2026년 3월 25일 | 기업분석

대한해운 (005880)

P/B 0.3배, 안정적 현금흐름

Not Rated

목표주가(12M)	Not Rated
현재주가(3.24)	2,335원

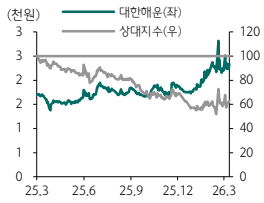
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,553.92
52주 최고/최저(원)	2,820/1,378
시가총액(십억원)	753.6
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	322,747.3
60일 평균 거래량(천주)	17,488.1
60일 평균 거래대금(십억원)	42.1
외국인지분율(%)	7.65
주요주주 지분율(%)	
에스엠상선 외 2 인	48.81

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,310	1,343
영업이익(십억원)	211	228
순이익(십억원)	187	155
EPS(원)	601	485
BPS(원)	6,668	7,205

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

2025년 연간 영업이익 2,072억원

대한해운의 2025년 매출액은 27% (YoY) 감소한 1조 2,770억원, 영업이익은 37% 감소한 2,072억원(영업이익률 16.2% (-2.6%p))을 기록했다. 매출액과 영업이익 감소는 선대(벌크선/VLCC) 매각 영향이 주요했다. 대한해운은 선대 매각 대금을 부채 축소와 현금 축적에 사용했는데, 2025년 말 기준 부채비율은 70%로 하락했고, 현금성 자산은 3,500억원을 보유하고 있다. 연간 이자비용도 2024년 1,600억원에서 2025년 970억원으로 대폭 개선되었다. 2025년 당기순이익은 1,732억원이었다.

벌크선 시황 호조, 장기 계약 기반 이익 안정성 유지 전망

대한해운은 대부분 장기계약(전용선 매출 비중 70% 이상)을 기반으로 매출이 발생하기 때문에 향후로도 안정적인 실적을 이어갈 것으로 예상되고, 이란 사태 관련 영향이 없기 때문에 2026년 실적도 2025년과 유사한 흐름을 그릴 것으로 예상한다. 또한 벌크선 시황이 호조세를 이어감에 따라 부정기선 매출액도 YoY 증가할 것으로 기대한다. 선사의 경우 매출이 달러화로 발생하기 때문에 고환율 환경에는 오히려 유리할 수 있다.

P/B 0.3배 미만으로 절대적으로 낮다

대한해운의 현재 P/B는 0.3배 미만이고, 현재 보유 현금성 자산이 3,500억원으로 시가총액(7,500억원)의 47%에 달한다. 현재 글로벌 벌크선사의 P/B가 0.9배까지 상향되었음을 감안하면 절대/상대적으로 밸류에이션 매력이 있다. 가장 아쉬운 점은 주주환원인데, 해운사는 선박 매입시 대규모 Capex가 동원되기 때문에 내부 유보 현금이 필요하나 대한해운의 경우 과거 평균 현금성 자산의 3배 이상을 보유하게 되었기 때문에 주주환원을 시행할 여력이 충분하다. 최근 "주가 누르기 방지법" 발의 등 상장사에 대한 주주환원 요구가 높아진 점을 감안하면 향후 제고된 주주환원을 기대 가능할 것으로 예상한다.

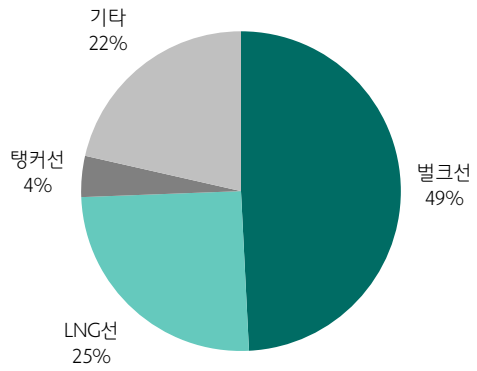
도표 1. 대한해운 실적 추이

(단위: 십억원)

	19	20	21	22	23	24	25
매출액	1,006	884	1,154	1,612	1,397	1,747	1,277
YoY(%)	-22	-12	31	40	-13	25	-27
벌크선	485	401	617	849	610	718	628
LNG선	192	157	176	327	356	367	322
탱커선	30	93	103	134	137	128	53
기타	298	233	258	303	295	535	274
영업이익	129	146	204	268	250	329	207
YoY(%)	-5	13	40	31	-7	31	-37
영업이익률	12.8	16.5	17.7	16.6	17.9	18.8	16.2
세전이익	89	27	324	185	60	174	185
당기순이익	101	28	307	172	46	165	173
YoY(%)	29	-73	1,014	-44	-73	256	5
당기순이익률	10.0	3.1	26.6	10.7	3.3	9.4	13.6

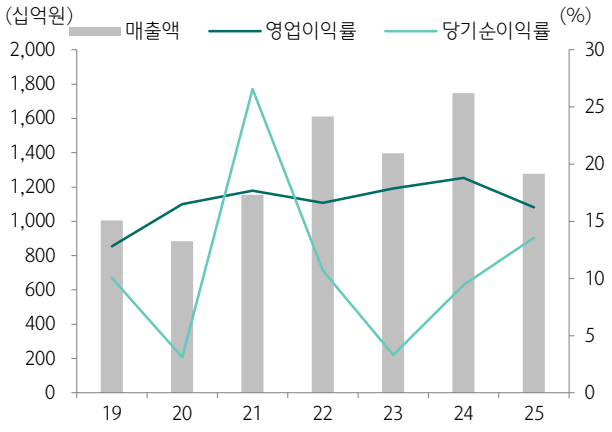
자료: 하나증권

도표 2. 대한해운 매출 구성(2025년)



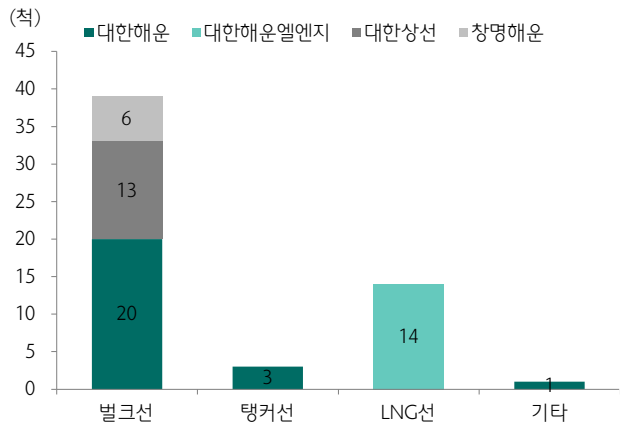
자료: 대한해운, 하나증권

도표 3. 대한해운 실적 추이



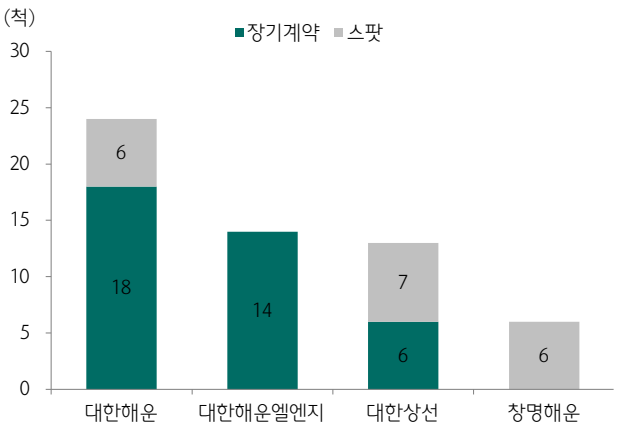
자료: 대한해운, 하나증권

도표 4. 대한해운 선대 구성 -선종별



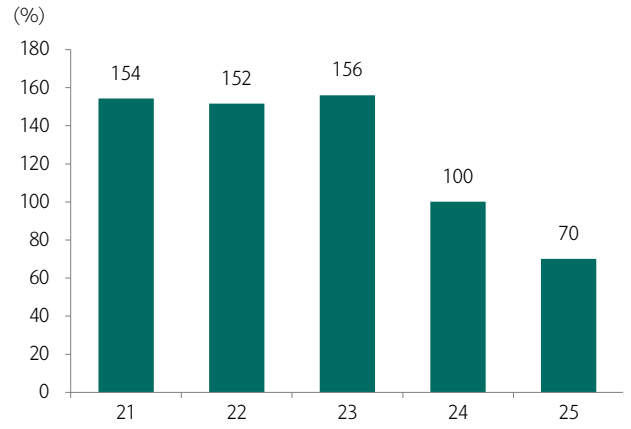
자료: 대한해운, 하나증권

도표 5. 대한해운 선대 구성 -계약별



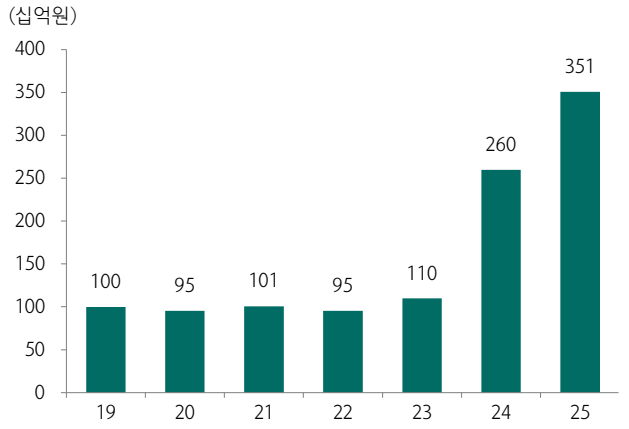
자료: 대한해운, 하나증권

도표 6. 대한해운 부채비율 추이



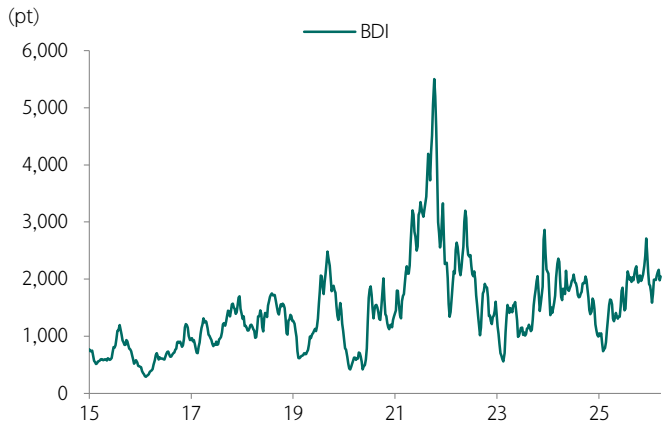
자료: 대한해운, 하나증권

도표 7. 대한해운 현금성자산 추이



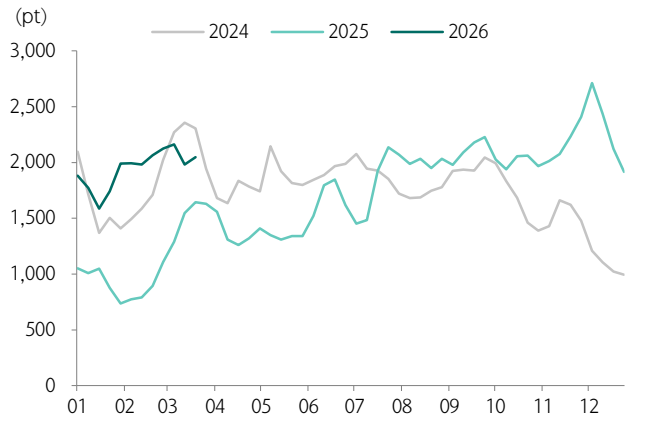
자료: 대한해운, 하나증권

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)	(387)	(472)	(4)	(789)	(1,343)
자본증가(감소)	0	182	0	0	10
기타재무활동	328	68	108	789	509
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
25.12.4	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 3월 25일 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 2026년 3월 25일 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	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 03월 21일