



# BUY(Maintain)

목표주가: 270,000원  
주가(3/20): 200,000원  
시가총액: 22,670억원



반도체 Analyst 박유악  
yuak.pak@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (3/20)		2,379.20pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	270,500원	165,000원	
최고/최저가 대비 등락률	-26.1%	21.2%	
수익률	절대	상대	
	1M	-7.6%	-4.7%
	6M	7.0%	6.4%
	1Y	-10.1%	1.5%

## Company Data

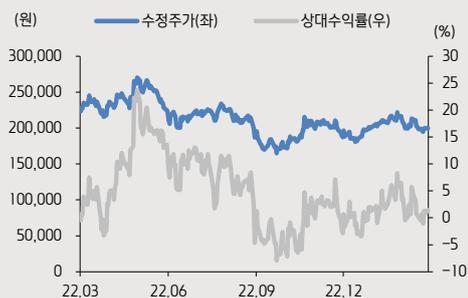
발행주식수	11,335천주	
일평균 거래량(3M)	43천주	
외국인 지분율	40.1%	
배당수익률(23E)	1.1%	
BPS(23E)	78,550원	
주요 주주	조동혁 외 9인	15.0%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	768.7	885.5	917.8	1,041.7
영업이익	197.7	186.0	199.0	236.2
EBITDA	240.4	235.2	248.8	290.5
세전이익	208.7	194.2	205.9	245.5
순이익	158.7	167.0	160.6	191.5
지배주주지분순이익	148.3	155.1	152.6	181.9
EPS(원)	13,089	13,685	13,506	16,108
증감률(% YoY)	20.5	4.6	-1.3	19.3
PER(배)	23.3	13.6	14.8	12.4
PBR(배)	5.02	2.75	2.55	2.18
EV/EBITDA(배)	15.1	9.8	9.8	8.4
영업이익률(%)	25.7	21.0	21.7	22.7
ROE(%)	23.9	21.4	18.5	18.9
순차입금비율(%)	10.3	12.4	7.0	6.7

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



## 실적 Review

# 한솔케미칼 (014680)

## 기간 조정의 끝자락을 지나가는 중



4Q22 영업이익이 257억원으로 기대치 하회. 반도체용 프리커서와 NB라텍스, 테이팩스의 실적 부진 때문. 1Q23 영업이익은 457억원으로, 시장 컨센서스 소폭 하회할 전망. 다만 2Q23 후반으로 가면서 반도체용 과산화수소와 프리커서, 솔머티리얼즈의 실적이 성장세를 보일 것으로 예상되기 때문에, 단기 실적에 대한 우려보다는 회복의 시점에 투자 포인트를 맞추는 것이 더욱 바람직하다고 판단함.

### >>> 4Q22 영업이익 257억원, 기대치 하회

한솔케미칼의 4Q22 실적이 매출액 2,165억원(flat QoQ, +4%YoY), 영업이익 257억원(-44%QoQ, -28%YoY)을 기록하며, 당사 기대치 및 시장 컨센서스를 하회했다. 반도체용 과산화수소와 이차전지 바인더, QD소재, 솔머티리얼즈가 호조를 보였지만, 반도체용 프리커서와 NB라텍스, 테이팩스의 실적 부진이 예상보다 더욱 크게 나타났기 때문이다. 반도체용 프리커서의 경우 국내외 주요 파운드리 고객들의 가동률 하락 영향이 반영된 것으로 보이며, NB라텍스와 테이팩스는 전방 수요 부진에 따른 출하량 감소가 나타났던 것으로 파악된다. 다만, 1Q23후반을 기점으로 반도체용 프리커서와 이차전지 바인더 부문의 출하량 증가가 재개되고 있는 것으로 파악되기 때문에, 단기 실적 부진에 대한 시장의 우려가 점차 해소될 것으로 보여 긍정적이다.

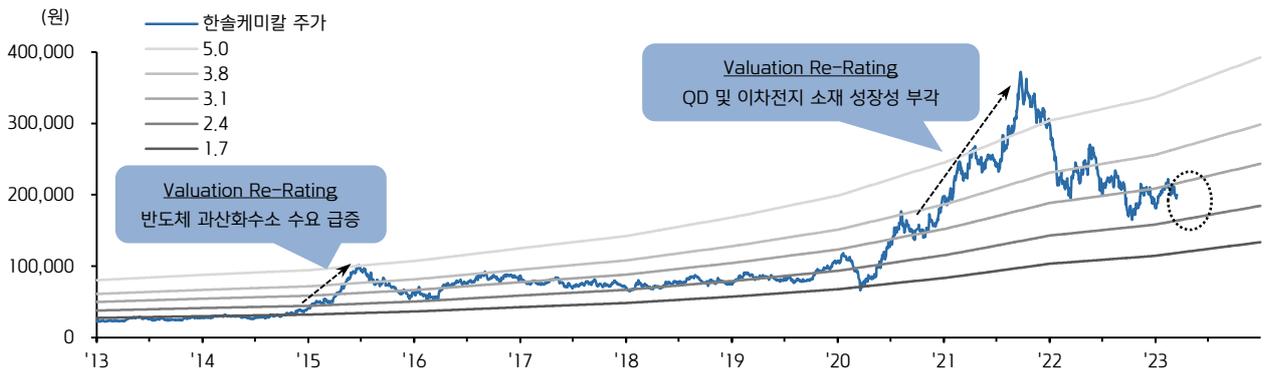
### >>> 1Q23 영업이익 457억원 전망, 시장 기대치는 소폭 하회

1Q23 실적은 매출액 1,977억원(-9%QoQ, -11%YoY)과 영업이익 457억원(+78%QoQ, -16%YoY)을 기록하며, 시장 컨센서스(FnGuide 기준: 매출액 2,229억원, 영업이익 490억원)를 하회할 전망이다. 영업이익의 경우 지난 연말에 인식됐던 일회성 비용이 제거되면서 전 분기 대비 크게 개선될 것으로 보이지만, 매출액은 '반도체용 과산화수소와 NB라텍스, 솔머티리얼즈의 실적 부진'으로 인해 전 분기 및 전년 동기 대비 감소할 전망이다. 다만 2Q23 후반으로 가면서 '반도체용 과산화수소와 프리커서, 솔머티리얼즈'의 실적이 성장세를 보일 것으로 예상되기 때문에, 현 시점부터는 단기 실적에 대한 우려보다는 회복의 시점에 투자 포인트를 맞추는 것이 더욱 바람직하다.

### >>> 목표주가 27만원 유지

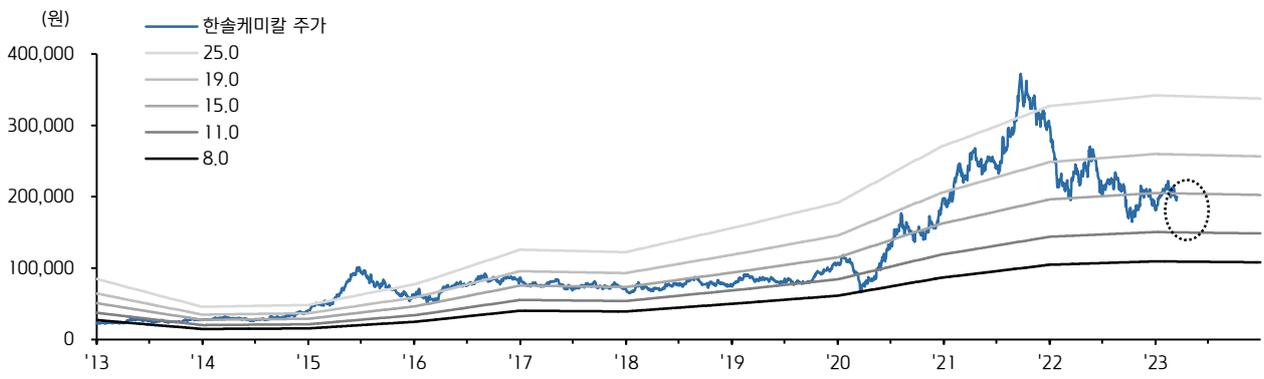
한솔케미칼의 주가는 지난 연말 당사의 valuation call 이후 강보합세를 이어 오고 있다. 이후의 기간을 지나면서 투자자들의 눈높이가 상당히 낮아졌고, 분기 실적 역시 지난 4Q22를 저점으로 개선될 것으로 보이기 때문에, 다시금 한솔케미칼의 중장기 성장 스토리에 투자 포인트를 맞추기 시작해야 한다고 판단한다. 여타 반도체 소재 업체보다는 다소 높은 valuation에서 거래되고 있지만, '2Q23부터로 예상되는 반도체용 과산화수소의 수익성 회복, 프리커서 신제품 공급, 이차전지 바인더의 고성장 재개' 등이 한솔케미칼 주가의 상승 전환을 이끌 것으로 판단한다. 목표주가 27만원을 유지한다.

한솔케미칼 12개월 Trailing P/B Ratio



자료: 키움증권 리서치센터

한솔케미칼 12개월 Trailing P/E Ratio



자료: 키움증권 리서치센터

한솔케미칼 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E
<b>매출액</b>	<b>222.2</b>	<b>230.7</b>	<b>216.0</b>	<b>216.5</b>	<b>197.7</b>	<b>221.9</b>	<b>247.2</b>	<b>251.1</b>	<b>768.7</b>	<b>885.5</b>	<b>917.8</b>
%YoY Growth	26%	23%	10%	4%	-11%	-4%	14%	16%	24%	15%	4%
정밀화학	56.7	59.0	60.4	58.1	52.6	56.4	59.6	62.1	201.7	234.1	230.8
전자 및 이차전지 소재	73.7	66.9	52.0	65.3	66.2	70.6	82.7	86.5	214.6	257.9	306.0
제지/환경제품	25.3	27.9	27.8	24.8	21.0	22.9	27.0	25.3	118.4	105.9	96.2
기타	66.6	76.9	75.8	68.3	57.8	72.0	77.8	77.1	234.0	287.6	284.7
매출원가	151.0	151.6	151.4	165.8	134.3	152.1	168.2	180.8	500.7	619.8	635.5
매출원가율	68%	66%	70%	77%	68%	69%	68%	72%	65%	70%	69%
<b>매출총이익</b>	<b>71.2</b>	<b>79.1</b>	<b>64.6</b>	<b>50.8</b>	<b>63.4</b>	<b>69.7</b>	<b>79.0</b>	<b>70.2</b>	<b>268.0</b>	<b>265.7</b>	<b>282.3</b>
매출총이익률	32%	34%	30%	23%	32%	31%	32%	28%	35%	30%	31%
판매비와관리비	17.1	18.7	18.9	25.1	17.7	18.8	19.0	27.8	70.3	79.7	83.3
<b>영업이익</b>	<b>54.1</b>	<b>60.4</b>	<b>45.7</b>	<b>25.7</b>	<b>45.7</b>	<b>51.0</b>	<b>59.9</b>	<b>42.4</b>	<b>197.7</b>	<b>186.0</b>	<b>199.0</b>
%YoY Growth	4%	12%	-18%	-28%	-16%	-16%	31%	65%	30%	-6%	7%
영업이익률	24%	26%	21%	12%	23%	23%	24%	17%	26%	21%	22%
법인세차감전손익	58.1	66.7	50.2	19.2	49.4	53.5	62.5	40.5	208.7	194.2	205.9
법인세비용	13.9	16.6	12.6	-15.8	10.9	11.8	13.8	8.9	50.0	27.3	45.3
<b>당기순이익</b>	<b>44.2</b>	<b>50.1</b>	<b>37.7</b>	<b>35.1</b>	<b>38.6</b>	<b>41.7</b>	<b>48.8</b>	<b>31.6</b>	<b>158.7</b>	<b>167.0</b>	<b>160.6</b>
당기순이익률	20%	22%	17%	16%	20%	19%	20%	13%	21%	19%	17%

자료: 키움증권 리서치센터

한솔케미칼 키움증권 실적 전망치 vs. 시장 컨센서스 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E
<b>매출액</b>											
키움증권	222.2	230.7	216.0	216.5	197.7	221.9	247.2	251.1	768.7	885.5	917.8
컨센서스	222.2	230.7	216.0	216.5	222.9	232.6	246.1	255.0	768.7	885.5	956.5
차이					-11%	-5%	0%	-2%			-4%
<b>영업이익</b>											
키움증권	54.1	60.4	45.7	25.7	45.7	51.0	59.9	42.4	197.7	186.0	199.0
컨센서스	54.1	60.4	45.7	25.7	49.0	53.6	59.4	47.0	197.7	186.0	208.9
차이					-7%	-5%	1%	-10%			-5%
<b>당기순이익</b>											
키움증권	44.2	50.1	37.7	35.1	38.6	41.7	48.8	31.6	158.7	167.0	160.6
컨센서스	44.2	50.1	37.7	35.1	N/A	N/A	N/A	N/A	158.7	167.0	N/A
차이					N/A	N/A	N/A	N/A			N/A

자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	768.7	885.5	917.8	1,041.7	1,263.5
매출원가	500.7	619.8	635.5	716.1	862.3
매출총이익	268.0	265.7	282.3	325.6	401.2
판매비	70.3	79.7	83.3	89.4	98.3
<b>영업이익</b>	197.7	186.0	199.0	236.2	303.0
<b>EBITDA</b>	240.4	235.2	248.8	290.5	365.2
영업외손익	11.0	8.2	6.9	9.3	12.0
이자수익	2.0	3.4	3.5	3.3	4.6
이자비용	5.8	5.0	3.6	3.6	3.2
외환관련이익	3.7	9.2	6.8	5.7	6.9
외환관련손실	1.6	7.3	7.6	5.1	6.2
종속 및 관계기업손익	13.4	8.3	8.6	8.7	9.6
기타	-0.7	-0.4	-0.8	0.3	0.3
<b>법인세차감전이익</b>	208.7	194.2	205.9	245.5	315.0
법인세비용	50.0	27.3	45.3	54.0	69.3
계속사업순이익	158.7	167.0	160.6	191.5	245.7
<b>당기순이익</b>	158.7	167.0	160.6	191.5	245.7
<b>지배주주순이익</b>	148.3	155.1	152.6	181.9	233.4
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	24.1	15.2	3.6	13.5	21.3
영업이익 증감율	30.1	-5.9	7.0	18.7	28.3
EBITDA 증감율	26.5	-2.2	5.8	16.8	25.7
지배주주순이익 증감율	20.8	4.6	-1.6	19.2	28.3
EPS 증감율	20.5	4.6	-1.3	19.3	28.3
매출총이익율(%)	34.9	30.0	30.8	31.3	31.8
영업이익률(%)	25.7	21.0	21.7	22.7	24.0
EBITDA Margin(%)	31.3	26.6	27.1	27.9	28.9
지배주주순이익률(%)	19.3	17.5	16.6	17.5	18.5

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>유동자산</b>	411.3	386.1	395.9	390.4	485.2
현금 및 현금성자산	66.1	99.1	113.5	91.1	120.0
단기금융자산	135.0	52.5	69.8	78.9	119.1
매출채권 및 기타채권	105.8	106.5	106.2	111.5	125.8
재고자산	100.2	125.4	103.7	105.8	116.5
기타유동자산	4.2	2.6	2.7	3.1	3.8
<b>비유동자산</b>	785.9	867.2	961.3	1,119.1	1,221.2
투자자산	76.9	82.6	77.1	77.5	80.8
유형자산	625.1	691.6	793.6	950.1	1,045.6
무형자산	66.6	66.0	63.9	62.3	61.0
기타비유동자산	17.3	27.0	26.7	29.2	33.8
<b>자산총계</b>	1,197.2	1,253.3	1,357.2	1,509.5	1,706.4
<b>유동부채</b>	199.7	153.7	117.4	132.4	156.0
매입채무 및 기타채무	90.2	104.9	92.9	95.9	103.0
단기금융부채	78.2	22.8	11.5	24.9	40.7
기타유동부채	31.3	26.0	13.0	11.6	12.3
<b>비유동부채</b>	229.6	247.1	255.6	233.3	197.4
장기금융부채	201.7	234.9	240.9	221.9	183.9
기타비유동부채	27.9	12.2	14.7	11.4	13.5
<b>부채총계</b>	429.3	400.8	373.0	365.7	353.4
<b>지배지분</b>	689.2	763.5	887.2	1,037.1	1,234.0
자본금	56.7	56.7	56.5	56.5	56.5
자본잉여금	33.2	33.2	33.2	33.2	33.2
기타자본	8.6	-51.0	-51.0	-51.0	-51.0
기타포괄손익누계액	-5.1	-9.3	-14.7	-20.1	-25.6
이익잉여금	595.9	733.9	863.2	1,018.5	1,220.9
비지배지분	78.6	89.0	97.0	106.6	118.9
<b>자본총계</b>	767.9	852.5	984.3	1,143.7	1,352.9

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동 현금흐름</b>	143.2	173.6	229.2	250.3	305.1
당기순이익	158.7	167.0	160.6	191.5	245.7
비현금항목의 가감	95.9	85.4	107.5	118.2	139.8
유형자산감가상각비	41.5	48.0	48.7	53.2	61.2
무형자산감가상각비	1.2	1.2	1.2	1.1	1.0
지분법평가손익	-13.4	-11.6	0.0	0.0	0.0
기타	66.6	47.8	57.6	63.9	77.6
영업활동자산부채증감	-70.8	-39.3	-1.1	-12.7	-20.2
매출채권및기타채권의감소	-28.5	1.7	0.3	-5.3	-14.3
재고자산의감소	-40.8	-28.1	21.7	-2.0	-10.7
매입채무및기타채무의증가	14.4	-1.3	-12.0	3.0	7.1
기타	-15.9	-11.6	-11.1	-8.4	-2.3
기타현금흐름	-40.6	-39.5	-37.8	-46.7	-60.2
<b>투자활동 현금흐름</b>	-180.5	-30.2	-156.8	-213.7	-195.1
유형자산의 취득	-122.1	-111.5	-151.0	-210.0	-157.0
유형자산의 처분	0.2	0.0	0.3	0.3	0.3
무형자산의 순취득	-0.3	-0.4	0.8	0.6	0.3
투자자산의감소(증가)	-8.8	-5.7	5.5	-0.4	-3.3
단기금융자산의감소(증가)	-57.8	82.5	-17.3	-9.1	-40.2
기타	8.3	4.9	4.9	4.9	4.8
<b>재무활동 현금흐름</b>	3.9	-109.2	-30.2	-30.8	-50.8
차입금의 증가(감소)	24.2	-24.4	-5.3	-5.6	-22.2
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	-0.2	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-57.7	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-21.2	-25.2	-22.8	-23.3	-26.6
기타	0.9	-1.9	-1.9	-1.9	-2.0
기타현금흐름	1.2	-1.2	-27.7	-28.2	-30.4
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-32.1	33.0	14.4	-22.4	28.9
기초현금 및 현금성자산	98.2	66.1	99.1	113.5	91.1
기말현금 및 현금성자산	66.1	99.1	113.5	91.1	120.0

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	13,089	13,685	13,506	16,108	20,665
BPS	60,805	67,355	78,550	91,819	109,251
CFPS	22,463	22,265	23,734	27,423	34,133
DPS	2,100	2,100	2,100	2,400	2,800
<b>주당배수(배)</b>					
PER	23.3	13.6	14.8	12.4	9.7
PER(최고)	29.9	22.4	17.1		
PER(최저)	13.8	12.1	13.0		
PBR	5.0	2.8	2.5	2.2	1.8
PBR(최고)	6.4	4.6	2.9		
PBR(최저)	3.0	2.4	2.2		
PSR	4.5	2.4	2.5	2.2	1.8
PCFR	13.6	8.3	8.4	7.3	5.9
EV/EBITDA	15.1	9.8	9.8	8.4	6.5
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	14.7	13.7	14.5	13.9	12.6
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.7	1.1	1.1	1.2	1.4
ROA	14.4	13.6	12.3	13.4	15.3
ROE	23.9	21.4	18.5	18.9	20.6
ROIC	21.0	18.2	16.9	17.0	19.8
매출채권회전율	8.9	8.3	8.6	9.6	10.6
재고자산회전율	9.6	7.8	8.0	9.9	11.4
부채비율	55.9	47.0	37.9	32.0	26.1
순차입금비율	10.3	12.4	7.0	6.7	-1.1
이자보상배율	34.2	37.1	54.6	66.3	93.4
<b>총차입금</b>	279.9	257.7	252.4	246.8	224.6
순차입금	78.8	106.1	69.1	76.8	-14.5
NOPLAT	240.4	235.2	248.8	290.5	365.2
FCF	1.1	49.4	56.4	13.4	124.0

Compliance Notice

- 당사는 3월 20일 현재 '한솔케미칼' 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.

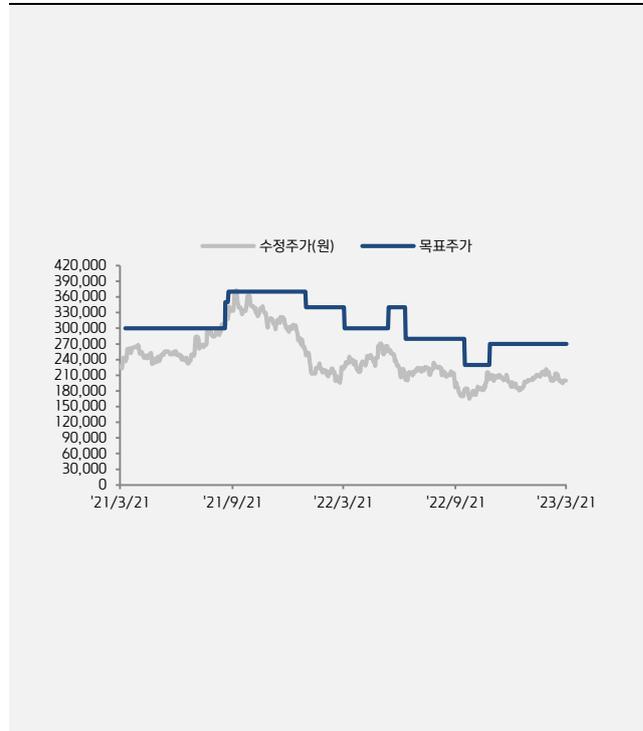
고지사항

- 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	목표가 가격 대상 사상	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
한솔케미칼 (014680)	2021-03-29	BUY(Maintain)	300,000원	6개월	-16.65	-10.67
	2021-07-06	BUY(Maintain)	300,000원	6개월	-16.17	-5.33
	2021-08-03	Outperform (Downgrade)	300,000원	6개월	-13.34	3.33
	2021-09-09	Outperform (Maintain)	350,000원	6개월	-9.74	-9.00
	2021-09-14	Outperform (Maintain)	370,000원	6개월	-9.27	0.68
	2021-11-29	Outperform (Maintain)	370,000원	6개월	-13.40	0.68
	2022-01-19	BUY(Upgrade)	340,000원	6개월	-35.39	-25.29
	2022-03-23	BUY(Maintain)	300,000원	6개월	-19.64	-9.83
	2022-06-03	BUY(Maintain)	340,000원	6개월	-31.18	-23.97
	2022-07-01	BUY(Maintain)	280,000원	6개월	-25.28	-22.86
	2022-07-13	BUY(Maintain)	280,000원	6개월	-22.45	-19.29
	2022-08-08	BUY(Maintain)	280,000원	6개월	-24.64	-16.43
	2022-10-06	BUY(Maintain)	230,000원	6개월	-19.86	-6.30
	2022-11-16	BUY(Maintain)	270,000원	6개월	-23.18	-22.22
	2022-11-22	BUY(Maintain)	270,000원	6개월	-25.14	-17.78
	2023-03-21	BUY(Maintain)	270,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

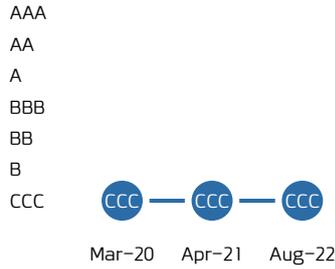
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2022/01/01~2022/12/31)

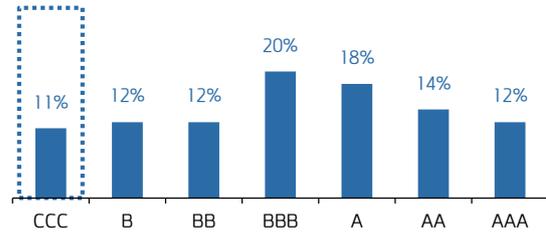
매수	중립	매도
98.30%	1.70%	0.00%

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 65개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	2.5	5		
<b>환경</b>	2.3	4.9	53.0%	▲0.3
탄소 배출	3.5	6.4	14.0%	▲1.0
유독 물질 배출과 폐기물		3.5	14.0%	
물 부족	1.6	5.1	14.0%	
친환경 기술 관련 기회	4.4	4.5	11.0%	▼0.1
<b>사회</b>		3.7	14.0%	
화학적 안전성		3.3	14.0%	
<b>지배구조</b>	3.9	5.6	33.0%	▲0.5
기업 지배구조	4.6	6.4		▲0.4
기업 활동	5.3	5.9		

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	◀▶
CORTEVA, INC.	●●●	●●	●	●●●	●	●●●●	●●●	BBB	◀▶
Hansol Chemical Co., Ltd	●●	●●●	●	●	●	●	●●	CCC	◀▶

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