

대한해운 (005880 KS, BUY, TP: 2,400원)

연간 실적 추정치 수정

(십억원)	2025	수정 후		수정 전		변화율 (%)	
		2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	1,277	1,143	1,107	1,194	1,237	-4.2	-10.5
영업이익	207	231	235	222	229	4.3	2.6
세전이익	185	164	150	128	151	28.4	-0.6
순이익	173	154	132	112	129	37.6	2.7
EBITDA	346	369	365	354	354	4.1	3.2
EPS (원)*	559	464	399	350	405	32.7	-1.5

참고: * 일회성 항목 제외, 완전 회석

자료: 대한해운, 삼성증권 추정

Valuation summary

12월 31일 기준	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	P/E (배)	순부채 (십억원)	EV/EBITDA (배)	P/B (배)	ROE (%)
2024	1,747	329	174	165	507	137.1	3.3	1,647	5.1	0.3	8.9
2025	1,277	207	185	173	559	10.3	3.1	1,970	5.5	0.3	8.6
2026E	1,143	231	164	154	464	-17.0	4.1	1,870	4.5	0.3	6.5
2027E	1,107	235	150	132	399	-14.1	4.8	1,769	3.9	0.24	5.2
2028E	1,098	253	152	136	411	2.9	4.6	2,122	3.1	0.2	5.1

참고: * 일회성 항목 제외, 완전 회석

자료: 대한해운, 삼성증권 추정

대한해운 분기 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E	2027E
Assumption												
평균 BDI	1,118.3	1,467.5	1,978.1	2,159.0	1,954.7	2,131.1	1,841.8	1,772.3	1,751.8	1,680.7	1,925.0	1,667.3
(전년 대비, %)	-38.7	-20.6	5.7	47.4	74.8	45.2	-6.9	-17.9	26.3	-4.1	14.5	-13.4
(전분기 대비, %)	-23.7	31.2	34.8	9.1	-9.5	9.0	-13.6	-3.8				
평균 원 달러 환율	1,452.6	1,400.9	1,386.9	1,452.0	1,467.1	1,500.3	1,455.0	1,405.0	1,364.7	1,423.1	1,456.8	1,349.5
(전년 대비, %)	9.3	2.2	2.1	3.7	1.0	7.1	4.9	-3.2	4.5	4.3	2.4	-7.4
벙커 C유 (달러/톤)	498.4	441.8	432.6	412.1	488.4	547.3	484.7	461.1	489.9	446.2	495.4	436.1
(전년 대비, %)	6.8	-15.9	-11.9	-13.6	-2.0	23.9	12.1	11.9	2.9	-8.9	11.0	-12.0
선대	58.0	57.0	57.0	57.0	57.0	57.0	57.0	57.0	63.0	51.0	51.0	51.0
벌크	25.0	25.0	24.0	23.0	23.0	23.0	23.0	23.0	24.0	21.0	21.0	21.0
비벌크	33.0	32.0	33.0	34.0	34.0	34.0	34.0	34.0	39.0	30.0	30.0	30.0
(십억원)												
매출	330.5	332.2	318.0	296.2	277.8	324.0	276.4	265.2	1,747.2	1,277.0	1,143.4	1,106.6
(전년 대비, %)	-35.8	-18.7	-24.1	-26.8	-15.9	-2.5	-13.1	-10.5	25.0	-26.9	-10.5	-3.2
벌크	150.0	167.7	157.7	148.5	129.4	152.2	126.5	116.3	717.7	623.9	524.5	491.6
(전년 대비, %)	-8.5	-12.9	-15.7	-14.8	-13.8	-9.2	-19.8	-21.6	17.7	-13.1	-15.9	-6.3
LNG	84.2	71.2	79.4	87.0	94.0	104.0	86.9	79.6	366.7	321.8	364.4	357.3
(전년 대비, %)	-6.8	-16.0	-17.1	-9.3	11.7	46.1	9.4	-8.5	3.0	-12.3	13.3	-2.0
탱커	18.7	12.2	9.9	12.2	14.3	23.9	20.4	19.3	127.8	53.0	77.9	76.1
(전년 대비, %)	-47.8	-68.1	-67.2	-48.5	-23.7	96.7	107.3	57.9	-6.5	-58.5	47.1	-2.4
기타	77.6	81.2	71.0	48.6	40.1	43.9	42.6	50.0	535.0	278.3	176.6	181.7
(전년 대비, %)	-65.5	-12.8	-33.0	-56.1	-48.3	-45.9	-40.0	3.0	81.2	-48.0	-36.6	2.9
영업이익	63.9	33.0	59.3	50.9	74.4	63.1	47.7	46.2	328.6	207.2	231.5	235.0
(전년 대비, %)	-49.6	-54.2	-12.5	-17.8	16.5	91.1	-19.5	-9.3	31.5	-37.0	11.7	1.5
(영업이익률, %)	19.3	9.9	18.7	17.2	26.8	19.5	17.3	17.4	18.8	16.2	20.2	21.2

자료: 대한해운, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,747	1,277	1,143	1,107	1,098
매출원가	1,334	991	851	814	788
매출총이익	413	286	292	292	310
(매출총이익률, %)	23.6	22.4	25.5	26.4	28.2
판매 및 일반관리비	84	79	61	57	56
영업이익	329	207	231	235	253
(영업이익률, %)	18.8	16.2	20.2	21.2	23.1
영업외손익	(155)	(22)	(67)	(85)	(101)
금융수익	15	36	4	0	0
금융비용	175	102	36	24	24
지분법손익	5	24	1	0	0
기타	1	20	(37)	(61)	(77)
세전이익	174	185	164	150	152
법인세	9	12	10	18	16
(법인세율, %)	5.1	6.4	6.2	11.8	10.6
계속사업이익	165	173	154	132	136
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	165	173	154	132	136
(순이익률, %)	9.4	13.6	13.5	12.0	12.4
지배주주순이익	162	180	150	129	133
비지배주주순이익	3	(7)	4	4	4
EBITDA	486	346	369	365	377
(EBITDA 이익률, %)	27.8	27.1	32.2	33.0	34.4
EPS (지배주주)	507	559	464	399	411
EPS (연결기준)	516	538	478	410	422
수정 EPS (원)*	507	559	464	399	411

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	567	443	379	256	260
당기순이익	165	173	154	132	136
현금유출입이없는 비용 및 수익	358	180	204	148	140
유형자산 감가상각비	157	138	137	130	124
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	200	41	67	18	16
영업활동 자산부채 변동	51	92	31	(7)	0
투자활동에서의 현금흐름	409	249	(44)	(11)	1
유형자산 증감	157	(146)	(13)	0	0
장단기금융자산의 증감	(15)	11	15	(11)	1
기타	268	385	(45)	0	0
재무활동에서의 현금흐름	(824)	(603)	75	12	(1)
차입금의 증가(감소)	(426)	(541)	163	12	(1)
자본금의 증가(감소)	10	2	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	(407)	(64)	(88)	0	0
현금증감	150	91	426	247	261
기초현금	110	260	351	777	1,024
기말현금	260	351	777	1,024	1,285
Gross cash flow	523	353	358	280	276
Free cash flow	519	294	365	256	260

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
 ** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외
 *** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 대한해운, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,041	747	1,153	1,429	1,688
현금 및 현금등가물	260	351	777	1,024	1,285
매출채권	153	91	81	88	88
재고자산	177	123	110	120	119
기타	451	183	185	197	196
비유동자산	3,539	3,362	3,379	3,262	3,137
투자자산	167	177	162	174	173
유형자산	2,738	2,621	2,602	2,471	2,348
무형자산	9	4	4	4	4
기타	626	560	612	612	612
자산총계	4,580	4,109	4,532	4,691	4,825
유동부채	823	409	521	546	544
매입채무	98	65	58	63	63
단기차입금	100	52	0	0	0
기타 유동부채	624	292	463	483	481
비유동부채	1,468	1,286	1,317	1,319	1,319
사채 및 장기차입금	64	32	1,299	1,299	1,299
기타 비유동부채	1,404	1,254	18	19	19
부채총계	2,291	1,695	1,838	1,864	1,862
지배주주지분	2,020	2,157	2,420	2,549	2,681
자본금	161	161	161	161	161
자본잉여금	196	198	198	198	198
이익잉여금	1,041	1,221	1,371	1,499	1,632
기타	622	577	690	690	690
비지배주주지분	270	257	274	278	281
자본총계	2,290	2,415	2,694	2,826	2,963
순부채	1,697	1,064	810	567	306

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	25.0	(26.9)	(10.5)	(3.2)	(0.8)
영업이익	31.5	(37.0)	11.7	1.5	7.9
순이익	255.6	5.1	(11.0)	(14.1)	2.9
수정 EPS**	137.1	10.3	(17.0)	(14.1)	2.9
주당지표					
EPS (지배주주)	507	559	464	399	411
EPS (연결기준)	516	538	478	410	422
수정 EPS**	507	559	464	399	411
BPS	6,289	6,684	7,499	7,898	8,308
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	3.3	3.1	4.1	4.8	4.6
P/B***	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA	5.1	5.5	4.5	3.9	3.1
비율					
ROE (%)	8.9	8.6	6.5	5.2	5.1
ROA (%)	3.5	4.0	3.6	2.9	2.9
ROIC (%)	8.2	5.5	6.6	6.4	7.3
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	74.1	44.0	30.1	20.1	10.3
이자보상배율 (배)	2.1	2.1	n/a	n/a	n/a