

Issue Comment

2023. 11. 13

팬오션 028670

3Q23 Review: 수요 감소 속 살아남기

조선/기계/운송

Analyst 배기연

02. 6454-4879

kiyeon.bae@meritz.co.kr

RA 오정하

02. 6454-4873

jungha.oh@meritz.co.kr

영업이익 컨센서스 하회

2분기 연결기준 매출액은 1조 1,116억원(-39.5% YoY), 영업이익은 795억원(-64.6% YoY)을 기록함. 영업이익 컨센서스 1,011억원을 21.4% 하회하는 실적이며 영업이익률은 +7.1%임. 세전이익은 248억원(-85.2% YoY), 지배주주순이익은 245억원(-85.3% YoY)을 기록함

벌크선 부문 매출액은 6,849억원(-48.4% YoY), 영업이익 550억원(-62.4% YoY), 영업이익률 +8.0%를 기록함. 3분기 평균 BDI는 1,193.8p로 전년대비 27.9% 하락했고, 전분기대비 9.1% 하락한 영향임. 벌크선 시장 둔화에 대응하기 위해 선대를 의도적으로 축소한 영향도 반영됨. 2022년 벌크시장 호황에서 1년 이상 용선 척수는 62척까지 늘었지만, 현재 18척으로 축소시킴. 2024년 연초 순차적으로 늘릴 계획임

컨테이너선 부문 매출액은 843억원(-35.6% YoY), 영업적자 63억원(적자전환 YoY)을 기록함. 유조선 부문 매출액은 857억원(-1.3% YoY), 영업이익 249억원(-30.1% YoY), 영업이익률 29.1%를 기록함. 물동량은 감소한 반면 운임 하락 및 비용 증가로 영업이익률은 사업 전반에서 하락함

시장 악화 속 선대 운용 전략

팬오션이 예상하는 2024년까지 벌크선 시장 수요 전망은 +1~2% 수준의 물동량 증가임. 석탄 물동량은 2024년 봄 감소세가 나타나겠지만, 전체 Minor 화물 및 곡물 증가분이 더해진다고 전망함. 노후선 폐선도 더디게 진행 중이지만, 2024년 하반기 폐선이 본격화되면, 1천만DWT 이상의 폐선 규모를 예상함

3Q23 Conference Call Q&A

Q1 BDI는 상승했는데 실적이랑 괴리가 발생한 이유는?

- A1**
- 10월 급격한 시황 변동에 대비를 하지 못함
 - 오히려 시장 다운턴에 대한 준비를 하다보니 일시적으로 그에 대한 손실이 3분기 실적에 반영됨
 - 시장 상승분이 실적에 반영되기까지는 시차가 있음
 - 3분기 BDI상승에 따라 4분기 선박 톤포지션이 있었는데, 톤 포지션 해소했음

Q2 물동량 하락을 전망하는 상황에서 선대 증가시키면 리스크가 확대되는 게 아닌지?

- A2**
- 2024년 1분기까지 선대 증가 계획
 - 시황이 1분기부터 점진적 회복 전망
 - 선주들이 장기 대선에 대한 운임 합의 중에 있음.

Q3 카타르 LNG 상황?

- A3**
- 2차분 진행 중, 결과 기다리고 있음

Q4 HMM 인수 시, 지주에 들어갈 대여금이나 지분이 있을지?

- A4**
- HMM은 일정대로 본입찰 준비 중
 - 비율이나 양식은 확정된 것이 없음

Q5 영업외 비용 변동사항은?

- A5**
- 2023년 누계 8척 노후선 매각
 - 동사 중장기 선대정책은 선령 15년 전에는 가급적 매각해 평균 선령을 10년 이하로 유지하는 정책임
 - 물가상승으로 유지보수 비용 높아져서 선박보유보다 적기에 매각하는 것이 유리하다고 봄
 - 3분기에는 2척 매각해 104억정도 인식함(감사보고서에 공시됨)

Q6 LNG부문 2024년 가이던스

- A6**
- 2024년 LNG 배들이 하반기에 순차적으로 도입돼 24년 영향 주는 금액이 크지 않음
 - 1년 통으로 봤을 땐 영업이익에서 적당 1천만불정도 영향을 줌
 - 7~11월 도입이라 2024년에는 영향이 적고, 2025년 본격적 영향

Q7 2024년 추가 매각 선박 후보는?

- A7**
- 벌크선, MR탱커 5척 내외

Q8 MR탱커 선대 구성은? 시황 악화로 실적 악화될지, 대선 형태가 도움이 될지?

- A8**
- 동사의 선대절반은 대선시장으로 운영해 방어가능. 일시적이냐 고착화된 일이나에 대한 판단은 유보
 - 현재 MR 12척 VLCC 2척 케미컬 5척 운영 중인데, 시장의 다운턴이 고착화되면 영향이 있겠지만, 대선 이 2024년말까지 커버된 배들이 있어 어느 정도 방어 가능
 - MR 스팟 시장 운임은 낮는데, 장기 시장은 아직 좋음. 일시적인 불황이라는 의견이 많음

Q9 4분기 운용선대 규모는?

- A9**
- 250-260척. 8척 매각한 부분을 감안해서 선대 계획 조정할 것

Q10 연말 배당은?

- A10**
- 기존 3년치 성향에서 큰 차이는 없을 예정
 - 별도 순이익 기준 10~20%

Q11 컨테이너 부문 시장 악화 대응 전략은?

- A11**
- 기존의 원양 회사와 다른 측면은, 시장이 안 좋아도 어느정도 방어가 됨
 - 특히 한중일은 협회를 통해 같이 공동 대선해 수익성이 크게 떨어지지 않음. 대부분 손실은 동남아 노선
 - 동남아 노선을 현실화하고, 구성자채를 들어오는 사선으로 교체를 해서 전체 수익을 방어할 계획
 - 용선을 사선으로 교체하면 어느 정도 경쟁력은 있음

Q12 투자선박 관련해 중도금 등 분기별 캐시 얼마나 나가는지?

- A12**
- 2024년 선박 원금 상환 2억달러

Q13 2024년 CAPEX?

- A13**
- 2024년말부터 선박이 본격적으로 등록되어 10억달러 정도임

Q14 선박 대출 금리?

- A14**
- 스프레드는 변동 없는데 금리자체가 올라서 전체도 레벨업이 됨 (SOFR+spread)
 - SOFR 기준 5.4%. 스프레드는 경쟁력이 있음
 - 전액 변동은 아니고 IRS 고정 스왑 포션도 있음
 - 차입처별 금리 공개해두고 있음, 3분기 처음으로 분기 이자비용 300억 초과. 2023년 연간 1천억원이상 전망. 2024년부터 계속 비슷한 수준 전망. 참고로 2022년 675억원 수준

Q15 GALP 계약(TC OUT)은 연장 가능한지?

- A15**
- GALP 쪽에 옵션이 있음
 - 옵션 기간에 옵션 행사고, 그 뒤 추가연장은 협의해야 함

Q16 CII E등급 선박 비중은?

- A16**
- E등급 거의 없음

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생 할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.