

조선

LNGC 과도한 낙관 경계, 핵심은 여전히 방산

LNGC 발주 회복은 긍정, 선가 반등은 중립

작년 9월 발간 연간전망의 FY26F 신조선가 지수 180-185pts 유지 (현 182.7pts). FY26F LNGC 발주 물량은 전년대비 회복할 것이나 이로 인한 신조선가의 반등은 어렵다고 판단. 연중 LNGC 수주 내역의 특징은 1) 신조선가의 상승이 관측되지 않고 2) 가장 최근 수주한 28년 6월 (단납기) 인도물의 선가도 29년 인도물과 가격 차이가 없고 3) 중국 조선 업체들은 2030년 슬롯 채우는 중.

GTT와 Clarksons의 LNGC 발주 낙관론 115-150척의 맹점

올해의 LNGC 발주수요는 대부분 미국에서 승인됐기에 중국 조선업체의 접근 가능성을 배제할 수 있어 국내 조선업체들의 독식이 가능할 것이라는 기대 존재하나, 미국 LNG 프로젝트 특성상 변동성이 존재하는 LNGC 발주 수요의 상단을 언급한 것이며 일부 발주수요가 스팟시장 선복으로 대체될 수 있음.

카타르의 3차 LNGC 발주: 가능하나, 요원하다

카타르가 LNG 연간 생산량을 1억 6천만 톤으로 확대하며 총 200척의 선대를 구축할 것이라는 계획을 근거로 70척 이상의 신조를 추진할 것이라는 전망이 있으나, 이는 다소 과장된 수치. Nakilat은 이미 (2022 이전 인도받은) 61척의 LNGC 선대를 운영. 향후 2026-2029년 추가되는 액화용량 80.8mtpa를 더하면 1.6억 톤이 충족되며 이를 위한 LNGC 발주는 이미 완료되었고 향후 추가될 수 있는 프로젝트는 현재 FEED, Proposed 단계 모두 없음. 카타르의 LNGC 추가 발주 수요가 선대 확장이 아닌 구형 선박의 교체 수요 성격으로 발생할 수 있으나, 중국이 카타르와의 LNG 장기계약 물량을 늘리며 수주 경쟁력 강화 추세.

그럼에도 비중확대: 상선은 중립, 방산은 초긍정

결국, 2025년과 같이 주가를 끌어올리는 요인은 상선보다 방산. 상선부문 중장기 이익률 상승에 필수적인 LNGC 신조선가 상승에 대한 과도한 낙관은 상선과 방산을 합친 업종내 단일 valuation multiple 상승을 위해 만들어진 것. 백악관의 Maritime Action Plan (MAP)에서 공개된 브릿지 전략을 통해 해외 조선소의 미국적 선박 건조 단기 근거를 마련. 미국이 원하는 것은 1) 한국내 조선업체들의 미국 조선사항 자본투자를 통해 “한배를 타고” 2) 몇 년이 걸릴지 모르는 자국내 완전생산 시점까지는 “외주를 줄 것”이니, 3) 일단 대미 투자 여부가 가장 중요한 시점. 한국내 MASGA펀드의 출범이 주요 기업의 대미 투자 신호탄이자 방산부문 재평가를 통한 업종 주가 상승의 가장 큰 Catalyst라고 판단. 최선호주는 한화오션과 HD한국조선해양 유지. 한화오션은 선제적 현지 자본투자에 기반한 직접적 수혜, HD한국조선해양은 MASGA펀드 출범 이후 그룹내 조선지주사로서 대미 투자 주체가 될 것이라 예상.



김용민 조선/자동차
yongmin.kim@yuantakorea.com

종목	투자 의견	목표주가 (원)
한화오션	매수 (M)	179,000 (M)
HD 한국조선해양	매수 (M)	555,000 (M)

LNGC 발주 회복은 긍정, 선가 반등은 중립

올해 LNGC 발주 회복 전망으로 인해 생성된 기대감은, 1) 아직 발주세가 본격화되지 않았고 2) 중국의 수주는 자국발주 성격에 오히려 국내 단납기 야드의 희소성을 증대, 3) 따라서 향후 발주 물량을 국내 조선업체가 독식하며 선가 상승을 노릴 수 있다는 것이다.

그러나 당사는 기존 발간 보고서와 같이, FY26F LNGC 발주 물량은 전년대비 회복할 것이나 이로 인한 신조선가의 반등은 어렵다고 판단한다. 1월 국내 조선업체들의 LNGC 수주에서 선가 상승은 없었고, 중국 조선업체도 활발한 LNGC 수주를 진행 중이다.

연중 LNGC 수주 내역의 특징은, 1) 신조선가의 상승이 관측되지 않고 2) 가장 최근 수주한 28년 6월 (단납기) 인도물의 선가도 29년 인도물과 가격 차이가 없고 3) 중국 조선업체들은 2030년 슬롯도 채우고 있다는 점이다.

연중 글로벌 LNGC 수주 내역

조선업체	계약일자	인도일자	크기(천 cu.m.)	신조선가 (백만 불)
HD 현대삼호	2026-01-30	2028-06	174	251
삼성중공업	2026-01-27	2028-11	174	252
삼성중공업	2026-01-27	2029-01	174	252
한화오션	2026-01-20	2029-04	174	251
한화오션	2026-01-20	2029-06	174	251
HD 현대중공업	2026-01-05	2028-09	200	260
HD 현대중공업	2026-01-05	2028-11	200	260
HD 현대중공업	2026-01-05	2029-01	200	260
HD 현대중공업	2026-01-05	2029-03	200	260
Jiangnan SY Group	2026-01-30	2028	175	N.A.
Jiangnan SY Group	2026-01-30	2028	175	N.A.
Jiangnan SY Group	2026-01-30	2029	175	N.A.
Jiangnan SY Group	2026-01-30	2029	175	N.A.
Hudong Zhonghua	2026-01-30	2029	174	N.A.
Hudong Zhonghua	2026-01-30	2029	174	N.A.
Hudong Zhonghua	2026-01-30	2030	174	N.A.
Hudong Zhonghua	2026-01-21	2029	174	N.A.
Hudong Zhonghua	2026-01-21	2029	174	N.A.
Hudong Zhonghua	2026-01-21	2030	174	N.A.
Hudong Zhonghua	2026-01-21	2030	174	N.A.
Jiangnan SY Group	2026-01-15	2028	175	N.A.
Jiangnan SY Group	2026-01-15	2029	175	N.A.

자료: 유안타증권 리서치센터

GTT와 Clarkson의 발주 낙관론의 맹점

현재의 LNGC 발주 낙관론은 GTT와 Clarkson의 발주 낙관론에 기인한다. GTT는 3Q25 실적 발표 당시 연중 FID 완료된 프로젝트에서만 150척의 LNGC 수요가 발생한다고 발표했으며, Clarkson은 FY26F LNGC 발주 예상치를 115척으로 제시했다. 특히, GTT가 언급한 LNG 액화 프로젝트 FID 대부분 미국에서 승인됐기에 중국 조선업체의 접근 가능성을 배제할 수 있어 국내 조선업체들의 독식이 가능할 것이라는 기대가 만연하다.

2025 연중 FID 승인 완료된 미국발 LNG 프로젝트와 LNG 선 수요 추정치

프로젝트명	수출 용량(mtpa)	FID 일자	가동연도	LNG 선 수요 척수
Woodside Louisiana LNG 3	5.5	Apr-25	2030	11
Port Arthur LNG Phase 2	13.5	Sep-25	2030	29
Rio Grande LNG Train 4	6.0	Sep-25	2030	12
Rio Grande LNG Train 5	6.0	Oct-25	2031	12
CP2 LNG Phase I	14.4	Jul-25	2027	30
Commonwealth LNG	9.5	N/A	2029	20

자료: 유안타증권 리서치센터, Clarkson

그러나, 이러한 낙관적 전망은 미국 LNG 프로젝트 특성상 변동성이 존재하는 LNGC 발주 수요의 상단이며 현재의 LNGC 수요 전망치는 Bull-case이다. 근거는 카타르와 미국의 계약 방식 차이이다. 카타르의 LNG 공급계약은 정해진 LNG 물량을 장기적으로 조달하기 때문에 선대 확보 수요 예상치가 그대로 실수요로 이어진다. 반면 미국의 LNG 프로젝트는 1) Tolling 형식의 액화설비 사용권 판매이며 2) 가동률에 따라 공급량이 유동적이며 3) 이러한 물량 리스크를 구매자가 부담한다.

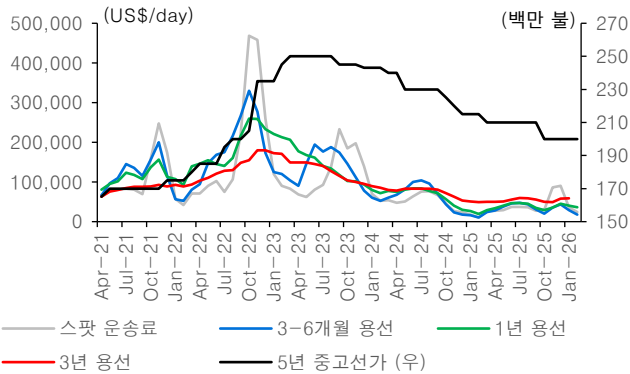
카타르와 미국의 LNG 수출 계약은 성격이 다름

	카타르	미국
계약 방식	QatarEnergy 중심 장기 SPA 기반 공급	액화설비 사용권 계약으로 물량 유동적
LNGC 발주 성격	프로젝트 기반, 보장된 중장기 수요	LNG 가격 변동에 따른 수요 변동성 존재
가동률	고정형	시장 연동
Spot 시장 의존도	없음	높음

자료: 유안타증권 리서치센터

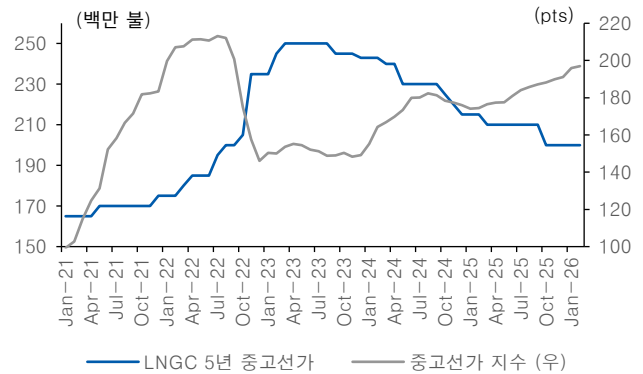
문제는 현재 LNGC 스팟시장의 선대 공급량이 충분하다는 점이다. 28년 6월 인도되는 단납기 LNGC의 계약단가는 29년 6월 인도물과 같은 수준이고 (=단납기 프리미엄 부재), 운임시장과 중고선가 또한 LNGC 스팟시장내 과잉공급을 암시한다. 내용 정리를 위해 예를 들자면, Commonwealth LNG 프로젝트가 9.5mtpa 가동률 100% 기반 LNGC 발주 수요가 20척이라면 실질 가동률을 최저 75%, 최고 100%로 상정한다면 신조 발주는 15척, 나머지 5척은 스팟시장 선대를 채택할 수 있다.

LNG 운임과 중고선가는 매우 낮은 상황이며...



자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

...특히 LNG 중고선가는 전체 조선업종 지표를 역행하고 있음



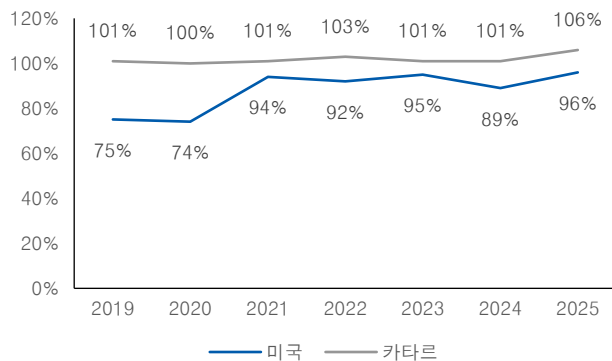
자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

미국 LNG 액화설비 가동률 높으면 해결, 그러나...

정리하면, 1) 미국의 LNG 수출 프로젝트는 가동률 변동성이 있고, 2) 현재 LNGC 시장은 공급 과잉 상황이므로 3) 신조 발주 낙관론에 보수적 접근이 필요하다. 미국의 LNG 액화설비 가동률이 매우 높은 상태로 유지된다면 (카타르처럼) 장기용선 계약을 겸한 신조 발주 수요가 있겠으나, 이를 보장하기가 매우 어렵다.

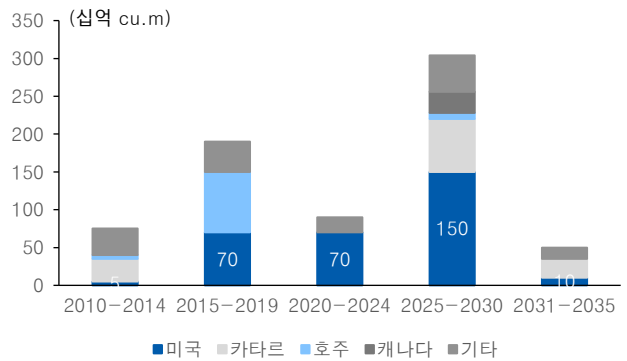
미국은 LNG를 전략 자산으로 사용한다. LNG는 1) 너무 싸도 안 되고 2) 너무 비싸도 안 되고 3) 그럼에도 미국의 글로벌 공급자 지위는 강화되어야 한다. 자국내 에너지 가격 안정을 도모하되 일정 수준의 채산성을 유지해야 하고, 그럼에도 글로벌 에너지 패권 경쟁에서 밀리지 않기 위해서다. 이는 결국 계약으로 고정된 카타르의 해상 LNG 수출량과 달리 **여러 상황에 따라 미국 액화설비 가동률과 선박 수요가 변동성을 가질 수밖에 없다**는 결론에 도달한다.

실제로 미국의 액화설비 가동률은 변동성이 존재하며...



자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

... 미국의 액화능력 확장 기여도가 높은 만큼 전체 시장에 영향력도 클 것

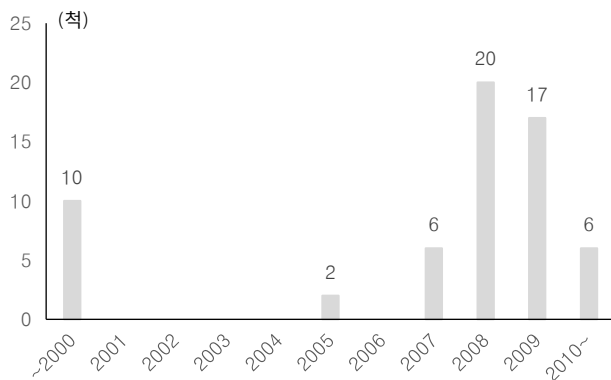


자료: 유안타증권 리서치센터, IEA, 주: 기간내 증가하는 LNG 생산능력의 지역별 분포

카타르의 3차 LNGC 발주: 가능하나, 요원하다

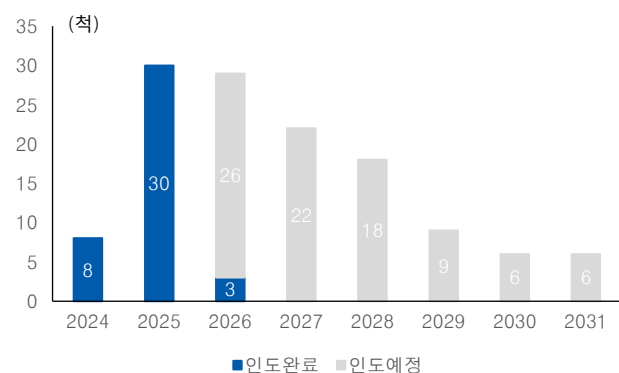
2월 개최된 LNG2026에서 카타르가 LNG 연간 생산량을 1억 6천만 톤으로 확대하며 총 200척의 선대를 구축할 것이라는 계획을 발표했다. 이에 따라 기존 1-2차 (2022, 2024년) 발주물량 128척에 추가로 70척 이상의 신조를 추진할 것이라는 전망이 있으나, 이는 다소 과장된 수치라 판단한다. 이러한 전망은 200척의 선대 확보 계획에서 카타르의 1-2차 발주 물량을 차감한 것이나, 카타르 가스 운송회사인 Nakilat은 이미 (2022 이전 인도받은) 61척의 LNGC 선대를 운영중이다. 즉 200척의 선대는 기존 선대 61척에 기발주 프로젝트 128척을 합산한 것이라 판단한다.

Nakilat 이 운영중인 61 척의 LNGC 의 인도 연도별 분류



자료: 유안타증권 리서치센터, Clarkson

QatarEnergy 가 발주할 1, 2 차 프로젝트 물량 128 척의 인도 연도별 분류



자료: 유안타증권 리서치센터, Clarkson

카타르의 연간 생산량 1.6억톤 확장 계획을 통해서도 교차 검증이 가능하다. Clarkson에 따르면, 카타르의 2021-2025 천연가스 액화시설 용량은 77.1mtpa이다. 여기에 향후 2026-2029년 추가되는 액화용량 80.8mtpa를 더하면 1.6억 톤이 충족되며 이를 위한 LNGC 발주는 이미 완료되었고 향후 추가될 수 있는 프로젝트는 현재 FEED, Proposed 단계 모두 없다.

현재 건설중인 카타르에너지의 LNG 프로젝트와 이에 따른 수출용량과 LNGC 수요

국가	프로젝트명	FID 일자	개시연도	수출용량 (mtpa)	필요 LNGC 척수
카타르	North Field LNG Expansion Train 1	Feb-21	2026	7.8	9
카타르	North Field LNG Expansion Train 2	Feb-21	2026	7.8	8
카타르	North Field LNG Expansion Train 3	Feb-21	2027	7.8	9
카타르	North Field LNG Expansion Train 4	Feb-21	2027	7.8	8
카타르	North Field LNG Expansion Train 5	Feb-21	2027	7.8	9
카타르	North Field LNG Expansion Train 6	Feb-21	2028	7.8	8
카타르	North Field LNG Expansion Train 7	Feb-24	2029	8	11
카타르	North Field LNG Expansion Train 8	Feb-24	2029	8	11
미국	Golden Pass LNG Train 1	Feb-19	2026	6	9
미국	Golden Pass LNG Train 2	Feb-19	2026	6	9
미국	Golden Pass LNG Train 3	Feb-19	2027	6	8
총합				80.8	99

자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons, 주: Golden Pass LNG는 미국 프로젝트이나, QatarEnergy가 지분 70% 보유, LNGC는 174k 기준

선대의 확장이 아닌 교체 수요를 봐도 서프라이즈는 없을 것

Tradewinds에 따르면, 카타르의 LNGC 추가 발주 수요가 선대 확장이 아닌 구형 선박의 교체 수요 성격으로 발생할 수 있다 (다만 이 교체 수요에 대한 척수 전망치는 매우 다양하다). 실제로 Nakilat이 보유한 LNGC 선박 61척중 2007년 이전 인도된 14척은 스팀터빈 엔진을 탑재했고, 145k cu.m 이하의 용량으로 건조되어 운임 또한 매우 낮다.

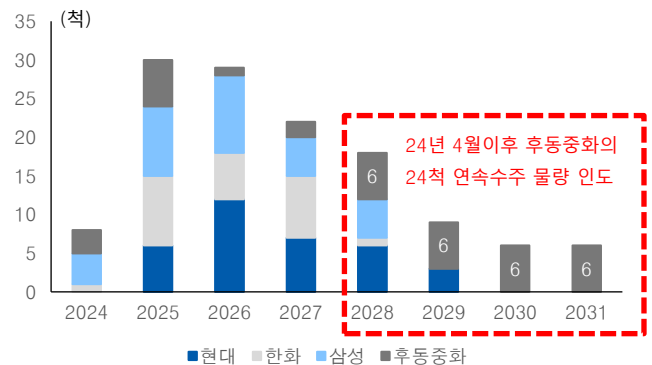
문제는 1) 14척이라는 규모가 매우 제한적이며 2) 국내 조선사들이 독식하기 어려운 환경이 되었다는 점이다. 중국 후동중화는 2028-2031 카타르발 LNGC를 매년 6척 인도하는데, 이러한 발주가 중국향 LNG 운송을 위한 자국발주 성격이 강하다는 점을 감안했을 때 오히려 카타르와 중국의 LNG 운송계약 비중의 증가가 국내 조선사들의 LNGC 수주에는 약점이 될 수 있다.

145K 급 스팀터빈 선박의 운임 폭락으로 14 척의 교체발주 수요 발생 가능하나...



자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

...불안한 점은 중국의 카타르 물량 수주 확대 가능성

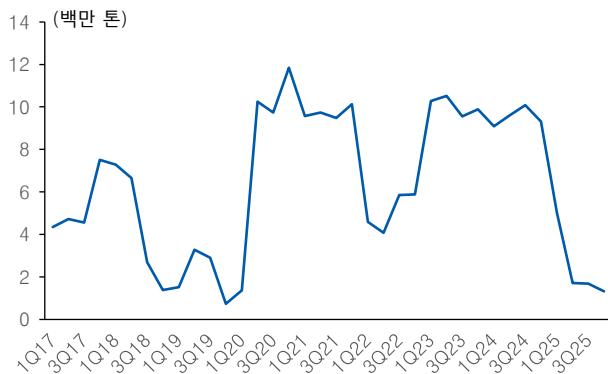


자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

우려의 근거는 미중 무역분쟁으로 인한 에너지 LNG 수급 양극화

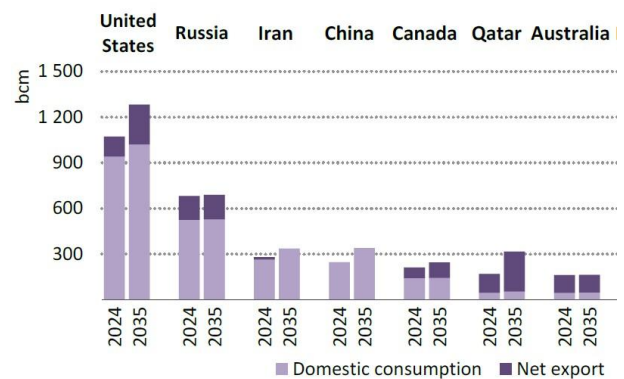
2월을 기점으로 중국이 미국산 LNG를 수입하지 않은 지 1년이 지났다. 글로벌 LNG 수요의 주축인 중국이 향후 LNG 수출량 최대 증가를 전망하는 미국을 등지며, 자연스럽게 카타르의 장기 계약 물량을 늘렸고, 이것이 후동중화의 카타르 프로젝트 물량 확보의 근거이다. 카타르의 LNG 선 교체발주 수요에 있어서도 중국의 입지 확대 리스크가 존재한다.

미국의 중국향 해상 에너지 수출은 급감 (LNG는 1년간 수출 없음)



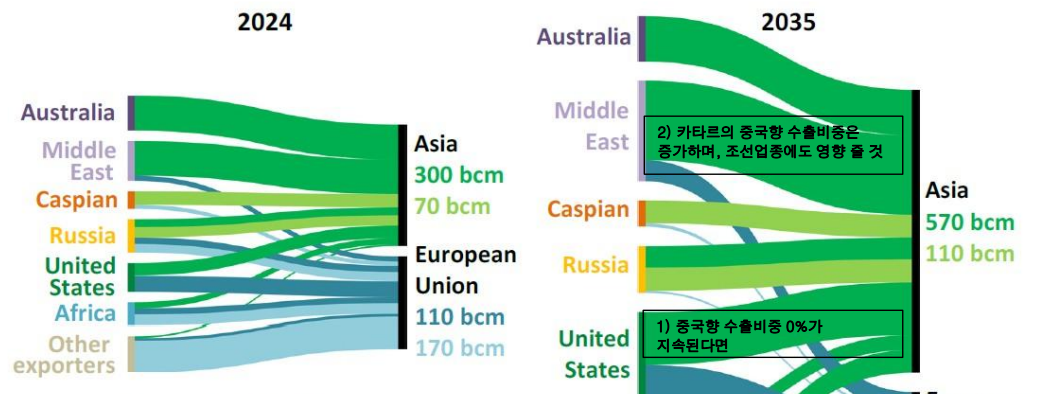
자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

미국을 제외시, LNG 순수출 증가는 카타르밖에 없어 중국과 계약물량 증가할 것



자료: 유안타증권 리서치센터, IEA

국내 조선사들이 미국 프로젝트 물량을 독식하면, 중국 조선사들의 향후 카타르발 LNGC 수주 입지가 강화될 수 있음



자료: 유안타증권 리서치센터, IEA

그럼에도 비중확대: 상선은 중립, 방산은 긍정

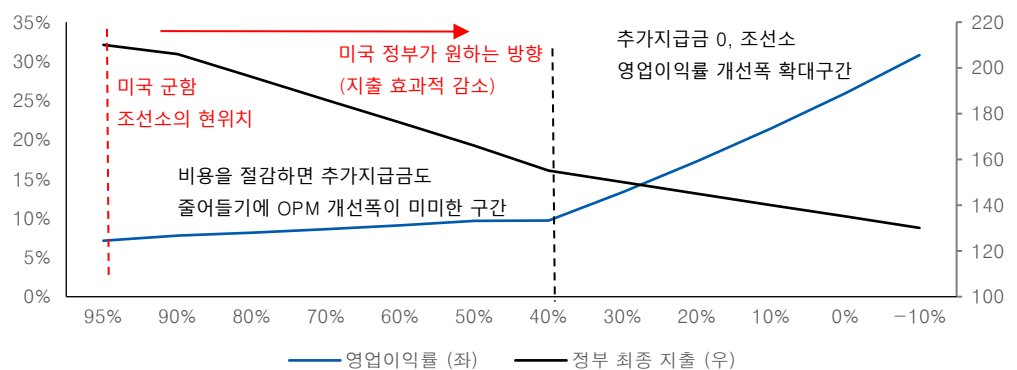
업종내 상선부문 중장기 이익률 상승에 필수적인 LNGC 신조선가 상승에 중립적임에도, 현실화 수순을 밟고 있는 한미 해양방산 협력의 진척을 통한 주가 상승을 예상하며 비중확대 의견을 유지한다. 결국, 2025년과 같이 주가를 끌어올리는 요인은 상선보다 방산이다.

현지시간 13일, 백악관은 America's Maritime Action Plan (MAP)를 발표했다. 문서에서는 해외 조선업체의 수혜 관점보다 자국내 선박 건조능력을 확대하겠다는 의지를 강조했으나, **단기적으로는 Bridge Strategy (=Jones Act 구조 완화)를 통해 해외 조선사들의 선박 건조를 허용**하는 동시에 “미국내 조선소에 직접적인 자본투자”를 병행하여 궁극적으로는 미국내 건조를 유도할 계획을 발표했다.

MAP를 국내 조선업종 관점에서 한 마디로 요약하면 “안정적 발주를 보장할 테니 한국의 조선소와 정부는 미국 조선소에 투자하라”이다. MAP는 **정치적 선전 기능을 포함하기에 해외기업의 투자유치와 자국내 완전건조를 강조하지만**, Bridge Strategy (BS)는 미국내 건조를 고집하던 물량의 외주화를 뜻한다. BS를 단순 단납기 충족 수단으로 볼 수도 있으나, MASGA의 근본적 원인은 결국 **미국에서 배를 제대로 못 만들기 때문에 발생**했다는 점을 기억해야 한다.

기존 연간전망의 아래 차트와 같이 (예산 135, 비용 100, 목표이익 35 계약의 미국내 함선건조 수익성), 현재 미국의 해양방산 고민은 밀리는 납기와 함께 치솟은 함선 건조 비용이다. 이는 자본투자와 현지인력 양성과 같은 MAP상의 조치로 획기적으로 낮추기 힘들며, (BS의 무기한 연장을 통한) 해외 조선소의 블록 및 모듈 건조가 가장 현실적인 해결법이다.

미국내 군함 조선소의 현주소: 생산비용 계획대비 95%초과, 보조금을 받고 있어 비용절감 인센티브도 없는 상황



자료: 유안타증권 리서치센터, 주: X 축은 생산비용의 계획(100) 대비 초과율

Appendix: 지정학적 리스크별 짧은 생각

트럼프 상호관세 위법 판결 이후 대미투자는?

청와대는 대미 투자를 예정대로 진행한다는 입장을 밝혔고, **조선업종에 미치는 영향은 제한적일 것이다**. 기존 상호관세는 비상관한법 (IEEPA) 기반이었으나 대법원이 이것을 위법으로 판결했다. 그러나 트럼프 대통령은 이미 행정명령을 통해 무역법 122조에 기반한 15%의 관세율 적용을 즉각적으로 발표하며 이를 상쇄했다. 무역법 기반 행정명령은 150일 제한이 있으나, 해당 기간 내 다른 법률에 기반한 관세 적용 근거를 마련할 것이다.

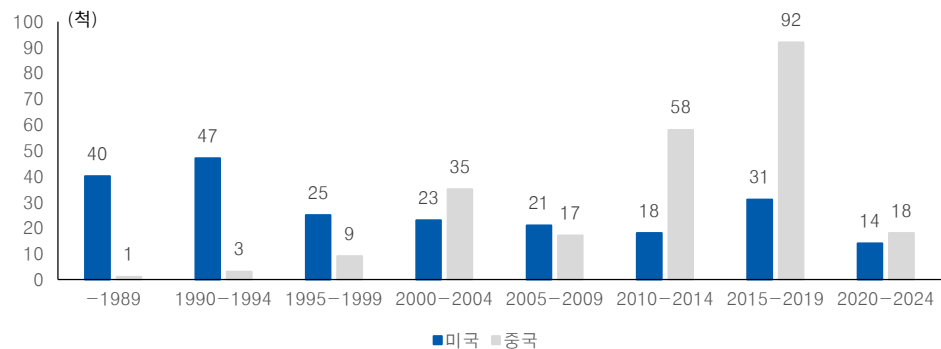
이란-미국 갈등 고조로 인한 업종 내 변화 – 상선

꼭 전쟁이 나지 않더라도, 현재의 **갈등이 지속됨에 따른 손해가 가능하다**. 이란이 호르무즈 해협 봉쇄를 강행하지 않더라도 중동 지정학 리스크의 확대는 에너지 (원유, LNG) 해운시장의 tonne-mile 상승으로 이어지고 단기 운임의 상승이 가능하다. 특히, 스팟운송의 비중이 높은 원유운반선의 수익성이 급등, (이미 호조인) VLCC와 Suezmax 탱커 발주 호황을 증폭할 수 있으며, (현재 저조한) LNGC 스팟운임의 반등 계기가 될 수 있다.

이란-미국 갈등 고조로 인한 업종 내 변화 – 방산

만일 전쟁 (혹은 해상 국지전) 이 발생한다면, 미 해군의 함대 노후화에 대한 지적과 이로 인한 해외 조선소 협력의 가속화가 가능하다. 미국의 함대 건조능력 정상화 논의는 트럼프 2.0 이전부터, 진영 논리와 관계없이 초당적인 컨센서스를 형성해왔다.

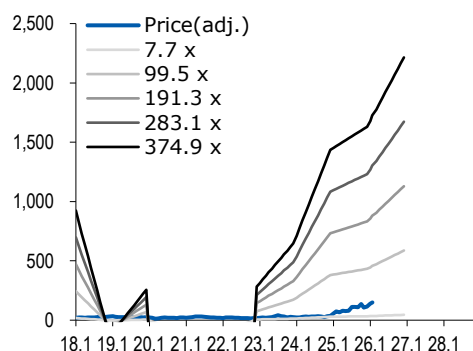
미국이 운용중인 함대의 50% 이상이 2000년 이전 진수됨



자료: 유안타증권 리서치센터, CRS

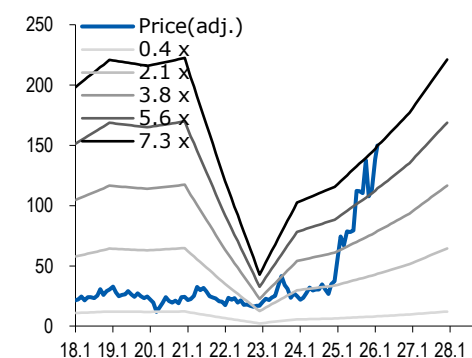
P/E band chart

(천원)



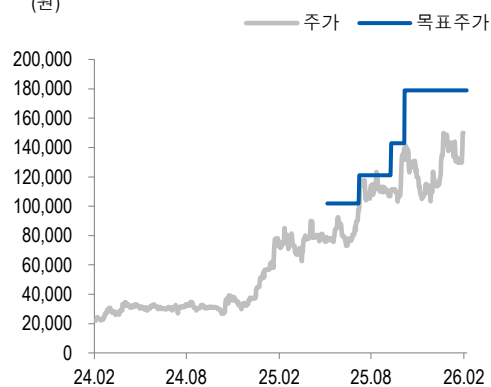
P/B band chart

(천원)



한화오션 (042660) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-02-23	BUY	179,000	1년		
2025-10-28	BUY	179,000	1년		
2025-10-01	BUY	143,000	1년	-17.63	-2.31
2025-07-30	BUY	121,000	1년	-7.73	1.82
2025-05-28	BUY	102,000	1년	-19.59	-4.31
2025-05-15	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

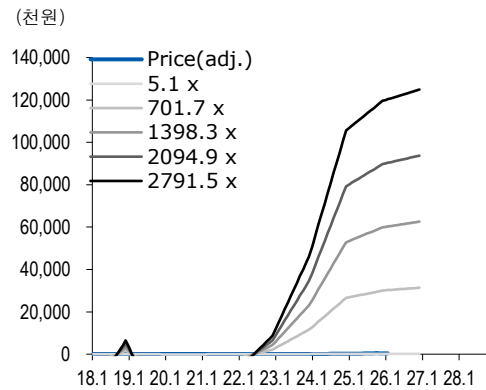
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

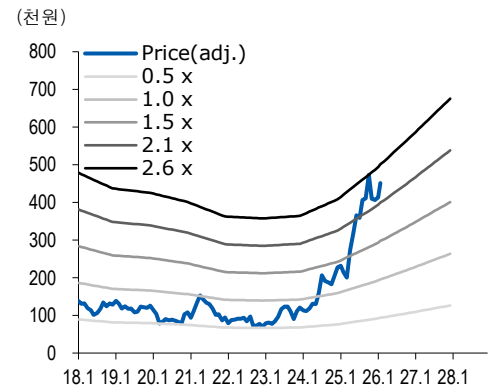
주: 기준일 2026-02-22

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

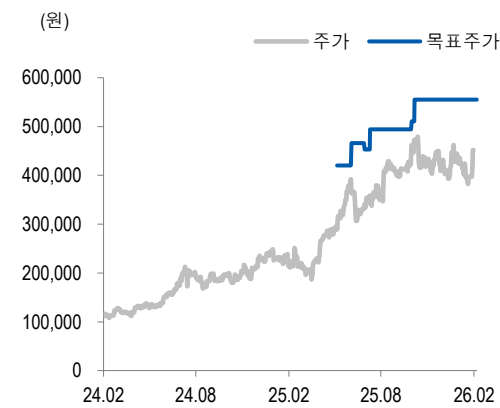
P/E band chart



P/B band chart



HD 한국조선해양 (009540) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-02-23	BUY	555,000	1년		
2025-10-28	BUY	555,000	1년		
2025-10-22	BUY	511,000	1년	-10.89	-7.44
2025-08-01	BUY	494,000	1년	-19.78	-11.23
2025-07-21	BUY	453,000	1년	-23.39	-20.75
2025-06-25	BUY	466,000	1년	-28.06	-21.46
2025-05-28	BUY	420,000	1년	-17.46	-6.67
2025-02-25	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-02-22

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김용민)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.