

시장 Consensus 대비(영업이익 기준)

Above

In-line

Below

0

HOLD(유지)

목표주가(12M, 유지)

4,300원

현재주가(11/14)

3,090원

Key Data

(기준일: 2012. 11. 14)

KOSPI(pt)	1,889.7
KOSDAQ(pt)	513.8
액면가(원)	1,000
시가총액(십억원)	636.1
52주 최고/최저(원)	8,520 / 3,085
52주 일간 Beta	2.41
발행주식수(천주)	205,858
평균거래량(3M, 천주)	1,387
평균거래대금(3M, 백만원)	5,252
외국인 지분율(%)	1.9
주요주주 지분율(%)	
(주)STX의 10인	35.2
한국산업은행	15.0

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
주가상승률	-15.6	-26.1	-47.6	-52.3
KOSPI대비상대수익률	-13.3	-23.9	-46.2	-53.7

4Q12 전망: 영업적자는 시장 컨센서스보다 클 전망

- 3Q12 Review: 영업적자는 컨센서스(398억원 적자)와 비스
 - 영업적자 축소 이유는, 3Q12 평균 BDI는 17.8%qqq 하락해 영업적자 확대 요인이 있었지만, 기 타영업이익이 2Q12에는 762억원 적자에서, 3Q12에는 254억원 흑자로 전환되었기 때문
- 4Q12 전망: 영업적자는 컨센서스(159억원 적자)보다 클 것으로 전망
 - 4Q12 평균 BDI는 3Q12와 비슷하여, 4Q12 영업적자 규모는 3Q12와 비슷할 전망
- BDI는 점차 상승하겠지만, 영업이익은 2013년 4분기에 흑자 전환될 전망
 - BDI는 2013년 4분기에 1,500 points 이상으로 상승할 것으로 예상
 - BDI 1,500 points가 한국 벌크선사들의 영업이익 손익분기점인 것으로 판단
 - BDI 상승 전망의 주된 이유는, 공급인 벌크선 fleet의 전년대비 증가율이 계속 둔화될 것으로 예상되기 때문
 - BDI 상승이 느린 이유는, 아직은 수요인 중국 등에서의 벌크 물동량 증가율이, 공급인 벌크선 fleet의 전년대비 증가율보다 높지 않기 때문
 - 영업이익 손익분기점이 되는 BDI는 점차 낮아질 것으로 전망
 - 이유는 발레, 피브리아 등과의 장기 운송 계약 비중이 높아질 것으로 예상되기 때문
- 현재주가 대비 목표주가가 39.2% 높지만 투자 의견 HOLD를 유지하는 이유는, 주가가 영업이익 손익분기점으로 추정되는 BDI 1,500 points 이하에서는, 크게 상승하지는 않을 것으로 판단되기 때문
 - 목표주가는 2013년 BPS에 해외 벌크선사들의 예상 평균 PBR 0.57배를 곱한 값

Earnings Summary (IFRS 연결)

결산기(12월) (단위: 십억원)	3Q12P			4Q12F			2011	2012F		2013F	
	실적발표	예상치	차이(%, %p)	예상치	qqq(%, %p)	yoy(%, %p)		예상치	yoy(%, %p)	예상치	yoy(%, %p)
매출액	1,346.5	1,453.0	-7.3	1,471.5	9.3	-2.7	5,742.2	5,495.6	-4.3	6,193.9	12.7
영업이익	-40.6	-54.2	-25.1	-48.3	적지	적전	-23.0	-323.2	적지	-23.4	적지
세전이익	-99.1	-141.5	-30.0	-137.0	적지	적지	-64.2	-512.9	적지	-395.1	적지
순이익	-100.8	-127.4	-20.9	-123.3	적지	적전	-22.0	-434.1	적지	-355.6	적지
OP Margin	-3.0	-3.7	0.7	-3.3	-0.3	-4.4	-0.4	-5.9	-5.5	-0.4	5.5
NP Margin	-7.5	-8.8	1.3	-8.4	-0.9	-11.6	-0.4	-7.9	-7.5	-5.7	2.2
EPS(원)	-1,958	-2,475	-20.9	-2,396	적지	적전	-107	-2,109	적지	-1,727	적지
BPS(원)	9,865	9,736	1.3	9,266	-6.1	-21.5	11,799	9,266	-21.5	7,539	-18.6
ROE(%)	-19.8	-27.8	7.9	-25.9	-6.0	-33.8	-0.9	-22.8	-21.9	-22.9	-0.2
PER(X)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PBR(X)	0.4	0.4	-	0.3	-	-	0.5	0.3	-	0.4	-

자료: 유진투자증권

주: EPS, ROE는 annualized 기준

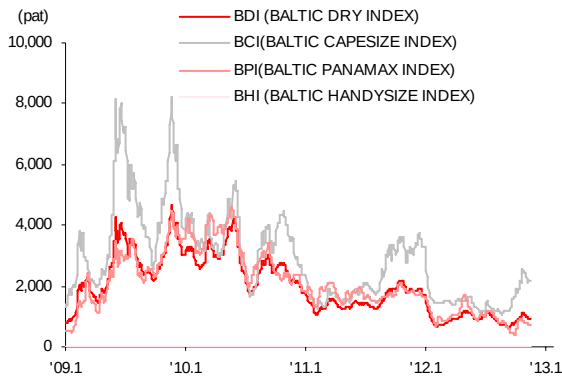
your best partner

유진투자증권



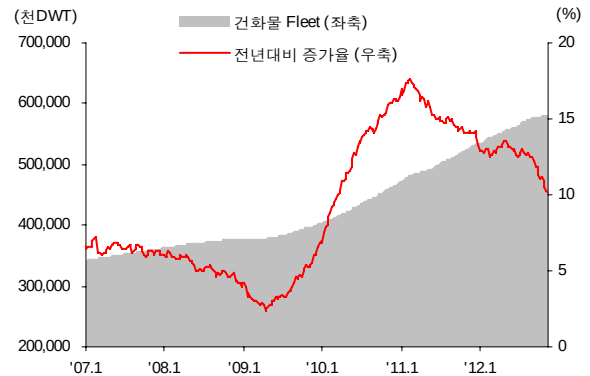
벌크 해운 수급 동향

도표 1 BDI: 일시 상승 후 다시 하락



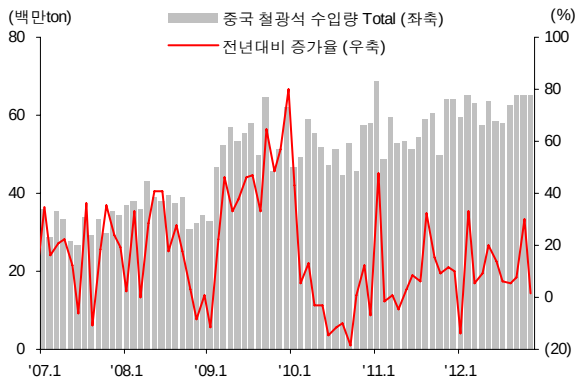
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 2 벌크선 fleet 증가율: 지난 주 10.2%yoy 증가, 점차 둔화 중



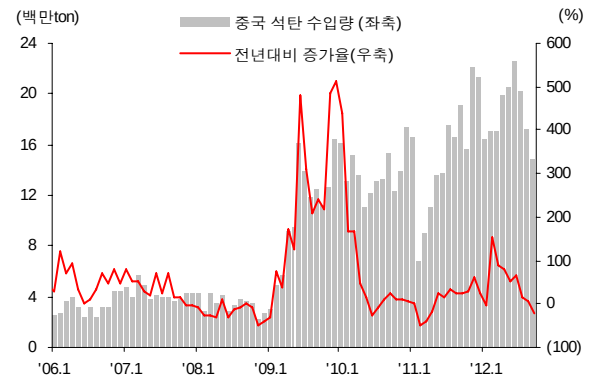
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 3 중국 철광석 수입량



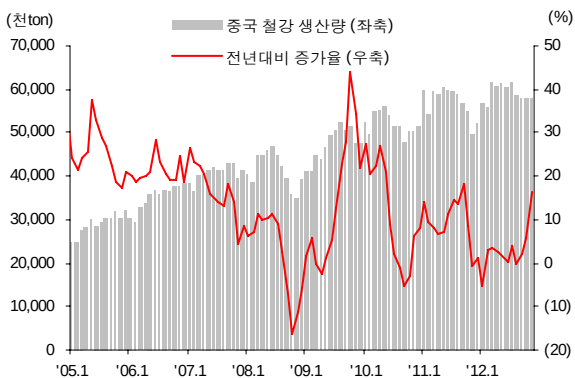
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 4 중국 석탄 수입량



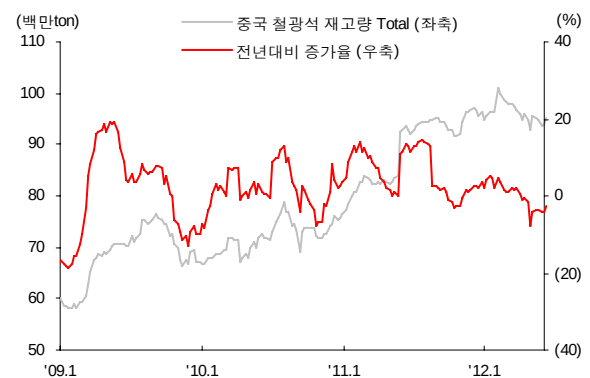
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 5 중국 철강 생산량



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 6 중국 철광석 재고량



자료: Bloomberg, 유진투자증권



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

• STRONG BUY	추천기준일 증가대비 +50%이상
• BUY	추천기준일 증가대비 +20%이상 ~ +50%미만
• HOLD	추천기준일 증가대비 0%이상 ~ +20%미만
• REDUCE	추천기준일 증가대비 0%미만

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역			STX팬오션(028670.KS) 주가 및 목표주가 추이
추천일자	투자의견	목표가(원)	
20091006	BUY	15,000	
20091113	BUY	15,000	
20091118	BUY	15,000	
20100219	BUY	15,000	
20100514	BUY	15,400	
20100813	BUY	15,400	
20101011	BUY	15,400	
20101112	BUY	15,400	
20101115	BUY	15,400	
20110107	BUY	15,400	
20110117	BUY	15,400	
20110218	BUY	12,000	
20110324	BUY	12,000	
20110513	BUY	10,000	
20110627	BUY	9,000	
20110812	BUY	7,700	
20111004	HOLD	7,700	
20111115	HOLD	7,700	
20111121	HOLD	7,700	
20120228	HOLD	7,700	
20120516	HOLD	7,700	
20120727	HOLD	4,300	
20120816	HOLD	4,300	
20121023	HOLD	4,300	
20121115	HOLD	4,300	