



BUY (유지)

목표주가(12M) 6,400원
현재주가(4.17) 5,470원

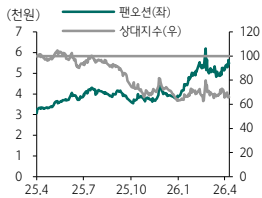
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,191.92
52주 최고/최저(원)	6,200/3,280
시가총액(십억원)	2,924.1
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	534,569.5
60일 평균 거래량(천주)	6,064.6
60일 평균 거래대금(십억원)	32.4
외국인지분율(%)	15.62
주요주주 지분율(%)	
하림지주 외 10인	54.91
국민연금공단	8.61

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	5,784.4	5,897.8
영업이익(십억원)	539.2	574.6
순이익(십억원)	363.7	412.8
EPS(원)	681	772
BPS(원)	11,357	12,051

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	5,161.2	5,432.9	6,413.0	6,532.2
영업이익	471.2	491.9	563.6	618.9
세전이익	282.1	318.2	368.8	444.6
순이익	268.1	301.4	350.4	422.4
EPS	502	564	655	790
증감율	9.61	12.35	16.13	20.61
PER	6.57	6.83	8.35	6.92
PBR	0.31	0.36	0.48	0.46
EV/EBITDA	4.77	5.15	5.10	4.66
ROE	5.17	5.30	5.94	6.77
BPS	10,576	10,707	11,362	11,992
DPS	120	150	160	160



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 04월 20일 | 기업분석

팬오션 (028670)

1Q26 Pre: 혼란한 해운 시장, 그러나 잘 버텨낼 것

1분기 영업이익 1,363억원 전망

팬오션 1분기 매출액은 8% (YoY) 증가한 1조 5,070억원, 영업이익은 20% 증가한 1,363억원으로 전망한다. 1분기 BDI 평균은 +75%(YoY)/-9%(QoQ) 변동한 1,955pt이며, 전쟁 이후 BDI는 추가 상승하며 원료비 상승분을 반영하는 모습이다. 올해 운송 섹터 내에서는 연료비 상승분을 상쇄 가능한 운임 전가가 가능한지 여부가 실적의 차별화 요인이다. 국내 벌크선은 대형선 위주 장기계약 노출도가 높고, 따라서 실적 안정성이 높을 전망이다. 해운사의 경우 대부분 1달 내로 올라간 벙커유 가격에 대한 대응(운임 인상/Surcharge 부과 등)이 가능하기 때문에 실적 영향은 3월/4월에 집중될 예정이다. 결론적으로 1분기~2분기 유류비 상승으로 인한 실적 변동성은 제한적이다. 팬오션은 1분기 벌크 용선을 보수적으로 운용했던 것도 긍정적으로 작용했다. 부문별 1분기 영업이익은 510억원(+7% (YoY)), 컨테이너선 76억원(-52%), 탱커선 319억원(+60%), LNG선 457억원(+45%)로 전망한다.

탱커선을 바라보는 두가지 시선

전쟁 이후 탱커선은 단기 호황을 누리고 있다. BCTI는 4월 중순 기준 2,135pt를 기록하며 전쟁 이전 대비 148% 상승했다. 중동 전쟁 이후 제품 수요가 촉발되며 선복 수요가 늘어났고, 시장 내 가용 선복량이 많지 않기 때문에 운임 상승세는 유지되고 있다. 다만 5월 이후부터는 상황이 좀 다르다. 원유 수급에 차질이 발생하면 정유 시설 가동률이 낮아지면서 제품선 수요 자체가 감소하는 상황이 벌어질 가능성이 있어 예외주시 할 필요가 있다. 팬오션의 경우 MR/Chemical 선대를 스팟 시장에 노출시키고 있기 때문에 탱커선 사업부가 2026년 실적을 좌우할 것으로 전망한다.

전쟁 이후를 생각할 때

전쟁은 일반적으로 공급망 혼란과 운임 인상을 야기한다. 전쟁 이후 원자재 재고 보충 수요가 단기간 내에 촉발될 예정이고, 공급량 증가가 제한적인 벌크선의 상황은 높은 수준에서 유지될 가능성이 높다. 현재 팬오션의 주가는 P/B 0.47배로 글로벌 Peer 대비 현저히 저평가되어 있다. 전쟁 이후의 기회 요인을 감안하면 현 주가에서의 다운사이드는 제한적이라고 판단한다. 팬오션에 대해서 투자이견 BUY와 목표주가 6,400원을 유지한다.

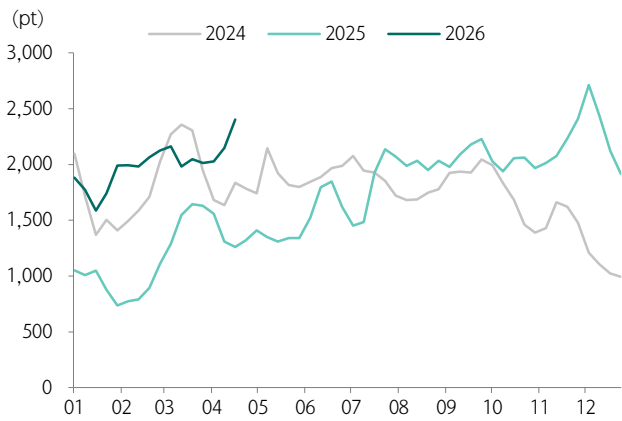
도표 1. 팬오션의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,393	1,294	1,269	1,476	1,507	1,560	1,606	1,739	5,161	5,433	6,413	6,532
해운업	1,054	1,058	1,045	1,101	1,214	1,321	1,399	1,350	4,181	4,257	5,285	5,348
벌크선	795	803	778	824	896	965	1,037	1,011	3,330	3,200	3,909	4,010
컨테이너선	113	110	106	113	127	128	134	130	401	442	518	460
탱커선	78	70	76	74	92	128	127	107	348	298	455	459
LNG선	68	76	85	90	99	100	101	102	103	318	403	420
곡물사업/기타	383	263	243	399	344	282	241	396	1,200	1,289	1,263	1,326
(내부거래)	(43)	(28)	(19)	(24)	(52)	(43)	(34)	(6)	(220)	(113)	(135)	(142)
영업이익	113	123	125	130	136	138	146	143	471	492	564	619
벌크선	48	53	55	61	51	51	67	66	273	217	255	267
컨테이너선	16	15	8	10	8	9	5	6	42	48	28	23
탱커선	20	16	20	21	32	32	27	25	125	78	115	139
LNG선	32	37	37	40	46	46	47	46	38	146	184	190
세전이익	75	126	61	57	89	104	112	64	282	318	369	445
지배주주순이익	72	123	58	49	84	99	106	61	268	301	350	422
증가율 (YoY)												
매출액	43	5	(1)	(12)	8	21	27	18	18	5	18	2
영업이익	15	(9)	(2)	19	20	12	16	10	22	4	15	10
세전이익	24	13	(54)	(376)	17	(17)	85	13	14	13	16	21
지배주주순이익	19	12	(56)	(248)	17	(19)	84	25	9	12	16	21
Margin												
영업이익률	8.1	9.5	9.9	8.8	9.0	8.9	9.1	8.2	9.1	9.1	8.8	9.5
세전이익률	5.4	9.7	4.8	3.8	5.9	6.7	7.0	3.7	5.5	5.9	5.8	6.8
지배주주순이익률	5.2	9.5	4.6	3.3	5.6	6.3	6.6	3.5	5.2	5.5	5.5	6.5

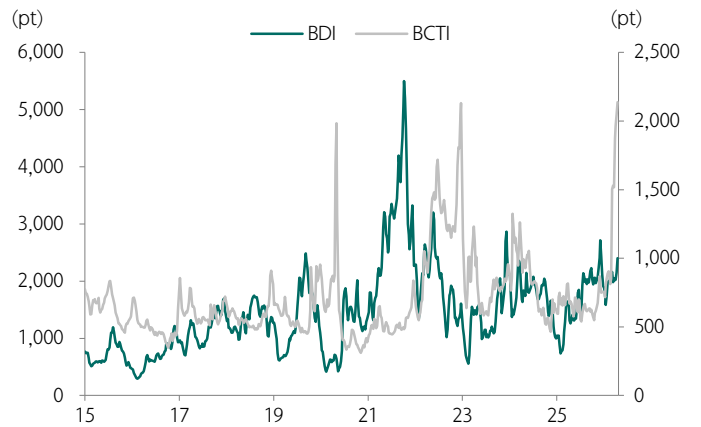
자료: 팬오션, 하나증권

도표 2. BDI 추이(월별)



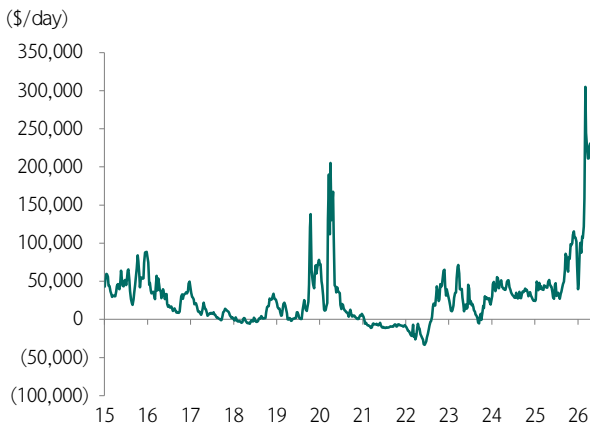
자료: Clarkson, 하나증권

도표 3. BDI/BCTI 추이



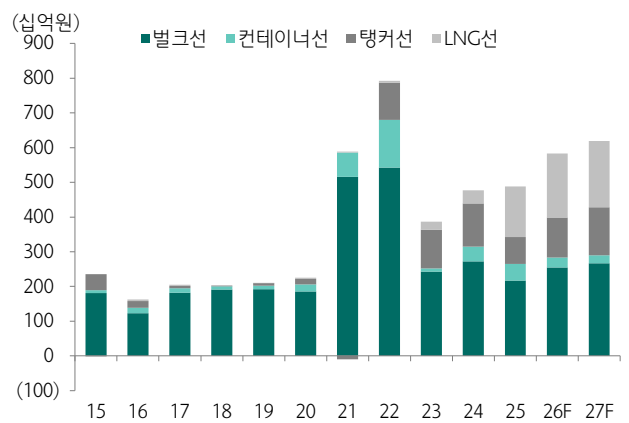
자료: Clarkson, 하나증권

도표 4. VLCC 운임 추이



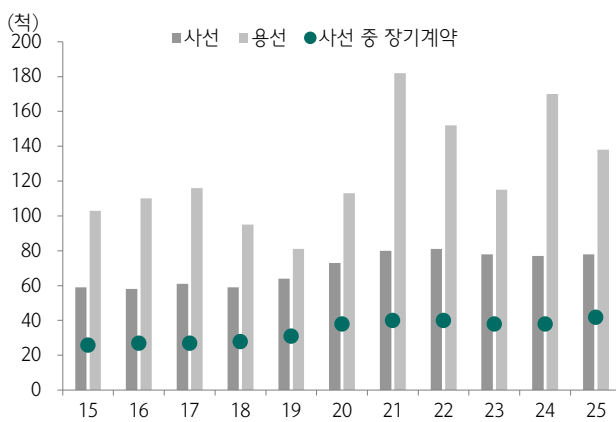
자료: Clarkson, 하나증권

도표 5. 팬오션 사업부별 영업이익



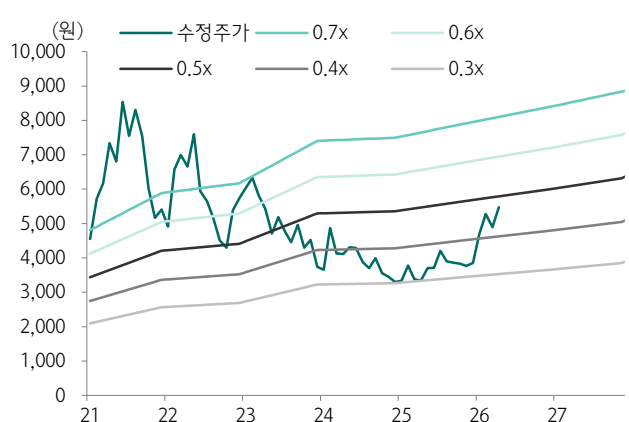
자료: Clarkson, 하나증권

도표 6. 팬오션 선대 비중



자료: 팬오션, 하나증권

도표 7. 팬오션 P/B Band Chart



자료: Quantwise, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	5,161.2	5,432.9	6,413.0	6,532.2	7,033.9
매출원가	4,578.5	4,819.6	5,729.4	5,800.5	6,248.1
매출총이익	582.7	613.3	683.6	731.7	785.8
판매비	111.6	121.3	120.0	112.8	126.6
영업이익	471.2	491.9	563.6	618.9	659.2
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	368.8	444.6	480.3
법인세	13.9	16.8	18.4	22.2	24.0
계속사업이익	268.1	301.4	350.4	422.4	456.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	268.1	301.4	350.4	422.4	456.3
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	268.1	301.4	350.4	422.4	456.3
지배주주지분포괄이익	982.3	134.2	350.4	422.4	456.3
NOPAT	447.9	466.0	535.4	588.0	626.3
EBITDA	940.2	1,012.6	1,121.3	1,181.3	1,227.4
성장성(%)					
매출액증가율	18.35	5.26	18.04	1.86	7.68
NOPAT증가율	17.71	4.04	14.89	9.82	6.51
EBITDA증가율	7.32	7.70	10.73	5.35	3.90
영업이익증가율	22.10	4.39	14.58	9.81	6.51
(지배주주)순이익증가율	9.43	12.42	16.26	20.55	8.03
EPS증가율	9.61	12.35	16.13	20.61	8.10
수익성(%)					
매출총이익률	11.29	11.29	10.66	11.20	11.17
EBITDA이익률	18.22	18.64	17.48	18.08	17.45
영업이익률	9.13	9.05	8.79	9.47	9.37
계속사업이익률	5.19	5.55	5.46	6.47	6.49

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	502	564	655	790	854
BPS	10,576	10,707	11,362	11,992	12,686
CFPS	1,674	1,898	1,991	2,113	2,194
EBITDAPS	1,759	1,894	2,098	2,210	2,296
SPS	9,655	10,163	11,997	12,220	13,158
DPS	120	0	160	160	160
주가지표(배)					
PER	6.57	6.83	8.35	6.92	6.41
PBR	0.31	0.36	0.48	0.46	0.43
PCFR	1.97	2.03	2.75	2.59	2.49
EV/EBITDA	4.77	5.15	5.10	4.66	4.28
PSR	0.34	0.38	0.46	0.45	0.42
재무비율(%)					
ROE	5.17	5.30	5.94	6.77	6.92
ROA	2.96	2.85	3.11	3.54	3.67
ROIC	6.41	5.54	5.84	6.12	6.46
부채비율	81.69	89.63	91.91	90.87	86.05
순부채비율	48.19	60.13	64.93	58.26	51.25
이자보상배율(배)	3.52	2.29	2.23	2.65	2.80

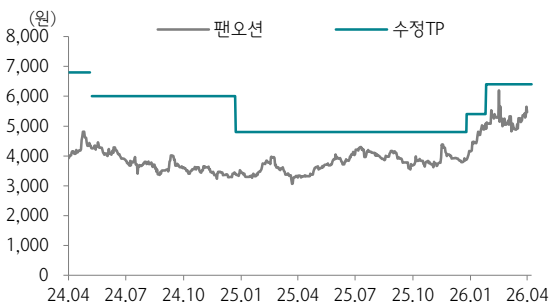
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,021.8	1,854.1	1,818.3	2,332.5	2,619.3
금융자산	1,139.3	1,046.7	881.4	1,347.0	1,565.1
현금성자산	865.8	839.7	637.1	1,066.0	1,262.5
매출채권	288.1	259.6	306.4	312.1	336.1
재고자산	122.1	115.1	135.9	138.4	149.0
기타유동자산	472.3	432.7	494.6	535.0	569.1
비유동자산	8,249.7	8,999.6	9,838.2	9,903.7	9,997.5
투자자산	283.3	290.6	343.1	349.4	376.3
금융자산	103.2	89.0	105.0	107.0	115.2
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	11,656.5	12,236.2	12,616.8
유동부채	1,276.9	1,366.2	1,526.1	1,554.4	1,645.5
금융부채	541.4	747.8	796.6	839.3	881.4
매입채무	242.8	200.0	236.1	212.5	223.1
기타유동부채	492.7	418.4	493.4	502.6	541.0
비유동부채	3,341.3	3,764.0	4,056.5	4,271.1	4,189.9
금융부채	3,322.1	3,740.4	4,028.6	4,242.6	4,159.2
기타비유동부채	19.2	23.6	27.9	28.5	30.7
부채총계	4,618.1	5,130.2	5,582.6	5,825.5	5,835.3
지배주주지분	5,653.4	5,723.5	6,073.9	6,410.7	6,781.5
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	2,447.2	2,784.0	3,154.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	5,653.4	5,723.5	6,073.9	6,410.7	6,781.5
순금융부채	2,724.2	3,441.5	3,943.7	3,734.9	3,475.5

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	676.2	702.7	789.8	840.2	909.3
당기순이익	268.1	301.4	350.4	422.4	456.3
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)	(52.1)	(43.8)	(37.4)
지분법손익	(25.9)	(29.1)	(26.7)	(27.9)	(27.3)
기타	(32.0)	(71.4)	(36.3)	(39.7)	(46.3)
영업활동 자산부채 변동	(14.5)	(16.7)	(3.3)	(33.2)	(4.2)
투자활동 현금흐름	(660.4)	(263.2)	(1,318.8)	(553.8)	(572.9)
투자자산감소(증가)	(58.3)	22.7	(25.7)	21.5	0.5
자본증가(감소)	(385.0)	(221.6)	(1,344.0)	(621.6)	(635.1)
기타	(217.1)	(64.3)	50.9	46.3	61.7
재무활동 현금흐름	1,380.8	560.5	337.0	171.3	(126.9)
금융부채증가(감소)	1,423.1	624.6	337.0	256.8	(41.4)
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	(3,190.6)	429.0	196.5
Unlevered CFO	895.1	1,014.6	1,064.3	1,129.4	1,172.9
Free Cash Flow	291.2	481.1	(554.2)	218.6	274.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

팬오션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.11	BUY	6,400	-	-
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%
24.5.22	담당자 변경	-	-	-
23.10.19	BUY	6,800	-38.25%	-28.09%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 20일 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 4월 20일 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	96.73%	3.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 14일