

삼성중공업

BUY(유지)

010140 기업분석 | 조선

목표주가(유지)	11,000원	현재주가(03/26)	7,850원	Up/Downside	+40.1%
----------	---------	-------------	--------	-------------	--------

2018. 03. 27

시드릴발 훈풍

News

미국 법원의 승인으로 Seadrill사가 발주한 드릴쉽 2척 공급계약 해지 및 선수금 30% 몰취: 지난 3월 23일자로 미국 법원은 발주처가 법원에 제출한 회생계획안 심사 중 우선적으로 당사와 Seadrill 간의 선박건조계약의 해지 건에 대해 승인하였고, 삼성중공업은 기수령한 선수금 312백만불(선가의 30%)을 몰취하는 것으로 공시하였다. 5월 28일까지 우선독점 협상권을 Seadrill 측에 부여하여 드릴쉽 매각 협상을 진행할 예정이나 불발되는 경우, 제삼자 매각을 추진하여 잔금을 확보할 계획이다. 당사는 채권자의 일원으로 확정된 회생채권 4.64억불에 대한 신주인수권도 부여받게 되었다.

Comment

수주잔고 내 시추선 총 5척 중 2척만 협상이 남아있고, 선수금도 평균 30% 이상을 확보: 이번 드릴쉽 계약해지를 반영하면 동사는 수주잔고에 오션리그 드릴쉽 2척만 협상을 진행 중인 것으로 파악된다. 중재 중인 PDC 드릴쉽 1척은 관심을 보이는 곳들이 있고 가격만 맞는다면 매각할 예정이다. 18년 들어서 시추선분야에서도 매각과 취소 등을 통해 우려감을 해소하는 모습이다.

Action

LNG선과 컨테이너선 등 수주 증대 기대감과 해양설비에서 우려감 완화가 긍정적, BUY!: 동사는 3월 현재까지 업황 개선이 두드러지는 컨테이너선과 LNG선 등에서 신규 수주소식을 들려주면서, 18년 수주목표 82억불 달성을 순항하는 모습이다. 가시적으로 이들 선종으로부터 추가적인 수주 기대감이 높은 가운데 해양설비 수주 움직임도 높아지는 양상이다. 가장 우려감이 높았던 시드릴 드릴쉽이 계약 해지되면서 선수금 몰취와 회생채권까지 부여받아 우려감이 완화되는 상황도 긍정적이다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 배 %)		Stock Data		
FYE Dec	2015	2016	2017E	2018E	2019E	52주 최저/최고	6,177/12,002원		
매출액	9,714	10,414	7,901	5,448	6,483	KOSDAQ /KOSPI	854/2,437pt		
(증가율)	-24.6	7.2	-24.1	-31.0	19.0	시가총액	30,615억원		
영업이익	-1,502	-147	-524	-133	224	60일-평균거래량	5,230,335		
(증가율)	적전	적지	적지	적지	흑전	외국인지분율	16.4%		
자비주주순이익	-1,205	-121	-337	-44	235	60일-외국인지분율변동추이	-1.2%p		
EPS	-5,221	-311	-863	-114	604	주요주주	삼성전자 외 9 인 21.9%		
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA	NA	13.0	(천원)			
PBR (H/L)	1.2/0.5	0.8/0.5	0.5	0.5	0.5	삼성중공업(좌)			
EV/EBITDA (H/L)	NA/NA	45.4/34.6	NA	30.5	10.0	KOSPI지수대비(우)			
영업이익률	-15.5	-1.4	-6.6	-2.4	3.5	(pt)			
ROE	-24.7	-2.3	-5.5	-0.8	3.9	주가상승률	1M	3M	12M
						절대기준	1.5	24.2	-25.2
						상대기준	2.4	23.7	-33.5

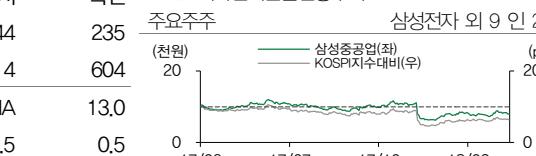


도표 1. 삼성중공업 2017년 연결감사보고서기준 시추선 수주잔고 내역 및 현황

(단위: 백만원 %)

품목	빌주처	계약일	공시기한	미청구공사	진행률	추정
Drillship	유럽지역 선주	2013.06.07	2017.09.25		100	PDC사와 중재 진행 중
Drillship	미주지역 선주	2013.07.12	2017.03.31	380,409	100	Seadrill사로부터 선수금 30% 받았고 계약 해지
Drillship	미주지역 선주	2013.07.12	2017.03.31	372,060	100	Seadrill사로부터 선수금 30% 받았고 계약 해지
Drillship	오세아니아지역 선주	2013.08.30	2018.06.30	397,543	98	Ocean Rig사로부터 선수금 40~50% 받음
Drillship	오세아니아지역 선주	2014.04.08	2019.01.31	428,655	79	Ocean Rig사로부터 선수금 20~30% 받음

자료: 삼성중공업 DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	10,110	9,951	6,722	6,273	6,498
현금및현금성자산	983	984	423	657	874
매출채권및기타채권	4,685	5,577	3,441	3,414	3,391
재고자산	1,449	1,226	1,264	654	778
비유동자산	7,191	7,267	6,955	6,817	6,692
유형자산	5,583	6,442	6,304	6,171	6,045
무형자산	102	96	82	77	79
투자자산	625	240	120	120	120
자산총계	17,302	17,217	13,677	13,090	13,190
유동부채	9,570	9,046	6,962	6,559	6,552
매입채무및기타채무	4,836	3,525	2,322	2,083	2,198
단기应付및단기차채	1,908	2,694	1,735	1,635	1,535
유동성장기부채	514	1,159	1,409	1,359	1,339
비유동부채	3,466	1,896	780	640	510
사채및장기차입금	2,611	1,475	455	335	215
부채총계	13,036	10,942	7,742	7,199	7,062
자본금	1,155	1,951	1,951	1,951	1,951
자본잉여금	424	758	758	758	758
이익잉여금	3,594	3,520	3,183	3,138	3,374
비자매주자분	28	11	8	7	10
자본총계	4,266	6,275	5,935	5,890	6,128

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	620	-1,555	753	749	564
당기순이익	-1,212	-139	-340	-45	238
현금유동이 없는 비용 및 수익	514	733	187	328	403
유형 및 무형자산상각비	304	317	329	320	312
영업관련자산부채변동	1,808	-2,140	783	453	-2
매출채권및기타채권의감소	1,710	-970	2,136	27	23
재고자산의감소	-281	222	-38	610	-124
매입채권및기타채무의증가	-320	-1,185	-1,203	-240	115
투자활동현금흐름	-1,081	130	645	-90	-64
CAPEX	-608	-207	-162	-162	-162
투자자산의순증	-78	385	120	0	0
재무활동현금흐름	1,104	1,392	-1,959	-425	-282
사채 및 차입금의증가	1,427	125	-1,909	-390	-250
자본금 및 차입금의증가	0	1,130	0	0	0
배당금지급	-51	0	0	0	0
기타현금흐름	-1	34	0	0	0
현금의증가	643	1	-561	234	217
기초현금	341	983	984	423	657
기말현금	983	984	423	657	874

자료: 삼성증권업 DB 금융투자

주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	9,714	10,414	7,901	5,448	6,483
매출원가	10,676	9,939	7,988	5,318	5,945
매출총이익	-962	475	-86	130	538
판관비	540	622	438	263	313
영업이익	-1,502	-147	-524	-133	224
EBITDA	-1,198	170	-195	187	536
영업외손익	40	79	61	76	89
금융순익	-10	-97	-3	-20	-7
투자순익	-1	0	0	0	0
기타영업외손익	51	176	64	96	96
세전이익	-1,462	-69	-463	-58	313
증단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-1,212	-139	-340	-45	238
자비주주지분순이익	-1,205	-121	-337	-44	235
비자비주주지분순이익	-7	-18	-3	0	2
총포괄이익	-1,256	866	-340	-45	238
증감률(YoY)					
매출액	-24.6	7.2	-24.1	-31.0	19.0
영업이익	적전	적지	적지	적지	흑전
EPS	적전	적지	적지	적지	흑전

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기준의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(%, 배)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	-5,221	-311	-863	-114	604
BPS	18,344	16,058	15,194	15,081	15,684
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	NA	NA	13.0
P/B	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	NA	44.5	NA	30.5	10.0
수익성(%)					
영업이익률	-15.5	-1.4	-6.6	-2.4	3.5
EBITDA마진	-12.3	1.6	-2.5	3.4	8.3
순이익률	-12.5	-1.3	-4.3	-0.8	3.7
ROE	-24.7	-2.3	-5.5	-0.8	3.9
ROA	-7.0	-0.8	-2.2	-0.3	1.8
ROIC	-16.8	-3.6	-4.1	-1.2	2.1
안정성 및 기타					
부채비율(%)	305.6	174.4	130.4	122.2	115.2
이자보상배율(배)	-34.8	-2.1	-10.6	-3.8	6.9
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: 삼성증권업 DB 금융투자

Compliance Notice

- 지로 발간일 현재 본 자료는 작성한 조사분석 담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 유상증자 인수단으로 참여한 사실이 있습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 자본을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것입니다. 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 고리율은 수정주가를 기준으로 신작되었습니다.

1년간 투자의견 비율 (2017-12-31 기준) - 매수(71.0%), 중립(29.0%), 매도(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변동

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	일자	투자의견	목표주가	고리율(%)
		평균	최고/최저			평균	최고/최저
15/12/08	Hold	11,000	-6.0	17.7			
16/08/01	Hold	10,300	-4.5	1.9			
16/09/29	Buy	12,500	-13.0	-1.8			
17/01/16	Buy	14,000	-20.9	-11.8			
17/03/27	Buy	15,000	-23.3	-9.3			
17/12/07	Hold	9,300	-16.9	-2.7			
18/01/15	Buy	11,000	-	-			

주: *표는 담당자 변경

