



실적 Review

# 에스티팜 (237690)

## 공급자 우위 사업에 탄력이 붙다



1분기 실적은 올리고 원료 매출과 CRO 사업부의 지난 4분기 일부 이연 물량이 더해지며 전년동기대비 흑자전환에 성공하였습니다. 3분기 올리고 물량이 다소 몰릴 것으로 예상되며, 5~6월 TIDES 학회, 고지혈증 올리고 원료 cGMP 획득, mRNA 인지질 추가 수주, 에이즈 치료제 신약 1상 결과 발표, 3~4층 완공 등 다수의 모멘텀을 보유하고 있습니다.

### BUY(Maintain)

목표주가: 130,000원

주가(4/28): 98,100원

시가총액: 18,451억 원



제약바이오 Analyst 허혜민  
hyemin@kiwoom.com

#### Stock Data

|               |          |          |        |
|---------------|----------|----------|--------|
| KOSDAQ (4/28) |          | 892.22pt |        |
| 52 주 주가동향     | 최고가      | 최저가      |        |
| 최고/최저가 대비     | 144,500원 | 83,400원  |        |
| 등락률           | -32.1%   | 17.6%    |        |
| 수익률           | 절대       | 상대       |        |
|               | 1M       | -5.5%    | -1.8%  |
|               | 6M       | 12.5%    | 26.1%  |
|               | 1Y       | -21.0%   | -11.6% |

#### Company Data

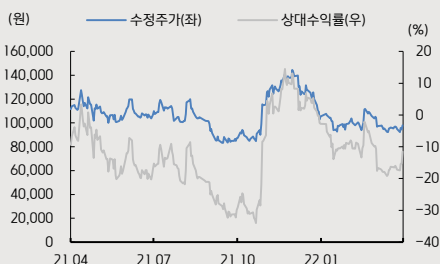
|              |                |       |
|--------------|----------------|-------|
| 발행주식수        | 18,809 천주      |       |
| 일평균 거래량(3M)  | 97천주           |       |
| 외국인 지분율      | 0.0%           |       |
| 배당수익률(2022E) | 0.5%           |       |
| BPS(2022E)   | 17,729원        |       |
| 주요 주주        | 동아쏘시오홀딩스 외 5 인 | 46.5% |

#### 투자지표

| (십억 원)       | 2020   | 2021  | 2022F | 2023F |
|--------------|--------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 124.1  | 165.6 | 223.2 | 240.4 |
| 영업이익         | -18.8  | 5.6   | 24.3  | 33.4  |
| EBITDA       | -4.7   | 20.0  | 39.5  | 51.6  |
| 세전이익         | -16.8  | 1.3   | 23.6  | 33.9  |
| 순이익          | -13.2  | 3.4   | 18.5  | 26.5  |
| 지배주주지분순이익    | -12.1  | 3.3   | 18.1  | 26.0  |
| EPS(원)       | -651   | 177   | 963   | 1,382 |
| 증감률(% YoY)   | 적지     | 흑전    | 442.8 | 43.4  |
| PER(배)       | -159.4 | 784.2 | 98.1  | 68.4  |
| PBR(배)       | 6.56   | 8.11  | 5.33  | 5.05  |
| EV/EBITDA(배) | -405.2 | 130.8 | 45.6  | 32.7  |
| 영업이익률(%)     | -15.1  | 3.4   | 10.9  | 13.9  |
| ROE(%)       | -4.1   | 1.1   | 5.5   | 7.6   |
| 순차입금비율(%)    | -4.6   | 4.4   | 5.2   | -26.5 |

자료: 키움증권

#### Price Trend



### >>> 판관비용 증가에도 올리고 매출 상승으로 흑자전환 성공

1분기 매출액은 370억원(YoY +36%, QoQ -29%), 영업이익 5억원(YoY 흑전, QoQ 흑전)로 당사 추정 매출 386억원 소폭 하회, 이익 1억원을 상회 하였고 시장 컨센서스 영업이익 -4억원을 상회 하였다. 1분기 계절적 비수기임에도 불구하고, 4Q21 이월된 고지혈증 치료제 매출 106억원이 올해 1분기 반영되면서 **1Q22 올리고 매출액이 167억원(YoY +97%) 증가**하였다. 올리고 매출액 증가로 **원가율은 55%로 YoY -29%p 개선**되었으며, 작년 연간 원가율 65% 대비 해서도 -10%p 개선되었다. 인건비 및 연구개발비 증가에 따라 **판관비가 160억원(YoY +49%, QoQ +6%) 증가**했음에도 불구하고 고마진의 올리고 매출 증가가 이를 상쇄하면서 1분기 전년동기대비 흑자 전환에 성공하였다. 해외 CRO 매출액은 작년 4분기 일부 이연된 물량 덕분에 121억원(YoY +81%), 이익 20억원(OPM 17% vs '21년 연간 OPM 8%) 호실적을 기록하였다.

### >>> 5~6월엔 모멘텀, 하반기에는 실적 호조 전망

4월부터 1.8mol 1개 라인 가동, 추가 1개 라인은 2분기 내 가동, 글로벌 제약사의 투자 증설은 2분기 내 완공 예정이다. **올해 들어서만 글로벌 제약사의 신규 프로젝트 6건을 확보**했다. 글로벌 블록버스터 약품으로 추정되는 척추성근 위축증과 타겟 시장이 큰 만성B형간염, 비알콜성지방간염, 황반변성 등이 포함 되어 있다. 공급계약 정정공시(3/21)에서 약 100억원 가량 증가한 금액 중 **30억원이 신속생산 요청에 의한 급행료**로 올리고 뉴클레오타이드 원료 생산 공급자 우위 시장임을 입증하였다. 올리고뉴클레오타이드, 펩타이드 기반 가장 큰 학회인 **TIDES 학회(5/9일)가 대면으로 개최되어 참석 예정**이며, 추가 수주 확보에 탄력이 붙을 것으로 전망된다. 이 밖에도 **5월 고지혈증치료제 올리고 원료 cGMP 받게 된다면**, 동사의 Track Record는 더욱 올라가게 될 것으로 판단된다. 올해 중순에는 mRNA에 들어가는 원재료인 인지질 수주 가능성도 높는데, **인지질은 고마진의 올리고 보다 더욱 마진이 높기** 때문에 수익성 개선에 기여할 것으로 기대된다. 기존 siRNA 원료 생산에서 mRNA 원부자재 생산으로 생산 역량을 넓히고 있다는 점 또한 긍정적이다. R&D 부문에서는 에이즈 치료제 자체 신약 STP0404 임상 1상 완료되었으며, **5~6월 중으로 결과 발표**를 할 수 있을 것으로 예상된다. 심혈관질환 및 골수섬유증(이메텔스타트) 생산이 2분기로 이연 되었으며, 3분기에는 다수 생산 물량이 몰리면서 호실적이 전망된다. 동사에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 13만원 유지하고 Top Picks으로 추천한다.

실적 세부 내역 1

(단위, 억 원)

| 구분      | 1Q22P | 키움증권<br>추정치 | 차이   | 컨센서스  | 차이    |
|---------|-------|-------------|------|-------|-------|
| 매출액     | 370   | 386         | -4%  | 399   | -7.3% |
| yoy     | 35.7% | 41.6%       |      | 46.4% |       |
| 영업이익    | 5     | 1           | 465% | (4)   | N.A   |
| yoy     | 흑전    | 흑전          |      | 적지    |       |
| OPM     | 1.5%  | 0.2%        |      | N.A   |       |
| 지배주주순이익 | 19.1  | 17          | 12%  | (9)   | N.A   |

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

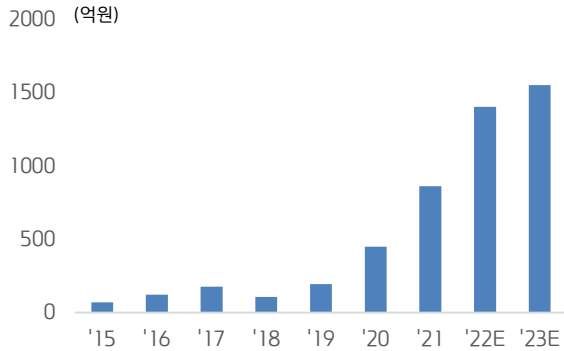
실적 세부 내역 2

(단위 억 원)

|                 | 21.1Q       | 21.2Q      | 21.3Q      | 21.4Q      | 2021         | 22.1Q      | 22.2QE     | 22.3QE     | 22.4QE     | 2022E        |
|-----------------|-------------|------------|------------|------------|--------------|------------|------------|------------|------------|--------------|
| Small Molecule  | 29          | 46         | 6          | 98         | 179          | 19         | 37         | 23         | 73         | 152          |
| Oligonucleotide | 85          | 207        | 308        | 265        | 865          | 168        | 232        | 529        | 477        | 1,406        |
| 제네릭 API         | 90          | 80         | 69         | 95         | 334          | 60         | 85         | 73         | 117        | 334          |
| 신소재, CRO 등      | 69          | 71         | 80         | 60         | 279          | 123        | 72         | 104        | 41         | 340          |
| <b>매출액</b>      | <b>273</b>  | <b>404</b> | <b>463</b> | <b>517</b> | <b>1,656</b> | <b>370</b> | <b>426</b> | <b>728</b> | <b>708</b> | <b>2,232</b> |
| YOY             | 35%         | 19%        | 107%       | 8%         | 33%          | 36%        | 6%         | 57%        | 37%        | 35%          |
| 매출원가            | 229         | 233        | 246        | 371        | 1,079        | 204        | 239        | 412        | 408        | 1,262        |
| 원가율             | 84%         | 58%        | 53%        | 72%        | 65%          | 55%        | 56%        | 57%        | 58%        | 57%          |
| 매출총이익           | 43          | 170        | 217        | 147        | 577          | 166        | 187        | 316        | 300        | 970          |
| 매출총이익율          | 16%         | 42%        | 47%        | 28%        | 35%          | 45%        | 44%        | 43%        | 42%        | 43%          |
| 판관비             | 108         | 122        | 139        | 152        | 522          | 161        | 153        | 206        | 207        | 727          |
| 판관비율            | 40%         | 30%        | 30%        | 29%        | 31%          | 44%        | 36%        | 28%        | 29%        | 33%          |
| <b>영업이익</b>     | <b>(65)</b> | <b>49</b>  | <b>78</b>  | <b>(6)</b> | <b>56</b>    | <b>5</b>   | <b>34</b>  | <b>110</b> | <b>93</b>  | <b>243</b>   |
| OPM             | -24%        | 12%        | 17%        | -1%        | -            | 1%         | 8%         | 15%        | 13%        | 11%          |
| YOY             | -30%        | -200%      | -200%      | -118%      | 적지           | 적지         | -30%       | 42%        | 흑전         | 336%         |

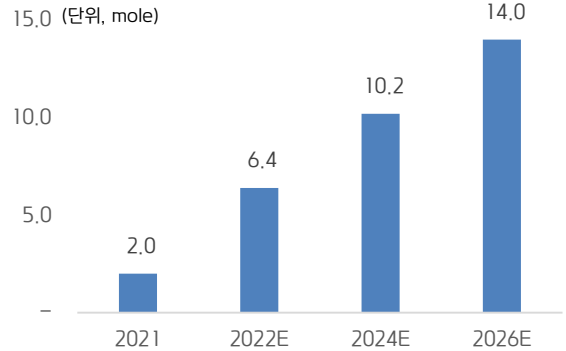
자료: 키움증권 리서치센터

올리고뉴클레오타이드 원료 매출 추이 및 전망



자료: 키움증권 리서치센터

올리고뉴클레오타이드 CAPA 전망



자료: 제이시스메디칼, 키움증권 리서치센터

파이프라인 현황

| Pipeline                            | Partner                             | Stage                       |              |        |
|-------------------------------------|-------------------------------------|-----------------------------|--------------|--------|
|                                     |                                     | Discovery                   | Pre-clinical | Phase1 |
| STP0404 (AIDS)                      | Emory Univ.<br>Colorado State Univ. | Progressing through Phase 1 |              |        |
| STP1002 (대장암)                       | Colorado State Univ.<br>한국원자력의학원    | Progressing through Phase 1 |              |        |
| STP2104 (Covid19백신)                 | 자체                                  | Progressing through Phase 1 |              |        |
| STP2130 (Covid19백신) (Delta-Variant) | 자체                                  | Progressing through Phase 1 |              |        |
| NASH                                | 한국화학연구원                             | Progressing through Phase 1 |              |        |
| 경구용 헤파린                             | B&L Deli Pharm                      | Progressing through Phase 1 |              |        |
| 인플루엔자                               | 한국화학연구원                             | Progressing through Phase 1 |              |        |
| 기타 (2개)                             | 미공개                                 | Progressing through Phase 1 |              |        |

자료: 에스티팜, 키움증권 리서치센터

일부 Oligo 수주 파이프라인

| Partner  | Indication | Stage                       |        |        |            |
|----------|------------|-----------------------------|--------|--------|------------|
|          |            | Phase1                      | Phase2 | Phase3 | Commercial |
| 글로벌제약사 A | 고지혈증       | Progressing through Phase 1 |        |        |            |
| 글로벌제약사 A | 동맥경화증      | Progressing through Phase 1 |        |        |            |
| 글로벌바이오텍  | MDS / MF   | Progressing through Phase 1 |        |        |            |
| 글로벌제약사 B | 심혈관 질환     | Progressing through Phase 1 |        |        |            |
| 글로벌제약사 C | B형 간염      | Progressing through Phase 1 |        |        |            |
| 글로벌제약사 D | 혈우병        | Progressing through Phase 1 |        |        |            |
| 글로벌제약사 E | 심혈관 질환     | Progressing through Phase 1 |        |        |            |
| 글로벌제약사 F | 혈전증        | Progressing through Phase 1 |        |        |            |

자료: 에스티팜, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

| 12월 결산               | 2020A | 2021A  | 2022F | 2023F | 2024F |
|----------------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| <b>매출액</b>           | 124.1 | 165.6  | 223.2 | 240.4 | 281.6 |
| 매출원가                 | 104.1 | 107.9  | 126.2 | 127.5 | 141.0 |
| <b>매출총이익</b>         | 20.0  | 57.7   | 97.0  | 112.9 | 140.6 |
| 판관비                  | 38.8  | 52.2   | 72.7  | 79.4  | 87.8  |
| <b>영업이익</b>          | -18.8 | 5.6    | 24.3  | 33.4  | 52.8  |
| <b>EBITDA</b>        | -4.7  | 20.0   | 39.5  | 51.6  | 67.7  |
| <b>영업외손익</b>         | 2.0   | -4.3   | -0.7  | 0.5   | 2.1   |
| 이자수익                 | 0.6   | 0.9    | 0.9   | 2.0   | 3.7   |
| 이자비용                 | 0.6   | 5.2    | 5.2   | 5.2   | 5.2   |
| 외환관련이익               | 1.6   | 4.4    | 2.4   | 2.4   | 2.4   |
| 외환관련손실               | 3.5   | 1.1    | 0.9   | 0.9   | 0.9   |
| 종속 및 관계기업손익          | 0.0   | 0.0    | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 기타                   | 3.9   | -3.3   | 2.1   | 2.2   | 2.1   |
| <b>법인세차감전이익</b>      | -16.8 | 1.3    | 23.6  | 33.9  | 54.9  |
| 법인세비용                | -3.7  | -2.1   | 5.2   | 7.4   | 12.0  |
| 계속사업손익               | -13.2 | 3.4    | 18.5  | 26.5  | 43.0  |
| <b>당기순이익</b>         | -13.2 | 3.4    | 18.5  | 26.5  | 43.0  |
| <b>지배주주순이익</b>       | -12.1 | 3.3    | 18.1  | 26.0  | 42.1  |
| <b>증감율 및 수익성 (%)</b> |       |        |       |       |       |
| 매출액 증감율              | 33.1  | 33.4   | 34.8  | 7.7   | 17.1  |
| 영업이익 증감율             | 흑전    | -129.8 | 333.9 | 37.4  | 58.1  |
| EBITDA 증감율           | 흑전    | -525.5 | 97.5  | 30.6  | 31.2  |
| 지배주주순이익 증감율          | 흑전    | -127.3 | 448.5 | 43.6  | 61.9  |
| EPS 증감율              | 적지    | 흑전     | 442.8 | 43.4  | 62.1  |
| 매출총이익율(%)            | 16.1  | 34.8   | 43.5  | 47.0  | 49.9  |
| 영업이익율(%)             | -15.1 | 3.4    | 10.9  | 13.9  | 18.8  |
| EBITDA Margin(%)     | -3.8  | 12.1   | 17.7  | 21.5  | 24.0  |
| 지배주주순이익율(%)          | -9.8  | 2.0    | 8.1   | 10.8  | 15.0  |

현금흐름표

(단위: 십억 원)

| 12월 결산                 | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>영업활동 현금흐름</b>       | -20.9 | 7.3   | 11.1  | 126.0 | 178.1 |
| 당기순이익                  | -13.2 | 3.4   | 18.5  | 26.5  | 43.0  |
| 비현금항목의 가감              | 13.0  | 24.5  | 30.4  | 34.5  | 34.2  |
| 유형자산감가상각비              | 14.0  | 14.2  | 14.7  | 17.7  | 14.5  |
| 무형자산감가상각비              | 0.1   | 0.2   | 0.5   | 0.4   | 0.4   |
| 지분법평가손익                | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 기타                     | -1.1  | 10.1  | 15.2  | 16.4  | 19.3  |
| 영업활동자산부채증감             | -20.8 | -21.4 | -29.2 | 74.7  | 113.6 |
| 매출채권및기타채권의감소           | -6.7  | -6.5  | -22.4 | -6.7  | -16.1 |
| 재고자산의감소                | -8.2  | -37.3 | -28.1 | 32.0  | -7.6  |
| 매입채무및기타채무의증가           | -2.5  | 8.2   | 26.7  | 60.0  | 157.8 |
| 기타                     | -3.4  | 14.2  | -5.4  | -10.6 | -20.5 |
| 기타현금흐름                 | 0.1   | 0.8   | -8.6  | -9.7  | -12.7 |
| <b>투자활동 현금흐름</b>       | -69.1 | -8.0  | 26.3  | 14.3  | 8.0   |
| 유형자산의 취득               | -17.0 | -51.8 | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 유형자산의 처분               | 0.1   | 0.6   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 무형자산의 순취득              | -0.5  | -0.1  | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 투자자산의감소(증가)            | -5.9  | -5.6  | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 단기금융자산의감소(증가)          | -49.8 | 48.0  | 25.4  | 13.5  | 7.1   |
| 기타                     | 4.0   | 0.9   | 0.9   | 0.8   | 0.9   |
| <b>재무활동 현금흐름</b>       | 115.9 | -0.1  | -9.5  | -9.5  | -9.5  |
| 차입금의 증가(감소)            | 118.4 | 0.0   | 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   | -9.4  | -9.4  | -9.4  |
| 기타                     | -2.5  | -0.1  | -0.1  | -0.1  | -0.1  |
| 기타현금흐름                 | -0.1  | 1.5   | -5.6  | -5.6  | -5.6  |
| <b>현금 및 현금성자산의 순증가</b> | 25.8  | 0.6   | 22.3  | 125.2 | 170.9 |
| 기초현금 및 현금성자산           | 12.8  | 38.6  | 39.2  | 61.5  | 186.7 |
| 기말현금 및 현금성자산           | 38.6  | 39.2  | 61.5  | 186.7 | 357.6 |

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위: 십억 원)

| 12월 결산             | 2020A    | 2021A  | 2022F  | 2023F  | 2024F  |
|--------------------|----------|--------|--------|--------|--------|
| <b>유동자산</b>        | 235.6    | 244.1  | 296.9  | 393.8  | 601.8  |
| 현금 및 현금성자산         | 38.6     | 39.2   | 61.5   | 186.7  | 357.6  |
| 단기금융자산             | 102.0    | 54.0   | 28.6   | 15.1   | 8.0    |
| 매출채권 및 기타채권        | 46.7     | 64.4   | 86.8   | 93.5   | 109.6  |
| 재고자산               | 45.4     | 80.8   | 108.9  | 76.9   | 84.5   |
| 기타유동자산             | 2.9      | 5.7    | 11.1   | 21.6   | 42.1   |
| <b>비유동자산</b>       | 210.0    | 254.4  | 239.2  | 221.1  | 206.2  |
| 투자자산               | 9.6      | 15.2   | 15.2   | 15.2   | 15.2   |
| 유형자산               | 174.3    | 209.1  | 194.4  | 176.6  | 162.1  |
| 무형자산               | 10.0     | 12.6   | 12.2   | 11.8   | 11.4   |
| 기타비유동자산            | 16.1     | 17.5   | 17.4   | 17.5   | 17.5   |
| <b>자산총계</b>        | 445.6    | 498.6  | 536.1  | 614.9  | 808.0  |
| <b>유동부채</b>        | 18.6     | 75.4   | 102.1  | 162.0  | 319.8  |
| 매입채무 및 기타채무        | 9.8      | 26.5   | 53.2   | 113.1  | 270.9  |
| 단기금융부채             | 0.9      | 15.6   | 15.6   | 15.6   | 15.6   |
| 기타유동부채             | 7.9      | 33.3   | 33.3   | 33.3   | 33.3   |
| <b>비유동부채</b>       | 130.2    | 97.2   | 97.2   | 97.2   | 97.2   |
| 장기금융부채             | 126.0    | 91.9   | 91.9   | 91.9   | 91.9   |
| 기타비유동부채            | 4.2      | 5.3    | 5.3    | 5.3    | 5.3    |
| <b>부채총계</b>        | 148.8    | 172.5  | 199.2  | 259.2  | 417.0  |
| <b>지배자본</b>        | 295.3    | 323.0  | 333.5  | 351.8  | 386.3  |
| 자본금                | 9.3      | 9.4    | 9.4    | 9.4    | 9.4    |
| 자본잉여금              | 174.9    | 195.7  | 195.7  | 195.7  | 195.7  |
| 기타자본               | 0.0      | 2.0    | 2.0    | 2.0    | 2.0    |
| 기타포괄손익누계액          | -0.6     | 0.3    | 2.1    | 3.8    | 5.6    |
| 이익잉여금              | 111.6    | 115.6  | 124.3  | 140.9  | 173.6  |
| 비지배지분              | 1.4      | 3.1    | 3.4    | 3.9    | 4.8    |
| <b>자본총계</b>        | 296.8    | 326.0  | 336.9  | 355.7  | 391.0  |
| <b>투자지표</b>        |          |        |        |        |        |
| <b>주당지표(원)</b>     |          |        |        |        |        |
| EPS                | -65.1    | 177    | 963    | 1,382  | 2,240  |
| BPS                | 15,830   | 17,171 | 17,729 | 18,704 | 20,538 |
| CFPS               | -8       | 1,495  | 2,599  | 3,241  | 4,100  |
| DPS                | 0        | 500    | 500    | 500    | 500    |
| <b>주당배수(배)</b>     |          |        |        |        |        |
| PER                | -159.4   | 784.2  | 98.1   | 68.4   | 42.2   |
| PER(최고)            | -182.1   | 849.6  | 147.0  |        |        |
| PER(최저)            | -32.2    | 371.8  | 92.9   |        |        |
| PBR                | 6.56     | 8.11   | 5.33   | 5.05   | 4.60   |
| PBR(최고)            | 7.49     | 8.78   | 7.99   |        |        |
| PBR(최저)            | 1.32     | 3.84   | 5.05   |        |        |
| PSR                | 15.60    | 15.68  | 7.96   | 7.40   | 6.31   |
| PCFR               | -        | 93.1   | 36.4   | 29.2   | 23.0   |
| EV/EBITDA          | 13,649.3 | -405.2 | 130.8  | 45.6   | 32.7   |
| <b>주요비율(%)</b>     |          |        |        |        |        |
| 배당성향(% , 보통주, 현금)  | 0.0      | 278.5  | 50.9   | 35.5   | 21.9   |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | 0.0      | 0.4    | 0.5    | 0.5    | 0.5    |
| ROA                | -3.3     | 0.7    | 3.6    | 4.6    | 6.0    |
| ROE                | -4.1     | 1.1    | 5.5    | 7.6    | 11.4   |
| ROIC               | -6.6     | 1.6    | 5.9    | 9.3    | 24.1   |
| 매출채권회전율            | 3.0      | 3.0    | 3.0    | 2.7    | 2.8    |
| 재고자산회전율            | 2.9      | 2.6    | 2.4    | 2.6    | 3.5    |
| 부채비율               | 50.1     | 52.9   | 59.1   | 72.9   | 106.6  |
| 순차입금비율             | -4.6     | 4.4    | 5.2    | -26.5  | -66.0  |
| 이자보상배율             | -29.2    | 1.1    | 4.7    | 6.5    | 10.2   |
| <b>총차입금</b>        | 126.9    | 107.5  | 107.5  | 107.5  | 107.5  |
| <b>순차입금</b>        | -13.7    | 14.3   | 17.4   | -94.3  | -258.1 |
| <b>EBITDA</b>      | -4.7     | 20.0   | 39.5   | 51.6   | 67.7   |
| <b>FCF</b>         | -40.8    | -53.8  | 5.0    | 119.0  | 169.8  |

Compliance Notice

- 당사는 4월 28일 현재 '에스티팜(237690)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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.

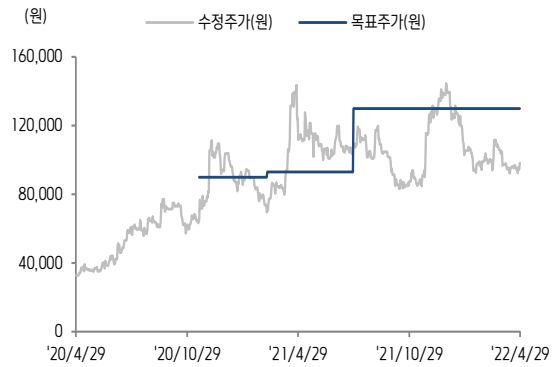
고지사항

- 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.

투자의견 변동내역 (2개년)

| 종목명           | 일자         | 투자의견          | 목표주가     | 목표 가격 대상 시점 | 과리율(%)  |         |
|---------------|------------|---------------|----------|-------------|---------|---------|
|               |            |               |          |             | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| 에스티팜 (237690) | 2020-11-17 | BUY(Initiate) | 90,000원  | 6개월         | -0.34   | 23.89   |
|               | 2021-03-09 | BUY(Maintain) | 93,000원  | 6개월         | 13.58   | 54.30   |
|               | 2021-07-29 | BUY(Maintain) | 130,000원 | 6개월         | -22.12  | -7.77   |
|               | 2021-10-29 | BUY(Maintain) | 130,000원 | 6개월         | -16.29  | 11.15   |
|               | 2022-04-29 | BUY(Maintain) | 130,000원 | 6개월         |         |         |

목표주가 추이 (2개년)



\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

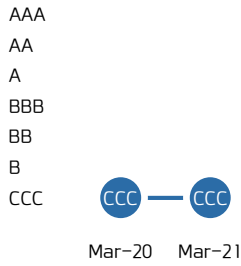
| 기업                     | 적용기준(6개월)              |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수)                | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상  |
| Outperform(시장수익률 상회)   | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률)   | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 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 (2021/04/01~2022/03/31)

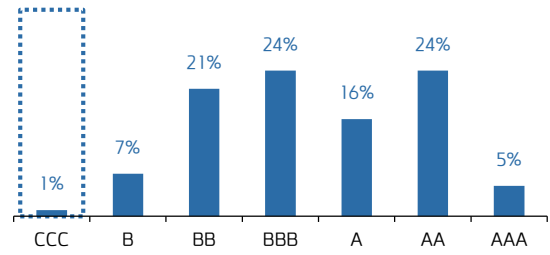
| 매수     | 중립    | 매도    |
|--------|-------|-------|
| 97.75% | 2.25% | 0.00% |

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치  
Universe: MSCI ACWI Index 헬스케어 장비 및 공급 기업 94개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

|             | 점수  | 산업평균 | 비중    | 변동   |
|-------------|-----|------|-------|------|
| 주요 이슈 가중평균  | 1.9 | 5.6  |       |      |
| <b>환경</b>   | 6.5 | 8.6  | 5.0%  |      |
| 탄소 배출       | 6.5 | 8.6  | 5.0%  |      |
| <b>사회</b>   | 4.0 | 5.7  | 40.0% |      |
| 인력 자원 개발    | 1.8 | 4.8  | 24.0% |      |
| 제품 안전과 품질   | 7.4 | 6.9  | 16.0% |      |
| <b>지배구조</b> |     | 5.2  | 55.0% | ▼0.2 |
| 기업 지배구조     |     | 6.1  |       | ▼0.6 |
| 기업 활동       | 3.8 | 5.4  |       |      |

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

| 일자 | 내용            |
|----|---------------|
|    | 주요 이슈 업데이트 없음 |
|    |               |
|    |               |
|    |               |
|    |               |

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

| 산업 피어 주요 5개사<br>(헬스케어 장비 및 공급) | 탄소 배출 | 인력 자원<br>개발 | 제품 안전과<br>품질 | 기업 지배구조 | 기업 활동 | 등급  | 추세 |
|--------------------------------|-------|-------------|--------------|---------|-------|-----|----|
| STRYKER CORPORATION            | ●●●   | ●●●●●       | ●            | ●●      | ●●    | N/A | ◀▶ |
| Getinge AB                     | ●●●   | ●●●●●       | ●            | ●       | ●●●   | N/A | ◀▶ |
| Demant A/S                     | ●●    | ●●●         | ●●           | ●●●●●   | ●●    | N/A | ▲  |
| 10X Genomics Inc               | ●     | ●           | ●●●●●        | ●●●     | ●●    | N/A | ◀▶ |
| MASIMO CORPORATION             | ●     | ●           | ●●           | ●●      | ●     | N/A | ◀▶ |
| 에스티팜                           | ●     | ●           | ●●●          | ●       | ●     | CCC | ◀▶ |

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●●  
등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼  
자료: MSCI, 키움증권 리서치