

대한해운(005880)

주택 분양사업에 따른 실적 영향 제한적

청주 오송에서 아파트 임대사업 시행

- 청주 오송바이오폴리스 지구에서 주택 분양사업을 시행하기로 결정. 시공사로는 SM그룹 계열사인 동아건설산업과 우방이 참여
- 총 970가구 민간임대주택 아파트로 2020년 입주 예정. 4년간 전/월세 선택 거주 후 입주자에게 분양우선권이 부여되는 방식
- 세종 정부종합청사에서 약 20분 거리에 위치. 주변 시세에 비해 임대보증금이 낮은 것으로 알려짐
- 대한해운은 2014년 12월 택지를 낙찰, 취득비용으로 453억원을 이미 납부했음. 수분양자에 대한 채무 1,100억원에 대해 동아건설산업, 우방과 함께 연대보증을 제공하게 됨

벌크 본업 가치에 비추어 주가하락은 과도

- 단기 실적과 채무구조에 미치는 영향은 제한적. 현재로서는 미분양 리스크를 미리 걱정하는 것은 과도한 우려라고 판단. 또한 대한해운은 2014년에도 김포 지역의 아파트 분양에 그룹 계열사인 티케이케미칼과 시행사로 공동참여하여 분양수익 65억원을 기록한 바 있음
- 하지만 어제 주가는 6.6% 하락. 팬오션이 3.2% 오른 것과 대조적. 벌크선 수급개선에 따른 운임상승은 구조적으로 대한해운의 벌크본업에 대한 기대감을 감안하면 주가조정은 과도. '매수' 의견과 목표주가 39,000원 유지
- 하지만 비관론사업 리스크가 그룹 디스카운트로 확대될 가능성은 우려스러움. 외부 노이즈에 민감한 투자심리, 이에 따라 높아진 주가 변동성은 향후 풀어야 할 숙제

매수(유지)

목표주가: 39,000원(유지)

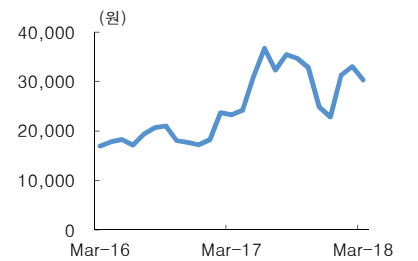
Stock Data

KOSPI(3/8)	2,433
주가(3/8)	30,300
시가총액(십억원)	740
발행주식수(백만)	24
52주 최고/최저가(원)	38,050/21,650
일평균거래대금(6개월, 백만원)	9,121
유동주식비율/외국인지분율(%)	49.8/5.7
주요주주(%)	티케이케미칼 외 18 인 50.2
국민연금	6.8

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	2.2	(15.8)	25.5
KOSPI 대비(%p)	1.1	(19.6)	9.4

주가추이



자료: WISEFin

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	532	540	1,561	1,255	1,393
증가율(%)	(8.4)	1.6	188.9	(19.6)	11.0
영업이익(십억원)	86	44	101	160	167
순이익(십억원)	39	30	112	104	126
EPS(원)	1,594	1,220	4,599	4,276	5,172
증가율(%)	(46.1)	(23.5)	277.0	(7.0)	20.9
EBITDA(십억원)	169	129	227	305	311
PER(x)	11.9	14.1	5.0	7.1	5.9
EV/EBITDA(x)	7.6	13.4	9.5	7.1	7.1
PBR(x)	0.8	0.7	0.8	0.9	0.8
ROE(%)	7.4	5.1	17.4	14.2	14.8
DY(%)	-	-	-	-	-

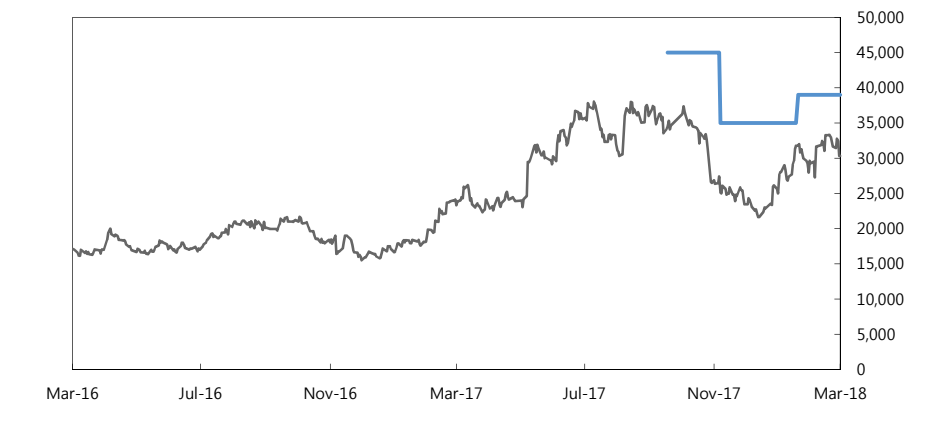
주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

최고운

gowoon@truefriend.com

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
대한해운(005880)	2017.09.26	매수	45,000원	-27.7	-17.0
	2017.11.15	매수	35,000원	-27.5	-9.3
	2018.01.28	매수	39,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 3월 9일 현재 대한해운 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2017.12.31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.6%	19.9%	0.5%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.