



BUY(Maintain)

목표주가: 170,000원 (상향)

주가(5/7): 133,900원

시가총액: 23,143억원



음식료/유통
Analyst 박상준, CFA
RA 권용일

Stock Data

KOSPI (5/7)		7,490.05pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	147,800원	99,000원
등락률	-9.4%	35.3%
수익률	절대	상대
1M	-2.0%	-28.1%
6M	25.3%	-33.9%
1Y	18.9%	-59.0%

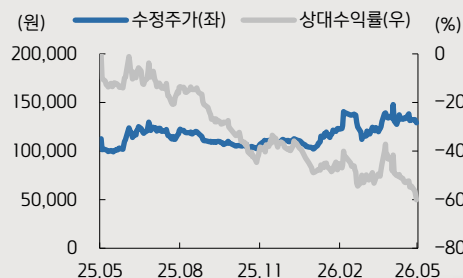
Company Data

발행주식수	17,284천주
일평균 거래량(3M)	63천주
외국인 지분율	34.3%
배당수익률(26E)	3.3%
BPS(26E)	84,346원
주요 주주	비지엠펙 외 19 인 50.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	8,698.8	9,061.2	9,455.2	9,675.2
영업이익	251.6	253.9	287.7	311.8
EBITDA	413.5	429.0	470.3	507.7
세전이익	245.3	247.2	287.3	319.1
순이익	195.2	195.3	220.8	245.4
지배주주지분순이익	195.2	195.3	220.8	245.4
EPS(원)	11,295	11,297	12,773	14,196
증감률(% YoY)	-0.3	0.0	13.1	11.1
PER(배)	9.1	9.3	10.5	9.4
PBR(배)	1.50	1.38	1.59	1.43
EV/EBITDA(배)	5.0	5.0	5.7	5.7
영업이익률(%)	2.9	2.8	3.0	3.2
ROE(%)	17.3	15.6	15.9	15.9
순차입금비율(%)	-23.4	-25.7	-26.2	-35.5

Price Trend



BGF리테일 (282330)

핵심 지표는 굳건



BGF리테일의 1분기 영업이익은 381억원으로 시장 컨센서스를 상회하였다. 내수 소비경기 호조로 편의점 동일점 매출이 증가하는 가운데, 점포 순증 둔화로 판관비 증가율이 둔화되면서, 영업레버리지 효과가 크게 나타난 덕분이다. 2분기에 화물연대 파업 관련 일회성 비용 반영이 예상되나, 내수 소비경기 호조와 5월 고유가피해지원금 사용 수혜 등에 힘입어, 중기적으로 양호한 실적 흐름이 지속될 것으로 판단된다.

>>> 1분기 영업이익 381억원으로 시장 컨센서스 상회

BGF리테일의 1분기 연결기준 영업이익은 381억원(+68% YoY)으로 시장 기대치를 상회하였다. 내수 소비경기 호조로 편의점 동일점 매출이 증가하는 가운데(전체 +2.7%, 담배제외 +3.9%), 점포 순증 둔화로 판관비 증가율이 둔화되면서, 매출 증가에 따른 영업레버리지 효과가 예상 보다 강하게 나타난 것으로 판단된다(별도기준 영업이익 +47% YoY). 주요 종속기업도 BGF로지스(+33억원 YoY)와 넷트웍스(+17억원 YoY) 중심으로 이익이 개선되면서, 전사 실적 개선에 긍정적인 영향을 미쳤다.

>>> 2분기 영업이익 742억원 전망

BGF리테일의 2분기 연결기준 영업이익은 742억원(+7% YoY)으로 전망된다. 2분기에는 화물연대 파업 관련 일회성 비용 반영(가맹점주 지원금/위로금 등)이 예상되나, 내수 소비경기 호조로 동일점 매출 성장세가 지속되면서 전사 영업이익은 전년동기 대비 소폭 증가할 전망이다.

동사의 4월 동일점 성장률은 화물연대 파업 영향으로 3월 대비 소폭 주춤하면서 +3% 내외를 기록한 것으로 추산되나, 5월부터는 고유가피해지원금 사용에 따른 수혜가 나타나면서, 동일점 성장률이 개선될 가능성이 높다. 따라서, 2분기에는 편의점 동일점 성장률이 +3%를 상회할 것으로 기대된다.

>>> 투자의견 BUY 유지, 목표주가 170,000원으로 상향

BGF리테일에 대한 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 170,000원으로 상향한다(실적 추정치 상향 및 참조기간 변경). 동사는 편의점 점포 순증이 예년 대비 둔화되었음에도 불구하고, 내수 소비경기 호조로 동일점 매출 증가세가 강해지면서, 중기적으로 양호한 실적 흐름이 지속될 것으로 판단된다.

BGF리테일 1Q26 실적 리뷰 (단위: 십억원)

구분	1Q26P	1Q25	(YoY)	4Q25	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	2,120.4	2,016.5	5.2%	2,292.3	-7.5%	2,092.6	1.3%	2,097.9	1.1%
영업이익	38.1	22.6	68.6%	64.2	-40.7%	29.3	30.0%	31.0	22.9%
(OPM)	1.8%	1.1%	0.7%p	2.8%	-1.0%p	1.4%	0.4%p	1.5%	0.3%p
지배주주순이익	29.3	13.4	118.7%	49.8	-41.2%	19.9	47.2%	24.0	22.1%

자료: BGF리테일, Fn Guide, 키움증권 리서치

BGF리테일 실적 추정치 변경 내역 (단위: 십억원)

구분	변경 전			변경 후			차이		
	2Q26E	2026E	2027E	2Q26E	2026E	2027E	2Q26E	2026E	2027E
매출액	2,377.1	9,321.6	9,538.7	2,401.0	9,455.2	9,675.2	1.0%	1.4%	1.4%
영업이익	79.3	275.2	288.0	74.2	287.7	311.8	-6.4%	4.5%	8.3%
(OPM)	3.3%	3.0%	3.0%	3.1%	3.0%	3.2%	-0.2%p	0.1%p	0.2%p
지배주주순이익	61.2	212.3	227.9	56.9	220.8	245.4	-7.0%	4.0%	7.7%

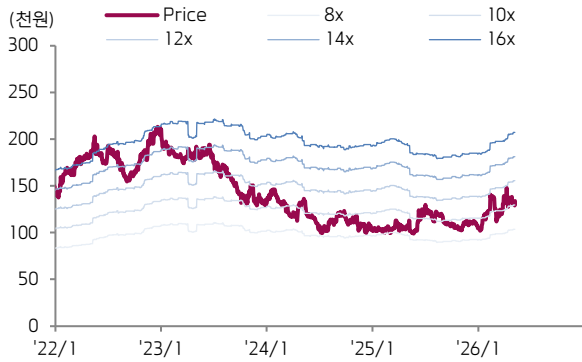
자료: 키움증권 리서치

BGF리테일 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,016.5	2,290.1	2,462.2	2,292.4	2,120.4	2,401.0	2,542.5	2,391.3	9,061.2	9,455.2	9,675.2
(YoY)	3.2%	4.0%	5.9%	3.4%	5.2%	4.8%	3.3%	4.3%	4.2%	4.3%	2.3%
별도기준	1,975.3	2,238.3	2,405.8	2,238.7	2,069.8	2,349.1	2,486.1	2,337.6	8,858.1	9,242.6	9,462.7
(YoY)	1.3%	2.9%	5.0%	2.8%	4.8%	5.0%	3.3%	4.4%	3.1%	4.3%	2.4%
매출총이익	369.6	429.4	464.2	423.9	391.2	452.1	480.1	442.7	1,687.0	1,766.0	1,816.6
(GPM)	18.3%	18.7%	18.9%	18.5%	18.4%	18.8%	18.9%	18.5%	18.6%	18.7%	18.8%
별도기준	354.3	410.7	444.2	407.4	375.2	432.9	459.6	425.7	1,616.6	1,693.4	1,742.0
(GPM)	17.9%	18.3%	18.5%	18.2%	18.1%	18.4%	18.5%	18.2%	18.2%	18.3%	18.4%
판매비	347.0	359.9	366.5	359.6	353.1	377.9	376.7	370.6	1,433.1	1,478.4	1,504.8
(YoY)	5.6%	5.9%	5.0%	0.8%	1.8%	5.0%	2.8%	3.1%	4.3%	3.2%	1.8%
(판매비율)	17.2%	15.7%	14.9%	15.7%	16.7%	15.7%	14.8%	15.5%	15.8%	15.6%	15.6%
별도기준	331.1	350.4	360.7	352.4	341.2	369.4	370.9	363.3	1,394.6	1,444.9	1,471.3
(YoY)	3.5%	4.1%	4.3%	1.6%	3.0%	5.4%	2.8%	3.1%	3.4%	3.6%	1.8%
(판매비율)	16.8%	15.7%	15.0%	15.7%	16.5%	15.7%	14.9%	15.5%	15.7%	15.6%	15.5%
영업이익	22.6	69.4	97.6	64.3	38.1	74.2	103.3	72.0	253.9	287.7	311.8
(YoY)	-30.7%	-8.9%	7.1%	24.4%	68.4%	6.9%	5.8%	12.1%	0.9%	13.3%	8.4%
(OPM)	1.1%	3.0%	4.0%	2.8%	1.8%	3.1%	4.1%	3.0%	2.8%	3.0%	3.2%
별도기준	23.2	60.2	83.5	55.1	34.0	63.5	88.7	62.3	222.0	248.5	270.6
(YoY)	-30.6%	-13.3%	1.4%	21.8%	46.7%	5.5%	6.2%	13.2%	-3.7%	12.0%	8.9%
(OPM)	1.2%	2.7%	3.5%	2.5%	1.6%	2.7%	3.6%	2.7%	2.5%	2.7%	2.9%
세전이익	17.3	66.9	99.1	63.9	38.3	74.0	103.1	71.8	247.2	287.3	319.1
순이익	13.4	52.8	79.3	49.8	29.3	56.9	79.3	55.2	195.3	220.8	245.4
(지배)순이익	13.4	52.8	79.3	49.8	29.3	56.9	79.3	55.2	195.3	220.8	245.4
(YoY)	-42.9%	-9.7%	13.5%	14.5%	119.3%	7.8%	0.0%	11.0%	0.0%	13.1%	11.1%

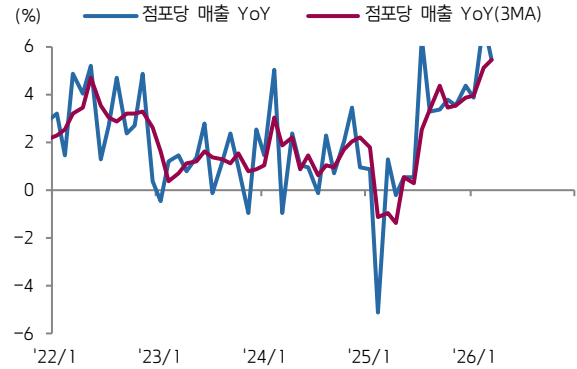
자료: BGF리테일, 키움증권 리서치

BGF리테일 FW12M PER 밴드 추이



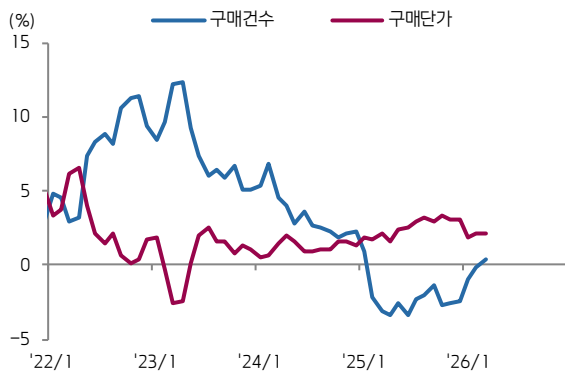
자료: 에프앤가이드

편의점 점포당 매출 YoY 증가율 추이



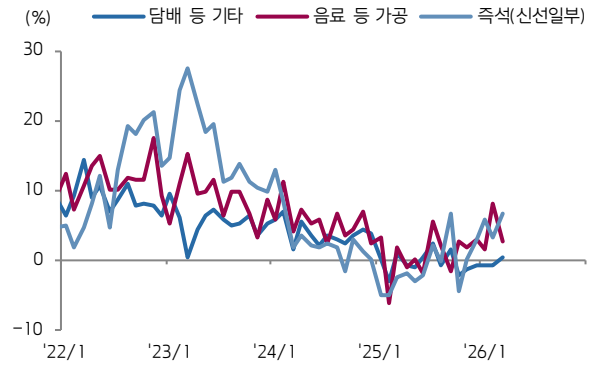
자료: 산업통상자원부

편의점 구매건수/구매단가 YoY 증가율 추이



자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치

편의점 상품군별 매출 YoY 증가율 추이



자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	8,698.8	9,061.2	9,455.2	9,675.2	9,898.9
매출원가	7,073.0	7,374.2	7,689.2	7,858.6	8,035.3
매출총이익	1,625.7	1,687.0	1,766.0	1,816.6	1,863.6
판매비	1,374.1	1,433.1	1,478.4	1,504.8	1,539.6
영업이익	251.6	253.9	287.7	311.8	324.0
EBITDA	413.5	429.0	470.3	507.7	510.8
영업외손익	-6.3	-6.8	-0.4	7.3	15.4
이자수익	28.4	26.9	27.1	34.7	42.8
이자비용	50.9	45.6	43.8	43.8	43.8
외환관련이익	3.4	2.0	2.0	2.0	2.0
외환관련손실	0.5	2.6	2.0	2.0	2.0
종속 및 관계기업손익	-0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
기타	14.2	11.6	15.4	15.5	15.5
법인세차감전이익	245.3	247.2	287.3	319.1	339.4
법인세비용	50.1	51.9	66.5	73.7	78.4
계속사업순이익	195.2	195.3	220.8	245.4	261.0
당기순이익	195.2	195.3	220.8	245.4	261.0
지배주주순이익	195.2	195.3	220.8	245.4	261.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	6.2	4.2	4.3	2.3	2.3
영업이익 증감율	-0.6	0.9	13.3	8.4	3.9
EBITDA 증감율	2.4	3.7	9.6	8.0	0.6
지배주주순이익 증감율	-0.3	0.1	13.1	11.1	6.4
EPS 증감율	-0.3	0.0	13.1	11.1	6.4
매출총이익율(%)	18.7	18.6	18.7	18.8	18.8
영업이익률(%)	2.9	2.8	3.0	3.2	3.3
EBITDA Margin(%)	4.8	4.7	5.0	5.2	5.2
지배주주순이익률(%)	2.2	2.2	2.3	2.5	2.6

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	768.8	770.8	790.6	821.9	844.8
당기순이익	195.2	195.3	220.8	245.4	261.0
비현금항목의 가감	592.9	617.5	589.0	617.2	620.9
유형자산감가상각비	189.8	196.0	204.4	217.7	208.5
무형자산감가상각비	9.1	10.5	9.6	9.7	9.8
지분법평가손익	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
기타	394.9	411.9	375.9	390.7	403.5
영업활동자산부채증감	28.4	2.1	20.3	-1.6	-1.6
매출채권및기타채권의감소	20.3	-19.1	6.1	-6.3	-6.5
재고자산의감소	-35.3	-3.4	-7.6	-5.2	-5.3
매입채무및기타채무의증가	56.1	8.2	27.0	15.1	15.3
기타	-12.7	16.4	-5.2	-5.2	-5.1
기타현금흐름	-47.7	-44.1	-39.5	-39.1	-35.5
투자활동 현금흐름	-346.0	-271.6	-309.5	-249.5	-239.5
유형자산의 취득	-219.0	-241.4	-250.0	-190.0	-190.0
유형자산의 처분	0.6	3.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-5.3	-1.2	-10.0	-10.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-14.3	2.8	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-11.1	5.6	0.0	0.0	0.0
기타	-96.9	-40.7	-49.5	-49.5	-49.5
재무활동 현금흐름	-400.3	-409.4	-406.2	-411.4	-416.6
차입금의 증가(감소)	-7.5	-3.2	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	-70.8	-70.8	-70.8	-76.0	-81.2
기타	-322.0	-335.4	-335.4	-335.4	-335.4
기타현금흐름	0.0	-0.5	-31.5	33.0	16.9
현금 및 현금성자산의 순증가	22.5	89.3	43.4	194.1	205.6
기초현금 및 현금성자산	302.3	324.8	414.0	457.4	651.6
기말현금 및 현금성자산	324.8	414.0	457.4	651.6	857.1

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,051.8	1,180.4	1,225.3	1,431.0	1,648.3
현금 및 현금성자산	324.8	414.0	457.4	651.6	857.1
단기금융자산	233.0	227.4	227.4	227.4	227.4
매출채권 및 기타채권	244.0	278.9	272.8	279.2	285.6
재고자산	212.3	215.6	223.3	228.5	233.7
기타유동자산	270.7	271.9	271.8	271.7	271.9
비유동자산	2,350.8	2,375.8	2,502.7	2,476.2	2,448.9
투자자산	351.1	349.2	350.1	351.1	352.0
유형자산	833.7	886.7	932.3	904.6	886.1
무형자산	78.6	74.3	74.7	75.0	65.2
기타비유동자산	1,087.4	1,065.6	1,145.6	1,145.5	1,145.6
자산총계	3,402.6	3,556.2	3,728.0	3,907.2	4,097.2
유동부채	1,296.2	1,328.3	1,355.3	1,370.4	1,385.7
매입채무 및 기타채무	871.1	905.3	932.3	947.4	962.8
단기금융부채	352.8	368.0	368.0	368.0	368.0
기타유동부채	72.3	55.0	55.0	55.0	54.9
비유동부채	922.3	914.8	914.8	914.8	914.8
장기금융부채	880.9	849.4	849.4	849.4	849.4
기타비유동부채	41.4	65.4	65.4	65.4	65.4
부채총계	2,218.5	2,243.1	2,270.1	2,285.2	2,300.5
지배지분	1,184.1	1,313.1	1,457.8	1,622.0	1,796.6
자본금	17.3	17.3	17.3	17.3	17.3
자본잉여금	321.6	321.6	321.6	321.6	321.6
기타자본	22.4	22.4	22.4	22.4	22.4
기타포괄손익누계액	-8.2	-7.1	-7.1	-7.1	-7.1
이익잉여금	831.0	958.8	1,103.6	1,267.8	1,442.4
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,184.1	1,313.1	1,457.8	1,622.0	1,796.6

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	11,295	11,297	12,773	14,196	15,102
BPS	68,511	75,970	84,346	93,844	103,949
CFPS	45,601	47,024	46,853	49,906	51,025
DPS	4,100	4,100	4,400	4,700	5,000
주가배수(배)					
PER	9.1	9.3	10.5	9.4	8.9
PER(최고)	13.1	11.5	11.3		
PER(최저)	8.7	8.7	7.9		
PBR	1.50	1.38	1.59	1.43	1.29
PBR(최고)	2.16	1.71	1.71		
PBR(최저)	1.43	1.30	1.20		
PSR	0.20	0.20	0.24	0.24	0.23
PCFR	2.2	2.2	2.9	2.7	2.6
EV/EBITDA	5.0	5.0	5.7	5.7	6.1
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	36.3	36.3	34.4	33.1	33.1
배당수익률(% ,보통주,현금)	4.0	3.9	3.3	3.5	3.7
ROA	5.9	5.6	6.1	6.4	6.5
ROE	17.3	15.6	15.9	15.9	15.3
ROIC	12.2	12.9	13.4	14.2	15.1
매출채권회전율	35.3	34.7	34.3	35.1	35.1
재고자산회전율	44.7	42.4	43.1	42.8	42.8
부채비율	187.3	170.8	155.7	140.9	128.0
순차입금비율	-23.4	-25.7	-26.2	-35.5	-43.5
이자보상배율	4.9	5.6	6.6	7.1	7.4
총차입금	280.3	303.3	303.3	303.3	303.3
순차입금	-277.4	-338.1	-381.5	-575.6	-781.2
NOPLAT	184.3	200.2	217.5	236.0	245.4
FCF	187.8	169.4	191.8	261.8	272.0

Compliance Notice

- 당사는 5월 7일 현재 'BGF리테일' 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.

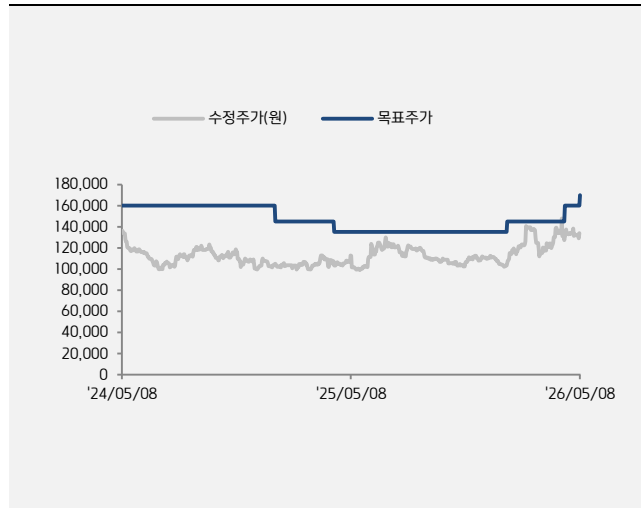
고지사항

- 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 사명	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
BGF리테일 (282330)	2024-07-16	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-29.43	-22.94
	2024-10-10	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-29.70	-22.94
	2024-11-18	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-30.99	-22.94
	2025-01-07	BUY(Maintain)	145,000원	6개월	-27.89	-22.21
	2025-04-11	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-18.14	-3.85
	2025-07-14	Outperform (Downgrade)	135,000원	6개월	-16.78	-3.85
	2025-10-15	BUY(Upgrade)	135,000원	6개월	-20.29	-16.59
	2026-01-12	BUY(Maintain)	145,000원	6개월	-13.63	1.93
	2026-04-14	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-16.76	-13.63
	2026-05-08	BUY(Maintain)	170,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

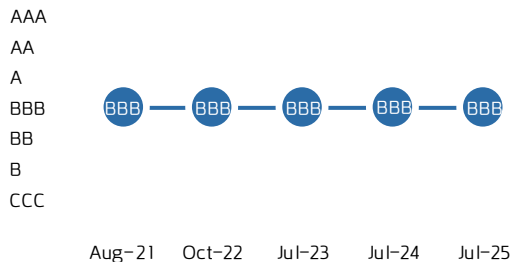
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2025/04/01~2026/03/31)

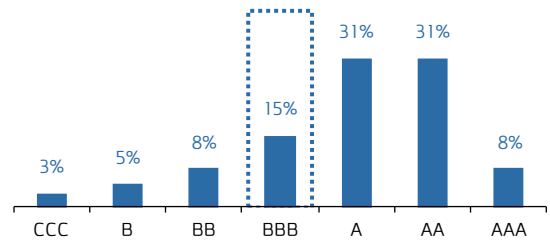
매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주1) MSCI ACWI Index 내 주요 리테일-식품&필수소비재 기업 39개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균값	4.7	5.3		
환경	3.2	3.9	15.0%	▲1.3
제품의 탄소발자국	4.4	3.6	8.0%	▲2.9
원자재 조달	1.9	4.2	7.0%	▼0.4
사회	5.3	5.2	52.0%	▼0.6
노무관리	4.5	3.7	17.0%	▼0.2
개인정보 보호와 데이터 보안	6.5	5.9	14.0%	▼1.2
제품 안전과 품질	6.0	7.0	14.0%	▼0.6
보건과 영양섭취	3.6	3.4	7.0%	▼0.4
지배구조	4.5	5.5	33.0%	▼0.4
기업 지배구조	5.5	6.1		▼0.4
기업 활동	5.0	6.2		▼0.3

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	특이사항 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (식품 소매)	원자재 조달	제품의 탄소발자국	노무관리	보건과 영양섭취	개인정보 보호와 데이터 보안	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
PRESIDENT CHAIN STORE CORPORATION	●●●	●●●	●●●	●●●●	●●●	●●●●	●	●●●●	A	▲
BGF리테일	●	●●●	●●●	●●●	●●●	●	●●	●	BBB	◀▶
GS리테일	●●	●●	●	●●	●●●	●●●	●●●	●●●●	BBB	◀▶
이마트	●●●●	●●	●	●●●●	●●●●	●●●●	●●	●●	BB	◀▶
Yonghui Superstores Co., Ltd.	●●	●	●●	●	●	●●●	●●	●	B	◀▶
PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	●	●	●	●	●●●	●	●	●	CCC	▼

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●

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

자료: MSCI, 키움증권 리서치