



BUY(Maintain)

목표주가: 50,000원(유지)

주가(07/09): 34,350원

시가총액: 16,130억 원

자동차 Analyst 신윤철

yoonchul.shin@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(07/09)		3,133.74pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	46,650원	31,100원
등락률	-26.4%	10.5%
수익률	절대	상대
1M	0.6%	-8.3%
6M	-18.7%	-34.6%
1Y	-17.8%	-24.8%

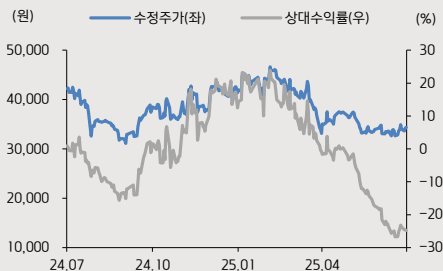
Company Data

발행주식수	46,957 천주
일평균 거래량(3M)	242천주
외국인 지분율	25.6%
배당수익률(2025E)	2.9%
BPS(2025E)	57,789원
주요 주주	HL 홀딩스 외 4 인 30.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	8,393.1	8,848.2	9,409.8	10,336.2
영업이익	279.3	358.8	402.0	516.2
EBITDA	601.1	694.2	782.6	905.4
세전이익	225.7	265.5	361.5	484.6
순이익	154.6	158.2	235.5	324.6
지배주주지분순이익	135.6	129.9	198.7	273.8
EPS(원)	2,887	2,767	4,230	5,831
증감률(% YoY)	37.9	-4.2	52.9	37.8
PER(배)	13.6	14.7	8.1	5.9
PBR(배)	0.83	0.76	0.59	0.54
EV/EBITDA(배)	5.7	5.3	4.2	3.6
영업이익률(%)	3.3	4.1	4.3	5.0
ROE(%)	6.2	5.5	7.6	9.6
순차입금비율(%)	62.6	59.2	50.0	42.6

Price Trend



Earnings Update

HL만도 (204320)

멕시코 공장의 약진과 중복상장 우려 해소 기대



자동차부품 품목관세에도 불구하고 북미 생산 현지화, 신규 고객사 확보, 제품 공급 확대 전략으로 하반기 실적 성장이 기대된다. HL만도의 상반기 주가수익률이 지수를 크게 언더퍼폼 한 것이 사실이나 펀더멘털 관점에서의 목표주가 하향조정 근거는 찾지 못했다. 다만 현재 국내 자동차 부품사에 대한 외국인 투자 수요는 현대모비스로 집중되고 있다. HL만도로 해당 투자 수요를 가져오기 위해서는 경영진의 소통 범위 확대가 필요하다.

>>> 2Q25 Preview: 멕시코 공장이 견인한 미주 수익성 개선

매출액 2.3조 원(+8.2% YoY, +2.3% QoQ), 영업이익 987억 원(+10.2% YoY, +24.7% QoQ)을 기록하며 시장 기대치(매출액 2.3조 원, 영업이익 991억 원)에 부합할 전망이다. 인도, 중국 대비 마진이 전통적으로 낮은 미주의 실적은 자동차부품 품목관세 이중고에도 불구하고 IDB 2세대 공급 확대를 기반으로 개선이 기대되며, 이는 HL만도의 멕시코 공장에서 생산되어 주로 북미 선도 BEV 고객사의 미국 공장으로 납품되고 있다. 추후 현대차그룹, Ford 미국 공장으로 멕시코산 IDB 2세대 공급 물량이 확대될 전망이다.

멕시코에서 미국으로 납품 중인 제품군은 모두 현행 USMCA 원산지 규정을 충족하기에 무관세 대상이며, 북미에 공급되고 있는 EPS(Electric Power Steering) 제품이 최근 원가절감에 성공하며 미주 지역 수익성이 점진적으로 개선되어 갈 것으로 기대된다. 특히 EPS는 최근 미국에서 신규 고객사도 확보하게 되면서 규모의 경제 효과 확대까지 기대할 수 있는 제품이 됐다.

최근 HL만도의 주가는 북미 선도 BEV 고객사와의 커플링 현상이 강해지면서 부진하고 있다. 이를 해소하기 위해서는 시장 기대치 부합 또는 상회하는 2Q25 실적 기록이 필요하며, 더 나아가 하반기 실적 성장 가능성에 대한 확신을 시장에 심어줄 필요가 있는 시점이다. 이를 위해 미국 품목관세, EV Tax Credit 폐지 영향을 반영한 2025년 연간 매출액 가이드선 업데이트와 현대모비스를 비롯한 주요 경쟁사 수준의 가이드선 항목의 다양화가 요구된다(ROE, 주주환원율, 품목관세율 변화에 따른 손익 영향 시나리오 등).

>>> 중복상장 우려 해소 기대, 반면 자금조달 방안 공유 필요

HL만도의 멀티플에는 2021년 HL클레무브 물적분할 이후 줄곧 잠재적인 중복상장 가능성을 우려한 디스카운트가 작용해왔다. 그러나 최근 상법 개정의 영향으로 물적분할 법인인 HL클레무브의 IPO 추진 가능성이 결국 희박해졌다고 판단한다. 이에 따라 점진적인 멀티플 회복을 기대할 수 있게 되었으며 특히 250일 누적 약 87만 주의 순매도를 기록하며 HL만도 주가 부진의 중심이 되고 있는 외국인 투자자가 복귀할 수 있는 근거로 작용할 수 있을 것이다.

반면 HL만도는 로봇틱스 신사업 전개, 멕시코 공장 증설 등을 위해 지속적인 자금 투입이 필요한 상황이다. 따라서 신설 법인의 IPO 카드를 배제한 현실적인 자금조달 방안을 투자자들과 공유할 필요가 있을 것으로 판단한다.

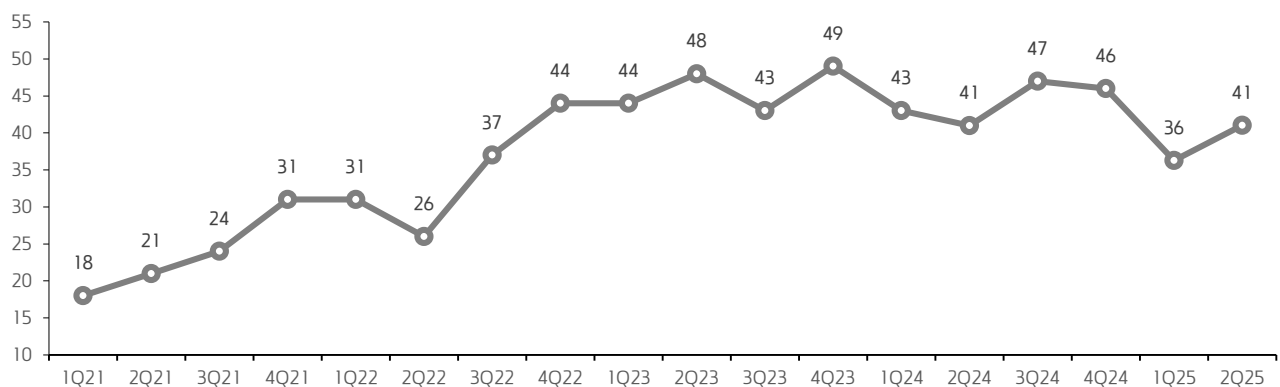
HL만도 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	21,073	21,474	21,717	24,218	22,710	23,238	23,100	25,050	83,932	88,482	94,098
YoY(%)	5.5	2.9	2.5	10.6	7.8	8.2	6.4	3.4	11.7	5.4	6.3
QoQ(%)	-3.8	1.9	1.1	11.5	-6.2	2.3	-0.6	8.4			
매출원가	18,118	18,475	18,533	20,123	19,512	19,938	19,635	20,842	72,626	75,249	79,927
%	86.0	86.0	85.3	83.1	85.9	85.8	85.0	83.2	86.5	85.0	84.9
판매비 및 대손상각비	2,199	2,102	2,360	2,984	2,406	2,312	2,401	3,031	8,513	9,645	10,151
%	10.4	9.8	10.9	12.3	10.6	10.0	10.4	12.1	10.1	10.9	10.8
영업이익	756	896	825	1,110	792	987	1,064	1,177	2,793	3,588	4,020
%	3.6	4.2	3.8	4.6	3.5	4.2	4.6	4.7	3.3	4.1	4.3
YoY(%)	7.7	16.4	1.2	119.4	4.7	10.2	28.9	6.0	12.6	28.5	12.1
QoQ(%)	49.5	18.5	-8.0	34.6	-28.7	24.7	7.7	10.7			
세전이익	2,152	501	-516	518	616	999	960	1,040	2,257	2,655	3,615
%	10.2	2.3	-2.4	2.1	2.7	4.3	4.2	4.2	2.7	3.0	3.8
지배주주순이익	1,396	45	-567	425	279	569	547	592	1,356	1,299	1,987
%	6.6	0.2	-2.6	1.8	1.2	2.4	2.4	2.4	1.6	1.5	2.1

자료: 키움증권 리서치

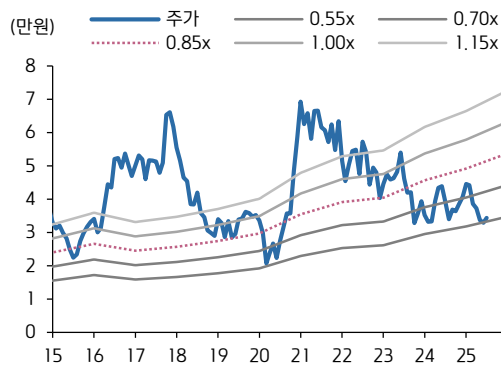
북미 BEV 선도 고객사의 글로벌 생산량 분기 증감 추이

(만대)



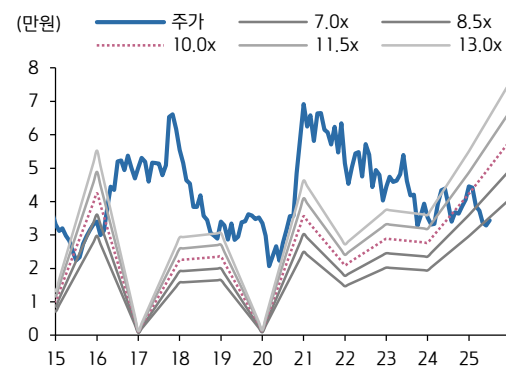
자료: 키움증권 리서치

HL만도 12M Fwd P/B Band Chart



자료: 키움증권 리서치

HL만도 12M Fwd P/E Band Chart



자료: 키움증권 리서치

HL만도 Valuation Table

항목	추정치	비고
BPS(원)	60,467	12M Fwd BPS 당사 추정치
수정기말발행주식수(천주)	46,957	
Target Multiple(배)	0.85	HL 만도 역사적 12M Fwd P/B 밴드 중하단
적정주가(원)	51,397	
목표주가(원)	50,000	
전일종가(원)	34,350	
Upside	45.6%	

자료: 키움증권 리서치

HL만도 2025년 지역별 매출 가이드نس: 미국 품목관세, EV Tax Credit 폐지 영향 반영된 수정 가이드نس 제시 필요

FY2025 Sales Guidance

KRW 9.3 tn.
(YoY +5.5%)

Ind.avg* production -0.4%

Key Explanations

- Volume assumptions reflecting market uncertainties
- Market outperformance through diversified customer base and strong regional partnerships
- Maintaining solid growth trajectory with CAGR ≈ 10% (2024-2029)

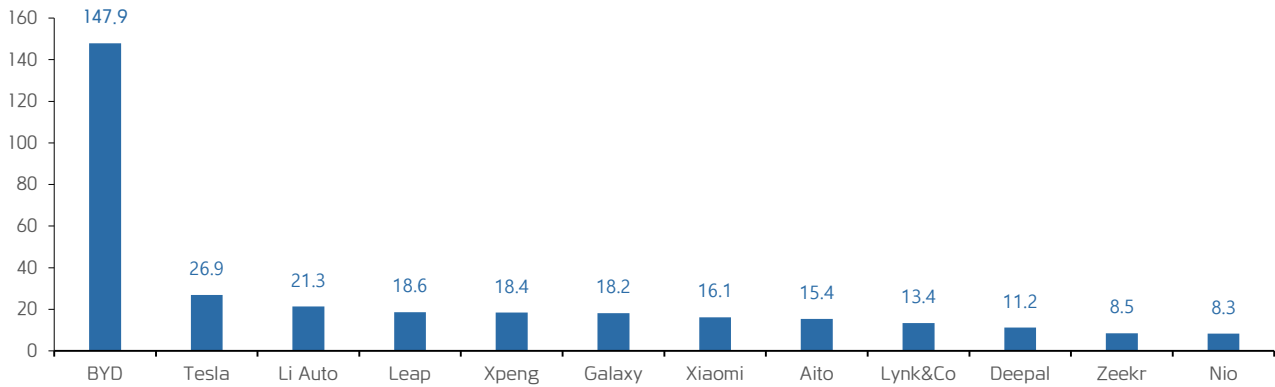
Sales Outlook by Region

KOREA	CHINA	AMERICAS	INDIA	EUROPE
YoY 0% (Ind.avg -1.0%)	YoY +2% (Ind.avg +0.1%)	YoY +20% (Ind.avg -1.1%)	YoY +13% (Ind.avg +3.8%)	YoY -10% (Ind.avg -3.6%)
New vehicle/segment entry with Hyundai/Kia (i.e. pickup truck)	Strengthen customer portfolio with strategic products	Expand M/S in NA with strategic products : IDB2 (Mexico)/R-EPS (US)	Strengthen regional presence with local OEMs' EV programs	OEMs' volume decrease ; focus on fundamental improvement
CAGR (2024-2029) +1%	CAGR (2024-2029) +9%	CAGR (2024-2029) +16%	CAGR (2024-2029) +20%	CAGR (2024-2029) 0%

자료: HL만도, 키움증권 리서치

2025년 7월 누계 중국 NEV 소매시장 Top 12 업체별 판매량

(만대)

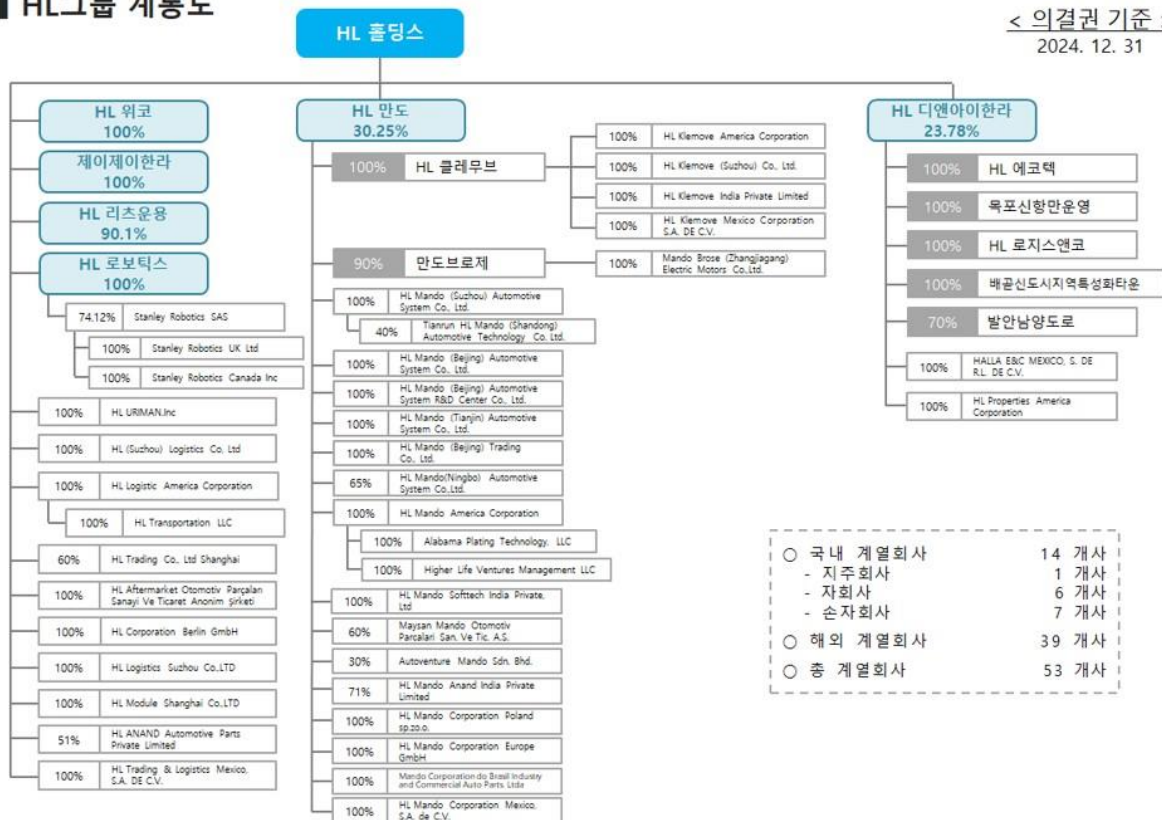


자료: CPCA, 키움증권 리서치

주: 2025년 7월 6일 기준

HL홀딩스 계열회사 현황

■ HL그룹 계통도

< 의결권 기준 >
2024. 12. 31

자료: DART, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,393.1	8,848.2	9,409.8	10,336.2	11,886.6
매출원가	7,262.6	7,524.9	7,992.7	8,707.7	9,970.3
매출총이익	1,130.5	1,323.2	1,417.1	1,628.5	1,916.3
판매비	851.2	964.5	1,015.1	1,112.3	1,312.4
영업이익	279.3	358.8	402.0	516.2	604.0
EBITDA	601.1	694.2	782.6	905.4	1,007.7
영업외손익	-53.6	-93.3	-40.6	-31.6	-70.9
이자수익	26.1	28.8	24.4	25.1	24.9
이자비용	95.7	112.8	99.1	86.2	91.3
외환관련이익	121.2	126.7	128.3	125.4	126.8
외환관련손실	98.3	104.6	109.7	104.2	106.2
중속 및 관계기업손익	-3.1	-5.0	-5.0	-5.0	-5.0
기타	-3.8	-26.4	20.5	13.3	-20.1
법인세차감전이익	225.7	265.5	361.5	484.6	533.0
법인세비용	71.1	107.2	125.9	159.9	175.9
계속사업순손익	154.6	158.2	235.5	324.6	357.1
당기순이익	154.6	158.2	235.5	324.6	357.1
지배주주순이익	135.6	129.9	198.7	273.8	301.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	11.7	5.4	6.3	9.8	15.0
영업이익 증감율	12.6	28.5	12.0	28.4	17.0
EBITDA 증감율	2.4	15.5	12.7	15.7	11.3
지배주주순이익 증감율	38.0	-4.2	53.0	37.8	10.0
EPS 증감율	37.9	-4.2	52.9	37.8	10.0
매출총이익률(%)	13.5	15.0	15.1	15.8	16.1
영업이익률(%)	3.3	4.1	4.3	5.0	5.1
EBITDA Margin(%)	7.2	7.8	8.3	8.8	8.5
지배주주순이익률(%)	1.6	1.5	2.1	2.6	2.5

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	3,265.0	3,676.9	3,726.2	4,049.0	4,510.7
현금 및 현금성자산	614.9	535.5	557.7	575.7	532.2
단기금융자산	66.4	47.7	52.5	57.7	63.5
매출채권 및 기타채권	1,730.0	2,151.9	2,164.3	2,377.3	2,733.9
재고자산	733.9	838.4	846.9	930.3	1,069.8
기타유동자산	119.8	103.4	104.8	108.0	111.3
비유동자산	3,021.7	3,375.2	3,332.3	3,411.8	3,476.2
투자자산	277.7	235.2	229.3	232.9	225.6
유형자산	2,175.5	2,410.1	2,396.0	2,416.9	2,428.8
무형자산	197.0	219.9	276.9	332.0	391.8
기타비유동자산	371.5	510.0	430.1	430.0	430.0
자산총계	6,286.7	7,052.0	7,058.5	7,460.8	7,986.9
유동부채	2,635.7	2,900.5	2,791.8	2,890.9	3,086.9
매입채무 및 기타채무	1,525.8	1,884.0	1,859.1	2,011.5	2,257.9
단기금융부채	1,003.8	883.7	820.7	762.4	708.4
기타유동부채	106.1	132.8	112.0	117.0	120.6
비유동부채	1,294.9	1,478.8	1,362.0	1,363.0	1,363.0
장기금융부채	1,152.5	1,282.1	1,243.1	1,238.1	1,238.1
기타비유동부채	142.4	196.7	118.9	124.9	124.9
부채총계	3,930.5	4,379.3	4,153.8	4,253.8	4,449.9
지배지분	2,230.7	2,518.5	2,713.6	2,965.1	3,239.2
자본금	47.0	47.0	47.0	47.0	47.0
자본잉여금	603.2	603.3	603.3	603.3	603.3
기타자본	5.2	7.8	7.8	7.8	7.8
기타포괄손익누계액	223.3	424.1	467.5	510.9	554.3
이익잉여금	1,152.7	1,236.9	1,388.6	1,596.7	1,827.5
비지배지분	125.4	154.2	191.1	241.9	297.8
자본총계	2,356.2	2,672.8	2,904.7	3,207.0	3,537.0

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	429.4	434.7	821.4	923.9	872.0
당기순이익	0.0	0.0	235.5	324.6	357.1
비현금항목의 가감	453.4	532.0	680.6	709.6	745.5
유형자산감가상각비	289.5	302.4	343.5	340.9	344.7
무형자산감가상각비	32.3	33.0	37.1	48.3	59.1
지분법평가손익	-4.0	-38.9	-5.0	-5.0	-5.0
기타	135.6	235.5	305.0	325.4	346.7
영업활동자산부채증감	-96.1	-163.5	-159.9	-155.1	-254.0
매출채권및기타채권의감소	-102.2	-201.6	-12.4	-213.1	-356.6
재고자산의감소	-59.7	-40.5	-8.5	-83.4	-139.5
매입채무및기타채무의증가	197.8	240.6	-24.9	152.4	246.4
기타	-132.0	-162.0	-114.1	-11.0	-4.3
기타현금흐름	72.1	66.2	65.2	44.8	23.4
투자활동 현금흐름	-322.4	-396.8	-523.8	-575.3	-575.4
유형자산의 취득	-337.5	-309.5	-329.3	-361.8	-356.6
유형자산의 처분	4.9	2.9	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-74.6	-50.1	-94.1	-103.4	-118.9
투자자산의감소(증가)	-46.2	37.6	0.9	-8.5	2.3
단기금융자산의감소(증가)	53.0	18.7	-4.8	-5.2	-5.8
기타	78.0	-96.4	-96.5	-96.4	-96.4
재무활동 현금흐름	18.2	-176.9	-166.3	-136.6	-146.1
차입금의 증가(감소)	87.3	-99.2	-107.1	-63.2	-54.0
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	-42.3	-51.4	-32.9	-47.0	-65.7
기타	-26.8	-26.3	-26.3	-26.4	-26.4
기타현금흐름	-2.4	59.7	-109.1	-194.0	-194.0
현금 및 현금성자산의 순증가	122.8	-79.3	22.2	18.0	-43.5
기초현금 및 현금성자산	492.1	614.9	535.5	557.7	575.7
기말현금 및 현금성자산	614.9	535.5	557.7	575.7	532.2

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,887	2,767	4,230	5,831	6,415
BPS	47,505	53,635	57,789	63,144	68,983
CFPS	12,947	14,699	19,510	22,026	23,481
DPS	600	700	1,000	1,400	1,500
주가배수(배)					
PER	13.6	14.7	8.1	5.9	5.4
PER(최고)	18.9	18.1	11.1		
PER(최저)	11.2	11.1	7.6		
PBR	0.83	0.76	0.59	0.54	0.50
PBR(최고)	1.15	0.93	0.81		
PBR(최저)	0.68	0.58	0.56		
PSR	0.22	0.22	0.17	0.16	0.14
PCFR	3.0	2.8	1.8	1.6	1.5
EV/EBITDA	5.7	5.3	4.2	3.6	3.2
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	18.2	20.8	19.9	20.2	19.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.5	1.7	2.9	4.1	4.4
ROA	2.5	2.4	3.3	4.5	4.6
ROE	6.2	5.5	7.6	9.6	9.7
ROIC	4.5	5.2	7.0	8.1	9.1
매출채권회전율	5.0	4.6	4.4	4.6	4.7
재고자산회전율	12.0	11.3	11.2	11.6	11.9
부채비율	166.8	163.8	143.0	132.6	125.8
순차입금비율	62.6	59.2	50.0	42.6	38.2
이자보상배율	2.9	3.2	4.1	6.0	6.6
총차입금	2,156.3	2,165.8	2,063.8	2,000.5	1,946.5
순차입금	1,475.0	1,582.6	1,453.6	1,367.1	1,350.8
NOPLAT	601.1	694.2	782.6	905.4	1,007.7
FCF	-24.5	9.6	81.4	107.8	78.9

Compliance Notice

- 당사는 7월 9일 현재 'HL만도(204320)' 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

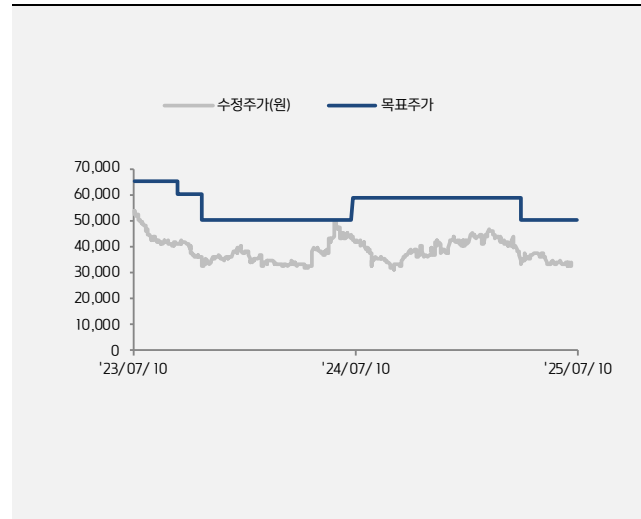
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
HL만도 (204320)	2023-07-27	Buy(Maintain)	65,000원	6개월	-34.29	-26.08
	2023-09-20	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-34.69	-29.75
	2023-10-30	Buy(Maintain)	50,000원	6개월	-27.73	-19.80
	2024-01-10	Buy(Maintain)	50,000원	6개월	-29.72	-19.80
	2024-04-04	Buy(Maintain)	50,000원	6개월	-30.34	-19.80
	2024-04-29	Buy(Maintain)	50,000원	6개월	-22.13	-20.40
	2024-05-13	Buy(Maintain)	50,000원	6개월	-16.08	-0.80
	2024-07-04	Buy(Maintain)	59,000원	6개월	-31.02	-25.25
	2024-08-05	Buy(Maintain)	59,000원	6개월	-37.94	-25.25
	2024-10-08	Buy(Maintain)	59,000원	6개월	-35.85	-25.25
	2025-01-09	Buy(Maintain)	59,000원	6개월	-26.40	-23.47
	2025-02-07	Buy(Maintain)	59,000원	6개월	-27.83	-20.93
	2025-04-08	Buy(Maintain)	50,000원	6개월	-27.40	-25.00
	2025-05-20	Buy(Maintain)	50,000원	6개월	-30.29	-25.00
	2025-07-10	Buy(Maintain)	50,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자 의견 및 적용기준

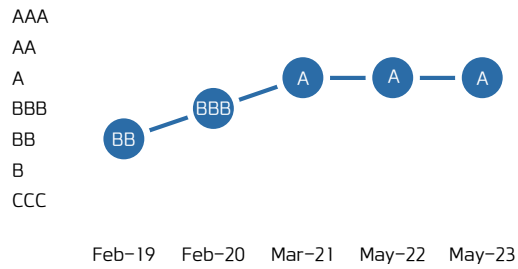
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/07/01~2025/06/30)

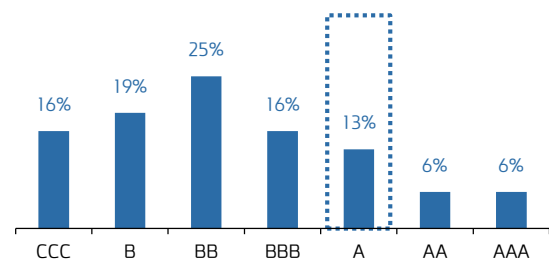
매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주: MSCI ACWI Index 내 자동차 부품사 31개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균	4.7	4.2		
ENVIRONMENT	5.5	4.5	18.0%	▼0.2
친환경 기술	5.5	4.2	18.0%	▼0.2
SOCIAL	5.3	3.7	41.0%	▼1.2
제품의 안정성 및 품질	6.1	3.9	23.0%	▼1.1
노무 관리	4.2	3.5	18.0%	▼1.3
GOVERNANCE	3.9	4.6	41.0%	▲1.0
기업 지배구조	4.3	5.7		▲0.7
기업 활동	5.9	4.8		▲1.4

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	ESG 최근 이슈 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사	친환경 기술	노무 관리	제품의 안정성 및 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추이
HL Mando Corp.	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ●	A	◀▶
Hanon Systems	● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	BBB	▲
HYUNDAI WIA CORPORATION	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	● ●	BB	◀▶
SL CORPORATION	● ● ●	●	● ● ●	● ●	● ●	BB	▲▲
DN AUTOMOTIVE CORPORATION	● ●	●	● ●	●	●	CCC	
MYOUNG SHIN INDUSTRIAL CO.,LTD	● ●	●	● ● ● ●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급: 최저● 최고●●●●●

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

자료: MSCI, 키움증권 리서치