



## BUY (유지)

목표주가(12M) 9,000원  
현재주가(7.08) 5,170원

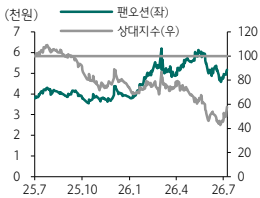
### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,246.79
52주 최고/최저(원)	6,200/3,550
시가총액(십억원)	2,763.7
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	534,569.5
60일 평균 거래량(천주)	3,432.2
60일 평균 거래대금(십억원)	18.9
외국인지분율(%)	17.08
주요주주 지분율(%)	
하림지주 외 10인	54.91
국민연금공단	8.61

### Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	6,030.9	6,143.7
영업이익(십억원)	577.9	602.8
순이익(십억원)	392.0	438.4
EPS(원)	733	820
BPS(원)	11,377	12,100

### Stock Price



### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	5,161.2	5,432.9	6,568.6	6,851.9
영업이익	471.2	491.9	601.8	603.5
세전이익	282.1	318.2	407.0	429.1
순이익	268.1	301.4	386.7	407.7
EPS	502	564	723	763
증감율	9.61	12.35	28.19	5.53
PER	6.57	6.83	7.15	6.78
PBR	0.31	0.36	0.45	0.43
EV/EBITDA	4.77	5.15	4.91	4.72
ROE	5.17	5.30	6.54	6.50
BPS	10,576	10,707	11,430	12,033
DPS	120	150	160	160



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 7월 9일 | 기업분석

# 팬오션 (028670)

## 2Q26 Pre: 너무 쌉니다

### 2분기 영업이익 1,607억원 전망

팬오션 2분기 매출액은 해상운임 상승과 환율 효과로 24% (YoY) 증가한 1조 6,080억원으로 전망한다. 벌크선 매출액이 28% (YoY) 증가한 1조 300억원, 벌크선 영업이익은 14% 증가한 600억원으로 예상한다. 컨테이너선 영업이익은 운임 상승으로 12% (YoY) 증가한 170억원, LNG선은 전분기와 유사한 480억원으로 추정한다. 탱커 사업부의 증익폭이 컸는데, 전쟁 이후 탱커 수요가 West 위주로 증가하면서 이익 증가를 견인했다. 2분기 탱커사업부 영업이익을 350억원(+116% (YoY))로 추정한다. 전 사업부 증익 효과가 나타나며 전체 영업이익은 1,607억원(+31%, 10.0%)까지 바라볼 수 있다는 전망이다.

### 연간 영업이익 6,020억원으로 추정치 상향

BDI가 최근 단기 조정 이후 다시 상승세로 돌아섰고 BDI의 하방은 제한적일 것으로 전망한다. 2026년 벌크선은 2022년과 유사한 수준의 강세장으로 진입했다. 전쟁으로 인한 재고 축적 수요와 유가 상승, 선박 가격 상승 등이 벌크선 운임에 모두 긍정적으로 작용하고 있는 상황이다. 컨테이너선도 3분기까지는 호황을 이어갈 것으로 예상되고, 장기계약된 LNG선대의 수익력은 1분기와 유사할 예정이다. 탱커 운임이 관건인데, 현재 VLCC 운임은 상승 중이나, MR/Chemical 탱커 운임은 전쟁 이전 수준으로 회귀하고 있기 때문에 3분기는 2분기 대비로는 소폭 감익할 것으로 예상된다. 따라서 3분기 영업이익은 1,560억원(+24% (YoY))로 전망하고, 2026년 연간 영업이익 추정치를 6,020억원(+22% (YoY))으로 상향한다.

### 에너지 수송이라는 새로운 패러다임, 과도한 저평가 상태

팬오션이 SK해운으로부터 매입한 VLCC가 순차적으로 인도되고 있다. 팬오션은 추가로 VLCC 6척을 신조발주하면서 에너지 수송 쪽으로 본격 확장 중이다. 장기적인 트랙레코드가 필요한 에너지 수송의 특징 상 장기 계약으로 물꼬를 트고, 순차적으로 스팟 시장으로 진입할 가능성이 높다. 벌크부문의 안정적 수익성에 더해 에너지 수송으로의 확장성까지 고려하면 현재 주가는 P/B 기준 0.44배로 과도하게 저평가된 상태이다. 팬오션에 대해 목표주가 9,000원과 투자 의견 BUY를 유지한다.

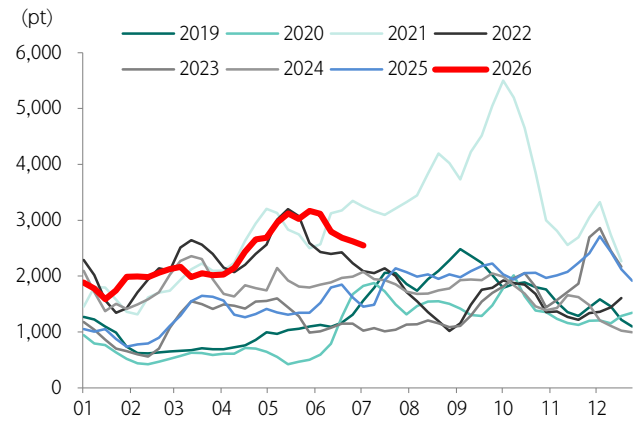
도표 1. 팬오션의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,393	1,294	1,269	1,476	1,509	1,608	1,714	1,737	5,161	5,433	6,569	6,852
해운업	1,054	1,058	1,045	1,101	1,069	1,362	1,478	1,393	4,181	4,257	5,303	5,523
벌크선	795	803	778	824	780	1,030	1,139	1,080	3,330	3,200	4,029	4,279
컨테이너선	113	110	106	113	106	114	117	108	401	442	445	384
탱커선	78	70	76	74	78	111	114	96	348	298	399	412
LNG선	68	76	85	90	106	107	108	109	103	318	430	447
곡물사업/기타	383	263	243	399	449	290	270	408	1,200	1,289	1,418	1,488
(내부거래)	(43)	(28)	(19)	(24)	(9)	(43)	(34)	(65)	(220)	(113)	(152)	(159)
영업이익	113	123	125	130	141	161	155	145	471	492	602	603
벌크선	48	53	55	61	55	60	62	61	273	217	285	275
컨테이너선	16	15	8	10	9	17	18	11	42	48	55	31
탱커선	20	16	20	21	28	35	27	23	125	78	114	97
LNG선	32	37	37	40	47	48	48	49	38	146	192	201
세전이익	75	126	61	57	98	127	122	61	282	318	407	429
지배주주순이익	72	123	58	49	95	122	118	52	268	301	387	408
증가율 (YoY)												
매출액	43	5	(1)	(12)	8	24	35	18	18	5	21	4
영업이익	15	(9)	(2)	19	24	31	24	11	22	4	22	0
세전이익	24	13	(54)	(376)	30	1	101	7	14	13	28	5
지배주주순이익	19	12	(56)	(248)	31	(1)	103	8	9	12	28	5
Margin												
영업이익률	8.1	9.5	9.9	8.8	9.3	10.0	9.1	8.3	9.1	9.1	9.2	8.8
세전이익률	5.4	9.7	4.8	3.8	6.5	7.9	7.1	3.5	5.5	5.9	6.2	6.3
지배주주순이익률	5.2	9.5	4.6	3.3	6.3	7.6	6.9	3.0	5.2	5.5	5.9	6.0

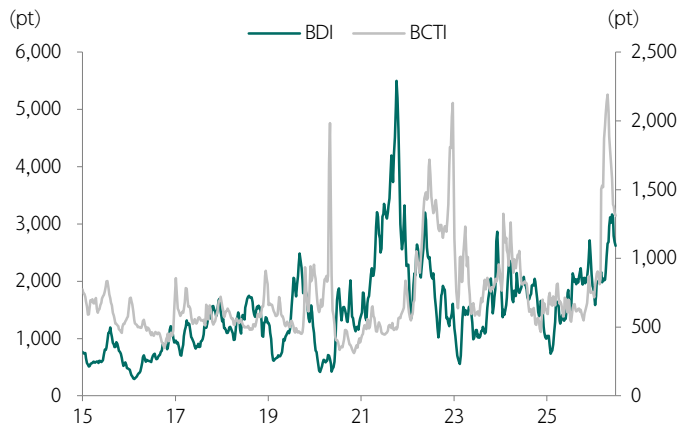
자료: 팬오션, 하나증권

도표 2. BDI 추이(월별)



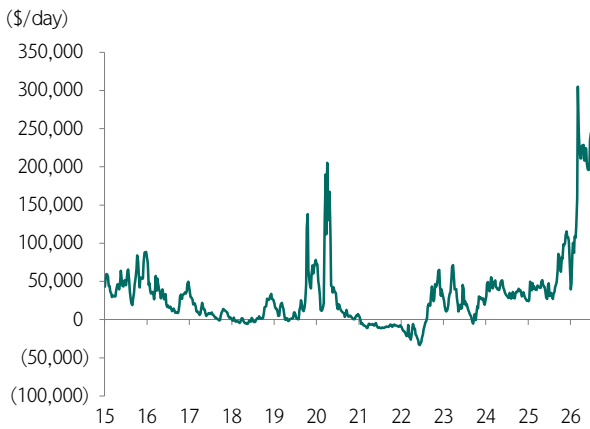
자료: Clarkson, 하나증권

도표 3. BDI/BCTI 추이



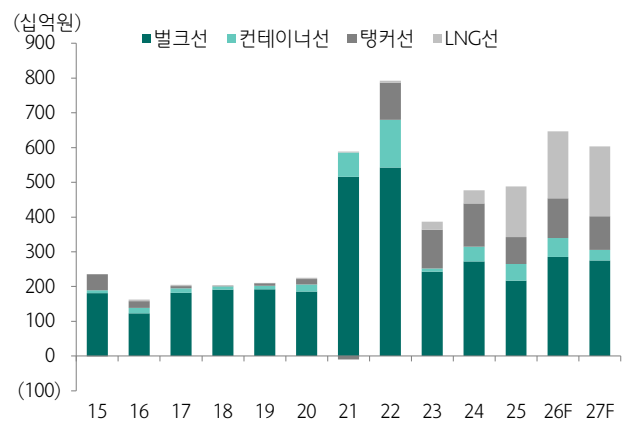
자료: Clarkson, 하나증권

도표 4. VLCC 운임 추이



자료: Clarkson, 하나증권

도표 5. 팬오션 사업부별 영업이익



자료: Clarkson, 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	5,161.2	5,432.9	6,568.6	6,851.9	7,112.8
매출원가	4,578.5	4,819.6	5,843.9	6,130.2	6,364.2
매출총이익	582.7	613.3	724.7	721.7	748.6
판매비	111.6	121.3	122.9	118.3	128.0
영업이익	471.2	491.9	601.8	603.5	620.6
금융손익	(162.0)	(153.3)	(180.5)	(167.0)	(168.1)
중속/관계기업손익	24.2	29.2	26.7	27.9	27.3
기타영업외손익	(51.3)	(49.6)	(40.9)	(35.3)	(38.1)
세전이익	282.1	318.2	407.0	429.1	441.7
법인세	13.9	16.8	20.4	21.5	22.1
계속사업이익	268.1	301.4	386.7	407.7	419.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	268.1	301.4	386.7	407.7	419.6
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	268.1	301.4	386.7	407.7	419.6
지배주주지분포괄이익	982.3	134.2	386.7	407.7	419.6
NOPAT	447.9	466.0	571.7	573.3	589.5
EBITDA	940.2	1,012.6	1,159.6	1,165.9	1,188.7
성장성(%)					
매출액증가율	18.35	5.26	20.90	4.31	3.81
NOPAT증가율	17.71	4.04	22.68	0.28	2.83
EBITDA증가율	7.32	7.70	14.52	0.54	1.96
영업이익증가율	22.10	4.39	22.34	0.28	2.83
(지배주주)순이익증가율	9.43	12.42	28.30	5.43	2.92
EPS증가율	9.61	12.35	28.19	5.53	2.88
수익성(%)					
매출총이익률	11.29	11.29	11.03	10.53	10.52
EBITDA이익률	18.22	18.64	17.65	17.02	16.71
영업이익률	9.13	9.05	9.16	8.81	8.73
계속사업이익률	5.19	5.55	5.89	5.95	5.90

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	502	564	723	763	785
BPS	10,576	10,707	11,430	12,033	12,658
CFPS	1,674	1,898	2,062	2,084	2,122
EBITDAPS	1,759	1,894	2,169	2,181	2,224
SPS	9,655	10,163	12,288	12,818	13,306
DPS	120	0	160	160	160
주가지표(배)					
PER	6.57	6.83	7.15	6.78	6.59
PBR	0.31	0.36	0.45	0.43	0.41
PCFR	1.97	2.03	2.51	2.48	2.44
EV/EBITDA	4.77	5.15	4.91	4.72	4.42
PSR	0.34	0.38	0.42	0.40	0.39
재무비율(%)					
ROE	5.17	5.30	6.54	6.50	6.36
ROA	2.96	2.85	3.43	3.40	3.37
ROIC	6.41	5.54	6.24	5.97	6.08
부채비율	81.69	89.63	91.72	91.11	86.38
순부채비율	48.19	60.13	64.12	58.02	51.47
이자보상배율(배)	3.52	2.29	2.38	2.58	2.64

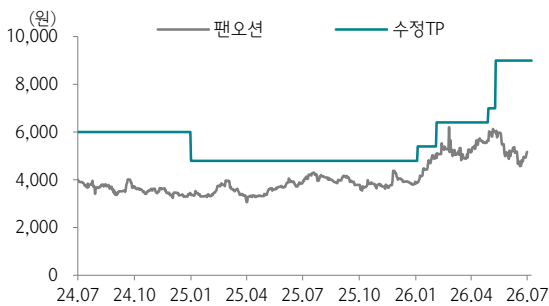
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,021.8	1,854.1	1,868.0	2,371.8	2,609.8
금융자산	1,139.3	1,046.7	910.6	1,353.4	1,556.0
현금성자산	865.8	839.7	660.3	1,065.6	1,257.3
매출채권	288.1	259.6	313.8	327.4	339.8
재고자산	122.1	115.1	139.2	145.2	150.7
기타유동자산	472.3	432.7	504.4	545.8	563.3
비유동자산	8,249.7	8,999.6	9,846.5	9,920.8	10,001.7
투자자산	283.3	290.6	351.4	366.5	380.5
금융자산	103.2	89.0	107.6	112.2	116.5
유형자산	7,862.2	8,652.7	9,439.6	9,499.4	9,567.0
무형자산	10.7	10.3	9.5	8.8	8.2
기타비유동자산	93.5	46.0	46.0	46.1	46.0
자산총계	10,271.5	10,853.7	11,714.6	12,292.6	12,611.5
유동부채	1,276.9	1,366.2	1,547.2	1,587.8	1,654.9
금융부채	541.4	747.8	800.0	843.1	879.3
매입채무	242.8	200.0	241.8	217.7	228.5
기타유동부채	492.7	418.4	505.4	527.0	547.1
비유동부채	3,341.3	3,764.0	4,057.2	4,272.4	4,190.2
금융부채	3,322.1	3,740.4	4,028.6	4,242.6	4,159.2
기타비유동부채	19.2	23.6	28.6	29.8	31.0
부채총계	4,618.1	5,130.2	5,604.4	5,860.3	5,845.1
지배주주지분	5,653.4	5,723.5	6,110.2	6,432.3	6,766.4
자본금	534.6	534.6	534.6	534.6	534.6
자본잉여금	1,942.1	1,942.1	1,942.1	1,942.1	1,942.1
자본조정	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5
기타포괄이익누계액	1,311.6	1,144.5	1,144.5	1,144.5	1,144.5
이익잉여금	1,859.6	2,096.8	2,483.5	2,805.6	3,139.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	5,653.4	5,723.5	6,110.2	6,432.3	6,766.4
순금융부채	2,724.2	3,441.5	3,918.0	3,732.3	3,482.4

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	676.2	702.7	825.5	834.3	875.0
당기순이익	268.1	301.4	386.7	407.7	419.6
조정	422.6	418.0	442.7	451.0	457.2
감가상각비	469.1	520.7	557.8	562.4	568.2
외환거래손익	11.4	(2.2)	(51.8)	(43.4)	(37.4)
지분법손익	(25.9)	(29.1)	(26.7)	(27.9)	(27.3)
기타	(32.0)	(71.4)	(36.6)	(40.1)	(46.3)
영업활동 자산부채 변동	(14.5)	(16.7)	(3.9)	(24.4)	(1.8)
투자활동 현금흐름	(660.4)	(263.2)	(1,333.0)	(563.4)	(549.4)
투자자산감소(증가)	(58.3)	22.7	(34.1)	12.8	13.4
자본증가(감소)	(385.0)	(221.6)	(1,344.0)	(621.6)	(635.1)
기타	(217.1)	(64.3)	45.1	45.4	72.3
재무활동 현금흐름	1,380.8	560.5	340.4	171.6	(132.7)
금융부채증가(감소)	1,423.1	624.6	340.4	257.1	(47.2)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	3.1	(0.0)	0.0	(0.0)	0.0
배당지급	(45.4)	(64.1)	0.0	(85.5)	(85.5)
현금의 증감	1,396.6	999.9	(3,167.4)	405.3	191.7
Unlevered CFO	895.1	1,014.6	1,102.5	1,114.0	1,134.3
Free Cash Flow	291.2	481.1	(518.4)	212.7	239.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

팬오션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.18	BUY	9,000	-	-
26.5.6	BUY	7,000	-14.47%	-12.57%
26.2.11	BUY	6,400	-17.26%	-3.13%
26.1.11	BUY	5,400	-15.69%	-5.93%
26.1.8	1년 경과	-	-	-
25.1.8	BUY	4,800	-21.62%	-8.75%
24.5.24	BUY	6,000	-38.07%	-25.67%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 2026년 7월 9일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.27%	2.73%	0.00%	100%

\* 기준일: 2026년 07월 05일