



BUY(Maintain)

목표주가: 200,000원(상향)

주가(2/23): 154,100원

시가총액: 78,021억원



기계/방산/항공우주

Analyst 이한걸

gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/23)	2,667.70pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	158,000 원	89,000원
등락률	-2.5%	73.1%
수익률	절대	상대
1M	7.3%	-0.3%
6M	37.2%	28.9%
1Y	73.1%	58.3%

Company Data

발행주식수	50,630 천주
일평균 거래량(3M)	560천주
외국인 지분율	32.8%
배당수익률(23E)	1.4%
BPS(23E)	71,269원
주요 주주	한화 외 3 인
	34.0%

투자지표

(십억원, IFRS)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	5,541.4	6,539.6	9,369.7	10,789.1
영업이익	277.1	377.2	704.9	935.9
EBITDA	514.5	634.5	1,075.9	1,287.6
세전이익	289.4	174.6	1,237.2	754.7
순이익	301.8	152.0	992.3	572.1
지배주주지분순이익	252.6	200.8	883.1	531.9
EPS(원)	4,989	3,967	17,443	10,505
증감률(% YoY)	108.9	-20.5	339.8	-39.8
PER(배)	9.6	18.6	7.1	14.7
PBR(배)	0.84	1.30	1.75	1.95
EV/EBITDA(배)	7.0	8.1	7.7	7.7
영업이익률(%)	5.0	5.8	7.5	8.7
ROE(%)	9.2	7.0	27.3	14.0
순차입금비율(%)	3.9	9.6	16.2	17.5

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



한화에어로스페이스 (012450)

빛나는 방산 부문의 성장세



4분기 영업이익은 2,895억원을 달성하며 시장 기대치를 상회하였다. 국내 양산 매출의 증가와 폴란드형 K9, 천무 납품으로 실적 개선세가 나타난 것으로 판단한다. 올해도 지상방산 부문에서 수출 비중의 상승에 따라 실적 개선세가 이어질 것으로 전망한다. 최근 수은법 개정안이 국회 소위를 통과하면서 폴란드형 2차 잔여 물량에 대한 계약 체결 가능성이 높아진 것은 긍정적이다. 이 외에도 루마니아 자주포 사업 등 추가 수출이 기대되는 상황이다.

>>> 4분기 영업이익 2,895억원, 시장 기대치 상회

4분기 매출액은 3조 4,424억원(yoy +32.6%), 영업이익 2,895억원(yoy +75.2%, OPM 8.4%)을 달성하며 시장 기대치를 상회하였다. 지상방산 부문에서 화생방 정찰차, 120mm 자주 박격포 등 국내 양산 사업 매출이 큰 폭으로 성장한 것이 긍정적인 영향을 미친 것으로 판단한다. 또한, 국내 사업 종료에 따른 일회성 정산 수익이 약 300억원 반영되었다. 이번 4분기에는 폴란드형 K9, 천무 납품 물량이 각각 18문, 17대 인식되면서 수익성 개선세가 크게 나타난 것으로 추정한다. 한화비전 부문은 견조한 실적을 시현하였으나 항공우주 사업 부문에서 GTF RSP 관련 영업 손실이 확대되었다.

>>> 지상방산 부문의 수주잔고 확대에 따른 중장기 성장 기대

2024년 매출은 10조 7,891억원(yoy +15.1%), 영업이익 9,359억원(yoy +32.8%, OPM 8.7%)을 전망한다. 지상방산 부문의 탄탄한 수주잔고를 기반으로 꾸준한 성장세가 기대된다. 지난 연말 호주 레드백 본계약 체결, 폴란드 K9 자주포 2차 실행 계약 등을 추가하며 지상방산 부문의 수주잔고는 28.3조원으로 2022년말 19.9조원 대비 42.4% 성장하였다. 특히, 수출 수주의 비중이 약 70%를 차지하고 있어 향후 중장기 수익성 개선이 기대된다는 점이 고무적이다. 올해는 폴란드형 K9, 천무 납품 물량이 각각 60문, 30대 이상으로 예정되어 있어 실적 개선세가 지속될 것으로 전망한다. 또한, 이집트형 K9 개발 매출과 에스토니아, 핀란드형 K9 잔여 물량 납품 등이 반영되면서 지상방산 부문에서 수출 비중이 50% 수준까지 확대될 것으로 판단한다.

>>> 수은법 개정안 통과로 수출 확대 전망

지난 21일 수은법 개정안이 국회 소위를 통과하며 폴란드를 포함한 추가 수출에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 판단한다. 29일 예정되어 있는 국회 본회의를 최종 통과할 시 폴란드형 K9 및 천무 잔여 물량에 대한 수출 계약 가능성이 높아질 것이다. 이 외에도 루마니아, 영국 K9 자주포 사업 등이 진행될 예정이고 레드백에 대한 관심도 지속적으로 증가하고 있어 추가 수출이 기대되는 상황이다. 또한, 최근 LIG넥스원이 수주한 사우디형 천궁 II 사업에도 발사대를 납품하며 참여할 예정이다. 투자 의견 BUY를 유지하고 목표주가는 실적 추정치를 상향 조정하며 200,000원으로 상향한다.

한화에어로스페이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	2022	2023P	2024F
매출액	1,333.8	1,619.7	1,511.6	2,595.4	2,037.9	1,907.9	1,981.5	3,442.4	7,060.5	9,369.7	10,789.1
(YoY)	10.0%	-4.0%	-2.0%	135.9%	52.8%	17.8%	31.1%	32.6%	27.4%	32.7%	15.1%
항공우주	297.8	366.8	328.8	375.6	390.0	401.9	390.2	428.4	1,368.9	1,610.5	1,667.6
지상방산	242.4	332.7	351.5	1,121.5	841.5	600.1	762.7	1,929.5	2,048.1	4,133.8	5,086.2
한화비전	217.4	256.0	279.0	249.9	273.6	284.1	246.0	250.1	1,002.3	1,053.8	1,080.1
한화시스템	429.6	510.5	459.4	788.5	439.5	610.7	620.8	782.1	2,188.0	2,453.1	2,763.9
영업이익	68.2	107.6	63.4	165.2	228.5	82.9	103.9	289.5	404.4	704.9	935.9
(YoY)	3.6%	-18.8%	-38.7%	흑전	235.1%	-22.9%	63.8%	75.2%	45.9%	74.3%	32.8%
OPM	5.1%	6.6%	4.2%	6.4%	11.2%	4.3%	5.2%	8.4%	5.7%	7.5%	8.7%
순이익	44.6	5.9	87.3	14.2	475.2	302.1	1.8	213.2	152.0	992.3	572.1
(YoY)	-55.5%	-93.1%	16.9%	-65.4%	965.5%	5020.3%	-97.9%	1401.3%	-49.6%	552.8%	-42.3%
NPM	3.3%	0.4%	5.8%	0.5%	23.3%	15.8%	0.1%	6.2%	2.2%	10.6%	5.3%

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, 2023 년 중 2 차 계약으로 총 648 문 계약 예정
	이집트	2 조원 규모(~2027 년)
	노르웨이	2017 년 계약 이후, K9 4 문 추가 계약
2023~2025	루마니아	루마니아 정부, 1 단계로 1 조 2 천억 규모 자주포 54 문 도입 기대
	폴란드	2 차 계약 잔여 물량 648 문 중 152 문 수주 계약 체결
	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
	영국	25 년부터 주력 자주포 116 문 교체 계획(1 조원 규모). 수출 기대

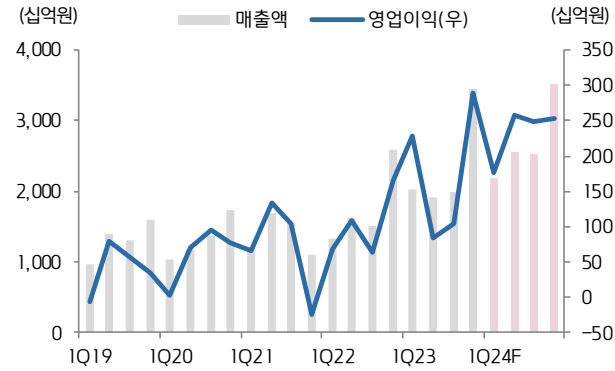
자료: 언론보도, 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

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

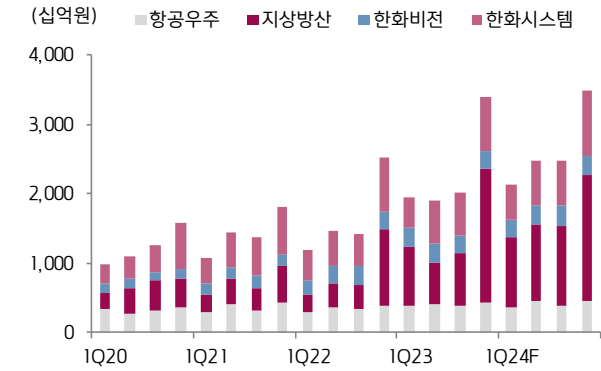
자료: 언론보도, 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



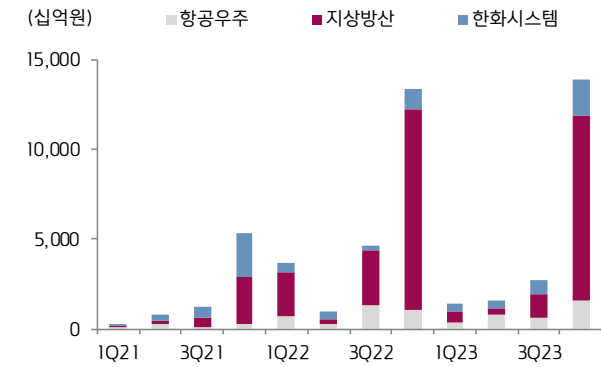
자료: 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 부문별 매출 추이 및 전망



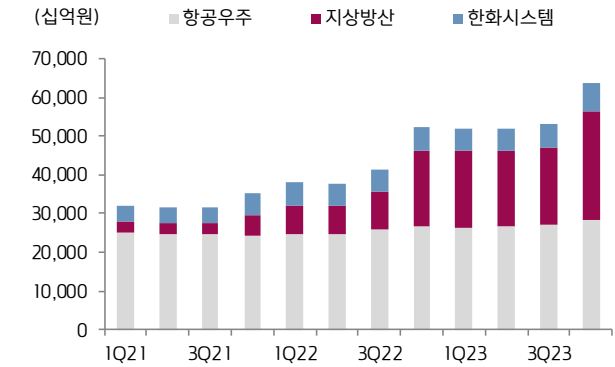
자료: 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 부문별 신규 수주 추이



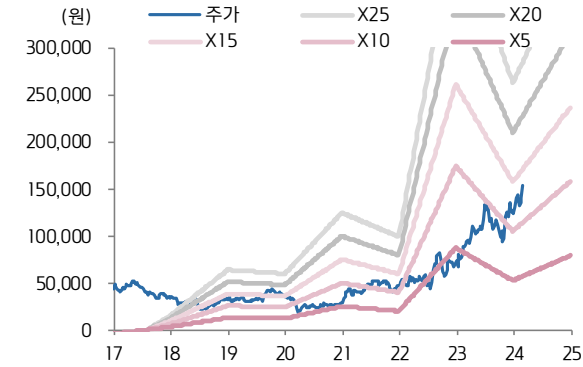
자료: 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

한화에어로스페이스 부문별 수주 잔고 추이



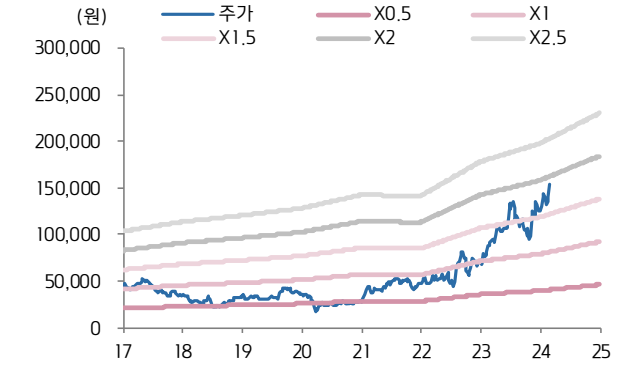
자료: 한화에어로스페이스, 키움증권 리서치센터

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	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	5,541.4	6,539.6	9,369.7	10,789.1	11,848.5
매출원가	4,523.0	5,190.3	7,235.0	8,276.5	8,994.1
매출총이익	1,018.4	1,349.3	2,134.7	2,512.6	2,854.3
판매비	741.3	972.1	1,429.8	1,576.8	1,674.7
영업이익	277.1	377.2	704.9	935.9	1,179.6
EBITDA	514.5	634.5	1,075.9	1,287.6	1,514.2
영업외손익	12.3	-202.6	532.3	-181.1	-26.8
이자수익	12.9	47.5	41.6	39.5	46.4
이자비용	62.4	80.3	80.3	80.3	80.3
외환관련이익	69.8	219.3	165.8	165.8	165.8
외환관련손실	78.5	269.8	158.5	158.5	158.5
종속 및 관계기업손익	1.5	-21.0	14.5	21.3	84.4
기타	69.0	-98.3	549.2	-168.9	-84.6
법인세차감전이익	289.4	174.6	1,237.2	754.7	1,152.8
법인세비용	79.6	60.1	244.9	182.6	279.0
계속사업순이익	209.8	114.5	992.3	572.1	873.8
당기순이익	301.8	152.0	992.3	572.1	873.8
지배주주순이익	252.6	200.8	883.1	531.9	798.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	4.1	18.0	43.3	15.1	9.8
영업이익 증감율	13.6	36.1	86.9	32.8	26.0
EBITDA 증감율	5.1	23.3	69.6	19.7	17.6
지배주주순이익 증감율	108.0	-20.5	339.8	-39.8	50.2
EPS 증감율	108.9	-20.5	339.8	-39.8	50.2
매출총이익율(%)	18.4	20.6	22.8	23.3	24.1
영업이익율(%)	5.0	5.8	7.5	8.7	10.0
EBITDA Margin(%)	9.3	9.7	11.5	11.9	12.8
지배주주순이익율(%)	4.6	3.1	9.4	4.9	6.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	990.0	1,524.3	365.8	659.9	1,253.8
당기순이익	0.0	0.0	992.3	572.1	873.8
비현금항목의 가감	386.6	672.8	872.7	793.3	865.6
유형자산감가상각비	162.2	175.7	280.9	268.9	258.4
무형자산감가상각비	75.2	81.5	90.1	82.9	76.2
지분법평가손익	-31.6	-21.0	-21.0	-21.0	-21.0
기타	180.8	436.6	522.7	462.5	552.0
영업활동자산부채증감	311.0	793.6	-1,459.4	-725.8	-416.5
매출채권및기타채권의감소	32.5	-305.0	-622.3	-312.1	-232.9
재고자산의감소	6.9	-277.3	-871.7	-437.2	-326.3
매입채무및기타채무의증가	91.4	225.9	641.8	753.2	1,082.1
기타	180.2	1,150.0	-607.2	-729.7	-939.4
기타현금흐름	292.4	57.9	-39.8	20.3	-69.1
투자활동 현금흐름	-607.1	-1,224.9	-749.8	-753.7	-760.1
유형자산의 취득	-166.1	-196.7	-218.5	-214.4	-210.6
유형자산의 처분	5.6	5.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-158.8	-148.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-310.1	-366.4	-6.0	-6.0	-6.0
단기금융자산의감소(증가)	-32.5	-25.0	-31.4	-39.5	-49.5
기타	54.8	-494.0	-493.9	-493.8	-494.0
재무활동 현금흐름	813.1	216.1	-97.6	-138.0	-138.0
차입금의 증가(감소)	258.6	298.5	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-1.7	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-30.4	-35.4	-50.6	-91.0	-91.0
기타	586.6	-47.0	-47.0	-47.0	-47.0
기타현금흐름	1.3	-0.4	53.4	53.4	53.4
현금 및 현금성자산의 순증가	1,197.4	515.1	-428.1	-178.4	409.1
기초현금 및 현금성자산	1,330.7	2,528.1	3,043.2	2,615.0	2,436.6
기말현금 및 현금성자산	2,528.1	3,043.2	2,615.0	2,436.6	2,845.7

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	6,283.5	8,589.1	10,253.0	11,593.0	13,550.3
현금 및 현금성자산	2,528.1	3,043.2	2,615.0	2,436.6	2,845.7
단기금융자산	97.9	122.9	154.3	193.8	243.3
매출채권 및 기타채권	1,036.9	1,438.0	2,060.3	2,372.4	2,605.3
재고자산	1,604.8	2,014.2	2,885.9	3,323.1	3,649.3
기타유동자산	1,015.8	1,970.8	2,537.5	3,267.1	4,206.7
비유동자산	4,762.3	6,568.2	6,400.7	6,248.3	6,109.4
투자자산	471.5	816.9	801.9	786.9	771.9
유형자산	1,898.1	2,986.9	2,924.5	2,870.0	2,822.3
무형자산	1,977.2	2,120.6	2,030.5	1,947.6	1,871.4
기타비유동자산	415.5	643.8	643.8	643.8	643.8
자산총계	11,045.8	15,157.3	16,653.7	17,841.3	19,659.6
유동부채	4,330.1	8,270.1	8,911.8	9,665.0	10,747.1
매입채무 및 기타채무	887.0	1,262.7	1,904.4	2,657.6	3,739.7
단기금융부채	815.7	1,633.9	1,633.9	1,633.9	1,633.9
기타유동부채	2,627.4	5,373.5	5,373.5	5,373.5	5,373.5
비유동부채	2,784.2	2,963.4	2,963.4	2,963.4	2,963.4
장기금융부채	1,964.9	1,907.3	1,907.3	1,907.3	1,907.3
기타비유동부채	819.3	1,056.1	1,056.1	1,056.1	1,056.1
부채총계	7,114.3	11,233.5	11,875.3	12,628.4	13,710.6
자본지분	2,889.2	2,862.8	3,608.3	4,002.6	4,663.9
자본금	265.7	265.7	265.7	265.7	265.7
자본잉여금	428.8	217.1	217.1	217.1	217.1
기타자본	-2.2	-2.2	-2.2	-2.2	-2.2
기타포괄손익누계액	385.0	362.2	315.6	269.0	222.4
이익잉여금	1,812.0	2,020.1	2,812.2	3,253.0	3,960.9
비지배지분	1,042.3	1,061.0	1,170.1	1,210.3	1,285.2
자본총계	3,931.6	3,923.8	4,778.5	5,212.9	5,949.1

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	4,989	3,967	17,443	10,505	15,779
BPS	57,066	56,544	71,269	79,056	92,116
CFPS	13,596	16,292	36,836	26,968	34,356
DPS	700	1,000	1,800	1,800	1,800
주가배수(배)					
PER	9.6	18.6	7.1	14.7	9.8
PER(최고)	11.3	21.9	8.7		
PER(최저)	5.7	10.3	3.8		
PBR	0.84	1.30	1.75	1.95	1.67
PBR(최고)	0.99	1.54	2.12		
PBR(최저)	0.50	0.72	0.92		
PSR	0.44	0.57	0.67	0.72	0.66
PCFR	3.5	4.5	3.4	5.7	4.5
EV/EBITDA	7.0	8.1	7.7	7.7	6.3
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	11.7	33.3	9.2	15.9	10.4
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.5	1.4	1.4	1.2	1.2
ROA	2.9	1.2	6.2	3.3	4.7
ROE	9.2	7.0	27.3	14.0	18.4
ROIC	4.3	4.4	11.4	12.1	14.2
매출채권회전율	5.3	5.3	5.4	4.9	4.8
재고자산회전율	3.5	3.6	3.8	3.5	3.4
부채비율	181.0	286.3	248.5	242.3	230.5
순차입금비율	3.9	9.6	16.2	17.5	7.6
이자보상배율	4.4	4.7	8.8	11.7	14.7
총차입금	2,780.6	3,541.1	3,541.1	3,541.1	3,541.1
순차입금	154.7	375.0	771.8	910.8	452.1
NOPLAT	514.5	634.5	1,075.9	1,287.6	1,514.2
FCF	417.4	898.9	-741.5	121.0	601.6

Compliance Notice

- 당사는 2월 23일 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

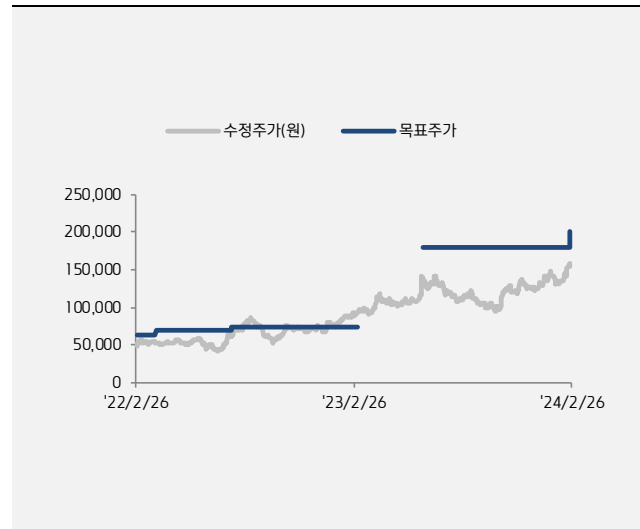
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	2022-02-28	BUY(Maintain)	63,000 원	6개월	-14.70	-10.63
	2022-03-31	BUY(Maintain)	70,000 원	6개월	-25.28	-22.57
	2022-05-02	BUY(Maintain)	70,000 원	6개월	-25.41	-15.43
	2022-07-12	BUY(Maintain)	70,000 원	6개월	-25.52	-7.86
	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		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

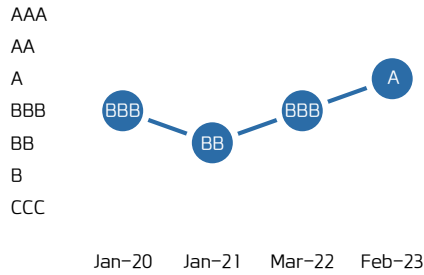
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/01/01~2023/12/31)

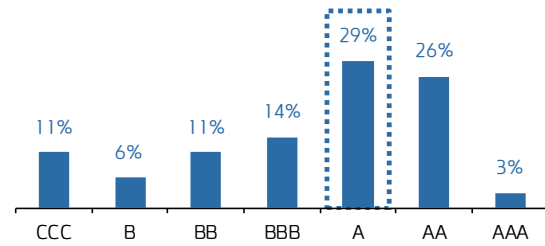
매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%

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