

매수(유지) / TP 147,000원

현대미포조선 (010620)

기업브리프 | 조선/운송

2012년 11월 13일

Analyst 심원섭 ☎ 02 6915 5678 [wsshim@ibks.com]

2분기보다 선방한 3분기, Niche 선종 특화로 출구 모색

- 12.3Q 연결 영업이익 296억원(+9.6% QoQ, -37.5% YoY)로 저수익성 지속
- 환율하락으로 별도매출 감소가 저수익성의 주요인, 베트남 비나신 조선소 선박 Resale은 일회성
- 수주목표 32억달러를 하회하는 28~30억달러 수준에서 2012년 신규수주 마감할 것
- 투자의견 매수, 목표주가 147,000원 유지

12.3Q 연결 영업이익 296억원(+9.6%QoQ, -37.5%YoY)로 예상치 부합

12.3Q 영업이익 296억원 (+9.6%QoQ, -37.5%YoY), 환율하락으로 매출감소, 비나신 조선소 선박 1척 Resale로 일회성 이익

현대미포조선이 12.3Q 연결기준 매출액 1조 1,053억원(+1.4%QoQ, +0.4%YoY), 영업이익 296억원(+9.6%QoQ, -37.5%YoY)으로 전분기와 유사한 수준의 실적을 발표했다. 별도기준으로는 영업이익률 3% 대를 유지하고 있으나, 연결기준 수익성은 연결 자회사의 실적부진으로 이를 소폭 하회하고 있다. 저수익성을 지속하는 이유는 환율하락에 따라(Net Exposure 20%) 별도매출 감소효과가 있었고, 벌크선 비중이 2분기 40% 대에서 30% 대로 하락했으나 그 폭이 그리 크지 않았기 때문이다. 다행스러운 점은 인도가 불확실했던 선박(대만선사 TMT 관련)의 Resale이 완료됐다는 점이다. 조선업황이 최악의 국면에 들어선 상황에서 Resale은 다소의 손실이 있을 수 있으나, 재고를 현금화 한다는 측면에서 긍정적으로 판단한다.

표 1. 현대미포조선 2012년 3분기 연결실적 요약

	12.3Q(P)	11.3Q	YoY	12.2Q	QoQ	12.3Q(F)	차이
연결매출액	1,105.3	1,101.3	0.4%	1,090.2	1.4%	1,100.0	0.5%
영업이익	29.6	47.4	-37.5%	27.1	9.6%	34.0	-12.8%
세전이익	43.3	82.9	-47.8%	32.6	33.0%	37.2	16.4%
순이익	31.9	58.1	-45.1%	21.6	47.3%	27.6	15.5%
OPM	2.7%	4.3%	-1.6%p	2.5%	0.2%p	3.1%	-0.4%p
NPM	2.9%	5.3%	-2.4%p	2.0%	0.9%p	2.5%	0.4%p

자료: 공정공시, IBK투자증권

Company Data	(단위:십억원배)	2010	2011	2012F	2013F	2014F
현재가 (11/12)	113,500원	매출액	4,118	4,624	4,394	4,338
KOSPI (11/12)	1,900.87pt	영업이익	626	378	139	133
시가총액	2,270십억원	세전이익	647	315	159	173
발행주식수	20,000천주	자배주순이익	454	200	125	129
액면가	5,000원	EPS(원)	22,702	9,992	6,248	6,472
52 주 최고가	164,500원	증가율(%)	19.9	-56.0	-37.5	3.6
최저가	99,800원	영업이익률(%)	15.2	8.2	3.2	3.1
60 일 평균거래대금	16십억원	순이익률(%)	12.0	4.4	2.8	3.0
외국인 지분율	19.3%	ROE(%)	13.3	5.4	3.8	3.9
배당수익률 (11.12 월)	1.3%	PER	9.9	11.2	18.2	17.5
		PBR	1.2	0.8	0.8	0.7
		EV/EBITDA	7.5	8.0	14.0	13.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

2012년 신규수주는 28~30억달러 수준에서 마감할 것으로 예상

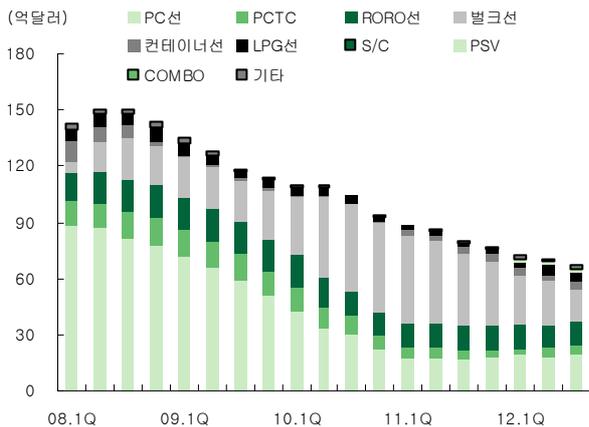
신규수주 28~30억달러로 마감 예상, 주요선종 대비 높은 수익성을 보이는 Niche 선종에 특화된 매출구조는 긍정적

2012년 수주 목표액 \$32억 달성에는 다소 무리가 따를 것으로 보인다. 경쟁사의 강한 저가수주의 영향으로 5~6월 수주가 부진했기 때문이다. 목표는 달성하지 못 하더라도 동사에 대한 긍정적인 입장은 유지한다. 탱커선, 컨테이너선과 같은 주요선종의 마진율이 BEP 수준에 머물고 있고, 벌크선의 경우 -7%에 이르고 있는 상황에서 Niche 선종(PC선, LPG선, 자동차운반선 등)에 특화된 동사의 매출구조를 긍정적으로 판단하기 때문이다. 동사의 주력선종은 일반상선 수익성을 앞지르고 있다.

인도기준 수주잔고 67억달러, 매출기준 수주잔고 55억달러

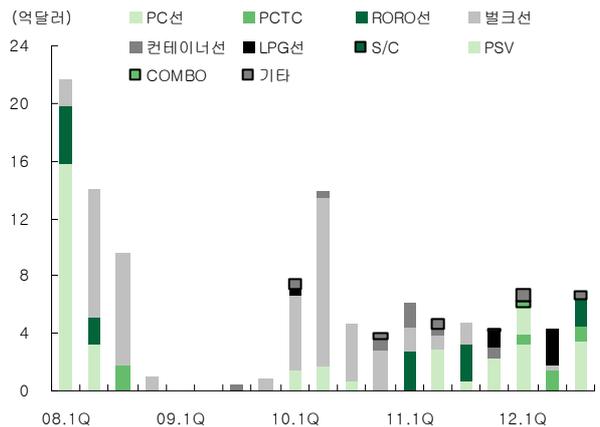
한편, 동사의 3분기 수주잔고는 인도기준 67억달러, 매출기준 55억달러로 추산된다. 수주잔고를 감안시 현재 2013년 작업물량은 75% 내외를 확보한 것으로 추정된다. 동사의 선박 건조기간은 대부분이 18개월 이내이므로 추가 수주를 통해 2013년 수주물량을 확보할 수 있을 것으로 예상된다.

그림 1. 현대미포조선 수주잔고 추이



자료: 현대미포조선, IBK투자증권

그림 2. 현대미포조선 분기별 신규수주 추이



자료: 현대미포조선, IBK투자증권

투자의견 매수, 목표주가 147,000만원 유지

투자의견 매수, 목표주가 147,000만원 유지

저수익성 국면이 장기화될 가능성이 높아지고 있으나 ▲ Niche선종에 특화된 매출구조, ▲ 풍부한 유휴자금(순현금 2천억원, 상장사 지분 2조원) 등과 같은 동사의 특성은 경쟁력이 부각될 수 있을 것으로 판단한다. 주요선종의 수익성이 극도로 저조한 업황에서도 동사의 주력선종들은 수익성을 유지하고 있기 때문에 수주가 재개될 경우 실적은 가장 빠르게 반등할 수 있을 것으로 판단한다. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 147,000원을 유지한다.

Compliance Notice

등 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 등 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 등 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계약회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 등 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

종목명	담당자	담당자 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행면	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당사항없음												

투자이건 안내

종목 투자이건 (절대수익률 기준)		업종 투자이건 (상대수익률 기준)		투자 기간
적극매수	40%~	비중확대	+10%~	12개월
매수	15%~	중립	-10%~ +10%	
중립	-15%~ 15%	비중축소	~ -10%	
비중축소	~-15%			

◆적극매수 ▲매수 ●중립 ■비중축소 Not Rated 또는 담당자 변경

현대미포조선 [매수 / TP: 147,000 원]

