

한화오션 042660

기간 조정 끝! 9월부터 수주 증가할 전망

노이즈로 인한 주가 하락은 매수 기회

그 동안 상승 추세였던 조선업종 주가는 8월 한달 동안 약세다. 2분기 실적 이벤트가 끝나고, 선주의 여름 휴가 기간 발주 휴지기로 인한 모멘텀 부재 때문이다. 또한 최근 달러 약세로 인한 환율 이슈, 조선업체들의 연례행사와 같은 노조 파업 이슈 등 노이즈가 발생하면서 주가 변동성이 커졌다. 그러나 이는 단순 기간 조정이고 변한 건 없기 때문에 위의 이슈로 인한 주가 하락은 매수 기회다. 환율 이슈가 크다면 환헤지를 하는 삼성중공업 주가는 영향을 받지 않아야 하지만 하락했다. 노조 이슈의 경우 과거의 도크 불법 점거 농성과 같은 장기 집회는 사실 상 힘을 잃어가고 있다. 또한 부분 파업 및 단기 집회마저도 참여율이 저조해 가동률에 미치는 영향은 크지 않다.

기간 조정 끝! 9월부터 수주 증가할 전망

동사의 신규 수주는 9월부터 증가할 전망이다. 외신에 의하면 Hapag-Lloyd, Maersk 등이 대규모 시리즈 발주를 준비 중으로 보도됐다. 통상 외신 보도 이후 1~2달이면 발주되는 특성 상 9~10월 안에 발주될 전망이다. 또한 카타르의 50억달러 규모 QC-Max급 LNG선도 곧 발주될 것이고, FSRU, VLAC 등 다수 선박의 인콰이어리와 협상이 진행 중이다. 즉 기간 조정이 끝나가고 있다.

러우 전쟁 종전 이후 시작될 해양방산 모멘텀

최근 뉴스에는 우크라이나가 러시아 본토인 쿠르스크주를 기습 공격하여 국경 방어선을 뚫고 진격하고 있다는 긍정적인 보도가 많다. 먼저 이번 공격은 1) 10월 말 진흙의 계절을 뜻하는 '라스푸티차'가 찾아오고, 2) 11월 미국 대선 불확실성이 커지고, 3) 한겨울 진격은 더 힘들어질 것이고, 4) 최근 우크라이나의 반격이 약해지면서 서방의 지원이 약해질 것이란 우려 때문이겠다. 초기 기습은 성공적이지만 지속되기 힘들 것으로 판단한다. 즉 러우 전쟁의 종전이 가까워지고 있다. 종전 이후 미국의 견제는 중국 해군 전력이 될 것이다. 따라서 해양방산 모멘텀이 부각될 것으로 예상된다. 이로 인한 동사의 수혜가 기대된다. 목표주가 42,000원과 투자의견 매수를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	4,860	7,408	9,669	10,499	11,401
영업이익	-1,614	-196	206	670	898
영업이익률(%)	-33.2	-2.7	2.1	6.4	7.9
세전이익	-1,794	-116	226	659	894
지배주주지분순이익	-1,745	160	213	596	691
EPS(원)	-13,757	522	696	1,946	2,254
증감률(%)	적지	흑전	33.4	179.7	15.8
ROE(%)	-117.8	6.3	4.8	12.4	12.6
PER(배)	-1.2	48.1	47.0	16.8	14.5
PBR(배)	2.4	1.8	2.2	2.0	1.7
EV/EBITDA(배)	-2.7	-160.7	34.5	14.6	11.0

자료: 한화오션, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

양형모 중공업·미드·스몰캡

02-709-2660

yhm@ds-sec.co.kr

2024.08.27

매수(유지)

목표주가(유지)	42,000원
현재주가(08/26)	32,700원
상승여력	28.4%

Stock Data

KOSPI	2,698.0pt
시가총액(보통주)	10,020십억원
발행주식수	306,413천주
액면가	5,000원
자본금	1,537십억원
60일 평균거래량	1,709천주
60일 평균거래대금	52,992백만원
외국인 지분율	17.4%
52주 최고가	40,500원
52주 최저가	21,050원
주요주주	
한화에어로스페이스(외 6인)	65.8%
국민연금공단(외 1인)	5.8%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	5.7	6.9
3M	3.2	2.8
6M	42.5	40.6

주가차트

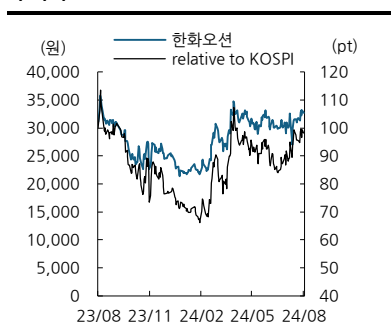
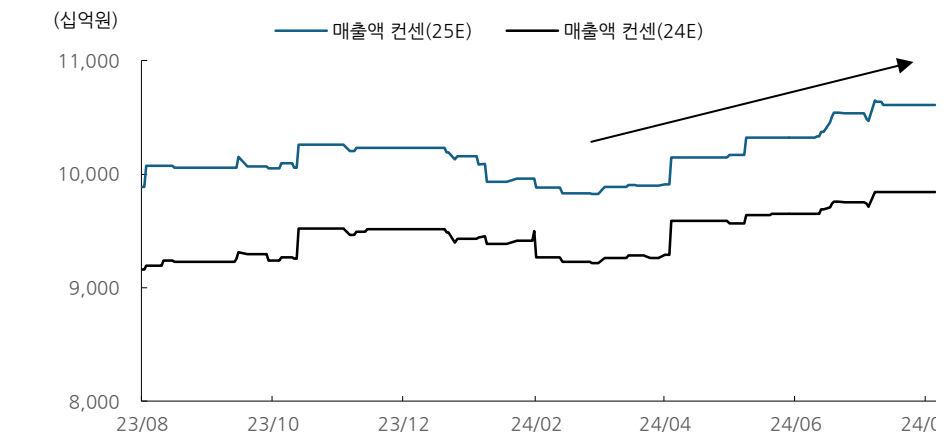
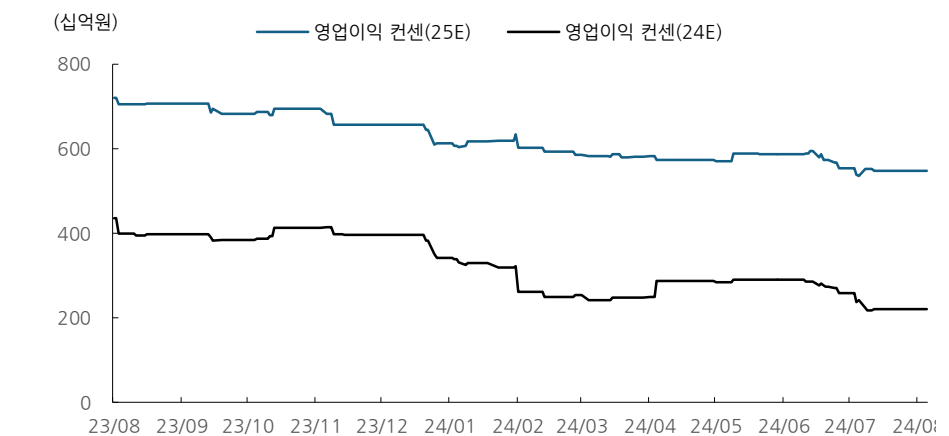


그림1 매출액 컨센서스 추이 - 장기 사이클에서 매출액 성장이 가장 중요



자료: DS투자증권 리서치센터

그림2 영업이익 컨센서스 추이 - 영업이익 컨센서스가 턱어라운드 하기 전이 매수 기회



자료: DS투자증권 리서치센터

[한화오션 042660]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	7,822	9,218	11,124	11,736	12,647	매출액	4,860	7,408	9,669	10,499	11,401
현금 및 현금성자산	660	1,799	1,640	2,233	2,563	매출원가	6,207	7,310	9,057	9,291	9,918
매출채권 및 기타채권	405	332	405	440	477	매출총이익	-1,347	99	613	1,208	1,483
재고자산	2,202	2,891	3,782	3,957	4,293	판매비 및 관리비	267	295	406	538	585
기타	4,556	4,195	5,296	5,106	5,313	영업이익	-1,614	-196	206	670	898
비유동자산	4,413	4,727	5,436	5,491	5,563	(EBITDA)	-1,483	-50	374	840	1,070
관계기업투자등	44	43	186	193	201	금융손익	-108	-25	-12	-113	-105
유형자산	3,787	4,062	4,522	4,538	4,568	이자비용	122	159	201	221	217
무형자산	2	4	8	11	14	관계기업등 투자손익	0	-90	1	1	1
자산총계	12,236	13,945	16,560	17,227	18,210	기타영업외손익	-73	195	31	101	100
유동부채	10,672	7,459	9,674	9,749	10,066	세전계속사업이익	-1,794	-116	226	659	894
매입채무 및 기타채무	1,487	1,498	2,026	2,198	2,385	계속사업법인세비용	-50	-276	14	66	207
단기금융부채	2,932	778	2,874	2,829	2,767	계속사업이익	-1,745	160	212	593	687
기타유동부채	6,254	5,184	4,774	4,722	4,913	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	818	2,173	2,359	2,354	2,330	당기순이익	-1,745	160	212	593	687
장기금융부채	343	1,805	1,935	1,914	1,872	지배주주	-1,745	160	213	596	691
기타비유동부채	476	369	424	440	458	총포괄이익	-1,518	165	212	593	687
부채총계	11,491	9,633	12,033	12,104	12,396	매출총이익률 (%)	-27.7	1.3	6.3	11.5	13.0
지배주주지분	745	4,307	4,523	5,119	5,810	영업이익률 (%)	-33.2	-2.7	2.1	6.4	7.9
자본금	541	1,537	1,537	1,537	1,537	EBITDA마진률 (%)	-30.5	-0.7	3.9	8.0	9.4
자본잉여금	10	2,740	112	112	112	당기순이익률 (%)	-35.9	2.2	2.2	5.7	6.0
이익잉여금	-2,701	-2,868	-41	555	1,246	ROA (%)	-15.3	1.2	1.4	3.5	3.9
비지배주주지분(연결)	0	5	5	5	5	ROE (%)	-117.8	6.3	4.8	12.4	12.6
자본총계	745	4,312	4,527	5,124	5,814	ROIC (%)	-41.2	-3.9	3.3	8.4	9.5

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-1,065	-1,939	-1,741	894	687	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	-1,745	160	212	593	687	P/E	-1.2	48.1	47.0	16.8	14.5
비현금수익비용가감	711	-546	70	189	191	P/B	2.4	1.8	2.2	2.0	1.7
유형자산감가상각비	130	146	168	170	171	P/S	0.4	1.0	1.0	1.0	0.9
무형자산감가상각비	0	0	0	1	1	EV/EBITDA	-2.7	-160.7	34.5	14.6	11.0
기타현금수익비용	580	-692	-102	15	17	P/CF	n/a	n/a	35.5	12.8	11.4
영업활동 자산부채변동	39	-1,195	-1,996	112	-191	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-187	25	-104	-34	-37	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-672	-803	-1,277	-175	-336	매출액	8.3	52.4	30.5	8.6	8.6
매입채무 증가(감소)	152	260	501	172	187	영업이익	적지	적지	흑전	224.7	34.1
기타자산 부채변동	746	-677	-1,115	150	-4	세전이익	적지	적지	흑전	191.6	35.7
투자활동 현금	88	197	-359	-236	-254	당기순이익	적지	흑전	32.7	179.3	15.8
유형자산처분(취득)	-119	-130	-272	-185	-201	EPS	적지	흑전	33.4	179.7	15.8
무형자산 감소(증가)	-2	-3	-4	-4	-4	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	45	342	-68	-17	-18	부채배율	1,542.4	223.4	265.8	236.2	213.2
기타투자활동	165	-12	-16	-29	-30	유동배율	73.3	123.6	115.0	120.4	125.6
재무활동 현금	-130	2,885	1,939	-66	-104	순차입금/자기자본(x)	257.7	9.9	63.8	43.3	30.5
차입금의 증가(감소)	-68	-581	1,951	-66	-104	영업이익/금융비용(x)	-13.2	-1.2	1.0	3.0	4.1
자본의 증가(감소)	0	3,497	0	0	0	총차입금 (십억원)	3,274	2,583	4,809	4,743	4,639
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	1,920	427	2,889	2,219	1,773
기타재무활동	-62	-31	-11	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-1,119	1,140	-159	593	330	EPS	-13,757	522	696	1,946	2,254
기초현금	1,779	660	1,799	1,640	2,233	BPS	6,943	14,060	14,763	16,709	18,963
기말현금	660	1,799	1,640	2,233	2,563	SPS	38,321	24,182	31,562	34,272	37,213
NOPLAT	-1,170	-142	194	603	690	CFPS	-8,154	-1,259	922	2,553	2,866
FCF	-907	-1,384	-2,073	659	434	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 한화오션, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

한화오션 (042660) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-09-06	담당자변경				
2023-09-06	매수	50,000	-34.2	-28.8	
2023-10-26	매수	40,000	-38.0	-31.0	
2024-01-24	매수	35,000	-26.5	-0.7	
2024-04-05	매수	35,000	-14.1	-0.7	
2024-04-25	매수	42,000	-25.9	-21.0	
2024-07-22	매수	42,000	-26.1	-21.0	
2024-08-27	매수	42,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2024.06.30

매수	중립	매도
99.3%	0.7%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.