



BUY(Maintain)

목표주가: 52,000원
주가(4/29): 41,150원
시가총액: 45,823억원



건설 Analyst 신대현
shin8d@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/29)		2,565.42pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	41,150 원	24,100원
등락률	0.0%	70.7%
수익률	절대	상대
1M	18.6%	18.2%
6M	44.4%	47.3%
1Y	16.2%	21.8%

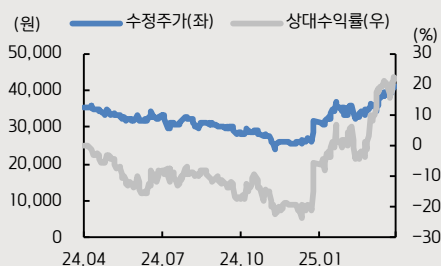
Company Data

발행주식수	111,356 천주
일평균 거래량(3M)	896천주
외국인 지분율	20.9%
배당수익률(25E)	1.9%
BPS(25E)	87,533원
주요 주주	현대자동차 외 5인 34.9%

투자지표

(억원, IFRS **)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	29,651	32,670	30,242	32,224
영업이익	785	-1,263	988	1,242
EBITDA	982	-1,042	1,228	1,479
세전이익	940	-986	1,192	1,445
순이익	654	-766	882	1,048
지배주주지분순이익	536	-169	738	877
EPS(원)	4,767	-1,500	6,566	7,801
증감률(%YoY)	31.1	적전	흑전	18.8
PER(배)	7.3	-16.9	6.3	5.3
PBR(배)	0.48	0.36	0.52	0.47
EV/EBITDA(배)	3.7	-2.2	2.9	2.1
영업이익률(%)	2.6	-3.9	3.3	3.9
ROE(%)	6.8	-2.1	8.7	9.4
순차입금비율(%)	-25.2	-22.9	-27.2	-30.1

Price Trend



현대건설 (000720)

무난히 상회한 1분기 실적, 강한 원전사업 의지



현대건설 1분기 OP은 시장 컨센서스를 상회했다. 현대건설 별도 토목 부문과 기타 부문, 현대엔지니어링의 GPM도 예상보다 높은 모습을 보였기 때문이다. 회사는 원전 사업에 강한 드라이브를 걸고 있는 것으로 보이고, 올해 몇 가지 유의미한 성과를 냈다. 올해는 고원가 현장들의 준공을 통해 QoQ OP 개선세를 보이고, '26년부터는 중장기 계획에 따른 구조적 변화가 기대된다. 투자의견 Buy, 목표주가 52,000원을 유지한다.

>>> 1분기 영업이익의 시장 컨센서스 상회

현대건설의 1분기 연결 영업이익은 2,137억원(YoY-21%)으로 시장 컨센서스(1,905억원)와 당사 추정치(1,974억원)를 상회했다. 서울~세종 고속도로 사고와 관련된 비용이 반영되지 않은 영향도 있었으나, 현대건설 별도는 예상보다 토목 부문과 기타 부문의 GPM이 높게 나왔고, 현대엔지니어링의 GPM도 예상보다 높은 모습을 보였기 때문이다. 판관비의 경우 1회성 비용으로 인해 높은 수준을 기록했으나, 예상보다 높은 GPM이 이를 상쇄했다. 그 외 GPM에서 1회성 손익이나 비용은 발생하지 않은 것으로 파악되고, 향후 고원가 현장들이 준공됨에 따라 QoQ 영업이익 개선세는 지속될 수 있을 것으로 전망된다.

>>> 원전에 대한 강력한 의지

현대건설은 전략 상품에 대한 강한 의지를 보여 주었고, 특히 원전 시장에 대한 강한 드라이브를 걸고 있는 것으로 보인다. 대형원전에선 '25년말 불가리아 코즐로두이 EPC 본계약을 앞두고 있다. 또한, 올해 초 슬로베니아 크르슈코2 원전 프로젝트에서 함께 최종 후보 2곳(Westinghouse-현대건설, EDF) 중 하나로 지정되었고, 4월엔 핀란드 Fortum사의 EWA 대상자로 3곳(Westinghouse-현대건설, EDF, GE-Hitachi) 중 하나로 지정되었다. SMR에선 연말 펠리세이드 원전 부지에 SMR 최초 호기 수주에 나설 것으로 예상되고, 영국 GBN SMR 프로젝트에 최종 입찰서를 제출하여 3분기 중 두 개사가 최초 우선 협상 대상자로 선정될 것으로 전망된다.

또한, 중장기적으로 원전 공사 인력을 확충할 계획을 갖고 있다. 현재 인력을 통해 6기 수준의 원전 공사 가능하다고 했고, 향후 인력 충원과 양성을 통하여 15기까지 원전 공사가 가능할 수 있도록 할 계획이다. 이는 중장기적으로 원전산업에서 회사의 입지를 더 강하게 만들어줄 것으로 전망된다.

>>> 투자의견 BUY 유지, 목표주가 52,000원 유지

현대건설에 대한 투자의견 Buy와 목표주가 52,000원을 유지한다. 올해는 고원가 현장들의 준공과 함께 수익성이 회복할 것으로 전망되고, 내년부터는 회사의 중장기적 계획에 따른 구조적 변화를 통한 안정적이고 높은 수익성이 기대된다. 이는 회사 주가 밸류에이션을 확대할 수 있는 요인이라 판단된다.

현대건설 1Q25 실적 리뷰

구분(십억)	1Q25P	1Q24	(YoY)	4Q24	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	7,455.6	8,545.3	-12.8%	7,246.9	2.9%	7,498.8	-0.6%	7,876.0	-5.3%
영업이익 (OPM)	213.7	250.9	-14.8%	-1,775.9	흑전	190.5	12.2%	197.0	8.5%
지배주주순이익	2.9%	2.9%	-0.1%p	-24.5%	27.4%p	2.5%	0.3%p	2.5%	0.4%p
	120.4	155.4	-22.5%	-525.1	흑전	123.8	-2.7%	143.0	-15.8%

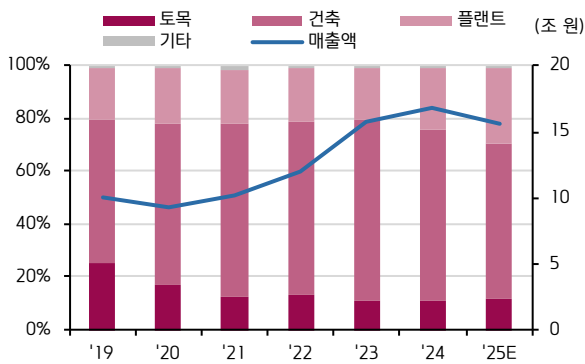
자료: 현대건설, Fnguide, 키움증권 리서치센터

현대건설 키움증권 추정치 변화 Table

구분 (십억)	매출액				영업이익				YoY	
	'24년	'25년 기준	'25년 신규	변화	'24년	'25년 기준	'25년 신규	변화	매출액	영업이익
1Q	8,545	7,876	7,456	-5%	251	197	214	8%	-13%	-15%
2Q	8,621	7,795	7,742	-1%	143	221	240	9%	-10%	68%
3Q	8,261	7,502	7,483	0%	118	267	279	4%	-9%	135%
4Q	7,267	7,609	7,561	-1%	-1,733	276	256	-7%	4%	흑전
연간	32,694	30,782	30,242	-2%	-1,221	962	988	3%	-7%	흑전

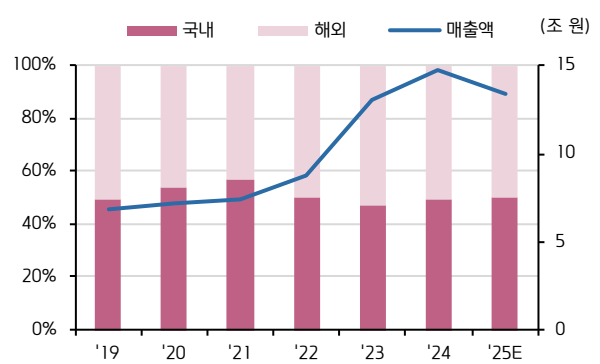
자료: 현대건설, Fnguide, 키움증권 리서치센터

현대건설(별도) 사업부문별 매출 비중 추이



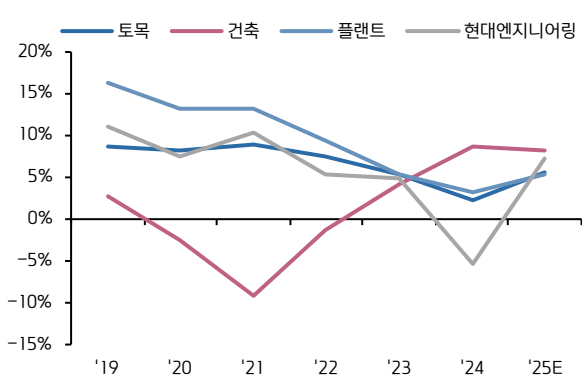
자료: 현대건설, 키움증권 리서치센터

현대엔지니어링 국내, 해외 매출 비중 추이



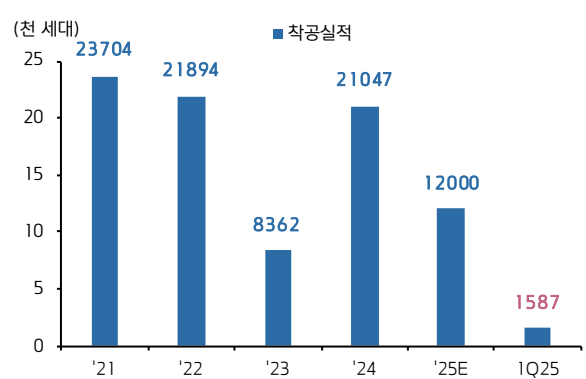
자료: 현대건설, 키움증권 리서치센터

현대건설 사업부문별 GPM 추이



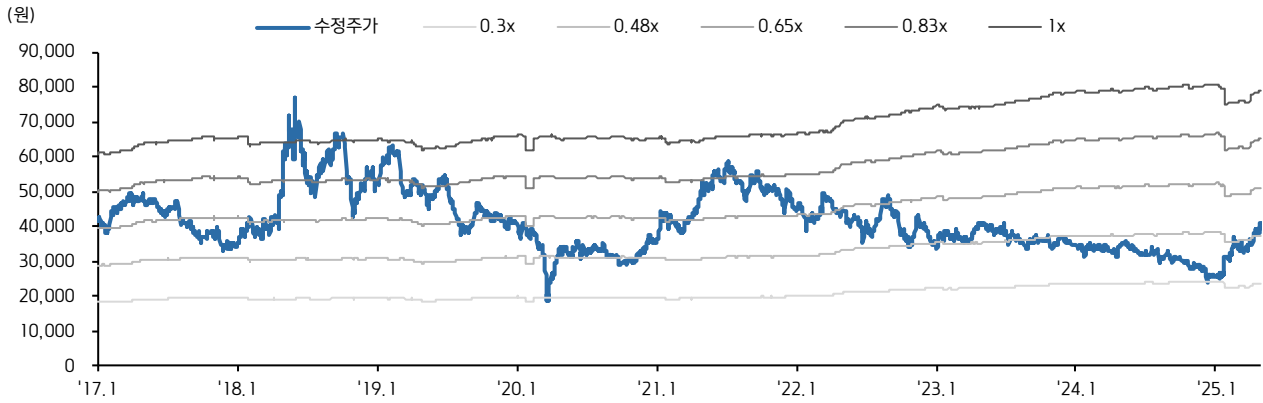
자료: 현대건설, 키움증권 리서치센터

현대건설 착공 세대 수



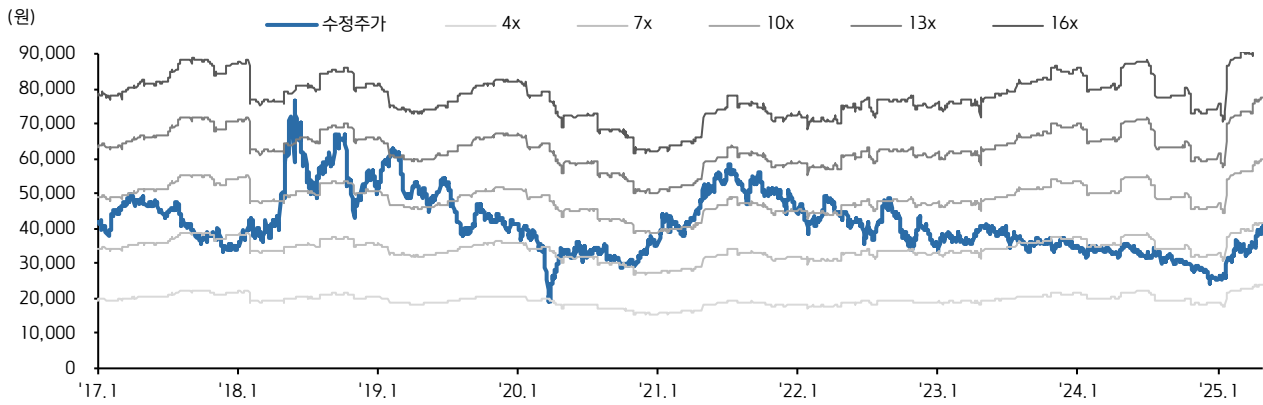
자료: 현대건설, 키움증권 리서치센터

현대건설 12개월 Forward P/B Chart



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

현대건설 12개월 Forward P/E Chart



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

현대건설 연결기준 실적 추이 및 전망

(십억 원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
신규수주	9,518	7,147	5,594	8,270	9,430	5,135	6,985	12,535	30,529	34,085	31,769
현대건설	3,790	5,285	4,450	4,787	6,832	2,680	4,430	7,430	18,311	21,372	19,145
현대엔지니어링	5,676	1,692	1,087	3,548	2,533	2,400	2,500	5,050	12,002	12,483	12,400
수주잔고	91,252	90,123	86,591	89,932	98,148	95,629	95,439	100,720	89,932	100,720	101,577
현대건설	58,479	59,647	58,839	60,905	63,938	62,660	63,287	66,817	60,905	66,817	69,606
현대엔지니어링	32,489	30,118	27,417	34,033	33,991	32,969	32,151	33,904	34,033	33,904	31,971
매출액	8,545	8,621	8,261	7,267	7,456	7,742	7,483	7,561	32,694	30,242	32,224
YoY	41.7%	20.4%	5.1%	-15.5%	-12.8%	-10.2%	-9.4%	4.1%	10.3%	-7.5%	6.6%
현대건설	4,168	4,321	4,130	4,135	3,891	3,973	3,817	3,916	16,754	15,597	16,426
YoY	21.6%	14.0%	2.5%	-8.7%	-6.7%	-8.1%	-7.6%	-5.3%	6.2%	-6.9%	5.3%
토목	434	370	555	444	419	453	446	450	1,803	1,768	1,782
건축	2,790	2,935	2,601	2,610	2,298	2,335	2,304	2,316	10,935	9,252	10,218
플랜트	922	981	937	1,040	1,138	1,140	1,022	1,105	3,880	4,406	4,210
기타	22	35	37	41	36	45	45	45	135	171	216
현대엔지니어링	4,096	4,064	3,790	2,816	3,367	3,421	3,318	3,298	14,765	13,404	14,333
YoY	64.2%	26.1%	9.9%	-27.8%	-17.8%	-15.8%	-12.4%	17.1%	13.0%	-9.2%	6.9%
매출총이익	533	342	348	-1,417	514	494	512	558	-193	2,078	2,353
YoY	40.4%	-13.9%	-32.5%	적전	-3.7%	44.3%	47.1%	흑전	적전	흑전	13.2%
현대건설	290	148	133	-197	210	207	221	247	373	885	1,064
YoY	35.8%	-38.2%	-37.0%	-205.2%	-27.5%	40.2%	66.2%	-225.2%	128.2%	-57.9%	-16.8%
토목	23	34	61	39	36	36	36	36	156	144	143
건축	190	7	79	92	99	114	132	145	367	489	711
플랜트	63	77	-53	-379	51	57	53	66	-292	228	210
현대엔지니어링	195	154	157	-1,297	239	238	235	256	-791	969	1,072
YoY	54.2%	-7.4%	1.1%	적전	22.5%	55.1%	49.8%	흑전	적전	흑전	10.6%
매출총이익률	6.2%	4.0%	4.2%	-19.5%	6.9%	6.4%	6.8%	7.4%	-0.6%	6.9%	7.3%
현대건설	6.9%	3.4%	3.2%	-4.8%	5.4%	5.2%	5.8%	6.3%	2.2%	5.7%	6.5%
토목	5.3%	9.3%	10.9%	8.7%	8.6%	8.0%	8.0%	8.0%	8.7%	8.1%	8.0%
건축	6.8%	0.2%	3.0%	3.5%	4.3%	4.9%	5.7%	6.3%	3.4%	5.3%	7.0%
플랜트	6.9%	7.8%	-5.6%	-36.5%	4.5%	5.0%	5.2%	6.0%	-7.5%	5.2%	5.0%
현대엔지니어링	4.8%	3.8%	4.1%	-46.1%	7.1%	7.0%	7.1%	7.8%	-5.4%	7.2%	7.5%
판매비	282	199	230	335	300	253	234	302	1,046	1,089	1,111
판매비율	3.3%	2.3%	2.8%	4.6%	4.0%	3.3%	3.1%	4.0%	3.2%	3.6%	3.4%
영업이익	251	143	118	-1,752	214	240	279	256	-1,239	988	1,242
YoY	44.6%	-35.9%	-51.5%	적전	-14.8%	67.6%	135.5%	흑전	적전	흑전	25.7%
OPM	2.9%	1.7%	1.4%	-24.1%	2.9%	3.1%	3.7%	3.4%	-3.8%	3.3%	3.9%
현대건설	101	81	10	-384	87	78	90	83	-192	338	510
OPM	2.4%	1.9%	0.2%	-9.3%	2.2%	2.0%	2.4%	2.1%	-1.1%	2.2%	3.1%
현대엔지니어링	107	33	53	-1,434	104	118	133	126	-1,240	481	569
OPM	2.6%	0.8%	1.4%	-50.9%	3.1%	3.4%	4.0%	3.8%	-8.4%	3.6%	4.0%
세전이익	303	248	85	-1,578	205	311	349	326	-942	1,192	1,445
당기순이익	208	146	40	-1,131	167	225	253	237	-736	882	1,048
지배주주순이익	155	151	51	-495	120	195	219	204	-139	738	877
YoY	18.8%	-8.7%	-69.5%	적전	-22.5%	29.3%	333.1%	흑전	적전	흑전	18.8%

자료: 현대건설, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	29,651	32,670	30,242	32,224	33,190
매출원가	27,949	32,887	28,165	29,871	30,767
매출총이익	1,703	-217	2,078	2,353	2,423
판매비	917	1,046	1,089	1,111	1,144
영업이익	785	-1,263	988	1,242	1,279
EBITDA	982	-1,042	1,228	1,479	1,515
영업외손익	154	278	204	204	219
이자수익	180	217	208	219	231
이자비용	64	101	81	75	72
외환관련이익	340	521	304	304	304
외환관련손실	321	382	290	290	290
종속 및 관계기업손익	-5	6	-4	-4	-4
기타	24	17	67	50	50
법인세차감전이익	940	-986	1,192	1,445	1,498
법인세비용	285	-219	310	397	412
계속사업손익	654	-766	882	1,048	1,086
당기순이익	654	-766	882	1,048	1,086
지배주주순이익	536	-169	738	877	686
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	39.6	10.2	-7.4	6.6	3.0
영업이익 증감율	36.5	-260.9	-178.2	25.7	3.0
EBITDA 증감율	29.8	-206.1	-217.9	20.4	2.4
지배주주순이익 증감율	31.1	-131.5	-536.7	18.8	-21.8
EPS 증감율	31.1	적전	흑전	18.8	-21.8
매출총이익율(%)	5.7	-0.7	6.9	7.3	7.3
영업이익률(%)	2.6	-3.9	3.3	3.9	3.9
EBITDA Margin(%)	3.3	-3.2	4.1	4.6	4.6
지배주주순이익률(%)	1.8	-0.5	2.4	2.7	2.1

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-715	-119	940	937	891
당기순이익	654	-766	882	1,048	1,086
비현금항목의 가감	557	258	537	606	603
유형자산감가상각비	187	211	227	225	224
무형자산감가상각비	10	10	13	13	13
지분법평가손익	-11	-266	4	4	4
기타	371	303	293	364	362
영업활동자산부채증감	-1,816	588	-299	-466	-549
매출채권및기타채권의감소	-2,886	-1,540	987	-706	-402
재고자산의감소	54	43	-86	5	-16
매입채무및기타채무의증가	536	1,621	-154	355	121
기타	480	464	-1,046	-120	-252
기타현금흐름	-110	-199	-180	-251	-249
투자활동 현금흐름	563	212	17	24	24
유형자산의 취득	-222	-179	-221	-221	-221
유형자산의 처분	38	6	0	0	0
무형자산의 순취득	-13	-15	-13	-13	-13
투자자산의감소(증가)	335	-168	-39	-39	-39
단기금융자산의감소(증가)	557	256	-21	-15	-15
기타	-132	312	311	312	312
재무활동 현금흐름	366	734	-546	-318	-218
차입금의 증가(감소)	566	942	-365	-115	-15
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-95	-95	-67	-90	-90
기타	-105	-113	-114	-113	-113
기타현금흐름	18	98	-121	-121	-121
현금 및 현금성자산의 순증가	232	925	291	522	576
기초현금 및 현금성자산	3,974	4,206	5,130	5,421	5,943
기말현금 및 현금성자산	4,206	5,130	5,421	5,943	6,518

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	18,613	21,101	20,535	21,892	23,153
현금 및 현금성자산	4,206	5,130	5,421	5,943	6,518
단기금융자산	971	715	736	751	766
매출채권 및 기타채권	10,659	12,100	11,113	11,819	12,221
재고자산	816	777	862	857	873
기타유동자산	2,932	3,094	3,139	3,273	3,541
비유동자산	5,101	5,905	5,933	5,963	5,995
투자자산	1,217	1,390	1,425	1,459	1,494
유형자산	1,205	1,289	1,283	1,279	1,276
무형자산	724	751	751	751	751
기타비유동자산	1,955	2,475	2,474	2,474	2,474
자산총계	23,714	27,005	26,468	27,855	29,148
유동부채	10,357	14,664	13,145	13,384	13,491
매입채무 및 기타채무	7,715	9,940	9,786	10,141	10,262
단기금융부채	644	1,916	1,551	1,436	1,421
기타유동부채	1,998	2,808	1,808	1,807	1,808
비유동부채	2,902	2,672	2,672	2,672	2,672
장기금융부채	1,899	1,711	1,711	1,711	1,711
기타비유동부채	1,003	961	961	961	961
부채총계	13,259	17,336	15,817	16,057	16,163
지배지분	8,137	8,025	8,863	9,840	10,625
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
기타자본	-6	-6	-6	-6	-6
기타포괄손익누계액	65	244	433	623	812
이익잉여금	6,420	6,130	6,778	7,565	8,161
비지배지분	2,319	1,644	1,788	1,959	2,359
자본총계	10,456	9,669	10,651	11,799	12,984

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,767	-1,500	6,566	7,801	6,100
BPS	72,383	71,394	78,846	87,533	94,519
CFPS	10,772	-4,522	12,627	14,709	15,028
DPS	600	600	800	800	800
주당배수(배)					
PER	7.3	-16.9	6.3	5.3	6.7
PER(최고)	9.3	-24.0	6.3		
PER(최저)	6.8	-16.1	3.8		
PBR	0.48	0.36	0.52	0.47	0.44
PBR(최고)	0.61	0.50	0.53		
PBR(최저)	0.45	0.34	0.32		
PSR	0.13	0.09	0.15	0.14	0.14
PCFR	3.2	-5.6	3.3	2.8	2.7
EV/EBITDA	3.7	-2.2	2.9	2.1	1.9
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	10.2	-8.7	10.1	8.5	8.2
배당수익률(% ,보통주,현금)	1.7	2.4	1.9	1.9	1.9
ROA	2.9	-3.0	3.3	3.9	3.8
ROE	6.8	-2.1	8.7	9.4	6.7
ROIC	9.6	-22.8	12.2	14.2	13.5
매출채권회전율	3.2	2.9	2.6	2.8	2.8
재고자산회전율	35.5	41.0	36.9	37.5	38.4
부채비율	126.8	179.3	148.5	136.1	124.5
순차입금비율	-25.2	-22.9	-27.2	-30.1	-32.0
이자보상배율	12.3	-12.6	12.1	16.5	17.8
총차입금	2,543	3,627	3,262	3,147	3,132
순차입금	-2,634	-2,218	-2,895	-3,546	-4,152
NOPLAT	982	-1,042	1,228	1,479	1,515
FCF	-1,240	-834	439	439	382

Compliance Notice

- 당사는 4월 29일 현재 '현대건설' 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

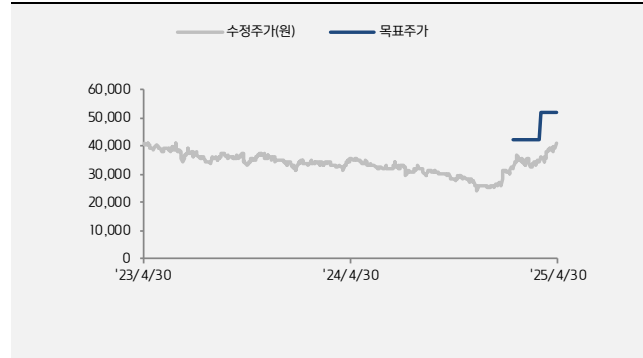
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 사례	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
현대건설 (000720)	2025-02-11	Buy(Initiate)	42,000원	6개월	-18.22	-11.90
	2025-03-31	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-30.50	-26.54
	2025-04-14	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-30.50	-26.54
	2025-04-30	Buy(Maintain)	52,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

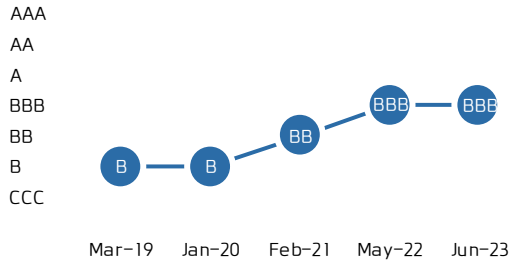
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/04/01~2025/03/31)

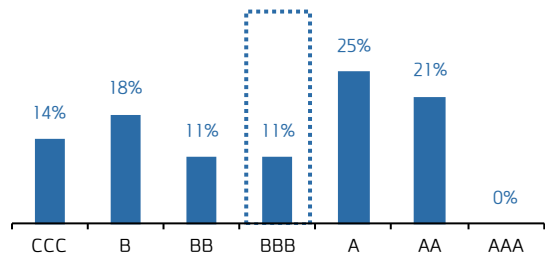
매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
Universe: MSCI ACWI Index 내 건설 기업 28개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중평균	4.6	4.2		
환경	4.2	4.7	17.0%	▼0.2
청정 기술에 대한 기회	4.2	4.7	17.0%	▼0.2
사회	4.0	4	25.0%	
건강과 안전성	4.0	4.5	25.0%	
지배구조	5.0	4.4	58.0%	▲0.8
기업 지배구조	5.3	5.6		▲0.4
기업 활동	6.6	4.6		▲1.3

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	특이사항 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사(건설)	청정 기술에 대한 기회	건강과 안전성	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
SHIMIZU CORPORATION	●●●●	●●●●	●●●	●●●●	AA	◀▶
OBAYASHI CORPORATION	●●●●	●●●	●	●●●●	AA	◀▶
현대건설	●●	●●	●●●	●●●	BBB	◀▶
GAMUDA BERHAD	●●	●	●●●	●●●●	BB	◀▶
China Railway Group Limited	●●●	●	●	●	B	◀▶
Power Construction Corporation of China, Ltd.	●●●●	●	●	●	CCC	◀▶

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