



Not Rated

목표주가(12M) Not Rated
현재주가(08.28) 10,060원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,788.88
52주 최고/최저(원)	13,640/8,590
시가총액(십억원)	227.1
시가총액비중(%)	0.00
발행주식수(천주)	22,577.5
60일 평균 거래량(천주)	55.0
60일 평균 거래대금(십억원)	0.5
외국인지분율(%)	7.68
주요주주 지분율(%)	
케이에스에스에너지네트웍스지분 3인	26.10
박종규 외 2인	15.89

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	404	422	518	561
영업이익	64	82	104	110
세전이익	43	22	58	38
순이익	42	22	57	37
EPS	1,824	947	2,486	1,582
증감율	(25.9)	(48.1)	162.5	(36.4)
PER	5.1	9.8	3.5	5.7
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	9.9	7.2	6.6	6.3
ROE	10.5	5.2	10.9	6.7
BPS	17,586	18,428	23,063	23,704
DPS	350	350	400	450



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 31일 | 기업분석

KSS해운 (044450)

VLGC 장기계약에 집중

상반기 영업이익 536억원(+3%, OPM 17.9%)

KSS해운의 상반기 매출액은 10% (YoY) 증가한 2,997억원, 영업이익은 3% 증가한 536억원(영업이익률 17.9%)을 기록했다. 환율 상승으로 매출액이 증가했으나, 장기계약 위주의 수익 구조를 보유하고 있기 때문에 영업이익은 유사한 수준에 머물렀다. 가스선 매출액이 8% (YoY) 증가했으나, 영업이익은 3% 감소했고, 탱커선 매출액과 영업이익은 각각 22%/26% 증가했다. 2분기말 기준 선대는 31척이다(이 중 VLGC 13척).

VLGC의 스팟 운임 상승의 이유: 에너지 톤마일 증가와 파나마 병목

최근 VLGC 스팟 운임 상승은 미주에서의 에너지 수출이 증가하면서 톤마일이 증가한 영향이 크다. 2025년 휴스턴->치바의 VLGC 스팟 운임은 \$120/ton 이었는데, 전쟁 이후 2배 수준으로 상승했고, 8월에도 높은 운임 상승세를 이어가고 있다. 파나마 운하의 병목이 또 하나의 운임 상승의 동인으로 작용 중이다. 미국 동부에서 아시아권으로 LPG를 수출할 때 파나마 운하 통항이 필수적인데 최근 VLEC와 VLGC의 통항 슬롯 경쟁이 심화되며 통항 대기시간이 증가하고 있다. 여기에 엘니뇨(가뭄) 영향으로 파나마 운하의 수위가 낮아지며 단계적 통항 축소 조치가 시행되고 있다. 중동에서의 에너지 공급 회복이 더딜 예정이고, 미주 동안에서의 에너지 수송량이 늘어날 수 밖에 없는 환경에서 파나마 병목까지 심화된 상황이다. VLGC의 운임도 구조적으로 상승할 수 밖에 없는 환경이다.

운임 수준보다는 주주환원을 중심으로 볼 것

KSS해운은 이러한 스팟 운임 상승을 향유하기는 어렵다. 대부분의 VLGC에 대한 장기계약이 최소 2028년까지는 체결되어 있는 상황이기 때문이다. 다만 2027년에는 계약 종료 선대가 일부 스팟 시장에 노출될 예정이고, 2029년부터는 신조 VLGC 선대 3척(장기계약)이 추가될 예정이다. KSS해운은 향후 PLPG/케미컬 탱커 등을 매각하고 VLGC/탱커 시장에 보다 집중한다는 전략이다. 미주에서의 LPG 수출량이 증가하면서 LPG 톤마일도 증가할 것으로 예상되는 가운데, 추가적인 장기계약 기회들이 있을 것으로 기대한다. 장기계약을 통한 성장에 집중한다면 당분간 KSS해운의 주가는 주주환원을 중심으로 볼 수 밖에 없다. 안정적 현금흐름과 배당 확대 기초를 감안하면 2026년 배당금은 450원/주 이상으로 예상하는데, 현재 주가 기준 시가배당률은 4.5% 이다. 이러한 장기계약 베이스의 선사는 주가 하락 시 매수 매력도가 높아지는 구조이기 때문에 Trading BUY 관점에서 지켜볼 만 하다.

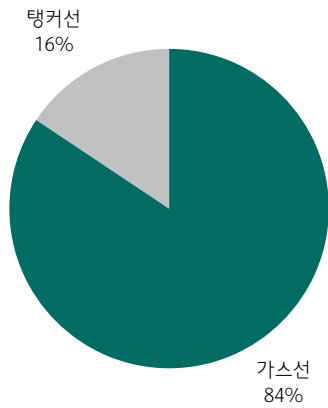
도표 1. KSS 해운 실적 추이

(단위: 십억원)

	20	21	22	23	24	25	261H
매출액	226	324	445	473	518	561	300
YoY(%)	-2	43	37	6	10	8	10
가스선	190	288	402	424	454	483	253
탱커선	36	36	42	47	64	79	47
기타	0	0	2	2	0	0	0
영업이익	51	58	70	88	104	110	54
YoY(%)	-4	15	20	27	18	6	3
영업이익률	22.4	17.9	15.6	18.7	20.1	19.7	17.9
가스선	45	54	61	78	93	94	43
탱커선	6	5	8	11	13	17	11
기타	0	0	0	0	-2	-1	0
세전이익	13	57	47	18	58	38	82
당기순이익	13	56	45	17	57	37	81
YoY(%)	-44	327	-19	-63	237	-36	1,321
당기순이익률	5.8	17.3	10.2	3.6	11.1	6.5	26.9

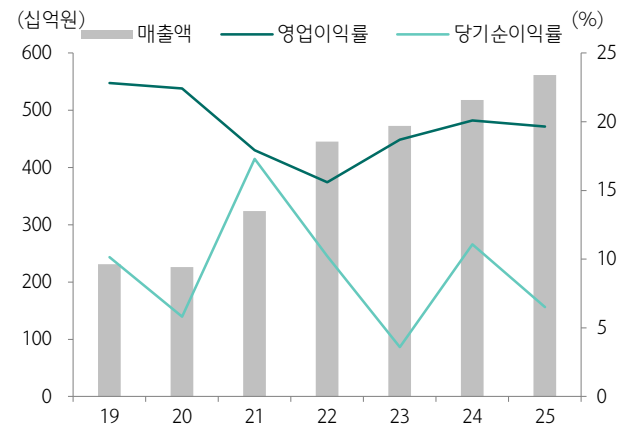
자료: KSS해운, 하나증권

도표 3. KSS 해운 매출 구성(2026년 상반기)



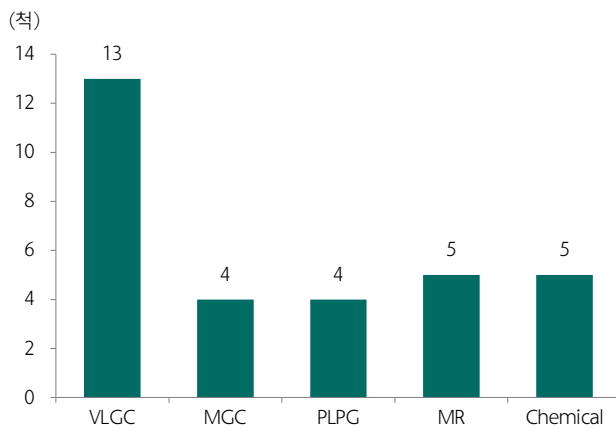
자료: KSS해운, 하나증권

도표 4. KSS해운 실적 추이



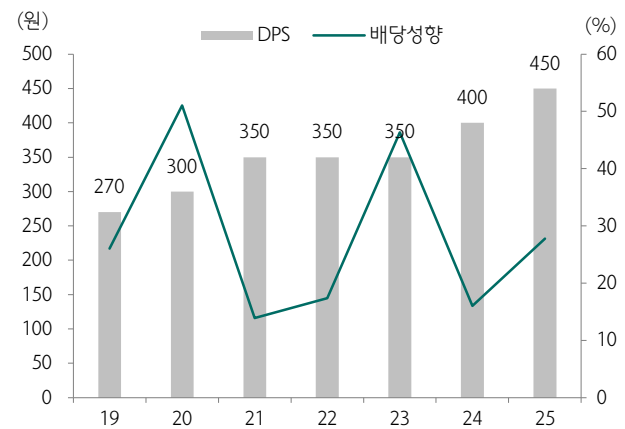
자료: KSS해운, 하나증권

도표 5. KSS 해운 선대 구성



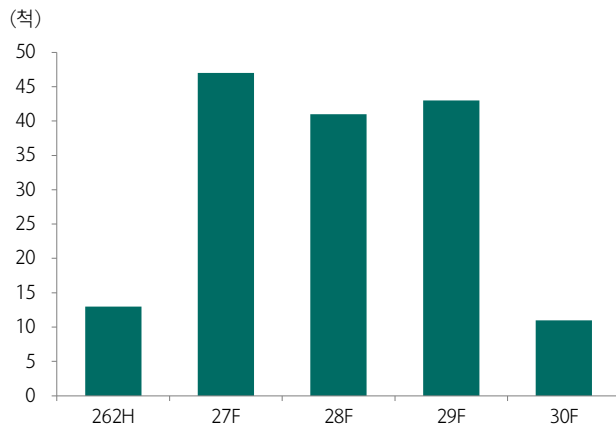
자료: KSS해운, 하나증권

도표 6. KSS해운 배당금/배당성향 추이



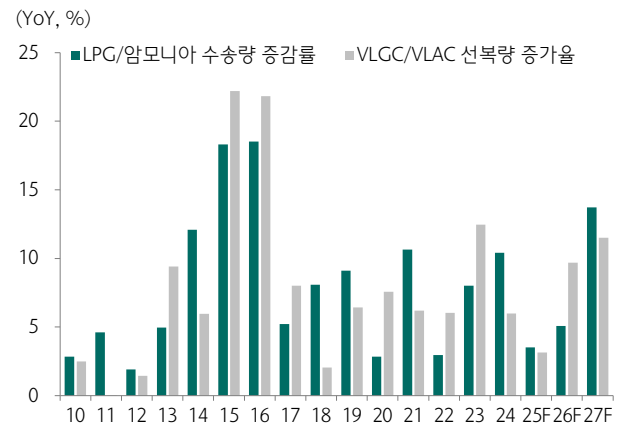
자료: KSS해운, 하나증권

도표 7. 글로벌 VLGC 인도량 전망



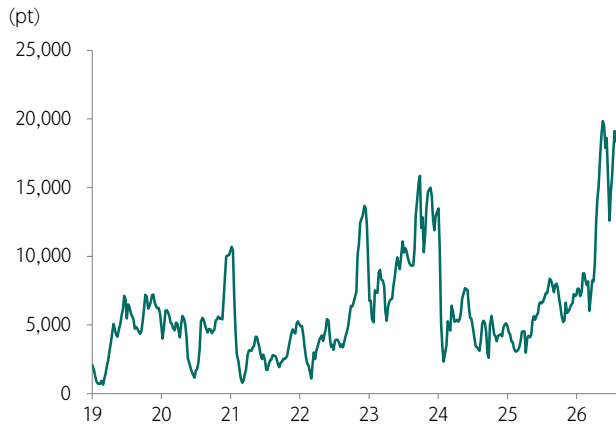
자료: KSS해운, 하나증권

도표 8. 글로벌 VLGC 수요/공급 증가율 추이



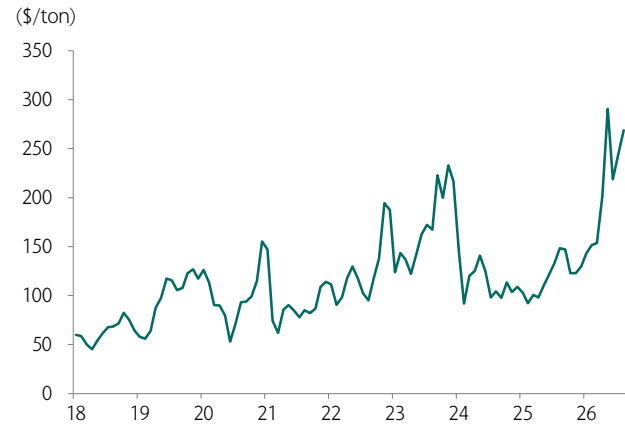
자료: Clarkson, 하나증권

도표 9. Baltic Exchange LPG Index



자료: Clarkson, 하나증권

도표 10. LPG선 스팟 운임(46,200mt Huston-Chiba)



자료: Clarkson, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	320	404	422	518	561
매출원가	250	326	328	398	434
매출총이익	70	78	94	120	127
판매비	12	14	12	16	17
영업이익	58	64	82	104	110
금융손익	(18)	(40)	(75)	(79)	(72)
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	18	18	15	33	(0)
세전이익	58	43	22	58	38
법인세	1	1	0	1	1
계속사업이익	57	42	22	57	37
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	57	42	22	57	37
비배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	57	42	22	57	37
지배주주지분포괄이익	82	66	27	117	24
NOPAT	57	63	81	103	107
EBITDA	118	135	170	206	227
성장성(%)					
매출액증가율	41.6	26.3	4.5	22.7	8.3
NOPAT증가율	16.3	10.5	28.6	27.2	3.9
EBITDA증가율	24.2	14.4	25.9	21.2	10.2
영업이익증가율	13.7	10.3	28.1	26.8	5.8
(지배주주)순이익증가율	338.5	(26.3)	(47.6)	159.1	(35.1)
EPS증가율	331.6	(25.9)	(48.1)	162.5	(36.4)
수익성(%)					
매출총이익률	21.9	19.3	22.3	23.2	22.6
EBITDA이익률	36.9	33.4	40.3	39.8	40.5
영업이익률	18.1	15.8	19.4	20.1	19.6
계속사업이익률	17.8	10.4	5.2	11.0	6.6

투자지표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	2,460	1,824	947	2,486	1,582
BPS	15,042	17,586	18,428	23,063	23,704
CFPS	5,309	5,938	7,565	9,195	9,862
EBITDAPS	5,074	5,843	7,355	8,936	9,814
SPS	13,809	17,478	18,270	22,433	24,316
DPS	350	350	350	400	450
주가지표(배)					
PER	4.8	5.1	9.8	3.5	5.7
PBR	0.8	0.5	0.5	0.4	0.4
PCFR	2.2	1.6	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA	10.9	9.9	7.2	6.6	6.3
PSR	0.9	0.5	0.5	0.4	0.4
재무비율(%)					
ROE	16.6	10.5	5.2	10.9	6.7
ROA	4.0	2.6	1.4	3.0	1.9
ROIC	4.3	4.2	5.7	6.2	6.2
부채비율	316.4	300.6	275.9	257.6	255.6
순부채비율	293.9	277.7	241.0	220.4	224.5
이자보상배율(배)	3.0	1.6	1.1	1.3	1.5

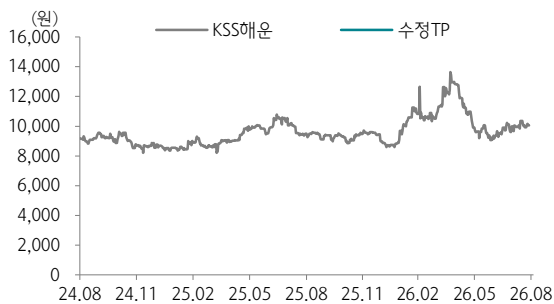
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	63	68	119	171	135
금융자산	32	28	76	119	67
현금성자산	32	24	62	115	56
매출채권	10	17	18	16	21
재고자산	17	17	18	21	19
기타유동자산	4	6	7	15	28
비유동자산	1,366	1,544	1,467	1,720	1,799
투자자산	24	30	31	41	45
금융자산	23	29	29	41	45
유형자산	1,340	1,513	1,435	1,677	1,748
무형자산	1	1	1	2	2
기타비유동자산	1	0	0	0	4
자산총계	1,429	1,612	1,586	1,891	1,933
유동부채	373	360	323	357	621
금융부채	335	302	259	290	531
매입채무	12	16	14	17	17
기타유동부채	26	42	50	50	73
비유동부채	713	850	841	1,005	769
금융부채	705	843	833	994	756
기타비유동부채	8	7	8	11	13
부채총계	1,086	1,210	1,164	1,362	1,390
지배주주지분	343	402	422	529	544
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	5	5	5	5	5
자본조정	(6)	(4)	(4)	(6)	(6)
기타포괄이익누계액	23	46	53	114	103
이익잉여금	309	343	356	403	430
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	343	402	422	529	544
순금융부채	1,009	1,117	1,016	1,166	1,220

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	98	107	98	119	155
당기순이익	57	42	22	57	37
조정	47	61	79	76	121
감가상각비	59	71	87	102	116
외환거래손익	16	15	5	44	9
지분법손익	(0)	0	0	0	0
기타	(28)	(25)	(13)	(70)	(4)
영업활동 자산부채 변동	(6)	4	(3)	(14)	(3)
투자활동 현금흐름	(335)	(160)	18	(32)	(189)
투자자산감소(증가)	(19)	(6)	(0)	(10)	(4)
자본증가(감소)	(315)	(150)	27	(43)	(177)
기타	(1)	(4)	(9)	21	(8)
재무활동 현금흐름	219	45	(77)	(39)	(27)
금융부채증가(감소)	269	104	(54)	144	(28)
자본증가(감소)	0	0	0	0	0
기타재무활동	(43)	(51)	(15)	(175)	10
배당지급	(7)	(8)	(8)	(8)	(9)
현금의 증감	(18)	(8)	38	52	(58)
Unlevered CFO	123	137	175	212	228
Free Cash Flow	(222)	(61)	(44)	(1)	(30)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KSS해운



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.20	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 31일 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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 2026년 8월 31일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	98.20%	1.80%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 28일