COMPANY UPDATE

2026. 11. 3.

산업재팀

김영호 Senior Analyst
youngho52.kim@samsung.com

최승환 Research Associate
seunghwan97.choi@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

팬오션 (028670)

3Q review- 높아진 기대감조차 문제없는 호실적

- 매출액이 전년 대비 65.2% 급증가한 2.1조원을 기록하고 영업이익 또한 57.7% 증가한 1,974억원을 달성하여 이익이 기대치에 부합.
- 전반적인 해상 운임 강세로 전 사업 부문에서 실적 개선세가 나타났으며, 곡물 부문 물동량 증가에 따른 매출 급증이 top-line 성장을 견인
- 기대를 상회하는 실적과 2027E 글로벌 peer 평균 P/B 상승을 반영하여 목표주가를 8,000원으로 9.6% 상향하고, BUY 투자의견을 유지.

WHAT'S THE STORY?

운임 강세가 온전히 반영된 견조한 실적: 3Q26 평균 BDI가 3,042포인트로 전년 대비 54% 급등함에 따라 벌크 부문 매출이 31% 증가한 9,937억원을 기록하고 영업이익 또한 1,006억원으로 83% 급증 (OPM 10.1%, +3.0%pt y-y). 한편 컨테이너 부문 또한 SCFI 강세로 (3,407pt, +130% y-y) 매출이 1,210억원으로 14% 증가하고 영업이익 또한 175억원으로 134% 급증 (OPM 14.5%, +7.5%pt). 한편, 탱커 부문은 매출이 1,920억원으로 전년 대비 2.5배 급증했으나 영업이익은 348억원으로 71% 증가에 그쳐 OPM이 8.7%pt 하락했는데, 최근 인도받은 VLCC 7척 중 5척이 화주의 요청으로 대선 항차를 수행하면서 수익성 악화. 한편, LNG부문은 안정적인 실적 흐름이 이어졌는데, 매출이 1,008억원으로 19% 증가하고 영업이익 또한 7% 증가한 436억원을 기록 (OPM 43.3%, -4.8%pt). 한편 매출 성장을 주도한 부문은 곡물 부문인데, 물동량이 172만톤으로 112% 급증하면서 매출 또한 6,783억으로 75% 급증.

목표주가 8,000원으로 상향, BUY 투자의견 유지: 2027E 이익 추정치를 10% 상향 조정하고 글로벌 peer 평균 P/B 상승(2027E 0.82배 → 0.89배, Bloomberg)을 반영하여 목표주가를 8,000원으로 상향 조정. 선대 확대 기조가 이어질 전망인데, 2030년까지 신조 벌크 6척과 탱커 14척이 순차적으로 인도될 예정. 중동 지정학적 리스크 해소가 지연되면서 전반적인 해상 운임 강세 기조가 이어지고 있으며, 비벌크 부문 선대 확대에 따른 사업 포트폴리오 다변화로 안정적인 실적 흐름이 이어질 것으로 전망. BUY 투자의견 유지.

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	8,000원	36.3%
현재주가	5,870원	
시가총액	3.1조원	
주식 수 (유동주식 비중)	534,569,512주 (45.1%)	
52주 최저/최고	3,620원/7,240원	
60일-평균거래대금	256.3억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
팬오션 (%)	-5.9	6.0	53.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	12.4	19.3	7.4

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	8,000	7,300	9.6%
2026E EPS	819	729	12.3%
2027E EPS	779	710	9.7%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	13
목표주가	8,592
추천 점수	3.9

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

분기 실적

(십억원)	3Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	2,097.3	65.2	9.6	7.4	13.2
영업이익	197.4	57.7	1.9	-0.2	2.9
세전이익	188.5	210.7	34.3	18.6	36.6
순이익	184.4	218.3	34.2	21.5	16.1
이익률 (%)					
영업이익	9.4				
세전이익	9.0				
순이익	8.8				

자료: 팬오션, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	6.8	7.2	7.5
P/B	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.4	5.5	5.4
Div yield (%)	3.9	2.7	2.7
EPS 증가율 (%)	12.4	45.2	-4.8
ROE (%)	5.3	7.1	6.2
주당지표 (원)			
EPS	564	819	779
BVPS	10,707	12,210	12,829
DPS	150	160	160

팬오션 실적 추이

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
Assumption												
평균 BDI	1,118	1,467	1,978	2,159	1,955	2,751	3,041	2,526	1,681	2,568	2,103	2,021
(전년 대비, %)	-38.7	-20.6	5.7	47.4	74.8	87.5	53.8	17.0	-4.2	52.8	-18.1	-3.9
(전분기 대비, %)	-23.7	31.2	34.8	9.1	-9.5	40.8	10.5	-17.0				
평균 원 달러 환율	1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,502	1,418	1,345	1,423	1,433	1,294	1,260
(전년 대비, %)	9.3	2.2	2.1	3.7	1.0	7.2	2.3	-7.4	4.3	0.7	-9.7	-2.6
벙커 C유 (달러/톤)	498	442	433	412	488	544	530	536	446	525	481	449
(전년 대비, %)	6.8	-15.9	-11.9	-13.6	-2.0	23.2	22.5	30.1	-8.9	17.6	-8.3	-6.8
선대	275	266	258	246	263	258	273	275	246	275	285	303
벌크	230	220	213	202	218	210	220	220	202	220	230	242
비벌크	45	46	45	44	45	48	53	55	44	55	55	61
(십억원)												
매출	1,393	1,294	1,269	1,476	1,509	1,914	2,097	1,848	5,433	7,368	6,392	6,667
(전년 대비, %)	42.8	4.9	-0.6	-11.9	8.3	47.9	65.2	25.2	5.3	35.6	-13.2	4.3
벌크	795	803	778	824	780	982	994	937	3,200	3,693	2,959	3,182
(전년 대비, %)	15.8	-7.8	-5.8	-13.0	-1.8	22.3	27.7	13.8	-3.9	15.4	-19.9	7.6
컨테이너	113	110	106	113	106	132	121	119	442	478	336	325
(전년 대비, %)	40.6	16.9	-2.1	-4.5	-6.3	19.5	14.0	5.8	10.2	8.1	-29.6	-3.2
탱커	78	70	76	74	78	96	192	147	298	512	557	513
(전년 대비, %)	-20.4	-23.7	-7.1	-3.1	-0.9	37.1	153.4	98.1	-14.4	71.9	8.7	-7.8
기타	340	235	225	376	440	598	690	550	1,494	2,277	2,176	2,288
(전년 대비, %)	271.5	49.1	-4.6	-24.1	29.3	154.0	207.0	46.6	38.0	52.5	-4.5	5.2
영업이익	113	123	125	130	141	194	197	182	492	714	645	664
(전년 대비, %)	15.4	-9.0	-2.2	18.8	24.4	57.4	57.7	39.6	4.4	45.2	-9.6	2.9
(영업이익률, %)	8.1	9.5	9.9	8.8	9.3	10.1	9.4	9.9	9.1	9.7	10.1	10.0

참고: 2026년 3분기 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	7,368	6,392	7,008	5,958	5.1	7.3
영업이익	492	714	645	692	604	3.1	6.9
세전이익	318	451	431	404	393	11.7	9.5
순이익	93	438	417	390	380	12.3	9.7
EBITDA	1,013	1,267	1,183	1,237	1,116	2.4	6.0
EPS (원)*	564	819	779	729	710	12.3	9.7

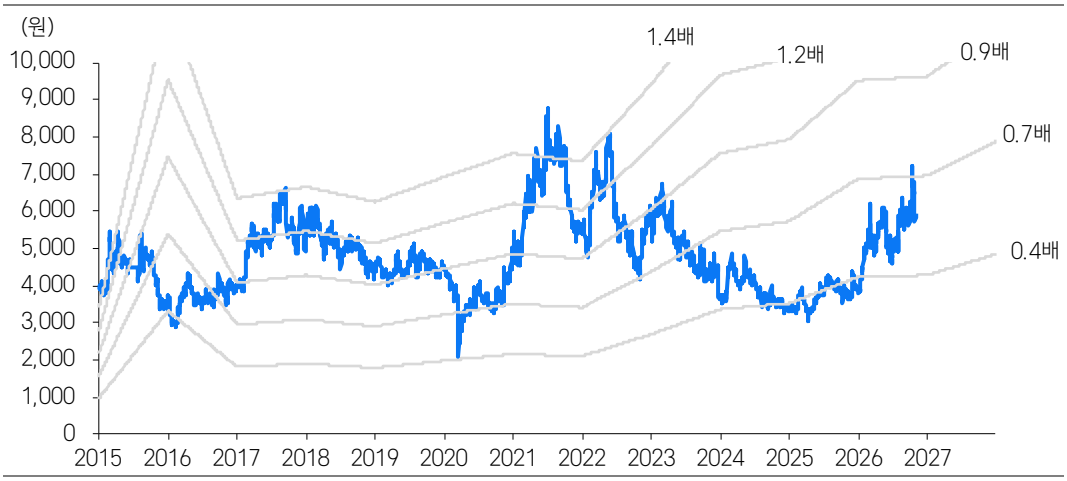
참고: * 일회성 항목 제외, 완전 희석
자료: 팬오션, 삼성증권 추정

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	2,724	4.8	0.3	5.2
2025	5,433	492	318	93	564	12.4	6.8	3,441	5.4	0.4	5.3
2026E	7,368	714	451	438	819	45.2	7.2	3,847	5.5	0.48	7.1
2027E	6,392	645	431	417	779	-4.8	7.5	3,202	5.4	0.5	6.2
2028E	6,667	664	465	444	830	6.6	7.1	2,669	4.9	0.4	6.3

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

팬오션 Forward P/B 밴드 차트



자료: Quantiwise, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**5,161**	**5,433**	**7,368**	**6,392**	**6,667**
매출원가	4,578	4,820	6,523	5,619	5,875
매출총이익	**583**	**613**	**845**	**773**	**792**
(매출총이익률, %)	11.3	11.3	11.5	12.1	11.9
판매 및 일반관리비	112	121	130	128	128
영업이익	**471**	**492**	**714**	**645**	**664**
(영업이익률, %)	9.1	9.1	9.7	10.1	10.0
영업외손익	**-189**	**-174**	**-263**	**-215**	**-199**
금융수익	90	106	114	128	148
금융비용	252	259	348	318	323
지분법손익	24	29	16	23	23
기타	-51	-50	-45	-47	-47
세전이익	**282**	**318**	**451**	**431**	**465**
법인세	14	17	14	14	21
(법인세율, %)	4.9	5.3	3.1	3.3	4.5
계속사업이익	268	301	438	417	444
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**268**	**301**	**438**	**417**	**444**
(순이익률, %)	5.2	5.5	5.9	6.5	6.7
지배주주순이익	268	301	438	417	444
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	940	1,013	1,267	1,183	1,186
(EBITDA 이익률, %)	18.2	18.6	17.2	18.5	17.8
EPS (지배주주)	502	564	819	779	830
EPS (연결기준)	502	564	819	779	830
수정 EPS (원)*	502	564	819	779	830

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**2,022**	**1,854**	**2,492**	**3,007**	**3,663**
현금 및 현금등가물	866	840	1,222	1,879	2,401
매출채권	288	260	325	288	323
재고자산	122	115	144	128	143
기타	746	640	801	711	796
비유동자산	**8,250**	**9,000**	**10,167**	**9,877**	**9,680**
투자자산	283	291	414	373	411
유형자산	7,862	8,653	9,012	8,768	8,537
무형자산	11	10	78	72	67
기타	93	46	664	664	664
자산총계	**10,272**	**10,854**	**12,659**	**12,883**	**13,343**
유동부채	**1,277**	**1,366**	**1,877**	**1,773**	**1,871**
매입채무	243	200	250	222	249
단기차입금	0	82	88	88	88
기타 유동부채	1,034	1,084	1,539	1,463	1,535
비유동부채	**3,341**	**3,764**	**4,255**	**4,252**	**4,255**
사채 및 장기차입금	286	205	304	304	304
기타 비유동부채	3,056	3,559	3,950	3,947	3,950
부채총계	**4,618**	**5,130**	**6,132**	**6,025**	**6,126**
지배주주지분	**5,653**	**5,723**	**6,527**	**6,858**	**7,217**
자본금	535	535	535	535	535
자본잉여금	1,942	1,942	1,942	1,942	1,942
이익잉여금	1,860	2,097	2,457	2,788	3,146
기타	1,317	1,150	1,594	1,594	1,594
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**5,653**	**5,723**	**6,527**	**6,858**	**7,217**
순부채	2,724	3,441	3,847	3,202	2,669

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**676**	**703**	**977**	**1,167**	**1,116**
당기순이익	268	301	438	417	444
현금유출이없는 비용 및 수익	627	713	1,066	742	714
유형자산 감가상각비	468	520	547	532	517
무형자산 상각비	1	1	6	6	5
기타	158	192	513	204	192
영업활동 자산부채 변동	-15	-17	-417	23	-22
투자활동에서의 현금흐름	**-660**	**-263**	**-423**	**-177**	**-238**
유형자산 증감	-385	-212	-279	-288	-287
장단기금융자산의 증감	-337	81	-75	42	-39
기타	61	-132	-69	69	88
재무활동에서의 현금흐름	**-207**	**-450**	**-211**	**-362**	**-330**
차입금의 증가(감소)	1,423	625	840	-17	16
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-45	-64	-80	-86	-86
기타	-1,584	-1,011	-970	-259	-260
현금증감	-87	-26	383	657	522
기초현금	953	866	840	1,222	1,879
기말현금	866	840	1,222	1,879	2,401
Gross cash flow	**895**	**1,015**	**1,503**	**1,158**	**1,158**
Free cash flow	**291**	**481**	**698**	**880**	**829**

재무비율 및 주당지표

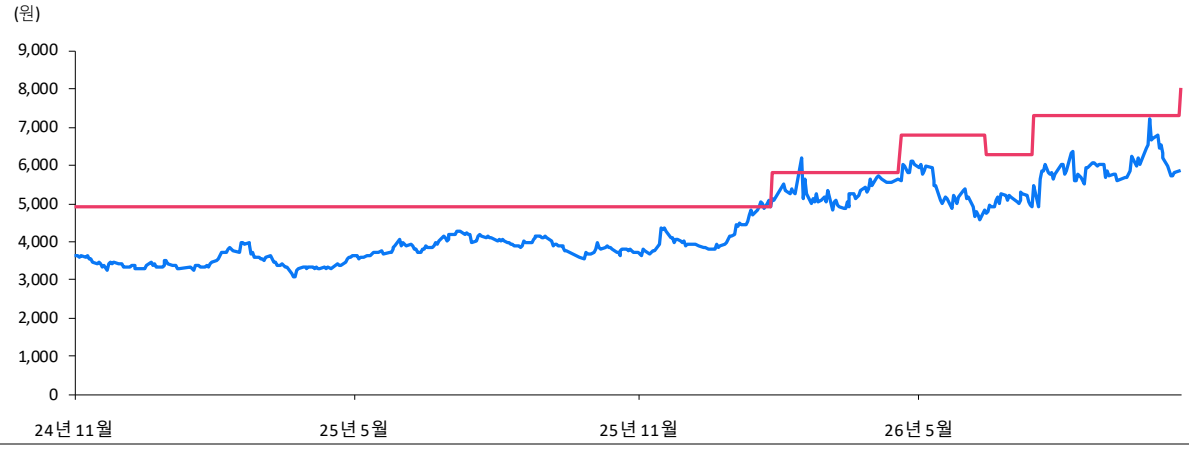
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	18.3	5.3	35.6	-13.2	4.3
영업이익	22.1	4.4	45.2	-9.6	2.9
순이익	9.4	12.4	45.2	-4.8	6.6
수정 EPS**	9.4	12.4	45.2	-4.8	6.6
주당지표					
EPS (지배주주)	502	564	819	779	830
EPS (연결기준)	502	564	819	779	830
수정 EPS**	502	564	819	779	830
BPS	10,576	10,707	12,210	12,829	13,500
DPS (보통주)	120	150	160	160	160
Valuations (배)					
P/E***	6.6	6.8	7.2	7.5	7.1
P/B***	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	4.8	5.4	5.5	5.4	4.9
비율					
ROE (%)	5.2	5.3	7.1	6.2	6.3
ROA (%)	3.0	2.9	3.7	3.3	3.4
ROIC (%)	6.4	5.5	7.3	6.3	6.6
배당성향 (%)	23.9	26.6	19.5	20.5	19.3
배당수익률 (보통주, %)	3.6	3.9	2.7	2.7	2.7
순부채비율 (%)	48.2	60.1	58.9	46.7	37.0
이자보상배율 (배)	3.5	2.3	2.7	2.5	2.6

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 팬오션, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 11월 2일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 11월 2일 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	2024/9/12	2025/9/12	2026/2/12	5/6	6/30	7/31	11/3
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	4900	4900	5800	6800	6300	7300	8000
괴리율 (평균)	-25.49	-17.59	-8.65	-20.46	-19.29	-18.20	
괴리율 (최대or최소)	-12.35	3.67	6.90	-10.00	-15.87	-0.82	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.9.30. 기준
매수(86.3%)·중립(13.7%)·매도(0%)

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

NCSI KS-SQI KCSI KCPI cc 소비자중심 Best Korea Brands 2024 1

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA