

# 현대미포조선 (010620)

Buy (Maintain)

목표주가(12M) 140,000 원(유지)  
증가(2018/11/19) 107,000 원

Stock Indicator	
자본금	100십억원
발행주식수	2,000만주
시가총액	2,140십억원
외국인지분율	9.0%
52 주 주가	77,700~114,000원
60 일평균거래량	177,216주
60 일평균거래대금	17.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.6	19.2	6.5	12.8
상대수익률	14.2	25.7	21.1	29.9



FY	2017	2018E	2019E	2020E
매출액(십억원)	2,453	2,465	2,752	3,284
영업이익(십억원)	108	104	157	229
순이익(십억원)	437	120	107	147
EPS(원)	21,847	5,995	5,348	7,339
BPS(원)	110,839	110,563	115,911	123,250
PER(배)	3.6	17.8	20.0	14.6
PBR(배)	0.7	1.0	0.9	0.9
ROE(%)	20.0	5.4	4.7	6.1
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	9.0	12.4	9.6	7.2

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[조선/기계] 최광식  
(2122-9197) gs.choie@hi-ib.com

## 느닷 IMO 2020 의 최대 수혜주

이미 좋은 것들: 이미 흑자에 가장 빠른 실적 턴어라운드, 순현금

4Q17 잔고에서 216 억원 총당금을 쌓고, (매출이 많고 환입이 발생 중인 DSME 를 제외하고) 2018 년 유일하게 흑자를 시현 중이다[그림 5]. 1 분기~3 분기도 수주 물량에 대한 총당금을 쌓지 않았다면 6%대 영업이익률을 시현 중이다. 3 분기 수주에서 공사손실총당금의 폭(수주 역마진)도 -1.5%에 불과하고 이제 흑자 수주를 하고 있다. 동사 주력 MR 신조선가가 가장 크게 올랐다. 조선사들 중 유일하게 순현금 기조이다. 여기까지는 늘 해오던 이야기다.

4Q18 건조량 급증하면서 OPM 계단 상승 시작

동사의 실적은 가장 먼저 움직인다. 대형사의 1 년반의 리드타임 대비, 울산 미포는 무려 12 개월에 불과하기 때문이다. 3 분기에 8 월과 9 월의 매출은 YoY +20%였고, 4 분기 매출 성장폭은 YoY +60%로 더 가파를 전망이다. 올해 매출 가이던스 2.7 조는 미달하더라도 작년 수준인 2.4 조원 매출은 가능하다는데, 그렇다면 1 분기~3 분기 5,500 억원에서 4 분기 무려 0.8 조원 매출이 나온다는 얘기가

건조량 급증은 30 여척이나 수주한 피더 컨테이너선(1,800-teu, 2,700-teu) 건조 효과 때문이다[그림 7]. 1~3 도크에서 동시 건조를 2 척에서 4 척으로 늘리면, 건조량/매출이 크게 늘고, 고정비 효과도 보인다. 실적을 보고 고른다면 현대미포조선이다.

IMO 2020 의 최대 수혜: 소형 LNG 선, PC 선 발주 사이클

IMO 2020 에서 저유황유 사용 외의 대안 중 단기 Scrubber, 장기 LNG-Fuel 확산을 예상한다. 2030 년 20MTPA~30MTPA 의 LNG 를 선박연료로 사용하게 된다면, 생산 대륙(중동, 북미, 호주, 아프리카)에서 소비지(동북아)의 큰 LNG 탱커로 운반 후 이를 다시 한번 각 항만의 선박 bunker용 소형 LNG 탱커로 옮겨야 한다. 마치 컨테이너선 운영에서 피더선과 유사한 소형 LNG 선 수요가 생겨나는 것이다. 현대미포조선은 올해 8 월 GTT 와 최대 50,000-CBM 소형 LNG 선 기술협약을 체결하고, 건조 준비를 마쳤다[그림 1].

PC 선 발주 사이클도 기대된다. 기존 HFO 를 운반하던 Dirty Tanker 에는, 황산화물 0.5% 이하에 맞춘 경유를 블렌딩한 MDO, MGO 등을 적재할 수 없기 때문이다. 2020 년 갑자기 다수의 Dirty Tanker 가 할 일이 없어지고 Clean Tanker 가 많이 필요해진다.

타겟 PB 1.2 배, 목표주가 14 만원, 최선희주 의견 유지

이렇듯, 이미 좋은데 더 좋아질 현대미포조선에 대해 타겟 PBR 1.2 배 목표주가 14 만원과 조선업종 내 최선희주 의견을 견지한다. 긴 호흡의 IMO 말고도, 연말까지 수주도 좋다[그림 10].

## 투자포인트: 느닷 IMO 2020 최대 수혜

### 1. 소형 LNG 선 시장이 열린다

LNG를  
중점 수입국 탱커에서,  
각 항만 LNG 탱커로  
옮기는 수요 필요

앞 단락의 LNG-Fuel 선박의 증가는 곧 LNG 수요증가로 이어진다고 기술했다. 조금 더 나아가면, LNG-Fuel 선이 다니는 항만마다 LNG 탱커를 설치하고, 이를 주기적으로 채워야 한다.

즉 북미, 호주, 중동/아프리카의 LNG가 동북아의 주요 수입국으로 먼저 오고, 이후 각 항만의 LNG 탱커로 다시 분배되는 구조를 상상할 수 있다.

따라서 향후 LNG-Fuel이 확산되면 동북아와 유럽 등의 대형 LNG 탱커에서, 항만의 소형 LNG 탱커로의 운반을 담당하는 소형 LNG 선 시장이 열릴 가능성이 높다.

현대미포조선  
소형 LNG 선 시장  
진출: GTT와 기술협약

현대미포조선은 가스텍 2018 박람회 행사에서 프랑스 GTT(Gaztransport & Technigaz)와 최대 50,000-cbm 소형 LNG 선 화물창 기술공급 및 인증에 관한 업무협약(TALA: Technical Assistance & License)을 체결했다.

현대미포조선은 2015년부터 LNG 선 건조 기술을 준비해왔는데, 2017년 7월에는 중소형 LNG 선(75,000-CBM) 탑재용 멤브레인(MarkIII-FLEX)을 제작해 GTT와 기술공급에 관한 협약을 주고 받았고, 올해 4월 GTT의 license를 취득해 Mark III-Flex 목업(Mock-Up)을 제작해 승인 받은 바 있다. 가스텍 2018에서도 중소형 LNG 선을 소개하고 모델십을 전시했다.

LNGBV 외에 소형 LNG 선 시장 진출을 선언한 것이다. 현대중공업 그룹이 대형 LNG 선을 건조하고 있으니, 그 준비는 그리 어렵지 않았을 것이다.

그림1. 현대미포조선 GTT와의 ~50,000-cbm 소형 LNG 선 보냉창 기술협약 체결



Press Release

#### GTT signs a Technical Assistance and License agreement with Hyundai Mipo Dockyard

Paris – September 18<sup>th</sup>, 2018. GTT has signed a Technical Assistance and License Agreement (TALA) with Ulsan (South Korea) based shipyard Hyundai Mipo Dockyard (HMD). This contract is targeting the outfitting of gas carriers, in particular small and middle scale (up to 50,000 m<sup>3</sup>) and LNG fuel tanks for merchant ships.

자료: 하이투자증권 리서치센터

## 2. MGO 벙커링 연료를 나를, PC 선 싸이클

### Dirty Tanker 와 Clean Tanker

탱커선은 Dirty Tanker 와 Clean Tanker 로 나뉜다. Dirty Tanker 는 Diesel(경유), Fuel Oil(중유) 또는 잔여유를 운반하는 탱커이고, Clean Tanker 는 Gasoline(휘발유, 가솔린, 페트롤), Kerosene(등유, 파라핀), Naptha(납사) 등을 운반하는 Product Tanker 이다. 미포를 분석하면서 얘기하는 PC 선은 주로 Clean Tanker 를 지칭하는 것이다. Dirty Tanker 와 Clean Tanker 선박의 차이는 크루드 오일 운반선과 동일한 구조에, 부식성이 강한 제품들을 적재하기 위해 내부 Cargo Tank 에 코팅을 한 것으로 보면 된다.

Clean Tanker 의 Cargo Tank 내부가 넓으면, Dirty Product 운반선으로 용도가 변경되기도 한다.

기존 HFO 를 운반하던  
Dirty Tanker 는  
새로 출시되는  
SOx 0.5%의 저유황유를  
못 실음!!

그런데 Dirty Oil 은 코팅한 Clean Cargo 에 실을 수 있지만, Clean Oil 은 부식성 때문에 Dirty Tanker 에 담을 수 없다.

즉, 현재 해운업이 연료로 사용하고 있는 3 억톤의 HFO 를 실어나르던 탱커들은 일감이 사라지고, 새로이 MGO 를 실어날라야 하는 Clean Tanker 의 PC 선은 부족할 수 있다는 이야기다.

사실 정유사들이 황산화물 0.1%의 MGO 가 아닌 0.5%에 맞춘 블렌디드 가스 오일은, “Mainly Clean”이어서 행여 기존 HFO 운반선이 담당할 여지도 남아있지만, 기존에 선박유를 운송하던 Dirty Tanker 가 무용해진다면, 대규모 교체 발주 싸이클을 기대할 수도 있다는 판단이다.

그래서 새로운  
Clean Tanker(PC 선)이  
필요하다

그런데 Dirty Oil 은 코팅한 Clean Cargo 에 실을 수 있지만, Clean Oil 은 부식성 때문에 기존 HFO 를 나르던 탱커에 적재할 수 없다. 몇몇 해외 연구기관이 PC 선 교체 발주 싸이클에 대해서 얘기하기 시작했다.

그림2. 기존 HFO 는 Dirty Tanker, 새로 주로 저유황유로서 사용될 MGO 는 Clean Tanker 로, 기존 선박유류를 운반하던 Dirty Tanker 는 GAS OIL 의 일종인 MGO 를 운반할 수 없음

	Density at 15°C			cargo type	special characteristics	typical cargo size -tons	Stowage/tonne	
	specific gravity	API	range				cu.ft	m <sup>3</sup>
Heavy fuel oil	0.98	13.53	3%	Dirty	Cargo heating	50-80,000	32.8	0.93
Heavy crude oil	0.95	17.34	3%	Dirty	Cargo heating	60-300,000	33.7	0.95
Diesel oil	0.86	32.92	3%	Dirty		40,000	37.2	1.05
Light crude oil	0.85	34.85	3%	Dirty		60-300,000	37.6	1.07
Gas oil (light fuel oil)	0.83	38.86	2%	Mainly Clean		30,000	38.6	1.09
Paraffin	0.8	46.36	2%	Clean	Clean tanks	30,000	40.3	1.14
Motor spirit (petrol)	0.74	59.58	5%	Clean	Clean tanks	30,000	43.2	1.22
Aviation spirit	0.71	67.65	3%	Clean	Clean tanks	30,000	45.1	1.28
Naphtha	0.69	73.43	4%	Clean	Clean tanks	30,000	46.4	1.31

자료: 하이투자증권 리서치센터

저유황유 벙커링을 위해  
PC 선 수백척 필요

현재 크루드 오일은 연간 2 억톤(43 백만 b/d)의 물동량을 6,600 여척, 5.8 억 DWT 이 운반하고 있다. 즉 1b/d 원유 해상운송에 14DWT 으로 환산 계수를 산정할 수 있다.

현재 4 백만 B/D 의 벙커 C 유와 경유가 해운업에 연료유로 사용되고 있는데, 2020 년 황산화물 규제가 적용되면, 2.8 백만 b/d 의 벙커 C 유는 1.4 백만 b/d 로 급감하지만, 동시에 Scrubber 를 장착한 선박을 위한 고유황유가 0.2 백만/bd, 2022 년까지 0.5 백만 b/d 가 늘어나며 일부 상쇄한다[그림 3].

황산화물 0.5% 이하의 저유황유는 현재 0.2 백만 b/d 에서 1.5 백만 b/d 로 1.3 백만 b/d 가 늘어난다.

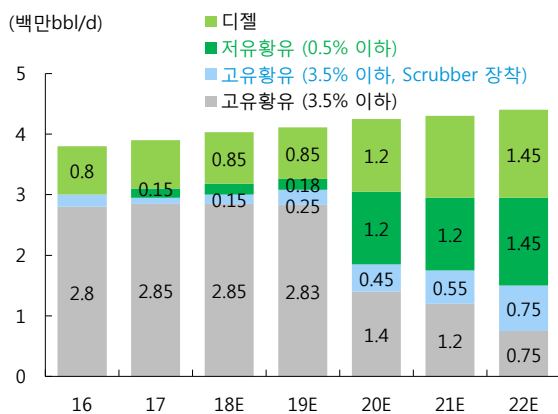
즉, 원유 운반선의 환산 계수를 적용하면, 1.3 백만 b/d 를 위해 23 백만 DWT, 즉 MR 탱커로만 환산 시 무려 460 척이 필요하다고 단순 추산된다.

속도를 예상 못 할 뿐,  
중장기 성장은 확실

늘, 물동량과 잔고의 공급 요인 등을 분석해서 신조 발주를 예상하지만, 지난 10 년간 방향성은 잘 맞았으며 절대량은 잘 맞지 않기도 한다. 또한 PC 선, LPG 선 등 특정 선종에서는 크게 틀리기도 했다. 따라서 절대 숫자에 대해서는 단순한 접근으로 이해하시길 바라되, MR 과 LR 등의 PC 선 시장의 중장기 전망이 밝다 정도로 이해하시면 될 터이다.

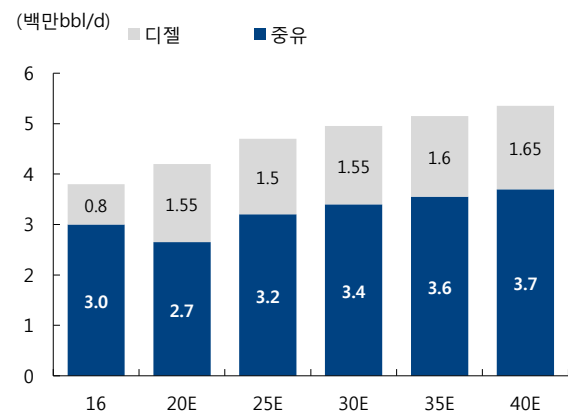
현대미포조선은 MR 싸이클이 뜨거워지지 않더라도, 이미 지금 충분히 좋다.

그림3. 2020 년 황산화물 규제 실시와 함께, 벙커 C 유 사용량 반토막만큼 저유황유 사용 급증 | OPEC 의 전망치



자료: 하이투자증권 리서치센터

그림4. 해운업의 중장기 디젤, 중유 사용 전망



자료: 하이투자증권 리서치센터

## 실적 & Valuation

### 1. 4분기 기대된다

8월과 9월 YoY +20%  
4분기는 0.79 조원(YoY  
+61%)

1 분기부터 3 분기까지 동사 매출액은 5 천억원 중반이었다. 3 분기 전년동기대비 건조량이 12% 늘면서 턴어라운드를 시작했다.

그러나 동사는 올해초 2.7 조원의 매출목표를 가이던스했는데, 올해 수주가 느려 매출 목표 달성은 불가능하다는 톤이다. 다만 작년보다 매출이 빠지는 것은 아니겠는데, 그렇다면, 4 분기 매출은 무려 7,900 억원으로 전년동기대비 +61%나 늘어야 한다.

건조량 증가  
= 고정비 효과

2017 년 하반기~2018 년 상반기 조선사들의 실적 부진은 고정비 부담 때문이다. 4 분기부터의 매출 턴어라운드는 곧 고정비 분담, 수익성 개선을 의미한다.

동사는 4Q18, 공손충 감소와 건조량 효과로 이론적으로는 6% 이상의 OPM 도 가능할 수 있어 보인다. 다만 보수적으로 OPM 5.1%에 영업이익 400 억원(QoQ 2 배) 예상치를 제시한다.

피더선  
연속건조 들어간다

4 분기 급격한 매출 증가는 아래 [그림 7]과 같이 1 도크~3 도크에서 피더선을 동시 건조하면서, 건조량이 2 배나 늘기 때문이다.

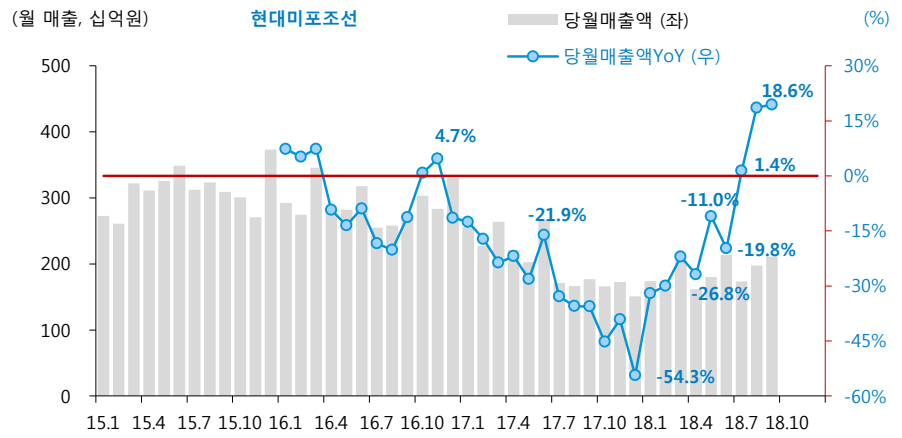
피더선은 과거 동사의 MR 탱커라는 장점(생산성)이자 단점(단일 선종 의존도 높음)을 해소하는, 새로운 주력 선종이 될 터이다.

그림5. 제현대미포조선 4분기 매출 0.8 조원으로 3Q 0.58 조원 대비 급증해야지, 2018 년 매출 = 2017 년 1~3 도크에 피더선 동시 건조가 시작되었기 때문에 가능할 것으로 판단. 고정비효과 4Q18 부터 확연히 보일 것

(십억원)													
계정	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	751	692	518	492	545	548	582	790	4,220	2,453	2,465	2,752	3,284
					매출 급증의 열쇠: 피더선 건조 시작 ↑				4Q 0.8조원해도 2.4조원 ↑				
영업이익	47	44	54	-37	23	19	21	40	208	108	104	157	229
금융/기타영업외	0	0	176	450	92	-80	33	-11	-17	625	34	-5	-20
세전사업이익	46	44	229	413	115	-62	55	30	191	733	138	152	209
지배주주지분 순이익	32	136	166	103	86	-30	42	23	35	437	120	107	147
영업이익률	6.2%	6.4%	10.4%	-7.5%	4.2%	3.4%	3.7%	5.1%	4.9%	4.4%	4.2%	5.7%	7.0%
지배주주순이익률	4.3%	19.6%	32.0%	21.0%	15.8%	-5.6%	7.2%	2.9%	0.8%	17.8%	4.9%	3.9%	4.5%
영업단	고정비부담, 저가수주 반영 ↑				↓ 당분기 수주 ↓				↑ 금융(하이투자증권) 제외				
공사손실충당금				-21.6	-12.6	-17.0	-13.6						
공손충 RATIO					-3.1%	-2.5%	-1.5%						
영업외	현중 매도가능증권 처분이익 184.2 ↑				↑ 85.7 HHI 평가이익 ↑ 하이투자매각 43.8								
					↑ 현중 유증에서 신주인수권 매각 12.3								

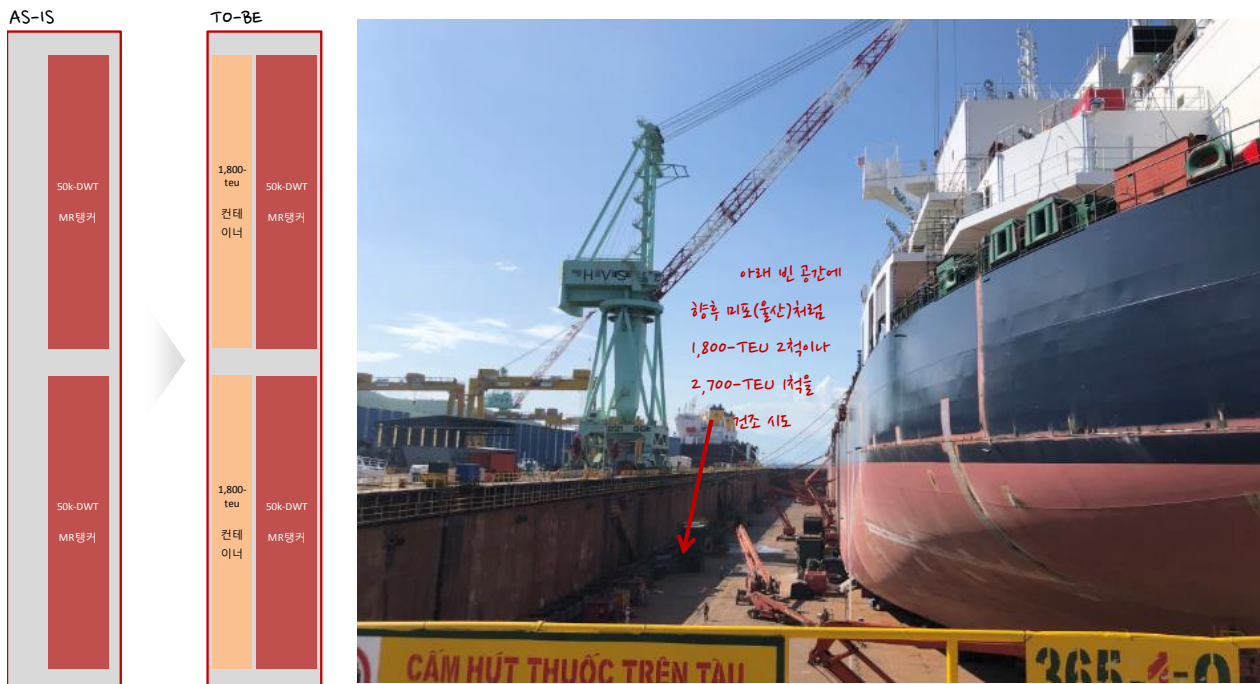
자료: 하이투자증권 리서치센터

그림6. 현대미포조선 GTT와의 ~50,000-cbm 소형 LNG 선 보냉장치 기술협약 체결



자료: 하이투자증권 리서치센터

그림7. 3분기부터 1~3도크에 MR 탱커 2 척과 Feeder 선 동시 건조로, 건조량 증가와 생산성 제고로, 고정비 개선 효과 보일 것



자료: 하이투자증권 리서치센터

## 2. VALUATION: 목표주가 14만원과 선호주 의견 유지

## 타겟 PBR 1.2 배의 근거

동사의 타겟 PBR 1.2 배와 목표주가 14 만원을 유지한다. 대형 조선사들의 타겟 PB 1.0 배보다 더 프리미엄을 주고 있는데, 1) 이미 시장에서 현대중공업과 삼성중공업 대비 0.1 배~0.2 배 프리미엄을 받고 있으며, 2) 나홀로 흑자를 내고 있으며, 3) 가장 빨리 실적이 좋아질 것이기 때문이다.

PBR 1.0 배에 다시 도전:  
이번엔 환경이 더 좋다.

얼마전 IMO 연기, 시장 하락 등의 주가 조정기 0.8 배에서 지지를 받고 반등 중이다. 다시 한번 더 PBR 1.0 배를 뚫을까 말까 테스트 중이다.

연말까지 수주 모멘텀이 좋고, 1 월~2 월에 확인할 4Q 실적도 자신 있다. 여기에 이번 산업자료에서 짙은 바와 같이, IMO 2020 환경 변화에서, 느닷 가장 수혜주이다.

이번에 PBR 상단 1.0 배를 지지선으로 만들어보자.

그림8. 현대미포조선의 목표주가 14만원 유지

계정	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년	2020년
EPS	-11,889	-31,642	1,910	1,729	21,847	5,996	5,348	7,339
BPS	154,631	89,863	83,749	107,123	110,839	110,564	115,912	123,251
PBR(고)	1.0	1.6	1.10	0.84	1.04	1.02		
PBR(저)	0.7	0.8	0.52	0.55	0.50	0.68		
ROE	-8%	-26%	2%	2%	20.0%	5%	5%	6%
적용ROE: 매년 다름	3.0%	2.0%	2.0%	10.9%	12.7%	5.4%	4.7%	
↳ FWD nY	-1Y	+1~2Y	+0~1Y	+0~1Y	+1Y	+0~1Y	+0~1Y	
COE(평)	3.4%	1.4%	2.4%	16.7%	15.2%	6.2%		
적용ROE = FWD +0~1Y		2.0%	2.0%	10.9%	12.7%	5.4%	4.7%	
적용COE = TRL 참조								
적용 BPS = 18년						110,564		
Target PBR						타겟	~ 현재 ~	바텀
적정주가						1.2	0.96	0.65
목표주가						130,000		70,000
증가(11.16)						140,000		
상승여력						106,500		
						31%		

자료: 하이투자증권 리서치센터

그림9. 현대미포조선 PBR 밴드: 턴어라운드 중인 올해 바닥 0.7 배 ~ 1.0 배에서 추가 막힘  
지금 세번째 시도 중: 1) 실적, 2) 수주쏙림, 그리고 3) 중장기 IMO 수혜로 뚫을 것



자료: 하이투자증권 리서치센터

그림10. 현대미포조선의 수주현황과 2018년 예상: 사측이 자신하는 연말까지 30억\$를 당사 집계 뉴스/설로도 크로스 체크

수주 달성			2018	~ 6월 수주	~ 9월 수주	연말까지 예상			2018 수주e	
조선사	선종	척수 백만\$	목표 (백만\$)	척수 백만\$	척수 백만\$	출처	백만\$	내용	백만\$	
현대미포조선	LPG	51 9		3	3	클락슨	61	Sea World 페리		
	PC선			15	26	클락슨	296	언노운 MR 8척		
	RORO			12	24	뉴스설	74	Oceangold Tankers mr 2척		
	컨선					뉴스설	50	홍아해운 MR 1척		
비나신	기타	4				가이던스	사측 LOI와 옵션 30여척 연말			
	벌크					뉴스설	420	Tsakos(현대상선) 2,700-teu 12척		
							뉴스설	300		Grimaldi 다목적선 6척
현대미포 합		64	2,324	3,000	30	1,020	53	1,826	수주e	3,027
		달성률	145%		달성률	34%	달성률	61%		달성률 101%

자료: 하이투자증권 리서치센터



## K-IFRS 연결 요약 재무제표

## 재무상태표

(단위:십억원)	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	6,776	6,724	7,248	7,766
현금 및 현금성자산	562	234	87	95
단기금융자산	46	47	47	48
매출채권	853	834	1,214	1,408
재고자산	96	130	145	173
비유동자산	1,543	1,522	1,502	1,481
유형자산	1,090	1,072	1,054	1,037
무형자산	3	3	3	3
자산총계	8,319	8,246	8,749	9,248
유동부채	5,905	5,818	6,201	6,537
매입채무	202	347	704	931
단기차입금	223	143	63	63
유동성장기부채	239	0	0	0
비유동부채	76	82	87	93
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	5,980	5,899	6,288	6,630
자배주지분	2,217	2,211	2,318	2,465
자본금	100	100	100	100
자본잉여금	83	83	83	83
이익잉여금	1,719	1,839	1,946	2,093
기타자본항목	315	190	190	190
비자배주지분	122	136	143	153
자본총계	2,339	2,347	2,461	2,618

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	-679	-153	-341	-266
당기순이익	445	133	114	157
유형자산감가상각비	50	58	58	57
무형자산감가상각비	1	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	741	-4,261	-4,261	-4,261
유형자산의 처분(취득)	-63	-40	-40	-40
무형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-
금융상품의 증감	1,005	3	3	3
재무활동 현금흐름	-205	-524	-285	-205
단기금융부채의증감	-	-319	-80	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-4	-4	-4	-4
현금및현금성자산의증감	-242	-328	-147	8
기초현금및현금성자산	804	562	234	87
기말현금및현금성자산	562	234	87	95

## 포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	2,453	2,465	2,752	3,284
증가율(%)	-28.8	0.5	11.6	19.3
매출원가	2,245	2,258	2,479	2,917
매출총이익	209	208	273	367
판매비와관리비	101	104	116	139
연구개발비	7	7	8	9
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	108	104	157	229
증가율(%)	-43.5	-4.1	51.6	45.7
영업이익률(%)	4.4	4.2	5.7	7.0
이자수익	7	9	4	3
이자비용	28	12	0	0
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	-89	54	-40	-40
세전계속사업이익	733	138	152	209
법인세비용	172	32	38	52
세전계속이익률(%)	29.9	5.6	5.5	6.4
당기순이익	445	133	114	157
순이익률(%)	18.1	5.4	4.1	4.8
지배주주귀속 순이익	437	120	107	147
기타포괄이익	-364	-363	-363	-363
총포괄이익	81	-229	-249	-206
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

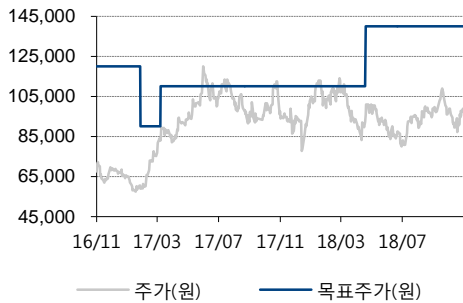
## 주요투자지표

	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)				
EPS	21,847	5,995	5,348	7,339
BPS	110,839	110,563	115,911	123,250
CFPS	24,408	8,893	8,236	10,219
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	3.6	15.9	17.8	13.0
PBR	0.7	0.9	0.8	0.8
PCR	3.2	10.7	11.6	9.3
EV/EBITDA	9.0	10.9	8.5	6.4
Key Financial Ratio(%)				
ROE	20.0	5.4	4.7	6.1
EBITDA 이익률	6.5	6.5	7.8	8.7
부채비율	255.7	251.4	255.5	253.3
순부채비율	-6.3	-5.8	-2.9	-3.0
매출채권회전율(x)	2.2	2.9	2.7	2.5
재고자산회전율(x)	19.0	21.9	20.1	20.7

자료 : 현대미포조선, 하이투자증권 리서치센터

## 현대미포조선

최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2017-02-10	Buy	90,000	6개월	-21.2%	-6.6%
2017-03-22	Buy	110,000	6개월	-9.5%	9.1%
2017-06-20	Hold	110,000	6개월	-8.3%	3.2%
2017-08-02	Hold	110,000	1년	-11.2%	2.3%
2018-01-08	Buy	110,000	1년	-7.5%	3.6%
2018-05-03	Buy	140,000	1년		

## Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 최광식 )

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

## 하이투자증권 투자비용 등급 공시 2018-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.1%	9.9%	-