



BUY(Maintain)

목표주가: 380,000원(상향)

주가(7/31): 288,000원

시가총액: 145,814억원



기계/방산/항공우주

Analyst 이한걸

gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/31)		2,770.69pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	322,500 원	94,000원
등락률	-10.7%	206.4%
수익률	절대	상대
1M	15.4%	16.6%
6M	108.5%	88.0%
1Y	135.7%	123.9%

Company Data

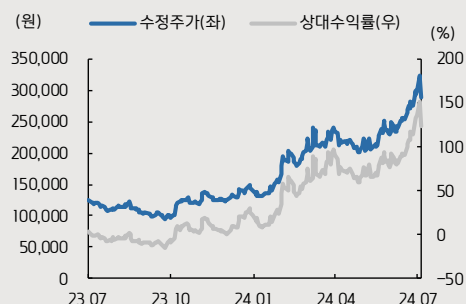
발행주식수	50,630 천주
일평균 거래량(3M)	610천주
외국인 지분율	36.9%
배당수익률(24E)	0.6%
BPS(24E)	75,483원
주요 주주	한화 외 3 인 34.0%

투자지표

(십억원, IFRS)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	7,060.4	9,359.0	11,182.7	12,473.2
영업이익	400.3	691.1	1,189.3	1,441.3
EBITDA	663.1	1,030.2	1,543.4	1,791.0
세전이익	195.4	1,214.8	926.0	1,480.8
순이익	146.6	976.9	716.9	1,122.4
지배주주지분순이익	195.4	817.5	637.5	1,001.0
EPS(원)	3,858	16,147	12,591	19,772
증감률(% YoY)	-22.7	318.5	-22.0	57.0
PER(배)	19.1	7.7	22.9	14.6
PBR(배)	1.30	1.79	3.82	3.26
EV/EBITDA(배)	8.0	9.5	12.0	10.2
영업이익률(%)	5.7	7.4	10.6	11.6
ROE(%)	6.8	25.6	17.3	24.1
순차입금비율(%)	12.7	50.0	53.7	40.7

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



한화에어로스페이스 (012450)

불을 뿜기 시작한 방산 부문의 성장세



2분기 영업이익은 3,588억원을 달성하며 어닝 서프라이즈를 시현하였다. 지상방산 부문에서 폴란드형 K9/천무 납품이 각각 6문, 18대 반영되면서 실적이 큰 폭으로 개선된 것으로 추정한다. 지상방산 부문의 국내 사업도 수익성이 좋은 양산 사업 물량이 납품됨에 따라 수익성 개선이 나타난 것으로 판단한다. 하반기에도 2분기 대비 폴란드형 K9/천무 인도 물량이 점진적으로 증가하면서 실적 개선세가 지속될 것으로 판단한다.

>>> 2분기 영업이익 3,588억원, 어닝 서프라이즈

2분기 매출액은 2조 7,860억원(yoy +46.0%), 영업이익 3,588억원(yoy +332.6%, OPM 12.9%)으로 어닝 서프라이즈를 시현하였다.

지상방산 부문에서 폴란드형 K9/천무 납품 재개와 국내 방산 부문의 수익성 제고에 힘입어 실적이 큰 폭으로 개선된 것으로 판단한다. 폴란드형 K9 6문, 천무 18대가 매출에 반영되면서 지상방산 부문 해외 매출은 7,614억원으로 전년 동기 대비 약 5배 가까이 성장한 것으로 파악된다. 또한, 국내 사업 부문에서도 수익성이 좋은 국내 양산 물량 납품에 힘입어 수익성 개선이 나타난 것으로 추정한다.

항공우주 부문도 군수 사업 및 LTA 사업 물량 증가가 나타나며 매출 성장세가 지속되고 있다. 신규 항공기 인도 지연으로 엔진 정비 수요가 늘어나면서 GTF RSP 손실 축소로 수익성도 소폭 개선된 것으로 파악된다. 자회사인 한화시스템과 한화비전은 업황 호조에 호실적을 기록하였다. 다만, 한화비전은 차세대 칩셋 및 클라우드 플랫폼 출시 준비에 따른 개발비 증가로 이익률이 1Q24 대비 감소한 것으로 판단한다.

>>> 하반기에도 지상방산 중심의 성장세 지속 전망

2024년 매출은 11조 1,827원(yoy +19.5%), 영업이익 1조 1,893억원(yoy +72.1%, OPM 10.6%)을 전망한다. 하반기에도 지상방산 부문을 중심으로 실적 성장세가 지속될 것으로 판단한다. 올해 폴란드형 K9/천무 각각 60문, 30대 이상을 인도하는 계획에는 변함이 없는 상황이다. 2분기 대비 하반기는 폴란드형 인도 물량이 더 늘어나면서 매출 성장과 수익성 개선을 이끌 것으로 판단한다. 올해 대비 내년과 내후년에도 폴란드형 납품 물량은 점진적으로 상승하며 중장기 실적 개선이 나타날 것으로 전망한다. 또한, 고마진 국내 양산 사업 물량이 4Q24에도 납품이 예상되기 때문에 국내 사업 수익성도 개선될 것으로 판단한다. 항공우주 부문은 하반기에도 항공기 공급망 차질 이슈가 지속됨에 따라 GTF RSP 손실 감소 추세가 이어질 것으로 예상된다. 자회사인 한화시스템과 한화비전도 하반기 견조한 성장세가 지속될 것으로 판단한다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 380,000원 상향

한화에어로스페이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	2,037.9	1,907.9	1,981.5	3,431.7	1,848.3	2,786.0	2,803.8	3,744.6	9,359.0	11,182.7	12,473.2
(YoY)	52.8%	17.8%	31.1%	32.2%	-9.3%	46.0%	41.5%	9.1%	32.6%	19.5%	11.5%
항공우주	390.0	401.9	390.2	428.4	443.4	562.4	459.2	537.2	1,610.5	2,002.2	2,068.3
지상방산	841.5	600.1	762.7	1,928.2	656.6	1,332.5	1,421.4	2,124.3	4,132.5	5,534.8	6,390.1
한화비전	273.6	284.1	246.0	250.1	310.0	315.9	308.7	277.3	1,053.8	1,211.9	1,272.5
한화시스템	439.5	610.7	620.8	782.1	544.4	687.3	723.6	914.9	2,453.1	2,870.2	3,199.0
영업이익	228.5	82.9	103.9	275.8	37.4	358.8	356.6	436.6	691.1	1,189.3	1,441.3
(YoY)	235.1%	-22.9%	63.8%	66.9%	-83.6%	332.6%	243.3%	58.3%	70.9%	72.1%	21.2%
OPM	11.2%	4.3%	5.2%	8.0%	2.0%	12.9%	12.7%	11.7%	7.4%	10.6%	11.6%
순이익	475.2	302.1	1.8	197.8	2.6	159.9	245.1	309.3	976.9	716.9	1,122.4
(YoY)	965.5%	5020.3%	-97.9%	1293.0%	-99.5%	-47.1%	13212.6%	56.4%	542.7%	-26.6%	56.6%
NPM	23.3%	15.8%	0.1%	5.8%	0.1%	5.7%	8.7%	8.3%	10.4%	6.4%	9.0%

자료: 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

K9 자주포 연도별 판매 및 판매 예상 지역

연도	지역	규모 및 내용
2014	폴란드	K9 24 문 수출(830 억 규모)
2016	폴란드	K9 96 문 수출(2800 억 규모)
2017	인도	K9 100 문 수출 계약(3730 억 규모)
	노르웨이	K9 24 문 수출(2132 억원 규모)
	핀란드	K9 48 문 수출(1,915 억원 규모)
2018	에스토니아	K9 18 문 수출(870 억 규모)
2021	호주	9,320 억원 규모(~2027 년)
2022	폴란드	2.9~3.2 조원 규모(~2026 년). 1 차 실행계약 212 문
	이집트	2 조원 규모(~2027 년)
	노르웨이	2017 년 계약 이후, K9 4 문 추가 계약
2023~2025	루마니아	루마니아와 1 조 4 천억 규모 자주포 54 문 수주 계약 체결
	폴란드	2 차 실행계약 152 문. 향후 잔여 물량 308 문 수주 계약 체결 기대
	인도	K9 100 문 추가 계약 기대
	핀란드	K9 자주포 수출 협상 진행 중
	베트남	23 년 3 월 베트남 장관 방한해서, K9 에 관심 표명

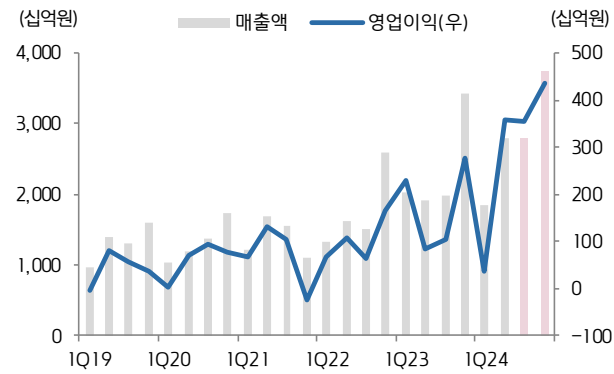
자료: 언론보도, 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

레드백 판매 추진 현황

국가	내용
호주	Land 400 Ph.3 보병 전투차량 129 여대에 대한 약 3.2 조원 규모의 본계약 체결
폴란드	레드백 검토 중. 논의 초기 단계
루마니아	2031 년까지 약 4 조 3 천억 규모 차세대 IFV 298 대 도입 계획. 한화에어로 레드백 후보 거론
브라질	2040 년까지 최대 78 대의 IFV 도입 검토. 영국, 이스라엘, 중국 업체와 함께 한화 레드백도 후보군

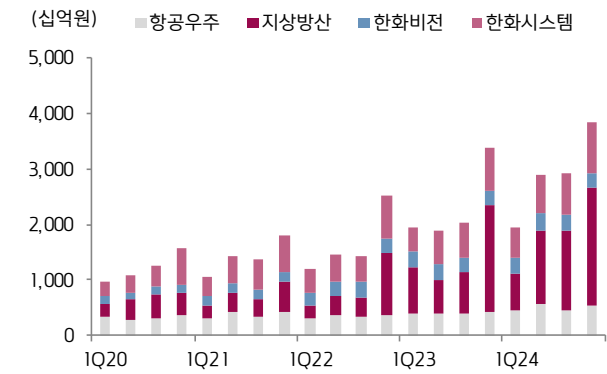
자료: 언론보도, 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



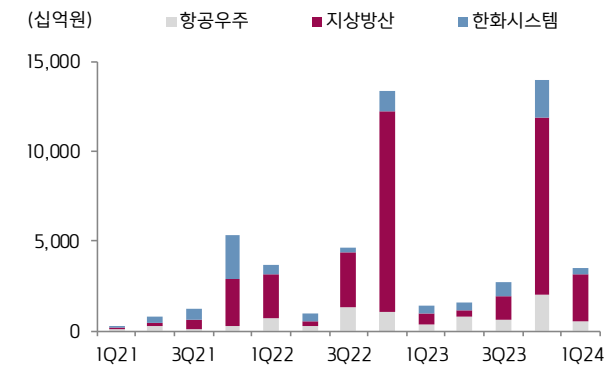
자료: 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 부문별 매출 추이 및 전망



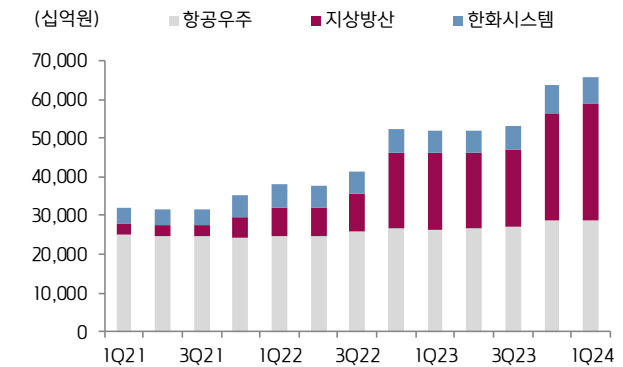
자료: 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 부문별 신규 수주 추이



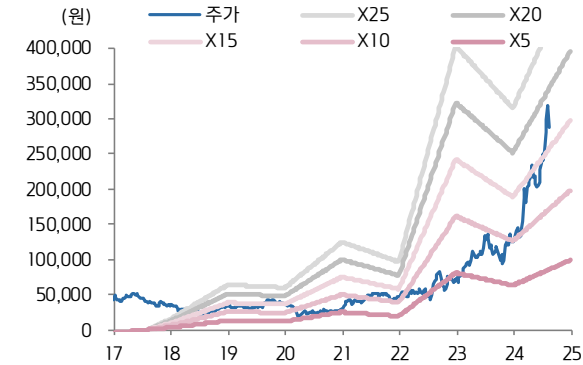
자료: 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 부문별 수주 잔고 추이



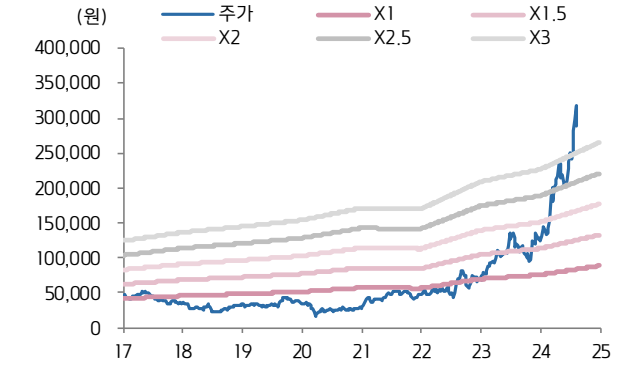
자료: 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 12M Forward P/E 밴드 차트



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 12M Forward P/B 밴드 차트



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	7,060.4	9,359.0	11,182.7	12,473.2	13,743.0
매출원가	5,548.6	7,221.2	8,188.7	9,035.6	9,673.8
매출총이익	1,511.8	2,137.8	2,994.0	3,437.6	4,069.2
판매비	1,111.4	1,446.7	1,804.7	1,996.3	2,390.5
영업이익	400.3	691.1	1,189.3	1,441.3	1,678.7
EBITDA	663.1	1,030.2	1,543.4	1,791.0	2,024.4
영업외손익	-205.0	523.7	-263.3	39.4	120.5
이자수익	48.0	84.8	68.3	83.4	113.7
이자비용	85.1	169.8	169.8	169.8	169.8
외환관련이익	231.3	296.9	270.8	270.8	270.8
외환관련손실	280.1	288.9	244.2	244.2	244.2
종속 및 관계기업손익	-21.0	15.8	56.4	109.2	159.9
기타	-98.1	584.9	-244.8	-10.0	-9.9
법인세차감전이익	195.4	1,214.8	926.0	1,480.8	1,799.3
법인세비용	74.7	237.9	209.1	358.3	435.4
계속사업순이익	120.7	976.9	716.9	1,122.4	1,363.8
당기순이익	146.6	976.9	716.9	1,122.4	1,363.8
지배주주순이익	195.4	817.5	637.5	1,001.0	1,211.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	27.4	32.6	19.5	11.5	10.2
영업이익 증감율	44.5	72.6	72.1	21.2	16.5
EBITDA 증감율	28.9	55.4	49.8	16.0	13.0
지배주주순이익 증감율	-22.6	318.4	-22.0	57.0	21.1
EPS 증감율	-22.7	318.5	-22.0	57.0	21.1
매출총이익율(%)	21.4	22.8	26.8	27.6	29.6
영업이익률(%)	5.7	7.4	10.6	11.6	12.2
EBITDA Margin(%)	9.4	11.0	13.8	14.4	14.7
지배주주순이익률(%)	2.8	8.7	5.7	8.0	8.8

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,524.3	1,390.2	846.1	1,546.1	1,883.8
당기순이익	0.0	0.0	716.9	1,122.4	1,363.8
비현금항목의 가감	678.3	-67.7	-59.4	70.4	113.1
유형자산감가상각비	180.7	260.8	272.0	263.5	256.1
무형자산감가상각비	82.1	78.3	82.1	86.2	89.6
지분법평가손익	-21.0	-61.0	-15.8	-15.8	-15.8
기타	436.5	-345.8	-397.7	-263.5	-216.8
영업활동자산부채증감	793.6	462.0	-715.6	-416.8	-316.5
매출채권및기타채권의감소	-305.0	-582.6	-412.8	-292.1	-287.4
재고자산의감소	-277.3	-713.5	-559.0	-395.6	-389.2
매입채무및기타채무의증가	225.9	243.7	467.2	501.3	611.6
기타	1,150.0	1,514.4	-211.0	-230.4	-251.5
기타현금흐름	52.4	995.9	904.2	770.1	723.4
투자활동 현금흐름	-1,224.9	-3,029.1	137.2	131.4	118.5
유형자산의 취득	-196.7	-453.4	-223.7	-221.2	-219.0
유형자산의 처분	5.2	3.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-148.0	-117.8	-141.5	-135.8	-131.7
투자자산의감소(증가)	-404.5	-3,034.8	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-36.5	33.7	-37.6	-51.6	-70.8
기타	-444.4	540.0	540.0	540.0	540.0
재무활동 현금흐름	216.1	367.8	-163.3	-163.3	-163.3
차입금의 증가(감소)	298.5	490.6	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	-35.4	-50.6	-91.0	-91.0	-91.0
기타	-47.0	-72.2	-72.3	-72.3	-72.3
기타현금흐름	26.2	7.7	-1,227.4	-1,227.4	-1,227.4
현금 및 현금성자산의 순증가	541.8	-1,263.5	-407.4	286.8	611.7
기초현금 및 현금성자산	2,528.1	3,069.8	1,806.4	1,399.0	1,685.8
기말현금 및 현금성자산	3,069.8	1,806.4	1,399.0	1,685.8	2,297.5

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	8,507.7	9,192.0	10,005.1	11,261.5	12,872.1
현금 및 현금성자산	3,069.8	1,806.4	1,399.0	1,685.8	2,297.5
단기금융자산	134.4	100.7	138.3	189.8	260.6
매출채권 및 기타채권	1,542.7	2,118.6	2,531.4	2,823.6	3,111.0
재고자산	2,163.0	2,868.6	3,427.5	3,823.1	4,212.3
기타유동자산	1,597.8	2,297.7	2,508.9	2,739.2	2,990.7
비유동자산	6,644.1	10,350.9	10,377.8	10,400.9	10,421.7
투자자산	855.0	3,905.6	3,921.4	3,937.2	3,952.9
유형자산	3,018.0	3,410.3	3,362.0	3,319.7	3,282.6
무형자산	2,132.6	2,202.8	2,262.3	2,311.9	2,354.0
기타비유동자산	638.5	832.2	832.1	832.1	832.2
자산총계	15,151.8	19,542.9	20,382.9	21,662.5	23,293.8
유동부채	8,222.9	12,076.6	12,543.8	13,045.1	13,656.8
매입채무 및 기타채무	1,300.9	1,879.3	2,346.5	2,847.8	3,459.5
단기금융부채	1,785.9	2,615.1	2,615.1	2,615.1	2,615.1
기타유동부채	5,136.1	7,582.2	7,582.2	7,582.2	7,582.2
비유동부채	3,010.6	2,782.1	2,782.1	2,782.1	2,782.1
장기금융부채	1,917.1	1,635.3	1,635.3	1,635.3	1,635.3
기타비유동부채	1,093.5	1,146.8	1,146.8	1,146.8	1,146.8
부채총계	11,233.5	14,858.7	15,325.9	15,827.2	16,438.8
자본지분	2,857.4	3,528.4	3,821.7	4,478.6	5,346.3
자본금	265.7	265.7	265.7	265.7	265.7
자본잉여금	217.1	191.8	191.8	191.8	191.8
기타자본	-2.2	-2.2	-2.2	-2.2	-2.2
기타포괄손익누계액	362.2	445.7	192.5	-60.6	-313.7
이익잉여금	2,014.6	2,627.4	3,173.9	4,083.9	5,204.7
비지배지분	1,061.0	1,155.9	1,235.2	1,356.6	1,508.7
자본총계	3,918.3	4,684.2	5,057.0	5,835.2	6,854.9

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,858	16,147	12,591	19,772	23,935
BPS	56,436	69,689	75,483	88,458	105,595
CFPS	16,292	17,957	12,985	23,559	29,172
DPS	1,000	1,800	1,800	1,800	1,800
주가배수(배)					
PER	19.1	7.7	22.9	14.6	12.0
PER(최고)	22.5	9.4	26.2		
PER(최저)	10.6	4.1	9.9		
PBR	1.30	1.79	3.82	3.26	2.73
PBR(최고)	1.54	2.17	4.37		
PBR(최저)	0.72	0.94	1.65		
PSR	0.53	0.67	1.30	1.17	1.06
PCFR	4.5	6.9	22.2	12.2	9.9
EV/EBITDA	8.0	9.5	12.0	10.2	8.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	34.5	9.3	12.7	8.1	6.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.4	1.4	0.6	0.6	0.6
ROA	1.1	5.6	3.6	5.3	6.1
ROE	6.8	25.6	17.3	24.1	24.7
ROIC	3.9	14.4	21.0	22.0	23.8
매출채권회전율	5.5	5.1	4.8	4.7	4.6
재고자산회전율	3.7	3.7	3.6	3.4	3.4
부채비율	286.7	317.2	303.1	271.2	239.8
순차입금비율	12.7	50.0	53.7	40.7	24.7
이자보상배율	4.7	4.1	7.0	8.5	9.9
총차입금	3,703.0	4,250.5	4,250.5	4,250.5	4,250.5
순차입금	498.7	2,343.4	2,713.2	2,374.8	1,692.4
NOPLAT	663.1	1,030.2	1,543.4	1,791.0	2,024.4
FCF	886.0	841.0	194.0	668.4	951.0

Compliance Notice

- 당사는 7월 31일 현재 '한화에어로스페이스(012450)' 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

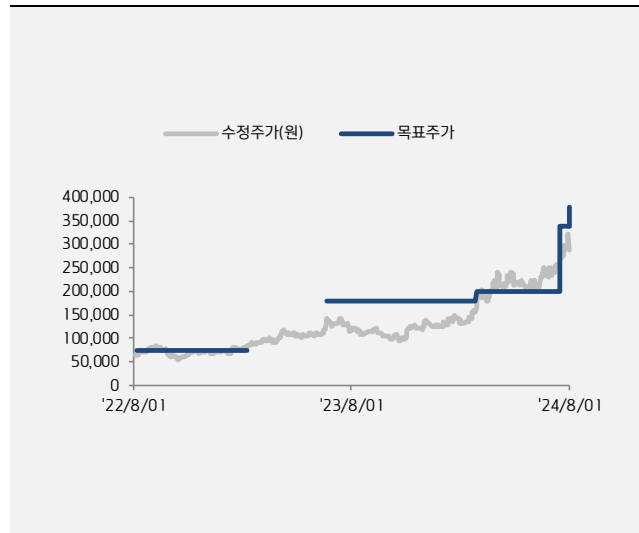
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
한화에어로 스페이스 (012450)	2022-08-05	Outperform (Downgrade)	74,000 원	6개월	-3.94	15.41
담당자변경	2023-06-21	BUY(Reinitiate)	180,000 원	6개월	-26.88	-21.56
	2023-07-28	BUY(Maintain)	180,000 원	6개월	-35.35	-21.56
	2023-11-30	BUY(Maintain)	180,000 원	6개월	-34.47	-21.56
	2024-02-26	BUY(Maintain)	200,000 원	6개월	8.44	32.50
	2024-07-16	BUY(Maintain)	340,000 원	6개월	-14.72	-5.15
	2024-08-01	BUY(Maintain)	380,000 원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

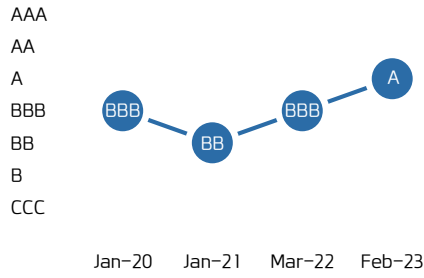
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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)

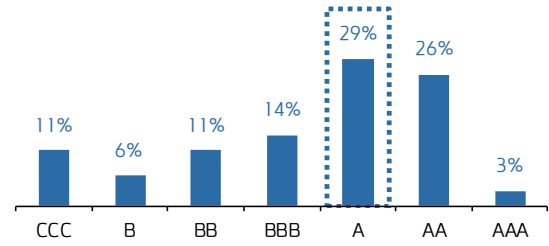
매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

주) MSCI ACWI Index 내 항공우주&방산 기업 33개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중 평균	5.4	4.7		
환경	4.2	3.1	13.0%	▲0.1
친환경 기술 관련 기회	4.2	3.1	13.0%	▲0.1
사회	7.8	4.8	40.0%	▲2.4
노무 관리	6.1	4.3	20.0%	▼0.2
제품 안전과 품질	9.4	5.2	20.0%	▲5.0
지배구조	3.7	5.1	47.0%	▼0.3
기업 지배구조	3.6	6.1		▼0.8
기업 활동	6.6	5.2		▲0.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2023.04	순천 로켓 조립 시설 건설 계획에 대한 고흥 군민들의 항의

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 주요 5개 경쟁사 (항공우주 & 방산)	친환경 기술 관련 기회	노무 관리	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세			
LOCKHEED MARTIN CORPORATION	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	AA	▲			
ELBIT SYSTEMS LTD	● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ●	● ●	AA	▲			
SINGAPORE TECHNOLOGIES ENGINEERING LTD	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	●	A	◀▶			
SAAB Aktiebolag	● ●	● ● ● ●	● ●	● ●	● ● ●	A	▼			
HANWHA AEROSPACE CO., LTD.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	A	▲			
THE BOEING COMPANY	● ● ● ●	● ● ●	●	● ● ●	● ●	BBB	▲			

4분위 등급: 최저 4분위 ●, 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶, 상향 ▲, 2등급 이상 상향 ▲▲, 하향 ▼, 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치