



BUY (유지)

목표주가(12M) 7,000원(상향)
현재주가(5.04) 5,640원

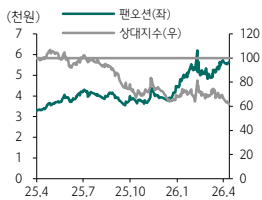
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,936.99
52주 최고/최저(원)	6,200/3,315
시가총액(십억원)	3,015.0
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	534,569.5
60일 평균 거래량(천주)	5,936.9
60일 평균 거래대금(십억원)	32.4
외국인지분율(%)	15.68
주요주주 지분율(%)	
하림지주 외 1인	54.91
국민연금공단	8.61

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	5,849.8	5,910.6
영업이익(십억원)	541.2	577.6
순이익(십억원)	360.8	410.0
EPS(원)	675	767
BPS(원)	11,355	12,073

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	5,161.2	5,432.9	6,437.3	6,713.3
영업이익	471.2	491.9	579.4	638.2
세전이익	282.1	318.2	384.7	463.9
순이익	268.1	301.4	365.4	440.7
EPS	502	564	684	824
증감율	9.61	12.35	21.28	20.47
PER	6.57	6.83	8.25	6.84
PBR	0.31	0.36	0.50	0.47
EV/EBITDA	4.77	5.15	5.02	4.57
ROE	5.17	5.30	6.19	7.03
BPS	10,576	10,707	11,390	12,055
DPS	120	0	160	160



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 5월 6일 | 기업분석

팬오션 (028670)

1Q26 Re: 에너지 선사로서 돋보일 때

1분기 영업이익 1,409억원, 컨센서스 부합

팬오션 1분기 매출액은 8% (YoY) 증가한 1조 5,089억원, 영업이익은 24% 증가한 1,409억원을 기록하며 당사 추정치와 컨센서스에 부합했다. 2026년 들어 팬오션은 용선을 보수적으로 운용했기 때문에 전쟁 이후 변동성 노출도가 크지 않았다. 1분기 벌크선 영업이익은 시황 상승(BDI +75% (YoY))에 힘입어 연료비 상승에도 불구하고 증익한 547억원(+14%)을 기록했다. 컨테이너선 영업이익은 90억원으로 43% (YoY) 감익했으나 양호한 수준을 유지하고 있다. 호실적을 견인한 것은 탱커선/LNG선 사업부였는데, 탱커선 영업이익은 전쟁 이후 운임이 급등하며 41% (YoY) 증가한 281억원을 기록했고, LNG선 사업부의 영업이익은 12척의 장기대선계약이 온기 반영되며 472억원(+50%)이었다. 이외 곡물 사업부에서도 약 40억원의 영업이익이 발생했다.

전쟁 이후 운임과 유류비가 동시에 상승하며 헤지 효과 발생

전쟁 이후 해상 운임과 유류비가 동시에 상승하고 있어 실적 측면에서 헤지가 되고 있는 모습이다. 벌크선/LNG선은 장기계약 위주이고, 벌크선의 경우 전쟁 이전 성약된 스팟 물량 외에는 견조한 수익성 흐름을 보여줄 전망이다. 탱커선은 전쟁 이후 지역별 탱커 운임 격차가 벌어지고 있는데, 팬오션이 보유하고 있는 MR 탱커의 절반 가량을 Pool 내에서 운용하고 있기 때문에 서부 지역 탱커 운임 상승에 따른 실적 견인 효과가 나타나고 있다. 따라서 2026년 실적은 장기계약 벌크선/LNG선 안정적 증익과 탱커선의 운임 상승 효과가 유류비 상승분을 상쇄할 것으로 전망한다. MR 탱커의 수익력이 확인된 만큼, 팬오션에 대해서 연간 영업이익 5,840억원(+18% (YoY))으로 기존 대비 상향하여 추정한다.

벌크선사에서 에너지선사로, 목표주가 상향

현재 팬오션의 영업이익 중 60% 이상이 비벌크 사업부로부터 창출되고 있다. 팬오션에 대해서도 에너지 수송 측면에 방점을 두고 재평가할 필요가 있다. 중동 분쟁이 야기할 에너지 수송 Shortage와 이로 인한 팬오션의 기업가치 제고를 기대한다. 호르무즈 재개방과 중동->미주로의 에너지원 다변화를 감안하면 탱커선 전반에 대한 수요가 강력해질 것으로 예상되기 때문이다. 타겟 Valuation을 기존 P/B 0.55배에서 0.6배(Peer(0.87배) 대비 30% 할인)로 상향한다. 12MF BPS(11,667원)에 적용하여 목표주가를 7,000원으로 상향하고, 투자의견 BUY를 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	1,509	1,567	1,640	1,755	5,161	5,433	6,437	6,713
해운업	1,054	1,058	1,045	1,101	1,077	1,321	1,404	1,369	4,181	4,257	5,171	5,384
벌크선	795	803	778	824	788	1,000	1,077	1,062	3,330	3,200	3,927	4,168
컨테이너선	113	110	106	113	106	107	112	108	401	442	432	384
탱커선	78	70	76	74	78	108	107	90	348	298	382	385
LNG선	68	76	85	90	106	107	108	109	103	318	430	447
곡물사업/기타	383	263	243	399	449	290	270	408	1,200	1,289	1,418	1,488
(내부거래)	(43)	(28)	(19)	(24)	(18)	(43)	(34)	(23)	(220)	(113)	(152)	(159)
영업이익	113	123	125	130	141	141	148	148	471	492	579	638
벌크선	48	53	55	61	55	59	73	73	273	217	277	298
컨테이너선	16	15	8	10	9	7	4	5	42	48	26	19
탱커선	20	16	20	21	28	28	23	21	125	78	101	120
LNG선	32	37	37	40	47	48	48	49	38	146	192	201
세전이익	75	126	61	57	98	107	115	64	282	318	385	464
지배주주순이익	72	123	58	49	95	104	111	56	268	301	365	441
증가율 (YoY)												
매출액	43	5	(1)	(12)	8	21	29	19	18	5	18	4
영업이익	15	(9)	(2)	19	24	15	19	14	22	4	18	10
세전이익	24	13	(54)	(376)	30	(15)	90	14	14	13	21	21
지배주주순이익	19	12	(56)	(248)	31	(16)	92	16	9	12	21	21
Margin												
영업이익률	8.1	9.5	9.9	8.8	9.3	9.0	9.1	8.5	9.1	9.1	9.0	9.5
세전이익률	5.4	9.7	4.8	3.8	6.5	6.8	7.0	3.7	5.5	5.9	6.0	6.9
지배주주순이익률	5.2	9.5	4.6	3.3	6.3	6.6	6.8	3.2	5.2	5.5	5.7	6.6

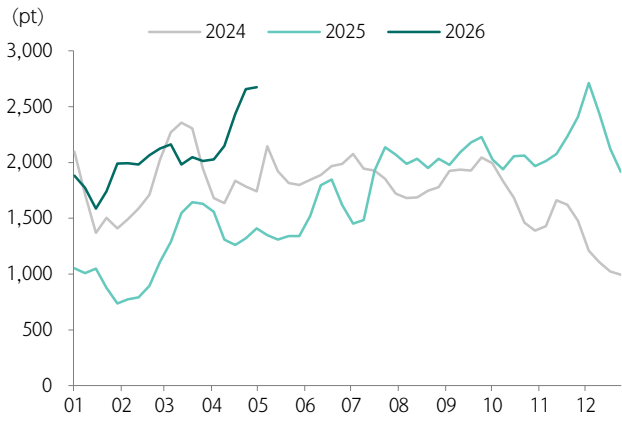
자료: 팬오션, 하나증권

도표 2. 팬오션의 Valuation

		비교
BPS (원)	11,667	12MF 값 적용
비교 P/B (x)	0.87	글로벌 벌크 선사(DS Norden, Pacific Basin, Navios Maritime, Starbulk Carrier, Nippon Yusen)의 평균 값 적용
할인율 (%)	30%	글로벌 벌크 선사 대비 낮은 ROE와 소극적인 주주환원 에너지 선사로서의 Re-rating 기대감
Target P/B (x)	0.60	
목표주가 (원)	7,000	
현재주가 (원)	5,640	
상승여력 (%)	24%	

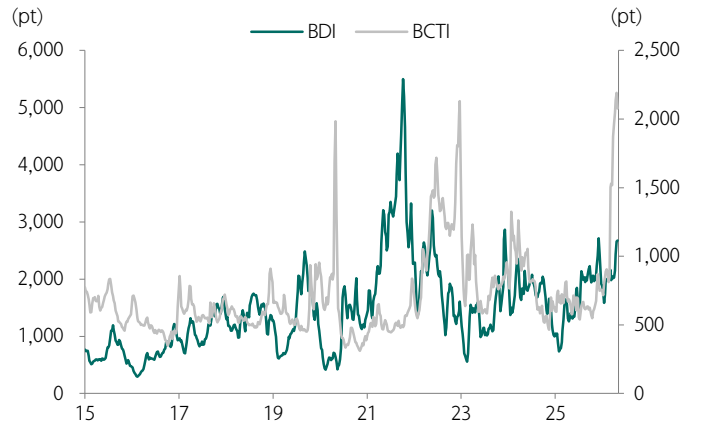
자료: 하나증권

도표 3. BDI 추이(월별)



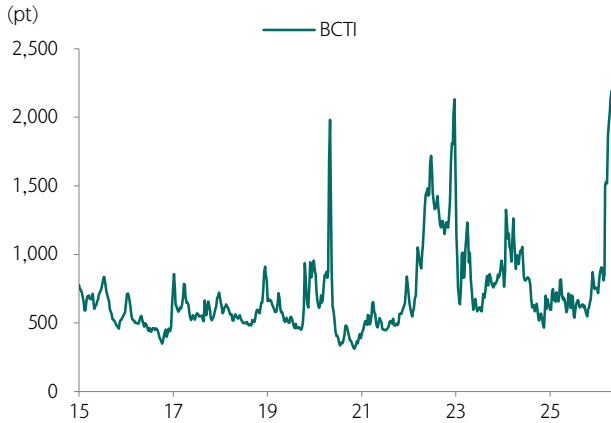
자료: Clarkson, 하나증권

도표 4. BDI/BCTI 추이



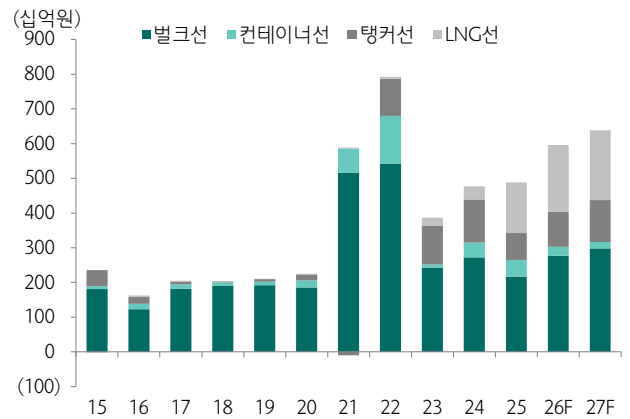
자료: Clarkson, 하나증권

도표 5. VLCC 운임 추이



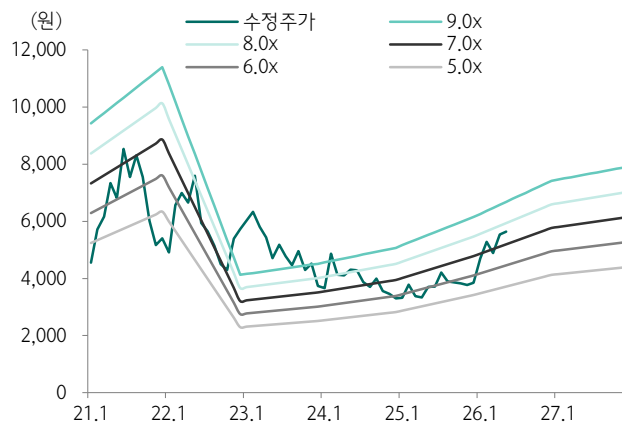
자료: Clarkson, 하나증권

도표 6. 팬오션 사업부별 영업이익



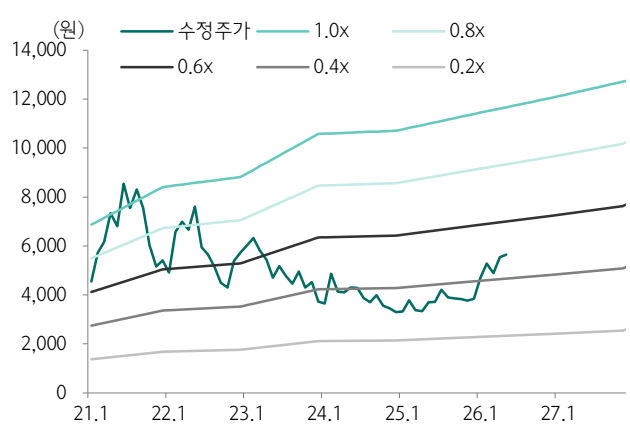
자료: Clarkson, 하나증권

도표 6. 팬오션 P/E Band Chart



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	6,437.3	6,713.3	7,167.1
매출원가	4,578.5	4,819.6	5,737.4	5,959.2	6,364.0
매출총이익	582.7	613.3	699.9	754.1	803.1
판매비	111.6	121.3	120.5	115.9	129.0
영업이익	471.2	491.9	579.4	638.2	674.1
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	384.7	463.9	495.2
법인세	13.9	16.8	19.2	23.2	24.8
계속사업이익	268.1	301.4	365.4	440.7	470.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	268.1	301.4	365.4	440.7	470.5
비배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	268.1	301.4	365.4	440.7	470.5
지배주주지분포괄이익	982.3	134.2	365.4	440.7	470.5
NOPAT	447.9	466.0	550.4	606.3	640.4
EBITDA	940.2	1,012.6	1,137.2	1,200.6	1,242.3
성장성(%)					
매출액증가율	18.35	5.26	18.49	4.29	6.76
NOPAT증가율	17.71	4.04	18.11	10.16	5.62
EBITDA증가율	7.32	7.70	12.30	5.58	3.47
영업이익증가율	22.10	4.39	17.79	10.15	5.63
(지배주주)순이익증가율	9.43	12.42	21.23	20.61	6.76
EPS증가율	9.61	12.35	21.28	20.47	6.80
수익성(%)					
매출총이익률	11.29	11.29	10.87	11.23	11.21
EBITDA이익률	18.22	18.64	17.67	17.88	17.33
영업이익률	9.13	9.05	9.00	9.51	9.41
계속사업이익률	5.19	5.55	5.68	6.56	6.56

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	502	564	684	824	880
BPS	10,576	10,707	11,390	12,055	12,775
CFPS	1,674	1,898	2,021	2,149	2,222
EBITDAPS	1,759	1,894	2,127	2,246	2,324
SPS	9,655	10,163	12,042	12,558	13,407
DPS	120	0	160	160	160
주기지표(배)					
PER	6.57	6.83	8.25	6.84	6.41
PBR	0.31	0.36	0.50	0.47	0.44
PCFR	1.97	2.03	2.79	2.62	2.54
EV/EBITDA	4.77	5.15	5.02	4.57	4.19
PSR	0.34	0.38	0.47	0.45	0.42
재무비율(%)					
ROE	5.17	5.30	6.19	7.03	7.09
ROA	2.96	2.85	3.24	3.68	3.77
ROIC	6.41	5.54	6.00	6.31	6.61
부채비율	81.69	89.63	91.74	90.65	85.61
순부채비율	48.19	60.13	64.55	57.57	50.23
이자보상배율(배)	3.52	2.29	2.29	2.73	2.86

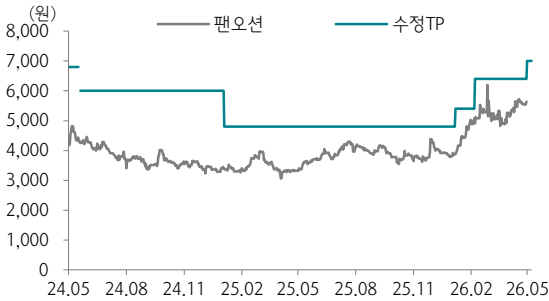
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,021.8	1,854.1	1,835.4	2,372.2	2,670.6
금융자산	1,139.3	1,046.7	895.3	1,372.5	1,609.4
현금성자산	865.8	839.7	650.0	1,090.4	1,308.2
매출채권	288.1	259.6	307.6	320.8	342.4
재고자산	122.1	115.1	136.4	142.3	151.9
기타유동자산	472.3	432.7	496.1	536.6	566.9
비유동자산	8,249.7	8,999.6	9,839.5	9,913.4	10,004.6
투자자산	283.3	290.6	344.4	359.1	383.4
금융자산	103.2	89.0	105.4	110.0	117.4
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	11,674.9	12,285.6	12,675.2
유동부채	1,276.9	1,366.2	1,529.4	1,569.7	1,655.7
금융부채	541.4	747.8	797.1	839.9	880.6
매입채무	242.8	200.0	237.0	213.3	224.0
기타유동부채	492.7	418.4	495.3	516.5	551.1
비유동부채	3,341.3	3,764.0	4,056.6	4,271.8	4,190.4
금융부채	3,322.1	3,740.4	4,028.6	4,242.6	4,159.2
기타비유동부채	19.2	23.6	28.0	29.2	31.2
부채총계	4,618.1	5,130.2	5,586.0	5,841.5	5,846.2
지배주주지분	5,653.4	5,723.5	6,088.9	6,444.0	6,829.0
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	2,462.2	2,817.3	3,202.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	5,653.4	5,723.5	6,088.9	6,444.0	6,829.0
순금융부채	2,724.2	3,441.5	3,930.4	3,710.0	3,430.4

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	676.2	702.7	804.7	867.6	924.6
당기순이익	268.1	301.4	365.4	440.7	470.5
조정	422.6	418.0	442.7	450.9	457.2
감가상각비	469.1	520.7	557.8	562.4	568.2
외환거래손익	11.4	(2.2)	(52.0)	(43.4)	(36.7)
지분법손익	(25.9)	(29.1)	(26.7)	(27.9)	(27.3)
기타	(32.0)	(71.4)	(36.4)	(40.2)	(47.0)
영업활동 자산부채 변동	(14.5)	(16.7)	(3.4)	(24.0)	(3.1)
투자활동 현금흐름	(660.4)	(263.2)	(1,321.0)	(562.3)	(567.8)
투자자산감소(증가)	(58.3)	22.7	(27.0)	13.2	3.0
자본증가(감소)	(385.0)	(221.6)	(1,344.0)	(621.6)	(635.1)
기타	(217.1)	(64.3)	50.0	46.1	64.3
재무활동 현금흐름	1,380.8	560.5	337.5	171.3	(128.3)
금융부채증가(감소)	1,423.1	624.6	337.5	256.8	(42.7)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	3.1	(0.0)	0.0	0.0	(0.1)
배당지급	(45.4)	(64.1)	0.0	(85.5)	(85.5)
현금의 증감	1,396.6	999.9	(3,177.6)	440.4	217.8
Unlevered CFO	895.1	1,014.6	1,080.1	1,148.7	1,187.8
Free Cash Flow	291.2	481.1	(539.2)	246.1	289.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

팬오션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.6	BUY	7,000		
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%
24.5.22	담당자 변경		-	-
23.10.19	BUY	6,800	-38.25%	-28.09%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 6일 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 5월 6일 현재 해당회사의 유가증권 을 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 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	96.83%	3.17%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 02일