

한화오션(042660)

2H24 전망

Buy(Upgrade)

목표주가(12M)	35,000원(유지)
증가(2024.06.03)	29,900원
상승여력	17.1 %

Stock Indicator

자본금	1,537십억원
발행주식수	30,636만주
시가총액	9,160십억원
외국인지분율	16.9%
52주 주가	21,400~44,255원
60일평균거래량	2,052,322주
60일평균거래대금	61.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.5	30.6	10.9	26.0
상대수익률	-3.0	31.0	5.1	23.7



[투자포인트]

- 1분기 실적은 매출은 2조 2,836억원/영업이익은 529억원으로 모두의 예상을 깨고 흑자를 기록하며 서프라이즈를 냈다. 일회성에 가까운 주요 사항으로는 환율로 인한 영업이익 상승 효과 350억원 및 공정 안정화를 위한 비용 180억원이 있었으며 이를 감안한 영업이익은 359억원으로 역시 흑자라고 볼 수 있다.
- 다만 장기간의 수주 부진에 따른 향후 매출 불확실성이 우려된다. 2023년 동사의 수주는 매출의 절반 수준인 35억 달러에 그쳤으며 올해 누적 수주액도 카타르 LNGC 12척을 포함해 33억 달러로 동종사에 비해 낮은 수준에 머무르고 있다. 당장 2025~2026년 매출이 걱정이다. 클락슨에 등록된 수주잔고를 토대로 추정되는 동사의 인도 일정은 24년 39척, 25년 30척, 26년 25척으로 줄고 있다. 문제는 당장 수주를 채우더라도 물리적으로 25년 납기는 선종을 막론하고 불가능하며 26년 납기도 일부 단순 선종을 제외하면 어렵다는 점이다. 향후 수주를 희망적으로 가정해서 실적을 추정하더라도 25년 매출은 24년보다 하락할 가능성을 배제할 수 없다.
- 목표주가 35,000원을 유지하며 최근의 주가 하락에 따라 투자 의견은 BUY로 변경한다. 새로 합쳐진 풍력 및 플랜트사업의 가시성과 기존 사업과의 연관성이 뚜렷하지 않으며, 무엇보다 본업인 상선사업에서의 수주 감소가 해소되지 않고 있다. 수익성 위주의 선별 수주는 옳은 방향이지만 지금은 보다 양적인 수주 증가를 보여주지 않으면 추가적인 주가 상승은 기대하기 어렵다는 판단이다.

FY	2023E	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	7,408	9,750	8,488	10,452
영업이익(십억원)	-196	183	119	559
순이익(십억원)	160	198	179	497
EPS(원)	757	645	584	1,622
BPS(원)	14,060	14,151	14,180	15,247
PER(배)		48.2	53.3	19.2
PBR(배)		2.2	2.2	2.0
ROE(%)	6.3	4.6	4.1	11.0
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)		32.2	40.8	16.2

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

한화오션(042660)

<표1> 한화오션 연간 실적 추이 및 전망

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출	4,860.2	7,408.3	9,749.7	8,487.9	10,452.5
상선	4,216.2	5,818.0	8,064.3	7,122.7	9,482.2
특수선	503.3	883.4	850.7	781.5	778.9
해양	202.4	977.1	914.8	350.6	145.5
기타(연결조정등)	-61.7	-270.2			
영업이익	-1,613.5	-196.5	183.5	118.6	558.5
상선	-1,105.4	-482.8	104.6	76.6	529.1
특수선	64.1	82.1	41.7	36.2	25.1
해양	-650.1	146.5	26.6	5.8	4.4
기타(연결조정등)	77.8	57.7			
영업이익률	-33.2%	-2.7%	1.9%	1.4%	5.3%
상선	-26.2%	-8.3%	1.3%	1.1%	5.6%
특수선	12.7%	9.3%	4.9%	4.6%	3.2%
해양	-321.2%	15.0%	2.9%	1.7%	3.0%

자료: 한화오션, 하이투자증권 리서치본부

한화오션(042660)

<표2> 한화오션 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출	1,439.8	1,820.7	1,916.9	2,230.9	2,283.6	2,349.7	2,463.7	2,652.7
상선	1,144.6	1,375.1	1,509.5	1,788.8	1,944.1	1,856.2	1,998.3	2,265.8
특수선	128.8	242.9	226.5	285.2	142.2	237.5	245.2	225.8
해양	197.2	239.0	276.2	264.7	277.4	256.1	220.2	161.1
기타(연결조정등)	-30.8	-36.3	-95.3	-107.8				
영업이익	68.2	-159.0	74.1	-48.8	52.9	39.4	24.3	66.9
상선	-101.0	-161.8	-15.2	-204.8	18.2	24.1	9.4	52.9
특수선	-0.3	5.4	-7.6	84.6	5.7	12.1	12.6	11.3
해양	27.6	-17.6	82.5	54.0	18.4	3.2	2.3	2.8
기타(연결조정등)	10.9	15.0	14.4	17.4				
영업이익률	4.7%	-8.7%	3.9%	-2.2%	2.3%	1.7%	1.0%	2.5%
상선	-8.8%	-11.8%	-1.0%	-11.4%	0.9%	1.3%	0.5%	2.3%
특수선	-0.2%	2.2%	-3.4%	29.7%	4.0%	5.1%	5.1%	5.0%
해양	14.0%	-7.4%	29.9%	20.4%	6.6%	1.3%	1.0%	1.7%

자료: 한화오션, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2023E	2024E	2025E	2026E
유동자산		9,218	9,306	9,136	9,532
현금 및 현금성자산		1,799	875	1,173	698
단기금융자산		125	113	101	91
매출채권		606	711	741	849
재고자산		2,891	3,804	3,312	4,079
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	13,878	13,567	13,834
유동부채		7,459	7,365	7,045	6,984
매입채무		893	1,175	1,023	1,260
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	9,538	9,218	9,157
지배주주지분		4,307	4,335	4,344	4,671
자본금		1,537	1,537	1,537	1,537
자본잉여금		2,740	2,740	2,740	2,740
이익잉여금		-2,868	-2,670	-2,492	-1,995
기타자본항목		566	396	226	56
비지배주주지분		5	5	5	6
자본총계		4,312	4,340	4,349	4,676

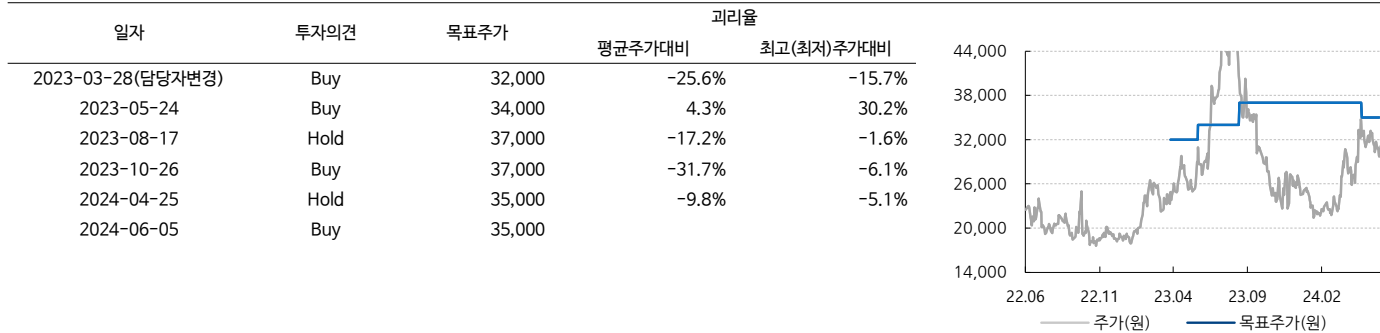
현금흐름표	(십억원)	2023E	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름		-1,939	-2,191	-748	-1,527
당기순이익		160	198	179	497
유형자산감가상각비		146	156	142	130
무형자산상각비		0	1	1	1
지분법관련손실(이익)		1	1	1	1
투자활동 현금흐름		197	-27	-28	-29
유형자산의 처분(취득)		-130	-	-	-
무형자산의 처분(취득)		-	-	-	-
금융상품의 증감		2	-	-	-
재무활동 현금흐름		2,885	149	-70	-64
단기금융부채의증감		-552	209	-10	-4
장기금융부채의증감		-	-	-	-
자본의증감		3,497	-	-	-
배당금지급		-1	-1	-1	-1
현금및현금성자산의증감		1,140	-924	298	-475
기초현금및현금성자산		660	1,799	875	1,173
기말현금및현금성자산		1,799	875	1,173	698

자료 : 한화오션, 하이투자증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2023E	2024E	2025E	2026E
매출액		7,408	9,750	8,488	10,452
증가율(%)		52.4	31.6	-12.9	23.1
매출원가		7,310	9,192	8,044	9,493
매출총이익		99	557	444	959
판매비와관리비		295	374	325	401
연구개발비		75	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		-196	183	119	559
증가율(%)		적지	흑전	-35.4	371.1
영업이익률(%)		-2.7	1.9	1.4	5.3
이자수익		118	60	78	48
이자비용		159	161	160	160
지분법이익(손실)		1	1	1	1
기타영업외손익		425	425	425	425
세전계속사업이익		-116	251	221	630
법인세비용		-276	53	42	132
세전계속이익률(%)		-1.6	2.6	2.6	6.0
당기순이익		160	198	179	497
순이익률(%)		2.2	2.0	2.1	4.8
지배주주귀속 순이익		160	198	179	497
기타포괄이익		-170	-170	-170	-170
총포괄이익		-10	28	9	327
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2023E	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS		757	645	584	1,622
BPS		14,060	14,151	14,180	15,247
CFPS		1,449	1,157	1,050	2,047
DPS		-	-	-	-
Valuation(배)					
PER			48.2	53.3	19.2
PBR			2.2	2.2	2.0
PCR			26.9	29.6	15.2
EV/EBITDA			32.2	40.8	16.2
Key Financial Ratio(%)					
ROE		6.3	4.6	4.1	11.0
EBITDA이익률		-0.7	3.5	3.1	6.6
부채비율		223.4	219.8	211.9	195.8
순부채비율		6.7	33.1	26.2	34.6
매출채권회전율(x)		12.2	14.8	11.7	13.2
재고자산회전율(x)		2.9	2.9	2.4	2.8

한화오션 투자의견 및 목표주가 변동추이



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-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[하이투자증권투자비율등급공시2024-03-31 기준]

매수
92.1%

중립(보유)
7.9%

매도
-