

HD한국조선해양

조선 팰리스 (PALACE)

투자 의견(신규)	매수
목표주가(신규)	288,000원
현재주가(24/11/8)	194,000원
상승여력	48.5%

영업이익(24F,십억원)	1,434
Consensus 영업이익(24F,십억원)	1,415
EPS 성장률(24F,%)	331.9
MKT EPS 성장률(24F,%)	73.0
P/E(24F,x)	14.6
MKT P/E(24F,x)	10.5
KOSPI	2,564.63
시가총액(십억원)	13,942
발행주식수(백만주)	71
유동주식비율(%)	62.6
외국인 보유비중(%)	31.5
베타(12M) 일간수익률	0.52
52주 최저가(원)	95,300
52주 최고가(원)	213,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	7.1	48.7	93.9
상대주가	9.0	58.5	84.8



[방산/항공우주]

정동호

dongho.jeong@miraeasset.com

투자 의견 매수, 목표주가 288,000원으로 커버리지 개시

HD한국조선해양의 투자 의견 '매수', 목표주가 288,000원 (Upside 48.5%)으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 26~27F BPS 추정치 평균 235,404원에 Target P/B 1.2배 (26~27F Sustainable ROE 16.2%, COE 10.9%, 영구성장률 2.6%, 할인율 25%)를 적용하여 산출했다. 국내 조선사의 주가 및 밸류에이션이 24MF ROE 과 상관관계 (0.8~0.9)가 높은 점을 감안하여 2026~2027년 ROE 기반으로 적정 밸류에이션을 도출했다. Implied P/E 7.5배이다.

주요 투자포인트는 1) HD현대삼호의 강력한 이익 모멘텀, 2) HD현대마린엔진 (구 STX중공업)의 엔진사업 확보, 3) 주주환원이 기대되는 건전한 현금흐름이다. 동사를 조선주 중 가장 편안한 선택지라고 판단하여 차 선호주로 추천한다.

요새처럼 견고한 삼호의 Orderbook과 Earnings

HD현대삼호의 존재감이 나날이 강력해지고 있다. 삼호의 수주성과는 2022년부터 매년 역사적 평균치를 50%씩 상회하는 압도적인 퍼포먼스를 보여주며, 4년치 일감을 확보했다. 더불어, 수주잔량도 LNG운반선 및 VLAC 등 양질의 고부가가치 선종 위주로 구성되어 있어 제품믹스가 지속 개선될 예정이다. 2025년 인식물량 중 고선가 77%, 초고선가 23%로 예상되어 건조 ASP가 연평균 10%씩 빠르게 상향될 전망이다. 당사 추정에 따르면, 삼호의 영업이익률은 2026F 14.3%, 2027F 15.9%로 예상 24MF 영업이익률은 15.1%를 기대한다.

3Q24 Review: 삼호의 하드캐리는 이제 시작

3Q24 연결 매출액 6조 2,458억원 (-6% QoQ, +25% YoY, 컨센 부합), 영업이익 3,984억원 (+6% QoQ, +478% YoY, OPM 6.4%, 컨센 11.6% 상회)을 기록했다. 조업일수 감소 및 환율하락으로 실적 부침이 우려되었으나, 1) 후반기 가격 하락과 2) 고선가/고부가가치 선종 제품믹스 개선, 3) 생산안정화 등이 이를 상쇄시켰다. 이에, HD현대삼호 3분기 영업이익률 10.8%를 기록했다. 앞으로도 생산성 제고 및 선종별 제품믹스 개선에 따라 강력한 이익 모멘텀을 시험할 것으로 판단한다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	17,302	21,296	25,376	29,097	31,917
영업이익 (십억원)	-356	282	1,434	2,533	3,518
영업이익률 (%)	-2.1	1.3	5.7	8.7	11.0
순이익 (십억원)	-217	222	958	1,656	2,379
EPS (원)	-3,065	3,133	13,531	23,398	33,608
ROE (%)	-2.2	2.3	9.1	13.8	17.0
P/E (배)	-	38.6	14.6	8.4	5.9
P/B (배)	0.5	0.9	1.2	1.1	0.9
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.4	1.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 한국조선해양, 미래에셋증권 리서치센터

Valuation 및 투자포인트

투자의견 ‘매수’ 및 목표주가 288,000원 제시

HD한국조선해양의 투자의견 ‘매수’, 목표주가 288,000원 (Upside 48.5%)으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 26~27F BPS 추정치 평균 235,404원에 Target P/B 1.2배 (26~27F Sustainable ROE 16.2%, COE 10.9%, 영구성장률 2.6%, 할인율 25%)를 적용하여 산출했다. 국내 조선사의 주가 및 밸류에이션이 24MF ROE과 상관관계 (0.8~0.9)가 높은 점을 감안하여 2026~2027년 ROE 기반으로 적정 밸류에이션을 도출했다. Implied P/E 7.5배이다.

주요 투자포인트는 1) HD현대삼호의 강력한 이익 모멘텀, 2) HD현대마린엔진 (구 STX중공업) 인수를 통한 엔진사업 확보, 3) 주주환원을 기대할 수 있는 건전한 현금흐름이다. 당사는 HD한국조선해양을 조선주 중 가장 편안한 선택지라고 판단하여 차선호주로 추천한다.

표 1. P/B Valuation 목표주가 산출 테이블

	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F	2027F
ROE (a)	-7.4%	-9.0%	-2.2%	2.3%	9.1%	13.8%	17.0%	19.2%
배당성향 (b)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.0%	8.4%	12.5%
유보율 (c = 1-b)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	97.0%	91.6%	87.5%
Sustainable ROE (a*c)	-7.4%	-9.0%	-2.2%	2.3%	9.1%	13.4%	15.6%	16.8%
무위험수익률 (d)	1.0%	1.8%	3.6%	3.4%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%
베타 (e)	1.4	1.2	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1
시장위험프리미엄 (f)	7.6%	6.5%	7.5%	7.0%	7.4%	7.4%	7.4%	7.4%
자기자본비용 (d+e*f)	12.0%	9.8%	11.2%	10.1%	10.9%	10.9%	10.9%	10.9%
영구성장률 (g)	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%
할증(할인)율	-25.0%	-25.0%	-25.0%	-25.0%	-25.0%	-25.0%	-25.0%	-25.0%
적정 P/B (배)							1.2	1.3
BPS (원)	154,251	139,419	137,417	140,085	157,925	181,323	214,227	256,529
적정주가 (원)							250,240	327,463
주식 수 (백만 주)	71	71	71	71	71	71	71	71
시가총액 (십억 원)	7,679	6,695	5,004	8,556	13,730	13,220	13,220	13,220
현재주가 (원)	108,153	94,298	70,474	120,514	194,000	194,000	194,000	194,000
상승여력							29.0%	68.8%
EPS (원)	(11,781)	(13,131)	(3,065)	3,133	13,531	23,398	33,608	45,117
P/E (배)	-9.2	-7.2	-23.0	38.5	14.3	8.3	5.8	4.3
Implied P/E (배)	-24.4	-21.9	-94.0	91.9	21.3	12.3	8.6	6.4

Target valuation

적용 BPS (원)	235,378	26~27F BPS avg.
목표 P/B (배)	1.2	26~27F P/B avg.
목표주가 (원)	288,000	
현재주가 (원)	194,000	
상승여력	48.5%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

주요 추정치 가정

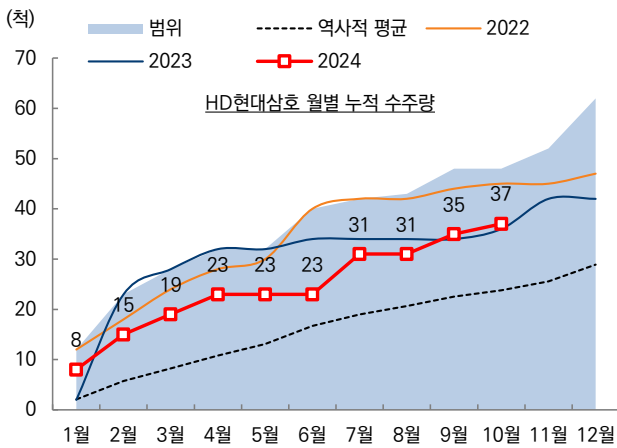
- 1) 무위험수익률 = 국고채 3년물
- 2) 베타 = 52주 베타
- 3) 시장위험프리미엄 = 회사채 BBB- 3년 - 국고채 3년물
- 4) 영구성장률 = 2024~2026년 글로벌 GDP 성장률 평균
- 5) 할인율 = 역대 타 조선주 대비 P/B 할인율 25%

요새처럼 견고한 삼호의 Orderbook과 Earnings

HD현대삼호의 존재감이 나날이 강력해지고 있다. 수주성과는 2022년부터 역사적 평균치를 56% 이상 상회하며 압도적인 퍼포먼스를 보여주었으며, 현재 4년치의 일감을 확보하고 있다. 뿐만 아니라, 수주잔량도 LNG운반선 및 암모니아선 등 양질의 고부가가치 선종 위주로 구성되어 있어 제품믹스 개선이 예상된다. 2025년 인식물량 중 77%가 고선가, 23%가 초고선가로 건조 ASP도 연평균 10%씩 빠르게 상향될 것으로 추정한다.

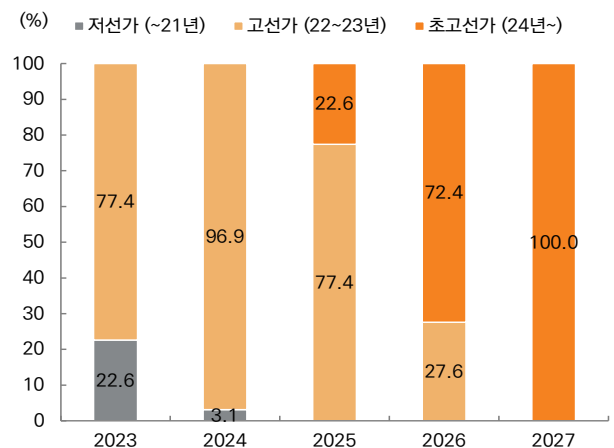
삼호는 1Q24에 이미 영업이익률 10.9%를 기록했으며, 2025년부터는 꾸준히 두 자릿수 이상의 수익성을 지속해나갈 전망이다. 당사 추정에 따르면, 삼호의 영업이익률은 2026F 14.3%, 2027F 15.9%로 내년 예상 24MF 영업이익률은 15.1%를 기대한다. HD현대 조선3사의 안정적인 실적 성장에 따라 연결 기준 영업활동현금흐름은 지속 개선될 전망이다.

그림 1. 삼호 2024년 수주성과 역사적 평균치 56% 상회



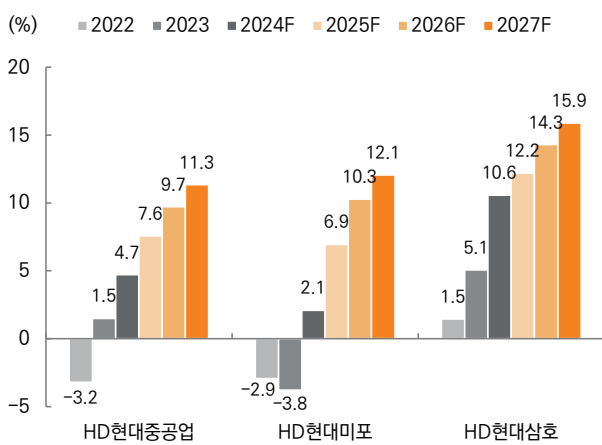
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 2. 2025년 고선가 비중 77%, 초고선가 23%



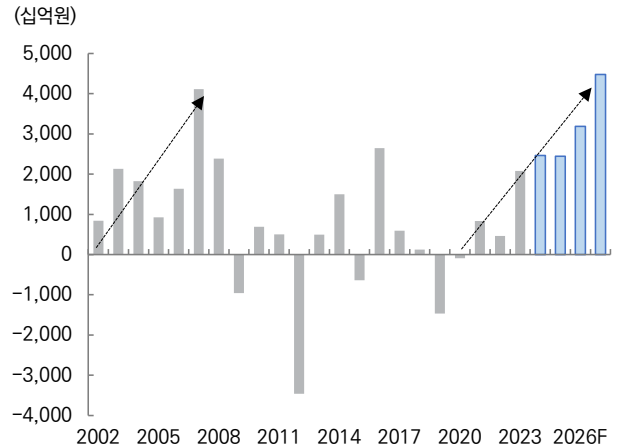
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 3. 삼호 26~27F 영업이익률 13.5% 전망



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 4. 중장기 영업활동현금흐름 개선 기대



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 2. HD현대상호 수주 리스트

선종	크기	단위	인도시점	계약일자	해운사	선가	연료타입	Sox 스크러버
Ethane/LPG	150,000	cu.m.	2027년 7월	2024년 10월	Unknown	206.9	에탄	
Ethane/LPG	150,000	cu.m.	2027년 9월	2024년 10월	Unknown	206.9	에탄	
Container	7,900	TEU	2026년 11월	2024년 9월	Wan Hai Lines	127.0	메탄올	
Container	7,900	TEU	2027년 1월	2024년 9월	Wan Hai Lines	127.0	메탄올	
Container	7,900	TEU	2027년 3월	2024년 9월	Wan Hai Lines	127.0	메탄올	
Container	7,900	TEU	2027년 5월	2024년 9월	Wan Hai Lines	127.0	메탄올	
Container	15,500	TEU	2027년	2024년 7월	CMA CGM	222.0	LNG Capable	
Container	15,500	TEU	2027년	2024년 7월	CMA CGM	222.0	LNG Capable	
Container	15,500	TEU	2027년	2024년 7월	CMA CGM	222.0	LNG Capable	
Container	15,500	TEU	2028년	2024년 7월	CMA CGM	222.0	LNG Capable	
Container	15,500	TEU	2028년	2024년 7월	CMA CGM	222.0	LNG Capable	
Container	15,500	TEU	2028년	2024년 7월	CMA CGM	222.0	LNG Capable	
Ammonia/LPG	93,000	cu.m.	2028년 7월	2024년 7월	Maersk Tankers	118.4	암모니아 레디	
Ammonia/LPG	93,000	cu.m.	2028년 9월	2024년 7월	Maersk Tankers	118.4	암모니아 레디	
Ammonia/LPG	93,000	cu.m.	2028년 1월	2024년 4월	Maersk Tankers	116.9	암모니아 레디	
Ammonia/LPG	93,000	cu.m.	2028년 3월	2024년 4월	Maersk Tankers	116.9	암모니아 레디	
Ammonia/LPG	93,000	cu.m.	2028년 5월	2024년 4월	Maersk Tankers	116.9	암모니아 레디	
Ammonia/LPG	93,000	cu.m.	2028년 7월	2024년 4월	Maersk Tankers	116.9	암모니아 레디	
Tanker	300,000	DWT	2027년 4월	2024년 3월	Ray Car Carriers	130.0	LNG 레디	Fitted
Tanker	300,000	DWT	2027년 6월	2024년 3월	Ray Car Carriers	130.0	LNG 레디	Fitted

자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. HD현대상호 인도 리스트

선종	크기	단위	인도시점	계약일자	해운사	선가	연료타입	Sox 스크러버
LNG	174,000	cu.m.	2024년 10월	2022년 6월	CoolCo	231.1	LNG Capable	
Container	8,048	TEU	2024년 10월	2022년 2월	CMA CGM	118.7	LNG Capable	
Container	15,000	TEU	2024년 10월	2022년 1월	MSC	182.4	LNG Capable, 암모니아 레디	
Container	8,182	TEU	2024년 9월	2022년 3월	Cido Shipping	120.7		Fitted
Container	8,182	TEU	2024년 9월	2022년 3월	Cido Shipping	120.7		Fitted
PCC	7,580	Cars	2024년 8월	2022년 4월	Ray Car Carriers	119.8	LNG Capable	
Container	8,048	TEU	2024년 8월	2022년 2월	CMA CGM	118.7	LNG Capable	
Container	15,000	TEU	2024년 8월	2022년 1월	MSC	182.4	LNG Capable, 암모니아 레디	
LNG	174,000	cu.m.	2024년 7월	2022년 1월	SK Shipping	217.9	LNG Capable	
Container	8,182	TEU	2024년 6월	2022년 3월	Cido Shipping	120.7		Fitted
Container	8,182	TEU	2024년 6월	2022년 3월	Cido Shipping	120.7		Fitted
LNG	174,000	cu.m.	2024년 6월	2022년 2월	Hyundai Glovis	217.4	LNG Capable	
Container	15,000	TEU	2024년 6월	2022년 1월	MSC	182.4	LNG Capable, 암모니아 레디	
LNG	174,000	cu.m.	2024년 6월	2021년 11월	Capital Clean EC	211.0	LNG Capable	
LPG	86,144	cu.m.	2024년 6월	2021년 8월	Hyundai Glovis	83.5	LPG	
Container	7,928	TEU	2024년 4월	2022년 1월	Eastern Pacific Shpg	117.4	LNG Capable	
Container	15,000	TEU	2024년 4월	2022년 1월	MSC	182.4	LNG Capable, 암모니아 레디	
LPG	86,144	cu.m.	2024년 4월	2021년 8월	Hyundai Glovis	83.5	LPG	
Container	7,928	TEU	2024년 3월	2022년 1월	Eastern Pacific Shpg	117.4	LNG Capable	
Container	15,000	TEU	2024년 3월	2022년 1월	MSC	182.4	LNG Capable, 암모니아 레디	

자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

3Q24 Review 및 영업실적 전망

3Q24 Review: 상호의 하드캐리는 이제 시작

3Q24 연결 매출액 6조 2,458억원 (-6% QoQ, +25% YoY, 컨센 2.9% 상회), 영업이익 3,984억원 (+6% QoQ, +478% YoY, OPM 6.4%, 컨센 11.6% 상회)을 기록했다. 조업일 수 감소 및 환율하락으로 실적 부침이 우려되었으나, 1) 후판가격 하락과 2) 고선가/고부가 가치 선종 믹스 개선, 3) 생산 안정화 등이 부정적 요인들을 상쇄시키며 호실적을 달성했다.

HD현대상호는 전분기에 이어 3Q24도 영업이익률 10.8%로 이익개선세를 유지하고 있다. 생산성이 연초 목표치 대비 3~4% 초과 개선되며 이익률이 두 자릿 수 초반대에 안착했다. 수주연도별 매출인식 비중은 2021년 4%, 2022년 63%, 2023년 32%로 고선가 물량인식 비중이 지속 확대 중이며, 선종별 믹스도 가스선 38.7%로 고부가선 비중이 증가했다.

2025년 영업이익률 8.7%, ROE 13.8% 전망

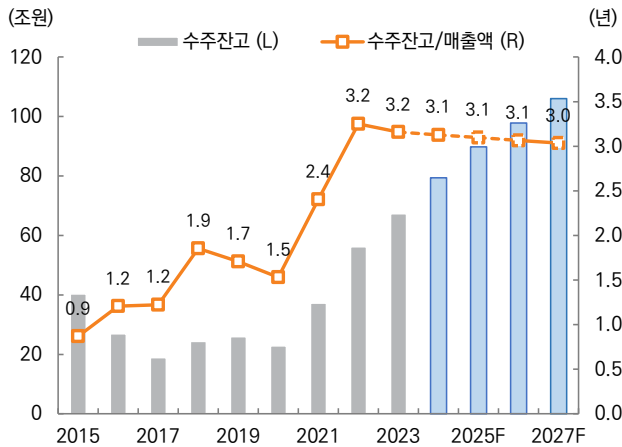
당사는 HD한국조선해양의 2025년 연결 매출액 29조 974억원 (+14.7% YoY), 영업이익 2조 5,325억원 (+76.6% YoY, OPM 8.7%)으로 전망한다. HD현대상호는 HD현대미포와 함께 국내 조선업종 이익 턴어라운드 선행지표 역할을 하고 있다. 넉넉한 고선가 물량과 낮아지는 비용부담 환경에서 최대 수혜가 기대되는 종목 중 하나다.

표 4. 영업실적 전망치

항목										(십억원)			
항목	분류	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F	2026F
수주잔고		63,432	64,838	66,893	67,281	77,180	78,511			67,281	79,369	90,098	97,841
매출액		4,842	5,454	5,011	5,989	5,516	6,615	6,246	6,999	21,296	25,376	29,097	31,917
YoY (%)		23.9	30.2	17.5	21.2	13.9	21.3	24.6	16.9	23.1	19.2	14.7	9.7
영업이익		-19	71	69	161	160	376	398	499	282	1,434	2,532	3,518
YoY (%)		적자지속	흑자전환	-63.5	37.5	흑자전환	428.3	477.7	210.0	흑자전환	408.2	76.6	38.9
OPM (%)		-0.4	1.3	1.4	2.7	2.9	5.7	6.4	7.1	1.3	5.7	8.7	11.0
당기순이익 (지배)		-140	50	337	-25	189	292	151	326	222	958	1,656	2,379
YoY (%)		적자지속	흑자전환	47.8	적자지속	흑자전환	486.8	-55.2	흑자전환	흑자전환	331.9	72.9	43.6
NPM (%)		-2.9	0.9	6.7	-0.4	3.4	4.4	2.4	4.7	1.0	3.8	5.7	7.5
HD현대 조선3사 (단순합산)	매출액	4,932	5,646	5,171	6,212	5,694	6,824	6,330	7,158	21,962	26,006	29,630	32,405
	영업이익	35	121	125	235	222	439	460	561	327	1,520	2,597	3,582
	OPM (%)	0.7	2.1	2.4	3.8	3.9	6.4	7.3	7.8	1.5	5.8	8.8	11.1
HD현대상호	매출액	1,390	1,548	1,324	1,696	1,706	1,811	1,644	1,827	5,959	6,987	8,305	8,779
	영업이익	104	105	120	162	212	226	219	245	302	739	1,013	1,255
	OPM (%)	7.4	6.7	9.1	9.5	12.4	12.5	13.3	13.4	5.1	10.6	12.2	14.3
HD현대중공업	매출액	2,633	3,064	2,854	3,413	2,988	3,884	3,609	4,115	11,964	14,595	16,347	17,975
	영업이익	-41	69	13	139	21	196	206	266	179	689	1,239	1,746
	OPM (%)	-1.6	2.2	0.5	4.1	0.7	5.0	5.7	6.5	1.5	4.7	7.6	9.7
HD현대미포	매출액	909	1,033	994	1,103	1,000	1,129	1,078	1,216	4,039	4,423	4,978	5,650
	영업이익	-27	-52	-8	-65	-11	17	35	51	-153	92	346	581
	OPM (%)	-3.0	-5.1	-0.8	-5.9	-1.1	1.5	3.3	4.2	-3.8	2.1	6.9	10.3

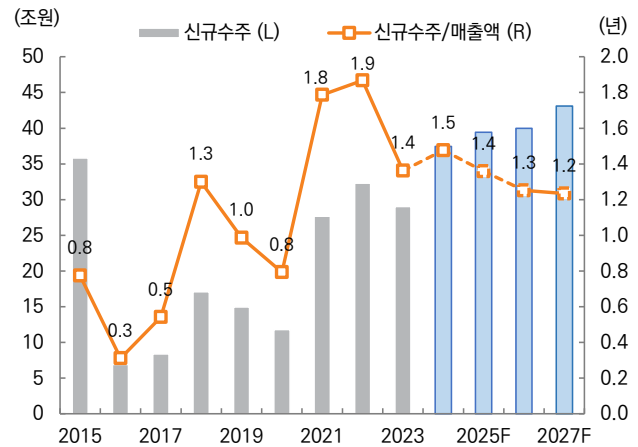
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 수주잔고 및 수주잔고/매출액 추이



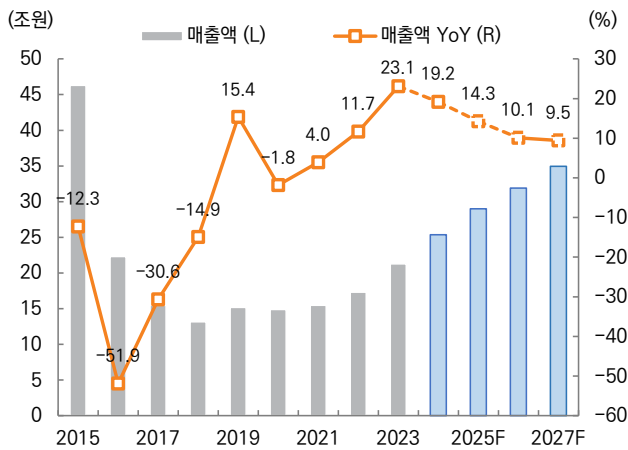
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 신규수주 및 신규수주/매출액 추이



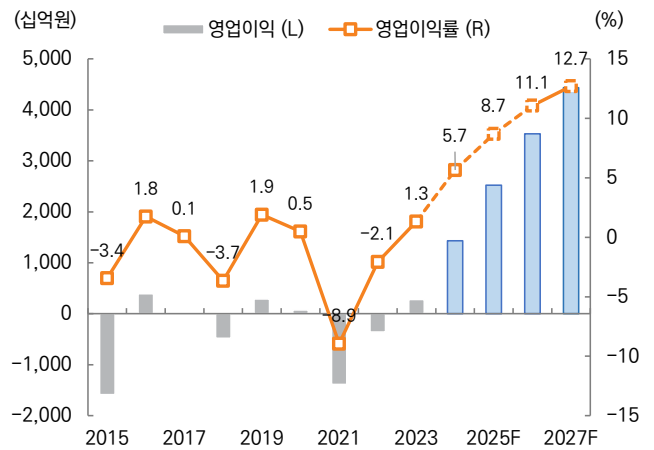
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 매출액 및 YoY 성장률 추이



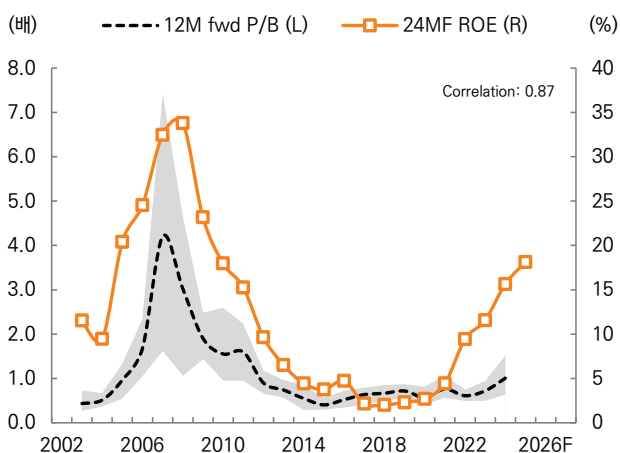
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 영업이익 및 영업이익률 추이



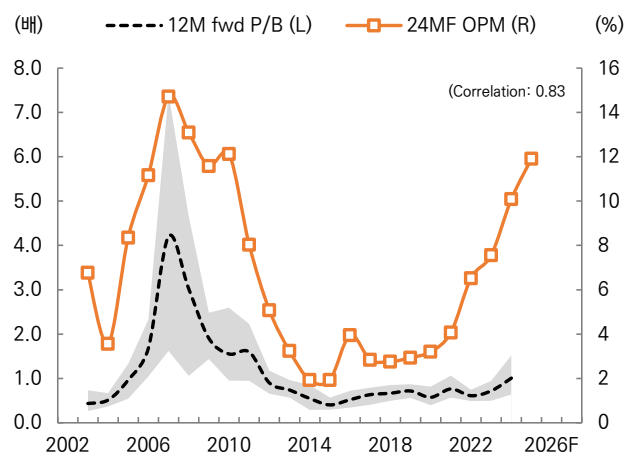
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 12개월 선행 P/B - 24MF ROE 상관관계



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 12개월 선행 P/B - 24MF OPM 상관관계



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

한국조선해양 (009540)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	21,296	25,376	29,097	31,917
매출원가	20,248	23,127	25,674	27,522
매출총이익	1,048	2,249	3,423	4,395
판매비와관리비	766	815	891	877
조정영업이익	282	1,434	2,533	3,518
영업이익	282	1,434	2,533	3,518
비영업손익	-290	-44	-154	-101
금융손익	8	3	53	109
관계기업등 투자손익	0	38	-50	-30
세전계속사업손익	-8	1,390	2,379	3,417
계속사업법인세비용	-153	282	444	638
계속사업이익	145	1,108	1,935	2,779
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	145	1,108	1,935	2,779
지배주주	222	958	1,656	2,379
비지배주주	-77	150	279	400
총포괄이익	-11	1,104	1,935	2,779
지배주주	103	926	1,571	2,256
비지배주주	-114	178	364	522
EBITDA	754	1,938	3,060	4,065
FCF	1,260	1,579	1,510	2,168
EBITDA 마진율 (%)	3.5	7.6	10.5	12.7
영업이익률 (%)	1.3	5.7	8.7	11.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.0	3.8	5.7	7.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	17,735	20,548	24,490	29,273
현금 및 현금성자산	3,018	3,333	4,367	5,985
매출채권 및 기타채권	1,411	1,616	2,087	2,673
재고자산	2,006	2,393	2,961	3,620
기타유동자산	11,300	13,206	15,075	16,995
비유동자산	14,507	14,734	15,285	15,858
관계기업투자등	309	361	412	465
유형자산	10,504	10,903	11,345	11,806
무형자산	191	194	179	165
자산총계	32,243	35,282	39,774	45,131
유동부채	17,498	18,795	21,322	23,917
매입채무 및 기타채무	2,338	2,733	3,119	3,517
단기금융부채	2,791	1,607	1,701	1,798
기타유동부채	12,369	14,455	16,502	18,602
비유동부채	2,375	2,539	2,571	2,603
장기금융부채	2,186	2,319	2,319	2,319
기타비유동부채	189	220	252	284
부채총계	19,872	21,335	23,893	26,520
지배주주지분	9,904	11,166	12,822	15,151
자본금	354	354	354	354
자본잉여금	2,460	2,600	2,600	2,600
이익잉여금	14,374	15,002	16,658	18,986
비지배주주지분	2,466	2,781	3,060	3,460
자본총계	12,370	13,947	15,882	18,611

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	2,082	2,465	2,465	3,162
당기순이익	145	1,108	1,935	2,779
비현금수익비용가감	434	695	1,014	1,186
유형자산감가상각비	459	488	512	533
무형자산상각비	13	16	15	14
기타	-38	191	487	639
영업활동으로인한자산및부채의변동	1,510	741	-108	-288
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-373	-43	-410	-525
재고자산 감소(증가)	199	-380	-569	-658
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	332	283	317	325
법인세납부	-25	-128	-444	-638
투자활동으로 인한 현금흐름	-1,267	-535	-1,474	-1,537
유형자산처분(취득)	-798	-869	-955	-994
무형자산감소(증가)	-60	-21	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-135	-416	-408	-419
기타투자활동	-274	771	-111	-124
재무활동으로 인한 현금흐름	-485	-1,899	-623	-618
장단기금융부채의 증가(감소)	-530	-1,051	94	97
자본의 증가(감소)	-8	140	0	0
배당금의 지급	-3	-1	0	-50
기타재무활동	56	-987	-717	-665
현금의 증가	321	314	1,034	1,619
기초현금	2,697	3,018	3,333	4,367
기말현금	3,018	3,333	4,367	5,985

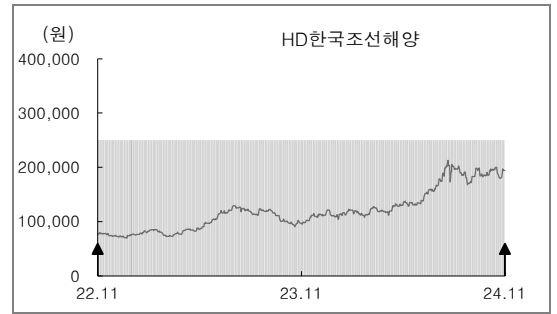
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	38.6	14.6	8.4	5.9
P/CF (x)	14.8	7.7	4.7	3.5
P/B (x)	0.9	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA (x)	14.5	7.7	4.6	3.1
EPS (원)	3,133	13,531	23,398	33,608
CFPS (원)	8,180	25,472	41,667	56,014
BPS (원)	140,085	157,925	181,323	214,227
DPS (원)	0	0	704	2,817
배당성향 (%)	0.0	0.0	2.6	7.2
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.4	1.4
매출액증가율 (%)	23.1	19.2	14.7	9.7
EBITDA증가율 (%)	1,049.4	157.0	57.9	32.9
조정영업이익증가율 (%)	흑전	408.2	76.6	38.9
EPS증가율 (%)	흑전	331.9	72.9	43.6
매출채권 회전율 (회)	24.7	22.6	20.8	17.1
재고자산 회전율 (회)	10.1	11.5	10.9	9.7
매입채무 회전율 (회)	11.5	11.1	10.7	10.1
ROA (%)	0.5	3.3	5.2	6.5
ROE (%)	2.3	9.1	13.8	17.0
ROIC (%)	-46.1	13.2	19.8	25.7
부채비율 (%)	160.6	153.0	150.4	142.5
유동비율 (%)	101.4	109.3	114.9	122.4
순차입금/자기자본 (%)	-0.6	-12.8	-19.3	-26.5
조정영업이익/금융비용 (x)	1.5	6.7	12.5	17.0

자료: HD한국조선해양, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
HD한국조선해양 (009540)				
2024.11.11	매수	288,000	-	-
2022.02.07	분석 대상 제외		-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
82.38%	10.23%	7.39%	0%

* 2024년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 HD한국조선해양 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.