

HOLD



대우조선해양

042660 기업아쉬 | 조선

여전히 터널을 지나는 중

2016. 05. 09

목표주가(유지)	5,000원
현재주가(05/04)	5,100원
Up/Downside	-2.0%
투자의견(유지)	Hold

Analyst
김홍균
02 369 3102
usckim10@dongbuhappy.com

News

1Q16실적은 -263억원 영업손익을 제외하면 시장컨센서스를 상회: 동사는 1Q16연결실적으로 매출액은 3조 5,321억원(-21.3%YoY, -38.8%QoQ)에 영업이익률 -0.7%를 공시하였다. 주요 1회성 요인으로 특수선부문에서 매출감액 1,500억원을 포함하여 총 매출감액이 2,610억원이 있었다. 공사손실충당금은 430억원이었고 공사손실충당금환입도 1,780억원 반영되었다. 동에너지사로부터의 플랫폼 취소건 관련해서는 약 400억원 비용 처리하였다.

Comment

유상증자 등 정부의 정상화 방안과 체인지오더 확정 등 확인되어야 할 과제들 산재: 앞서 산업은행이 언급한 유상증자 1조원과 출자전환 등 안정화 노력이 실제 행동으로 이어지는지 확인이 필요하다. 하반기 이후 이치스 FPSO 등이 포함된 총 1조원 규모의 체인지오더가 추가 확정되는 지도 지켜보자. 현재 실질적인 매출인식기준 수주잔고를 LNG선 위주로 약 215억달러 확보하고 있는 점은 긍정적이다. 다만 추가 수주가 올 하반기에도 의미 있는 수준으로 회복되지 못할 가능성도 있다. 여전히 외부 환경변화로 인해 기업의 행방이 바뀔 수 있는 형국이다.

Action

하반기로 갈수록 실적이 개선될 여지가 있지만 여러 변수들이 있어 제한적인 접근을 권고: 금번 실적공시를 추정치에 반영하였으나 목표주가를 변경할 정도는 아니었다. 여러 변수들이 산재한 불확실한 국면인이라 조심스럽게 접근하는 전략이 유효하다. 투자의견 Hold를 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

FYE Dec	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	15,455	15,007	12,756	11,863	10,914
(증가율)	5.0	-2.9	-15.0	-7.0	-8.0
영업이익	-743	-2,937	400	500	382
(증가율)	적지	적지	흑전	25.0	-23.6
자배주주순이익	-784	-3,195	250	277	196
EPS	-4,096	-16,519	916	1,014	715
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	5.6	5.0	7.1
PBR (H/L)	2.3/0.9	8.0/1.8	1.4	1.1	0.9
EV/EBITDA (H/L)	NA/NA	NA/NA	15.4	12.3	13.6
영업이익률	-4.8	-19.6	3.1	4.2	3.5
ROE	-21.9	-163.9	28.7	24.4	14.3

Stock Data

52주 최저/최고	3,960/18,050원
KOSDAQ /KOSPI	694/1,977pt
시가총액	13,944억원
60일-평균거래량	2,062,315
외국인지분율	9.2%
60일-외국인지분율변동추이	+1.3%p
주요주주	한국산업은행 외 2 인 49.8%



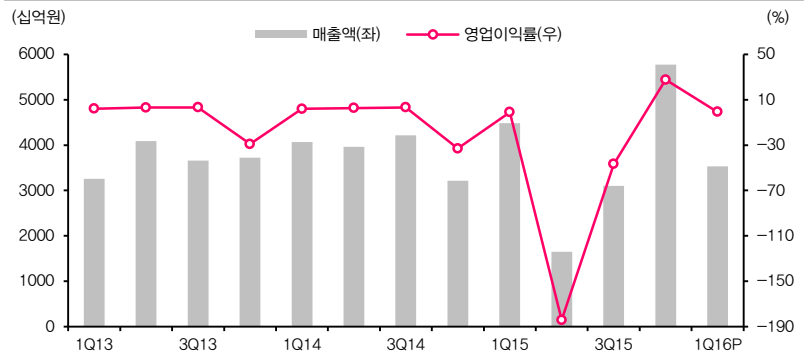
도표 1. 대우조선해양 1Q16 실적 Review

(단위: 십억원, %, %pt)

	1Q16P	1Q15	%YoY	4Q15	%QoQ	동부 추정치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	3,532	4,486	-21.3	5,771	-38.8	3,114	13.4	3,232	9.3
영업이익	-26	-43	적지	1,593	-101.7	16	적전	-21	적지
세전이익	72	-177	흑전	1,388	-94.8	35	107.2	-30	흑전
당기순이익	31	-172	흑전	846	-96.3	26	19.4	-21	흑전
영업이익률	-0.7	-1.0	0.2	27.6	-28.3	0.5	-1.3	-0.6	-0.1
세전이익률	2.0	-3.9	6.0	24.0	-22.0	1.1	0.9	-0.9	3.0
당기순이익률	0.9	-3.8	4.7	14.7	-13.8	0.8	0.0	-0.6	1.5

자료: 전자공시, Dataguide, 동부 리서치

도표 2. 대우조선해양 분기별 매출액 및 영업이익률



자료: 전자공시, 동부 리서치

Compliance Notice

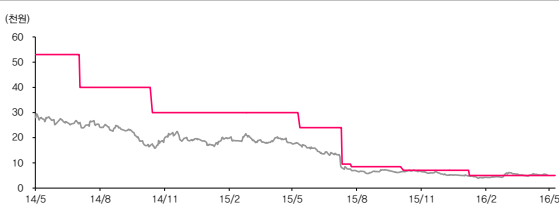
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등에게 지난 6개월간 E-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

1년간 투자이전 비율 (2016-03-31 기준) - 매수(76.2%) 중립(23.8%) 매도(0%)

- 기업 투자이전율은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
 - Buy: 초과 상승률 10%p 이상
 - Hold: 초과 상승률 -10~10%p
 - Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

- 업종 투자이전율은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
 - Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
 - Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
 - Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

대우조선해양 현재주 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	일자	투자이전	목표주가
14/01/27	BUY	53,000			
14/07/09	BUY	40,000			
14/10/20	BUY	30,000			
15/05/18	BUY	24,000			
15/07/17	HOLD	9,500			
15/07/30	HOLD	8,500			
15/10/12	HOLD	7,100			
16/01/14	HOLD	5,000			