

# 에스티팜 (237690)

COMPANY REPORT

Company Analysis | 제약/바이오 | 2024.6.10

## 쌓여가는 트랙레코드

### 올리고 핵산 의약품 시장 성장의 동반자

상당수의 유전 질환은 치료법이 없거나 치료 옵션이 제한적이고 치료법이 존재하더라도 치료 효과가 불충한 경우가 많다. 올리고 핵산 의약품은 유전자 조절에 기반 하는 한층 더 근본적인 치료 메커니즘을 통해 가능성을 보여주고 있다. 이에 올리고 핵산 의약품은 희귀질환부터 만성질환까지 그 적용 범위를 넓혀가고 있으며 2030년까지 연평균 18% 이상 성장할 것으로 전망된다.

동사는 저분자 신약 CDMO에서의 경험과 기술을 바탕으로 새로운 치료제 분야인 올리고 핵산 CDMO로 사업 영역을 확장해 왔다. 현재 글로벌 올리고 핵산 CDMO 시장은 동사 포함 3사의 과점 체제이다. 동사는 올리고 핵산 의약품 수요 증가에 따라 선제적으로 확보한 CAPA와 트랙레코드를 기반으로 매출 확대가 기대된다.

### 상업화 트랙레코드 증가

동사는 이미 글로벌 제약사의 고지혈증, 척수성 근위축증 의약품을 생산 중에 있으며 다수의 글로벌 실사 경험을 통해 검증된 생산 시설을 보유하고 있다. 최근에는 동사의 고객사로 추정되는 Geron사의 Imetelstat가 FDA 승인을 득하여 상업화 파이프라인을 하나 더 보유 하게 되었다.

### 투자의견 매수, 목표주가 130,000원으로 커버리지 개시

최근 고객사의 신약 상업화 기대감으로 주가는 연초 대비 약 61% 상승한 상태이며 두 차례 발행된 전환 사채 또한 주가의 변동성을 키우는 요인으로 작용할 수 있다. 하지만 산업의 성장성과 함께 신규 주주 기대감이 존재하며 고객사의 신약 승인으로 동사의 성장이 본격화 되고 있는 것으로 판단하기에 장기적인 관점에서 매수 의견을 제시 한다.

### Financial Data

(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	2,493	2,850	3,303	4,084	4,779
영업이익	179	335	405	658	873
순이익	175	175	230	372	496
EPS (원)	957	1,041	1,258	1,963	2,617
증감률 (%)	443.5	8.8	20.8	56.1	33.3
PER (x)	91.5	65.1	87.2	55.8	41.9
PBR (x)	4.9	3.3	5.1	4.8	4.4
영업이익률 (%)	7.2	11.8	12.3	16.1	18.3
EBITDA 마진 (%)	14.2	19.8	20.0	23.0	24.3
ROE (%)	5.4	5.4	6.0	8.8	10.9

주: IFRS 연결 기준

자료: 에스티팜, LS증권 리서치센터



Analyst 신지훈

jay.jihoonshin@ls-sec.co.kr

**Buy (신규)**

목표주가 (신규)	130,000 원
현재주가	109,600 원
상승여력	18.6%

### 컨센서스 대비

상회	부합	하회

### Stock Data

KOSDAQ (06/07)	866.18 pt
시가총액	21,173 억원
발행주식수	19,318 천주
52 주 최고가/최저가	109,600 / 60,400 원
90 일 일평균거래대금	309.6 억원
외국인 지분율	4.5%
배당수익률(24.12E)	0.5%
BPS(24.12E)	21,575 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 10.2%
	6개월 56.5%
	12개월 64.2%
주주구성	동아쏘시오홀딩스 (외 5인) 45.3%
	에스티팜우리사주 (외 1인) 0.5%
	에스티팜우리사주 (외 1인) 0.5%

### Stock Price



표1 목표주가 산출

항목	값	비고
영업가치 (십억원)	2,629	DCF valuation
순차입금 (십억원)	85	2024년 말 추정
기업가치 (십억원)	2,544	
발행주식수 (천주)	19,318	
적정주가	131,660 원	
목표주가	130,000 원	

자료: LS증권 리서치센터

표2 DCF valuation

(억원)	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E
매출액	3,303	4,084	4,779	5,720	6,878	8,305	9,555	11,007	12,695
영업이익	405	658	873	1,272	1,826	2,248	2,608	3,028	3,518
NOPLAT	301	494	655	954	1,370	1,686	1,956	2,271	2,639
+ 감가상각비	256	280	290	298	313	329	346	363	381
- 운전자본증감	593	539	666	404	342	471	471	422	426
- CAPEX	517	523	323	354	329	346	363	381	400
FCFF	-553	-288	-44	494	1,012	1,199	1,468	1,831	2,193
PV of FCFF (WACC: 8.2%)	4,054								
PV of TV (영구성장률: 3%)	22,231								
합계	26,285								

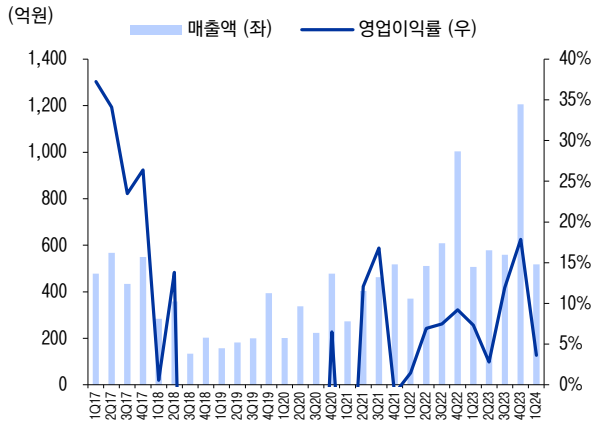
자료: LS증권 리서치센터

표3 분기 실적 추정

(억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	506	578	559	1,206	517	646	736	1,404	2,850	3,303	4,084
YoY	37.0%	13.0%	-8.0%	20.2%	2.1%	11.9%	31.5%	16.4%	14.3%	15.9%	23.6%
신약 API	368	377	390	872	389	427	552	1,071	2,007	2,439	3,178
YoY	96.8%	23.2%	-16.5%	21.3%	5.7%	13.2%	41.6%	22.8%	19.5%	21.5%	30.3%
Oligonucleotide	264	290	376	766	345	371	483	974	1,696	2,173	2,853
YoY	57.1%	7.4%	-4.3%	21.0%	30.7%	27.8%	28.5%	27.2%	15.8%	28.1%	31.3%
% of Sales	52.1%	50.2%	67.2%	63.5%	66.7%	57.3%	65.6%	69.4%	59.5%	65.8%	69.9%
Small Molecule	17	86	9	105	44	56	54	81	217	236	253
mRNA	87	1	5	1	0	0	15	15	94	30	72
제네릭 API	69	109	71	247	51	129	92	248	496	520	551
기타 (CRO 등)	69	90	92	83	76	91	91	85	334	343	355
영업이익	37	16	67	215	19	62	105	219	335	405	658
영업이익률	7.3%	2.8%	11.9%	17.8%	3.6%	9.5%	14.3%	15.6%	11.8%	12.3%	16.1%
YoY	591.2%	-54.5%	46.8%	133.0%	-49.3%	283.7%	57.7%	1.7%	87.7%	20.8%	62.6%

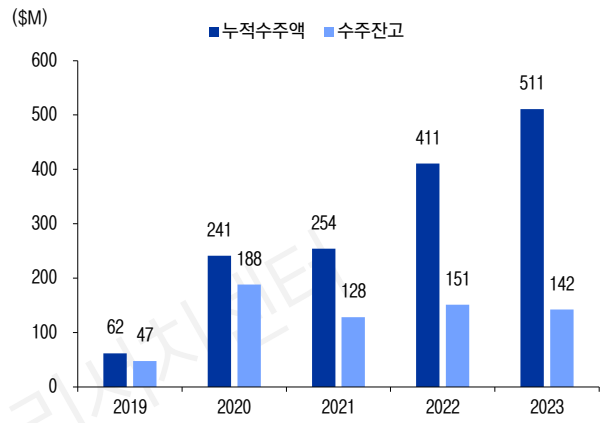
자료: 에스티팜, LS증권 리서치센터

그림1 분기 실적 추이



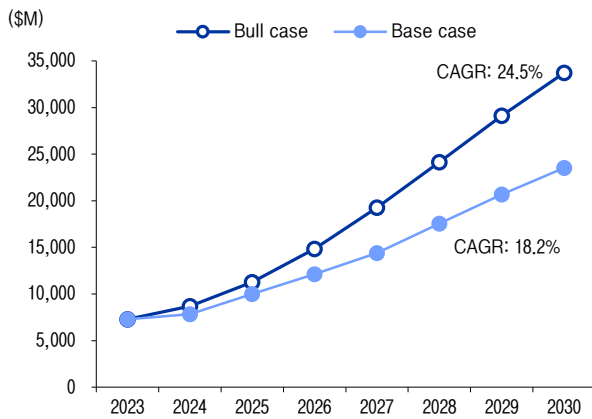
자료: 에스티팜, LS증권 리서치센터

그림2 누적 수주 규모 추이



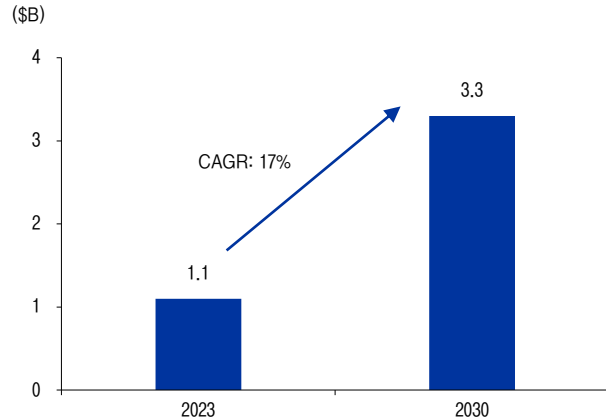
자료: 에스티팜, LS증권 리서치센터

그림3 Oligonucleotide 의약품 시장 전망



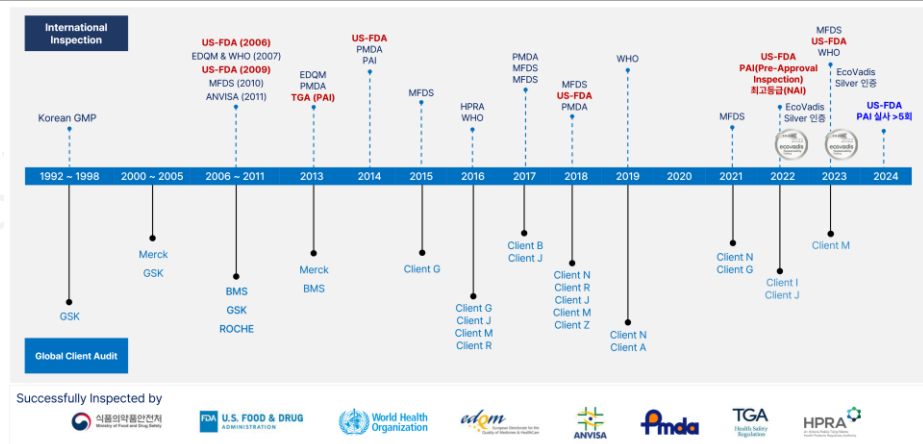
자료: Cortellis, LS증권 리서치센터

그림4 Oligonucleotide CDMO 시장 전망



자료: Agilent, LS증권 리서치센터

그림5 실사 이력



자료: 에스티팜, LS증권 리서치센터

표4 부문별 수주 상황

품목	수주일자	납기	적응증	결제통화	수주총액(천)	기납품액(천)	수주잔고(천)
올리고핵산치료제 신약 원료의약품 (Oligonucleotide)	2017.11	2020.12	헌팅턴병 (3 상)	USD	11,800	11,800	-
	2019.03	2020.03	동맥경화증 (3 상)	USD	7,838	7,838	-
	2021.09	2022.06	혈액암 (PPQ)	USD	15,348	15,348	-
	2019.11	2020.05	동맥경화증 (3 상)	USD	3,370	3,370	-
	2019.11	2020.12	심혈관질환 (3 상)	USD	4,609	4,609	-
	2020.04	2021.12	자폐 (2 상)	USD	5,741	5,741	-
	2020.05	2020.12	B 형간염 (2 상)	USD	3,448	3,448	-
	2021.05	2021.07	헌팅턴병 (PPQ)	CHF	21,120	21,120	-
	2020.09	2022.03	고지혈증 (PPQ)	USD	38,737	38,737	-
	2020.12	2023.08	자폐 (2 상)	CHF	7,009	7,009	-
	2020.12	2023.07	B 형간염 (2 상)	USD	18,474	18,474	-
	2021.01	2022.11	동맥경화증 (3 상)	USD	9,905	9,905	-
	2021.03	2023.06	심혈관질환 (3 상)	USD	9,555	9,555	-
	2021.01	2022.12	황반변성 (2 상)	CHF	5,516	5,516	-
	2021.12	2023.09	동맥경화증 (3 상)	USD	12,798	12,798	-
	2022.03	2024.01	고지혈증 (상업화)	USD	65,344	65,344	-
	2022.05	2023.09	만성 B 형간염 (2 상)	CHF	4,090	4,090	-
	2022.07	2023.12	혈액암 (상업화)	USD	5,710	5,710	-
	2023.01	2024.03	동맥경화증 (PPQ)	USD	14,480	3,542	10,938
	2023.02	2023.12	만성 B 형간염 (3 상)	USD	7,770	7,770	-
	2023.02	2024.06	혈액암 (상업화 초도)	USD	8,570	5,585	2,985
	2023.03	2024.05	척수성근위축증 (상업화)	USD	9,000	2,837	6,163
	2023.03	2024.06	황반변성 (임상 2 상)	CHF	3,470	-	3,470
	2023.03	2024.12	고지혈증 (상업화)	USD	48,528	18,631	29,897
	2023.05	2024.12	혈액암 (상업화)	USD	8,565	-	8,565
	2023.06	2024.12	혈액암 (상업화)	USD	8,565	-	8,565
	2023.05	2025.12	혈액암 (상업화)	USD	18,691	2,937	15,754
	글로벌제약사의 설비 투자 무상지원 및 설비사용수수료 지급	2020.10	2030.12	-	CHF	69,140	38,062
mRNA 백신 원료 등	2021.08	2022.01	LNP 용 인지질	USD	982	982	-
	2021.11	2022.05		USD	1,116	1,116	-
	2021.12	2022.05		USD	4,015	4,015	-
	2022.05	2023.06		USD	10,554	10,554	-
저분자 화학합성 신약 원료의약품	2021.03	2021.11	미토콘드리아 결핍증후군	USD	7,972	7,972	-
	2023.09	2024.05	소아 근위축증	USD	5,777	-	5,777
	2023.10	2024.03	소아 근위축증	USD	2,889	-	2,889
	2024.01	2024.10	소아 근위축증	USD	4,333	-	4,333
제네릭 원료의약품	2019.08	2023.12	MRI 조영제	USD	13,872	13,872	-
	2023.01	2024.12	MRI 조영제	USD	9,200	520	8,680
	2023.11	2024.12	MRI 조영제	USD	3,035	-	3,035
<b>합계</b>					510,936	368,807	142,129

자료: 에스티팜, LS증권 리서치센터

표5 주요 Oligonucleotide 의약품 개발 현황

Name	Status (출시 예상)	Company	Target	Indication
Vutrisiran (Amvuttra)	Launched	Alnylam	TTR	Familial Amyloid Neuropathies
Inclisiran (Leqvio)	Launched	Novartis/Alnylam	PCSK9	Hypercholesterolemia
Nusinersen (Spinraza)	Launched	Biogen	SMN2	Spinal Muscular Atrophy
Givosiran (Givlaari)	Launched	Alnylam	5 Aminolevulinatase synthase 1	Hepatic porphyria
Lumasiran (Oxlumo)	Launched	Alnylam	Hydroxyacid oxidase 1	Hyperoxaluria
Patisiran (Onpattro)	Launched	Sanofi	TTR	Familial Amyloid Neuropathies
Tofersen (Qalsody)	Launched	Biogen	SOD1	Amyotrophic lateral sclerosis
Casimersen (Amondys)	Launched	Sarepta	DMD	Duchenne muscular dystrophy
Eteplirsen (Exondys 51)	Launched	Sarepta	DMD	Duchenne muscular dystrophy
Golodirsen (Vyondys 53)	Launched	Sarepta	DMD	Duchenne muscular dystrophy
Eplontersen (Wainua)	Launched	Astrazeneca/Ionis	TTR	Familial Amyloid Neuropathies
Imetelstat (Rytelo)	Approved	Geron	Telomerase	Myelodysplastic syndrome
Olezarsen	Pre-registration (4Q24)	Ionis	Apo C3	Severe Hypertriglyceridemia
Fitusiran	Phase 3 (1H25)	Sanofi	Antithrombin III	Hemophilia
Donidalorsen	Phase 3 (2H25)	Ionis	PKK	Hereditary angioedema
Zilganersen	Phase 3 (2H26)	Ionis	GFAP	Alexander Disease
Ulefnersen	Phase 3 (2H26)	Ionis	FUS	Amyotrophic lateral sclerosis
Plozasiran	Phase 3 (2H26)	Arrowhead	APOC3	Severe Hypertriglyceridemia
Cemdisiran	Phase 3 (2H26)	Alnylam	CC5	Paroxysmal nocturnal hemoglobinuria
Pelacarsen	Phase 3 (2H26)	Novartis/Ionis	APOA	Cardiovascular Disease
RG6299	Phase 3 (2H26)	Roche	CFB	IgA-nephropathy
Bepirovirsen	Phase 3 (1H27)	GSK/Ionis	Hepatitis B virus	HBV infection
Xalnesiran	Phase 2 (1H27)	Roche	Hepatitis B virus	HBV infection
Zilebesiran	Phase 2 (1H28)	Roche/Alnylam	Angiotensinogen	Hypertension
PGN-ED051	Phase 2 (2H28)	PepGen	DMD	Duchenne muscular dystrophy
GTX-102	Phase 2 (1H30)	Ultragenyx	UBE3A	Angelman syndrome

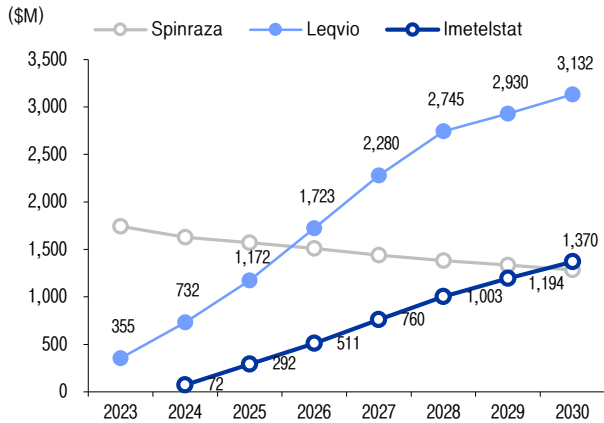
자료: Cortellis, LS증권 리서치센터

표6 진행 중인 Oligonucleotide 프로젝트

고객사	적응증	단계
글로벌제약사 A	고지혈증	Commercial
글로벌제약사 B	척수성근위축증	Commercial
글로벌바이오텍 C	MDS/MF/AML	Pre-registration
글로벌바이오텍 D	심혈관 질환	임상 3 상
글로벌바이오텍 D	유전성혈관부종	임상 3 상
글로벌제약사 A	동맥경화증	임상 3 상
글로벌제약사 E	만성 B 형 간염	임상 3 상
글로벌바이오텍 D	혈전증	임상 2 상
글로벌제약사 F	만성 B 형 간염	임상 2 상
글로벌제약사 G	황반변성	임상 2 상
글로벌제약사 G	만성 B 형 간염	임상 2 상

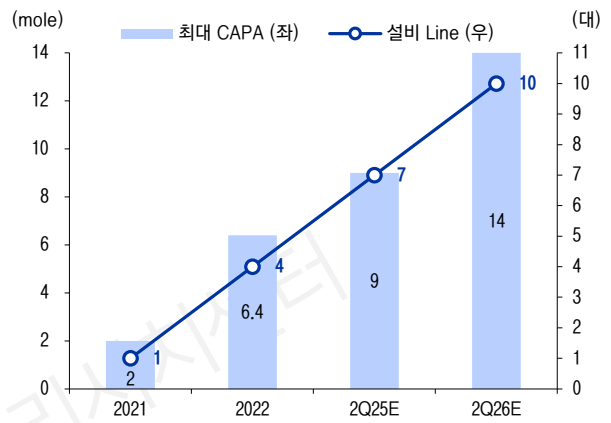
자료: 에스티팜, LS증권 리서치센터

그림6 주요 Oligonucleotide 의약품 매출 전망



자료: Cortellis, LS증권 리서치센터

그림7 Oligonucleotide 생산 CAPA



자료: 에스티팜, LS증권 리서치센터

그림8 mRNA 플랫폼 기술

**Core Technology**

ST PHARM은 mRNA 주요 합성기술을 모두 보유한 유일한 기업

1) 5'capping 2) LNP Platform Technology

ST PHARM 고유의 Capping 기술 SmartCap® 특허  
ST PHARM 고유의 LNP, STLNP® 특허

**SmartCap®**

- mRNA 안정화 합성 기술
- '20년 10월, 국내 특허 등록 / 국제 특허 진행 중
- 다양한 Cap analogue 보유 (30종 이상)
- 경쟁사 대비 저렴한 가격

**CAP Library Screening System**

- 고객 맞춤형 analogue 보유 → 다양한 고객사 확보 용이
- 높은 발현 효율 → 타겟 유전자 조절 용이

**LNP(Lipid Nanoparticle) 구축 전략**

- 1. In-Licensing LNP**  
- Global 시장에서 입증된 기술 (GENEVANT)
- ST Pharm 자체 LNP**  
- ST PHARM 자체 개발 LNP (국내 특허 출원)  
- mRNA CDMO 사업을 위한 Platform
- Next generation LNP (STLNP®)**  
- 이화여대 이혁진 교수 연구팀과의 공동 연구로 후보물질 2종 도출  
- 면역반응 향상과 안정성 개선 목표 (국내 특허 출원)

자료: 에스티팜, LS증권 리서치센터

표7 전환사채 상세내역 (공시 사항 기준)

(십억원)	1 회	2 회
액면가액	110	100
발행가액	110	100
발행일	2020.12.11	2023.08.09
만기일	2025.12.11	2028.08.09
행사기간	사채 발행일 이후 1년이 경과한 날로부터 만기일 1개월 전까지	
전환가액	68,729 원	71,684 원
미전환 사채 잔액	72.5	100
전환 가능 주식 수	1,054,867	1,395,011

자료: 에스티팜, LS증권 리서치센터

## 에스티팜 (237690)

## 재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	263	348	361	476	521
현금 및 현금성자산	50	50	4	53	23
매출채권 및 기타채권	97	122	138	157	183
재고자산	108	121	154	201	250
기타유동자산	8	55	64	65	66
비유동자산	307	327	352	377	382
관계기업투자등	11	11	21	22	23
유형자산	254	277	303	328	331
무형자산	12	13	13	13	12
<b>자산총계</b>	<b>571</b>	<b>675</b>	<b>712</b>	<b>854</b>	<b>903</b>
유동부채	179	84	106	118	127
매입채무 및 기타채무	41	39	29	41	48
단기금융부채	115	30	59	59	59
기타유동부채	23	15	17	19	20
비유동부채	50	205	197	298	299
장기금융부채	20	177	169	269	269
기타비유동부채	31	28	28	29	30
<b>부채총계</b>	<b>230</b>	<b>289</b>	<b>302</b>	<b>416</b>	<b>426</b>
지배주주지분	338	385	408	436	476
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	196	226	234	234	234
이익잉여금	127	136	150	178	218
비지배주주지분(연결)	3	2	1	1	1
<b>자본총계</b>	<b>341</b>	<b>387</b>	<b>410</b>	<b>438</b>	<b>478</b>

## 현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	7	1	10	12	13
당기순이익(손실)	18	18	23	37	50
비현금수익비용가감	33	51	33	29	30
유형자산감가상각비	17	22	25	27	28
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타현금수익비용	16	28	1	1	1
영업활동 자산부채변동	-41	-65	-46	-54	-67
매출채권 감소(증가)	-48	-26	-17	-19	-26
재고자산 감소(증가)	-26	-13	-35	-47	-49
매입채무 증가(감소)	6	0	12	11	7
기타자산, 부채변동	27	-25	-6	1	1
투자활동 현금흐름	-6	-82	-54	-54	-34
유형자산처분(취득)	-60	-43	-51	-52	-32
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	54	-40	-3	-1	-1
기타투자활동	1	1	0	-1	-1
재무활동 현금흐름	11	81	-4	91	-9
차입금의 증가(감소)	20	91	-3	100	0
자본의 증가(감소)	-9	-9	-9	-9	-9
배당금의 지급	-9	-9	-9	-9	-9
기타재무활동	0	0	9	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>11</b>	<b>0</b>	<b>-46</b>	<b>49</b>	<b>-30</b>
기초현금	39	50	50	4	53
기말현금	50	50	4	53	23

자료: 에스티팜, LS증권 리서치센터

## 손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	249	285	330	408	478
매출원가	160	173	195	229	258
매출총이익	89	112	135	180	220
판매비 및 관리비	71	79	95	114	133
영업이익	18	34	40	66	87
(EBITDA)	35	57	66	94	116
금융손익	2	-2	-11	-18	-23
이자비용	3	6	14	21	26
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-1	-8	2	2	2
세전계속사업이익	19	23	31	50	66
계속사업법인세비용	2	6	8	12	16
계속사업이익	18	18	23	37	50
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	18	18	23	37	50
지배주주	18	20	24	37	50
총포괄이익	17	20	23	37	50
매출총이익률 (%)	35.7	39.3	41.0	44.0	46.0
영업이익률 (%)	7.2	11.8	12.3	16.1	18.3
EBITDA 마진률 (%)	14.2	19.8	20.0	23.0	24.3
당기순이익률 (%)	7.0	6.1	7.0	9.1	10.4
ROA (%)	3.4	3.1	3.4	4.7	5.6
ROE (%)	5.4	5.4	6.0	8.8	10.9
ROIC (%)	4.3	5.5	5.7	8.2	9.6

## 주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	91.5	65.1	87.2	55.8	41.9
P/B	4.9	3.3	5.1	4.8	4.4
EV/EBITDA	48.9	24.6	34.7	25.0	20.4
P/CF	32.5	18.7	37.1	31.3	26.1
배당수익률 (%)	0.6	0.7	0.5	0.5	0.5
성장성 (%)					
매출액	50.5	14.3	15.9	23.6	17.0
영업이익	220.1	87.7	20.8	62.6	32.6
세전이익	1,426.5	21.4	32.5	60.1	33.3
당기순이익	418.6	0.0	31.3	61.6	33.3
EPS	443.5	8.8	20.8	56.1	33.3
안정성 (%)					
부채비율	67.3	74.6	73.7	95.1	89.1
유동비율	146.9	416.0	341.3	402.5	410.9
순차입금/자기자본(x)	24.8	30.2	43.5	52.3	54.3
영업이익/금융비용(x)	6.2	5.5	3.0	3.1	3.3
총차입금 (십억원)	135	207	228	328	328
순차입금 (십억원)	85	117	178	229	259
주당지표(원)					
EPS	957	1,041	1,258	1,963	2,617
BPS	17,951	20,445	21,575	23,038	25,155
CFPS	2,697	3,626	2,956	3,497	4,204
DPS	500	500	500	500	500

에스티팜 목표주가 추이	투자의견 변동내역										
	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)	
최고 대비				최저 대비	평균 대비	최고 대비				최저 대비	평균 대비
	2022.06.03	Buy	145,000	-20.3	-34.7						
	2022.10.12	Buy	120,000	-23.5	-32.8						
	2023.09.01		커버리지 제외								
	2024.06.10	신규	신지훈								
	2024.06.10	Buy	130,000								

**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 신지훈).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대)			2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		Neutral (중립)			
		Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	92.4%	투자의견 비율은 2023.4.1 ~ 2024.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	7.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	