



# BUY(Maintain)

목표주가: 57,000원  
주가(8/23): 42,050원  
시가총액: 27,016억원



인터넷/게임 Analyst 김진구  
jingu.kim@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (8/23)		773.26pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	51,900원	27,000원
등락률	-19.0%	55.7%
수익률	절대	상대
1M	-8.1%	-3.5%
6M	26.7%	42.3%
1Y	-12.6%	2.8%

## Company Data

발행주식수	64,248천주
일평균 거래량(3M)	362천주
외국인 지분율	7.7%
배당수익률(24E)	0.0%
BPS(24E)	11,870원
주요 주주	김대일 외 12인 44.1%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	385.7	333.5	345.7	614.9
영업이익	16.4	-16.4	-15.6	152.5
EBITDA	42.1	9.7	8.7	177.4
세전이익	-55.8	22.1	44.4	209.5
순이익	-43.0	15.2	35.1	161.1
지배주주지분순이익	-43.0	15.2	35.1	161.1
EPS(원)	-662	237	546	2,508
증감률(% YoY)	적전	흑전	130.7	359.2
PER(배)	-63.4	163.7	77.0	16.8
PBR(배)	3.85	3.43	3.54	2.92
EV/EBITDA(배)	60.2	229.1	275.4	12.8
영업이익률(%)	4.3	-4.9	-4.5	24.8
ROE(%)	-6.1	2.1	4.7	19.1
순차입금비율(%)	-23.1	-37.0	-40.6	-47.2

## Price Trend



# 펄어비스 (263750)

## 게임성의 검증



동사에 대한 목표주가를 5.7만원으로 유지하고 업종 Top pick 관점을 유지한다. 붉은사막은 게임 전체적으로는 액션 기반의 다양한 콤보 기술 및 격투기 활용과 활강을 포함한 수직적인 전투의 추가로 게임 재미를 극대화시킨 것으로 평가하며, 액션 기반의 전투만으로도 글로벌 주요 유저 기반의 대중적인 팬층을 형성할 수 있을 것으로 판단한다.

### >>> 동사 목표주가 5.7만원 유지

동사 목표주가를 5.7만원으로 유지하고 업종 Top pick 관점을 유지한다. 목표 주가는 붉은사막의 반영될 25E 지배주주지분 1,611억원에 목표 PER 25배와 연간 할인율 10%를 적용한 결과다.

### >>> 붉은사막에 대한 게임성 분석

동사는 붉은사막에 대한 4종 보스 시연 및 관련 영상을 이번 게임스کم을 통해 공개하였다. 특색있는 4종 보스 시연을 공개한 것을 미루어볼 때 본판 출시시 수습중에 달하는 다양한 보스를 경험할 수 있을 것으로 관측된다. 하얀별 보스 영상에서 그래픽 너프 이슈가 유저들 피드백으로 회자되었지만, 이는 제한적인 광원 및 눈보라 현상 등에 따른 것으로 여왕 돌멩이 영상에서 밝은 광원 기반 오픈월드의 높은 퀄리티를 확인할 수 있었다는 점에서 동 이슈는 문제될 점이 아니라고 판단한다. 캐릭터 인벤토리에서 무기, 방어구 및 액세서리 등 다양한 장비가 존재한다는 점은 관련 제작 및 강화 기제가 존재할 여지를 만들어주며, 공격속도 및 이동속도가 존재한다는 점도 게임 캐릭터별 능력치 차이를 통해 출시 후 멀티플레이 추가에 대한 기제를 마련했다고 평가할 수 있겠다. 캐릭터 이동시 일부 미끌어지는 모습은 이동속도 차이를 반영했을 수 있으며, 게임 내 파티클, 이펙트 및 카메라 이동 등에 대한 유저간 일부 문제 제기가 존재하나 이는 마이너한 이슈로 향후 게임 내 주요 옵션 등의 추가를 통한 해결 가능한 이슈로 판단한다. 게임 전체적으로는 액션 기반의 다양한 콤보 기술 및 격투기 활용과 활강을 포함한 수직적인 전투의 추가로 게임 재미를 극대화시킨 것으로 평가하며, 사측이 언급한 1시간 분량의 영상이 완전히 공개되지 않아 오픈월드 기반 탐험과 스토리 및 생활 콘텐츠 등을 확인할 필요가 존재하나, 전체적으로 액션 기반의 전투만으로도 글로벌 주요 유저 기반 대중적인 팬층을 형성할 수 있을 것으로 판단한다. 이에 당사가 해당 게임에 대해 기존 추정 중인 3Q25E 기준 초기 분기 판매 375만장과 이후 4년간 누적 판매 400만장 추정을 유지하며, 향후 미공개 영상 기반 게임성 확인 후 최종 조정 작업을 진행 예정이다.

### >>> 향후 주요 관전 포인트 요약

향후 관전포인트는 붉은사막 미공개 영상 오픈을 통한 추가적 게임성 확인 및 하반기 주요 이벤트를 통한 마케팅과 연말 전후 개략적 출시 일정에 대한 확인 등으로 요약할 수 있겠다.

펠어비스 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	23A	24E	25E
매출액	85.8	78.4	84.9	84.4	85.4	81.8	82.8	95.7	333.5	345.7	614.9
게임부문	84.4	76.7	84.4	80.0	84.8	81.6	82.3	91.0	325.5	339.7	608.6
PC	62.5	60.6	68.4	66.4	58.5	61.2	60.6	70.4	257.8	250.7	380.3
콘솔	5.1	3.8	5.1	4.0	4.2	3.3	4.3	3.4	18.0	15.2	195.7
모바일	16.9	12.3	11.0	9.6	22.0	17.1	17.4	17.2	49.7	73.8	32.6
기타부문	1.4	1.7	0.5	4.4	0.6	0.2	0.6	4.7	8.0	6.0	6.3
영업비용	84.7	92.5	82.8	89.9	84.9	87.6	88.9	100.0	349.8	361.3	462.4
영업이익	1.1	-14.1	2.1	-5.5	0.6	-5.8	-6.0	-4.4	-16.4	-15.6	152.5
영업이익률(%)	1.3%	-18.0%	2.5%	-6.5%	0.7%	-7.1%	-7.3%	-4.6%	-4.9%	-4.5%	24.8%
영업외손익	12.5	9.0	20.6	-3.6	16.6	15.9	13.8	13.8	38.5	60.0	57.0
법인세차감전순이익	13.6	-5.1	22.8	-9.1	17.2	10.1	7.7	9.4	22.1	44.4	209.5
법인세차감전순이익률(%)	15.8%	-6.6%	26.8%	-10.7%	20.1%	12.3%	9.3%	9.8%	6.6%	12.8%	34.1%
법인세비용	4.2	-0.7	7.9	-4.5	4.4	0.9	1.8	2.2	6.9	9.3	48.4
법인세율(%)	30.8%	13.9%	34.8%	49.3%	25.6%	9.4%	23.1%	23.1%	31.3%	20.9%	23.1%
당기순이익	9.4	-4.4	14.8	-4.6	12.8	9.1	5.9	7.2	15.2	35.1	161.1
당기순이익률(%)	11.0%	-5.7%	17.5%	-5.4%	15.0%	11.2%	7.2%	7.5%	4.6%	10.1%	26.2%
지배주주지분	9.4	-4.4	14.8	-4.6	12.8	9.1	5.9	7.2	15.2	35.1	161.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 펠어비스, 키움증권

펠어비스 연간 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이(% , %P)		
	24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E
매출액	357.4	616.0	594.3	345.7	614.9	592.9	-3.3%	-0.2%	-0.2%
영업이익	-7.8	156.0	100.9	-15.6	152.5	103.7	적축	-2.2%	2.7%
영업이익률	-2.2%	25.3%	17.0%	-4.5%	24.8%	17.5%	-2.3%	-0.5%	0.5%
법인세차감전순이익	42.6	208.0	159.9	44.4	209.5	162.7	4.3%	0.8%	1.7%
당기순이익	32.3	159.9	123.0	35.1	161.1	125.1	8.6%	0.8%	1.7%
지배주주지분	32.3	159.9	123.0	35.1	161.1	125.1	8.6%	0.8%	1.7%

자료: 키움증권

펠어비스 분기 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전				변경 후				차이(% , %P)			
	2Q24	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q24	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q24	3Q24E	4Q24E	1Q25E
매출액	84.6	91.9	95.4	73.9	81.8	82.8	95.7	73.3	-3.4%	-9.9%	0.2%	-0.8%
영업이익	-10.1	4.6	-2.9	-23.2	-5.8	-6.0	-4.4	-22.8	적축	적전	적확	적축
영업이익률	-11.9%	5.0%	-3.1%	-31.4%	-7.1%	-7.3%	-4.6%	-31.1%	4.8%	-12.3%	-1.5%	0.3%
법인세차감전순이익	1.1	15.9	8.3	-10.2	10.1	7.7	9.4	-8.5	776.3%	-51.4%	12.6%	적축
당기순이익	0.9	12.2	6.4	-7.8	9.1	5.9	7.2	-6.5	932.6%	-51.4%	12.6%	적축
지배주주지분	0.9	12.2	6.4	-7.8	9.1	5.9	7.2	-6.5	932.6%	-51.4%	12.6%	적축

자료: 키움증권

**포괄손익계산서**

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	385.7	333.5	345.7	614.9	592.9
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	385.7	333.5	345.7	614.9	592.9
판매비	369.3	349.8	361.3	462.4	489.3
<b>영업이익</b>	16.4	-16.4	-15.6	152.5	103.7
<b>EBITDA</b>	42.1	9.7	8.7	177.4	129.0
영업외손익	-72.2	38.5	60.0	57.0	59.0
이자수익	6.2	15.0	16.2	20.0	23.9
이자비용	9.3	12.7	12.7	12.7	12.7
외환관련이익	38.1	22.0	17.5	18.3	19.2
외환관련손실	26.2	19.1	10.7	11.2	11.7
종속 및 관계기업손익	-8.0	-6.4	-4.2	-3.0	-2.0
기타	-73.0	39.7	53.9	45.6	42.3
<b>법인세차감전이익</b>	-55.8	22.1	44.4	209.5	162.7
법인세비용	-12.8	6.9	9.3	48.4	37.6
계속사업손익	-43.0	15.2	35.1	161.1	125.1
<b>당기순이익</b>	-43.0	15.2	35.1	161.1	125.1
<b>지배주주순이익</b>	-43.0	15.2	35.1	161.1	125.1
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	-4.5	-13.5	3.7	77.9	-3.6
영업이익 증감율	-61.8	-200.0	-4.9	-1,077.6	-32.0
EBITDA 증감율	-37.5	-77.0	-10.3	1,939.1	-27.3
지배주주순이익 증감율	-172.4	-135.3	130.9	359.0	-22.3
EPS 증감율	적전	흑전	130.7	359.2	-22.4
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	4.3	-4.9	-4.5	24.8	17.5
EBITDA Margin(%)	10.9	2.9	2.5	28.9	21.8
지배주주순이익률(%)	-11.1	4.6	10.2	26.2	21.1

**현금흐름표**

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	47.6	32.4	32.3	118.1	126.6
당기순이익	-43.0	15.2	35.1	161.1	125.1
비현금항목의 가감	118.4	18.1	-0.6	34.0	18.7
유형자산감가상각비	16.1	16.9	16.1	16.5	16.8
무형자산감가상각비	9.5	9.1	8.2	8.4	8.5
지분법평가손익	-22.7	-6.5	4.2	3.0	2.0
기타	115.5	-1.4	-29.1	6.1	-8.6
영업활동자산부채증감	-15.1	8.3	3.4	-36.1	8.9
매출채권및기타채권의감소	4.6	1.5	-1.9	-41.5	3.4
재고자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	0.0	0.0	1.1	1.2	1.2
기타	-19.7	6.8	4.2	4.2	4.3
기타현금흐름	-12.7	-9.2	-5.6	-40.9	-26.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	-108.0	134.3	17.2	17.1	16.9
유형자산의 취득	-93.9	-9.1	-20.0	-20.0	-20.0
유형자산의 처분	0.6	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	11.8	35.8	-10.0	-10.0	-10.0
투자자산의감소(증가)	-19.0	4.9	2.8	2.8	2.7
단기금융자산의감소(증가)	71.7	51.3	-5.6	-5.7	-5.8
기타	-79.2	51.3	50.0	50.0	50.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	-22.6	-89.6	-5.0	-5.0	-5.0
차입금의 증가(감소)	-17.4	-85.3	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-5.2	-4.3	-5.0	-5.0	-5.0
기타현금흐름	-1.3	-1.0	-8.6	-8.6	-8.6
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-84.3	76.1	36.0	121.6	129.9
기초현금 및 현금성자산	243.9	159.6	235.7	271.7	393.3
기말현금 및 현금성자산	159.6	235.7	271.7	393.3	523.3

**재무상태표**

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	556.5	582.8	626.6	795.8	928.5
현금 및 현금성자산	159.6	235.7	271.7	393.3	523.3
단기금융자산	331.3	280.0	285.6	291.3	297.1
매출채권 및 기타채권	51.6	51.4	53.3	94.8	91.5
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	14.0	15.7	16.0	16.4	16.6
<b>비유동자산</b>	666.1	630.1	629.5	629.7	630.5
투자자산	179.1	167.8	160.7	155.0	150.2
유형자산	209.8	194.4	198.4	201.9	205.0
무형자산	231.3	227.0	228.8	230.4	231.9
기타비유동자산	45.9	40.9	41.6	42.4	43.4
<b>자산총계</b>	1,222.6	1,212.9	1,256.1	1,425.5	1,559.0
<b>유동부채</b>	236.2	315.9	319.7	323.6	327.6
매입채무 및 기타채무	46.9	45.4	46.6	47.7	48.9
단기금융부채	93.7	162.9	162.9	162.9	162.9
기타유동부채	95.6	107.6	110.2	113.0	115.8
<b>비유동부채</b>	287.0	172.0	173.8	175.5	177.4
장기금융부채	235.3	84.8	84.8	84.8	84.8
기타비유동부채	51.7	87.2	89.0	90.7	92.6
<b>부채총계</b>	523.3	487.9	493.5	499.2	505.0
<b>지배지분</b>	699.3	725.0	762.6	926.3	1,054.0
자본금	6.6	6.6	6.6	6.6	6.6
자본잉여금	215.8	219.7	219.7	219.7	219.7
기타자본	-35.2	-31.7	-31.7	-31.7	-31.7
기타포괄손익누계액	29.6	32.1	34.7	37.2	39.8
이익잉여금	482.5	498.2	533.3	694.4	819.5
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	699.3	725.0	762.6	926.3	1,054.0
<b>투자지표</b>					
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	-662	237	546	2,508	1,947
BPS	10,887	11,284	11,870	14,418	16,405
CFPS	1,160	519	536	3,038	2,239
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가배수(배)</b>					
PER	-63.4	163.7	77.0	16.8	21.6
PER(최고)	-214.2	252.6	87.3		
PER(최저)	-56.4	159.5	48.7		
PBR	3.85	3.43	3.54	2.92	2.56
PBR(최고)	13.03	5.30	4.01		
PBR(최저)	3.43	3.35	2.24		
PSR	7.06	7.47	7.82	4.39	4.56
PCFR	36.1	74.7	78.4	13.8	18.8
EV/EBITDA	60.2	229.1	275.4	12.8	16.5
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% ,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% ,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-3.3	1.2	2.8	12.0	8.4
ROE	-6.1	2.1	4.7	19.1	12.6
ROIC	1.5	-4.3	-3.7	32.1	20.6
매출채권회전율	7.0	6.5	6.6	8.3	6.4
재고자산회전율					
부채비율	74.8	67.3	64.7	53.9	47.9
순차입금비율	-23.1	-37.0	-40.6	-47.2	-54.3
이자보상배율	1.8	-1.3	-1.2	12.0	8.1
총차입금	329.0	247.7	247.7	247.7	247.7
순차입금	-161.8	-267.9	-309.5	-436.9	-572.7
NOPLAT	42.1	9.7	8.7	177.4	129.0
FCF	-65.5	45.8	-14.8	75.9	83.8

Compliance Notice

- 당사는 8월 23일 현재 '펠어비스(263750)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

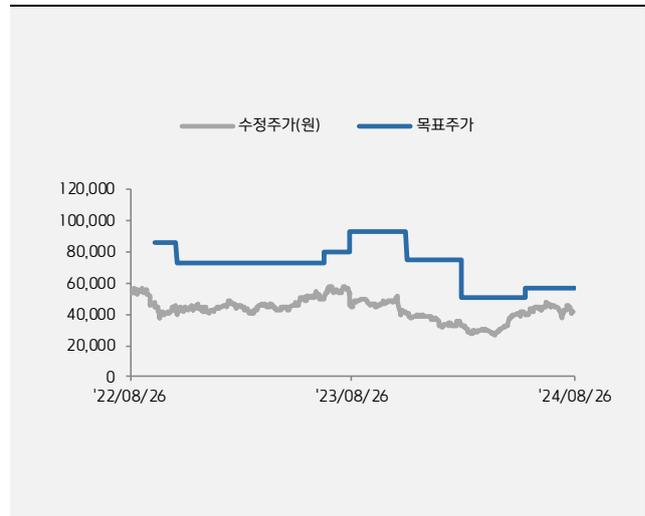
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
펠어비스 (263750)	2022-10-05	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-50.74	-46.40
	2022-11-10	Buy(Maintain)	73,000원	6개월	-40.96	-38.63
	2022-12-01	Buy(Maintain)	73,000원	6개월	-39.37	-33.56
	2023-06-01	Buy(Maintain)	73,000원	6개월	-30.11	-24.66
	2023-07-11	Buy(Maintain)	80,000원	6개월	-30.96	-27.25
	2023-08-11	Buy(Maintain)	80,000원	6개월	-30.57	-27.25
	2023-08-23	Buy(Maintain)	93,000원	6개월	-51.23	-50.22
	2023-08-28	Buy(Maintain)	93,000원	6개월	-48.94	-46.02
	2023-10-18	Buy(Maintain)	93,000원	6개월	-49.55	-44.19
	2023-11-24	Buy(Maintain)	75,000원	6개월	-46.87	-45.87
	2023-11-29	Buy(Maintain)	75,000원	6개월	-51.42	-45.87
	2024-02-22	Buy(Maintain)	51,000원	6개월	-40.54	-26.86
	2024-05-13	Buy(Maintain)	51,000원	6개월	-37.74	-19.61
	2024-05-27	Buy(Maintain)	51,000원	6개월	-35.87	-17.84
	2024-06-07	Buy(Maintain)	57,000원	6개월	-23.22	-16.49
	2024-08-26	Buy(Maintain)	57,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

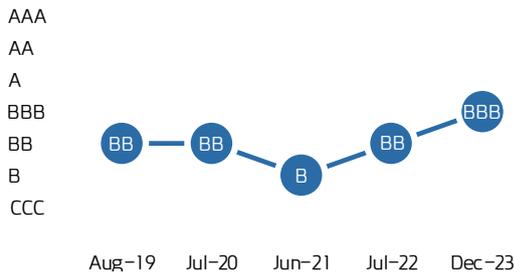
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/07/01~2024/06/30)

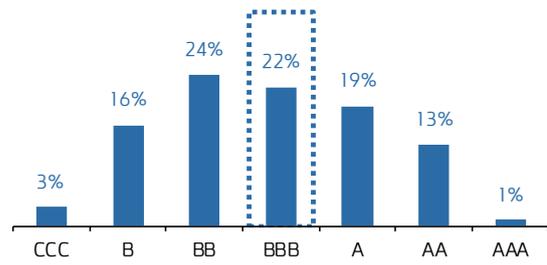
매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주) MSCI ACWI Index 내 미디어 및 엔터테인먼트 기업 67개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
가중평균 점수	5.0	4.8		
<b>환경</b>	8.0	7.6	5.0%	▲1.3
탄소 배출	8.0	8	5.0%	▲1.3
<b>사회</b>	6.5	4.5	51.0%	▲0.8
인력 자원 개발	5.1	3	26.0%	▲1.5
개인정보 보호와 데이터 보안	7.9	5.7	25.0%	
<b>지배구조</b>	2.9	4.8	44.0%	▲0.4
기업 지배구조	3.0	5.4		▲0.2
기업 활동	6.0	5.7		▲0.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2023년 10월	문화체육관광부 국정감사 결과 공용 PC를 사용하여 초과 근무 추적 시스템을 우회한 것으로 드러났으며, 보류 중인 공용 PC 제거 요청

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

상위 5위 피어그룹 (미디어 및 엔터테인먼트)	탄소 배출	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
PearlAbyss Corp.	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ●	BBB	▲
Kakao Games Corp.	●	● ●	● ●	● ● ● ●	●	BB	◀▶
Webzen Inc.	●	● ●	● ● ●	● ● ●	●	BB	◀▶
Wemade Co., Ltd.	●	● ●	● ● ●	●	● ●	B	▲
DoubleUGames Co., Ltd.	●	● ●	●	● ● ●	●	B	◀▶
NEOWIZ	●	●	● ●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●  
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치