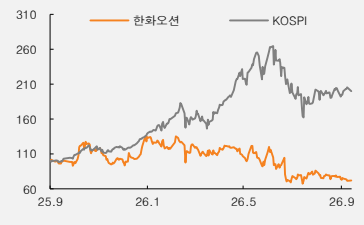


투자 의견(신규)	매수
목표주가(신규)	128,000원
현재주가(26/9/28)	80,000원
상승여력	60.0%

영업이익(26F, 십억원)	2,220
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	2,254
EPS 성장률(26F, %)	69.0
MKT EPS 성장률(26F, %)	283.0
P/E(26F, x)	11.6
MKT P/E(26F, x)	6.8
KOSPI	7,080.92
시가총액(십억원)	24,391
발행주식수(백만주)	306
유동주식비율(%)	46.4
외국인 보유비중(%)	10.0
베타(12M) 일간수익률	0.69
52주 최저가(원)	74,600
52주 최고가(원)	149,900

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-9.6	-35.1	-25.2
상대주가	-10.9	-48.7	-63.3



[조선]
김주희
joohee.kim@miraeasset.com

한화오션

MASGA 프리미엄은 회복이 마땅

투자 의견 매수, 목표주가 128,000원으로 커버리지 개시

투자 의견 매수, 목표주가 128,000원으로 커버리지 개시한다. 목표 P/E 17배는 미국 기대감을 반영(25.2~)해 부여받아온 동사의 24MF P/E 평균, 시점은 조정을 반영한 현재까지의 누적치를 적용했다. Big3 중 가장 가파른 배수 조정을 거치며 MASGA 프리미엄(1H25~1H26 24MF P/E 경쟁 2사+35%)이 제거된 상황이다. 1) 미 호위함 사업에 충납급 선정, 2) 오스탈USA 인수 혹은 3) 중간선거 전후 조선 재건 재부각을 통한 전투함 수주 가시성 강화 확인시 상향 조정할 계획이다.

2H26 및 중장기 전망: 단기 변동성을 넘어 28년 실적 재부각 기대

상선은 2Q 기록적 OPM(22.7%) 이후 원화 강세와 인건비 부담으로 하반기 숨고르기를 거치겠으나(3Q 20.7%, 4Q 15.5%, 성과급 등 일회성 제외 경상 23%), 부문 OPM은 28년 20.5%로 중장기 우상향을 추정한다. 3Q26을 기점으로 LNGC 인도량 감소(26F 31척→27F 17척→28F 11척)와 매출 내 VLCC 비중 상승이 부담이나, 1Q27부터 D/F 컨선 건조 비중이 유의미해지며 상쇄가 가능할 전망이다. 미-러 제재로 계류 중인 Arc7 LNGC 6척 리세일 협상 진전시 단기 실적 상향 요인이다.

특수선은 연내 국내사업(장보고 Batch-II #2, 울산급 #5,6) 위주 공정으로 수익성 개선은 제한되겠으나, KDDX(4Q28~)와 태국 초도함(6,833억원, 2H28) 건조 진입으로 28년까지 OPM의 높은 한 자릿수대 회복을 추정한다. 아직 반영하지 않은 태국 후속함(3~4척) 수주 가능성이 높은 바 현실화와 함께 추정치 상향 여력 양호하다. EPU는 해양공사 물량 공백을 연말 WTIV(신안우이, 2월 7,687억) 공정 진입으로 완화, 국내건조 요건에 따른 추가 수주(한전 1척, 민간 2척) 가능성에 기대한다.

본격화할 MASGA, 오스탈USA 인수는 양사에게 윈윈

멀티플 회복을 촉발할 이벤트는 하반기 오스탈USA 인수다. 지난 24년 대상사의 실사 거부로 무산된 바 있으나, 군함 수주 이후 적자 심화(FY26 OPM -19.7%)로 기존 대비 매각 의지가 강화했다는 추정이다. 동사는 필리조선을 통해 트럼프 행정부가 8월 각서에 내건 건조자격을 충족하지만, 현지 역량상 아직 지원함 이상의 고난도 건조는 무리다. 중간선거 전후 조선 재건 재부각 가능성, 현지 건조에 우선권을 부여하는 기조를 고려할 때, 전투함 수주 가시성이 크게 확대될 수 있는 이벤트다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	10,776	12,784	15,736	14,714	15,463
영업이익 (십억원)	238	1,168	2,220	2,372	2,686
영업이익률 (%)	2.2	9.1	14.1	16.1	17.4
순이익 (십억원)	528	1,246	2,105	2,121	2,300
EPS (원)	1,724	4,066	6,870	6,922	7,506
ROE (%)	11.5	22.6	28.8	22.4	19.7
P/E (배)	21.7	27.9	11.6	11.5	10.6
P/B (배)	2.4	5.6	2.9	2.3	1.9
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 한화오션, 미래에셋증권 리서치센터

Valuation 및 실적 추정

투자 의견 매수, 목표주가 128,000원으로 커버리지 개시

투자 의견 매수, 목표주가 128,000원으로 커버리지 개시한다. 28F 지배순이익 추정치 2.3조원, 목표 P/E 17배를 적용하였다. MASGA 기대감이 부각되기 시작한 시점부터(25년 2월~), 동사가 부여받은 24MF P/E의 역사적 평균이다. 동사는 국내 Big3중 미국 진출의 선봉장으로 선제적 현지 투자에 대한 프리미엄을 부여받아 왔으며, 1H25~1H26 간 24MF P/E 기준 경쟁 2사 대비 35%의 할증으로 거래되어 왔다. 단 상반기 더딘 MASGA 진행, CPSP 실주 및 원화 강세발 환차손 우려로 가파른 배수 조정을 거치며 현재 경쟁 2사와 대 동소이해진 상황이다. 1) 미국 차기 호위함 사업에 충남급 선정, 2) 오스탈USA 인수와 3) 중간선거 전후 전투함 수주 가시성 강화를 확인하며 회복이 가능할 전망이다.

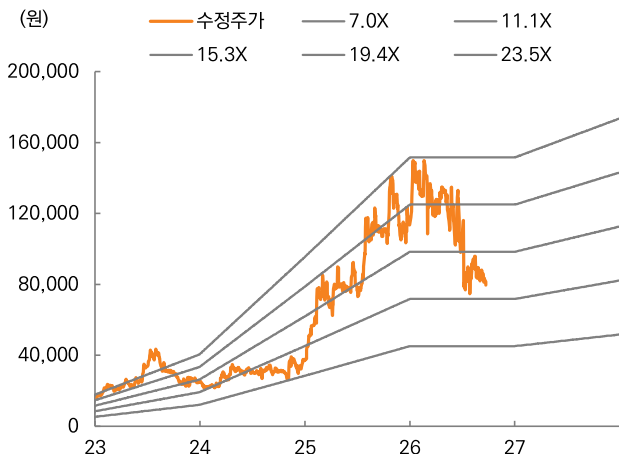
8월 대통령 각서, 거제조선소 방문(5, 8, 9월) 등 구체화 시점이 머지않은 분위기다. 동사는 필리를 보유해 미국 수주를 위한 모든 요건을 이미 구비했으며, 24년 실사 거부로 무산된 오스탈USA 인수도 재추진 중에 있다. 군함 수주 이후 적자 심화(FY26 조선 부문 OPM -19.7%)로 매각 의지가 강화했다는 추정이다. 행정부의 중간선거 전후 조선 재건 재부각, 현지 건조 우선권 기조를 고려시 전투함 수주 가시성이 크게 확대될 이벤트다.

표 112. 목표주가 산출: P/E 밸류에이션

항목	단위	값	비고
적용 EPS	원	7,506	2028F
Target P/E	배	17.0	
목표주가	원	128,000	
현재주가	원	80,000	
목표시가총액	조원	39.2	
현재시가총액	조원	24.4	
상승여력	%	60.0	

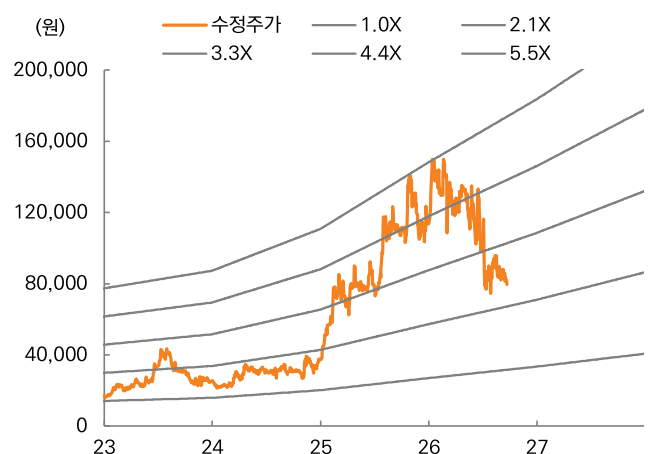
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 349. 한화오션 12MF P/E 밴드



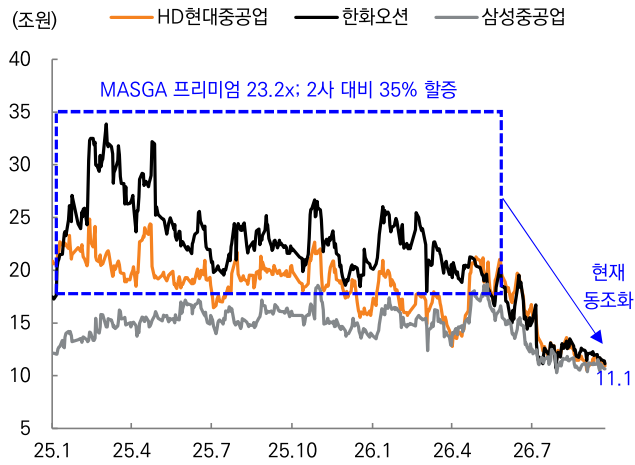
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 350. 한화오션 12MF P/B 밴드



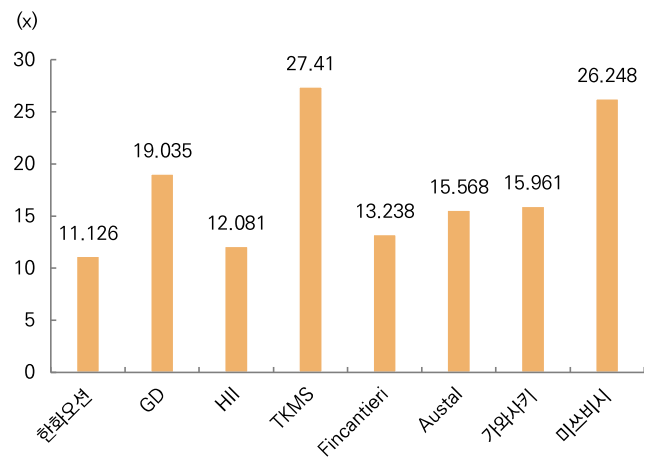
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 351. 국내 조선3사 컨센서스 24MF P/E 배수 추이



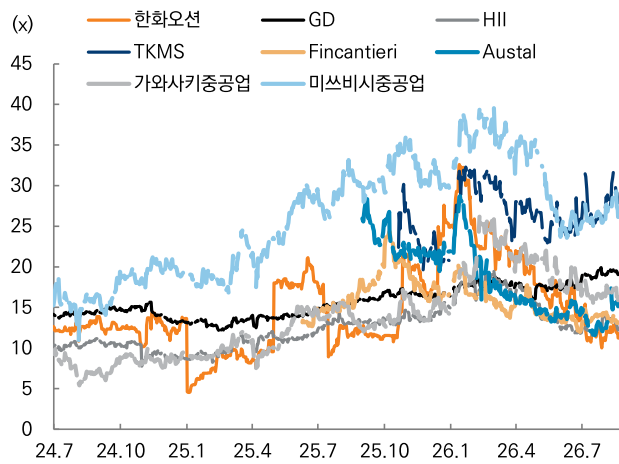
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 352. 글로벌 해양 방산업체 28F P/E 배수 비교



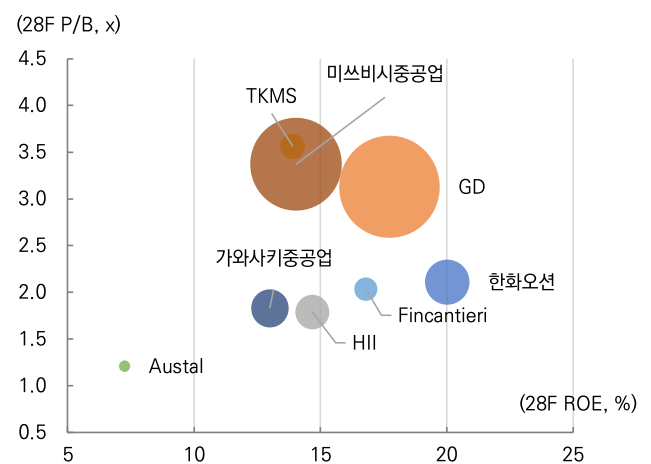
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 353. 글로벌 해양 방산업체 28F P/E 배수 추이



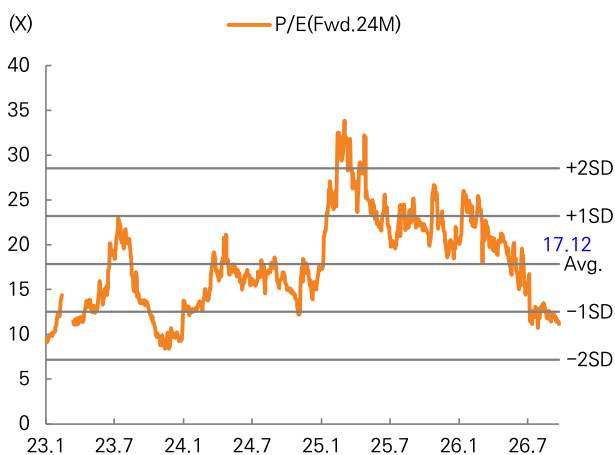
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 354. 글로벌 해양 방산업체 28F P/B vs. ROE



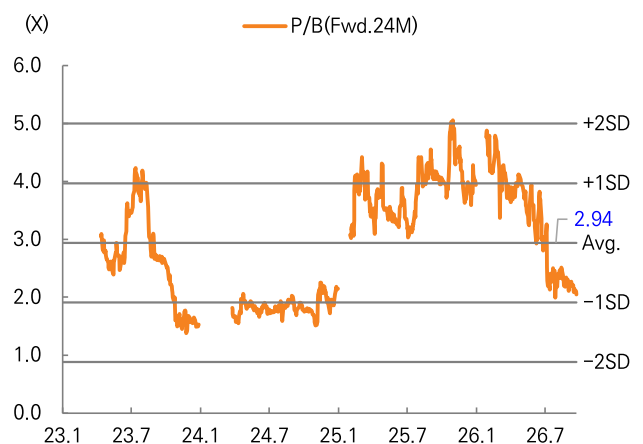
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 355. 한화오션 컨센서스 24MF P/E 멀티플 추이



자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 356. 한화오션 컨센서스 24MF P/B 멀티플 추이



자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

2H26 및 중장기 전망: 단기 변동성을 넘어 28년 펀더멘털 부각 기대

상선은 2Q 기록적 OPM(22.7%)에서 하반기 환영향(10원당 연간 OP 약 300억원 추정) 및 인건비 부담으로 단기 둔화하겠으나(3Q 20.7%, 4Q 15.5%, 성과급 일시반영 등 제외 경향 23%), 28년 20.5%로 우상향을 추정한다. 기조에 맞춰 6월 말부터 헷지율을 60% 이상으로 높였다는 것이 사측의 설명이다. 27년 수익성 개선이 더딘 것은 LNGC 인도량 감소(26F 31척→27F 17척→28F 11척)에 인한다. 당사 선포 모델상 3Q26을 기점으로 건조 물량 내 LNGC 비중의 50%대 하강, VLCC 비중 상승을 반영한 결과다. 단, 27년부터 고선가 D/F 컨선의 건조가 본격화해 일부 상쇄가 가능할 전망이다. 러시아 계약 취소로 안벽 계류 중인 Arc7 쇄빙 LNGC 6척은 20년 수주의 2.9억불(당시 LNGC 선가 2억불 초반) 물량으로 미-러 갈등 완화 혹은 양호한 선가에 리세일 가능성 부각이 업사이드 요인이다.

특수선은 상반기 부담이었던 CPSP 마케팅비의 제거로 하반기 및 27년 흑자 기조는 회복, 잔고 일감으로 분기 외형은 유지하겠으나 마진이 상대적으로 불리한 국내사업(장보고 Batch-II #2, 울산급 #5,6) 위주 공정으로 수익성 개선은 제한될 전망이다. 본격 개선세 진입 시기는 28년으로 추정한다. KDDX(4Q28~)와 9월 수주 태국 호위함(6,833억원)이 28년 하반기 건조 진입, 후속함(3~4척) 수주시 실적 상향 여지 양호하다. EPU는 해양공사 물량 공백을 연말 WTIV(신안우이, 2월 7,687억) 공정 진입으로 완화할 전망이다. 법령으로 자국 발주가 보호되는 바 민간 추가 수주 가능성도 열려 있다(2척, ~30년 인도).

표 113. 한화오션 영업실적 추이 및 전망

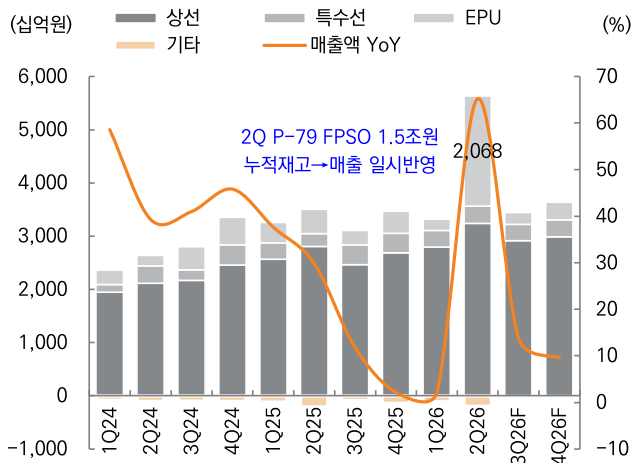
(십억원, %)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	전사	3,143	3,294	3,023	3,323	3,210	5,443	3,441	3,641	12,784	15,736	14,714	15,463
	상선	2,569	2,807	2,464	2,686	2,793	3,240	2,913	2,988	10,525	11,934	11,758	12,217
	특수선	303	237	375	369	318	327	310	316	1,284	1,272	1,343	1,648
	EPU	384	460	271	414	211	2,068	218	337	1,529	2,834	1,613	1,599
	기타	-113	-209	-87	-146	-112	-192			-555	-304		
매출액 YoY	전사	37.6	29.9	11.8	2.1	2.1	65.2	13.8	9.6	18.6	23.1	-6.5	5.1
	상선	32.1	32.9	13.5	9.4	8.7	15.4	18.2	11.3	21.2	13.4	-1.5	3.9
	특수선	113.4	-28.0	91.2	-4.3	4.9	38.2	-17.3	-14.3	22.0	-1.0	5.6	22.7
	EPU	38.4	131.1	-37.6	-19.8	-45.0	349.7	-19.6	-18.6	7.1	85.3	-43.1	-0.9
	기타	40.9	101.4	-11.9	40.6	-0.7	-8.5			43.6	-45.3		
매출원가		2,721	2,767	2,569	2,887	2,584	4,494	2,699	2,942	10,943	12,718	11,710	12,143
매출총이익		422	528	454	436	626	950	742	700	1,840	3,018	3,004	3,320
판관비		164	156	164	189	185	213	187	212	673	797	633	634
영업이익	전사	259	372	290	248	441	736	555	488	1,168	2,220	2,372	2,686
	상선	233	377	307	175	501	736	602	464	1,092	2,301	2,279	2,503
	특수선	41	18	29	3	-21	-3	-5	12	92	-17	56	114
	EPU	-18	-7	-53	28	-57	6	-41	12	-50	-80	37	68
	기타	2	-17	6	42	19	-3			33	16		
OPM (%)	전사	8.2	11.3	9.6	7.4	13.7	13.5	16.1	13.4	9.1	14.1	16.1	17.4
	상선	9.1	13.4	12.5	6.5	17.9	22.7	20.7	15.5	10.4	19.3	19.4	20.5
	특수선	13.6	7.7	7.7	0.9	-6.5	-0.9	-1.6	3.7	7.1	-1.3	4.2	6.9
	EPU	-4.6	-1.5	-19.4	6.7	-27.2	0.3	-19.0	3.7	-3.2	-2.8	2.3	4.3
	기타	-1.6	8.1	-7.4	-28.9	-16.7	1.5			-6.0	-5.3		
세전이익		217	151	273	202	506	669	489	434	842	2,098	2,233	2,632
법인세비용		1	2	3	-410	6	-24	6	5	-404	-7	112	332
순이익 (지배)		216	148	269	612	500	693	483	429	1,246	2,105	2,121	2,300

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

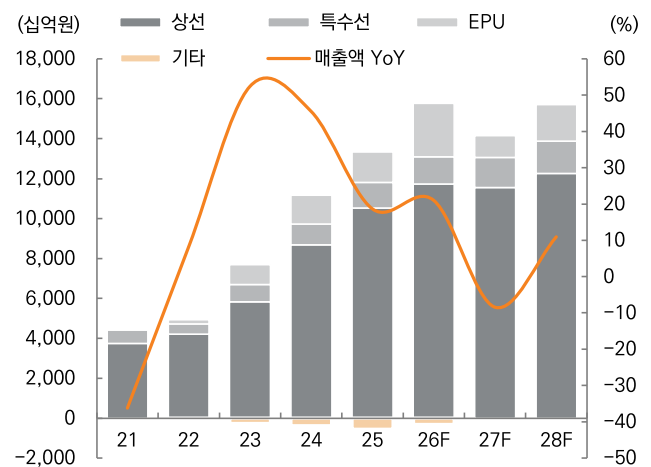
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 357. 한화오션 분기 매출액 및 전사 성장률 전망



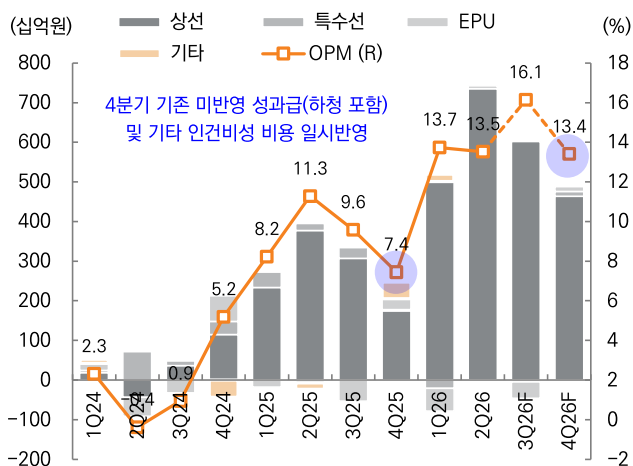
자료: 한화오션, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 358. 한화오션 연간 매출액 및 전사 성장률 전망



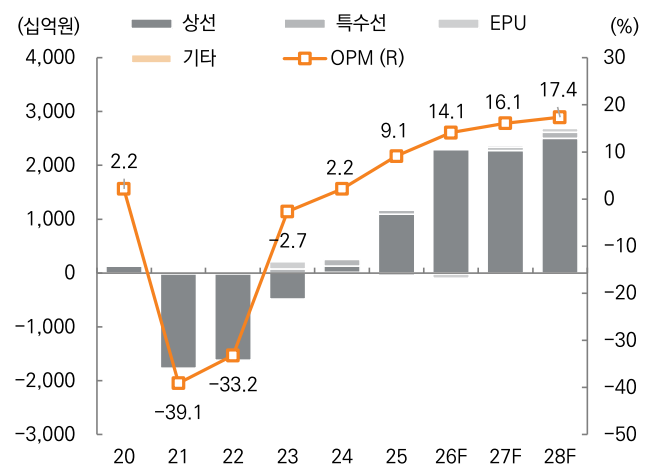
자료: 한화오션, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 359. 한화오션 분기 영업이익, 영업이익률 전망



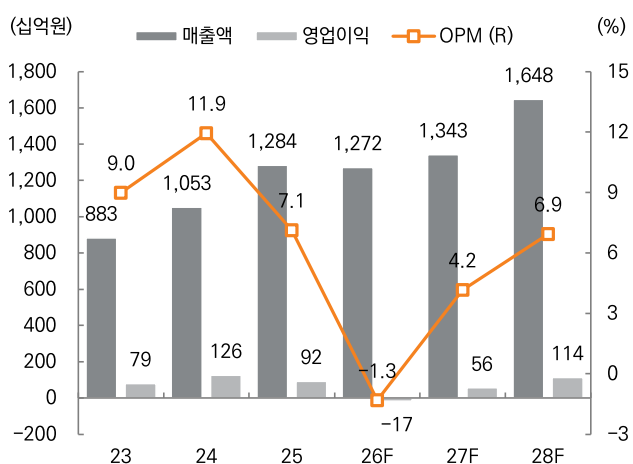
자료: 한화오션, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 360. 한화오션 연간 영업이익, 영업이익률 전망



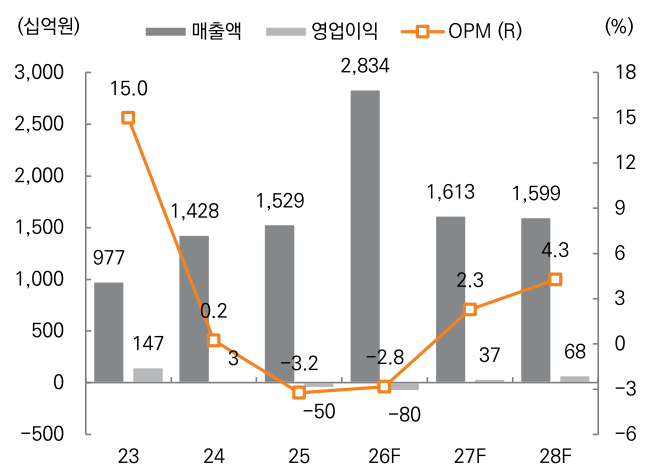
자료: 한화오션, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 361. 한화오션 특수선 매출액, 영업이익 전망



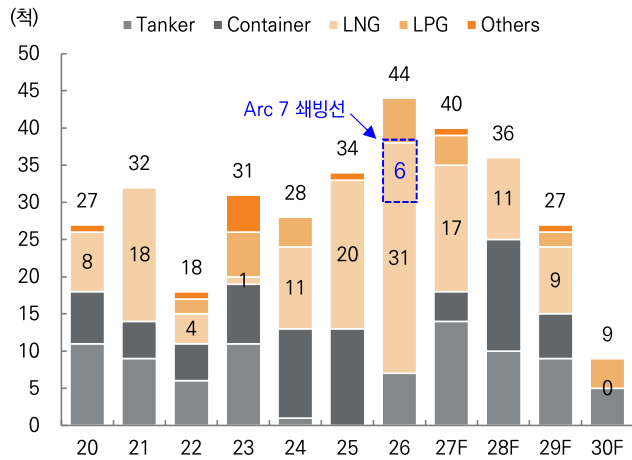
자료: 한화오션, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 362. 한화오션 해양 매출액, 영업이익 전망



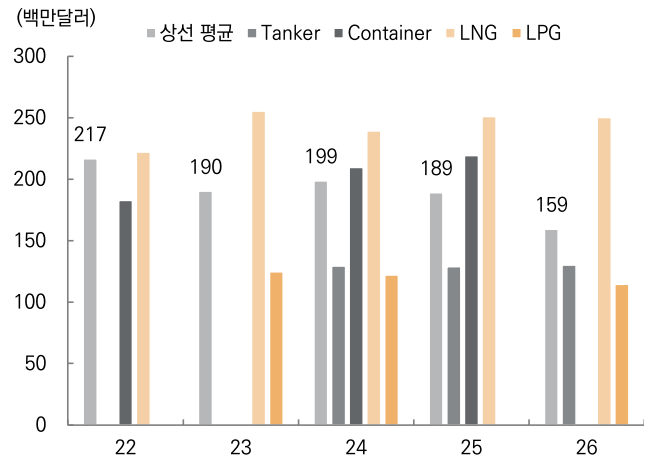
자료: 한화오션, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 363. 한화오션 연도별 인도예정 척수



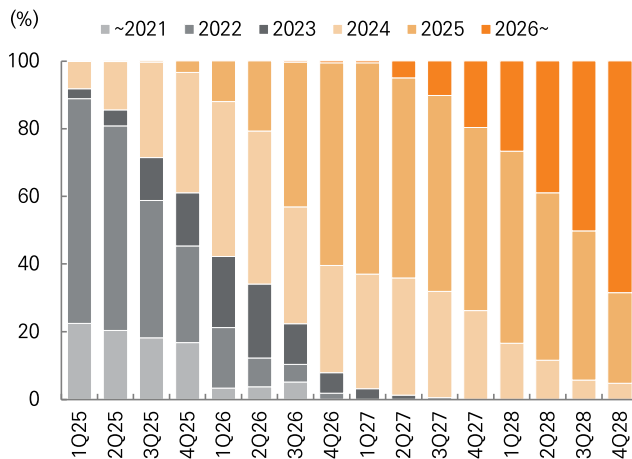
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 364. 한화오션 연도별 평균 수주가격



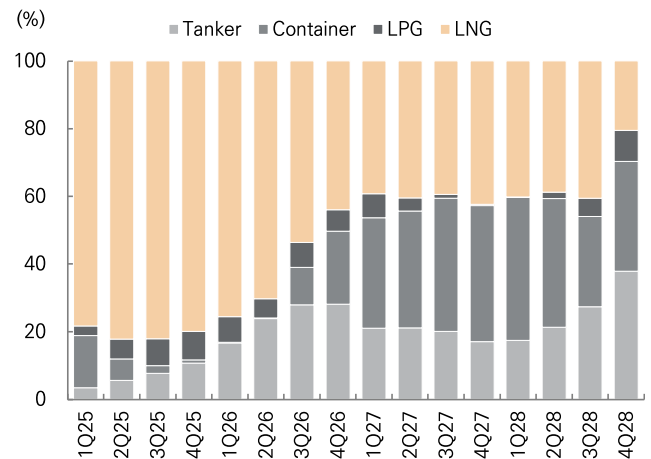
주: 26년은 YTD, 자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 365. 한화오션 상선 매출액의 수주연도별 비중 추정



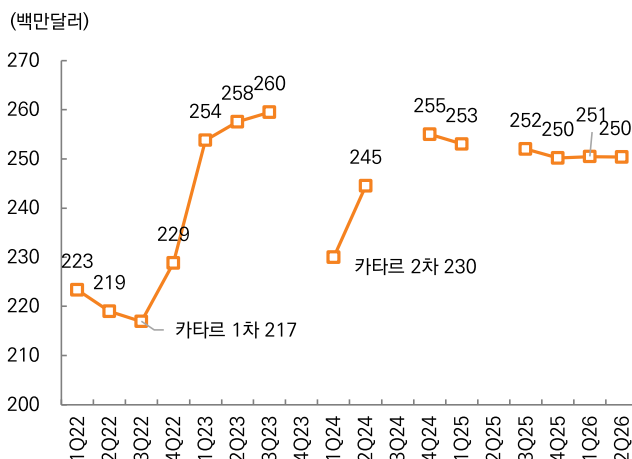
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 366. 한화오션 상선 매출액의 선종별 비중 추정



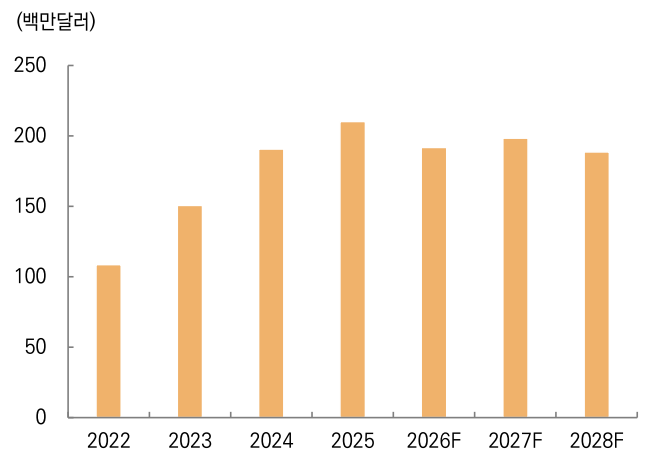
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 367. 한화오션 분기 평균 LNGC 계약선가



자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 368. 한화오션 상선 매출액의 연평균 건조선가 추정



주: 현재 수주잔고 기준

자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 114. 국내 함정 수출 파이프라인

시기	국가	함종	함급	HD현대	한화오션	규모 (조원)	척수	단가 (조원)	비고
2H26	태국	호위함	4,000t		◎	3~4	4	0.7	1+3, MRO
	필리핀	잠수함	3,000t	✓	✓	2.4	2	1.2	
2027	사우디	호위함	HDF-6000급	✓		3	5	0.6	
	사우디	잠수함			✓	5	4~6	1.3	
	이집트	잠수함		✓	✓	4	4	1	
	모로코	잠수함			✓	2~3	2~3	1	
	그리스	잠수함		✓	✓	4~5	4	1~2	
2028	칠레	호위함	4,000t	✓	✓	6.4	8	0.8	
	칠레	잠수함	2,000t		✓	2	2	1	
	콜롬비아	잠수함	209급 대체		✓	2~3	2~3	1	

주: ◎ = 우선협상·유력 / ✓ = 참여·경쟁 중 / - = 해당 없음, 시기는 당사 추정, 규모는 보도자료 기반 예상 척수×추정단가
자료: 언론 보도, 각 사, 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 115. 국내 잠수함 수주 파이프라인

(톤, 척, 조원)

프로젝트	사업규모				모델 및 경쟁현황			타임라인	
국가	제원 (톤)	척수	단가	금액	국내 제안 모델	국내 업체	해외 경쟁업체	선정시기	비고
폴란드 Orka	3,000	3	> 2조원	7조원	KSS-III Batch-II	한화, 현대	TKMS, Naval, Saab, Fincantieri, Navantia	25.11	Saab
캐나다 CPSP	3,000	8~12	> 2조원	60조원	KSS-III Batch-II	팀코리아	TKMS, 한화오션	26.07	TKMS
필리핀	3,000	2	약 1조원	약 2조원	KSS-III (개량)	한화, 현대	Naval, TKMS+Fincantieri, Navantia	2H26E	
사우디	3,000	4~6	약 1조원	약 5조원	KSS-III Batch-II	한화	TKMS, Naval, Fincantieri	2027E	
이집트		4			KSS-II (Type 214)	한화, 현대	TKMS, Naval, 중국	2027E	검토
그리스		4			KSS-III Batch-II	한화, 현대	TKMS, Saab, Naval	2027E	시장조사
모로코		2~3				한화, 현대	Naval, TKMS	2027E	
칠레		2			Ocean 2000	한화	Naval, TKMS	2028E	
콜롬비아		2~3				한화	Naval, TKMS	2028E	

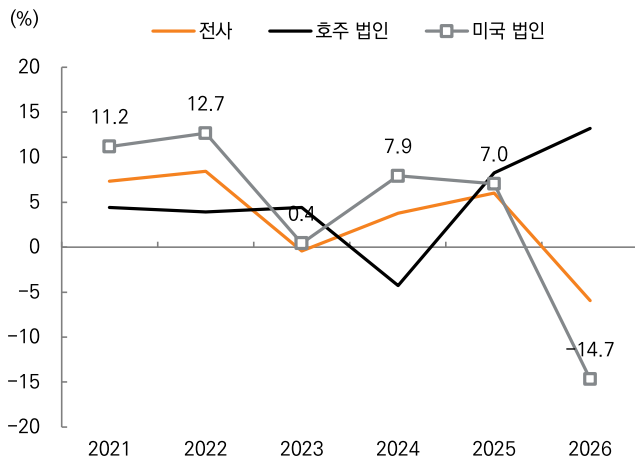
자료: 언론 보도, 미래에셋증권 리서치센터

표 116. 국내 WTIV 확보 계획: 현재 2척, 장기 6척

구분	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
연간 공급물량	1.0GW	1.0GW	1.0GW	1.75GW	2.5GW	4.0GW	4.0GW	4.0GW
선박조성계획								
인도/건조중	현대 프론티어호 10MW (500MW/년)							
	한산 1호 10MW (500MW/년)							
	한화오션 15MW (750MW/년)							
입찰 예정	한전 15MW (750MW/년)							
	민간투자 15MW × 2							

주: 정부 관계부처 합동회의, 2025.12.10
자료: 한화오션, 미래에셋증권 리서치센터

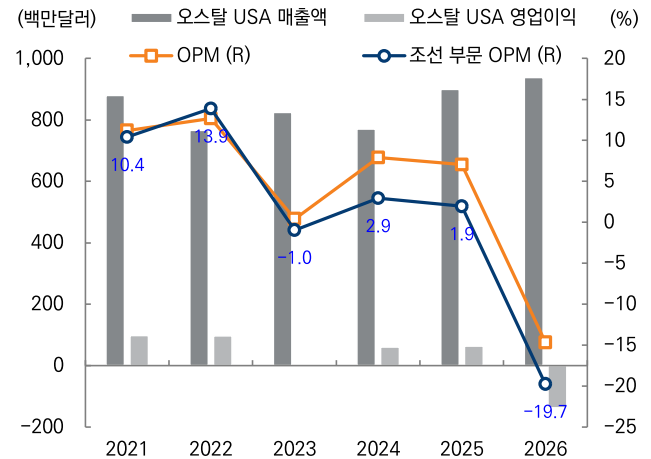
그림 369. 오스탈 전사 및 지역별 연간 OPM 추이



주: 6월말 결산

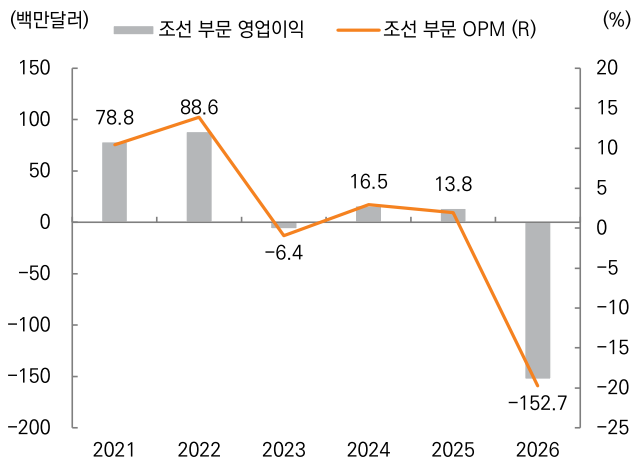
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 370. 오스탈USA 전사 및 조선 부문 OPM 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 371. 심화하는 오스탈USA 조선 부문 적자



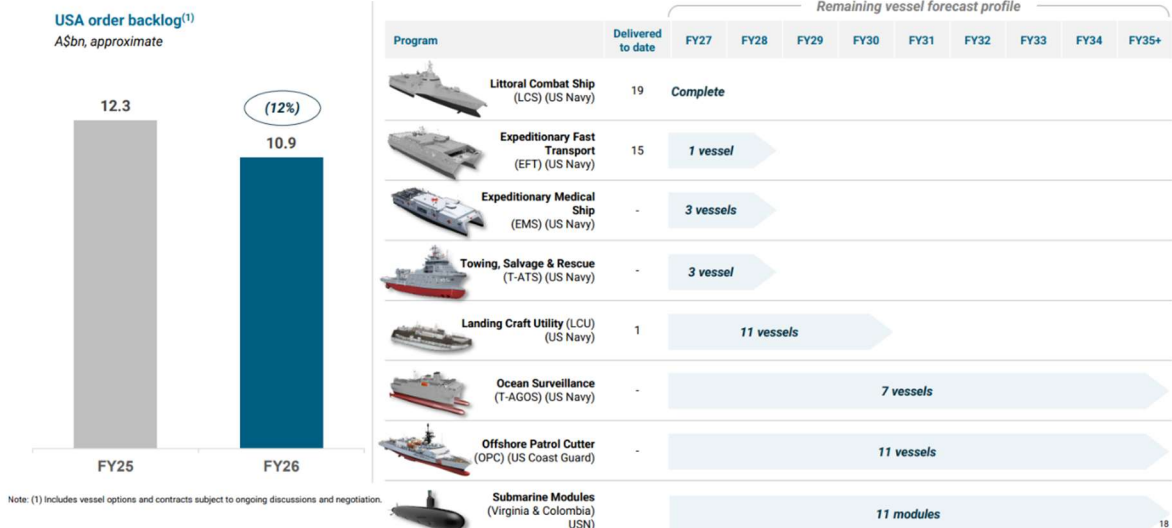
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 372. 오스탈USA 건조의 연안경계함 (LCU)



자료: Austal

그림 373. 수주잔고 A\$109억(한화 10.6조원): 소형 전투함과 지원함에서 탄탄한 입지, 잠수함 모듈까지 공략 가능



자료: Austal

한화오션 (042660)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	12,784	15,736	14,714	15,463
매출원가	10,943	12,718	11,710	12,143
매출총이익	1,841	3,018	3,004	3,320
판매비와관리비	673	797	633	634
조정영업이익	1,168	2,220	2,372	2,686
영업이익	1,168	2,220	2,372	2,686
비영업손익	-326	-122	-139	-54
금융손익	-120	-139	-50	10
관계기업등 투자손익	-77	-90	0	0
세전계속사업손익	842	2,098	2,233	2,632
계속사업법인세비용	-404	-7	112	332
계속사업이익	1,246	2,105	2,121	2,300
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	1,246	2,105	2,121	2,300
지배주주	1,246	2,105	2,121	2,300
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	1,266	2,255	2,121	2,300
지배주주	1,266	2,255	2,121	2,300
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	1,401	2,500	2,671	2,995
FCF	605	1,049	1,300	1,728
EBITDA 마진율 (%)	11.0	15.9	18.2	19.4
영업이익률 (%)	9.1	14.1	16.1	17.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	9.7	13.4	14.4	14.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	12,082	14,852	16,039	17,184
현금 및 현금성자산	778	2,152	3,069	4,480
매출채권 및 기타채권	869	1,026	1,048	1,026
재고자산	3,040	3,485	3,559	3,486
기타유동자산	7,395	8,189	8,363	8,192
비유동자산	8,059	8,807	9,131	9,299
관계기업투자등	1,000	1,096	1,120	1,097
유형자산	5,273	5,814	6,136	6,348
무형자산	362	341	319	299
자산총계	20,141	23,659	25,170	26,482
유동부채	11,200	12,004	11,387	10,407
매입채무 및 기타채무	1,589	1,742	1,779	1,742
단기금융부채	3,407	3,463	2,665	1,863
기타유동부채	6,204	6,799	6,943	6,802
비유동부채	2,765	3,223	3,231	3,223
장기금융부채	2,446	2,874	2,874	2,874
기타비유동부채	319	349	357	349
부채총계	13,966	15,227	14,618	13,630
지배주주지분	6,170	8,426	10,547	12,848
자본금	1,537	1,537	1,537	1,537
자본잉여금	182	209	209	209
이익잉여금	1,552	3,616	5,737	8,037
비지배주주지분	5	5	5	5
자본총계	6,175	8,431	10,552	12,853

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	1,315	1,897	2,199	2,537
당기순이익	1,246	2,105	2,121	2,300
비현금수익비용가감	338	13	299	463
유형자산감가상각비	208	257	277	289
무형자산상각비	25	23	22	20
기타	105	-267	0	154
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-121	-82	-79	78
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	17	283	0	0
재고자산 감소(증가)	-94	-13	-74	73
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	244	199	22	-22
법인세납부	-8	-21	-112	-332
투자활동으로 인한 현금흐름	-1,449	-920	-740	-640
유형자산처분(취득)	-706	-848	-899	-809
무형자산감소(증가)	13	-1	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	321	-8	-2	2
기타투자활동	-1,077	-63	161	167
재무활동으로 인한 현금흐름	330	113	-818	-819
장단기금융부채의 증가(감소)	57	484	-798	-802
자본의 증가(감소)	63	27	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	210	-398	-20	-17
현금의 증가	190	1,374	917	1,411
기초현금	588	778	2,152	3,069
기말현금	778	2,152	3,069	4,480

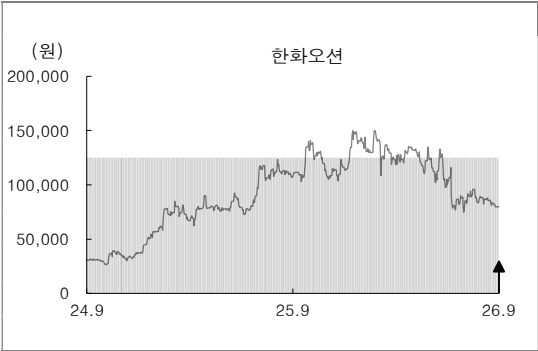
자료: 한화오션, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	27.9	11.6	11.5	10.6
P/CF (x)	22.0	11.5	10.1	8.8
P/B (x)	5.6	2.9	2.3	1.9
EV/EBITDA (x)	28.4	11.4	10.0	8.2
EPS (원)	4,066	6,870	6,922	7,506
CFPS (원)	5,168	6,913	7,898	9,019
BPS (원)	20,139	27,520	34,442	41,948
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	18.6	23.1	-6.5	5.1
EBITDA증가율 (%)	235.4	78.5	6.8	12.1
조정영업이익증가율 (%)	390.8	90.2	6.8	13.2
EPS증가율 (%)	135.9	69.0	0.8	8.4
매출채권 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산 회전율 (회)	4.4	4.8	4.2	4.4
매입채무 회전율 (회)	11.4	12.9	11.3	11.7
ROA (%)	6.6	9.6	8.7	8.9
ROE (%)	22.6	28.8	22.4	19.7
ROIC (%)	18.0	21.3	20.1	20.5
부채비율 (%)	226.2	180.6	138.5	106.0
유동비율 (%)	107.9	123.7	140.9	165.1
순차입금/자기자본 (%)	81.0	48.7	22.6	1.4
조정영업이익/금융비용 (x)	6.0	9.8	11.1	14.5

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
한화오션 (042660)				
2026.09.29	매수	128,000	-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 한화오션 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.