

한국조선해양 (009540)

이동현
이진니
dongheon.lee@daishin.com
jin.lee@daishin.com

투자 의견 Marketperform

시장수익률, 유지

6개월 목표주가 **90,000** 유지

현재주가 **81,400**

(22.02.12)

조선업종

좋아진 수주는 실적으로

4Q21 실적발표 NDR 진행

- 2/8~11, 4Q21 실적발표 NDR 진행, 4Q21 실적 내용은 Review 자료 참고
(2/8 Goodbye Downturn, 자회사 상장은 난제)

4Q21 실적 요약

- 4Q21 연결 실적은 매출액 4조 4,561억원(+25% yoy), 영업이익 -6,967억원 (적확 yoy). 컨센서스 대비 매출액 +11%, 영업이익 적확(컨센 -452억원). 조업도 증가로 매출 확대, 통상임금, 임금체계 개편 등으로 총당금 반영에 이익감소

NDR 후기, 좋아진 수주는 실적으로

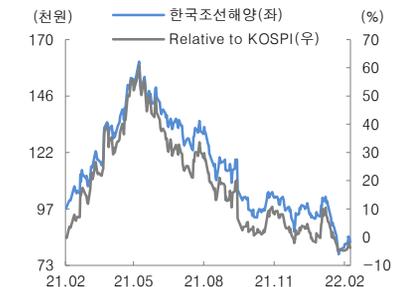
- [조선] 중소형 컨테이너선, LNG선 시황 호조 지속, 탱커선은 느린 회복, 인플레이션 여파로 선가는 지속 상승. LNG선은 모잠비크, 카타르 같은 대형 프로젝트를 후순위에 놓을 정도로 발주 흐름이 좋음. 탱커선은 운임 영향으로 3~4년 동안 발주가 줄었고 친환경선박 교체발주 압력은 커짐, 하반기부터 회복
- [해양] 예상 프로젝트가 2개에서 4개로 증가, 자세한 내역 확인은 시간 필요
- [통상임금] 4Q21 반영으로 리스크 요인 사라짐, 대규모 일회성은 완료
- [원가] 임금/강제가/하청 등 비용 상승 우려 있으나 선가 상승으로 상쇄 가능
- [현대삼호] 생산유연성이 큼, 세계 최고 육상 LNG선 건조 기술 보유, 다운턴에서도 매출 지속 성장, 선종은 현대중공업과 비슷, PSR Valuation 염두
- [코멘트] 좋아진 수주는 실적으로 연결되어 감. 현대미포조선의 가장 빠른 턴어라운드. 한국조선해양은 엔지니어링 사업주회사로 역할을 검토 중

(단위: 십억원 %)

ESG평가 등급	S	A+	A	B+	B	C	D
----------	---	----	---	----	---	---	---

KOSPI	2704.48
시가총액	5,761십억원
시가총액비중	0.26%
자본금(보통주)	354십억원
52주 최고/최저	160,500원 / 77,800원
120일 평균거래대금	300억원
외국인지분율	19.77%
주요주주	현대중공업지주 외 11 인 33.96% 케이씨씨 외 1 인 6.61%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-16.9	-16.2	-31.4	-17.8
상대수익률	-11.5	-10.8	-19.6	-7.3



구분	4Q20	3Q21	4Q21		1Q22					
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	3,574	3,558	4,046	4,457	24.7	25.3	4,002	3,868	5.1	-13.2
영업이익	-181	142	-385	-697	적지	적전	-45	18	-73.7	흑전
순이익	-880	174	-229	-520	적지	적전	-70	15	-66.8	흑전

자료: 한국조선해양, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	15,183	14,904	15,493	17,519	19,183
영업이익	290	74	-1,385	187	670
세전순이익	90	-569	-1,632	217	619
총당기순이익	213	-835	-1,141	166	474
지배지분순이익	164	-834	-929	123	351
EPS	2,318	-11,781	-13,131	1,737	4,956
PER	54.6	NA	NA	47.4	16.6
BPS	163,436	154,102	144,032	149,378	158,587
PBR	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5
ROE	1.4	-7.4	-8.8	1.2	3.2

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 한국조선해양, 대신증권 Research Center

4Q21 NDR 주요 Q&A

Q. 선종별 전망

A. 올해 선박 수주 전망으로 컨테이너 중소형 선박과 LNG선 위주로 발주 좋으나 탱커는 회복을 위해 시간 다소 필요. 7월 머스크에서 발주한 메탄올 추진선이 신조선가로 1억7500만불에 계약을 맺음. LNG 추진선 그대로의 형태이지만 인플레이션 격화로 선가가 올라 왔고 향후 가격이 더 올릴지는 검토 중. 인플레이션 지속 여파로 동사는 1억 7500만불을 기존선의 가장 바닥으로 보고 있으며 1억 8500만불까지도 고려 중. 수주잔고 많기 때문에 앞으로 6개월동안 가격인하 생각 없음.

대형 컨테이너선은 발주가 작년에 많이 나왔기 때문에 당분간 발주세가 느리리다고 인지하고 있으나 기간이 얼마나 갈지는 아직 뚜렷하지 않은 상황. 작년 중형 컨테이너선 위주로 발주 많았지만 중국으로 몰렸었고 작년 연말부터 올해로 넘어와서 수요가 상대적으로 많이 들어옴. 현재 4, 5도크가 비어있지만 암벽으로 쓰고 있음. 가격은 중국보다 높은 수준으로 인콰이어리가 들어오는 상황이며, 소형 컨테이너선은 현대미포가 독보적으로 좋은 성과를 보이고 있음. 대형 컨테이너선처럼 큰 폭으로 가격을 올리지는 않지만 1년 반동안 선가 꾸준히 올라가고 있음. 하반기부터 컨테이너선 비중이 더 올라올 것이며 생산 비중도 증가할 것

Q. 올해 LNG선 수주 전망

A. 모잠비크 프로젝트가 다소 연기될 것으로 예상되어 스펙큘레이션에 더 기대하고 있음. 모잠비크 프로젝트는 작년에 1년 연장시켜서 올 5월에 진행 예정이지만 상황이 좋지 않아서 진행 시기 다소 불투명. 카타르는 이미 진행 중이며 3월부터 추가로 수주 발생 전망으로 가급적 프로젝트성 수주는 안 했으면 좋겠다는 입장. 스펙큘레이션 발주에 대한 선호도가 더 높은 이유는 선가 계속 오르고 있기 때문. 연초와 달라진 부분은 스펙큘레이션 발주도 20척 가까이 인콰이어리가 들어올 정도로 수요가 높은 상황이며 LNG선에 대한 수요도 강하기 때문에 컨테이너선이 안 좋더라도 충분히 메울 수 있음. 작년에는 23-24척 수주했으며 올해도 비슷한 수준으로 예상하지만 똑같은 수주 척수라도 선가 상승으로 전체 금액이 구조적으로 증가할 것으로 판단

Q: 탱커 수주 전망

A: 탱커는 아직은 큰 수요가 없지만 하반기가 되면 수요가 증가할 수 밖에 없는 상황으로 판단. 3년 반 이상 탱커 발주량이 줄었는데 운임이 좋지 않아 발주 여력 없던 것으로 판단. 이러한 맥락에서 키클라데스 관련 3분기 총당금이 반영되며 연쇄적으로 4분기에도 반영됨. 선박건조나 인도는 계속 이루어지고 있는 상황. 탱커는 친환경 선박으로의 무조건적인 교체발주 필요하지만 시황이 안 좋아서 빠른 발주가 어려워 미루고 있는 상황. 트리거로 작용하는 발주가 나타나면 하반기에 증가 가능

Q. 현대삼호와 현대중공업의 차이

- A. 생산 유연성 차이가 있음. Valuation을 삼호는 PSR로 판단. PBR 1배 기준으로 봤을 때 PSR은 0.56배. 조선사 대부분 공장가동을 멈췄다가 가동하며 매출액이 빠졌다가 반등하는 추세이지만 삼호의 경우 생산성이 유연하고 미포에 버금갈 정도의 생산성을 가져 매출이 지난 4년간 계속 증가했음. 다만 선가 결정은 현중에서 하고 있음. 선중은 현대중공업과 삼호가 거의 똑같음. LNG의 경우 삼호가 도크보다는 육상 건조를 하고 있고 현중은 도크에서 LNG선을 지음. 삼호는 야드에서 LNG선을 짓는데 전세계에서 LNG선을 야드에서 짓도록 허락받는 조선소는 삼호가 유일. 삼호의 야드가 넓은 편이기 때문에 만약 LNG선 발주가 많이 생긴다면 야드에서 한 척 정도는 더 지어서 매출을 증가시킬 수 있어 생산성에서 장점이 있음

Q. 통상임금 관련 일회성 요인

- A. 큰 리스크 요인은 사라졌음. 임금체계 변경은 임금을 올려주기 위한 하나의 방법. 4년 전 계열사 분사할 때 현대건설기계/현대일렉트릭 대비 현대중공업 같은 조선 쪽 회사의 연봉은 지난 6년간 동결되며 낮았기 때문에 이번 개편을 통해 연봉을 상승시킴. 임금인상/강제가/하청업체 인건비 등 비용에 대한 상승요인이 있으나 일회성 요인이라고 말하기는 힘들며 삼호는 일회성 요인(임금 외 기자재 인상 요인까지) 4분기에 다 반영함. 미포, 현대중공업의 경우 협상의 여지가 남아서 비용 상승 가능성이 있지만 선가 상승을 통해 비용 상승분을 상쇄시키려고 함. 현재 수주 받는 조선 수주 OPM 타겟을 10% 이상으로 보고 있음

Q. 중간지주사로서 한국조선해양의 향후 역할

- A. 중간지주사를 만든 이유는 대우조선해양 인수를 위해서였으나 향후 한국조선해양을 엔지니어링 회사로 키우며 현금 1.5조라는 재원으로 미래사업에 투자하겠다는 입장. 인수 불허 결과로 인한 자금 활용처에 대해서는 아직 명확한 투자처 정해지지 않음. 단순 지주사가 아니라 사업지주 회사로서의 역할을 내부적으로 검토 중

4Q21 실적발표 주요 Q&A

Q. 분기매출 흐름 및 추가적인 일회성 요인에 대한 전망, 계획환율

A. 하반기로 갈수록 매출 증가폭 확대 전망, 내년으로 갈수록 공정 늘어날 것으로 예상, 강재가나 기타 일회성 변동은 크게 없을 것. 인플레이로 인해 원자재 가격, 제작공정비용 상승 가능성이 있음. 계획환율 1150원.

Q. 공통비배분이전에 임금상승이나 통상임금 관련 포함 여부

A. 포함 안 됨. 한번 대손충당금을 쌓아두면 문제 완전 해결될 때까지 회계상으로 가져 가야하며 리스캐줄링 합의 끝난 상황, 채무불이행이 된 부분 이행 될 것으로 예상. 선주 자체는 우량한데 탱커 시황 때문에 일시적으로 생겨난 문제이며 순차적으로 해결될 것

Q. 컨테이너 시황 전망

A. 연초부터 컨테이너선 수요 작년 연속 강세, 대형컨테이너선은 올초부터 동사와 타경쟁사 수주소식 이어지고 있음. 대형컨테이너선 25년 납기에 대해 라이너선사들이 시장에 대해 속도조절 중. 컨테이너선 운임 시황이 상승곡선 유지되고 있고 쉽게 꺾이지 않는 흐름으로 판단. 중대형 컨테이너선 25년 납기에 대해 시간이 지나면 수요 발생 전망하며 7-8000 사이 중형 컨테이너선 수요 초강세 예상. 현대미포 주력 선형인 피터도 연초부터 수요 강함. 올해 큰 흐름은 컨테이너선, LNG선 위주로 수주 전망.

Q. LNG 캐파 증설계획

A. 현재까지 계획 없음. 공급이 늘어나면 LNG 선종의 경우 다른 선종 대비 멤브레인 공사, 투자, 전문인력 유지, 암벽 등 복합적인 문제가 있기 때문에 수요 고려하면 현재 LNG 건조캐파가 적정 수준으로 판단

Q. DF 24척 수주는 대부분 계열사 물량인지 여부, DF 적용이 많아짐에 따라 엔진이나 조선 관련 수익성에 어떤 영향을 끼치는지

A. 엔진부분 DF 사양 비중과 외부 매출 비중 증가 중. 업황이 좋지 않았을 때는 DF는 수익성에 큰 좋은 점이 없었지만 현재 DF로 넘어가면서 공수 대비 매출액 증가폭이 상대적으로 크고 실질적으로 성과도 좋음. 따라서 수익성 점진적 개선, 하반기와 내년으로 갈수록 좋아질 것

한국조선해양 조선 3사 2022년 수주 및 매출 계획

(단위: 수주 - 백만불, 매출 - 억원)

구분		2021년		2022년		
		계획	추정실적	계획	"추정실적 대비 증감률 (%)"	
수주	현대중공업	조선 ①	6,600	9,803	6,950	-29.1%
		특수선	583	1,040	1,393	33.9%
		해양 · 플랜트	110	1,818	1,084	-40.4%
		엔진기계	1,595	2,076	1,919	-7.6%
		계	8,888	14,737	11,346	-23.0%
	현대미포조선	3,500	4,767	3,600	-24.5%	
	현대심호중공업	4,358	5,506	4,605	-16.4%	
	조선부문 ② 산업설비 (인프라)	4,180	5,454	4,500	-17.5%	
		178	52	105	101.9%	
	총계	16,746	25,010	19,551	-21.8%	
조선 ①+②+③	14,280	20,024	15,050	-24.8%		
매출	한국조선해양	1,646	-	1,785	-	
	현대중공업	조선	53,900	-	64,431	-
		특수선	9,450	-	7,050	-
		해양 · 플랜트	5,189	-	12,943	-
		엔진기계	14,212	-	16,651	-
		기타	656	-	678	-
	계	83,407	-	101,753	-	
	현대미포조선	30,271	-	36,020	-	
	현대심호중공업	41,054	-	44,914	-	
		조선부문 산업설비 (인프라)	39,345	-	43,254	-
1,709	-	1,660	-			
총계	156,378	-	184,472	-		

자료: 한국조선해양, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

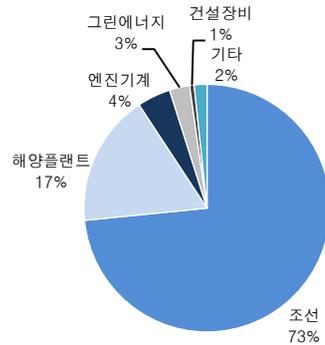
- 1973년 설립된 이후 조선사업, 해양플랜트사업, 엔진기계사업 등을 영위하고 있는 세계 최대의 조선회사
- 현대중공업, 현대미포조선, 현대삼호중공업을 자회사로 두고 있음
- 대우조선해양 인수과정에서 물적분할하여 중간지주회사로 변경
- 자산 24조 7,390억원 부채 12조 1,729억원 자본 12조 5,660억원
- 발행주식수: 70,773,116주 / 자기주식수: 58,486주

주가 변동요인

- 전방 시장 운임 변동
- 원자재 가격 추이
- 노후 선박 교체 수요
- 해상선박 환경규제 관련 발주 수요

주: 주식수는 보통주와 우선주 모두 포함 2021년 3월 기준
 자료: 한국조선해양, 대신증권 Research Center

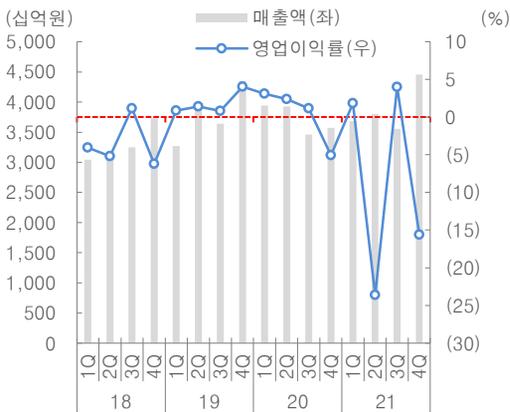
매출 비중 추이



자료: 한국조선해양 대신증권 Research Center
 주: 2020년 12월 기준

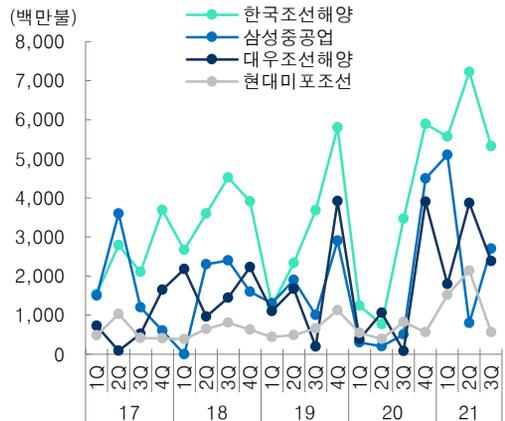
2. Earnings Driver

매출액과 영업이익률



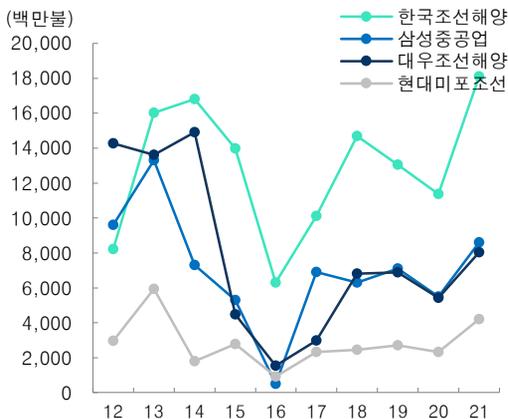
자료: 한국조선해양, 대신증권 Research Center

분기별 수주금액 추이



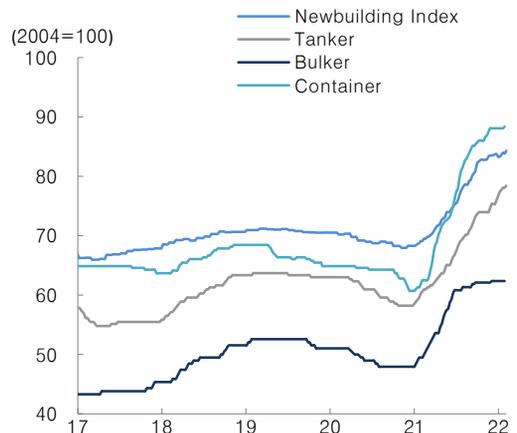
자료: 조선 4사, 대신증권 Research Center

연도별 수주금액 추이



자료: 조선 4사, 대신증권 Research Center

신조선가 추이



자료: Clarksons, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	15,183	14,904	15,433	17,519	19,183
매출원가	14,191	14,159	16,010	16,571	17,718
매출총이익	991	745	-517	948	1,465
판매비와판매비	701	670	868	761	795
영업이익	290	74	-1,385	187	670
영업외수익	1.9	0.5	-8.9	1.1	3.5
EBITDA	693	484	-1,004	561	1,041
영업외손익	-200	-643	-247	30	-51
관계기업손익	0	0	-43	-43	-43
금융수익	787	1,304	840	826	771
외환평가이익	0	0	0	0	0
금융비용	-1,089	-1,328	-1,164	-1,161	-901
외환평가손실	406	846	526	526	526
기타	103	-620	120	410	122
법인세비용차감전순이익	90	-569	-1,632	217	619
법인세비용	123	-266	491	-51	-145
계속사업손익	213	-835	-1,141	166	474
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	213	-835	-1,141	166	474
당기순이익률	1.4	-5.6	-7.4	0.9	2.5
비재배분순이익	49	-1	-212	43	124
재배분순이익	164	-834	-929	123	351
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-33	282	296	311	326
포괄순이익	180	-553	-645	477	801
비재배분포괄이익	51	24	-157	125	209
재배분포괄이익	129	-578	-688	353	592

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	2,318	-11,781	-13,131	1,737	4,956
PER	546	NA	NA	47.4	16.6
BPS	163,436	154,102	144,032	149,378	158,587
PBR	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5
EBITDAPS	9,797	6,832	-14,192	7,923	14,706
EV/EBITDA	17.5	23.0	NA	16.0	7.8
SPS	214,524	210,584	218,917	247,531	271,047
PSR	0.6	0.5	0.4	0.3	0.3
CFPS	9,221	5,368	-6,557	19,323	22,044
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증감률	15.4	-1.8	4.0	13.1	9.5
영업이익 증감률	흑전	-74.4	작전	흑전	258.8
순이익 증감률	흑전	작전	작지	흑전	185.1
수익성					
ROIC	7.6	1.2	-8.7	1.1	3.9
ROA	1.2	0.3	-5.4	0.7	2.5
ROE	1.4	-7.4	-8.8	1.2	3.2
안정성					
부채비율	93.8	103.2	121.2	117.5	111.1
순차입금비율	14.1	15.4	18.7	13.4	5.7
이자보상비율	1.8	0.4	-5.1	0.7	0.0

자료: 한국조세하망 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	12,546	13,001	13,483	14,034	14,871
현금및현금성자산	2,225	3,703	4,408	4,604	5,135
매출채권 및 기타채권	1,424	1,030	1,073	1,197	1,301
재고자산	1,318	1,253	1,303	1,473	1,613
기타유동자산	7,578	7,015	6,700	6,760	6,823
비유동자산	12,509	12,243	12,193	12,150	12,111
유형자산	9,947	9,971	9,926	9,888	9,853
관계기업투자지급	459	460	449	437	424
기타비유동자산	2,104	1,812	1,818	1,825	1,833
자산총계	25,055	25,244	25,676	26,183	26,982
유동부채	8,942	9,512	9,829	10,079	10,306
매입채무 및 기타채무	2,587	2,683	2,741	2,940	3,103
차입금	2,507	1,635	1,635	1,635	1,635
유동상채무	304	2,111	2,217	2,106	2,001
기타유동부채	3,544	3,082	3,236	3,398	3,568
비유동부채	3,187	3,311	4,237	4,065	3,893
차입금	2,250	2,384	3,284	3,084	2,884
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	937	927	953	980	1,009
부채총계	12,129	12,823	14,066	14,143	14,199
자본부분	11,567	10,906	10,194	10,572	11,224
자본금	354	354	354	354	354
자본잉여금	2,483	2,401	2,401	2,401	2,401
이익잉여금	16,181	15,419	14,490	14,613	14,964
기타자본변동	-7,451	-7,267	-7,051	-6,795	-6,494
비재배분	1,359	1,515	1,416	1,468	1,559
자본총계	12,926	12,421	11,610	12,040	12,783
순차입금	1,819	1,911	2,166	1,610	723

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	-1,464	-90	-931	310	630
당기순이익	213	-835	-1,141	166	474
비현금성목의기갑	439	1,215	677	1,201	1,086
감가상각비	403	409	380	374	371
오환손익	0	0	-13	-13	-13
지분법평가손익	0	0	43	43	43
기타	36	806	267	797	685
자산부채의증감	-2,063	-337	-741	-801	-786
기타현금흐름	-53	-133	274	-256	-144
투자활동 현금흐름	-330	457	-199	-201	-205
투자자산	22	-22	6	6	6
유형자산	-339	-331	-331	-331	-331
기타	-13	810	127	124	121
재무활동 현금흐름	973	1,227	2,232	916	921
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	900	-200	-200
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	973	1,227	1,332	1,116	1,121
현금의증감	-817	1,478	704	196	531
기초 현금	3,042	2,225	3,703	4,408	4,604
기말 현금	2,225	3,703	4,408	4,604	5,135
NOPLAT	687	109	-968	143	513
FCF	670	129	-966	139	506

[Compliance Notice]

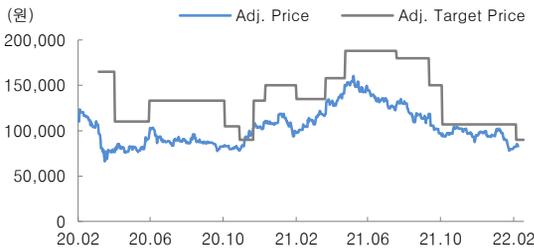
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 이동현)

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 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

한국조선해양(009540) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	22.02.15	22.02.08	22.01.19	21.10.07	21.09.15	21.07.22
투자의견	Marketperform	Marketperform	Buy	Marketperform	Buy	Buy
목표주가	90,000	90,000	107,000	107,000	150,000	180,000
과다율(평균%)		(6.33)	(22.26)	(8.82)	(32.27)	(32.88)
과다율(최대/최소%)		(5.11)	(15.89)	(2.34)	(21.00)	(25.00)
제시일자	21.04.27	21.03.25	21.02.04	20.12.14	20.11.24	20.11.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	188,000	158,000	135,000	150,000	133,000	90,000
과다율(평균%)	(25.51)	(14.89)	(17.83)	(27.36)	(21.49)	1.64
과다율(최대/최소%)	(14.63)	(4.75)	(9.63)	(21.00)	(17.67)	13.33
제시일자	20.10.07	20.06.02	20.04.05	20.03.09		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	105,000	133,000	110,000	165,000		
과다율(평균%)	(22.79)	(33.04)	(25.94)	(52.28)		
과다율(최대/최소%)	(20.67)	(22.18)	(15.73)	(41.64)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20220212)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.8%	7.2%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

[ESG 평가 등급체계]

* 대신지배구조연구소에서 ESG 등급을 평가하여 작성한 내용입니다

등급	구분	등급별 의미
Excellent (S)	양호	환경 및 사회, 지배구조의 리스크를 관리할 뿐만 아니라 이를 기회로 포착하고 수익을 창출할 수 있음
Very Good (A+)		환경, 사회, 지배구조 중 리스크 관리가 적절하지 않은 부문이 발생할 가능성이 있음. 그러나 전반적으로 ESG 이슈에 대한 관심을 가지고 지속적 개선 노력을 하고 있음
Good (A)		환경, 사회, 지배구조에 대한 일정 부문의 리스크를 지니고 있음. 그러나 ESG에 대한 사업기회를 가지고 있음 가능성 있음
Fair (B+,B)	보통	환경, 사회, 지배구조에 대한 일정 부문의 리스크를 지니고 있음
Laggard (C)	미흡	환경, 사회, 지배구조에 대한 리스크를 지니고 있으며, ESG 이슈가 기업의 수익성에 영향을 미칠 가능성이 존재함
Poor (D)		이해관계자 관리가 미흡하며 정보공개가 부족한 경우 환경, 사회, 지배구조에 대한 리스크 관리가 평균 이하로, ESG 이슈로 인하여 기업의 중장기 수익성에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있음

한국조선해양 통합 ESG 등급

최근 2평가 기간

기준일: 2020.06.30

B+

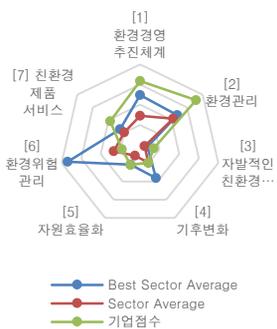
- 한국조선해양은/는 대신지배구조연구소의 ESG 평가 결과 등급은 B+, 20년 상반기 대비 등급이 동일합니다
- ESG 전체 영역 중 E 영역에서 점수가 상승하였습니다.
- ESG 전체 영역 중 S 영역에서 점수가 상승하였습니다
- ESG 전체 영역 중 G 영역에서 점수가 하락하였습니다

(최근 2평가 기간)



영역별 대분류 평가 결과

환경 (Environmental)		사회 (Social)		지배구조 (Governance)	
환경 대분류	평가기업 수준	사회 대분류	평가기업 수준	지배구조 대분류	평가기업 수준
환경경영 추진체계	■■■	제품 및 서비스 책임	■■■	주주가치 권익보호	■■■
환경관리	■■■■■	공급망관리	■	이사회 구성 및 운영	■■■
자발적인 친환경 활동	■■■	사회공헌	■■■	감사기구 및 내부통제	■■■■■
기후변화	■	인적자원 관리	■■■	경영투명성	■■■■■
자원효율화	■■■	인권보호	■■■		
환경위험 관리	■	보건안전	■		
친환경 제품 서비스	■■■				



* 영역별 대분류 평가기업 수준은 대신지배구조연구소 평가 커버리지 내 상대적인 수준을 평가한 것으로 절대적인 수치가 아님.

해당 ESG 등급 및 평가는 대신지배구조연구소 고유의 평가모델에 기반한 것으로서 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 기업 제시자료 및 공시자료 등에 근거하고 있습니다. 본 ESG 정보는 무엇보다 기업 및 주주 가치 분석 등 투자 목적으로 작성되지 않았으며 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성에 적합하지 여부 등을 보장하지 않습니다. 따라서 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않으므로 본 자료를 이용하시는 경우 이와 관련한 투자의 최종 결정은 이용자의 판단으로 하며 그 활용으로 인한 모든 위험도 자선이 부담한다는 점을 명확히 합니다. 또한 대신지배구조연구소에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 지적재산권은 대신지배구조연구소의 소유입니다. 따라서 대신지배구조연구소의 사전 서면 동의 없이 복제, 배포, 전송, 데이터 등 자료의 인용, 변형 또는 그러한 목적으로 사용 또는 보유하는 것들을 엄격하게 금지합니다.