

한화오션 042660

1Q24 Review: 전 사업부 흑자

조선/기계/운송

Analyst **배기연**

02. 6454-4879

kiyeon.bae@meritz.co.kr

RA **오정하**

02. 6454-4873

jungha.oh@meritz.co.kr

컨센서스 대비 실제 영업이익 262% 초과 달성

2024년 1분기 매출액은 2조 2,836억원(+58.6% YoY, +2.4% QoQ), 영업이익은 529억원(흑자전환 YoY, 흑자전환 QoQ)을 기록함. 영업이익률은 +2.3%로 전년동기대비 6.7%p 개선됨. 영업이익 컨센서스 146억원을 262.3% 상회하는 서프라이즈를 기록함. 세전이익은 539억원(흑자전환 YoY, 505.6% QoQ), 당기순이익은 510억원(흑자전환 YoY, -82.2% QoQ)을 기록함

전사업부 흑자 달성

생산 안정화 및 원재료 비용 증가 등 약 180억원의 비용 발생에도 불구하고, 전기말 대비 원/달러 환율이 57.4원 상승하며 영업이익에서 약 +350억원의 환율 효과가 반영됨. 그외 밀착 공정 관리 및 수시 이행 관리 등으로 수익성 개선을 이끌어냄

상선 부문 매출액은 건조 물량 증가 및 LNG선 비중 확대에 힘입어 1조 9,441억원(+8.7% QoQ)를 달성함. 매출 비중은 약 85% 수준임. 영업이익은 182억원으로 전분기대비 흑자전환 함. 컨테이너선은 적자가 지속되었으나 고수익 선종인 LNG선의 비중이 51%까지 확대되었고, 환율 상승효과까지 반영됨. 2024년 상반기에 적자 컨테이너선이 대부분 인도되며 연간 상선부문 흑자가 예상됨

특수선 부문 매출액은 1,422억원(-50.1% QoQ)를 달성함. 신조 잠수함의 본격 건조 전 매출 감소가 있었으나, 2분기부터 매출액이 본격 인식될 예정임. 영업이익률은 +4.0%로 흑자 기조를 유지함. 2024년 특수선 부문은 잠수함 및 잠수함 창정비 중심의 매출이 예상됨

해양 부문 매출액은 생산 안정화에 따라 분기별 매출 변동성이 완화되며 2,774억원(+4.8% QoQ)를 달성함. Energy Fixed Platform이 공정률 74.4%, WTIV 1호기는 77.1%까지 진행된 바 있음. 진행 프로젝트들의 C/O도 더해지며 영업이익 184억원 흑자가 발생함. 그 외에도 Jansz-IO(Chevron FCS) 및 WTIV 2호기 프로젝트 매출도 본격 인식되면서 2024년 연간 매출액은 소폭 성장세가 전망됨

1Q24 Conference Call Q&A

Q1 환율 효과 및 그 외 일회성 비용은?

- A1
- 생산 공정 안정화, 재료비 등 예정원가 상승에 따라 약 180억원 발생했고, 환율 상승효과는 약 350억 원이 영업이익에 반영됨

Q2 카타르 프로젝트 추가 수주는 2024년 중 나올지? Q-Max 수주 가능성은?

- A2
- 카타르 측의 공식적 발표는 없었지만, 각 조선소와 신조 관련 논의 중. 2024년 중 모든 결론 전망
 - 동사는 도크 사이즈 등 측면에서 Q-max, 174K 모두 수주 가능함

Q3 특수선 부문 CAPA 증설 계획은 캐나다 잠수함 사업, 미국 MRO나 캐나다 잠수함 수주를 염두에 두었는지?

- A3
- 수상함, 잠수함 건조를 위한 3단계 투자계획을 마련했음
 - 1~2단계에서는 수상함 생산 역량 확대를 위해 실내 탑재 공장, 다목적 조립 공장 신축 등을 계획 중
 - 3단계는 국내외 잠수함 등을 모두 수용할 수 있는 전문 제작 공장 건설 예정임

Q4 미국 MRO 사업 예상 규모는? 일본 조선소의 미군 MRO 사업 참여 현황은?

- A4
- 아직 정확한 수주 scope는 파악하지 못함
 - 미군 주둔 지역 내 우방국 지역 활용 관련 MRO는 2024년 중 시범사업을 검토 중. 빠르면 4월말~5월 중 구체적 내용 발표 예정
 - 일본 MRO 사업은 대부분 Naval Base에서 이루어지고, 일부 물량만 조선소에서 진행되는 것

Q5 2026년 납기 VLCC 2척 슬롯을 오퍼했다고 보도됐는데, 긴급 슬롯 영업현황은?

- A5
- 오픈 тендер가 아님. VLCC enquiry는 많음. 최고 선가를 제시한 선사를 선택하려는 방침임

Q6 미국 법인 투자 목적은?

- A6
- 미국 법인 설립 후 투자기회 모색 중. 본격적 해운 사업은 아니고, 차별화된 선박을 실증하는 개념임
 - 시추 사업도 보유 시추선을 활용하는 방안으로 검토 중임

Q7 2023년 외국인 근로자가 채용되었는데, 2024년 생산성은 얼마나 늘었는지?

- A7
- 1~2월 생산량은 계획 대비 미달했지만, 3월에는 초과달성함
 - 직영+협력사 포함 시 생산 인력 규모는 계획 대비 기말 기준 소폭 초과함
 - 외국인은 의사소통이 가장 문제인데, 문제 개선으로 생산성 추가 향상 기대

Q8 한화에서 가져온 풍력, 플랜트 등의 기존 사업과 시너지는?

- A8
- 각각 사업부가 한화오션으로 이관된 뒤에도 독립적 사업 유지 계획이나, 시너지 연구 중임
 - 풍력 발전 사업 개발은 한화오션의 WTIV, OSS, ESS 등과 시너지 예상
 - 플랜트 사업부는 (주)한화부터 가져온 네트워크 역량 활용할 계획
 - 장기적으로 플랜트 및 해양 시너지가 가능한 EPC 쪽 가치 창출 기대

Q9 최근 VLCC 수주사례를 보면 선가가 6.7% 상승했는데, 흑자 기대 가능한지? 카타르 외 LNG선 마진 개선세는?

- A9
- 최근 수주건은 모두 수익성을 확보한 선가임
 - 카타르 물량은 31척을 수주해서 다른 수주건과 비교는 무의미함

Q10 주간 클락슨 신조선가 소폭 하락 의미는?

A10 ▪ 단기간에 LNG선가가 많이 올라서 쉬어가는 상태로 판단

Q11 최근 러시아 Arc 7 6척 관련해서 FSRU 개조 후 매각 계획이 있는지?

A11 ▪ 계획 없음

Q12 LNG선 용선료가 하락했는데, 카타르 외 나머지 사업부 LNG선 enquiry는 어떤지?

A12 ▪ 카타르 외 대형 프로젝트들 여전히 진행 중
▪ 친환경 규제에 따른 신기술 관련 수요는 지속되고 있음. 2023년 대비 크게 감소하지는 않았음

Q13 해양 부문에서 FID가 30% 증가 가능하다고 했는데, 현재 입찰 중인 건 수는? 해양 시장은 업사이클 구간인지?

A13 ▪ 30% 증가는 Wood mackenzie의 2024년 글로벌 FID 프로젝트 증가 전망치임
▪ 전세계적으로 해양유전 개발 활동이 증가하고 있다고 보여짐

Q14 해외 방산 수주 관련 변수는?

A14 ▪ 대표 참여건은 캐나다 잠수함 사업(2026년 계약 전망, RFI/RFP 준비 중), 폴란드 잠수함 사업(2025년 계약 전망, 2023년말 RFI 답변 보냄, RFP 준비 단계)

Q15 연간 LNG선 매출 비중은? 25년 LNG선 매출 비중은?

A15 ▪ 1분기 LNG선 매출 비중은 51%, 연간 비중은 60% 예상
▪ 올해 20척 이상 건조 예정. 2025년에도 LNG선 매출 비중은 소폭 상승 전망. 건조선박 평균 선가도 상승 추세임

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 기재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.