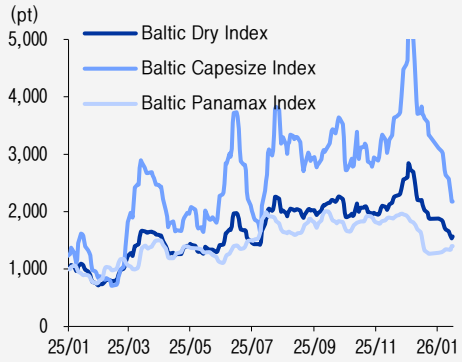
조선 운송 날개달기

| Analyst 이재혁 | jaehyuklee@ls-sec.co.kr |

[해운] 건화물선 시황 점검: 비수기 효과

- 최근 건화물선 해운 시황은 중국의 철광석 재고 확충 마무리 속 연초 비수기 영향을 확인 중. 01/16 발틱 건화물선 운임지수(BDI)는 1,567 pt로 지난 12월 최고점 대비 45% 하락
- Clarksons 추산 26년 건화물선 해운 시장의 수요 예상성장률은 약 2%인 반면 공급 예상성장률은 3.5%로 시황 부진 예측이 다소 앞서는 상황. 하지만 유의미한 수요 이벤트 발생시 구조적, 중장기적 강세 또한 충분히 가능한 상황으로 판단
- 중국 및 신흥국의 철강 수요 개선과 미중 곡물 무역 재개, 기니산 보크사이트 물동량 확대 등이 주요 변수
- 한편 1/17 기니 Simandou산 첫번째 철광석 수출물량이 中 마지산항에 도착. 시만두 프로젝트는 호주산 철광석을 대체할 중국의 새로운 고품위 철광석 수입경로. 기니산 철광석 물동량 확대 속 Capesize 시장 Tonne-mile 증가 예상. 선복 유효 공급량 위축 효과 가능성 주목

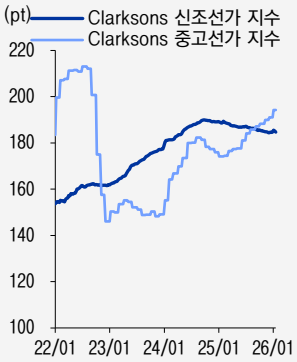
Key Chart : 건화물선 운임지수 추이



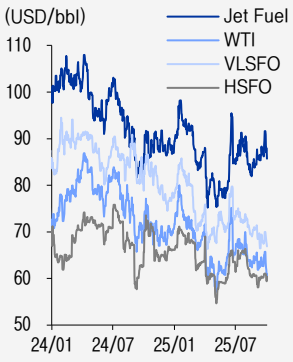
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

Clarksea Index

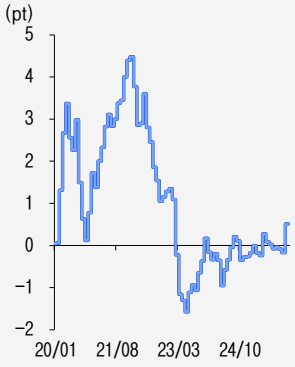
신조선가/중고선가 추이



국제유가 추이



공급망압력지수



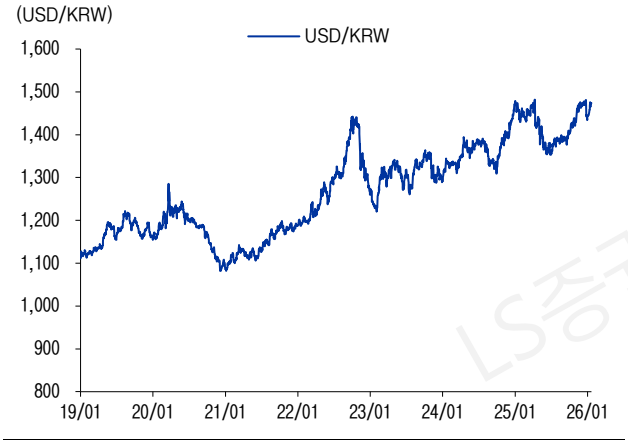
자료: Clarksons, Bloomberg, LS증권 리서치센터

운송/조선 주가 Trend Check

종목명	TICKER	월중 추이	현재주가 (01/16)	시가총액 (십억원)	수익률 1D	1W	1M	3M	6M	1Y	MTD	YTD
시장 및 섹터 주요 지수												
KOSPI	KOSPI		4,840.74		+0.9	+5.5	+19.3	+29.1	+51.8	+91.5	+14.9	+14.9
KOSDAQ	KOSDAQ		954.59		+0.4	+0.7	+4.8	+11.1	+16.3	+31.8	+3.1	+3.1
KOSPI 운수창고	KOSPTRAN		2,094.39		-0.8	+6.5	+10.3	+15.4	+4.6	+21.7	+11.7	+11.7
KOSPI200 중공업	KSP2ST		1,519.88		+1.0	+6.3	+17.2	+20.3	+46.8	+156.3	+19.3	+19.3
운송												
대한항공	003490		24,450	9,003	+6.3	+10.9	+9.9	+10.9	-5.8	+6.3	+8.4	+8.4
제주항공	089590		5,900	476	+5.2	+11.3	+9.5	-0.8	-16.2	-20.4	+8.7	+8.7
HMM	011200		20,050	18,912	-1.7	+0.0	-3.4	-2.7	-19.8	+4.3	-2.2	-2.2
팬오션	028670		4,150	2,218	-0.8	+6.7	+3.5	+12.8	-1.4	+18.7	+7.8	+7.8
현대글로비스	086280		259,000	19,425	-3.0	+13.8	+43.6	+56.1	+81.6	+108.5	+43.3	+43.3
CJ대한통운	000120		97,700	2,229	-1.1	+4.2	+2.4	+19.9	+5.9	+21.9	+3.2	+3.2
조선												
HD한국조선해양	009540		439,500	31,105	+0.0	-1.6	+4.3	+6.3	+32.6	+86.4	+7.9	+7.9
HD현대중공업	329180		630,000	66,126	+0.6	+3.6	+20.9	+24.8	+55.4	+103.8	+22.6	+22.6
삼성중공업	010140		29,850	26,268	-1.3	+3.8	+21.3	+34.5	+58.9	+123.6	+23.3	+23.3
한화오션	042660		147,200	45,104	-1.2	+9.1	+35.7	+37.2	+83.1	+185.8	+29.5	+29.5

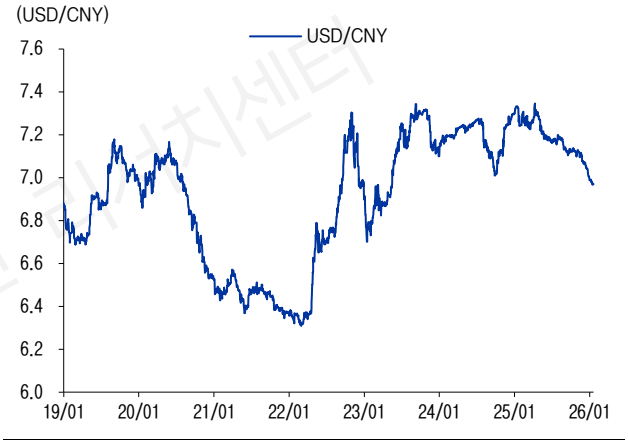
조선/운송 Weekly Data (1)

그림1 KRW-USD 환율 추이



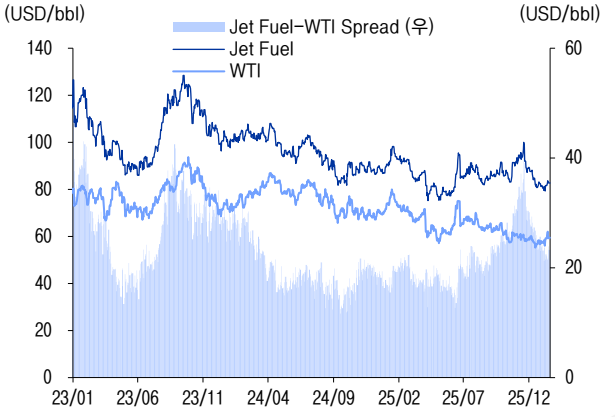
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림2 USD-CNY 환율 추이



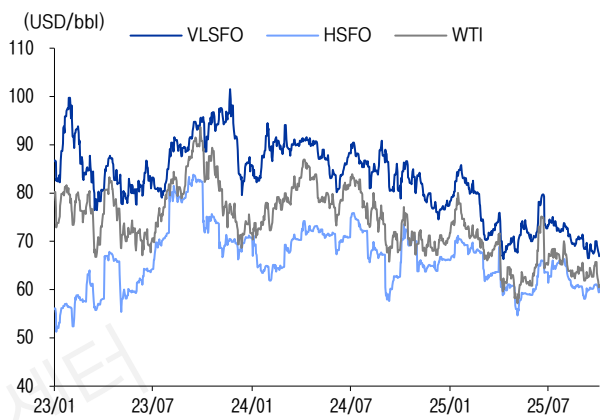
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림3 항공유 가격 추이



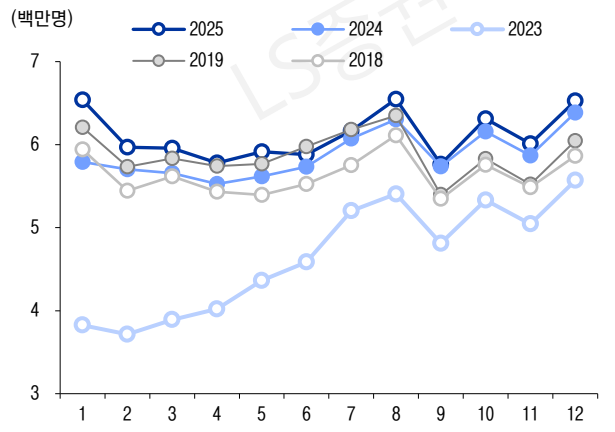
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 선박유 가격 추이



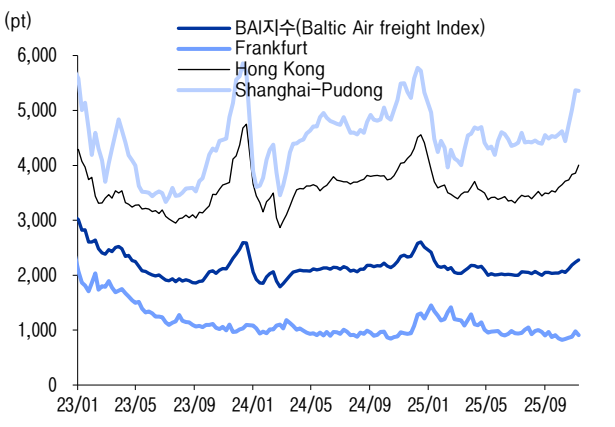
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 ICN 국제선 여객 월간 탑승객수 추이



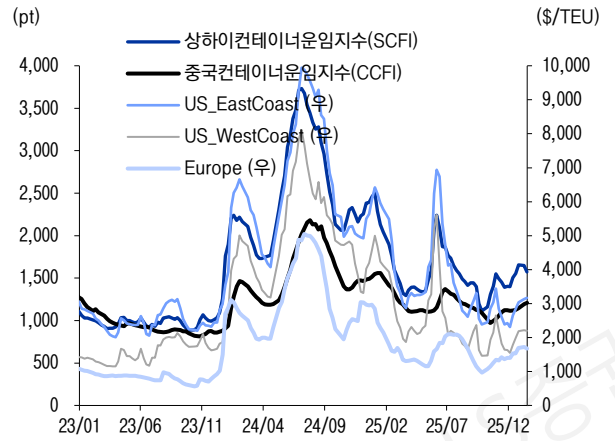
자료: 인천국제공항공사, LS증권 리서치센터

그림6 항공화물 운임지수 추이



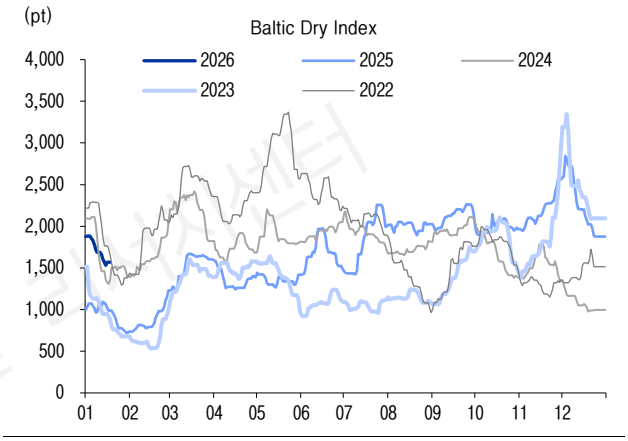
자료: TAC Index, LS증권 리서치센터

그림7 컨테이너선 운임지수 추이



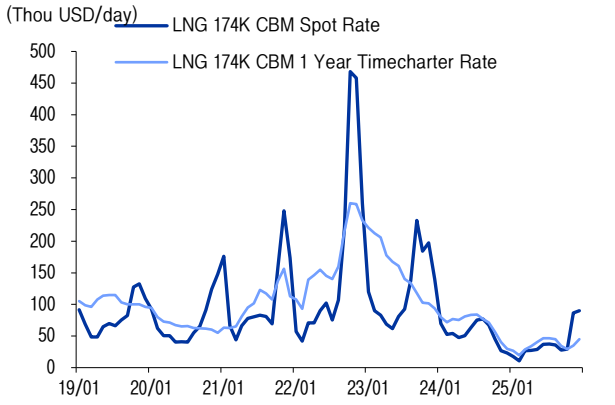
자료: 상하이해운교역소, LS증권 리서치센터

그림8 건화물선 운임지수 추이



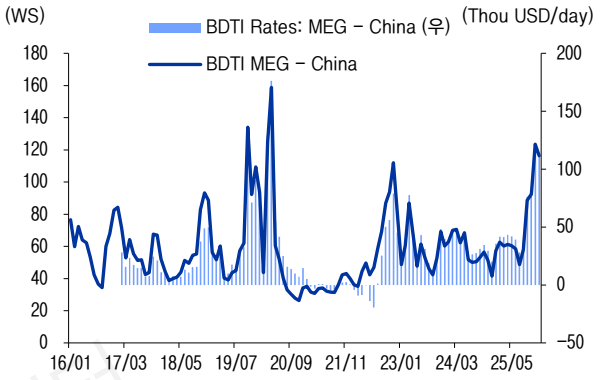
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림9 LNGC 운임 추이



자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림10 유조선 운임 추이



자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

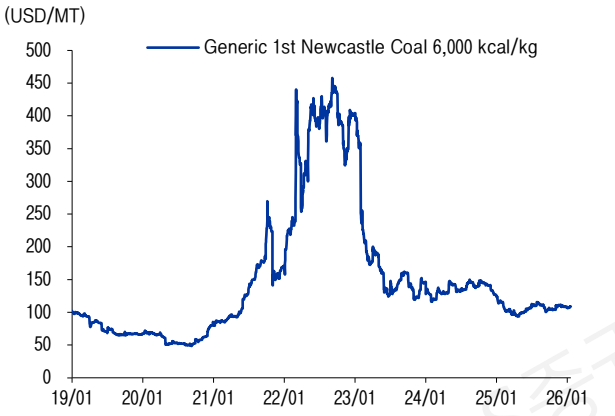
그림11 Bloomberg 상품가격 지수

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림12 철광석 가격 추이

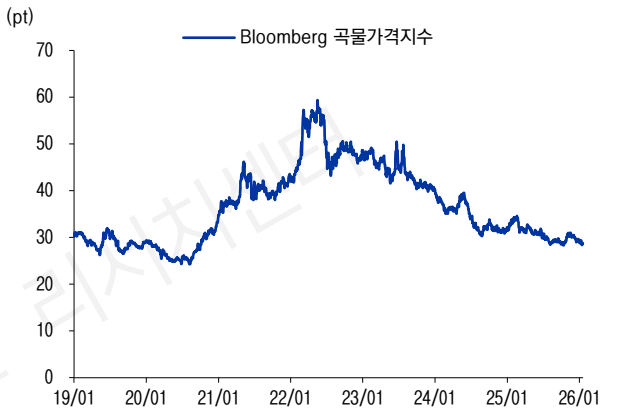
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림13 석탄 가격 추이



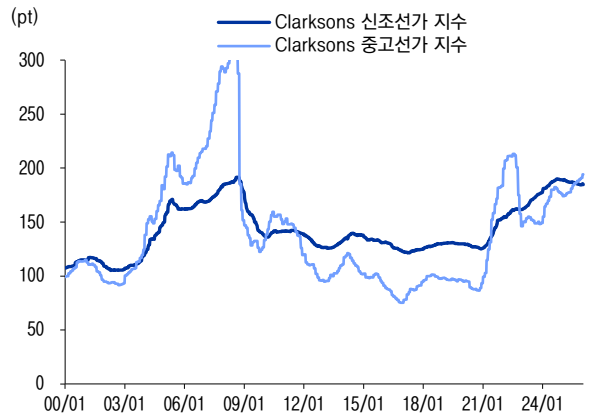
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림14 곡물 가격 추이



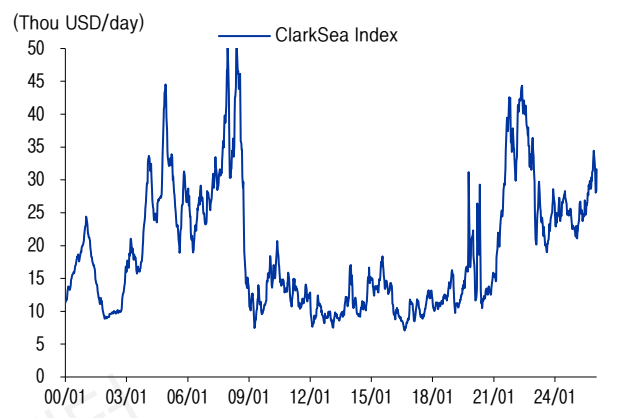
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림15 신조선가/중고선가 추이



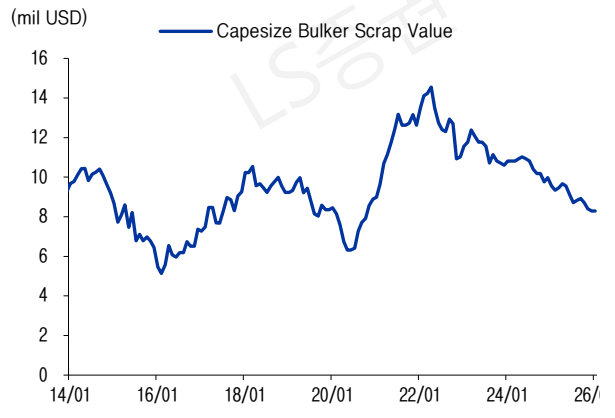
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림16 Clarksea Index



자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림17 Scrap 가격 추이

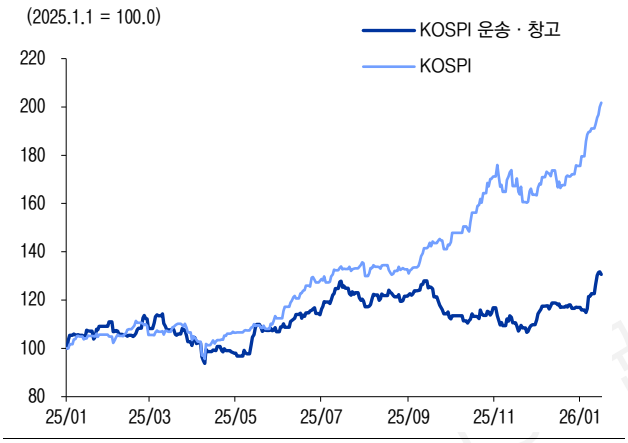


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림18 후판 가격 추이

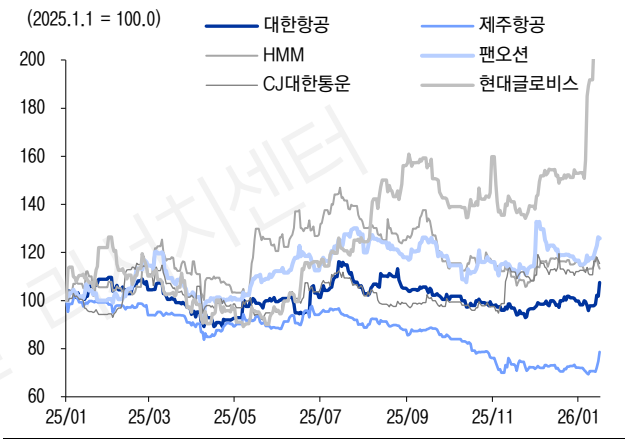
자료: 스틸데일리, LS증권 리서치센터

그림19 KOSPI 대비 운송업종 상대수익률 추이



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림20 국내 주요 운송주 상대수익률 추이

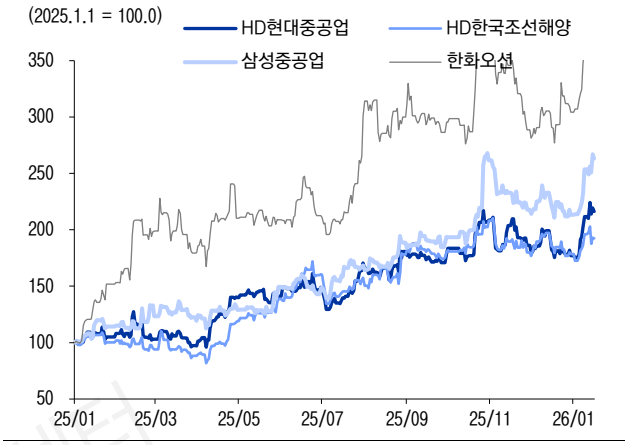


자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림21 KOSPI200 대비 중공업 상대수익률 추이

자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림22 국내 주요 조선주 상대수익률 추이



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

업종별 Global Peers Data Sheet

조선

그림23 조선 Global Peers Comparison

단위: USD mil		매출액	영업이익	순이익	EPS ($)	BPS ($)	PER (X)	PBR (X)	EV /EBITDA(X)	OPM (%)	EBITDA 마진(%)	ROE (%)
조선/해양												
CSSC	2024	10,915	234 -	502	0.1	2.8	20.6	2.7	10.8	2.1	4.8	5.1
	2025E	21,465	1,788 ▲	1,464	0.2	2.7	24.7	1.8	16.7	8.3	8.2	15.5
	2026E	27,488	2,710 -	2,345	0.3	2.2	15.0	2.3	8.9	9.9	11.0	18.6
양쯔장조선	2024	3,687	1,075 -	921	0.2	0.9	8.3	1.9	4.9	29.2	30.9	28.1
	2025E	4,063	1,278 -	1,193	0.3	1.2	9.2	2.4	5.7	31.5	33.1	28.4
	2026E	4,750	1,483 -	1,352	0.3	1.4	8.1	2.0	4.8	31.2	32.2	26.4
미쓰비시중공업	2024	32,254	1,865 -	1,538	0.5	4.4	23.8	2.8	13.3	5.8	9.1	11.1
	2025E	35,090	2,756 -	1,875	0.6	5.1	58.0	6.4	27.4	7.9	10.9	11.4
	2026E	31,540	2,645 -	1,673	0.5	4.8	58.8	6.0	28.5	8.4	11.4	10.9
가와사키중공업	2024	12,808	241 -	176	1.0	25.0	13.0	1.5	7.4	1.9	6.3	4.2
	2025E	15,036	908 -	562	3.3	28.8	29.0	3.4	13.6	6.0	10.3	12.2
	2026E	14,768	895 -	520	3.1	29.2	28.4	3.0	12.9	6.1	10.4	10.9
미쓰이해양개발	2024	4,186	169 -	220	3.2	17.3	8.6	1.1	2.5	4.0	5.0	20.3
	2025E	4,063	410 -	310	4.5	20.2	20.2	4.4	11.7	10.1	11.6	24.7
	2026E	4,088	501 -	352	5.1	24.9	17.5	3.6	10.0	12.3	13.7	23.7
미쓰이E&S	2024	2,091	136 -	173	1.8	8.7	13.8	1.0	10.4	6.5	9.3	21.1
	2025E	2,128	121 -	260	2.6	11.7	18.8	4.0	n/a	5.7	7.8	23.7
	2026E	2,242	230 -	194	1.9	12.3	22.8	3.6	16.7	10.3	13.4	18.0
핀칸티에리	2023	8,055	109 -	-57	-0.3	2.2	11.1	1.8	5.3	1.4	4.5	-10.4
	2024E	8,808	268 -	31	0.1	2.8	196.3	7.9	17.9	3.0	6.2	-0.1
	2025E	10,717	424 -	162	0.5	3.4	46.8	6.7	12.3	4.0	7.3	12.5
시트리움	2024	6,908	169 -	117	0.0	1.4	17.7	1.0	8.3	2.4	6.9	2.5
	2025E	8,035	383 -	235	0.1	1.5	22.2	1.2	10.0	4.8	8.7	5.3
	2026E	7,967	522 -	395	0.1	1.6	15.0	1.1	7.8	6.6	10.2	7.3
헌팅턴-잉걸스	2024	11,535	535 -	550	14.0	119.2	12.3	1.6	9.4	4.6	8.1	12.6
	2025E	12,094	653 -	596	15.2	128.8	28.1	3.3	19.3	5.4	8.1	12.4
	2026E	12,751	772 -	689	17.6	136.7	24.2	3.1	16.9	6.1	8.7	13.3
바르질라	2024	6,976	775 -	544	0.9	4.5	17.5	3.5	10.0	11.1	13.1	21.2
	2025E	8,136	957 -	717	1.2	5.7	32.3	6.9	18.7	11.8	14.1	22.4
	2026E	8,562	1,058 -	776	1.3	6.4	29.5	6.2	17.1	12.4	14.4	21.4
알파라발	2024	6,334	984 -	699	1.7	9.2	20.5	3.9	13.3	15.5	19.1	18.7
	2025E	7,512	1,314 -	951	2.3	12.2	24.3	4.5	15.3	17.5	20.6	19.8
	2026E	7,838	1,382 -	1,003	2.4	13.5	23.0	4.1	14.4	17.6	20.8	18.6
HD현대중공업	2024	10,624	517 -	456	5.1	43.5	28.8	3.9	16.5	4.9	7.0	11.4
	2025E	11,904	1,432 -	998	11.1	55.6	38.6	7.7	25.6	12.0	14.1	22.1
	2026E	13,895	1,987 -	1,565	16.3	69.2	26.3	6.2	18.6	14.3	16.2	27.0
HD한국조선해양	2024	18,730	1,053 -	860	12.2	106.2	9.4	1.3	5.0	5.6	7.7	11.2
	2025E	20,054	2,687 -	1,551	21.9	124.6	13.6	2.4	6.5	13.4	15.1	19.1
	2026E	22,562	3,550 -	2,280	32.3	150.3	9.2	2.0	4.5	15.7	17.5	23.6
HD현대미포	2024	3,396	65 -	77	1.9	34.7	21.0	2.3	13.9	1.9	3.6	5.3
	2025E	3,412	295 -	194	4.8	39.0	31.1	3.9	17.2	8.6	10.1	13.0
	2026E	3,956	438 -	325	8.1	45.7	18.5	3.3	11.3	11.1	12.7	19.1
삼성중공업	2024	7,263	369 -	47	0.1	3.0	18.1	2.2	11.7	5.1	8.0	1.8
	2025E	7,310	593 -	455	0.5	3.4	39.1	5.9	24.4	8.1	10.6	16.4
	2026E	8,407	1,006 -	822	0.9	4.4	21.8	4.6	15.1	12.0	14.3	24.3
한화오션	2024	7,903	174 -	387	1.2	10.7	25.8	2.4	20.5	2.2	3.9	11.0
	2025E	8,771	898 -	642	2.1	12.9	48.1	7.8	32.3	10.2	11.8	17.7
	2026E	9,526	1,259 ▲	971	3.2	16.1	31.7	6.2	23.1	13.2	14.8	21.6

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

주*) 영업이익 컨센서스 +/- 5% 이상 변동 시 ▲/▼ 기호 표기

업종별 Global Peers Data Sheet

운송

그림24 운송 Global Peers Comparison (1)

단위: USD mil		매출액	영업이익	순이익	EPS ($, ₩)	BPS ($, ₩)	PER (X)	PBR (X)	EV /EBITDA(X)	OPM (%)	EBITDA 마진(%)	ROE (%)
항공												
델타항공	2024	61,643	5,995 -	3,457	5.4	23.7	7.2	1.6	5.1	9.7	15.4	26.2
	2025E	58,367	5,865 -	3,790	5.8	30.3	12.1	2.3	7.5	10.0	14.2	21.8
	2026E	62,274	6,912 -	4,694	7.2	38.0	9.8	1.9	6.2	11.1	15.3	22.1
아메리칸항공	2024	54,211	2,614 -	846	1.3	-6.0	7.7	n/a	6.0	4.8	12.4	n/a
	2025E	54,664	1,753 -	358	0.5	-5.5	29.1	n/a	9.0	3.2	6.7	-6.9
	2026E	58,792	3,023 -	1,340	2.0	-3.0	7.7	n/a	6.4	5.1	8.6	-34.7
유나이티드항공	2024	57,063	5,096 -	3,149	9.6	38.7	7.8	1.9	5.1	8.9	15.5	28.6
	2025E	59,023	4,986 -	3,443	10.5	47.4	10.8	2.4	7.2	8.4	13.7	24.3
	2026E	63,498	5,983 -	4,226	13.1	62.4	8.7	1.8	6.2	9.4	14.5	23.7
사우스웨스트항공	2024	27,483	321 -	465	0.8	17.4	20.1	1.8	6.5	1.2	8.2	4.5
	2025E	28,113	515 -	511	1.0	15.3	45.3	2.8	11.7	1.8	7.6	6.2
	2026E	30,748	2,113 -	1,647	3.2	16.0	13.5	2.7	6.8	6.9	12.1	18.6
제트블루	2024	9,279	-684 -	-795	-2.3	7.5	n/a	1.0	9.7	-7.4	0.9	-26.6
	2025E	9,036	-353 -	-578	-1.6	5.9	n/a	0.9	27.5	-3.9	3.7	-24.4
	2026E	9,785	-8 ▲	-335	-0.9	4.6	n/a	1.2	14.0	-0.1	7.1	-21.4
루프트한자	2024	40,654	1,789 -	1,493	1.2	10.0	4.7	0.6	2.9	4.4	10.9	13.0
	2025E	46,085	2,157 -	1,583	1.3	11.9	7.5	0.8	3.6	4.7	10.9	11.5
	2026E	48,140	2,571 -	1,795	1.5	13.0	6.5	0.8	3.2	5.3	11.5	12.0
에어프랑스-KLM	2024	34,032	1,586 -	343	1.3	-6.9	2.2	n/a	2.9	4.7	13.6	n/a
	2025E	38,207	2,166 -	1,221	4.2	-1.9	3.0	n/a	2.8	5.7	14.6	-60.5
	2026E	39,849	2,506 -	1,272	4.3	4.7	2.9	2.7	2.6	6.3	15.2	30.2
IAG	2024	34,725	4,668 -	2,955	0.6	1.3	5.8	2.1	3.7	13.4	20.8	57.9
	2025E	38,688	5,761 -	3,948	0.8	2.0	6.9	2.8	3.8	14.9	22.7	47.5
	2026E	40,130	6,006 -	4,137	0.9	2.6	6.4	2.1	3.4	15.0	22.9	39.0
라이언에어	2024	14,581	2,235 -	2,079	1.8	7.2	10.3	2.4	5.8	15.3	23.2	28.9
	2025E	15,435	1,822 -	1,781	1.6	7.7	19.7	4.2	10.8	11.8	20.4	21.1
	2026E	17,922	2,811 -	2,583	2.4	8.9	13.7	3.8	7.5	15.7	24.3	29.1
싱가포르항공	2024	14,138	2,009 -	1,989	0.5	3.7	13.3	1.2	5.8	14.2	25.7	18.8
	2025E	14,968	1,517 -	1,827	0.6	4.1	8.1	1.2	5.1	10.1	22.4	14.7
	2026E	15,023	1,262 -	675	0.2	3.9	21.4	1.3	6.6	8.4	20.7	6.1
캐세이-퍼시픽 항공	2024	13,376	1,778 -	1,267	0.2	1.0	7.3	0.9	5.0	13.3	24.8	18.7
	2025E	14,238	1,672 -	1,085	0.2	1.1	9.7	1.4	5.2	11.7	22.6	15.5
	2026E	14,868	1,639 -	1,088	0.2	1.2	9.3	1.3	5.0	11.0	21.5	15.6
일본항공	2024	11,441	976 -	662	1.5	13.8	9.5	1.0	4.0	8.5	17.6	11.1
	2025E	12,839	1,153 -	711	1.6	15.6	12.7	1.3	4.4	9.0	17.1	10.9
	2026E	12,576	1,276 -	796	1.8	16.3	10.2	1.2	4.0	10.1	18.6	11.9
전일본공수	2024	14,239	1,440 -	1,088	2.3	14.7	10.3	1.1	4.6	10.1	17.1	16.5
	2025E	15,632	1,283 -	972	2.0	17.0	10.4	1.3	4.7	8.2	14.9	12.5
	2026E	15,663	1,278 -	894	1.9	17.7	10.0	1.1	4.2	8.2	14.6	11.5
중국국제항공	2024	23,154	409 -	-32	0.0	0.4	25.4	3.0	9.1	1.8	19.2	-0.6
	2025E	12,839	1,153 -	711	1.6	15.6	12.7	1.3	4.4	9.0	17.1	10.9
	2026E	12,576	1,276 -	796	1.8	16.3	10.2	1.2	4.0	10.1	18.6	11.9
중국동방항공	2024	18,351	225 -	-587	0	0	20.4	2.0	9.5	1.2	21.4	-14.5
	2025E	20,141	430 -	-24	0	0	n/a	3.1	13.5	2.1	20.8	0.8
	2026E	21,470	1,119 -	289	0	0	49.4	2.8	11.0	5.2	23.8	8.3
중국남방항공	2024	24,199	1,157 -	-246	0	0	17.4	2.7	9.0	4.8	21.0	-4.9
	2025E	25,533	661 -	-18	0	0	n/a	3.8	10.5	2.6	21.2	1.8
	2026E	27,013	1,493 ▲	531	0	0	35.7	3.4	9.2	5.5	22.8	11.0
대한항공	2024	13,106	1,548 -	966	3	19	5.5	0.6	5.0	11.8	21.8	13.1
	2025E	17,021	828 ▼	582	1	20	12.0	0.8	5.9	4.9	15.9	7.0
	2026E	17,149	967 ▼	592	1	20	11.9	0.8	5.4	5.6	16.7	7.2

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

주*) 영업이익 컨센서스 +/- 5% 이상 변동 시 ▲/▼ 기호 표기

그림25 운송 Global Peers Comparison (2)

단위: USD mil		매출액	영업이익	순이익	EPS ($, ₩)	BPS ($, ₩)	PER (X)	PBR (X)	EV /EBITDA(X)	OPM (%)	EBITDA 마진(%)	ROE (%)
컨테이너 해운												
AP뮐러 - 머스크	2024	55,482	6,198 -	6,109	387.0	3,623.3	24.5	0.4	4.8	11.2	22.3	11.0
	2025E	53,225	3,397 -	2,883	191.0	3,788.4	12.1	0.6	3.9	6.4	17.6	5.2
	2026E	50,052	-283 ▲	-572	-29.5	3,770.4	n/a	0.6	6.4	-0.6	12.0	-0.5
하파그로이드	2024	20,675	2,789 -	2,581	14.7	121.6	34.4	1.4	8.6	13.5	24.3	12.1
	2025E	21,040	838 -	810	4.4	121.4	31.7	1.2	7.1	4.0	16.4	3.3
	2026E	19,289	-98 ▲	229	0.3	115.0	457.0	1.2	10.6	-0.5	12.5	-3.3
COSCO 쉬핑 홀딩스	2024	32,482	8,105 -	6,830	0.4	2.0	8.0	0.7	4.2	25.0	32.9	22.8
	2025E	31,462	5,020 -	4,450	0.3	2.2	6.0	0.8	2.5	16.0	25.0	13.1
	2026E	29,797	2,575 -	2,799	0.2	2.3	9.5	0.7	3.2	8.6	19.3	7.7
엔와이케이라인	2024	16,533	1,210 -	1,583	3.2	38.1	9.0	0.7	9.1	7.3	13.2	8.9
	2025E	17,994	1,519 -	3,173	7.2	47.0	5.0	0.8	7.3	8.4	14.4	16.6
	2026E	14,991	976 -	1,420	3.5	44.7	9.2	0.7	9.3	6.5	13.6	7.6
에버그린	2024	14,432	4,979 -	4,341	2.0	8.2	4.8	0.7	2.6	34.5	42.9	27.3
	2025E	11,934	2,364 -	2,178	1.0	8.5	6.0	0.7	3.0	19.8	32.3	11.6
	2026E	10,872	1,542 -	1,366	0.5	8.8	11.1	0.7	3.1	14.2	24.3	7.5
벌크선 해운(건화물/유조선)												
스타 벌크 캐리어스	2024	1,265	383 -	305	2.9	21.1	5.0	0.7	4.3	30.3	43.2	14.7
	2025E	835	159 -	107	1.0	21.6	20.5	0.9	8.6	19.0	40.9	4.5
	2026E	1,141	401 -	358	3.2	23.1	6.5	0.9	4.7	35.1	50.5	14.1
CMB 테크	2024	940	1,002 -	871	n/a	n/a	6.6	1.3	7.0	106.6	124.3	49.1
	2025E	1,370	484 -	78	0.2	9.4	57.4	1.2	11.0	35.3	59.6	8.9
	2026E	1,828	697 -	312	1.1	10.2	10.7	1.1	8.0	38.1	63.6	11.9
프론트라인	2024	2,050	782 -	496	2.2	10.5	5.2	1.2	5.3	38.1	54.7	21.5
	2025E	1,245	621 -	405	1.8	11.4	14.5	2.3	9.2	49.9	76.3	16.4
	2026E	1,460	876 -	674	3.1	11.7	8.6	2.3	7.1	60.0	81.5	30.8
ADNOC L&S	2024	3,549	817 -	756	0.1	0.7	12.6	1.9	8.6	23.0	32.0	16.3
	2025E	4,828	959 -	838	0.1	0.7	13.8	2.2	8.9	19.9	30.4	16.2
	2026E	4,787	1,016 -	904	0.1	0.8	13.0	2.0	8.2	21.2	32.3	16.2
스코피오탱커스	2024	1,244	765 -	669	13.8	57.4	5.1	0.7	4.4	61.5	76.4	24.7
	2025E	909	311 -	276	5.6	65.1	10.6	0.9	5.8	34.2	58.6	9.7
	2026E	904	315 -	284	5.9	69.9	10.0	0.8	5.4	34.8	56.0	9.1
육상운송 및 기타 물류												
FEDEX	2024	87,693	5,559 -	4,331	17.3	112.9	12.1	2.2	6.9	6.3	15.0	16.1
	2025E	87,408	5,993 -	4,325	18.0	116.3	17.1	2.7	8.4	6.9	11.8	15.3
	2026E	92,534	6,186 -	4,363	18.5	123.1	16.6	2.5	8.4	6.7	11.3	15.1
UPS	2024	91,070	8,468 -	5,782	6.8	19.6	13.5	5.1	9.0	9.3	14.3	34.0
	2025E	88,160	8,321 -	5,855	6.9	18.9	15.5	5.7	9.4	9.4	13.6	36.0
	2026E	87,934	8,641 -	5,990	7.1	18.3	15.0	5.8	9.3	9.8	14.0	38.4
DHL	2024	91,071	6,738 -	3,604	3.1	20.5	10.0	1.6	5.4	7.4	13.0	14.4
	2025E	97,182	7,095 -	4,100	3.6	24.6	15.5	2.3	7.0	7.3	13.1	15.0
	2026E	99,421	7,455 -	4,345	3.9	25.2	14.3	2.2	6.8	7.5	13.3	15.7
일본우정	2024	82,986	4,629 -	1,861	0.6	21.2	11.3	0.4	n/a	5.6	7.6	2.6
	2025E	82,302	5,844 -	2,403	0.8	23.1	16.4	0.6	n/a	7.1	6.9	3.4
	2026E	72,261	6,026 -	2,081	0.7	19.9	16.2	0.6	n/a	8.3	8.2	3.9
순펑공고	2024	39,505	2,158 -	1,413	0.3	2.5	16.5	1.8	6.9	5.5	11.6	11.0
	2025E	44,623	2,149 -	1,563	0.3	2.8	17.9	2.0	6.7	4.8	9.9	10.9
	2026E	48,639	2,463 -	1,795	0.4	3.1	15.7	1.8	5.8	5.1	10.1	11.8
퀴네앤드나겔	2024	28,171	1,879 -	1,341	11.3	30.3	19.1	6.9	10.3	6.7	10.0	36.8
	2025E	31,583	1,664 -	1,178	9.9	30.6	23.3	7.5	10.9	5.3	8.8	30.2
	2026E	31,435	1,652 -	1,157	9.8	32.2	23.4	7.2	10.8	5.3	8.9	31.2
발레니우스-빌헬름센	2024	5,307	1,289 -	973	2.3	7.8	2.3	0.8	2.5	24.3	35.2	30.6
	2025E	5,314	1,289 -	961	2.3	7.7	4.6	1.4	3.3	24.3	34.9	31.3
	2026E	5,079	972 -	758	1.8	8.0	5.8	1.3	3.5	19.1	32.2	22.6

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

주*) 영업이익 컨센서스 +/- 5% 이상 변동 시 ▲/▼ 기호 표기

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이재혁)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	88.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	11.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.1.1 ~ 2025.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)