

조선

산업이슈

2019. 01. 31

대우조선해양 매각 장기적으로 득이 많다

Investment Points

현대중공업이 대우조선해양을 인수시 시장반응은?: 1. 인수전까지 단기적으로는 시장이 현대중공업과 현대중공업지주의 주가 하락에 베팅하고 대우조선해양과 삼성중공업의 주가는 상승에 무게를 둘 것으로 보인다. → 1) 현대중공업 및 현대중공업지주는 비용발생과 대조 인수관련 금액/시너지/노조 저항 등 불확실성이 부정적이다. 2) 대우조선해양은 주인 없는 회사에서 벗어나 생존 가능성이 높아져 긍정적이고, 삼성중공업은 대우조선해양 인수와 관련된 불확실성이 해소된다. 2. 인수 시점(인수 금액 및 조건을 시장이 알게 되고 독과점 이슈 등도 해소된 단계)에는 현대중공업이 대우조선해양을 인수한 이후 가져가려는 그림 등 시장지배력 강화와 시너지가 선명해지면서 현대중공업 룰에 삼성중공업은 쏘므로 대응하려는 움직임이 나타날 수도 있을 전망이다.

현대중공업의 유리?: 1. 불리 → 1) 대우조선해양 인수를 통해 조선사업의 규모가 더욱 커지면서 상대적으로 민첩하게 업황변화에 대처하여 업황 침체 시 피해가 더 클 수도 있을 것으로 판단한다. 2) 수주잔고를 확보하고 있는 해양플랜트의 경우 상선대비 현종과 대조가 합쳐지더라도 시너지가 발생한다고 보기 힘들고 오히려 삼성중공업이 선택과 집중을 보일 경우 차별화된 경쟁력으로 비춰질 수도 있다. 2. 유리 → 1) 주요 경쟁사인 현대중공업과 대우조선해양이 합쳐지면서 규모의 경제와 함께 유사한 부서 통폐합 그리고 출혈 경쟁 완화가 기대된다. 2) 경쟁사였던 삼성중공업이 상대적으로 원가 경쟁력 약화 및 대부분 선종에서 점유율 하락이 발생할 가능성이 있다. 3) 3강 체제가 아닌 1강 1중으로 구분되면서 시장에서 대장주 혹은 대표주인 현대중공업으로 시선이 몰릴 가능성 있다. 4) 삼성그룹에서 삼성중공업을 계열사로 계속 가져갈 지에 대해 불확실하게 보는 시각이 불거지면서 이러한 불확실성은 현대중공업의 시장 포지셔닝 강화에 일조할 것이다.

Action

버릴 수 없으면 유지하기보다 키우는 것이 바람직한 결정, 인수조건을 확인하면서 대응 권고: 현대중공업 그룹이 대우조선해양을 인수하려는 시도는 결론적으로 다양한 긍정적인 스토리 창출과 함께 동사의 경쟁력 강화를 이끌어낼 전망이다. 다만, 단기적으로 인수 가격 및 인수 조건 등 세부적인 내용은 확인한 후 접근이 필요하다.

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 PO 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 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.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

■ 1년간 투자의견 비율 (2019-01-07 기준) – 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자의견은 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 투자의견은 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