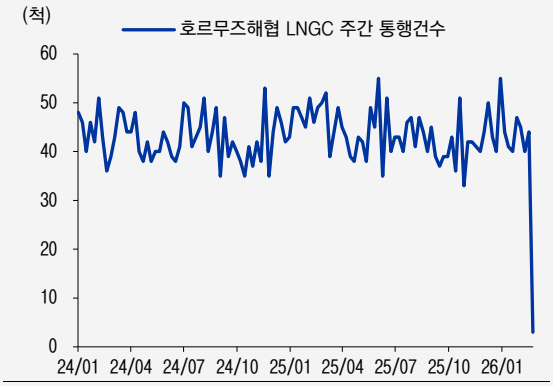
조선 운송 날개달기

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

[운송/조선] 미·이란 전쟁 Comment(3): 호르무즈와 LNG

- 미·이란 전쟁 이후 LNG 해상 공급망 불안 확대 추세. 호르무즈 해협 봉쇄로 카타르 Ras Laffan발 LNG 수출 경로가 봉쇄된 가운데 174K LNGC Spot 운임은 사태 직전 35,500 $/day에서 3/13 현재 135,000 $/day까지 폭등
- LNG 공급우려 속 미국산 LNG 모멘텀 지속 확대. 3/14 Venture Global은 최대 29 mpta, $ 8.6 bn 규모 CP2 LNG의 FID를 발표. Texas LNG 또한 Kiewit과 EPC 계약을 마무리하며 FID 기대 확대
- 한편 주중 대한민국 국회는 대미투자특별법 본회의 통과를 발표. 한미조선협력투자 프로젝트를 통한 LNGC/FLNG 수주 가시화 기대
- QatarEnergy 인도예정 선박 일부 인도 지연 우려 상존하나 시점의 차이일 것으로 판단. Laid-up 조치에 따른 추가 이익 발생 가능성 또한 존재

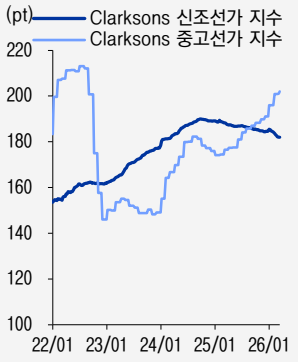
Key Chart : 호르무즈해협 LNGC 주간 통행건수



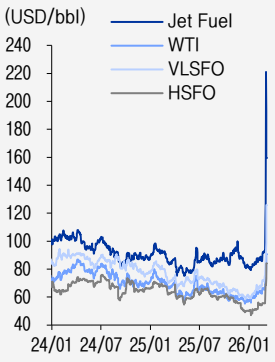
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

Clarksea Index

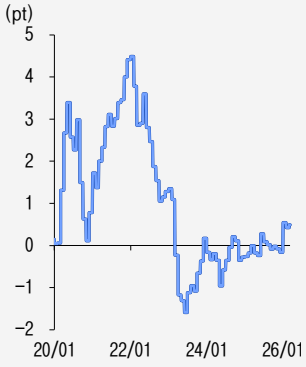
신조선가/중고선가 추이



국제유가 추이



공급망압력지수



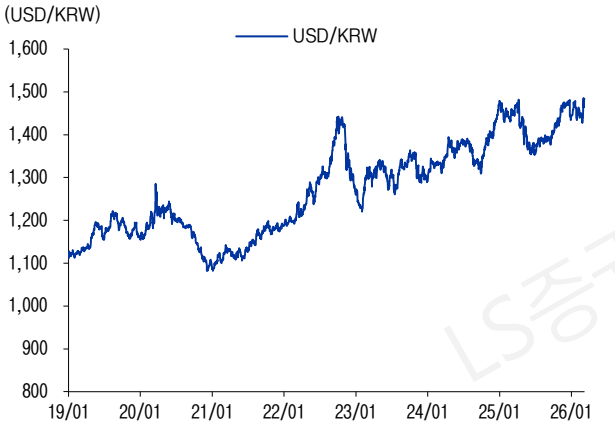
자료: Clarksons, Bloomberg, LS증권 리서치센터

운송/조선 주가 Trend Check

종목명	TICKER	월중 추이	현재주가 (03/13)	시가총액 (십억원)	수익률 1D	1W	1M	3M	6M	1Y	MTD	YTD
시장 및 섹터 주요 지수												
KOSPI	KOSPI		5,487.24		-1.7	-1.7	+2.5	+31.7	+61.6	+113.2	-12.1	+30.2
KOSDAQ	KOSDAQ		1,152.96		+0.4	-0.1	+3.4	+23.0	+36.1	+59.5	-3.3	+24.6
KOSPI 운수창고	KOSPTRAN		2,061.54		-2.3	-3.6	-6.5	+8.2	+0.5	+19.3	-11.8	+9.9
KOSPI200 중공업	KSP2ST		1,553.50		-0.4	+3.6	+5.4	+13.0	+31.7	+142.4	-5.0	+21.9
운송												
대한항공	003490		24,300	8,948	+0.2	-0.8	-2.6	+7.5	+1.7	+5.7	-13.5	+7.8
제주항공	089590		5,250	423	-1.9	-0.8	-17.2	-4.2	-20.2	-26.3	-13.8	-3.0
HMM	011200		21,050	19,855	-2.8	-0.5	+0.0	+1.4	-13.4	+2.2	-1.4	+2.7
팬오션	028670		5,050	2,700	-3.8	-3.8	+2.9	+24.5	+21.2	+36.1	-4.4	+31.2
현대글로비스	086280		223,000	16,725	-3.5	-8.4	-12.7	+22.3	+18.6	+84.4	-23.0	+23.5
CJ대한통운	000120		111,900	2,553	-3.2	-6.3	-23.2	+17.4	+33.7	+23.9	-15.2	+18.3
조선												
HD한국조선해양	009540		416,000	29,442	-2.1	+3.5	+6.7	-7.5	-0.1	+93.9	-7.6	+2.2
HD현대중공업	329180		596,000	62,557	-1.3	+7.6	+11.0	+4.0	+16.9	+92.3	-1.2	+17.1
삼성중공업	010140		30,700	27,016	-0.5	+11.2	+9.6	+16.7	+39.5	+118.0	+6.0	+27.4
한화오션	042660		136,900	41,948	+0.1	+8.1	+5.6	+20.0	+20.9	+86.3	-3.0	+20.5

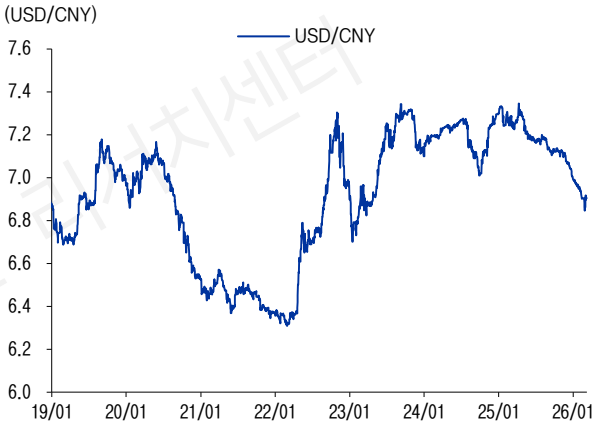
조선/운송 Weekly Data (1)

그림1 KRW-USD 환율 추이



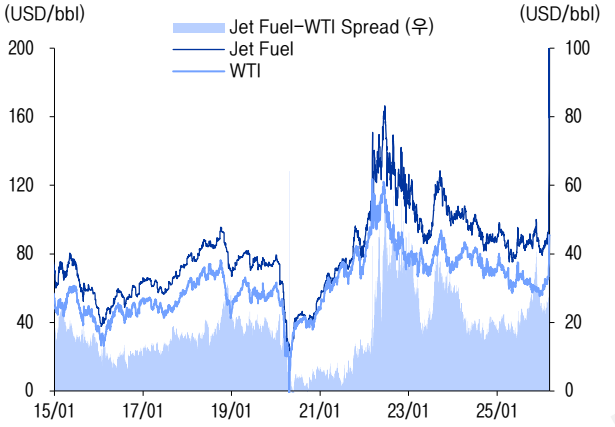
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림2 USD-CNY 환율 추이



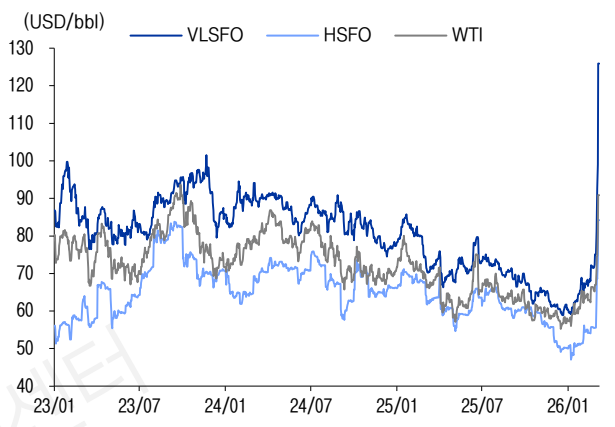
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림3 항공유 가격 추이



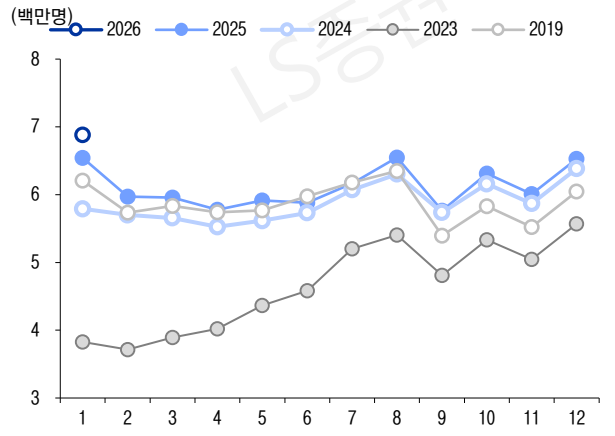
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 선박유 가격 추이



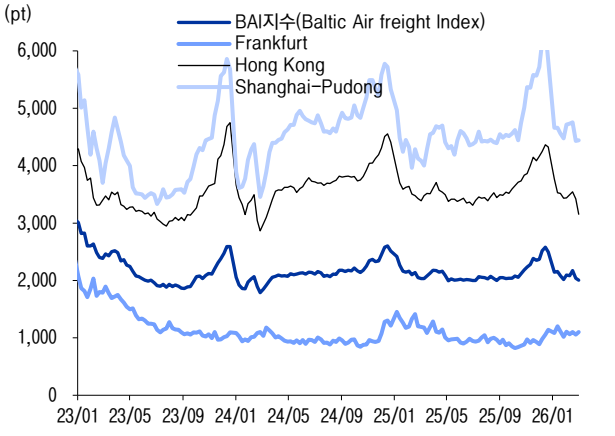
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 ICN 국제선 여객 월간 탑승객수 추이



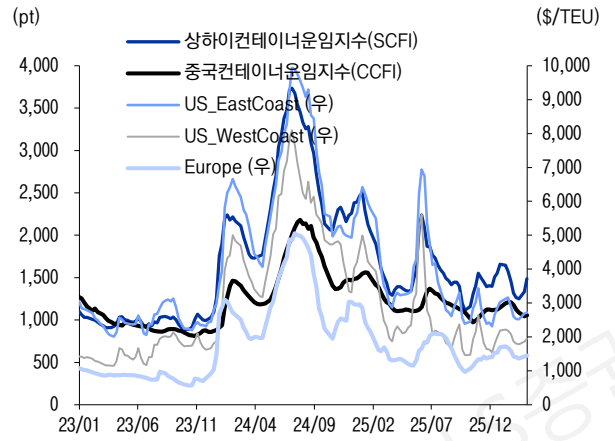
자료: 인천국제공항공사, LS증권 리서치센터

그림6 항공화물 운임지수 추이



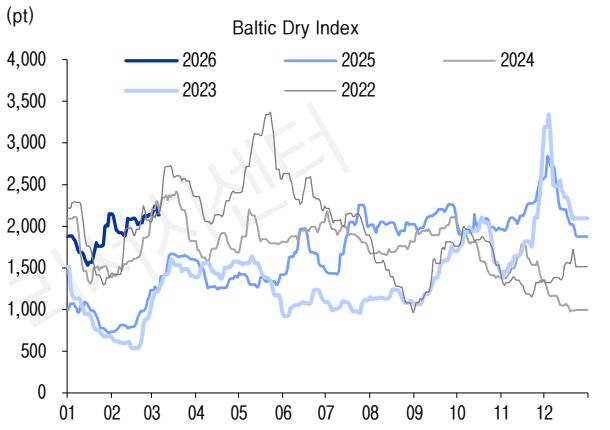
자료: TAC Index, LS증권 리서치센터

그림7 컨테이너선 운임지수 추이



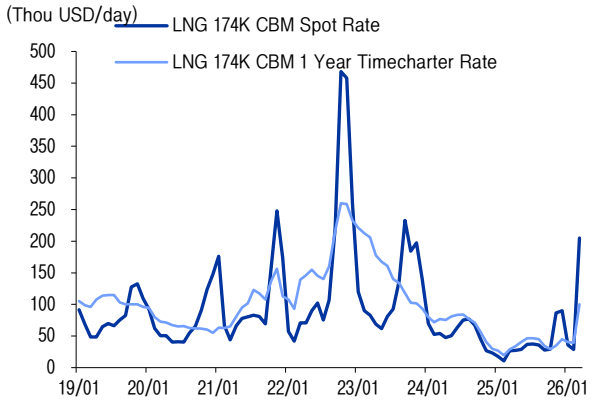
자료: 상하이해운교역소, LS증권 리서치센터

그림8 건화물선 운임지수 추이



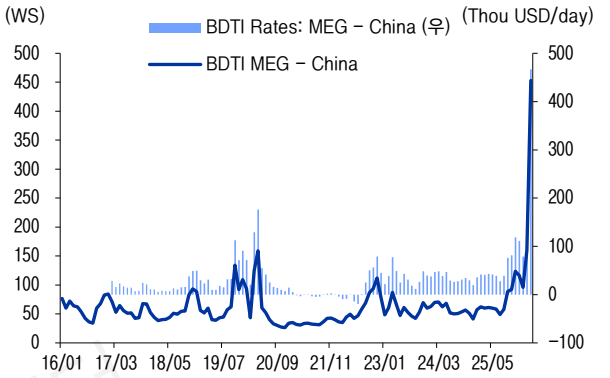
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림9 LNGC 운임 추이



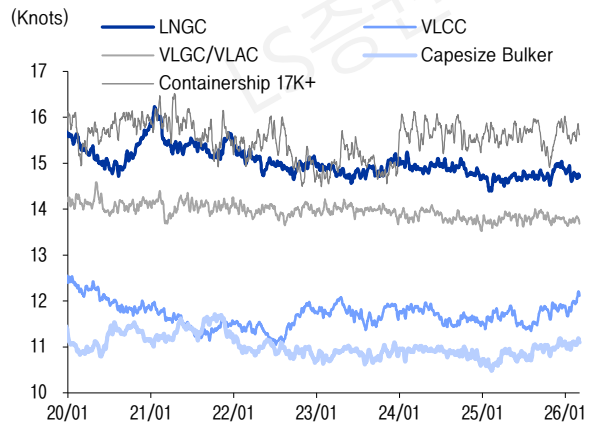
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림10 유조선 운임 추이



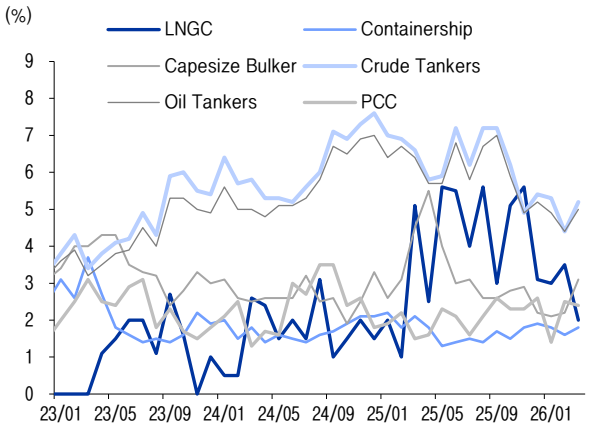
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림11 선속 추이



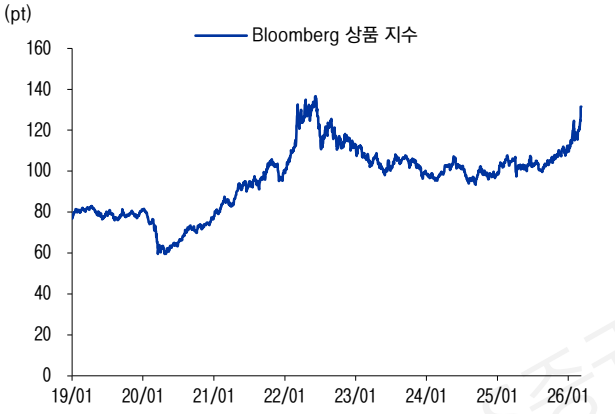
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림12 계선율 추이



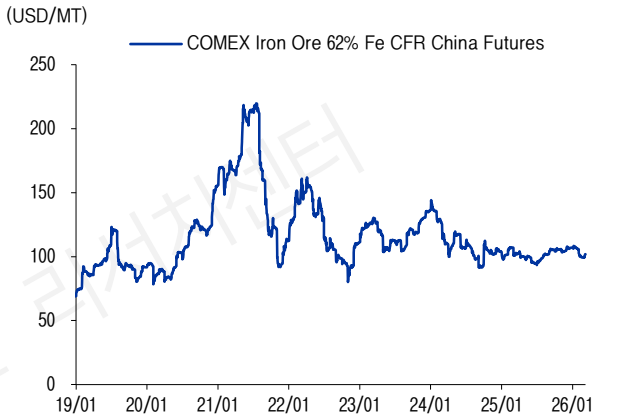
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림13 Bloomberg 상품가격 지수



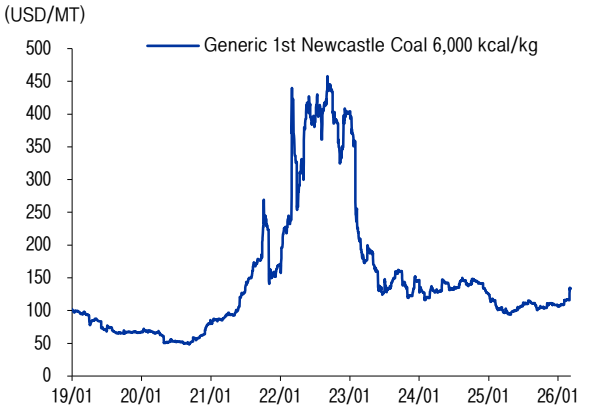
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림14 철광석 가격 추이



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림15 석탄 가격 추이

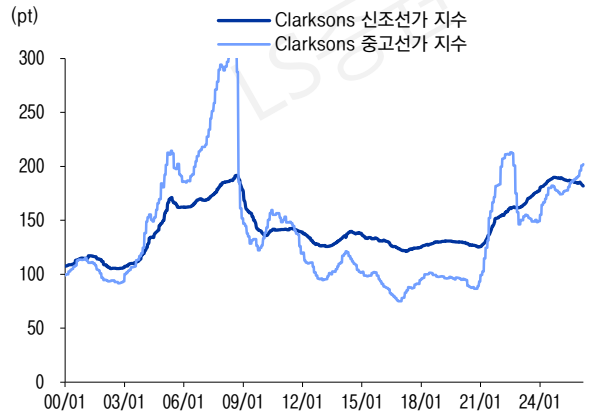


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림16 곡물 가격 추이

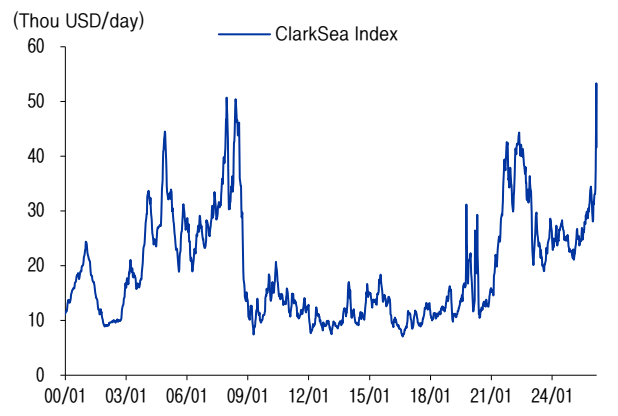
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림17 신조선가/중고선가 추이



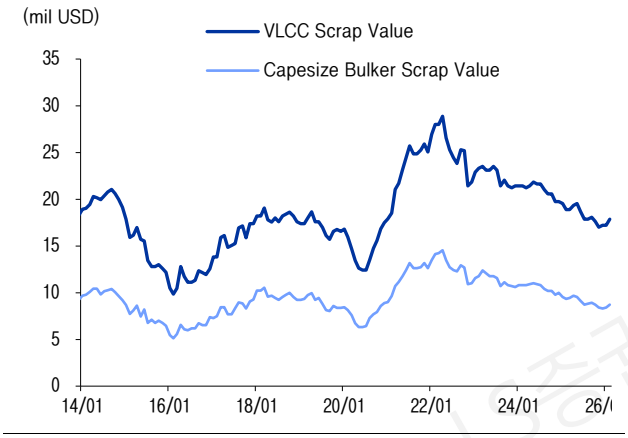
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림18 Clarksea Index



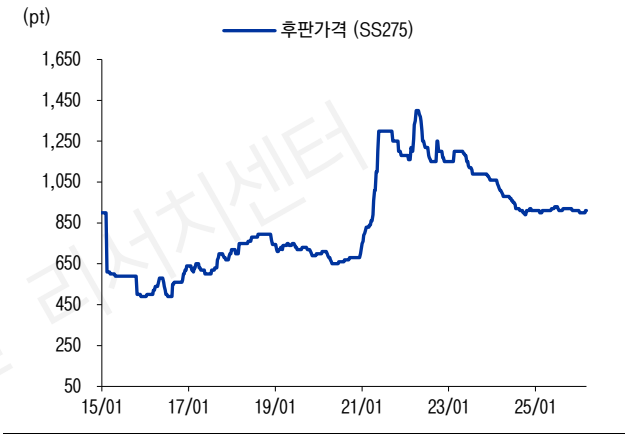
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림19 Scrap 가격 추이



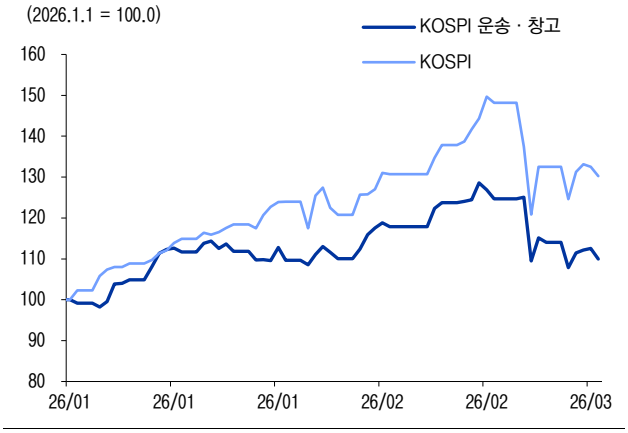
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림20 후판 가격 추이



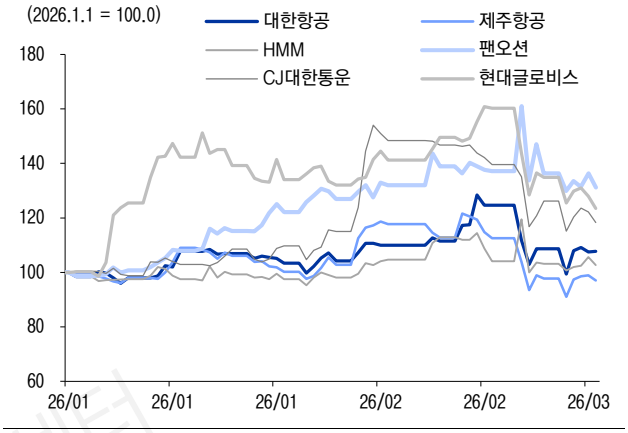
자료: 스틸데일리, LS증권 리서치센터

그림21 KOSPI 대비 운송업종 상대수익률 추이



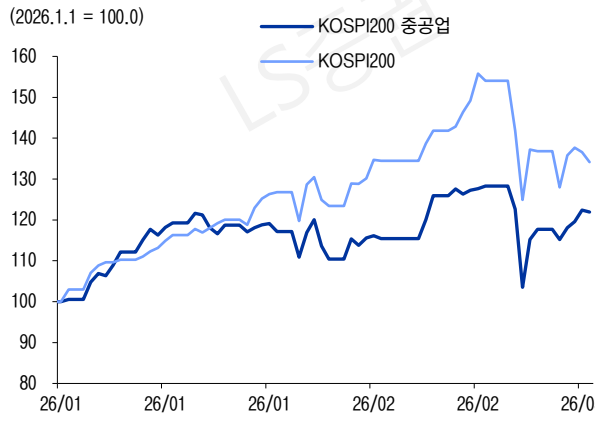
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림22 국내 주요 운송주 상대수익률 추이



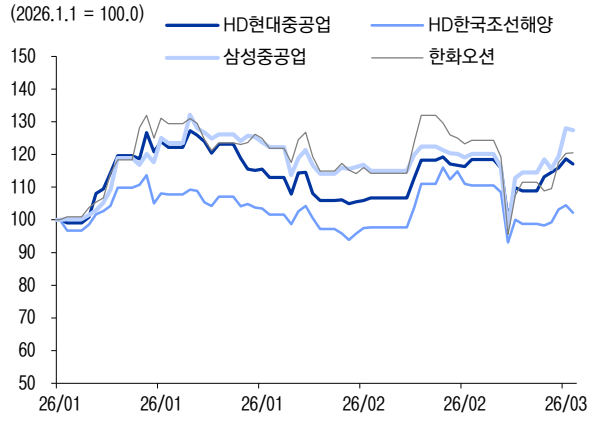
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림23 KOSPI200 대비 중공업 상대수익률 추이



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림24 국내 주요 조선주 상대수익률 추이



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

업종별 Global Peers Data Sheet

조선

그림25 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	20.2	2.7	10.8	2.1	4.8	5.1
	2025E	21,832	1,818 -	1,489	0.2	2.8	27.2	2.0	18.5	8.3	8.2	15.5
	2026E	27,959	2,756 -	2,385	0.3	2.2	16.6	2.5	10.0	9.9	11.1	18.6
양쯔장조선	2024	3,687	1,075 -	921	0.2	0.9	7.1	1.6	4.3	29.2	30.9	28.1
	2025E	4,051	1,287 -	1,199	0.3	1.2	10.7	2.8	7.0	31.8	33.4	28.5
	2026E	4,726	1,514 -	1,396	0.4	1.4	9.2	2.4	6.1	32.0	34.2	27.8
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	59.3	6.5	28.0	7.9	10.9	11.4
	2026E	31,217	2,647 -	1,736	0.5	4.9	58.2	6.1	28.5	8.5	11.8	11.1
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	34.0	3.9	15.2	6.0	10.3	12.2
	2026E	14,826	913 -	555	3.3	29.5	31.2	3.5	14.4	6.2	10.5	11.8
미쓰이해양개발	2024	4,186	169 -	220	3.2	17.3	8.1	1.0	2.3	4.0	5.0	20.3
	2025E	4,501	451 -	357	5.2	21.9	15.1	3.6	9.9	10.0	10.7	26.5
	2026E	4,267	523 -	381	5.7	25.6	13.8	3.1	8.8	12.3	12.9	24.3
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	18.5	3.9	n/a	5.7	7.8	23.7
	2026E	2,282	248 -	211	2.1	12.8	20.9	3.5	16.2	10.8	13.2	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	137.3	5.5	14.8	3.0	6.2	-0.1
	2025E	10,459	428 -	154	0.5	3.5	32.0	4.7	10.2	4.1	7.3	12.6
시트리움	2024	6,908	169 -	117	0.0	1.4	12.4	0.9	7.1	2.4	6.9	2.5
	2025E	8,153	377 -	234	0.1	1.5	24.0	1.2	10.4	4.6	8.6	5.0
	2026E	8,216	517 -	396	0.1	1.6	16.3	1.1	8.2	6.3	9.6	6.8
헌팅턴-잉걸스	2024	11,535	535 -	550	14.0	119.2	10.7	1.5	8.7	4.6	8.1	12.6
	2025E	12,095	653 -	596	15.2	128.8	28.3	3.3	19.4	5.4	8.1	12.4
	2026E	12,923	715 -	686	17.4	140.2	24.7	3.1	17.7	5.5	8.1	13.2
바르질라	2024	6,976	775 -	544	0.9	4.5	15.7	3.1	9.2	11.1	13.1	21.2
	2025E	8,289	975 -	725	1.2	5.8	31.8	6.8	17.9	11.8	14.2	22.5
	2026E	8,095	1,050 -	786	1.3	5.8	29.1	6.6	16.3	13.0	15.4	24.0
알파라발	2024	6,334	984 -	699	1.7	9.2	18.9	3.5	12.5	15.5	19.1	18.7
	2025E	7,728	1,352 -	974	2.3	12.6	24.5	4.6	15.3	17.5	20.5	19.7
	2026E	7,822	1,347 -	980	2.4	12.9	23.8	4.4	14.9	17.2	20.6	19.3
HD현대중공업	2024	10,624	517 -	456	5.1	43.5	20.0	3.3	12.6	4.9	7.0	11.4
	2025E	12,079	1,461 -	1,023	11.3	58.6	33.8	6.5	21.7	12.1	14.2	21.7
	2026E	15,378	2,198 -	1,709	17.1	71.9	21.9	5.2	14.9	14.3	15.8	27.6
HD한국조선해양	2024	18,730	1,053 -	860	12.2	106.2	6.8	1.1	3.8	5.6	7.7	11.2
	2025E	20,474	2,731 -	1,597	22.5	125.5	12.3	2.2	5.8	13.3	15.1	19.3
	2026E	22,737	3,556 -	2,267	32.0	150.5	8.6	1.8	4.0	15.6	17.6	23.4
삼성중공업	2024	7,263	369 -	47	0.1	3.0	18.1	2.2	11.7	5.1	8.0	1.8
	2025E	7,181	579 -	396	0.5	3.4	40.9	5.5	22.6	8.1	10.7	14.5
	2026E	8,554	1,050 -	845	1.0	4.4	19.2	4.2	13.2	12.3	14.6	25.0
한화오션	2024	7,903	174 -	387	1.2	10.7	16.4	2.1	14.5	2.2	3.9	11.0
	2025E	8,877	894 -	635	2.1	13.0	42.5	6.8	28.5	10.1	11.6	17.4
	2026E	9,368	1,196 ▼	938	3.0	16.1	28.4	5.4	21.1	12.8	14.5	20.9

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

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

업종별 Global Peers Data Sheet

운송

그림26 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	10.2	1.9	6.6	10.0	14.2	21.8
	2026E	62,261	6,890 -	4,695	7.2	38.0	8.2	1.6	5.4	11.1	15.2	21.1
아메리칸항공	2024	54,211	2,614 -	846	1.3	-6.0	6.2	n/a	5.6	4.8	12.4	n/a
	2025E	54,664	1,753 -	358	0.5	-5.5	21.8	n/a	8.3	3.2	6.7	-6.9
	2026E	59,571	3,205 -	1,433	2.1	-3.5	5.2	n/a	5.7	5.4	8.6	27.4
유나이티드항공	2024	57,063	5,096 -	3,149	9.6	38.7	6.8	1.4	4.7	8.9	15.5	28.6
	2025E	59,013	4,952 -	3,430	10.4	47.2	8.8	2.0	6.3	8.4	13.6	24.2
	2026E	63,923	6,055 -	4,315	13.4	59.5	6.9	1.5	5.2	9.5	14.4	24.1
사우스웨스트항공	2024	27,483	321 -	465	0.8	17.4	14.0	1.7	5.3	1.2	8.2	4.5
	2025E	28,114	511 -	511	1.0	15.3	43.7	2.7	10.8	1.8	7.6	5.8
	2026E	31,739	2,822 ▲	2,192	4.3	16.1	9.6	2.6	5.5	8.9	13.9	26.6
제트블루	2024	9,279	-684 -	-795	-2.3	7.5	253.5	0.9	7.1	-7.4	0.9	-26.6
	2025E	9,035	-355 -	-579	-1.6	5.9	n/a	0.8	27.0	-3.9	3.7	-24.6
	2026E	9,782	-7 ▼	-341	-0.9	4.8	n/a	0.9	12.6	-0.1	7.3	-18.5
루프트한자	2024	40,654	1,789 -	1,493	1.2	10.0	4.0	0.5	2.7	4.4	10.9	13.0
	2025E	46,061	2,156 -	1,610	1.3	12.0	7.4	0.8	3.6	4.7	10.9	11.7
	2026E	47,995	2,565 -	1,831	1.5	12.8	6.3	0.7	3.2	5.3	11.5	12.2
에어프랑스-KLM	2024	34,032	1,586 -	343	1.3	-6.9	1.9	2.7	2.6	4.7	13.6	n/a
	2025E	39,034	2,246 -	1,240	4.3	-1.2	2.8	n/a	2.6	5.8	14.7	-62.9
	2026E	40,150	2,587 -	1,245	4.8	7.5	2.4	1.6	2.5	6.4	15.4	121.4
IAG	2024	34,725	4,668 -	2,955	0.6	1.3	5.3	1.6	3.4	13.4	20.8	57.9
	2025E	39,326	5,891 -	4,027	0.8	2.0	6.1	2.5	3.4	15.0	22.7	47.3
	2026E	39,973	5,995 -	4,091	0.9	2.6	5.6	1.9	3.1	15.0	23.0	39.9
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	17.9	3.8	9.8	11.8	20.4	21.1
	2026E	17,995	2,815 -	2,564	2.4	9.0	12.5	3.4	6.7	15.6	24.3	28.9
싱가포르항공	2024	14,138	2,009 -	1,989	0.5	3.7	13.3	1.1	5.8	14.2	25.7	18.8
	2025E	14,968	1,517 -	1,827	0.6	4.1	8.4	1.3	5.4	10.1	22.4	14.7
	2026E	15,696	1,562 ▲	859	0.3	4.0	18.7	1.3	6.0	9.9	21.9	6.9
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	14,371	1,668 -	1,151	0.2	1.1	9.4	1.5	5.0	11.6	22.6	16.1
	2026E	14,968	1,537 -	1,123	0.2	1.2	9.0	1.4	4.9	10.3	21.3	15.7
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	11.6	1.2	4.1	9.0	17.1	10.9
	2026E	12,715	1,247 -	794	1.8	16.4	9.4	1.1	3.8	9.8	18.0	12.0
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	15,834	1,308 -	943	2.0	18.0	9.6	1.1	4.1	8.3	14.7	11.9
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	11.6	1.2	4.1	9.0	17.1	10.9
	2026E	12,715	1,247 -	794	1.8	16.4	9.4	1.1	3.8	9.8	18.0	12.0
중국동방항공	2024	18,351	225 -	-587	0	0	20.4	2.0	9.5	1.2	21.4	-20.8
	2025E	20,384	503 ▲	-25	0	0	n/a	2.8	12.6	2.5	20.7	-0.9
	2026E	21,706	1,198 -	292	0	0	43.8	2.5	10.1	5.5	24.0	10.3
중국남방항공	2024	24,199	1,157 -	-246	0	0	17.4	2.7	9.0	4.8	21.0	-4.9
	2025E	25,723	702 ▲	10	0	0	368.3	3.3	9.8	2.7	20.8	2.0
	2026E	27,349	1,499 -	535	0	0	34.0	2.9	8.7	5.5	22.2	11.5
대한항공	2024	13,106	1,548 -	966	3	19	5.5	0.6	5.0	11.8	21.8	13.1
	2025E	17,442	849 -	596	1	21	11.9	0.8	5.8	4.9	15.9	7.0
	2026E	17,403	971 -	536	1	20	11.4	0.8	5.4	5.6	16.6	7.4

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

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

그림27 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	n/a	0.4	5.5	11.2	22.3	11.0
	2025E	53,487	3,555 -	2,967	197.7	3,754.4	13.4	0.7	4.3	6.6	17.7	5.4
	2026E	50,483	159 ▲	-433	-23.9	3,668.4	n/a	0.7	6.9	0.3	12.3	-0.2
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	21,232	926 ▲	848	4.8	125.0	34.9	1.3	8.5	4.4	16.4	3.4
	2026E	19,753	0 ▲	222	0.6	120.0	303.4	1.4	11.7	0.0	12.9	-2.6
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	31,674	5,063 -	4,476	0.3	2.2	7.1	0.9	2.8	16.0	25.0	13.1
	2026E	30,073	2,733 -	2,813	0.2	2.3	11.3	0.9	3.9	9.1	18.4	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	5.3	0.8	7.8	8.4	14.4	16.6
	2026E	15,167	816 ▼	1,362	3.3	45.8	10.6	0.8	10.9	5.4	12.4	7.7
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	12,201	2,521 -	2,331	1.0	8.5	6.4	0.8	3.2	20.7	32.7	12.1
	2026E	11,375	1,930 ▲	1,787	0.7	8.9	10.0	0.8	3.3	17.0	25.6	8.5
벌크선 해운(건화물/유조선)												
스타 벌크 캐리어스	2024	1,265	383 -	305	2.9	21.1	3.7	0.6	3.6	30.3	43.2	14.7
	2025E	818	144 -	84	0.8	21.6	29.2	1.1	10.2	17.6	39.5	3.7
	2026E	1,139	390 ▲	366	3.4	22.8	7.1	1.0	5.4	34.2	51.2	12.0
CMB 테크	2024	940	1,002 -	871	n/a	n/a	5.2	1.0	5.8	106.6	124.3	49.1
	2025E	1,350	482 ▼	109	0.4	9.3	35.8	1.4	12.1	35.7	58.0	10.0
	2026E	1,791	776 -	348	1.3	10.7	9.7	1.2	8.2	43.3	61.8	22.0
프론트라인	2024	2,050	782 -	496	2.2	10.5	4.7	1.2	5.1	38.1	54.7	21.5
	2025E	1,246	628 -	402	1.8	11.4	18.9	3.0	11.0	50.4	76.6	17.6
	2026E	1,799	1,340 ▲	1,109	4.9	12.5	7.0	2.8	6.4	74.5	88.8	50.3
ADNOC L&S	2024	3,549	817 -	756	0.1	0.7	11.5	1.8	7.5	23.0	32.0	16.3
	2025E	4,827	953 -	839	0.1	0.7	12.6	2.0	9.6	19.7	30.4	16.2
	2026E	4,833	1,036 -	911	0.1	0.8	11.6	1.7	8.6	21.4	32.4	15.6
스코피오탱커스	2024	1,244	765 -	669	13.8	57.4	5.3	0.7	4.8	61.5	76.4	24.7
	2025E	902	305 -	277	5.5	64.9	13.9	1.2	7.6	33.8	58.1	9.7
	2026E	913	336 -	315	6.4	70.5	12.0	1.1	6.6	36.8	56.6	10.1
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	20.0	3.1	9.6	6.9	11.8	15.3
	2026E	92,738	6,112 -	4,388	18.7	123.6	19.2	2.9	9.5	6.6	11.3	15.1
UPS	2024	91,070	8,468 -	5,782	6.8	19.6	11.7	4.4	8.2	9.3	14.3	34.0
	2025E	88,175	8,322 -	5,855	6.9	19.0	14.9	5.4	9.0	9.4	13.6	36.0
	2026E	89,371	8,525 -	6,004	7.1	19.2	14.5	5.3	8.8	9.5	13.7	36.6
DHL	2024	91,071	6,738 -	3,604	3.1	20.5	9.0	1.5	5.1	7.4	13.0	14.4
	2025E	97,454	7,196 -	4,144	3.6	24.8	15.0	2.2	6.7	7.4	13.2	15.0
	2026E	98,485	7,382 -	4,245	3.8	24.4	14.2	2.2	6.8	7.5	13.3	16.0
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	16.5	0.6	n/a	7.1	6.9	3.4
	2026E	72,973	6,688 -	2,116	0.7	20.2	16.0	0.6	n/a	9.2	9.8	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	44,996	2,160 -	1,581	0.3	2.9	17.3	1.9	6.5	4.8	9.9	10.9
	2026E	48,974	2,467 -	1,807	0.4	3.1	15.2	1.7	5.6	5.0	10.2	11.7
퀴네앤드나겔	2024	28,171	1,879 -	1,341	11.3	30.3	18.6	6.3	9.8	6.7	10.0	36.8
	2025E	31,975	1,716 -	1,199	10.2	31.5	22.1	7.1	10.3	5.4	9.0	30.2
	2026E	31,994	1,683 -	1,189	10.0	27.2	22.1	8.1	10.5	5.3	8.9	37.1
발레니우스-빌헬름센	2024	5,307	1,289 -	973	2.3	7.8	2.8	0.7	3.0	24.3	35.2	30.6
	2025E	5,307	1,285 -	969	2.3	7.7	6.2	1.8	4.1	24.2	34.9	31.2
	2026E	5,063	972 -	772	1.8	7.7	7.8	1.8	4.5	19.2	32.4	23.0

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)