2027
Outlook

08

조선

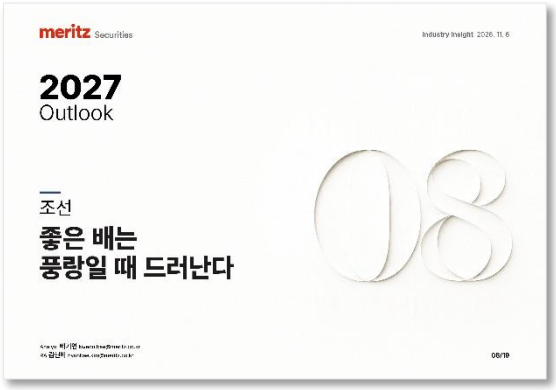
좋은 배는 풍랑일 때 드러난다

Analyst 배기연 kiyeon.bae@meritz.co.kr
RA 김현비 hyunbee.kim@meritz.co.kr

이 보고서는 요약본입니다

Contents

Summary	**4**
Part 1. 미국 가스선 수요를 독식하며, 한국 조선의 상승 국면은 연장	**7**
Part 2. 블루 쓰나미로 인한 불확실성, 한국 조선이 포착할 기회 요인 – D.C / F.D.C – 군함	**27**
기업분석	
HD현대중공업 (329180)	44
HD한국조선해양 (009540)	49
삼성중공업 (010140)	54
한화오션 (042660)	58



조선 Overweight

Top Picks	투자판단	적정주가
HD현대중공업 (329180)	Buy	800,000원
HD한국조선해양 (009540)	Buy	500,000원
삼성중공업 (010140)	Buy	35,000원
한화오션 (042660)	Buy	120,000원

Summary

좋은 배는 풍랑일 때 드러난다

Overweight

1 미국 가스선 수요를 독식하며, 한국 조선의 상승 국면은 연장

- 2027~28년 클락슨(Clarksons) 신조선가종합지수는 191.2p 수준 전망
  - 현재 수준 대비 +2.2% 상승
  - LNG선: 2.70억달러 경신 가능. LPG선 1.30억달러. 현재 수준 대비 각각 +10.2%, +12.1%
  - 탱커: VLCC 1.35억달러, Suezmax 0.95억달러. 현재 수준 대비 +2.7%, +5.0%
- 미국 LNG 증설 사이클의 가속화를 확인하는 힌트는 피팅
  - LNG 수출 터미널 프로젝트는 2~3년간 피팅 제품 수요 창출
  - 특히, 스테인리스 재질의 피팅 제품 수요 ↑
  - 피팅 제품 수출 증가 → LNG 수출 터미널 공사 속도 → LNG선 발주 임박
- 미국발 LPG선 발주 수요에도 주목
  - 미국산 LNG로 카타르산 LNG를 100만톤 대체할 때, 추가로 필요한 LPG는 11.3만톤
  - ex) LNG선 100척당 LPG선 22척씩 필요(LPG선은 LNG선의 절반 사이즈)

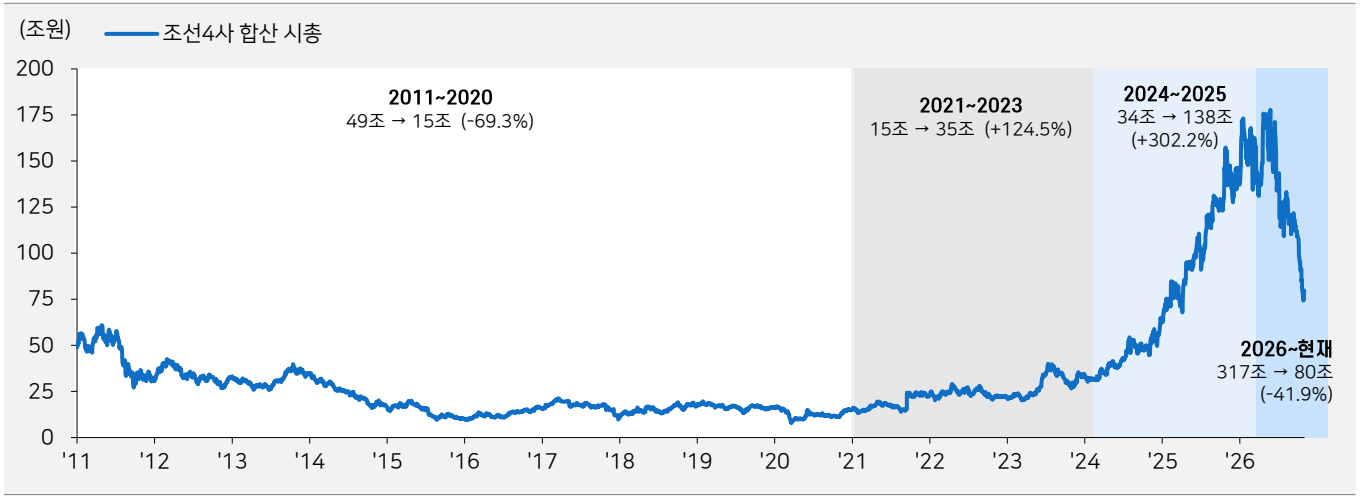
2 블루 쓰나미로 인한 불확실성, 한국 조선이 포착할 기회 요인
- D.C / F.D.C
- 군함

- AI 데이터센터 개발 몰린 텍사스마저 블루쓰나미. 정책적 불확실성 증가 인정
  - 환경 규제 강화시 4행정 중속 가스엔진으로 대응 가능
  - 부지 인허가 및 지역주민 반대는 F.D.C가 대안으로 부상
- 정책적 불확실성은 미국 군함 투자포인트도 마찬가지
  - 행정부 및 해군의 의지가 중요
  - 미 해군 낙수효과를 기다리는 과정에서 징검다리 해외 군함 수주 파이프라인은 이상없음

조선 투자 이야기

- 2011~2020: 한국 조선은 척박한 황무지였음.
  영광스러웠던 과거는 잊혀지고, 남은 사람들(투자자, 조선업 종사자)들이 피눈물로 땅을 개간함(다운사이징)
- 2021~2023: 컨테이너선과 LNG선 대규모 발주(씨앗, 물) 시작으로 마침내 황무지에서 싹이 틈.
  떠났던 사람들이 하나 둘 돌아오기 시작
- 2024~2025: 수확의 시기, 풍년(실적 서프라이즈)을 기록.
  새로 심은 씨앗들(수주잔고)로 인해 2027~28년 풍년도 예정된 수순.
  그러던 중 들려온 소문 “밭 옆에 금맥(군함)과 은맥(D.C / F.D.C)이 묻혀있다”. 더 많은 사람들이 몰려오기 시작
- 2026~현재 : 더 많은 사람들이 몰려와 곡갱이를 들었으나, 금맥도 은맥도 좀처럼 드러나지 않음. 사람들은 지쳐가기 시작
  때마침 옆 동네 중국 조선이라는 밭의 개간과 확장이 마무리 됨. 심지어 물길이 그쪽으로만 흘러가는 듯 보임
  → 사람들이 중국 밭으로 향함. 한국 밭은 여전히 비옥하나, 중국 밭이 더 좋아 보임
- 2027~2028: 한국 밭에는 마르지 않는 고정 물길(미국)이 여전히 흐르고 있고,
  2027년부터는 한층 비옥한 영양분(북미 대규모 LNG선 발주)이 실려 들어옴
  금맥(군함)은 드러나고 있으며, 은맥(D.C / F.D.C)은 드러남

조선4사 (HD현대중공업·HD한국조선해양·한화오션·삼성중공업) 합산 시총 추이

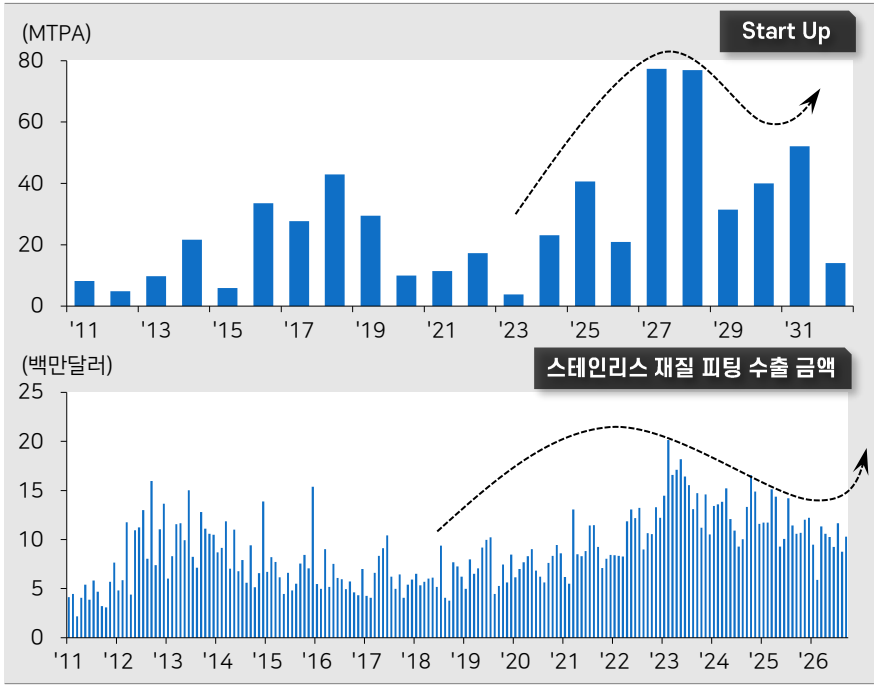


자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

지연됐던 미국 LNG 사이클의 시그널은 피팅

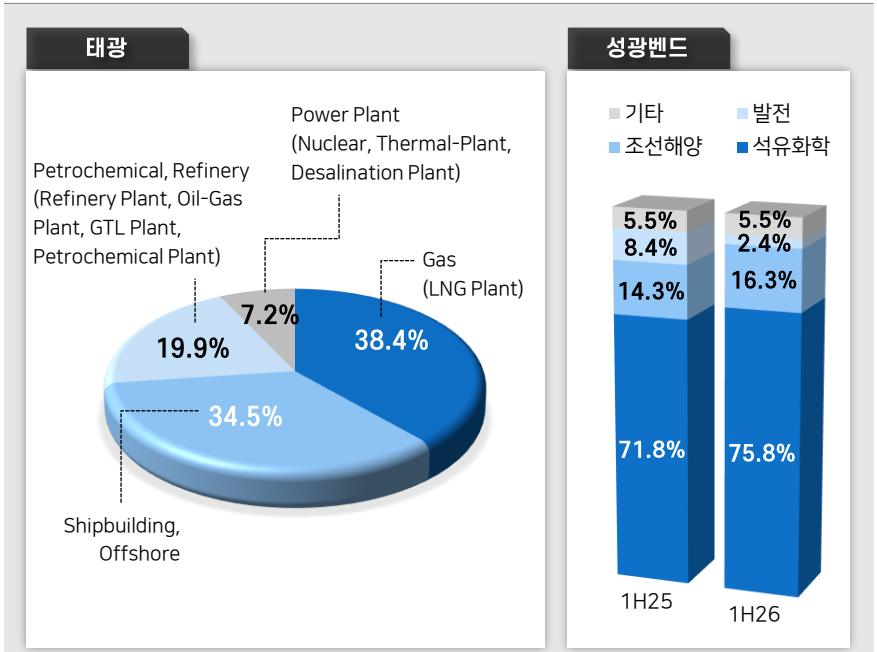
- 피팅(관이음쇠)은 LNG 수출 터미널 프로젝트 EPC 계약 규모의 1.5 ~ 2.5% 차지
  - 대규모 EPC 프로젝트는 2~3년간 피팅 제품 수요 창출
  - 특히, 스테인리스 재질의 피팅 제품 수요 ↑
- 매 분기 태광, 성광벤드의 수주 데이터 중요. LNG 수출 프로젝트 진행 속도의 힌트
  - 피팅은 리드 타임이 1~6개월
  → 매월 수출 데이터로 추적

LNG 액화 프로젝트 Start-up 물량과 피팅 수출액 추이



자료: Clarksons, 한국무역협회, 메리츠증권 리서치센터

피팅 2개사 전방산업별 매출 구성



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

북미발 LNG선 대규모 발주, 중국 M/S 침투 우려는 기우

- 미-중 LNG SPA(Venture Global-China Gas, 20년·연 50만톤)는 과거 카타르식 '기브 앤 테이크' 발주 기억 재점화
  - 다만, 미국산 LNG 수송은 중국 건조선 배제
  - 미국 무역대표부(USTR)의 중국 조선/해운/물류에 대한 제재 이슈는 여전히 존재
- 미-중 '부산 합의'를 연장: 2027.1.10까지 상호 항만 수수료 부과 유예
  - 미 중간 선거 이후, APEC 2026 등 미-중 관계 변화 가능성 있는 이벤트 주목
  → 선주 입장에서는 중국산 LNG선 발주라는 리스크를 짊어질 유인이 없다는 점은 불변
- 대한민국의 연간 LNG선 건조 CAPA 75척 감안하면, 2027년까지 추가 영업(수주) 가능 슬롯은 107척
- 중국의 연간 LNG선 건조 CAPA 25척 가정하면, 2027년까지 추가 영업(수주) 가능 슬롯은 11척
- 2030년까지 LNG선 초과 수요 159척 대비, 공급 CAPA는 빠듯함
  - 대부분 미국 수요인 점은 더욱 타이트한 수급 상황을 암시

		인도 슬롯 채워진 상황				2027년까지 추가 수주 여력		
		2027(인도)	2028(인도)	2029(인도)	2030(인도)	2029(인도)	2030(인도)	2026 현재~2027(신규수주)
대한민국	한화오션	24	13	11	0			
	삼성중공업	21	23	15	0			
	HD현대중공업	15	13	11	0			
	HD현대삼호	12	6	6	0			
	소계	**72**	**55**	**43**	**0**	32	75	107
중국	장난 조선	1	4	8	4			
	후동중화	7	14	13	12			
	흥리 조선	0	0	2	0			
	양지 신푸	0	0	0	0			
	소계	**8**	**18**	**23**	**16**	2	9	11
한+중 총계		**80**	**73**	**66**	**16**			

주: 2026년 10월말 수주잔고 기준
자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

카타르 LNG를 미국 LNG가 대체할 때 필요한 LPG 계산기

- 미국산 LNG로 카타르산 LNG를 100만톤 대체할 때, 추가로 필요한 LPG는 11.3만톤
  - ex) LNG선 100척당 LPG선 22척씩 필요한 셈(LPG선은 LNG선의 절반 사이즈이기 때문)
- 산식
  $H_T \times (V_L + V_P) = V_L \times H_L + V_P \times H_{LPG} \rightarrow V_P / V_L = (H_T - H_L) / (H_{LPG} - H_T)$
  (V_L: 기화된 린 LNG 부피, V_P: 주입 LPG 기체 부피, H_LPG: LPG 혼합 발열량)
- '발열량을 얼마나 더 보완하냐'는 수입국의 허용 열량 범위에 따라 상이
  - 한국의 경우 최저 기준이 41.0 MJ/Nm3 로, 미국산 LNG(약 41 MJ/Nm3)과 이론상 같지만, 실무적으로는 LPG 추가 필요성
  - 일본의 경우 최저 기준이 44.0 MJ/Nm3 이기 때문에, 중동산 LNG(약 43 MJ/Nm3)를 쓰면서도 LPG를 넣어 왔음
  - 대만의 경우 실측 기준 41~42 MJ/Nm3

미국산 LNG로 카타르산 LNG를 대체할 때 필요한 LPG 계산_입력값

1. 입력값	
대체할 LNG 발열량 H_L (MJ/Nm³)_미국(Lean)	**41.0**
대체될 LNG 발열량 H_T (MJ/Nm³)_카타르(Rich)	**43.4**
프로판 발열량 (MJ/Nm³)	101.2
부탄 발열량 (MJ/Nm³)	133.8
LPG 중 프로판 비율 (부피, %)	100.0
프로판 기체 밀도 (kg/Nm³)	2.0
부탄 기체 밀도 (kg/Nm³)	2.6
대체할 LNG 기화량 (Nm³/톤)_미국	1,380.0
카타르산을 미국산으로 대체할 물량 (LNG 백만톤/년)	1.0

자료: 메리츠증권 리서치센터

미국산 LNG로 카타르산 LNG를 대체할 때 필요한 LPG 계산_결과값

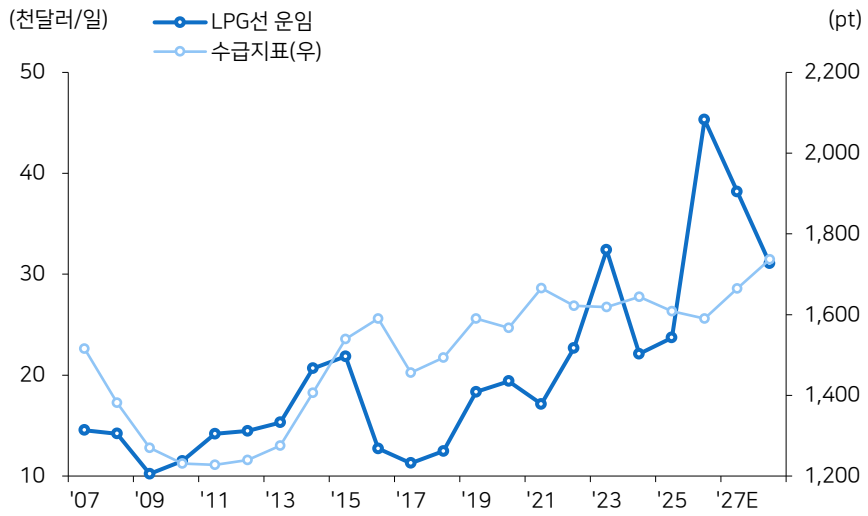
2. 결과	
LPG 혼합 발열량 H_LPG (MJ/Nm³)	101.2
LPG 혼합 기체 밀도 (kg/Nm³)	2.0
LPG 주입 비율 V_P/V_L (부피, %)	4.2
린 LNG 1톤당 LPG 주입량 (Nm³)	57.3
린 LNG 1톤당 LPG 주입량 (kg)	112.7
혼합 후 가스 중 LPG 에너지 비중 (%)	9.3
연간 LPG 필요량 (톤/년)	**112,711.1**

자료: 메리츠증권 리서치센터

운임에 비례한 LPG선 발주는 2028년까지 긍정적

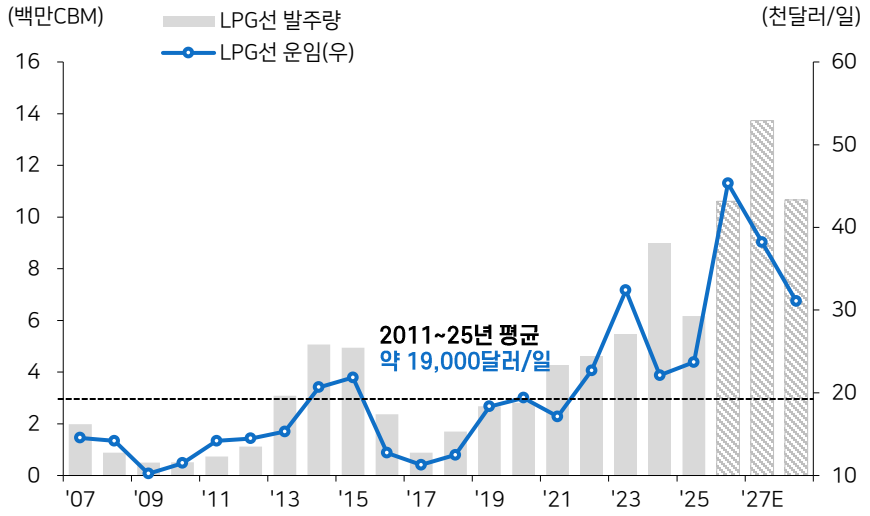
- LPG선 운임은 역사상 최고 수준
  - 운임과 수급지표(물동량/선복량) 상관계수는 +0.6686, 운임이 수급지표를 1년 후행하는 모양
  - 2026년 이후 수급지표는 2028년까지 상승 및 최고 수준 경신 예상
  - → LPG선 고운임 지속 전망
- 운임과 발주량 상관계수는 +0.9141
  - 2028년까지 고운임 및 다량발주 전망

운임-수급지표 간 상관계수 +0.6686, 수급지표는 2028년까지 상승



자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

발주량-운임 간 상관계수 +0.9141, 2028년까지 발주 긍정적



주: 발주량과 운임은 2개년 이동평균 기준
자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

기업분석

종목명	투자판단	적정주가
HD현대중공업 (329180)	Buy	800,000원
HD한국조선해양 (009540)	Buy	500,000원
삼성중공업 (010140)	Buy	35,000원
한화오션 (042660)	Buy	120,000원



HD현대중공업 (329180) 비옥한 밭에 금맥과 은맥도 보인다

Analyst **배기연**
kiyeon.bae@meritz.co.kr

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	800,000원
현재주가 (11. 5)	271,000원
상승여력	195.2%

적정주가 800,000원

- 2028년 예상 ROE 37.0%, COE 7.8% → 적정 PBR 4.7배 도출
- 전일 종가 기준 2028년 PBR 1.6배, PER 5.0배 → 과도한 저평가 상태로 평가
- 2026년 연간 배당은 12,500원으로 예상. 전일 종가 기준 배당수익률 4.6%

2026년 → 2028년: 전사 매출 +43.7%, 영업이익 +79.1%

- 상선(본업): 동기간의 매출 +24.3%, 영업이익 +44.4% 전망
  - 건조선가지표 +19.2%의 효과. LNG선 매출액 중 카타르 저선가 일감 해소에 따른 구조적 P 상승도 한 몫
  - 미국 LNG선·LPG선 대규모 발주는 2030년 인도 슬롯의 선가를 추가 상향 시킬 전망
- 해양(본업): 동기간의 매출 -12.5%, 영업이익 -92.1% 전망
  - 유의미한 해양 프로젝트 확보가 필요한 상황
  - F.D.C(부유식데이터센터)를 연간 2건씩 수주한다는 가정
- 특수선: 동기간의 매출 +270.1%, 영업이익 +502.3% 전망
  - 필리핀 호위함 2척, 페루 1차 사업 매출액이 2028년까지 이어짐
  - 2027년에 미 해군에게 충남급 호위함 및 기타 함정을 2척 수주한다고 가정
- 엔진기계: 동기간의 매출 +89.4%, 영업이익 +125.7% 전망
  - 2024~25년 수주한 2행정 저속 엔진(선박 추진용)의 판가 상승 효과 지속. YoY 약 +10%
  - 기존 울산 및 영암 공장의 1.2 GW 증설 효과는 2027~28년 점진적 반영
  - 신규 공장의 3.0GW 증설 효과는 2028년 기준 약 30%만 반영

HD현대중공업 실적 Snapshot

(십억원, %)	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E	2028E
주요 지표												
환율(원/달러)	1,465.2	1,501.9	1,423.4	1,320.0	1,307.5	1,295.0	1,282.5	1,270.0	1,423.2	1,427.6	1,288.8	1,257.5
YoY	0.9%	7.0%	2.8%	-9.0%	-10.8%	-13.8%	-9.9%	-3.8%	4.9%	0.3%	-9.7%	-2.4%
건조선가지표(P)									113.5	115.1	117.8	137.2
YoY									11.8%	1.4%	2.4%	16.4%
한국후판가격(달러/톤)	597.3	615.2	630.0	636.3	646.4	656.5	666.6	676.7	594.0	619.7	661.6	640.6
YoY	8.4%	4.0%	0.0%	5.4%	8.2%	6.7%	5.8%	6.4%	-10.0%	4.3%	6.8%	-3.2%
전사 실적 요약												
매출액	**5,916.3**	**6,332.2**	**5,753.6**	**5,679.0**	**6,679.8**	**6,995.8**	**6,544.8**	**7,278.9**	**17,580.6**	**23,681.1**	**27,499.3**	**34,030.3**
YoY	54.8%	52.7%	30.2%	9.4%	12.9%	10.5%	13.8%	28.2%	21.4%	34.7%	16.1%	23.7%
QoQ	13.9%	7.0%	-9.1%	-1.3%	17.6%	4.7%	-6.4%	11.2%				
영업이익	**905.4**	**1,039.9**	**899.2**	**867.3**	**1,074.9**	**1,107.6**	**1,057.0**	**1,449.1**	**2,037.5**	**3,711.8**	**4,688.6**	**6,649.4**
YoY	108.7%	120.6%	61.4%	50.8%	18.7%	6.5%	17.5%	67.1%	188.9%	82.2%	26.3%	41.8%
QoQ	57.4%	14.9%	-13.5%	-3.5%	23.9%	3.0%	-4.6%	37.1%				
영업이익률	*15.3%*	*16.4%*	*15.6%*	*15.3%*	*16.1%*	*15.8%*	*16.2%*	*19.9%*	*11.6%*	*15.7%*	*17.0%*	*19.5%*
세전이익	**1,056.5**	**1,156.4**	**474.9**	**997.9**	**1,204.7**	**1,252.6**	**1,240.4**	**1,637.8**	**1,766.6**	**3,685.7**	**5,335.4**	**7,575.3**
YoY	184.5%	427.7%	-21.2%	74.0%	14.0%	8.3%	161.2%	64.1%	105.1%	108.6%	44.8%	42.0%
QoQ	84.2%	9.5%	-58.9%	110.1%	20.7%	4.0%	-1.0%	32.0%				
지배주주순이익	**773.8**	**822.1**	**354.3**	**750.6**	**906.9**	**943.0**	**933.6**	**1,231.9**	**1,655.3**	**2,700.8**	**4,015.5**	**5,702.6**
YoY	133.2%	262.0%	-41.6%	53.3%	17.2%	14.7%	163.5%	64.1%	131.1%	63.2%	48.7%	42.0%
QoQ	58.1%	6.2%	-56.9%	111.8%	20.8%	4.0%	-1.0%	32.0%				

자료: HD현대중공업, 메리츠증권 리서치센터

HD현대중공업 사업부별 실적 Snapshot

(십억원, %)	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E	2028E
조선사업부												
매출액	**4,559.8**	**4,978.3**	**4,398.8**	**4,295.3**	**5,024.2**	**5,315.2**	**5,049.2**	**5,536.4**	**12,463.1**	**18,232.2**	**20,925.0**	**25,462.7**
상선	4,278.0	4,677.3	4,141.8	3,997.8	4,587.9	4,860.3	4,544.0	4,826.8	11,347.0	17,094.9	18,818.9	21,253.2
특수선	281.8	301.0	257.0	297.5	436.3	454.9	505.2	709.7	1,116.1	1,137.3	2,106.1	4,209.5
영업이익	**712.6**	**851.2**	**646.3**	**561.7**	**733.0**	**806.3**	**831.3**	**1,086.0**	**1,526.3**	**2,771.8**	**3,456.7**	**4,589.9**
상선	678.3	833.2	607.7	524.3	666.2	733.4	747.5	961.4	1,400.2	2,643.5	3,108.5	3,817.0
특수선	34.3	18.0	38.6	37.4	66.8	72.9	83.8	124.7	126.1	128.3	348.2	772.9
영업이익률	*15.6%*	*17.1%*	*14.7%*	*13.1%*	*14.6%*	*15.2%*	*16.5%*	*19.6%*	*12.2%*	*15.2%*	*16.5%*	*18.0%*
상선	*15.9%*	*17.8%*	*14.7%*	*13.1%*	*14.5%*	*15.1%*	*16.5%*	*19.9%*	*12.3%*	*15.5%*	*16.5%*	*18.0%*
특수선	*12.2%*	*6.0%*	*15.0%*	*12.6%*	*15.3%*	*16.0%*	*16.6%*	*17.6%*	*11.3%*	*11.3%*	*16.5%*	*18.4%*
해양플랜트사업부												
매출액	**458.0**	**377.2**	**379.9**	**379.6**	**312.0**	**269.9**	**196.8**	**331.7**	**1,239.0**	**1,594.7**	**1,110.5**	**1,395.3**
영업이익	**86.6**	**60.1**	**126.5**	**56.0**	**-10.2**	**-68.4**	**-114.7**	**-6.6**	**142.6**	**329.2**	**-200.0**	**25.9**
영업이익률	*18.9%*	*15.9%*	*33.3%*	*14.7%*	*-3.3%*	*-25.3%*	*-58.3%*	*-2.0%*	*11.5%*	*20.6%*	*-18.0%*	*1.9%*
엔진기계사업부												
매출액	**878.9**	**952.2**	**951.1**	**1,004.1**	**1,343.6**	**1,410.7**	**1,298.8**	**1,410.7**	**3,790.8**	**3,786.3**	**5,463.8**	**7,172.3**
영업이익	**185.2**	**236.4**	**229.9**	**249.6**	**352.1**	**369.7**	**340.4**	**369.7**	**693.3**	**901.1**	**1,431.8**	**2,033.5**
영업이익률	*21.1%*	*24.8%*	*24.2%*	*24.9%*	*26.2%*	*26.2%*	*26.2%*	*26.2%*	*18.3%*	*23.8%*	*26.2%*	*28.4%*

자료: HD현대중공업, 메리츠증권 리서치센터

HD현대중공업 (329180)

KOSPI	5,383.80pt
시가총액	284,445억원
발행주식수	10,496만주
유동주식비율	30.65%
외국인비중	13.77%
52주 최고/최저가	745,000원/271,000원
평균거래대금	1,128.9억원

주요주주(%)

에이치디한국조선해양 외 4 인	69.28
국민연금공단	8.02

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-36.4	-60.1	-48.7
상대주가	-17.2	-48.6	-61.8

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	14,486.5	705.2	621.5	7,001	2,417.7	64,259	41.1	4.47	26.3	11.4	239.9
2025	17,580.6	2,037.5	1,415.5	15,702	124.3	89,001	32.4	5.72	21.7	18.8	180.1
2026E	23,681.1	3,711.8	2,700.8	25,732	63.9	104,883	11.0	2.70	6.2	26.5	169.1
2027E	27,499.3	4,688.6	4,015.5	38,257	48.7	129,083	7.4	2.20	4.8	32.7	152.3
2028E	34,030.3	6,649.4	5,702.6	54,330	42.0	164,901	5.2	1.72	3.1	37.0	132.6

HD현대중공업 (329180)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**14,486.5**	**17,580.6**	**23,681.1**	**27,499.3**	**34,030.3**
매출액증가율(%)	21.1	21.4	34.7	16.1	23.7
매출원가	12,992.5	14,616.4	18,998.8	21,898.3	26,285.7
매출총이익	1,493.9	2,964.2	4,682.3	5,601.0	7,744.6
판매비와관리비	788.7	926.7	970.5	912.4	1,095.2
영업이익	**705.2**	**2,037.5**	**3,711.8**	**4,688.6**	**6,649.4**
영업이익률(%)	4.9	11.6	15.7	17.0	19.5
금융손익	-2,280.1	-246.5	-1,380.2	197.1	280.6
종속/관계기업관련손익	-0.2	-4.4	9.2	55.6	84.2
기타영업외손익	2,373.2	14.3	1,344.8	394.2	561.1
세전계속사업이익	798.1	1,800.9	3,685.7	5,335.5	7,575.3
법인세비용	176.6	385.4	984.9	1,320.0	1,872.8
당기순이익	**621.5**	**1,415.5**	**2,700.8**	**4,015.5**	**5,702.6**
지배주주지분 순이익	621.5	1,415.5	2,700.8	4,015.5	5,702.6

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	10,403.1	14,980.0	18,661.0	22,952.9	28,654.4
현금및현금성자산	1,257.9	1,869.9	4,315.0	4,851.4	6,758.0
매출채권	1,392.7	1,430.8	1,573.9	1,731.3	1,904.4
재고자산	1,510.9	2,016.8	2,205.5	2,826.8	3,452.2
비유동자산	8,987.8	11,183.0	10,961.4	11,235.5	11,596.5
유형자산	6,609.8	8,780.7	8,803.1	8,729.7	8,738.4
무형자산	128.1	161.1	150.9	132.1	115.7
투자자산	1,070.2	1,214.2	1,325.4	1,691.7	2,060.4
자산총계	**19,391.0**	**26,163.0**	**29,622.4**	**34,188.4**	**40,250.9**
유동부채	11,796.2	15,332.6	17,057.7	19,038.2	21,295.4
매입채무	1,535.4	1,751.2	1,915.1	2,454.6	2,997.6
단기차입금	27.6	4.0	2.0	1.7	1.2
유동성장기부채	371.6	153.0	380.4	140.4	35.4
비유동부채	1,890.3	1,488.8	1,556.0	1,601.5	1,647.4
사채	651.6	488.4	0.0	0.0	0.0
장기차입금	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**13,686.5**	**16,821.4**	**18,613.7**	**20,639.7**	**22,942.8**
자본금	443.9	524.8	524.8	524.8	524.8
자본잉여금	3,122.5	5,129.6	5,129.6	5,129.6	5,129.6
기타포괄이익누계액	851.4	1,336.3	1,360.3	1,360.3	1,360.3
이익잉여금	1,288.3	2,393.9	4,037.0	6,577.0	10,336.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**5,704.5**	**9,341.6**	**11,008.7**	**13,548.7**	**17,308.2**

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	**2,883.9**	**3,510.4**	**4,094.4**	**3,403.9**	**5,192.5**
당기순이익(손실)	621.5	1,415.5	2,700.8	4,015.5	5,702.6
유형자산감가상각비	292.8	315.2	392.2	393.4	391.3
무형자산상각비	13.0	18.2	20.9	18.8	16.4
운전자본의 증감	2,113.5	1,157.8	582.8	-1,023.7	-917.8
투자활동 현금흐름	**-499.1**	**-2,039.6**	**399.4**	**-1,367.5**	**-1,454.4**
유형자산의 증가(CAPEX)	-463.5	-511.9	-382.7	-320.0	-400.0
투자자산의 감소(증가)	-762.0	-148.4	-110.5	-366.3	-368.7
재무활동 현금흐름	**-2,048.8**	**-860.3**	**-2,049.6**	**-1,500.1**	**-1,831.5**
차입금증감	-532.2	-1,082.0	344.3	-24.6	111.6
자본의증가	-0.7	2,088.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	329.8	612.1	2,445.1	536.3	1,906.6
기초현금	928.0	1,257.9	1,869.9	4,315.0	4,851.4
기말현금	1,257.9	1,869.9	4,315.0	4,851.4	6,758.0

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	163,185	195,020	225,617	261,995	324,218
EPS(지배주주)	7,001	15,702	25,732	38,257	54,330
CFPS	9,342	26,187	36,168	52,882	73,384
EBITDAPS	11,389	26,300	39,300	48,596	67,236
BPS	64,259	89,001	104,883	129,083	164,901
DPS	2,090	5,661	12,500	15,303	21,732
배당수익률(%)	0.7	1.1	4.4	5.4	7.7
Valuation(Multiple)					
PER	41.1	32.4	11.0	7.4	5.2
PCR	30.8	19.4	7.8	5.4	3.9
PSR	1.8	2.6	1.3	1.1	0.9
PBR	4.5	5.7	2.7	2.2	1.7
EBITDA(십억원)	1,011.0	2,370.9	4,124.9	5,100.7	7,057.1
EV/EBITDA	26.3	21.7	6.2	4.8	3.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	11.4	18.8	26.5	32.7	37.0
EBITDA이익률	7.0	13.5	17.4	18.5	20.7
부채비율	239.9	180.1	169.1	152.3	132.6
금융비용부담률	1.0	0.5	0.4	0.4	0.3
이자보상배율(x)	4.7	21.1	37.9	42.0	57.7
매출채권회전율(x)	11.6	12.5	15.8	16.6	18.7
재고자산회전율(x)	10.3	10.0	11.2	10.9	10.8

HD한국조선해양 (009540) 조선주 배당수익률이 8.0%

Analyst **배기연**
kiyeon.bae@meritz.co.kr

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	500,000원
현재주가 (11. 5)	246,000원
상승여력	103.3%

적정주가 500,000원

- 2028년 예상 ROE 26.3%, COE 7.8% → 적정 PBR 3.4배 도출
- 전일 종가 기준 2028년 PBR 0.8배, PER 3.4배 → 과도한 저평가 상태로 평가
- 2026년 연간 배당은 18,000원으로 예상. 전일 종가 기준 배당수익률 7.3%

2026년 → 2028년: 전사 매출 +35.2%, 영업이익 +46.9%

- HD현대삼호: 동기간의 매출 +8.0%, 영업이익 -12.8% 전망
  - 2028년까지 실적은 이미 정해진 부분 인정
  - 미국 LNG선·LPG선 대규모 발주를 계열 조선소와 함께 수주, 2030년 인도 슬롯의 선가 상승을 노림

HD한국조선해양 실적 Snapshot

(십억원, %)	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E	2028E
주요 지표												
환율(원/달러)	1,465.2	1,501.9	1,423.4	1,320.0	1,307.5	1,295.0	1,282.5	1,270.0	1,423.2	1,427.6	1,288.8	1,257.5
YoY	0.9%	7.0%	2.8%	-9.0%	-10.8%	-13.8%	-9.9%	-3.8%	4.9%	0.3%	-9.7%	-2.4%
건조선가지표(P), HD현대삼호									153.3	161.2	156.3	163.0
YoY									0.7%	5.1%	-3.1%	4.3%
한국후판가격(달러/톤)	597.3	615.2	630.0	636.3	646.4	656.5	666.6	676.7	594.0	619.7	661.6	640.6
YoY	8.4%	4.0%	0.0%	5.4%	8.2%	6.7%	5.8%	6.4%	-10.0%	4.3%	6.8%	-3.2%
전사 실적 요약												
매출액	**8,140.9**	**8,927.0**	**8,286.2**	**8,091.8**	**8,881.3**	**9,293.7**	**8,689.4**	**9,689.1**	**29,933.2**	**33,445.9**	**36,553.5**	**45,210.0**
YoY	20.2%	20.2%	9.3%	-0.7%	9.1%	4.1%	4.9%	19.7%	17.2%	11.7%	9.3%	23.7%
QoQ	-0.1%	9.7%	-7.2%	-2.3%	9.8%	4.6%	-6.5%	11.5%				
영업이익	**1,356.0**	**1,645.1**	**1,447.2**	**1,358.6**	**1,455.4**	**1,528.3**	**1,397.6**	**1,878.1**	**3,904.5**	**5,806.9**	**6,259.4**	**8,531.5**
YoY	57.8%	72.5%	37.3%	30.9%	7.3%	-7.1%	-3.4%	38.2%	172.3%	48.7%	7.8%	36.3%
QoQ	30.6%	21.3%	-12.0%	-6.1%	7.1%	5.0%	-8.6%	34.4%				
영업이익률	*16.7%*	*18.4%*	*17.5%*	*16.8%*	*16.4%*	*16.4%*	*16.1%*	*19.4%*	*13.0%*	*17.4%*	*17.1%*	*18.9%*
세전이익	**1,567.9**	**2,162.6**	**1,083.5**	**1,322.7**	**1,392.9**	**1,374.3**	**1,243.5**	**1,776.5**	**3,566.3**	**6,136.7**	**5,787.2**	**8,035.7**
YoY	96.2%	296.1%	-4.9%	22.2%	-11.2%	-36.5%	14.8%	34.3%	95.7%	72.1%	-5.7%	38.9%
QoQ	44.9%	37.9%	-49.9%	22.1%	5.3%	-1.3%	-9.5%	42.9%				
지배주주순이익	**844.3**	**1,287.5**	**623.5**	**846.5**	**891.5**	**879.5**	**795.9**	**1,136.9**	**2,168.4**	**3,601.8**	**3,703.8**	**5,142.8**
YoY	70.4%	261.2%	-1.5%	23.9%	5.6%	-31.7%	27.6%	34.3%	85.0%	66.1%	2.8%	38.9%
QoQ	23.6%	52.5%	-51.6%	35.8%	5.3%	-1.3%	-9.5%	42.9%				

자료: HD한국조선해양, 메리츠증권 리서치센터

HD한국조선해양 계열사별 실적 Snapshot

(십억원, %)	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E	2028E
HD한국조선해양(별도)												
매출액	790.7	345.4	1,159.2	651.7	807.2	894.4	753.4	974.6	1,493.8	2,947.1	3,429.7	3,703.2
영업이익	528.5	-0.2	762.9	2.0	479.7	0.9	447.7	1.5	700.6	1,293.2	929.8	1,169.8
영업이익률	*66.8%*	*-0.1%*	*65.8%*	*0.3%*	*59.4%*	*0.1%*	*59.4%*	*0.2%*	*46.9%*	*43.9%*	*27.1%*	*31.6%*
HD현대삼호												
매출액	2,124.5	2,371.4	2,370.4	2,103.7	1,864.4	1,959.8	1,808.2	2,047.4	8,071.4	8,970.0	7,679.8	9,685.8
영업이익	395.2	534.1	479.0	430.1	332.1	359.9	283.6	359.7	1,362.8	1,838.4	1,335.4	1,602.6
영업이익률	*18.6%*	*22.5%*	*20.2%*	*20.4%*	*17.8%*	*18.4%*	*15.7%*	*17.6%*	*16.9%*	*20.5%*	*17.4%*	*16.5%*
HD현대중공업												
매출액	5,916.3	6,332.2	5,753.6	5,679.0	6,679.8	6,995.8	6,544.8	7,278.9	17,580.6	23,681.1	27,499.3	34,030.3
영업이익	905.4	1,039.9	899.2	867.3	1,074.9	1,107.6	1,057.0	1,449.1	2,037.5	3,711.8	4,688.6	6,649.4
영업이익률	*15.3%*	*16.4%*	*15.6%*	*15.3%*	*16.1%*	*15.8%*	*16.2%*	*19.9%*	*11.6%*	*15.7%*	*17.0%*	*19.5%*
HD현대마린엔진												
매출액	133.5	128.1	211.4	165.0	190.2	188.1	183.5	206.8	402.4	638.0	768.7	828.5
영업이익	32.6	31.3	60.3	43.1	53.2	53.2	53.4	61.9	75.9	167.2	221.7	251.2
영업이익률	*24.4%*	*24.4%*	*28.5%*	*26.1%*	*28.0%*	*28.3%*	*29.1%*	*29.9%*	*18.9%*	*26.2%*	*28.8%*	*30.3%*

자료: HD한국조선해양, 메리츠증권 리서치센터

HD한국조선해양 (009540)

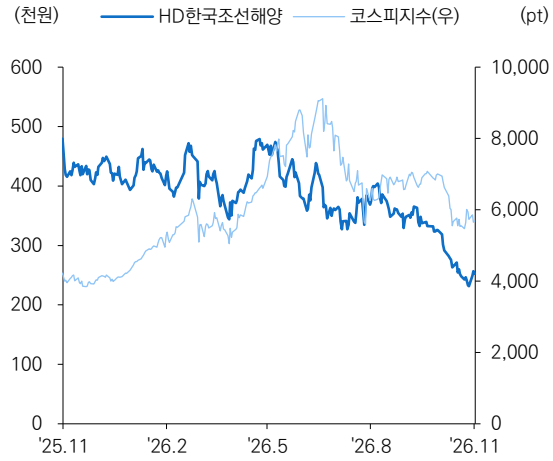
KOSPI	5,383.80pt
시가총액	174,102억원
발행주식수	7,077만주
유동주식비율	63.22%
외국인비중	33.24%
52주 최고/최저가	479,000원/231,500원
평균거래대금	569.1억원

주요주주(%)

에이치디현대 외 7 인	36.65
국민연금공단	6.80

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-24.5	-47.6	-42.6
상대주가	-1.8	-32.5	-57.3

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	25,538.6	1,434.1	1,172.3	16,565	428.8	156,831	13.8	1.45	9.0	11.2	159.4
2025	29,933.2	3,904.5	2,168.4	30,639	85.0	187,728	13.3	2.17	6.1	17.8	133.9
2026E	33,445.9	5,806.9	3,601.8	50,892	66.1	217,324	5.0	1.16	2.4	25.1	135.6
2027E	36,553.5	6,259.4	3,703.8	52,334	2.8	249,174	4.8	1.01	2.1	22.4	126.8
2028E	45,210.0	8,531.5	5,142.8	72,666	38.9	302,856	3.5	0.83	1.5	26.3	113.6

HD한국조선해양 (009540)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**25,538.6**	**29,933.2**	**33,445.9**	**36,553.5**	**45,210.0**
매출액증가율(%)	19.9	17.2	11.7	9.3	23.7
매출원가	22,943.2	24,604.8	26,007.4	28,503.5	34,462.1
매출총이익	2,595.4	5,328.4	7,438.6	8,050.0	10,747.8
판매비와관리비	1,161.3	1,423.9	1,631.7	1,790.6	2,216.3
영업이익	**1,434.1**	**3,904.5**	**5,806.9**	**6,259.4**	**8,531.5**
영업이익률(%)	5.6	13.0	17.4	17.1	18.9
금융손익	-3,301.5	-370.9	-1,430.4	403.8	476.5
종속/관계기업관련손익	-0.1	0.2	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	3,690.3	32.5	1,760.2	-876.0	-972.4
세전계속사업이익	1,822.7	3,566.3	6,136.7	5,787.2	8,035.7
법인세비용	368.1	637.9	1,566.0	1,157.4	1,607.1
당기순이익	**1,454.6**	**2,928.4**	**4,570.7**	**4,629.8**	**6,428.5**
지배주주지분 순이익	1,172.3	2,168.4	3,601.8	3,703.8	5,142.8

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	20,431.4	23,424.5	31,187.6	35,807.5	42,096.4
현금및현금성자산	3,717.3	3,742.0	8,778.7	9,130.9	10,123.2
매출채권	1,264.3	1,454.1	1,599.5	1,759.4	1,935.4
재고자산	2,232.1	2,765.8	3,319.0	3,974.2	4,790.9
비유동자산	16,287.8	16,117.7	16,014.3	16,861.2	18,399.7
유형자산	11,110.9	12,025.5	12,426.2	13,006.0	14,205.5
무형자산	374.7	519.0	529.1	509.0	490.0
투자자산	2,173.0	1,597.4	1,596.2	1,883.4	2,241.5
자산총계	**36,719.1**	**39,542.2**	**47,201.8**	**52,668.6**	**60,496.1**
유동부채	19,325.1	20,010.8	24,162.9	26,405.2	29,092.2
매입채무	2,247.2	2,328.4	2,311.3	2,767.6	3,336.3
단기차입금	186.8	97.3	97.0	40.0	29.0
유동성장기부채	375.4	155.0	1,773.1	1,573.1	1,413.1
비유동부채	3,238.3	2,623.1	2,739.5	2,783.9	2,839.3
사채	651.6	751.8	0.0	0.0	0.0
장기차입금	202.1	40.1	36.2	36.2	36.2
부채총계	**22,563.3**	**22,633.9**	**26,902.4**	**29,189.1**	**31,931.6**
자본금	353.9	353.9	353.9	353.9	353.9
자본잉여금	2,599.8	3,016.8	3,026.5	3,026.5	3,026.5
기타포괄이익누계액	1,670.9	1,856.7	1,906.2	1,906.2	1,906.2
이익잉여금	15,083.9	16,667.5	19,169.2	21,423.3	25,222.6
비지배주주지분	3,056.4	3,622.3	4,459.1	5,385.1	6,670.8
자본총계	**14,155.8**	**16,908.4**	**20,299.4**	**23,479.6**	**28,564.5**

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	**4,288.7**	**4,422.1**	**4,562.1**	**4,430.8**	**5,868.0**
당기순이익(손실)	1,454.6	2,928.4	4,570.7	4,629.8	6,428.5
유형자산감가상각비	504.1	555.8	628.9	700.2	800.6
무형자산상각비	21.7	27.8	26.4	20.2	19.0
운전자본의 증감	2,368.8	-143.1	-1,103.1	-919.3	-1,380.1
투자활동 현금흐름	**-1,232.8**	**-3,603.8**	**515.7**	**-2,573.4**	**-3,612.3**
유형자산의 증가(CAPEX)	-891.0	-946.8	-980.4	-1,280.0	-2,000.0
투자자산의 감소(증가)	-1,197.6	575.8	1.2	-287.2	-358.1
재무활동 현금흐름	**-2,359.0**	**-792.3**	**-147.6**	**-1,505.1**	**-1,263.4**
차입금증감	329.6	-1,629.0	2,693.7	-55.5	80.2
자본의증가	140.1	417.0	9.7	0.0	0.0
현금의증가(감소)	698.9	24.7	5,036.7	352.2	992.3
기초현금	3,018.4	3,717.3	3,742.0	8,778.7	9,130.9
기말현금	3,717.3	3,742.0	8,778.7	9,130.9	10,123.2

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	360,851	422,946	472,580	516,489	638,801
EPS(지배주주)	16,565	30,639	50,892	52,334	72,666
CFPS	25,995	63,617	85,102	86,244	118,388
EBITDAPS	27,692	63,415	91,307	98,621	132,127
BPS	156,831	187,728	223,818	255,669	309,351
DPS	5,100	12,300	18,000	18,000	20,000
배당수익률(%)	2.2	3.0	7.3	7.3	8.1
Valuation(Multiple)					
PER	13.8	13.3	4.8	4.7	3.4
PCR	8.8	6.4	2.9	2.9	2.1
PSR	0.6	1.0	0.5	0.5	0.4
PBR	1.5	2.2	1.1	1.0	0.8
EBITDA(십억원)	1,959.9	4,488.1	6,462.1	6,979.7	9,351.1
EV/EBITDA	9.0	6.1	2.2	2.0	1.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	11.2	17.8	24.7	21.8	25.7
EBITDA이익률	7.7	15.0	19.3	19.1	20.7
부채비율	159.4	133.9	132.5	124.3	111.8
금융비용부담률	0.8	0.5	0.8	0.7	0.6
이자보상배율(x)	7.0	24.6	22.1	23.4	31.2
매출채권회전율(x)	22.1	22.0	21.9	21.8	24.5
재고자산회전율(x)	12.1	12.0	11.0	10.0	10.3

삼성중공업 (010140) 금맥은 잘 안보여도, 은맥은 확실히 자리매김

Analyst **배기연**
kiyeon.bae@meritz.co.kr

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	35,000원
현재주가 (11. 5)	16,960원
상승여력	106.4%

적정주가 35,000원

- 2028년 예상 ROE 24.2%, COE 7.8% → 적정 PBR 3.1배 도출
- 전일 종가 기준 2028년 PBR 1.6배, PER 7.4배

2026년 → 2028년: 전사 매출 +26.4%, 영업이익 +98.0%

- 관리의 삼성:
  - 환율 변동성 확대에도 2028년까지 사실상 무풍지대
  - LNG선 일감도 2029년 인도 슬롯의 75%까지 선제적 확보 완료
  - FLNG는 주요 프로젝트에 대한 FEED 참여 등으로 수주 파이프라인은 2028년까지 견고해짐
- F.D.C:
  - 미국 중간선거 이후 Mousterian의 테넌트와 계약 확정 소식을 기대. 다음 순서가 삼성중공업과 계약 확정이기 때문
  - 블루 쓰나미로 인한, 육상 AI 데이터센터에 대한 정치적 판단은 아직 이름. 그럴수록 해상 AI 데이터센터가 더 주목받을 개연성

삼성중공업 실적 Snapshot

(십억원, %)	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E	2028E
주요 지표												
환율(원/달러)	1,465.2	1,501.9	1,423.4	1,320.0	1,307.5	1,295.0	1,282.5	1,270.0	1,423.2	1,427.6	1,288.8	1,257.5
YoY	0.9%	7.0%	2.8%	-9.0%	-10.8%	-13.8%	-9.9%	-3.8%	4.9%	0.3%	-9.7%	-2.4%
건조선가지표(P)									177.8	197.6	193.8	174.5
YoY									7.8%	11.1%	-1.9%	-10.0%
한국후판가격(달러/톤)	597.3	615.2	630.0	636.3	646.4	656.5	666.6	676.7	594.0	619.7	661.6	640.6
YoY	8.4%	4.0%	0.0%	5.4%	8.2%	6.7%	5.8%	6.4%	-10.0%	4.3%	6.8%	-3.2%
전사 실적 요약												
매출액	**2,902.3**	**3,230.7**	**3,150.4**	**3,259.4**	**3,536.7**	**3,645.4**	**3,459.1**	**3,991.9**	**10,650.0**	**12,542.8**	**14,633.1**	**15,853.3**
YoY	16.4%	20.4%	19.6%	14.9%	21.9%	12.8%	9.8%	22.5%	7.5%	17.8%	16.7%	8.3%
QoQ	2.3%	11.3%	-2.5%	3.5%	8.5%	3.1%	-5.1%	15.4%				
영업이익	**273.1**	**325.0**	**338.4**	**495.0**	**549.9**	**627.9**	**563.9**	**784.4**	**862.2**	**1,431.5**	**2,526.2**	**2,834.1**
YoY	121.9%	58.7%	42.1%	67.1%	101.3%	93.2%	66.6%	58.5%	71.5%	66.0%	76.5%	12.2%
QoQ	-7.8%	19.0%	4.1%	46.3%	11.1%	14.2%	-10.2%	39.1%				
영업이익률	*9.4%*	*10.1%*	*10.7%*	*15.2%*	*15.5%*	*17.2%*	*16.3%*	*19.7%*	*8.1%*	*11.4%*	*17.3%*	*17.9%*
세전이익	**129.6**	**300.0**	**610.7**	**463.0**	**518.0**	**596.0**	**532.0**	**752.5**	**650.5**	**1,503.3**	**2,398.4**	**2,706.4**
YoY	42.6%	39.9%	332.6%	127.1%	299.7%	98.7%	-12.9%	62.5%	흑전	131.1%	59.5%	12.8%
QoQ	-36.5%	131.5%	103.6%	-24.2%	11.9%	15.1%	-10.7%	41.5%				
지배주주순이익	**101.6**	**224.3**	**470.6**	**347.3**	**388.5**	**447.0**	**399.0**	**564.4**	**545.5**	**1,143.8**	**1,798.8**	**2,029.8**
YoY	10.3%	4.8%	231.4%	256.8%	282.4%	99.3%	-15.2%	62.5%	754.1%	109.7%	57.3%	12.8%
QoQ	4.4%	120.8%	109.8%	-26.2%	11.9%	15.1%	-10.7%	41.5%				

자료: 삼성중공업, 메리츠증권 리서치센터

삼성중공업 (010140)

KOSPI	5,383.80pt
시가총액	149,248억원
발행주식수	88,000만주
유동주식비율	76.22%
외국인비중	28.30%
52주 최고/최저가	34,400원/15,720원
평균거래대금	606.4억원

주요주주(%)

삼성전자 외 9 인	20.83
국민연금공단	7.98
BlackRock Fund Advisors 외 12 인	5.01

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-15.0	-47.4	-38.2
상대주가	10.5	-32.2	-54.0

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	9,903.1	502.7	63.9	73	-143.1	4,312	155.6	2.62	16.8	1.8	358.6
2025	10,650.0	862.2	545.5	620	754.1	4,714	38.9	5.11	19.9	13.7	265.0
2026E	12,542.8	1,431.5	1,143.8	1,300	109.7	6,351	13.4	2.75	9.0	23.5	214.5
2027E	14,633.1	2,526.2	1,798.8	2,044	57.3	8,395	8.5	2.08	4.7	27.7	186.4
2028E	15,853.3	2,834.1	2,029.8	2,307	12.8	10,701	7.6	1.63	3.6	24.2	140.1

삼성중공업(010140)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**9,903.1**	**10,650.0**	**12,542.8**	**14,633.1**	**15,853.3**
매출액증가율(%)	23.6	7.5	17.8	16.7	8.3
매출원가	8,982.5	9,275.7	10,532.9	11,422.9	12,276.0
매출총이익	920.6	1,374.3	2,009.9	3,210.2	3,577.2
판매비와관리비	417.9	512.1	578.4	684.0	743.2
영업이익	**502.7**	**862.2**	**1,431.5**	**2,526.2**	**2,834.1**
영업이익률(%)	5.1	8.1	11.4	17.3	17.9
금융손익	-179.4	43.8	-162.4	52.1	141.3
종속/관계기업관련손익	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-638.8	-255.5	234.2	-179.9	-269.0
세전계속사업이익	-315.5	650.5	1,503.4	2,398.4	2,706.4
법인세비용	-369.4	114.7	362.4	599.6	676.6
당기순이익	**53.9**	**535.8**	**1,141.0**	**1,798.8**	**2,029.8**
지배주주지분 순이익	63.9	545.5	1,143.8	1,798.8	2,029.8

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	9,370.0	7,407.1	9,916.2	13,326.4	14,988.0
현금및현금성자산	956.0	772.6	2,566.4	4,325.1	6,083.1
매출채권	1,030.5	1,310.0	1,504.5	1,842.6	1,822.9
재고자산	452.5	489.7	562.4	688.7	681.4
비유동자산	7,824.7	7,541.8	7,472.2	7,659.2	7,481.2
유형자산	5,115.9	5,107.1	5,043.7	4,879.4	4,726.8
무형자산	27.8	32.0	35.4	30.0	25.5
투자자산	1,679.7	1,531.9	1,730.7	2,087.4	2,066.5
자산총계	**17,194.6**	**14,948.9**	**17,388.4**	**20,985.7**	**22,469.2**
유동부채	12,029.2	9,422.2	9,569.7	11,355.5	10,839.5
매입채무	622.9	584.5	671.3	822.2	813.4
단기차입금	1,775.8	1,454.5	729.9	529.9	129.9
유동성장기부채	925.6	277.4	7.1	8.1	8.1
비유동부채	1,415.9	1,431.6	2,290.3	2,302.9	2,272.7
사채	74.9	299.2	289.4	265.4	237.4
장기차입금	61.9	16.7	5.7	4.7	4.7
부채총계	**13,445.2**	**10,853.8**	**11,859.9**	**13,658.4**	**13,112.2**
자본금	880.1	880.1	880.1	880.1	880.1
자본잉여금	4,496.0	4,496.0	4,496.0	4,496.0	4,496.0
기타포괄이익누계액	1,524.7	1,345.9	1,642.4	1,642.4	1,642.4
이익잉여금	-2,136.0	-1,602.9	-459.1	1,339.8	3,369.6
비지배주주지분	-45.1	-53.9	-60.8	-60.8	-60.8
자본총계	**3,749.5**	**4,095.0**	**5,528.4**	**7,327.3**	**9,357.0**

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	**654.5**	**1,562.9**	**2,416.6**	**2,498.3**	**2,240.4**
당기순이익(손실)	53.9	535.8	1,141.0	1,798.8	2,029.8
유형자산감가상각비	285.6	279.2	250.2	240.3	232.7
무형자산상각비	3.6	4.8	5.9	5.3	4.5
운전자본의 증감	117.6	576.8	649.2	453.9	-26.5
투자활동 현금흐름	**310.5**	**-480.4**	**1,205.2**	**-738.6**	**-41.3**
유형자산의 증가(CAPEX)	-173.4	-216.3	-133.0	-76.0	-80.0
투자자산의 감소(증가)	-1,218.7	147.8	-198.9	-356.6	20.8
재무활동 현금흐름	**-599.2**	**-1,266.5**	**-1,834.7**	**-1.1**	**-441.0**
차입금증감	1,889.0	-2,642.4	-29.5	-1.1	-441.0
자본의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	372.2	-183.4	1,793.8	1,758.6	1,758.1
기초현금	583.8	956.0	772.6	2,566.4	4,325.1
기말현금	956.0	772.6	2,566.4	4,325.1	6,083.1

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	11,254	12,102	14,253	16,629	18,015
EPS(지배주주)	73	620	1,300	2,044	2,307
CFPS	876	1,280	2,337	2,945	3,184
EBITDAPS	900	1,303	1,918	3,150	3,490
BPS	4,312	4,714	6,351	8,395	10,701
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	155.6	38.9	13.4	8.5	7.6
PCR	12.9	18.8	7.5	5.9	5.5
PSR	1.0	2.0	1.2	1.1	1.0
PBR	2.6	5.1	2.8	2.1	1.6
EBITDA(십억원)	791.9	1,146.2	1,687.6	2,771.8	3,071.2
EV/EBITDA	16.8	19.9	9.0	4.7	3.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	1.8	13.7	23.5	27.7	24.2
EBITDA이익률	8.0	10.8	13.5	18.9	19.4
부채비율	358.6	265.0	214.5	186.4	140.1
금융비용부담률	2.2	1.3	0.9	1.1	1.0
이자보상배율(x)	2.4	6.1	12.5	15.1	17.6
매출채권회전율(x)	14.0	9.1	8.9	8.7	8.7
재고자산회전율(x)	9.1	22.6	23.8	23.4	23.1

한화오션 (042660) 특수선이 돌파구

Analyst **배기연**
kiyeon.bae@meritz.co.kr

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	120,000원
현재주가 (11. 5)	49,250원
상승여력	143.7%

적정주가 120,000원

- 2028년 예상 ROE 16.1%, COE 7.8% → 적정 PBR 2.3배 도출
- 전일 종가 기준 2028년 PBR 1.0배, PER 6.8배

2026년 → 2028년: 전사 매출 +23.2%, 영업이익 +51.1%

- 상선(본업): 동기간의 매출 +2.8%, 영업이익 -15.3% 전망
  - 건조선가지표 +5.6%. 그러나 원/달러 환율 전망치 하향 조정에 따른 영향 불가피.
  - 상반기까지 환헷지 확대, 선도환계약 매도 포지션은 약 45억달러로 추정. 2028년까지 모든 수주잔고를 커버하기에는 부족
  - 2027년부터 미국발 LNG선 대규모 발주 예상. 전통의 가스선 강자 면모를 입증할 기회
- EPU(본업): 동기간의 매출 -18.0%, 영업이익 흑자전환 가능성
  - FPSO 등 대규모 해양 프로젝트 입찰 일정이 남아있으며, 고정비 회수 가능한 수준까지 일감 확보 가정
  - 2027년까지 2건의 수주 가정
- 특수선: 동기간의 매출 +261.6%, 영업이익 흑자전환
  - KDDX, 장보고 III 배치2 3번함, 태국 호위함 신규 수주에 따른 매출 반영
  - 2027년에 미 해군에게 충남급 호위함 및 기타 함정을 2척 수주한다고 가정

한화오션 실적 Snapshot

(십억원, %)	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E	2028E
주요 지표												
환율(원/달러)	1,465.2	1,501.9	1,423.4	1,320.0	1,307.5	1,295.0	1,282.5	1,270.0	1,423.2	1,427.6	1,288.8	1,257.5
YoY	0.9%	7.0%	2.8%	-9.0%	-10.8%	-13.8%	-9.9%	-3.8%	4.9%	0.3%	-9.7%	-2.4%
건조선가지표(p)									199.7	201.7	206.9	212.9
YoY									18.1%	1.0%	2.6%	2.9%
한국후판가격(달러/톤)	597.3	615.2	630.0	636.3	646.4	656.5	666.6	676.7	594.0	619.7	661.6	640.6
YoY	8.4%	4.0%	0.0%	5.4%	8.2%	6.7%	5.8%	6.4%	-10.0%	4.3%	6.8%	-3.2%
전사 실적 요약												
매출액	**3,209.9**	**5,443.2**	**3,413.9**	**3,360.1**	**3,184.5**	**3,287.9**	**3,213.2**	**3,751.2**	**12,783.5**	**15,427.1**	**13,436.8**	**19,011.9**
YoY	2.1%	65.2%	12.9%	1.1%	-0.8%	-39.6%	-5.9%	11.6%	18.6%	20.7%	-12.9%	41.5%
QoQ	-3.4%	69.6%	-37.3%	-1.6%	-5.2%	3.2%	-2.3%	16.7%				
영업이익	**441.1**	**736.1**	**485.7**	**532.2**	**351.5**	**389.5**	**351.1**	**352.7**	**1,167.6**	**2,195.0**	**1,444.8**	**3,317.7**
YoY	70.6%	98.0%	67.6%	115.0%	-20.3%	-47.1%	-27.7%	-33.7%	390.8%	88.0%	-34.2%	129.6%
QoQ	78.2%	66.9%	-34.0%	9.6%	-33.9%	10.8%	-9.8%	0.5%				
영업이익률	*13.7%*	*13.5%*	*14.2%*	*15.8%*	*11.0%*	*11.8%*	*10.9%*	*9.4%*	*9.1%*	*14.2%*	*10.8%*	*17.5%*
세전이익	**506.4**	**668.5**	**111.7**	**472.4**	**279.1**	**313.2**	**291.3**	**285.1**	**842.4**	**1,759.0**	**1,168.8**	**2,956.7**
YoY	133.2%	343.5%	-59.0%	134.0%	-44.9%	-53.1%	160.8%	-39.6%	365.3%	108.8%	-33.6%	153.0%
QoQ	150.9%	32.0%	-83.3%	322.9%	-40.9%	12.2%	-7.0%	-2.1%				
지배주주순이익	**500.0**	**692.6**	**145.1**	**354.5**	**209.9**	**235.5**	**219.0**	**214.3**	**1,245.8**	**1,692.2**	**878.7**	**2,220.8**
YoY	131.8%	366.6%	-46.1%	-42.1%	-58.0%	-66.0%	50.9%	-39.5%	135.9%	35.8%	-48.1%	152.7%
QoQ	-18.3%	38.5%	-79.0%	144.3%	-40.8%	12.2%	-7.0%	-2.1%				

자료: 한화오션, 메리츠증권 리서치센터

한화오션 사업부별 실적 Snapshot

(십억원, %)	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E	2028E
상선사업부												
매출액	2,794.5	3,239.7	2,715.0	2,621.0	2,578.0	2,692.6	2,466.9	2,760.3	10,525.1	11,370.2	10,497.8	11,694.2
영업이익	502.1	735.6	471.8	601.1	441.9	494.1	396.0	333.0	1,092.0	2,310.6	1,665.1	1,957.5
영업이익률	*18.0%*	*22.7%*	*17.4%*	*22.9%*	*17.1%*	*18.4%*	*16.1%*	*12.1%*	*10.4%*	*20.3%*	*15.9%*	*16.7%*
특수선사업부												
매출액	318.3	327.2	363.0	272.9	253.9	232.2	388.0	530.2	1,284.0	1,281.4	1,404.2	4,634.0
영업이익	-20.8	-2.9	-70.6	18.8	17.3	15.6	41.9	57.7	91.5	-75.5	132.5	688.4
영업이익률	*-6.5%*	*-0.9%*	*-19.4%*	*6.9%*	*6.8%*	*6.7%*	*10.8%*	*10.9%*	*7.1%*	*-5.9%*	*9.4%*	*14.9%*
해양 및 E&I 사업부												
매출액	211.0	2,067.9	527.5	466.2	352.6	363.1	358.3	460.7	1,529.3	3,272.6	1,534.7	2,683.7
영업이익	-57.4	6.2	91.4	-87.8	-107.7	-120.3	-86.7	-38.0	-49.5	-47.6	-352.7	671.8
영업이익률	*-27.2%*	*0.3%*	*17.3%*	*-18.8%*	*-30.5%*	*-33.1%*	*-24.2%*	*-8.3%*	*-3.2%*	*-1.5%*	*-23.0%*	*25.0%*

한화오션 (042660)

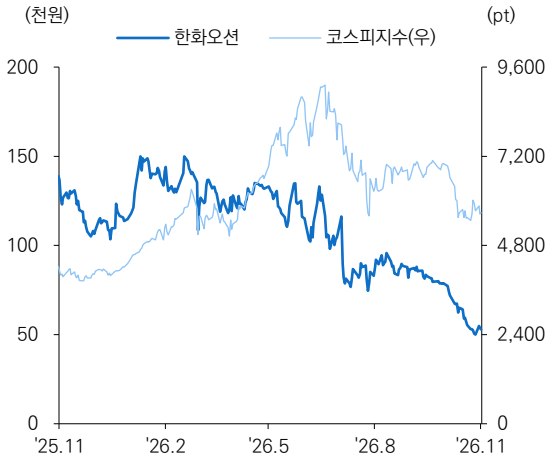
KOSPI	5,383.80pt
시가총액	150,909억원
발행주식수	30,641만주
유동주식비율	53.51%
외국인비중	10.01%
52주 최고/최저가	149,900원/49,250원
평균거래대금	646.5억원

주요주주(%)

한화에어로스페이스	30.44
한국산업은행	15.25
국민연금공단	5.64

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-37.5	-63.0	-61.0
상대주가	-18.7	-52.3	-71.0

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	10,776.0	237.9	528.1	1,724	127.6	15,857	21.7	2.36	39.0	11.5	266.9
2025	12,783.5	1,167.6	1,245.8	4,066	135.9	20,137	27.9	5.64	28.4	22.6	226.2
2026E	15,427.1	5,123.3	5,496.0	17,936	341.1	38,598	2.9	1.37	2.8	61.1	121.3
2027E	13,436.8	1,444.8	878.7	2,868	-84.0	41,465	18.4	1.27	8.9	7.2	115.8
2028E	19,011.9	3,317.7	2,220.8	7,248	152.7	48,713	7.3	1.08	4.0	16.1	120.3

한화오션(042660)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**10,776.0**	**12,783.5**	**15,427.1**	**13,436.8**	**19,011.9**
매출액증가율(%)	45.5	18.6	20.7	-12.9	41.5
매출원가	10,092.1	10,943.2	9,792.1	11,512.3	15,066.4
매출총이익	683.9	1,840.3	5,635.0	1,924.5	3,945.5
판매비와관리비	446.1	672.7	511.8	479.7	627.8
영업이익	**237.9**	**1,167.6**	**5,123.3**	**1,444.8**	**3,317.7**
영업이익률(%)	2.2	9.1	33.2	10.8	17.5
금융손익	-475.7	-124.4	-123.2	22.0	9.8
종속/관계기업관련손익	15.5	-77.0	-88.5	8.3	13.3
기타영업외손익	403.4	-123.8	-224.3	-306.2	-384.2
세전계속사업이익	181.0	842.4	4,687.2	1,168.8	2,956.7
법인세비용	-347.2	-403.6	-808.8	290.2	735.9
당기순이익	**528.2**	**1,245.9**	**5,496.0**	**878.7**	**2,220.8**
지배주주지분 순이익	528.1	1,245.8	5,496.0	878.7	2,220.8

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	11,246.0	12,082.2	18,475.3	18,284.8	23,931.4
현금및현금성자산	588.3	778.5	7,045.3	5,524.4	6,574.0
매출채권	892.3	962.1	972.8	1,086.1	1,477.3
재고자산	2,779.7	3,040.4	3,074.4	3,432.2	4,668.7
비유동자산	6,597.8	8,058.8	7,711.1	9,143.3	8,965.1
유형자산	4,648.4	5,273.2	5,805.4	7,240.4	7,062.2
무형자산	394.1	362.4	350.5	346.9	343.4
투자자산	616.6	1,196.3	267.2	268.2	271.6
자산총계	**17,843.8**	**20,140.9**	**26,186.3**	**27,428.1**	**32,896.5**
유동부채	10,346.6	11,200.5	11,218.6	11,704.2	14,822.0
매입채무	985.0	937.7	948.1	1,058.5	1,439.8
단기차입금	3,195.3	3,055.1	3,021.8	2,621.8	2,581.8
유동성장기부채	72.9	282.0	245.6	205.6	165.6
비유동부채	2,633.8	2,765.4	3,136.1	3,013.7	3,143.4
사채	99.6	253.3	449.7	449.7	449.7
장기차입금	1,928.5	2,093.0	2,140.4	1,980.4	1,980.4
부채총계	**12,980.5**	**13,965.9**	**14,354.7**	**14,717.9**	**17,965.4**
자본금	1,537.1	1,537.1	1,537.1	1,537.1	1,537.1
자본잉여금	118.7	181.9	209.1	209.1	209.1
기타포괄이익누계액	627.2	560.1	739.4	739.4	739.4
이익잉여금	236.5	1,551.9	7,007.1	7,885.8	10,106.6
비지배주주지분	4.7	4.8	4.8	4.8	4.8
자본총계	**4,863.4**	**6,175.0**	**11,831.6**	**12,710.3**	**14,931.1**

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	**-2,904.6**	**1,314.7**	**5,950.4**	**895.8**	**1,389.2**
당기순이익(손실)	528.2	1,245.9	5,496.0	878.7	2,220.8
유형자산감가상각비	173.3	207.8	264.9	365.1	418.2
무형자산상각비	6.4	25.1	13.5	3.7	3.4
운전자본의 증감	-3,157.8	-120.8	495.4	-367.0	-1,267.8
투자활동 현금흐름	**-1,110.1**	**-1,448.9**	**377.1**	**-1,809.6**	**-273.2**
유형자산의 증가(CAPEX)	-373.6	-709.6	-704.5	-1,800.0	-240.0
투자자산의 감소(증가)	-470.2	-656.7	839.6	-1.0	-3.4
재무활동 현금흐름	**2,803.0**	**329.8**	**-70.0**	**-607.2**	**-66.4**
차입금증감	3,212.7	57.5	298.2	-591.8	-51.8
자본의증가	-2,621.3	63.2	27.2	0.0	0.0
현금의증가(감소)	-1,211.1	190.2	6,266.9	-1,521.0	1,049.7
기초현금	1,799.3	588.3	778.5	7,045.3	5,524.4
기말현금	588.3	778.5	7,045.3	5,524.4	6,574.0

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	35,172	41,720	50,347	43,852	62,047
EPS(지배주주)	1,724	4,066	17,936	2,868	7,248
CFPS	1,156	5,168	15,516	4,946	10,993
EBITDAPS	1,363	4,571	17,629	5,919	12,204
BPS	15,857	20,137	38,598	41,465	48,713
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	21.7	27.9	2.9	18.4	7.3
PCR	32.3	22.0	3.4	10.7	4.8
PSR	1.1	2.7	1.0	1.2	0.9
PBR	2.4	5.6	1.4	1.3	1.1
EBITDA(십억원)	417.5	1,400.5	5,401.7	1,813.5	3,739.3
EV/EBITDA	39.0	28.4	2.8	8.9	4.0
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	11.5	22.6	61.1	7.2	16.1
EBITDA이익률	3.9	11.0	35.0	13.5	19.7
부채비율	266.9	226.2	121.3	115.8	120.3
금융비용부담률	1.6	1.5	1.3	1.2	0.8
이자보상배율(x)	1.4	6.0	25.4	8.8	21.2
매출채권회전율(x)	17.6	13.8	15.9	13.1	14.8
재고자산회전율(x)	3.8	4.4	5.0	4.1	4.7

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

[기업] 향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
[산업] 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	91.9%
중립	8.2%
매도	0.0%

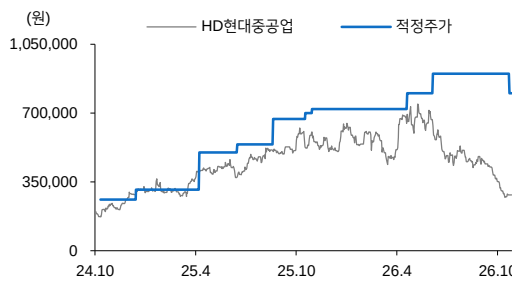
2026년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

HD현대중공업 (329180) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.11.04	산업분석	Buy	260,000	배기연	-10.5	14.6
2025.01.07	산업브리프	Buy	310,000	배기연	2.4	30.2
2025.04.30	산업분석	Buy	500,000	배기연	-16.5	-7.3
2025.07.07	기업브리프	Buy	540,000	배기연	-15.5	-3.5
2025.09.09	산업분석	Buy	670,000	배기연	-20.6	-6.9
2025.11.06	산업분석	Buy	700,000	배기연	-21.2	-13.9
2025.11.18	산업분석	Buy	720,000	배기연	-22.3	-4.2
2026.05.07	산업브리프	Buy	800,000	배기연	-15.9	-6.9
2026.06.22	산업분석	Buy	900,000	배기연	-49.8	-29.3
2026.11.06	산업분석	Buy	800,000	배기연	-	-

주가 및 적정주가 변동추이

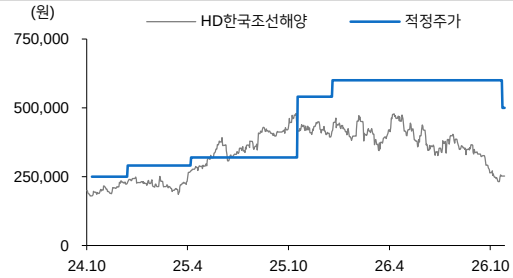


HD한국조선해양 (009540) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.11.04	산업분석	Buy	250,000	배기연	-18.0	-5.8
2025.01.07	산업브리프	Buy	290,000	배기연	-22.3	-7.1
2025.04.30	산업분석	Buy	320,000	배기연	14.5	49.8
2025.11.06	산업분석	Buy	540,000	배기연	-21.7	-16.8
2026.01.07	기업브리프	Buy	600,000	배기연	-36.7	-20.2
2026.11.06	산업분석	Buy	500,000	배기연	-	-

주가 및 적정주가 변동추이

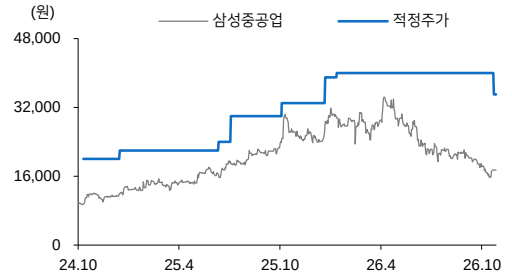


삼성중공업(010140) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.11.04	산업분석	Buy	20,000	배기연	-43.7	-39.9
2025.01.08	기업브리프	Buy	22,000	배기연	-33.7	-17.9
2025.07.03	기업브리프	Buy	24,000	배기연	-25.2	-18.5
2025.07.25	기업브리프	Buy	30,000	배기연	-30.6	-19.7
2025.10.24	기업브리프	Buy	33,000	배기연	-21.4	-8.2
2026.01.09	기업브리프	Buy	39,000	배기연	-23.4	-18.3
2026.01.30	기업브리프	Buy	40,000	배기연	-38.1	-14.0
2026.11.06	산업분석	Buy	35,000	배기연	-	-

주가 및 적정주가 변동추이



한화오션 (042660) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.11.04	산업분석	Buy	38,000	배기연	49.1	136.6
2025.04.30	산업분석	Buy	100,000	배기연	-19.2	-2.4
2025.07.29	기업브리프	Buy	110,000	배기연	1.2	12.0
2025.09.09	산업분석	Buy	135,000	배기연	-15.8	3.5
2025.10.28	기업브리프	Buy	140,000	배기연	-3.7	0.7
2025.11.06	산업분석	Buy	150,000	배기연	-14.8	-12.7
2025.11.18	산업분석	Buy	160,000	배기연	-20.8	-6.3
2026.04.13	기업브리프	Buy	155,000	배기연	-27.0	-12.9
2026.07.28	기업브리프	Buy	140,000	배기연	-44.6	-31.6
2026.11.06	산업분석	Buy	120,000	배기연	-	-

주가 및 적정주가 변동추이

