

산업재팀

한영수 팀장
han.youngsoo@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	180,000원	34.8%
현재주가	133,500원	
시가총액	40.9조원	
주식수 (유통주식 비중)	306,413,394주 (46.4%)	
52주 최저/최고	73,100원/149,900원	
60일-평균거래대금	2,533.7억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
한화오션 (%)	8.4	-4.4	48.5
Kospi 지수 대비 (%pts)	-10.9	-41.6	-42.8

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	180,000	159,000	13.2%
2026E EPS	4,749	4,292	10.6%
2027E EPS	5,499	5,391	2.0%

컨센서스

커버 증권사 수	19
목표주가	168,211
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

한화오션 (042660)

상선 사업 수익성 개선이 모든 문제를 해결

- 상선의 선전이 해양과 특수선 부진을 상쇄하면서, 예상보다 우수한 실적을 기록. 동사는 특별한 일회성 이익은 반영되지 않았다고 설명.
- 동사의 탄력적인 환 관리 정책이 주효했던 것으로 판단. 이는 현재 고환율로 수주한 선박이 향후 업계에 가져올 이익 개선의 증거로도 해석. 업종 전반에도 긍정적.
- 산업재 전반의 밸류에이션 상승과 호실적을 반영하여 목표주가 상향.

WHAT'S THE STORY?

1Q26 실적, 상선 부문이 해결: 1분기 영업이익이 시장 컨센서스를 18% 상회. 상선 부문의 선전 덕분. 특수선과 해양 및 플랜트 사업부문은, 선제적인 설비 확장 속 주요 프로젝트들의 발주 시점 지연으로 고정비 부담이 증가하며 적자를 기록. 하지만, 상선 수익성이 대폭 개선되면서 이를 모두 상쇄. 1분기 상선 영업이익률은 18%. 동사 측은 일회성 이익이 반영된 것은 아니라는 입장. 결국 환율 효과, 고선가 수주분의 매출 인식, 생산성 개선이 호실적을 견인. 특히 경쟁사들 대비 탄력적인 환 관리 정책이, 단기 실적에 긍정적 영향을 미친 것으로 판단. 한편, 동사 순이익은 예상보다 낮은 법인세율로 시장 예상을 더욱 크게 상회. 올해 이익 전망을 상향.

산업재 전반의 리레이팅에 함께할 것: 올해 산업재 섹터 전반의 밸류에이션이 지속 상승 중. 지정학적 불확실성 확대로, 산업의 주기가 길고, 막대한 수주잔고가 미래 실적 가시성을 보장하는 산업재를 시장은 안전한 투자대안으로 인식하고 있는 것. 수주 지표가 견고한 조선업도 해당 효과를 함께 누릴 것 (자세한 내용은 4월 22일 발간된 산업 보고서 참조). 특히 한화오션의 1분기 호실적은 현재 고환율에 수주한 물량이 향후 조선업 전반에 유도할 호실적을 증명했기 때문. 글로벌 선두 조선사 중 하나인 한화오션 역시 충분한 상승 여력이 존재. 실적 전망 상향과 최근 산업재 섹터 리레이팅을 반영하여 목표주가를 18만원으로 상향(이란사태 이후 현재까지 국내 산업재 섹터 평균 밸류에이션인 2026년 P/E 37배를 적용, 참고로 평균이 아닌 현재의 밸류에이션은 45배). 다만, 현재 업종 내에서 경쟁사 대비 누리는 프리미엄의 지속 가능성은 캐나다 잠수함, 해양 구조물 수주를 확인해야할 필요.

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스 추정
매출액	3,210	2.1	-3.4	-6.7	-2.4
영업이익	441	70.6	78.2	21.5	17.6
세전이익	506	133.1	150.8	34.0	38.5
순이익	500	131.8	-18.3	102.3	70.3
이익률 (%)					
영업이익	13.7				
세전이익	15.8				
순이익	15.6				

자료: 한화오션, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	32.8	28.1	24.3
P/B	6.6	5.4	4.4
EV/EBITDA	32.7	25.2	18.5
Div yield (%)	0.0	0.0	0.0
EPS 증가율 (%)	135.9	16.8	15.8
ROE (%)	22.6	21.1	19.9
주당지표 (원)			
EPS	4,066	4,749	5,499
BVPS	20,137	24,863	30,362
DPS	0	0	0

한화오션 1Q26 실적 review

(십억원)	1Q26	4Q25	(% q-q)	1Q25	(% y-y)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권	차이 (%)
매출액	3,210	3,323	-3.4	3,143	2.1	3,290	-2.4	3,442	-6.7
영업이익	441	248	78.2	259	70.6	375	17.6	363	21.5
세전이익	506	202	150.8	217	133.1	366	38.5	378	34.0
지배주주순이익	500	612	-18.3	216	131.8	294	70.3	247	102.3
이익률 (%)									
영업이익	13.7	7.4		8.2		11.4		10.6	
세전이익	15.8	6.1		6.9		11.1		11.0	
지배주주순이익	15.6	18.4		6.9		8.9		7.2	

자료: FnGuide, 삼성증권

환율을 고려한 선가지수 상승률

(%, y-y)	월평균 선가지수	평균 환율	원화 환산 선가지수
2023	7.2	1.1	8.3
2024	9.0	4.5	13.9
2025	0.0	4.2	4.2
1Q26	-2.0	3.2	1.1

참고: 국내 조선사들의 실질 수주단가가 아닌 Clarksons 신조선가 기준
자료: 한국은행, Clarksons

한화오션 부문별 실적

(십억원)	1Q26	4Q25	(% q-q)	1Q25	(% y-y)
매출액					
상선	2,795	2,686	4.0	2,569	8.8
특수선	318	369	-13.7	303	4.9
EPU (해양+플랜트)	179	414	-56.8	384	-53.4
연결조정	-82	-146	nm	-113	nm
합계	3,210	3,323	-3.4	3,143	2.1
영업이익률 (%)					
상선	18.0	6.5		9.1	
특수선	-6.5	0.9		13.6	
EPU (해양+플랜트)	-41.3	6.7		-4.6	
합계	13.7	7.4		8.2	

자료: 한화오션

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	10,776	12,784	13,728	15,800	16,871
매출원가	10,092	10,943	11,173	12,703	13,375
매출총이익	684	1,840	2,555	3,096	3,496
(매출총이익률, %)	6.3	14.4	18.6	19.6	20.7
판매 및 일반관리비	446	673	719	808	858
영업이익	238	1,168	1,836	2,288	2,638
(영업이익률, %)	2.2	9.1	13.4	14.5	15.6
영업외손익	-57	-325	-61	-128	-197
금융수익	697	643	796	1,033	660
금융비용	1,172	767	1,042	1,375	841
지분법손익	15	-77	20	15	15
기타	403	-124	164	200	-30
세전이익	181	842	1,775	2,160	2,442
법인세	-347	-404	319	475	537
(법인세율, %)	-191.8	-47.9	18.0	22.0	22.0
계속사업이익	528	1,246	1,455	1,685	1,905
종단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	528	1,246	1,455	1,685	1,905
(순이익률, %)	4.9	9.7	10.6	10.7	11.3
지배주주순이익	528	1,246	1,455	1,685	1,904
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	418	1,401	1,775	2,350	2,568
(EBITDA 이익률, %)	3.9	11.0	12.9	14.9	15.2
EPS (지배주주)	1,724	4,066	4,749	5,499	6,215
EPS (연결기준)	1,724	4,066	4,750	5,499	6,216
수정 EPS (원)*	1,724	4,066	4,749	5,499	6,215

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	-2,905	1,315	1,993	1,647	2,260
당기순이익	528	1,246	1,455	1,685	1,905
현금유출입이없는 비용 및 수익	-174	338	306	446	605
유형자산 감가상각비	173	208	282	306	328
무형자산 상각비	6	25	23	18	17
기타	-354	105	1	123	261
영업활동 자산부채 변동	-3,158	-121	232	-484	-250
투자활동에서의 현금흐름	-1,110	-1,449	-995	-597	-547
유형자산 증감	-372	-706	-999	-600	-550
장단기금융자산의 증감	41	321	0	0	0
기타	-779	-1,064	3	3	3
재무활동에서의 현금흐름	2,803	330	-245	-390	-290
차입금의 증가(감소)	3,213	57	-245	-390	-290
자본금의 증가(감소)	-2,621	63	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	2,212	209	0	0	0
현금증감	-1,211	190	753	661	1,423
기초현금	1,799	588	778	1,531	2,192
기말현금	588	778	1,531	2,192	3,615
Gross cash flow	354	1,583	1,761	2,131	2,510
Free cash flow	-3,278	605	994	1,047	1,710

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 한화오션, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	11,246	12,082	13,571	16,114	18,509
현금 및 현금등가물	588	778	1,531	2,192	3,615
매출채권	0	0	0	0	0
재고자산	2,780	3,040	3,385	3,896	4,160
기타	7,878	8,263	8,655	10,027	10,734
비유동자산	6,598	8,059	8,667	8,927	9,117
투자자산	617	1,196	1,176	1,161	1,146
유형자산	4,648	5,273	5,986	6,275	6,493
무형자산	394	362	278	264	251
기타	939	1,227	1,227	1,227	1,227
자산총계	17,844	20,141	22,237	25,042	27,626
유동부채	10,347	11,200	11,978	13,085	13,663
매입채무	985	938	1,128	1,299	1,387
단기차입금	3,195	3,055	3,000	2,800	2,700
기타 유동부채	6,166	7,208	7,850	8,986	9,576
비유동부채	2,634	2,765	2,636	2,649	2,751
사채 및 장기차입금	2,028	2,346	2,151	1,956	1,761
기타 비유동부채	606	419	485	693	990
부채총계	12,980	13,966	14,614	15,734	16,414
지배주주지분	4,859	6,170	7,618	9,303	11,208
자본금	1,537	1,537	1,537	1,537	1,537
자본잉여금	119	182	182	182	182
이익잉여금	236	1,552	3,007	4,692	6,597
기타	2,966	2,899	2,892	2,892	2,892
비지배주주지분	5	5	5	5	5
자본총계	4,863	6,175	7,623	9,308	11,212
순부채	4,660	4,892	3,753	2,605	844

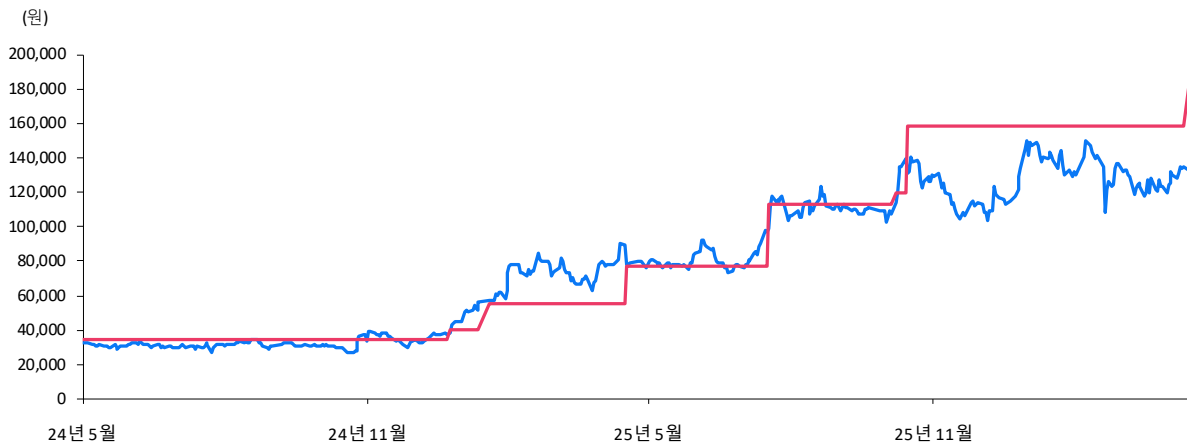
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	45.5	18.6	7.4	15.1	6.8
영업이익	흑전	390.8	57.2	24.6	15.3
순이익	230.0	135.9	16.8	15.8	13.0
수정 EPS**	230.3	135.9	16.8	15.8	13.0
주당지표					
EPS (지배주주)	1,724	4,066	4,749	5,499	6,215
EPS (연결기준)	1,724	4,066	4,750	5,499	6,216
수정 EPS**	1,724	4,066	4,749	5,499	6,215
BPS	15,857	20,137	24,863	30,362	36,577
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	77.5	32.8	28.1	24.3	21.5
P/B***	8.4	6.6	5.4	4.4	3.6
EV/EBITDA	109.1	32.7	25.2	18.5	16.3
비율					
ROE (%)	11.5	22.6	21.1	19.9	18.6
ROA (%)	3.3	6.6	6.9	7.1	7.2
ROIC (%)	9.3	18.0	14.7	16.0	17.5
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	95.8	79.2	49.2	28.0	7.5
이자보상배율 (배)	1.4	6.0	8.1	10.6	13.5

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 27일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 27일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/4/25	2025/1/6	1/31	4/29	7/30	10/20	10/28	2026/4/28
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	34000	40000	55000	77000	113000	120000	159000	180000
과리율 (평균)	-5.92	23.37	33.92	5.22	-1.68	10.48	-19.85	
과리율 (최대/최소)	15.29	41.75	3.82	-5.06	9.03	16.42	-5.72	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상

UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준

매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA