조선

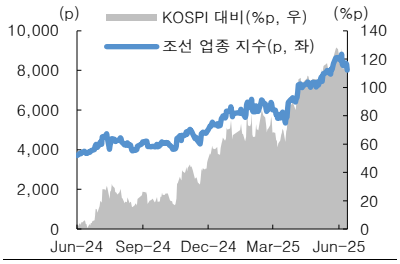
비중확대(유지)

종목	투자의견	목표주가
HD현대중공업	중립	-
HD한국조선해양	매수	450,000원
한화오션	매수	114,000원
삼성중공업	매수	24,000원
HD현대미포	중립	-

주요 종목 valuation

		2024A	2025F	2026F
삼성중공업 (010140)	PER(x)	150.7	30.8	12.9
	PBR(x)	2.1	2.6	2.1
	EV/EBITDA(x)	15.6	16.0	7.5
	DY(%)	0.0%	0.0%	0.0%
한화오션 (042660)	PER(x)	22.7	28.1	19.9
	PBR(x)	2.4	4.1	3.4
	EV/EBITDA(x)	39.0	20.8	14.7
	DY(%)	0.0%	0.0%	0.0%
HD한국조선해양 (009540)	PER(x)	13.8	15.1	11.6
	PBR(x)	1.5	2.1	1.9
	EV/EBITDA(x)	9.0	6.4	5.3
	DY(%)	2.2%	3.8%	4.3%
HD 현대중공업 (329180)	PER(x)	41.1	28.5	22.2
	PBR(x)	4.5	5.6	4.8
	EV/EBITDA(x)	26.3	16.5	13.3
	DY(%)	0.7%	1.0%	1.1%
HD현대미포 (010620)	PER(x)	50.7	34.8	21.7
	PBR(x)	2.6	3.5	3.2
	EV/EBITDA(x)	34.2	19.1	12.2
	DY(%)	0.5%	0.9%	1.4%

12개월 업종 수익률



자료: FnGuide - WICS

오빠(OBBBA)와 후판

후판 구매가 톤당 5만원 인상 시, 조선사 매출원가율 0.3~0.5%p 상승

후판 구매 가격 때문에 걱정할 것 없다. 후판 가격 변동에 따른 조선사 영업이익 민감도가 낮기 때문이다. 감산으로 시작하는 중국의 철강 구조조정은 두 가지 경로로 한국 조선사들의 후판 구매 가격을 높이게 된다. 첫째, 조선사마다 20~30%씩 섞어 쓰고 있는 중국산 후판 수입 가격을 들어올릴 것이다. 둘째, POSCO와 현대제철 등 한국 철강 업체들과의 반기 단위 협상 가격이 상승할 것이다. 중국산 후판 수입 가격 상승에 따른 간접 영향이다. 현재 국내 후판 유통가(두께 20mm 포스코 SS275 도착도 기준)는 톤당 93만원이며, 지난해 하반기 협상가는 90만원으로 추정한다. 만약 상반기 협상 가격이 5만원 인상될 경우 2025년 조선사별 매출원가율은 0.3~0.5%p씩 상승할 것이라 추정한다. 협상 종료 시점에 결과값을 확인하는 데로 실적 추정치에 반영할 계획이다.

OBBBA 발효로 조선업 부흥 위한 투자 시작, 미국 진출 조선사 수혜

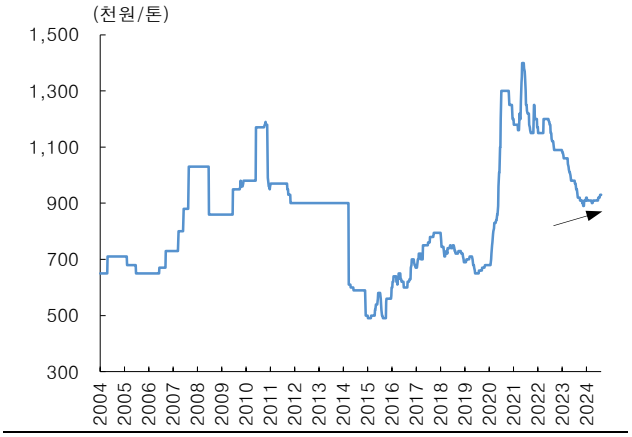
호재에 집중하자. 미국 정부가 자국 조선업 부흥을 위해 첫번째 예산을 배정한다. 하나의 크고 아름다운 법안(One Big Beautiful Bill Act, 이하 OBBBA)이 하원을 통과했다. OBBBA 내에서 미국 조선 산업을 강화하기 위해 국방부 장관에게 배정한 예산(Title II, Section.20002)은 총 327억달러다. 이 중 88억달러를 서플라이 체인을 강화하고, Dry-Dock을 확장하며, 조선 인력을 육성하는 등 산업 강화 목적으로 배정했고, 239억달러를 전투함과 지원함, 무인함을 구매하고 개발하기 위해 배정한다. 한국을 비롯한 우방국 소재 조선사와의 협력을 본격적으로 시작해야 하는 단계다. 미국 상선과 군함 시장 진출을 위한 준비를 마친 한화오션, HD현대중공업이 본격적으로 돈을 벌게 될 수주 건들을 하반기부터 확보할 것으로 내다본다.

강경태
kyungtae.kang@koreainvestment.com

남채민
chaemin.nam@koreainvestment.com

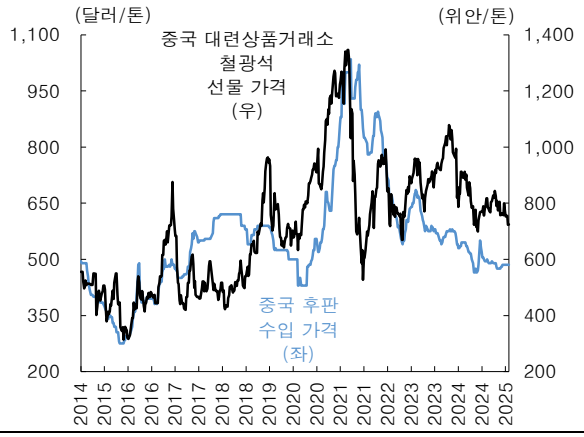
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 국내 후판 유통가격 추이: 바닥 다지기



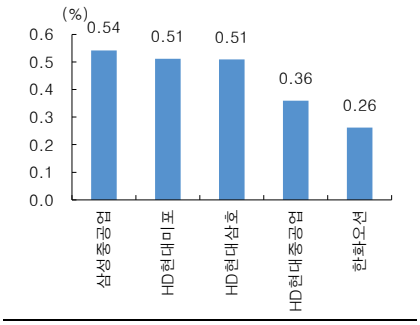
주: 두께 20mm 포스코 SS275
자료: 스틸데일리, 한국투자증권

[그림 2] 중국 후판 수입 가격과 철광선 선물 가격 추이



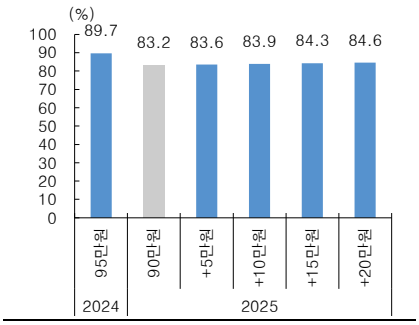
주: 2025년 6월 27일까지
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 3] 후판 구매가 5만원 인상 시 조선사 매출원가율 상승폭



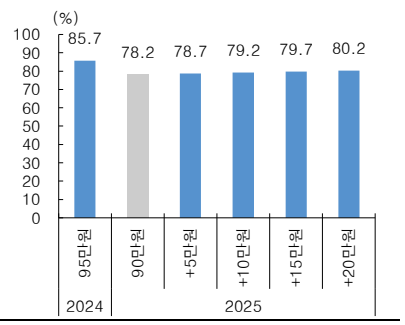
자료: 한국투자증권

[그림 4] HD현대중공업 후판 민감도



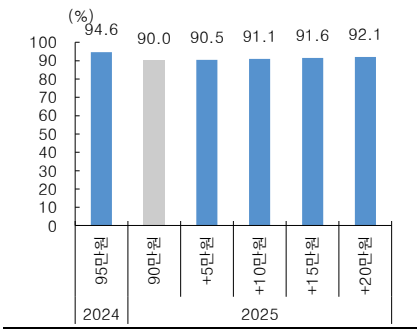
주: 회색 막대는 Base case
자료: 한국투자증권

[그림 5] HD현대삼호 후판 민감도



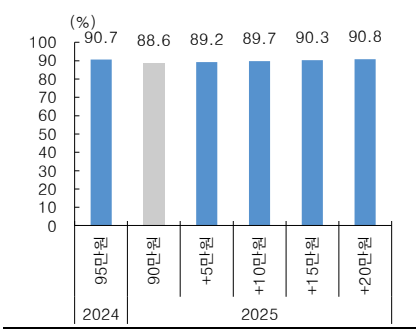
주: 회색 막대는 Base case
자료: 한국투자증권

[그림 6] HD현대미포 후판 민감도



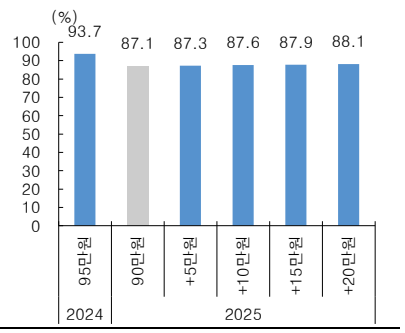
주: 회색 막대는 Base case
자료: 한국투자증권

[그림 7] 삼성중공업 후판 민감도



주: 회색 막대는 Base case
자료: 한국투자증권

[그림 8] 한화오션 후판 민감도



주: 회색 막대는 Base case
자료: 한국투자증권

<표 1> 한국 후판 구매 가격 인상 구간별 조선 5사 매출원가 민감도

				Base	Base		5만원 인상	10만원 인상	15만원 인상	20만원 인상
조선사	구분		단위	2024	2025		2025	2025	2025	2025
HD	연간 사용량		톤	1,200,000	1,200,000		1,200,000	1,200,000	1,200,000	1,200,000
현대	중국산	구매량	톤	240,000	240,000		240,000	240,000	240,000	240,000
중공업		**연간 사용량 대비 비중**	%	**20.0**	**20.0**		**20.0**	**20.0**	**20.0**	**20.0**
		공급 단가	원/톤	760,000	720,000		760,000	800,000	840,000	880,000
		수입 단가	원/톤	760,000	720,000		760,000	800,000	840,000	880,000
		부과 관세율	%							
		구매액 소계	백만원	182,400	172,800		182,400	192,000	201,600	211,200
	일본산	구매량	톤	0	0		0	0	0	0
		연간 사용량 대비 비중	%	**0.0**	**0.0**		**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
		공급 단가	원/톤	902,500	855,000		902,500	950,000	997,500	1,045,000
		수입 단가	원/톤	902,500	855,000		902,500	950,000	997,500	1,045,000
		부과 관세율	%							
		구매액 소계	백만원	0	0		0	0	0	0
	한국산	구매량	톤	960,000	960,000		960,000	960,000	960,000	960,000
		공급 단가	원/톤	950,000	900,000		950,000	1,000,000	1,050,000	1,100,000
		가격 인상률	% YoY				5.6	11.1	16.7	22.2
		구매액 소계	원	912,000	864,000		912,000	960,000	1,008,000	1,056,000
	구매액 총계		백만원	1,094,400	1,036,800		1,094,400	1,152,000	1,209,600	1,267,200
	매출원가 내 비중		%	8.4	7.8		8.2	8.6	9.0	9.3
	매출액		백만원	14,486,454	16,035,339		16,035,339	16,035,339	16,035,339	16,035,339
	매출원가		백만원	12,992,523	13,342,256		13,399,856	13,457,456	13,515,056	13,572,656
	매출원가율		%	89.7	83.2		83.6	83.9	84.3	84.6
조선사	구분	조달 지역		2024	2025		2025	2025	2025	2025
HD	사용량		톤	800,000	800,000		800,000	800,000	800,000	800,000
현대	중국산	구매량	톤	160,000	160,000		160,000	160,000	160,000	160,000
삼호		**연간 사용량 대비 비중**	%	**20.0**	**20.0**		**20.0**	**20.0**	**20.0**	**20.0**
		공급 단가	원/톤	760,000	720,000		760,000	800,000	840,000	880,000
		수입 단가	원/톤	760,000	720,000		760,000	800,000	840,000	880,000
		부과 관세율	%							
		구매액 소계	백만원	121,600	115,200		121,600	128,000	134,400	140,800
	일본산	구매량	톤	0	0		0	0	0	0
		연간 사용량 대비 비중	%	**0.0**	**0.0**		**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
		공급 단가	원/톤	902,500	855,000		902,500	950,000	997,500	1,045,000
		수입 단가	원/톤	902,500	855,000		902,500	950,000	997,500	1,045,000
		부과 관세율	%							
		구매액 소계	백만원	0	0		0	0	0	0
	한국산	구매량	톤	640,000	640,000		640,000	640,000	640,000	640,000
		공급 단가	원/톤	950,000	900,000		950,000	1,000,000	1,050,000	1,100,000
		가격 인상률	% YoY				5.6	11.1	16.7	22.2
		구매액 소계	원	608,000	576,000		608,000	640,000	672,000	704,000
	구매액 총계		백만원	729,600	691,200		729,600	768,000	806,400	844,800
	매출원가 내 비중		%	12.2	11.7		12.3	12.9	13.4	14.0
	매출액		백만원	7,003,097	7,543,063		7,543,063	7,543,063	7,543,063	7,543,063
	매출원가		백만원	5,999,353	5,898,463		5,936,863	5,975,263	6,013,663	6,052,063
	매출원가율		%	85.7	78.2		78.7	79.2	79.7	80.2

				Base	Base		5만원 인상	10만원 인상	15만원 인상	20만원 인상
조선사	**구분**	**조달 지역**		**2024**	**2025**		**2025**	**2025**	**2025**	**2025**
HD	사용량		톤	500,000	500,000		500,000	500,000	500,000	500,000
현대	중국산	구매량	톤	100,000	100,000		100,000	100,000	100,000	100,000
미포		**연간 사용량 대비 비중**	**%**	**20.0**	**20.0**		**20.0**	**20.0**	**20.0**	**20.0**
		공급 단가	원/톤	760,000	720,000		760,000	800,000	840,000	880,000
		수입 단가	원/톤	760,000	720,000		760,000	800,000	840,000	880,000
		부과 관세율	**%**							
		구매액 소계	백만원	76,000	72,000		76,000	80,000	84,000	88,000
	일본산	구매량	톤	0	0		0	0	0	0
		연간 사용량 대비 비중	**%**	**0.0**	**0.0**		**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
		공급 단가	원/톤	902,500	855,000		902,500	950,000	997,500	1,045,000
		수입 단가	원/톤	902,500	855,000		902,500	950,000	997,500	1,045,000
		부과 관세율	**%**							
		구매액 소계	백만원	0	0		0	0	0	0
	한국산	구매량	톤	400,000	400,000		400,000	400,000	400,000	400,000
		공급 단가	원/톤	950,000	900,000		950,000	1,000,000	1,050,000	1,100,000
		가격 인상률	**% YoY**				5.6	11.1	16.7	22.2
		구매액 소계	원	380,000	360,000		380,000	400,000	420,000	440,000
	구매액 총계		백만원	456,000	432,000		456,000	480,000	504,000	528,000
	매출원가 내 비중		**%**	10.4	10.2		10.7	11.2	11.7	12.2
	매출액		백만원	4,630,049	4,694,720		4,694,720	4,694,720	4,694,720	4,694,720
	매출원가		백만원	4,382,137	4,226,932		4,250,932	4,274,932	4,298,932	4,322,932
	매출원가율		**%**	94.6	90.0		90.5	91.1	91.6	92.1
조선사	**구분**	**조달 지역**		**2024**	**2025**		**2025**	**2025**	**2025**	**2025**
삼성	사용량		톤	1,200,000	1,200,000		1,200,000	1,200,000	1,200,000	1,200,000
중공업	중국산	구매량	톤	120,000	120,000		120,000	120,000	120,000	120,000
		연간 사용량 대비 비중	**%**	10.0	10.0		10.0	10.0	10.0	10.0
		공급 단가	원/톤	760,000	720,000		760,000	800,000	840,000	880,000
		수입 단가	원/톤	760,000	720,000		760,000	800,000	840,000	880,000
		부과 관세율	**%**							
		구매액 소계	백만원	91,200	86,400		91,200	96,000	100,800	105,600
	일본산	구매량	톤	360,000	360,000		360,000	360,000	360,000	360,000
		연간 사용량 대비 비중	**%**	**30.0**	**30.0**		**30.0**	**30.0**	**30.0**	**30.0**
		공급 단가	원/톤	902,500	855,000		902,500	950,000	997,500	1,045,000
		수입 단가	원/톤	902,500	855,000		902,500	950,000	997,500	1,045,000
		부과 관세율	**%**							
		구매액 소계	백만원	324,900	307,800		324,900	342,000	359,100	376,200
	한국산	구매량	톤	720,000	720,000		720,000	720,000	720,000	720,000
		공급 단가	원/톤	950,000	900,000		950,000	1,000,000	1,050,000	1,100,000
		가격 인상률	**% YoY**				5.6	11.1	16.7	22.2
		구매액 소계	원	684,000	648,000		684,000	720,000	756,000	792,000
	구매액 총계		백만원	1,100,100	1,042,200		1,100,100	1,158,000	1,215,900	1,273,800
	매출원가 내 비중		**%**	12.2	11.0		11.6	12.1	12.6	13.1
	매출액		백만원	9,903,078	10,673,385		10,673,385	10,673,385	10,673,385	10,673,385
	매출원가		백만원	8,982,516	9,459,637		9,517,537	9,575,437	9,633,337	9,691,237
	매출원가율		**%**	90.7	88.6		89.2	89.7	90.3	90.8

				Base	Base		5만원 인상	10만원 인상	15만원 인상	20만원 인상
조선사	구분	조달 지역		2024	2025		2025	2025	2025	2025
한화	사용량		톤	900,000	700,000		700,000	700,000	700,000	700,000
오션	중국산	구매량	톤	180,000	140,000		140,000	140,000	140,000	140,000
		연간 사용량 대비 비중	%	20.0	20.0		20.0	20.0	20.0	20.0
		공급 단가	원/톤	760,000	720,000		760,000	800,000	840,000	880,000
		수입 단가	원/톤	760,000	720,000		760,000	800,000	840,000	880,000
		부과 관세율	%							
		구매액 소계	백만원	136,800	100,800		106,400	112,000	117,600	123,200
	일본산	구매량	톤	0	0		0	0	0	0
		연간 사용량 대비 비중	%	0.0	0.0		0.0	0.0	0.0	0.0
		공급 단가	원/톤	902,500	855,000		902,500	950,000	997,500	1,045,000
		수입 단가	원/톤	902,500	855,000		902,500	950,000	997,500	1,045,000
		부과 관세율	%							
		구매액 소계	백만원	0	0		0	0	0	0
	한국산	구매량	톤	720,000	560,000		560,000	560,000	560,000	560,000
		공급 단가	원/톤	950,000	900,000		950,000	1,000,000	1,050,000	1,100,000
		가격 인상률	% YoY				5.6	11.1	16.7	22.2
		구매액 소계	원	684,000	504,000		532,000	560,000	588,000	616,000
	구매액 총계		백만원	820,800	604,800		638,400	672,000	705,600	739,200
	매출원가 내 비중		%	8.1	5.4		5.7	6.0	6.3	6.5
	매출액		백만원	10,776,005	12,827,557		12,827,557	12,827,557	12,827,557	12,827,557
	매출원가		백만원	10,092,079	11,169,866		11,203,466	11,237,066	11,270,666	11,304,266
	매출원가율		%	93.7	87.1		87.3	87.6	87.9	88.1

자료: 한국투자증권

<표 2> OBBB 내 국방부 할당 예산(Title II-Sec.20002)

(단위: 백만달러)

구분	내용	예산
산업기반 강화 및 확장	국방 제조 훈련 프로그램 확장	250
	조선 산업 기반용 터빈 발전기 미국 내 생산	250
	조선 산업 기반용 와이어 생산 및 기계 가공 능력 증진을 위한 미국 내 적층 제조	450
	차세대 조선 기술	492
	조선 산업 기반용 미국산 강판	85
	해군 프로펠러용 기계 가공 능력	50
	조선 산업 기반용 압연강 및 제작 시설	110
	해군 조선 협력 캠퍼스 확장	400
	해군 조선에 자율성 및 인공지능 적용	450
	조선 산업 기반에 첨단 제조 기술 도입	500
	추가 드라이 독(Dry-dock) 기능	500
	콜드 스프레이 수리 기술 확장	50
	해양 산업 인력 개발 프로그램 추가	450
	해군 조선 산업 기반 전반에 걸친 추가 공급업체 개발	750
	해군 조선 산업 기반 전반에 걸친 추가 첨단 제조 공정	250
	해군 부식 방지 프로그램 확장	250
	창고 및 조선소 현대화 및 용량 증강을 위한 자금	2,000
	창고 및 조선소 유지 보수 활동 증진	1,500
	소계	8,787
선박 조달 및 개발	2026 회계연도 두 번째 버지니아급 잠수함	4,600
	추가 유도 미사일 구축함(DDG) 2 척	5,400
	상륙함 중형(Landing Ship Medium) 사전 조달	160
	상륙함 중형 조달	1,804
	상륙정(Landing Craft Utility) 조선소 개발 및 추가 상륙정 생산	295
	경량 보급 유조선 프로그램 사전 조달	100
	국가 해상 수송 기금을 통한 신규 선박 임대 또는 구매	600
	T-AO 유조선 조달	2,725
	구난함 건조 완료 비용	500
	함정-해안 연결 장치 생산	300
	다목적 상륙전함 계약 이행	1,470
	수직 발사 시스템 해상 재장전 가속화 개발	80
	해병대 작전을 위한 선박 임대	159
	소형 무인수상정 생산 확장	1,534
	목적 구축 중형 무인수상정 개발, 조달 및 통합	2,100
	무인잠수정 생산 확장	1,300
	해양 로봇 자율 시스템 및 지원 기술 개발 및 테스트	188
	Test Resource Management Center 로봇 자율 시스템 시험장 개발	174
	파력 기반 무인잠수정 개발, 생산 및 통합	250
	비활성 예비 함대 선박 유지	150
	소계	23,889
합계		32,676

자료: Congress.gov, 한국투자증권

<표 1> 커버리지 valuation

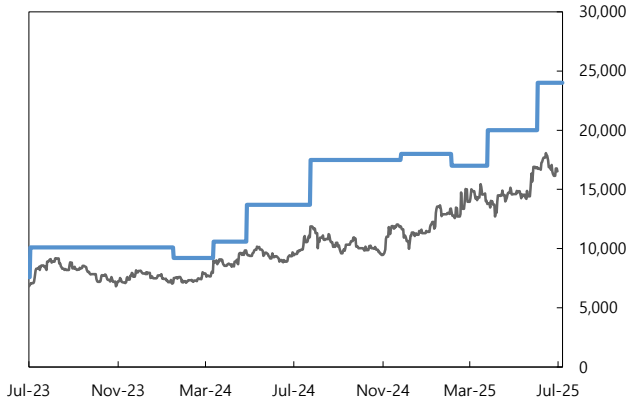
투자의견 및 목표주가			실적 및 Valuation									
종목				매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
HD현대중공업	투자의견	중립	2023A	11,964	179	25	278	58,660	464.0	2.20	0.5	30.4	0.0
(329180)	목표주가(원)	-	2024A	14,486	705	622	7,001	64,259	41.1	4.47	11.4	26.3	0.7
	현재가 (7/2,원)	407,500	2025F	16,035	1,838	1,267	14,273	73,238	28.5	5.56	20.8	16.5	1.0
	시가총액(십억원)	36,175	2026F	17,531	2,265	1,626	18,318	85,761	22.2	4.75	23.0	13.3	1.1
			2027F	20,073	2,929	2,148	24,201	103,068	16.8	3.95	25.6	10.0	1.3
HD한국조선해양	투자의견	매수	2023A	21,296	282	222	3,135	140,085	38.6	0.86	2.3	14.5	0.0
(009540)	목표주가(원)	450,000	2024A	25,539	1,434	1,172	16,578	156,980	13.8	1.45	11.2	9.0	2.2
	현재가 (7/2,원)	344,000	2025F	28,271	3,501	1,614	22,823	164,668	15.1	2.09	14.2	6.4	3.8
	시가총액(십억원)	24,345	2026F	31,836	4,284	2,090	29,554	177,151	11.6	1.94	17.3	5.3	4.3
			2027F	36,010	5,452	2,840	40,155	196,529	8.6	1.75	21.5	3.9	5.4
한화오션	투자의견	매수	2023A	7,408	(196)	160	736	14,063	34.1	1.78	6.3	(160.8)	0.0
(042660)	목표주가(원)	114,000	2024A	10,776	238	528	1,648	15,859	22.7	2.36	11.5	39.0	0.0
	현재가 (7/2,원)	76,600	2025F	12,828	1,101	835	2,725	18,715	28.1	4.09	15.8	20.8	0.0
	시가총액(십억원)	23,471	2026F	13,137	1,565	1,181	3,856	22,702	19.9	3.37	18.6	14.7	0.0
			2027F	14,024	2,217	1,716	5,601	28,433	13.7	2.69	21.9	10.3	0.0
삼성중공업	투자의견	매수	2023A	8,009	233	(148)	(174)	5,010	NM	1.55	(4.2)	17.4	0.0
(010140)	목표주가(원)	24,000	2024A	9,903	503	64	75	5,414	150.7	2.09	1.8	15.6	0.0
	현재가 (7/2,원)	16,540	2025F	10,673	724	459	537	6,268	30.8	2.64	11.0	16.0	0.0
	시가총액(십억원)	14,555	2026F	14,188	1,643	1,094	1,281	7,844	12.9	2.11	20.9	7.5	0.0
			2027F	15,095	2,217	1,476	1,727	9,853	9.6	1.68	21.6	5.5	0.0
HD현대미포	투자의견	중립	2023A	4,039	(153)	(143)	(3,584)	49,485	NM	1.72	(7.0)	(44.3)	0.0
(010620)	목표주가(원)	-	2024A	4,630	89	106	2,646	51,439	50.7	2.61	5.3	34.2	0.5
	현재가 (7/2,원)	193,500	2025F	4,695	313	222	5,558	54,779	34.8	3.53	10.5	19.1	0.9
	시가총액(십억원)	7,728	2026F	5,512	507	355	8,900	60,452	21.7	3.20	15.5	12.2	1.4
			2027F	6,142	648	466	11,692	68,114	16.5	2.84	18.2	9.1	1.8

자료: 각 사, 한국투자증권

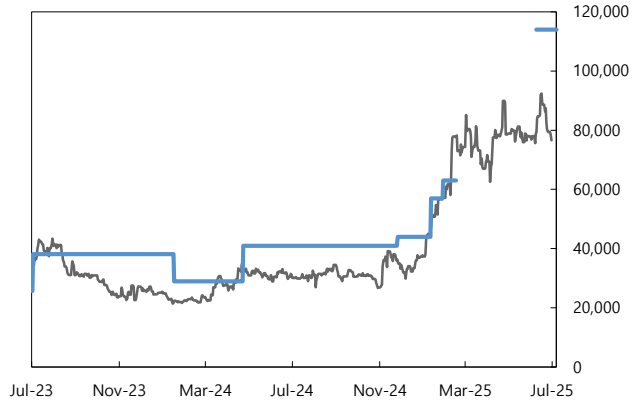
투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
삼성중공업 (010140)	2023.01.31	매수	7,600원	-24.4	-8.7
	2023.07.05	매수	10,100원	-21.5	-9.2
	2024.01.19	매수	9,200원	-18.5	-12.3
	2024.03.14	매수	10,600원	-15.5	-7.1
	2024.04.29	매수	13,700원	-29.4	-19.1
	2024.07.26	매수	17,500원	-39.5	-31.3
	2024.11.28	매수	18,000원	-34.1	-24.1
	2025.02.06	매수	17,000원	-17.0	-9.2
	2025.03.28	매수	20,000원	-26.9	-15.5
	2025.06.05	매수	24,000원	-	-
한화오션 (042660)	2023.03.07	매수	25,764원	-3.4	35.5
	2023.07.05	매수	38,201원	-21.2	13.7
	2024.01.19	매수	29,000원	-11.7	19.8
	2024.04.25	매수	41,000원	-22.9	-4.4
	2024.11.28	매수	44,000원	-18.0	2.6
	2025.01.14	매수	57,000원	-7.7	-0.5
	2025.01.31	매수	63,000원	6.7	23.7
	2025.02.19	중립	-	-	-
	2025.06.11	매수	114,000원	-	-
HD한국조선해양 (009540)	2024.03.14	매수	200,000원	-32.0	-10.4
	2024.07.19	매수	260,000원	-26.4	-16.7
	2024.11.28	매수	330,000원	-34.7	-27.3
	2025.01.14	매수	270,000원	-17.6	-7.0
	2025.04.25	매수	320,000원	-9.6	2.3
	2025.06.05	매수	400,000원	-10.1	-2.0
	2025.07.03	매수	450,000원	-	-
HD현대중공업 (329180)	2022.11.16	매수	150,000원	-25.3	-9.3
	2023.07.05	매수	160,000원	-22.5	-7.6
	2024.01.19	매수	146,000원	-14.5	7.1
	2024.07.01	매수	180,000원	-10.1	-1.4
	2024.07.26	매수	242,000원	-18.2	0.0
	2024.11.28	매수	260,000원	-1.2	20.8
	2025.01.14	매수	360,000원	-11.8	1.7
	2025.02.19	중립	-	-	-
HD현대미포 (010620)	2023.02.08	매수	110,000원	-28.4	-14.4
	2024.01.19	매수	97,000원	-23.9	7.4
	2024.07.26	매수	144,000원	-25.4	-12.4
	2024.11.28	매수	210,000원	-37.8	-32.5
	2025.02.07	매수	200,000원	-32.6	1.0
	2025.06.05	중립	-	-	-

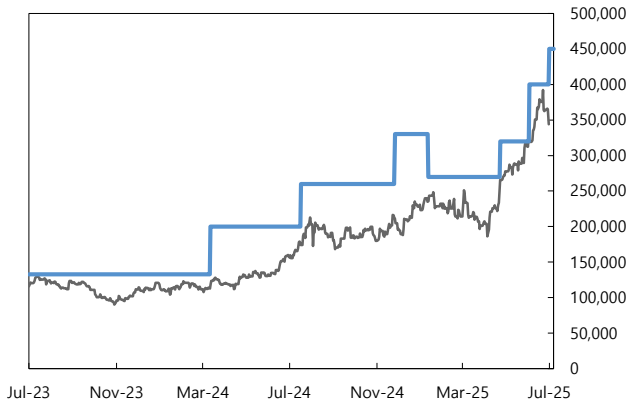
삼성중공업(010140)



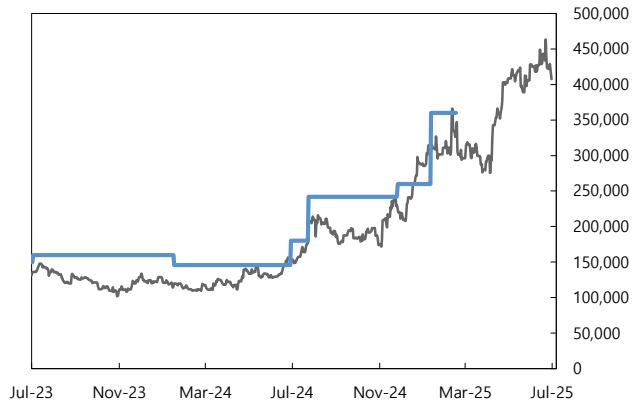
한화오션(042660)



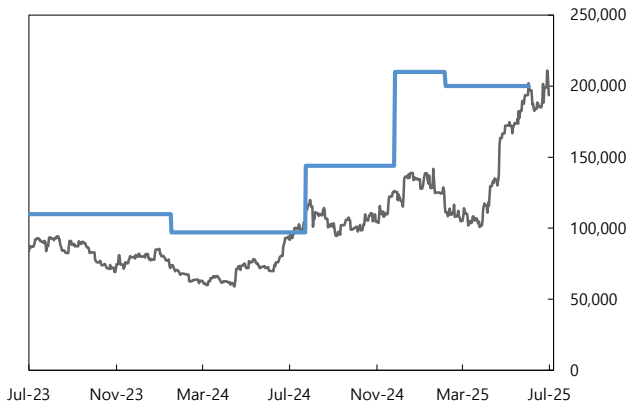
HD한국조선해양(009540)



HD현대중공업(329180)



HD현대미포(010620)



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 7월 4일 현재 HD한국조선해양, 삼성중공업, HD현대미포, 한화오션, HD현대중공업 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 HD한국조선해양, 삼성중공업, 한화오션, HD현대중공업 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 3. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
78.8%	21.2%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.