

# 삼성중공업

# BUY(유지)

010140 기업분석 | 조선

목표주가(유지)	12,000원	현재주가(04/22)	8,320원	Up/Downside	+44.2%
----------	---------	-------------	--------	-------------	--------

2019. 04. 23

## 양질의 수주가 이어지고 있다!

### News

**1.1조원 규모로 인도 릴라이언스 그룹이 발주한 MJ FPSO 수주공시:** 삼성중공업은 4월 22일 장 마감 직후 약 1.1조원 규모 FPSO 1척을 발주처 파트너사 및 정부 승인 조건부로 아시아지역 선주로부터 수주하였다고 공시하였다. 공시된 계약금액은 거제조선소에서 진행할 공사에 대한 계약가격으로 밝혔고 22년 3월 6일 야드에서 FPSO가 출항하는 일정이다.

### Comment

**최근 흑자기조를 이어오고 있는 해양생산설비에 추가 수주로 차별성 및 경쟁력 강화:** 동사는 지난 3월말기준 해양생산설비 수주잔고로 2척의 LNG-FPSO와 1척의 FPU 등 총 3척에 53억달러를 확보한 상황이었다. 이번에 FPSO 1척을 추가함에 따라 해양생산설비 수주잔고는 총 4척에 약 63억달러로 늘어나게 된다. 현재 건조 중인 해양생산설비는 수익성이 양호한 것으로 추정되는 가운데, 연속성과 전문성을 이어갈 수 있는 추가 수주 소식은 중장기적으로 기업가치 향상에 충분히 긍정적인 내용이다. 19년 하반기에도 호주 및 나이지리아에서 추가 해양생산설비 수주 가능성이 높다. 동종사들 대비 해양생산설비의 안정적인 물량확보는 동사의 성장성과 수익성에 차별화 포인트로 충분하다.

### Action

**올해 들어 LNG선과 해양생산설비 수주만으로 23억달러 신규수주확보는 매력적, BUY!** 지난 몇 주간 신규수주소식은 없는 가운데 오는 5월 7일 우리사주조합의 보호예수 해제 등의 이슈도 주가에 부정적인 영향을 초래했다. 그러나 19년부터 실적과 수주에서 동시에 보여줄 턴어라운드 스토리는 이번 1.1조원 규모 FPSO를 수주하면서 더욱 선명해진 양상이다. 비중확대를 권고한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)						Stock Data	
	(단위: 십억원 원 배 %)						
FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E	52주 최저/최고	6,090/9,450원
매출액	7,901	5,265	7,165	7,810	8,200	KOSDAQ /KOSPI	762/2,217pt
(증가율)	-24.1	-33.4	36.1	9.0	5.0	시가총액	52,416억원
영업이익	-584	-457	92	268	293	60일-평균거래량	3,872,548
(증가율)	적지	적지	흑전	191.2	9.5	외국인지분율	20.1%
지배주주순이익	-339	-388	57	222	237	60일-외국인지분율변동추이	+2.3%p
EPS	-869	-616	90	353	377	주요주주	삼성전자 외 9인 22.0%
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	92.1	23.6	22.1	(천원)	
PBR (H/L)	0.9/0.5	0.9/0.6	0.8	0.7	0.7	주간상승률	1M 3M 12M
EV/EBITDA (H/L)	NA/NA	NA/NA	17.0	11.4	10.9	절대기준	-4.8 5.6 10.5
영업이익률	-7.4	-8.7	1.3	3.4	3.6	상대기준	-6.1 0.9 23.4
ROE	-5.6	-6.2	0.8	3.2	3.3		

대차대조표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
유동자산	6,780	7,405	6,819	6,820	7,244
현금및현금성자산	354	946	906	905	937
매출채권및기타채권	3,564	577	354	370	404
재고자산	1,217	1,482	1,290	1,171	1,312
비유동자산	7,038	6,877	6,651	6,477	6,317
유형자산	6,163	5,882	5,701	5,532	5,373
무형자산	92	59	45	40	39
투자자산	192	190	157	157	157
자산총계	13,818	14,283	13,470	13,296	13,561
유동부채	7,145	6,267	5,517	5,221	5,149
매입채무및기타채무	2,692	954	758	1,023	1,057
단기차입금및단기차채	2,142	1,448	1,298	1,198	1,098
유동성장기부채	1,488	836	786	586	486
비유동부채	875	1,269	1,149	1,049	1,149
사채및장기차입금	616	631	521	421	521
부채총계	8,021	7,537	6,666	6,271	6,299
자본금	1,951	3,151	3,151	3,151	3,151
자본잉여금	1,625	1,797	1,797	1,797	1,797
이익잉여금	3,198	2,800	2,857	3,079	3,317
비지배주주지분	8	8	8	8	8
자본총계	5,797	6,746	6,803	7,025	7,263

현금흐름표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	540	166	376	505	271
당기순이익	-341	-388	57	222	237
현금유출이없는비용및수익	231	501	357	357	353
유형및무형자산상각비	314	295	300	279	265
영업관련자산부채변동	929	289	-21	-4	-236
매출채권및기타채권의감소	1,517	-117	223	-16	-34
재고자산의감소	452	-54	192	118	-141
매입채무및기타채무의증가	-790	-94	-196	266	34
투자활동현금흐름	-74	369	-35	-79	-115
CAPEX	-108	-69	-80	-80	-80
투자자산의순증	48	2	33	0	0
재무활동현금흐름	-957	50	-381	-427	-124
사채및차입금의 증가	-1,805	-1,454	-320	-400	-100
자본금및자본잉여금의증가	867	1,372	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-139	7	0	0	0
현금의증가	-631	592	-40	-1	31
기초현금	984	354	946	906	905
기말현금	354	946	906	905	937

자료: 삼성중공업 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
매출액	7,901	5,265	7,165	7,810	8,200
매출원가	8,052	5,269	6,719	7,169	7,471
매출총이익	-150	-4	446	640	730
판매비	434	453	354	372	436
영업이익	-584	-457	92	268	293
EBITDA	-270	-162	392	547	558
영업외손익	61	-88	-19	25	28
금융손익	43	-114	-26	-7	-4
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	18	26	7	32	32
세전이익	-524	-546	73	292	321
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-341	-388	57	222	237
지배주주지분순이익	-339	-388	57	222	237
비지배주주지분순이익	-2	0	0	0	0
총포괄이익	-478	-414	57	222	237
증감률(%YoY)					
매출액	-24.1	-33.4	36.1	9.0	5.0
영업이익	적지	적지	흑전	191.2	9.5
EPS	적지	적지	흑전	290.7	6.8

주: K-IFRS 회계기준 적용으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)					
EPS	-869	-616	90	353	377
BPS	14,841	10,694	10,784	11,137	11,514
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	92.1	23.6	22.1
P/B	0.5	0.7	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	NA	NA	17.0	11.4	10.9
수익성(%)					
영업이익률	-7.4	-8.7	1.3	3.4	3.6
EBITDA마진	-3.4	-3.1	5.5	7.0	6.8
순이익률	-4.3	-7.4	0.8	2.8	2.9
ROE	-5.6	-6.2	0.8	3.2	3.3
ROA	-2.2	-2.8	0.4	1.7	1.8
ROC	-4.9	-4.5	0.9	2.6	2.8
안정성및기타					
부채비율(%)	138.3	111.7	98.0	89.3	86.7
이자보상배율(배)	-11.3	-3.7	1.5	10.0	12.0
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

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 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 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.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

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

기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

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

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

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

삼성중공업 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
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	-21.7	-8.8					
18/07/24	Buy	9,800	-21.9	-3.6					
19/03/18	Buy	12,000	-	-					

주: \*표는 담당자 변경