

Company Update

Analyst 오지훈
02) 6915-5662
jihoonoh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 260,000원
현재가 (10/1) 208,500원

KOSPI (10/1) 3,455.83pt
시가총액 8,328십억원
발행주식수 39,942천주
액면가 5,000원
52주 최고가 216,000원
최저가 97,700원
60일 일평균거래대금 73십억원
외국인 지분율 21.8%
배당수익률 (2025F) 0.6%

주주구성
에이치디한국조선해양 42.84%
국민연금공단 10.05%

| | | | |
|------|-----|-----|------|
| 추가상승 | 1M | 6M | 12M |
| 상대기준 | -5% | 34% | 57% |
| 절대기준 | 5% | 83% | 109% |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---------|---------|---------|----|
| 투자의견 | 매수 | 매수 | - |
| 목표주가 | 260,000 | 230,000 | ▲ |
| EPS(25) | 6,698 | 7,956 | ▼ |
| EPS(26) | 9,518 | 9,430 | ▲ |

HD현대미포 추가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

HD현대미포 (010620)

NDR 후기: 새끼 고래 1호

NDR 후기: 미포의 강점이 현중에 흡수된다

동사는 중소형 선박을 전문으로 건조하는 조선사로서 대형 조선사 대비 수익성은 낮지만 두 가지 강점을 가지고 있다. 1) 작은 도크: 도크가 작기 때문에 상선 대비 크기가 작은 함정 건조 및 MRO에 특화되어 있다. 더불어, 미국에서 발주 예정인 전략 상선단을 가장 효율적으로 건조할 수 있다. 2) 베트남 조선소: 표면상 베트남 조선소의 수익성은 현재 5% 수준이지만, 울산본사의 기자재 공급 등을 포함하면 실질적으로 20%에 가까운 수익성을 기록 중인 것으로 판단한다. HD한국조선해양의 해외 법인 투자 지분이 60%로 HD현대중공업의 지분 40%보다 높기 때문에 유리한 점은 있겠지만, **위와 같은 HD현대미포의 장점을 HD현대중공업이 흡수한다는 점에서 사업회사만이 가질 수 있는 장점이 분명히 존재한다고 판단한다.**

3Q25 Preview: 고수익성의 베트남 조선소 비중 증가와 일회성 보상금으로 인한 대폭의 서프라이즈 전망

3Q25 연결 영업실적은 매출액 1조 1,727억원 (YoY +8.8%, QoQ -5.0%), 영업이익 1,195억원 (YoY +239.1%, QoQ +40.7%, OPM 10.2%)으로 컨센서스를 상회할 전망이다. 컨센서스를 상회하는 이유는 1) 고수익성의 베트남 조선소 매출 비중이 전분기 대비 10% 가량 증가하고, 2) 일회성 요인으로 키워레일 Ro-Pax 발주 취소에 대한 보상금 3~400억원이 반영되며 3) 기말환율이 전분기 대비 +4.1% 상승하며 우호적으로 작용할 예정이기 때문이다. 3분기 계절적으로 조업일수가 감소하고, 임단협, 합병 격려금 등 일부 일회성 비용이 반영되었지만 실적에 유의미한 영향을 끼칠 정도는 아니라 판단한다. 휴가 기간 동안 외국인 노동자들의 조업은 일부 지속되었으며, 임단협 관련 총당금은 이미 분기별로 고르게 설정되어 있고, 합병 격려금은 일부 직원에게만 지급되기 때문이다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 260,000원으로 상향 조정

동사에 대한 목표주가를 260,000원으로 13% 상향 조정한다. 합병 이후 미포의 도크에서 함정 MRO 및 건조를 수행할 예정이기 때문에 현재 대형 조선사와 동일한 20배의 멀티플을 부여함이 합당하다고 판단한다. 3개월 뒤 동사는 합병 이후 소멸되지만, **HD현대중공업의 1) 방산 전문 도크와 2) 1호 해외 조선소로서의 역할을 잘 해내길 바란다.**

| (단위:십억원,배) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|------------|--------|--------|-------|-------|--------|
| 매출액 | 4,039 | 4,630 | 4,778 | 5,514 | 6,037 |
| 영업이익 | -153 | 89 | 377 | 514 | 697 |
| 세전이익 | -157 | 146 | 360 | 528 | 719 |
| 지배주주순이익 | -143 | 106 | 268 | 380 | 518 |
| EPS(원) | -3,579 | 2,642 | 6,698 | 9,518 | 12,968 |
| 증가율(%) | 220.6 | -173.8 | 153.5 | 42.1 | 36.2 |
| 영업이익률(%) | -3.8 | 1.9 | 7.9 | 9.3 | 11.5 |
| 순이익률(%) | -3.4 | 2.4 | 5.9 | 7.2 | 8.9 |
| ROE(%) | -7.0 | 5.3 | 12.3 | 15.4 | 18.1 |
| PER | -23.7 | 50.8 | 31.1 | 21.9 | 16.1 |
| PBR | 1.7 | 2.6 | 3.6 | 3.2 | 2.7 |
| EV/EBITDA | -43.9 | 32.8 | 17.2 | 13.1 | 9.6 |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. HD현대미포 3Q25 Preview

| 단위: 십억원.%,%p | 변경 후 | | 변경 전 | | 시장 컨센서스 | | 전년 동기 | | 전분기 | |
|-----------------|------------|------------|--------|------------|---------|------------|-----------|------------|--------|--|
| | 2025.09(E) | 2025.09(E) | vs Chg | 2025.09(E) | vs Con | 2024.09(A) | YoY | 2025.06(A) | QoQ | |
| 매출액 | 1,173 | 1,358 | -13.6% | 1,215 | -3.5% | 1,078 | 8.8% | 1,234 | -5.0% | |
| 영업이익 | 120 | 104 | 14.9% | 93 | 28.3% | 35 | 239.1% | 89 | 33.7% | |
| 지배주주순이익 | 105 | 100 | 4.9% | 71 | 48.4% | 0 | -62486.3% | 22 | 371.6% | |
| OPM | 10.2% | 7.7% | 2.5%p | 7.7% | 2.5%p | 3.3% | 6.9%p | 7.2% | 2.9%p | |
| NPM | 8.9% | 7.4% | 1.6%p | 5.8% | 3.1%p | 0.0% | 9.0%p | 1.8% | 7.1%p | |

자료: IBK투자증권

표 2. HD현대미포 실적 전망: 하반기 2023~2024년 수주 물량만이 인도되며 가파른 실적 개선 전망

(단위: 십억원, %)

| (십억원, %) | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25E | 4Q25E | 1Q26E | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| 매출액 | 1,000 | 1,129 | 1,078 | 1,423 | 1,184 | 1,234 | 1,173 | 1,187 | 1,201 | 1,387 | 1,453 | 1,472 | 4,630 | 4,778 | 5,514 | 6,037 |
| YoY | 10.0% | 9.3% | 8.4% | 29.0% | 18.3% | 9.3% | 8.8% | -16.6% | 1.5% | 12.4% | 23.9% | 24.1% | 14.6% | 3.2% | 15.4% | 9.5% |
| QoQ | -9.3% | 12.9% | -4.6% | 32.0% | -16.8% | 4.3% | -5.0% | 1.2% | 1.2% | 15.5% | 4.8% | 1.3% | | | | |
| 영업이익 | -11 | 17 | 35 | 47 | 68 | 89 | 120 | 99 | 102 | 122 | 138 | 152 | 89 | 377 | 514 | 697 |
| OPM | -1.1% | 1.5% | 3.3% | 3.3% | 5.8% | 7.2% | 10.2% | 8.4% | 8.5% | 8.8% | 9.5% | 10.3% | 1.9% | 7.9% | 9.3% | 11.5% |
| YoY | 적지 | 흑전 | 흑전 | 흑전 | 흑전 | 413.2% | 239.1% | 111.7% | 49.1% | 36.5% | 15.5% | 52.8% | 적지 | 325.5% | 36.4% | 35.6% |
| QoQ | 적지 | 흑전 | 112.0% | 0.8% | 75.5% | 25.2% | 40.7% | -17.9% | 1.6% | 3.5% | 8.0% | 8.4% | | | | |
| 세전이익 | 3 | 36 | 3 | 104 | 60 | 28 | 146 | 127 | 105 | 125 | 142 | 156 | 146 | 360 | 528 | 719 |
| 당기순이익 | 2 | 29 | 3 | 80 | 52 | 25 | 109 | 95 | 79 | 94 | 106 | 117 | 113 | 281 | 396 | 540 |

자료: IBK투자증권

표 3. HD현대미포 Valuation Table: HD현대미포도 방산의 멀티플을 부여함이 합당 (단위: 원, %, 배)

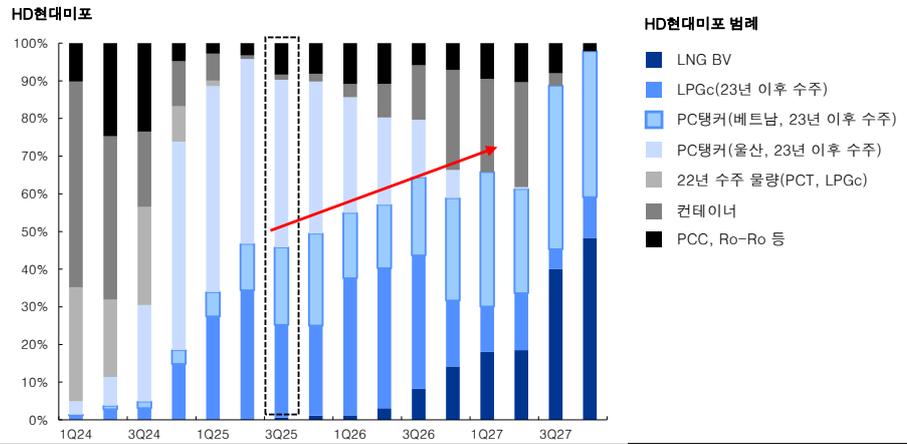
| PER Valuation | 2022년 | 2023년 | 2024년 | 2025년 | 2026년 | 2027년 |
|---------------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|
| 주식수(백만주) | 40 | 40 | 40 | 40 | 40 | 40 |
| EPS | -1,116 | -3,579 | 2,642 | 6,698 | 9,518 | 12,968 |
| PER(고) | -113.0 | -26.6 | 60.1 | | | |
| PER(저) | -84.2 | -21.7 | 38.1 | | | |
| PER(고): 2년 후행 | -63.0 | -17.4 | 24.8 | | | |
| PER(저): 2년 후행 | 44.5 | 14.4 | 15.0 | | | |

| | | |
|------------|---------|---------|
| 현재 PER | 20.4 | 18.3 |
| 적정 PER | 19.1 | 18.8 |
| Target PER | 20.0 | 20.0 |
| 적정주가 | 190,357 | 259,357 |
| Weight | 0% | 100% |
| | | 260,000 |

| | |
|------------|---------|
| 목표주가 | 260,000 |
| 종가(10월 1일) | 208,500 |
| 상승여력 | 24.7% |

자료: IBK투자증권

그림 1. HD현대미포 선종 믹스 개선 추이 ①



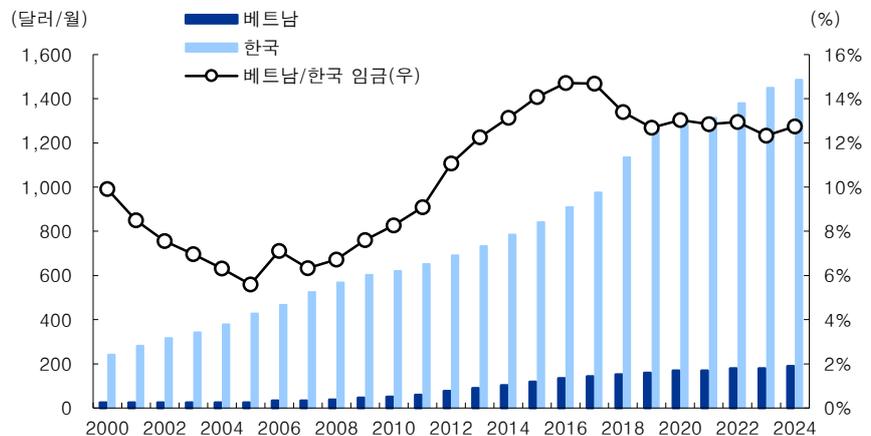
자료: Clarksons, IBK투자증권

그림 2. HD현대미포 선종 믹스 개선 추이 ②

| | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26 | 4Q26 | 1Q27 | 2Q27 | 3Q27 | 4Q27 |
|-----------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| HD현대미포 | -1% | 2% | 3% | 3% | 6% | | | | | | | | | | | |
| LNG BV | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 1% | 1% | 1% | 3% | 8% | 14% | 18% | 18% | 40% | 48% |
| LPGc(23년 이후 수주) | 1% | 3% | 3% | 15% | 27% | 34% | 25% | 24% | 36% | 37% | 35% | 17% | 12% | 15% | 5% | 11% |
| PC 탱커(베트남, 23년 이후 수주) | 0% | 1% | 2% | 4% | 6% | 12% | 21% | 24% | 17% | 17% | 21% | 27% | 36% | 28% | 43% | 39% |
| PC 탱커(울산, 23년 이후 수주) | 4% | 8% | 26% | 55% | 55% | 49% | 45% | 40% | 31% | 23% | 15% | 7% | 0% | 1% | 0% | 0% |
| 22년 수주 물량(PCT, LPG) | 30% | 21% | 26% | 9% | 1% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| 컨테이너 | 55% | 43% | 20% | 12% | 7% | 1% | 1% | 2% | 4% | 9% | 14% | 27% | 25% | 28% | 3% | 0% |
| PCC, Ro-Ro | 10% | 25% | 23% | 5% | 3% | 3% | 8% | 8% | 11% | 11% | 6% | 7% | 9% | 10% | 8% | 2% |

자료: Clarksons, IBK투자증권

그림 3. 한국-베트남 최저임금 추이: 베트남 최저임금은 한국의 13% 수준. 생산성 차이 감안해도 베트남에서 건조하는 물량은 울산의 LNG BV보다도 수익성이 좋을 것으로 추정



Note: 베트남 1지역9하노이 등 외국인투자기업 최저시급 기준
 자료: 각 국 정부, IBK투자증권

HD현대미포 (010620)

포괄손익계산서

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|--------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 4,039 | 4,630 | 4,778 | 5,514 | 6,037 |
| 증가율(%) | 8.7 | 14.6 | 3.2 | 15.4 | 9.5 |
| 매출원가 | 4,070 | 4,382 | 4,239 | 4,812 | 5,135 |
| 매출총이익 | -31 | 248 | 539 | 702 | 902 |
| 매출총이익률 (%) | -0.8 | 5.4 | 11.3 | 12.7 | 14.9 |
| 판매비 | 122 | 159 | 162 | 188 | 206 |
| 판매비율(%) | 3.0 | 3.4 | 3.4 | 3.4 | 3.4 |
| 영업이익 | -153 | 89 | 377 | 514 | 697 |
| 증가율(%) | 40.2 | -157.9 | 325.5 | 36.4 | 35.6 |
| 영업이익률(%) | -3.8 | 1.9 | 7.9 | 9.3 | 11.5 |
| 순금융손익 | -64 | -354 | 142 | -85 | -86 |
| 이자손익 | 2 | -3 | 8 | 20 | 29 |
| 기타 | -66 | -351 | 134 | -105 | -115 |
| 기타영업외손익 | 60 | 411 | -159 | 99 | 109 |
| 종속/관계기업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 세전이익 | -157 | 146 | 360 | 528 | 719 |
| 법인세 | -18 | 33 | 79 | 132 | 180 |
| 법인세율 | 11.5 | 22.6 | 21.9 | 25.0 | 25.0 |
| 계속사업이익 | -139 | 113 | 281 | 396 | 540 |
| 중단사업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | -139 | 113 | 281 | 396 | 540 |
| 증가율(%) | 217.5 | -181.5 | 148.4 | 40.8 | 36.2 |
| 당기순이익률 (%) | -3.4 | 2.4 | 5.9 | 7.2 | 8.9 |
| 지배주주당기순이익 | -143 | 106 | 268 | 380 | 518 |
| 기타포괄이익 | -21 | -21 | 44 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | -160 | 93 | 325 | 396 | 540 |
| EBITDA | -84 | 167 | 456 | 584 | 761 |
| 증가율(%) | 73.1 | -299.3 | 173.8 | 28.1 | 30.3 |
| EBITDA마진율(%) | -2.1 | 3.6 | 9.5 | 10.6 | 12.6 |

투자지표

| (12월 결산) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | -3,579 | 2,642 | 6,698 | 9,518 | 12,968 |
| BPS | 49,324 | 51,278 | 58,006 | 65,856 | 77,157 |
| DPS | 0 | 710 | 1,190 | 1,190 | 1,190 |
| 밸류에이션(배) | | | | | |
| PER | -23.7 | 50.8 | 31.1 | 21.9 | 16.1 |
| PBR | 1.7 | 2.6 | 3.6 | 3.2 | 2.7 |
| EV/EBITDA | -43.9 | 32.8 | 17.2 | 13.1 | 9.6 |
| 성장성지표(%) | | | | | |
| 매출증가율 | 8.7 | 14.6 | 3.2 | 15.4 | 9.5 |
| EPS증가율 | 220.6 | -173.8 | 153.5 | 42.1 | 36.2 |
| 수익성지표(%) | | | | | |
| 배당수익률 | 0.0 | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| ROE | -7.0 | 5.3 | 12.3 | 15.4 | 18.1 |
| ROA | -2.9 | 2.3 | 5.4 | 6.9 | 8.3 |
| ROIC | -8.0 | 5.8 | 15.7 | 23.5 | 30.6 |
| 안정성지표(%) | | | | | |
| 부채비율(%) | 143.6 | 142.5 | 119.0 | 129.6 | 114.4 |
| 순차입금 비율(%) | 11.9 | 2.2 | -22.0 | -28.4 | -35.2 |
| 이자보상배율(배) | -11.1 | 4.5 | 65.6 | 184.1 | 217.6 |
| 활동성지표(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 50.0 | 44.7 | 55.6 | 54.9 | 47.3 |
| 재고자산회전율 | 15.5 | 18.5 | 18.5 | 20.1 | 19.5 |
| 총자산회전율 | 0.8 | 0.9 | 0.9 | 1.0 | 0.9 |

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 유동자산 | 2,799 | 2,787 | 2,928 | 3,763 | 4,238 |
| 현금및현금성자산 | 310 | 165 | 612 | 876 | 1,229 |
| 유가증권 | 39 | 38 | 40 | 50 | 52 |
| 매출채권 | 118 | 89 | 83 | 118 | 137 |
| 재고자산 | 230 | 271 | 245 | 304 | 316 |
| 비유동자산 | 2,110 | 2,322 | 2,289 | 2,463 | 2,590 |
| 유형자산 | 1,757 | 1,862 | 1,989 | 2,099 | 2,215 |
| 무형자산 | 15 | 21 | 21 | 21 | 20 |
| 투자자산 | 44 | 202 | 88 | 106 | 110 |
| 자산총계 | 4,909 | 5,109 | 5,217 | 6,226 | 6,828 |
| 유동부채 | 2,735 | 2,706 | 2,736 | 3,394 | 3,520 |
| 매입채무및기타채무 | 324 | 355 | 375 | 465 | 483 |
| 단기차입금 | 474 | 159 | 116 | 145 | 150 |
| 유동성장기부채 | 4 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 비유동부채 | 158 | 297 | 99 | 120 | 124 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 96 | 80 | 0 | 0 | 0 |
| 부채총계 | 2,894 | 3,002 | 2,835 | 3,514 | 3,644 |
| 지배주주지분 | 1,970 | 2,048 | 2,317 | 2,630 | 3,082 |
| 자본금 | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 |
| 자본잉여금 | 82 | 82 | 82 | 82 | 82 |
| 자본조정등 | -41 | -41 | -41 | -41 | -41 |
| 기타포괄이익누계액 | 301 | 308 | 357 | 357 | 357 |
| 이익잉여금 | 1,428 | 1,499 | 1,719 | 2,032 | 2,484 |
| 비지배주주지분 | 45 | 58 | 65 | 81 | 102 |
| 자본총계 | 2,015 | 2,106 | 2,382 | 2,711 | 3,184 |
| 비이자부채 | 2306 | 2751 | 2708 | 3359 | 3483 |
| 총차입금 | 588 | 251 | 127 | 155 | 161 |
| 순차입금 | 239 | 47 | -525 | -771 | -1,120 |

현금흐름표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | -533 | 361 | 705 | 367 | 483 |
| 당기순이익 | -139 | 113 | 281 | 396 | 540 |
| 비현금성 비용 및 수익 | 44 | 65 | 72 | -48 | -73 |
| 유형자산감가상각비 | 69 | 78 | 79 | 70 | 64 |
| 무형자산상각비 | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 |
| 운전자본변동 | -438 | 188 | 346 | 0 | -13 |
| 매출채권등의 감소 | -72 | 34 | 6 | -35 | -20 |
| 재고자산의 감소 | 63 | -30 | 18 | -59 | -11 |
| 매입채무등의 증가 | -149 | 30 | 21 | 90 | 17 |
| 기타 영업현금흐름 | 0 | -5 | 6 | 19 | 29 |
| 투자활동 현금흐름 | -112 | -149 | -67 | -722 | -283 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -117 | -145 | -152 | -180 | -180 |
| 유형자산의 감소 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산의 감소(증가) | -10 | -7 | -1 | 0 | 0 |
| 투자자산의 감소(증가) | 0 | 0 | 3 | -18 | -3 |
| 기타 | 14 | 3 | 83 | -524 | -100 |
| 재무활동 현금흐름 | 464 | -363 | -186 | 619 | 154 |
| 차입금의 증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 464 | -363 | -186 | 619 | 154 |
| 기타 및 조정 | 1 | 6 | -5 | 0 | -1 |
| 현금의 증가 | -180 | -145 | 447 | 264 | 353 |
| 기초현금 | 490 | 310 | 165 | 612 | 876 |
| 기말현금 | 310 | 165 | 612 | 876 | 1,229 |

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

| 종목명 | 담당자 | 담당자(배우자) 보유여부 | | | 1%이상 보유여부 | 유가증권 발행관련 | 계열사 관계여부 | 공개매수 사무취급 | IPO | 회사채 지급보증 | 중대한 이해관계 | M&A 관련 |
|----------|-----|---------------|-----|-----|--------------|--------------|-------------|--------------|-----|-------------|-------------|-----------|
| | | 수량 | 취득가 | 취득일 | | | | | | | | |
| 해당 사항 없음 | | | | | | | | | | | | |

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

| 종목 투자이건 (절대수익률 기준) | | | |
|--------------------|-------------------------|-------------|---------------|
| 매수 15% 이상 | Trading Buy (중립) 0%~15% | 중립 -15%~0% | 축소 -15% 이상 하락 |
| 업종 투자이건 (상대수익률 기준) | | | |
| 비중확대 +10% ~ | 중립 -10% ~ +10% | 비중축소 ~ -10% | |

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

| 투자등급 구분 | 건수 | 비율(%) |
|------------------|-----|-------|
| 매수 | 129 | 90.8 |
| Trading Buy (중립) | 11 | 7.7 |
| 중립 | 2 | 1.4 |
| 매도 | 0 | 0 |

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

