



# Outperform(Upgrade)

목표주가: 22,000원  
주가(11/11): 19,000원  
시가총액: 121,973억원



철강금융/유틸리티 Analyst 이종형  
leejh@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (11/11)		2,483.16pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	24,750원	16,650원
등락률	-23.2%	14.1%
수익률	절대	상대
1M	3.0%	-9.1%
6M	-14.0%	-10.2%
1Y	-16.7%	-1.8%

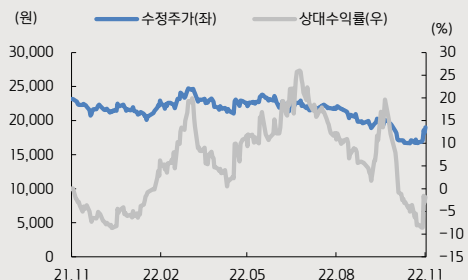
## Company Data

발행주식수	641,964	전주
일평균 거래량(3M)	1,463	전주
외국인 지분율	14.4%	
배당수익률(2022E)	0.0%	
BPS(2022E)	66,018	원
주요 주주	한국산업은행 외 2인	51.1%

## 투자지표

(십억원, IFRS **)	2020	2021	2022E	2023E
매출액	58,569	60,575	71,505	86,194
영업이익	4,086	-5,860	-28,834	-4,946
EBITDA	15,634	6,078	-16,414	7,548
세전이익	2,992	-7,085	-30,485	-5,789
순이익	2,092	-5,229	-21,911	-4,161
지배주주지분순이익	1,991	-5,315	-21,987	-4,237
EPS(원)	3,102	-8,279	-34,250	-6,600
증감률(%YoY)	흑전	적전	적지	적지
PER(배)	8.8	-2.7	-0.6	-2.9
PBR(배)	0.25	0.22	0.29	0.31
EV/EBITDA(배)	5.7	15.8	-7.2	16.7
영업이익률(%)	7.0	-9.7	-40.3	-5.7
ROE(%)	2.9	-8.0	-41.4	-10.4
순부채비율(%)	98.3	123.3	238.0	279.2

## Price Trend



## 3Q22 실적리뷰

# 한국전력 (015760)

## 23년 적자폭 크게 축소될 전망



3분기 영업적자는 -7.53조원으로 2분기 -6.52조원보다는 늘어났지만 컨센서스 -7.64조원에는 부합했습니다. 올해 연간 영업적자는 -28.8조원에 달할 것으로 예상되지만 내년에는 원가부담이 완화되는 반면 전기요금은 올해 인상분의 누적반영과 내년 추가 인상으로 영업적자폭이 -4.9조원으로 크게 축소될 것으로 전망합니다. 목표주가를 22,000원으로 하향하지만 투자 의견은 Outperform으로 상향합니다.

### >>> 3분기는 대규모 적자였지만 시장 기대치에는 부합

3분기 영업적자는 -7.53조원으로 2분기 -6.52조원보다는 적자폭이 늘어났지만 컨센서스 -7.64조원에는 부합했다. 키움증권 추정치 -5.54조원보다는 적자폭이 확대되었는데, LNG가격과 SMP(계통한계가격) 상승폭이 당초 예상했던 것보다 높아 구입전력비 부담이 확대되었기 때문이다.

3분기에도 전기요금이 5.0원 인상되어 3분기 전력판매단가는 kWh당 127.6원(+13.3%YoY)으로 2분기대비 17.2원 상승했지만 7~9월 월평균 SMP가 194.8원으로 2분기대비 37.4원 상승해 2분기대비 적자폭은 확대되었다.

숫자상으로는 여전히 부진한 실적이었지만 컨센서스를 벗어나지 않았고 1분기 영업적자 -7.79조원보다 더 나빠지지 않았다는 점은 긍정적이다.

### >>> 비용부담은 정점 통과, 내년 적자폭 대폭 축소 전망

작년 4분기이후 폭등했던 석탄가격은 3월을 정점으로 빠르게 하락하고 있고, 유가도 올해 6월을 정점으로 하향안정되고 있다. 통상적으로 석탄가격은 한국전력 원가에 3~4개월 후행해서 반영되고, 유가는 SMP(전력구매가격)를 통해 한국전력 원가에 5~7개월 후행해서 반영되므로 한국전력의 원가부담은 올해 하반기를 Peak로 내년 상반기부터 본격적으로 완화될 전망이다.

한편, 전기요금은 2분기에 22년 기준연료비 상승분 4.9원과 기후환경비 2.0원 등 총 6.9원이 인상되었고, 하반기는 3분기 5.0원(올해 상반기 연료비 상승분) 인상에 이어 4분기에 22년 기준연료비 상승분 4.9원과 올해 전력량요금 2.5~11.7원 등 총 7.4~16.6원이 추가 인상되었다. 연간누적으로 총 19.3~28.5원 인상되었으며 이는 21년 연평균 전력판매단가 108.1원대비 17.9~26.4% 수준이다. 한국전력의 재무상태를 감안시 내년 상반기에도 전기요금 인상기조는 이어질 전망으로 12월말 발표될 전기요금을 주목해야 한다.

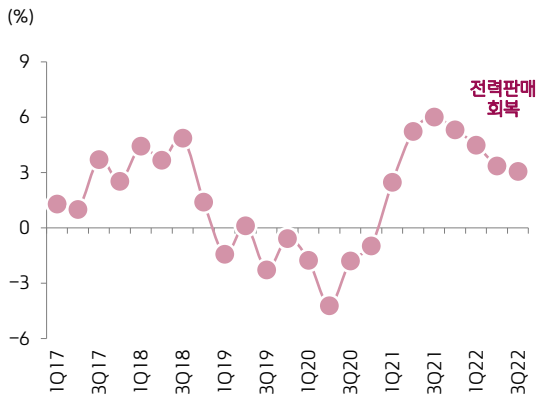
올해 연간 영업적자는 -28.8조원에 달할 것으로 예상되지만 내년에는 원가 부담이 완화되는 반면 전기요금은 올해 인상분의 누적반영과 내년 추가 인상으로 영업적자폭이 -4.9조원으로 대폭 축소될 것으로 전망한다. 목표주가를 22,000원으로 하향하지만 투자 의견은 Outperform으로 상향한다.

한국전력 3Q22 잠정실적

(단위: 십억원)	3Q22P	키움 추정	%차이	컨센서스	%차이	2Q22	%QoQ	3Q21	%YoY
매출액	19,773	18,889	4.7	18,832	5.0	15,528	27.3	16,462	20.1
영업이익	-7,531	-5,541	적합	-7,635	적속	-6,516	적합	-937	적합
영업이익률(%)	-38.1	-29.3		-40.5		-42.0		-5.7	
세전이익	-8,123	-6,028	적합	-8,227	적속	-6,812	적합	-1,332	적합
순이익	-5,884	-4,333	적합	-5,752	적속	-4,836	적합	-1,026	적합
지배주주순이익	-5,905	-4,351	적합	-5,975	적속	-4,837	적합	-1,045	적합

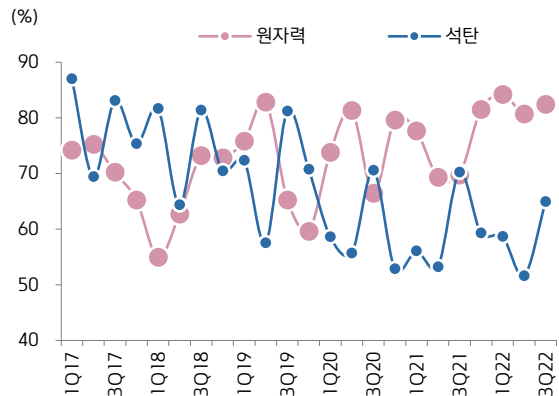
자료: 한국전력, 키움증권

분기별 전력 판매 YoY



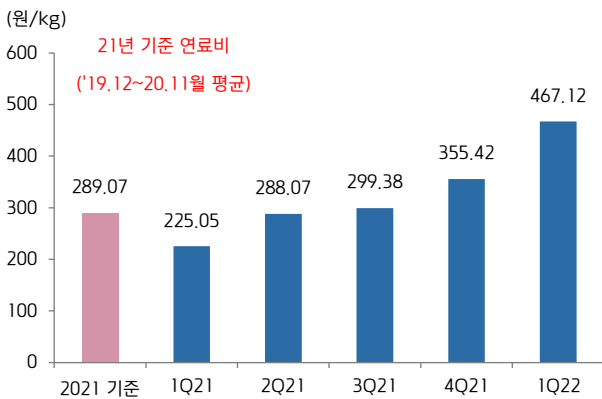
자료: 한국전력, 키움증권

원자력/석탄발전 이용률 추이



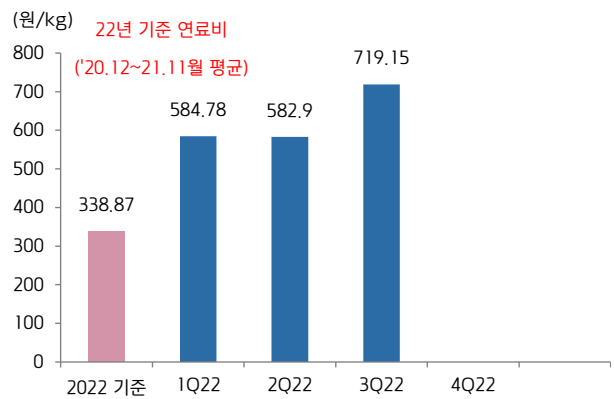
자료: 한국전력, 키움증권

2021년 기준 연료비와 분기별 실적 연료비



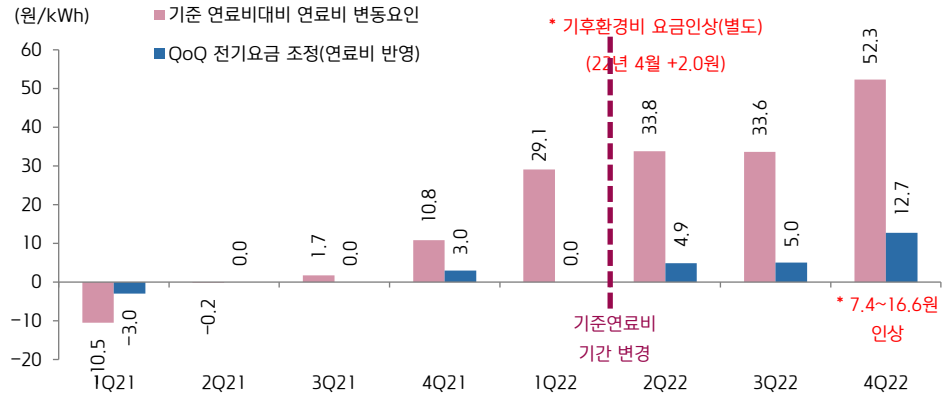
자료: 한국전력, 키움증권

2022년 기준 연료비와 분기별 실적 연료비



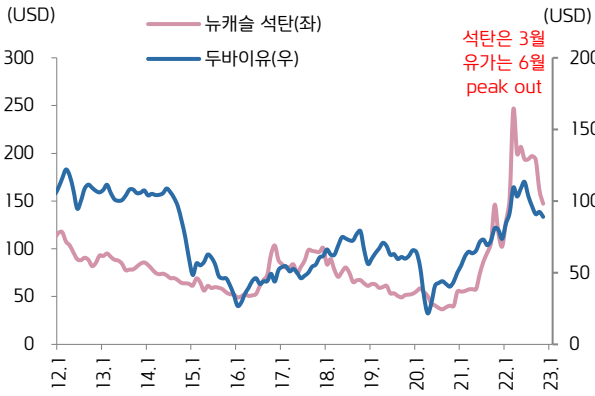
자료: 한국전력, 키움증권

전기요금 중 연료비 변동 요인과 요금조정



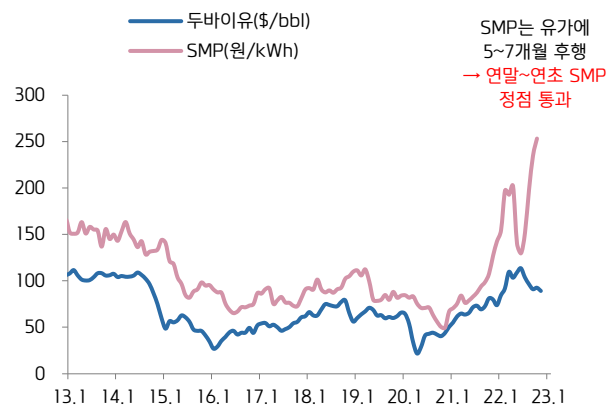
주: 4Q22 전기요금 인상분 12.7원은 키움증권 추정(전력량요금 기본 2.5원 인상에 산업용/일반용은 고압A 4.5원, 고압 B/C 9.2원 추가 인상)  
 자료: 산업통상자원부, 키움증권

유가와 석탄가격



자료: Bloomberg, 키움증권

유가와 SMP



자료: 한국전력, 전력거래소, 키움증권

한국전력 분기실적 추이

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E
매출액	15,075	13,519	16,462	15,518	16,464	15,528	19,773	19,740
영업이익	572	-765	-937	-4,730	-7,787	-6,516	-7,531	-7,000
영업이익률(%)	3.8	-5.7	-5.7	-30.5	-47.3	-42.0	-38.1	-35.5
세전이익	335	-996	-1,332	-5,092	-8,105	-6,812	-8,123	-7,444
순이익	118	-674	-1,026	-3,648	-5,926	-4,836	-5,884	-5,265
지배주주순이익	86	-696	-1,045	-3,660	-5,953	-4,837	-5,905	-5,292
두바이유(USD)	60	67	72	78	95	108	97	90
석탄-뉴캐슬(USD)	89	63	96	122	176	200	195	145
원달러환율	1,114	1,121	1,157	1,183	1,205	1,260	1,338	1,380

자료: 한국전력, 키움증권

한국전력 연간실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2023E
매출액	60,628	59,173	58,569	60,575	71,505	86,194	93,654
영업이익	-208	-1,277	4,086	-5,860	-28,834	-4,946	5,583
영업이익률	-0.3	-2.2	7.0	-9.7	-40.3	-5.7	6.0
세전이익	-2,001	-3,266	2,992	-7,085	-30,485	-5,789	4,789
순이익	-1,174	-2,264	2,092	-5,229	-21,911	-4,161	3,442
지배순이익	-1,315	-2,346	1,991	-5,315	-21,987	-4,237	3,367
EPS(지배주주)	-2,048	-3,654	3,102	-8,279	-34,250	-6,600	5,244
BPS(지배주주)	108,641	105,140	107,945	99,334	66,018	60,352	66,531
ROE(지배주주)	-1.9	-3.4	2.9	-8.0	-41.4	-10.4	8.3
두바이유(USD)	69	64	42	69	98	90	80
석탄-뉴캐슬(USD)	107	56	46	84	179	145	125
원달러환율	1,100	1,165	1,180	1,144	1,296	1,325	1,150

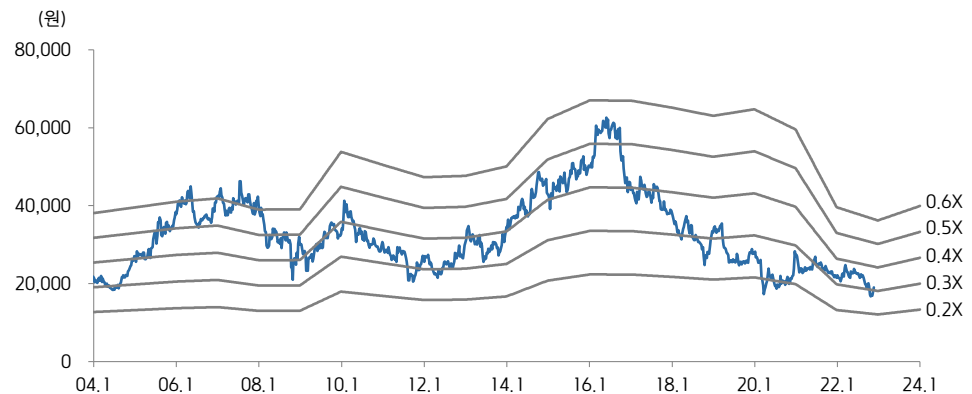
자료: 한국전력, 키움증권

한국전력 실적전망 변경

(단위: 십억원)	변경전		변경후		%차이	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	69,019	78,244	71,505	86,194	3.6	10.2
영업이익	-26,148	-11,079	-28,834	-4,946	적확	적속
영업이익률	-37.9	-14.2	-40.3	-5.7		
세전이익	-27,420	-12,639	-30,485	-5,789	적확	적속
순이익	-19,708	-9,085	-21,911	-4,161	적확	적속
지배순이익	-19,794	-9,170	-21,987	-4,237	적확	적속
EPS(지배주주)	-30,834	-14,285	-34,250	-6,600	NA	NA
BPS(지배주주)	69,434	56,084	66,018	60,352	-4.9	7.6
ROE(지배주주)	-36.5	-22.8	-41.4	-10.4		
두바이유(USD)	96	70	98	90	1.8	28.6
석탄-뉴캐슬(USD)	194	170	179	145	-7.8	-14.7
원달러환율	1,266	1,300	1,296	1,325	2.3	1.9

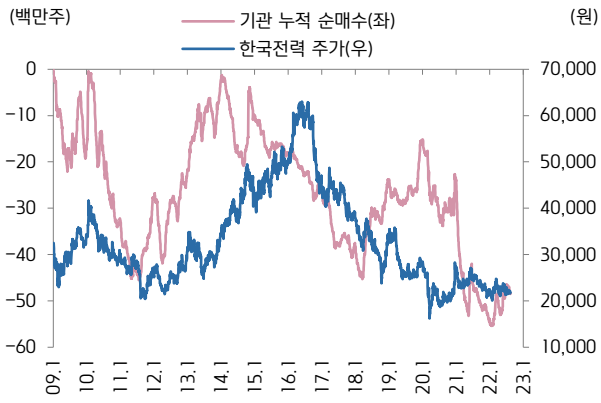
자료: 한국전력, 키움증권

한국전력 12mf PBR 밴드



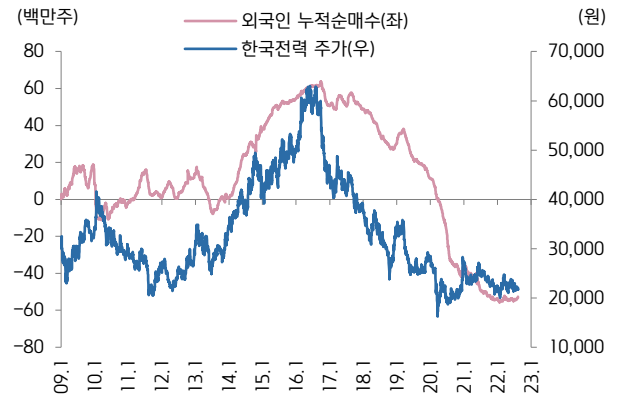
자료: 한국전력, 키움증권

한국전력 기관 순매수 추이



자료: Fn가이드, 키움증권

한국전력 외국인 순매수 추이



자료: Fn가이드, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>매출액</b>	58,569	60,575	71,505	86,194	93,654
매출원가	51,805	63,559	97,272	87,919	84,690
매출총이익	6,765	-2,984	-25,767	-1,725	8,964
판매비	2,678	2,876	3,067	3,220	3,381
<b>영업이익</b>	4,086	-5,860	-28,834	-4,946	5,583
<b>EBITDA</b>	15,634	6,078	-16,414	7,548	18,205
영업외손익	-1,095	-1,225	-1,651	-844	-793
이자수익	243	222	318	328	379
이자비용	1,995	1,914	2,673	2,894	2,894
외환관련이익	1,101	231	1,794	0	0
외환관련손실	362	1,316	3,332	0	0
종속 및 관계기업손익	281	495	1,131	638	638
기타	-363	1,057	1,111	1,084	1,084
<b>법인세차감전이익</b>	2,992	-7,085	-30,485	-5,789	4,789
법인세비용	899	-1,856	-8,574	-1,628	1,347
계속사업손손익	2,092	-5,229	-21,911	-4,161	3,442
<b>당기순이익</b>	2,092	-5,229	-21,911	-4,161	3,442
<b>지배주주순이익</b>	1,991	-5,315	-21,987	-4,237	3,367
<b>증감 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감률	-1.0	3.4	18.0	20.5	8.7
영업이익 증감률	흑전	-243.4	392.0	-82.8	-212.9
EBITDA 증감률	58.7	-61.1	-370.1	-146.0	141.2
지배주주순이익 증감률	흑전	-367.0	313.7	-80.7	-179.5
EPS 증감률	흑전	적전	적지	적지	흑전
매출총이익율(%)	11.6	-4.9	-36.0	-2.0	9.6
영업이익률(%)	7.0	-9.7	-40.3	-5.7	6.0
EBITDA Margin(%)	26.7	10.0	-23.0	8.8	19.4
지배주주순이익률(%)	3.4	-8.8	-30.7	-4.9	3.6

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>영업활동 현금흐름</b>	13,208	4,473	-10,926	5,722	14,691
당기순이익	2,092	-5,229	-21,911	-4,161	3,442
비현금항목의 가감	16,317	14,469	6,093	13,322	16,376
유형자산감가상각비	11,378	11,772	12,255	12,355	12,506
무형자산감가상각비	170	166	164	138	117
지분법평가손익	-297	-623	0	0	0
기타	5,066	3,154	-6,326	829	3,753
영업활동자산부채증감	-2,889	-2,313	-1,336	-2,512	-1,275
매출채권및기타채권의감소	352	653	-1,337	-1,931	-981
재고자산의감소	-723	-1,738	-862	-1,740	-884
매입채무및기타채무의증가	-626	1,574	863	1,159	589
기타	-1,892	-2,802	0	0	1
기타현금흐름	-2,312	-2,454	6,228	-927	-3,852
<b>투자활동 현금흐름</b>	-14,832	-12,354	-13,491	-14,133	-14,133
유형자산의 취득	-13,281	-12,669	-13,301	-13,942	-13,942
유형자산의 처분	332	278	0	0	0
무형자산의 순취득	-110	-113	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-318	-1,354	-669	-669	-669
단기금융자산의감소(증가)	-1,209	1,025	0	0	0
기타	-246	479	479	478	478
<b>재무활동 현금흐름</b>	1,881	8,435	23,607	8,607	-393
차입금의 증가(감소)	2,539	9,653	24,000	9,000	0
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-95	-826	0	0	0
기타	-563	-392	-393	-393	-393
기타현금흐름	-38	52	612	612	612
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	219	606	-198	809	778
기초현금 및 현금성자산	1,810	2,030	2,635	2,438	3,247
기말현금 및 현금성자산	2,030	2,635	2,438	3,247	4,025

자료: 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>유동자산</b>	20,562	22,051	24,052	28,532	31,174
현금 및 현금성자산	2,030	2,635	2,438	3,247	4,025
단기금융자산	2,827	1,802	1,802	1,802	1,802
매출채권 및 기타채권	7,862	8,062	9,398	11,329	12,310
재고자산	6,743	7,608	8,470	10,210	11,094
기타유동자산	1,100.0	1,944.0	1,944.0	1,944.0	1,943.0
<b>비유동자산</b>	182,580	189,058	190,608	192,726	194,714
투자자산	8,506	9,860	10,529	11,197	11,866
유형자산	168,709	173,120	174,165	175,753	177,190
무형자산	1,154	1,150	985	847	730
기타비유동자산	4,211	4,928	4,929	4,929	4,928
<b>자산총계</b>	203,142	211,109	214,660	221,257	225,888
<b>유동부채</b>	25,881	31,732	32,595	33,754	34,343
매입채무 및 기타채무	5,937	7,916	8,778	9,938	10,526
단기금융부채	11,251.5	14,613.4	14,613.4	14,613.4	14,613.4
기타유동부채	8,693	9,203	9,204	9,203	9,204
<b>비유동부채</b>	106,594	114,065	138,065	147,065	147,065
장기금융부채	63,094.2	70,326.6	94,326.6	103,326.6	103,326.6
기타비유동부채	43,500	43,738	43,738	43,738	43,738
<b>부채총계</b>	132,475	145,797	170,660	180,819	181,407
<b>지배지분</b>	69,297	63,769	42,381	38,744	42,710
자본금	3,210	3,210	3,210	3,210	3,210
자본잉여금	2,068	2,075	2,075	2,075	2,075
기타자본	13,295	13,295	13,295	13,295	13,295
기타포괄손익누계액	-410	-58	542	1,142	1,741
이익잉여금	51,134	45,247	23,260	19,023	22,389
비지배지분	1,370	1,543	1,619	1,694	1,770
<b>자본총계</b>	70,667	65,312	44,000	40,439	44,481

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	3,102	-8,279	-34,250	-6,600	5,244
BPS	107,945	99,334	66,018	60,352	66,531
CFPS	28,676	14,392	-24,641	14,271	30,872
DPS	1,216	0	0	0	0
<b>주가배수(배)</b>					
PER	8.8	-2.7	-0.6	-2.9	3.6
PER(최고)	9.7	-3.4	-0.7		
PER(최저)	5.0	-2.5	-0.5		
PBR	0.25	0.22	0.29	0.31	0.29
PBR(최고)	0.28	0.28	0.38		
PBR(최저)	0.14	0.21	0.25		
PSR	0.30	0.23	0.17	0.14	0.13
PCFR	1.0	1.5	-0.8	1.3	0.6
EV/EBITDA	5.7	15.8	-7.2	16.7	6.9
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	37.3	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	4.4	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	1.0	-2.5	-10.3	-1.9	1.5
ROE	2.9	-8.0	-41.4	-10.4	8.3
ROIC	1.8	-3.7	-11.6	-2.0	2.2
매출채권회전율	7.6	7.6	8.2	8.3	7.9
재고자산회전율	8.5	8.4	8.9	9.2	8.8
부채비율	187.5	223.2	387.9	447.1	407.8
순차입금비율	98.3	123.3	238.0	279.2	252.0
이자보상배율	2.0	-3.1	-10.8	-1.7	1.9
<b>총차입금</b>	74,346	84,940	108,940	117,940	117,940
순차입금	69,489	80,502	104,700	112,891	112,113
NOPLAT	15,634	6,078	-16,414	7,548	18,205
FCF	-1,302	-9,371	-22,942	-7,516	1,417

Compliance Notice

- 당사는 11월 13일 현재 '한국전력(015760)' 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

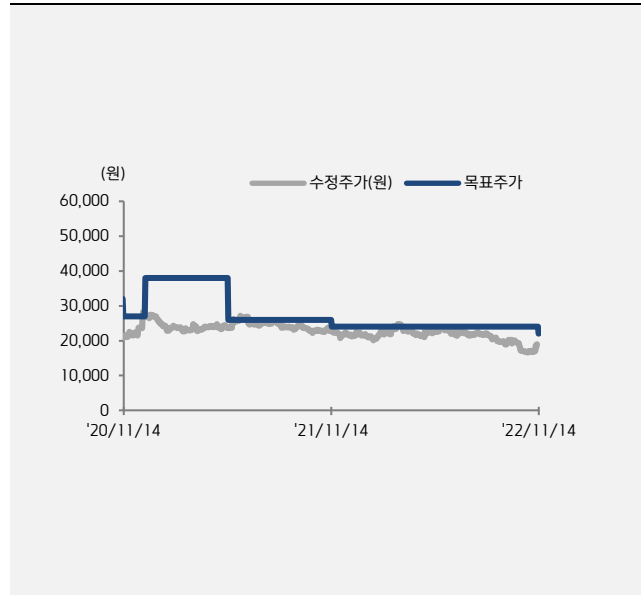
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.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

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
한국전력 (015760)	2020-12-22	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-36.15	-27.89
	2021-05-17	Marketperform (Downgrade)	26,000원	6개월	-2.98	4.42
	2021-08-17	Marketperform (Maintain)	26,000원	6개월	-6.43	4.42
	2021-11-15	Marketperform (Maintain)	24,000원	6개월	-9.38	-4.38
	2022-02-25	Marketperform (Maintain)	24,000원	6개월	-7.46	3.13
	2022-05-16	Marketperform (Maintain)	24,000원	6개월	-4.92	-0.83
	2022-06-28	Marketperform (Maintain)	24,000원	6개월	-6.68	-0.83
	2022-08-16	Marketperform (Maintain)	24,000원	6개월	-13.54	-0.83
	2022-11-14	Outperform (Upgrade)	22,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자 의견 및 적용기준

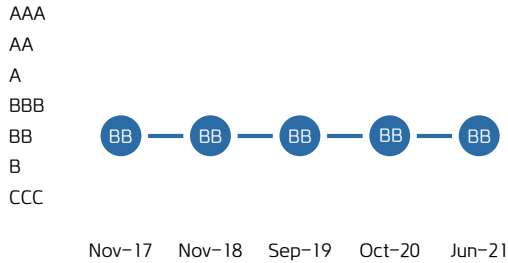
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2021/10/01~2022/09/30)

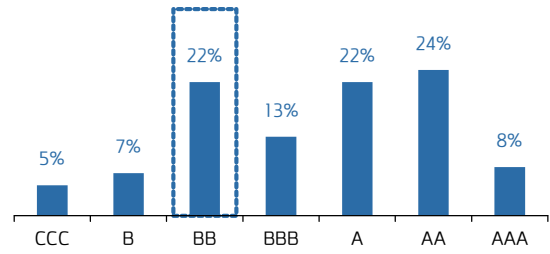
매수	중립	매도
98.19%	1.81%	0.00%

### MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

### MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치  
주1) MSCI Index 내 유틸리티 기업 136개 참조

### 세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	4.9	5.7		
<b>환경</b>	5.1	6.5	45.0%	
탄소 배출	7.0	7.9	12.0%	
신재생에너지 관련 기회	4.0	5.8	11.0%	
유독 물질 배출과 폐기물	4.5	5.8	11.0%	
물 부족	4.9	6.6	11.0%	
<b>사회</b>	6.1	5.7	22.0%	
공동체 관계	6.4	6.5	11.0%	
인력 자원 개발	5.8	5.4	11.0%	
<b>지배구조</b>	3.7	4.6	33.0%	▲1.2
기업 지배구조	5.6	5.6		▲1.5
기업 활동	2.7	5		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

### ESG 최근 이슈

일자	내용
22년 1월	대한민국: 건설현장 감전사고 하청업체 근로자 1명 사망

자료: 키움증권 리서치

### MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 상위 Peer 5개사 (유틸리티)	탄소 배출	신재생에너지 관련 기회	유독 물질 배출과 폐기물	물 부족	인력 자원 개발	공동체 관계	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
China Resources Power Holdings Company Limited	●	●	●	●	●	N/A	● ● ●	●		
Red Electrica Corporacion, S.A.	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	N/A	● ● ● ●	● ●	N/A	◀▶
The Kansai Electric Power Company, Incorporated	● ● ●	●	● ● ●	● ●	● ● ●	●	● ●	●	N/A	◀▶
ALGONQUIN POWER & UTILITIES CORP.	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	N/A	● ● ● ●	● ● ● ●	N/A	◀▶
NRG ENERGY, INC.	●	●	●	●	● ●	N/A	● ●	● ● ●	N/A	▲
한국전력	● ●	●	●	●	● ● ●	● ●	● ●	●	BB	◀▶

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



