

조선

아쉬웠던 상반기, 하반기에 더 기대를

연초보다 지금이 더 매력적이다

상반기 1) 신조선가 지수의 반등, 2) 방산부문 투자심리의 피로 누적으로 인한 조정, 3) 새롭게 등장한 AIDC항 사업이 상반기 업종내 가장 유의미한 사건들. 전쟁 수혜로 인한 신조선가 지수 반등은 방산부문 진척의 부재라는 투자심리 약화에 희석되었으나, 여전히 트럼프는 해외건조에 무게를 두고 있으며, AIDC항 신사업의 경우 기존의 적정주가 산정에 전혀 포함되지 않은 기회의 영역.

소위 언급하는 “테크 다음 순환매 섹터”의 자격

KOSPI 상승을 주도한 IT업종 이후의 순환매 관점에서 조선업종이 적격이라 판단하는 근거는 1) 분기별 및 연간 실적 지속 개선의 가시성이 확보됐으며 2) 방산이라는 (적정가치 산정이 다소 모호했던) 신사업에 대한 밸류에이션 부담이 정상화되었고 3) AIDC 관련 적정가치 또한 현재 주가에 반영되지 않았기 때문.

상선은 하방 지지, 방산과 AIDC가 상승 트리거

신조선가 지수가 전고점 이상으로 상승하지는 못한다는 가정 하에, 상선 부문의 긍정적 기조가 주가에 주는 영향은 상대적으로 제한적일 것이라 예상. 1H26 대두된 미국의 FY27 국방수권법에 군함 국내건조 의무를 법제화하며 다시금 제도적 제약이 구조적 한계로 부각된 방산부문의 새로운 마일스톤 등장 가능성과 AIDC항 전력망 확충 관련 사업에 주목. AIDC 관련사업은 1) 기존 조선해양 기술력을 활용하지만 2) 발주 수요가 완전히 다른 전방산업에서 발생하기에 3) Cyclical 산업이 아닌 신규 성장산업 밸류에이션을 적용할수 있다는 점이 상승 트리거가 될 것.

업종 비중확대 의견 유지

나빠진 것이 없음에도 업종 전체적 주가 조정을 겪은 현 시점이 조선업종 투자매력이 부각될 수 있는 시점. 하반기 내 1) MASGA 진척, 2) AIDC항 발전 및 FDC산업 전개, 3) 신조선가 지수 추가 상승과 같은 업종 주가 상승 트리거가 있으나, 반대급부의 리스크는 11월 미국 중간선거 전후 발생 가능한 트럼프의 레임덕 현상 정도에 불과함.



김용민 조선/자동차
yongmin.kim@yuantakorea.com

종목	투자 의견	목표주가 (원)
HD 한국조선해양	매수 (M)	555,000 (M)
한화오션	매수 (M)	179,000 (M)
삼성중공업	매수 (M)	38,000 (M)
HD 현대마린솔루션	매수 (M)	412,000 (M)
HD 현대중공업	매수 (M)	842,000 (M)
대한조선	매수 (M)	172,000 (M)

요약: 연초 대비 나빠진 것은 없고, 새 아이템이 등장

신조선가 지수로 대변하는 상선부문: 연초 예상치 대비 견조

기존 연간전망에서 제시한 FY26F 신조선가 지수 범위를 180-185pts에서 2H26F 184-189pts로 상향한다. 미국-이란 전쟁으로 인해 신조선가는 2월 182pts 대비 185pts로 반등했으며, 상반기 원활한 수주 활동으로 공격적 수주보다 수익성 위주의 선별적 수주를 지속할 수 있다. 그럼에도, 상선 부문의 긍정적 기조가 주가에 주는 영향은 상대적으로 제한적일 것이라 예상한다. 증익에 대한 컨센서스는 이미 작년에 형성되었으며, 상선 부문의 호조는 주가 하락을 방어하는 근거가 될 것이다.

업데이트가 없던 방산: 기대와 초조함의 시간, 변한 것은 없음

1H25 동맹국으로서 한미 해양방산 협력에 대한 본격적인 논의 이후, 2H25 한미 고위급 회담에서 조선협력 (MASGA) 이 핵심 의제로 반복 언급되며 이에 대한 현실화 가능성이 부각되었다. 그러나 1H26 FY27 국방수권법에 군함 국내건조 의무를 법제화하며 다시금 제도적 제약이 구조적 한계로 작용했다. 그럼에도, 중국의 공격적 선박 건조능력 확장으로 인한 지정학적 리스크와 트럼프의 해군력 확충을 위한 해외건조에 대한 의지는 여전히 확대되고 있으며, 상반기 업종 내 주요 투자심리 위축 요인으로 작용한 방산부문은 주가 조정 이후 업종 전체의 밸류에이션 회복에 큰 기여를 할 수 있는 사업이다.

발전엔진과 FDC: 우리도 AI 밸류에이션 받을 수 있나요?

AIDC향 전력망 확충에 있어 1) 수급 병목현상의 심화, 2) 지리적 특성에 따른 발전원의 유연성 등으로 인해 기존 선박용 증속엔진이 AIDC 발전원으로 사용되며, 부유식 데이터센터의 등장으로 인해 관련 해양플랜트 사업, 선박 개조사업의 사업 기회가 열렸다. 이러한 신사업 기회에 대해서는 기존의 사업과 완전히 다른 밸류에이션을 부여할 수 있는데, 이는 1) 기존의 조선해양 기술력을 활용하지만 2) 발주 수요가 완전히 다른 전방산업에서 발생하기에 3) Cyclical 산업이 아닌 신규 성장산업 밸류에이션을 적용할 수 있다.

하반기 업종 하방 리스크: 트럼프의 레임덕이 가장 큰 변수

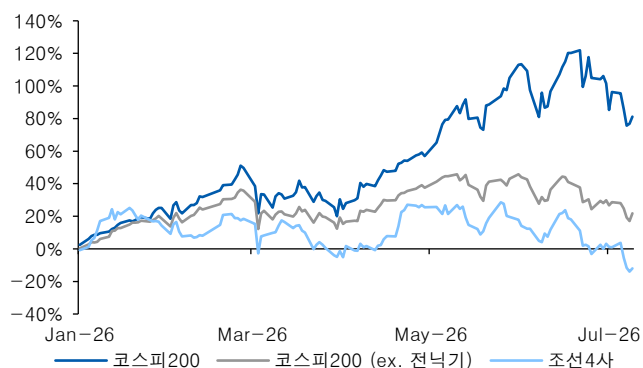
상선부문 선행지표 (ex. 신조선가 지수)의 향후 변동성이 업종 투자심리에 주는 영향은 제한적일 것이나, 11월 미국 중간선거 전후 확대될 수 있는 트럼프 대통령의 레임덕 리스크는 한미 해양방산 협력 관점에서 리스크로 작용할 수 있다. 미국의 해군력 보강을 위한 해외 조선업체와의 협력은 초당적인 관심사이지만, 트럼프의 적극적인 지지가 현실화 시점을 앞당길 수 있다는 기대는 분명히 존재한다. 민주당의 중간선거 승리로 인해 향후 한미 해양방산 협력의 법적 진전이 둔화된다면, FY25 주요 시가총액 상승 트리거였던 방산부문 기대감이 조정을 받을 수 있다.

상반기 Review: 방산의 부재에 묻힌 상선의 기회

상반기 급등은 DC 향 사업 유무에서, 지속 조정은 방산 부문에서 발생

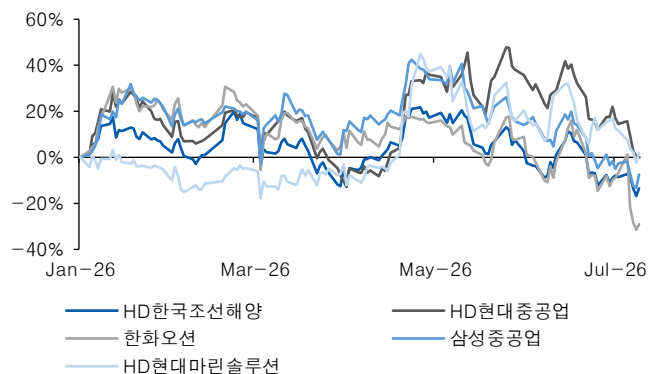
코스피200 지수와 비교했을 때 국내 주요 조선업체들은 상대적으로 저조한 주가 퍼포먼스를 기록했다. 코스피200 지수는 상반기 106% 상승을 기록했으나, 이중 가장 큰 규모의 시가총액 상승을 기록한 3개 기업(삼성전자, SK하이닉스, 삼성전기)을 제외한 코스피200의 지수는 28% 상승하였다. 국내 조선4사 (HD한국조선해양, HD현대중공업, 한화오션, 삼성중공업)의 시가총액은 반기내 -0% 수준으로 횡보에 그쳤는데, 이는 1) AI데이터센터향 사업의 유무에 따라 업체별 주가상승을 겪었으나, 2) 해양방산 부문의 업데이트 부재로 인한 지속적 조정으로 상쇄되었다.

코스피 200 과 업종내 주요 4 사의 연중 주가 퍼포먼스 비교



자료: 유안타증권 리서치센터, 에프앤가이드 Quantwise

업종내 주요 업체간 주가 퍼포먼스 비교



자료: 유안타증권 리서치센터, 에프앤가이드 Quantwise

전쟁 특수 효과는 작년 방산부문 밸류에이션 급등에 희석되었다

3월 4일 미국-이란 전쟁으로 인한 시장 급락 이후, 글로벌 화석연료 수급 불확실성 확대로 인해 주요 수혜업종으로 부각됐어야 했던 조선업종은 오히려 지수 대비 낙폭을 확대하는 모습을 보였다. 주요 상선 (LPGC, 원유운반선 등)의 단기 수익성 지표의 반등과 같은 수혜 시그널은 분명하게 나타났지만, 이것이 주가 상승으로 이어지지는 못했다.

이는 상반기 중 해양방산 부문의 한미 사업 협력 진척 부재에 기인한다. FY25 주가 상승의 주요 트리거였던 MASGA 프로젝트에 대한 추가적인 업데이트가 없었고, 상선과 방산의 밸류에이션 분리가 명확하게 되지 않은 시점에서 발생한 상선부문의 긍정적 이벤트가 작년의 전체적 시가총액 급등에 희석되었다.

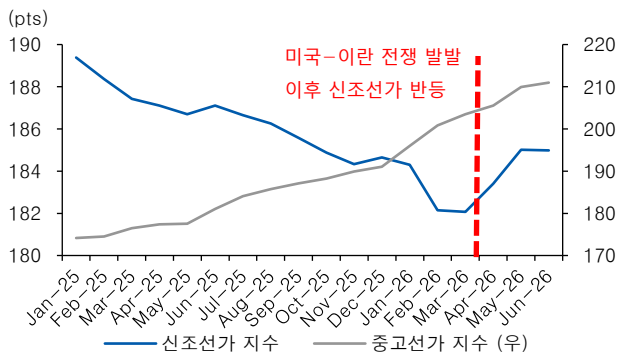
상선 하반기: 전쟁은 운임 Up, 종전은 불확실성 Down

2H26F 신조선가 지수: 기존 180-185pts 에서 183-188pts 로 상향

기존 연간전망에서 제시한 FY26F 신조선가 지수 범위를 180-185pts에서 2H26F 183-188pts로 상향한다. 미국-이란 전쟁으로 인해 신조선가는 2월 182pts에서 185pts로 반등했으며, LNGC를 제외한 주요 선종의 수익성 지속 회복으로 중고선가 상승세가 지속되었다. 향후 지정학적 리스크 완화와 에너지 시장의 불확실성 축소로 인해 LNGC 발주 재개, 원유탱커 발주 호조를 예상한다.

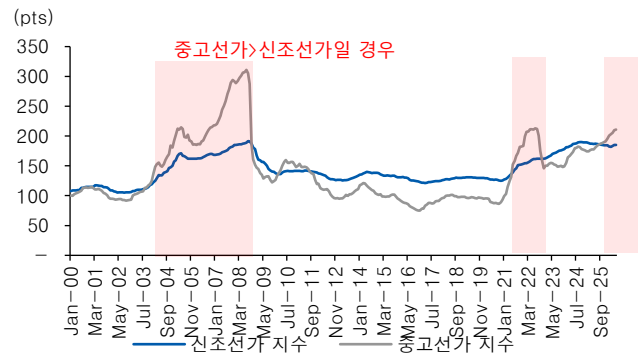
하반기 신조선가의 상승을 예상하는 가장 강력한 근거는 현재 전방산업 호황으로 인해 중고선가가 신조선가보다 높게 형성되어 있기 때문이다. 2H22 이후 확대되었던 중고선가-신조선가 스프레드 격차로 인한 선박 발주 시장 (신조선가)와 해운 시장 (중고선가)의 괴리가 지속 축소되었으며, 향후 중고선가의 급락 없이는 신조선가 또한 하락할 가능성이 제한적이다.

신조선가 지수와 중고선가 지수 변동 추이



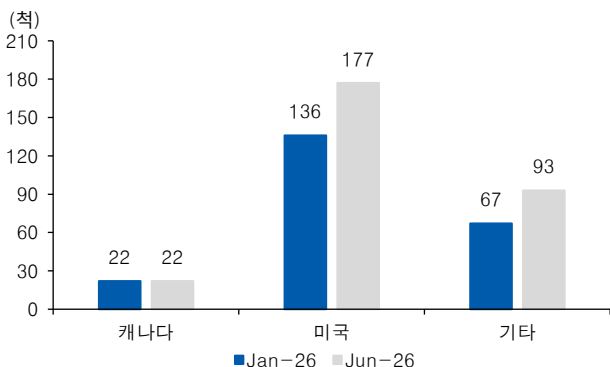
자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

중고선가 지수가 신조선가 지수보다 높을 경우 신조선가 지수는 상승 경향



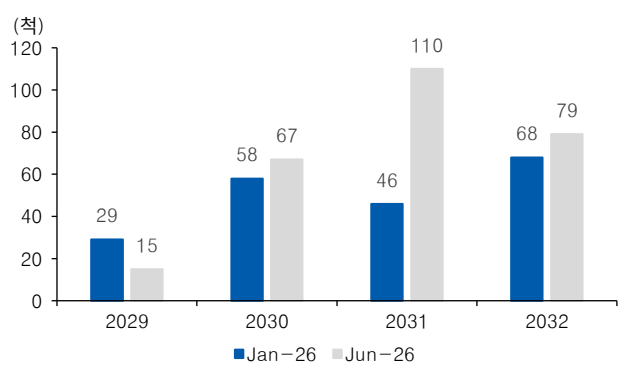
자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

글로벌 LNG 수출 프로젝트 FEED 단계 프로젝트 LNGC 수요 또한 증가했으며



자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

이는 FY30-FY31 에 집중되어 있음

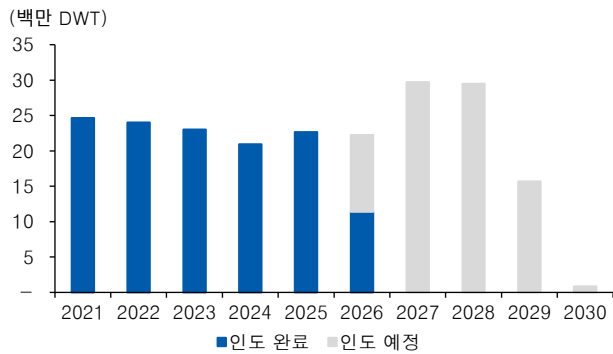


자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

1H26 신조 시장: 탱커가 하드캐리, LNGC는 아쉬움

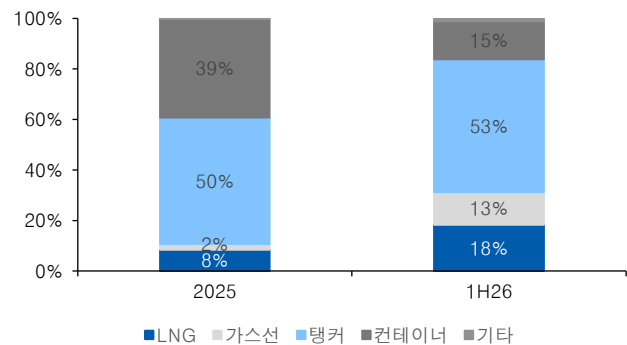
국내 조선업체들의 상반기 수주 실적은 19백만 DWT로 FY25 전체 수주의 55%를 달성했다. 탱커 선종이 전체 수주의 53%를 차지했으며, 작년과 비슷한 수준의 압도적인 기여를 보였다. 현재 국내 조선업체들의 수주잔고는 1H29까지 마감되어 있으며, 3년 수준의 수주 잔고는 지속 유지 중이다.

국내 조선업체들의 수주잔고: 3년치 유지 중



자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

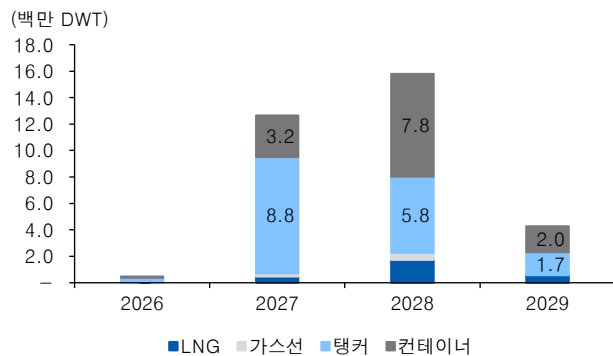
1H26은 작년 대비 컨테이너 약세, 가스선의 소폭 약진



자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

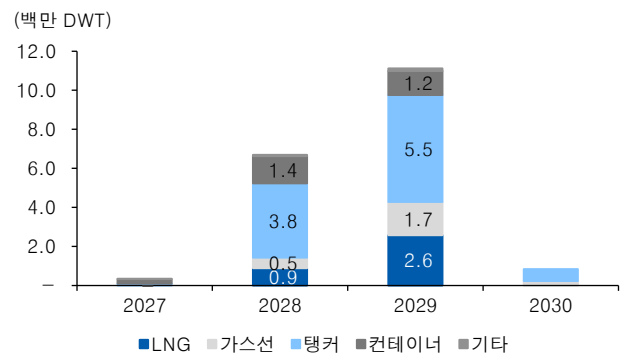
작년에 FY27-28F 인도될 수주에 집중했고, 올해는 FY28-29F 인도될 수주를 완료한 뒤 FY30F 인도슬롯 또한 일부 수주할 것이다. 컨테이너선의 발주 약화 트렌드가 크게 개선될 여지는 제한적이나, 여전히 호황인 탱커 시황과 가스선 (LPG, 암모니아, 에탄 등)의 지속 발주가 이를 상쇄하며 종전에 따른 미국 LNG 프로젝트발 LNGC 발주를 기대한다.

FY25 국내 조선업체 수주: FY27-28F 인도물량 수주, 소량 FY29F



자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

FY26F 국내 조선업체 수주: FY28-29F 인도물량 수주 이후 FY30F 집중 예상

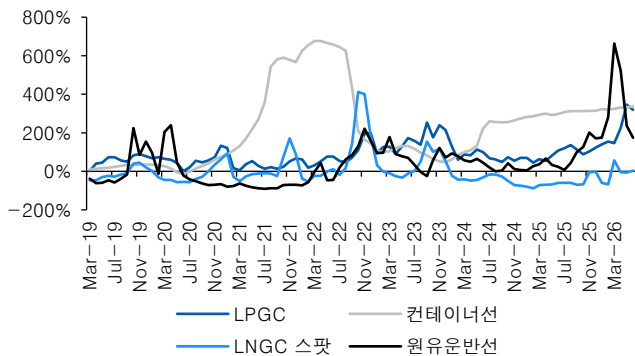


자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

운임, 잔고, 수주 트렌드로 보는 선종별 분위기

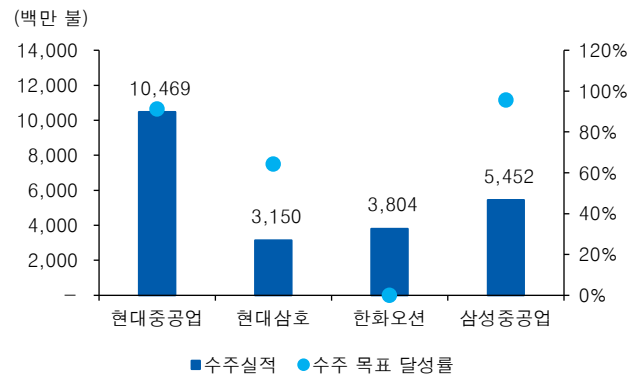
1H26 글로벌 신조 발주는 137백만 DWT로 2H25 대비 23% 증가했으며, 2분기 미국-이란 전쟁으로 인한 전방 산업 불확실성이 존재했다는 점을 감안한다면 하반기에도 신조 물량은 견조하게 출현할 것이라 예상한다. 선박의 수익성 관점에서, LNGC Spot 수익성을 제외한 주요 선종들의 수익성이 연중 지속적으로 개선됨에 따라 향후 선사들의 추가 발주를 예상한다.

선종별 수익성 변화 추이



자료: 유안타증권 리서치센터, Clarkson, 주: 2019년 1월 대비 등락

국내 주요 조선업체 수주실적과 목표 달성률

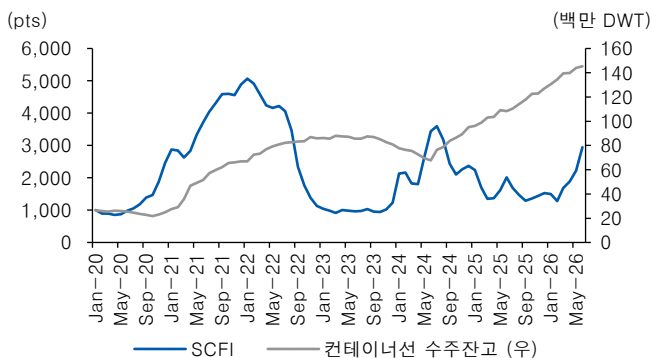


자료: 유안타증권 리서치센터, 각 사, 주: 한화오션은 연간 수주목표 제시하지 않음

컨테이너선 – 운임 호조, 역대급 수주 잔고, 중국의 약진

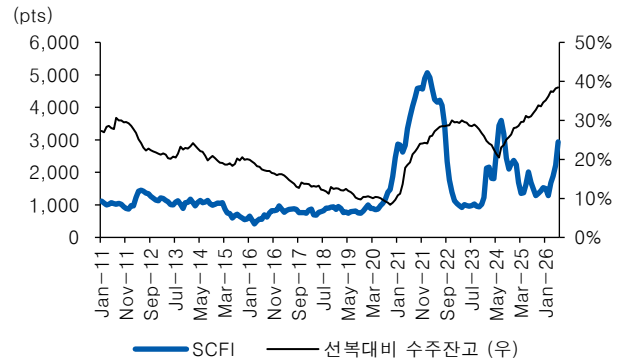
2024년 하반기 이후, SCFI 지수는 지속 상승을 기록했으며 컨테이너선 신조 발주 또한 이례적으로 증가하였다. FY21-22 지속된 COVID발 고운임 기조 이후 지속적인 상승에는 후티 반군의 위협으로 인한 수에즈 운하 통항량의 급감-희망봉 우회 통항량의 급증으로 인한 톤마일 상승 효과가 주력했다. Clarkson에서 지적하듯, 희망봉 우회로 인해 글로벌 컨테이너선 톤마일 수요가 12% 증가한 상태가 지속되며 실질적 가용 선박의 희소성이 현재에도 유지 및 강화되고 있다.

SCFI 운임지수와 컨테이너선 수주잔고 추이



자료: 유안타증권 리서치센터, Clarkson

선박대비 수주잔고 또한 역사적 고점 돌파

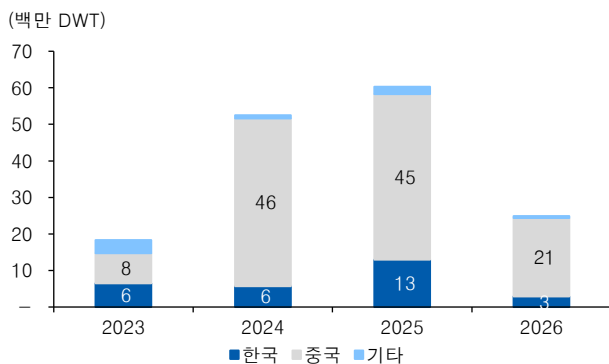


자료: 유안타증권 리서치센터, Clarkson

선박 대비 수주잔고는 40%에 근접할 만큼 글로벌 컨테이너선의 수주 모멘텀은 견조했다. 다만, 국내 조선업체들의 연중 수주내역에 컨테이너선의 비중이 급감한 이유는 중국 조선업체들의 수주 약진이 주력했다.

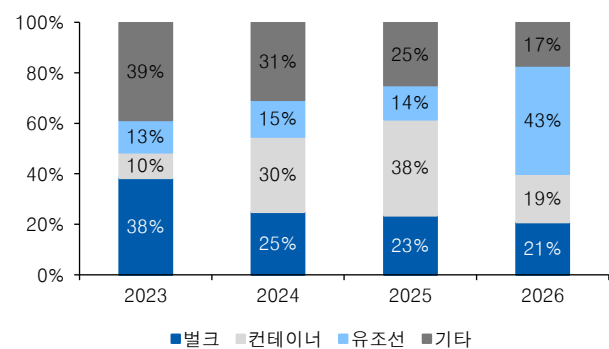
중국의 컨테이너선 수주 공세는 글로벌 컨테이너선 신조 시장의 블랙홀 역할을 했다. FY23-1H26 기간내 중국의 1.2억 DWT의 컨테이너선 수주는 글로벌 컨테이너선 수주의 77%를 차지하며, 동일기간 국내 수주량 (2,800만 DWT)의 4.3배 수준이다.

중국은 FY24 이후 글로벌 컨테이너선 발주수요의 블랙홀이었으며



자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

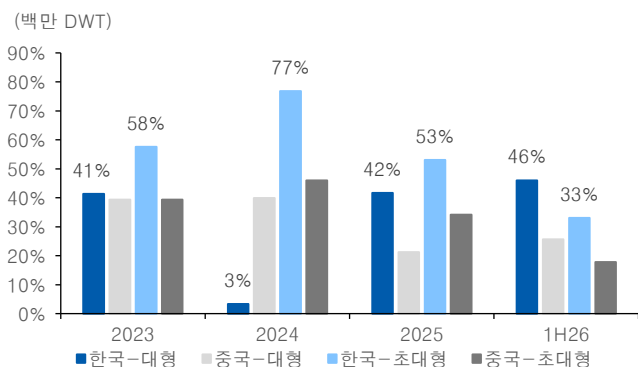
중국 전체 상선 수주비중 내에서도 높은 수치를 차지



자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

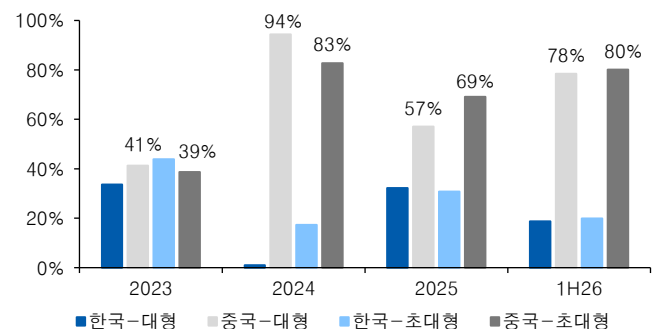
컨테이너선종 내에서 집중하는 분야는 여전히 차이를 보이고 있으나 (중국-중형 및 대형, 국내-대형 및 초대형), 과거와 같은 완전한 분리보다는 점진적 시장 잠식 형태를 보이고 있다. 대형 및 초대형 컨테이너선 발주 시장에서, 상대적으로 발주량이 적었던 FY23의 경우 국내 조선업체의 시장 점유율은 중국과 비슷한 수준이었으나, 발주가 폭발적으로 증가한 FY24-1H26 기간동안 해당 선종의 발주는 압도적으로 중국에 집중되었다.

여전히 컨테이너선 수주 내에서 대형-초대형의 비중은 국내가 더 높지만.



자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

절대적 시장 점유율 관점에서 컨테이너선 붐은 중국으로 쏠림

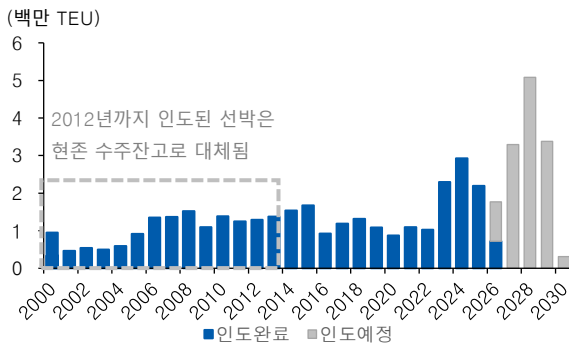


자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

Appendix: 이대로 가면 컨테이너선 세대교체 물량은 FY30-31까지, 그 후 절벽이 될 수도

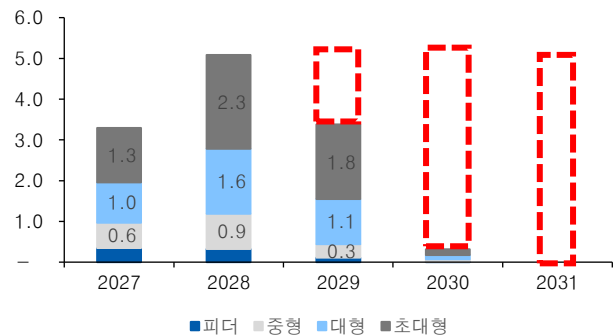
상당히 먼 시점의 이야기지만, 현재와 같은 컨테이너선 수주 및 인도 모멘텀이 지속된다고 가정할 때 FY30-31까지 인도되는 컨테이너선은 현존 글로벌 컨테이너 선박을 대부분 교체할 수 있다. 컨테이너선의 평균 선령 25년을 감안한다면, FY23부터 시작된 컨테이너선 인도량의 급증으로 인해 글로벌 컨테이너 선령 구조의 극단적 쏠림 현상이 발생할 수 있다.

컨테이너선: 현존 수주잔고는 FY12 까지 인도된 글로벌 선대를 대체 가능



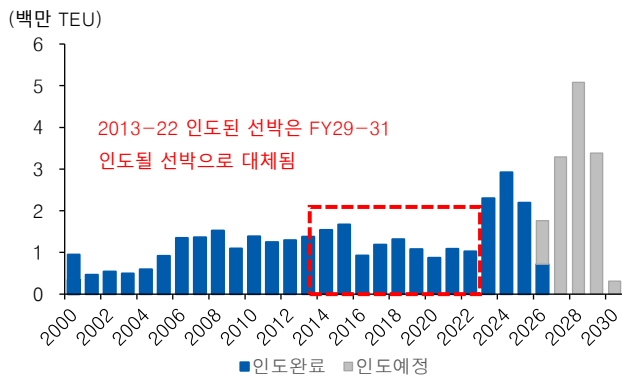
자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

컨테이너선: 만일 FY29-31F 에도 빨간색 박스만큼의 인도가 예정된다면...



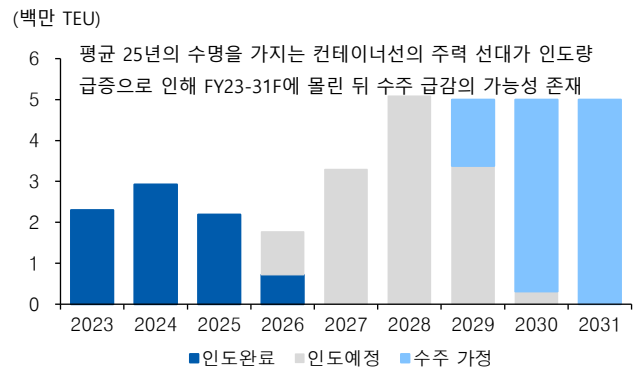
자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

컨테이너선: FY13-22 인도된 선박 또한 대체될 수 있는 수준이며...



자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

컨테이너선: 그렇게 된다면 25년 교체주기의 선박이 9년간의 인도로 대체될 수도

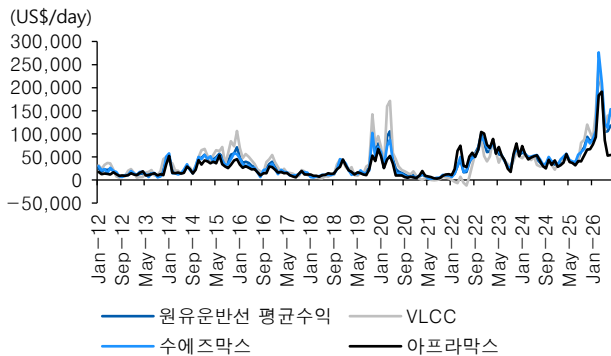


자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

원유운반선 – 운임은 종전 컨센서스 형성 이후에도 호조, 글로벌 제재의 수혜 지속

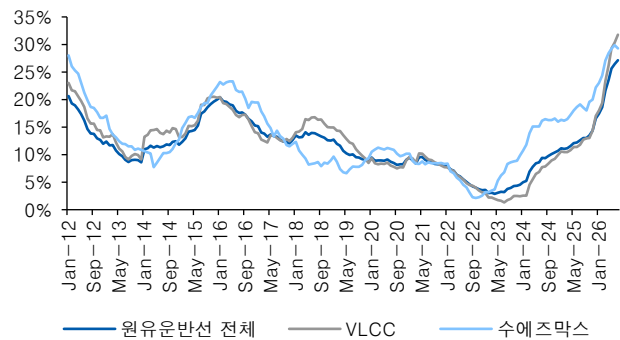
미국-이란 전쟁으로 인해 급등한 운임은 정상화 이후에도 높은 수준을 유지하고 있으며, 이에 따라 원유운반선의 전체적인 선복 대비 수주잔고 또한 30% 수준으로 상승했다. 그럼에도, 미국 및 주요 국가의 글로벌 제재로 인한 유효 선복 감소 효과는 향후 원유운반선 발주를 꾸준히 지속시킬 것이라 예상된다.

종전 컨센서스 형성 이후에도 원유운반선 수익성은 역사적 고점 수준



자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

주력 원유운반선 선복 대비 수주잔고는 30% 수준까지 상승

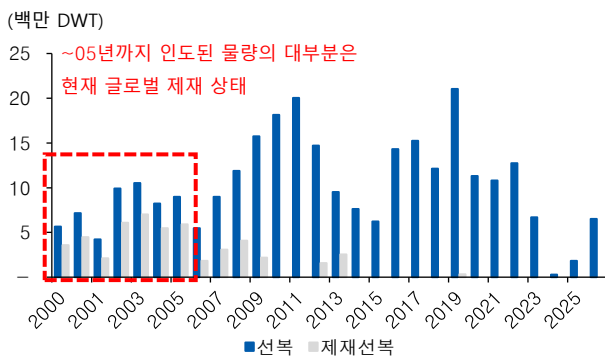


자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

미국을 필두로 적용된 러시아, 베네수엘라, 이란 원유운반선 제재는 글로벌 원유운반선 선복의 세대 교체 시기를 앞당긴다. 글로벌 VLCC 선대 중 2005년 이전 인도된 물량 (5,500만 DWT, 전체 선복의 20%수준)의 63%는 주요 국가들로부터 제재를 받은 상황이다. 수에즈막스급 원유운반선 또한 비슷한 제재 비중을 보이고 있다.

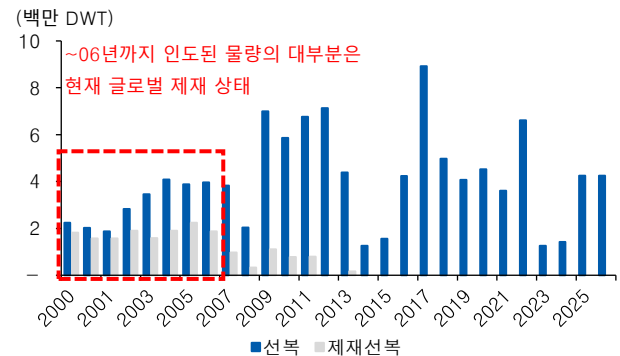
결국, 현재 글로벌 VLCC 수주잔고 (9천만 DWT)와 수에즈막스 탱커 수주잔고 (3,300만 DWT)의 절반 이상은 “글로벌 제재로 인해 적법한 시장에서 배제된 선복의 대체물량”이다.

VLCC: 현존 선대의 연도별 인도량, 제재 선복량 비교



자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

수에즈막스: 현존 선대의 연도별 인도량, 제재 선복량 비교

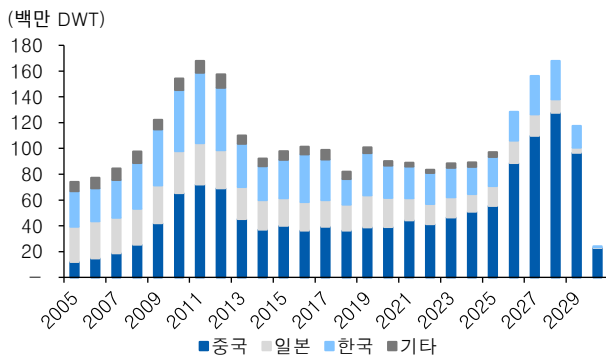


자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

Appendix: 중국의 조선 굴기로 인한 중장기 압박

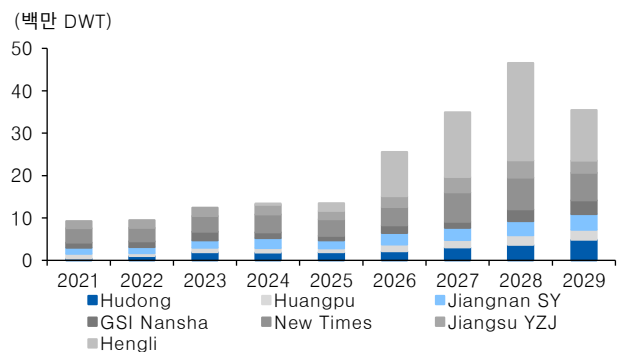
중국 주요 조선사들의 공격적인 생산능력 확장은 분명한 리스크이다. 2000년대 글로벌 상선의 연평균 인도량은 1억 DWT를 초과하지 않는 수준인데, 중국은 FY28F 약 1.3억 DWT의 선박을 인도할 예정이다. 다시 말해, **중국은 중장기 글로벌 상선 신조 시장의 발주 수요를 모두 흡수할 생산 능력을 확보했다**. 당연히 국내 조선업체의 경쟁 우위를 통해 지속적인 수주를 할 것이나, 중국은 비대해진 조선소의 수주잔고를 채우기 위해 저가수주 공세를, 그리고 이는 글로벌 신조 시장의 가격 경쟁 심화로 귀결될 수 있다.

중국의 향후 연간 인도량은 글로벌 신조시장 연평균 인도량을 초과



자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

중국내 주요 조선업체들의 공격적인 증설로 인한 연간 인도량 증가세



자료: 유안타증권 리서치센터, Clarksons

왜 그러는걸까? 이유를 알면 파훼법도 보인다

중국의 조선업 생산능력 확대는 단순한 수출산업 육성이 아니라, 해양강국 전략 아래 상선과 군함을 하나의 산업기반으로 통합하는 국가 산업정책의 결과이다. 인력, 설비, 공급망을 공유하는 군민융합 (军民融合) 전략으로 해군력 증강에 힘쓰고 있으며, 결국 상선과 특수선이 유기적으로 엮여져 동반 성장하고 있다.

한국은 시장경제 체제와 국제 통상규범의 제약으로 중국과 동일한 형태의 생산능력 지원 정책을 추진할 수 없다. 따라서, 향후 국내 조선산업의 구조적 성장 여부는 개별 선종의 시황보다도 우방국과의 제도적 협력 수준에 의해 결정될 가능성이 높다. 중국이 군민융합을 통해 국가가 생산능력을 전략자산으로 육성하고 있다면, 한국은 우방국 안보 네트워크 속에서 생산능력을 전략자산으로 활용하는 방향으로 차별화를 노려야 한다. 향후 투자 판단의 핵심 변수는 이러한 제도적 협력 범위가 어디까지 확대되는지가 될 것이다.

방산: 시간적 손익비 개선

투자심리 관점의 피로도 누적, 하반기 진전을 기대

한미 조선협력 관련 가시적인 정책 업데이트 부재가 지속되며 이에 대한 연중 기대감은 약화되었으나 투자 관점에서 이는 오히려 기대수익률을 개선시키는 요인이다. 정책의 본질적 실현 가능성이 훼손된 것이 아니라 단순히 시점이 지연되고 있는 상황에서, 시간이 경과할수록 투자자들의 피로도가 주가에는 부정적으로 반영되는 반면 잠재적인 정책 모멘텀은 여전히 지속되기 때문이다. 결과적으로, 이벤트 발생 확률이 유의미하게 훼손되지 않았다는 전제 하에 시간 경과 자체가 손익비를 개선시키는 방향으로 작용한다.

FY27 국방수권법 군함 해외건조 금지령 – 원래 그랬으면서

FY27 National Defense Authorization Act (국방수권법)에서 미 하원 군사위원회는 “해군 예산 중 어떤 자금도 외국 조선소에서 건조될 전투함 조달 계약에 사용할 수 없다”는 내용이 포함된 수정안을 통과시켰다. 이러한 뉴스는 국내 조선업체들의 증장기 미 해군 함정 건조 계획의 암초로 보일 수 있지만, **미 해군 함정의 해외 건조는 원래 불가능했다**.

해당 수정안에는 블록, 모듈, 기자재, 설계 또는 주요 부품의 해외 생산 및 공급 등을 제한하는 내용은 없다. 미국 내 최종 조립을 전제로 한 국내 조선업체의 블록 제작, 핵심 모듈 공급 등은 여전히 법률적 해석에서 회색지대로 남아 있다 (완전건조는 애초에 국내 조선업체들의 목표가 아니기도 하다).

한미 조선 협력의 정치적 이해 – 행정부와 입법부, 표심 획득과 도덕적 해이 사이의 갈등

NDAA에서 언급된 해군 함정의 해외 건조 금지와는 별개로, 6월중 미국 전쟁부와 해군은 국내 조선업체에 선박 건조 관련 정보요청 (RFI)을 했고, 이는 미 정부의 연방조달규정 (FAR)에 따라 조달 계획 수립을 위한 절차로 여겨진다.

이는 미국내 행정부와 입법부의 이해관계 차이에 기인한다. 두 부서 모두 중국의 해군력 증강을 견제하려는 목표는 같으나, 입법부는 미국내 조선소와 일자리를 보호하는데 초점을 맞추며, 행정부는 미국의 생산능력만으로는 단기간 함정 확보 자체가 불가하여 동맹 생산기지를 활용하는 입장이다. 결국 입법부 (의회)는 지역구의 표심을 잃지 않기 위해, 일자리 보호 명목으로 조선협력에 대해 보수적인 입장을 취하게 되는 것이다.

한미 해양방산 협력 관련 주요 이벤트 타임라인

시기	이벤트	내용
Feb-24	미 해군장관 Carlos Del Toro 방한	한국 조선소 방문 및 미국 조선산업 재건을 위한 한국
Apr-24	HD 현대-GE Aerospace MOU	함정 추진체계 · MRO 협력
Apr-24	HD 현대-Philly Shipyard MOU	미 해군 및 관공선 MRO 협력
Jun-24	한화, Philly Shipyard 인수	미국 최초 한국 조선사의 현지 조선소 확보
Jul-24	HD 현대 MSRA 취득	미 해군 MRO 자격 확보
Jul-24	한화오션 MSRA 취득	미 해군 MRO 자격 확보
Sep-24	CFIUS 승인	한화 Philly Shipyard 인수 승인
2H24	중국 조선산업 견제 본격화	미국 내 중국 조선산업=안보위협 인식 확산
Feb-25	한 · 미 산업부 협의회 출범	조선협력을 정부 간 공식 의제로 채택
Mar-25	한화오션 USNS Wally Schirra MRO 완료	한국 최초 미 해군 함정 MRO 성공
Apr-25	HD 현대-HII MOU	미국 최대 군함조선소와 생산성 · 디지털조선소 협력
1H25	SHIPS for America Act	미국 조선산업 부흥 법안 논의
1H25	Maritime Action Plan	Naval Industrial Base 재건 로드맵
2H25	MASGA 부상	조선업이 통상협상 핵심 카드
Oct-25	HD 현대-HII MOA	보조함 공동생산 추진
Feb-26	America's Maritime Action Plan	Bridge Strategy 및 한국 · 일본 협력 명시
1H26	신규 대형 계약 부재	MOU 이후 후속 계약 감소
1H26	미 의회 보호주의	해외 군함 건조 제한 재강조
1H26	FY27 NDAA 논쟁	Golden 의원 등 해외 건조 제한 주장
May-26	KUSPI MOU	미 상무부-산업부 협력 플랫폼 구축
Jun-26	KUIC · 정책금융기관 · 조선3사 MOU	1,500억달러 투자 이행체계 확보
Jun-26	해외 군함 건조 논쟁	한국 활용 vs 미국 일자리 보호
Jul-26	정상 간 조선협력 재확인	미국 함정 건조 및 조선협력 확대 논의

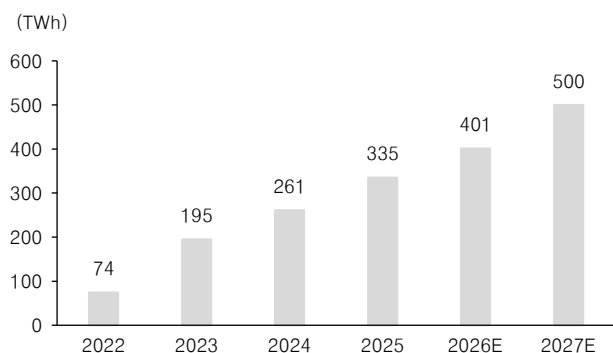
자료: 유안타증권 리서치센터, 언론 종합

데이터센터: 조선업의 새로운 성장축

AI 인프라 구축의 병목은 전력

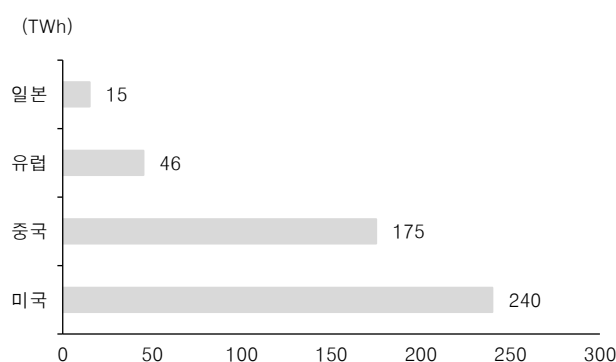
데이터센터의 전력망 확보가 AI 인프라 구축의 핵심 변수로 부상하고 있다. 데이터센터는 통상 12~18개월 내 건설이 가능하지만, 송배전망 연결에는 변압기·배전반 등 전력 기자재 부족으로 5~7년이 소요된다. 결국 AI 산업의 병목은 그리드 연결로 확장되고 있으며, 이를 우회하기 위해 자체발전(On-site) 수요가 빠르게 확대되고 있다.

AI 데이터센터 전력 소비량



자료: Gartner, 유안타증권 리서치센터

2024~2030년 데이터센터 전력소비 증가량(level)



자료: IEA, 유안타증권 리서치센터

조선업의 첫 번째 기회: 엔진사업부

AI 데이터센터가 선택한 On-site 발전

데이터센터의 전력망 병목이 심화되면서 BTM(Behind-the-Meter) 발전이 빠르게 확대되고 있다. Bloom Energy는 온사이트 발전을 주전원으로 사용하는 데이터센터 비중이 2024년 13%에서 2030년 38%까지 증가할 것으로 전망했다.

초기에는 대형 가스터빈이 가장 유력한 대안으로 평가받았다. 높은 효율과 단일 설비 기준 대용량 발전이 가능하기 때문이다. 그러나 글로벌 시장 점유율 1위인 GE Vernova의 가스터빈 수주 잔고는 2026년 1분기 기준 99.7GW에 달하며, 주요 가스터빈 업체의 리드타임이 확대됐다. 이로 인해 가스터빈 발전기의 현실적인 대안으로 중속엔진이 부상하고 있다.

중속엔진과 대형 가스터빈(OCGT)의 비교

	중속엔진	대형 가스터빈(OCGT)
리드타임	12~18개월	3~7년
열효율	45~50%	37~40%
모듈성	5~20MW/기	225~500MW/기
최소 부하변동	10%	40~50%
기동시간	2~5분	5~30분
주요 공급사 수	5~6개사	3개사

자료: Wärtsilä, 유안타증권 리서치센터

중속엔진, 새로운 발전 시장의 개화

글로벌 왕복동 발전용 엔진(Reciprocating Power Generation Engine) 시장은 빠르게 성장하고 있다. Global Market Insights는 시장 규모가 2025년 488억 달러에서 2035년 731억 달러까지 확대될 것으로 전망하고 있다. 2025년을 기점으로 데이터센터향 4행정 중속엔진의 수주가 증가하고 있지만, 현재 글로벌 누적 수주는 한 자릿수 GW 규모에 머물러 있다. 가스터빈의 경우 공급 부족으로 납기가 최대 7년까지 장기화된 반면, 중속엔진은 제조 완료 후 12개월 이내 상업운전이 가능하다. 또한 소수 업체 중심인 가스터빈과 달리 복수의 글로벌 공급업체가 경쟁하는 시장 구조를 갖고 있기 때문에 상대적으로 생산능력 확대와 공급 대응이 유연할 것으로 예상된다.

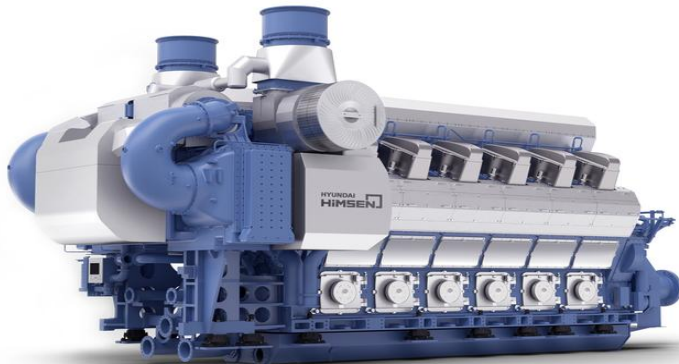
중속엔진 수주 현황

발표일	업체	프로젝트 지역	엔진 모델(추정)	계약규모	계약대수
2025.07	바르질라	미국	Wärtsilä 50SG	282MW	15대
2026.01	베르겐 엔진		B36:45V20 Gas	400MW	36대
2026.01	바르질라		Wärtsilä 50SG	429MW	24대
2026.04	바르질라		Wärtsilä 34SG	412MW	40대
2026.04	HD 현대중공업		HiMSEN H54GV	684MW	34대
2026.04	바르질라		Wärtsilä 50SG	790MW	42대

자료: 유안타증권 리서치센터, 언론 종합

중속엔진의 공급 구조 역시 긍정적이다. Wärtsilä는 1억9천만 유로를 투자해 2028년까지 생산능력을 35% 확대할 계획이며, HD 현대중공업은 지난 4월 HiMSEN 엔진 기반 684MW(6,271억원) 규모 프로젝트를 수주하며 국내 최초의 대형 데이터센터향 중속엔진 계약을 확보했다. 또한, 한화엔진은 Everllence 라이선스를 기반으로 사업 진출을 준비하고 있고 STX 엔진 역시 육상발전용 엔진 공급 경험을 바탕으로 후발주자들의 진입을 통한 중속엔진 시장 확장이 기대된다.

HiMSEN 엔진



자료: HD 현대중공업, 유안타증권 리서치센터

조선업의 두 번째 기회: 해양플랜트 사업부

바다로 향하는 데이터센터

부유식 데이터센터(Floating Data Center, FDC)는 주민들의 반발, 인허가 지연, 냉각 문제 등과 같은 육상 데이터센터의 구조적 한계를 보완할 수 있는 새로운 대안으로 주목받고 있다. FDC는 데이터센터를 바다나 강 위의 부유식 플랫폼에 구축하며, 플랫폼은 바지선형(Barge), 선박 개조형(Vessel Conversion), 수중침하형(Underwater)으로 구분된다. 바지선형은 항만이나 강에 영구 계류된 바지선을 활용하는 방식이며, 선박 개조형은 기존 상선을 데이터센터로 전환하는 구조다. 수중형은 해저에 압력 캡슐을 설치하여 해수를 직접 활용하는 형태로 냉각 효율이 가장 높다. 구축 방식 측면에서는 육상 인프라를 활용하는 니어쇼어와 자체 발전 기반의 오프쇼어로 구분된다.

부유식 데이터센터 조감도



자료: 삼성중공업, 유안타증권 리서치센터

현재 시장은 실증 단계다. 2026년 1월 MarineLink와의 인터뷰에서 EBDG(Elliott Bay Design Group)는 신규 프로젝트당 문의가 주로 30~80MW 규모에 집중되고 있으며, 100~300MW 급 AI 데이터센터에 대한 검토도 증가하는 추세임을 밝혔다. 고객의 요구 용량이 빠르게 증가하고

있음을 시사한다.

부유식 데이터센터의 플랫폼

	바지선형	선박 개조형	수중침하형
상용화	1개소	0개소	2개소
냉각 효율	PUE ~1.15	PUE ~1.2	PUE 1.1 이하
냉각비용 절감	~30%	30~40%	40~60%
초기 투자비	낮음	중간	높음
서버 안정성	육상 동등 수준	검증 필요	육상대비 1/8 고장률

자료: 유안타증권 리서치센터 주: 수중침하형-서버 안정성의 경우 Microsoft Project Natick 실증결과

미국의 Stockton1(바지선형)



자료: 유안타증권 리서치센터

중국의 Hainan UDC (수중침하형)



자료: 유안타증권 리서치센터

Floating Data Center, 장기성장 옵션

FDC의 핵심은 해양 인프라의 수요 확대다. 특히 AI 데이터센터의 규모가 확대될수록 오프쇼어형 데이터센터를 중심으로 확장될 가능성이 있다. 니어쇼어형 데이터센터는 해안에 인접해 육상 전력망과 광케이블이 연결되어야 하는 구조지만, 오프쇼어형 플랫폼은 자체 발전원을 사용하기 때문에 육상 전력망 의존도가 낮다.

오프쇼어형 데이터센터는 해상풍력만으로는 안정적인 24시간 전력 공급이 제한적이므로, 100~500MW 규모의 LNG 기반 자체 발전설비를 함께 구축한다. 이때 연료 공급을 위해 FSRU, FLNG 등 부유식 가스 인프라와의 연계가 필수적이기 때문에, 전력·가스 인프라의 결합은 데이터센터를 중심으로 복합 해양 프로젝트로 확장될 수 있는 핵심 요소이다.

부유식 데이터센터의 밸류체인



자료: 언론보도종합, 유안타증권 리서치센터

이러한 가치사슬에서 국내 조선사는 글로벌 LNG 운반선 시장의 약 70~80%를 점유하고 있으며, 삼성중공업·HD현대중공업·한화오션은 FPSO·FLNG·FSRU 등 고부가 해양플랜트 건조 경험을 축적해왔다. 특히 삼성중공업은 50MW급 Floating Data Center 표준 플랫폼에 대한 선급 기본승인(AIP)을 획득하며 시장 선점에 나서고 있다.

다만, 현재 전 세계에서 실제 운영 중인 FDC는 전체 약 30~35MW 수준에 불과하다. 높은 초기 투자비, 해양 인허가, 유지보수 비용 등을 고려하면 프로젝트 개발부터 상업운전까지 통상 2~3년의 리드타임이 소요되며, 이를 감안할 때 2030년 전후로 본격적인 시장 형성이 가능할 것으로 예상된다.

현재 운영 중인 FDC

프로젝트명	운영사	지역	유형	규모	가동시점
Stockton 1	Nautilus Data Technologies	캘리포니아, 미국	바지선형	6.5MW	2021년
Hainan UDC	HiCloud (Highlander)	하이난, 중국	수중 침하형	2MW	2023년
Lingang UDC	HiCloud	상하이 링강, 중국	수중 침하형	24MW	2026년

자료: 언론보도종합, 유안타증권 리서치센터

계획 및 건설 중인 FDC

프로젝트명	운영사	지역	유형	규모	전력 조달	목표 가동	진행단계
Keppel FDC	Keppel Data Centres	싱가포르	바지선형	25MW	육상그리드	2028년	건설 착수
Project Zeus	삼성중공업, Moustierian (M3)	텍사스 휴스턴, 미국	바지선형	500MW	LNG·해수냉각	2028년	파트너십 체결, 개발 중
삼성중공업 AI FDC	삼성중공업, CAP Capital 등	북미(미정)	바지선형	50MW	LNG 기반 SOFC 또는 해저케이블	2028년	AIP 취득, 사업화 추진
MOL-Karapowership-Hitachi FDC	MOL, Karpowership, Hitachi 등	일본·미국·말레이시아	선박 개조형	20~73MW	파워십·해수냉각	2027년	개발 진행 중

자료: 언론보도종합, 유안타증권 리서치센터

해상 데이터센터는 기존에 존재하지 않았던 조선업의 신규 수주 시장이 추가된다는 점에서 의미가 있다. AI 데이터센터의 전력 수요는 2030년까지 219GW로 확대될 전망이다 가운데, 일부라도 해상으로 이전된다면 국내 조선사에는 해양 기반 AI 인프라 시장이라는 새로운 수주 모멘텀으로 작용할 전망이다.

실리콘밸리가 베풀한 해양 에너지-AI 컴퓨팅 기술

해양 AI 인프라 산업의 성장성을 겨냥해 실리콘밸리 자본도 발 빠르게 움직이고 있다. 지난 5월 페이지팔-팔란티어의 공동창업자인 피터 틸은 판탈라사의 1억4000만 달러 규모 투자 라운드를 주도하며, 슈퍼 마이크로 컴퓨터의 신규 참여를 통해 향후 해상 전용 AI 서버 생태계 구축 가능성을 시사한다. 이번에 확보한 자금은 포틀랜드 인근의 시범 제조시설 완공과 2026년 북태평양 배치를 목표로 하는 Ocean-3 시리즈 제작에 투입될 예정이다.

판탈라사는 파도 에너지를 전기로 변환하는 노드(node)를 개발한다. 지름 약 50m의 상단부와 60~70m의 원통 형태로 이루어진 구조로, 파력을 통해 압송된 바닷물이 내부 저장소를 거쳐 단일 터빈을 통과해 전기를 생산한다. 이때 생성된 전기는 노드 안에 탑재된 AI 칩에 공급되어 추론 연산을 수행하고, 저궤도 위성을 통해 결과 값을 육지로 전송한다.

판탈라사 노드 구조 및 작동원리



자료: 유안타증권 리서치센터

파도는 특정 시간에 국한되지 않고 24시간 일관되게 에너지를 생산할 수 있다. 노드 주변의 해수는 냉각 비용을 획기적으로 줄이면서 연산 효율도 극대화한다. 가동률은 최대 90%에 달하며, 해상 풍력(30~40%)과 육상 태양광(약 25%)을 압도하는 성능이다.

2021년과 2024년에 Ocean-1,2와 Wavehopper 프로토타입의 실해 테스트를 마쳤으며, 내년

부터 본격적인 상업적 배포를 목표하고 있다. kWh 당 발전 단가를 2센트(약 30원)까지 낮출 것으로 계획하며, 현존하는 신재생 에너지보다 2~3배가량 저렴한 수준이다.

판탈라사 Ocean-2의 해상 실증



자료: 판탈라사, 유안타증권 리서치센터

판탈라사 Ocean-2의 전체구조

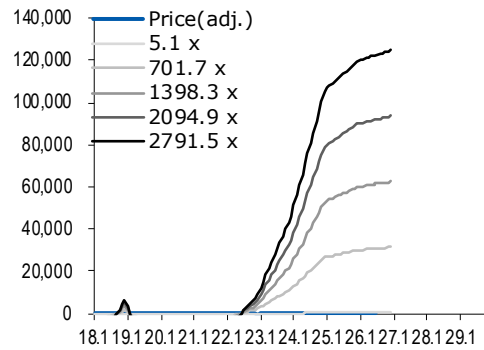


자료: 판탈라사, 유안타증권 리서치센터

특히, 판탈라사의 노드 기술력은 서버가 밀폐된 캡슐 안에 보전되어 해수 노출로부터 자유롭고, 송전 인프라 없이 설계 구조 자체가 단순해 제작 리드타임이 짧다는 강점을 지닌다. 이번 실리 콘밸리의 대형 자본유입은 해양 AI 인프라 시장의 성장성이 검증받고 있음을 시사하며, 결국 국내 조선사가 보유한 해양플랜트 및 LNG 운반선 건조 기술력 등을 활용할 수 있는 FDC 시장의 중장기 성장 스토리에 힘을 실는 요인이다.

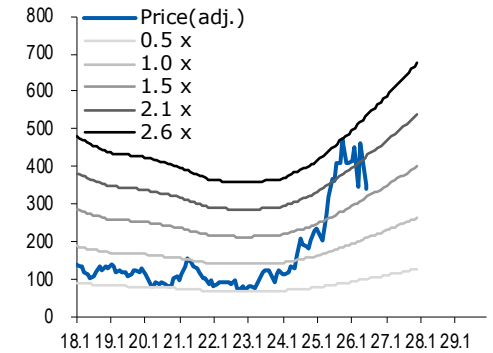
P/E band chart

(천원)

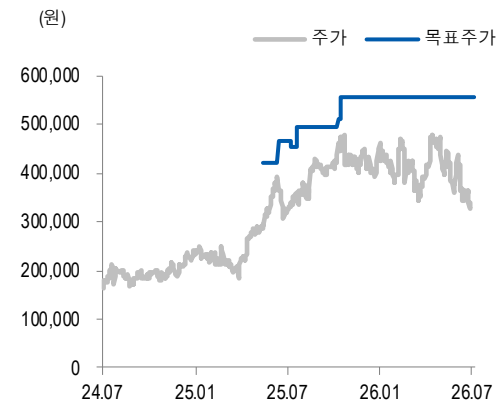


P/B band chart

(천원)



HD 한국조선해양 (009540) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-13	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"

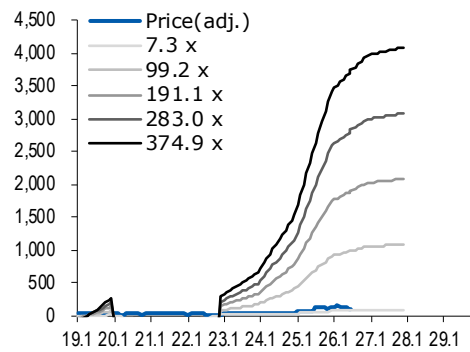
구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-13

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

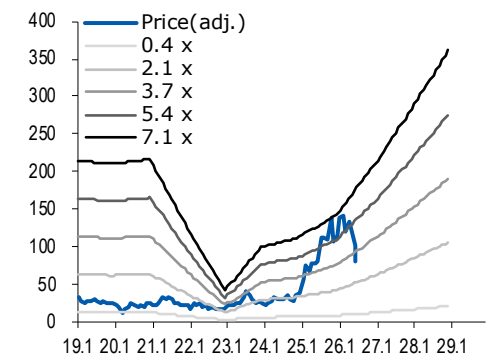
P/E band chart

(천원)

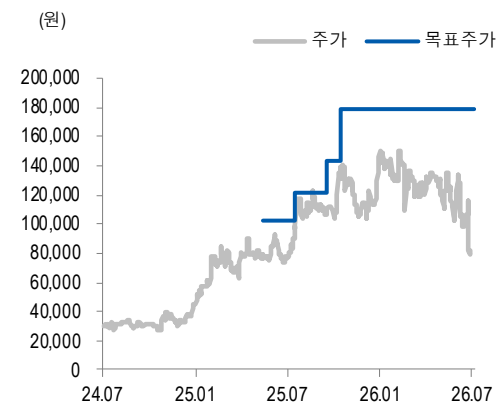


P/B band chart

(천원)



한화오션 (042660) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-13	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"

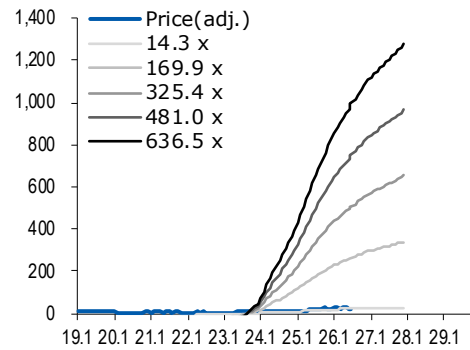
구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-13

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

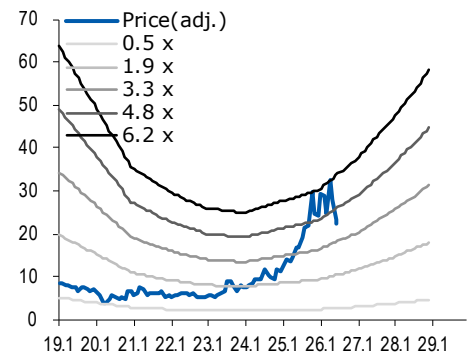
P/E band chart

(천원)



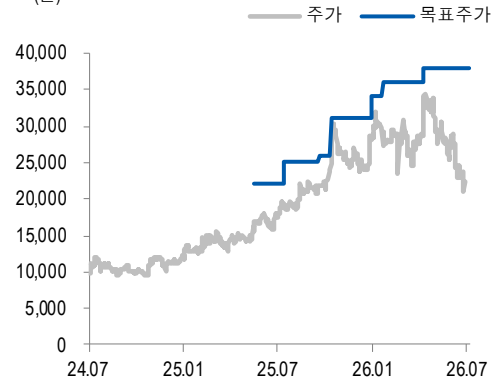
P/B band chart

(천원)



삼성중공업 (010140) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-13	BUY	38,000	1년		
2026-04-23	BUY	38,000	1년		
2026-02-02	BUY	36,000	1년	-22.09	-11.67
2026-01-12	BUY	34,000	1년	-11.64	-6.32
2025-10-24	BUY	31,000	1년	-16.09	-2.26
2025-10-01	BUY	26,000	1년	-13.15	-7.31
2025-07-25	BUY	25,000	1년	-18.32	-10.60
2025-05-28	BUY	22,000	1년	-20.95	-11.05

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

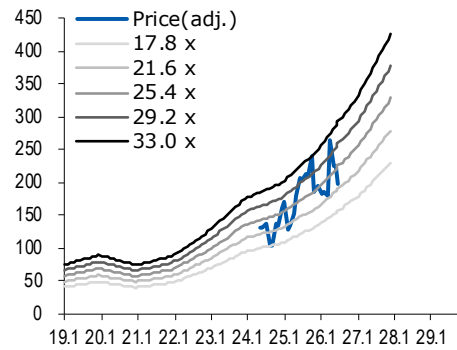
구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-13

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

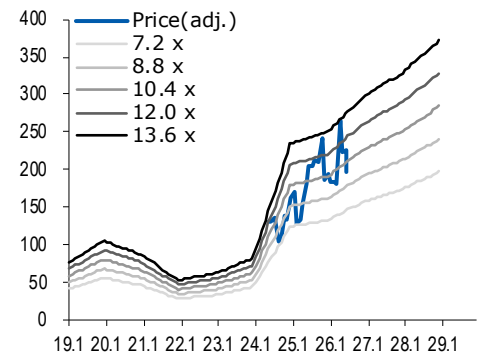
P/E band chart

(천원)

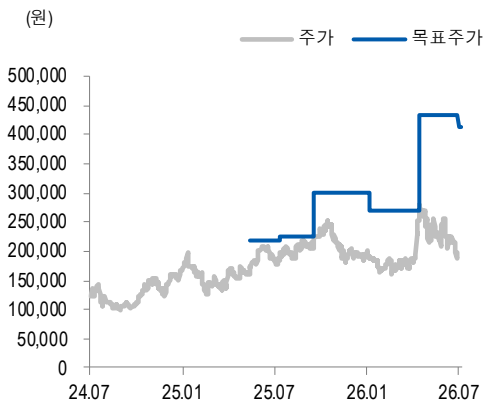


P/B band chart

(천원)



HD 현대마린솔루션 (443060) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-13	BUY	412,000	1년		
2026-04-27	BUY	433,000	1년	-46.66	-36.26
2026-01-19	BUY	270,000	1년	-32.51	-6.11
2025-10-01	BUY	300,000	1년	-30.02	-15.67
2025-07-25	BUY	225,000	1년	-9.36	-2.22
2025-05-28	BUY	220,000	1년	-12.50	-4.77

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

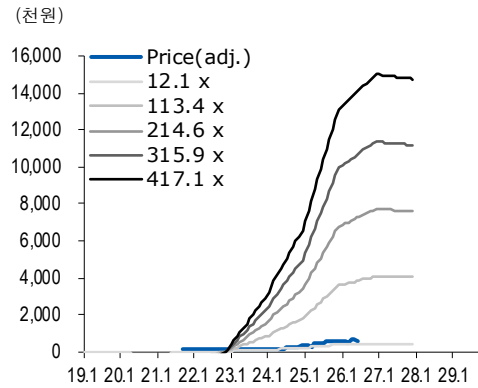
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

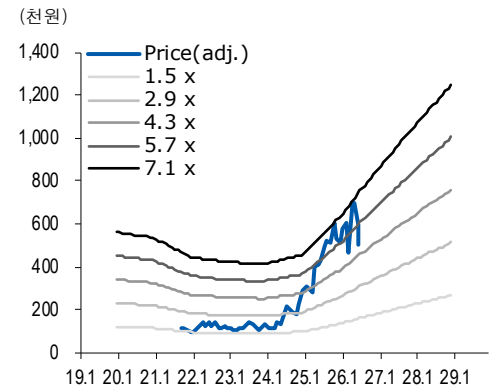
주: 기준일 2026-07-13

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

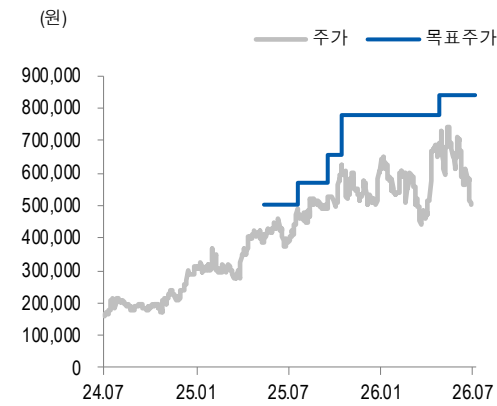
P/E band chart



P/B band chart



HD 현대중공업 (329180) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-13	BUY	842,000	1년		
2026-05-08	BUY	842,000	1년		
2025-10-28	BUY	781,000	1년	-28.14	-11.27
2025-10-01	BUY	658,000	1년	-17.80	-5.17
2025-08-01	BUY	573,000	1년	-14.36	-9.08
2025-05-28	BUY	502,000	1년	-16.02	-2.29

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

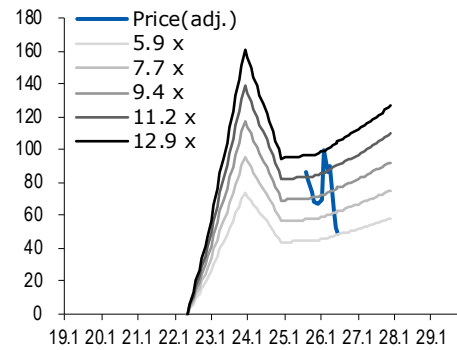
구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-13

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

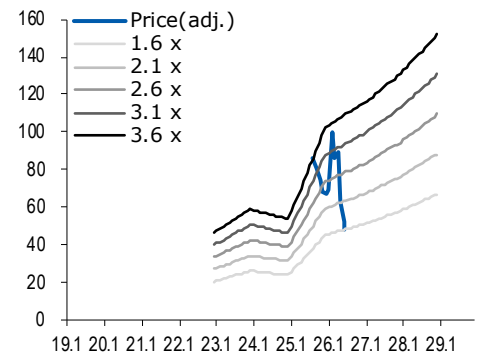
P/E band chart

(천원)

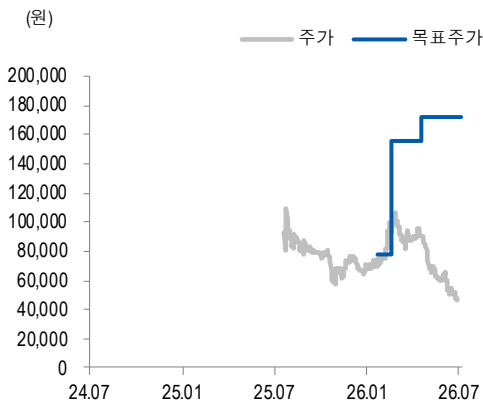


P/B band chart

(천원)



대한조선 (439260) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-13	BUY	172,000	1년		
2026-04-30	BUY	172,000	1년		
2026-03-04	BUY	156,000	1년	-40.79	-31.60
2026-02-02	HOLD	78,000	1년	5.27	27.56

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)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-13

※ 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 투자결정은 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.