



BUY(Maintain)

목표주가: 850,000원

주가(5/19): 502,000원

시가총액: 354,374억원



화학/정유 Analyst 이동욱
treestump@kiwoom.com

RA 권준수
wkdud1222@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(5/19)	2,592.34pt
52 주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	951,000원
등락률	-44.4%
수익률	절대
1M	-0.2%
6M	-33.8%
1Y	-43.0%

발행주식수	70,592천주
일평균 거래량(3M)	288천주
외국인 지분율	48.1%
배당수익률(2022E)	2.0%
BPS(2022E)	431,384원
주요 주주	LG 외 2인
	33.4%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021	2022E	2023E
매출액	30,058.9	42,654.7	52,659.7	53,804.8
영업이익	1,805.4	5,025.5	3,852.9	4,628.5
EBITDA	4,116.3	7,866.4	7,413.4	9,393.9
세전이익	951.6	4,890.7	3,832.1	4,607.5
순이익	682.4	3,953.9	2,989.0	3,593.9
자체주주지분순이익	512.6	3,669.8	2,690.1	3,234.5
EPS(원)	6,549	46,880	34,365	41,319
증감률(%YoY)	63.6	615.9	-26.7	20.2
PER(배)	125.8	13.1	14.6	12.1
PBR(배)	3.58	2.22	1.16	1.06
EV/EBITDA(배)	16.6	7.4	6.3	5.2
영업이익률(%)	6.0	11.8	7.3	8.6
ROE(%)	2.9	18.5	9.7	9.1
순부채비율(%)	33.5	46.9	22.1	23.8

Price Trend



기업브리프

LG화학(051910)

양극재 마저도 저평가를 받는 이유



국내 지주회사들의 과도한 할인을 차치하더라도, LG화학의 양극재부문도 저평가를 받고 있습니다. 2026년까지 매년 30%의 이상의 양극재 생산능력을 확대할 계획이나 국내 경쟁사 대비 증설 목표가 작고, 현재 하이니켈 비중이 상대적으로 열위이기 때문입니다. 다만 청주/구미 신증설로 내년/내후년은 하이니켈 비중이 경쟁사 대비 커질 것으로 예상되고, 캡티브의 공격적인 증설과 동사의 외판 비중 확대 계획을 고려 시 추가적인 양극재 증설이 동반될 것으로 전망됩니다.

>>> 국내 경쟁사 대비 압도적인 실적 기록 전망

LG화학의 올해 연간 영업이익은 3조8,529억원으로 국내/외 경쟁사 대비 압도적인 실적을 기록할 전망이다.

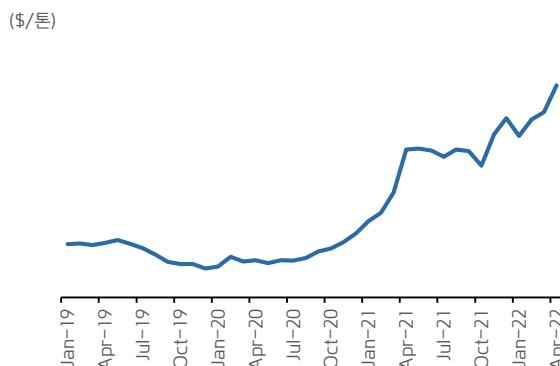
1) 석유화학부문은 일부 부정적인 원재료(나프타/BD 등) 래깅 효과가 발생할 전망이나, POE/EVA/SAP 등 고부가 다운스트림의 높은 수익성이 유지되고 있고, 세계적으로 높은 점유율을 보유한 PVC가 견고한 가격/스프레드가 지속되고 있으며, 부산물인 가성소다도 높은 수익성을 기록하고 있기 때문이다. 한편 ABS는 중국의 공급이 증가하고 있으나, 동사는 노후 ABS 플랜트의 재구축, 고부가 ABS 제품 비중 확대 및 미국 ABS 컴파운드 증설 등을 통하여 마진을 적극적으로 방어할 것으로 보인다.

2) 첨단소재부문은 올해 2분기 이후도 증익 추세가 이어질 전망이다. 양극재 등 전지소재의 실적 개선에 기인한다. 동사의 양극재는 작년 하반기 메탈 재고 확보를 통하여, 올해 2분기에도 상대적으로 저렴한 메탈이 투입될 전망이고, 고부가인 NCMA 등 하이니켈 양극재 비중이 지속적으로 확대되고 있다. 참고로 올해 1분기 20% 수준의 하이니켈 양극재 비중은 청주 양극재 증설을 통하여 올해 말에는 30%, 내년에는 80% 수준까지 확대될 전망이다. 특히 동사의 청주 4공장은 세계 최초 라인당 연산 1만톤 생산 체제를 구축하였다. 이 신규 라인은 경쟁사와 라인 크기가 같지만, 시간당 생산량이 2배 이상 많아 원가 및 규모의 경제 효과가 추가될 전망이다. 또한 청주 공장은 추가 2개 신규 라인을 내년에 가동할 계획이다.

>>> 양극재, 추가적인 증설이 예상되는 시점

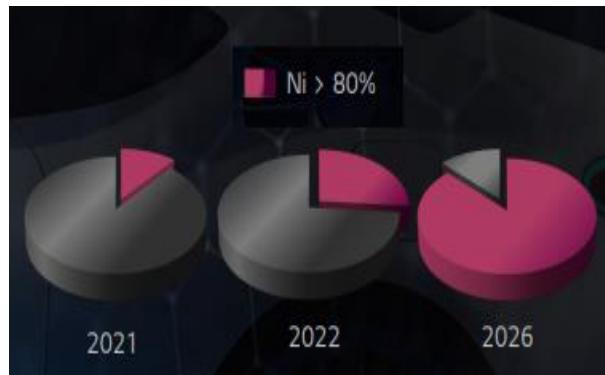
동사 양극재부문은 공격적인 증설 추진에도 불구하고, 국내 경쟁사 대비 저평가를 받고 있다. 대부분의 매출이 자회사에 집중되어 있는 등 실제적인 외판 비중이 낮고, 증설 목표가 경쟁사 대비 열위에 있기 때문이다. 다만 최근 내/외신 등에 언급된 국외 경쟁사 인수, 캐나다 진출 가능성, 자회사의 공격적인 배터리 증설 등을 고려할 경우 계획된 양극재 증설 규모가 예상보다 확대될 가능성이 크다. 참고로 동사는 30% 초반의 내재화 비율을 40%까지 확대할 계획이며, 외판 비중도 중장기적으로 20% 이상을 목표하고 있다. 또한 동사 전지소재 매출액 목표가 26년 8.4조원, 30년 21조원인 점도 고려할 필요가 있어 보인다. 이 회사, 돈이 없는 기업이 아니다.

서울 영등포구 POE/POP 가격 추이



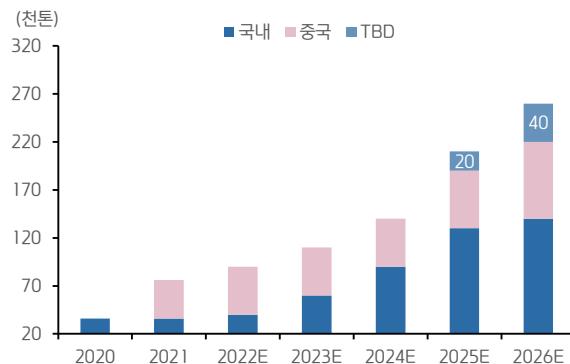
자료: KITA, 키움증권 리서치

LG화학 하이니켈 양극재 비중 추이/전망



자료: LG화학, 키움증권 리서치

LG화학 양극재 생산능력 추이/전망(추정치)



자료: LG화학, 키움증권 리서치

국내 양극재 업체 PER(2022년 컨센서스) 및 증설 계획

구분	PER(2022E)	증설 계획
포스코케미칼	66.6	2030년 61만톤
에코프로비엠	59.7	2026년 55만톤
코스모신소재	54.0	2023년 7만톤
엘앤에프	42.8	2024년 23만톤
LG화학	16.3	2026년 26만톤

자료: FnGuide, 각사, 키움증권 리서치

LG화학 실적 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2019	2020	2021	2022E
매출액	9,650	11,456	10,600	10,949	11,608	13,317	14,168	13,567	27,353	30,059	42,655	52,660
석유화학	4,435	5,267	5,630	5,427	5,964	7,193	7,420	6,477	15,668	14,365	20,759	27,054
첨단소재	1,172	1,297	1,158	1,176	1,568	1,801	1,811	1,912	3,454	3,612	4,803	7,092
에너지솔루션	4,254	5,131	4,027	4,439	4,342	4,624	5,359	5,549	8,350	12,372	17,851	19,874
생명과학	162	203	177	218	217	219	191	235	628	661	760	863
팜한농	211	210	123	128	261	225	132	137	591	601	672	754
영업이익	1,408	2,140	729	748	1,024	826	1,037	966	825	1,805	5,025	3,853
영업이익률	14.6%	18.7%	6.9%	6.8%	8.8%	6.2%	7.3%	7.1%	3.0%	6.0%	11.8%	7.3%
석유화학	984	1,325	1,087	686	635	452	632	504	1,417	1,956	4,082	2,222
첨단소재	88	95	49	1	154	166	176	173	48	186	233	669
에너지솔루션	341	724	-373	76	259	277	322	388	-455	-166	768	1,246
생명과학	23	29	9	6	32	11	10	12	37	55	67	64
팜한농	30	17	-10	-7	41	17	-5	-15	21	25	30	38

자료: LG화학, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
매출액	30,058.9	42,654.7	52,659.7	53,804.8	61,875.5
매출원가	23,741.4	31,436.4	41,164.8	41,294.3	47,488.5
매출총이익	6,317.5	11,218.3	11,494.9	12,510.5	14,387.0
판관비	4,512.1	6,192.8	7,642.0	7,882.0	9,034.6
영업이익	1,805.4	5,025.5	3,852.9	4,628.5	5,352.4
EBITDA	4,116.3	7,866.4	7,413.4	9,393.9	10,999.6
영업외손익	-853.8	-134.8	-20.8	-21.0	25.2
이자수익	35.9	75.7	134.7	181.4	261.9
이자비용	198.2	211.0	211.0	266.8	301.2
외환관련이익	1,139.7	1,067.6	1,107.0	1,126.4	1,126.4
외환관련손실	1,510.4	1,025.5	1,035.8	1,046.1	1,046.1
증속 및 관계기업손익	9.3	-6.6	-6.6	-6.6	-6.6
기타	-330.1	-35.0	-9.1	-9.3	-9.2
법인세차감전이익	951.6	4,890.7	3,832.1	4,607.5	5,377.6
법인세비용	367.8	1,235.8	843.1	1,013.7	1,183.1
계속사업순손익	583.8	3,654.9	2,989.0	3,593.9	4,194.6
당기순이익	682.4	3,953.9	2,989.0	3,593.9	4,194.6
지배주주순이익	512.6	3,669.8	2,690.1	3,234.5	3,775.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	9.9	41.9	23.5	2.2	15.0
영업이익 증감율	118.7	178.4	-23.3	20.1	15.6
EBITDA 증감율	53.5	91.1	-5.8	26.7	17.1
지배주주순이익 증감율	63.6	615.9	-26.7	20.2	16.7
EPS 증감율	63.6	615.9	-26.7	20.2	16.7
매출총이익률(%)	21.0	26.3	21.8	23.3	23.3
영업이익률(%)	6.0	11.8	7.3	8.6	8.7
EBITDA Margin(%)	13.7	18.4	14.1	17.5	17.8
지배주주순이익률(%)	1.7	8.6	5.1	6.0	6.1

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
유동자산	16,319.7	20,413.8	26,755.7	29,356.0	36,305.6
현금 및 현금성자산	3,274.3	3,760.8	6,781.5	9,180.0	13,317.4
단기금융자산	608.0	129.8	136.3	136.3	136.3
매출채권 및 기타채권	5,614.6	7,305.7	9,019.3	9,215.4	10,597.7
재고자산	5,349.7	8,283.5	10,226.4	10,448.8	12,016.1
기타유동자산	1,473.1	934.0	592.2	375.5	238.1
비유동자산	25,069.2	30,721.5	37,776.8	42,995.1	43,573.7
투자자산	558.7	1,495.5	1,711.3	1,927.1	2,142.8
유형자산	20,567.5	24,378.3	31,480.6	36,703.9	37,252.1
무형자산	2,279.9	2,444.3	2,181.5	1,960.7	1,775.4
기타비유동자산	1,663.1	2,403.4	2,403.4	2,403.4	2,403.4
자산총계	41,388.9	51,135.3	64,532.5	72,351.1	79,879.3
유동부채	12,624.2	15,062.1	16,084.9	16,334.8	17,196.7
매입채무 및 기타채무	9,247.7	8,577.1	9,599.9	9,849.8	10,711.7
단기금융부채	1,548.8	3,477.1	3,477.1	3,477.1	3,477.1
기타유동부채	1,827.7	3,007.9	3,007.9	3,007.9	3,007.9
비유동부채	9,974.2	12,863.2	12,863.2	16,770.4	19,174.4
장기금융부채	8,637.3	11,288.7	11,288.7	15,195.9	17,599.9
기타비유동부채	1,336.9	1,574.5	1,574.5	1,574.5	1,574.5
부채총계	22,598.5	27,925.3	28,948.1	33,105.2	36,371.1
자본지분	18,039.1	21,693.8	33,769.3	37,071.4	40,914.2
자본금	391.4	391.4	391.4	391.4	391.4
자본잉여금	2,692.5	2,696.4	12,014.0	12,014.0	12,014.0
기타자본	-55.0	-37.3	-37.3	-37.3	-37.3
기타포괄손익누계액	-165.1	551.4	1,398.5	2,245.7	3,092.9
이익잉여금	15,175.3	18,091.9	20,002.6	22,457.6	25,453.3
비자매지분	751.3	1,516.2	1,815.1	2,174.5	2,593.9
자본총계	18,790.4	23,210.0	35,584.4	39,245.9	43,508.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	5,840.8	5,509.8	11,592.0	15,586.0	15,070.1
당기순이익	682.4	3,953.9	2,989.0	3,593.9	4,194.6
비현금항목의 가감	4,153.7	4,697.0	6,378.6	7,763.2	8,768.2
유형자산감가상각비	2,130.0	2,617.7	3,297.6	4,544.7	5,461.8
무형자산감가상각비	181.0	223.2	262.8	220.7	185.4
지분법평가손익	-312.1	-6.1	-6.6	-6.6	-6.6
기타	2,154.8	1,862.2	2,824.8	3,004.4	3,127.6
영업활동자산부채증감	1,266.4	-3,006.7	-2,136.1	48.1	-1,950.3
매출채권및기타채권의감소	-3,181.8	-653.9	-1,713.6	-196.1	-1,382.3
재고자산의감소	-565.7	-2,816.3	-1,942.9	-222.4	-1,567.3
매입채무및기타채무의증가	3,651.5	289.2	1,022.8	249.9	861.9
기타	1,362.4	174.3	497.6	216.7	137.4
기타현금흐름	-261.7	-134.4	4,360.5	4,180.8	4,057.6
투자활동 현금흐름	-5,296.4	-5,349.3	-9,696.2	-9,057.7	-5,299.7
유형자산의 취득	-5,535.8	-5,773.6	-10,400.0	-9,768.0	-6,010.0
유형자산의 처분	37.5	85.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-106.4	-128.8	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	15.7	-943.4	-222.4	-222.4	-222.4
단기금융자산의감소(증가)	-575.5	478.2	-6.5	0.0	0.0
기타	868.1	932.7	932.7	932.7	932.7
재무활동 현금흐름	938.1	123.7	8,811.7	3,557.0	2,053.8
차입금의 증가(감소)	879.1	555.3	0.0	3,907.2	2,404.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	9,317.7	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	8.8	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-177.6	-869.7	-935.3	-779.5	-779.5
기타	236.6	429.3	429.3	429.3	429.3
기타현금흐름	-96.9	202.4	-7,686.8	-7,686.8	-7,686.8
현금 및 현금성자산의 순증가	1,385.6	486.6	3,020.7	2,398.5	4,137.4
기초현금 및 현금성자산	1,888.6	3,274.3	3,760.8	6,781.5	9,180.0
기말현금 및 현금성자산	3,274.3	3,760.8	6,781.5	9,180.0	13,317.4

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)					
EPS	6,549	46,880	34,365	41,319	48,225
BPS	230,440	277,127	431,384	473,568	522,658
CFPS	61,778	110,511	119,666	145,081	165,593
DPS	10,000	12,000	10,000	10,000	10,000
주가배수(배)					
PER	125.8	13.1	14.6	12.1	10.4
PER(최고)	131.8	22.4	22.5		
PER(최저)	35.1	13.0	12.7		
PBR	3.6	2.2	1.2	1.1	1.0
PBR(최고)	3.7	3.8	1.8		
PBR(최저)	1.0	2.2	1.0		
PSR	2.1	1.1	0.7	0.7	0.6
PCFR	13.3	5.6	4.2	3.5	3.0
EV/EBITDA	16.6	7.4	6.3	5.2	4.3
주요비율(%)					
배당성향(%),보통주,현금	102.8	21.3	23.5	19.5	16.7
배당수익률(%),보통주,현금	1.2	2.0	2.0	2.0	2.0
ROA	1.8	8.5	5.2	5.3	5.5
ROE	2.9	18.5	9.7	9.1	9.7
ROIC	3.6	11.6	8.2	8.2	8.8
매출채권회전율	6.3	6.6	6.5	5.9	6.2
재고자산회전율	5.8	6.3	5.7	5.2	5.5
부채비율	120.3	120.3	81.4	84.4	83.6
순차입금비율	33.5	46.9	22.1	23.8	17.5
이자보상배율	9.1	23.8	18.3	17.3	17.8
총차입금	10,186.1	14,765.7	14,765.7	18,672.9	21,076.9
순차입금	6,303.8	10,875.1	7,847.9	9,356.6	7,623.2
NOPLAT	4,116.3	7,866.4	7,413.4	9,393.9	10,999.6
FCF	-1,175.0	-2,698.3	-5,970.4	-1,344.3	1,861.8

자료: 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 5월 19일 현재 'LG화학' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

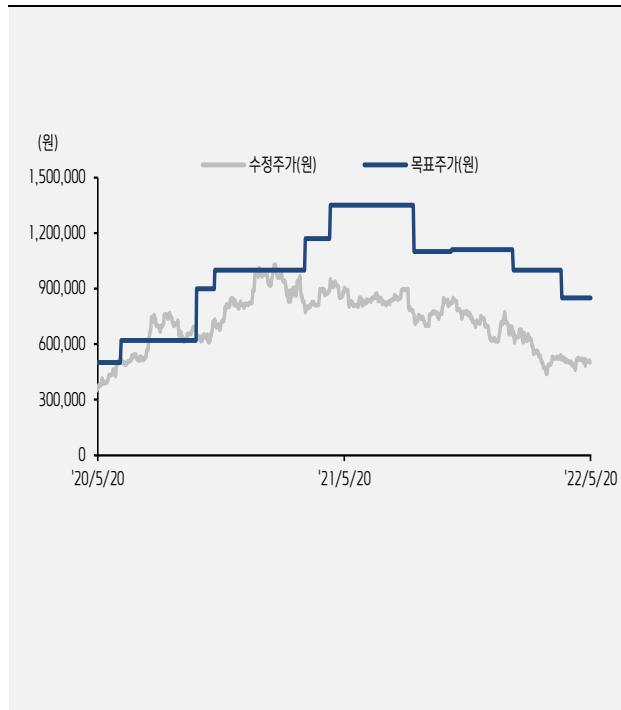
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격 대상 시점	괴리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG화학 (051910)	2020-06-04	Buy(Maintain)	500,000원	6개월	-7.21	2.40
	2020-06-23	Buy(Maintain)	620,000원	6개월	1.72	23.87
	2020-10-13	Buy(Maintain)	900,000원	6개월	-29.31	-27.78
	2020-10-26	Buy(Maintain)	900,000원	6개월	-28.23	-20.00
	2020-11-09	Buy(Maintain)	1,000,000원	6개월	-12.78	2.80
	2021-03-25	Buy(Maintain)	1,170,000원	6개월	-27.83	-23.33
	2021-04-29	Buy(Maintain)	1,350,000원	6개월	-31.19	-29.56
	2021-05-07	Buy(Maintain)	1,350,000원	6개월	-34.83	-29.56
	2021-06-04	Buy(Maintain)	1,350,000원	6개월	-37.01	-29.56
	2021-08-31	Buy(Maintain)	1,100,000원	6개월	-32.65	-29.45
	2021-10-05	Buy(Maintain)	1,100,000원	6개월	-30.60	-22.91
	2021-10-26	Buy(Maintain)	1,110,000원	6개월	-28.84	-23.42
	2021-11-22	Buy(Maintain)	1,110,000원	6개월	-34.93	-23.42
	2022-01-25	Buy(Maintain)	1,000,000원	6개월	-35.21	-32.20
	2022-02-09	Buy(Maintain)	1,000,000원	6개월	-43.42	-32.20
	2022-04-07	Buy(Maintain)	850,000원	6개월	-40.91	-38.24
	2022-04-28	Buy(Maintain)	850,000원	6개월	-40.57	-38.12
	2022-05-03	Buy(Maintain)	850,000원	6개월	-40.32	-38.12
	2022-05-20	Buy(Maintain)	850,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

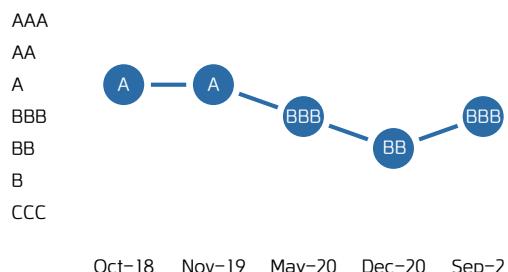
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2021/04/01~2022/03/31)

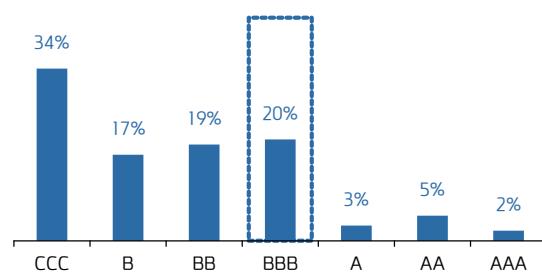
매수	중립	매도
97.75%	2.25%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주1) MSCI ACWI Index 내 화학 기업 64개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	4.1	3.3		
환경	6.1	3.6	56.0%	
탄소 배출	9.7	4.5	15.0%	
유독 물질 배출과 폐기물	0.8	2.5	15.0%	
물 부족	7.2	3.5	15.0%	
친환경 기술 관련 기회	7.1	3.6	11.0%	
사회	3.2	2.4	11.0%	
화학적 안전성	3.2	2.3	11.0%	
지배구조	1.0	3.3	33.0%	▼0.6
기업 지배구조	2.1	4.4		▼0.7
기업 활동	2.9	4.1		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2021.12	미국: 전자담배 리튬이온 배터리의 폭발사고로 다친 고객들이 제기한 소송들: 캘리포니아 지방법원과 제11회 순회항소법원은 3건의 소송을 기각
2021.12	인도 비자카파트남: 독성 가스 누출로 12명 사망
2021.10	미국, LG에너지솔루션: Chevy Bolt 전기자동차에 장착된 배터리 결함으로 발생한 화재사고로 2명 부상: 화재사고 우려로 2017년부터 2019년까지 생산된 배터리에 대해 리콜 결정
2021.09	한국, LG에너지솔루션: 화재사고 우려로 2017년 4월부터 2018년 9월까지 생산된 특정 모델의 ESS에 대해 리콜을 결정. 10건의 화재 사고발생이 보고됨
2021.08	미국: LG화학의 아세톤은 공정가치보다 낮은 가격으로 판매된 혐의로 25.05%의 반덤핑 관세가 부과됨: LG화학은 반덤핑 결정에 항소

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (유기화학)	탄소 배출	친환경 기술 관련 기회	유독 물질 배출과 폐기물	물 부족	화학적 안전성	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
Sahara International Petrochemical Company SJSC	● ● ● ● ●	● ●	●	● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	N/A	
LB Group Co., Ltd.	●	●	●	●	● ●	● ● ●	● ● ●	N/A	◀▶
Saudi Kayan Petrochemical Company SJSC	● ●	● ● ●	●	● ● ●	●	●	●	N/A	◀▶
BERGER PAINTS INDIA LIMITED	● ● ● ●	● ● ●	● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ●	N/A	▲
TORAY INDUSTRIES, INC.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	N/A	▲
LG CHEM LTD	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ●	● ●	● ●	BBB	▲

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

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

자료: MSCI, 키움증권 리서치