



BUY (유지)

목표주가(12M) 175,000원
현재주가(4.27) 133,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,615.03
52주 최고/최저(원)	149,900/73,100
시가총액(십억원)	40,906.2
시가총액비중(%)	0.75
발행주식수(천주)	306,413.4
60일 평균 거래량(천주)	1,906.6
60일 평균 거래대금(십억원)	253.4
외국인지분율(%)	11.16
주요주주 지분율(%)	
한화에어로스페이스 외 1 인	37.68
한국산업은행	15.25

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	13,796.2	15,457.7
영업이익(십억원)	1,678.8	2,108.4
순이익(십억원)	1,371.2	1,745.7
EPS(원)	4,475	5,697
BPS(원)	24,485	30,107

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	10,776.0	12,783.5	13,358.3	14,685.6
영업이익	237.9	1,167.6	1,730.1	2,196.8
세전이익	181.0	842.4	1,615.4	1,956.8
순이익	528.1	1,245.8	1,653.4	1,612.4
EPS	1,724	4,066	5,396	5,262
증감율	127.74	135.85	32.71	(2.48)
PER	21.66	27.94	24.74	25.37
PBR	2.36	5.64	5.23	4.33
EV/EBITDA	38.95	28.43	22.62	18.01
ROE	11.52	22.59	23.63	18.68
BPS	15,859	20,139	25,535	30,797
DPS	0	0	0	0



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 4월 28일 | 기업분석_Earnings Review

한화오션 (042660)

상선 마진 18% 달성

목표주가 175,000원, 투자의견 매수 유지

한화오션 목표주가 175,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 1분기 실적은 시장 컨센서스를 상회했다. 상선 부문에서 일회성 이슈 없이 18.0%라는 높은 마진을 기록한 영향이다. 다른 사업부는 매출 감소로 적자를 기록했으나 향후 신규 수주 또는 비용 보전 여부에 따라 부담 완화를 기대해볼 수 있다. 2026년 1분기 신규 수주는 24.5억달러를 기록했다. 수주잔고는 348.6억달러로 전분기대비 개선되었다. 2026년 기준 PER 24.7배, PBR 5.2배다.

1Q26 영업이익 4,411억원(QoQ +78.2%)으로 컨센서스 상회

1분기 매출액은 3.2조원을 기록하며 전분기대비 3.4% 감소했다. 2023년 이후 수주 고선이 프로젝트가 늘어나고 LNG선 매출 기여도가 유지되며 조업일수가 5일 감소한 효과를 상당 부분 만회했다. LNG선의 매출 비중은 50%대로 전분기대비 소폭 감소했으나 2026년 상선 매출 비중은 기존 가이던스에서 변화 없이 70% 수준을 유지할 것으로 예상된다. 특수선은 장보고-Ⅲ Batch-Ⅱ 2번함 생산이 본격화되고 울산급 Batch-Ⅲ 5번함 및 6번함 착수 반영으로 향후 1분기와 유사한 분기 3천억원대 매출이 유지될 것으로 보인다. 에너지플랜트는 기존 주요 생산설비 공사 프로젝트가 마무리 단계에 진입한 가운데 신규 프로젝트 인허가 지연으로 매출이 둔화되었다. 영업이익은 4,411억원으로 전분기대비 78.2% 증가했다. 저가 수주물량 해소 및 고가 선박 실적 인식이 본격화되며 상선 중심의 수익성 개선이 나타났다. 직전 분기 경영성과급의 영향이 사라졌고 환율 상승 등 대외변수도 긍정적이었다. 상선은 우호적인 환율 효과와 지속적인 원가 절감이 마진에 긍정적으로 작용했고 생산성 향상으로 인한 일부 선박 조기 인도 효과도 반영된 모습이다. LNG선 매출 비중 감소는 과거 저선가 카타르 1차 물량이 대부분이고 건조 선가는 우상향하기 때문에 마진은 지속적인 우상향이 가능할 전망이다. 특수선은 직전 분기 C/O 등 역기저효과에 외형 감소에 따른 고정비 부담으로 적자전환했다. 에너지플랜트는 생산물량 감소에 따른 고정비 증가로 적자를 기록했다.

방산과 해양 수주 추이에 지속 관심

중동 지정학적 분쟁으로 에너지 공급망 다변화가 시도될 전망이다. 남미, 아프리카 등에서 생산설비 투자가 본격화되고 해양 수주 확대가 기대된다. 특수선도 상반기 말 캐나다 CPSP 우선협상대상자 발표 예정이며 3분기에 국내 KDDX도 사업자 선정이 예상되고 있다. 현재 상선 수익으로 타 사업부 고정비 부담을 만회하고 있다. 연내 신규 수주가 이뤄지면 가동률 개선으로 손익 부담이 점진적으로 완화될 수 있다. 전반적으로 비용 절감 기조가 유지되는 가운데 수주 성과에 따라 실적 추정치와 멀티플가 재평가될 여지가 존재한다.

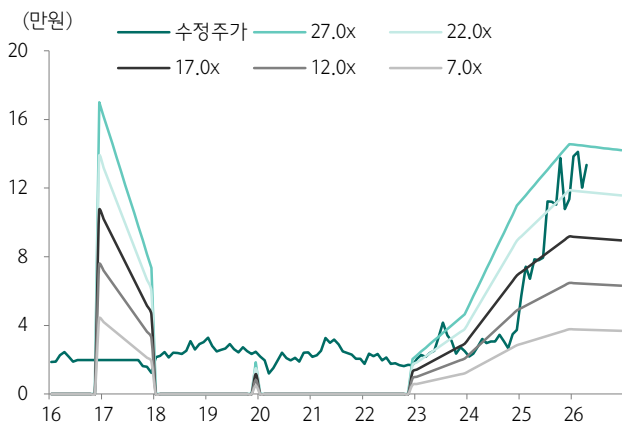
도표 1. 한화오션 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025				2026F				1Q26 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	31,431	32,941	30,234	33,230	32,099	33,195	32,749	35,540	2.1	(3.4)
영업이익	2,408	3,649	2,372	2,752	4,411	4,446	3,722	4,722	83.2	60.3
세전이익	1,994	1,439	2,200	2,295	5,064	3,846	3,122	4,122	154.0	120.7
순이익	2,157	1,484	2,694	6,124	5,000	3,653	2,810	5,071	131.8	(18.3)
영업이익률(%)	7.7	11.1	7.8	8.3	13.7	13.4	11.4	13.3	-	-
세전이익률(%)	6.3	4.4	7.3	6.9	15.8	11.6	9.5	11.6	-	-
순이익률(%)	6.9	4.5	8.9	18.4	15.6	11.0	8.6	14.3	-	-

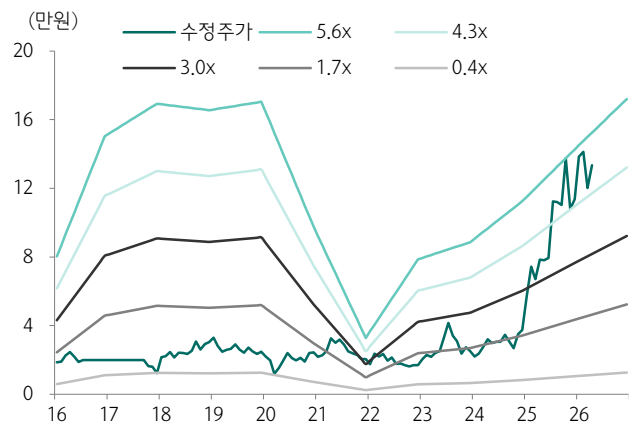
자료: 한화오션, 하나증권

도표 2. 한화오션 12M Fwd PER 추이



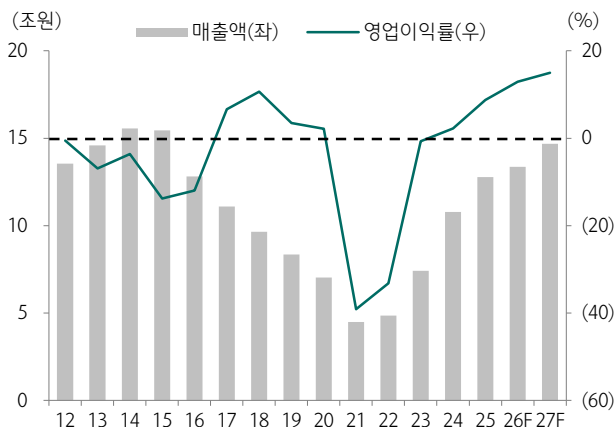
자료: 한화오션, 하나증권

도표 3. 한화오션 12M Fwd PBR 추이



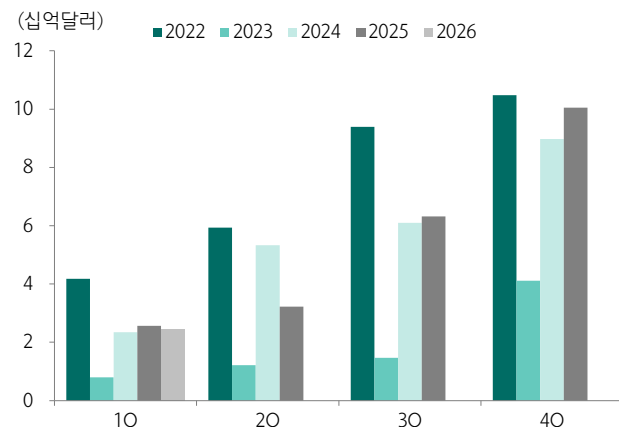
자료: 한화오션, 하나증권

도표 4. 연간 영업실적 추이 및 전망



자료: 한화오션, 하나증권

도표 5. 분기별 누적 수주금액 추이 (2026년 3월 말 기준)



자료: 한화오션, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	10,776.0	12,783.5	13,358.3	14,685.6	16,072.0
매출원가	10,092.1	10,943.2	10,920.7	11,705.6	12,430.0
매출총이익	683.9	1,840.3	2,437.6	2,980.0	3,642.0
판매비	446.0	672.7	707.4	783.2	857.3
영업이익	237.9	1,167.6	1,730.1	2,196.8	2,784.7
금융손익	(475.7)	(124.4)	(200.0)	(200.0)	(200.0)
종속/관계기업손익	15.5	(77.0)	(40.0)	(40.0)	(40.0)
기타영업외손익	403.4	(123.8)	125.3	0.0	0.0
세전이익	181.0	842.4	1,615.4	1,956.8	2,544.7
법인세	(347.2)	(403.6)	(38.0)	344.4	447.0
계속사업이익	528.2	1,245.9	1,653.4	1,612.4	2,097.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	528.2	1,245.9	1,653.4	1,612.4	2,097.7
비지배주주지분 손이익	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	528.1	1,245.8	1,653.4	1,612.4	2,097.7
지배주주지분포괄이익	568.3	1,266.4	1,653.5	1,612.5	2,097.8
NOPAT	694.1	1,726.9	1,770.8	1,810.2	2,295.5
EBITDA	417.5	1,400.5	2,021.1	2,528.8	3,155.2
성장성(%)					
매출액증가율	45.46	18.63	4.50	9.94	9.44
NOPAT증가율	156.60	148.80	2.54	2.22	26.81
EBITDA증가율	흑전	235.45	44.31	25.12	24.77
영업이익증가율	흑전	390.79	48.18	26.98	26.76
(지배주주)순이익증가율	230.27	135.90	32.72	(2.48)	30.10
EPS증가율	127.74	135.85	32.71	(2.48)	30.10
수익성(%)					
매출총이익률	6.35	14.40	18.25	20.29	22.66
EBITDA이익률	3.87	10.96	15.13	17.22	19.63
영업이익률	2.21	9.13	12.95	14.96	17.33
계속사업이익률	4.90	9.75	12.38	10.98	13.05

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,724	4,066	5,396	5,262	6,846
BPS	15,859	20,139	25,535	30,797	37,643
CFPS	1,156	5,168	5,720	6,594	8,138
EBITDAPS	1,363	4,571	6,596	8,253	10,297
SPS	35,171	41,720	43,596	47,927	52,452
DPS	0	0	0	0	0
주기지표(배)					
PER	21.66	27.94	24.74	25.37	19.50
PBR	2.36	5.64	5.23	4.33	3.55
PCFR	32.31	21.98	23.34	20.25	16.40
EV/EBITDA	38.95	28.43	22.62	18.01	14.25
PSR	1.06	2.72	3.06	2.79	2.55
재무비율(%)					
ROE	11.52	22.59	23.63	18.68	20.01
ROA	3.32	6.56	7.78	6.84	7.98
ROIC	8.28	16.40	15.75	14.44	16.31
부채비율	266.90	226.17	185.67	162.61	140.81
순부채비율	98.99	80.99	55.99	44.67	31.32
이자보상배율(배)	1.38	5.97	10.35	13.10	16.55

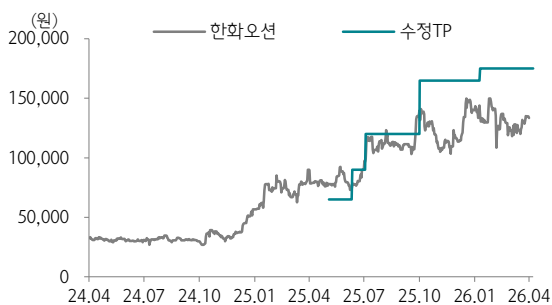
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	11,246.0	12,082.2	13,725.0	15,585.8	18,038.8
금융자산	981.4	851.7	1,474.8	1,647.7	2,258.4
현금성자산	588.3	778.5	1,396.5	1,562.1	2,164.8
매출채권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산	2,779.7	3,040.4	3,403.9	4,062.3	4,848.7
기타유동자산	7,484.9	8,190.1	8,846.3	9,875.8	10,931.7
비유동자산	6,597.8	8,058.8	8,637.9	9,206.7	9,746.6
투자자산	616.6	1,196.3	1,266.4	1,367.2	1,477.7
금융자산	292.4	195.9	196.5	197.3	198.2
유형자산	4,648.4	5,273.2	5,801.0	6,282.7	6,722.3
무형자산	394.1	362.4	343.5	329.8	319.8
기타비유동자산	938.7	1,226.9	1,227.0	1,227.0	1,226.8
자산총계	17,843.8	20,140.9	22,363.0	24,792.5	27,785.4
유동부채	10,346.6	11,200.5	11,747.0	12,532.2	13,392.5
금융부채	3,615.8	3,406.5	3,411.3	3,418.3	3,425.9
매입채무	985.0	937.7	1,002.9	1,096.6	1,199.2
기타유동부채	5,745.8	6,856.3	7,332.8	8,017.3	8,767.4
비유동부채	2,633.8	2,765.4	2,787.6	2,819.5	2,854.4
금융부채	2,179.6	2,446.4	2,446.4	2,446.4	2,446.4
기타비유동부채	454.2	319.0	341.2	373.1	408.0
부채총계	12,980.5	13,965.9	14,534.6	15,351.7	16,246.9
지배주주지분	4,858.6	6,170.2	7,823.6	9,436.0	11,533.7
자본금	1,537.1	1,537.1	1,537.1	1,537.1	1,537.1
자본잉여금	118.7	181.9	181.9	181.9	181.9
자본조정	2,339.3	2,339.3	2,339.3	2,339.3	2,339.3
기타포괄이익누계액	627.2	560.1	560.1	560.1	560.1
이익잉여금	236.4	1,551.9	3,205.3	4,817.7	6,915.4
비지배주주지분	4.7	4.8	4.8	4.8	4.8
자본총계	4,863.3	6,175.0	7,828.4	9,440.8	11,538.5
순금융부채	4,814.0	5,001.2	4,382.9	4,216.9	3,613.8

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	(2,904.6)	1,314.7	1,448.4	998.3	1,436.3
당기순이익	528.2	1,245.9	1,653.4	1,612.4	2,097.7
조정	(275.0)	189.6	316.1	357.3	395.8
감가상각비	179.6	232.9	291.0	332.1	370.5
외환거래손익	12.0	(54.3)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(13.9)	77.0	0.0	0.0	0.0
기타	(452.7)	(66.0)	25.1	25.2	25.3
영업활동 자산부채변동	(3,157.8)	(120.8)	(521.1)	(971.4)	(1,057.2)
투자활동 현금흐름	(1,110.1)	(1,448.9)	(875.2)	(908.1)	(918.4)
투자자산감소(증가)	(470.2)	(502.7)	(70.2)	(100.8)	(110.4)
자본증가(감소)	(372.3)	(706.1)	(800.0)	(800.0)	(800.0)
기타	(267.6)	(240.1)	(5.0)	(7.3)	(8.0)
재무활동 현금흐름	2,803.0	329.8	(20.4)	(18.3)	(17.8)
금융부채증가(감소)	3,212.7	57.5	4.8	6.9	7.6
자본증가(감소)	(2,621.3)	63.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	2,211.6	209.1	(25.2)	(25.2)	(25.4)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(1,211.0)	190.2	565.8	165.6	602.8
Unlevered CFO	354.0	1,583.4	1,752.7	2,020.5	2,493.7
Free Cash Flow	(3,278.2)	605.1	648.4	198.3	636.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한화오션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.5	BUY	175,000		
25.10.28	BUY	165,000	-23.81%	-9.15%
25.7.30	BUY	120,000	-5.81%	16.42%
25.7.8	BUY	90,000	-7.06%	8.44%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2026년 4월 28일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.74%	3.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 25일