

한화오션(042660)

해양과 특수선도 기대된다

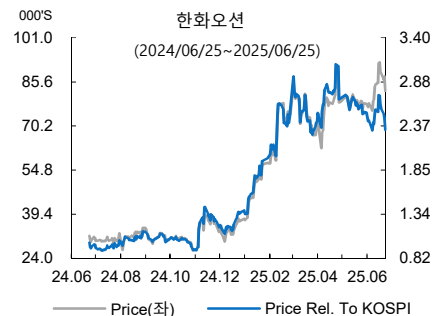
Buy(Upgrade)

목표주가(12M)	100,000원(상향)
증가(2025.06.25)	82,500원
상승여력	21.2 %

Stock Indicator

자본금	1,537십억원
발행주식수	30,641만주
시가총액	25,279십억원
외국인지분율	12.9%
52주 주가	26,750~92,400원
60일평균거래량	3,279,068주
60일평균거래대금	263.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.6	20.4	129.2	160.3
상대수익률	-11.4	1.6	101.8	148.2



[투자포인트]

■ 한화그룹은 필리 조선소와 오스탈 조선소를 통해 미국에 대규모의 투자를 집행하고 있으며 국내에서 유일하게 미군 함정의 MRO를 수행하고 있다. 이에 따라 향후 현재 미국 상원에 계류 중인 해군 준비태세 보장법 통과되고 미국 함정의 해외 발주가 현실화되면, 국내에서는 동사가 가장 먼저 수혜를 볼 가능성이 크다.

■ 해양 프로젝트의 확장도 기대된다. 동사는 싱가포르의 Topside Module 제작업체인 Dynamac을 인수하여 해양공사 건조 CAPA를 추가 확보하고 영업활동에 매진하고 있다. 먼저 현재 동사가 건조 중인 Petrobras의 P-79 FPSO 후속 공사인 P-86 FPSO의 수주가 기대된다. 경쟁사인 싱가포르 Seatrium이 P-84,85 FPSO를 수주하여 수주잔고에 여력이 부족하며, 동사가 Petrobras의 FPSO의 건조 경험이 있는 점 등을 감안하면 동사의 P-86 FPSO의 수주가 유력하고, 수주 시 현재 건조중인 P-79 FPSO의 인도 이후 27년부터의 실적으로 이어나갈 수 있을 전망이다. 이외에 TOTAL에서 추진 중인 나미비아 Venus FPSO의 수주도 유력하다. 동사는 과거 TOTAL의 Pazflor와 CLOV FPSO를 건조한 경험이 있으며 Venus FPSO는 빠르면 연내 조선소 선정 및 26년 초 FID까지 진행될 전망이다.

■ 투자의견 BUY유지하고, 목표주가를 100,000원으로 상향하며 HD현대중공업과 함께 업종 최선호주로 제시한다. 2026F BPS에 해양/특수선 기대감을 반영하여 Target P/B를 기존 4.0배에서 4.4배로 상향하였다.

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	10,776	12,610	13,643	14,211
영업이익(십억원)	238	1,126	1,632	2,004
순이익(십억원)	528	803	1,206	1,524
EPS(원)	1,724	2,622	3,937	4,973
BPS(원)	15,857	18,612	22,683	27,789
PER(배)	21.7	33.8	22.5	17.8
PBR(배)	2.4	4.8	3.9	3.2
ROE(%)	11.5	15.2	19.1	19.7
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	38.6	22.6	17.2	13.4

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		11,246	12,444	13,581	15,204
현금 및 현금성자산		588	1,472	2,087	3,464
단기금융자산		48	19	7	3
매출채권		1,160	961	1,018	1,049
재고자산		2,780	3,253	3,519	3,666
비유동자산		6,598	6,520	6,549	6,554
유형자산		4,648	4,459	4,288	4,134
무형자산		394	333	361	349
자산총계		17,844	18,964	20,130	21,758
유동부채		10,347	10,622	10,541	10,604
매입채무		985	1,153	1,247	1,299
단기차입금		3,195	3,182	3,160	3,160
유동성장기부채		73	233	251	251
비유동부채		2,634	2,634	2,634	2,634
사채		-	-	-	-
장기차입금		2,028	2,028	2,028	2,028
부채총계		12,980	13,256	13,175	13,238
지배주주지분		4,859	5,703	6,950	8,515
자본금		1,537	1,537	1,537	1,537
자본잉여금		119	119	119	119
이익잉여금		236	1,040	2,246	3,770
기타자본항목		634	675	716	756
비지배주주지분		5	5	5	5
자본총계		4,863	5,708	6,955	8,520

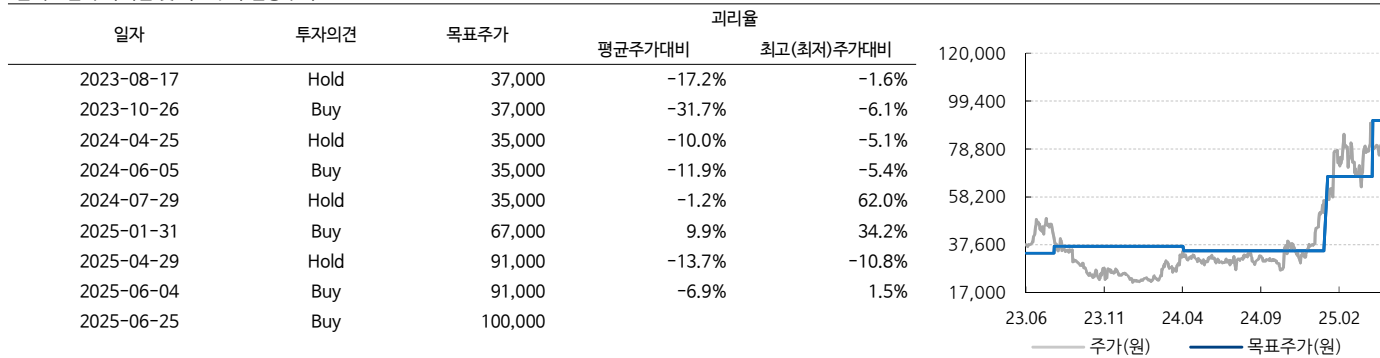
현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		-2,905	235	136	901
당기순이익		528	803	1,207	1,524
유형자산감가상각비		173	189	171	154
무형자산상각비		6	61	-28	13
지분법관련손실(이익)		15	15	15	15
투자활동 현금흐름		-1,110	-417	-435	-442
유형자산의 처분(취득)		-372	-	-	-
무형자산의 처분(취득)		-	-	-	-
금융상품의 증감		-520	-157	-157	-157
재무활동 현금흐름		2,803	85	-67	-63
단기금융부채의증감		2,658	148	-4	-
장기금융부채의증감		208	-	-	-
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-1	-1	-1	-1
현금및현금성자산의증감		-1,211	884	615	1,377
기초현금및현금성자산		1,799	588	1,472	2,087
기말현금및현금성자산		588	1,472	2,087	3,464

자료 : 한화오션, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		10,776	12,610	13,643	14,211
증가율(%)		45.5	17.0	8.2	4.2
매출원가		10,092	11,000	11,488	11,661
매출총이익		684	1,610	2,155	2,549
판매비와관리비		446	484	523	545
연구개발비		63	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		238	1,126	1,632	2,004
증가율(%)		흑전	373.5	44.9	22.8
영업이익률(%)		2.2	8.9	12.0	14.1
이자수익		64	49	69	114
이자비용		173	194	194	194
지분법이익(손실)		15	15	15	15
기타영업외손익		403	404	404	404
세전계속사업이익		181	992	1,527	1,929
법인세비용		-347	188	321	405
세전계속이익률(%)		1.7	7.9	11.2	13.6
당기순이익		528	803	1,207	1,524
순이익률(%)		4.9	6.4	8.8	10.7
지배주주귀속 순이익		528	803	1,206	1,524
기타포괄이익		40	41	41	41
총포괄이익		568	844	1,248	1,565
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		1,724	2,622	3,937	4,973
BPS		15,857	18,612	22,683	27,789
CFPS		2,310	3,437	4,404	5,519
DPS		-	-	-	-
Valuation(배)					
PER		21.7	33.8	22.5	17.8
PBR		2.4	4.8	3.9	3.2
PCR		16.2	25.8	20.1	16.1
EV/EBITDA		38.6	22.6	17.2	13.4
Key Financial Ratio(%)					
ROE		11.5	15.2	19.1	19.7
EBITDA이익률		3.9	10.9	13.0	15.3
부채비율		266.9	232.2	189.4	155.4
순부채비율		95.8	69.3	48.1	23.2
매출채권회전율(x)		12.2	11.9	13.8	13.8
재고자산회전율(x)		3.8	4.2	4.0	4.0

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-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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 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

[투자비용등급공시 2025-03-31 기준]

매수
92.5%

종립(보유)
6.8%

매도
0.7%

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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