



BUY(Maintain)

목표주가: 6,200원
주가(11/13): 4,495원
시가총액: 24,029억원

조선/운송/방산
Analyst 이창희

(02) 3787-4751 jaydenlee@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Unit. Includes KOSPI, 52-week range, and 1M/6M/1Y returns.

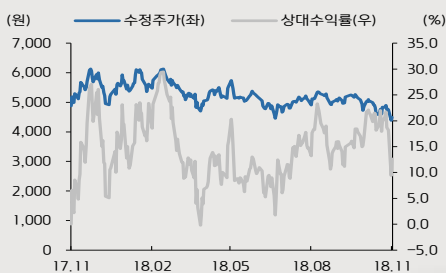
Company Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Includes market cap, P/E, and dividend yield.

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2016, 2017, 2018E, 2019E. Includes revenue, EBITDA, EPS, and P/E ratios.

Price Trend



팬오션 (028670)

BDI 레버리지가 필요



팬오션은 3분기 연결 기준 매출액 7,715억원(YoY+33.7%), 영업이익 575억원(YoY+10.9%)을 기록했습니다.

>>> 3Q 영업이익 575억원, 컨센서스 부합

지난 3Q 팬오션은 IFRS 연결 기준 매출액 7,715억원(YoY+33.7%), 영업이익 575억원(YoY+10.9%)을 기록했다.

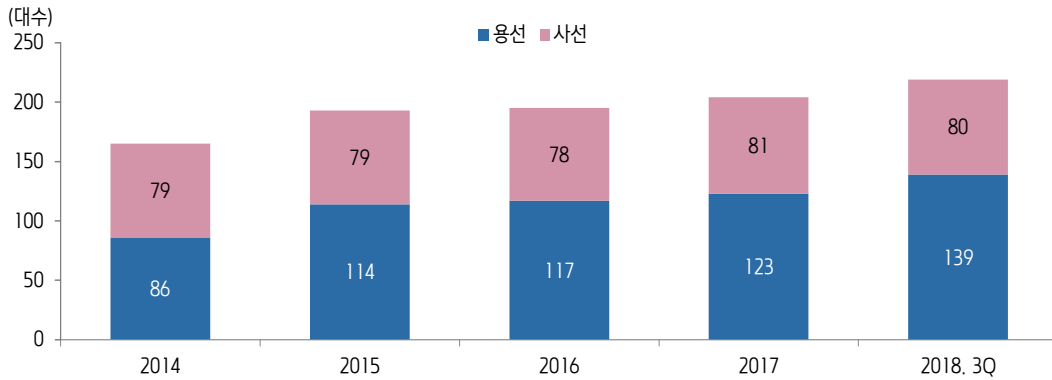
>>> 지속적인 추가 선박 도입

동사는 2021년까지 지속적으로 선박 도입을 할 예정이다. 법정관리 이후 일시적으로 해외의 주요 대형 화주들과의 계약이 파기되기도 했지만 최근 대형 화주들과의 계약이 재개되는 모습을 보이고 있다.

>>> IMO 규제 도입에 대한 비용 부담 제한

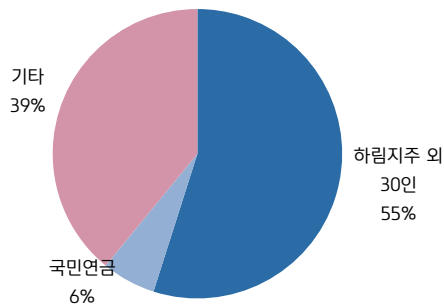
최근 이슈가 되고 있는 IMO 환경규제 도입에 따른 비용 부담은 제한적일 것으로 판단된다. 장기화물운송계약(CVC) 선박에 대해서는 스크러버 장착이나 저유황유 사용에 따른 비용 증가를 대부분 화주가 부담하는 구조로 계약이 이루어져 있기 때문이다.

팬오션 선대 추이



자료: 팬오션, 키움증권 리서치

팬오션 주주구성



자료: 팬오션, 키움증권 리서치

팬오션 선대 구성

		사선	용선
Dry Bulk	CVC	27	
	비계약 벌크 사선	33	130
Dry Bulk		60	130
Container		2	7
Chemical Tanker		6	1
MR Tanker		10	
Aframax Tanker			
LNG			1
Heavy Lift Vessel		2	
Non-Dry Bulk		20	9
Total		80	139

자료: 팬오션, 키움증권 리서치

팬오션 도입 예정 선박

구분	Size	척수	인도 예정 시점
Bulk	62K Open Hatch	5척	2018.12 ~ 2020.9
	325K VLCC	6척	2019.12 ~ 2021.9
	37.5K Logger	2척	2020. 6 & 12
	63.5K Ultramax	2+1척	2020. 9 & 10
Container	1,800TEU	2척	2019.11 ~ 2020.1

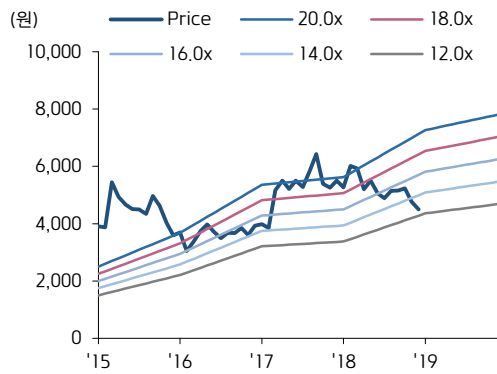
자료: 팬오션, 키움증권 리서치

팬오션 실적 전망

(억원,%)	2017				2018 E				2016	2017	2018E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	Annual	Annual	Annual
별크선	4,057	4,387	4,468	4,514	4,352	5,123	5,564	5,324	13,857	17,425	20,364
컨테이너선	409	478	492	509	479	562	605	508	1,600	1,888	2,154
탱커선	372	354	324	338	316	305	294	330	1,741	1,388	1,245
해운기타	61	51	49	48	71	75	78	50	206	209	274
매출액	423	1,240	663	696	537	895	1,329	658	2,347	3,023	3,419
기타	248	305	289	294	276	262	287	237	749	1,136	1,062
내부거래	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	342	490	447	429	375	435	441	420	1,760	1,708	1,671
합계	5,229	6,325	5,838	5,970	5,655	6,788	7,715	6,688	18,740	23,362	26,846
영업이익	409	488	522	531	440	501	575	540	1,679	1,950	2,055
영업이익율	7.8%	7.7%	8.9%	8.9%	7.8%	7.4%	7.5%	8.1%	9.0%	8.3%	7.7%

자료: 팬오션, 키움증권 리서치

팬오션 PER 밴드



자료: Fnguide, 키움증권 리서치

팬오션 PBR 밴드



자료: Fnguide, 키움증권 리서치

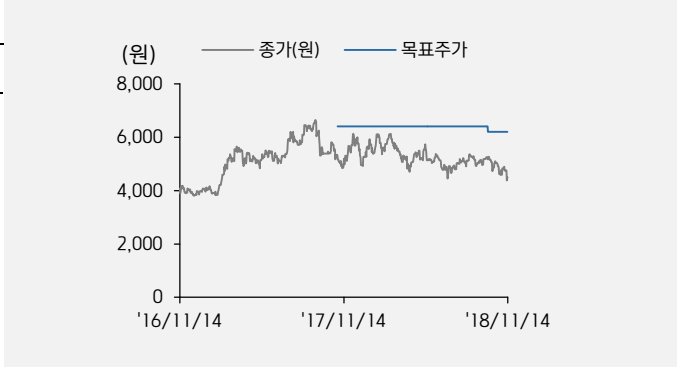
Compliance Notice

- 당사는 11월 13일 현재 '팬오션' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

목표주가추이(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
팬오션	2017-11-20	BUY(Initiate)	6,400원	6개월	-12.57	-4.22
(028670)	2018-02-09	Outperform(Downgrade)	6,400원	6개월	-14.08	-4.22
담당자 변경	2018-10-01	BUY(Reinitiate)	6,200원	6개월	-21.16	-15.00
	2018-11-14	BUY(Maintain)	6,200원	6개월		



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2017/10/01~2018/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	164	95.91%
중립	5	2.92%
매도	2	1.17%