



## BUY(Maintain)

목표주가: 600,000원

주가(4/16): 408,000원

시가총액: 288,754억원



조선/기계/방산/항공우주

Analyst 이한걸

gksruf9212@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (4/16)		6,226.05pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	479,500 원	222,000원
등락률	-14.9%	83.8%
수익률	절대	상대
1M	-0.4%	-11.2%
6M	-3.4%	-41.9%
1Y	80.5%	-29.0%

## Company Data

발행주식수	70,773 천주
일평균 거래량(3M)	239천주
외국인 지분율	33.8%
배당수익률(26E)	4.3%
BPS(26E)	217,078원
주요 주주	에이치디현대 외 7인 36.7%

## 투자지표

(십억원, IFRS)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	25,538.6	29,933.2	32,610.1	35,765.2
영업이익	1,434.1	3,904.5	5,276.8	6,167.3
EBITDA	1,959.9	4,488.1	5,913.0	6,775.3
세전이익	1,822.7	3,566.3	5,124.1	6,151.5
순이익	1,454.6	2,928.4	3,996.8	4,798.1
지배주주지분순이익	1,172.3	2,168.4	3,228.2	3,875.8
EPS(원)	16,565	30,639	45,613	54,764
증감률(% YoY)	428.8	85.0	48.9	20.1
PER(배)	13.8	13.3	8.5	7.1
PBR(배)	1.45	2.17	1.79	1.52
EV/EBITDA(배)	7.9	5.7	3.7	2.7
영업이익률(%)	5.6	13.0	16.2	17.2
ROE(%)	11.2	17.8	22.5	23.2
순차입금비율(%)	-26.4	-39.5	-52.0	-62.7

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



## HD한국조선해양 (009540)

## 그룹사 해외 조선 사업 확대의 핵심



1분기 영업이익 1조 1,229억원으로 시장 기대치에 부합할 것으로 전망한다. 핵심 자회사인 HD현대중공업, HD현대삼호의 호실적이 주효했다. 올해 상선 부문은 LNG선 등의 문의가 증가하며 연간 수주 목표 초과 달성이 유력하다. 동사는 HD현대 조선 그룹 해외 사업의 핵심 역할을 수행하며 필리핀, 베트남 조선소 투자 확대, 인도, 모로코, 미국 등 신규 조선 거점 확보 등을 추진할 예정이다.

## &gt;&gt;&gt; 1분기 영업이익 1조 1,229억원, 컨센서스 부합 전망

1분기 매출액 7조 6,847억원(yoy +13.5%), 영업이익 1조 1,229억원(yoy +30.7%, OPM 14.6%)를 달성하며 시장 기대치에 부합할 것으로 전망한다. 핵심 자회사인 HD현대중공업, HD현대삼호중공업의 실적 개선이 지속되며 전사 성장을 이끌 것으로 판단한다. 특히, 상선 부문에서 고선가 선박의 매출 확대 및 생산성 개선 기조 지속과 긍정적인 환율 효과가 주효했다.

## &gt;&gt;&gt; 올해도 수주 목표 초과 달성 유력

동사는 올해 2월말 기준 상선부문에서 LNG선 6척, 컨테이너선 10척, P/C선 12척, 탱커선 5척 등 총 36척의 선박을 수주하며 39억달러(yoy +21.6%)의 수주 성과를 달성하였다. 이는 연간 상선 수주 목표의 20%에 해당하는 수준으로 중동 전쟁 이후로 LNG선, P/C선 등의 문의가 증가한 점을 감안하면 올해도 수주 목표 초과 달성이 유력하다. 또한, 자회사인 HD현대중공업 특수선 사업부 역시 하반기 긍정적인 수주 성과가 기대된다. 태국과 사우디 수상함 사업, 페루 잠수함 등 중동, 아시아태평양, 중남미 등 여러 지역에서 다양한 사업을 추진 중이다. 또한, 미국 군함 사업의 경우 헌팅턴 잉글스(HII)와 협력하여 차세대 호위함(FF(X)) 사업의 후속 건조 사업을 논의 중이다. 지난 3월 대미투자특별법 통과로 MASGA 프로젝트의 가시성이 높아지며 하반기 미 군함 및 MRO 사업이 본격화될 것으로 기대한다. 다만, 해양 사업 부문은 올해 추진 중인 3개의 프로젝트가 중동향 물량으로 수주 시점의 불확실성이 존재한다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY, 목표주가 600,000원 유지

2026년 매출액 32조 6,101억원(yoy +8.9%), 영업이익 5조 2,768억원(yoy +35.1%, OPM 16.2%)을 전망한다. 동사는 HD현대 조선 그룹의 해외 사업 확장의 핵심 역할을 담당하고 있다. 올해 싱가포르 법인에서 관리하는 필리핀, 베트남 조선소의 확장 및 인도, 모로코, 미국 등 주요 해외 조선 거점을 확대하기 위한 검토가 진행되고 있다. 지난 3월말 2.3조원 규모의 EB 발행으로 확보한 자금과 영업 현금을 기반으로 해외 투자를 집중적으로 추진할 계획이다. 상선 업황 호조 지속과 미 군함 사업 및 해외 조선 거점 확대에 따른 중장기 외형 성장에 대한 기대감은 여전히 유효한 구간이라 판단한다. 투자의견 BUY, 목표주가 600,000원을 유지한다.

## HD한국조선해양 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	6,771.7	7,428.4	7,581.4	8,151.7	7,684.7	8,128.1	8,249.0	8,548.3	29,933.2	32,610.1	35,765.2
(YoY)	22.8%	12.3%	21.4%	13.8%	13.5%	9.4%	8.8%	4.9%	17.2%	8.9%	9.7%
영업이익	859.2	953.6	1,053.8	1,037.9	1,122.9	1,264.4	1,330.4	1,559.1	3,904.5	5,276.8	6,167.3
(YoY)	436.4%	153.3%	164.5%	108.0%	30.7%	32.6%	26.3%	50.2%	172.3%	35.1%	16.9%
OPM	12.7%	12.8%	13.9%	12.7%	14.6%	15.6%	16.1%	18.2%	13.0%	16.2%	17.2%
순이익	611.6	447.1	876.7	993.0	846.1	956.5	1,008.0	1,186.3	2,928.4	3,996.8	4,798.1
(YoY)	216.3%	25.0%	397.0%	36.6%	38.3%	113.9%	15.0%	19.5%	101.3%	36.5%	20.0%
NPM	9.0%	6.0%	11.6%	12.2%	11.0%	11.8%	12.2%	13.9%	9.8%	12.3%	13.4%

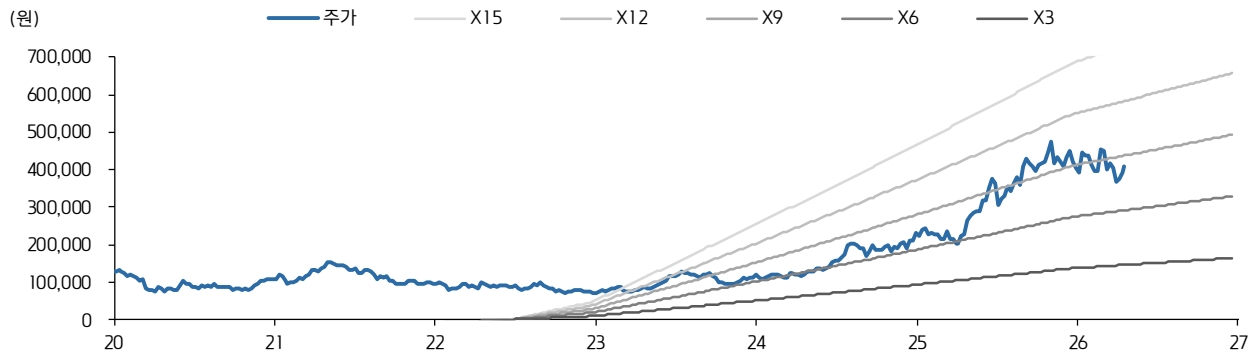
자료: HD한국조선해양, 키움증권 리서치센터

## HD현대 조선 그룹 신규 수주 성과 및 26년 수주 목표

구분(단위: 백만달러)	2023	23년 목표치	2024	24년 목표치	2025	25년 목표치	26년 목표치	vs 25
<b>HD현대중공업</b>	15,392	11,857	10,964	9,528	12,678	12,577	20,420	61.1%
조선	11,615	8,213	6,226	6,188	9,129	7,867	14,486	58.7%
해양	1,285	1,224	1,424	1,105	133	1,884	3,259	2,350.4%
엔진기계	3,123	2,420	3,294	2,325	3,416	2,826	2,675	-21.7%
<b>HD현대삼호</b>	6,697	2,600	7,261	3,200	6,928	4,571	5,048	-27.1%
상선	6,657	2,600	7,112	3,200	6,668	4,500	4,900	-26.5%
산업설비	40	-	149	-	260	71	148	-43.1%
<b>HD현대미포</b>	3,648	3,700	6,140	3,100	-	3,800	-	-
<b>3사 합계</b>	25,737	18,157	24,365	15,828	20,467	18,345	26,833	31.1%

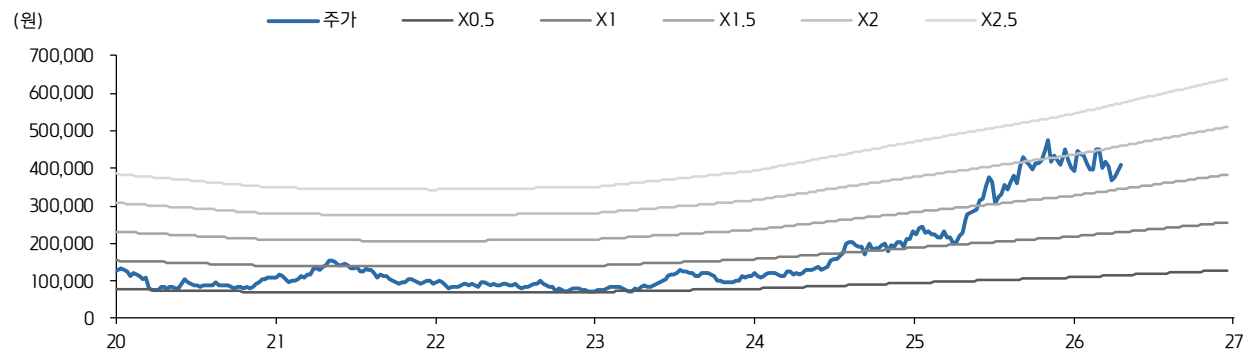
자료: HD한국조선해양, 키움증권 리서치센터

### HD한국조선해양 12M Forward P/E 밴드 차트



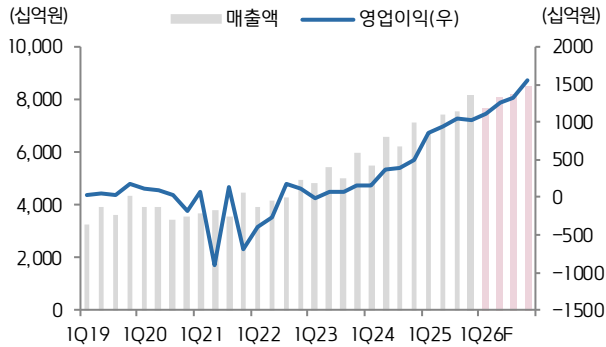
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

### HD한국조선해양 12M Forward P/B 밴드 차트



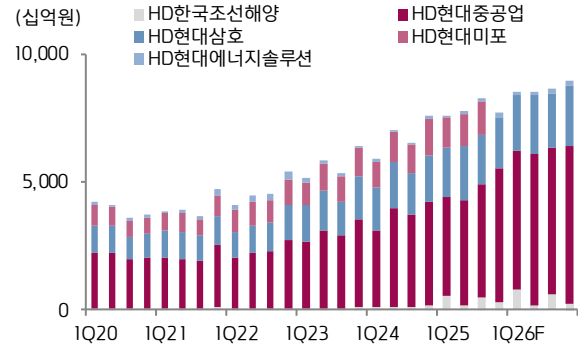
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

### HD한국조선해양 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



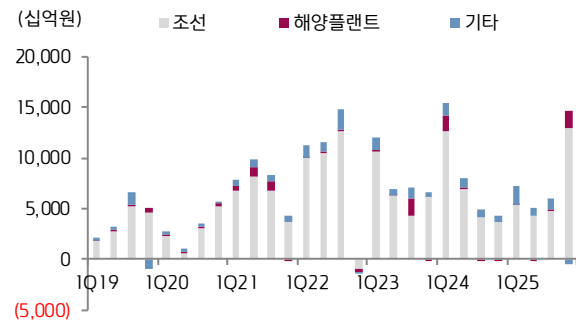
자료: HD한국조선해양, 키움증권 리서치센터

### HD한국조선해양 부문별 매출 추이 및 전망



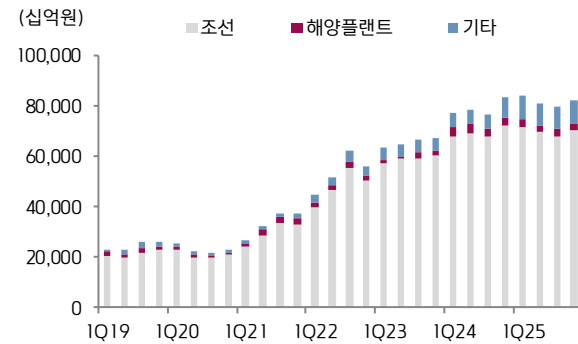
자료: HD한국조선해양, 키움증권 리서치센터

### HD한국조선해양 신규 수주 추이



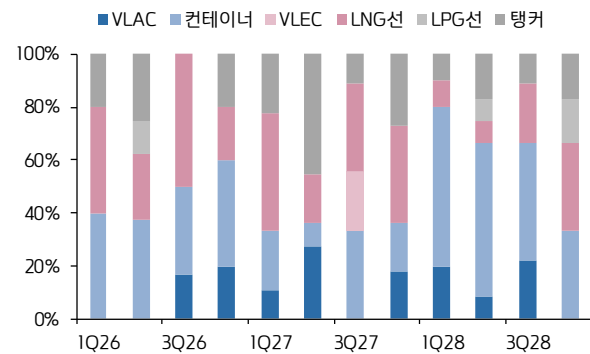
자료: HD한국조선해양, 키움증권 리서치센터

### HD한국조선해양 수주잔고 추이



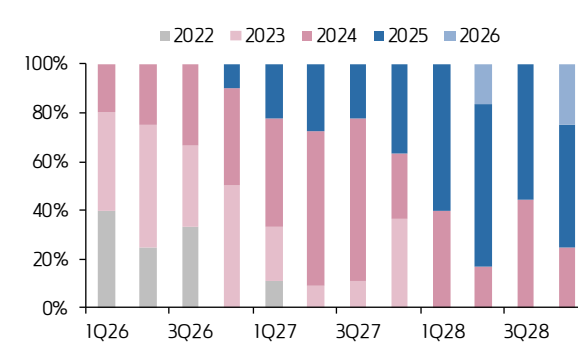
자료: HD한국조선해양, 키움증권 리서치센터

### HD현대삼호 분기별 선종 구성



자료: Clarksons Research, 키움증권 리서치센터

### HD현대삼호 분기별 수주년도 구성



자료: Clarksons Research, 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	25,538.6	29,933.2	32,610.1	35,765.2	37,703.1
매출원가	22,943.2	24,604.8	25,741.1	27,846.7	29,096.7
매출총이익	2,595.4	5,328.4	6,869.0	7,918.5	8,606.4
판매비	1,161.3	1,423.9	1,592.2	1,751.2	1,870.6
<b>영업이익</b>	1,434.1	3,904.5	5,276.8	6,167.3	6,735.7
<b>EBITDA</b>	1,959.9	4,488.1	5,913.0	6,775.3	7,320.1
<b>영업외손익</b>	388.6	-338.2	-152.7	-15.8	143.7
이자수익	213.1	254.7	366.6	503.4	662.9
이자비용	206.3	158.8	158.8	158.8	158.8
외환관련이익	1,522.9	964.7	813.6	813.6	813.6
외환관련손실	664.4	1,242.6	1,154.3	1,154.3	1,154.3
종속 및 관계기업손익	-0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
기타	-476.6	-156.4	-20.0	-19.9	-19.9
<b>법인세차감전이익</b>	1,822.7	3,566.3	5,124.1	6,151.5	6,879.4
법인세비용	368.1	637.9	1,127.3	1,353.3	1,513.5
계속사업손익	1,454.6	2,928.4	3,996.8	4,798.1	5,365.9
<b>당기순이익</b>	1,454.6	2,928.4	3,996.8	4,798.1	5,365.9
<b>지배주주순이익</b>	1,172.3	2,168.4	3,228.2	3,875.8	4,311.2
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	19.9	17.2	8.9	9.7	5.4
영업이익 증감율	408.1	172.3	35.1	16.9	9.2
EBITDA 증감율	159.9	129.0	31.7	14.6	8.0
지배주주순이익 증감율	428.8	85.0	48.9	20.1	11.2
EPS 증감율	428.8	85.0	48.9	20.1	11.2
매출총이익율(%)	10.2	17.8	21.1	22.1	22.8
영업이익율(%)	5.6	13.0	16.2	17.2	17.9
EBITDA Margin(%)	7.7	15.0	18.1	18.9	19.4
지배주주순이익율(%)	4.6	7.2	9.9	10.8	11.4

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>영업활동 현금흐름</b>	4,288.7	4,422.1	5,125.1	6,269.4	7,009.5
당기순이익	1,454.6	2,928.4	3,996.8	4,798.1	5,365.9
비현금항목의 가감	385.2	1,574.0	1,900.4	1,961.3	1,938.4
유형자산감가상각비	504.1	555.8	599.2	574.9	554.9
무형자산감가상각비	21.7	27.8	37.1	33.1	29.5
지분법평가손익	-60.9	-8.0	-0.2	-0.2	-0.2
기타	-79.7	998.4	1,264.3	1,353.5	1,354.2
영업활동자산부채증감	2,368.8	-143.1	146.3	517.5	713.3
매출채권및기타채권의감소	-2.7	-269.6	-161.2	-190.0	-116.7
재고자산의감소	-126.5	-527.8	-247.3	-291.5	-179.1
매입채무및기타채무의증가	264.7	231.4	632.9	760.9	776.4
기타	2,233.3	422.9	-78.1	238.1	232.7
기타현금흐름	80.1	62.8	-918.4	-1,007.5	-1,008.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	-1,232.8	-3,603.8	-1,432.7	-1,632.0	-1,864.7
유형자산의 취득	-891.0	-946.8	-356.7	-373.9	-387.9
유형자산의 처분	24.5	31.9	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-57.6	-52.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	139.4	55.9	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-324.5	-2,515.4	-899.2	-1,081.2	-1,300.0
기타	-123.6	-176.8	-176.8	-176.9	-176.8
<b>재무활동 현금흐름</b>	-2,359.0	-792.3	-946.8	-1,268.6	-1,268.6
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-1.0	-715.3	-869.8	-1,191.5	-1,191.5
기타	-2,358.0	-77.0	-77.0	-77.1	-77.1
기타현금흐름	2.0	-1.2	-51.6	-51.6	-51.6
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	698.9	24.7	2,694.0	3,317.3	3,824.6
기초현금 및 현금성자산	3,018.4	3,717.3	3,742.0	6,436.0	9,753.3
기말현금 및 현금성자산	3,717.3	3,742.0	6,436.0	9,753.3	13,577.9

자료 : 키움증권 리서치센터

## 재무상태표

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>유동자산</b>	20,431.4	23,424.5	27,182.5	31,824.4	37,012.0
현금 및 현금성자산	3,717.3	3,742.0	6,436.0	9,753.3	13,577.9
단기금융자산	1,928.3	4,443.7	5,342.9	6,424.1	7,724.1
매출채권 및 기타채권	1,634.2	1,802.9	1,964.1	2,154.2	2,270.9
재고자산	2,232.1	2,765.8	3,013.2	3,304.7	3,483.8
기타유동자산	10,919.5	10,670.1	10,426.3	10,188.1	9,955.3
<b>비유동자산</b>	16,287.8	16,117.7	15,838.4	15,604.6	15,408.3
투자자산	406.7	351.1	351.3	351.5	351.7
유형자산	11,110.9	12,025.5	11,783.0	11,582.0	11,415.0
무형자산	374.7	519.0	481.9	448.9	419.4
기타비유동자산	4,395.5	3,222.1	3,222.2	3,222.2	3,222.2
<b>자산총계</b>	36,719.1	39,542.2	43,020.9	47,429.0	52,420.3
<b>유동부채</b>	19,325.1	20,010.8	20,643.7	21,404.6	22,181.0
매입채무 및 기타채무	3,883.7	4,314.8	4,947.7	5,708.5	6,484.9
단기금융부채	592.8	307.3	307.3	307.3	307.3
기타유동부채	14,848.6	15,388.7	15,388.7	15,388.8	15,388.8
<b>비유동부채</b>	3,238.3	2,623.0	2,623.0	2,623.0	2,623.0
장기금융부채	1,319.0	1,204.4	1,204.4	1,204.4	1,204.4
기타비유동부채	1,919.3	1,418.6	1,418.6	1,418.6	1,418.6
<b>부채총계</b>	22,563.3	22,633.9	23,266.8	24,027.6	24,804.0
<b>지배지분</b>	11,099.4	13,286.1	15,363.3	18,088.1	21,248.4
자본금	353.9	353.9	353.9	353.9	353.9
자본잉여금	2,599.8	3,016.8	3,016.8	3,016.8	3,016.8
기타자본	-8,609.0	-8,608.8	-8,608.8	-8,608.8	-8,608.8
기타포괄손익누계액	1,670.9	1,856.7	1,897.3	1,937.8	1,978.4
이익잉여금	15,083.9	16,667.5	18,704.2	21,388.5	24,508.1
비지배지분	3,056.4	3,622.3	4,390.9	5,313.2	6,368.0
<b>자본총계</b>	14,155.8	16,908.4	19,754.2	23,401.4	27,616.3

## 투자지표

(단위: 원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	16,565	30,639	45,613	54,764	60,916
BPS	156,831	187,728	217,078	255,579	300,232
CFPS	25,995	63,617	83,326	95,509	103,207
DPS	5,100	12,300	16,850	16,850	16,850
<b>주가배수(배)</b>					
PER	13.8	13.3	8.5	7.1	6.4
PER(최고)	14.4	16.1	10.4		
PER(최저)	6.3	6.1	7.5		
PBR	1.45	2.17	1.79	1.52	1.29
PBR(최고)	1.52	2.63	2.18		
PBR(최저)	0.66	0.99	1.57		
PSR	0.63	0.96	0.84	0.77	0.73
PCFR	8.8	6.4	4.7	4.1	3.8
EV/EBITDA	7.9	5.7	3.7	2.7	1.9
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	24.8	29.7	29.8	24.8	22.2
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.2	3.0	4.3	4.3	4.3
ROA	4.2	7.7	9.7	10.6	10.7
ROE	11.2	17.8	22.5	23.2	21.9
ROIC	14.7	37.3	40.8	51.6	61.8
매출채권회전율	16.5	17.4	17.3	17.4	17.0
재고자산회전율	12.1	12.0	11.3	11.3	11.1
부채비율	159.4	133.9	117.8	102.7	89.8
순차입금비용	-26.4	-39.5	-52.0	-62.7	-71.7
이자보상배율	7.0	24.6	33.2	38.8	42.4
총차입금	1,911.8	1,511.7	1,511.7	1,511.7	1,511.7
순차입금	-3,733.8	-6,674.0	-10,267.2	-14,665.7	-19,790.3
NOPLAT	1,959.9	4,488.1	5,913.0	6,775.3	7,320.1
FCF	3,454.6	3,347.8	4,541.8	5,562.0	6,163.7

## Compliance Notice

- 당사는 4월 16일 현재 'HD한국조선해양(009540)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

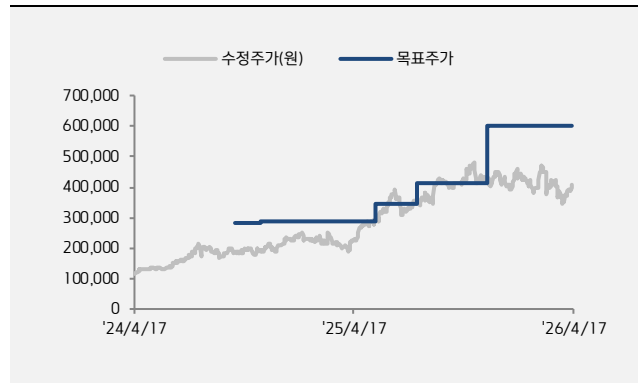
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
HD한국조선 해양 (009540)	2024-09-30	BUY(Initiate)	280,000원	6개월	-32.30	-28.61
	2024-11-12	BUY(Maintain)	290,000원	6개월	-32.22	-25.34
	2024-11-26	BUY(Maintain)	290,000원	6개월	-22.87	-1.03
	2025-05-23	BUY(Maintain)	347,000원	6개월	-3.12	12.97
	2025-08-04	BUY(Maintain)	414,000원	6개월	-1.16	15.82
	2025-11-25	BUY(Maintain)	600,000원	6개월	-29.30	-22.92
	2026-01-19	BUY(Maintain)	600,000원	6개월	-31.02	-21.33
	2026-04-17	BUY(Maintain)	600,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

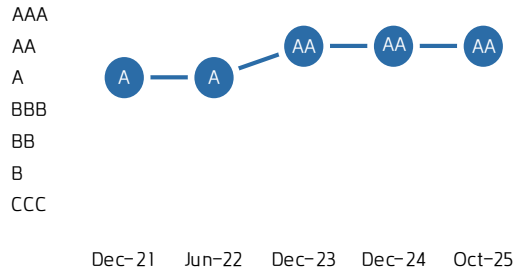
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

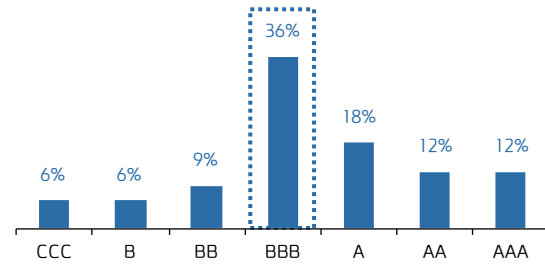
매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주 1) MSCI ACWI Index 내 건설 &amp; 농기계 &amp; 대형 트럭 기업 33개 참조

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	4.9	5		
<b>환경</b>	4.1	4.2	24.0%	
친환경 기술 관련 기회	3.6	3.9	12.0%	
유해 배출 & 폐기물	4.6	4.4	12.0%	
<b>사회</b>	4.9	5.7	35.0%	▲0.4
인력 자원 개발	5.1	4.5	18.0%	▲0.8
건강과 안전성	4.7	7.1	17.0%	
<b>지배구조</b>	5.3	5.4	41.0%	
기업 지배구조	6.3	6.2		
기업 활동	5.4	5.7		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

## ESG 최근 이슈

일자	내용
2025.04	한국: 법원, 하도급법 위반 혐의(하도급 업체에 계약 가격 인하 강요, 기술 정보 유출, 공사 계약서 미발행 등)에 대해 15억 원의 감액된 과징금 부과

자료: 키움증권 리서치

## MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (건설 & 농기계 & 대형 트럭)	친환경 기술 관련 기회	유해 배출 & 폐기물	건강과 안전성	인력 자원 개발	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세		
ALSTOM SA	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	●	● ● ● ● ●	●	AAA	▲		
KUBOTA CORPORATION	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	●	● ●	● ● ● ● ●	●	A	▼		
Knorr-Bremse Aktiengesellschaft	● ● ● ● ●	● ●	● ● ● ● ●	●	● ● ● ● ●	● ●	A	▼		
YANGZIJIANG SHIPBUILDING (HOLDINGS) LTD.	●	●	●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	●	BBB	◀▶		
WESTINGHOUSE AIR BRAKE TECHNOLOGIES CORPORATION	● ●	●	● ● ● ● ●	●	● ●	● ● ●	BBB	◀▶		
HD KOREA SHIPBUILDING & OFFSHORE ENGINEERING CO., LTD.	● ●	● ● ●	●	● ● ●	● ●	● ●	BBB	▲		

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치