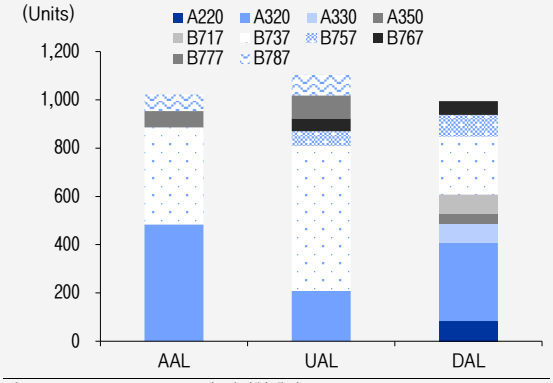
조선 운송 날개달기

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

[항공] UAL-AAL 합병설. 항공업계 구조조정 가속화

- 유나이티드항공(UAL)-아메리칸항공(AAL) 합병설 대두. 이는 UAL Scott Kirby CEO가 지난 2월 트럼프 대통령과의 면담자리에서 양사 합병안을 제안한 사실이 지난주 보도된 영향. AAL은 이를 즉각 부인
- 양사 합산 기단규모는 2,127 대로 합병 성사시 미 국내선 Capacity의 총 40%를 초과. 반독점 규제 우려 지배적이나 Sean Duffy 미 교통부 장관의 '항공업계 내 합병 여지 존재' 발언을 고려해 향후 정책환경 변화 모니터링 필요
- 항공유가격 급등세 속 글로벌 항공업계 전반의 구조조정 담론 본격화. 국내 항공사들 또한 잇달아 무급휴직, 안전장려금 지급 연기 등 비상경영 체제 가동. 글로벌 항공산업 Consolidation 사이클 재점화 가능성과 국내외 항공사들의 체력격차 지속 부각 전망

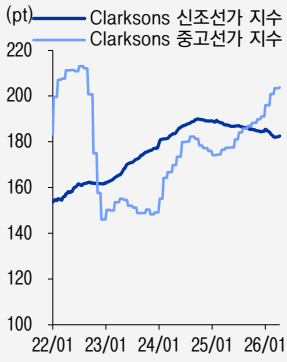
Key Chart : 미 항공 3사 기단구성 및 규모 비교



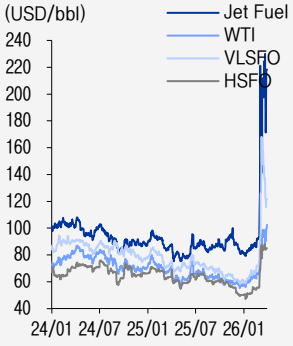
자료: Planespotters, LS증권 리서치센터

Clarksea Index

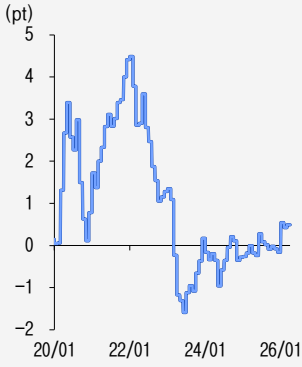
신조선가/중고선가 추이



국제유가 추이



공급망압력지수



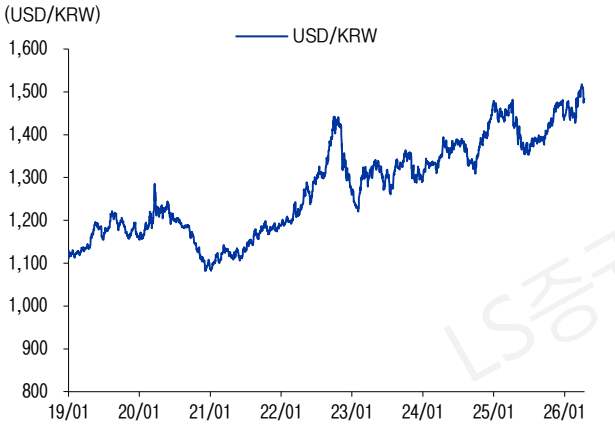
자료: Clarksons, Bloomberg, LS증권 리서치센터

운송/조선 주가 Trend Check

종목명	TICKER	월중 추이	현재주가 (04/17)	시가총액 (십억원)	수익률 1D	1W	1M	3M	6M	1Y	MTD	YTD
시장 및 섹터 주요 지수												
KOSPI	KOSPI		6,191.92		-0.5	+5.7	+4.5	+27.9	+65.2	+150.6	+13.0	+46.9
KOSDAQ	KOSDAQ		1,170.04		+0.6	+7.0	+0.5	+22.6	+36.1	+64.4	+4.8	+26.4
KOSPI 운수창고	KOSPTRAN		2,106.22		-0.7	+0.5	-1.2	+0.6	+16.0	+32.6	+3.2	+12.3
KOSPI200 중공업	KSP2ST		1,612.70		+0.5	+6.2	+3.1	+6.1	+27.6	+141.5	+12.1	+26.6
운송												
대한항공	003490		25,050	9,224	-0.6	+1.4	-1.8	+3.1	+13.1	+23.7	+1.4	+11.1
제주항공	089590		5,460	440	+1.3	+5.2	+5.8	-7.5	-8.1	-15.3	+5.2	+0.9
HMM	011200		21,100	19,902	-0.5	-2.5	+0.0	+5.5	+1.4	+9.5	+3.7	+2.9
팬오션	028670		5,470	2,924	-3.2	+2.1	+5.4	+31.6	+48.2	+66.8	+8.1	+42.1
현대글로비스	086280		227,500	17,063	-0.7	+4.1	-3.8	-11.5	+38.0	+102.8	+3.9	+26.0
CJ대한통운	000120		106,800	2,436	+1.2	+0.0	-9.4	+9.7	+31.9	+30.4	-1.9	+12.9
조선												
HD한국조선해양	009540		419,500	29,689	+2.8	+6.5	-1.3	-4.3	-0.2	+82.4	+12.6	+3.1
HD현대중공업	329180		514,000	53,950	+4.2	+8.2	-12.9	-17.4	+1.0	+40.4	+13.8	+1.0
삼성중공업	010140		29,050	25,564	+1.2	+1.8	-0.2	-2.4	+28.8	+95.0	+7.6	+20.5
한화오션	042660		130,000	39,834	-1.4	+5.3	-2.2	-11.6	+21.3	+66.9	+2.4	+14.4

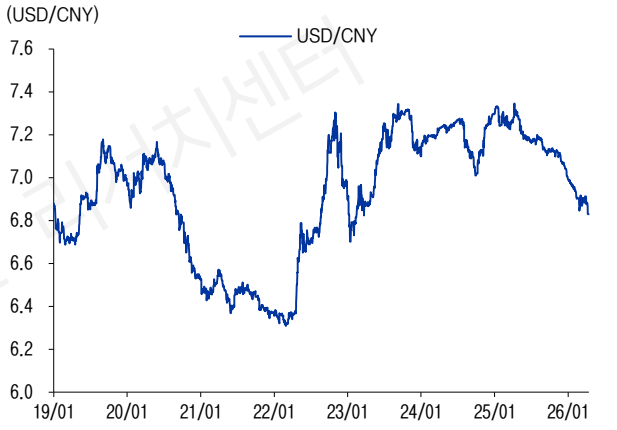
조선/운송 Weekly Data (1)

그림1 KRW-USD 환율 추이



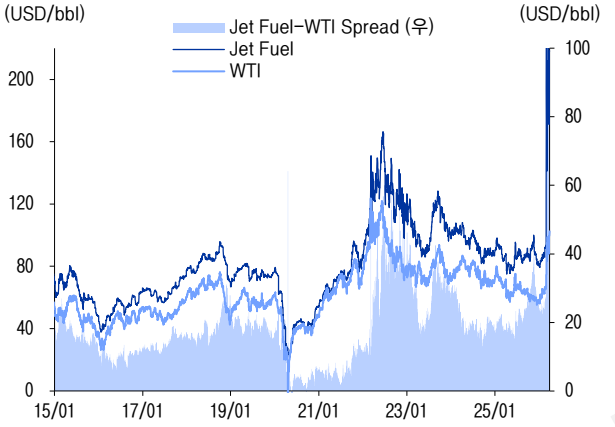
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림2 USD-CNY 환율 추이



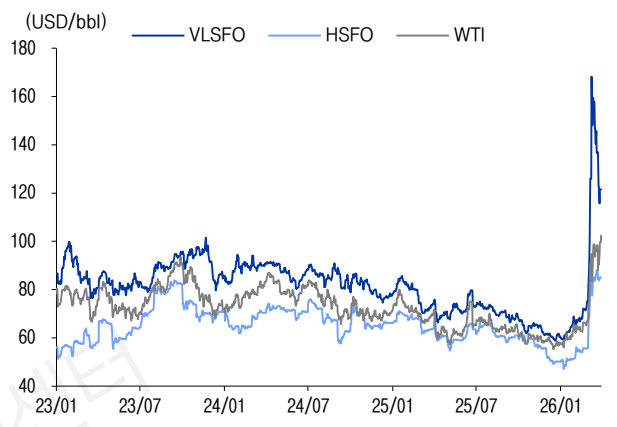
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림3 항공유 가격 추이



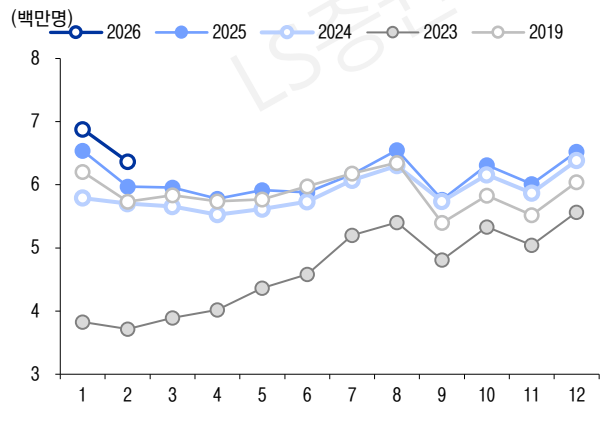
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 선박유 가격 추이



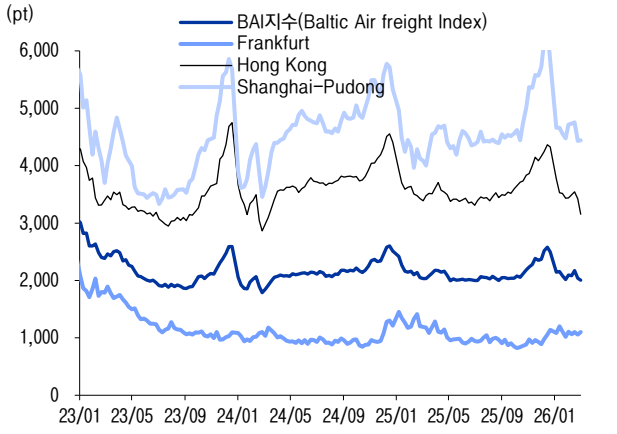
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 ICN 국제선 여객 월간 탑승객수 추이



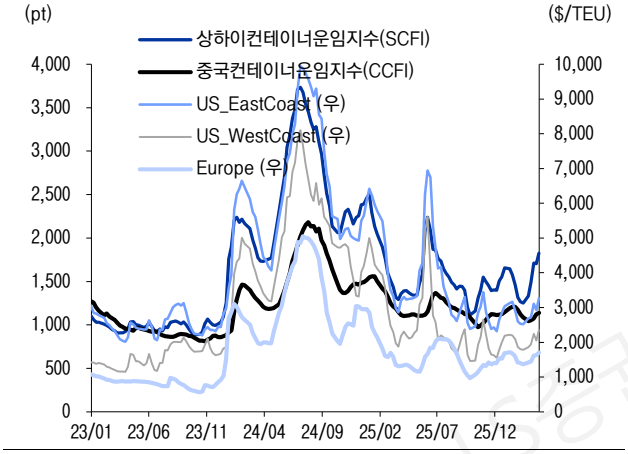
자료: 인천국제공항공사, LS증권 리서치센터

그림6 항공화물 운임지수 추이



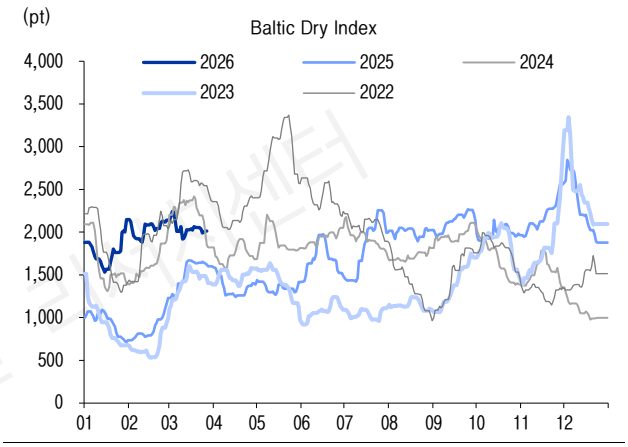
자료: TAC Index, LS증권 리서치센터

그림7 컨테이너선 운임지수 추이



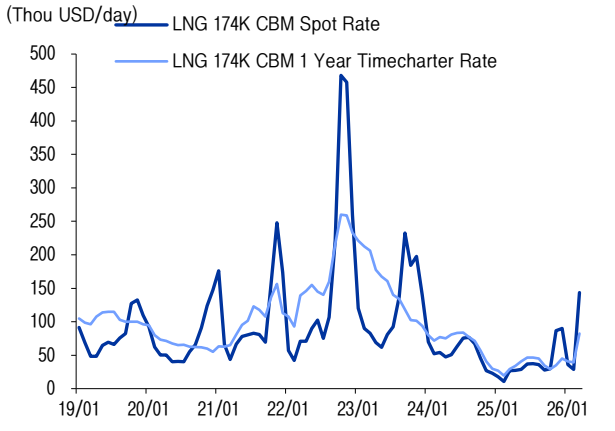
자료: 상하이해운교역소, LS증권 리서치센터

그림8 건화물선 운임지수 추이



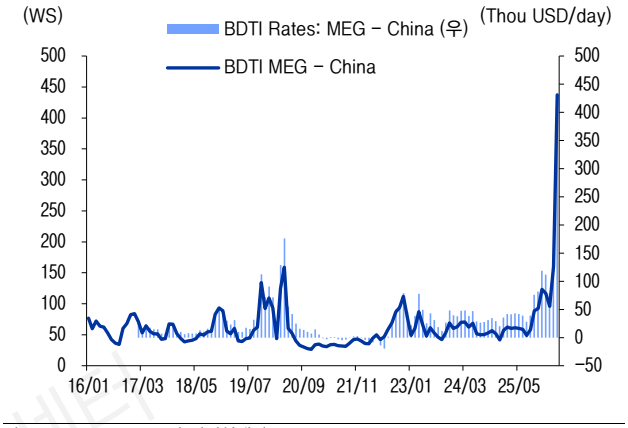
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림9 LNGC 운임 추이



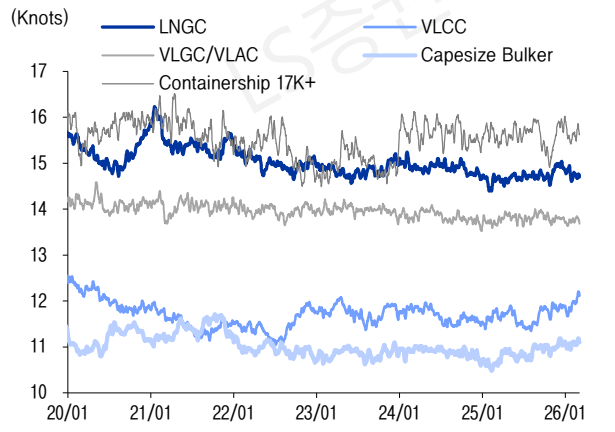
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림10 유조선 운임 추이



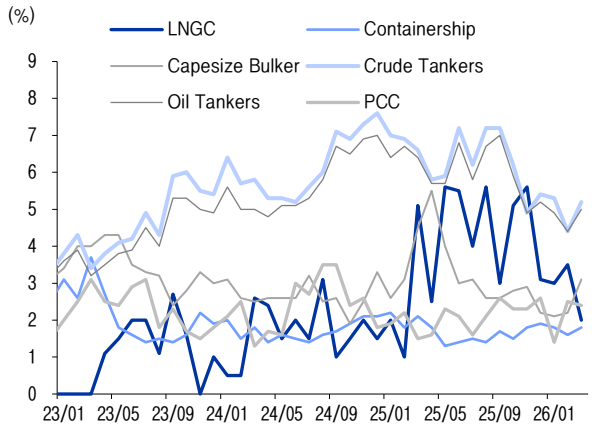
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림11 선속 추이



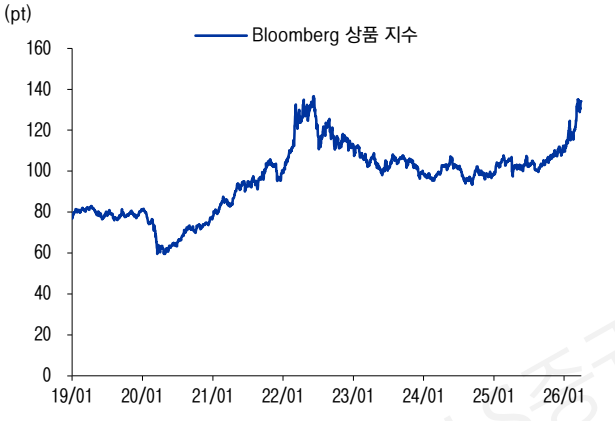
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림12 계선율 추이



자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림13 **Bloomberg 상품가격 지수**

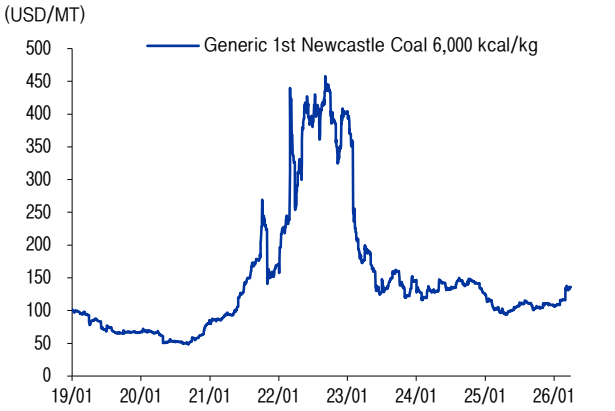


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림14 **철광석 가격 추이**

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림15 **석탄 가격 추이**

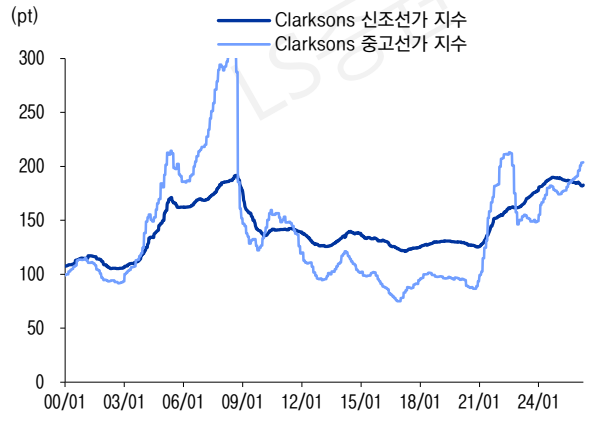


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림16 **곡물 가격 추이**

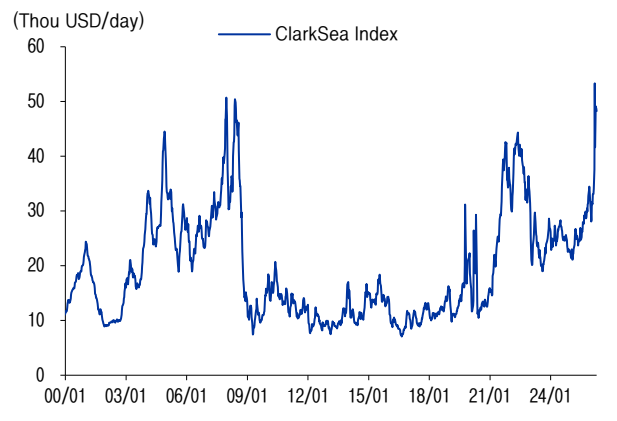
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림17 **신조선가/중고선가 추이**



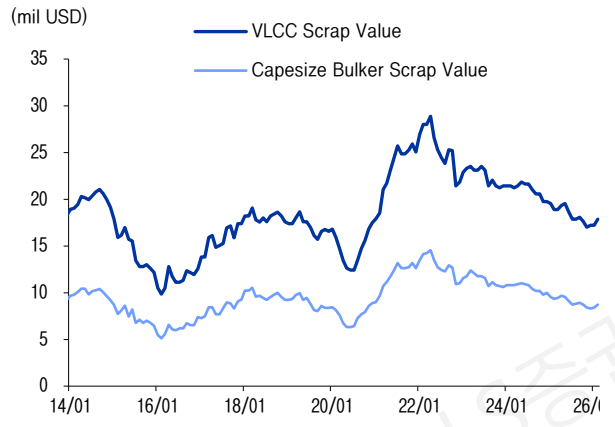
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림18 **Clarksea Index**



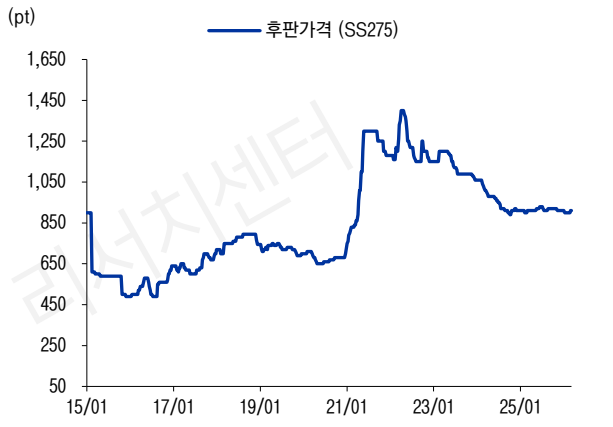
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림19 Scrap 가격 추이



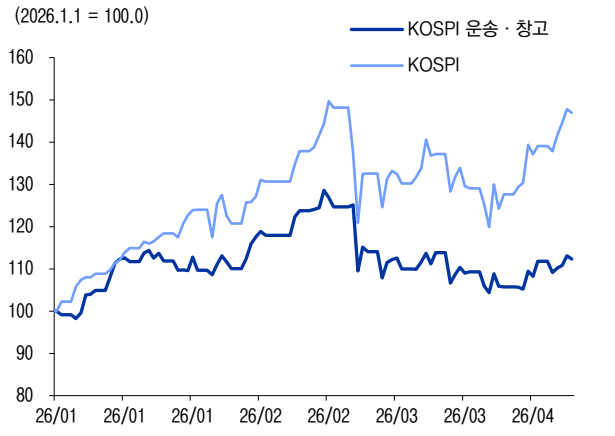
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림20 후판 가격 추이



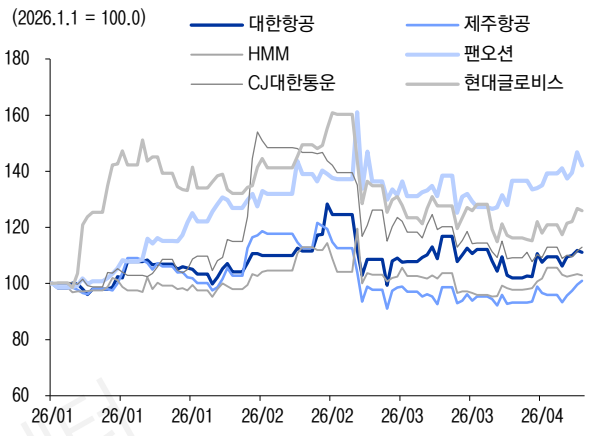
자료: 스틸데일리, LS증권 리서치센터

그림21 KOSPI 대비 운송업종 상대수익률 추이



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림22 국내 주요 운송주 상대수익률 추이

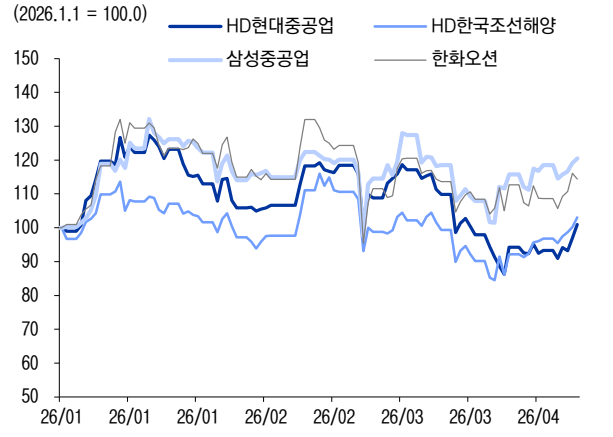


자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

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	21,619	1,830 -	1,438	0.2	2.9	23.5	1.6	15.6	8.5	8.5	15.1
	2026E	26,750	2,773 -	2,342	0.3	2.3	14.2	2.1	8.8	10.4	11.6	18.3
양쯔장조선	2025	3,968	1,404 -	1,202	0.3	1.2	7.9	2.0	5.6	35.4	37.2	29.6
	2026E	4,733	1,492 -	1,405	0.4	1.4	8.8	2.3	6.0	31.5	33.5	27.5
	2027E	5,381	1,711 -	1,609	0.4	1.6	7.8	2.0	4.8	31.8	34.0	26.4
미쓰비시중공업	2025	33,003	2,458 -	1,611	0.5	4.7	47.9	5.0	22.7	7.4	10.6	10.7
	2026E	31,102	2,657 -	1,769	0.5	4.9	56.9	6.2	28.0	8.5	11.7	11.4
	2027E	34,336	3,430 -	2,371	0.7	5.4	42.6	5.5	22.8	10.0	12.9	13.8
가와사키중공업	2025	13,979	787 -	578	0.7	5.6	20.9	2.3	9.4	5.6	10.0	13.2
	2026E	14,754	919 -	577	0.7	5.8	30.9	3.7	14.5	6.2	10.6	12.4
	2027E	15,776	1,069 -	662	0.8	6.4	26.9	3.3	12.9	6.8	11.1	13.1
미쓰이해양개발	2025	4,581	304 -	361	5.3	21.3	14.8	3.1	7.8	6.6	7.5	27.4
	2026E	4,152	502 -	377	5.5	25.2	15.9	3.5	13.0	12.1	12.3	24.3
	2027E	4,348	540 -	403	5.9	29.5	14.8	3.0	11.8	12.4	13.0	21.7
미쓰이E&S	2025	2,069	152 -	257	2.5	10.6	18.2	2.9	14.0	7.3	10.1	26.5
	2026E	2,231	242 -	211	2.1	12.5	18.1	3.1	n/a	10.8	13.2	17.9
	2027E	2,410	277 -	225	2.2	14.3	17.0	2.7	n/a	11.5	13.8	n/a
핀칸티에리	2025	10,393	374 -	132	0.4	9.4	29.1	4.9	9.3	3.6	7.0	6.3
	2026E	10,803	473 -	192	0.6	4.8	29.1	3.3	8.7	4.4	7.8	13.6
	2027E	11,680	575 -	269	0.8	5.4	20.5	2.9	7.5	4.9	8.3	15.7
시트리움	2025	8,782	444 -	248	0.1	1.6	14.5	1.0	8.1	5.1	8.1	4.9
	2026E	8,266	511 -	380	0.1	1.7	17.0	1.1	8.1	6.2	9.7	6.8
	2027E	7,861	556 -	455	0.1	1.8	14.1	1.1	7.3	7.1	10.7	7.8
헌팅턴-잉걸스	2025	12,484	657 -	605	15.4	129.3	19.4	2.5	13.9	5.3	8.5	12.4
	2026E	12,953	718 -	687	17.5	140.2	22.6	2.8	16.4	5.5	8.1	13.2
	2027E	13,765	875 -	808	20.6	149.7	19.2	2.6	14.0	6.4	8.8	14.0
바르질라	2025	7,816	922 -	708	1.2	5.7	26.0	5.4	15.1	11.8	14.9	23.2
	2026E	8,076	1,040 -	786	1.3	5.8	31.3	7.1	18.1	12.9	15.2	23.9
	2027E	8,802	1,173 -	885	1.5	6.5	27.7	6.4	16.2	13.3	15.4	25.3
알파라발	2025	7,123	1,201 -	846	2.0	11.4	21.0	3.7	13.7	16.9	20.5	19.4
	2026E	7,568	1,302 -	950	2.3	12.3	25.2	4.7	16.1	17.2	20.8	19.5
	2027E	7,996	1,396 -	1,023	2.5	13.7	23.3	4.2	14.8	17.5	20.9	18.9
HD현대중공업	2025	12,373	1,434 -	996	11.1	61.6	22.5	5.4	16.6	11.6	13.5	18.8
	2026E	15,541	2,219 -	1,723	17.1	71.8	18.5	4.4	12.0	14.3	16.0	27.0
	2027E	16,941	2,676 -	2,095	20.9	88.0	15.1	3.6	9.5	15.8	17.4	26.7
HD한국조선해양	2025	21,067	2,749 -	1,526	21.6	130.1	8.6	1.8	4.5	13.0	15.0	17.8
	2026E	22,402	3,458 -	2,167	30.6	144.9	8.4	1.8	4.2	15.4	17.3	23.3
	2027E	24,336	4,148 -	2,612	36.9	170.7	6.9	1.5	3.0	17.0	18.8	23.7
삼성중공업	2025	7,495	607 -	384	0.4	3.4	18.3	3.8	13.1	8.1	10.8	13.7
	2026E	8,607	1,061 -	855	1.0	4.4	19.3	4.3	13.2	12.3	14.5	25.3
	2027E	9,690	1,358 -	1,076	1.2	5.7	15.2	3.3	9.9	14.0	16.1	25.0
한화오션	2025	8,997	822 -	877	2.8	13.9	26.4	4.9	20.5	9.1	11.0	22.3
	2026E	9,406	1,187 -	922	3.0	16.2	27.2	5.1	20.2	12.6	14.4	20.4
	2027E	10,537	1,474 -	1,147	3.8	19.9	21.6	4.1	15.8	14.0	15.7	20.7

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	2025	63,364	5,822	5,005	7.7	31.9	9.7	1.9	5.8	9.2	14.6	27.7
	2026E	64,664	5,284	3,598	5.4	35.8	12.6	1.9	7.6	8.2	12.0	14.7
	2027E	66,979	7,030	4,961	7.6	43.0	9.0	1.6	5.6	10.5	15.1	19.9
아메리칸항공	2025	54,633	1,467	111	0.2	-5.6	8.0	n/a	6.4	2.7	9.9	n/a
	2026E	61,463	629	-533	-0.6	-6.9	n/a	n/a	16.1	1.0	3.2	75.0
	2027E	64,074	3,255	1,507	2.3	-4.7	4.9	n/a	5.7	5.1	8.3	29.2
유나이티드항공	2025	59,070	4,713	3,353	10.3	47.2	8.7	1.8	5.5	8.0	14.4	24.0
	2026E	66,711	4,396	3,014	9.4	56.4	10.2	1.7	6.8	6.6	11.2	14.9
	2027E	69,476	6,427	4,619	14.4	79.3	6.7	1.2	5.1	9.3	13.9	22.3
사우스웨스트항공	2025	28,063	428	441	0.8	15.5	14.4	2.4	6.5	1.5	8.4	4.8
	2026E	32,669	1,729	1,403	2.9	15.2	13.8	2.6	7.4	5.3	10.0	16.7
	2027E	33,692	3,000	2,297	4.7	18.2	8.3	2.2	4.9	8.9	13.9	29.2
제트블루	2025	9,062	-368	-602	-1.7	5.7	n/a	1.0	12.7	-4.1	4.8	-25.3
	2026E	10,070	-586	-785	-2.1	3.1	n/a	1.5	65.1	-5.8	1.5	-44.2
	2027E	10,764	190	-189	-0.5	3.2	n/a	1.5	10.2	1.8	8.4	-17.4
루프트한자	2025	44,761	1,876	1,514	1.3	11.4	6.8	0.8	3.6	4.2	10.5	11.5
	2026E	49,383	2,242	1,569	1.3	12.5	7.1	0.7	3.6	4.5	10.4	11.1
	2027E	51,711	2,891	2,032	1.7	13.8	5.5	0.7	3.1	5.6	11.5	12.5
에어프랑스-KLM	2025	37,311	2,263	1,801	6.9	1.3	3.1	2.7	2.8	6.1	15.9	n/a
	2026E	40,762	2,276	1,090	4.1	8.1	2.9	1.4	2.7	5.6	14.5	102.9
	2027E	42,577	2,664	1,410	5.3	14.1	2.2	0.8	2.4	6.3	15.3	53.6
IAG	2025	37,544	5,648	3,778	0.8	2.0	6.4	2.1	3.5	15.0	23.0	48.6
	2026E	40,537	5,770	3,866	0.8	2.5	6.3	2.0	3.3	14.2	22.3	37.4
	2027E	42,286	6,194	4,211	0.9	3.3	5.6	1.6	3.0	14.6	22.8	33.1
라이언에어	2025	14,977	1,673	1,730	1.6	7.2	14.1	3.8	8.0	11.2	19.9	22.0
	2026E	18,116	2,820	2,570	2.4	8.9	12.5	3.4	6.7	15.6	24.2	28.7
	2027E	19,253	3,163	2,884	2.7	10.8	11.4	2.8	5.8	16.4	24.9	27.5
싱가포르항공	2025	14,603	1,345	2,076	0.7	3.9	21.5	1.3	6.2	9.2	21.4	18.2
	2026E	15,602	1,616	902	0.3	4.0	17.7	1.3	6.0	10.4	22.1	7.2
	2027E	16,276	1,647	1,012	0.3	4.1	15.7	1.2	5.7	10.1	21.8	8.2
캐세이-퍼시픽 항공	2025	14,978	1,836	1,389	0.2	1.1	8.7	1.3	5.2	12.3	22.2	19.2
	2026E	16,217	1,580	1,120	0.2	1.2	8.8	1.2	4.4	9.7	19.8	14.4
	2027E	16,452	1,722	1,311	0.2	1.3	7.3	1.1	4.2	10.5	20.6	16.6
일본항공	2025	12,106	1,107	703	1.6	14.9	9.9	1.1	3.9	9.1	17.6	11.4
	2026E	12,682	1,235	782	1.8	16.2	9.2	1.0	3.4	9.7	17.8	11.8
	2027E	13,559	917	590	1.4	17.2	11.6	0.9	3.9	6.8	15.2	8.7
전일본공수	2025	14,849	1,291	1,005	2.1	16.0	9.9	1.1	4.4	8.7	15.4	14.1
	2026E	15,743	1,300	935	2.0	18.0	9.0	1.0	4.0	8.3	14.6	12.0
	2027E	16,730	1,194	769	1.7	19.0	10.4	1.0	4.8	7.1	13.2	9.6
중국국제항공	2024	23,154	409	-32	0.0	0.4	13.8	2.5	7.9	1.8	19.2	-0.6
	2026E	12,682	1,235	782	1.8	16.2	9.2	1.0	3.4	9.7	17.8	11.8
	2027E	13,559	917	590	1.4	17.2	11.6	0.9	3.9	6.8	15.2	8.7
중국동방항공	2024	18,351	225	-587	0	0	11.5	1.9	7.6	1.2	21.4	-20.8
	2025E	20,550	363	-25	0	0	n/a	2.4	11.0	1.8	20.5	-6.2
	2026E	22,730	296	224	0	0	n/a	2.3	9.2	1.3	19.3	5.4
중국남방항공	2025	25,368	1,334	119	0	0	38.5	3.6	9.2	5.3	22.0	2.4
	2026E	28,816	632	-89	0	0	n/a	2.6	8.7	2.2	18.3	5.0
	2027E	30,045	1,651	574	0	0	26.4	2.2	7.5	5.5	20.5	14.7
대한항공	2025	17,754	784	549	2	21	8.9	0.7	5.2	4.4	15.7	7.3
	2026E	17,044	948	493	1	20	12.4	0.8	5.8	5.6	16.1	6.9
	2027E	17,766	1,324	757	2	22	7.7	0.7	4.7	7.5	18.2	9.8

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	2025	53,988	3,070 -	2,725	179.0	3,749.3	n/a	0.6	7.8	5.7	18.1	4.8
	2026E	51,502	542 -	146	-5.5	3,702.6	n/a	0.7	6.4	1.1	12.4	0.4
	2027E	51,640	-164 -	-566	-46.5	3,659.8	n/a	0.7	7.2	-0.3	11.4	-0.7
하파그로이드	2025	21,063	1,055 -	1,028	5.9	119.7	n/a	1.2	10.9	5.0	17.0	4.7
	2026E	21,076	410 -	232	-1.1	116.5	n/a	1.2	8.4	1.9	14.7	0.1
	2027E	22,557	93 -	-126	-0.3	112.4	n/a	1.2	8.0	0.4	14.2	-1.5
COSCO 쉬핑 홀딩스	2025	30,553	4,740 -	4,295	0.3	2.1	9.9	0.8	5.0	15.5	25.1	13.2
	2026E	31,887	3,378 -	3,173	0.2	2.3	9.7	0.9	4.7	10.6	19.2	9.0
	2027E	31,546	2,482 -	2,264	0.1	2.4	13.8	0.8	5.2	7.9	15.9	7.1
엔와이케이라인	2025	16,994	1,384 -	3,136	7.0	44.9	8.9	0.7	8.7	8.1	14.1	17.2
	2026E	15,079	817 -	1,336	3.2	44.8	12.0	0.9	11.2	5.4	12.5	7.3
	2027E	15,273	881 -	1,160	2.9	46.2	13.4	0.8	10.6	5.8	13.2	6.0
에버그린	2025	12,196	2,385 -	2,207	1.0	8.3	11.1	0.7	5.1	19.6	30.8	12.0
	2026E	11,483	1,978 -	1,646	0.7	8.6	9.4	0.7	4.1	17.2	26.3	8.5
	2027E	11,678	1,501 -	1,446	0.6	8.9	11.0	0.7	4.2	12.9	23.1	7.8
벌크선 해운(건화물/유조선)												
스타 벌크 캐리어스	2025	1,042	137 -	84	0.7	21.6	5.8	0.8	4.8	13.1	29.3	3.4
	2026E	1,059	370 -	365	3.2	22.7	7.6	1.1	5.7	35.0	53.5	10.9
	2027E	1,065	408 -	384	3.2	22.9	7.5	1.1	5.3	38.3	53.0	12.0
CMB 테크	2025	1,666	556 -	162	n/a	n/a	8.2	1.0	7.9	33.4	56.6	8.5
	2026E	1,794	866 -	320	1.3	10.8	9.9	1.1	7.4	48.3	65.3	23.9
	2027E	1,861	679 -	305	1.1	11.7	11.2	1.1	7.3	36.5	61.2	10.3
프론트라인	2025	1,965	599 -	379	1.7	11.3	6.8	1.9	6.5	30.5	47.2	15.6
	2026E	1,903	1,424 -	1,246	5.3	12.5	6.5	2.7	6.0	74.8	89.2	57.6
	2027E	1,442	821 -	709	3.1	12.0	11.1	2.8	8.8	56.9	80.0	25.8
ADNOC L&S	2025	5,016	944 -	839	0.1	0.7	13.4	2.0	9.6	18.8	29.3	17.0
	2026E	4,865	1,066 -	947	0.1	0.8	11.7	1.8	8.7	21.9	32.9	15.8
	2027E	4,898	1,075 -	964	0.1	0.9	11.5	1.6	8.9	22.0	33.1	14.7
스코피오탱커스	2025	938	355 -	344	7.4	61.8	8.5	0.7	4.9	37.9	57.1	11.4
	2026E	949	376 -	346	7.2	72.1	10.4	1.0	5.9	39.6	57.6	11.3
	2027E	855	272 -	258	5.2	76.7	14.2	1.0	6.7	31.8	53.4	7.4
육상운송 및 기타 물류												
FEDEX	2025	87,926	5,217 -	4,092	17.0	119.0	15.5	2.4	7.9	5.9	14.7	14.7
	2026E	93,555	6,436 -	4,680	19.7	129.1	19.0	2.9	9.5	6.9	11.5	15.7
	2027E	98,091	7,491 -	5,346	22.5	137.3	16.7	2.7	8.9	7.6	11.8	16.7
UPS	2025	88,661	7,867 -	5,572	6.6	19.1	13.7	5.3	8.3	8.9	14.2	33.8
	2026E	89,629	8,505 -	5,973	7.0	19.1	14.5	5.3	8.8	9.5	13.7	36.4
	2027E	93,307	9,485 -	6,799	7.9	19.1	12.8	5.3	8.1	10.2	14.2	41.0
DHL	2025	93,660	6,824 -	3,958	3.5	22.7	14.0	2.2	6.8	7.3	13.2	15.2
	2026E	98,937	7,341 -	4,217	3.8	24.1	15.0	2.3	7.2	7.4	13.2	16.3
	2027E	102,375	7,890 -	4,571	4.1	25.1	13.6	2.3	6.8	7.7	13.4	17.3
일본우정	2025	75,288	5,348 -	2,433	0.8	20.4	14.0	0.5	n/a	7.1	9.4	3.8
	2026E	72,960	6,512 -	2,167	0.8	20.7	15.2	0.6	n/a	8.9	9.7	3.9
	2027E	77,498	8,289 -	2,550	0.9	21.5	12.6	0.5	n/a	10.7	11.7	4.7
순펑공고	2025	42,902	2,313 -	1,547	0.3	2.8	15.4	1.8	6.2	5.4	10.7	11.6
	2026E	49,337	2,479 -	1,804	0.4	3.1	15.5	1.7	5.8	5.0	10.3	11.5
	2027E	53,386	2,788 -	2,017	0.4	3.4	13.6	1.6	5.3	5.2	10.2	12.0
퀴네앤드나겔	2025	29,542	1,499 -	1,065	9.0	23.1	21.7	6.6	10.7	5.1	8.8	32.4
	2026E	31,859	1,687 -	1,202	9.8	24.8	23.2	9.2	10.9	5.3	8.8	40.4
	2027E	32,892	1,824 -	1,297	10.8	28.7	21.0	8.0	10.1	5.5	9.2	40.2
발레니우스-빌헬름센	2025	5,240	1,285 -	1,017	2.4	7.8	5.2	1.2	3.6	24.5	36.9	30.8
	2026E	5,063	972 -	772	1.8	7.7	7.5	1.7	4.4	19.2	32.4	23.0
	2027E	4,875	718 -	564	1.3	7.9	10.3	1.7	5.1	14.7	28.7	16.6

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)