



Outperform(Maintain)

목표주가: 18,000원(하향)

주가(2/13): 16,340원

시가총액: 13,540억원



인터넷/게임 Analyst 김진구

jingoo.kim@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (2/13)	749.28pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	25,350원	15,390원
등락률	-35.5%	6.2%
수익률	절대	상대
1M	0.2%	-5.2%
6M	-3.9%	-1.9%
1Y	-35.5%	-26.2%

Company Data

발행주식수	82,866천주
일평균 거래량(3M)	504천주
외국인 지분율	11.2%
배당수익률(24E)	0.0%
BPS(24E)	15,474원
주요 주주	카카오 외 16인
	49.3%

투자지표

(실적원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,147.7	1,025.1	738.8	846.7
영업이익	175.8	74.5	6.5	68.1
EBITDA	269.1	170.5	110.3	175.1
세전이익	-194.7	-365.1	-120.3	55.1
순이익	-196.1	-322.4	-121.0	42.8
지배주주지분순이익	-233.6	-228.7	-94.7	66.9
EPS(원)	-2,929	-2,774	-1,144	807
증감률(% YoY)	적전	적지	적지	흑전
PER(배)	-15.2	-9.3	-14.3	20.2
PBR(배)	2.18	1.53	1.06	1.02
EV/EBITDA(배)	16.6	16.8	19.5	12.2
영업이익률(%)	15.3	7.3	0.9	8.0
ROE(%)	-12.4	-14.9	-7.1	5.1
순차입금비율(%)	22.7	30.6	39.9	40.2

Price Trend



기업 업데이트

카카오게임즈 (293490)

출시 지연 및 게임성 변수



동사의 목표주가를 1.9만원에서 1.8만원으로 하향하고 투자의견 Outperform을 유지한다. 올해 동사 주요 신작별 출시 타임라인이 순연되고 일부 라인업에 대한 출시가 취소되면서 연간 추정치에 대한 기준 대비 감소가 불가피해졌다. 기업가치 반등을 위한 아키에이지 크로니클 게임성 검증이 더욱 중요해졌다고 할 수 있다.

>>> 목표주가 1.8만원으로 하향

동사 목표주가를 1.9만원에서 1.8만원으로 하향하고 투자의견 Outperform을 유지한다. 신규 목표주가는 동사 주력 신작 성과가 반영될 25E 지배주주지분 669억원을 대상으로 라이온하트스튜디오 별도 이익 기준 지배주주지분 환산 350억원과 이를 제외한 319억원으로 구분하였다. 각각 이익 기준 타겟 PER은 25배를 동일하게 부여하되, 전자는 라이온하트스튜디오 IPO를 전제로 할인율 20%를 추가로 적용했다.

>>> 게임별 이슈 및 포인트 분석

오딘 및 아키에이지 워 서구권 지역 출시 가정에 따른 초기 매출 인식 시점은 각각 기존 2Q25E 및 3Q25E에서 3Q25E 및 4Q25E로 한 개 분기 순연했고, 해당 시점별 일평균 매출액은 각각 1.5억 및 1.0억원을 부여한 상태인데 출시 시점에 대한 변수는 추가 확인이 필요하다고 할 수 있다. 또한 아레스 글로벌 출시는 이번 실적 발표 라인업에서 배제되는 등 현실적인 상황을 감안해 기존 4Q25E 일평균 매출 2.5억원에 상응한 추정치도 전부 제거했다. 프로젝트 Q도 한 개 분기 출시 지연을 감안해 초기 매출 시점을 기존 3Q25E에서 4Q25E로 이전하되 해당 분기 일평균 매출 7.5억원은 유지했다. 결론적으로 주요 신작별 출시 타임라인 지연 등이 발생되면서 올해 실적 추정에 대한 기준 대비 감소가 불가피한 상황이다.

>>> 25E 분기 및 연간 실적 분석

동사 올해 분기 영업이익은 상저하고를 전망하는데 상반기는 신작 출시 부족과 기존 라인업별 자연 감소 프레셔가 맞물리면서 영업적자 기조를 이어갈 것으로 예상된다. 기존 올해 3분기에 프로젝트 Q 출시를 기대하면서 하반기에 탄력적 이익 증가를 기대했으나 이 역시 출시가 미루어지면서 동사 영업이익은 빠르면 올해 4분기부터 탄력적인 개선세가 가능할 것으로 판단한다. 이에 따라 동사의 25E 동사 매출과 영업이익을 기존 대비 각각 15%, 38% 하향하는 등 실적에 대한 추가 압박을 반영했다. 현재 상황에서 동사의 기업가치 반등을 위해서는 글로벌 대중 유저에게 소구할 수 있는 콘솔 기반 라인업 공개로 사전적 재무적 기대치를 동인해야 하며 당사가 동사의 가장 기대작으로 고려 중인 아키에이지 크로니클의 게임성 완결 여부를 가장 중요한 변수로 제시한다.

카카오게임즈 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	24P	25E	26E
매출액	200.2	184.6	193.9	160.1	165.2	167.5	227.0	287.0	738.8	846.7	1,039.9
PC게임	15.6	16.3	34.2	20.6	29.5	29.1	28.8	27.4	86.7	114.7	152.7
모바일게임	161.3	134.5	126.6	109.2	106.5	106.4	166.7	227.9	531.6	607.6	731.8
콘솔											27.2
기타	23.3	33.7	33.1	30.3	29.2	32.1	31.5	31.8	120.4	124.4	128.2
영업비용	190.9	186.9	188.2	166.3	170.5	173.2	207.8	227.1	732.3	778.6	854.0
영업이익	9.3	-2.3	5.7	-6.3	-5.3	-5.7	19.3	59.9	6.5	68.1	185.9
영업이익률(%)	4.7%	-1.2%	2.9%	-3.9%	-3.2%	-3.4%	8.5%	20.9%	0.9%	8.0%	17.9%
영업외손익	-5.0	-12.5	-9.2	-100.1	-3.3	-3.3	-3.3	-3.3	-126.8	-13.0	-12.0
법인세차감전순이익	4.3	-14.8	-3.5	-106.3	-8.6	-9.0	16.0	56.7	-120.3	55.1	173.9
법인세차감전순이익률(%)	2.1%	-8.0%	-1.8%	-66.4%	-5.2%	-5.4%	7.1%	19.7%	-16.3%	6.5%	16.7%
법인세비용	6.5	0.7	9.7	-12.9	-1.9	-2.0	3.6	12.6	4.0	12.3	40.2
법인세율(%)	151.0%	-4.8%	-277.0%	12.1%	22.3%	22.3%	22.3%	22.3%	-3.3%	22.3%	23.1%
계속영업순이익	-2.2	-15.5	-13.2	-93.4	-6.6	-7.0	12.4	44.0	-124.3	42.8	133.7
중단영업순이익	2.6	3.8	5.9	-8.9	0.0	0.0	0.0	0.0	3.4	0.0	0.0
당기순이익	0.4	-11.7	-7.3	-102.3	-6.6	-7.0	12.4	44.0	-121.0	42.8	133.7
당기순이익률(%)	0.2%	-6.3%	-3.8%	-63.9%	-4.0%	-4.2%	5.5%	15.3%	-16.4%	5.1%	12.9%
지배주주지분	1.0	-9.5	-4.0	-82.2	-1.8	-2.0	16.4	54.2	-94.7	66.9	119.9
비지배지분	-0.6	-2.2	-3.3	-20.2	-4.9	-5.0	-4.0	-10.2	-26.3	-24.1	13.8

자료: 카카오게임즈, 키움증권

카카오게임즈 연간 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이(% , %P)		
	24P	25E	26E	24P	25E	26E	24P	25E	26E
매출액	761.9	992.5	1,131.5	738.8	846.7	1,039.9	-3.0%	-14.7%	-8.1%
영업이익	9.1	109.8	175.6	6.5	68.1	185.9	-28.4%	-38.0%	5.9%
영업이익률	1.2%	11.1%	15.5%	0.9%	8.0%	17.9%	-0.3%	-3.0%	2.4%
법인세차감전순이익	-23.2	92.9	163.7	-120.3	55.1	173.9	적확	-40.7%	6.2%
당기순이익	-25.7	71.5	125.9	-121.0	42.8	133.7	적확	-40.1%	6.2%
지배주주지분	-16.0	71.4	116.8	-94.7	66.9	119.9	적확	-6.3%	2.7%

자료: 키움증권

카카오게임즈 분기 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전					변경 후					차이(% , %P)		
	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	
매출액	183.2	174.9	196.6	317.1	160.1	165.2	167.5	227.0	-12.6%	-5.6%	-14.8%	-28.4%	
영업이익	-3.7	-11.1	2.1	66.0	-6.3	-5.3	-5.7	19.3	적확	적축	적전	-70.8%	
영업이익률	-2.0%	-6.3%	1.1%	20.8%	-3.9%	-3.2%	-3.4%	8.5%	-1.9%	3.1%	-4.5%	-12.3%	
법인세차감전순이익	-9.2	-15.3	-2.1	61.8	-106.3	-8.6	-9.0	16.0	적확	적축	적확	-74.1%	
당기순이익	-7.1	-11.8	-1.6	47.5	-102.3	-6.6	-7.0	12.4	적확	적축	적전	-73.8%	
지배주주지분	-3.4	-8.4	1.1	43.5	-82.2	-1.8	-2.0	16.4	적확	적축	적전	-62.2%	

자료: 키움증권

포괄손익계산서

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,147.7	1,025.1	738.8	846.7	1,039.9
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	1,147.7	1,025.1	738.8	846.7	1,039.9
판관비	971.9	950.6	732.3	778.6	854.0
영업이익	175.8	74.5	6.5	68.1	185.9
EBITDA	269.1	170.5	110.3	175.1	300.9
영업외손익	-370.5	-439.6	-126.8	-13.0	-12.0
이자수익	16.6	25.8	22.8	22.4	24.1
이자비용	15.1	39.7	39.7	39.7	39.7
외환관련이익	9.5	4.2	4.3	4.4	4.5
외환관련손실	5.8	3.1	3.2	3.2	3.3
종속 및 관계기업손익	-30.9	-21.0	0.0	0.0	0.0
기타	-344.8	-405.8	-111.0	3.1	2.4
법인세차감전이익	-194.7	-365.1	-120.3	55.1	173.9
법인세비용	1.4	-42.7	4.0	12.3	40.2
계속사업순손익	-196.1	-322.4	-124.3	42.8	133.7
당기순이익	-196.1	-322.4	-121.0	42.8	133.7
지배주주순이익	-233.6	-228.7	-94.7	66.9	119.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	13.4	-10.7	-27.9	14.6	22.8
영업이익 증감율	57.1	-57.6	-91.3	947.7	173.0
EBITDA 증감율	73.4	-36.6	-35.3	58.7	71.8
지배주주순이익 증감율	-144.2	-2.1	-58.6	-170.6	79.2
EPS 증감율	적전	적지	적지	흑전	79.2
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	15.3	7.3	0.9	8.0	17.9
EBITDA Margin(%)	23.4	16.6	14.9	20.7	28.9
지배주주순이익률(%)	-20.4	-22.3	-12.8	7.9	11.5

현금흐름표

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름					
당기순이익	133.8	124.6	163.2	259.5	343.5
비현금항목의 가감	0.0	0.0	-121.0	42.8	133.7
유형자산감가상각비	490.4	550.5	515.8	527.7	561.8
무형자산감가상각비	29.7	34.6	37.9	40.3	45.6
지분법평가손익	63.6	61.4	65.9	66.7	69.4
기타	-246.2	-56.3	0.0	0.0	0.0
영업활동자산부채증감	643.3	510.8	412.0	420.7	446.8
매출채권및기타채권의감소	-82.3	5.1	63.8	-6.7	-21.7
재고자산의감소	7.1	-41.9	29.1	-11.0	-19.6
매입채무및기타채무의증가	-65.2	41.1	22.5	-8.5	-15.1
기타	14.8	28.4	4.3	4.6	4.8
기타현금흐름	-39.0	-22.5	7.9	8.2	8.2
투자활동 현금흐름	-274.3	-431.0	-295.4	-304.3	-330.3
유형자산의 취득	-963.6	-54.0	-169.5	-184.7	-200.0
유형자산의 처분	-23.6	-27.6	-40.0	-45.0	-50.0
무형자산의 순취득	0.6	0.5	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	274.2	-14.7	-5.6	-5.7	-5.8
단기금융자산의감소(증가)	-49.5	40.4	-4.0	-4.1	-4.2
기타	-1,172.7	-44.7	-49.9	-49.9	-50.0
재무활동 현금흐름	644.1	-43.9	-25.0	-25.0	-25.0
차입금의 증가(감소)	627.9	-16.5	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	196.6	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-49.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-131.4	-27.4	-25.0	-25.0	-25.0
기타현금흐름	3.8	0.2	-67.2	-67.3	-67.3
현금 및 현금성자산의 순증가	-181.9	26.9	-98.5	-17.5	51.2
기초현금 및 현금성자산	808.7	626.8	653.7	555.2	537.7
기말현금 및 현금성자산	626.8	653.7	555.2	537.7	588.9

재무상태표

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,057.4	1,020.8	875.2	881.7	972.2
현금 및 현금성자산	626.8	653.7	555.2	537.7	588.9
단기금융자산	198.9	158.6	162.5	166.6	170.8
매출채권 및 기타채권	84.6	104.0	75.0	85.9	105.5
재고자산	123.3	80.4	57.9	66.4	81.5
기타유동자산	23.8	24.1	24.6	25.1	25.5
비유동자산	2,816.6	2,450.3	2,466.3	2,494.3	2,529.6
투자자산	487.8	481.5	487.1	492.8	498.6
유형자산	93.0	115.6	117.6	122.4	126.8
무형자산	2,033.3	1,639.2	1,643.3	1,656.6	1,677.2
기타비유동자산	202.5	214.0	218.3	222.5	227.0
자산총계	3,873.9	3,471.0	3,341.4	3,376.0	3,501.8
유동부채	267.0	710.1	716.7	723.5	730.6
매입채무 및 기타채무	86.4	96.8	101.1	105.7	110.4
단기금융부채	59.7	502.7	502.7	502.7	502.7
기타유동부채	120.9	110.6	112.9	115.1	117.5
비유동부채	1,592.0	1,135.4	1,141.6	1,148.0	1,154.5
장기금융부채	1,222.6	807.0	807.0	807.0	807.0
기타비유동부채	369.4	328.4	334.6	341.0	347.5
부채총계	1,859.0	1,845.5	1,858.3	1,871.5	1,885.1
자본지분	1,681.6	1,398.4	1,282.3	1,327.7	1,426.2
자본금	8.2	8.3	8.3	8.3	8.3
자본잉여금	1,133.0	1,099.4	1,099.4	1,099.4	1,099.4
기타자본	-29.3	-29.1	-29.1	-29.1	-29.1
기타포괄손익누계액	62.7	42.5	21.1	-0.4	-21.9
이익잉여금	507.1	277.4	182.7	249.6	369.5
비자본지분	333.3	227.1	200.8	176.7	190.6
자본총계	2,014.9	1,625.5	1,483.1	1,504.5	1,616.7
투자지표					
(단위 : 원, %, 배)					
12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	-2,929	-2,774	-1,144	807	1,447
BPS	20,435	16,947	15,474	16,022	17,210
CFPS	3,689	2,767	4,773	6,884	8,393
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-15.2	-9.3	-14.3	20.2	11.3
PER(최고)	-32.8	-18.0	-24.2		
PER(최저)	-11.7	-8.1	-13.1		
PBR	2.18	1.53	1.06	1.02	0.95
PBR(최고)	4.71	2.95	1.79		
PBR(최저)	1.68	1.33	0.97		
PSR	3.10	2.08	1.83	1.60	1.30
PCFR	12.1	9.3	3.4	2.4	1.9
EV/EBITDA	16.6	16.8	19.5	12.2	7.0
주요비율(%)					
배당성향(%), 보통주, 현금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%), 보통주, 현금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-4.8	-8.8	-3.6	1.3	3.9
ROE	-12.4	-14.9	-7.1	5.1	8.7
ROIC	3.2	-0.5	0.5	3.0	7.5
매출채권회전율	12.3	10.9	8.3	10.5	10.9
재고자산회전율	12.5	10.1	10.7	13.6	14.1
부채비율	92.3	113.5	125.3	124.4	116.6
순차입금비율	22.7	30.6	39.9	40.2	34.0
이자보상배율	11.6	1.9	0.2	1.7	4.7
총차입금	1,282.3	1,309.6	1,309.6	1,309.6	1,309.6
순차입금	456.6	497.4	591.9	605.4	550.0
NOPLAT	269.1	170.5	110.3	175.1	300.9
FCF	60.8	55.8	68.1	32.2	100.4

Compliance Notice

- 당사는 2월 13일 현재 '카카오게임즈(293490)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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

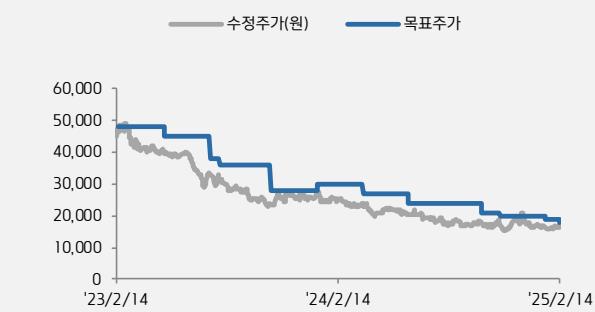
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	평균 주가대비	최고 주가대비
카카오게임즈 (293490)	2023-02-16	Marketperform(Maintain)	48,000원	6개월	-10.29	2.40	
	2023-05-04	Outperform(Upgrade)	45,000원	6개월	-18.43	-11.33	
	2023-07-19	Outperform(Maintain)	38,000원	6개월	-17.30	-13.42	
	2023-08-03	Outperform(Maintain)	36,000원	6개월	-24.64	-12.22	
	2023-10-26	Outperform(Maintain)	28,000원	6개월	-8.23	-2.50	
	2024-01-12	Outperform(Maintain)	30,000원	6개월	-18.50	-9.00	
	2024-03-27	Outperform(Maintain)	27,000원	6개월	-20.11	-12.04	
	2024-06-10	Outperform(Maintain)	24,000원	6개월	-22.82	-9.58	
	2024-10-08	Outperform(Maintain)	21,000원	6개월	-18.32	-11.29	
	2024-11-08	Outperform(Maintain)	20,000원	6개월	-13.76	4.50	
	2025-01-22	Outperform(Maintain)	19,000원	6개월	-14.63	-11.84	
	2025-02-14	Outperform(Maintain)	18,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

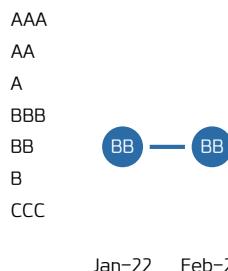
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/01/01~2024/12/31)

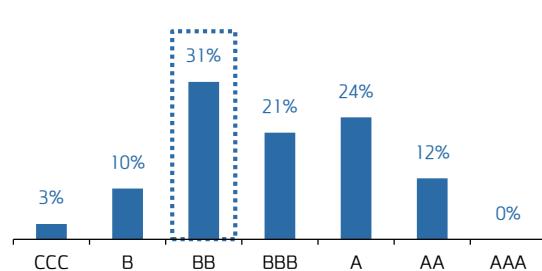
매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주) MSCI ACWI Index 내 미디어 및 엔터테인먼트 기업 68개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
가중평균 점수	4.0	4.8		
환경	6.7	8.3	5.0%	
탄소 배출	6.7	8.5	5.0%	
사회	3.8	4.7	51.0%	
인력 자원 개발	2.8	3.4	26.0%	
개인정보 보호와 데이터 보안	4.9	5.9	25.0%	
지배구조	4.0	4.6	44.0%	▼0.2
기업 지배구조	4.7	5.3		▼0.9
기업 활동	5.3	5.6		▲1.4

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2022년 10월	판교에 있는 타사 소유 데이터 센터에서 발생한 화재로 거의 이를 동안 게임 서비스 중단
2022년 10월	불리한 시장 상황과 가능한 가치 평가 우려로 인한 소액주주 반대로 자회사인 라이온하트 스튜디오 IPO 계획 철회
2022년 09월	우마무스메 프리티 더비 유저 201명이 일본 유저들에 비해 한국 유저들에게 더 적은 게임 아이템을 제공한 것에 대해 집단 소송을 제기

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

상위 5위 피어그룹 (미디어 및 엔터테인먼트)	탄소 배출	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
THE WALT DISNEY COMPANY	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	A	↔
NETEASE, INC.	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	●	A	↔
COMCAST CORPORATION	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	● ● ● ●	BBB	▲
NETFLIX, INC.	● ● ●	● ● ●	●	●	●	BB	↔
CHARTER COMMUNICATIONS, INC.	● ● ●	●	●	● ●	● ● ● ●	BB	▲
Kakao Games Corp.	●	● ●	●	● ●	● ●	BB	↔

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

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

자료: MSCI, 키움증권 리서치