

한화오션(042660)

본업 회복을 기다린다

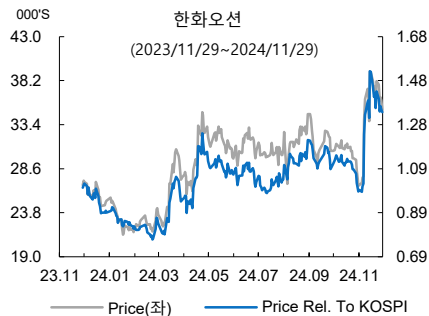
Hold (Downgrade)

목표주가(12M)	35,000원(유지)
증가(2024.11.29)	35,000원
상승여력	

Stock Indicator

자본금	1,537십억원
발행주식수	30,641만주
시가총액	10,724십억원
외국인지분율	18.0%
52주 주가	21,400~39,200원
60일평균거래량	3,434,971주
60일평균거래대금	121.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	30.6	1.3	17.8	28.9
상대수익률	34.0	9.5	24.7	30.9



[투자포인트]

- 동사의 매출은 동종사와 달리 3Q에 QoQ 상승하였으나 영업이익률은 소폭 흑자(0.9%) 전환에 그침.
- 흑자전환은 긍정적이지만 일회성 요인으로 분류된 손실 중 여전히 외주비용 인상 및 LD반영 등 공정 지연으로 인한 손실이 발생하고 있음. 대부분 정상화 궤도에 오른 동종사와 달리 동사의 공정은 아직 안정되지 않고 있음
- 4Q이후에는 개선을 기대하지만 아직 지켜봐야 하며, 특히 23~24년의 저조한 수주로 25~26년의 매출 불확실성은 해소되지 않음. (주) 한화에서 양수한 플랜트/풍력 부문의 실적이 더해져 전체 외형은 유지될 것으로 예상하지만 본업인 상선/해양에서 개선의 시그널은 아직 보이지 않음.
- 美합정 MRO사업 수주로 주가가 단기 급등했지만 실질적인 수혜는 아직 크지 않음. 향후 필리 조선소의 인수종결 전후로 추가적인 수주와 실적 인식/투자 여부 등을 주의깊게 지켜볼 필요 있음.
- 투자의견 HOLD 및 목표주가 35,000원 유지.

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	7,408	10,326	9,303	11,845
영업이익(십억원)	-196	118	93	548
순이익(십억원)	160	134	140	460
EPS(원)	757	437	458	1,502
BPS(원)	14,060	13,941	13,844	14,791
PER(배)	33.1	80.1	76.4	23.3
PBR(배)	1.8	2.5	2.5	2.4
ROE(%)	6.3	3.1	3.3	10.5
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	-	45.3	51.8	19.1

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산		9,218	9,312	9,132	9,561
현금 및 현금성자산		1,799	630	807	107
단기금융자산		125	113	101	91
매출채권		606	737	785	925
재고자산		2,891	4,029	3,630	4,622
비유동자산		4,727	4,572	4,431	4,302
유형자산		4,062	3,906	3,764	3,634
무형자산		4	4	3	2
자산총계		13,945	13,884	13,563	13,863
유동부채		7,459	7,434	7,143	7,152
매입채무		893	1,244	1,121	1,427
단기차입금		486	536	523	501
유동성장기부채		64	223	226	244
비유동부채		2,173	2,173	2,173	2,173
사채		-	-	-	-
장기차입금		1,665	1,665	1,665	1,665
부채총계		9,633	9,607	9,316	9,325
지배주주지분		4,307	4,272	4,242	4,532
자본금		1,537	1,537	1,537	1,537
자본잉여금		2,740	2,740	2,740	2,740
이익잉여금		-2,868	-2,734	-2,594	-2,134
기타자본항목		566	396	226	56
비지배주주지분		5	5	5	5
자본총계		4,312	4,276	4,247	4,538

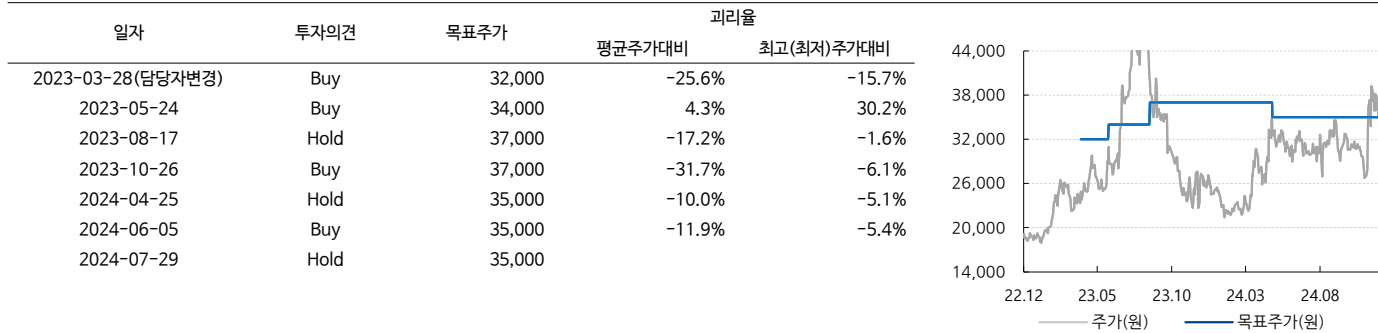
현금흐름표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름		-1,939	-2,436	-870	-1,751
당기순이익		160	134	140	461
유형자산감가상각비		146	156	142	130
무형자산상각비		0	1	1	1
지분법관련손실(이익)		1	1	1	1
투자활동 현금흐름		197	-27	-28	-29
유형자산의 처분(취득)		-130	-	-	-
무형자산의 처분(취득)		-	-	-	-
금융상품의 증감		2	-	-	-
재무활동 현금흐름		2,885	149	-70	-64
단기금융부채의증감		-552	209	-10	-4
장기금융부채의증감		-	-	-	-
자본의증감		3,497	0	-	-
배당금지급		-1	-1	-1	-1
현금및현금성자산의증감		1,140	-1,169	176	-699
기초현금및현금성자산		660	1,799	630	807
기말현금및현금성자산		1,799	630	807	107

자료 : 한화오션, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액		7,408	10,326	9,303	11,845
증가율 (%)		52.4	39.4	-9.9	27.3
매출원가		7,310	9,825	8,853	10,843
매출총이익		99	501	450	1,002
판매비와관리비		295	383	357	454
연구개발비		75	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		-196	118	93	548
증가율 (%)		적지	흑전	-20.5	486.7
영업이익률 (%)		-2.7	1.1	1.0	4.6
이자수익		118	45	56	12
이자비용		159	161	160	160
지분법이익(손실)		1	1	1	1
기타영업외손익		425	425	425	425
세전계속사업이익		-116	170	173	583
법인세비용		-276	36	33	122
세전계속이익률 (%)		-1.6	1.6	1.9	4.9
당기순이익		160	134	140	461
순이익률 (%)		2.2	1.3	1.5	3.9
지배주주귀속 순이익		160	134	140	460
기타포괄이익		-170	-170	-170	-170
총포괄이익		-10	-36	-30	291
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2023	2024E	2025E	2026E
주당지표 (원)					
EPS		757	437	458	1,502
BPS		14,060	13,941	13,844	14,791
CFPS		1,449	948	924	1,927
DPS		-	-	-	-
Valuation (배)					
PER		33.1	80.1	76.4	23.3
PBR		1.8	2.5	2.5	2.4
PCR		17.3	36.9	37.9	18.2
EV/EBITDA		-	45.3	51.8	19.1
Key Financial Ratio (%)					
ROE		6.3	3.1	3.3	10.5
EBITDA이익률		-0.7	2.7	2.5	5.7
부채비율		223.4	224.7	219.4	205.5
순부채비율		6.7	39.3	35.5	48.7
매출채권회전율(x)		12.2	15.4	12.2	13.8
재고자산회전율(x)		2.9	3.0	2.4	2.9

한화오션 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가 대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가 대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가 대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가 대비 -15% 이상

[투자비용등급 공시 2024-09-30 기준]

매수
92%

종립(보유)
7.3%

매도
0.7%

산업추천 투자등급

시가총액 기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)