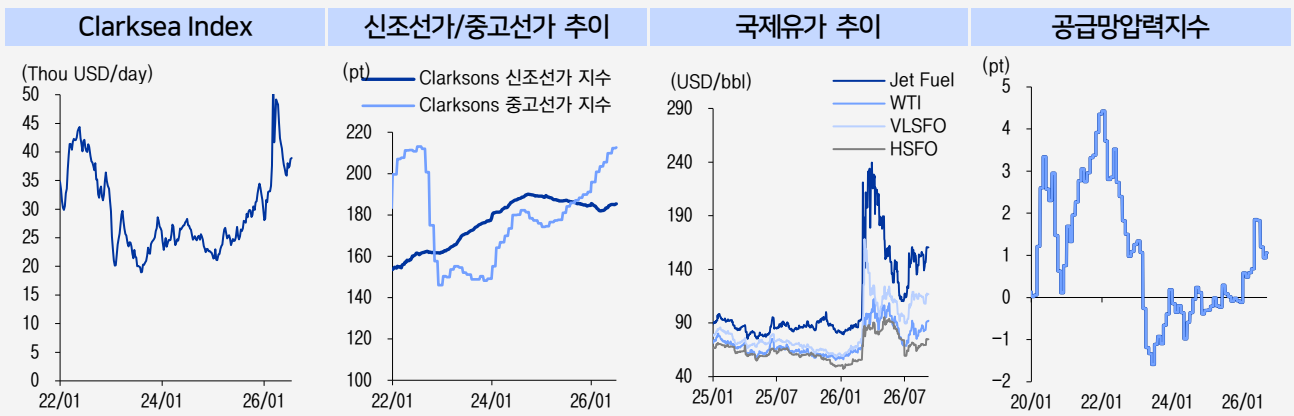


# 조선 운송 날개달기

| Analyst 이재혁 | jaehyuklee@ls-sec.co.kr |

## [항공화물] EU 저가 수입품 규제 그 이후: 화물기 노선 조정 본격화

- 7/1 EU 150 유로 미만 소형화물 관세부과(3 유로/item) 결정 이후 항공화물 시장 급변 양상. 수요 조정 추세 속 항공사들 또한 공급 노선 조정을 본격화
- 8/23 주간 홍콩발 유럽행 화물 물동량 YoY 33% 감소. 중국 본토발 유럽행 물동량 또한 YoY 8% 감소
- Rotate 추산 아시아태평양-유럽 전용 화물기 공급량은 8/17-23 주간 기준 6월 대비 15% 가량 감소한 한편, 글로벌 전체 화물기 공급 감소폭은 2%에 그치며 항공사들의 노선 구조조정이 이어지고 있음을 방증
- 향후 글로벌 항공화물 시장은 AI Capex 활황세와 글로벌 공급망 불안 반사수혜가 맞물리며 공급자 우호여건을 지속할 것으로 전망. 대형 광동체 화물기 선단은 25년말 약 717대에서 30년말 약 800대 미만 수준으로 연 2% 수준의 증가에 그칠 것으로 예상됨
- 11월 미중상호관세 재개 일정을 앞둔 선적 수요를 감안할 때 10월까지 시황 강세가 이어질 전망. 컨테이너선 선박과 항공화물 모두에서 공급부족 양상이 만연한 만큼, 유가 급등에 따른 비용 상승분은 고운임으로 충분히 전가 가능. 적어도 화물 부문에서는 유가 상승이 이익에 큰 위협이 되지 않는 국면으로 판단



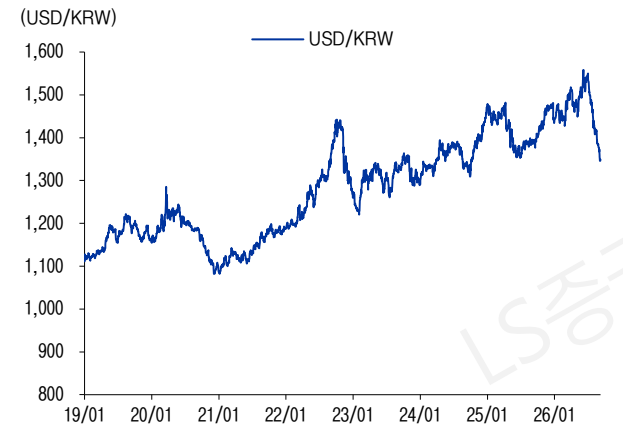
자료: Clarksons, Bloomberg, LS증권 리서치센터

## 운송/조선 주가 Trend Check

| 종목명                  | TICKER   | 월중 추이 | 현재주가 (09/04) | 시가총액 (십억원) | 수익률  |      |       |       |       |        |      |       |
|----------------------|----------|-------|--------------|------------|------|------|-------|-------|-------|--------|------|-------|
|                      |          |       |              |            | 1D   | 1W   | 1M    | 3M    | 6M    | 1Y     | MTD  | YTD   |
| <b>시장 및 섹터 주요 지수</b> |          |       |              |            |      |      |       |       |       |        |      |       |
| KOSPI                | KOSPI    |       | 6,687.21     |            | +1.6 | -1.5 | +1.3  | -18.1 | +19.7 | +108.9 | -2.2 | +58.7 |
| KOSDAQ               | KOSDAQ   |       | 813.50       |            | +2.9 | -3.0 | +1.7  | -18.8 | -29.5 | +1.0   | -0.9 | -12.1 |
| KOSPI 운수창고           | KOSPTRAN |       | 2,055.49     |            | +1.0 | +0.2 | +2.5  | +6.5  | -3.9  | +4.7   | +0.5 | +9.6  |
| KOSPI200 중공업         | KSP2ST   |       | 1,216.29     |            | +0.6 | -6.6 | -6.0  | -22.3 | -18.9 | +6.3   | -2.7 | -4.6  |
| <b>운송</b>            |          |       |              |            |      |      |       |       |       |        |      |       |
| 대한항공                 | 003490   |       | 30,200       | 11,120     | +3.6 | +5.2 | +12.3 | +21.3 | +23.3 | +28.0  | +5.0 | +33.9 |
| 제주항공                 | 089590   |       | 4,715        | 380        | +5.7 | +3.5 | +7.8  | +5.2  | -10.9 | -28.6  | +5.1 | -12.8 |
| HMM                  | 011200   |       | 21,050       | 19,855     | -1.4 | -3.0 | -0.2  | +8.2  | -0.5  | -6.4   | -1.4 | +2.7  |
| 팬오션                  | 028670   |       | 5,960        | 3,186      | +0.3 | +2.9 | +1.7  | +16.4 | +13.5 | +48.8  | +6.4 | +54.8 |
| 현대글로벌비스              | 086280   |       | 206,000      | 15,450     | +2.0 | +0.5 | +0.2  | -1.7  | -15.4 | +12.0  | -1.7 | +14.1 |
| CJ대한통운               | 000120   |       | 73,400       | 1,674      | -0.1 | -1.7 | -4.6  | -10.4 | -38.5 | -11.0  | -0.1 | -22.4 |
| <b>조선</b>            |          |       |              |            |      |      |       |       |       |        |      |       |
| HD한국조선해양             | 009540   |       | 348,500      | 24,664     | +1.3 | -1.7 | -12.0 | -8.0  | -13.3 | -17.4  | -1.4 | -14.4 |
| HD현대중공업              | 329180   |       | 436,500      | 45,816     | +0.3 | -4.5 | -14.2 | -34.3 | -21.2 | -14.4  | -3.6 | -14.2 |
| 삼성중공업                | 010140   |       | 21,400       | 18,832     | -1.2 | +0.9 | -3.6  | -22.9 | -22.5 | +2.1   | +1.9 | -11.2 |
| 한화오션                 | 042660   |       | 86,800       | 26,597     | +0.3 | -1.9 | -5.5  | -22.6 | -31.5 | -27.0  | -1.3 | -23.6 |

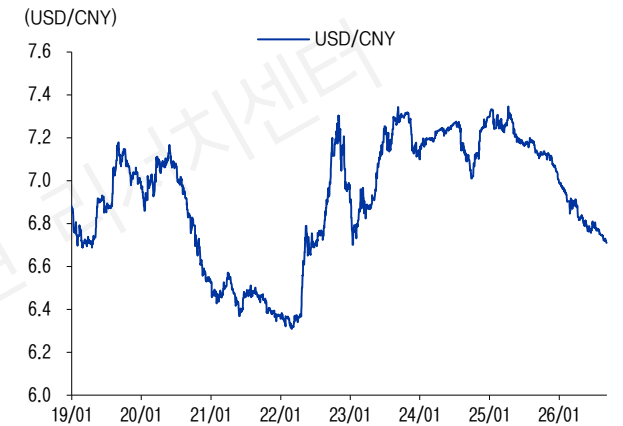
## 조선/운송 Weekly Data (1)

그림1 KRW-USD 환율 추이



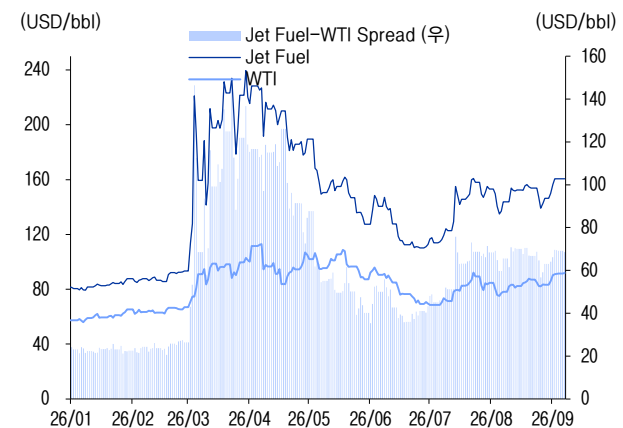
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림2 USD-CNY 환율 추이



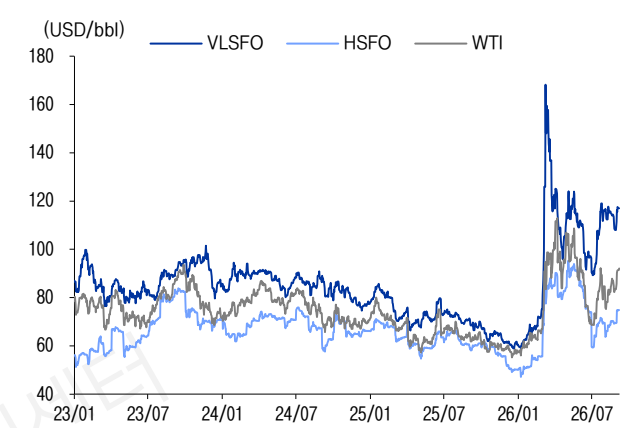
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림3 항공유 가격 추이



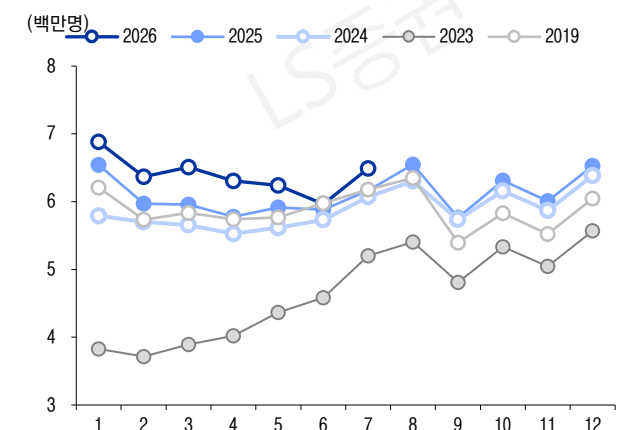
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 선박유 가격 추이



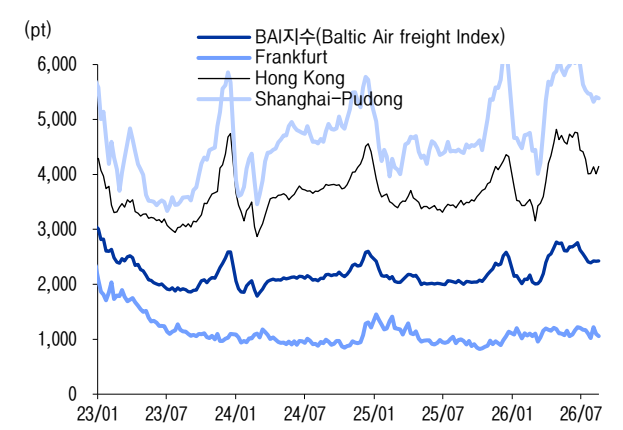
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 ICN 국제선 여객 월간 탑승객수 추이



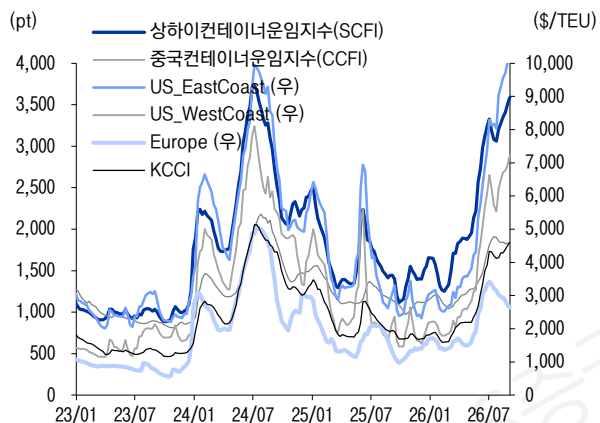
자료: 인천국제공항공사, LS증권 리서치센터

그림6 항공화물 운임지수 추이



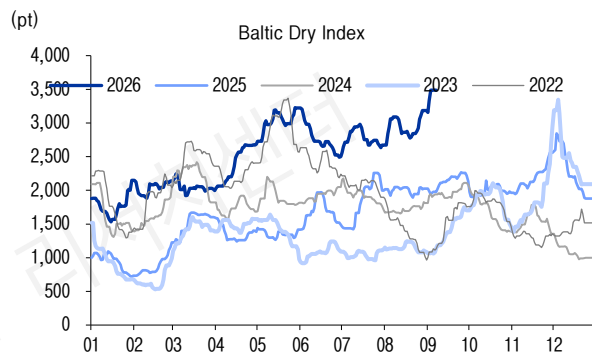
자료: TAC Index, LS증권 리서치센터

그림7 컨테이너선 운임지수 추이



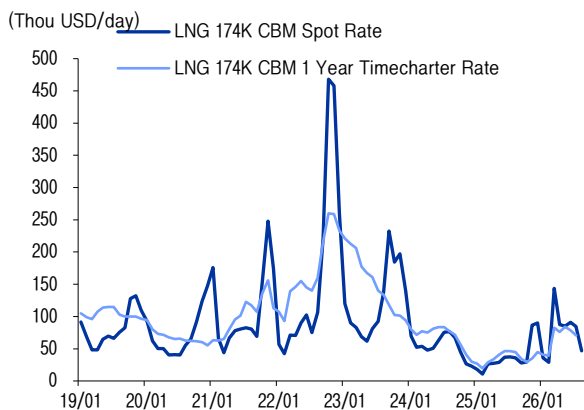
자료: 상하이해운교역소, 한국해양진흥공사, LS증권 리서치센터

그림8 건화물선 운임지수 추이



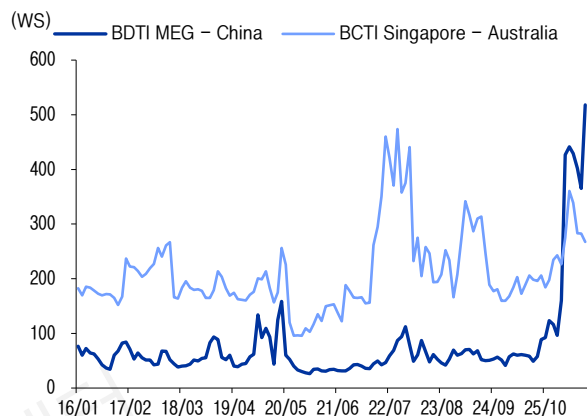
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림9 LNG 운임 추이



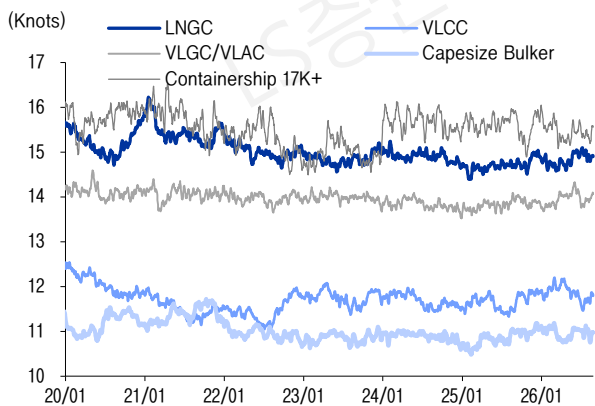
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림10 유조선 운임 추이



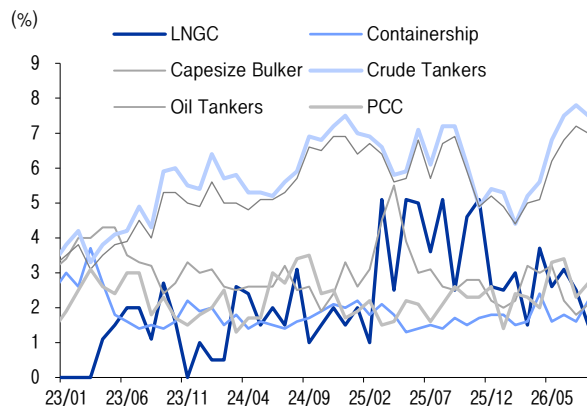
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림11 선속 추이



자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림12 계선율 추이



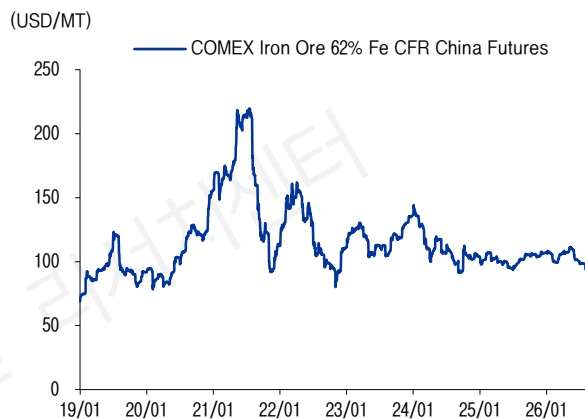
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림13 Bloomberg 상품가격 지수



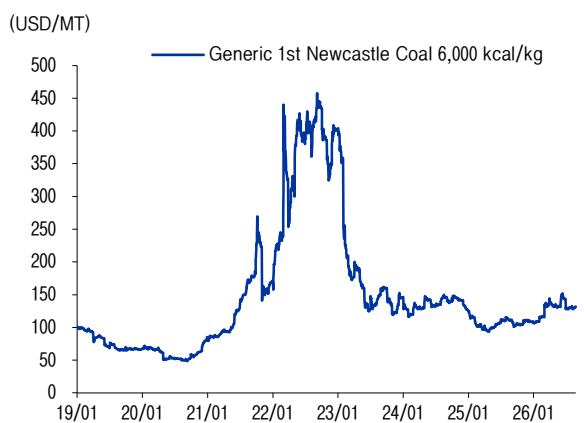
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림14 철광석 가격 추이



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림15 석탄 가격 추이



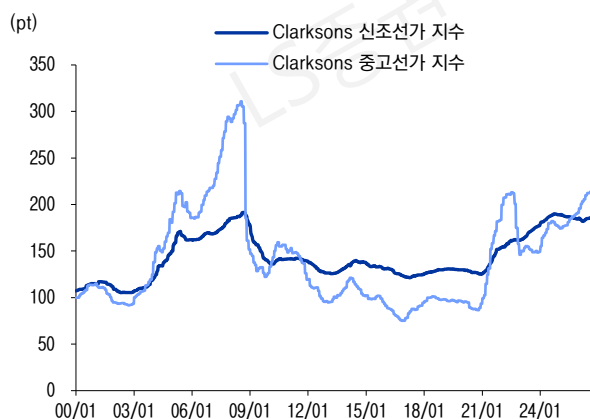
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림16 곡물 가격 추이



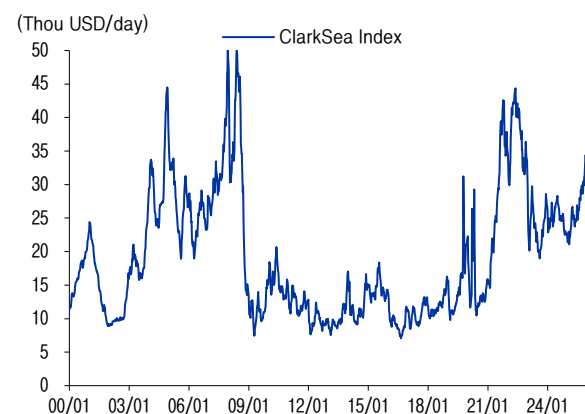
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림17 신조선가/중고선가 추이



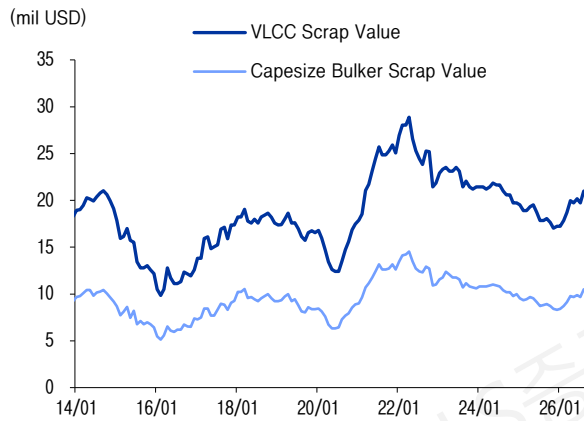
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림18 Clarksea Index



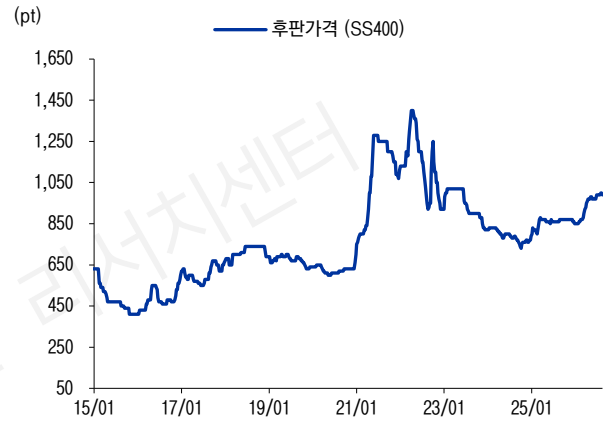
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림19 Scrap 가격 추이



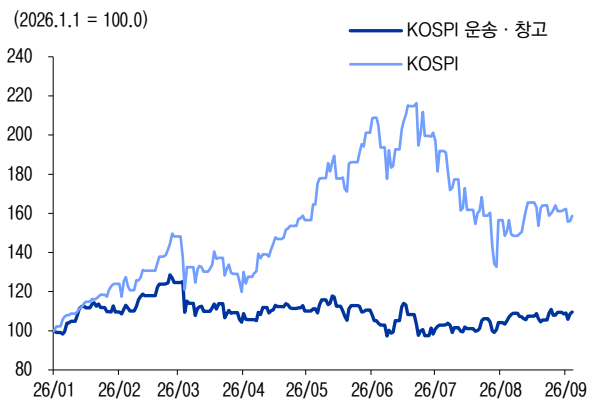
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림20 후판 가격 추이



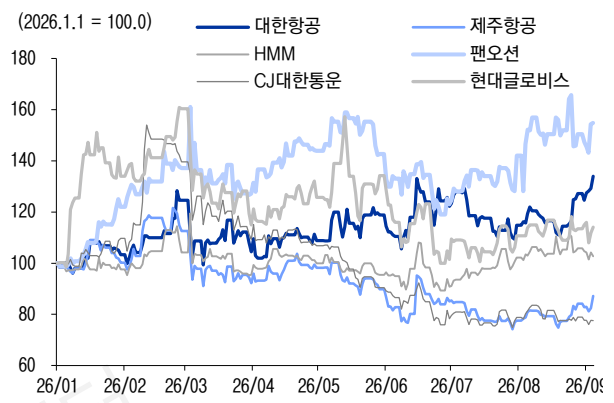
자료: 스틸데일리, LS증권 리서치센터

그림21 KOSPI 대비 운송업종 상대수익률 추이



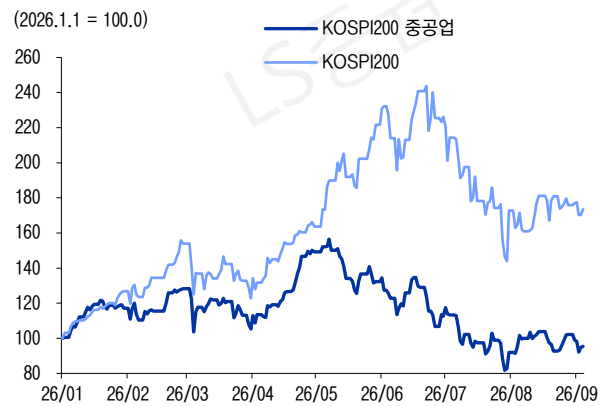
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림22 국내 주요 운송주 상대수익률 추이



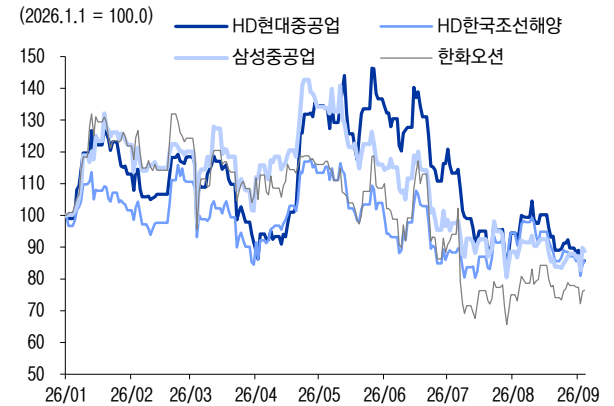
자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림23 KOSPI200 대비 중공업 상대수익률 추이



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림24 국내 주요 조선주 상대수익률 추이



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

## 업종별 Global Peers Data Sheet

### 조선

그림25 조선 Global Peers Comparison

| 단위: USD mil |       | 매출액    | 영업이익    | 순이익   | EPS (\$) | BPS (\$) | PER (X) | PBR (X) | EV /EBITDA(X) | OPM (%) | EBITDA 마진(%) | ROE (%) |
|-------------|-------|--------|---------|-------|----------|----------|---------|---------|---------------|---------|--------------|---------|
| 조선/해양       |       |        |         |       |          |          |         |         |               |         |              |         |
| CSSC        | 2025  | 21,154 | 964 -   | 1,092 | 0.2      | 2.7      | 14.1    | 2.1     | 8.3           | 4.6     | 7.4          | 6.7     |
|             | 2026E | 27,539 | 3,247 - | 2,991 | 0.4      | 3.2      | 14.0    | 1.7     | 5.8           | 11.8    | 14.1         | 13.0    |
|             | 2027E | 32,236 | 4,404 - | 4,025 | 0.5      | 3.6      | 10.4    | 1.5     | 3.8           | 13.7    | 15.8         | 15.5    |
| 양프창조선       | 2025  | 3,968  | 1,404 - | 1,202 | 0.3      | 1.2      | 7.5     | 1.9     | 5.6           | 35.4    | 37.2         | 29.6    |
|             | 2026E | 5,363  | 1,800 - | 1,614 | 0.4      | 1.5      | 9.4     | 2.7     | 6.8           | 33.6    | 35.3         | 31.2    |
|             | 2027E | 6,089  | 2,035 - | 1,815 | 0.5      | 1.7      | 8.3     | 2.3     | 5.6           | 33.4    | 35.2         | 29.6    |
| 미쓰비시중공업     | 2025  | 28,630 | 2,273 - | 1,611 | 0.5      | 4.7      | 35.6    | 4.5     | 19.3          | 7.9     | 11.6         | 10.7    |
|             | 2026E | 31,009 | 2,700 - | 1,807 | 0.5      | 4.9      | 44.1    | 4.8     | 22.6          | 8.7     | 11.9         | 11.6    |
|             | 2027E | 34,679 | 3,636 - | 2,699 | 0.8      | 6.3      | 29.2    | 3.7     | 16.8          | 10.5    | 13.3         | 13.2    |
| 가와사키중공업     | 2025  | 13,979 | 787 -   | 578   | 0.7      | 5.6      | 16.8    | 2.1     | 8.2           | 5.6     | 10.0         | 13.2    |
|             | 2026E | 14,747 | 920 -   | 586   | 0.7      | 5.8      | 21.9    | 2.7     | 12.0          | 6.2     | 10.7         | 12.7    |
|             | 2027E | 16,048 | 1,172 - | 760   | 0.9      | 7.7      | 17.2    | 2.0     | 9.8           | 7.3     | 11.6         | 13.0    |
| 미쓰이해양개발     | 2025  | 4,581  | 304 -   | 361   | 5.3      | 21.3     | 14.7    | 3.0     | 7.8           | 6.6     | 7.5          | 27.4    |
|             | 2026E | 4,670  | 461 -   | 389   | 5.7      | 24.2     | 10.5    | 2.5     | 8.8           | 9.9     | 11.6         | 25.6    |
|             | 2027E | 4,748  | 512 -   | 415   | 6.1      | 18.7     | 9.9     | 3.2     | 8.1           | 10.8    | 12.4         | 22.4    |
| 미쓰이E&S      | 2025  | 2,069  | 152 -   | 257   | 2.5      | 11.2     | 16.4    | 2.6     | 11.5          | 7.3     | 10.1         | 24.9    |
|             | 2026E | 2,228  | 241 -   | 211   | 2.1      | 12.5     | 12.9    | 2.2     | n/a           | 10.8    | 13.1         | 18.0    |
|             | 2027E | 2,376  | 255 -   | 227   | 2.2      | 14.1     | 12.0    | 1.9     | n/a           | 10.7    | 12.7         | 15.2    |
| 판칸티에리       | 2025  | 10,083 | 375 -   | 139   | 0.4      | 3.6      | 29.1    | 4.9     | 9.5           | 3.7     | 7.2          | 13.3    |
|             | 2026E | 10,954 | 481 -   | 213   | 0.6      | 5.3      | 23.6    | 2.7     | 8.5           | 4.4     | 7.7          | 12.5    |
|             | 2027E | 12,070 | 641 -   | 314   | 0.9      | 6.1      | 16.6    | 2.3     | 6.9           | 5.3     | 8.6          | 14.5    |
| 시트리움        | 2025  | 8,782  | 444 -   | 248   | 0.1      | 1.6      | 14.3    | 1.0     | 8.1           | 5.1     | 8.1          | 4.9     |
|             | 2026E | 8,590  | 716 -   | 439   | 0.1      | 1.7      | 13.5    | 1.0     | 6.1           | 8.3     | 11.3         | 7.7     |
|             | 2027E | 7,409  | 576 -   | 389   | 0.1      | 1.8      | 14.7    | 0.9     | 6.7           | 7.8     | 11.3         | 6.6     |
| 헌팅턴-잉글스     | 2025  | 12,484 | 657 -   | 605   | 15.4     | 129.3    | 19.2    | 2.5     | 13.9          | 5.3     | 8.5          | 12.4    |
|             | 2026E | 13,358 | 753 -   | 733   | 18.6     | 141.1    | 15.4    | 2.0     | 12.0          | 5.6     | 8.0          | 13.8    |
|             | 2027E | 14,216 | 895 -   | 827   | 21.0     | 149.6    | 13.6    | 1.9     | 10.3          | 6.3     | 8.7          | 14.1    |
| 바르칠라        | 2025  | 7,770  | 896 -   | 708   | 1.2      | 5.7      | 26.0    | 5.4     | 15.1          | 11.5    | 14.6         | 23.2    |
|             | 2026E | 7,512  | 1,031 - | 757   | 1.3      | 5.6      | 25.6    | 6.0     | 14.7          | 13.7    | 16.0         | 24.0    |
|             | 2027E | 7,968  | 1,165 - | 875   | 1.5      | 6.3      | 22.6    | 5.3     | 13.0          | 14.6    | 16.9         | 26.1    |
| 알파리발        | 2025  | 7,123  | 1,201 - | 846   | 2.0      | 11.4     | 20.6    | 3.7     | 13.7          | 16.9    | 20.5         | 19.4    |
|             | 2026E | 7,650  | 1,293 - | 946   | 2.3      | 12.3     | 25.6    | 4.7     | 15.9          | 16.9    | 20.6         | 19.6    |
|             | 2027E | 8,462  | 1,481 - | 1,091 | 2.6      | 13.8     | 22.2    | 4.2     | 13.8          | 17.5    | 21.0         | 20.0    |
| HD현대중공업     | 2025  | 12,373 | 1,434 - | 996   | 11.1     | 61.6     | 22.2    | 5.3     | 16.6          | 11.6    | 13.5         | 18.8    |
|             | 2026E | 18,462 | 2,971 - | 2,341 | 22.5     | 84.8     | 14.3    | 3.8     | 9.5           | 16.1    | 17.6         | 29.9    |
|             | 2027E | 20,048 | 3,482 - | 2,739 | 26.3     | 103.5    | 12.2    | 3.1     | 7.7           | 17.4    | 18.9         | 28.3    |
| HD한국조선해양    | 2025  | 21,067 | 2,749 - | 1,526 | 21.6     | 130.1    | 8.4     | 1.8     | 4.5           | 13.0    | 15.0         | 17.8    |
|             | 2026E | 25,796 | 4,502 - | 2,812 | 39.7     | 169.2    | 6.5     | 1.5     | 3.1           | 17.5    | 18.8         | 26.1    |
|             | 2027E | 28,014 | 5,362 - | 3,392 | 47.9     | 204.2    | 5.4     | 1.3     | 2.1           | 19.1    | 20.3         | 25.7    |
| 삼성중공업       | 2025  | 7,495  | 607 -   | 384   | 0.4      | 3.4      | 18.3    | 3.8     | 13.1          | 8.1     | 10.8         | 13.7    |
|             | 2026E | 9,505  | 1,038 - | 713   | 0.8      | 4.4      | 19.3    | 3.6     | 11.6          | 10.9    | 12.9         | 20.6    |
|             | 2027E | 10,938 | 1,473 - | 1,106 | 1.3      | 5.7      | 12.4    | 2.7     | 8.0           | 13.5    | 15.2         | 25.1    |
| 한화오션        | 2025  | 8,997  | 822 -   | 877   | 2.8      | 13.9     | 26.4    | 4.9     | 20.5          | 9.1     | 11.0         | 22.3    |
|             | 2026E | 11,613 | 1,668 - | 1,488 | 4.8      | 19.9     | 13.2    | 3.2     | 12.7          | 14.4    | 15.4         | 27.8    |
|             | 2027E | 11,439 | 1,890 - | 1,513 | 4.9      | 24.9     | 13.0    | 2.6     | 10.7          | 16.5    | 17.6         | 21.9    |

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

주\*) 영업이익 컨센서스 +/- 5% 이상 변동 시 ▲/▼ 기호 표기

## 업종별 Global Peers Data Sheet

### 운송

그림26 운송 Global Peers Comparison (1)

| 단위: USD mil |       | 매출액    | 영업이익    | 순이익   | EPS<br>(\$, W) | BPS<br>(\$, W) | PER<br>(X) | PBR<br>(X) | EV<br>/EBITDA(X) | OPM<br>(%) | EBITDA<br>마진(%) | ROE<br>(%) |
|-------------|-------|--------|---------|-------|----------------|----------------|------------|------------|------------------|------------|-----------------|------------|
| <b>항공</b>   |       |        |         |       |                |                |            |            |                  |            |                 |            |
| 델타항공        | 2025  | 63,364 | 5,822 - | 5,005 | 7.7            | 31.9           | 9.7        | 1.9        | 5.8              | 9.2        | 14.6            | 27.7       |
|             | 2026E | 66,523 | 6,295 - | 4,274 | 6.5            | 37.1           | 12.3       | 2.2        | 7.4              | 9.5        | 13.3            | 18.6       |
|             | 2027E | 69,588 | 7,855 - | 5,670 | 8.7            | 45.7           | 9.2        | 1.8        | 5.8              | 11.3       | 15.6            | 21.9       |
| 아메리칸항공      | 2025  | 54,633 | 1,467 - | 111   | 0.2            | -5.6           | 8.0        | n/a        | 6.4              | 2.7        | 9.9             | n/a        |
|             | 2026E | 63,102 | 1,158 - | -74   | -0.1           | -5.6           | n/a        | n/a        | 9.7              | 1.8        | 5.3             | -7.0       |
|             | 2027E | 65,927 | 3,256 - | 1,528 | 2.3            | -3.0           | 5.6        | n/a        | 5.6              | 4.9        | 8.5             | 61.6       |
| 유나이티드항공     | 2025  | 59,070 | 4,713 - | 3,353 | 10.3           | 47.2           | 8.7        | 1.8        | 5.5              | 8.0        | 14.4            | 24.0       |
|             | 2026E | 67,906 | 4,849 - | 3,294 | 10.1           | 58.9           | 11.0       | 1.9        | 6.6              | 7.1        | 11.7            | 19.3       |
|             | 2027E | 71,098 | 6,985 - | 4,999 | 15.4           | 75.6           | 7.2        | 1.5        | 4.9              | 9.8        | 14.5            | 23.4       |
| 사우스웨스트항공    | 2025  | 28,063 | 428 -   | 441   | 0.8            | 15.5           | 14.2       | 2.4        | 6.5              | 1.5        | 8.4             | 4.8        |
|             | 2026E | 32,878 | 2,136 - | 1,659 | 3.4            | 15.6           | 11.8       | 2.5        | 6.1              | 6.5        | 11.4            | 21.6       |
|             | 2027E | 34,190 | 2,958 - | 2,351 | 4.9            | 19.1           | 8.1        | 2.1        | 4.8              | 8.7        | 13.9            | 29.9       |
| 제트블루        | 2025  | 9,062  | -368 -  | -602  | -1.7           | 5.7            | n/a        | 1.0        | 12.7             | -4.1       | 4.8             | -25.3      |
|             | 2026E | 10,359 | -440 -  | -876  | -2.3           | 3.6            | n/a        | 1.3        | 33.2             | -4.3       | 2.7             | -50.3      |
|             | 2027E | 11,159 | 291 -   | -178  | -0.5           | 3.3            | n/a        | 1.4        | 9.4              | 2.6        | 9.0             | -19.1      |
| 루프트한자       | 2025  | 44,761 | 1,876 - | 1,514 | 1.3            | 11.4           | 6.5        | 0.7        | 3.6              | 4.2        | 10.5            | 11.5       |
|             | 2026E | 49,485 | 2,034 - | 1,254 | 1.1            | 12.3           | 8.6        | 0.7        | 3.6              | 4.1        | 10.0            | 9.3        |
|             | 2027E | 51,233 | 2,570 - | 1,768 | 1.5            | 13.1           | 6.2        | 0.7        | 3.1              | 5.0        | 11.0            | 11.8       |
| 에어프랑스-KLM   | 2025  | 37,311 | 2,263 - | 1,801 | 6.9            | 1.3            | 3.1        | 2.7        | 2.8              | 6.1        | 15.9            | n/a        |
|             | 2026E | 40,876 | 2,059 - | 1,033 | 3.7            | 7.9            | 3.6        | 1.7        | 2.8              | 5.0        | 14.2            | 97.8       |
|             | 2027E | 42,269 | 2,431 - | 1,255 | 4.5            | 13.8           | 3.0        | 1.0        | 2.5              | 5.8        | 14.9            | 53.4       |
| IAG         | 2025  | 37,544 | 5,648 - | 3,778 | 0.8            | 2.0            | 6.4        | 2.1        | 3.5              | 15.0       | 23.0            | 48.6       |
|             | 2026E | 39,818 | 5,148 - | 3,458 | 0.8            | 2.4            | 7.8        | 2.5        | 3.8              | 12.9       | 21.1            | 35.6       |
|             | 2027E | 41,641 | 5,892 - | 3,997 | 0.9            | 3.1            | 6.5        | 1.9        | 3.3              | 14.1       | 22.4            | 33.4       |
| 라이언에어       | 2025  | 14,977 | 1,673 - | 1,730 | 1.6            | 7.2            | 12.2       | 3.1        | 7.2              | 11.2       | 19.9            | 22.0       |
|             | 2026E | 18,002 | 2,795 - | 2,568 | 2.4            | 9.0            | 11.2       | 3.0        | 5.9              | 15.5       | 24.2            | 28.6       |
|             | 2027E | 18,437 | 2,238 - | 2,061 | 1.9            | 11.9           | 14.1       | 2.3        | 6.2              | 12.1       | 21.8            | 18.1       |
| 싱가포르항공      | 2025  | 14,603 | 1,345 - | 2,076 | 0.7            | 3.9            | 17.0       | 1.2        | 5.9              | 9.2        | 21.4            | 18.2       |
|             | 2026E | 15,764 | 1,650 - | 861   | 0.3            | 4.0            | 18.6       | 1.3        | 5.7              | 10.5       | 22.4            | 7.1        |
|             | 2027E | 17,337 | 1,338 - | 593   | 0.2            | 4.2            | 30.3       | 1.3        | 5.4              | 7.7        | 18.9            | 4.1        |
| 캐세이퍼시픽 항공   | 2025  | 14,978 | 1,836 - | 1,389 | 0.2            | 1.1            | 8.5        | 1.2        | 5.3              | 12.3       | 22.2            | 19.2       |
|             | 2026E | 17,430 | 1,909 - | 1,443 | 0.2            | 1.3            | 7.8        | 1.4        | 4.7              | 11.0       | 20.3            | 19.7       |
|             | 2027E | 17,350 | 1,870 - | 1,405 | 0.2            | 1.4            | 7.6        | 1.3        | 4.5              | 10.8       | 20.7            | 18.1       |
| 일본항공        | 2025  | 12,106 | 1,107 - | 703   | 1.6            | 14.9           | 9.3        | 1.0        | 3.8              | 9.1        | 17.6            | 11.4       |
|             | 2026E | 12,600 | 1,233 - | 780   | 1.8            | 15.9           | 10.4       | 1.2        | 4.8              | 9.8        | 17.7            | 12.3       |
|             | 2027E | 13,748 | 903 -   | 585   | 1.4            | 20.2           | 13.5       | 0.9        | 4.2              | 6.6        | 15.3            | 7.2        |
| 전일본공수       | 2025  | 14,849 | 1,291 - | 1,005 | 2.1            | 16.0           | 9.5        | 1.0        | 4.2              | 8.7        | 15.4            | 14.1       |
|             | 2026E | 15,806 | 1,301 - | 936   | 2.0            | 17.9           | 9.4        | 1.1        | 4.3              | 8.2        | 14.6            | 12.0       |
|             | 2027E | 17,669 | 1,045 - | 695   | 1.6            | 19.8           | 11.7       | 1.0        | 4.5              | 5.9        | 12.3            | 7.8        |
| 중국국제항공      | 2025  | 23,869 | -11 -   | -249  | 0.0            | 0.3            | 31.2       | 3.1        | 9.6              | 0.0        | 17.9            | -4.1       |
|             | 2026E | 12,600 | 1,233 - | 780   | 1.8            | 15.9           | 10.4       | 1.2        | 4.8              | 9.8        | 17.7            | 12.3       |
|             | 2027E | 13,748 | 903 -   | 585   | 1.4            | 20.2           | 13.5       | 0.9        | 4.2              | 6.6        | 15.3            | 7.2        |
| 중국동방항공      | 2025  | 19,478 | 539 -   | -227  | 0              | 0              | 51.3       | 2.9        | 11.1             | 2.8        | 22.7            | -24.3      |
|             | 2026E | 23,036 | -383 ▼  | -965  | 0              | 0              | n/a        | 2.1        | 10.6             | -1.7       | 17.2            | -17.4      |
|             | 2027E | 24,211 | 1,180 ▼ | 389   | 0              | 0              | 44.2       | 1.9        | 7.5              | 4.9        | 23.2            | 13.2       |
| 중국남방항공      | 2025  | 25,368 | 1,334 - | 119   | 0              | 0              | 38.5       | 3.6        | 9.2              | 5.3        | 22.4            | 2.4        |
|             | 2026E | 29,667 | -10 ▼   | -505  | 0              | 0              | n/a        | 2.6        | 10.1             | 0.0        | 17.0            | -15.2      |
|             | 2027E | 30,273 | 1,365 ▼ | 522   | 0              | 0              | 27.0       | 2.3        | 7.5              | 4.5        | 21.2            | 11.4       |
| 대한항공        | 2025  | 17,754 | 784 -   | 549   | 2              | 21             | 8.9        | 0.7        | 5.2              | 4.4        | 15.7            | 7.3        |
|             | 2026E | 20,291 | 803 -   | 235   | 1              | 19             | 28.6       | 1.1        | 6.8              | 4.0        | 14.6            | 3.2        |
|             | 2027E | 20,199 | 1,581 - | 911   | 3              | 21             | 8.4        | 0.9        | 5.1              | 7.8        | 18.8            | 11.4       |

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

주\*) 영업이익 컨센서스 +/- 5% 이상 변동 시 ▲/▼ 기호 표기

그림27 운송 Global Peers Comparison (2)

| 단위: USD mil        |       | 매출액     | 영업이익    | 순이익   | EPS<br>(\$, ₩) | BPS<br>(\$, ₩) | PER<br>(X) | PBR<br>(X) | EV<br>/EBITDA(X) | OPM<br>(%) | EBITDA<br>마진(%) | ROE<br>(%) |
|--------------------|-------|---------|---------|-------|----------------|----------------|------------|------------|------------------|------------|-----------------|------------|
| 컨테이너 해운            |       |         |         |       |                |                |            |            |                  |            |                 |            |
| AP윌러 - 머스크         | 2025  | 53,988  | 3,070 - | 2,725 | 179.0          | 3,749.3        | n/a        | 0.6        | 7.8              | 5.7        | 18.1            | 4.8        |
|                    | 2026E | 61,020  | 5,944 ▲ | 5,192 | 368.0          | 4,045.0        | 9.5        | 0.9        | 4.3              | 9.7        | 19.4            | 9.0        |
|                    | 2027E | 56,679  | 1,347 ▲ | 1,139 | 72.5           | 4,003.8        | 48.4       | 0.9        | 6.5              | 2.4        | 14.1            | 1.8        |
| 하파그로이드             | 2025  | 21,063  | 1,055 - | 1,028 | 5.9            | 119.7          | n/a        | 1.1        | 10.8             | 5.0        | 17.0            | 4.7        |
|                    | 2026E | 22,754  | 1,241 ▲ | 976   | 5.6            | 117.4          | 28.5       | 1.4        | 7.8              | 5.5        | 16.9            | 4.5        |
|                    | 2027E | 22,494  | 293 ▲   | -25   | -0.3           | 114.3          | n/a        | 1.4        | 9.9              | 1.3        | 14.3            | -0.3       |
| COSCO SHIPPING 홀딩스 | 2025  | 30,553  | 4,740 - | 4,295 | 0.3            | 2.1            | 9.5        | 0.8        | 5.0              | 15.5       | 25.1            | 13.2       |
|                    | 2026E | 35,043  | 5,542 ▲ | 4,552 | 0.3            | 2.4            | 6.9        | 0.9        | 3.4              | 15.8       | 24.6            | 12.7       |
|                    | 2027E | 33,129  | 3,504 ▲ | 3,207 | 0.2            | 2.5            | 9.8        | 0.8        | 4.3              | 10.6       | 19.8            | 8.7        |
| 엔와이케이라인            | 2025  | 16,994  | 1,384 - | 3,136 | 7.0            | 44.9           | 10.6       | 0.7        | 8.3              | 8.1        | 14.1            | 17.2       |
|                    | 2026E | 15,326  | 831 -   | 1,358 | 3.3            | 44.8           | 14.0       | 1.0        | 12.7             | 5.4        | 12.4            | 7.3        |
|                    | 2027E | 17,820  | 1,091 ▲ | 1,606 | 3.9            | 50.1           | 11.7       | 0.9        | 11.1             | 6.1        | 13.5            | 8.0        |
| 에버그린               | 2025  | 12,196  | 2,385 - | 2,207 | 1.0            | 8.3            | 10.3       | 0.6        | 5.1              | 19.6       | 30.8            | 12.0       |
|                    | 2026E | 13,628  | 2,700 - | 2,329 | 1.1            | 8.8            | 6.9        | 0.8        | 3.8              | 19.8       | 32.3            | 12.0       |
|                    | 2027E | 12,571  | 1,821 ▼ | 1,458 | 0.7            | 9.1            | 11.1       | 0.8        | 5.6              | 14.5       | 25.1            | 8.0        |
| 벌크선 해운(건화물/유조선)    |       |         |         |       |                |                |            |            |                  |            |                 |            |
| 스타 벌크 캐리어스         | 2025  | 1,042   | 137 -   | 84    | 0.7            | 21.6           | 5.5        | 0.8        | 4.8              | 13.1       | 29.3            | 3.4        |
|                    | 2026E | 1,186   | 544 -   | 510   | 4.5            | 22.8           | 7.2        | 1.4        | 5.6              | 45.8       | 60.5            | 20.8       |
|                    | 2027E | 1,146   | 486 -   | 418   | 4.3            | 23.2           | 7.6        | 1.4        | 5.8              | 42.4       | 58.3            | 19.7       |
| CMB 테크             | 2025  | 1,666   | 557 -   | 161   | n/a            | n/a            | 7.8        | 1.0        | 7.9              | 33.4       | 56.7            | 8.4        |
|                    | 2026E | 2,234   | 1,315 ▲ | 857   | 2.8            | 11.8           | 7.1        | 1.7        | 7.0              | 58.9       | 71.3            | 45.5       |
|                    | 2027E | 2,066   | 855 -   | 575   | 1.8            | 12.5           | 10.7       | 1.6        | 7.8              | 41.4       | 65.4            | 14.7       |
| 프론티어               | 2025  | 1,965   | 599 -   | 379   | 1.7            | 11.3           | 6.5        | 1.8        | 6.5              | 30.5       | 47.2            | 15.6       |
|                    | 2026E | 2,540   | 2,157 ▲ | 1,824 | 8.1            | 13.0           | 5.8        | 3.6        | 5.6              | 84.9       | 91.8            | 76.9       |
|                    | 2027E | 1,722   | 1,131 ▲ | 850   | 4.0            | 12.4           | 11.7       | 3.8        | 8.9              | 65.7       | 84.1            | 34.2       |
| ADNOC L&S          | 2025  | 5,016   | 944 -   | 839   | 0.1            | 0.7            | 13.3       | 2.0        | 9.6              | 18.8       | 29.3            | 17.0       |
|                    | 2026E | 5,994   | 1,772 - | 1,556 | 0.2            | 1.0            | 8.7        | 1.9        | 7.2              | 29.6       | 39.2            | 23.5       |
|                    | 2027E | 5,133   | 1,272 - | 1,149 | 0.2            | 1.1            | 12.1       | 1.7        | 9.4              | 24.8       | 35.8            | 14.7       |
| 스코피오탱커스            | 2025  | 938     | 355 -   | 344   | 7.4            | 61.8           | 8.4        | 0.7        | 4.9              | 37.9       | 57.1            | 11.4       |
|                    | 2026E | 1,170   | 663 -   | 628   | 11.4           | 74.2           | 7.2        | 1.1        | 3.5              | 56.6       | 64.1            | 19.2       |
|                    | 2027E | 843     | 284 -   | 300   | 5.6            | 78.8           | 14.8       | 1.0        | 5.7              | 33.7       | 52.0            | 8.1        |
| 육상운송 및 기타 물류       |       |         |         |       |                |                |            |            |                  |            |                 |            |
| FEDEX              | 2025  | 87,926  | 5,217 - | 4,092 | 17.0           | 119.0          | n/a        | n/a        | n/a              | 5.9        | 14.7            | 14.7       |
|                    | 2026E | 92,837  | 6,029 ▼ | 4,829 | 19.0           | 138.7          | 16.9       | 2.3        | 8.6              | 6.5        | 10.7            | 15.7       |
|                    | 2027E | 94,036  | 6,659 - | 4,797 | 20.6           | 138.8          | 15.7       | 2.3        | 7.9              | 7.1        | 11.3            | 15.1       |
| UPS                | 2025  | 88,661  | 7,867 - | 5,572 | 6.6            | 19.1           | 13.3       | 5.2        | 8.3              | 8.9        | 14.2            | 33.8       |
|                    | 2026E | 91,475  | 8,614 - | 6,114 | 7.2            | 18.5           | 14.2       | 5.5        | 8.8              | 9.4        | 13.5            | 36.9       |
|                    | 2027E | 94,898  | 9,576 - | 6,784 | 8.0            | 19.5           | 12.8       | 5.3        | 8.0              | 10.1       | 14.1            | 43.0       |
| DHL                | 2025  | 93,660  | 6,824 - | 3,958 | 3.5            | 22.7           | 13.4       | 2.1        | 6.8              | 7.3        | 13.2            | 15.2       |
|                    | 2026E | 101,605 | 7,973 - | 4,553 | 4.0            | 24.5           | 15.9       | 2.6        | 7.3              | 7.8        | 13.6            | 17.0       |
|                    | 2027E | 104,479 | 8,384 - | 4,874 | 4.3            | 25.7           | 14.7       | 2.5        | 7.0              | 8.0        | 13.7            | 17.6       |
| 일본우정               | 2025  | 75,288  | 5,348 - | 2,433 | 0.8            | 20.4           | 11.4       | 0.5        | n/a              | 7.1        | 9.4             | 3.8        |
|                    | 2026E | 73,096  | 6,542 - | 2,131 | 0.8            | 20.7           | 20.9       | 0.8        | n/a              | 8.9        | 9.6             | 3.9        |
|                    | 2027E | 79,388  | 8,060 - | 2,569 | 0.9            | 22.0           | 16.8       | 0.7        | n/a              | 10.2       | 10.8            | 4.3        |
| 순평공고               | 2025  | 42,902  | 2,313 - | 1,547 | 0.3            | 2.8            | 15.2       | 1.8        | 6.2              | 5.4        | 10.7            | 11.6       |
|                    | 2026E | 49,523  | 2,436 - | 1,739 | 0.3            | 3.1            | 14.2       | 1.5        | 5.6              | 4.9        | 9.9             | 10.8       |
|                    | 2027E | 53,387  | 2,733 - | 1,981 | 0.4            | 3.4            | 12.5       | 1.4        | 5.0              | 5.1        | 10.0            | 11.4       |
| 퀵네임드나겔             | 2025  | 29,542  | 1,499 - | 1,065 | 9.0            | 23.1           | 21.0       | 6.4        | 10.7             | 5.1        | 8.8             | 32.4       |
|                    | 2026E | 32,369  | 1,839 - | 1,309 | 10.9           | 25.7           | 24.0       | 10.2       | 11.5             | 5.7        | 9.1             | 44.6       |
|                    | 2027E | 33,125  | 1,925 - | 1,361 | 11.4           | 28.3           | 23.0       | 9.3        | 11.0             | 5.8        | 9.2             | 42.4       |
| 발레니우스-빌헬름센         | 2025  | 5,240   | 1,285 - | 1,017 | 2.4            | 7.8            | 5.0        | 1.1        | 3.6              | 24.5       | 36.9            | 30.8       |
|                    | 2026E | 5,352   | 902 -   | 685   | 1.6            | 8.7            | 11.2       | 2.1        | 6.1              | 16.9       | 29.8            | 19.6       |
|                    | 2027E | 5,335   | 889 -   | 689   | 1.6            | 8.9            | 11.1       | 2.0        | 5.9              | 16.7       | 29.8            | 18.3       |

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

주\*) 영업이익 컨센서스 +/- 5% 이상 변동 시 ▲/▼ 기호 표기



LS증권 리서치센터

## Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이재혁)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

\_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

\_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

\_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

\_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

## 투자등급 및 적용 기준

| 구분              | 투자등급 guide line<br>(투자기간 6~12개월) | 투자등급               | 적용기준<br>(향후12개월) | 투자의견<br>비율 | 비고                                                                                                            |
|-----------------|----------------------------------|--------------------|------------------|------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Sector<br>(업종)  | 시가총액 대비                          | Overweight (비중확대)  |                  |            |                                                                                                               |
|                 | 업종 비중 기준                         | Neutral (중립)       |                  |            |                                                                                                               |
|                 | 투자등급 3단계                         | Underweight (비중축소) |                  |            |                                                                                                               |
| Company<br>(기업) | 절대수익률 기준                         | Buy (매수)           | +15% 이상 기대       | 90.3%      | 2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이<br>기준 ±15%로 변경                                                                  |
|                 | 투자등급 3단계                         | Hold (보유)          | -15% ~ +15% 기대   | 9.7%       |                                                                                                               |
|                 |                                  | Sell (매도)          | -15% 이하 기대       |            |                                                                                                               |
|                 |                                  | 합계                 |                  | 100.0%     | 투자의견 비율은 2025.7.1 ~ 2026.6.30<br>당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막<br>공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임<br>(최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신) |