

2025. 5. 16



▲ 통신/우주/미디어

Analyst **정지수**
 02. 6454-4863
 jisoo.jeong@meritz.co.kr

RA **박건영**
 02. 6454-4903
 geonyoung@meritz.co.kr

Buy

| | |
|-------------|-----------------|
| 적정주가 (12개월) | 60,000 원 |
| 현재주가 (5.15) | 39,450 원 |
| 상승여력 | 52.1% |
| KOSDAQ 시가총액 | 733.23pt |
| 발행주식수 | 4,234억원 |
| 유동주식비율 | 1,073만주 |
| 외국인비중 | 71.81% |
| 52주 최고/최저가 | 12.71% |
| 평균거래대금 | 68,200원/31,050원 |
| 주요주주(%) | 65.2억원 |
| 성장업 외 6 인 | 23.13 |

| | | | |
|----------|-----|-------|-------|
| 주가상승률(%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
| 절대주가 | 8.8 | -11.5 | -37.6 |
| 상대주가 | 5.7 | -17.3 | -26.6 |

주가그래프



인텔리안테크 189300

2Q 신규 PO 재개 여부가 중요

- ✓ 1Q25 연결 영업적자 -120억원(적확 YoY)으로 시장 컨센서스(-83억원) 하회
- ✓ 해상/지상 고객사 매출 감소에도 Company A항 공급 증가하며 전년 수준 외형 기록
- ✓ 2025년 연결 매출액 3,207억원(+24.4% YoY), 영업이익 66억원(흑전 YoY) 전망
- ✓ 이르면 2Q25부터 해상용 고객 신규 PO 재개. OneWeb항 매출 회복은 2H25
- ✓ 투자 의견 Buy 유지, 적정주가 기존 62,000원에서 60,000원으로 -3.2% 하향

1Q25 Review: 시장 컨센서스 하회

1Q25 연결 실적은 매출액 434억원(-7.2% YoY), 영업적자 -120억원(적확 YoY)으로 시장 컨센서스(영업적자 -83억원)를 하회했다. 해상용 VSAT 안테나 매출은 Inmarsat, Marlink 등 주요 고객사들의 신규 주문 부족으로 전년 대비 -20.4% 축소됐다. 지상용 위성통신 안테나 매출은 Company A항 게이트웨이 안테나 공급이 크게 증가했으나, OneWeb의 글로벌 상용화 지연으로 OneWeb항 공급 물량이 10억원대 수준에 그치며 123억원(+29.9% YoY)을 기록했다. 더불어, 기존 건설 프로젝트가 완료되면서 기타 매출 역시 감소했다. 외형은 전년 수준을 유지했으나, 대손상각비 및 R&D 비용 등 판관비가 증가하며 전년 대비 적자폭이 확대됐다.

2025년 연결 영업이익 275억원(흑전 YoY) 전망

2025년 연결 실적은 매출액 3,207억원(+24.4% YoY), 영업이익 66억원(흑전 YoY)을 전망한다. 사업부별 매출액은 해상용 위성통신 안테나 839억원(+8.3% YoY), 지상용 위성통신 안테나 1,655억원(+54.5% YoY) 해상용 위성방송수신 안테나 130억원(+14.4% YoY)을 예상한다. 해상용 위성통신 안테나 매출 회복과 OneWeb의 글로벌 서비스 확산이 실적 개선의 핵심이다. 이르면 2Q25부터 Inmarsat, Marlink, Carnival 등 해상용 고객사 신규 PO가 재개될 전망이며, Starlink에 의존하던 일부 유럽 국가들의 OneWeb 서비스 도입 시도로 하반기부터는 OneWeb 고객 기반 확대가 기대된다. Company A항 게이트웨이 안테나 매출은 2025년 856억원(+188.1% YoY)으로 분기를 거듭하면서 계단식으로 성장할 전망이다. 투자 의견 Buy를 유지하며, 적정주가는 실적 추정치 변경을 감안해 기존 62,000원에서 60,000원으로 -3.2% 하향한다.

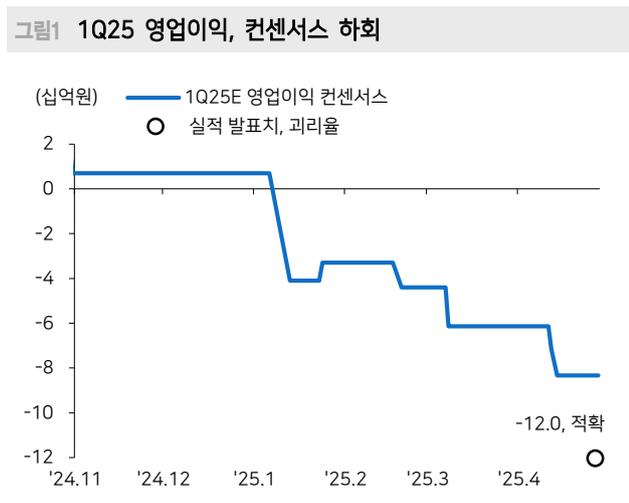
| (십억원) | 매출액 | 영업이익 | 순이익 (지배주주) | EPS (원) (지배주주) | 증감률 (%) | BPS (원) | PER (배) | PBR (배) | EV/EBITDA (배) | ROE (%) | 부채비율 (%) |
|-------|-------|-------|------------|----------------|---------|---------|---------|---------|---------------|---------|----------|
| 2023 | 305.0 | 10.7 | 5.5 | 550 | -67.4 | 25,624 | 131.8 | 2.8 | 26.2 | 2.4 | 65.0 |
| 2024 | 257.8 | -19.4 | -3.0 | -281 | 적전 | 24,656 | -133.6 | 1.5 | 137.0 | -1.1 | 66.5 |
| 2025E | 320.7 | 6.6 | 3.4 | 318 | 흑전 | 24,878 | 124.1 | 1.6 | 13.6 | 1.3 | 87.7 |
| 2026E | 391.5 | 35.3 | 32.1 | 2,994 | 841.5 | 27,776 | 13.2 | 1.4 | 7.7 | 11.4 | 81.1 |
| 2027E | 429.2 | 52.7 | 48.1 | 4,479 | 49.6 | 32,159 | 8.8 | 1.2 | 5.8 | 14.9 | 71.1 |

| (십억원) | 1Q25E | 1Q24 | (% YoY) | 4Q24 | (% QoQ) | 컨센서스 | (% diff.) |
|----------------|--------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|-------------|
| 매출액 | 43.4 | 46.7 | -7.2 | 77.0 | -43.7 | 47.0 | -7.8 |
| 해상용 위성통신 안테나 | 17.2 | 21.6 | -20.4 | 19.1 | -9.6 | | |
| 지상용 위성통신 안테나 | 12.3 | 2.9 | 316.8 | 37.9 | -67.6 | | |
| 해상용 위성방송수신 안테나 | 3.9 | 9.5 | -58.6 | 2.8 | 41.0 | | |
| 기타 | 7.7 | 12.7 | -39.1 | 10.8 | -28.5 | | |
| 영업이익 | -12.0 | -9.3 | 적확 | -5.3 | 적확 | -10.7 | 적확 |
| 세전이익 | -14.1 | -4.0 | 적확 | 10.9 | 적전 | -10.9 | 적확 |
| 당기순이익 | -14.1 | -4.9 | 적확 | 11.3 | 적전 | -10.3 | 적확 |

자료: 인텔리안테크, 메리츠증권 리서치센터

| (십억원) | 2025E | 2024 | (% YoY) | 기존 추정치 | (%diff) | 컨센서스 | (% diff.) |
|----------|-------|-------|---------|--------|---------|-------|-----------|
| 매출액 | 320.7 | 257.8 | 24.4 | 370.3 | -13.4 | 343.0 | -6.5 |
| 영업이익 | 6.6 | -19.4 | 흑전 | 27.5 | -76.2 | 16.1 | -59.3 |
| 세전이익 | 4.4 | -2.2 | 흑전 | 27.4 | -84.1 | 19.3 | -77.4 |
| 지배주주 순이익 | 3.4 | -3.0 | 흑전 | 26.0 | -86.9 | 16.9 | -79.8 |
| 영업이익률(%) | 2.0 | -7.5 | | 7.4 | | 4.7 | |
| 세전이익률(%) | 1.4 | -0.9 | | 7.4 | | 5.6 | |
| 순이익률(%) | 1.1 | -1.2 | | 7.0 | | 4.9 | |

자료: 인텔리안테크, 메리츠증권 리서치센터



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 인텔리안테크 연결 실적 추이 및 전망

| (십억원) | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25E | 3Q25E | 4Q25E | 2024 | 2025E | 2026E |
|----------------|-------------|-------------|--------------|-------------|--------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 46.7 | 71.7 | 62.4 | 77.0 | 43.4 | 74.6 | 93.3 | 109.5 | 257.8 | 320.7 | 391.5 |
| % YoY | -27.5% | -18.1% | -6.6% | -10.7% | -7.2% | 4.0% | 49.6% | 42.2% | -15.5% | 24.4% | 22.1% |
| 제품 | 42.0 | 65.9 | 57.6 | 70.5 | 41.1 | 70.0 | 88.4 | 103.8 | 235.9 | 303.3 | 374.5 |
| 해상용 위성통신 안테나 | 21.6 | 20.7 | 16.0 | 19.1 | 17.2 | 18.6 | 22.1 | 25.9 | 77.4 | 83.9 | 86.6 |
| 지상용 위성통신 안테나 | 9.5 | 28.7 | 31.1 | 37.9 | 12.3 | 35.2 | 55.2 | 62.8 | 107.1 | 165.5 | 232.8 |
| 해상용 위성방송수신 안테나 | 2.9 | 3.2 | 2.4 | 2.8 | 3.9 | 3.5 | 2.6 | 3.0 | 11.4 | 13.0 | 13.2 |
| 기타 | 8.0 | 13.2 | 8.1 | 10.8 | 7.7 | 12.7 | 8.5 | 12.1 | 40.1 | 41.0 | 41.8 |
| 상품 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| 기타 | 4.6 | 5.8 | 4.7 | 6.4 | 2.2 | 4.5 | 4.8 | 5.6 | 21.5 | 17.1 | 16.7 |
| 매출원가 | 29.2 | 41.4 | 38.2 | 49.6 | 25.4 | 42.1 | 56.2 | 67.0 | 158.3 | 190.7 | 231.9 |
| % YoY | -26.1% | -15.9% | -8.4% | -5.2% | -12.9% | 1.6% | 47.2% | 35.3% | -13.3% | 20.5% | 21.6% |
| 매출총이익 | 17.5 | 30.3 | 24.2 | 27.5 | 17.9 | 32.5 | 37.1 | 42.5 | 99.4 | 130.0 | 159.7 |
| % YoY | -29.7% | -21.0% | -3.7% | -19.3% | 2.5% | 7.3% | 53.3% | 54.7% | -18.8% | 30.7% | 22.8% |
| GPM | 37.5% | 42.2% | 38.8% | 35.7% | 41.4% | 43.6% | 39.7% | 38.8% | 38.6% | 40.5% | 40.8% |
| 판매비 | 26.9 | 29.4 | 29.9 | 32.7 | 30.0 | 30.6 | 30.5 | 32.4 | 118.9 | 123.4 | 124.4 |
| % YoY | 11.3% | -3.9% | 12.1% | 8.1% | 11.6% | 4.2% | 1.8% | -1.1% | 6.5% | 3.8% | 0.8% |
| 인건비 | 10.7 | 11.9 | 10.6 | 12.1 | 10.3 | 11.0 | 10.8 | 11.4 | 45.3 | 43.6 | 44.2 |
| 경상연구개발비 | 9.7 | 8.5 | 12.0 | 11.7 | 12.2 | 11.0 | 11.5 | 12.5 | 42.0 | 47.2 | 47.5 |
| 지급수수료 | 2.3 | 3.0 | 2.3 | 3.5 | 2.4 | 3.0 | 2.3 | 3.2 | 11.0 | 10.9 | 11.0 |
| 감가상각비 | 1.3 | 1.3 | 1.3 | 1.4 | 1.4 | 1.4 | 1.4 | 1.4 | 5.4 | 5.7 | 5.8 |
| 기타 | 2.8 | 3.5 | 4.4 | 3.3 | 3.3 | 3.9 | 4.2 | 3.4 | 14.1 | 14.7 | 14.5 |
| 영업이익 | -9.3 | 0.9 | -5.7 | -5.3 | -12.0 | 1.9 | 6.6 | 10.1 | -19.4 | 6.6 | 35.3 |
| % YoY | 적전 | -88.3% | 적확 | 적전 | 적확 | 106.7% | 흑전 | 흑전 | 적전 | 흑전 | 438.0% |
| 영업이익률 | -20.0% | 1.3% | -9.2% | -6.8% | -27.8% | 2.5% | 7.1% | 9.2% | -7.5% | 2.0% | 9.0% |
| 법인세차감전순이익 | -4.0 | 3.0 | -12.0 | 10.9 | -14.1 | 1.9 | 6.5 | 10.0 | -2.2 | 4.4 | 34.8 |
| 법인세비용 | 0.8 | 0.3 | 0.1 | -0.4 | 0.0 | 0.1 | 0.3 | 0.5 | 0.8 | 0.9 | 2.7 |
| 당기순이익 | -4.9 | 2.7 | -12.1 | 11.3 | -14.1 | 1.8 | 6.2 | 9.5 | -3.0 | 3.4 | 32.1 |
| 당기순이익률 | -10.4 | 3.7 | -19.4 | 14.7 | -32.6 | 2.4 | 6.7 | 8.7 | -1.2 | 1.1 | 8.2 |

자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 인텔리안테크 실적 추정치 변경 내역

| (십억원) | 수정전 | | 수정후 | | 변화율 | |
|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|
| | 2024E | 2025E | 2024E | 2025E | 2024E | 2025E |
| 매출액 | 334.9 | 408.2 | 320.7 | 391.5 | -4.2% | -4.1% |
| 영업이익 | 12.0 | 38.2 | 6.6 | 35.3 | -45.3% | -7.7% |
| 세전이익 | 11.7 | 37.8 | 4.4 | 34.8 | -62.7% | -7.7% |
| 당기순이익 | 11.1 | 34.8 | 3.4 | 32.1 | -69.2% | -7.7% |

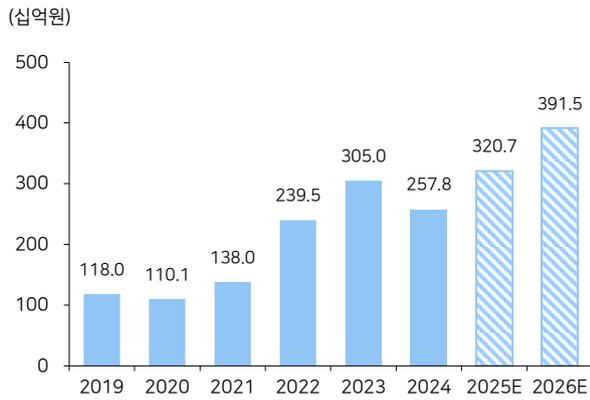
자료: 메리츠증권 리서치센터

표5 인텔리안테크 적정주가 Valuation

| 구분 | 내용 | 비고 |
|------------------------|---------------|-------------------|
| 2025년 예상 지배주주순이익 (십억원) | 27.2 | |
| EPS (원) | 2,531 | |
| Target PER (배) | 23.7 | 2025년 글로벌 우주산업 평균 |
| 적정가치 (원) | 59,980 | |
| 적정주가 (원) | 60,000 | |

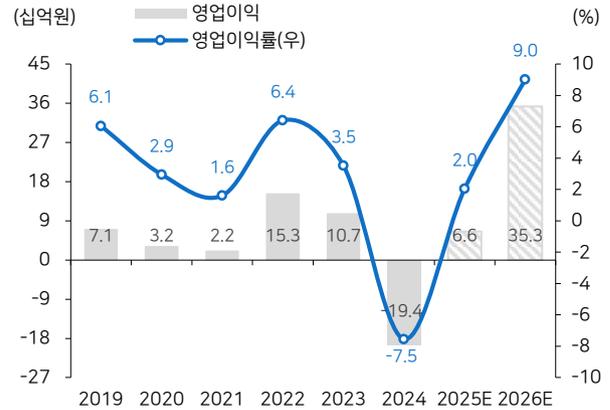
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 인텔리안테크 매출액 추이 및 전망



자료: 인텔리안테크, 메리츠증권 리서치센터

그림4 인텔리안테크 영업이익 추이 및 전망



자료: 인텔리안테크, 메리츠증권 리서치센터

인텔리안테크 (189300)

Income Statement

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 305.0 | 257.8 | 320.7 | 391.5 | 429.2 |
| 매출액증가율(%) | 27.4 | -15.5 | 24.4 | 22.1 | 9.6 |
| 매출원가 | 182.7 | 158.3 | 190.7 | 231.9 | 250.5 |
| 매출총이익 | 122.4 | 99.4 | 130.0 | 159.7 | 178.7 |
| 판매관리비 | 111.7 | 118.9 | 123.4 | 124.4 | 126.0 |
| 영업이익 | 10.7 | -19.4 | 6.6 | 35.3 | 52.7 |
| 영업이익률(%) | 3.5 | -7.5 | 2.0 | 9.0 | 12.3 |
| 금융손익 | -2.6 | 4.2 | -4.1 | -4.4 | -3.6 |
| 중속/관계기업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타영업외손익 | -0.9 | 13.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 세전계속사업이익 | 7.2 | -2.2 | 4.4 | 34.8 | 52.1 |
| 법인세비용 | 1.6 | 0.8 | 1.0 | 2.7 | 4.1 |
| 당기순이익 | 5.5 | -3.0 | 3.4 | 32.1 | 48.1 |
| 지배주주지분 순이익 | 5.5 | -3.0 | 3.4 | 32.1 | 48.1 |

Balance Sheet

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 유동자산 | 283.3 | 225.3 | 282.2 | 318.5 | 372.2 |
| 현금및현금성자산 | 56.0 | 21.5 | 50.9 | 55.8 | 81.7 |
| 매출채권 | 65.9 | 68.7 | 85.5 | 104.4 | 114.4 |
| 재고자산 | 82.7 | 87.2 | 97.7 | 109.4 | 122.5 |
| 비유동자산 | 170.4 | 215.4 | 218.9 | 221.6 | 218.2 |
| 유형자산 | 113.5 | 114.9 | 115.6 | 111.7 | 106.4 |
| 무형자산 | 27.0 | 38.2 | 28.9 | 21.9 | 16.5 |
| 투자자산 | 15.6 | 49.5 | 61.5 | 75.1 | 82.3 |
| 자산총계 | 453.7 | 440.7 | 501.1 | 540.0 | 590.5 |
| 유동부채 | 101.8 | 91.7 | 147.5 | 152.5 | 155.3 |
| 매입채무 | 16.6 | 12.3 | 15.3 | 18.7 | 20.5 |
| 단기차입금 | 50.6 | 49.9 | 54.1 | 51.9 | 49.8 |
| 유동성장기부채 | 13.5 | 8.4 | 51.9 | 49.8 | 49.8 |
| 비유동부채 | 76.9 | 84.4 | 86.6 | 89.4 | 90.0 |
| 사채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 장기차입금 | 48.5 | 54.1 | 51.9 | 49.8 | 47.8 |
| 부채총계 | 178.7 | 176.1 | 234.1 | 241.9 | 245.3 |
| 자본금 | 5.4 | 5.4 | 5.4 | 5.4 | 5.4 |
| 자본잉여금 | 209.8 | 210.4 | 210.4 | 210.4 | 210.4 |
| 기타포괄이익누계액 | -0.3 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 |
| 이익잉여금 | 61.3 | 55.2 | 57.6 | 88.7 | 135.7 |
| 비지배주주지분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | 275.0 | 264.6 | 267.0 | 298.1 | 345.2 |

Statement of Cash Flow

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 영업활동 현금흐름 | 29.8 | 4.0 | 17.0 | 42.0 | 58.6 |
| 당기순이익(손실) | 5.5 | -3.0 | 3.4 | 32.1 | 48.1 |
| 유형자산상각비 | 14.3 | 16.3 | 21.3 | 21.9 | 22.2 |
| 무형자산상각비 | 4.7 | 6.6 | 9.3 | 7.0 | 5.3 |
| 운전자본의 증감 | -5.9 | -17.9 | -17.0 | -19.1 | -17.1 |
| 투자활동 현금흐름 | -87.6 | -26.5 | -32.2 | -29.8 | -27.6 |
| 유형자산의증가(CAPEX) | -16.6 | -10.1 | -22.0 | -18.0 | -17.0 |
| 투자자산의감소(증가) | 3.1 | -33.9 | -12.1 | -13.6 | -7.2 |
| 재무활동 현금흐름 | 89.0 | -13.5 | 44.5 | -7.3 | -5.1 |
| 차입금의 증감 | 9.5 | 1.1 | 45.6 | -6.3 | -4.1 |
| 자본의 증가 | 90.2 | 0.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 현금의 증가(감소) | 31.5 | -34.5 | 29.4 | 4.9 | 25.9 |
| 기초현금 | 24.4 | 56.0 | 21.5 | 50.9 | 55.8 |
| 기말현금 | 56.0 | 21.5 | 50.9 | 55.8 | 81.7 |

Key Financial Data

| | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당데이터(원) | | | | | |
| SPS | 30,331 | 24,016 | 29,880 | 36,476 | 39,991 |
| EPS(지배주주) | 550 | -281 | 318 | 2,994 | 4,479 |
| CFPS | 4,130 | 2,256 | 3,639 | 6,354 | 7,757 |
| EBITDAPS | 2,958 | 318 | 3,461 | 5,983 | 7,479 |
| BPS | 25,624 | 24,656 | 24,878 | 27,776 | 32,159 |
| DPS | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| 배당수익률(%) | 0.1 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| Valuation(Multiple) | | | | | |
| PER | 131.8 | -133.6 | 124.1 | 13.2 | 8.8 |
| PCR | 17.6 | 16.6 | 10.8 | 6.2 | 5.1 |
| PSR | 2.4 | 1.6 | 1.3 | 1.1 | 1.0 |
| PBR | 2.8 | 1.5 | 1.6 | 1.4 | 1.2 |
| EBITDA(십억원) | 29.7 | 3.4 | 37.2 | 64.2 | 80.3 |
| EV/EBITDA | 26.2 | 137.0 | 13.6 | 7.7 | 5.8 |
| Key Financial Ratio(%) | | | | | |
| 자기자본이익률(ROE) | 2.4 | -1.1 | 1.3 | 11.4 | 14.9 |
| EBITDA 이익률 | 9.8 | 1.3 | 11.6 | 16.4 | 18.7 |
| 부채비율 | 65.0 | 66.5 | 87.7 | 81.1 | 71.1 |
| 금융비용부담률 | 1.9 | 2.3 | 2.2 | 2.0 | 1.8 |
| 이자보상배율(x) | 1.8 | -3.3 | 0.9 | 4.5 | 6.9 |
| 매출채권회전율(x) | 4.8 | 3.8 | 4.2 | 4.1 | 3.9 |
| 재고자산회전율(x) | 3.2 | 3.0 | 3.5 | 3.8 | 3.7 |

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

| 기업 | 향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미 |
|------------------------|--|
| 추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급 | Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균증가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균증가대비 -20% 미만 |
| 산업 | 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천 |
| 추천기준일 시장지수대비 3등급 | Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소) |

투자의견 비율

| 투자의견 | 비율 |
|------|-------|
| 매수 | 85.7% |
| 중립 | 13.7% |
| 매도 | 0.6% |

2025년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

인텔리안테크 (189300) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

