



BUY(Maintain)

목표주가: 260,000원(상향)

주가(7/15): 197,000원

시가총액: 15,324억원

반도체 Analyst 박유악
yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (7/15)	812.88pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	293,000 원	156,000원	
최고/최저가 대비 등락율	-32.8%	26.3%	
수익률	절대	상대	
	1M	18.0%	11.6%
	6M	12.9%	-1.2%
	1Y	-32.8%	-29.5%

Company Data

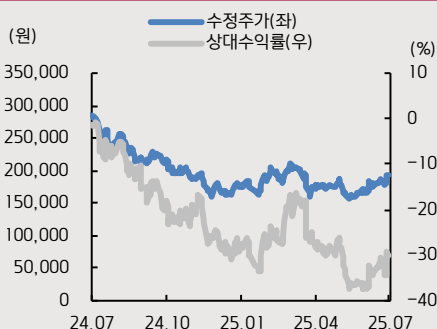
발행주식수	7,779천주
일평균 거래량(3M)	22천주
외국인 지분율	31.9%
배당수익률(25E)	1.3%
BPS(25E)	147,318원
주요 주주	정지환 외 8인 44.9%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	844.0	863.4	936.2	1,010.9
영업이익	133.5	167.9	160.2	201.7
EBITDA	194.0	226.9	227.6	270.9
세전이익	161.3	167.1	162.9	207.4
순이익	131.0	119.6	129.8	159.7
지배주주지분순이익	130.4	118.4	128.6	158.1
EPS(원)	16,759	15,226	16,602	20,546
증감률(%)YoY)	-19.9	-9.1	9.0	23.8
PER(배)	18.1	10.9	10.5	8.5
PBR(배)	2.65	1.28	1.19	1.04
EV/EBITDA(배)	11.5	4.4	4.2	3.2
영업이익률(%)	15.8	19.4	17.1	20.0
ROE(%)	15.6	12.5	12.0	13.1
순부채비율(%)	-17.8	-29.9	-36.7	-40.4

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



기업 업데이트

솔브레인 (357780)

실적 턴어라운드, 소재 업종 Top Pick 제시



솔브레인의 영업이익이 3Q25 450억원(+41%QoQ), 4Q25 472억원(+30%YoY), '26년 2,017억원(+26%YoY)으로, 턴어라운드하며 성장세에 재진입 할 전망. 1)SFS 글로벌 연결 편입, 2)선단 공정용 반도체 신소재 공급 등을 예상하기 때문. 낮은 밸류에이션 (T12M P/B 1.2, P/E 10)과 자사주 매입·소각이 주가의 하락 리스크를 제한. 실적 턴어라운드에 따른 주가 반등을 예상하며, 반도체 소재 업종 top pick으로 신규 제시함.

>>> 3Q25 영업이익 450억원(+41%QoQ) 전망

솔브레인의 3Q25 실적이 매출액 2,395억원(-1%QoQ, +9%YoY), 영업이익 450억원(+41%QoQ, +13%YoY)을 기록하며, 전년 동기 대비 성장세로 전환될 전망이다. 1)SFS(Sun Fluoro System) 글로벌의 연결 편입 효과, 2)반도체 소재의 수익성 개선, 3)2Q25 반영될 것으로 보이는 일회성 비용의 제거 효과 등을 예상하기 때문이다.

Sun Fluoro System은 1992년에 설립된 일본 업체로서, 반도체 소재의 운송 용기와 저장 탱크, 열 교환기, 대형 라이닝 파이프 등을 제조·공급하고 있다. 일본, 대만, 한국, 중국에 제조 공장을 보유하고 있으며, TSMC를 비롯한 글로벌 반도체 업체들을 주요 고객으로 한다. 2024년 기준 매출액 1,496억원과 당기순이익 293억원을 기록했으며, 한국 법인인 썬프로로시스템코리아의 실적(24.04~25.03)도 매출액 220억원(+8%YoY), 영업이익 66억원(+54%YoY), 영업이익률 30%를 기록하며 성장세를 보이고 있다. 따라서 단기적으로는 연결 편입에 따른 솔브레인의 실적 증대 효과, 중장기적으로는 Sun Fluoro System을 통한 솔브레인의 해외(TSMC 등) 판매 확대를 기대할 수 있다.

>>> 4Q25 영업이익 472억원(+30%YoY) 전망

4Q25 실적도 매출액 2,465억원(+14%YoY), 영업이익 472억원(+30%YoY)을 기록하며, 전년 동기 대비 크게 성장할 전망이다. 반도체 소재의 매출액은 삼성전자의 1cnm DRAM 양산과 HBM 생산 확대에 따라 +4%QoQ 증가할 것으로 예상되며, 디스플레이 부문 매출액은 Thin Glass 사업 축소 영향으로 인해 -12%QoQ 감소할 전망이다. 이차전지는 전방 수요 부진에 따른 영업적자 흐름이 이어지겠지만, 이는 오히려 사업부 개편에 대한 시장의 기대감을 키우며 주가 상승에 긍정적으로 작용할 것으로 판단한다.

>>> 목표주가 상향. 반도체 소재 Top Pick으로 신규 제시

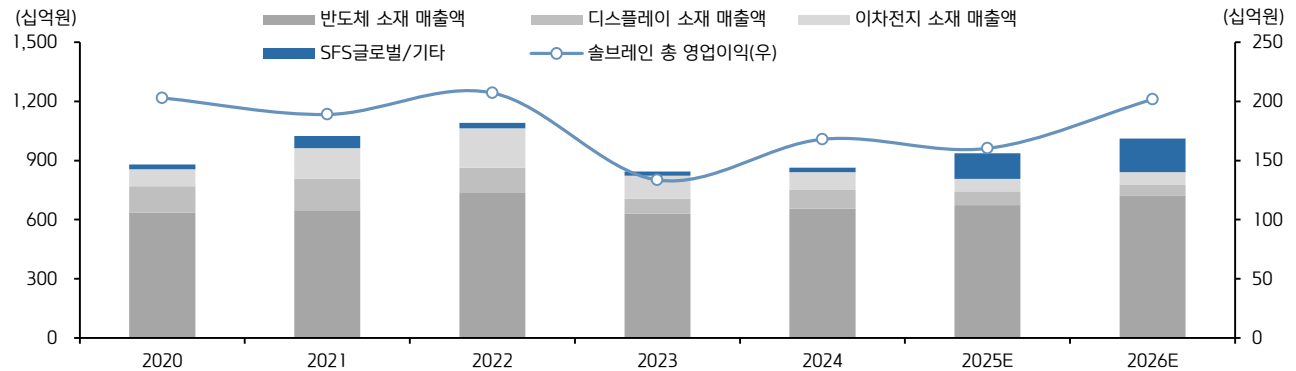
2025~2028년 실적 전망치 변경을 반영하여, 목표주가를 26만원으로 상향 조정한다. 1)낮은 밸류에이션(12개월 trailing P/E 10배와 P/B 1.2배)과 2)자사주 매입·소각(3년간 300억원 이상)은 솔브레인 주가의 하락 위험을 제한할 것이다. 또한 1)하반기 실적 반등과 2)선단 공정(1cnm DRAM, HBM4, 10세대 V-NAND, 2nm 파운드리)향 신규 소재 공급이 솔브레인 주가의 반등 모멘텀으로 작용할 것으로 판단한다. 반도체 소재 업종 top pick으로 매수 추천한다.

솔브레인 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	210.7	216.3	219.9	216.5	209.5	240.8	239.5	246.5	863.4	936.2	1,010.9
%YoY	-13%	-1%	17%	11%	-1%	11%	9%	14%	2%	8%	8%
반도체	160.2	159.5	167.6	169.3	167.0	166.2	167.0	174.0	656.6	674.2	721.1
디스플레이	19.6	26.8	28.4	22.1	21.3	18.6	15.7	13.8	96.9	69.4	55.3
이차전지/기타(SFS글로벌)	30.8	30.0	23.9	25.1	21.2	55.9	56.8	58.6	109.9	192.5	234.5
매출원가	147.0	151.4	159.6	159.0	151.5	172.6	168.4	173.1	617.0	665.6	709.6
매출원가율	70%	70%	73%	73%	72%	72%	70%	70%	71%	71%	70%
매출총이익	63.7	64.9	60.3	57.5	57.9	68.2	71.1	73.4	246.4	270.6	301.3
판매비와관리비	17.7	19.1	20.6	21.0	21.9	36.3	26.0	26.2	78.4	110.4	99.7
영업이익	46.0	45.8	39.7	36.4	36.0	31.9	45.0	47.2	167.9	160.2	201.7
%YoY	-6%	38%	39%	60%	-22%	-30%	13%	30%	26%	-5%	26%
영업이익률	22%	21%	18%	17%	17%	13%	19%	19%	19%	17%	20%
법인세차감전손익	63.9	56.8	32.0	14.4	38.9	22.9	48.3	52.7	167.1	162.9	207.4
법인세비용	17.8	12.7	2.2	14.8	5.9	3.9	11.1	12.1	47.5	33.0	47.7
당기순이익	46.2	44.1	29.8	-0.4	33.0	19.0	37.2	40.6	119.6	129.8	159.7
당기순이익률	22%	20%	14%	0%	16%	8%	16%	16%	14%	14%	16%
KRW/USD	1,330	1,370	1,360	1,400	1,452	1,400	1,360	1,385	1,365	1,399	1,350

자료: 키움증권 리서치센터

솔브레인 연결 실적 추이 및 전망: SFS글로벌 연결 편입 효과 반영



자료: 키움증권 리서치센터

Sun Fluoro System 주요 공장 및 사무실: 일본, 대만, 한국, 중국, 미국에 포진



1992.11.05

Sun Fluoro System Co.,Ltd.
(Japan)

<https://www.sunfluoro.co.jp/>



2001.07.15

Sun Fluoro System Taiwan Co.,Ltd.
(Taiwan)

<https://www.sfs-taiwan.com.tw/>



2012.07.17

Sun Fluoro System Korea
Co.,Ltd. (Korea)

<https://www.sunfluoro.co.kr/>



2018.04.26

Sun Fluoro System China
Co.,Ltd. (China)

<https://www.sunfluoro.com.cn/>



2022.11.28

Sun Fluoro System,
Inc. (USA)

<https://sunfluorosys.com/>

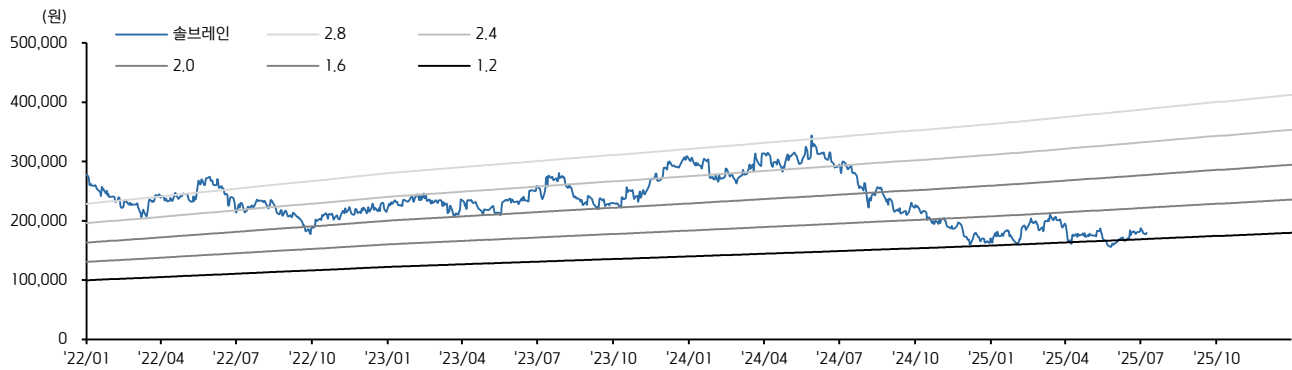
자료: Sun Fluoro System, 키움증권 리서치센터

Sun Fluoro System 주요 제품

 UN PORTABLE TANK Learn More →	 LORRY TANK Learn More →	 STORAGE TANK Learn More →
 SUPPLY TANK Learn More →	 MIXING TANK Learn More →	 MANUFACTURING EQUIPMENT Learn More →
 FILTER HOUSING Learn More →	 HEAT EXCHANGER Learn More →	 AGITATORS Learn More →

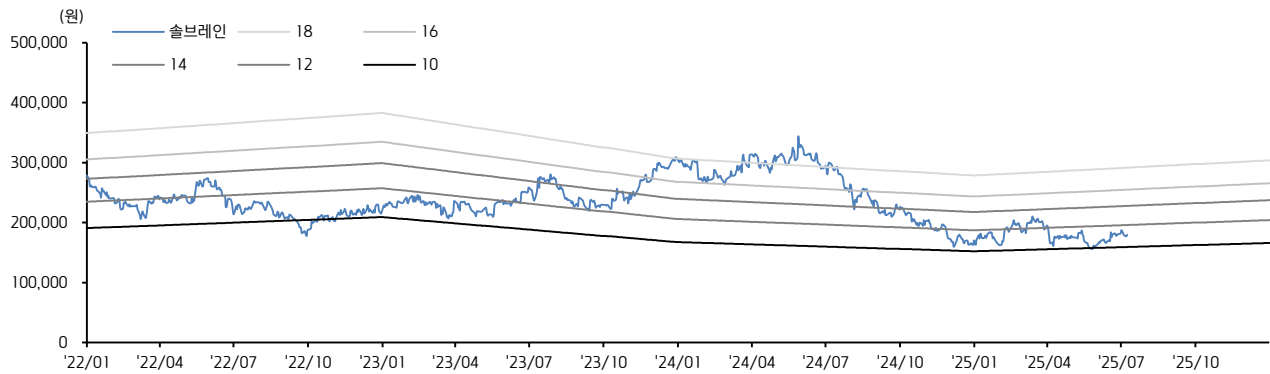
자료: Sun Fluoro System Taiwan, 키움증권 리서치센터

솔브레인 12개월 Trailing P/B Ratio: 역사적 최저점 구간에 있는 주가



자료: 키움증권 리서치센터

솔브레인 12개월 Trailing P/E Ratio



자료: 키움증권 리서치센터

솔브레인 6개월 목표주가: 260,000원 제시

	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Sales [십억원]	863	936	1,011	1,125	1,212	1,275
Growth	2.3%	8.4%	8.0%	11.3%	7.7%	5.2%
EPS [원]	15,226	16,602	20,546	22,597	24,769	27,375
Growth	-9.1%	9.0%	23.8%	10.0%	9.6%	10.5%
BPS [원]	129,633	147,318	168,333	191,210	214,598	240,592
Growth	13.1%	13.6%	14.3%	13.6%	12.2%	12.1%
ROCE(Return On Common Equity)	12.5%	12.0%	13.1%	12.6%	12.2%	12.0%
COE(Cost of Equity)	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%
Residual Earnings(ROCE-COE)		3.9%	5.0%	4.4%	4.1%	3.9%
PV of Residual Earnings		4,958	6,682	6,327	6,048	5,998
Equity Beta	0.8					
Risk Free Rate	2.9%					
Market Risk Premium	7.0%					
Terminal Growth	3.0%					
Cost of Equity	8.1%					
Continuing Value	120,385					
Beginning Common Shareholders' Equity	129,633					
PV of RE for the Forecasting Period	30,014					
PV of Continuing Value	81,433					
Intrinsic Value per Share - 6M TP	260,686					

주: Equity Beta는 5년 월간 Beta, Risk Free Rate은 10년물 국채 수익률, Market Risk Premium은 KOSDAQ 7% 적용

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	844.0	863.4	936.2	1,010.9	1,125.1
매출원가	650.9	617.0	665.6	709.6	793.5
매출총이익	193.1	246.4	270.6	301.3	331.6
판매비	59.6	78.4	110.4	99.7	110.9
영업이익	133.5	167.9	160.2	201.7	220.7
EBITDA	194.0	226.9	227.6	270.9	291.1
영업외손익	27.8	-0.8	2.6	5.7	6.5
이자수익	9.7	9.8	8.6	5.7	7.0
이자비용	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
외환관련이익	17.4	28.5	10.4	9.2	7.2
외환관련손실	13.9	6.0	6.5	8.0	7.7
중속 및 관계기업손익	0.0	-46.3	-0.5	0.3	1.5
기타	14.7	13.3	-9.3	-1.5	-1.5
법인세차감전이익	161.3	167.1	162.9	207.4	227.2
법인세비용	30.3	47.5	33.0	47.7	53.8
계속사업순손익	131.0	119.6	129.8	159.7	173.4
당기순이익	131.0	119.6	129.8	159.7	173.4
지배주주순이익	130.4	118.4	128.6	158.1	171.7
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-22.6	2.3	8.4	8.0	11.3
영업이익 증감율	-35.5	25.8	-4.6	25.9	9.4
EBITDA 증감율	-25.3	17.0	0.3	19.0	7.5
지배주주순이익 증감율	-19.9	-9.2	8.6	22.9	8.6
EPS 증감율	-19.9	-9.1	9.0	23.8	10.0
매출총이익율(%)	22.9	28.5	28.9	29.8	29.5
영업이익률(%)	15.8	19.4	17.1	20.0	19.6
EBITDA Margin(%)	23.0	26.3	24.3	26.8	25.9
지배주주순이익률(%)	15.5	13.7	13.7	15.6	15.3

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	345.1	521.5	631.2	738.4	883.6
현금 및 현금성자산	160.8	241.6	306.0	350.1	444.0
단기금융자산	17.9	108.5	168.2	203.5	234.0
매출채권 및 기타채권	64.3	64.5	65.0	70.2	78.1
재고자산	73.0	91.0	74.7	96.0	106.9
기타유동자산	29.1	15.9	17.3	18.6	20.6
비유동자산	650.4	646.7	677.6	677.8	690.1
투자자산	140.4	96.5	97.1	88.4	90.3
유형자산	462.2	507.7	543.9	552.0	560.8
무형자산	6.2	6.2	5.6	5.2	4.9
기타비유동자산	41.6	36.3	31.0	32.2	34.1
자산총계	995.4	1,168.2	1,308.8	1,416.3	1,573.8
유동부채	71.1	123.7	137.2	92.8	85.8
매입채무 및 기타채무	59.6	87.9	95.3	76.9	68.4
단기금융부채	10.0	33.7	39.6	14.6	15.9
기타유동부채	1.5	2.1	2.3	1.3	1.5
비유동부채	5.5	7.2	7.7	8.3	9.1
장기금융부채	5.3	6.5	7.0	7.6	8.4
기타비유동부채	0.2	0.7	0.7	0.7	0.7
부채총계	76.6	130.9	144.9	101.1	94.9
지배지분	891.4	1,008.4	1,133.6	1,283.3	1,445.3
자본금	3.9	3.9	3.8	3.8	3.8
자본잉여금	412.2	412.2	412.2	412.2	412.2
기타자본	-8.3	-8.3	-8.3	-8.3	-8.3
기타포괄손익누계액	24.4	38.4	52.8	67.2	81.6
이익잉여금	459.1	562.1	673.0	808.4	956.0
비지배지분	27.4	29.0	30.2	31.8	33.5
자본총계	918.8	1,037.3	1,163.9	1,315.2	1,478.8

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	221.0	262.3	188.7	146.0	180.1
당기순이익	131.0	119.6	129.8	159.7	173.4
비현금항목의 가감	80.5	117.1	60.5	79.9	83.5
유형자산감가상각비	60.0	58.4	66.8	68.9	70.2
무형자산감가상각비	0.5	0.6	0.6	0.4	0.3
지분법평가손익	0.0	-46.3	-0.8	-1.5	-2.7
기타	20.0	104.4	-6.1	12.1	15.7
영업활동자산부채증감	50.4	41.0	22.2	-52.3	-30.5
매출채권및기타채권의감소	12.7	3.7	-0.5	-5.2	-7.9
재고자산의감소	40.7	12.0	16.2	-21.3	-10.8
매입채무및기타채무의증가	-14.6	8.6	7.4	-18.5	-8.5
기타	11.6	16.7	-0.9	-7.3	-3.3
기타현금흐름	-40.9	-15.4	-23.8	-41.3	-46.3
투자활동 현금흐름	-215.0	-175.7	-200.3	-140.0	-146.6
유형자산의 취득	-129.4	-95.5	-103.0	-77.0	-79.0
유형자산의 처분	0.5	4.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-139.9	42.5	-1.0	9.0	-0.5
단기금융자산의감소(증가)	50.3	-90.6	-59.7	-35.3	-30.5
기타	3.5	-36.7	-36.6	-36.7	-36.6
재무활동 현금흐름	-13.5	-17.2	-16.6	-19.4	-24.5
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	3.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-2.6	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-18.9	-15.5	-17.8	-17.6	-22.8
기타	8.0	-1.7	-1.8	-1.8	-1.7
기타현금흐름	0.5	11.3	92.6	57.4	84.9
현금 및 현금성자산의 순증가	-6.9	80.8	64.4	44.0	93.9
기초현금 및 현금성자산	167.7	160.8	241.6	306.0	350.1
기말현금 및 현금성자산	160.8	241.6	306.0	350.1	443.9

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	16,759	15,226	16,602	20,546	22,597
BPS	114,593	129,633	147,318	168,333	191,210
CFPS	27,182	30,435	24,580	31,137	33,812
DPS	2,000	2,300	2,300	3,000	3,200
주가배수(배)					
PER	18.1	10.9	10.5	8.5	7.7
PER(최고)	18.4	23.5	13.0		
PER(최저)	12.1	10.5	9.6		
PBR	2.65	1.28	1.19	1.04	0.91
PBR(최고)	2.69	2.77	1.47		
PBR(최저)	1.77	1.23	1.08		
PSR	2.80	1.49	1.45	1.33	1.18
PCFR	11.2	5.4	7.1	5.6	5.2
EV/EBITDA	11.5	4.4	4.2	3.2	2.5
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	11.8	14.9	13.6	14.3	13.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.7	1.4	1.3	1.7	1.8
ROA	13.6	11.1	10.5	11.7	11.6
ROE	15.6	12.5	12.0	13.1	12.6
ROIC	19.3	20.0	20.9	24.0	24.3
매출채권회전율	12.1	13.4	14.5	15.0	15.2
재고자산회전율	9.1	10.5	11.3	11.8	11.1
부채비율	8.3	12.6	12.4	7.7	6.4
순차입금비용	-17.8	-29.9	-36.7	-40.4	-44.2
이자보상배율	1,613.5	2,077.5	1,710.2	4,527.9	4,514.4
총차입금	15.3	40.2	46.6	22.1	24.3
순차입금	-163.4	-309.9	-427.6	-531.5	-653.7
NOPLAT	194.0	226.9	227.6	270.9	291.1
FCF	94.5	128.1	114.3	95.2	129.3

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 7월 15일 현재 '솔브레인' 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.

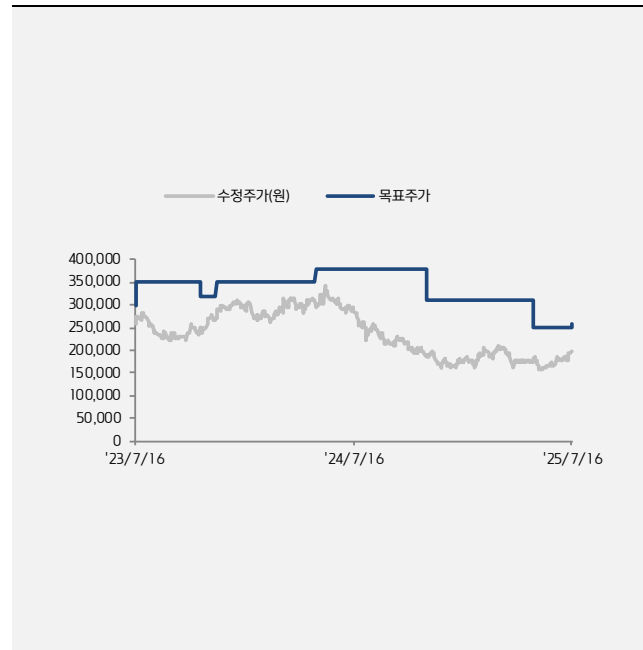
고지사항

- 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
솔브레인 (357780)	2023-07-17	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-22.52	-19.86
	2023-08-09	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-25.07	-19.86
	2023-08-23	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-30.26	-19.86
	2023-11-03	BUY(Maintain)	320,000원	6개월	-18.58	-12.66
	2023-11-29	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-16.36	-10.00
	2024-05-13	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-33.05	-9.61
	2024-11-15	BUY(Maintain)	310,000원	6개월	-41.44	-32.26
	2025-05-12	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-30.42	-21.20
	2025-07-16	BUY(Maintain)	260,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

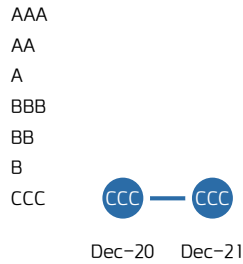
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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)

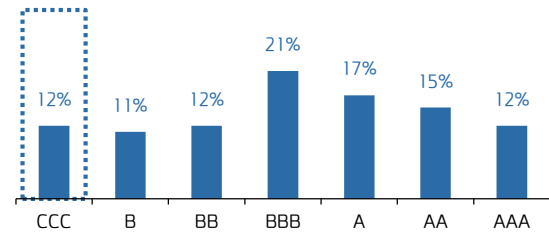
매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주1) MSCI ACWI Index 내 스페셜티 화학 기업 66개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	1.5	4.7		
환경	2.2	5	53.0%	▼0.1
탄소 배출	3.2	6.5	14.0%	▼0.1
유독 물질 배출과 폐기물	0.8	3.6	14.0%	▼0.1
물 부족	1.8	5.2	14.0%	▼0.1
친환경 기술 관련 기회	3.3	4.5	11.0%	
사회		3.6	14.0%	
화학적 안전성		3.3	14.0%	
지배구조	1.1	5.6	33.0%	▲1.1
기업 지배구조	1.0	6.4		▲1.0
기업 활동	5	6		▲0.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (스페셜티 화학)	탄소 배출	친환경 기술 관련 기회	유독 물질 배출과 폐기물	물 부족	화학적 안전성	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세	
LINDE PUBLIC LIMITED COMPANY	● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	N/A	● ●	● ●	A		
L'AIR LIQUIDE SOCIETE ANONYME POUR L'ETUDE ET L'EXPLOITATION DES PROCEDES GEORGES CLAUDE SA	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	N/A	● ● ● ●	●	A	◀▶	
THE SHERWIN-WILLIAMS COMPANY	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	● ●	A	◀▶	
AIR PRODUCTS AND CHEMICALS, INC.	●	● ●	● ●	● ●	N/A	● ● ●	● ● ● ●	BBB	◀▶	
Shin-Etsu Chemical Co., Ltd.	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	●	● ● ● ●	BBB	◀▶	
SoulBrain Co Ltd	●	● ●	●	●	●	●	●	CCC	◀▶	

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

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

자료: MSCI, 키움증권 리서치