

삼성중공업

BUY(유지)

010140 기업분석 | 조선

목표주가(유지)	12,000원	현재주가(05/16)	7,770원	Up/Downside	+54.4%
----------	---------	-------------	--------	-------------	--------

2019. 05. 17

펀더멘탈 개선을 보여 접근!

News

Ensco사의 드릴십 용선계약 취소관련 삼성중공업에 1.8억불 손해배상 중재 판결: 삼성중공업이 07년 미국 선사 Pride(現 Ensco)로부터 드릴십 1척을 6.4억불에 수주했고, 11년에 Pride가 해당 드릴십을 브라질 Petrobras에게 5년 용선계약을 체결하였다. 16년에 Petrobras는 해당 드릴십 건조계약 체결 과정에서 삼성중공업이 Pride 중개인에게 지급한 중개수수료가 부정 사용 되었다고, Ensco와의 용선계약을 취소하였다. 이에 Ensco는 용선계약의 취소가 삼성중공업의 책임으로 중재 신청했고, 삼성중공업은 영국 중재법원으로부터 1.8억불 손해배상금 지급 명령 통보를 공시하였다.

Comment

손해배상 판결관련 2,146억원 총당금 설정은 단기 악재로 판단: 삼성중공업의 드릴십 용선계약 취소와 관련 2,146억원 배상 명령은 동사의 2Q19실적 악화 요인이다. 다만, 중개수수료관련 미국 법무부의 조사가 진행되고 있다. 통상적으로 지급된 중개수수료의 사용과 관련해 발주처도 인지하였을 가능성이 높다. 항소심 등 최종 결과에 대한 확인이 필요하다.

Action

단기 악재보다는 LNG선과 해양 등 업황 개선을 주목하면서 접근을 권고: 삼성중공업은 지난 3월 27일 공시를 통해 Petrobras America와도 앞서 언급된 드릴십 중개수수료로 인하여 용선료가 부당하게 초과 지출됐다고 민사 손해배상 청구소송 중이다. 이러한 일련의 이슈가 동사의 단기 주가에 걸림돌이 될 수도 있지만, LNG선과 해양생산설비 업황 개선 및 수주량 증대가 상쇄시킬 것으로 판단한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
FYE Dec					
매출액	7,901	5,265	7,167	7,812	8,203
(증가율)	-24.1	-33.4	36.1	9.0	5.0
영업이익	-524	-409	62	267	292
(증가율)	적지	적지	흑전	327.8	9.5
지배주주순이익	-339	-388	20	217	232
EPS	-869	-616	32	344	368
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	239.8	22.6	21.1
PBR (H/L)	0.9/0.5	0.9/0.6	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA (H/L)	NA/NA	NA/NA	17.5	10.9	10.4
영업이익률	-6.6	-7.8	0.9	3.4	3.6
ROE	-5.6	-6.2	0.3	3.2	3.3

Stock Data

52주 최저/최고	6,090/9,450원
KOSDAQ /KOSPI	718/2,068pt
시가총액	48,951억원
60일-평균거래량	3,462,805
외국인지분율	19.8%
60일-외국인지분율변동추이	+1.4%p
주요주주	삼성전자 외 9인 21.9%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-12.0	-11.3	1.4
상대기준	-4.3	-5.8	20.7

대차대조표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산실역원					
유동자산	6,780	7,405	6,783	6,783	7,206
현금및현금성자산	354	946	870	868	898
매출채권및기타채권	3,564	577	354	370	404
재고자산	1,217	1,482	1,290	1,172	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	13,434	13,260	13,523
유동부채	7,145	6,267	5,517	5,222	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	6,667	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	2,820	3,037	3,269
비지배주주지분	8	8	8	13	17
자본총계	5,797	6,746	6,767	6,988	7,225

손익계산서

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산실역원					
매출액	7,901	5,265	7,167	7,812	8,203
매출원가	8,052	5,269	6,722	7,173	7,474
매출총이익	-150	-4	445	639	729
판매비	374	405	382	373	437
영업이익	-524	-409	62	267	292
EBITDA	-210	-114	362	546	557
영업외손익	61	-88	-39	24	27
금융손익	43	-114	-26	-8	-5
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	18	26	-13	32	32
세전이익	-464	-498	23	291	319
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-341	-388	21	221	236
지배주주지분순이익	-339	-388	20	217	232
비지배주주지분순이익	-2	0	0	4	5
총포괄이익	-478	-414	21	221	236
증감률(%YoY)					
매출액	-24.1	-33.4	36.1	9.0	5.0
영업이익	적지	적지	흑전	327.8	9.5
EPS	적지	적지	흑전	962.4	6.8

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

현금흐름표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산실역원					
영업활동현금흐름	540	166	340	505	270
당기순이익	-341	-388	21	221	236
현금유출이없는비용및수익	231	501	344	357	353
유형및무형자산상각비	314	295	300	279	265
영업관련자산부채변동	929	289	-22	-3	-236
매출채권및기타채권의감소	1,517	-117	223	-16	-34
재고자산의감소	452	-54	192	118	-141
매입채무및기타채무의증가	-790	-94	-196	266	34
투자활동현금흐름	-74	369	-35	-80	-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	-76	-2	30
기초현금	984	354	946	870	898
기말현금	354	946	870	868	898

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)					
EPS	-869	-616	32	344	368
BPS	14,841	10,694	10,726	11,070	11,438
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	239.8	22.6	21.1
P/B	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	NA	NA	17.5	10.9	10.4
수익성(%)					
영업이익률	-6.6	-7.8	0.9	3.4	3.6
EBITDA마진	-2.7	-2.2	5.1	7.0	6.8
순이익률	-4.3	-7.4	0.3	2.8	2.9
ROE	-5.6	-6.2	0.3	3.2	3.3
ROA	-2.2	-2.8	0.2	1.7	1.8
ROIC	-4.2	-3.9	0.7	2.6	2.8
안정성및기타					
부채비율(%)	138.3	111.7	98.5	89.7	87.2
이자보상배율(배)	-10.1	-3.3	1.0	9.9	12.0
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 삼성중공업 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

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 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.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2019-05-15 기준) - 매수(80%) 중립(20%) 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