



### BUY(Maintain)

목표주가: 161,000원  
주가(2/6): 124,700원

시가총액: 59,824억원



조선/기계/방산/항공우주  
Analyst **이한결**  
gksruf9212@kiwoom.com

#### Stock Data

KOSPI (2/6)		5,089.14pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	135,900 원	56,400원
등락률	-8.2%	121.1%
수익률	절대	상대
1M	13.5%	0.9%
6M	28.0%	-19.5%
1Y	71.1%	-15.2%

#### Company Data

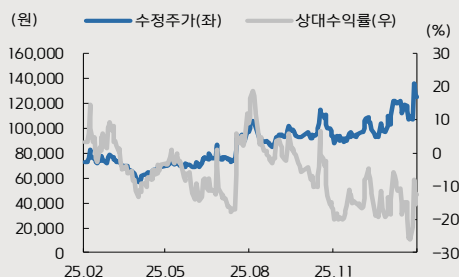
발행주식수	47,974 천주
일평균 거래량(3M)	326천주
외국인 지분율	19.6%
배당수익률(25E)	0.6%
BPS(25E)	100,773원
주요 주주	HD 현대사이트솔루션 외 5인 37.1%

#### 투자지표

(십억원, IFRS)	2023	2024	2025P	2026F
매출액	3,825.0	3,438.1	3,776.5	4,087.9
영업이익	257.2	190.4	170.9	249.1
EBITDA	324.4	259.1	250.5	324.0
세전이익	190.2	121.5	118.1	211.7
순이익	127.5	86.0	87.0	150.3
지배주주지분순이익	139.4	100.0	99.5	171.8
EPS(원)	7,077	5,277	5,544	9,878
증감률(% YoY)	25.0	-25.4	5.1	78.2
PER(배)	7.3	11.0	17.7	12.6
PBR(배)	0.65	0.64	0.98	1.13
EV/EBITDA(배)	4.6	5.9	8.5	19.4
영업이익률(%)	6.7	5.5	4.5	6.1
ROE(%)	9.2	6.2	5.8	9.4
순차입금비율(%)	15.6	17.8	16.0	9.6

자료: 키움증권 리서치센터

#### Price Trend



## HD건설기계 (267270)

### 지난 부진보다 앞으로 좋아질 것에 주목



4분기 실적은 견조한 매출 성장세가 이어졌으나, 중국 사업의 구조조정 영향으로 일회성 비용이 반영되며 이익 개선폭은 제한되었다. 올해도 건설기계와 엔진 사업부의 동반 성장이 기대된다. 건설기계 사업 부문은 신흥 지역 및 유럽을 중심으로 성장세가 지속될 것으로 판단한다. 북미 지역의 회복세도 긍정적이다. 엔진 부문은 발전, 방산, 산업 등 전반적인 제품군에서 수요 성장이 기대된다.

#### >>> 4분기 매출은 견조하였으나, 이익은 다소 부진

4분기 실적은 각각 HCE 매출 9,473억원(yoy +20%), 영업이익 334억원(yoy -5.2%, OPM 3.5%), HDI 매출 1조 2,146억원(yoy +29.4%), 영업이익 318억원(흑자전환, OPM 2.6%)를 달성하였다. 건설기계 사업 부문은 신흥 시장에서 금광 개발 수요 확대에 힘입어 큰 폭의 수요 성장 흐름이 이어졌고, 선진 시장의 회복세도 긍정적으로 작용하며 매출 성장세가 지속되고 있다. 엔진 사업 부문 역시 발전용 엔진 수출 및 방산용 엔진의 수요 증가의 영향으로 견조한 매출 성장세가 나타났다. 다만, 수익성 측면에서 HCE와 HDI에서 각각 219억원, 280억원의 일회성 비용이 반영되며 이익 개선폭은 제한적이었다. 일회성 비용은 합병에 따른 중국 사업의 구조조정과 충당금 설정 기준의 변경이 주요 요인으로 파악된다.

#### >>> 26년 실적 성장 기대감은 여전히 유효한 구간

2026년 매출액 9조 179억원(yoy +8.3%), 영업이익 6,997억원(yoy +53%, OPM 7.8%)를 전망한다. 건설기계 부문은 매출액 7조 7,244억원(yoy +7.9%), 영업이익 4,592억원(yoy +71.2%, OPM 5.9%)를 전망한다. 지난해에 이어 중동/아프리카/동남아 등 신흥 지역의 자원 개발 및 인프라 투자 확대가 수요 성장세를 이끌 것으로 기대한다. 유럽 지역은 주요 국가의 경제 회복과 정책 자금 투자가 수요 성장을 견인할 전망이다. 북미 지역은 2H25부터 회복 흐름이 나타나고 있다. 올해는 지난해 대비 관세 및 금리 인하 지연 등 매크로 불확실성이 완화되었고, 제조업 설비와 전력망 인프라 투자 증가 기조가 이어지며 수요 회복세가 기대된다. 북미 지역의 달러 재고가 24년말 대비 20% 가까이 줄어든 점도 긍정적이다. 엔진 부문은 매출액 1조 2,934억원(yoy +11.2%), 영업이익 2,393억원(yoy +26.6%, OPM 18.5%)를 전망한다. 올해도 발전, 방산, 산업용 등 주요 제품군 전반적인 수요 성장세가 나타나며 실적 개선세를 이끌 것으로 판단한다. 발전용 엔진은 27년부터 초대형 엔진 생산이 시작되며 북미 데이터센터향 수요 증가에 대응할 계획이다. 방산 엔진도 주요 고객사의 수출 증가의 영향으로 매출 비중이 상승할 것으로 기대한다. 산업용 엔진은 글로벌 건설기계 수요 개선에 따라 점진적으로 회복세가 나타날 것이다.

#### >>> 투자의견 BUY, 목표주가 161,000원 유지

HD건설기계 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2024	2025P	2026F
매출액	2,136.4	1,961.2	1,726.6	1,728.0	1,925.3	2,152.3	2,084.9	2,161.9	7,552.2	8,324.3	9,017.9
(YoY)	-7.4%	-16.4%	-13.9%	-5.4%	-9.9%	9.7%	20.8%	25.1%	-11.0%	10.2%	8.3%
영업이익	146.4	140.1	63.7	24.3	109.5	145.9	136.7	65.2	374.5	457.2	699.7
(YoY)	-37.1%	-45.8%	-55.6%	-40.4%	-25.2%	4.1%	114.7%	167.8%	-44.6%	22.1%	53.0%
OPM	6.9%	7.1%	3.7%	1.4%	5.7%	6.8%	6.6%	3.0%	5.0%	5.5%	7.8%
순이익	113.4	93.8	-13.9	1.2	65.5	28.1	109.3	26.6	194.4	229.6	485.7
(YoY)	-37.7%	-48.2%	적전	흑전	-42.2%	-70.0%	흑전	2053.7%	-45.7%	18.1%	111.5%
NPM	5.3%	4.8%	-0.8%	0.1%	3.4%	1.3%	5.2%	1.2%	2.6%	2.8%	5.4%

자료: HD건설기계, 키움증권 리서치센터

HD현대건설기계 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2024	2025P	2026F
매출액	979.1	853.0	816.8	789.1	906.8	967.7	954.7	947.3	3,438.0	3,776.5	4,087.9
(YoY)	-3.8%	-17.4%	-12.1%	-6.7%	-7.4%	13.4%	16.9%	20.0%	-10.1%	9.8%	8.2%
직수출	307.6	238.4	252.3	206.7	251.2	325.0	336.2	316.9	1,005.0	1,229.3	1,351.1
인도/브라질	191.6	177.1	162.1	180.9	210.9	167.3	158.2	180.0	711.7	716.4	750.9
중국	54.5	54.5	49.2	62.7	72.2	81.1	51.1	62.5	220.9	266.9	294.3
북미	232.1	225.7	203.2	199.3	186.1	228.1	219.7	206.8	860.3	840.7	908.0
유럽	104.9	100.3	97.0	90.1	95.8	100.9	127.8	136.5	392.3	461.0	493.0
국내	88.4	57.0	53.0	49.4	90.7	65.3	61.7	44.5	247.8	262.2	290.5
영업이익	53.6	58.6	43.0	35.2	41.7	40.0	55.8	33.4	190.4	170.9	249.1
(YoY)	-33.0%	-39.3%	-20.2%	31.2%	-22.3%	-31.6%	29.8%	-5.2%	-26.0%	-10.2%	45.8%
OPM	5.5%	6.9%	5.3%	4.5%	4.6%	4.1%	5.8%	3.5%	5.5%	4.5%	6.1%
순이익	45.8	30.6	11.4	-2.0	25.7	0.6	42.2	18.5	85.9	87.0	150.3
(YoY)	-34.1%	-54.7%	-65.5%	적지	-44.0%	-98.0%	269.3%	흑전	-32.6%	1.3%	72.7%
NPM	4.7%	3.6%	1.4%	-0.2%	2.8%	0.1%	4.4%	2.0%	2.5%	2.3%	3.7%

자료: HD건설기계, 키움증권 리서치센터

HD현대인프라코어 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2024	2025P	2026F
매출액	1,157.3	1,108.2	909.8	938.9	1,018.5	1,184.6	1,130.2	1,214.6	4,114.2	4,547.9	4,930.0
(YoY)	-10.1%	-15.7%	-15.5%	-4.4%	-12.0%	6.9%	24.2%	29.4%	-11.7%	10.5%	8.4%
건설기계	848.1	786.3	654.8	683.1	753.1	857.4	854.3	920.2	2,972.2	3,385.0	3,636.6
신흥/한국	466.9	435.4	370.1	345.2	445.2	483.8	435.5	481.1	1,617.6	1,845.6	1,979.2
북미/유럽	313.4	275.9	227.0	268.0	225.9	283.2	313.9	293.8	1,084.3	1,116.8	1,207.1
중국	67.8	75.0	57.7	70.0	81.9	90.4	104.9	145.3	270.5	422.5	450.3
엔진	309.3	321.9	255.0	255.8	265.4	327.1	275.9	294.4	1,141.9	1,162.9	1,293.4
영업이익	92.8	81.5	20.7	-10.9	67.8	105.8	80.9	31.8	184.2	286.4	450.7
(YoY)	-39.2%	-49.7%	-76.9%	적전	-26.9%	29.8%	291.0%	흑전	-56.0%	55.5%	57.4%
OPM	8.0%	7.4%	2.3%	-1.2%	6.7%	8.9%	7.2%	2.6%	4.5%	6.3%	9.1%
순이익	67.6	63.1	-25.4	3.2	39.9	27.5	67.1	8.1	108.5	142.6	335.4
(YoY)	-39.9%	-44.3%	적전	흑전	-40.9%	-56.4%	흑전	152.4%	-53.0%	31.4%	135.2%
NPM	5.8%	5.7%	-2.8%	0.3%	3.9%	2.3%	5.9%	0.7%	2.6%	3.1%	6.8%

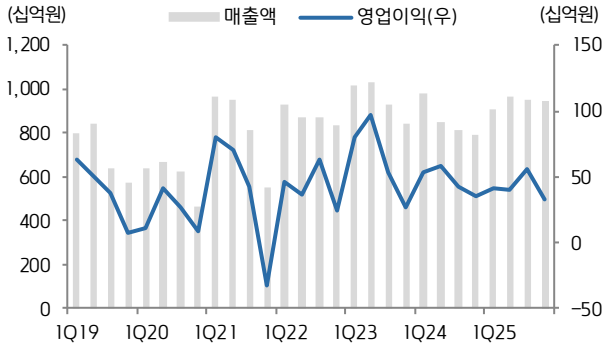
자료: HD건설기계, 키움증권 리서치센터

HD건설기계 Valuation

SOTP Valuation (단위: 십억원)		비고
건설기계 사업 가치(A)	4,157	
26~27F 평균 순이익	346	
Target PER(배)	12	글로벌 건설기계 업체 평균 26F PER 17 배의 할인 40% 적용
엔진 사업 가치(B)	4,114	
26~27F 평균 순이익	206	
Target PER(배)	20	북미 엔진 업체인 Cummins 의 26F PER 20 배의 적용
순차입금(C)	600	2026 년말 기준
총 기업가치(A+B-C)	7,671	
발행주식수(천주)	47,494	약 600 억원 규모의 자사주 소각 반영
목표주가(원)	161,000	

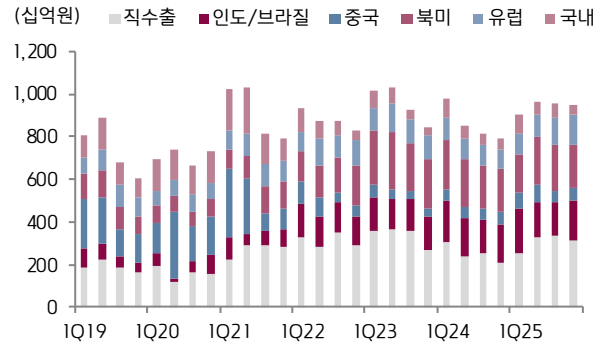
자료: 키움증권 리서치센터

HD건설기계 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



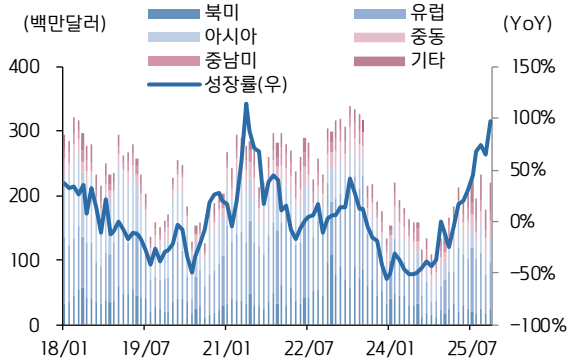
자료: HD건설기계, 키움증권 리서치센터

HD건설기계 지역별 매출 추이 및 전망



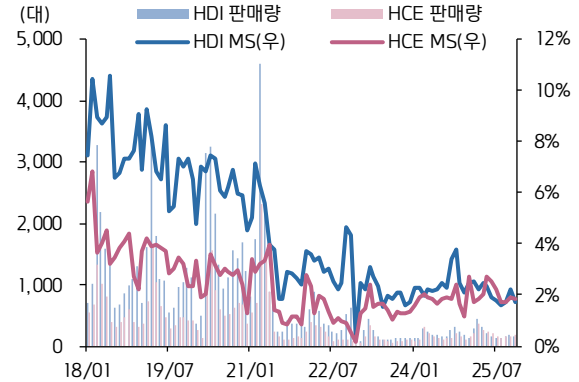
자료: HD건설기계, 키움증권 리서치센터

대륙별 굴삭기 수출 추이



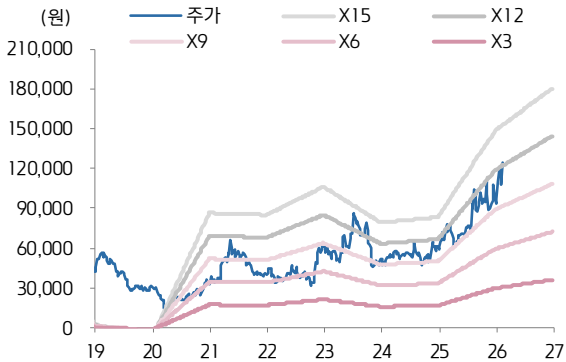
자료: Trass, 키움증권 리서치센터

중국 굴삭기 판매량 추이



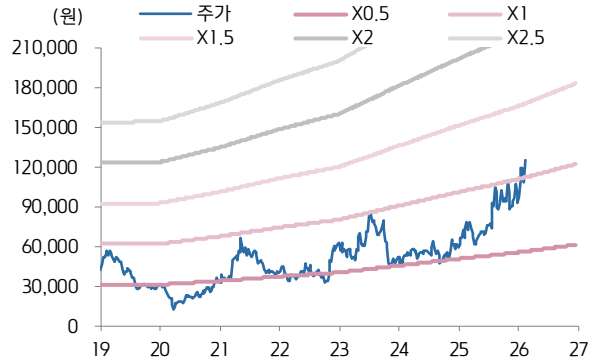
자료: HD현대건설기계, 키움증권 리서치센터

HD건설기계 12M Forward P/E 밴드 차트



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

HD건설기계 12M Forward P/B 밴드 차트



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
<b>매출액</b>	3,825.0	3,438.1	3,776.5	4,087.9	4,329.2
매출원가	3,100.4	2,787.2	3,121.5	3,315.1	3,482.6
매출총이익	724.6	650.8	654.9	772.8	846.6
판매비	467.3	460.4	484.1	523.7	555.9
<b>영업이익</b>	257.2	190.4	170.9	249.1	290.7
<b>EBITDA</b>	324.4	259.1	250.5	324.0	359.4
영업외손익	-67.0	-68.9	-52.7	-37.4	-33.2
이자수익	11.1	9.8	10.3	13.1	17.3
이자비용	45.8	43.0	43.0	43.0	43.0
외환관련이익	87.9	79.0	60.5	60.5	60.5
외환관련손실	61.6	58.5	41.2	41.2	41.2
종속 및 관계기업손익	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타	-58.6	-56.1	-39.2	-26.7	-26.7
<b>법인세차감전이익</b>	190.2	121.5	118.1	211.7	257.5
법인세비용	62.7	35.5	31.1	61.4	74.7
계속사업순이익	127.5	86.0	87.0	150.3	182.8
<b>당기순이익</b>	127.5	86.0	87.0	150.3	182.8
<b>지배주주순이익</b>	139.4	100.0	99.5	171.8	209.0
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	8.8	-10.1	9.8	8.2	5.9
영업이익 증감율	50.8	-26.0	-10.2	45.8	16.7
EBITDA 증감율	38.0	-20.1	-3.3	29.3	10.9
지배주주순이익 증감율	25.0	-28.3	-0.5	72.7	21.7
EPS 증감율	25.0	-25.4	5.1	78.2	21.7
매출총이익율(%)	18.9	18.9	17.3	18.9	19.6
영업이익률(%)	6.7	5.5	4.5	6.1	6.7
EBITDA Margin(%)	8.5	7.5	6.6	7.9	8.3
지배주주순이익률(%)	3.6	2.9	2.6	4.2	4.8

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	318.2	260.6	105.6	177.5	232.0
당기순이익	127.5	86.0	87.0	150.3	182.8
비현금항목의 가감	246.2	190.1	177.9	200.6	203.5
유형자산감가상각비	54.2	56.4	67.7	63.0	56.6
무형자산감가상각비	12.9	12.2	11.9	11.9	12.1
지분법평가손익	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타	179.1	121.6	98.4	125.8	134.9
영업활동자산부채증감	39.3	66.6	-95.4	-82.1	-54.0
매출채권및기타채권의감소	74.3	13.4	-51.7	-47.5	-36.8
재고자산의감소	111.4	-1.1	-111.1	-102.2	-79.2
매입채무및기타채무의증가	-99.8	83.0	60.0	59.9	55.1
기타	-46.6	-28.7	7.4	7.7	6.9
기타현금흐름	-94.8	-82.1	-63.9	-91.3	-100.3
<b>투자활동 현금흐름</b>	-64.9	-194.6	-56.7	-42.6	-44.5
유형자산의 취득	-116.0	-173.3	-36.6	-20.8	-22.3
유형자산의 처분	0.8	1.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-13.2	-14.5	-11.9	-13.2	-13.2
투자자산의감소(증가)	-0.7	-0.1	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	170.0	7.4	6.9	6.4	6.0
기타	-105.8	-15.1	-15.1	-15.0	-15.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	-222.9	-253.8	-221.2	-220.8	-220.8
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	-1.6	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-30.3	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-32.7	-12.7	-8.8	-10.0	-10.0
기타	-190.2	-210.8	-210.8	-210.8	-210.8
기타현금흐름	4.2	24.3	198.3	198.3	198.3
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	34.6	-163.4	26.1	112.4	165.0
기초현금 및 현금성자산	393.1	427.7	264.2	290.3	402.7
기말현금 및 현금성자산	427.7	264.2	290.3	402.7	567.8

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	2,199.2	2,112.8	2,286.3	2,534.3	2,802.4
현금 및 현금성자산	427.7	264.2	290.4	402.7	567.8
단기금융자산	112.0	104.6	97.7	91.3	85.3
매출채권 및 기타채권	500.5	524.8	576.5	624.0	660.8
재고자산	1,059.1	1,128.7	1,239.8	1,342.0	1,421.3
기타유동자산	99.9	90.5	81.9	74.3	67.2
<b>비유동자산</b>	1,097.8	1,211.8	1,180.6	1,139.6	1,106.3
투자자산	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3
유형자산	817.3	903.1	872.0	829.8	795.5
무형자산	92.7	93.2	93.1	94.4	95.5
기타비유동자산	187.1	214.9	215.0	215.0	215.0
<b>자산총계</b>	3,297.0	3,324.6	3,466.9	3,673.9	3,908.7
<b>유동부채</b>	1,014.2	1,063.5	1,123.6	1,183.4	1,238.5
매입채무 및 기타채무	394.6	536.4	596.4	656.3	711.4
단기금융부채	441.7	348.2	348.2	348.2	348.2
기타유동부채	177.9	178.9	179.0	178.9	178.9
<b>비유동부채</b>	511.7	467.3	467.3	467.3	467.3
장기금융부채	373.6	339.2	339.2	339.2	339.2
기타비유동부채	138.1	128.1	128.1	128.1	128.1
<b>부채총계</b>	1,525.9	1,530.8	1,590.8	1,650.7	1,705.8
<b>자본지분</b>	1,576.5	1,657.8	1,752.5	1,921.1	2,126.9
자본금	98.5	94.2	89.7	89.7	89.7
자본잉여금	803.2	838.5	841.5	841.5	841.5
기타자본	-82.1	-77.8	-77.8	-77.8	-77.8
기타포괄손익누계액	151.5	147.8	154.7	161.6	168.5
이익잉여금	605.3	655.0	744.5	906.2	1,105.1
비지배지분	194.6	136.0	123.6	102.1	75.9
<b>자본총계</b>	1,771.1	1,793.8	1,876.1	2,023.2	2,202.9

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	7,077	5,277	5,544	9,878	12,017
BPS	80,021	90,564	100,773	110,469	122,304
CFPS	18,964	14,575	14,765	20,178	22,217
DPS	700	500	600	600	600
<b>주가배수(배)</b>					
PER	7.3	11.0	17.7	12.6	10.4
PER(최고)	13.1	13.5	21.6		
PER(최저)	6.2	8.5	10.1		
PBR	0.65	0.64	0.98	1.13	1.02
PBR(최고)	1.16	0.78	1.19		
PBR(최저)	0.55	0.50	0.55		
PSR	0.27	0.32	0.47	0.53	0.50
PCFR	2.7	4.0	6.7	6.2	5.6
EV/EBITDA	4.6	5.9	8.5	19.4	17.0
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	10.0	10.3	11.5	6.7	5.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.4	0.9	0.6	0.5	0.5
ROA	3.8	2.6	2.6	4.2	4.8
ROE	9.2	6.2	5.8	9.4	10.3
ROIC	8.5	6.0	5.7	7.8	9.0
매출채권회전율	8.2	6.7	6.9	6.8	6.7
재고자산회전율	3.5	3.1	3.2	3.2	3.1
부채비율	86.2	85.3	84.8	81.6	77.4
순차입금비율	15.6	17.8	16.0	9.6	1.6
이자보상배율	5.6	4.4	4.0	5.8	6.8
<b>총차입금</b>	815.2	687.4	687.4	687.4	687.4
순차입금	275.6	318.5	299.3	193.3	34.3
NOPLAT	324.4	259.1	250.5	324.0	359.4
FCF	155.6	78.0	61.5	135.6	185.7

Compliance Notice

- 당사는 2월 6일 현재 'HD건설기계(267270)' 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

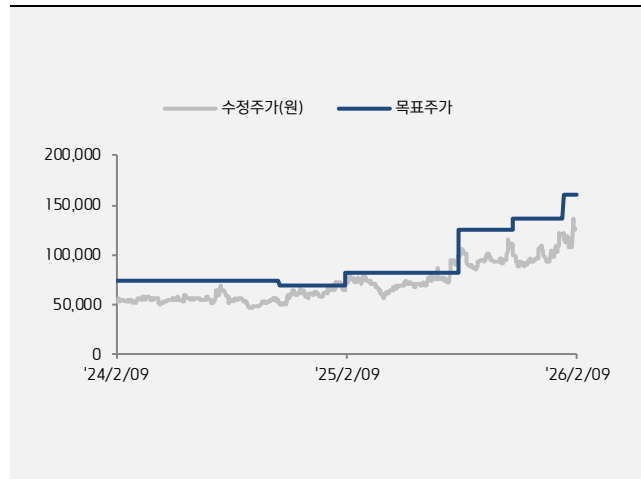
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
HD건설기계 (267270)	2024-03-25	BUY(Maintain)	74,000원	6개월	-26.17	-20.54
	2024-04-25	BUY(Maintain)	74,000원	6개월	-24.65	-7.43
	2024-08-06	BUY(Maintain)	74,000원	6개월	-29.08	-22.84
	2024-10-24	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-12.39	3.86
	2025-02-07	Outperform (Downgrade)	82,000원	6개월	-10.69	21.46
	2025-08-06	BUY(Upgrade)	126,000원	6개월	-25.38	-15.48
	2025-09-08	BUY(Maintain)	126,000원	6개월	-23.61	-8.81
	2025-10-31	BUY(Maintain)	136,000원	6개월	-31.65	-26.47
	2025-11-25	BUY(Maintain)	136,000원	6개월	-27.03	-10.22
	2026-01-19	BUY(Maintain)	161,000원	6개월	-29.23	-23.98
	2026-02-09	BUY(Maintain)	161,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

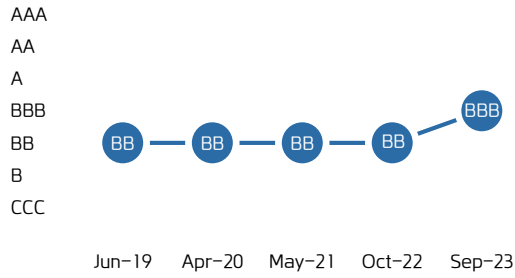
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2025/01/01~2025/12/31)

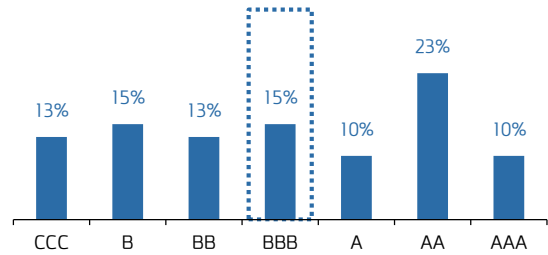
매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치  
주) MSCI ACWI Index 내 조선/기계 기업 39개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	4.9	4.8		
<b>환경</b>	3.9	4.7	24.0%	▼0.2
친환경 기술 관련 기회	4.3	4.2	12.0%	
유독 물질 배출과 폐기물	3.5	4	12.0%	▼0.4
<b>사회</b>	5.5	5.3	35.0%	▼0.1
노무 관리	4.5	4.6	18.0%	▼0.7
보건과 안전	6.6	6.3	17.0%	▲0.6
<b>지배구조</b>	5.0	5	41.0%	▲2.1
기업 지배구조	5.8	5.9		▲2.2
기업 활동	5.6	5.4		▲0.9

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2023.04	브라질: 불법 금 채굴이 원주민들의 삶과 건강에 미치는 영향에 대한 NGO의 비판, 동사의 굴삭기가 불법 채굴에 사용된 것으로 추정
2023.04	브라질: 불법 채광으로 토지 황폐화, 퇴적물 유입, 오염 등을 일으킨다는 NGO의 비판, 동사의 굴삭기가 불법 채굴에 사용된 것으로 추정

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 6개사 (조선/기계)	친환경 기술 관련 기회	유해 물질 배출과 폐기물	보건과 안전	노무 관리	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
HD Hyundai Construction Equipment Co.,Ltd.	●●●	●●	●●●	●●	●●	●●	BBB	▲
HD Hyundai Infracore Co., Ltd.	●●	●●	●●●	●●●●	●●	●●●	BBB	▲
HYUNDAI ROTEM COMPANY	●●●	●●	●●	●●●●	●●	●	BBB	▲
SK oceanplant Co., Ltd.	●	●●●	●●●	●●●●	●●	●	BBB	▲▲
HYUNDAI MIPO DOCKYARD CO.,LTD	●	●●●●	●	●●●	●	●●●	BB	◀▶
HJ SHIPBUILDING & CONSTRUCTION CO.,LTD	●	●●●	●	●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●  
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치