

## Company Update

Analyst 오지훈

02) 6915-5662

jihoonoh@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (상향) 141,000원

현재가 (5/22) 122,200원

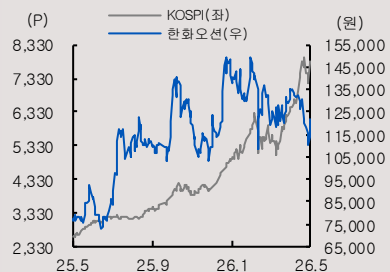
KOSPI (5/22)	7,847.71pt
시가총액	37,444십억원
발행주식수	306,413천주
액면가	5,000원
52주 최고가	149,900원
최저가	73,100원
60일 일평균거래대금	232십억원
외국인 지분율	10.8%
배당수익률 (2025.12월)	0.0%

주주구성	
한화에어로스페이스 외	37.68%
한국산업은행	15.25%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-26%	-50%	-48%
절대기준	-9%	2%	58%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	141,000	98,000	▲
EPS(25)	3,451	3,451	-
EPS(26)	4,082	4,082	-

## 한화오션 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 한화오션 (042660)

## 기대 이상의 상선 수익률

## 1Q26 Re: 상선이 이끈 서프라이즈

한화오션의 1Q26 연결 실적은 매출액 3조 2,099억원(YoY +2.1%, QoQ -0.6%), 영업이익 4,411억원(YoY +70.6%, QoQ +133.4%, OPM 13.7%)으로 컨센서스를 상회했다. 상선 부문 영업이익률이 18.0%를 기록하며 수익성 개선을 견인했다. 상선 부문의 수익성이 가파르게 좋아진 주요 원인은 24년 수주 선박 매출 인식 증가와 기대 이상의 탱커 수익률이라 판단한다. 24년 이후 수주한 선박이 매출에서 차지한 비중이 70% 수준까지 증가한 것으로 추정한다. 또한 탱커의 경우, 시장에서는 하이싱글 마진 수준으로 추정되었는데, 후반 가격의 하향 안정화로 인해 두 자릿수 초반 수익성을 달성한 것으로 추정한다. 반면 해양플랜트 부문은 조업물량 감소로 인한 고정비 부담 확대로 적자 기조를 이어갔다.

## 6월 CPSP 사업 결과에 주목

6월 캐나다 잠수함 사업(CPSP) 사업자 선정이 예상된다. 캐나다 잠수함 사업은 신조 건조에만 16조원이 투입되는 대규모 사업으로 수주 성공 시 특수선 사업부의 실적 성장 및 주가 리레이팅이 가능할 것으로 판단한다. 또한 최근 미국 해군이 한국 등 동맹국 조선소에서 함정 모듈을 제작하는 것을 허용하는 내용을 담은 신규 함정 건조 계획을 공개하며 미국과의 협력 가능성도 높아지고 있다.

## 투자의견 매수, 목표주가 141,000원으로 상향 조정

동사에 대한 투자의견 매수를 유지하며 목표주가를 141,000원으로 상향 조정한다. 6월 CPSP 사업자 선정 결과에 따라 주가의 단기 변동성이 클 것으로 판단하지만, 상선 부문의 지속적인 실적 개선, 높아지는 미국과의 협력 가능성 등 여전히 동사를 매수하기 매력적인 투자포인트들이 존재한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	7,408	10,776	13,308	13,876	13,210
영업이익	-196	238	1,237	1,478	1,696
세전이익	-116	181	1,338	1,665	1,920
지배주주순이익	160	528	1,057	1,251	1,442
EPS(원)	757	1,724	3,451	4,082	4,705
증가율(%)	-105.5	127.6	100.2	18.3	15.3
영업이익률(%)	-2.6	2.2	9.3	10.7	12.8
순이익률(%)	2.2	4.9	7.9	9.0	10.9
ROE(%)	6.3	11.5	19.6	19.1	18.3
PER	33.1	21.7	32.9	29.9	26.0
PBR	1.8	2.4	5.9	5.2	4.3
EV/EBITDA	-159.1	38.9	27.7	24.8	21.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

## 한화오션 (042660)

## 포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	7,408	10,776	13,308	13,876	13,210
증가율(%)	52.4	45.5	23.5	4.3	-4.8
매출원가	7,310	10,092	11,507	11,824	10,958
매출총이익	99	684	1,801	2,052	2,251
매출총이익률 (%)	1.3	6.3	13.5	14.8	17.0
판매비	295	446	564	575	555
판매비율(%)	4.0	4.1	4.2	4.1	4.2
영업이익	-196	238	1,237	1,478	1,696
증가율(%)	-87.8	-221.1	420.1	19.5	14.7
영업이익률(%)	-2.6	2.2	9.3	10.7	12.8
순금융손익	-346	-476	-207	-229	-172
이자손익	-41	-108	-155	-123	-54
기타	-305	-368	-52	-106	-118
기타영업외손익	425	403	305	416	396
중속/관계기업손익	1	15	3	0	0
세전이익	-116	181	1,338	1,665	1,920
법인세	-276	-347	282	416	480
법인세율	237.9	-191.7	21.1	25.0	25.0
계속사업이익	160	528	1,056	1,249	1,440
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	160	528	1,056	1,249	1,440
증가율(%)	-109.2	230.0	99.9	18.3	15.3
당기순이익률 (%)	2.2	4.9	7.9	9.0	10.9
지배주주당기순이익	160	528	1,057	1,251	1,442
기타포괄이익	-170	40	2	0	0
총포괄이익	-10	568	1,058	1,249	1,440
EBITDA	-50	418	1,416	1,638	1,842
증가율(%)	-96.6	-926.9	239.3	15.7	12.5
EBITDA마진율(%)	-0.7	3.9	10.6	11.8	13.9

## 투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	757	1,724	3,451	4,082	4,705
BPS	14,060	15,857	19,339	23,420	28,125
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	33.1	21.7	32.9	29.9	26.0
PBR	1.8	2.4	5.9	5.2	4.3
EV/EBITDA	-159.1	38.9	27.7	24.8	21.4
성장성지표(%)					
매출증가율	52.4	45.5	23.5	4.3	-4.8
EPS증가율	-105.5	127.6	100.2	18.3	15.3
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	6.3	11.5	19.6	19.1	18.3
ROA	1.2	3.3	5.6	6.2	6.6
ROIC	4.7	8.1	11.9	13.5	15.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	223.4	266.9	231.5	188.3	163.3
순차입금 비율(%)	7.9	98.5	74.2	43.6	23.8
이자보상배율(배)	-1.2	1.4	5.5	6.1	7.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	0.0	0.0	83.2	80.3
재고자산회전율	2.9	3.8	4.7	4.9	4.8
총자산회전율	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

## 재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	9,218	11,246	12,941	14,046	15,949
현금및현금성자산	1,799	588	1,593	2,557	3,851
유가증권	125	15	17	15	16
매출채권	0	0	174	159	170
재고자산	2,891	2,780	2,941	2,692	2,866
비유동자산	4,727	6,598	6,712	6,648	6,741
유형자산	4,062	4,648	4,732	4,758	4,797
무형자산	4	394	389	383	378
투자자산	131	617	595	595	595
자산총계	13,945	17,844	19,654	20,694	22,690
유동부채	7,459	10,347	10,968	10,800	11,327
매입채무및기타채무	893	985	1,045	1,116	1,358
단기차입금	486	3,195	3,658	3,350	3,566
유동성장기부채	64	73	103	103	103
비유동부채	2,173	2,634	2,757	2,717	2,745
사채	0	0	233	233	233
장기차입금	1,665	2,028	1,916	1,916	1,916
부채총계	9,633	12,980	13,725	13,516	14,072
지배주주지분	4,307	4,859	5,926	7,176	8,618
자본금	1,537	1,537	1,537	1,537	1,537
자본잉여금	2,740	119	132	132	132
자본조정등	2,340	2,339	6	6	6
기타포괄이익누계액	559	627	631	631	631
이익잉여금	-2,868	236	1,286	2,537	3,979
비지배주주지분	5	5	3	2	0
자본총계	4,312	4,863	5,929	7,178	8,618
비이자부채	7367	7585	7714	7814	8154
총차입금	2,266	5,395	6,011	5,702	5,918
순차입금	342	4,791	4,401	3,129	2,051

## 현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-1,939	-2,905	734	1,393	1,394
당기순이익	160	528	1,056	1,249	1,440
비현금성 비용 및 수익	-822	-174	126	-27	-78
유형자산감가상각비	146	173	171	154	141
무형자산상각비	0	6	8	6	5
운전자본변동	-1,195	-3,158	-286	294	86
매출채권등의 감소	25	-291	-302	15	-10
재고자산의 감소	-803	-340	-215	248	-174
매입채무등의 증가	260	210	95	71	242
기타 영업현금흐름	-82	-101	-162	-123	-54
투자활동 현금흐름	197	-1,110	-601	-499	-664
유형자산의 증가(CAPEX)	-131	-374	-228	-180	-180
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-3	-5	-3	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-159	-10	0	0
기타	331	-573	-360	-319	-484
재무활동 현금흐름	2,885	2,803	871	71	564
차입금의 증가(감소)	0	108	0	0	0
자본의 증가	3,497	0	0	0	0
기타	-612	2695	871	71	564
기타 및 조정	-3	1	0	0	0
현금의 증가	1,140	-1,211	1,004	965	1,294
기초현금	660	1,799	588	1,593	2,557
기말현금	1,799	588	1,593	2,557	3,851

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

