

Industrial팀

김영호 Senior Analyst
youngho52.kim@samsung.com

최승환 Research Associate
seunghwan97.choi@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	7,300원	47.9%
현재주가	4,935원	
시가총액	2.6조원	
주식수 (유동주식 비중)	534,569,512주 (45.1%)	
52주 최저/최고	3,550원/6,200원	
60일-평균거래대금	158.6억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
팬오션 (%)	4.2	5.0	17.9
Kospi 지수 대비 (%pts)	57.9	-1.9	-31.4

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	7,300	6,300	15.9%
2026E EPS	757	634	19.3%
2027E EPS	702	619	13.4%

컨센서스

커버 증권사 수	13
목표주가	7,615
추천 점수	3.9

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



리서치센터 리포트
바로가기

팬오션 (028670)

2Q review- 견조한 시황에 놀라운 실적

- 매출액이 전년 대비 47.9% 급증한 1.9조원을 기록하고 영업이익 또한 57.4% 증가한 1,937억원을 달성하여 시장 컨센서스를 대폭 상회.
- 전반적인 해상 운임 강세로 대부분의 사업 부문에서 실적 개선세가 나타났으며, 곡물 부문 매출이 급증하여 top-line 성장을 견인
- 기대를 상회하는 실적과 2027E 글로벌 peer 평균 P/B 상승을 반영하여 목표주가를 7,300원으로 상향하고 BUY 투자 의견을 유지.

WHAT'S THE STORY?

고른 성장세 시현: 2Q26 평균 BDI가 2,751포인트로 전년 대비 87.5% 급등함에 따라 벌크부문 매출이 19.8% 증가한 9,613억원을 기록하고 영업이익 또한 847억원으로 60% 급증 (OPM 8.8%, +2.2%pt y-y). 한편, 컨테이너 부문 또한 SCFI가 2,337포인트로 전년 대비 42% 급등함에 따라 매출이 1,318억원으로 19.5% 증가. 한편 영업이익은 145억원으로 5.1% 감소했는데, 유가 및 용선료 상승에 따른 비용 부담 때문. 탱커 부문 매출도 958억원으로 전년 대비 37.2% 증가했으며, 영업이익은 437억원으로 (OPM 45.6%, +22.1%pt y-y) 166% 급증. 미-이란 전쟁으로 인한 탱커 운임이 강세를 이어가고 있으며 (VLCC 용선료 \$12.2만/일) SK해운 양수도 선박의 선대 편입으로 호실적 달성. LNG부문 매출 또한 1,068억원으로 41.2% 급증하여 영업이익이 33.6% 증가한 497억원을 기록했는데 (OPM 46.5%, -2.6%pt), 장기 대선 12척이 온기 반영된 효과. 한편, 매출 성장을 주도한 부문은 곡물 부문인데, 물동량이 103만톤으로 74.6% 급증하면서 매출 또한 6,060억으로 141% 급증.

목표주가 7,300원으로 상향, BUY 투자 의견 유지: 기대를 상회하는 실적을 반영하여 2026E-2027E 이익 추정치를 각각 12.3%, 8.8% 상향 조정하고 글로벌 peer 평균 P/B 상승을 (2027E 0.84배, +14.5%) 반영하여 목표주가를 7,300원으로 상향 조정. 선대 확대 기조가 이어질 전망이다, 2030년까지 신조 벌크 7척과 탱커 11척이 순차적으로 인도될 예정. SK해운으로부터 인수한 잔여 VLCC 4척 또한 하반기 선대에 편입될 예정. 전반적인 해상 운임 강세 기조가 이어지고 있으며, 비벌크 부문 선대 확대에 따른 다변화로 안정적인 실적 흐름이 이어질 것으로 전망. BUY 투자 의견 유지.

분기 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	1,913.7	47.9	26.8	8.6	24.2
영업이익	193.7	57.4	37.5	20.4	24.2
세전이익	140.4	11.7	43.4	0.1	26.8
순이익	137.5	12.0	45.5	0.4	13.2
이익률 (%)					
영업이익	10.1				
세전이익	7.3				
순이익	7.2				

자료: 팬오션, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	6.8	6.5	7.0
P/B	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	5.4	4.7	4.4
Dividend (%)	3.9	3.0	2.8
EPS 증가율 (%)	12.4	34.2	-7.2
ROE (%)	5.3	6.7	5.8
주당지표 (원)			
EPS	564	757	702
BVPS	10,707	11,915	12,467
DPS	150	150	140

팬오션 실적 추이

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
Assumption												
평균 BDI	1,118	1,467	1,978	2,159	1,955	2,751	2,026	1,772	1,681	2,126	1,747	1,667
(전년 대비, %)	-38.7	-20.6	5.7	47.4	74.8	87.5	2.4	-17.9	-4.2	26.5	-17.8	-4.6
(전분기 대비, %)	-23.7	31.2	34.8	9.1	-9.5	40.8	-26.4	-12.5				
평균 원 달러 환율	1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,502	1,475	1,410	1,423	1,463	1,334	1,273
(전년 대비, %)	9.3	2.2	2.1	3.7	1.0	7.2	6.4	-2.9	4.3	2.8	-8.8	-4.6
벙커 C유 (달러/톤)	498	442	433	412	488	544	499	470	446	501	439	415
(전년 대비, %)	6.8	-15.9	-11.9	-13.6	-2.0	23.2	15.4	14.0	-8.9	12.2	-12.3	-5.5
선대	275	266	258	246	263	258	263	268	246	268	279	293
벌크	230	220	213	202	218	210	211	212	202	212	223	233
비벌크	45	46	45	44	45	48	52	56	44	56	56	60
(십억원)												
매출	1,393	1,294	1,269	1,476	1,509	1,914	1,620	1,505	5,433	6,548	5,712	5,726
(전년 대비, %)	42.8	4.9	-0.6	-11.9	8.3	47.9	27.6	2.0	5.3	20.5	-12.8	0.2
벌크	795	803	778	824	780	961	875	796	3,200	3,413	2,962	3,015
(전년 대비, %)	15.8	-7.8	-5.8	-13.0	-1.8	19.8	12.4	-3.3	-3.9	6.7	-13.2	1.8
컨테이너	113	110	106	113	106	132	108	84	442	430	353	334
(전년 대비, %)	40.6	16.9	-2.1	-4.5	-6.3	19.5	1.7	-25.2	10.2	-2.8	-17.8	-5.5
탱커	78	70	76	74	78	96	105	98	298	376	372	369
(전년 대비, %)	-20.4	-23.7	-7.1	-3.1	-0.9	37.2	38.1	32.8	-14.4	26.3	-1.1	-0.7
기타	340	235	225	376	440	618	430	428	1,494	1,916	1,648	1,648
(전년 대비, %)	271.5	49.1	-4.6	-24.1	29.3	162.6	91.3	14.0	38.0	28.3	-14.0	-0.0
영업이익	113	123	125	130	141	194	158	147	492	640	562	563
(전년 대비, %)	15.4	-9.0	-2.2	18.8	24.4	57.4	25.9	12.9	4.4	30.0	-12.2	0.3
(영업이익률, %)	8.1	9.5	9.9	8.8	9.3	10.1	9.7	9.8	9.1	9.8	9.8	9.8

참고: 2026년 2분기 실적은 연결 조정 금액 전액 벌크선 반영 기준, 확정 시 변동 가능
자료: 팬오션, 삼성증권 추정

연간 실적 추정치 수정

(십억원)	2025	수정 후		수정 전		변화율 (%)	
		2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	5,433	6,548	5,712	6,028	5,298	8.6	7.8
영업이익	492	640	562	570	516	12.3	8.8
세전이익	318	421	394	352	346	19.8	13.7
순이익	93	404	375	339	331	19.3	13.4
EBITDA	1,013	1,161	1,052	1,091	1,006	6.4	4.5
EPS (원)*	564	757	702	634	619	19.3	13.4

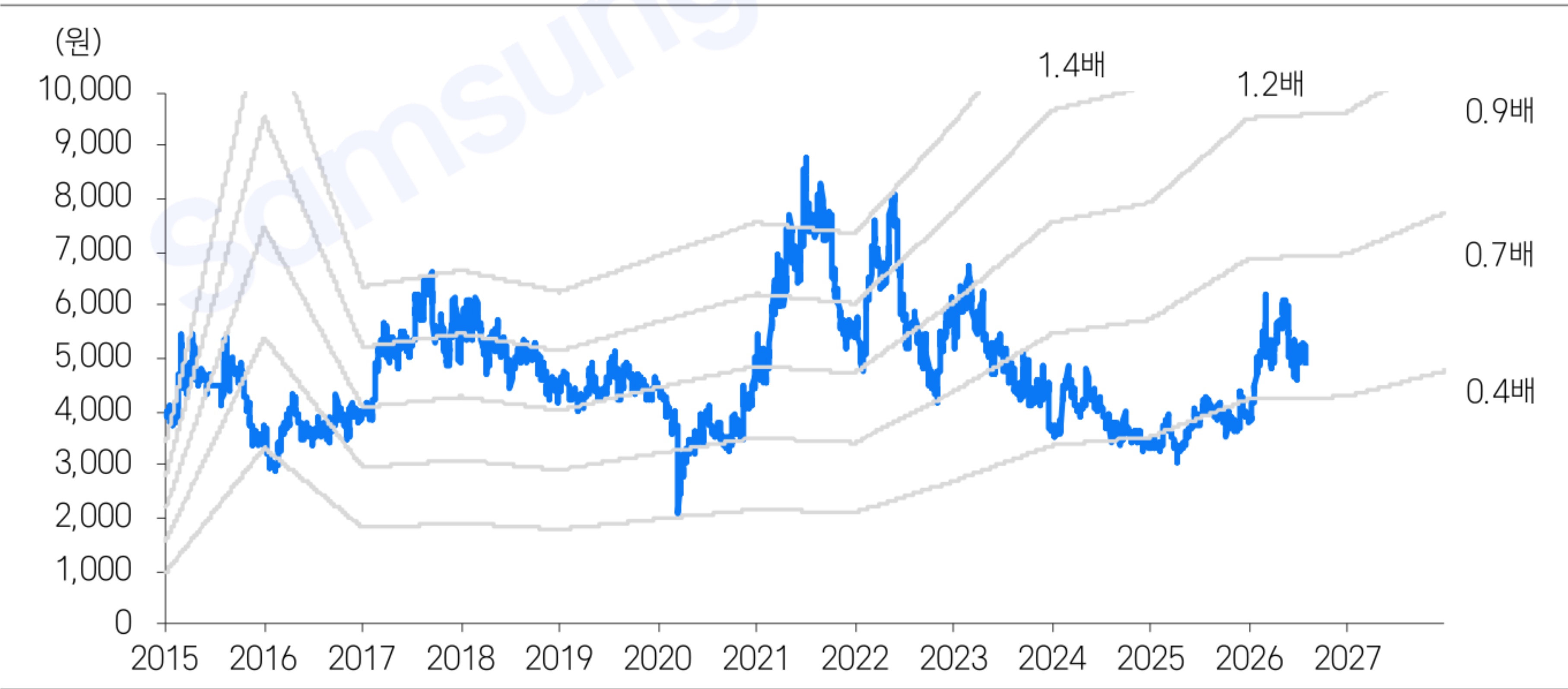
참고: * 일회성 항목 제외, 완전 희석
자료: 팬오션, 삼성증권 추정

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	152	502	9.4	6.6	912	4.8	0.3	5.2
2025	5,433	492	318	93	564	12.4	6.8	999	5.4	0.4	5.3
2026E	6,548	640	421	404	757	34.2	6.5	1,237	4.7	0.4	6.7
2027E	5,712	562	394	375	702	-7.2	7.0	1,718	4.4	0.4	5.8
2028E	5,726	563	419	396	740	5.4	6.7	1,585	3.8	0.4	5.8

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

팬오션 Forward P/B 밴드 차트



자료: Quantwise, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	5,161	5,433	6,548	5,712	5,726
매출원가	4,578	4,820	5,781	5,032	5,045
매출총이익	583	613	767	680	681
(매출총이익률, %)	11.3	11.3	11.7	11.9	11.9
판매 및 일반관리비	112	121	127	119	117
영업이익	471	492	640	562	563
(영업이익률, %)	9.1	9.1	9.8	9.8	9.8
영업외손익	-189	-174	-218	-168	-144
금융수익	90	106	109	143	169
금융비용	252	259	306	288	291
지분법손익	24	29	20	24	24
기타	-51	-50	-41	-47	-47
세전이익	282	318	421	394	419
법인세	14	17	17	18	24
(법인세율, %)	4.9	5.3	4.0	4.7	5.6
계속사업이익	268	301	404	375	396
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	268	301	404	375	396
(순이익률, %)	5.2	5.5	6.2	6.6	6.9
지배주주순이익	268	301	404	375	396
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	940	1,013	1,161	1,052	1,025
(EBITDA 이익률, %)	18.2	18.6	17.7	18.4	17.9
EPS (지배주주)	502	564	757	702	740
EPS (연결기준)	502	564	757	702	740
수정 EPS (원)*	502	564	757	702	740

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	676	703	1,080	1,026	967
당기순이익	268	301	404	375	396
현금유출입이없는 비용 및 수익	627	713	860	652	601
유형자산 감가상각비	468	520	521	490	460
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
기타	158	192	339	162	140
영업활동 자산부채 변동	-15	-17	-108	18	-6
투자활동에서의 현금흐름	-660	-263	28	124	108
유형자산 증감	-385	-212	-62	0	0
장단기금융자산의 증감	-337	81	-6	31	-11
기타	61	-132	96	93	120
재무활동에서의 현금흐름	-207	-450	-303	-329	-306
차입금의 증가(감소)	1,423	625	348	-13	5
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-45	-64	-80	-80	-75
기타	-1,584	-1,011	-571	-236	-236
현금증감	-87	-26	942	843	761
기초현금	953	866	840	1,782	2,625
기말현금	866	840	1,782	2,625	3,386
Gross cash flow	895	1,015	1,265	1,027	997
Free cash flow	291	481	1,018	1,026	967

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

자료: 팬오션, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,022	1,854	2,816	3,551	4,351
현금 및 현금등가물	866	840	1,782	2,625	3,386
매출채권	288	260	265	237	247
재고자산	122	115	117	105	110
기타	746	640	652	584	609
비유동자산	8,250	9,000	9,044	8,523	8,073
투자자산	283	291	296	266	277
유형자산	7,862	8,653	8,632	8,143	7,682
무형자산	11	10	10	9	9
기타	93	46	106	106	106
자산총계	10,272	10,854	11,860	12,074	12,424
유동부채	1,277	1,366	1,427	1,349	1,377
매입채무	243	200	204	183	190
단기차입금	0	82	86	86	86
기타 유동부채	1,034	1,084	1,137	1,080	1,100
비유동부채	3,341	3,764	4,064	4,061	4,062
사채 및 장기차입금	286	205	259	259	259
기타 비유동부채	3,056	3,559	3,805	3,802	3,803
부채총계	4,618	5,130	5,491	5,410	5,439
지배주주지분	5,653	5,723	6,369	6,664	6,985
자본금	535	535	535	535	535
자본잉여금	1,942	1,942	1,942	1,942	1,942
이익잉여금	1,860	2,097	2,422	2,718	3,038
기타	1,317	1,150	1,470	1,470	1,470
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	5,653	5,723	6,369	6,664	6,985
순부채	2,724	3,441	2,843	2,010	1,245

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	18.3	5.3	20.5	-12.8	0.2
영업이익	22.1	4.4	30.0	-12.2	0.3
순이익	9.4	12.4	34.2	-7.2	5.4
수정 EPS**	9.4	12.4	34.2	-7.2	5.4
주당지표					
EPS (지배주주)	502	564	757	702	740
EPS (연결기준)	502	564	757	702	740
수정 EPS**	502	564	757	702	740
BPS	10,576	10,707	11,915	12,467	13,067
DPS (보통주)	120	150	150	140	140
Valuations (배)					
P/E***	6.6	6.8	6.5	7.0	6.7
P/B***	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.8	5.4	4.7	4.4	3.8
비율					
ROE (%)	5.2	5.3	6.7	5.8	5.8
ROA (%)	3.0	2.9	3.6	3.1	3.2
ROIC (%)	6.4	5.5	6.9	6.1	6.5
배당성향 (%)	23.9	26.6	19.8	19.9	18.9
배당수익률 (보통주, %)	3.6	3.9	3.0	2.8	2.8
순부채비율 (%)	48.2	60.1	44.6	30.2	17.8
이자보상배율 (배)	3.5	2.3	2.7	2.4	2.4

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 30일 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	6/30	7/31
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	5600	4900	4900	5800	6800	6300	7300
과리율 (평균)	-26.86	-25.49	-17.59	-8.65	-20.46	-19.29	
과리율 (최대or최소)	-12.68	-12.35	3.67	6.90	-10.00	-15.87	

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

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업		산업	
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.06.30 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

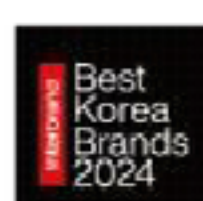
삼성증권

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