

# 로봇/방산/조선

AI로보틱스/방산/조선/운송 양승윤  
6139 / syang0901@eugenefn.com

## 일본 기업 미팅 후기: 로봇은 분발, 방산/조선은 우위 지속

“ 지난 2월 일본의 대표 로봇/방산/조선 기업인 야스카와 전기 및 가와사키 중공업과 대면 미팅을 진행. 로봇/방산/조선 분야는 일본의 국가 경쟁력 제고를 위해서 집중 투자가 이루어지고 있는 분야. 앞으로 한국 기업들과 경쟁 심화가 예상되는 가운데, 일본의 로봇 및 조선, 방산 기업들의 최신 동향을 확인. 각 분야에서의 일본 최신 동향은 다음과 같음.

“ **[로봇]** 일본은 전통적인 산업용 로봇 분야의 강자. 하지만 AI & 휴머노이드 분야에서는 미국과 중국에 한 발 뒤쳐지고 있다는 평가. 이에 일본에서는 로봇 경쟁력을 회복하고, 2040년 글로벌 AI·로봇 시장 20조엔 매출(M/S 30%)을 달성하기 위해서 정책 지원 + 기업 노력이 활발하게 이루어지고 있음. 국가 차원에서는 (1) AI·로봇 협회의 본격 활동 (2) AI·로봇을 6대 '국가전략기술'로 지정 (3) AI 기본 계획 수립 (4) AI 로봇 전략 수립 등 다각도로 지원하고 있고, 기업 측면에서도 소프트뱅크그룹의 ABB 로보틱스 인수, 야스카와의 도쿄 로보틱스(휴머노이드) 인수, 화낙-엔비디아와 AI 협력 등 '전통 & 폐쇄성'을 고집하던 분위기에서 '투자'와 '협력'을 강화 중.

“ **[방산]** 글로벌 지정학 불확실성이 커지는 가운데, 일본은 안보 대응 능력을 제고하고, 동맹 및 우방과 협력을 심화하며, 장기전 수행 능력을 갖추기 위해 방위 산업 육성을 강력히 추진 중. (1) 2022년 이후 국방비 예산 대규모 증액(GDP 대비 2% 목표) (2) 2023년 방산 업체들의 수익성 구조 개선(내수 방산 이익률을 기존 8%에서 15%로 상향) (3) 해외 무기 수출을 위한 5 유형(구난, 수송, 경계, 감시, 소해) 폐지를 제한. 일본 방산 기업들은 안정적인 내수 매출 증가와 더불어 해외 수출이라는 신성장 동력 확보를 기대.

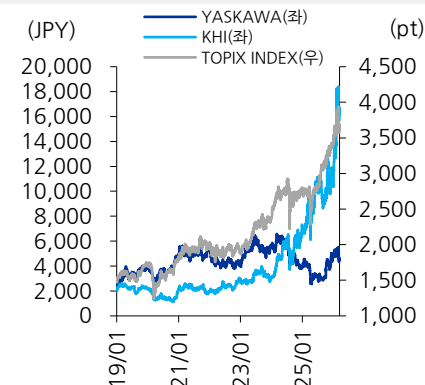
“ **[조선]** 일본은 해양 국가. 경제안보와 에너지수송 관점에서 조선 자립이 절실한 상황. 조선업 패권은 이미 한국과 중국에 넘어갔지만, '일본의 배 수요'는, 일본에서 만들어서, 일본에서 가진다'는 모토 아래, 조선업 부활을 위한 조선업 재생 로드맵을 공표(2025년). (1) 향후 10년간 민관 합동으로 1조엔을 투자해 2035년까지 건조 능력 두 배 증강 목표 (2) 파편화된 조선 업계의 구조 조정(이마바리 조선의 JMU 인수) (3) 수소 운반선 등 미래 선박 개발 추진 (4) 한국과 마찬가지로 미국과 조선 협력도 진행 중.

“ 금번 야스카와 전기와 가와사키 중공업과의 미팅 세부 내용은 다음 페이지 이후를 참고. 결론은, 일본의 정책 변화 효과는 단기 관점보다 중장기 관점에서 접근 필요. 로봇은 레거시 분야에서 한국 대비 일본의 경쟁 우위를 확인했으나, 휴머노이드 및 피지컬 AI 분야에서는 아직 승부가 가능한 영역이라고 판단. 방산/조선은 한국의 경쟁 우위가 단기에 흔들릴 가능성은 낮다고 판단함. 물론 일본 기업들도 로봇 기업들의 피지컬 AI 전환 추진에 따른 리레이팅, 방산 기업들의 수출 가능성 부각, 조선 기업들의 일본 내수 선박 수요 확보 기대감을 누려볼 수 있을 것. 3월에도 미쓰비시중공업, 미쓰비시전기, 소프트뱅크그룹 등과 미팅 후 후속 업데이트 자료 발간 예정.

업종투자 의견

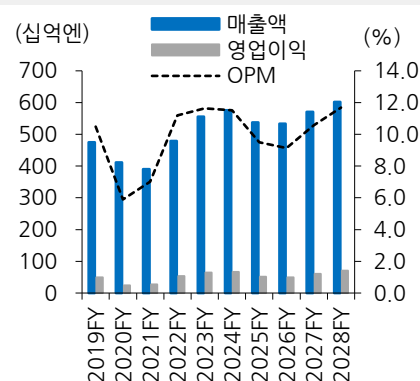
OVERWIGHT

### 야스카와전기 및 가와사키중공업 주가 추이



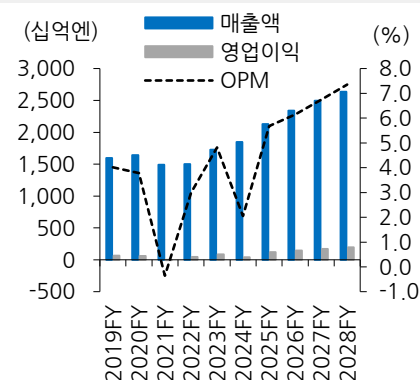
자료: Bloomberg, 유진투자증권

### 야스카와전기 실적 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 유진투자증권

### 가와사키중공업 실적 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 유진투자증권

유진투자증권

## I. Yaskawa Electric (6506.JP)

### 피지컬 AI 전환을 추구하는 일본 산업용 로봇 기업

#### 피지컬 AI + 휴머노이드 + 미국 투자 + 데이터 센터 수혜

- **기업 개요:** 일본의 대표 FA(공장 자동화) 및 모션 컨트롤 기업. 서보 모터 및 인버터, 드라이브, 산업용 로봇이 주요 제품군.
- 전방 산업용 로봇 수요는 EV 관련 투자 수요 감소하면서 부진. 반대로, AI 데이터센터 향 인버터 수요 증가 중. 로봇 및 인버터의 미국 수요 증가 속, 미국 현지 양산 투자 진행 중(위스콘신, 1.8 억달러). 동사는 5 월 말~6 월 초 차기 중장기 계획 발표 예정. 미래 비전 제시 기대.
- 동사는 피지컬 AI 흐름에도 적극적으로 대응 중. 2 년전 차세대 산업용 로봇 Motoman NEXT(AI 로봇)를 개발해, 현재 100 개사에서 PoC 진행 중. 자동화 침투 안된 산업 분야/어플리케이션 진출 확장 기대. 일반 로봇 대비 가격은 1.5 배로, 수익성도 긍정적. 프로그래밍이 필요가 없음. 자율 작업 수행.
- 휴머노이드 트렌드 추종을 위해 '도쿄 로보틱스(휴머노이드)'도 인수. 미래 먹거리로 휴머노이드 향 서보 모터 사업도 추진 중. AI 는 외부 기업과 협력. 동사가 집중하는 부분은 신뢰성 높고, 정확하게 동작하는 하드웨어 개발임.
- 다만, 휴머노이드 시장은 아직 초기 단계이며, 본격 개화 시점에 대해서도 보수적인 관점을 견지. 산업 현장에 투입될 수준의 안정성/신뢰성 확보하지 못했기 때문. 다만, 성장 잠재력으로는 산업용 로봇 시장보다 높게 평가. 산업용 로봇 시장과 휴머노이드 시장은 별개의 시장으로 형성될 것으로 전망.
- 아쉽게도, 한국 로봇 산업에 대한 인지도는 매우 낮은 편. 한국은 '로봇 공급국보다, 수요국'이라는 냉정한 평가. 현대차 등 국내 대기업들의 눈에 띄는 로봇 성과와, 이를 중심으로 한 밸류체인 및 산업 전반의 성장이 필요. 중국 로봇은 인상적이나, 산업 현장의 실제 도입 가능 여부는 판단 불가.

## Yaskawa 주요 Q&A

### Q. 전방 산업용 로봇 시장의 수요 동향?

- 22~23 년 로봇 수요는 좋았지만, 24 년 이후 여전히 약한 상황. 자동차 관련 투자 감소 여파. EV 시프트가 딜레이 된 영향. 중국/한국 OEM 등 수주는 받았지만, 일본 쪽 투자가 슬로우 다운.

### Q. 산업용 로봇은 앞으로도 성장성이 있을까?

- 단기적으로는 자동차가 메인. 장기 관점에서는 피지컬 AI 에 집중. 당사는 2 년 전에 모토만 넥스트를 출시함. 현재 100 개사에서 PoC 를 진행 중. 다음 중기 계획 기간에는 모토만 넥스트의 본격적인 매출 기여 확대를 기대함. 기존에 자동화 안되었던 분야로 진출 가능하고 높은 수익성도 기대.

### Q. 모토만 넥스트 가격은 1.5 배? 어떤 곳에 수요가 있는지?

- 기존 로봇 대비 1.5 배 수준 맞춤. 자동화가 안되었던 분야로 투입할 수 있어 프리미엄이 붙음. 특징은 프로그래밍이 필요 없다는 점. SI 비용이 절감됨. 시간도 절약. 자동차 아닌 분야 쪽으로 주요 타겟.

### Q. 협동 로봇 시장에 대한 뷰?

- 시장의 규모가 아직 크지 않음. 당사는 협동 로봇을 적극적으로 판매하는 전략은 아님. 고객이 필요하면 대응하는 수준. 판매 비율로는 아직 10%도 안되는 수준(대수 기준으로).

### Q. 미국에 투자한 이유? 미국에서 공급망 관리하는 영향?

- 미국 제조 정책 때문은 아님. 서보/인버터/로봇 수요 관점에서 잠재력이 큰 국가가 미국이기 때문에 투자한 것. 서보는 반도체 쪽으로 수요가 많고, 인버터는 지금 50%가 미국 수요임. 데이터 센터에도 많이 들어가고 있음. 파편적인 영업과 생산을 한 곳에 집결할 것. 사업부별 미국 매출 비중은 인버터가 50% 정도. 로봇은 30% 정도. 서보가 20% 수준. 로봇 수요도 점점 늘어나고 있음.

### Q. AI는 외부 파트너와 협력? 엔비디아와의 협력?

- 당사는 서보/로봇 회사. 하드웨어 중심임. AI 가 지시한 부분을 정확하게 대응할 수 있는 신체를 만드는데 초점. AI 는 파트너사와 협력.  
- 모토만 넥스트에 엔비디아 GPU 를 쓰고 있었음. AI 시뮬레이션과 모토만을 동기화해서 제공할 수 있도록 개발 중.

**Q. 중국 로봇의 경쟁력은 어떻게 생각하는지?**

- 휴머노이드 분야에서 선전하는 것은 인지하고 있음. 그러나, 산업 현장에서 실도입이 가능한지는 잘 모르겠음. 엔터테인먼트 중심 말고, 실제 작업에 투입하는 수준은 아닌듯. 자율성 측면에서도 의문.
- 중국 내 Estun 등 로컬 산업용 로봇 메이커 있지만 아직 자동차 산업에서는 안보임. 운반 등에서 간단한 분야에서 쓰이는듯. 용접 등 품질이나 안전성 측면에서는 기존 레거시 업체가 선호되고 있음.

**Q. 휴머노이드 투자 배경?**

- 우리는 휴머노이드 경험이 별로 없음 우리도. AI 발전 흐름 속, 안할 수가 없겠다고 생각해서 도쿄 로보틱스에 투자. 도쿄 로보틱스는 어느정도 휴머노이드의 형체가 있음. 우리가 지금까지 만들었던 서보 모터도 맞춰서 넣는 등 협력 중.

**Q. 휴머노이드 부품 사업 확장 가능성?**

- 휴머노이드 관절 제조 중. 액츄에이터 외판도 생각 중. 내년 정도에 개발할 것.

**Q. 휴머노이드 시장에 대한 전망은?**

- 아직 초입 정도라고 생각하고 있음. 아직 실용화 안되었음. 실용화 안되면 산업 다시 축소될 수 있음. 아직 확장될지는 잘 모르겠음.

**Q. 휴머노이드 시장이 생기면 산업용 로봇이 없어질 것이란 우려에 대해서는?**

- 산업용 로봇과 휴머노이드 시장은 분리되어 같듯. 자동차는 이미 단순 반복 작업을 빠르게 수행하는 제조 라인이고, 휴머노이드로는 효율성이 떨어지지 않을까 생각함. 적합한 산업이 아마 다르지 않을까. 성장의 포텐셜로는 기존의 산업로봇 시장보다는 휴머노이드가 더 커질 듯.

**Q. 휴머노이드 시장에서 일본의 경쟁력?**

- 일본 정부 차원에서도 집중하고 있음. AI 로봇 확보 노력 중.

**Q. 부문별 CAPA 및 가동률?(월 기준)**

- 서보: 일본 12 만대, 중국 10 만대
- 인버터: 일본 8 만대, 중국 3.5 만대, 미국 1.2 만대
- 로봇: 일본 2 천대, 중국 2 천대, 슬로베니아 400 대
- 가동률은 3Q25 기준 서보가 85%, 인버터 70%, 로봇 75%

**Q. 부품 관련해서 특정 업체 사용 중. 교체 가능성은 아예 없는건지?**

- 모터, 감속기가 제일 중요해서 쉽게 바꾸지는 못할듯. 그 외는 바뀔 수도 있음.
- 기본적으로는 솔 벤더보다는 듀얼 벤더를 선호.

**Q. 일본 투자자분들의 동사에 대한 관심 포인트?**

- 피지컬 AI 동향에 관심이 큼.
- 인버터와 서보는 중국 기업들의 경쟁력 향상에 우려 중.
- 최근 로봇 이익률이 좀 떨어지는 이유. 프로젝트 믹스 변화에 기인. 한/중 OEM 낮은 이익률 프로젝트가 늘어났음. 한국 프로젝트는 올해 정도 되면 거의 끝날 전망. 개선 가능성 유효. 일반 산업 쪽으로 미국 관세율이 확정되어 고객 요청이 늘어날듯. 로봇 쪽 관세는 가격 전가를 했음. 간접적으로 고객의 투자 계획이 안 좋아지는 부분은 리스크.
- 내년도에 중기계획 나올 것. 5월말~6월초쯤 발표할 것.

**Q. 한국 로봇에 대한 인식은?**

- 로봇 수요 관점에서는 중요한 고객
- 공급 관점에서는 크게 알려진 바가 없어서 잘 모르겠음.

## II. Kawasaki Heavy Industries (7012.JP)

### 일본의 정책 변화 수혜주

#### 미래 성장 동력은 방산+조선

---

- **기업 개요:** 일본의 대표 종합 중공업 기업. 항공우주, 방산, 조선, 에너지, 로봇, 이륜차까지 광범위한 사업 포트폴리오 보유.
- 동사의 주요 사업 부문 중 주력 사업으로 육성 중인 분야는 (1) 항공우주시스템(방산/항공우주) 및 (2) 에너지솔루션 & 마린(조선/에너지). 철도 사업은 정체. 로봇 사업은 확장 추진 중이나 쉽지 않음.
- 일본의 무기 해외 수출 허용 움직임 있으나, 실제 수출 가능성은 제한적으로 보는 중. 국민 정서, 기업 차원의 레퓨테이션 리스크도 고려할 필요. 일본 정부가 2023 년 내수 방산 이익률을 8% → 15%로 상향한 점은 긍정적. 일본 방위비 증액을 기본 성장 축으로, 수출은 플러스 알파로 볼 필요.
- 조선도 일본 정부의 부활 의지 있으나, 수익성을 고려해야 하는 기업 입장에 서는 도크 투자 등 비용 부담에 대해 보수적 의견. 국가 지원에 기반해 수소 운반선 실증 건조 중이나, 수소 운반선 개화 시점은 불확실. LPGC 중심 건조 전략 유지. 미국과의 조선 협력 가능성은 있으나, 도크 여유가 없음.
- 최근 일본 정부 주도로 방산 및 조선업 경쟁력 확대를 추진 중이지만, 단기간 내 현실화될 가능성은 제한적이라는 판단. 중장기 관점에서 한국 방산 및 조선 업종의 경쟁력은 불변할 전망.

## Kawasaki 주요 Q&A

### Q. 회사 차원에서 강조 많이 하는 사업 부문은?

- 에너지솔루션 & 마린과 항공우주 부문.

### Q. 방산 2030 년 매출 5~7,000 억엔 목표의 증분은 대부분 어디서 나오는지?

- 전 분야에서 늘어남. 그 중에서 가장 성장률이 높은건 헬리콥터일듯. 대량으로 방위성이 구매하고 있는 상황(CH-47). 그리고 미사일 쪽 성장률이 좋음. 원래 규모가 작았던 영향도 있음. 신형 SSM(순항 대함 미사일) 개발 계약도 주목.

### Q. 현재 항공우주 분야의 주력 아이템 비중은? 수주는?

- 지금 매출에서 가장 큰 비중을 차지하는 것은 항공기 관련. P-1, C-2 등. 미래에도 크게 비중은 바뀌지 않을 것으로 예상.

### Q. 방산 수주잔고는 지금 거의 다 일본 국내向?

- 해외 수출은 한적이 없음.

- 국내 계약 형태는 코스트플러스임. 총원가+마진. 2022 년 이전에는 마진이 적었음. 총원가 대비 5%, OPM 3.7% 정도. 제도가 바뀌면서 최대로 총원가 대비 15% 이익률을 부여할 수 있게 되었음. OPM 기준 13%가 CAP 이 됨.

### Q. 일본 정부의 방산 해외 수출 추진 효과는 언제부터 반영될지?

- 정부가 수출 제한을 풀어준다고 하지만, 장기적 대응이 될 것으로 전망. 회사 차원에서 레퓨테이션 리스크도 고민해야 함. 수출 제한이 풀려도, 기본적으로 일본 정부와 해외 정부가 G to G 레벨에서 이야기하고, 거기서 합의가 되면 그 이후에 기업으로 내려오는 형태가 되지 않을까. 우리가 독자로 해외에 직접 수출하는 부분은 아닐 것으로 전망. 단기는 일본의 방위비 증액, 수출은 플러스 알파. 일본 방위성이 국내 방산을 키우고 싶은 의지는 매우 크다고 느끼고 있음.

### Q. 방산 생산 능력이 제약이 되지는 않을까?

- 미사일은 크게 문제는 없음. 개발만 해도 단기간에 대량 생산이 가능. 자동화가 많이 되어있음. 당사는 단거리 작은 미사일이라서 양산하기 쉬운 편. 그 외 항공기나 전차 등 대형 체계는 서플라이체인 전체의 확장이 필요할 것.

**Q. 중국의 수출 통제 영향?**

- 중국의 움직임은 이번 규제 이야기가 나오기 전부터 우려가 되었던 부분. 중국 의존도는 그렇게 높지 않아, 영향은 제한적으로 예상함.

**Q. 앞으로 어떤 방산 아이템에 집중해서 갈 것인지? 해외에서 관심이 있을만한 아이템이 무엇인지?**

- 모든 분야에서 늘어나고 있고, 모든 분야를 키우고 있음. 2027 년에 차기 5 개년 계획이 시작되는데, 무인기 개발 조달이 늘어날 것으로 예상 중. 무인기는 아직 개발 중.

**Q. 일본 방산 국산화율?**

- 당사가 마주하는 1 차 서플라이어는 대부분 일본일듯. 원재료부터의 이야기라면 해외의존도 높을 가능성이 있음. 공급망 전체의 국산화 비율은 계속 높여갈 수밖에 없을 것.

**Q. 미사일의 강점은 엔진을 내재화한 점?**

- 이번에 새로운 미사일 엔진을 개발했음. 앞으로는 엔진이 내재화가 되어서 긍정적 영향 기대. 2030 년부터 양산 개시할 것.

**Q. 일본 정부 주도의 조선업 부활 추진에 대한 기대감?**

- 국가 기금을 조성해서 지원할 계획. 타사(이마바리 조선 등)는 적극적일 수 있으나, 당사는 수요 상황을 보면서 신중하게 접근. 잘 알다시피 도크를 만들어서 CAPA 를 늘리고자 하는 결정은 기업 입장에서 매우 어려움. 과거 사이클에서 어려움을 겪었던 적이 많아서 똑같은 실패를 되풀이할 수 없다는 입장임.

**Q. 조선은 LPG 운반선 중심 건조 중인데, LNGC 등은?**

- 지금은 LPGC 선 중심에서 장기적으로 수소운반선으로 전환 추진. 지금 국가 지원으로 수소 운반선 실증 건조 중. LNGC 는 과거 만들었지만, 한-중 경쟁에서 패배. 비용 문제. 인건비 문제. 일본 정부도 LNGC 를 국내에서 만들지 않는 것에 대해서 위기감을 느끼고 있는 듯. 채산성만 확보되면 LNGC 도 할 것.

**Q. 미국 조선관련 협업 가능성?**

- 가능성이 없는 것은 아니지만, 당사 도크에 여유가 많지는 않음.



**Q. 산업용 로봇 전방 상황은 어떤지?**

- 자동차향으로는 도요타 비중이 높음. 그 외는 마쓰다 등. 자동차 업계는 최근 트럼프 관세로 안 좋아서 설비투자가 활발하지는 않은 상황. 도요타는 미국 투자 상황이 다소 딜레이 되는 중. 우리는 EV는 크게 특화된(배터리 셀 운반 등) 로봇은 없음. 기존의 용접 도장이 메인.

**Q. 지금 로봇 매출 대략 1,000 억엔 중에서 반도체 향 비중?**

- 매출 비중으로 보면 35% 정도. 이익 비중으로 100% 정도 차지함.  
- 반도체 수요 증가하면서 반도체향 로봇 안건이 크게 증가하고 있는 상황.

**Q. 동사 수술용 로봇의 다빈치 로봇 대비 경쟁력은?**

- Made In Japan 이라는 신뢰. 다빈치보다 한단계 작은 제품. 일본의 작은 병원에 특화되어서 메리트가 있다고 생각함. 가격은 다소 저렴할 수 도있음.

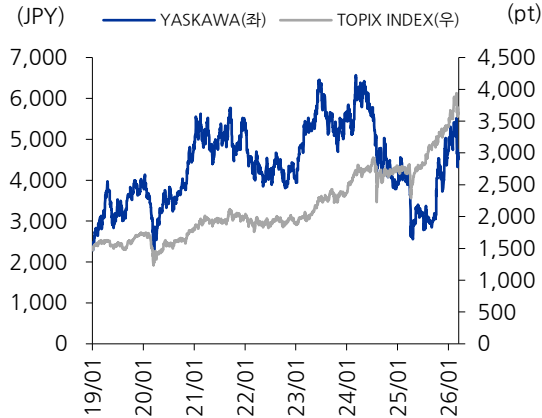
**Q. 휴머노이드 시장에 대한 뷰와 전망, 사업 추진 현황?**

- 현 CEO는 소셜 로봇이 늘어날 것이라고 예측하고 있음. 로봇은 최종형태가 휴머노이드라는 생각을 갖고 있음. 휴머노이드는 범용성이 강점이지만, 특화 로봇이 효율성은 더 좋지 않을까. 휴머노이드는 AI가 드라마틱하게 발전해서 무엇이든 수행할 수 있는 궁극의 레벨에 도달할 필요. 시간 다소 필요할 것으로 전망.

**Q. 한국 방산과 조선, 로봇에 대한 인상?**

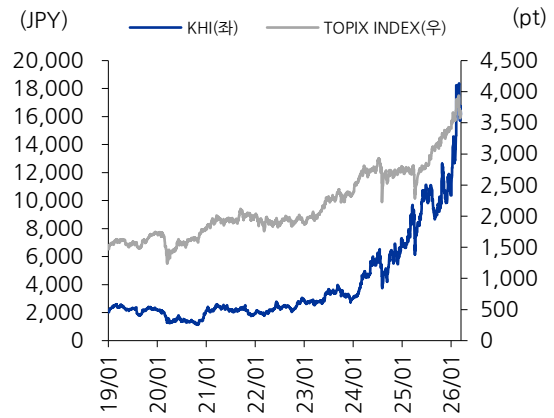
- 한국 방산은 수출로 벌고 있는 부분이 대단하다 생각함. 일본도 아마 그런 부분은 참고하지 않을까. 한국 조선은 기술력 좋고, 효율성도 뛰어나다는 인식. 로봇은 삼성 그룹이 잘하지 않을까. 현대차 보스턴다이나믹스는 대단하다고 생각함. 산업용 로봇 쪽은 크게 인상적이지는 않음.

### 야스카와전기 주가 추이



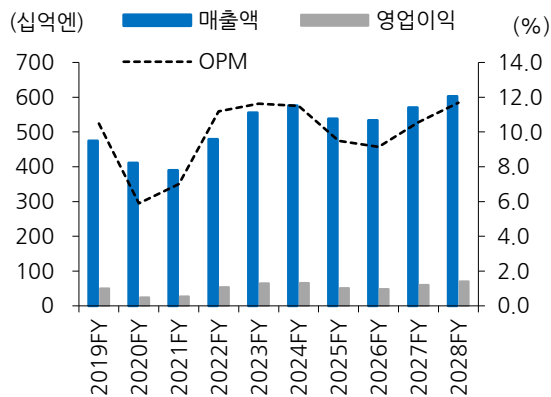
자료: Bloomberg, 유진투자증권

### 가와사키중공업 주가 추이



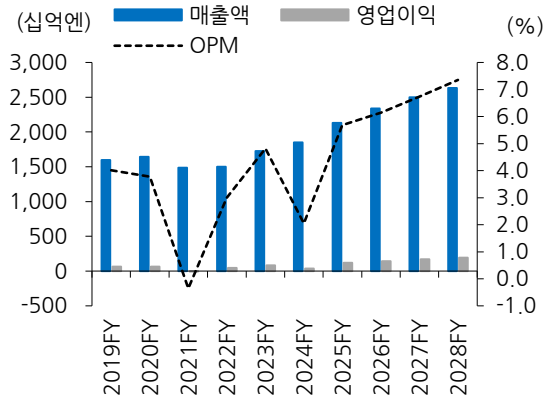
자료: Bloomberg, 유진투자증권

### 야스카와전기 실적 추이



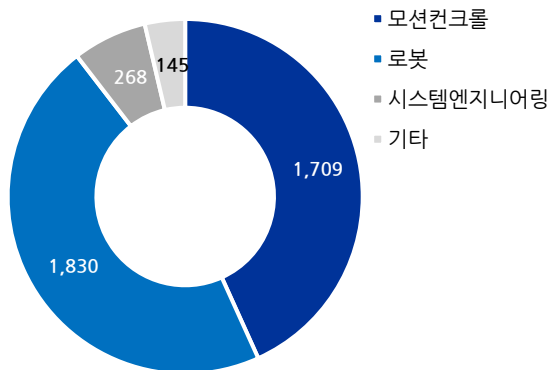
자료: Bloomberg, 유진투자증권

### 가와사키중공업 실적 추이



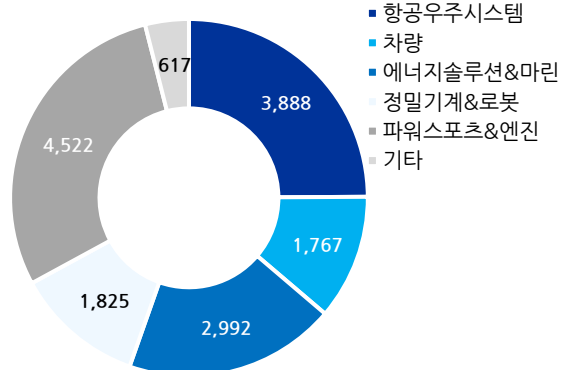
자료: Bloomberg, 유진투자증권

### 야스카와전기 부문 매출 현황(3Q25 누계, 억엔)



자료: Yaskawa, 유진투자증권

### 가와사키중공업 부문 매출 현황(3Q25 누계, 억엔)



자료: KHI, 유진투자증권

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

|                  |                            |     |
|------------------|----------------------------|-----|
| · STRONG BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +50%이상          | 0%  |
| · BUY(매수)        | 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만 | 98% |
| · HOLD(중립)       | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 2%  |
| · REDUCE(매도)     | 추천기준일 종가대비 -10%미만          | 0%  |

(2025.12.31 기준)