해외출장기

4. 6 - 4. 8

HD HHIP 야드투어 후기

| Company Issue Brief | 조선 | 2025. 4. 22 |

다시 뛰는 수빅의 꿈

Part Ⅰ HD HHIP 야드투어 후기
Part Ⅱ 해가 지지 않는 조선업 제국

LS증권

LS증권 **이재혁**입니다.

HD한국조선해양 산하의 HD HHIP(Hyundai Heavy Industries Philippines) 답사를
다녀온 후 **HD HHIP 사업 현황과 HD현대 그룹의 해외 조선소 추진 전략**에 대한
주제로 자료를 준비했습니다.

HD HHIP는 구 한진수빅 조선소를 재가동해 SEA Belt 내 중대형 탱커 건조 거점으로
발돋움시키는 프로젝트로 베트남 HD HVS의 성공을 이어가는 한편
향후 HD현대의 해외 사업 확장의 핵심 거점이 될 사업장입니다.

이번 야드투어에서 가장 인상적이었던 부분은 구 한진수빅의 실패요인에 대한
HD현대의 정면 분석과 체계적 대응 전략이었습니다.
무리한 초기투자와 P-mix 전환, 협력사 통제력 부족과 현지인 육성실패라는 주요 실패요인들에
대해 단계적 Capex 집행과 115K P/C 중심의 점진적 확장, 협력사 전담조직 운영, 주립대 MOU 및
기술교육원 건립으로 각각 대응하고 있음을 확인할 수 있었습니다.

HD HHIP는 27년 2월 1호선 인도를 목적으로 Steel-cutting(2개월), Keel-Laying(1개월) 등
주요 공정의 진행일정을 조기에 마무리하며 성공적인 새 출발을 알리고 있습니다.
해외 야드를 통한 조선업 밸류체인 전반의 재편과 영토확장을 노리는
HD현대의 중장기 전략에 귀추가 주목됩니다.

감사합니다.

운송/조선
Analyst 이재혁
jaehyuklee@ls-sec.co.kr

해외출장기
2026. 4. 22

HD한국조선해양

HD HHIP 야드투어 후기

Company Analysis | 조선

Analyst **이재혁**
02 3779 8436
jaehyuklee@ls-sec.co.kr

Overweight

HD 한국조선해양	투자의견 (유지)	BUY
	목표주가 (상향)	**570,000** 원
HD 현대중공업	투자의견 (유지)	Top-picks
	목표주가 (유지)	**760,000** 원

HD HHIP 야드투어 후기

HD현대는 24년 6월 필리핀 Subic만에 HD HHIP를 설립하고 구 한진중공업 수빅 조선소 재가동에 착수했다. 6도크 단일체제에 600톤급 골리앗크레인 2기를 보유한 HD HHIP는 300K VLCC와 115K P/C 병렬건조가 가능한 글로벌 최상위권 도크 폭을 확보했으며 블록 대형화를 통해 생산성 우위를 시현하고 있다. 27년 1차선 인도를 목표하고 있으며, S/C(2개월), K/L(1개월) 등 주요 공정이 앞당겨지며 예상 밖의 안정화 속도를 보이고 있다. HD HHIP는 HD현대의 SEA Belt 내 중대형 탱커 건조 거점이자 대중국 경쟁을 위한 볼륨 확보, 필리핀-태평양 권역 내 MRO 수요 선점의 핵심 축으로 자리잡을 전망이다.

해가 지지 않는 조선업 제국

HD현대는 국내 야드를 친환경/고부가 선종과 방산/엔지니어링 Hub로 활용하는 한편 해외 야드를 통해 빼앗긴 시장을 탈환하고 추가적인 생산 역량을 확보하고자 한다. 인도, 미국 등 내수 보장 시장을 공략하는 한편 SEA Belt를 통해 중대형탱커(HD HHIP), 중소형탱커(HD HVS), 선박기자재(HD HEV) 캐파 확장을 노린다. 핵심 기자재, 설계/엔지니어링 역량을 중심으로 해외 조선업 영토를 넓히는 한편 국내 조선업 생태계 내 협력 기업들의 동반 진출 기회를 창출할 것으로 기대한다.

1Q26 Preview

HD한국조선해양(009540)의 1Q26E 연결 영업실적은 매출액 8조 3,763 억원(YoY +23.7%), 영업이익 1조 2,201 억원(YoY +42.0%)으로 영업이익 기준 시장 컨센서스(1조 1,712 억원)에 부합할 전망이다. 전 계열사 두루 고른 이익 상승세를 시현하며 외형성장을 이어갈 것으로 예상된다. 기존 매수의견을 유지하는 한편 목표주가는 570,000 원으로 소폭 상향한다.

HD현대중공업(329180)의 1Q26E 연결 영업실적은 매출액 5조 9,662 억원(YoY +56.1%), 영업이익 7,977 억원(YoY +83.9%)으로 영업이익 기준 시장 컨센서스(7,788 억원)에 부합할 전망이다. 분기중 VLGC/AC 인도 비중이 크게 확대된 한편 연중 인도예정인 LNGC 물량의 공정 진행이 본격화되며 고선가 가스선 중심의 매출 포트폴리오가 지속될 것으로 보인다. 엔진기계/해양 부문의 호조 또한 호실적 전망을 뒷받침한다. Wartsilla 사의 오하이오 데이터센터 엔진 공급계약 수주 이후 데이터센터향 중속엔진 수요 확대 기대가 본격화되고 있다. 콜롬비아, 미국 등 육상 발전소향 Track-record를 갖춘 HiMSEN 엔진의 AI 데이터센터향 신규 수주를 기대하며 엔진 부문의 사업가치가 지속 부각될 것으로 전망한다.

Part I . HD HHIP 야드투어 후기

다시 뛰는 수빅의 꿈

HD HHIP 개요

'24.06 HD현대는 필리핀 Subic만에 HD Hyundai Heavy Industries Philippines(이하 HD HHIP)를 설립하고 2019년 파산한 구 한진중공업의 수빅조선소 재가동 사업에 착수했다. HD HHIP는 HD한국조선해양과 HD현대중공업이 60:40 비율로 출자한 HD현대아시아홀딩스(싱가폴)의 100% 자회사로 HD한국조선해양의 해외야드 중 중·대형 탱커선 건조 안정화와 현지 함정 수요 대응을 우선적인 사업 목표로 하고 있다.

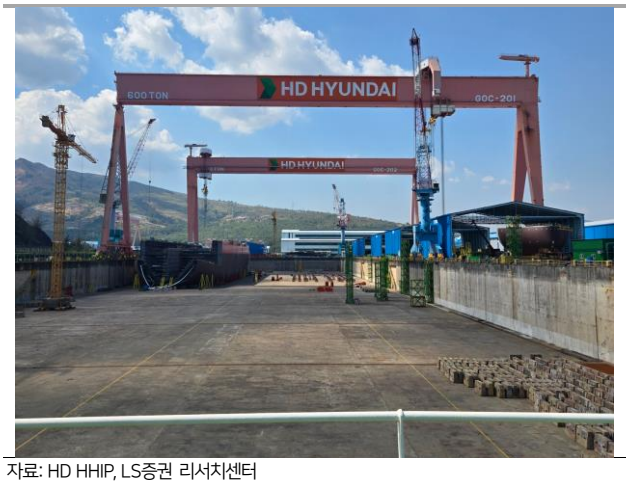
부지는 26.3 만평 규모로 단일 6 도크(550m × 135m)와 600톤급 Goliath Crane 2기를 핵심 설비로 보유하고 있다. 도크 폭 135m는 글로벌 최상위권 수준의 규모로 300K VLCC 1척과 115K P/C선 1척의 병렬 건조가 가능하며, 115K P/C 기준으로는 Semi-Tandem (10주+10주) 공법을 통해 최대 4척을 동시 건조할 수 있다. 야드의 물리적 스펙만 놓고 보면 국내 HD현대중공업 중형선사업부나 HD현대베트남(HD HVS)이 갖지 못한 대형선 대응력을 보유한 사업장이다.

현재 HD HHIP는 115K P/C 13척을 수주하여 건조에 착수한 상태이며 1차선 건조·인도 목표 시점은 2027년 2월로 예정되어 있다. 생산 및 운영의 빠른 안정화 결과 1차선 Steel Cutting 시점은 25년 9월 계획에서 25년 7월로 2개월 단축되었고, Keel Laying 시점 역시 26년 3월에서 25년 2월로 1개월 앞당겨지며 야드 재가동에 박차를 가하고 있다.

그림1 HD HHIP 전경

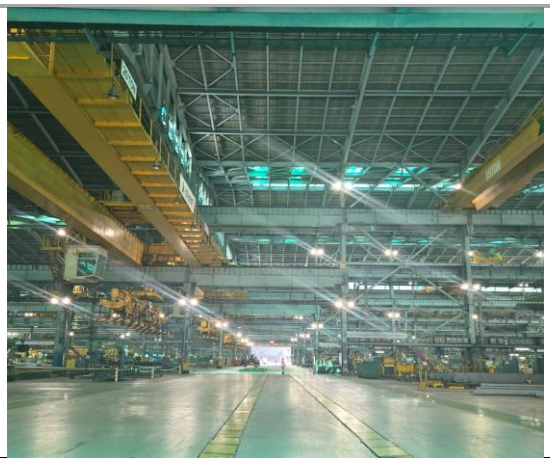
자료: HD HHIP, LS증권 리서치센터

그림2 HD HHIP 6 도크와 600 ton 급 골리앗 크레인 2 기



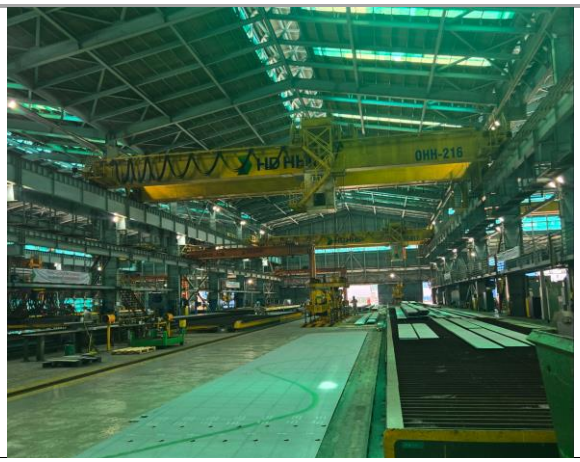
자료: HD HHIP, LS증권 리서치센터

그림3 HD HHIP 작업장 전경(1)



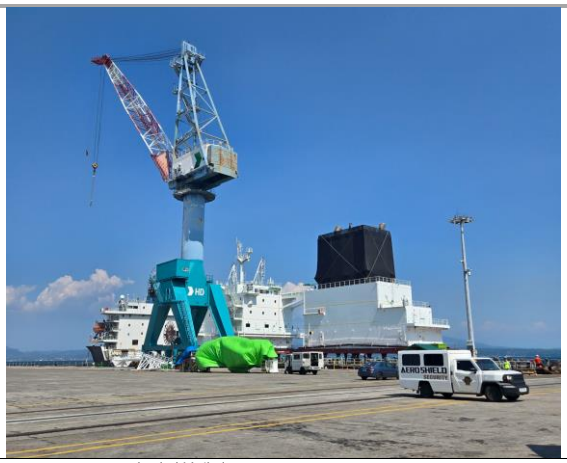
자료: HD HHIP, LS증권 리서치센터

그림4 HD HHIP 작업장 전경(2)



자료: HD HHIP, LS증권 리서치센터

그림5 Deck house 등 일부 기자재 HVS 로부터 조달



자료: HD HHIP, LS증권 리서치센터

그림6 HD HHIP 본관

자료: HD HHIP, LS증권 리서치센터

표1 HD HHIP 생산설비 현황

구분	내용
면적	870,000 ㎡
드라이도크	6 도크: 550m × 135m
안벽	총합 1,407 m 3 안벽: 229m 4 안벽: 556m 5 안벽: 477m 6 안벽: 145m
Goliath Crane	600Ton × 2EA
Jib Crane	60Ton × 7EA 40Ton × 1EA

자료: HD HHIP, LS증권 리서치센터

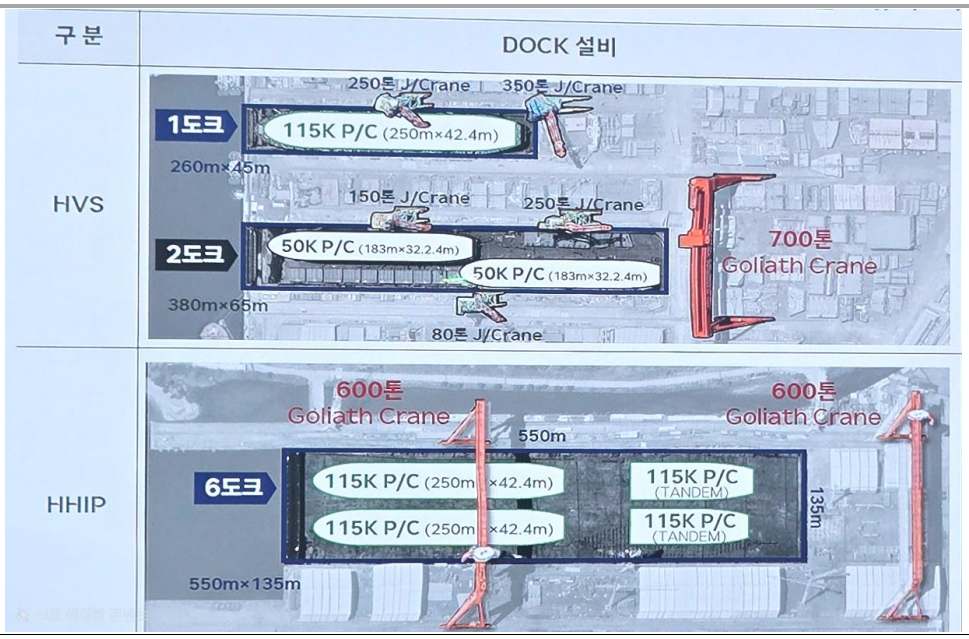
SEA Belt 內 중대형 탱커 건조 거점

HD HHIP를 활용한 HD현대의 Subic 진출의 전략적 배경은 우선 동남아시아 권역 내 중대형 탱커선 건조 거점을 확보하는 것에 있다. 기존 HD HVS가 중소형 탱커선의 건조를 주로 담당해왔다면, HD HHIP는 115K P/C를 중심으로 향후 VLCC까지 중대형 탱커선 건조 영역을 확장하고자 한다. 이는 향후 글로벌 조선산업 내 대중국 경쟁을 위한 생산 Volume 및 가격 경쟁력 확보 전략의 일환으로 풀이된다. 한편 필리핀 정부의 국방력 강화 의지와 미국을 비롯한 태평양 권역 내 MRO 수요에 대응하는 방산·군수지원 사업 기회 확보 기틀 마련이다.

이번 야드투어에서 회사가 가장 강조한 포인트는 HD HHIP 6도크의 강력한 설비 경쟁력과 이를 통한 생산성 향상이다. 베트남 HD HVS의 1도크(260m× 45m, 350/250Ton J/C)와 2도크 (380m × 65m, 700Ton Goliath, 250/150/80Ton J/C)는 115K P/C 1척 또는 50K P/C 2척 건조에 각각 특화되어 있다. 반면 HD HHIP 6도크는 550m × 135m 규모에 600Ton Goliath Crane 2기가 배치되어, 동일 선종 대비 블록 대형화와 탑재 효율 개선이 구조적으로 가능하다.

구체적 수치로 살펴보면, 115K P/C 건조시 HD HVS는 평균 197Ton 블록으로 78개를 탑재하는 반면 HD HHIP는 평균 327Ton 블록으로 47개만 탑재한다. 넓은 폭의 도크와 높은 크레인 용량으로 블록 대형화가 가능해짐에 따라 야드 전체의 생산성 향상을 도모할 수 있다. 도크 바닥의 PE장 16EA를 추가로 활용할 수 있는 한편 HD현대삼호의 2배에 달하는 선행의장 옥내화율과 후행PE장에 설치된 이동식 쉘터를 기반으로 태풍·우기 등 열대 기후 리스크에 대한 방어력을 확보했다. 참고로 Subic은 필리핀 서편에 위치하여 태풍의 빈도와 강도가 동편 대비 낮다.

그림7 **HD HHIP: 넓은 도크 폭과 크레인 Capa 로 우월한 설비 경쟁력 확보**



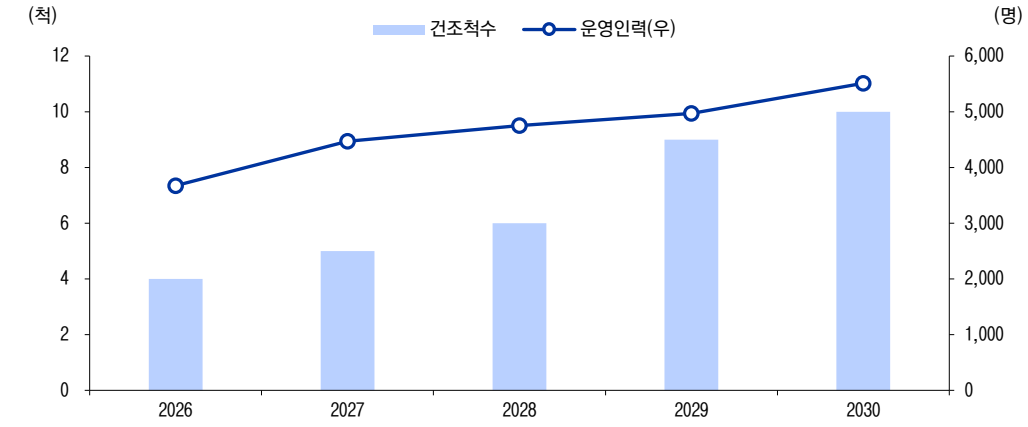
자료: HD HHIP, LS증권 리서치센터

수주잔고 및 건조 로드맵

HD HHIP 의 건조척수 로드맵은 2026 년 4 척을 시작으로 2030 년 10~12 척 건조를 목표로 한다. 현행 115K P/C 를 주력선종으로 하되 향후 VLCC 신조 시장으로의 단계적 확장을 노린다. 2030 년 연 1 조원 이상의 매출 달성을 겨냥하고 있는 가운데 현행 수주잔고는 115K P/C 13 척을 확보하고 있어 2027-28 년까지의 건조 계획을 뒷받침한다.

HD HHIP 의 단기 운영전략은 총 4 단계로 구분된다. 24 년 10 월 시작된 야드 복구공사는 25 년 완료되었으며 이로써 1 차선 생산에 본격 착수할 수 있게 되었다. 26 년에는 조립 생산량을 확대하는 한편 도크 건조를 개시한다. 27 년에는 의장 생산성 확대를, 28 년에는 10 척 건조체제로의 전환을 노린다.

그림8 **HD HHIP 신조선 건조 및 운영 Roadmap**



자료: HD HHIP, LS증권 리서치센터

Part Ⅱ. 해가 지지 않는 조선업 제국

HD현대 그룹의 해외 조선소 투자 전략 점검

Two-Track 전략 제시

HD한국조선해양의 향후 조선 사업 전략은 국내와 해외를 명확히 분리된 두 축으로 운영하는 Two-track 구조에 기초한다. 국내 야드(울산 현대중공업, 영암 현대삼호)는 친환경·고부가 선종과 방산·엔지니어링 Hub 역할에 집중한다. 한편 해외 야드는 빼앗긴 시장의 탈환과 생산 볼륨 확보, 로컬 컨텐츠 선점의 역할을 담당한다. 단순한 생산 거점 다각화를 넘어 각 시장의 특성에 맞는 차별화 구상이다.

HD한국조선해양의 해외 사업 전략은 '이이제이' 전략에 기초한다. 중국과 직접 가격 경쟁을 하기보다는 중국이 침투하기 어려운 시장에서 해외 야드를 통해 포지션을 확보한다는 의미로 읽힌다. 해외 투자 대상은 White Space + 내수물량이 어느 정도 보장된 국가들을 중심으로 한다. 2036년까지 275 척의 국영기업발 신조 발주가 예상되는 인도와 국가 해양 안보 정책을 기반으로 꾸준한 사업 기회가 예상되는 미국이 대표적 예시이다.

국내로부터 핵심 기자재를 조달해 해외에서 건조하는 구조는 국내 협력사 생태계의 낙수효과를 동반한다. 현지 조선소를 통해 각국의 고용 창출과 국가 안보 수요에 부응하되 엔진·운항SW를 비롯한 핵심 기자재는 한국에 의존하게 만드는 '해외 기술 식민지' 모델이다.

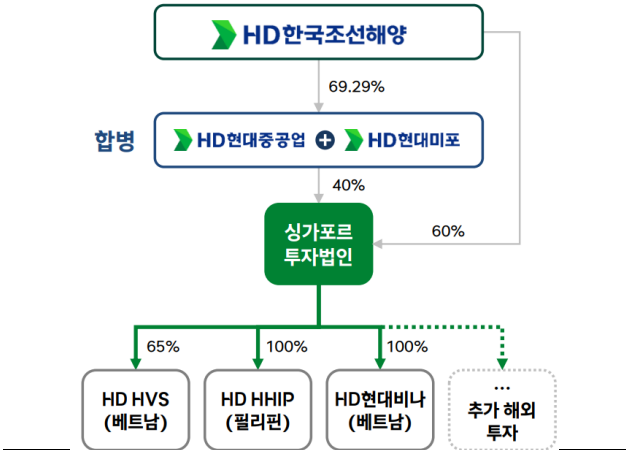
그림9 HD 한국조선해양 국내-해외 Two-track 전략

자료: HD한국조선해양, LS증권 리서치센터

그림10 HD 현대 해외야드 진출현황

자료: HD한국조선해양, LS증권 리서치센터

그림11 HD 현대아시아홀딩스(싱가포르투자법인)



자료: HD한국조선해양, LS증권 리서치센터

SEA Belt

HD현대 산하 동남아시아 야드들은 싱가폴에 소재를 둔 HD현대아시아홀딩스를 지주회사로 삼아 통합 운영된다. HD현대아시아홀딩스는 HD한국조선해양 60% + HD현대중공업 40%의 지분 구조로 설립되어 산하에 HD HVS 65%, HD HHIP 100%, HD HEV 100%를 보유한다.

HD HVS(베트남)는 96년 현대비나신 조선소로 설립되어 수리/개조 사업을 시작으로 벌크, 탱커까지 건조 영역을 확장해온 HD현대식 해외 야드 운영의 원형이다. 성공 요인은 3가지로 압축된다. 첫째, 중형선사업부(구 HD현대미포)의 기술력을 기초로 수리/개조부터 점진 확장되어 온 기술 전수 구조, 둘째, 저렴한 노무원가에 기초한 원가경쟁력, 셋째, 한국 협력사들의 동반 진출을 통해 조성된 체계적인 협력사 생태계이다. 25년 16척을 건조한 HD HVS는 2030년까지 22척 수준의 생산능력을 달성할 계획이다. 이를 위해 도크확장, 안벽 신설 등 단계적 투자를 계획하고 있는 한편 기존부지 임대 기간 연장과 추가 부지 확보 검토를 병행하고 있다.

HD HEV(HD현대 에코비나)는 25년 12월 두산에너빌리티로부터 HD한국조선해양이 인수한 신규 편입 자회사다. 06년 두산에너빌리티의 자회사로 설립되어 화력발전 보일러, 항만크레인, LNG플랜트 모듈을 생산하고 있다. HEV 인수 배경은 독립형 탱크 수요 증가와 미국/인도 항만크레인 사업기회에 있다. 특히 항만크레인(안벽크레인/이동크레인) 사업의 경우 미국 정부의 ZPMC(중국) 견제 기조 하에 새로운 수요가 발생하고 있어 전략적 가치가 지속 부각될 것으로 주목한다.

Part III. 1Q26 Preview

HD한국조선해양(009540): Buy 유지, TP 570,000원으로 소폭 상향

1Q26 Preview

- 매출액 8조 3,763 억원(YoY +23.7%), 영업이익 1조 2,201 억원(YoY +42.0%)으로 영업이익 기준 시장 컨센서스(1조 1,712 억원) 부합 전망. HD현대삼호를 비롯한 전 계열사 두루 고른 이익 상승세 시현하며 외형 성장 지속

- HD현대삼호의 압도적 이익역량은 26년에도 지속. 다만 탱커선 인도비중 상승과 높은 기저를 고려할 때 향후 이익률의 Upside는 다소 제한적일 것

- 지난해 설립한 싱가폴 자회사 HD현대아시아홀딩스의 실적이 본격 인식 개시. HD현대아시아홀딩스는 HD한국조선해양이 60%, HD현대중공업이 40% 지분을 확보한 동남아시아 해외조선 사업 관련 중간지주사로 HD HHIP(100%), HD HVS(65%), HD Eco Vina(100%)를 자회사로 보유

- 기존 Buy 의견 유지. 한편 실적 추정치 및 적용 Multiple 변경에 따라 목표주가는 570,000 원으로 종전 대비 11.8% 상향

표2 HD 한국조선해양(009540) 목표주가 산정 Table

1. 투자자산 가치 합산				
단위: 십억원	기업가치	지분율	보유지분 가치	비고
상장기업				
HD 현대중공업	60,458	69.20%	41,837	시장가 반영
HD 현대마린엔진	3,260	35.05%	1,143	시장가 반영
HD 현대에너지솔루션	1,904	53.57%	1,020	시장가 반영
비상장기업				
HD 현대삼호	21,104	96.65%	20,397	2028E Book Value × Target P/B 3.5X
계			64,396	
2. 순현금(-순차입금)		+	1,779	4Q25 별도 기준
Gross NAV(Net-Asset Value)		=	67,175	
NAV Discount factor			0.60	NAV 할인율 30%
Adjusted NAV			39,705	
발행주식수		÷	70,773,116	
NAV Per Share (원)			561,015	
Target P/NAV (X)		×	1.0	
Target Price (원)		=	570,000	
Current Price (원)			427,500	
Upside (%)			+33.3%	
Previous Target Price (원)			510,000	
Upside (%)			+11.8%	

자료: Quantiwise, LS증권 리서치센터

표3 HD 한국조선해양 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	29,933	35,377	39,315	6,772	7,428	7,581	8,152	8,376	8,937	8,490	9,574
%yoy	+17.2	+18.2	+11.1	+22.8	+12.3	+21.4	+13.8	+23.7	+20.3	+12.0	+17.4
%qoq				-5.4	+9.7	+2.1	+7.5	+2.8	+6.7	-5.0	+12.8
영업이익	3,904	5,181	6,417	859	954	1,054	1,038	1,220	1,339	1,205	1,417
%OPM	13.0	14.6	16.3	12.7	12.8	13.9	12.7	14.6	15.0	14.2	14.8
%yoy	+172.3	+32.7	+23.8	+436.4	+153.3	+164.5	+108.0	+42.0	+40.4	+14.3	+36.5
%qoq				+72.2	+11.0	+10.5	-1.5	+17.6	+9.8	-10.0	+17.6
순이익(지배)	2,168	3,075	3,897	495	356	633	683	740	795	711	829
%NPM	7.2	8.7	9.9	7.3	4.8	8.4	8.4	8.8	8.9	8.4	8.7
%yoy	+85.0	+41.8	+26.7	+162.2	+22.0	+319.3	+26.5	+49.3	+123.1	+12.3	+21.4
%qoq				-8.3	-28.1	+77.7	+7.9	+8.2	+7.5	-10.6	+16.7

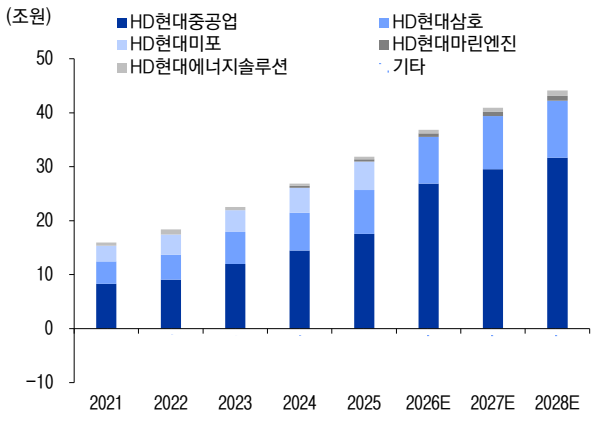
자료: HD한국조선해양, LS증권 리서치센터

표4 HD 현대삼호 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	8,071	8,669	9,826	1,966	2,119	1,966	2,020	2,103	2,283	2,023	2,261
%yoy	+15.3	+7.4	+13.4	+15.3	+17.0	+19.7	+9.6	+6.9	+7.7	+2.9	+11.9
%qoq				+6.7	+7.7	-7.2	+2.7	+4.1	+8.6	-11.4	+11.8
영업이익	1,363	1,595	2,180	366	372	306	319	397	442	328	428
%OPM	16.9	18.4	22.2	18.6	17.5	15.6	15.8	18.9	19.4	16.2	18.9
%yoy	+88.3	+17.0	+36.7	+96.3	+111.8	+72.5	+73.2	+8.6	+18.9	+7.1	+34.2
%qoq				+98.8	+1.6	-17.6	+4.0	+24.6	+11.2	-25.8	+30.4
순이익	1,001	1,202	1,645	271	196	256	278	295	327	273	342
%NPM	12.4	13.9	16.7	13.8	9.2	13.0	13.8	14.0	14.3	13.5	15.1
%yoy	+46.4	+20.0	+36.9	+46.1	+22.7	+162.4	+15.4	+8.6	+67.3	+6.7	+22.8
%qoq				+12.5	-28.0	+31.0	+8.8	+5.8	+11.0	-16.5	+25.2

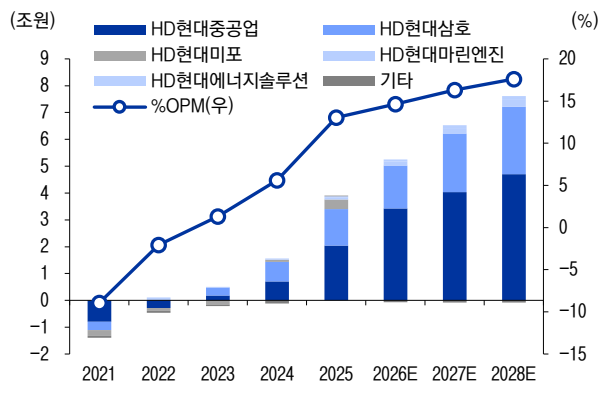
자료: HD현대삼호, LS증권 리서치센터

그림12 HD 한국조선해양 매출액 추이 및 전망



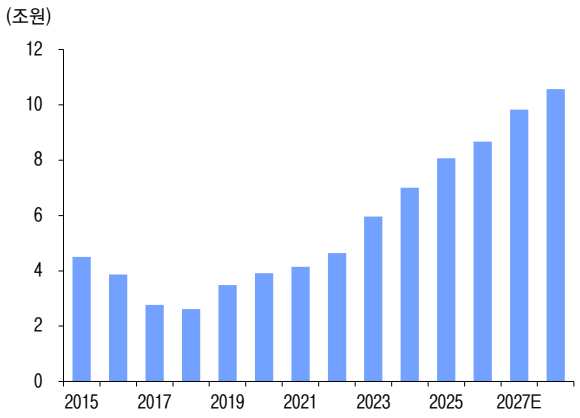
자료: HD한국조선해양, LS증권 리서치센터

그림13 HD 한국조선해양 영업이익 추이 및 전망



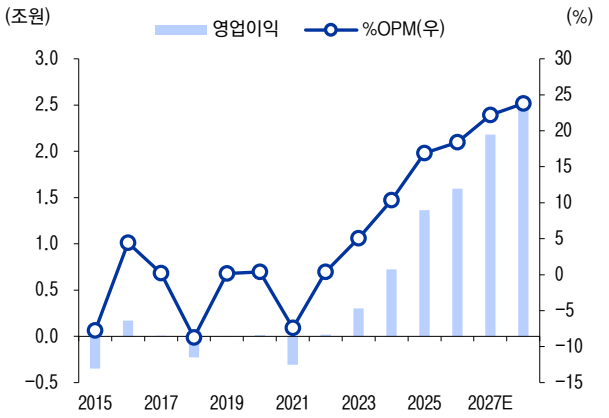
자료: HD한국조선해양, LS증권 리서치센터

그림14 HD 현대삼호 매출액 추이 및 전망



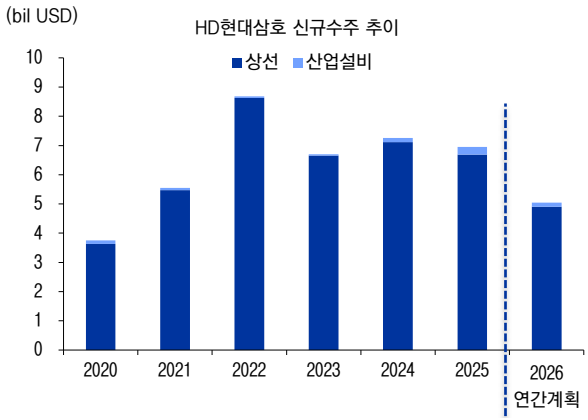
자료: HD현대삼호, LS증권 리서치센터

그림15 HD 현대삼호 영업이익 추이 및 전망



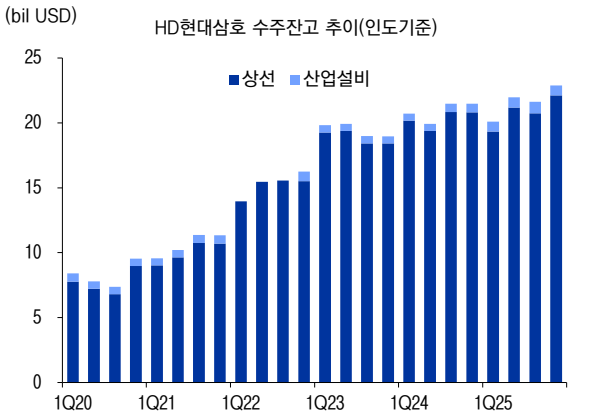
자료: HD현대삼호, LS증권 리서치센터

그림16 HD 현대삼호 신규수주 추이



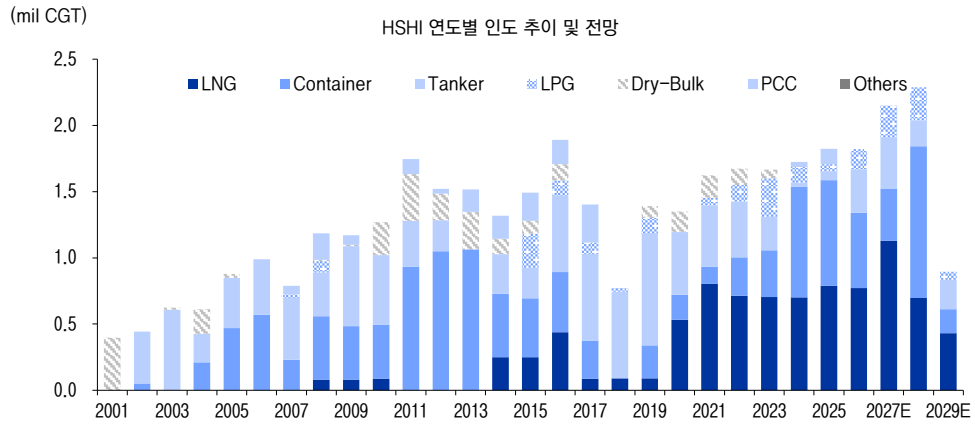
자료: HD한국조선해양, LS증권 리서치센터

그림17 HD 현대삼호 수주잔고 추이(인도기준)



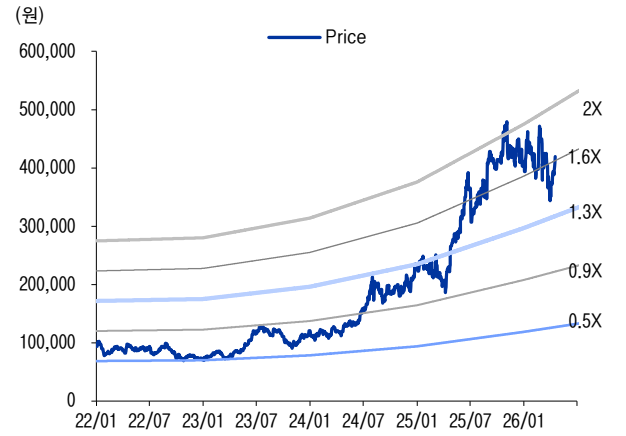
자료: HD한국조선해양, LS증권 리서치센터

그림18 HD 현대삼호 연도별 인도 추이 및 전망



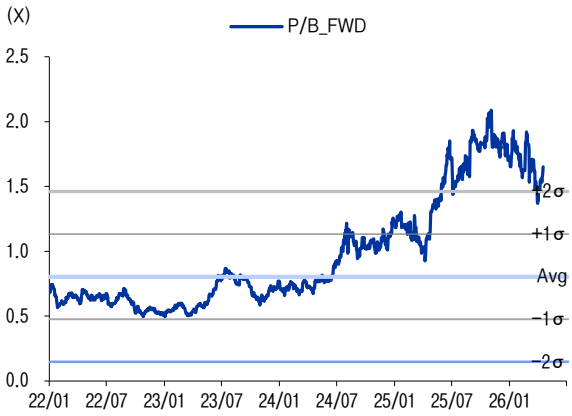
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림19 HD 한국조선해양 12MF PBR Band Chart



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림20 HD 한국조선해양 12MF PBR 추이

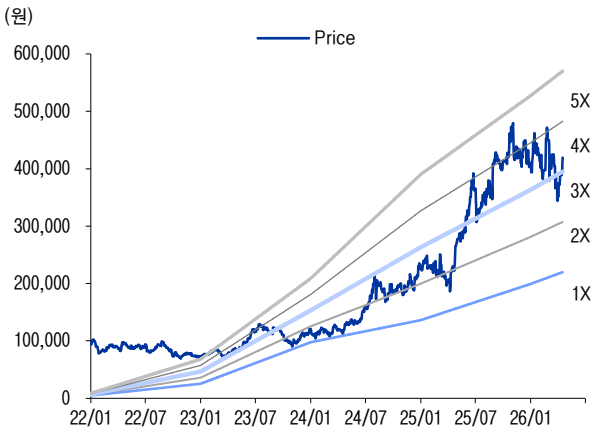


자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림21 HD 한국조선해양 12MF PER Band Chart

자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림22 HD 한국조선해양 12MF EV/EBITDA Band Chart



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

HD 현대삼호 (비상장)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,643	5,417	6,249	7,688	9,029
현금 및 현금성자산	2,495	1,384	2,835	4,007	5,245
매출채권 및 기타채권	295	310	347	393	423
재고자산	207	222	232	251	265
기타유동자산	2,645	3,500	2,835	3,037	3,097
비유동자산	2,744	2,536	2,647	2,751	2,843
관계기업투자등	675	523	528	534	539
유형자산	1,715	1,752	1,853	1,944	2,024
무형자산	20	20	19	19	19
자산총계	**8,386**	**7,952**	**8,895**	**10,440**	**11,872**
유동부채	5,326	4,531	4,800	5,315	5,632
매입채무 및 기타재무	1,054	1,292	1,403	1,546	1,632
단기금융부채	289	289	289	289	289
기타유동부채	3,983	2,950	3,109	3,481	3,712
비유동부채	575	403	324	261	210
장기금융부채	8	8	8	8	8
기타비유동부채	567	395	316	253	202
부채총계	**5,901**	**4,934**	**5,124**	**5,576**	**5,842**
지배주주지분	2,485	3,019	3,771	4,864	6,030
자본금	153	153	153	153	153
자본잉여금	236	236	236	236	236
이익잉여금	2,723	3,255	4,007	5,100	6,266
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	**2,485**	**3,019**	**3,771**	**4,864**	**6,030**

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**7,003**	**8,071**	**8,669**	**9,826**	**10,565**
매출원가	6,087	6,477	6,824	7,386	7,780
매출총이익	916	1,594	1,845	2,441	2,786
판매비 및 관리비	193	231	250	261	272
영업이익	**724**	**1,363**	**1,595**	**2,180**	**2,513**
(EBITDA)	819	1,462	1,694	2,290	2,633
영업외손익	166	-60	-14	-15	-14
이자수익	68	64	66	65	66
이자비용	29	30	30	30	30
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**889**	**1,303**	**1,581**	**2,165**	**2,499**
계속사업법인세비용	205	301	379	520	600
계속사업이익	684	1,001	1,202	1,645	1,899
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	684	1,001	1,202	1,645	1,899
지배주주순이익	684	1,001	1,202	1,645	1,899
총포괄이익	**659**	**994**	**1,202**	**1,645**	**1,899**
매출총이익률 (%)	13.1	19.7	21.3	24.8	26.4
영업이익률 (%)	10.3	16.9	18.4	22.2	23.8
EBITDA 마진률 (%)	11.7	18.1	19.5	23.3	24.9
당기순이익률 (%)	9.8	12.4	13.9	16.7	18.0
ROA (%)	8.6	12.3	14.3	17.0	17.0
ROE (%)	31.7	36.4	35.4	38.1	34.9
ROIC (%)	76.0	54.6	104.5	160.7	208.0

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**665**	**146**	**1,296**	**1,610**	**1,979**
당기순이익(손실)	684	1,001	1,202	1,645	1,899
비현금수익비용가감	109	439	486	639	728
유형자산감가상각비	95	99	99	110	119
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타현금수익비용	13	339	387	529	609
영업활동 자산부채변동	-128	-1,294	14	-125	-17
매출채권 감소(증가)	81	13	-37	-46	-30
재고자산 감소(증가)	59	-16	-10	-19	-13
매입채무 증가(감소)	49	-6	111	142	86
기타자산, 부채변동	-318	-1,284	-51	-202	-60
투자활동 현금흐름	**-404**	**-241**	**607**	**-103**	**-90**
유형자산 처분(취득)	-186	-120	-101	-90	-81
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-211	-122	708	-13	-9
기타투자활동	-7	1	0	0	0
재무활동 현금흐름	**-167**	**-461**	**-452**	**-335**	**-651**
차입금의 증가(감소)	0	0	-58	-46	-37
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	5	460	-449	-553	-733
기타재무활동	-172	-921	55	264	119
현금의 증가	**96**	**-556**	**1,451**	**1,172**	**1,238**
기초현금	1,152	1,248	692	2,143	3,315
기말현금	1,248	692	2,143	3,315	4,553

주요 투자지표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
P/CF	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	+17.5	+15.3	+7.4	+13.4	+7.5
영업이익	+139.8	+88.3	+17.0	+36.7	+15.3
세전이익	+188.3	+46.5	+21.4	+36.9	+15.4
당기순이익	+224.0	+46.4	+20.0	+36.9	+15.4
EPS	+224.0	+46.4	+20.0	+36.9	+15.4
안정성 (%)					
부채비율	237%	163%	136%	115%	97%
유동비율	106%	120%	130%	145%	160%
순차입금/자기자본(x	-0.4	-0.2	-0.6	-0.7	-0.8
영업이익/금융비용(x	24.8	45.1	52.8	72.1	83.2
총차입금 (십억원)	403	297	239	193	156
순차입금 (십억원)	-1,078	-576	-2,083	-3,299	-4,572
주당지표(원)					
EPS	22,305	32,652	39,178	53,647	61,923
BPS	267,389	324,790	405,734	523,315	648,763
CFPS	71,515	15,762	139,471	173,196	212,926
DPS	8,934	14,220	17,062	23,363	26,968

자료: HD현대삼호, LS증권 리서치센터

HD 한국조선해양 (009540)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	20,431	23,424	28,298	32,712	38,210
현금 및 현금성자산	5,640	8,177	11,043	14,031	18,401
매출채권 및 기타채권	1,634	1,803	2,131	2,368	2,554
재고자산	2,232	2,766	3,222	3,516	3,736
기타유동자산	10,926	10,679	11,902	12,797	13,518
비유동자산	16,288	16,118	16,810	17,620	18,305
관계기업투자등	2,173	1,597	1,404	1,417	1,429
유형자산	11,111	12,025	12,999	13,858	14,571
무형자산	375	519	491	463	436
자산총계	**36,719**	**39,542**	**45,109**	**50,332**	**56,515**
유동부채	19,325	20,011	21,250	21,984	22,599
매입채무 및 기타재무	3,884	4,315	4,707	5,161	5,455
단기금융부채	2,285	1,281	1,153	1,037	934
기타유동부채	13,157	14,415	15,390	15,786	16,211
비유동부채	3,238	2,623	2,282	1,583	1,088
장기금융부채	3,015	2,389	2,085	1,416	945
기타비유동부채	223	234	197	167	143
부채총계	**22,563**	**22,634**	**23,532**	**23,567**	**23,687**
지배주주지분	11,099	13,286	16,797	20,739	25,304
자본금	354	354	354	354	354
자본잉여금	-6,009	-5,592	-5,592	-5,592	-5,592
이익잉여금	15,084	16,668	20,179	24,120	28,685
비지배주주지분(연결)	3,056	3,622	4,780	6,026	7,524
자본총계	**14,156**	**16,908**	**21,577**	**26,765**	**32,827**

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**25,539**	**29,933**	**35,377**	**39,315**	**42,407**
매출원가	22,943	24,605	28,667	31,277	33,237
매출총이익	2,595	5,328	6,710	8,038	9,169
판매비 및 관리비	1,161	1,424	1,528	1,621	1,700
영업이익	**1,434**	**3,904**	**5,181**	**6,417**	**7,469**
(EBITDA)	1,960	4,488	5,800	7,150	8,302
금융손익	-3,302	-371	150	177	197
이자비용	206	159	108	81	62
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	3,690	32	95	0	0
세전계속사업이익	**1,823**	**3,566**	**5,426**	**6,594**	**7,666**
계속사업법인세비용	368	638	1,194	1,451	1,686
계속사업이익	1,455	2,928	4,233	5,144	5,979
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,455	2,928	4,233	5,144	5,979
지배주주	1,172	2,168	3,075	3,897	4,482
총포괄이익	**1,275**	**3,196**	**4,233**	**5,144**	**5,979**
매출총이익률 (%)	10.2	17.8	19.0	20.4	21.6
영업이익률 (%)	5.6	13.0	14.6	16.3	17.6
EBITDA 마진률 (%)	7.7	15.0	16.4	18.2	19.6
당기순이익률 (%)	5.7	9.8	12.0	13.1	14.1
ROA (%)	4.2	7.7	10.0	10.8	11.2
ROE (%)	11.0	18.9	22.0	21.3	20.1
ROIC (%)	10.7	30.9	34.0	37.3	39.8

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**4,289**	**4,422**	**3,383**	**5,130**	**6,211**
당기순이익(손실)	1,455	2,928	4,233	5,144	5,979
비현금수익비용가감	385	1,574	1,731	2,170	2,487
유형자산감가상각비	504	556	591	705	805
무형자산상각비	22	28	28	28	28
기타현금수익비용	-141	990	1,113	1,438	1,654
영업활동 자산부채변동	2,369	-143	-1,592	-950	-810
매출채권 감소(증가)	-3	-270	-328	-237	-186
재고자산 감소(증가)	-126	-528	-457	-293	-220
매입채무 증가(감소)	265	231	392	453	295
기타자산, 부채변동	2,233	423	-1,200	-873	-698
투자활동 현금흐름	**-1,233**	**-3,604**	**-1,395**	**-1,751**	**-1,884**
유형자산 처분(취득)	-866	-915	-982	-869	-722
무형자산 감소(증가)	-58	-53	28	28	28
투자자산 감소(증가)	-164	-2,511	-440	-910	-1,189
기타투자활동	-145	-125	0	0	0
재무활동 현금흐름	**-2,359**	**-792**	**-8**	**-1,456**	**-1,234**
차입금의 증가(감소)	-2,673	-23	-432	-785	-575
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-1	-715	-721	-1,202	-1,414
기타재무활동	315	-54	1,145	531	755
현금의 증가	**699**	**25**	**1,980**	**1,923**	**3,093**
기초현금	3,018	3,717	3,742	5,722	7,645
기말현금	3,717	3,742	5,722	7,645	10,738

주요 투자지표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	13.8	13.3	9.8	7.8	6.7
P/B	1.5	2.2	1.8	1.5	1.2
EV/EBITDA	7.5	5.3	3.8	2.6	1.6
P/CF	3.8	6.5	8.9	5.9	4.9
배당수익률 (%)	1.2	2.4	4.0	4.7	5.5
성장성 (%)					
매출액	+19.9	+17.2	+18.2	+11.1	+7.9
영업이익	+408.1	+172.3	+32.7	+23.8	+16.4
세전이익	흑전	+95.7	+52.2	+21.5	+16.3
당기순이익	+903.6	+101.3	+44.5	+21.5	+16.3
EPS	+428.8	+85.0	+41.8	+26.7	+15.0
안정성 (%)					
부채비율	159%	134%	109%	88%	72%
유동비율	106%	117%	133%	149%	169%
순차입금/자기자본(x)	-0.1	-0.3	-0.4	-0.4	-0.5
영업이익/금융비용(x)	7.0	24.6	47.9	79.1	121.4
총차입금 (십억원)	5,300	3,727	3,238	2,453	1,878
순차입금 (십억원)	-1,533	-5,141	-8,289	-11,916	-16,760
주당지표(원)					
EPS	16,578	30,664	43,488	55,111	63,379
BPS	156,961	187,883	237,538	293,275	357,831
CFPS	60,647	62,534	47,839	72,548	87,837
DPS	5,100	10,200	17,000	20,000	23,500

자료: HD한국조선해양, LS증권 리서치센터

HD현대중공업(329180): 투자의견 Top-picks, TP 760,000 원 유지

1Q26 Preview

- 매출액 5조 9,662 억원(YoY +56.1%), 영업이익 7,977 억원(YoY +83.9%)으로 영업이익 기준 시장 컨센서스(7,788 억원) 부합 전망. '25.12 HD현대미포 합병 이후 중형선사업부의 분기 전체 실적을 첫 반영. 비수기 조업일수 하락 영향에도 불구 평균 건조선가 상승과 분기중 원/달러 환율 강세, 조업역량 안정화에 따라 견조한 성장세 이어질 것으로 기대

- 분기 중 VLGC/AC 인도 비중 크게 확대된 한편 연중 인도 예정인 LNGC 물량들의 공정 진행이 본격화되며 고선가 가스선 중심의 매출 포트폴리오 지속. 엔진기계 부문의 전분기 이연매출 인식과 해양 부문의 Trion FPU, Ruya FP 진행률 확대 또한 호실적의 배경이 될 것으로 전망

- 업종 내 최선호주 의견 유지. 주가는 '26.03 HD한국조선해양의 $ 1.55 bn 규모 EB발행 이후 단기적 조정을 거친 상황. 연초 고선가 선박들에 대한 공격적 수주행보를 이어가며 중장기 이익 가시성을 확보해 나아가고 있음. 미국-인도-SEA를 아우르는 HD현대의 글로벌 사업확장과 관련해 그룹사 조선 부문의 심장으로서 함정 및 상선과 관련한 지속적 성장을 기대

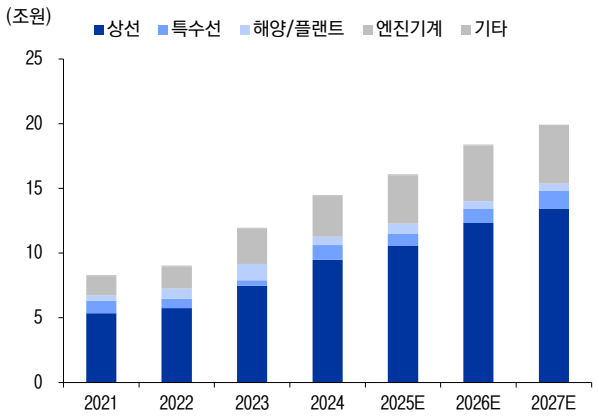
- 최근 Wartsilla(핀란드) 사의 美 오하이오주 하이퍼스케일 데이터센터향 412 MW 규모 엔진 공급계약 수주 이후 데이터센터향 중속엔진 수요 확대 기대 본격화. 동사 또한 지난해 HiMSEN엔진의 AI 데이터센터향 발전시장 진출 계획을 공식화. 콜롬비아 Termonorte(93MW, 20H35DFV × 10sets, 2018)를 비롯해 발전용 중속엔진 납품 Track-record를 다수 보유한 동사의 엔진부문의 사업가치 지속 부각될 것으로 전망

표5 HD 현대중공업 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	17,581	26,877	29,543	3,823	4,147	4,418	5,193	6,352	6,704	6,475	7,346
%yoy	+21.4	+52.9	+9.9	+27.9	+6.8	+22.4	+29.6	+66.2	+61.7	+46.6	+41.5
%qoq				-4.6	+8.5	+6.5	+17.5	+22.3	+5.5	-3.4	+13.5
영업이익	2,038	3,424	4,039	434	471	557	575	798	859	828	939
%OPM	11.6	12.7	13.7	11.3	11.4	12.6	11.1	12.6	12.8	12.8	12.8
%yoy	+188.9	+68.1	+17.9	+1,940.1	+141.0	+170.3	+103.8	+83.9	+82.3	+48.6	+63.4
%qoq				+53.7	+8.7	+18.2	+3.2	+38.7	+7.7	-3.6	+13.4
순이익	1,415	2,587	3,057	284	211	431	490	601	649	625	712
%NPM	8.1	9.6	10.3	7.4	5.1	9.8	9.4	9.5	9.7	9.7	9.7
%yoy	+127.7	+82.8	+18.2	+893.1	+36.9	+496.7	+33.5	+111.5	+207.8	+45.1	+45.4
%qoq				-22.5	-25.8	+104.3	+13.6	+22.8	+8.0	-3.8	+13.9

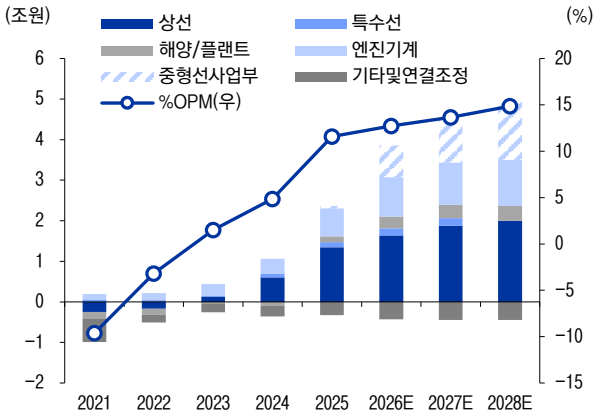
자료: HD현대중공업, LS증권 리서치센터

그림23 HD 현대중공업 매출액 추이 및 전망



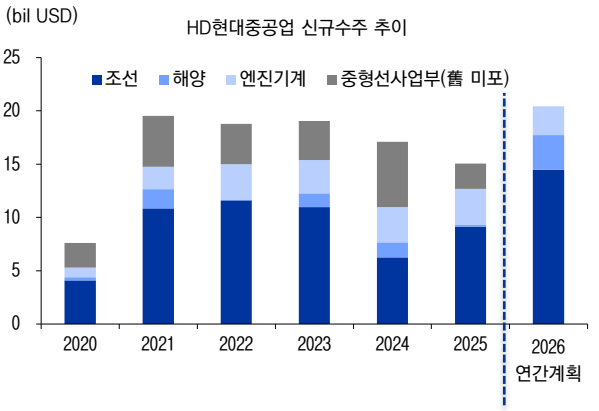
자료: HD현대중공업, LS증권 리서치센터

그림24 HD 현대중공업 영업이익 추이 및 전망



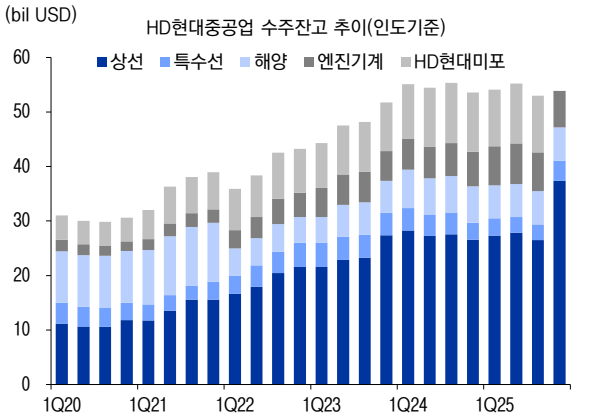
자료: HD현대중공업, LS증권 리서치센터

그림25 HD 현대중공업 신규수주 추이



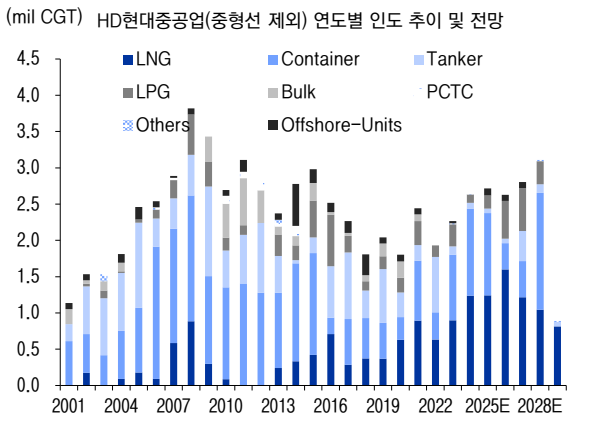
자료: HD현대중공업, LS증권 리서치센터

그림26 HD 현대중공업 수주잔고 추이(인도기준)



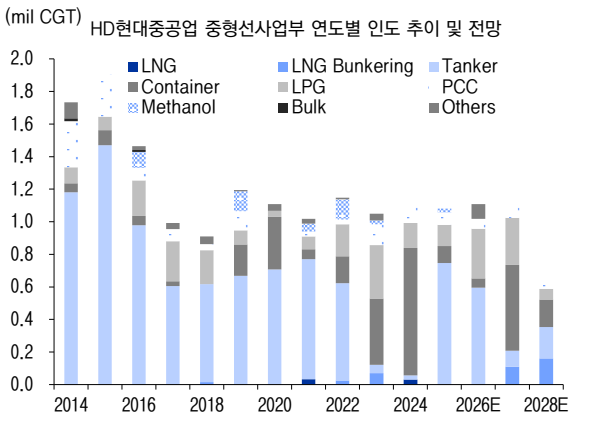
자료: LS증권 리서치센터

그림27 HD 현대중공업(중형선 제외) 연도별 인도 추이 및 전망



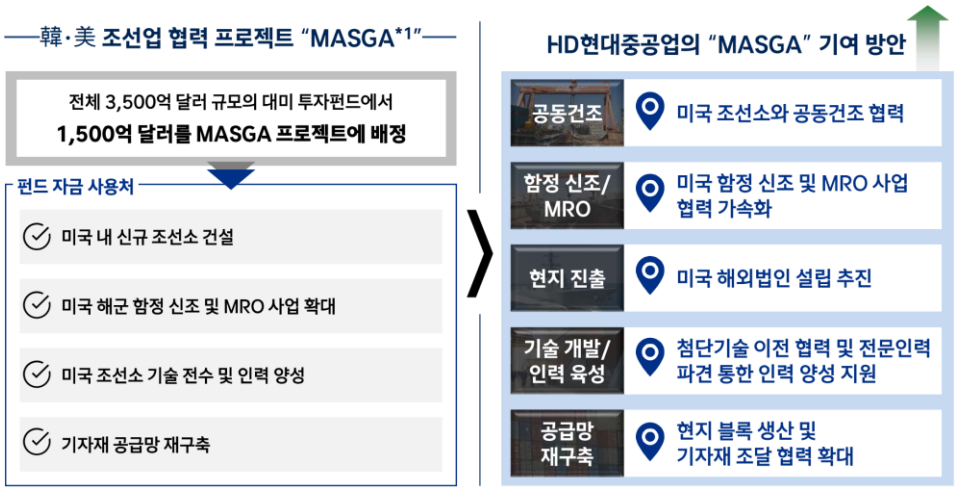
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림29 HD 현대중공업 중형선사업부 연도별 인도 추이 및 전망



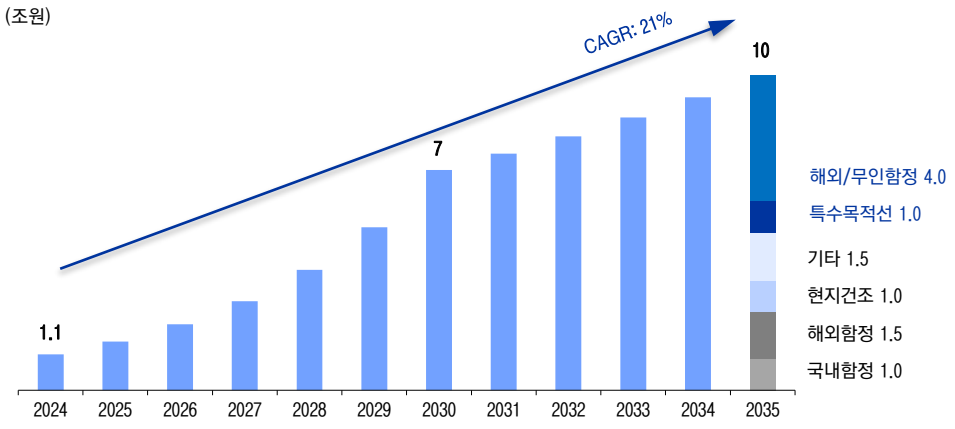
주1*) 구 HD현대미포 / 주2*) 현대베트남조선 제외
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림30 HD 현대중공업: MASGA 프로젝트 대응 계획



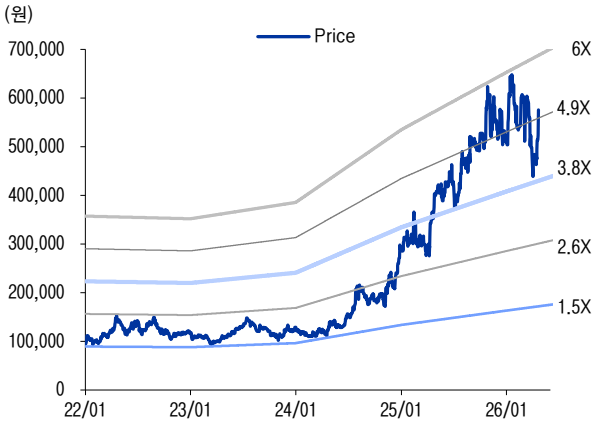
자료: HD한국조선해양, LS증권 리서치센터

그림31 HD 현대중공업 방산부문 매출액 목표 (~2035 년)



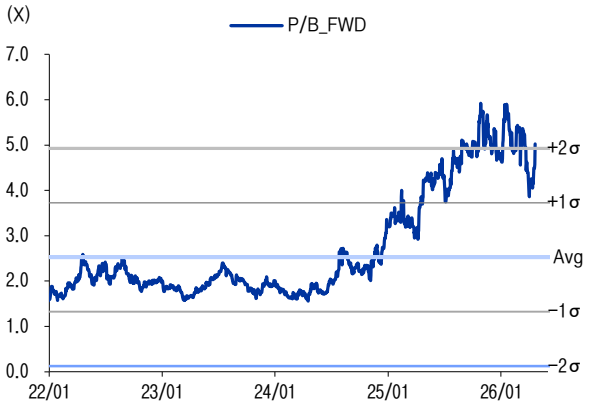
자료: HD한국조선해양, LS증권 리서치센터

그림32 HD 현대중공업 12MF PBR Band Chart



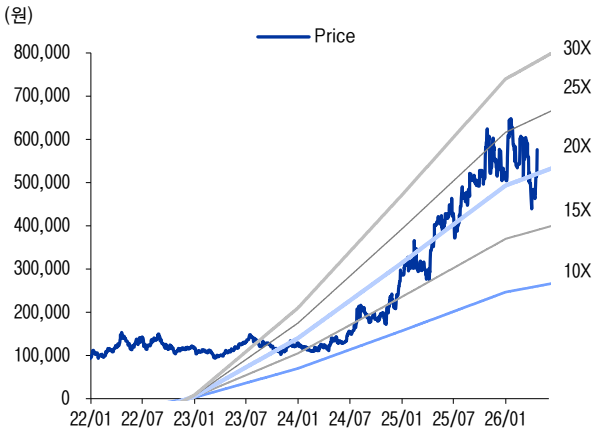
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림33 HD 현대중공업 12MF PBR 추이



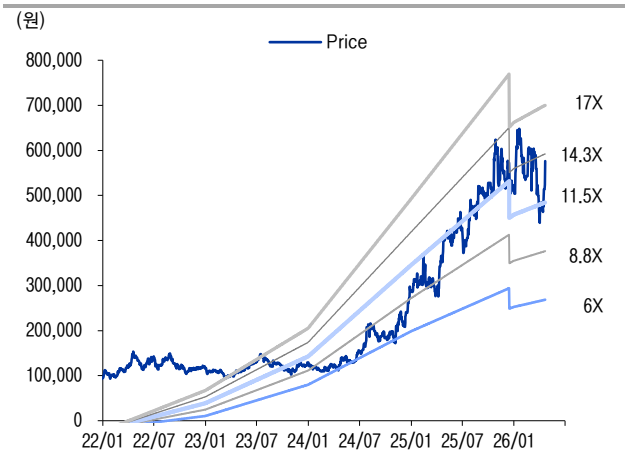
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림34 HD 현대중공업 12MF PER Band Chart



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림35 HD 현대중공업 12MF EV/EBITDA Band Chart



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

HD 현대중공업 (329180)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	10,403	14,980	17,955	19,664	22,432
현금 및 현금성자산	1,389	3,572	5,009	6,444	8,764
매출채권 및 기타채권	1,659	1,713	1,833	1,411	1,360
재고자산	1,511	2,017	2,296	2,375	2,385
기타유동자산	5,844	7,678	8,817	9,435	9,923
비유동자산	8,988	11,183	11,512	12,199	12,908
관계기업투자등	1,070	1,214	918	927	936
유형자산	6,610	8,781	9,516	10,287	11,063
무형자산	128	161	143	125	107
자산총계	**19,391**	**26,163**	**29,467**	**31,863**	**35,340**
유동부채	11,796	15,333	16,384	16,683	17,793
매입채무 및 기타재무	2,311	3,295	3,986	3,696	4,507
단기금융부채	1,514	857	907	960	1,017
기타유동부채	7,971	11,181	11,492	12,026	12,268
비유동부채	1,890	1,489	1,661	1,751	1,823
장기금융부채	1,766	1,341	1,536	1,645	1,731
기타비유동부채	124	148	125	106	91
부채총계	**13,687**	**16,821**	**18,045**	**18,433**	**19,615**
지배주주지분	5,704	9,342	11,422	13,430	15,724
자본금	444	525	525	525	525
자본잉여금	3,121	5,087	5,087	5,087	5,087
이익잉여금	1,288	2,394	4,474	6,482	8,776
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	**5,704**	**9,342**	**11,422**	**13,430**	**15,724**

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**14,486**	**17,581**	**26,877**	**29,543**	**31,654**
매출원가	12,993	14,616	22,188	24,155	25,535
매출총이익	1,494	2,964	4,688	5,388	6,120
판매비 및 관리비	789	927	1,264	1,349	1,417
영업이익	**705**	**2,038**	**3,424**	**4,039**	**4,703**
(EBITDA)	1,011	2,371	3,907	4,606	5,358
금융손익	-2,280	-246	-108	-109	-109
이자비용	150	97	108	109	109
관계기업등 투자손익	0	-4	0	0	0
기타영업외손익	2,373	14	0	0	0
세전계속사업이익	**798**	**1,801**	**3,317**	**3,930**	**4,593**
계속사업법인세비용	177	385	730	872	1,029
계속사업이익	622	1,415	2,587	3,057	3,564
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	622	1,415	2,587	3,057	3,564
지배주주	622	1,415	2,587	3,057	3,564
총포괄이익	**498**	**1,582**	**2,587**	**3,057**	**3,564**
매출총이익률 (%)	10.3	16.9	17.4	18.2	19.3
영업이익률 (%)	4.9	11.6	12.7	13.7	14.9
EBITDA 마진률 (%)	7.0	13.5	14.5	15.6	16.9
당기순이익률 (%)	4.3	8.1	9.6	10.3	11.3
ROA (%)	3.4	6.2	9.3	10.0	10.6
ROE (%)	11.4	18.8	24.9	24.6	24.5
ROIC (%)	9.6	24.4	35.9	38.5	44.1

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**2,884**	**3,510**	**2,287**	**3,126**	**4,647**
당기순이익(손실)	622	1,415	2,587	3,057	3,564
비현금수익비용가감	208	945	1,408	1,637	1,882
유형자산감가상각비	293	315	464	549	637
무형자산상각비	13	18	18	18	18
기타현금수익비용	-98	612	926	1,070	1,227
영업활동 자산부채변동	2,114	1,158	-848	-563	363
매출채권 감소(증가)	-156	-82	-120	423	50
재고자산 감소(증가)	-201	-329	-279	-79	-10
매입채무 증가(감소)	223	37	691	-289	811
기타자산, 부채변동	2,248	1,533	-1,139	-618	-488
투자활동 현금흐름	**-499**	**-2,040**	**-494**	**-870**	**-910**
유형자산 처분(취득)	-452	-497	-737	-772	-778
무형자산 감소(증가)	-33	-24	18	18	18
투자자산 감소(증가)	0	-1,782	226	-116	-150
기타투자활동	-14	263	0	0	0
재무활동 현금흐름	**-2,049**	**-860**	**-527**	**-1,008**	**-1,623**
차입금의 증가(감소)	-2,035	-496	245	162	144
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	-334	-507	-1,050	-1,270
기타재무활동	-14	-31	-265	-120	-497
현금의 증가	**330**	**612**	**1,266**	**1,248**	**2,114**
기초현금	928	1,258	1,870	3,136	4,384
기말현금	1,258	1,870	3,136	4,384	6,498

주요 투자지표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	41.1	37.7	23.4	19.8	17.0
P/B	4.5	5.7	5.3	4.5	3.8
EV/EBITDA	26.3	21.7	14.7	12.2	10.1
P/CF	8.8	15.2	26.4	19.3	13.0
배당수익률 (%)	0.4	1.0	1.7	2.1	2.5
성장성 (%)					
매출액	+21.1	+21.4	+52.9	+9.9	+7.1
영업이익	+294.8	+188.9	+68.1	+17.9	+16.4
세전이익	+2,222.9	+125.6	+84.2	+18.5	+16.9
당기순이익	+2,417.3	+127.7	+82.8	+18.2	+16.6
EPS	+2,417.3	+92.6	+82.8	+18.2	+16.6
안정성 (%)					
부채비율	240%	180%	158%	137%	125%
유동비율	88%	98%	110%	118%	126%
순차입금/자기자본(x)	0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4
영업이익/금융비용(x)	4.7	21.1	31.8	37.0	43.0
총차입금 (십억원)	3,281	2,198	2,443	2,605	2,749
순차입금 (십억원)	1,068	-1,883	-3,069	-4,338	-6,509
주당지표(원)					
EPS	7,001	13,486	24,649	29,129	33,959
BPS	64,259	89,001	108,821	127,950	149,809
CFPS	32,486	33,445	21,785	29,782	44,273
DPS	2,090	5,661	10,000	12,100	14,200

자료: HD현대중공업, LS증권 리서치센터

HD한국조선해양 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2025.10.20	신규	이재혁									
2025.10.20	Buy	510,000									
2026.04.22	Buy	570,000									

HD현대중공업 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2024.09.30	신규	이재혁									
2024.09.30	Buy	222,000	64.9		16.4						
2025.03.25	Buy	350,000	15.1		-7.6						
2025.04.28	Buy	520,000	-5.7		-19.8						
2025.08.01	Buy	572,000	-7.7		-13.6						
2025.10.20	Buy	610,000	6.2		-7.7						
2026.01.23	Buy	760,000									

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 리서치센터가 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 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15%~+15% 기대 -15% 이하 기대	89.3% 10.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 4. 1 ~ 2026. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)