대한해운 (005880)

벌크선 시황도 좋고 재무건전성도 개선, 남은건 배당 뿐

Not Rated

목표주가(12M)	Not Rated
현재주가(12.04)	1,947원

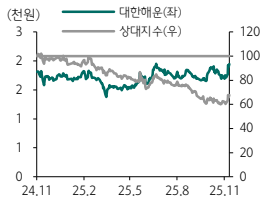
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,028.51
52주 최고/최저(원)	1,952/1,378
시가총액(십억원)	628.4
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	322,747.3
60일 평균 거래량(천주)	3,453.1
60일 평균 거래대금(십억원)	6.3
외국인지분율(%)	9.33
주요주주 지분율(%)	
에스엠상선 외 2 인	48.81

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,306	1,274
영업이익(십억원)	208	222
순이익(십억원)	179	137
EPS(원)	579	429
BPS(원)	6,576	7,007

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	1,154	1,612	1,397	1,747
영업이익	204	268	250	329
세전이익	324	185	60	174
순이익	246	158	68	162
EPS	846	494	214	507
증감율	2,388.2	(41.6)	(56.7)	136.9
PER	3.1	4.4	10.1	3.3
PBR	0.6	0.5	0.4	0.3
EV/EBITDA	8.5	7.3	7.7	5.0
ROE	19.1	10.3	4.2	8.0
BPS	4,077	4,829	5,088	6,289
DPS	0	0	0	0

Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

벌크선/LNG선 장기계약 위주

대한해운은 벌크/LNG선 장기계약 위주의 선사로, 3분기 말 기준 총 57척(연결 기준)의 선대를 보유하고 있다. 전체 선대 중 벌크선은 39척, LNG선은 14척, 이외로 탱커선 3척과 PCTC선 1척으로 벌크선/LNG선이 대부분이다. 대한해운의 전체 선박 중 장기계약 선박이 38척이고, 매출액의 73%가 장기계약 선대에게서 발생한다. 2025년 3분기 누적 매출액은 선박 매각으로 인한 선대 축소로 27% (YoY) 감소한 9,807억원, 영업이익은 41% 감소한 1,563억원(영업이익률 15.9%)을 기록했다.

선박 매각 대금으로 재무건전성 제고

대한해운은 2024년~2025년간 보유하고있던 VLCC 4척을 총액 6,300억원에 매각하였고, 이를 통해 마련한 현금과 영업현금흐름을 부채 축소와 재무건전성 개선에 사용했다. 3분기 말 기준 총 부채규모는 2023년 대비 1.1조원 줄어들었고, 부채비율도 76%(2023년은 156%)로 양호한 수준으로 진입했다. 2025년 3분기 누적 이자비용은 741억원으로 전년 동기 대비 39% 축소되었다.

본업은 양호, 주주환원이 필요하다

대한해운의 전체 매출액은 선박 매각 영향과 기타 매출(매출액의 22% 비중) 변동성으로 당분간 YoY 감소가 불가피하나, 본업 매출 호조와 이자비용 감소에 가중치를 둘 필요가 있다. 향후로도 장기계약된 전용선 매출이 안정적으로 이어질 것으로 예상하고, 여기에 추가로 스팟 시장에 노출된 벌크선(16척, 이중 Capesize 6척)의 BDI 상승으로 인한 탑라인 증가가 더해질 것으로 기대한다. 재무건전성 개선 작업이 완료되었고, 선박 추가 투자도 당분간은 높은 선가로 인해 쉽지 않은 환경이다. 어느때보다 사내 유보 현금이 많아졌기 때문에, 주주환원에 대한 눈높이도 덩달아 상향되고 있다. 대한해운의 3분기 말 기준 현금성 자산은 3,694억원으로, 2023년 말 대비 3배 이상 증가했다. 배당을 시행할 충분한 내/외부 조건이 갖춰졌다는 판단이다. 당분간 대한해운의 주가는 BDI 상승 영향이 작용할 것이나, 주주환원이 결정적으로 중요한 상황이다. 현재 주가는 P/B 0.3배 수준이다.

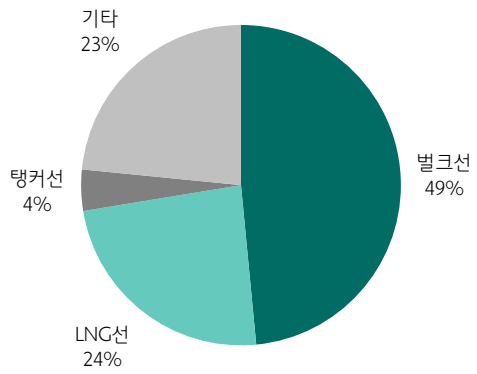
도표 1. 대한해운 실적 추이

(단위: 십억원)

	19	20	21	22	23	24	25YTD
매출액	1,006	884	1,154	1,612	1,397	1,747	981
YoY(%)	-22	-12	31	40	-13	25	-27
벌크선	485	401	617	849	610	718	475
LNG선	192	157	176	327	356	367	235
탱커선	30	93	103	134	137	128	41
기타	298	233	258	303	295	535	230
영업이익	129	146	204	268	250	329	156
YoY(%)	-5	13	40	31	-7	31	-41
영업이익률	12.8	16.5	17.7	16.6	17.9	18.8	15.9
세전이익	89	27	324	185	60	174	167
당기순이익	101	28	307	172	46	165	155
YoY(%)	29	-73	1,014	-44	-73	256	-16
당기순이익률	10.0	3.1	26.6	10.7	3.3	9.4	15.8

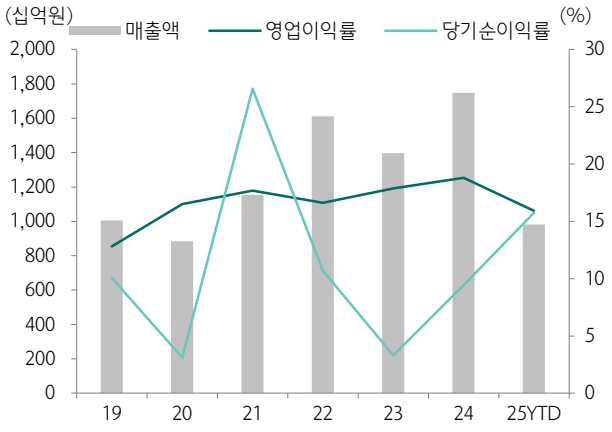
자료: 하나증권

도표 2. 대한해운 매출 구성(2025년 3분기 누적)



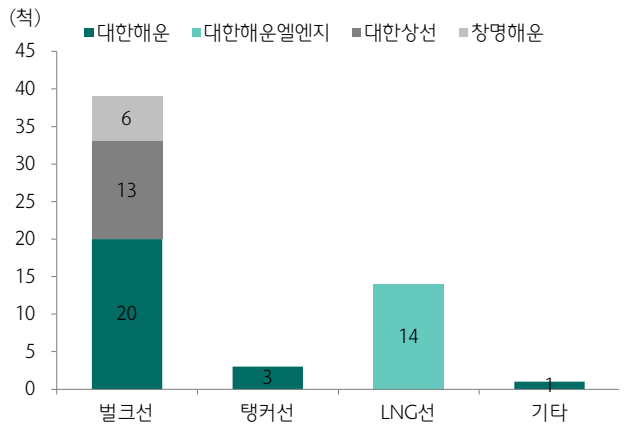
자료: 대한해운, 하나증권

도표 3. 대한해운 실적 추이



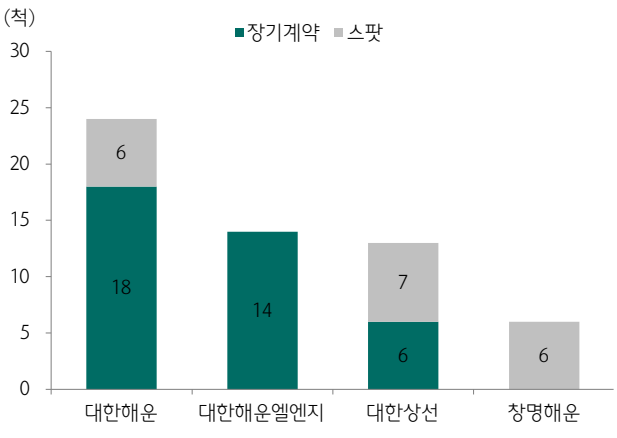
자료: 대한해운, 하나증권

도표 4. 대한해운 선대 구성 -선종별



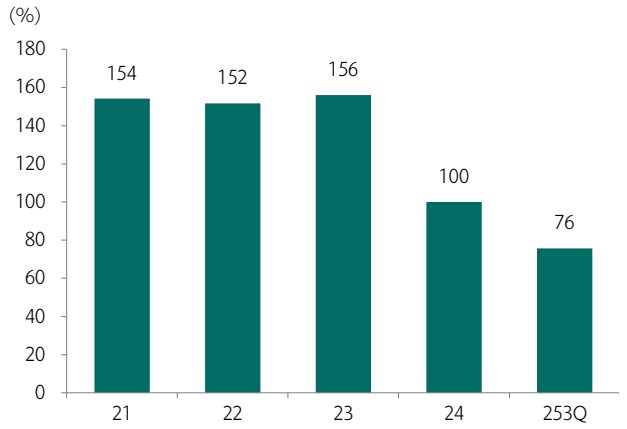
자료: 대한해운, 하나증권

도표 5. 대한해운 선대 구성 -계약별



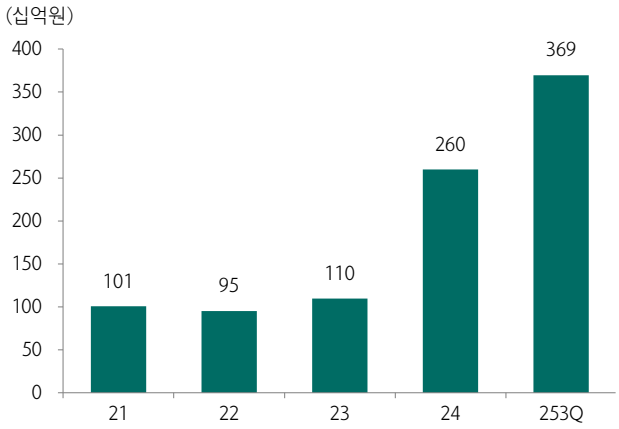
자료: 대한해운, 하나증권

도표 6. 대한해운 부채비율 추이



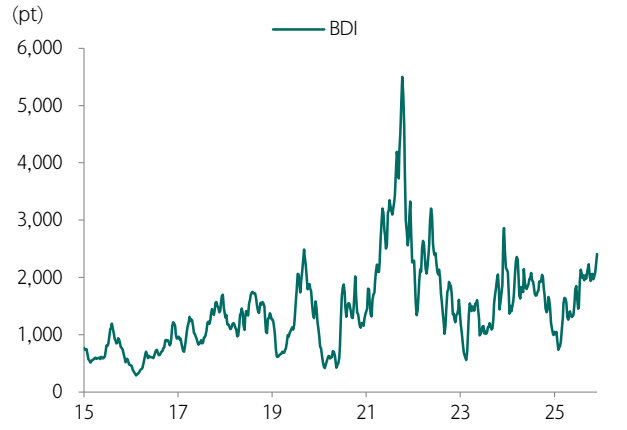
자료: 대한해운, 하나증권

도표 7. 대한해운 현금성자산 추이



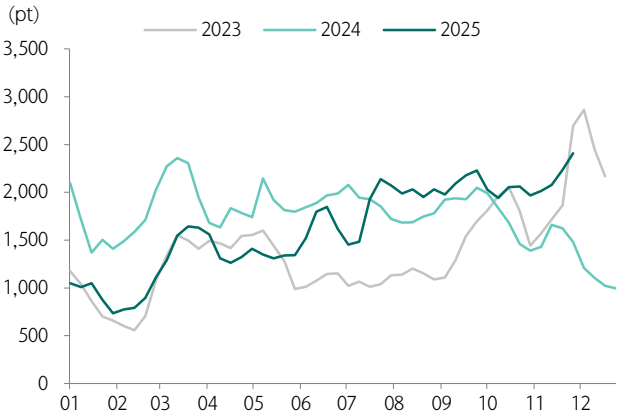
자료: 대한해운, 하나증권

도표 8. BDI 추이



자료: Clarkson, 하나증권

도표 9. BDI 계절성 추이



자료: Clarkson, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**884**	**1,154**	**1,612**	**1,397**	**1,747**
매출원가	680	887	1,271	1,075	1,334
매출총이익	204	267	341	322	413
판관비	58	63	73	73	84
영업이익	**146**	**204**	**268**	**250**	**329**
금융손익	(100)	(100)	(112)	(153)	(161)
종속/관계기업손익	0	5	13	3	5
기타영업외손익	(19)	215	17	(41)	1
세전이익	**27**	**324**	**185**	**60**	**174**
법인세	(1)	17	13	14	9
계속사업이익	28	307	172	46	165
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**28**	**307**	**172**	**46**	**165**
비지배주주지분 순이익	19	60	15	(22)	3
지배주주순이익	**9**	**246**	**158**	**68**	**162**
지배주주지분포괄이익	(52)	328	240	83	386
NOPAT	151	193	249	193	312
EBITDA	277	324	413	411	486
성장성(%)					
매출액증가율	(12.1)	30.5	39.7	(13.3)	25.1
NOPAT증가율	3.4	27.8	29.0	(22.5)	61.7
EBITDA증가율	9.9	17.0	27.5	(0.5)	18.2
영업이익증가율	13.2	39.7	31.4	(6.7)	31.6
(지배주주)순익증가율	(90.1)	2,633.3	(35.8)	(57.0)	138.2
EPS증가율	(90.1)	2,388.2	(41.6)	(56.7)	136.9
수익성(%)					
매출총이익률	23.1	23.1	21.2	23.0	23.6
EBITDA이익률	31.3	28.1	25.6	29.4	27.8
영업이익률	16.5	17.7	16.6	17.9	18.8
계속사업이익률	3.2	26.6	10.7	3.3	9.4

대차대조표 (단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**431**	**502**	**561**	**656**	**1,041**
금융자산	277	244	233	239	408
현금성자산	95	101	95	110	260
매출채권	61	108	132	146	153
재고자산	56	105	137	206	177
기타유동자산	37	45	59	65	303
비유동자산	**2,914**	**3,357**	**3,929**	**4,072**	**3,539**
투자자산	136	137	178	163	167
금융자산	81	75	99	81	72
유형자산	1,923	2,355	2,848	3,118	2,738
무형자산	**10**	**10**	**10**	**9**	**9**
기타비유동자산	**845**	**855**	**893**	**782**	**625**
자산총계	**3,346**	**3,860**	**4,490**	**4,728**	**4,580**
유동부채	**597**	**390**	**722**	**1,193**	**823**
금융부채	473	231	521	834	613
매입채무	48	68	84	89	98
기타유동부채	76	91	117	270	112
비유동부채	**1,896**	**1,951**	**1,984**	**1,688**	**1,468**
금융부채	**1,673**	**1,709**	**1,774**	**1,643**	**1,438**
기타비유동부채	223	242	210	45	30
부채총계	**2,492**	**2,342**	**2,706**	**2,881**	**2,291**
지배주주지분	**772**	**1,286**	**1,526**	**1,609**	**2,020**
자본금	**122**	**160**	**160**	**160**	**161**
자본잉여금	43	188	188	188	196
자본조정	(8)	(8)	(8)	(8)	6
기타포괄이익누계액	213	295	378	392	616
이익잉여금	402	653	810	878	1,041
비지배주주지분	**81**	**232**	**258**	**238**	**270**
자본총계	**853**	**1,518**	**1,784**	**1,847**	**2,290**
순금융부채	1,870	1,696	2,062	2,238	1,643

투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	34	846	494	214	507
BPS	3,001	4,077	4,829	5,088	6,289
CFPS	1,029	1,141	1,308	1,271	1,636
EBITDAPS	1,058	1,115	1,294	1,287	1,522
SPS	3,371	3,965	5,051	4,378	5,467
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	83.3	3.1	4.4	10.1	3.3
PBR	0.9	0.6	0.5	0.4	0.3
PCFR	2.8	2.3	1.7	1.7	1.0
EV/EBITDA	9.7	8.5	7.3	7.7	5.0
PSR	0.8	0.7	0.4	0.5	0.3
재무비율(%)					
ROE	1.1	19.1	10.3	4.2	8.0
ROA	0.3	6.4	3.5	1.4	3.5
ROIC	5.8	6.3	6.9	5.1	8.9
부채비율	292.1	154.2	151.7	156.0	100.0
순부채비율	219.1	111.7	115.6	121.2	71.8
이자보상배율(배)	1.6	3.0	3.0	1.5	2.1

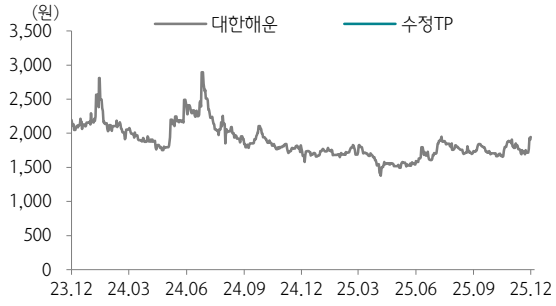
현금흐름표 (단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	**259**	**320**	**392**	**419**	**567**
당기순이익	28	307	172	46	165
조정	240	22	242	361	351
감가상각비	131	121	145	161	158
외환거래손익	40	30	24	2	22
지분법손익	(6)	(14)	(13)	(4)	(8)
기타	75	(115)	86	202	179
영업활동 자산부채 변동	(9)	(9)	(22)	12	51
투자활동 현금흐름	**(203)**	**(133)**	**(497)**	**(404)**	**409**
투자자산감소(증가)	(48)	12	(27)	18	8
자본증가(감소)	(286)	(24)	(526)	(433)	157
기타	131	(121)	56	11	244
재무활동 현금흐름	**(59)**	**(222)**	**104**	**0**	**(824)**
금융부채증가(감소)	(57)	(206)	355	182	(426)
자본증가(감소)	0	182	0	0	10
기타재무활동	(2)	(198)	(251)	(182)	(408)
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	**(4)**	**5**	**(5)**	**14**	**150**
Unlevered CFO	270	332	418	406	523
Free Cash Flow	(128)	155	(154)	(14)	519

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

대한해운



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.12.5	Not Rated	-		
24.05.27	담당자변경			

Compliance Notice

- 당사는 2025년 12월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 2025년 12월 5일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 12월 01일