COMPANY UPDATE

2026. 5. 6

Industrial팀

김영호 Senior Analyst
youngho52.kim@samsung.com

최승환 Research Associate
seunghwan97.choi@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

팬오션 (028670)

1Q review- 체질 개선 진행 중

- 매출액이 전년 대비 8.3% 증가한 1.5조원을 기록하고 영업이익은 24.4% 증가한 1,409억원을 기록하여 당사 기대치를 대폭 상회.
- 판매량 증가에 힘입어 곡물 사업부문이 매출 성장을 주도했으며, 영업이익 개선은 장기 대선으로 높은 수익성을 보이고 있는 LNG 부문이 견인
- 기대를 상회하는 실적과 2026E 글로벌 peer 평균 P/B 상승을 반영하여 목표주가를 6,800원으로 상향하고 BUY 투자의견을 유지.

▶ 종목 정보

BUY		
목표주가	6,800원	20.6%
현재주가	**5,640원**	
시가총액	3.0조원	
주식수 (유동주식 비중)	534,569,512주 (45.1%)	
52주 최저/최고	3,315원/6,200원	
60일-평균거래대금	324.4억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
팬오션 (%)	7.2	51.4	70.1
Kospi 지수 대비 (%pts)	-16.9	-10.0	-37.2

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	6,800	5,800	17.2%
2026E EPS	611	592	3.1%
2027E EPS	650	588	10.6%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	13
목표주가	6,738
추천 점수	3.9

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

점점 달라지는 사업구조: 1Q26 평균 BDI가 1,955포인트로 전년 대비 75% 급등했음에도 불구하고 벌크부문 매출이 7,600억원으로 -4.4% 감소에 그치고 영업이익 또한 14% 증가한 547억원에 그침. 이례적인 1분기 운임 강세가 있었으나 비수기를 대비한 운영과 3월 미-이란 전쟁 발발로 인한 유가 급등 영향이 복합적으로 작용된 결과. 비벌크 부문 기여도는 증가 추세를 이어갔는데 컨테이너와 벌크 부분 매출이 전년 대비 각각 6.4%, 0.9% 감소했으나 LNG 장기 대선 12척이 온기 반영되면서 매출이 56.4% 급증하여 비벌크 해운 부문 매출이 전년 대비 11.7% 증가한 2,891억을 기록. 또한 곡물 판매량이 117만톤으로 38% 증가하면서 매출액이 25% 증가하여 전체 비벌크 부문 매출액 비중이 49%까지 확대. 한편 영업이익 측면에서는 비벌크 부문이 전년 대비 26% 증가한 843억원을 기록하여 전체 영업이익의 60%를 차지.

목표주가 6,800원으로 상향, BUY 투자의견 유지: 기대를 상회하는 실적을 반영하여 2026년 영업이익 추정치를 10.7% 상향 조정하고 글로벌 peer 평균 P/B 상승을 (0.87배, +13.8%) 반영하여 목표주가를 6,800원으로 상향 조정. 선대 확대가 이어질 전망인데, 신조 벌크 8척과 탱커 8척이 순차적으로 인도될 예정이며, SK해운으로부터 인수한 VLCC 10척 또한 2분기부터 인도될 예정. 곡물부문을 포함한 비벌크 부문 매출이 증가 추세에 있어 드라이벌크 시황에 대한 의존도가 낮아지고 있으며, 최근 이익 증가세를 견인하고 있는 LNG 부문이 장기 대선으로 운영되고 있어 40% 이상의 높은 이익률이 유지될 전망. 다소 아쉬운 주주환원을 감안하더라도 충분한 업사이드가 있다고 판단됨에 따라 BUY 투자의견을 유지

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	1,508.9	8.3	2.2	29.1	3.7
영업이익	140.9	24.4	8.0	25.2	6.6
세전이익	97.9	29.9	73.3	11.6	17.1
순이익	94.5	31.2	94.2	11.5	17.4
이익률 (%)					
영업이익	9.3				
세전이익	6.5				
순이익	6.3				

자료: 팬오션, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	6.8	9.2	8.7
P/B	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.4	5.5	5.0
Div yield (%)	3.9	2.1	2.3
EPS 증가율 (%)	12.4	8.3	6.5
ROE (%)	5.3	5.6	5.7
주당지표 (원)			
EPS	564	611	650
BVPS	10,707	11,167	11,698
DPS	150	120	130

Samsung Securities

삼성증권

팬오션 실적 추이

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
Assumption												
평균 BDI	1,118	1,467	1,978	2,159	1,955	2,131	1,842	1,772	1,681	1,925	1,667	1,667
(전년 대비, %)	-38.7	-20.6	5.7	47.4	74.8	45.2	-6.9	-17.9	-4.2	14.5	-13.4	0.0
(전분기 대비, %)	-23.7	31.2	34.8	9.1	-9.5	9.0	-13.6	-3.8				
평균 원 달러 환율	1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,500	1,455	1,405	1,423	1,457	1,350	1,297
(전년 대비, %)	9.3	2.2	2.1	3.7	1.0	7.1	4.9	-3.2	4.3	2.4	-7.4	-3.9
벙커 C유 (달러/톤)	498	442	433	412	488	544	435	420	446	472	414	417
(전년 대비, %)	6.8	-15.9	-11.9	-13.6	-2.0	23.0	0.6	1.9	-8.9	5.7	-12.2	0.6
선대	275	266	258	246	263	268	270	270	246	270	280	296
벌크	230	220	213	202	218	221	222	222	202	222	232	244
비벌크	45	46	45	44	45	47	48	48	44	48	48	52
(십억원)												
매출	1,393	1,294	1,269	1,476	1,509	1,521	1,418	1,138	5,433	5,586	5,392	5,418
(전년 대비, %)	42.8	4.9	-0.6	-11.9	8.3	17.6	11.7	-22.9	5.3	2.8	-3.5	0.5
벌크	795	803	778	824	760	790	703	540	3,200	2,793	2,725	2,777
(전년 대비, %)	15.8	-7.8	-5.8	-13.0	-4.4	-1.6	-9.7	-34.4	-3.9	-12.7	-2.5	1.9
컨테이너	113	110	106	113	106	145	141	109	442	501	473	453
(전년 대비, %)	40.6	16.9	-2.1	-4.5	-6.4	31.1	33.2	-2.9	10.2	13.4	-5.5	-4.4
탱커	78	70	76	74	78	75	79	63	298	295	292	293
(전년 대비, %)	-20.4	-23.7	-7.1	-3.1	-0.9	7.5	4.7	-14.5	-14.4	-0.9	-1.2	0.5
기타	408	311	309	466	460	405	390	326	1,494	1,581	1,515	1,522
(전년 대비, %)	268.1	75.7	18.8	-12.8	12.8	30.2	26.3	-30.0	38.0	5.9	-4.2	0.5
영업이익	113	123	125	130	141	137	137	111	492	526	518	524
(전년 대비, %)	15.4	-9.0	-2.2	18.8	24.4	11.7	9.6	-15.0	4.4	7.0	-1.7	1.2
(영업이익률, %)	8.1	9.5	9.9	8.8	9.3	9.0	9.7	9.7	9.1	9.4	9.6	9.7

참고: 2026년 1분기 실적은 연결 조정 금액 전액 벌크선 반영 기준, 확정 시 변동 가능
자료: 팬오션, 삼성증권 추정

Samsung Securities

연간 실적 추정치 수정

(십억원)	2025	수정 후		수정 전		변화율 (%)	
		2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	5,433	5,586	5,392	5,020	4,787	11.3	12.6
영업이익	492	526	518	475	444	10.7	16.6
세전이익	318	340	366	327	325	3.9	12.7
순이익	301	326	348	317	314	3.1	10.6
EBITDA	1,013	1,016	978	933	873	8.9	12.0
EPS (원)*	564	611	650	592	588	3.1	10.6

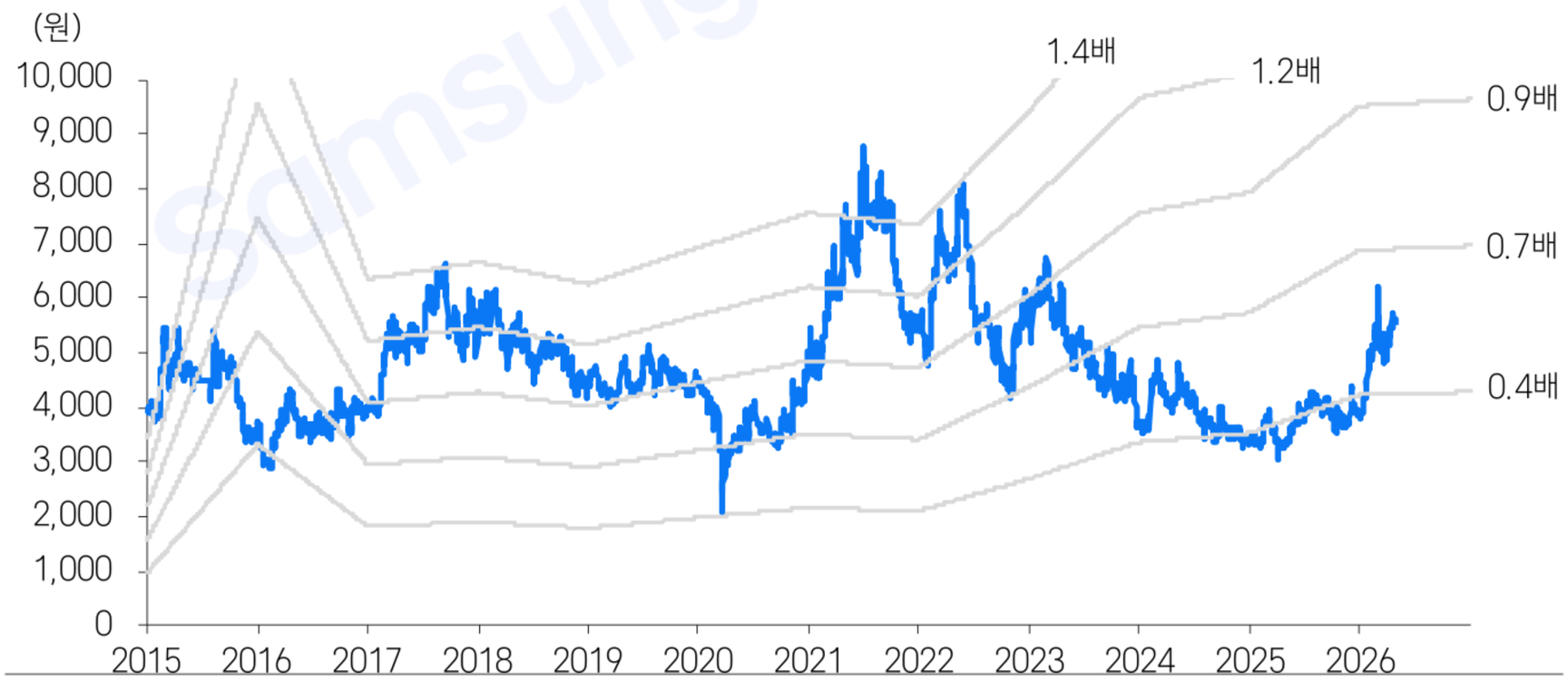
참고: * 일회성 항목 제외, 완전 희석
자료: 팬오션, 삼성증권 추정

Valuation summary

12월 31일 기준	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	P/E (배)	순부채 (십억원)	EV/EBITDA (배)	P/B (배)	ROE (%)
2024	5,161	471	282	268	502	9.4	6.6	912	4.8	0.3	5.2
2025	5,433	492	318	301	564	12.4	6.8	999	5.4	0.4	5.3
2026E	5,586	526	340	326	611	8.3	9.2	1,237	5.5	0.51	5.6
2027E	5,392	518	366	348	650	6.5	8.7	1,718	5.0	0.5	5.7
2028E	5,418	524	398	375	702	8.0	8.0	1,585	4.3	0.5	5.9

참고: * 일회성 항목 제외, 완전 희석
자료: 팬오션, 삼성증권 추정

팬오션 Forward P/B 밴드 차트



자료: Quantiwise, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**5,161**	**5,433**	**5,586**	**5,392**	**5,418**
매출원가	4,578	4,820	4,944	4,759	4,778
매출총이익	**583**	**613**	**642**	**633**	**640**
(매출총이익률, %)	11.3	11.3	11.5	11.7	11.8
판매 및 일반관리비	112	121	116	116	116
영업이익	**471**	**492**	**526**	**518**	**524**
(영업이익률, %)	9.1	9.1	9.4	9.6	9.7
영업외손익	**-189**	**-174**	**-187**	**-151**	**-126**
금융수익	90	106	112	138	164
금융비용	252	259	262	263	263
지분법손익	24	29	17	23	23
기타	-51	-50	-53	-50	-50
세전이익	**282**	**318**	**340**	**366**	**398**
법인세	14	17	13	18	23
(법인세율, %)	4.9	5.3	4.0	5.0	5.7
계속사업이익	268	301	326	348	375
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**268**	**301**	**326**	**348**	**375**
(순이익률, %)	5.2	5.5	5.8	6.4	6.9
지배주주순이익	268	301	326	348	375
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	940	1,013	1,016	978	957
(EBITDA 이익률, %)	18.2	18.6	18.2	18.1	17.7
EPS (지배주주)	502	564	611	650	702
EPS (연결기준)	502	564	611	650	702
수정 EPS (원)*	502	564	611	650	702

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**2,022**	**1,854**	**2,482**	**3,262**	**3,988**
현금 및 현금등가물	866	840	1,700	2,402	3,157
매출채권	288	260	200	220	213
재고자산	122	115	89	98	94
기타	746	640	493	542	524
비유동자산	**8,250**	**9,000**	**8,443**	**8,005**	**7,564**
투자자산	283	291	224	246	238
유형자산	7,862	8,653	8,164	7,704	7,272
무형자산	11	10	10	9	8
기타	93	46	46	46	46
자산총계	**10,272**	**10,854**	**10,926**	**11,267**	**11,551**
유동부채	**1,277**	**1,366**	**1,197**	**1,254**	**1,232**
매입채무	243	200	154	170	164
단기차입금	0	82	82	82	82
기타 유동부채	1,034	1,084	961	1,002	987
비유동부채	**3,341**	**3,764**	**3,759**	**3,760**	**3,760**
사채 및 장기차입금	286	205	205	205	205
기타 비유동부채	3,056	3,559	3,554	3,555	3,555
부채총계	**4,618**	**5,130**	**4,956**	**5,014**	**4,992**
지배주주지분	**5,653**	**5,723**	**5,970**	**6,253**	**6,559**
자본금	535	535	535	535	535
자본잉여금	1,942	1,942	1,942	1,942	1,942
이익잉여금	1,860	2,097	2,343	2,627	2,933
기타	1,317	1,150	1,150	1,150	1,150
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**5,653**	**5,723**	**5,970**	**6,253**	**6,559**
순부채	2,724	3,441	2,601	1,892	1,140

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**676**	**703**	**1,013**	**930**	**921**
당기순이익	268	301	326	348	375
현금유출입이없는 비용 및 수익	627	713	662	613	563
유형자산 감가상각비	468	520	489	460	432
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
기타	158	192	173	153	130
영업활동 자산부채 변동	(15)	-17	38	-13	5
투자활동에서의 현금흐름	**-660**	**-263**	**127**	**62**	**119**
유형자산 증감	-385	-212	0	0	0
장단기금융자산의 증감	-337	81	68	-23	8
기타	61	-132	59	84	111
재무활동에서의 현금흐름	**-207**	**-450**	**-326**	**-274**	**-291**
차입금의 증가(감소)	1,423	625	-27	9	-3
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-45	-64	-80	-64	-69
기타	-1,584	-1,011	-218	-219	-219
현금증감	-87	-26	860	702	755
기초현금	953	866	840	1,700	2,402
기말현금	866	840	1,700	2,402	3,157
Gross cash flow	**895**	**1,015**	**989**	**961**	**939**
Free cash flow	**291**	**481**	**1,013**	**930**	**921**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	18.3	5.3	2.8	-3.5	0.5
영업이익	22.1	4.4	7.0	-1.7	1.2
순이익	9.4	12.4	8.3	6.5	8.0
수정 EPS**	9.4	12.4	8.3	6.5	8.0
주당지표					
EPS (지배주주)	502	564	611	650	702
EPS (연결기준)	502	564	611	650	702
수정 EPS**	502	564	611	650	702
BPS	10,576	10,707	11,167	11,698	12,270
DPS (보통주)	120	150	120	130	130
Valuations (배)					
P/E***	6.6	6.8	9.2	8.7	8.0
P/B***	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	4.8	5.4	5.5	5.0	4.3
비율					
ROE (%)	5.2	5.3	5.6	5.7	5.9
ROA (%)	3.0	2.9	3.0	3.1	3.3
ROIC (%)	6.4	5.5	5.8	6.0	6.4
배당성향 (%)	23.9	26.6	19.7	20.0	18.5
배당수익률 (보통주, %)	3.6	3.9	2.1	2.3	2.3
순부채비율 (%)	48.2	60.1	43.6	30.3	17.4
이자보상배율 (배)	3.5	2.3	2.4	2.4	2.4

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 팬오션, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 4일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 4일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/10/23	2024/9/12	2025/9/12	2026/2/12	5/6
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	5600	4900	4900	5800	6800
괴리율 (평균)	-26.86	-25.49	-17.59	-8.65	
괴리율 (최대or최소)	-12.68	-12.35	3.67	6.90	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)

Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA