



BUY (유지)

목표주가(12M) 9,000원
현재주가(7.31) 5,470원

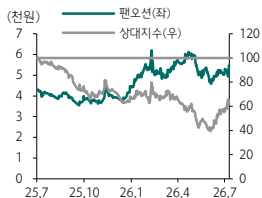
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,595.45
52주 최고/최저(원)	6,200/3,550
시가총액(십억원)	2,924.1
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	534,569.5
60일 평균 거래량(천주)	2,974.1
60일 평균 거래대금(십억원)	16.2
외국인지분율(%)	17.77
주요주주 지분율(%)	
하림지주 외 10인	54.91
국민연금공단	8.61

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	6,163.5	6,263.0
영업이익(십억원)	594.9	613.4
순이익(십억원)	404.3	438.4
EPS(원)	753	820
BPS(원)	11,499	12,211

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	5,161.2	5,432.9	6,578.3	7,099.0
영업이익	471.2	491.9	668.0	633.5
세전이익	282.1	318.2	498.7	482.6
순이익	268.1	301.4	473.8	458.5
EPS	502	564	886	858
증감율	9.61	12.35	57.09	(3.16)
PER	6.57	6.83	6.17	6.38
PBR	0.31	0.36	0.47	0.45
EV/EBITDA	4.77	5.15	4.71	4.89
ROE	5.17	5.30	7.95	7.20
BPS	10,576	10,707	11,593	12,231
DPS	120	150	220	220



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 3일 | 기업분석

팬오션 (028670)

2Q26 Re: 아직도 쌉니다

2분기 영업이익의 서프라이즈, 드라이벌크/탱커가 주요

팬오션 2분기 매출액은 48% (YoY) 증가한 1조 9,137억원, 영업이익은 57% 증가한 1,937억원(영업이익률 10.1%)로 컨센서스와 당사 추정치(1,607억원)를 큰 폭 상회하는 호실적을 기록했다. 벌크선과 탱커선 사업부의 증익폭이 컸다. 벌크선 2분기 영업이익은 847억원으로 전년 동기 대비 60% 증가했다. 시황 상승(BDI는 +88% (YoY), +41% (QoQ))과 대형선 위주 용선 확보가 주요했다. 탱커 사업부 역시 전쟁 이후 시황을 향유하면서 영업이익이 166% (YoY) 증가한 437억원을 기록했다. 컨테이너선 영업이익은 5% (YoY) 감소했고, LNG선 사업부는 선박 인도 완료 후 안정화된 영업이익을 이어가고 있다. 곡물사업부의 물동량이 큰 폭 증가하며 매출액도 130% (YoY) 증가했다. 전반적으로 전쟁 이후의 해운 운임 상승이 2분기 실적에 긍정적으로 작용했다.

2026년 연간 영업이익 6,680억원 전망

2분기가 끝이 아니다. 해운 시장의 온기는 3~4분기에도 이어질 가능성이 높다. 7월 평균 BDI는 2,776pt로 2분기의 높은 시황을 이어가는 중이고, 탱커선도 글로벌 석유제품 실수요/트레이딩 수요 등이 증가하면서 수요가 증가할 수 밖에 없는 환경이다. 팬오션이 SK해운으로부터 구매한 VLCC 10척이 순차적으로 인도되면서 하반기 영업이익 순증 효과도 기대된다(하반기 영업이익 기여는 60억원 예상). 따라서 3분기/4분기 영업이익을 각각 1,700억원/1,630억원, 연간 영업이익은 6,680억원(+36% (YoY))으로 전망치를 상향한다.

본업으로만 평가해도 싸고, 에너지 모멘텀도 향유 가능

SK해운으로부터 매입한 VLCC의 현재 이익 기여도는 크지 않으나, 계약 갱신 시점이 머지않았다는 점을 주목한다. 2028년 하반기부터는 계약 갱신되는 선대들이 있고, VLCC는 이번 전쟁을 계기로 2030년까지 운임 강세장을 이어갈 것으로 예상되는데 계약 갱신 시점에서는 과거 대비(2008년~2015년의 평균 VLCC 스팟 운임은 \$2만 수준) 5배 이상의 운임이 적용될 것으로 예상되기 때문에 VLCC 모멘텀은 2028년 이후에 본격화 될 것으로 예상된다. 팬오션의 주가는 P/B 0.45배인데, 본업 강세와 이어질 에너지 모멘텀을 감안하면 매우 저평가 되어있는 상황이다. 팬오션에 대해서 투자의견 BUY와 목표주가 9,000원(Target P/B 0.8배)을 유지한다.

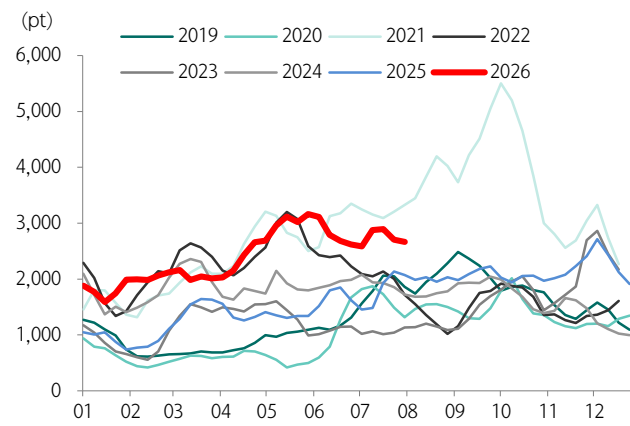
도표 1. 팬오션의 실적 추이 및 전망

(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	1,914	1,611	1,544	5,161	5,433	6,578	7,099
해운업	1,054	1,058	1,045	1,101	1,069	1,306	1,329	1,378	4,181	4,257	5,082	5,528
벌크선	795	803	778	824	780	982	948	958	3,330	3,200	3,668	3,853
컨테이너선	113	110	106	113	106	132	135	136	401	442	509	484
탱커선	78	70	76	74	78	86	138	166	348	298	468	711
LNG선	68	76	85	90	106	107	108	117	103	318	438	481
곡물사업/기타	383	263	243	399	449	606	317	304	1,200	1,289	1,675	1,759
(내부거래)	(43)	(28)	(19)	(24)	(9)	1	(34)	(137)	(220)	(113)	(179)	(188)
영업이익	113	123	125	130	141	194	171	163	471	492	668	634
벌크선	48	53	55	61	55	85	78	70	273	217	323	266
컨테이너선	16	15	8	10	9	15	14	14	42	48	51	39
탱커선	20	16	20	21	28	44	31	26	125	78	129	112
LNG선	32	37	37	40	47	50	49	53	38	146	198	216
세전이익	75	126	61	57	98	140	137	123	282	318	499	483
지배주주순이익	72	123	58	49	95	138	134	108	268	301	474	458
증가율 (YoY)												
매출액	43	5	(1)	(12)	8	48	27	5	18	5	21	8
영업이익	15	(9)	(2)	19	24	57	36	25	22	4	36	(5)
세전이익	24	13	(54)	(376)	30	12	126	118	14	13	57	(3)
지배주주순이익	19	12	(56)	(248)	31	12	132	121	9	12	57	(3)
Margin												
영업이익률	8.1	9.5	9.9	8.8	9.3	10.1	10.6	10.5	9.1	9.1	10.2	8.9
세전이익률	5.4	9.7	4.8	3.8	6.5	7.3	8.5	8.0	5.5	5.9	7.6	6.8
지배주주순이익률	5.2	9.5	4.6	3.3	6.3	7.2	8.3	7.0	5.2	5.5	7.2	6.5

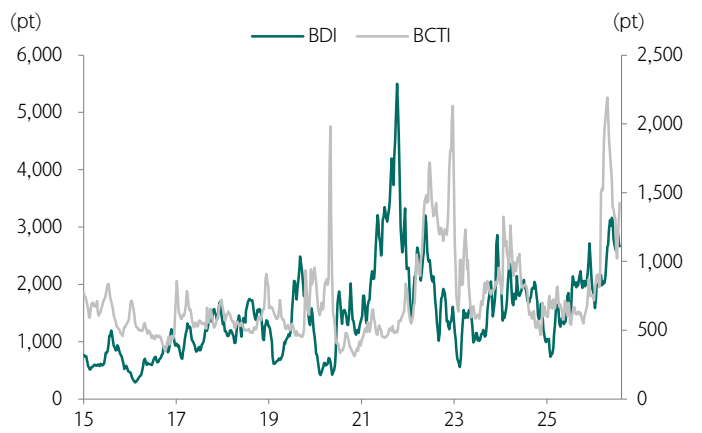
자료: 팬오션, 하나증권

도표 2. BDI 추이(월별)



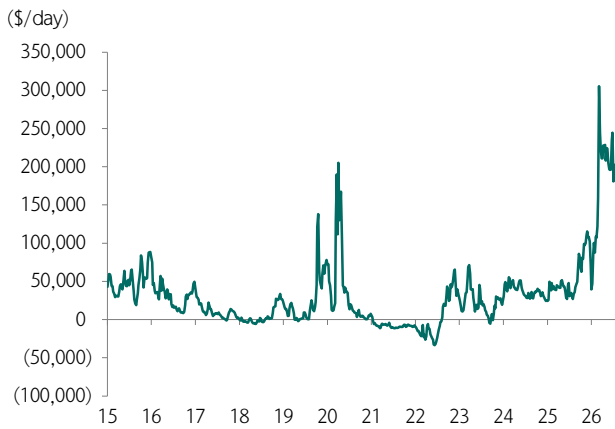
자료: Clarkson, 하나증권

도표 3. BDI/BCTI 추이



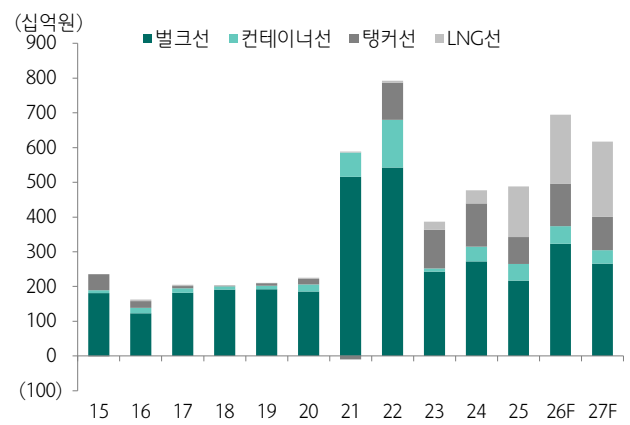
자료: Clarkson, 하나증권

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	6,578.3	7,099.0	7,275.0
매출원가	4,578.5	4,819.6	5,787.1	6,342.8	6,474.9
매출총이익	582.7	613.3	791.2	756.2	800.1
판매비	111.6	121.3	123.1	122.6	130.9
영업이익	471.2	491.9	668.0	633.5	669.2
금융손익	(162.0)	(153.3)	(156.3)	(144.6)	(145.5)
종속/관계기업손익	24.2	29.2	26.7	27.9	27.3
기타영업외손익	(51.3)	(49.6)	(39.7)	(34.3)	(19.9)
세전이익	282.1	318.2	498.7	482.6	531.1
법인세	13.9	16.8	24.9	24.1	26.6
계속사업이익	268.1	301.4	473.8	458.5	504.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	268.1	301.4	473.8	458.5	504.6
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	268.1	301.4	473.8	458.5	504.6
지배주주지분포괄이익	982.3	134.2	473.8	458.5	504.6
NOPAT	447.9	466.0	634.6	601.9	635.8
EBITDA	940.2	1,012.6	1,225.8	1,201.9	1,258.5
성장성(%)					
매출액증가율	18.35	5.26	21.08	7.92	2.48
NOPAT증가율	17.71	4.04	36.18	(5.15)	5.63
EBITDA증가율	7.32	7.70	21.05	(1.95)	4.71
영업이익증가율	22.10	4.39	35.80	(5.16)	5.64
(지배주주)순이익증가율	9.43	12.42	57.20	(3.23)	10.05
EPS증가율	9.61	12.35	57.09	(3.16)	10.02
수익성(%)					
매출총이익률	11.29	11.29	12.03	10.65	11.00
EBITDA이익률	18.22	18.64	18.63	16.93	17.30
영업이익률	9.13	9.05	10.15	8.92	9.20
계속사업이익률	5.19	5.55	7.20	6.46	6.94

투자지표						
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
주당지표(원)						
EPS	502	564	886	858	944	
BPS	10,576	10,707	11,593	12,231	12,955	
CFPS	1,674	1,898	2,189	2,153	2,286	
EBITDAPS	1,759	1,894	2,293	2,248	2,354	
SPS	9,655	10,163	12,306	13,280	13,609	
DPS	120	150	220	220	220	
주기지표(배)						
PER	6.57	6.83	6.17	6.38	5.79	
PBR	0.31	0.36	0.47	0.45	0.42	
PCFR	1.97	2.03	2.50	2.54	2.39	
EV/EBITDA	4.77	5.15	4.71	4.89	4.66	
PSR	0.34	0.38	0.44	0.41	0.40	
재무비율(%)						
ROE	5.17	5.30	7.95	7.20	7.50	
ROA	2.96	2.85	4.18	3.79	4.00	
ROIC	6.41	5.54	6.86	6.07	6.18	
부채비율	81.69	89.63	90.45	89.95	84.57	
순부채비율	48.19	60.13	64.47	62.79	59.00	
이자보상배율(배)	3.52	2.29	2.64	2.71	2.84	

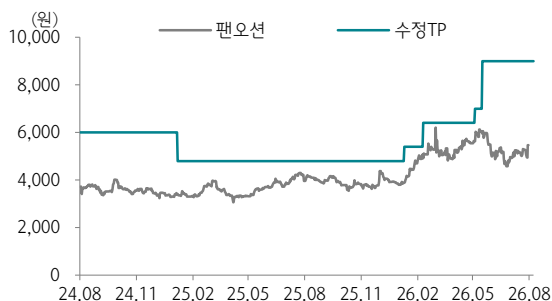
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,021.8	1,854.1	1,791.9	2,017.1	2,010.6
금융자산	1,139.3	1,046.7	833.1	980.9	951.0
현금성자산	865.8	839.7	582.5	692.7	655.6
매출채권	288.1	259.6	314.3	339.2	347.6
재고자산	122.1	115.1	139.4	150.4	154.2
기타유동자산	472.3	432.7	505.1	546.6	557.8
비유동자산	8,249.7	8,999.6	10,011.2	10,401.9	10,771.2
투자자산	283.3	290.6	351.9	379.8	389.2
금융자산	103.2	89.0	107.8	116.3	119.2
유형자산	7,862.2	8,652.7	9,603.7	9,967.3	10,327.8
무형자산	10.7	10.3	9.5	8.8	8.2
기타비유동자산	93.5	46.0	46.1	46.0	46.0
자산총계	10,271.5	10,853.7	11,803.0	12,419.0	12,781.8
유동부채	1,276.9	1,366.2	1,548.5	1,607.3	1,665.8
금융부채	541.4	747.8	800.2	843.3	877.4
매입채무	242.8	200.0	242.2	218.0	228.9
기타유동부채	492.7	418.4	506.1	546.0	559.5
비유동부채	3,341.3	3,764.0	4,057.2	4,273.5	4,190.9
금융부채	3,322.1	3,740.4	4,028.6	4,242.6	4,159.2
기타비유동부채	19.2	23.6	28.6	30.9	31.7
부채총계	4,618.1	5,130.2	5,605.7	5,880.8	5,856.7
지배주주지분	5,653.4	5,723.5	6,197.3	6,538.2	6,925.1
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	2,570.6	2,911.5	3,298.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	5,653.4	5,723.5	6,197.3	6,538.2	6,925.1
순금융부채	2,724.2	3,441.5	3,995.7	4,105.0	4,085.6

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	676.2	702.7	888.4	882.7	959.5
당기순이익	268.1	301.4	473.8	458.5	504.6
조정	422.6	418.0	418.5	434.6	455.7
감가상각비	469.1	520.7	557.8	568.4	589.2
외환거래손익	11.4	(2.2)	(76.8)	(70.3)	(69.7)
지분법손익	(25.9)	(29.1)	(26.7)	(27.9)	(27.3)
기타	(32.0)	(71.4)	(35.8)	(35.6)	(36.5)
영업활동 자산부채 변동	(14.5)	(16.7)	(3.9)	(10.4)	(0.8)
투자활동 현금흐름	(660.4)	(263.2)	(1,473.8)	(863.5)	(832.5)
투자자산감소(증가)	(58.3)	22.7	(34.6)	0.1	17.9
자본증가(감소)	(385.0)	(221.6)	(1,508.1)	(931.3)	(949.1)
기타	(217.1)	(64.3)	68.9	67.7	98.7
재무활동 현금흐름	1,380.8	560.5	340.6	139.6	(166.9)
금융부채증가(감소)	1,423.1	624.6	340.6	257.2	(49.3)
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	(117.6)	(117.6)
현금의 증감	1,396.6	999.9	(3,245.2)	110.2	(37.1)
Unlevered CFO	895.1	1,014.6	1,170.0	1,151.0	1,222.2
Free Cash Flow	291.2	481.1	(619.7)	(48.6)	10.4

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 8월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 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 8월 3일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 하시기를 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	98.62%	1.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 30일