

2013. 04. 11

Analysts

이상원 02) 3777-8097
sangwon.lee@kbsec.co.kr강선아 02) 3777-8182
sakang@kbsec.co.kr

현대미포조선 (010620)

투자의견 (유지) **BUY**
목표주가 (유지) **150,000 (원)**

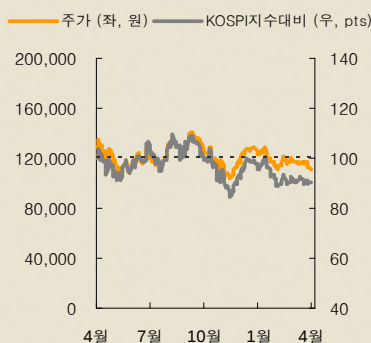
Upside / Downside (%)	31.0
현재가 (4/10, 원)	114,500
Consensus target price (원)	143,000
Difference from consensus (%)	4.9

Forecast earnings & valuation

Fiscal year ending	2012	2013E	2014E	2015E
매출액 (십억원)	4,415	4,120	4,205	4,262
영업이익 (십억원)	93	45	90	130
순이익 (십억원)	86	65	105	122
EPS (원)	4,503	3,800	6,139	7,118
증감률 (%)	(54.9)	(15.6)	61.5	16.0
PER (X)	28.2	30.1	18.7	16.1
EV/EBITDA (X)	13.6	16.9	12.2	9.8
PBR (X)	0.9	0.8	0.8	0.7
ROE (%)	2.7	2.0	3.2	3.6

Performance

(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	(3.4)	(7.3)	(8.4)	(10.9)
KOSPI대비 상대수익률	0.1	(3.7)	(7.8)	(7.9)



Trading Data

시가총액 (십억원)	2,290
유통주식수 (백만주)	10
Free Float (%)	50.2
52주 최고/최저 (원)	140,500 / 104,000
거래대금 (3M, 십억원)	10
외국인 소유지분율 (%)	17.4
주요주주 지분율 (%)	현대삼호중공업(주)외 5인 48.5

자료: Fnguide, KB투자증권

실적부진 vs PC선 수주모멘텀

올해 49척의 PC선 발주 중에서 현대미포조선과 SPP조선이 91.8% (31척, 14척) 수주를 기록하고 있다. 이는 ① 예코선의 연비 개선효과가 검증되면서 주요 선주들이 선대 개편 가속화 움직임과 ② 중동 석유화학플랜트의 완공으로 인한 물동량 증가 때문이다. 향후에도 이러한 양사 중심의 과점은 이어질 것으로 기대하고 있지만, 선가개선 측면에서는 기 옵션물량으로 인해 점진적인 상승이 기대된다. 또한 1Q13 실적 역시 저가수주로 인해 여전히 BEP수준의 수익성이 전망된다. 따라서 아직은 단기적인 trading buy 투자전략을 제시하는데, 이는 PC선 수주 모멘텀에도 불구하고, 1) 향후 실적방향성, 2) PC선 선가의 지속적인 상승 확인이 필요하다는 관점이기 때문이다.

이미 올해 목표액 (32억달러)의 45.0% 달성

최근 Marshall Islands 선주로부터 PC 10척 수주하면서, 현재까지 14.4억달러 수주를 달성했다. 이로써 올해 목표액 (32억달러)의 45.0%를 달성했다. 향후 4월 중 PC선 옵션물량을 고려한다면 2분기내 50%이상 달성은 무난할 것으로 전망되며, 이는 조선업내 가장 높은 달성률을 기록할 것으로 전망된다. 다만 이번에 수주 (PC선 10척)한 PC선의 선가가 3,090만달러 (최근 3,400만달러, 적당)로 다소 낮는데, 이는 작년 수주물량의 옵션이기 때문이다.

PC선 과점시장은 지속 중

작년부터 여전히 PC선 발주는 급증하고 있다. 특히 올해 49척의 PC선 발주 중에서 현대미포조선과 SPP조선이 91.8% (31척, 14척) 수주 비중을 기록하고 있다. 이는 ① 중동 석유화학플랜트의 완공으로 인한 물동량 증가, ② 예코선의 연비 개선효과가 검증되면서 주요 선주들이 선대 개편 가속화 움직임 때문이다. 향후에도 이러한 양사 중심의 과점은 이어질 것으로 기대하고 있지만, 선가개선 측면에서는 기 옵션물량으로 인해 점진적인 상승이 예상된다.

여전히 실적이 주가상승의 걸림돌

1Q13 현대미포조선은 매출액 0.9조원 (-8.7% YoY, -12.4% QoQ), 영업이익 90억원 (-475.9% YoY, 흑전 QoQ), OPM 0.9%로 추정된다. 작년 수익성 하락의 주된 이유였던 저가 벌크선의 매출인식은 마무리 되었지만, 올해 역시 전반적인 저가 선종들의 매출인식 증가로 인해 여전히 BEP 수준의 수익성 추세가 이어질 전망이다. 다만 향후 1) PC선 선가개선 기대, 2) 고마진 선종 (LPG선, PCTC선, PSV선) 수주 증대로 인해 2014년부터 의미있는 실적개선이 기대된다.

아직은 단기적인 trading buy 투자전략을 제시

최근 추가흐름은 4Q12 어닝쇼크 발표 이후, 110,000원~125,000원 박스권을 기록하고 있다. 이는 1) 올해 전망되는 지속적인 실적부진과 2) 전반적인 조선업 주가부진 때문이다. KB투자증권은 단기적인 trading buy 투자전략을 제시하는데, 이는 PC선 수주 모멘텀에도 불구하고, 1) 향후 실적방향성 (2013년 PER 29.3X, PBR 0.8X), 2) PC선 선가의 지속적인 상승 확인이 필요하다는 관점이기 때문이다.

Compliance Notice

2013년 04월 11일 현재 당사는 상기 회사와 특별한 이해관계가 없으며, 동 자료의 조사분석 담당자는 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다. 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. 당사는 본 자료는 기관 투자자에게 사전 배포된 사실이 없습니다. 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

해당회사에 대한 최근 2년간 투자이전



투자등급 및 적용기준

구분	투자등급	적용기준 (향후 1년 기준)
업종(Sector)	OVERWEIGHT (비중확대)	시장대비 7% 이상 상승 예상
	NEUTRAL (중립)	시장대비 -7%~7% 수익률 예상
	UNDERWEIGHT (비중축소)	시장대비 7% 이상 하락 예상
기업(Report)	BUY (매수)	추정 적정주가 15% 이상 상승 예상
	HOLD (보유)	추정 적정주가 -15%~15% 수익률 예상
	SELL (매도)	추정 적정주가 15% 이상 하락 예상

본 저작물은 KB투자증권주가 저작권을 보유하고 있으며, KB투자증권주의 고객에게만 배포됩니다. 저작권자의 허락 없이는 이를 무단전재, 재배포 또는 판매할 수 없습니다.