



# HMM

| Bloomberg Code (011200 KS) | Reuters Code (011200.KS)

2023년 11월 13일

[운송]

명지운 선임연구원

☎ 02-3772-2661

✉ jiunmyoung@shinhan.com

## 1년 계약 갱신으로 마진 축소



**중립**  
(하향)



현재주가 (11월 10일)  
**16,550 원**



목표주가  
-



상승여력  
-

- ◆ 3Q Review: 벌크 부문에서 방어한 영업이익
- ◆ 컨테이너 업황 난항 예상
- ◆ 투자의견 '중립'으로 하향



신한 리서치 투자정보  
www.shinhansec.com

시가총액	11,403.6십억원
발행주식수	689.0백만주
유동주식수	267.7백만주(38.9%)
52 주 최고가/최저가	23,300 원/13,950 원
일평균 거래량 (60 일)	1,442,432 주
일평균 거래액 (60 일)	23,565백만원
외국인 지분율	9.01%

## 주요주주

한국해양진흥공사	40.40%
한국산업은행	20.69%

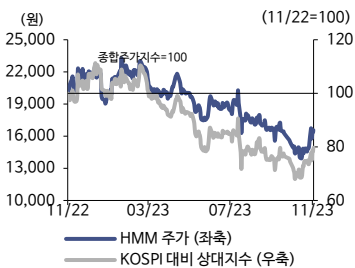
## 절대수익률

3개월	-6.4%
6개월	-15.9%
12개월	-18.3%

## KOSPI 대비 상대수익률

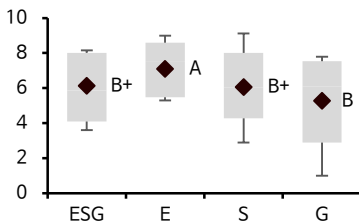
3개월	1.1%
6개월	-12.9%
12개월	-18.5%

## 주가



## ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



## 3Q Review: 벌크 부문에서 방어한 영업이익

3분기 매출액 2조 1,266원, 영업이익 758억원을 기록했다. 컨센서스 매출액과 유사했지만, 영업이익은 컨센서스를 51% 하회했다. 컨테이너 부문 매출액은 1조 7,428억원, 영업이익은 222억원이다. 벌크 부문 매출액은 3,343억원, 영업이익은 520억원이다. 벌크 부문의 호실적이 영업이익의 하방을 지지했다.

3분기 평균 SCFI는 985p였다. 2분기 평균과 유사한 수준이었지만 컨테이너 부문 마진은 QoQ 6% 하락했다. 미국, 유럽 노선의 1년 계약이 갱신됐기 때문이다. 2분기까지는 2022년에 높은 운임으로 맺은 1년 계약이 유지됐다. 하지만 2분기말부터 계약이 대부분 갱신된 것으로 보인다. 계약이 갱신되면서 현재의 낮아진 운임이 반영됐다. 그 결과로 3분기부터 낮은 운임이 실적에 온전히 영향을 주기 시작했다.

## Winter is coming

최근 SCFI는 900~1,000p를 횡보하고 있다. 올해 그리고 내년 컨테이너 선복량은 각각 YoY 7%, 8% 증가를 예상한다. 공급 과잉은 불가피해 보인다. 물동량 성장은 제한적일 것으로 예상한다. SCFI는 계속 낮은 수준을 이어갈 것으로 전망한다.

컨테이너 시장 경쟁에서 살아남기 위해서 비용 최소화가 필수적이다. 동사는 20K TEU급 초대형 컨테이너선 12척을 사선으로 보유하고 있다. 이만큼의 초대형 사선 규모를 갖춘 회사는 HMM밖에 없다. 규모의 경제 효과로 원가 절감을 기대해볼 수 있다.

## 투자자의견 '중립'으로 하향

투자자의견을 '중립'으로 하향한다. 3분기 컨테이너 부문 수익성이 당사 예상보다 낮았다. 이에 실적 추정치를 하향 조정했다. 공급 과잉으로 인한 업황 우려를 반영해 투자자의견을 하향한다.

산업은행의 동사 매각 입찰에 참여한 하림, 동원은 인수에 진심이다. 인수 자금 조달을 위해 다양한 방안을 모색, 실행하고 있다. 다만 충분한 현금을 확보할 수 있을 지에 대한 의문은 여전히 존재한다. 유찰 가능성도 지켜봐야한다. 인수전 전개에 따라 주가 변동이 클 것이다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	13,794.1	7,377.5	5,337.1	13,754	21,179	2.0	1.6	1.3	88.6	(5.5)
2022	18,582.8	9,951.6	10,085.3	20,623	42,300	0.9	0.1	0.5	65.0	(42.2)
2023F	8,394.4	552.8	838.1	1,584	30,661	10.5	2.3	0.5	4.0	(38.3)
2024F	8,907.0	135.6	492.6	587	24,039	28.2	3.3	0.7	2.3	(37.9)
2025F	8,984.1	112.4	414.3	466	24,260	35.5	3.4	0.7	1.9	(37.5)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## HMM 2023년 3분기 영업실적

	3Q23	2Q23	QoQ(%)	3Q22	YoY(%)	기준 추정	컨센서스
매출액(십억원)	2,126.6	2,130.0	(0.2)	5,106.2	(58.4)	1,987.9	2,129.6
영업이익	75.8	160.2	(52.7)	2,601.0	(97.1)	61.6	155.1
세전이익	120.1	351.5	(65.8)	2,611.5	(95.4)	105.9	220.6
순이익	114.9	324.8	(64.6)	2,605.3	(95.6)	101.2	205.0
영업이익률 (%)	3.6	7.5	-	50.9	-	3.1	7.3
세전이익률	5.6	16.5	-	51.1	-	5.3	10.4
순이익률	5.4	15.3	-	51.0	-	5.1	9.6

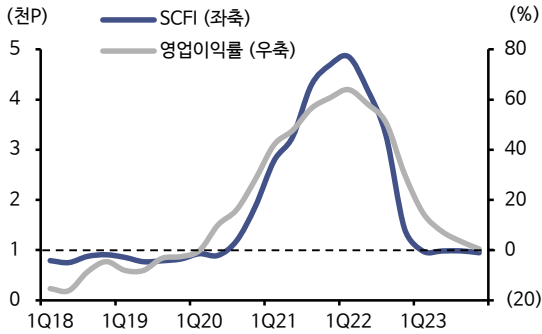
자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

## HMM 영업실적 추이 및 전망

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액 (십억원) 합계	4,919	5,034	5,106	3,524	2,082	2,130	2,127	2,056	6,413	13,794	18,583	8,394	8,907
컨테이너	4,668	4,700	4,747	3,190	1,752	1,783	1,743	1,690	5,661	12,949	17,305	6,968	7,529
벌크	209	272	317	297	285	300	334	328	542	684	1,095	1,248	1,194
기타	41	62	43	37	45	47	49	38	209	161	183	179	184
영업이익 합계	3,149	2,937	2,601	1,265	307	160	76	10	981	7,378	9,952	553	136
컨테이너	3,128	2,892	2,597	1,245	229	134	22	(39)	893	7,312	9,862	346	(31)
벌크	8	20	18	30	74	23	52	49	74	53	76	198	157
기타	12	26	(14)	(10)	4	4	2	(0)	14	13	14	10	10
세전이익	3,136	2,950	2,611	1,487	300	351	120	120	128	5,327	10,184	891	522
순이익	3,132	2,933	2,605	1,415	285	325	115	113	124	5,337	10,085	838	493
영업이익률 (%) 합계	64.0	58.3	50.9	35.9	14.7	7.5	3.6	0.5	15.3	53.5	53.6	6.6	1.5
컨테이너	67.0	61.5	54.7	39.0	13.0	7.5	1.3	(2.3)	15.8	56.5	57.0	5.0	(0.4)
벌크	4.0	7.2	5.8	10.1	26.0	7.5	15.5	15.0	13.6	7.7	7.0	15.9	13.1
기타	28.5	41.5	(33.1)	(26.9)	9.1	8.7	3.4	(0.8)	6.8	8.1	7.4	5.3	5.5
세전이익률	63.8	58.6	51.1	42.2	14.4	16.5	5.6	5.8	2.0	38.6	54.8	10.6	5.9
순이익률	63.7	58.3	51.0	40.2	13.7	15.3	5.4	5.5	1.9	38.7	54.3	10.0	5.5
매출액 증가율 (%) YoY	102.6	73.2	27.1	(20.7)	(57.7)	(57.7)	(58.4)	(41.6)	16.3	115.1	34.7	(54.9)	6.1
QoQ	10.7	2.3	1.4	(31.0)	(40.9)	2.3	(0.2)	(3.3)	-	-	-	-	-
영업이익 증가율 (%) YoY	208.9	111.5	14.5	(53.1)	(90.3)	(94.5)	(97.1)	(99.2)	흑전	652.2	34.9	(94.3)	(75.5)
QoQ	16.7	(6.7)	(11.4)	(51.4)	(75.7)	(47.8)	(52.7)	(86.3)	-	-	-	-	-

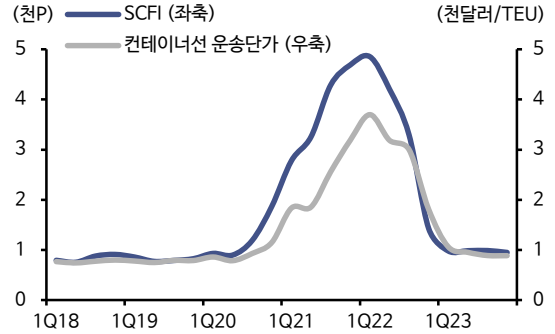
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## SCFI, HMM 컨테이너선 영업이익률 추이 및 전망



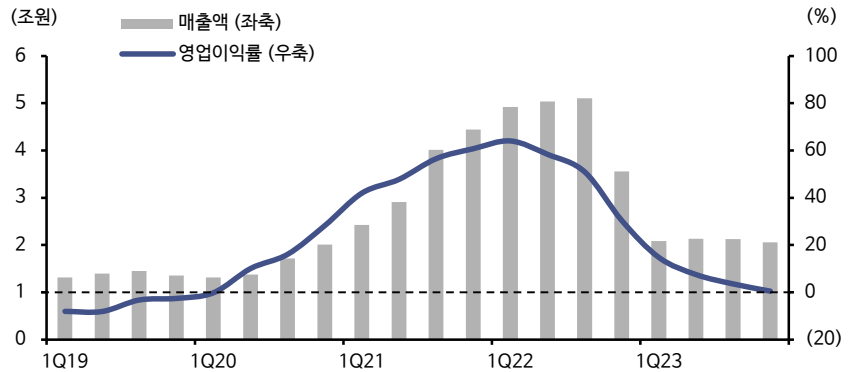
자료: Clarksons, 회사 자료, 신한투자증권 추정

## SCFI, HMM 컨테이너선 운송단가 추이 및 전망



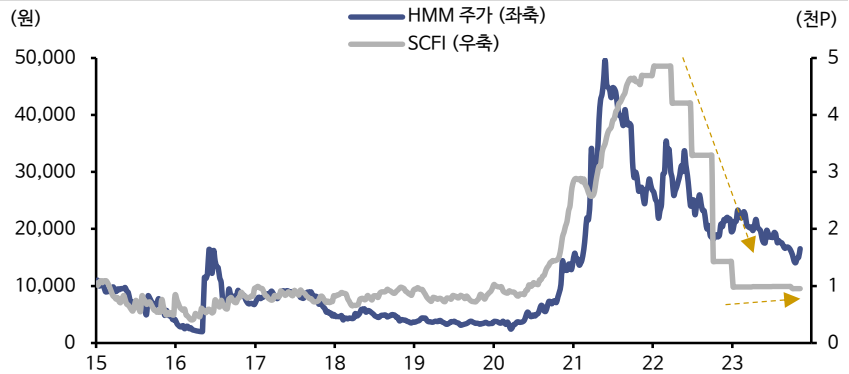
자료: Clarksons, 회사 자료, 신한투자증권 추정

## HMM 영업실적 추이 및 전망



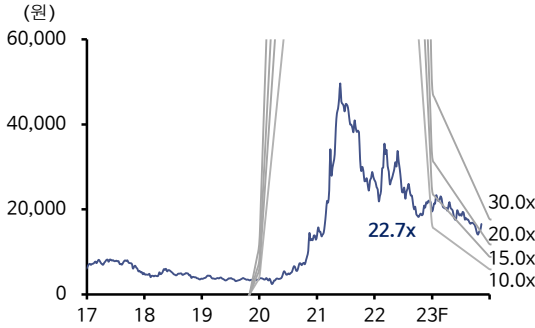
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## HMM 주가, SCFI 추이 및 전망



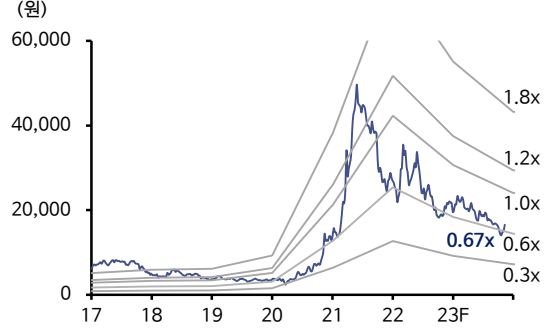
자료: Clarksons, QuantiWise, 신한투자증권 추정

## HMM 12개월 선행 PER 밴드 추이 및 전망



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

## HMM 12개월 선행 PBR 밴드 추이 및 전망



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

## HMM Peer Group Valuation 비교

회사 이름	선대 (백만TEU)	시가총액 (조원)	주가상승률(%)			PER(배)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)		배당수익률(%)	
			1M	3M	YTD	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F
HMM	0.8	11.4	10.0	(6.0)	(15.3)	8.6	11.4	0.4	0.5	2.0	2.2	4.8	4.4	(80.3)	(24.8)
AP Moller-Maersk	4.1	33.0	(20.8)	(24.5)	(22.8)	-	-	0.4	0.5	1.9	3.5	6.0	(1.2)	-	-
Hapag-Lloyd	1.9	30.3	(26.0)	(31.7)	(31.0)	7.0	60.0	1.1	1.1	3.9	8.0	13.1	1.8	(81.9)	(88.3)
Cosco Shipping Holdings	1.9	26.9	0.4	(0.2)	(5.7)	5.7	13.0	0.8	0.8	2.1	3.3	13.4	7.8	(74.8)	(56.2)
Mitsui OSK Line	1.7	12.2	(6.6)	(4.0)	17.4	6.5	8.5	0.7	0.7	12.0	12.1	11.3	8.2	(69.6)	(22.6)
Evergreen Marine	1.7	9.4	2.8	0.9	(33.1)	8.3	18.1	0.5	0.5	0.3	0.5	5.5	3.4	(84.7)	(54.3)
Yang Ming Marine	0.7	5.9	(4.2)	(8.8)	(36.9)	23.4	36.4	0.2	0.3	8.7	8.5	(0.9)	2.4	(96.6)	(35.7)
Wan Hai Lines	0.5	5.1	(1.4)	(11.1)	(43.8)	적자	적자	0.2	0.3	8.7	8.5	(0.9)	2.4	적전	적지
평균						10.2	27.2	0.6	0.6	5.4	6.3	6.8	3.6	(81.5)	(51.4)

자료: Bloomberg, 신한투자증권 / 주: 2023.11.10 기준

## HMM 전환, 신주인수권부사채 발행 내역

종류/구분	발행일(m/yy)	전환청구가능기간		총액(십억원)	전환/행사가액(원)	주식수(백만주)
제192회 전환사채	10/18	10/19	09/48	400	5,000	80
제194회 전환사채	05/19	05/20	04/49	100	5,000	20
제195회 전환사채	06/19	06/20	05/49	200	5,000	40
제196회 전환사채	10/19	10/20	09/49	660	5,000	132
제197회 전환사채	04/20	10/20	09/49	720	5,000	144
제193회 신주인수권부사채	10/18	10/19	09/48	600	5,000	120
합계				2,680		536
유통 주식수						489.0
희석률						52.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## HMM 컨테이너선 선대 추이 및 전망

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2020	2021	2022	2023F	2024F
전체 (천TEU)	809	810	810	810	810	809	808	808	703	809	810	808	952
사선													
적재량(천TEU)	551	556	556	556	556	558	558	558	410	551	556	558	714
척수(척)	35	37	37	37	37	38	38	38	25	35	37	38	50
용선													
적재량(천TEU)	258	254	254	254	254	252	250	250	292	258	254	250	238
척수(척)	36	35	35	35	35	34	33	33	40	36	35	33	31

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 컨테이너선 수급, 운임 추이 및 전망

	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23F	24F	25F
선진국 경제성장률 (%)	2.1	2.3	1.8	2.5	2.3	1.7	(4.5)	5.2	4.5	1.5	1.4	1.7
물동량 (백만TEU)	165	168	175	185	194	198	195	208	200	200	208	217
YoY (%)	5.0	1.8	4.5	5.7	4.5	2.3	(1.6)	6.7	(3.7)	0.1	3.6	4.4
물동량 YoY / 경제성장률	2.4	0.8	2.5	2.3	2.0	1.3	0.4	1.3	(0.8)	0.1	2.6	2.6
SCFI	1,032	671	641	787	814	802	1,430	3,953	3,070	973	935	950
YoY (%)	(2.7)	(35.0)	(4.4)	22.8	3.4	(1.4)	78.3	176.4	(22.3)	(68.3)	(3.9)	1.6
물동량 YoY - 선복량 YoY	(0.3)	(6.4)	1.7	3.0	(1.5)	(1.5)	(4.4)	2.5	(7.6)	(6.8)	(4.1)	0.8
선복량 (백만TEU)	18.2	19.7	20.2	20.8	22.0	22.9	23.5	24.5	25.5	27.2	29.5	30.6
YoY (%)	5.3	8.3	2.8	2.7	6.0	3.8	2.8	4.2	3.9	6.9	7.7	3.6
발주량 (백만TEU)	1.2	2.2	0.3	0.8	1.3	0.8	1.1	4.5	2.8	1.4	0.4	0.6
YoY (%)	(45.8)	92.1	(86.3)	166.3	53.1	(38.1)	36.5	321.3	(37.9)	(48.5)	(73.0)	61.3
인도량 (백만TEU)	1.5	1.7	0.9	1.2	1.3	1.1	0.9	1.1	1.0	2.1	2.9	2.0
YoY (%)	11.4	8.8	(44.9)	28.4	10.8	(17.9)	(19.6)	26.2	(6.6)	104.9	39.1	(32.2)
폐선 (천TEU)	373	197	654	406	117	183	188	12	16	121	544	880
폐선율 (%)	2.1	1.0	3.2	2.0	0.5	0.8	0.8	0.0	0.1	0.4	2.0	3.0
선복량 (척)	5,190	5,307	5,296	5,253	5,399	5,447	5,487	5,628	5,798	6,000	6,469	6,657
TEU/척	3,503	3,709	3,821	3,956	4,082	4,200	4,287	4,355	4,390	4,536	4,536	4,536
인도량 (척)	211	216	141	157	188	167	141	165	194	344	402	195
TEU/척	7,255	7,713	6,507	7,500	6,942	6,414	6,109	6,589	5,233	6,046	7,199	10,056
폐선 (척)	172	94	195	145	64	93	80	16	11	47	212	342
TEU/척	2,169	2,094	3,356	2,797	1,823	1,965	2,344	749	1,444	2,571	2,571	2,571

자료: IMF, Clarkson's, 신한투자증권 추정

주: 선복량에 환경 규제에 따른 선속 감소 효과 반영

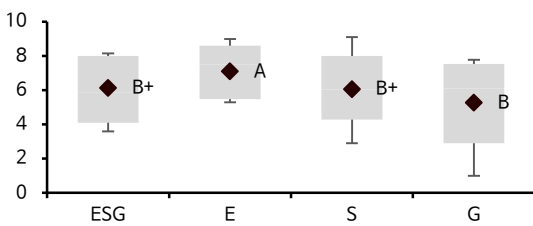
## ESG Insight

### Analyst Comment

- ◆ 환경: 체계적인 친환경 경영과 기후변화 대응 철지. 온실가스 배출량 관리, R&D 전략과 연계한 친환경 선박 확보
- ◆ 사회: 지속가능한 공동체 실현. 글로벌 지역사회 발전에 공헌
- ◆ 지배구조: 리스크 대응 및 윤리문화로 건전한 거버넌스 구축. 이사회 전문성 강화

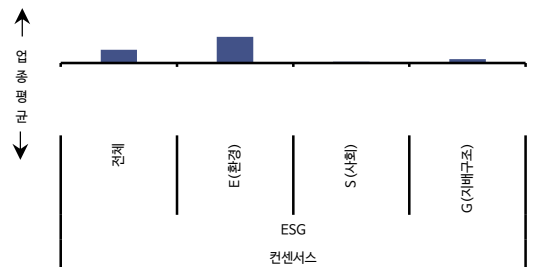
#### 신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

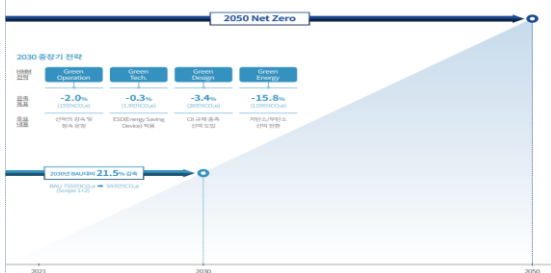
#### ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

### Key Chart

#### 2050 Net Zero 목표



자료: 회사 자료, 신한투자증권

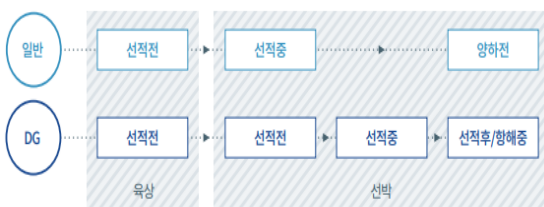
#### 선박 에너지 효율 지속 개선

항목	단위	2019	2020	2021
연료유 연단위 소모량	g/DWT*km	0.98	0.86	0.82

\*HMM사선, 국적취득조건부나용선(Bare Boat Charter Hire Purchase, BBCHP), 나용선(Bare Boat Charter, BBC) 기준

자료: 회사 자료, 신한투자증권

#### 위험화물 안전 점검



자료: 회사 자료, 신한투자증권

#### 이사회 운영 결과

항목	단위	2019	2020	2021
이사회 개최 건수	건	18	14	16
심의 안건 수	건	29	22	21
사외이사 참석률	%	100	100	100
교육프로그램		신조 VLCC 방선 교육 등	명명식, 온라인교육, 내부회계관리제도 교육 등 총 4회	ESG 교육, 내부회계관리제도 교육 등

자료: 회사 자료, 신한투자증권



## 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	<b>17,876.1</b>	<b>25,973.5</b>	<b>26,278.1</b>	<b>26,527.3</b>	<b>26,703.3</b>
유동자산	8,768.0	14,280.1	13,797.9	13,818.7	13,789.5
현금및현금성자산	1,725.0	4,980.2	1,167.3	1,002.3	824.5
매출채권	1,913.3	929.4	826.1	853.5	860.7
재고자산	254.2	325.2	338.2	349.5	352.4
비유동자산	9,108.1	11,693.4	12,480.2	12,708.6	12,913.7
유형자산	3,200.6	4,122.7	5,359.5	5,520.4	5,667.9
무형자산	42.6	44.2	43.6	43.6	43.6
투자자산	734.1	2,551.6	1,852.9	1,920.4	1,978.0
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>7,517.8</b>	<b>5,285.5</b>	<b>5,149.7</b>	<b>5,154.0</b>	<b>5,133.0</b>
유동부채	2,524.7	2,051.8	1,923.8	1,956.1	1,964.6
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	569.2	472.5	443.0	457.7	461.5
유동성장기부채	942.2	929.8	950.6	950.6	950.6
비유동부채	4,993.1	3,233.8	3,225.9	3,197.9	3,168.4
사채	192.6	148.4	96.2	96.2	96.2
장기차입금(경기금융부채 포함)	4,773.1	3,018.6	3,069.1	3,039.1	3,009.1
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>10,358.3</b>	<b>20,687.9</b>	<b>21,128.4</b>	<b>21,373.4</b>	<b>21,570.3</b>
자본금	2,445.2	2,445.2	2,445.2	3,445.2	3,445.2
자본잉여금	4,425.3	4,425.3	4,425.3	5,425.3	5,425.3
기타자본	(83.4)	(83.4)	(83.4)	(83.4)	(83.4)
기타포괄이익누계액	109.7	676.0	1,450.1	1,450.1	1,450.1
이익잉여금	780.6	10,543.3	10,209.6	10,454.3	10,651.0
<b>지배주주지분</b>	<b>10,357.3</b>	<b>20,686.3</b>	<b>21,126.7</b>	<b>21,371.5</b>	<b>21,568.2</b>
비지배주주지분	1.0	1.6	1.7	1.9	2.1
*충차입금	5,910.5	4,096.9	4,117.5	4,087.5	4,057.5
*순차입금(순현금)	(573.2)	(8,735.8)	(8,093.9)	(8,092.0)	(8,078.9)

## 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>7,505.0</b>	<b>11,318.9</b>	<b>892.3</b>	<b>1,662.4</b>	<b>1,303.6</b>
당기순이익	5,337.2	10,085.4	838.3	492.9	414.5
유형자산상각비	654.4	839.4	861.4	854.1	863.6
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외화환산손실(이익)	26.1	30.4	(27.2)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	1.4	(6.2)	(1.3)	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(29.2)	12.3	(9.0)	0.0	0.0
운전자본변동	(541.3)	475.5	(737.0)	315.5	25.4
(법인세납부)	(4.0)	(44.3)	(53.5)	(28.7)	(23.9)
기타	2,060.4	(73.6)	20.6	28.6	24.0
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(6,314.4)</b>	<b>(4,817.7)</b>	<b>(3,402.6)</b>	<b>(600.6)</b>	<b>(592.3)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(1,708.9)	(442.9)	(1,343.1)	(400.0)	(400.0)
유형자산의감소	16.7	6.5	3.8	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(1.6)	(7.6)	(2.3)	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(2.6)	(61.4)	735.8	(67.5)	(57.6)
기타	(4,618.0)	(4,312.3)	(2,796.8)	(133.1)	(134.7)
<b>FCF</b>	<b>5,792.8</b>	<b>10,647.8</b>	<b>(254.3)</b>	<b>561.4</b>	<b>564.4</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>(718.2)</b>	<b>(3,601.4)</b>	<b>(1,032.8)</b>	<b>1,388.3</b>	<b>(277.9)</b>
차입금의 증가(감소)	537.0	(131.3)	(90.4)	(29.9)	(30.0)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(96.2)	(326.1)	(627.2)	(581.8)	(247.9)
기타	(1,159.0)	(3,144.0)	(315.2)	2,000.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(328.5)	(2,615.0)	(611.1)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	111.8	355.4	58.7	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>584.3</b>	<b>3,255.2</b>	<b>(3,812.9)</b>	<b>(165.0)</b>	<b>(177.8)</b>
기초현금	1,140.7	1,725.0	4,980.2	1,167.3	1,002.3
기말현금	1,725.0	4,980.2	1,167.3	1,002.3	824.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>13,794.1</b>	<b>18,582.8</b>	<b>8,394.4</b>	<b>8,907.0</b>	<b>8,984.1</b>
증감률 (%)	115.1	34.7	(54.8)	6.1	0.9
<b>매출원가</b>	<b>6,036.4</b>	<b>8,136.7</b>	<b>7,438.9</b>	<b>8,359.5</b>	<b>8,450.3</b>
<b>매출총이익</b>	<b>7,757.7</b>	<b>10,446.1</b>	<b>955.5</b>	<b>547.5</b>	<b>533.8</b>
매출총이익률 (%)	56.2	56.2	11.4	6.1	5.9
<b>판매관리비</b>	<b>380.2</b>	<b>494.5</b>	<b>402.7</b>	<b>411.9</b>	<b>421.4</b>
<b>영업이익</b>	<b>7,377.5</b>	<b>9,951.6</b>	<b>552.8</b>	<b>135.6</b>	<b>112.4</b>
증감률 (%)	652.2	34.9	(94.4)	(75.5)	(17.1)
영업이익률 (%)	53.5	53.6	6.6	1.5	1.3
영업외손익	(2,050.3)	232.2	338.1	386.0	326.0
금융손익	(2,151.5)	331.4	295.5	365.8	310.9
기타영업외손익	84.5	(86.9)	33.6	20.2	15.1
종속 및 관계기업관련손익	16.8	(12.3)	9.0	0.0	0.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>5,327.2</b>	<b>10,183.7</b>	<b>890.9</b>	<b>521.6</b>	<b>438.4</b>
법인세비용	(9.9)	98.3	52.6	28.7	23.9
계속사업이익	5,337.2	10,085.4	838.3	492.9	414.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>5,337.2</b>	<b>10,085.4</b>	<b>838.3</b>	<b>492.9</b>	<b>414.5</b>
증감률 (%)	4,205.3	89.0	(91.7)	(41.2)	(15.9)
순이익률 (%)	38.7	54.3	10.0	5.5	4.6
(지배주주)당기순이익	5,337.1	10,085.3	838.1	492.6	414.3
(비지배주주)당기순이익	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
종포괄이익	5,696.8	10,655.4	1,604.0	492.9	414.5
(지배주주)종포괄이익	5,696.6	10,655.2	1,603.8	492.7	414.4
(비지배주주)종포괄이익	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1
<b>EBITDA</b>	<b>8,031.9</b>	<b>10,791.0</b>	<b>1,414.2</b>	<b>989.6</b>	<b>976.0</b>
증감률 (%)	412.6	34.4	(86.9)	(30.0)	(1.4)
EBITDA 이익률 (%)	58.2	58.1	16.8	11.1	10.9

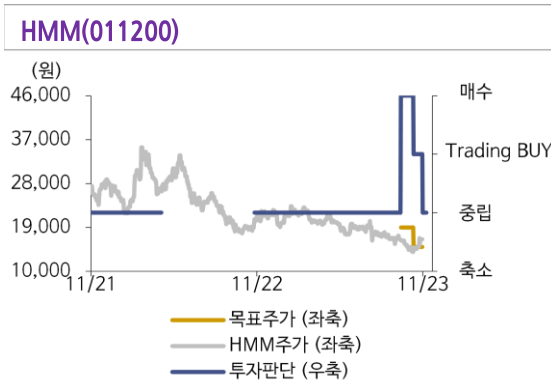
## 주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	13,755	20,623	1,584	587	466
EPS (지배순이익, 원)	13,754	20,623	1,584	587	466
BPS (자본총계, 원)	21,181	42,303	30,664	24,041	24,262
BPS (지배지분, 원)	21,179	42,300	30,661	24,039	24,260
DPS (원)	600	1,200	844	279	245
PER (당기순이익, 배)	2.0	0.9	10.4	28.2	35.5
PER (지배순이익, 배)	2.0	0.9	10.5	28.2	35.5
PBR (자본총계, 배)	1.3	0.5	0.5	0.7	0.7
PBR (지배지분, 배)	1.3	0.5	0.5	0.7	0.7
EV/EBITDA (배)	1.6	0.1	2.3	3.3	3.4
배당성향 (%)	5.5	5.8	69.4	50.3	52.5
배당수익률 (%)	2.2	6.1	5.1	1.7	1.5
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	58.2	58.1	16.8	11.1	10.9
영업이익률 (%)	53.5	53.6	6.6	1.5	1.3
순이익률 (%)	38.7	54.3	10.0	5.5	4.6
ROA (%)	39.2	46.0	3.2	1.9	1.6
ROE (지배순이익, %)	88.6	65.0	4.0	2.3	1.9
ROIC (%)	224.7	233.9	9.9	2.1	1.7
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	72.6	25.5	24.4	24.1	23.8
순차입금비율 (%)	(5.5)	(42.2)	(38.3)	(37.9)	(37.5)
현금비율 (%)	68.3	242.7	60.7	51.2	42.0
이자보상배율 (배)	21.2	24.5	3.3	1.4	1.1
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	30.2	35.0	17.5	14.0	13.9
재고자산회수기간 (일)	5.4	5.7	14.4	14.1	14.3
매출채권회수기간 (일)	33.6	27.9	38.2	34.4	34.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권



## 투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2021년 04월 15일	중립	-	-	-
2022년 04월 18일	커버리지제외	-	-	-
2022년 11월 08일	중립	-	-	-
2023년 05월 09일	6개월경과	-	-	-
2023년 09월 26일	매수	19,000	(21.2)	(14.4)
2023년 10월 24일	Trading BUY	15,000	2.6	11.7
2023년 11월 13일	중립	-	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 명자운)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 11월 10일 기준)

매수 (매수)	92.62%	Trading BUY (중립)	5.33%	중립 (중립)	2.05%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------