



## BUY(Maintain)

목표주가: 144,000원(하향)

주가(7/14): 76,800원

시가총액: 235,325억원



조선/기계/방산/항공우주

Analyst 이한걸

gksruf9212@kiwoom.com

## Stock Data

|              |           |            |
|--------------|-----------|------------|
| KOSPI (7/14) |           | 6,856.83pt |
| 52 주 주가동향    | 최고가       | 최저가        |
| 최고/최저가 대비    | 149,900 원 | 76,600원    |
| 등락률          | -48.8%    | 0.3%       |
| 수익률          | 절대        | 상대         |
| 1M           | -31.9%    | -19.3%     |
| 6M           | -45.9%    | -62.7%     |
| 1Y           | -1.5%     | -53.8%     |

## Company Data

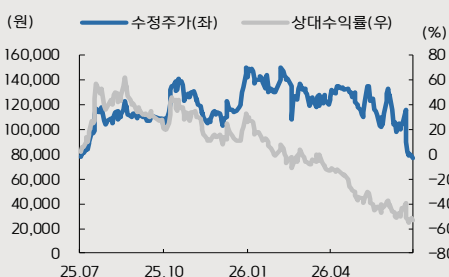
|             |                   |       |
|-------------|-------------------|-------|
| 발행주식수       | 306,413 천주        |       |
| 일평균 거래량(3M) | 2,094천주           |       |
| 외국인 지분율     | 9.5%              |       |
| 배당수익률(26E)  | 0.0%              |       |
| BPS(26E)    | 25,220원           |       |
| 주요 주주       | 한화에어로스페이스 외<br>1인 | 37.7% |

## 투자지표

| (십억원, IFRS)  | 2024     | 2025     | 2026F    | 2027F    |
|--------------|----------|----------|----------|----------|
| 매출액          | 10,776.0 | 12,783.5 | 15,404.6 | 15,586.4 |
| 영업이익         | 237.9    | 1,167.6  | 1,988.9  | 2,387.7  |
| EBITDA       | 417.5    | 1,400.5  | 2,311.3  | 2,744.4  |
| 세전이익         | 181.0    | 842.4    | 1,893.0  | 2,318.9  |
| 순이익          | 528.2    | 1,245.9  | 1,539.9  | 1,739.2  |
| 지배주주지분순이익    | 528.1    | 1,245.8  | 1,539.8  | 1,739.0  |
| EPS(원)       | 1,724    | 4,066    | 5,025    | 5,676    |
| 증감률(% YoY)   | 127.6    | 135.9    | 23.6     | 12.9     |
| PER(배)       | 21.7     | 27.9     | 15.7     | 13.9     |
| PBR(배)       | 2.36     | 5.64     | 3.12     | 2.55     |
| EV/EBITDA(배) | 38.8     | 28.4     | 12.1     | 10.0     |
| 영업이익률(%)     | 2.2      | 9.1      | 12.9     | 15.3     |
| ROE(%)       | 11.5     | 22.6     | 22.2     | 20.2     |
| 순차입금비율(%)    | 97.8     | 80.8     | 49.9     | 34.1     |

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



## 한화오션 (042660)

## 도전하다 보면 성과는 따라올 것



2분기 영업이익은 5,474억원으로 시장 기대치를 상회할 전망이다. 상선 부문의 호실적 지속과 해양 부문에서 프로젝트 매출 조기 반영으로 고정비 부담이 감소한 영향으로 판단한다. 특수선 부문에서 주요 수주 목표였던 캐나다 잠수함 사업(CPSP) 수주 불발은 다소 아쉬우나, 미국 군함 사업 확대에 따른 중장기 성장 기대감은 유효하다. 해양 부문에서 연내 1~2개의 수주 성과가 기대된다.

## &gt;&gt;&gt; 2분기 영업이익 5,474억원, 컨센서스 상회 전망

2분기 매출액 4조 8,050억원(yoy +45.9%), 영업이익 5,474억원(yoy +47.3%, OPM 11.4%)를 달성하며 시장 기대치를 상회할 것으로 전망한다. 지난 분기에 이어 상선 부문은 1) 고가 선박 비중 확대, 2) 생산성 개선, 3) 우호적인 환 영향이 반영되어 호실적을 달성할 것으로 전망한다. 또한, 고정비 부담으로 영업 손실이 발생하던 에너지 플랜트 부문에서 P79 프로젝트의 매출이 약 1.5조원 조기 반영되며 영업 손실 폭이 축소될 것으로 기대한다. 다만, 특수선 부문은 건조한 매출 성장세에도 불구하고 선제적인 설비 투자에 따른 고정비 부담으로 영업 손실이 지속될 것으로 판단한다.

## &gt;&gt;&gt; 아쉬운 수주 결과, 하반기 성과에 주목

동사는 올해 6월말 기준 상선 부문에서 LNG선 6척, VLCC 12척, VLAC 3척 등 21척의 선박을 수주하여 약 34억달러(yoy +8.9%)의 일감을 확보하였다. 지난해 연간 신조 수주 실적이 약 95억달러 규모였음을 감안할 때 하반기에는 상선 부문에서 추가적인 수주가 필요한 상황이다. 미국발 LNG선 발주 본격화와 글로벌 에너지 공급망 재편에 따른 탱커선의 발주 증가로 하반기 신조 수주 성과는 점진적으로 상승할 것으로 기대한다.

특수선 부문에서 올해 주요 수주 프로젝트였던 캐나다 잠수함 사업(CPSP) 수주가 불발된 점은 다소 아쉽다. 다만, 하반기 태국 호위함, 에스토니아 OPV 사업 등이 남아있어 특수선 해외 수주는 점차 늘어날 전망이다. 국내 KDDX 사업도 본계약 체결에 성공할 시 27년 이후 특수선 부문의 고정비 부담을 줄여줄 긍정적인 요소이다. 해양 부문은 아프리카 지역에서 올해 하반기 중 나미비아 Venus FPSO 사업 수주를 목표로 하고 있다. 남미 지역에서 진행 중인 프로젝트도 빠르면 올해말에 사업자 선정이 예상된다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY 유지, 목표주가 144,000원으로 하향

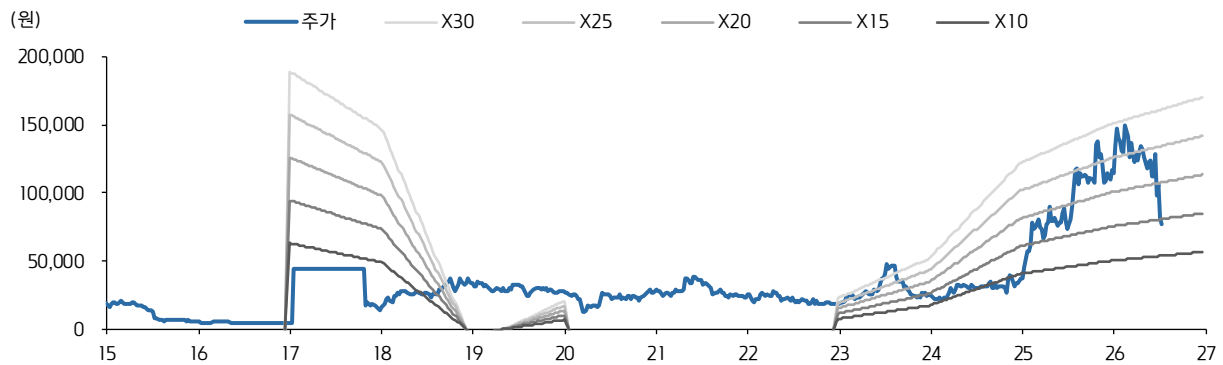
상선 부문의 건조한 성장세와 더불어 특수선 부문의 중장기 성장 모멘텀을 이끌 미국 군함 사업 확대 가능성에 주목해야할 시기이다. 다만, 미국 내 조선업 재건 과정에서 의견 조율에 시간이 필요할 것으로 판단한다. 투자의견 BUY를 유지하고 28F EPS 6,259원에 Target PER 23배를 적용하여 목표주가는 144,000원으로 하향한다. 과거 조선사 호황기 밸류에이션 상단 20배에 할증폭을 25%에서 15%로 축소하여 Target PER을 25배에서 23배로 조정하였다.

## 한화오션 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

| (십억원) | 1Q25    | 2Q25    | 3Q25    | 4Q25    | 1Q26    | 2Q26F   | 3Q26F   | 4Q26F   | 2025     | 2026F    | 2027F    |
|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 매출액   | 3,143.1 | 3,294.1 | 3,023.4 | 3,323.0 | 3,209.9 | 4,805.0 | 3,442.4 | 3,947.3 | 12,783.5 | 15,404.6 | 15,586.4 |
| (YoY) | 37.6%   | 29.9%   | 11.8%   | 2.1%    | 2.1%    | 45.9%   | 13.9%   | 18.8%   | 18.6%    | 20.5%    | 1.2%     |
| 영업이익  | 258.6   | 371.7   | 289.8   | 247.5   | 441.0   | 547.4   | 484.6   | 515.8   | 1,167.6  | 1,988.9  | 2,387.7  |
| (YoY) | 388.5%  | 흑전      | 1033.1% | 46.4%   | 70.5%   | 47.3%   | 67.2%   | 108.4%  | 390.8%   | 70.3%    | 20.1%    |
| OPM   | 8.2%    | 11.3%   | 9.6%    | 7.4%    | 13.7%   | 11.4%   | 14.1%   | 13.1%   | 9.1%     | 12.9%    | 15.3%    |
| 순이익   | 215.7   | 148.5   | 269.4   | 612.3   | 500.0   | 370.3   | 323.2   | 346.4   | 1,245.9  | 1,539.9  | 1,739.2  |
| (YoY) | 322.8%  | 흑전      | 흑전      | 5.7%    | 131.8%  | 149.4%  | 20.0%   | -43.4%  | 135.9%   | 23.6%    | 12.9%    |
| NPM   | 6.9%    | 4.5%    | 8.9%    | 18.4%   | 15.6%   | 7.7%    | 9.4%    | 8.8%    | 9.7%     | 10.0%    | 11.2%    |

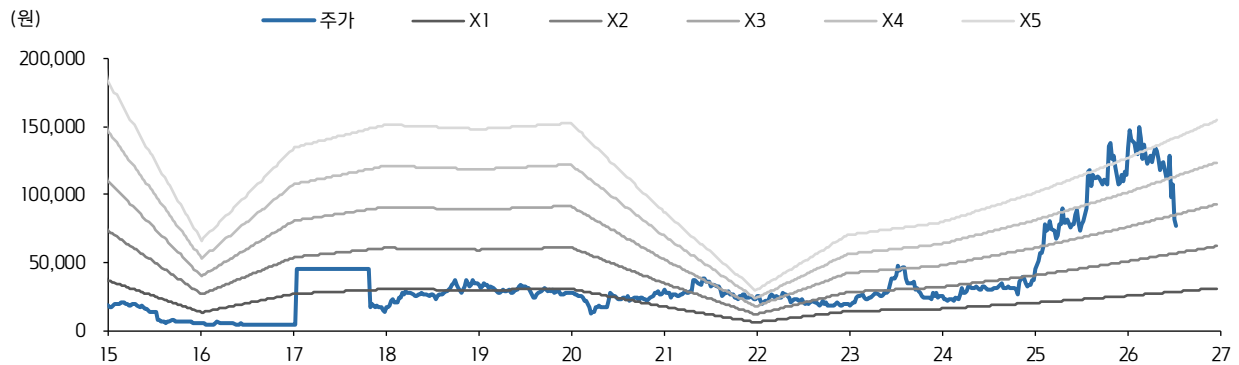
자료: 한화오션, 키움증권 리서치센터

## 한화오션 12M Forward P/E 밴드 차트



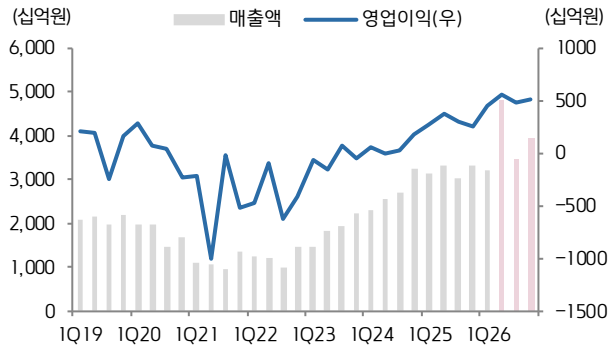
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

## 한화오션 12M Forward P/B 밴드 차트



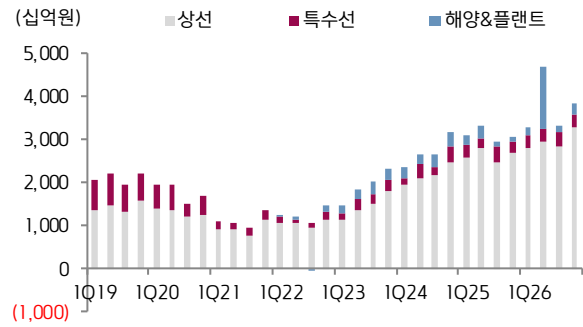
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

### 한화오션 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



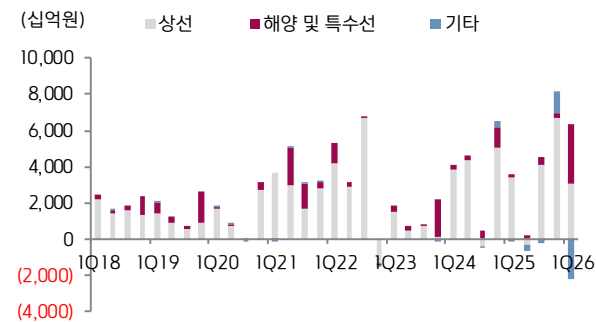
자료: 한화오션, 키움증권 리서치센터

### 한화오션 부문별 매출 추이 및 전망



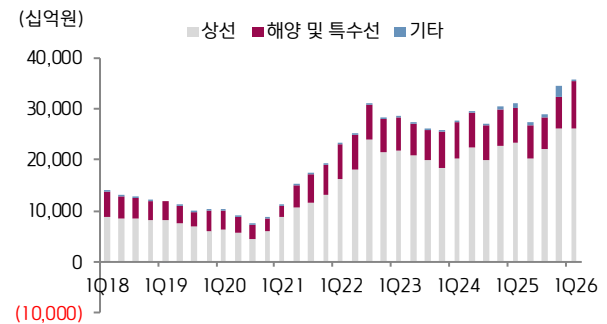
자료: 한화오션, 키움증권 리서치센터

### 한화오션 신규 수주 추이



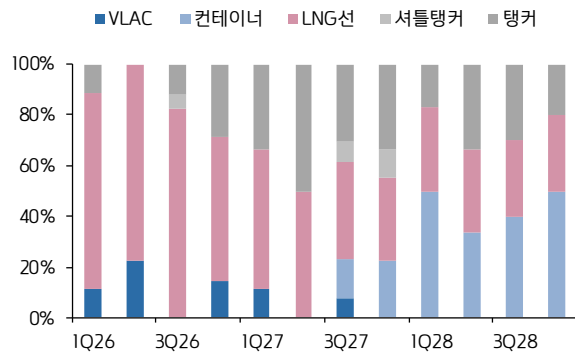
자료: 한화오션, 키움증권 리서치센터

### 한화오션 수주잔고 추이



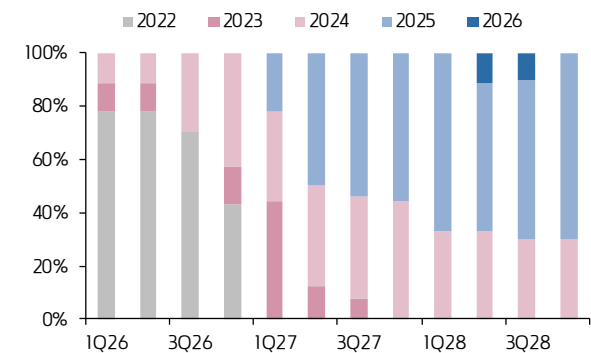
자료: 한화오션, 키움증권 리서치센터

### 한화오션 분기별 선종 구성



자료: Clarkson Research, 키움증권 리서치센터

### 한화오션 분기별 수주년도 구성



자료: Clarkson Research, 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결      | 2024A    | 2025A    | 2026F    | 2027F    | 2028F    |
|----------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| <b>매출액</b>           | 10,776.0 | 12,783.5 | 15,404.6 | 15,586.4 | 16,372.6 |
| 매출원가                 | 10,092.1 | 10,943.2 | 12,658.4 | 12,365.2 | 12,904.1 |
| 매출총이익                | 683.9    | 1,840.3  | 2,746.2  | 3,221.3  | 3,468.5  |
| 판매비                  | 446.0    | 672.7    | 757.3    | 833.6    | 899.3    |
| <b>영업이익</b>          | 237.9    | 1,167.6  | 1,988.9  | 2,387.7  | 2,569.2  |
| <b>EBITDA</b>        | 417.5    | 1,400.5  | 2,311.3  | 2,744.4  | 2,948.5  |
| 영업외손익                | -56.8    | -325.2   | -95.9    | -68.8    | -11.7    |
| 이자수익                 | 64.3     | 75.8     | 184.2    | 243.7    | 300.8    |
| 이자비용                 | 172.5    | 195.7    | 195.7    | 195.7    | 195.7    |
| 외환관련이익               | 621.6    | 488.9    | 352.4    | 352.4    | 352.4    |
| 외환관련손실               | 487.7    | 560.9    | 478.7    | 478.7    | 478.7    |
| 종속 및 관계기업손익          | 15.5     | -77.0    | -77.0    | -77.0    | -77.0    |
| 기타                   | -98.0    | -56.3    | 118.9    | 86.5     | 86.5     |
| <b>법인세차감전이익</b>      | 181.0    | 842.4    | 1,893.0  | 2,318.9  | 2,557.5  |
| 법인세비용                | -347.2   | -403.6   | 353.1    | 579.7    | 639.4    |
| 계속사업순이익              | 528.2    | 1,245.9  | 1,539.9  | 1,739.2  | 1,918.1  |
| <b>당기순이익</b>         | 528.2    | 1,245.9  | 1,539.9  | 1,739.2  | 1,918.1  |
| <b>지배주주순이익</b>       | 528.1    | 1,245.8  | 1,539.8  | 1,739.0  | 1,918.0  |
| <b>증감율 및 수익성 (%)</b> |          |          |          |          |          |
| 매출액 증감율              | 45.5     | 18.6     | 20.5     | 1.2      | 5.0      |
| 영업이익 증감율             | 흑전       | 390.8    | 70.3     | 20.1     | 7.6      |
| EBITDA 증감율           | 흑전       | 235.4    | 65.0     | 18.7     | 7.4      |
| 지배주주순이익 증감율          | 230.3    | 135.9    | 23.6     | 12.9     | 10.3     |
| EPS 증감율              | 127.6    | 135.9    | 23.6     | 12.9     | 10.3     |
| 매출총이익율(%)            | 6.3      | 14.4     | 17.8     | 20.7     | 21.2     |
| 영업이익율(%)             | 2.2      | 9.1      | 12.9     | 15.3     | 15.7     |
| EBITDA Margin(%)     | 3.9      | 11.0     | 15.0     | 17.6     | 18.0     |
| 지배주주순이익율(%)          | 4.9      | 9.7      | 10.0     | 11.2     | 11.7     |

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결        | 2024A    | 2025A    | 2026F    | 2027F    | 2028F    |
|------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| <b>영업활동 현금흐름</b>       | -2,904.6 | 1,314.7  | 2,542.7  | 1,819.5  | 1,885.4  |
| 당기순이익                  | 528.2    | 1,245.9  | 1,539.9  | 1,739.2  | 1,918.1  |
| 비현금항목의 가감              | -174.2   | 337.5    | 574.3    | 775.8    | 801.0    |
| 유형자산감가상각비              | 173.3    | 207.8    | 278.2    | 340.5    | 373.4    |
| 무형자산감가상각비              | 6.3      | 25.1     | 44.2     | 16.1     | 5.9      |
| 지분법평가손익                | -17.0    | -77.0    | -77.0    | -77.0    | -77.0    |
| 기타                     | -336.8   | 181.6    | 328.9    | 496.2    | 498.7    |
| 영업활동자산부채증감             | -3,157.8 | -120.8   | 792.1    | -164.7   | -300.4   |
| 매출채권및기타채권의감소           | -290.5   | 17.2     | -197.3   | -13.7    | -59.2    |
| 재고자산의감소                | -339.7   | -94.0    | -623.4   | -43.3    | -187.0   |
| 매입채무및기타채무의증가           | 210.0    | 244.3    | 353.9    | 196.7    | 265.6    |
| 기타                     | -2,737.6 | -288.3   | 1,258.9  | -304.4   | -319.8   |
| 기타현금흐름                 | -100.8   | -147.9   | -363.6   | -530.8   | -533.3   |
| <b>투자활동 현금흐름</b>       | -1,110.1 | -1,448.9 | -1,709.1 | -1,502.6 | -1,596.1 |
| 유형자산의 취득               | -373.6   | -709.6   | -861.9   | -648.4   | -740.0   |
| 유형자산의 처분               | 1.4      | 3.5      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 무형자산의 순취득              | -5.1     | 12.8     | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 투자자산의감소(증가)            | -519.7   | -689.6   | -756.0   | -756.0   | -756.0   |
| 단기금융자산의감소(증가)          | 76.9     | 34.9     | 9.6      | 2.7      | 0.7      |
| 기타                     | -290.0   | -100.9   | -100.8   | -100.9   | -100.8   |
| <b>재무활동 현금흐름</b>       | 2,803.0  | 329.8    | -66.0    | -66.0    | -66.0    |
| 차입금의 증가(감소)            | 2,865.8  | 395.9    | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소)     | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 자기주식처분(취득)             | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 배당금지급                  | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 기타                     | -62.8    | -66.1    | -66.0    | -66.0    | -66.0    |
| 기타현금흐름                 | 0.7      | -5.4     | 373.2    | 373.2    | 373.2    |
| <b>현금 및 현금성자산의 순증가</b> | -1,211.0 | 190.2    | 1,140.8  | 624.1    | 596.5    |
| 기초현금 및 현금성자산           | 1,799.3  | 588.3    | 778.5    | 1,919.2  | 2,543.3  |
| 기말현금 및 현금성자산           | 588.3    | 778.5    | 1,919.2  | 2,543.3  | 3,139.8  |

자료 : 키움증권 리서치센터

## 재무상태표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2024A    | 2025A    | 2026F    | 2027F    | 2028F    |
|-----------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| <b>유동자산</b>     | 11,246.0 | 12,082.2 | 12,775.1 | 13,757.9 | 14,919.6 |
| 현금 및 현금성자산      | 588.3    | 778.5    | 1,919.2  | 2,543.3  | 3,139.7  |
| 단기금융자산          | 48.2     | 13.3     | 3.7      | 1.0      | 0.3      |
| 매출채권 및 기타채권     | 892.3    | 962.1    | 1,159.3  | 1,173.0  | 1,232.2  |
| 재고자산            | 2,779.7  | 3,040.4  | 3,663.8  | 3,707.0  | 3,894.0  |
| 기타유동자산          | 6,937.5  | 7,287.9  | 6,029.1  | 6,333.6  | 6,653.4  |
| <b>비유동자산</b>    | 6,597.8  | 8,058.8  | 9,277.3  | 10,248.0 | 11,287.6 |
| 투자자산            | 578.9    | 1,191.4  | 1,870.4  | 2,549.4  | 3,228.4  |
| 유형자산            | 4,648.4  | 5,273.2  | 5,856.9  | 6,164.7  | 6,531.3  |
| 무형자산            | 394.1    | 362.4    | 318.2    | 302.1    | 296.2    |
| 기타비유동자산         | 976.4    | 1,231.8  | 1,231.8  | 1,231.8  | 1,231.7  |
| <b>자산총계</b>     | 17,843.8 | 20,140.9 | 22,052.3 | 24,005.8 | 26,207.2 |
| <b>유동부채</b>     | 10,346.6 | 11,200.5 | 11,554.4 | 11,751.1 | 12,016.7 |
| 매입채무 및 기타채무     | 2,048.2  | 2,143.4  | 2,497.4  | 2,694.0  | 2,959.6  |
| 단기금융부채          | 3,268.2  | 3,337.5  | 3,337.5  | 3,337.5  | 3,337.5  |
| 기타유동부채          | 5,030.2  | 5,719.6  | 5,719.5  | 5,719.6  | 5,719.6  |
| <b>비유동부채</b>    | 2,633.8  | 2,765.4  | 2,765.4  | 2,765.4  | 2,765.4  |
| 장기금융부채          | 2,126.4  | 2,441.5  | 2,441.5  | 2,441.5  | 2,441.5  |
| 기타비유동부채         | 507.4    | 323.9    | 323.9    | 323.9    | 323.9    |
| <b>부채총계</b>     | 12,980.5 | 13,965.9 | 14,319.8 | 14,516.5 | 14,782.1 |
| <b>자본지분</b>     | 4,863.3  | 6,175.0  | 7,732.6  | 9,489.4  | 11,425.1 |
| 자본금             | 1,537.1  | 1,537.1  | 1,537.1  | 1,537.1  | 1,537.1  |
| 자본잉여금           | 118.7    | 181.9    | 181.9    | 181.9    | 181.9    |
| 기타자본            | 6.5      | 6.5      | 6.5      | 6.5      | 6.5      |
| 기타포괄손익누계액       | 627.2    | 560.1    | 577.7    | 595.4    | 613.0    |
| 이익잉여금           | 236.4    | 1,551.9  | 3,091.7  | 4,830.8  | 6,748.7  |
| 비지배지분           | 4.7      | 4.8      | 4.9      | 5.0      | 5.1      |
| <b>자본총계</b>     | 4,863.3  | 6,175.0  | 7,732.6  | 9,489.4  | 11,425.1 |

## 투자지표

(단위: 원, %, 배)

| 12월 결산, IFRS 연결    | 2024A    | 2025A   | 2026F   | 2027F   | 2028F   |
|--------------------|----------|---------|---------|---------|---------|
| <b>주당지표(원)</b>     |          |         |         |         |         |
| EPS                | 1,724    | 4,066   | 5,025   | 5,676   | 6,259   |
| BPS                | 15,857   | 20,137  | 25,220  | 30,953  | 37,270  |
| CFPS               | 1,156    | 5,168   | 6,900   | 8,208   | 8,874   |
| DPS                | 0        | 0       | 0       | 0       | 0       |
| <b>주가배수(배)</b>     |          |         |         |         |         |
| PER                | 21.7     | 27.9    | 15.7    | 13.9    | 12.6    |
| PER(최고)            | 23.8     | 37.3    | 30.8    |         |         |
| PER(최저)            | 12.2     | 8.9     | 15.5    |         |         |
| PBR                | 2.36     | 5.64    | 3.12    | 2.55    | 2.11    |
| PBR(최고)            | 2.59     | 7.53    | 6.14    |         |         |
| PBR(최저)            | 1.33     | 1.80    | 3.08    |         |         |
| PSR                | 1.06     | 2.72    | 1.57    | 1.55    | 1.47    |
| PCFR               | 32.3     | 22.0    | 11.4    | 9.6     | 8.9     |
| EV/EBITDA          | 38.8     | 28.4    | 12.1    | 10.0    | 9.1     |
| <b>주요비율(%)</b>     |          |         |         |         |         |
| 배당성향(% , 보통주, 현금)  | 0.0      | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | 0.0      | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| ROA                | 3.3      | 6.6     | 7.3     | 7.6     | 7.6     |
| ROE                | 11.5     | 22.6    | 22.2    | 20.2    | 18.3    |
| ROIC               | -1.5     | 8.0     | 17.6    | 19.2    | 19.5    |
| 매출채권회전율            | 17.6     | 13.8    | 14.5    | 13.4    | 13.6    |
| 재고자산회전율            | 3.8      | 4.4     | 4.6     | 4.2     | 4.3     |
| 부채비율               | 266.9    | 226.2   | 185.2   | 153.0   | 129.4   |
| 순차입금비용             | 97.8     | 80.8    | 49.9    | 34.1    | 23.1    |
| 이자보상배율             | 1.4      | 6.0     | 10.2    | 12.2    | 13.1    |
| <b>총차입금</b>        | 5,394.6  | 5,779.0 | 5,779.0 | 5,779.0 | 5,779.0 |
| 순차입금               | 4,758.2  | 4,987.2 | 3,856.2 | 3,234.7 | 2,639.0 |
| NOPLAT             | 417.5    | 1,400.5 | 2,311.3 | 2,744.4 | 2,948.5 |
| FCF                | -3,457.1 | 154.6   | 1,870.5 | 1,334.4 | 1,265.9 |

## Compliance Notice

- 당사는 7월 14일 현재 '한화오션(042660)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

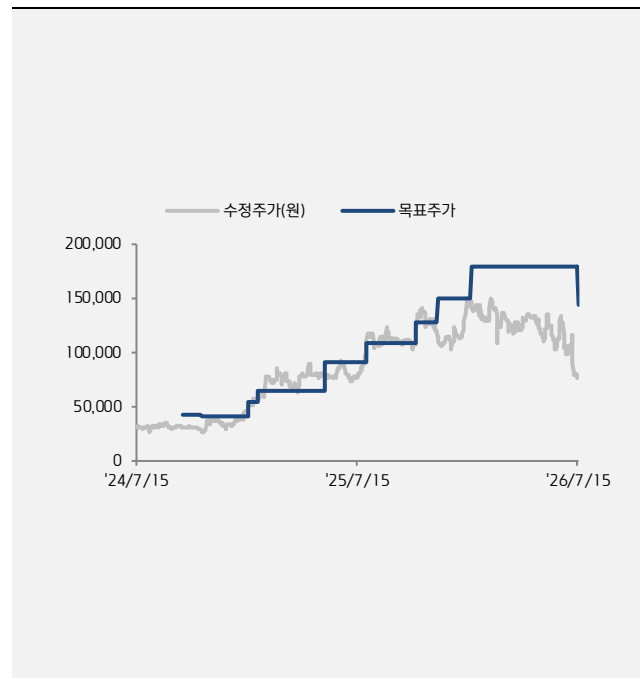
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

| 종목명              | 일자         | 투자의견                      | 목표주가     | 목표<br>가격<br>대상<br>시점 | 과리율(%)     |            |
|------------------|------------|---------------------------|----------|----------------------|------------|------------|
|                  |            |                           |          |                      | 평균<br>주가대비 | 최고<br>주가대비 |
| 한화오션<br>(042660) | 2024-09-30 | BUY(Initiate)             | 42,000원  | 6개월                  | -27.07     | -24.52     |
|                  | 2024-10-30 | BUY(Maintain)             | 41,000원  | 6개월                  | -13.05     | 16.95      |
|                  | 2025-01-15 | Outperform<br>(Downgrade) | 54,000원  | 6개월                  | -0.19      | 5.00       |
|                  | 2025-01-31 | Outperform<br>(Maintain)  | 64,000원  | 6개월                  | 16.59      | 40.47      |
|                  | 2025-05-22 | Outperform<br>(Maintain)  | 91,000원  | 6개월                  | -10.82     | 7.25       |
|                  | 2025-07-30 | Outperform<br>(Maintain)  | 108,000원 | 6개월                  | 2.89       | 14.07      |
|                  | 2025-10-21 | Outperform<br>(Maintain)  | 128,000원 | 6개월                  | 1.36       | 10.16      |
|                  | 2025-11-25 | BUY(Upgrade)              | 150,000원 | 6개월                  | -20.71     | -0.07      |
|                  | 2026-01-20 | BUY(Maintain)             | 179,000원 | 6개월                  | -21.53     | -17.82     |
|                  | 2026-02-05 | BUY(Maintain)             | 179,000원 | 6개월                  | -23.74     | -16.26     |
|                  | 2026-03-09 | BUY(Maintain)             | 179,000원 | 6개월                  | -26.20     | -16.26     |
|                  | 2026-04-17 | BUY(Maintain)             | 179,000원 | 6개월                  | -26.17     | -16.26     |
|                  | 2026-04-29 | BUY(Maintain)             | 179,000원 | 6개월                  | -26.89     | -16.26     |
|                  | 2026-05-21 | BUY(Maintain)             | 179,000원 | 6개월                  | -30.52     | -16.26     |
|                  | 2026-07-15 | BUY(Maintain)             | 144,000원 | 6개월                  |            |            |

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

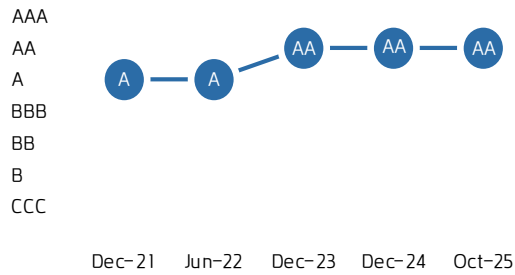
| 기업                     | 적용기준(6개월)              |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수)                | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상  |
| Outperform(시장수익률 상회)   | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률)   | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도)               | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상  |

| 업종                 | 적용기준(6개월)            |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대)  | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립)       | 시장대비 +10~-10% 변동 예상  |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

## 투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

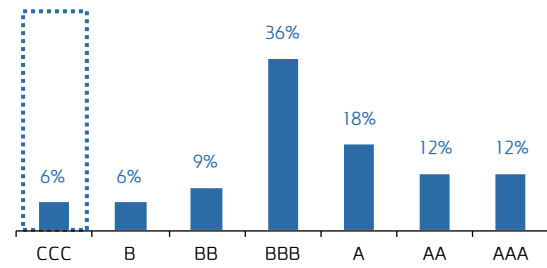
| 매수     | 중립    | 매도    |
|--------|-------|-------|
| 96.10% | 3.41% | 0.49% |

### MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

### MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주 1) MSCI ACWI Index 내 건설 & 농기계 & 대형 트럭 기업 33개 참조

### 세부 항목별 점수 및 산업 평균

|                 | 점수  | 산업평균 | 비중    | 변동   |
|-----------------|-----|------|-------|------|
| ESG 주요 이슈 가중평균값 | 3.7 | 5    |       |      |
| <b>환경</b>       | 3.7 | 4.2  | 24.0% |      |
| 친환경 기술 관련 기회    | 2.4 | 3.9  | 12.0% |      |
| 유해 배출 & 폐기물     | 4.9 | 4.4  | 12.0% |      |
| <b>사회</b>       | 4.2 | 5.7  | 35.0% | ▲0.4 |
| 인력 자원 개발        | 5.3 | 4.4  | 18.0% | ▲0.8 |
| 건강과 안전성         | 3.0 | 7.1  | 17.0% |      |
| <b>지배구조</b>     | 3.4 | 5.4  | 41.0% |      |
| 기업 지배구조         | 3.9 | 6.3  |       |      |
| 기업 활동           | 5.3 | 5.7  |       |      |

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

### ESG 최근 이슈

| 일자 | 내용                                         |
|----|--------------------------------------------|
|    | 해당 기업과 관련된 최근 새로운 이슈나 진행 중인 이슈에 대한 업데이트 없음 |
|    |                                            |
|    |                                            |
|    |                                            |
|    |                                            |
|    |                                            |
|    |                                            |
|    |                                            |

자료: 키움증권 리서치

### MSCI 피어그룹 벤치마크

| 산업 Peer 주요 5개사<br>(건설 & 농기계 & 대형 트럭)                  | 친환경 기술<br>관련 기회 | 유해 배출 &<br>폐기물 | 건강과<br>안전성 | 인력 자원<br>개발 | 기업<br>지배구조 | 기업 활동   | 등급  | 추세 |  |  |  |
|-------------------------------------------------------|-----------------|----------------|------------|-------------|------------|---------|-----|----|--|--|--|
| Epiroc Aktiebolag                                     | ● ●             | ●              | ● ● ●      | ● ● ● ●     | ● ● ● ●    | ● ● ● ● | AA  | ◀▶ |  |  |  |
| KUBOTA CORPORATION                                    | ● ● ● ●         | ● ● ● ●        | ●          | ● ●         | ● ● ● ●    | ●       | A   | ▼  |  |  |  |
| Knorr-Bremse<br>Aktiengesellschaft                    | ● ● ●           | ● ●            | ● ● ● ●    | ●           | ● ● ● ●    | ● ●     | A   | ▼  |  |  |  |
| WESTINGHOUSE AIR BRAKE<br>TECHNOLOGIES<br>CORPORATION | ● ●             | ●              | ● ● ● ●    | ●           | ● ●        | ● ● ●   | BBB | ◀▶ |  |  |  |
| TOYOTA INDUSTRIES<br>CORPORATION                      | ● ● ● ●         | ● ● ● ●        | ●          | ● ●         | ●          | ●       | BB  | ◀▶ |  |  |  |
| Hanwha Ocean Co., Ltd.                                | ●               | ● ● ●          | ●          | ● ● ●       | ●          | ● ●     | CCC | ◀▶ |  |  |  |

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치