



BUY(Maintain)

목표주가: 102,000원

주가(7/14): 71,200원

시가총액: 79,285억원

건설 Analyst 신대현
shin8d@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/14)		3,202.03pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	81,100 원	24,100원
등락률	-12.2%	195.4%
수익률	절대	상대
1M	-3.3%	-12.5%
6M	173.3%	113.2%
1Y	116.4%	93.4%

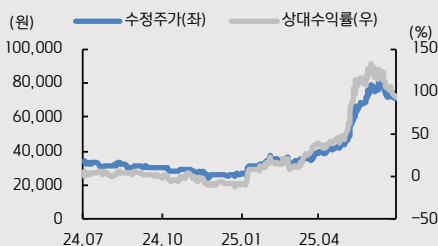
Company Data

발행주식수	111,356 천주
일평균 거래량(3M)	1,583천주
외국인 지분율	24.9%
배당수익률(25E)	1.1%
BPS(25E)	86,958원
주요 주주	현대자동차 외 5인
	34.9%

투자지표

(십억원, IFRS **)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	29,651	32,670	30,175	31,289
영업이익	785	-1,263	962	1,133
EBITDA	982	-1,042	1,201	1,431
세전이익	940	-986	1,165	1,367
순이익	654	-766	863	991
지배주주분순이익	536	-169	721	829
EPS(원)	4,767	-1,500	6,418	7,374
증감률(%YoY)	31.1	적전	흑전	14.9
PER(배)	7.3	-16.9	11.2	9.8
PBR(배)	0.48	0.36	0.92	0.83
EV/EBITDA(배)	3.7	-2.2	6.1	5.0
영업이익률(%)	2.6	-3.9	3.2	3.6
ROE(%)	6.8	-2.1	8.6	8.9
순차입금비율(%)	-25.2	-22.9	-23.9	-24.2

Price Trend



현대건설 (000720)

원전을 통한 해외 수주 증가와 밸류에이션 확장



현대건설의 주가는 최근 가파르게 상승하며 PBR 밸류에이션이 크게 상승했다. 과거 회사의 PBR 상승 사례를 볼 시 1) 해외 수주 증가와 2) 국내 부동산 강세로 인한 상승 두가지 경우가 있었다. 이 중 해외 수주 증가의 경우 비교적 상승률이 높았고, 더 오랜기간 높은 PBR이 유지되었다. 향후 원전 시장 확대에 따라 현대건설의 밸류에이션은 확장은 지속될 것으로 판단되며, 목표주가를 102,000원으로 상향한다.

>>> 현대건설 밸류에이션 상승 사례 분석

과거 현대건설의 PBR 밸류에이션이 유의미하게 상승했던 사례는 최근 상승을 제외하고 총 5번이 있었다. 이 중 '90년대의 상승(+395%)과 '00년대의 상승(+534%), '10년대의 상승(+88%)이 해외 수주 증가로 인한 상승이다. 그 외 '17~'18년의 상승(+126%)과 '20~'21년의 상승(+185%)은 국내 부동산 강세가 밸류에이션 상승의 주요 요인으로 판단된다. 이들의 상승을 비교 시 해외 수주 증가로 인한 상승은 비교적 더 높은 상승률을 보였고, 상대적으로 높은 수준의 PBR이 더 오랜기간 유지된 것을 볼 수 있다. 따라서 올해 초부터 시작되었던 원전 기대로 인한 PBR 상승은 더 강할 가능성이 있고, 특히 높은 밸류에이션이 상당기간 유지될 가능성이 높다.

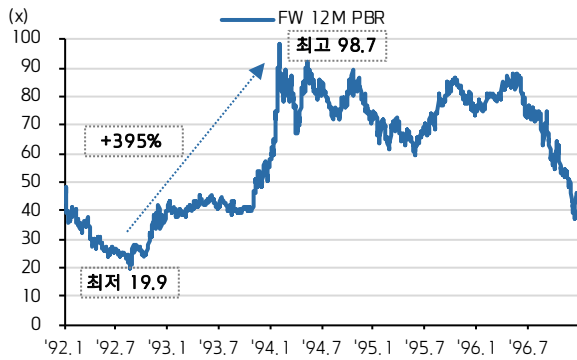
>>> 현대건설 원전 시장 확대에 대한 수혜 전망

현대건설은 향후 원전 시장 확대 속 수혜를 볼 전망이다. 현대건설은 On Time Within Budget이 가능한 주요 글로벌 시공 업체이기 때문이다. 현재 현대건설의 주요 목표로는 연말 불가리아 원전 EPC 본계약(AP1000 2기, 140억 달러), 이후 슬로베니아 JEK2 원전(AP1000 1~2기, 120억 유로, FID '28년 예상), 핀란드 Fortum社 신규 원전(AP1000 1기, 미정) 등이 있다. 이외에도 SMR에선 연말 펠리세이즈 설계 계약(SMR-300 2기), 이후 오이스터크릭(625MWe) 등의 수주가 기대된다. 현대건설의 CID 발표에 따르면 중장기 로드맵으로 유럽, 중동, 미국 등으로 시장을 확대해나갈 계획이다. 현대건설의 경우 현재 웨스팅하우스(대형원전), 홀텍(SMR, 원전해체)과 협업하고 있고, 원전 BOP(Balance of Plant) EPC를 담당할 것으로 예상되고, NI(Nuclear Island)의 C(Construction)까지도 확장이 가능할 것으로 전망된다.

>>> 투자의견 Buy, 목표주가 102,000원 상향

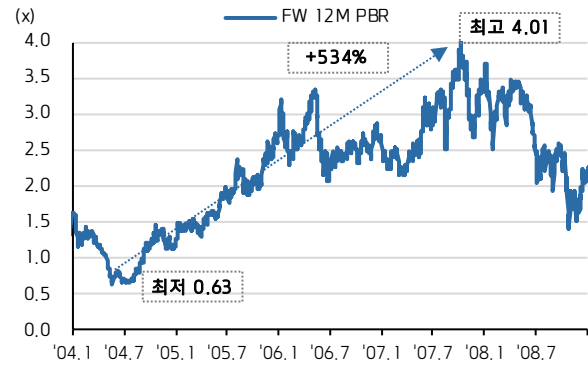
현대건설은 중장기 목표로 '30년 수주 40조원 이상을 이야기했고, 특히 이 중 원전(대형원전+SMR) 수주 5조원 이상을 언급했다. 현재 불가리아 원전은 총 공사비 19조원이 예상되고, 이 중 현대건설 공사비를 40%로 가정할 시 7.6조원 수준으로 연간 5조원 수주는 큰 무리가 아닐 것으로 판단된다. 이번 현대건설의 밸류에이션 확장 사이클은 해외 수주 증가 기대가 주요 요인이고, 수주는 중동·아시아보단 유럽·미국이 주요 타겟으로 판단된다. 단기 상승이 가파른 만큼 일부 되돌림은 가능하나, 중장기적인 밸류에이션 확장은 지속될 것으로 판단된다. 따라서, 목표주가를 102,000원(PBR 1.24배)로 상향한다.

'90년 초 아시아 수주 증가로 인한 PBR 상승 사이클



자료: Dataguide, 키움증권 리서치

'00년 중 중동 수주 증가로 인한 PBR 증가 사이클



자료: Dataguide, 키움증권 리서치

'10년 초 아시아 수주 증가로 인한 PBR 상승 사이클



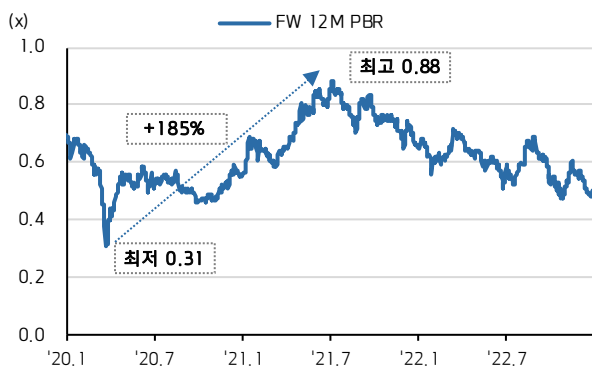
자료: Dataguide, 키움증권 리서치

수도권 도시정비 중심 부동산 강세로 인한 PBR 상승



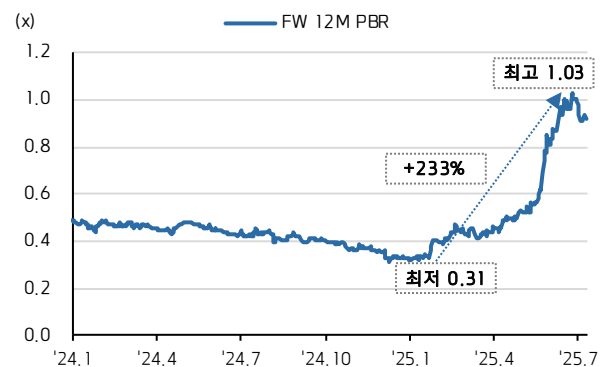
자료: Dataguide, 키움증권 리서치

코로나로 인한 주가 하락 후 부동산 강세 사이클



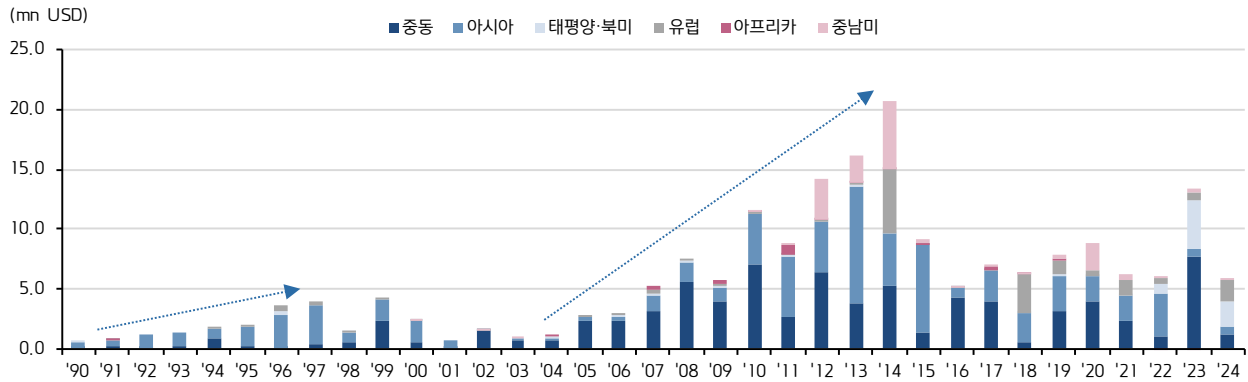
자료: Dataguide, 키움증권 리서치

올해 초 원전 기대로 인한 PBR 상승



자료: Dataguide, 키움증권 리서치

현대건설 '90~'96년, '04~'14년 해외 수주 증가 -원전 수주 증가 시 유럽, 북미 중심으로 증장기 증가 가능



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

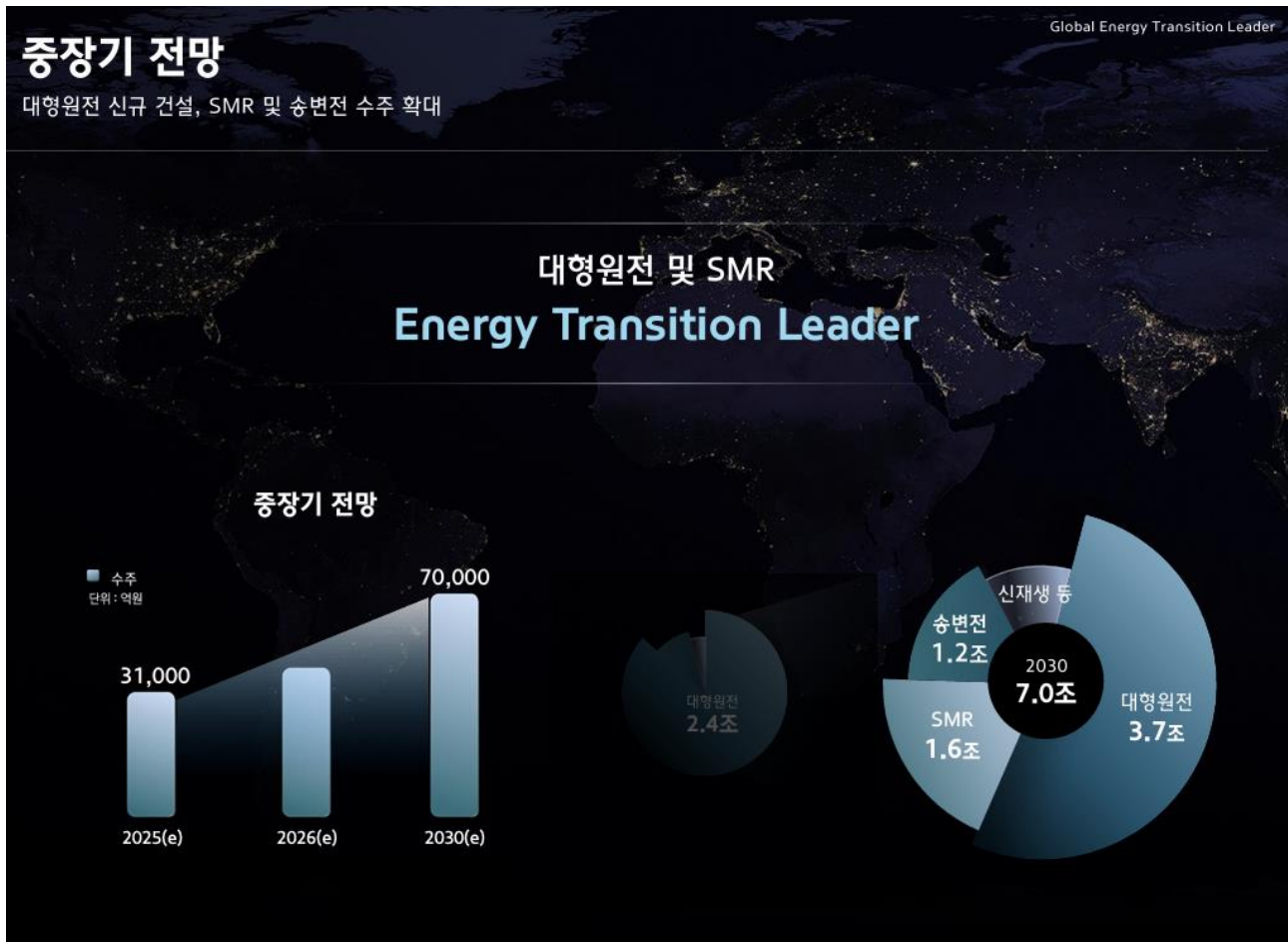
주1) '00년부터 현대엔지니어링 포함

현대건설 원전관련 로드맵



자료: 현대건설, 키움증권 리서치센터

현대건설 에너지 밸류체인 중장기 수주 목표



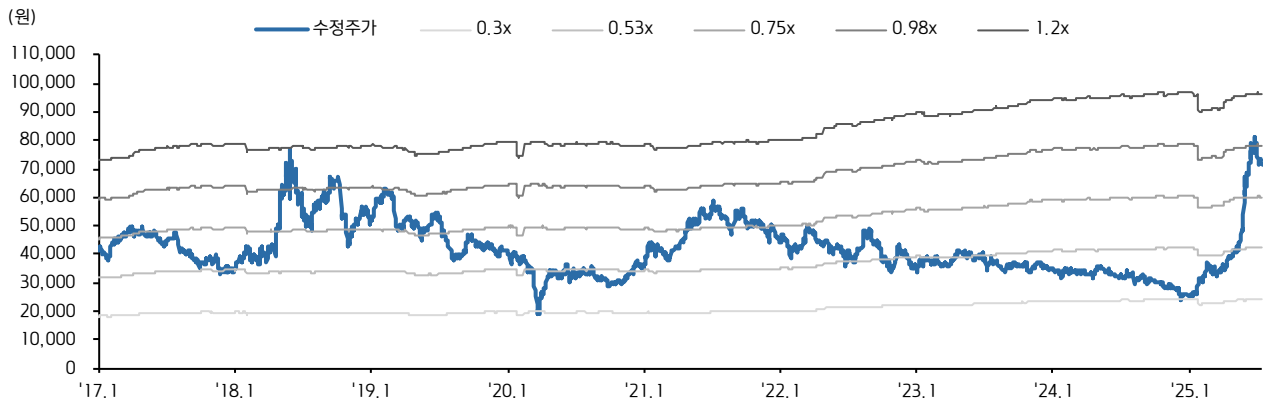
자료: 현대건설, 키움증권 리서치센터

현대건설 목표주가 산정표

항목 (배, 원)	목표주가 산정		설명
① 현대건설 목표 PBR		1.24	해외수주 증가 시 저점 대비 밸류에이션 상승률 약 300% 반영
② 참조기간 BPS	82,828		키움증권 '25 년 BPS 추정
③ 목표주가		102,000	①*②(백의 자리수 반올림)
현재주가		71,200	'25 년 7 월 14 일 종가
상승여력		44%	

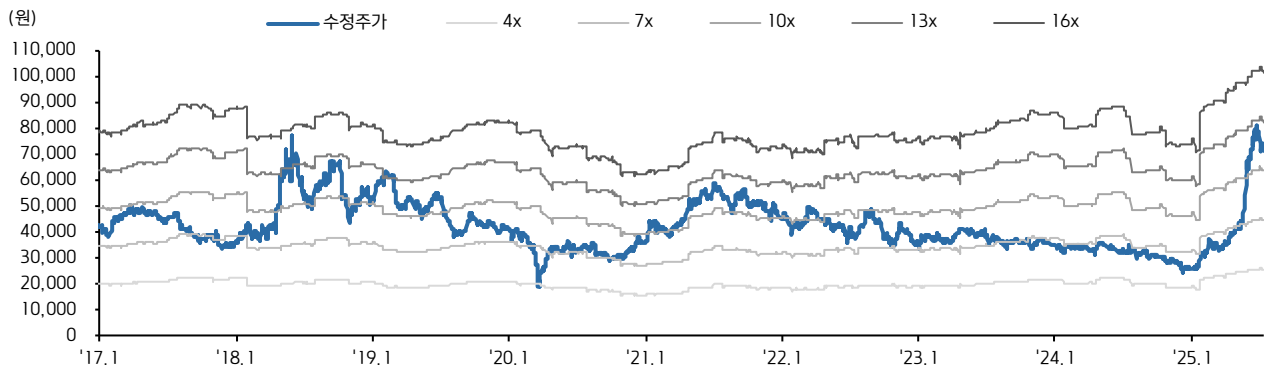
자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

현대건설 12개월 Forward P/B Chart



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

현대건설 12개월 Forward P/E Chart



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

현대건설 연결기준 실적 추이 및 전망

(십억 원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
신규수주	9,518	7,147	5,594	8,270	9,430	7,785	8,485	11,485	30,529	37,185	29,369
현대건설	3,790	5,285	4,450	4,787	6,832	6,230	6,430	7,430	18,311	26,922	19,145
현대엔지니어링	5,676	1,692	1,087	3,548	2,533	1,500	2,000	4,000	12,002	10,033	10,000
수주잔고	91,252	90,123	86,591	89,932	98,148	98,306	99,405	103,420	89,932	103,420	102,206
현대건설	58,479	59,647	58,839	60,905	63,938	66,190	68,593	71,917	60,905	71,917	74,031
현대엔지니어링	32,489	30,118	27,417	34,033	33,991	32,116	30,812	31,503	34,033	31,503	28,176
매출액	8,545	8,621	8,261	7,267	7,456	7,559	7,538	7,622	32,694	30,175	31,289
YoY	41.7%	20.4%	5.1%	-15.5%	-12.8%	-12.3%	-8.7%	4.9%	10.3%	-7.7%	3.7%
현대건설	4,168	4,321	4,130	4,135	3,891	3,982	4,032	4,110	16,754	16,015	17,030
YoY	21.6%	14.0%	2.5%	-8.7%	-6.7%	-7.9%	-2.4%	-0.6%	6.2%	-4.4%	6.3%
토목	434	370	555	444	419	432	438	445	1,803	1,733	1,793
건축	2,790	2,935	2,601	2,610	2,298	2,380	2,386	2,407	10,935	9,471	10,495
플랜트	922	981	937	1,040	1,138	1,135	1,173	1,224	3,880	4,671	4,598
기타	22	35	37	41	36	34	34	34	135	139	144
현대엔지니어링	4,096	4,064	3,790	2,816	3,367	3,375	3,304	3,309	14,765	13,354	13,327
YoY	64.2%	26.1%	9.9%	-27.8%	-17.8%	-17.0%	-12.8%	17.5%	13.0%	-9.6%	-0.2%
매출총이익	533	342	348	-1,417	514	466	489	575	-193	2,044	2,236
YoY	40.4%	-13.9%	-32.5%	적전	-3.7%	36.2%	40.5%	흑전	적전	흑전	9.4%
현대건설	290	148	133	-197	210	210	246	274	373	940	1,126
YoY	35.8%	-38.2%	-37.0%	-205.2%	-27.5%	42.2%	84.9%	-238.9%	128.2%	-60.3%	-16.5%
토목	23	34	61	39	36	35	35	36	156	141	143
건축	190	7	79	92	99	104	128	148	367	479	681
플랜트	63	77	-53	-379	51	57	65	73	-292	246	230
현대엔지니어링	195	154	157	-1,297	239	227	205	264	-791	935	995
YoY	54.2%	-7.4%	1.1%	적전	22.5%	47.6%	30.3%	흑전	적전	흑전	6.5%
매출총이익률	6.2%	4.0%	4.2%	-19.5%	6.9%	6.2%	6.5%	7.5%	-0.6%	6.8%	7.1%
현대건설	6.9%	3.4%	3.2%	-4.8%	5.4%	5.3%	6.1%	6.7%	2.2%	5.9%	6.6%
토목	5.3%	9.3%	10.9%	8.7%	8.6%	8.0%	8.0%	8.0%	8.7%	8.1%	8.0%
건축	6.8%	0.2%	3.0%	3.5%	4.3%	4.4%	5.4%	6.1%	3.4%	5.1%	6.5%
플랜트	6.9%	7.8%	-5.6%	-36.5%	4.5%	5.0%	5.5%	6.0%	-7.5%	5.3%	5.0%
현대엔지니어링	4.8%	3.8%	4.1%	-46.1%	7.1%	6.7%	6.2%	8.0%	-5.4%	7.0%	7.5%
판관비	282	199	230	335	300	232	245	305	1,046	1,083	1,102
판관비율	3.3%	2.3%	2.8%	4.6%	4.0%	3.1%	3.3%	4.0%	3.2%	3.6%	3.5%
영업이익	251	143	118	-1,752	214	234	244	270	-1,239	962	1,133
YoY	44.6%	-35.9%	-51.5%	적전	-14.8%	63.4%	106.2%	흑전	적전	흑전	17.9%
OPM	2.9%	1.7%	1.4%	-24.1%	2.9%	3.1%	3.2%	3.5%	-3.8%	3.2%	3.6%
현대건설	101	81	10	-384	51	95	108	105	-192	359	516
OPM	2.4%	1.9%	0.2%	-9.3%	1.3%	2.4%	2.7%	2.5%	-1.1%	2.2%	3.0%
현대엔지니어링	107	33	53	-1,434	104	112	104	132	-1,240	451	525
OPM	2.6%	0.8%	1.4%	-50.9%	3.1%	3.3%	3.2%	4.0%	-8.4%	3.4%	3.9%
세전이익	303	248	85	-1,578	205	305	315	341	-942	1,165	1,367
당기순이익	208	146	40	-1,131	167	221	228	247	-736	863	991
지배주주순이익	155	151	51	-495	120	191	197	213	-139	721	829
YoY	18.8%	-8.7%	-69.5%	적전	-22.5%	26.8%	290.1%	흑전	적전	흑전	14.9%

자료: 현대건설, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	29,651	32,670	30,175	31,289	32,228
매출원가	27,949	32,887	28,131	29,053	29,925
매출총이익	1,703	-217	2,044	2,236	2,303
판매비	917	1,046	1,083	1,102	1,135
영업이익	785	-1,263	962	1,133	1,167
EBITDA	982	-1,042	1,201	1,431	1,511
영업외손익	154	278	204	234	238
이자수익	180	217	207	211	211
이자비용	64	101	90	86	83
외환관련이익	340	521	77	77	77
외환관련손실	321	382	83	83	83
종속 및 관계기업손익	-5	6	-4	6	6
기타	24	17	97	109	110
법인세차감전이익	940	-986	1,165	1,367	1,406
법인세비용	285	-219	303	376	387
계속사업손익	654	-766	863	991	1,019
당기순이익	654	-766	863	991	1,019
지배주주순이익	536	-169	721	829	852
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	39.6	10.2	-7.6	3.7	3.0
영업이익 증감율	36.5	-260.9	-176.2	17.8	3.0
EBITDA 증감율	29.8	-206.1	-215.3	19.2	5.6
지배주주순이익 증감율	31.1	-131.5	-526.6	15.0	2.8
EPS 증감율	31.1	적전	흑전	14.9	2.8
매출총이익율(%)	5.7	-0.7	6.8	7.1	7.1
영업이익률(%)	2.6	-3.9	3.2	3.6	3.6
EBITDA Margin(%)	3.3	-3.2	4.0	4.6	4.7
지배주주순이익률(%)	1.8	-0.5	2.4	2.6	2.6

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-715	-119	1,207	1,120	939
당기순이익	654	-766	863	991	1,019
비현금항목의 가감	557	258	539	653	705
유형자산감가상각비	187	211	227	225	224
무형자산감가상각비	10	10	13	72	119
지분법평가손익	-11	-266	4	-6	-6
기타	371	303	295	362	368
영업활동자산부채증감	-1,816	588	-13	-275	-530
매출채권및기타채권의감소	-2,886	-1,540	1,133	-467	-375
재고자산의감소	54	43	-144	68	-23
매입채무및기타채무의증가	536	1,621	-163	244	120
기타	480	464	-839	-120	-252
기타현금흐름	-110	-199	-182	-249	-255
투자활동 현금흐름	563	212	-614	-517	-397
유형자산의 취득	-222	-179	-221	-221	-221
유형자산의 처분	38	6	0	0	0
무형자산의 순취득	-13	-15	-643	-571	-451
투자자산의감소(증가)	335	-168	-57	-29	-29
단기금융자산의감소(증가)	557	256	-4	-7	-7
기타	-132	312	311	311	311
재무활동 현금흐름	366	734	-206	-203	-203
차입금의 증가(감소)	566	942	-25	0	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-95	-95	-67	-90	-90
기타	-105	-113	-114	-113	-113
기타현금흐름	18	98	-93	-121	-121
현금 및 현금성자산의 순증가	232	925	295	279	217
기초현금 및 현금성자산	3,974	4,206	5,130	5,425	5,704
기말현금 및 현금성자산	4,206	5,130	5,425	5,704	5,922

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	18,613	21,101	20,434	21,240	22,114
현금 및 현금성자산	4,206	5,130	5,425	5,704	5,922
단기금융자산	971	715	718	726	733
매출채권 및 기타채권	10,659	12,100	10,968	11,435	11,809
재고자산	816	777	921	853	876
기타유동자산	2,932	3,094	3,120	3,248	3,507
비유동자산	5,101	5,905	6,549	7,078	7,441
투자자산	1,217	1,390	1,443	1,477	1,512
유형자산	1,205	1,289	1,283	1,279	1,276
무형자산	724	751	1,381	1,880	2,212
기타비유동자산	1,955	2,475	2,442	2,442	2,441
자산총계	23,714	27,005	26,983	28,317	29,556
유동부채	10,357	14,664	13,904	14,147	14,267
매입채무 및 기타채무	7,715	9,940	9,778	10,021	10,141
단기금융부채	644	1,916	2,119	2,119	2,119
기타유동부채	1,998	2,808	2,007	2,007	2,007
비유동부채	2,902	2,672	2,447	2,447	2,447
장기금융부채	1,899	1,711	1,478	1,478	1,478
기타비유동부채	1,003	961	969	969	969
부채총계	13,259	17,336	16,351	16,595	16,714
지배지분	8,137	8,025	8,846	9,775	10,727
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
기타자본	-6	-6	-6	-6	-6
기타포괄손익누계액	65	244	433	623	812
이익잉여금	6,420	6,130	6,762	7,501	8,263
비지배지분	2,319	1,644	1,785	1,948	2,115
자본총계	10,456	9,669	10,632	11,723	12,841

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,767	-1,500	6,418	7,374	7,581
BPS	72,383	71,394	78,698	86,958	95,425
CFPS	10,772	-4,522	12,470	14,629	15,339
DPS	600	600	800	800	800
주가배수(배)					
PER	7.3	-16.9	11.2	9.8	9.5
PER(최고)	9.3	-24.0	13.3		
PER(최저)	6.8	-16.1	3.9		
PBR	0.48	0.36	0.92	0.83	0.76
PBR(최고)	0.61	0.50	1.08		
PBR(최저)	0.45	0.34	0.32		
PSR	0.13	0.09	0.27	0.26	0.25
PCFR	3.2	-5.6	5.8	4.9	4.7
EV/EBITDA	3.7	-2.2	6.1	5.0	4.7
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	10.2	-8.7	10.3	9.0	8.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.7	2.4	1.1	1.1	1.1
ROA	2.9	-3.0	3.2	3.6	3.5
ROE	6.8	-2.1	8.6	8.9	8.3
ROIC	9.6	-22.8	11.5	12.1	11.1
매출채권회전율	3.2	2.9	2.6	2.8	2.8
재고자산회전율	35.5	41.0	35.6	35.3	37.3
부채비율	126.8	179.3	153.8	141.6	130.2
순차입금비용	-25.2	-22.9	-23.9	-24.2	-23.8
이자보상배율	12.3	-12.6	10.7	13.1	14.1
총차입금	2,543	3,627	3,597	3,597	3,597
순차입금	-2,634	-2,218	-2,546	-2,833	-3,058
NOPLAT	982	-1,042	1,201	1,431	1,511
FCF	-1,240	-834	69	52	-13

Compliance Notice

- 당사는 7월 14일 현재 '현대건설' 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

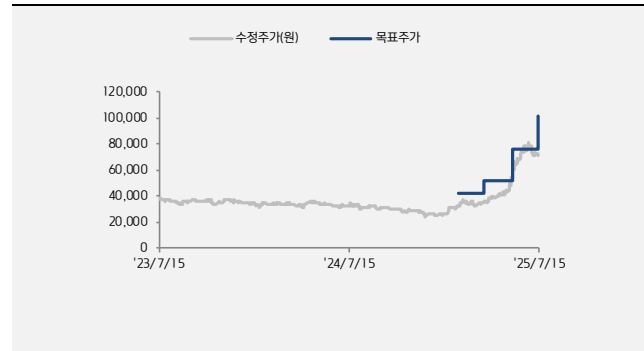
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
현대건설 (000720)	2025-02-11	Buy(Initiate)	42,000원	6개월	-18.22	-11.90
	2025-03-31	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-29.94	-26.54
	2025-04-14	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-26.91	-20.87
	2025-04-30	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-20.52	11.92
	2025-05-27	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-7.37	4.08
	2025-07-15	Buy(Maintain)	102,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

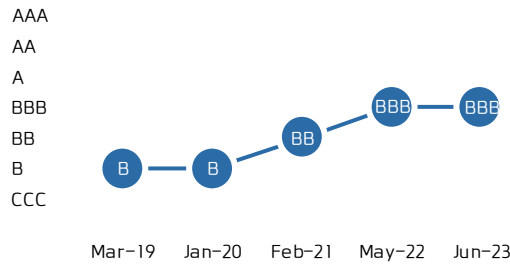
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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

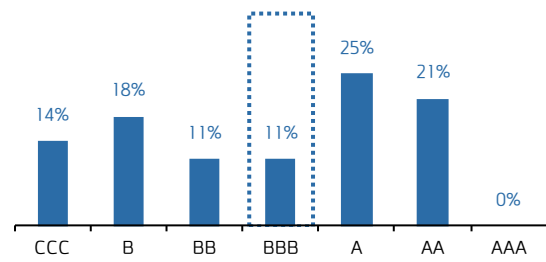
매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

Universe: MSCI ACWI Index 내 건설 기업 28개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중평균	4.6	4.2		
환경	4.2	4.7	17.0%	▼0.2
청정 기술에 대한 기회	4.2	4.7	17.0%	▼0.2
사회	4.0	4	25.0%	
건강과 안전성	4.0	4.5	25.0%	
지배구조	5.0	4.4	58.0%	▲0.8
기업 지배구조	5.3	5.6		▲0.4
기업 활동	6.6	4.6		▲1.3

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	특이사항 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사(건설)	청정 기술에 대한 기회	건강과 안전성	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
SHIMIZU CORPORATION	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	AA	◀▶
OBAYASHI CORPORATION	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	AA	◀▶
현대건설	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	BBB	◀▶
GAMUDA BERHAD	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	BB	◀▶
China Railway Group Limited	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	B	◀▶
Power Construction Corporation of China, Ltd.	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 4분위 최저 ● 4분위 최고 ● ● ● ● ●

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

자료: MSCI, 키움증권 리서치