

팬오션 (028670)

양지환 jhwan.yang@daishin.com
이지니 jinilee@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

7,300

유지

현재주가

4,805

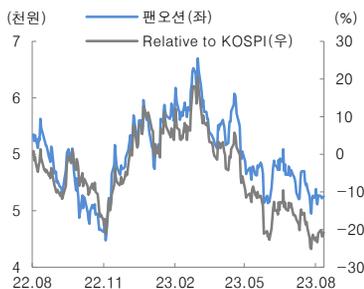
(23.08.11)

운송업종

| | | | | | | | |
|----------|---|----|---|-----------|---|---|---|
| ESG평가 등급 | S | A+ | A | B+ | B | C | D |
|----------|---|----|---|-----------|---|---|---|

| | |
|-------------|------------------------------------|
| KOSPI | 2591.26 |
| 시가총액 | 2,569십억원 |
| 시가총액비중 | 0.13% |
| 자본금(보통주) | 535십억원 |
| 52주 최고/최저 | 6,760원 / 4,180원 |
| 120일 평균거래대금 | 145억원 |
| 외국인지분율 | 15.15% |
| 주요주주 | 하림자주 외 10 인 54.77% 국민연금공단 8.16% |

| | | | | |
|----------|------|-------|-------|-------|
| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
| 절대수익률 | 0.7 | -8.0 | -19.1 | -18.6 |
| 상대수익률 | -0.4 | -11.5 | -22.9 | -20.7 |



기다리면 기회는 온다

- 23년 2분기 영업이익 당사 추정을 약 9.4%하회하였으나, 주가는 선반영
- 3분기 평균 BDI(8월 10일까지) 1,070p로 3분기 실적 제한적 개선 전망
- 하지만, 9~10월 Bulk 업황 계절적 성수기 진입과 24년 수급 개선에 기대

투자 의견 매수, 목표주가 7,300원 유지

목표주가 7,300원은 동사의 23년 추정 BPS에 Target PBR 0.8x 적용. 2023년 2분기 실적은 당사 및 시장 컨센서스를 소폭 하회. 2분기 BDI가 예상보다 부진한 흐름을 보이면서 주가는 이미 선반영하였기 때문에 추가 조정 가능성은 높지 않을 전망. 현 주가는 23~24년 추정 실적 기준 PBR 0.5x, PER 4~6x 수준에 불과. 2023년 하반기 중국 경기 회복 및 24년 IMO의 환경규제가 시작될 경우의 건화물 시장의 Up-Cycle을 기대한다면 오히려 매수 타이밍을 조율할 시점이라 판단

2023년 2분기 영업이익 1,250억원으로 당사 추정을 약 9.4% 하회

팬오션의 23년 2분기 실적은 매출액 1,200억, 영업이익 1,250억원으로 당사 추정을 매출액은 12.1%, 영업이익은 9.4% 하회. 실적 부진은 Bulk와 컨테이너사업부의 이익이 당사 추정을 하회하였기 때문. Bulk부문의 영업이익은 773억원(-56.8% yoy)로 업황(BDI) 하락(-48.1%) 대비 이익 감폭 폭이 더 컸음. 주요 사업부문별로 [Bulk] 매출액 8,570억원, 영업이익 773억원, [컨테이너] 매출액 966억원, 영업이익 70억원, [유조선] 매출액 869억원, 영업이익 316억원, [LNG] 매출액 179억원, 영업이익 56억원 시현. 2분기말 동사의 운영선대는 총 301척(Bulk 262척, Non-Bulk 39척)

3분기까지 실적 큰 폭 개선 힘드나, 건화물 업황 반등 및 주가 상승 전망

8월 10일까지 3분기 평균 BDI도 1,070p를 기록 중으로 3분기 실적 개선폭은 크지 않을 전망. 하지만 1)9~10월 계절적 성수기 진입에 따른 BDI 상승, 2)중국발 수요 회복, 3)24년 타이이트한 수급 감안할 때, 매수 시점을 고민할 시기라는 판단

(단위: 십억원 %)

| 구분 | 2Q22 | 1Q23 | 2Q23 | | | | 3Q23 | | | |
|------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-----------|-------|-------|------|
| | | | 직전추정 | 잠정치 | YoY | QoQ | Consensus | 당사추정 | YoY | QoQ |
| 매출액 | 1,722 | 996 | 1,394 | 1,225 | -28.9 | 22.9 | 1,213 | 1,407 | -23.4 | 14.9 |
| 영업이익 | 239 | 113 | 138 | 125 | -47.6 | 11.0 | 128 | 149 | -33.6 | 19.1 |
| 순이익 | 225 | 113 | 122 | 92 | -59.1 | -18.8 | 109 | 131 | -21.2 | 42.9 |

자료: 팬오션, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

| | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|---------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 매출액 | 4,616 | 6,420 | 4,992 | 5,657 | 6,246 |
| 영업이익 | 573 | 790 | 544 | 696 | 825 |
| 세전순이익 | 550 | 688 | 463 | 613 | 752 |
| 총당기순이익 | 549 | 677 | 456 | 603 | 741 |
| 지배지분순이익 | 549 | 677 | 456 | 603 | 741 |
| EPS | 1,028 | 1,267 | 852 | 1,128 | 1,385 |
| PER | 5.3 | 4.5 | 6.0 | 4.5 | 3.7 |
| BPS | 6,728 | 8,404 | 9,106 | 10,084 | 11,319 |
| PBR | 0.8 | 0.7 | 0.5 | 0.5 | 0.4 |
| ROE | 17.2 | 16.7 | 9.7 | 11.8 | 12.9 |

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 팬오션, 대신증권 Research Center

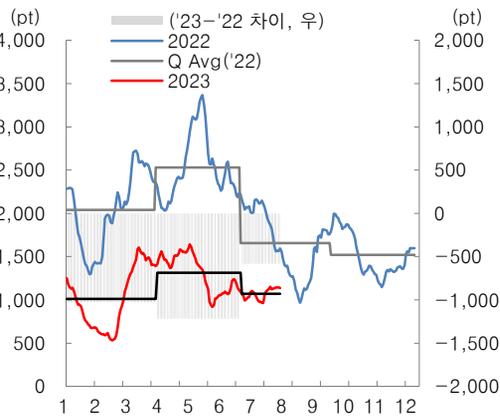
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원 원, %, %p)

| | 수정전 | | 수정후 | | 변동률 | |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2023F | 2024F | 2023F | 2024F | 2023F | 2024F |
| | 5,193 | 5,645 | 4,992 | 5,657 | -3.9 | 0.2 |
| 판매비와 관리비 | 108 | 111 | 112 | 112 | 3.6 | 0.2 |
| 영업이익 | 548 | 673 | 544 | 696 | -0.6 | 3.4 |
| 영업이익률 | 10.5 | 11.9 | 10.9 | 12.3 | 0.4 | 0.4 |
| 영업외손익 | -57 | -59 | -81 | -83 | 적자유지 | 적자유지 |
| 세전순이익 | 491 | 614 | 463 | 613 | -5.7 | -0.2 |
| 지배지분순이익 | 483 | 604 | 456 | 603 | -5.7 | -0.2 |
| 순이익률 | 9.3 | 10.7 | 9.1 | 10.7 | -0.2 | 0.0 |
| EPS(지배지분순이익) | 903 | 1,130 | 852 | 1,128 | -5.7 | -0.2 |

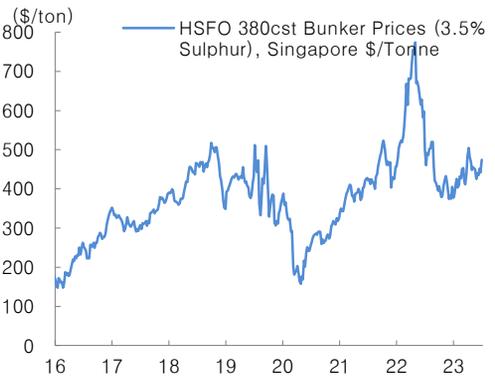
자료: 팬오션 대신증권 Research Center

최근 2개년 BDI 추이 및 분기 평균 BDI



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

HSFO 380 Bunker Prices Singapore 추이



자료: Clarksons, 대신증권 Research Center

표 1. Dry Bulk Demand Outlook

(단위: 백만톤, %)

| Dry bulk trade | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 23Y % chg | 24Y % chg |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|-----------|
| Iron Ore | 1,505 | 1,525 | 1,475 | 1,510 | 1,520 | 2.4 | 0.7 |
| Total Coal | 1,181 | 1,226 | 1,229 | 1,299 | 1,299 | 5.7 | 0.0 |
| Steam Coal | 930 | 960 | 964 | 1,022 | 1,019 | 6.0 | -0.3 |
| Cocking coal | 251 | 266 | 265 | 277 | 280 | 4.5 | 1.1 |
| Grain | 524 | 530 | 516 | 528 | 547 | 2.3 | 3.6 |
| Major Bulks | 3,210 | 3,281 | 3,219 | 3,337 | 3,366 | 3.7 | 0.9 |
| % change | -0.8 | 2.2 | -1.9 | 3.7 | 0.9 | | |
| Minor bulks | 2,059 | 2,165 | 2,078 | 2,105 | 2,180 | 1.3 | 3.6 |
| % change | -2.0 | 5.1 | -4.0 | 1.3 | 3.6 | | |
| Total dry bulk | 5,269 | 5,445 | 5,297 | 5,442 | 5,546 | 2.7 | 1.9 |
| % change | -1.3 | 3.3 | -2.7 | 2.7 | 1.9 | | |
| Est. bn tonne miles | 28,124 | 29,159 | 28,750 | 29,694 | 30,392 | 3.3 | 2.4 |
| % change | 1.0 | 3.7 | -1.4 | 3.3 | 2.4 | | |

자료: Clarkson 7월호, 대신증권 Research Center

표 2. 팬오션 분기별 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

| | | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23E | 3Q23F | 4Q23F | 2022 | 2023F | 2024F |
|------------------------|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| KRW/USD | Average | 1,205 | 1,261 | 1,340 | 1,358 | 1,277 | 1,315 | 1,270 | 1,235 | 1,291 | 1,274 | 1,190 |
| BDI | Average | 2,041 | 2,530 | 1,655 | 1,521 | 1,011 | 1,313 | 1,345 | 1,658 | 1,937 | 1,332 | 2,175 |
| | 매출액 | 1,441 | 1,722 | 1,837 | 1,421 | 996 | 1,225 | 1,407 | 1,364 | 6,420 | 4,992 | 5,657 |
| | % yoy | 111.9 | 52.4 | 38.3 | -3.9 | -30.8 | -28.9 | -23.4 | -4.0 | 39.1 | -22.2 | 13.3 |
| | 영업이익 | 169 | 239 | 224 | 157 | 113 | 125 | 149 | 158 | 790 | 544 | 696 |
| | OPM | 11.7 | 13.9 | 12.2 | 11.1 | 11.3 | 10.2 | 10.6 | 11.6 | 12.3 | 10.9 | 12.3 |
| | % yoy | 245.9 | 113.2 | 17.3 | -28.7 | -33.4 | -47.6 | -33.6 | 0.2 | 37.8 | -31.1 | 27.8 |
| 사업부문별 매출액(십억원) | | | | | | | | | | | | |
| | 벌크 | 1,055 | 1,298 | 1,432 | 1,038 | 761 | 857 | 971 | 973 | 4,824 | 3,563 | 4,212 |
| | 컨테이너 (한중일, 동남아) | 126 | 131 | 131 | 121 | 98 | 97 | 97 | 93 | 509 | 384 | 359 |
| 해운 | 유조선 | 51 | 67 | 87 | 100 | 83 | 87 | 107 | 102 | 306 | 378 | 399 |
| | 해운기타 (LNG, PCC 등) | 99 | 38 | 22 | 13 | 22 | 18 | 41 | 40 | 172 | 121 | 197 |
| | 비벌크 합 | 276 | 237 | 240 | 235 | 202 | 201 | 245 | 234 | 987 | 883 | 955 |
| | 소계 | 1,331 | 1,535 | 1,672 | 1,272 | 963 | 1,058 | 1,216 | 1,208 | 5,811 | 4,446 | 5,167 |
| | 곡물사업 | 126 | 211 | 200 | 165 | 49 | 182 | 199 | 162 | 702 | 592 | 596 |
| | 임대 및 대리점 수익 | 47 | 72 | 70 | 78 | 57 | 68 | 69 | 73 | 267 | 268 | 260 |
| | 합계 | 1,441 | 1,722 | 1,837 | 1,421 | 996 | 1,225 | 1,407 | 1,364 | 6,420 | 4,992 | 5,657 |
| 사업부문별 영업이익(십억원) | | | | | | | | | | | | |
| | 벌크 | 124 | 179 | 147 | 90 | 66 | 77 | 91 | 102 | 540 | 337 | 495 |
| | 컨테이너 | 34 | 40 | 38 | 27 | 13 | 7 | 7 | 6 | 138 | 32 | 33 |
| 해운 | 유조선(탱커) | 7 | 21 | 36 | 43 | 30 | 32 | 39 | 37 | 107 | 138 | 145 |
| | 해운기타 | 2 | 1 | 3 | 0 | 6 | 6 | 12 | 12 | 6 | 36 | 22 |
| | 비벌크 합 | 43 | 62 | 77 | 69 | 49 | 44 | 58 | 55 | 250 | 206 | 200 |
| | 소계 | 167 | 240 | 223 | 159 | 115 | 121 | 149 | 157 | 790 | 542 | 695 |
| | 곡물사업 | 3 | -3 | -1 | -3 | -1 | 3 | 0 | 0 | -2 | -1 | 0 |
| | 합계 | 169 | 239 | 224 | 157 | 113 | 125 | 149 | 158 | 790 | 544 | 696 |
| 사업부문별 영업이익률(%) | | | | | | | | | | | | |
| | 벌크 | 11.8 | 13.8 | 10.2 | 8.7 | 8.7 | 9.0 | 9.4 | 10.5 | 11.2 | 9.5 | 11.7 |
| | 컨테이너 | 26.8 | 30.3 | 28.8 | 21.9 | 12.8 | 7.3 | 6.7 | 6.0 | 27.1 | 8.2 | 9.3 |
| 해운 | 유조선(탱커) | 13.7 | 31.5 | 41.0 | 42.6 | 36.4 | 36.4 | 36.5 | 36.4 | 34.9 | 36.4 | 36.4 |
| | 해운기타 | 1.9 | 1.4 | 15.4 | -1.5 | 27.7 | 31.3 | 30.0 | 31.0 | 3.2 | 30.1 | 11.1 |
| | 비벌크 합 | 15.4 | 26.0 | 32.0 | 29.5 | 24.0 | 22.0 | 23.6 | 23.5 | 25.3 | 23.3 | 21.0 |
| | 소계 | 12.5 | 15.7 | 13.4 | 12.5 | 11.9 | 11.5 | 12.3 | 13.0 | 13.6 | 12.2 | 13.5 |
| | 곡물사업 | 2.1 | -1.2 | -0.3 | -1.8 | -2.5 | 1.7 | -0.2 | -0.2 | -0.3 | -0.2 | -0.1 |
| | 합계 | 11.7 | 13.9 | 12.2 | 11.1 | 11.3 | 10.2 | 10.6 | 11.6 | 12.3 | 10.9 | 12.3 |
| 매출추정 | | | | | | | | | | | | |
| | Dry Bulk(\$mn) | 875 | 1,030 | 1,069 | 764 | 596 | 652 | 765 | 788 | 3,738 | 2,801 | 3,542 |
| | Dry Bulk(척) | 263 | 278 | 233 | 228 | 244 | 262 | 257 | 263 | 1,002 | 1,026 | 1,035 |
| Owned Ship | Handysize | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 52 | 52 | 52 |
| | Handymax | 22 | 22 | 22 | 22 | 21 | 21 | 21 | 21 | 88 | 84 | 84 |
| | Panamax | 13 | 14 | 14 | 14 | 13 | 13 | 13 | 13 | 55 | 52 | 52 |
| | Capesize | 34 | 34 | 34 | 34 | 34 | 34 | 34 | 34 | 136 | 136 | 136 |
| | Sub total | 82 | 83 | 83 | 83 | 81 | 81 | 81 | 81 | 331 | 324 | 324 |
| Chartered Ship | Handysize | 32 | 44 | 36 | 35 | 30 | 41 | 35 | 35 | 147 | 141 | 146 |
| | Handymax | 102 | 100 | 81 | 78 | 84 | 86 | 98 | 100 | 361 | 368 | 371 |
| | Panamax | 37 | 42 | 27 | 26 | 38 | 32 | 33 | 34 | 132 | 137 | 140 |
| | Capesize | 10 | 9 | 6 | 6 | 11 | 22 | 10 | 13 | 31 | 56 | 53 |
| | Sub total | 181 | 195 | 150 | 145 | 163 | 181 | 176 | 182 | 671 | 702 | 711 |
| 운항가능일수 | | | | | | | | | | | | |
| Bulk | 사선 | 7,380 | 7,553 | 7,636 | 7,636 | 7,290 | 7,371 | 7,452 | 7,452 | 30,205 | 29,565 | 29,565 |
| | 용선 | 16,290 | 17,745 | 13,800 | 13,340 | 14,670 | 16,471 | 16,192 | 16,713 | 61,175 | 64,046 | 64,829 |
| | 소계 | 23,670 | 25,298 | 21,436 | 20,976 | 21,960 | 23,842 | 23,644 | 24,165 | 91,380 | 93,611 | 94,394 |
| 실제운항일수 | | | | | | | | | | | | |
| Bulk | 사선 | 7,380 | 7,553 | 7,636 | 7,636 | 7,290 | 7,371 | 7,452 | 7,452 | 30,205 | 29,565 | 29,565 |
| | 용선 | 15,930 | 17,169 | 15,055 | 13,130 | 14,336 | 15,993 | 17,214 | 16,472 | 61,284 | 64,014 | 64,892 |
| | 소계 | 23,310 | 24,722 | 22,691 | 20,766 | 21,626 | 23,364 | 24,666 | 23,924 | 91,489 | 93,579 | 94,457 |

자료: 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

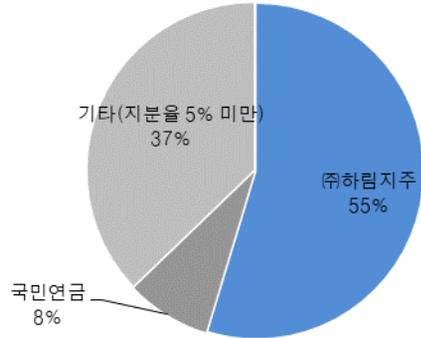
- 팬오션은 주력사업인 건화물 해상운송 서비스를 바탕으로 연간 약 1억톤 이상의 화물을 운송하며 벌크선 서비스 뿐 아니라 컨테이너선, 탱커선, LNG 선 중량을 운반선 서비스와 같은 고부가가치선 분야에서 영위 중
- 철광석, 석탄, 곡물, 비료, 원목 등의 벌크 화물을 운송
- 2010년 세계 최대 펄프생산 업체인 브라질 Flordia 회사와 장기운송계약을 체결한 것을 시작으로 브라질 Vale 회사도 지속적으로 장기운송계약을 체결하며 안정적인 성장기반 구축

주가 변동요인

- BDI
- 장기계약물량 확보에 따른 실적 증가
- 원/달러환율(기능통화제 채택으로 원화인출 시 수혜)

자료: 팬오션 대신증권 Research Center

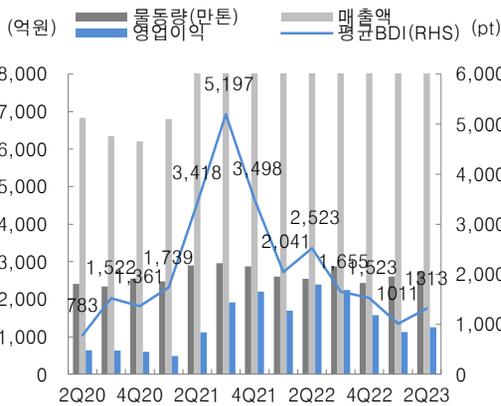
팬오션 주요주주



자료: 팬오션 대신증권 Research Center

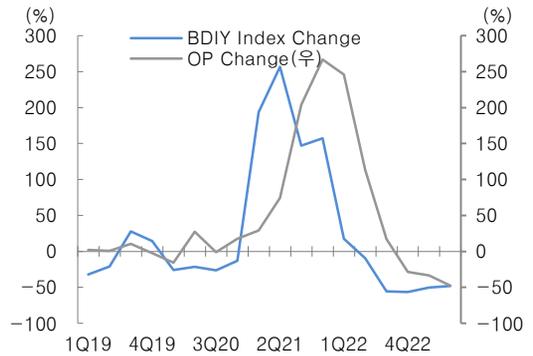
Earnings Driver

팬오션 매출 및 영업이익 추이



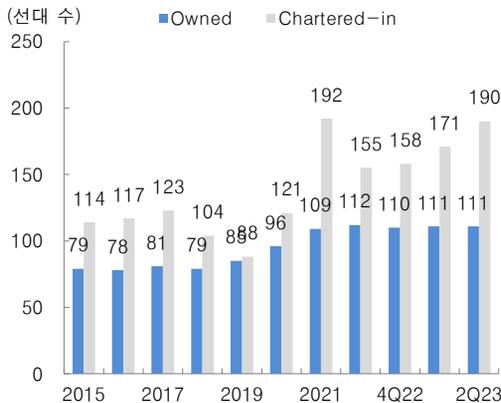
자료: 팬오션 대신증권 Research Center

BDI와 팬오션 영업이익 변화 추이 및 전망



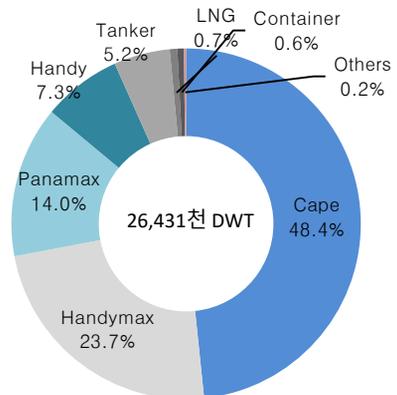
자료: 팬오션 대신증권 Research Center

팬오션의 운용선대 변화 추이



자료: 팬오션 대신증권 Research Center

팬오션의 운용선대(DWT)



자료: 팬오션 대신증권 Research Center

재무제표

| 포괄손익계산서 | (단위: 십억원) | | | | |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
| 매출액 | 4,616 | 6,420 | 4,992 | 5,657 | 6,246 |
| 매출원가 | 3,950 | 5,520 | 4,335 | 4,849 | 5,296 |
| 매출총이익 | 666 | 900 | 656 | 807 | 951 |
| 판매비와판매비 | 93 | 110 | 112 | 112 | 126 |
| 영업이익 | 573 | 790 | 544 | 696 | 825 |
| 영업외수익 | 124 | 123 | 109 | 123 | 132 |
| EBITDA | 933 | 1,456 | 1,151 | 1,277 | 1,384 |
| 영업외손익 | -23 | -102 | -81 | -83 | -72 |
| 관계기업손익 | 13 | 19 | 19 | 19 | 19 |
| 금융수익 | 30 | 97 | 105 | 104 | 104 |
| 외환평가이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 금융비용 | -60 | -151 | -153 | -157 | -148 |
| 외환평가손실 | 16 | 74 | 74 | 74 | 74 |
| 기타 | -5 | -67 | -52 | -49 | -47 |
| 법인세비용차감전순이익 | 550 | 688 | 463 | 613 | 752 |
| 법인세비용 | -1 | -11 | -7 | -10 | -12 |
| 계속사업순이익 | 549 | 677 | 456 | 603 | 741 |
| 중단사업순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 549 | 677 | 456 | 603 | 741 |
| 당기순이익 | 11.9 | 10.5 | 9.1 | 10.7 | 11.9 |
| 비재계분순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 재계분순이익 | 549 | 677 | 456 | 603 | 741 |
| 매도가능금융자산평가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익 | 27 | 27 | 28 | 29 | 29 |
| 포괄순이익 | 817 | 950 | 735 | 888 | 1,032 |
| 비재계분포괄이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 재계분포괄이익 | 817 | 950 | 735 | 888 | 1,032 |

| Valuation 지표 | (단위: 원 배 %) | | | | |
|--------------|-------------|--------|-------|--------|--------|
| | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
| EPS | 1,028 | 1,267 | 852 | 1,128 | 1,385 |
| PER | 5.3 | 4.5 | 6.0 | 4.5 | 3.7 |
| BPS | 6,728 | 8,404 | 9,106 | 10,084 | 11,319 |
| PBR | 0.8 | 0.7 | 0.5 | 0.5 | 0.4 |
| EBITDAPS | 1,746 | 2,724 | 2,152 | 2,389 | 2,590 |
| EV/EBITDA | 4.9 | 3.0 | 2.7 | 1.9 | 1.2 |
| SPS | 8,635 | 12,010 | 9,338 | 10,582 | 11,685 |
| PSR | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.4 |
| CFPS | 1,772 | 2,733 | 2,222 | 2,463 | 2,669 |
| DPS | 100 | 150 | 150 | 150 | 150 |

| 재무비율 | (단위: 원 배 %) | | | | |
|----------|-------------|-------|-------|-------|-------|
| | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
| 성장성 | | | | | |
| 매출액 증/감 | 849 | 39.1 | -22.3 | 13.3 | 10.4 |
| 영업이익 증/감 | 1544 | 37.8 | -31.1 | 27.8 | 18.6 |
| 순이익 증/감 | 505.5 | 23.3 | -32.7 | 32.4 | 22.8 |
| 수익성 | | | | | |
| ROIC | 12.5 | 14.4 | 9.8 | 13.2 | 16.1 |
| ROA | 10.3 | 11.2 | 7.2 | 8.7 | 9.7 |
| ROE | 17.2 | 16.7 | 9.7 | 11.8 | 12.9 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 | 80.4 | 68.0 | 57.4 | 53.4 | 43.2 |
| 순차입금비율 | 46.9 | 28.9 | 10.7 | -3.1 | -16.0 |
| 이자보상비율 | 13.1 | 10.4 | 7.3 | 8.9 | 11.7 |

자료: 팬오션 대안증권 Research Center

| 재무상태표 | (단위: 십억원) | | | | |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
| 유동자산 | 1,359 | 1,834 | 2,205 | 2,990 | 3,543 |
| 현금및현금성자산 | 522 | 745 | 1,305 | 2,034 | 2,535 |
| 매출채권 및 기타채권 | 252 | 275 | 215 | 243 | 268 |
| 재고자산 | 108 | 129 | 100 | 114 | 126 |
| 기타유동자산 | 477 | 686 | 584 | 599 | 614 |
| 비유동자산 | 5,130 | 5,715 | 5,459 | 5,278 | 5,119 |
| 유형자산 | 4,963 | 5,444 | 5,172 | 4,974 | 4,798 |
| 관계기업투자지분 | 127 | 145 | 159 | 172 | 186 |
| 기타비유동자산 | 40 | 126 | 129 | 132 | 135 |
| 자산총계 | 6,489 | 7,549 | 7,664 | 8,268 | 8,663 |
| 유동부채 | 1,149 | 1,227 | 1,025 | 1,165 | 1,104 |
| 매입채무 및 기타채무 | 379 | 420 | 367 | 392 | 414 |
| 차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유동상채무 | 326 | 321 | 156 | 253 | 150 |
| 기타유동부채 | 444 | 486 | 503 | 521 | 540 |
| 비유동부채 | 1,743 | 1,830 | 1,771 | 1,712 | 1,507 |
| 차입금 | 247 | 255 | 255 | 255 | 152 |
| 잔존증권 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동부채 | 1,495 | 1,575 | 1,516 | 1,458 | 1,355 |
| 부채총계 | 2,892 | 3,056 | 2,796 | 2,878 | 2,612 |
| 자본부분 | 3,597 | 4,493 | 4,868 | 5,391 | 6,051 |
| 자본금 | 535 | 535 | 535 | 535 | 535 |
| 자본잉여금 | 1,942 | 1,942 | 1,942 | 1,942 | 1,942 |
| 이익잉여금 | 851 | 1,475 | 1,850 | 2,373 | 3,033 |
| 기타자본변동 | 269 | 541 | 541 | 541 | 541 |
| 비재계부분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 재계부분 | 3,597 | 4,493 | 4,868 | 5,391 | 6,051 |
| 순차입금 | 1,688 | 1,297 | 519 | -166 | -968 |

| 현금흐름표 | (단위: 십억원) | | | | |
|-----------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
| 영업활동 현금흐름 | 768 | 1,411 | 1,212 | 1,284 | 1,401 |
| 당기순이익 | 549 | 677 | 456 | 603 | 741 |
| 비현금항목의기감 | 398 | 784 | 733 | 714 | 686 |
| 감가상각비 | 360 | 666 | 606 | 582 | 560 |
| 외환손익 | -10 | -10 | 3 | 3 | 3 |
| 자본평가이익손익 | -13 | -19 | -19 | -19 | -19 |
| 기타 | 60 | 146 | 142 | 148 | 143 |
| 자산부채의증감 | -129 | 30 | 92 | 42 | 44 |
| 기타현금흐름 | -50 | -80 | -68 | -75 | -69 |
| 투자활동 현금흐름 | -351 | -577 | -313 | -364 | -364 |
| 투자자산 | -34 | -285 | -16 | -16 | -16 |
| 유형자산 | -333 | -328 | -333 | -383 | -383 |
| 기타 | 16 | 35 | 36 | 36 | 36 |
| 재무활동 현금흐름 | -158 | -643 | -651 | -389 | -691 |
| 단기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 12 | -183 | 0 | 0 | -103 |
| 유상증자 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -27 | -53 | -80 | -80 | -80 |
| 기타 | -144 | -406 | -571 | -309 | -508 |
| 현금의증감 | 284 | 223 | 560 | 729 | 501 |
| 기초 현금 | 238 | 522 | 745 | 1,305 | 2,034 |
| 기말 현금 | 522 | 745 | 1,305 | 2,034 | 2,535 |
| NOPLAT | 572 | 777 | 536 | 685 | 812 |
| FCF | 598 | 1,098 | 792 | 866 | 971 |

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:양지환)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

팬오션(028670) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

| 제시일자 | 23.08.14 | 23.06.30 | 23.05.05 | 22.11.05 | 22.08.31 | 22.08.24 |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 투자의견 | Buy | Buy | 6개월 경과 | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 7,300 | 7,300 | 8,000 | 8,000 | 8,800 | 8,000 |
| 과다율(평균%) | | (33.14) | (35.81) | (28.11) | (45.63) | (33.53) |
| 과다율(최대/최소%) | | (29.32) | (31.63) | (15.50) | (37.73) | (31.13) |

| 제시일자 | 22.05.12 | 22.03.10 | 22.01.18 | 21.12.22 | 21.08.13 |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 8,800 | 8,000 | 7,300 | 8,500 | 11,000 |
| 과다율(평균%) | (28.36) | (15.01) | (19.59) | (34.75) | (40.44) |
| 과다율(최대/최소%) | (8.07) | (5.25) | (2.60) | (31.76) | (24.45) |

| 제시일자 | 22.05.12 | 22.03.10 | 22.01.18 | 21.12.22 | 21.08.13 |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 8,800 | 8,000 | 7,300 | 8,500 | 11,000 |
| 과다율(평균%) | (28.36) | (15.01) | (19.59) | (34.75) | (40.44) |
| 과다율(최대/최소%) | (8.07) | (5.25) | (2.60) | (31.76) | (24.45) |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20230809)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
|----|---------|-------------------|------------------|
| 비율 | 91.6% | 8.4% | 0.0% |

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

[ESG 평가 등급체계]

* 한국 ESG 연구소에서 ESG 등급을 평가하여 작성한 내용입니다

| 등급 | 구분 | 등급별 의미 |
|----------------|----|---|
| Excellent (S) | 우수 | ESG 시스템이 구축되어 있으며, 관련 리스크를 관리할 뿐만 아니라 이를 기회로 포착하고 수익을 창출할 수 있음 |
| Very Good (A+) | | ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 리스크 관리가 적절하지 않은 부문이 발생할 가능성이 있음. 그러나 전반적으로 ESG 이슈에 대한 관심을 가지고 지속적 개선 노력을 하고 있음 |
| Good (A) | | ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 관련 일정 부문의 리스크를 지니고 있음. 그러나 ESG에 대한 사업기회 가능성 있음 |
| Fair (B+,B) | 보통 | ESG 시스템이 부분적으로 구축되어 있어, 일정 수준의 ESG 리스크를 지니고 있음 |
| Laggard (C) | 미흡 | ESG 리스크를 지니고 있으며, ESG 이슈가 기업의 수익성에 영향을 미칠 가능성이 존재함 |
| Poor (D) | | 이해관계자 관리가 미흡하며 관련 내용의 정보공개가 필요함 ESG 리스크 관리 수준이 평균 이하로, ESG 이슈로 인하여 기업의 중장기 수익성에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있음 |

팬오션 통합 ESG 등급

최근 2평가 기간

기준일: 2022.09.30

B+

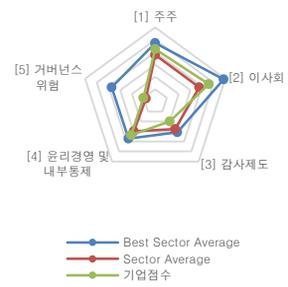
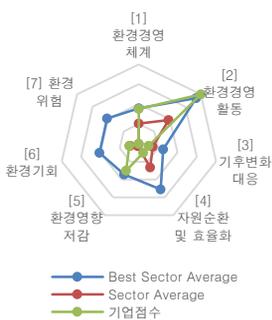
- 팬오션은/는 한국 ESG 연구소의 ESG 평가 결과 등급은 B+, 전년 대비 등급이 동일합니다
- ESG 전체 영역 중 E 영역에서 점수가 하락하였습니다
- ESG 전체 영역 중 S 영역에서 점수가 하락하였습니다
- ESG 전체 영역 중 G 영역에서 점수가 하락하였습니다

(최근 2평가 기간)



영역별 대분류 평가 결과

| 환경 (Environmental) | | 사회 (Social) | | 지배구조 (Governance) | |
|--------------------|---------|---------------|---------|-------------------|---------|
| 환경 대분류 | 평가기업 수준 | 사회 대분류 | 평가기업 수준 | 지배구조 대분류 | 평가기업 수준 |
| 환경경영체계 | ■■■■■ | 인권경영과 다양성 | ■■■ | 주주 | ■■■ |
| 환경경영활동 | ■■■■■ | 제품 및 서비스 책임 | ■■■■■ | 이사회 | ■■■ |
| 기후변화대응 | ■ | 공정거래 및 공급망 관리 | ■ | 감사제도 | ■ |
| 자원순환 및 효율화 | ■ | 인적자원 및 근무환경 | ■■■ | 윤리경영 및 내부통제 | ■■■ |
| 환경영향 저감 | ■■■ | 산업안전과 보건 | ■■■ | 거버넌스 위험 | ■■■■■ |
| 환경기회 | ■ | 지역사회 관계 | ■■■■■ | | |
| 환경 위험 | ■■■■■ | 정보보호 | ■■■ | | |
| | | 사회 위험 | ■■■■■ | | |



* 영역별 대분류 평가기업 수준은 한국 ESG 연구소 평가 커버리지 내 상대적인 수준을 평가한 것으로 절대적인 수치가 아님.

해당 ESG 등급 및 평가는 한국ESG연구소 고유의 평가모델에 기반한 것으로서 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 기업 제사자료 및 공시자료 등에 근거하고 있습니다. 본 ESG 정보는 무엇보다 기업 및 주주 가치 분석 등 투자 목적으로 작성되지 않았으며 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성에 적합한지 여부 등을 보장하지 않습니다. 따라서 정보의 오류, 시기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않으므로 본 자료를 이용하시는 경우 이와 관련한 투자의 최종 결정은 이용자의 판단으로 하며 그 활용으로 인한 모든 위험도 자신이 부담한다는 점을 명확히 합니다. 또한, 한국ESG연구소에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 지적재산권은 한국ESG연구소의 소유입니다. 따라서 한국ESG연구소의 사전 서면 동의 없이 복제, 배포, 전송, 데이터 등 자료의 인용, 변형 또는 그러한 목적으로 사용 또는 보유하는 것 등을 엄격하게 금지합니다.