

현대중공업

BUY(유지)

009540 기업분석 | 조선

목표주가(유지)	165,000원	현재주가(05/23)	111,500원	Up/Downside	+48.0%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2019. 05. 24

양질의 수주 Start!

News

현대중공업 - 척당 194.3백만불(Vs. 클락슨 신조선가 185.5백만불)에 LNG선 2척 수주 공시: 동사는 지난 22일 유럽 선사와 18만m³급 LNG선 2척에 대한 건조 계약을 체결했다고 23일 공시하였다. 22년부터 순차적으로 인도될 예정이고 계약선가는 시장가격을 상회하는 수준이다.

자회사인 현대미포조선, 현대삼호중공업도 이번주에 유럽 선사로부터 총 6척의 유조선 수주: 현대미포조선이 2만5000t급 석유화학제품운반선(PC) 4척을 LNG 이중연료엔진추진 방식으로 수주하였다. 황산화물(SOx) 배출이 거의 없고, 질소산화물(NOx)을 85%이상 저감할 수 있어 친환경 선박이다. 현대삼호중공업은 15만8000t급 원유운반선(COT) 2척을 수주했다.

Comment

원/달러 환율이 평가절하된 현시점에 높은 가격의 수주 소식은 분위기 반전을 이끌 전망: 현대중공업과 자회사들이 수주 소강 국면을 탈피하는 신규수주 소식을 전하였다. 특히, LNG선의 경우 선가가 상승한 계약이 긍정적이고, PC선의 경우 LNG추진선으로 향후 발주 수요가 늘어날 시장을 선도하는 모습이 돋보인다.

Action

LPG선, LNG선, 유조선 위주로 신규수주가 늘어날 것을 고려하면서 비중확대 권고: 최근 해운 운임이 가장 견조한 LPG선의 발주 기대감 증대에 최대 혜택을 현대중공업이 받을 전망이다. 중기적으로 발주 전망이 가장 밝은 LNG선 시장에서도 선전을 확인하면서 낙폭 과대한 현시점을 비중확대의 기회로 활용하길 제안한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)						Stock Data	
(단위: 십억원 원 배 %)							
FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E	52주 최저/최고	95,200/144,500원
매출액	15,469	13,120	14,825	15,493	16,422	KOSDAQ /KOSPI	697/2,060pt
(증가율)	-30.6	-15.2	13.0	4.5	6.0	시가총액	78,912억원
영업이익	-63	-589	195	578	911	60일-평균거래량	237,147
(증가율)	적전	적지	흑전	196.1	57.5	외국인지분율	16.2%
지배주주순이익	2,458	-489	15	270	634	60일-외국인지분율변동주이	+0.7%p
EPS	37.625	-7.296	205	3,813	8,959	주요주주	현대중공업지주 외 14 인 34.0%
PER (H/L)	4.8/2.4	NA/NA	543.2	29.2	12.4	(천원)	현대중공업(좌) KOSPI지수대비(우)
PBR (H/L)	1.0/0.5	0.9/0.6	0.7	0.6	0.6	0 200	0 200
EV/EBITDA (H/L)	31.9/16.2	NA/NA	14.1	7.8	5.6	18/05 18/09 18/12 19/04	
영업이익률	-0.4	-4.5	1.3	3.7	5.5	주가상승률	1M 3M 12M
ROE	18.2	-4.3	0.1	2.2	5.1	절대기준	-12.2 -16.5 -11.9
						상대기준	-5.3 -9.5 5.8

다차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	17,664	12,317	11,767	11,823	11,909
현금및현금성자산	3,240	3,042	2,876	2,945	2,860
매출채권및기타채권	5,294	1,471	1,504	1,551	1,805
재고자산	845	1,009	741	775	821
비유동자산	12,745	12,413	12,365	12,467	12,569
유형자산	11,046	10,269	10,365	10,482	10,594
무형자산	105	89	70	55	45
투자자산	342	619	494	494	494
자산총계	30,409	24,730	24,132	24,290	24,477
유동부채	15,615	9,410	9,067	9,057	8,677
매입채무및기타채무	6,178	2,375	2,502	2,992	2,812
단기차입금및단기차채	3,036	1,929	1,629	1,129	929
유동상장기부채	966	930	780	780	780
비유동부채	2,422	2,209	1,939	1,823	1,723
사채및장기차입금	897	781	641	575	525
부채총계	18,037	11,619	11,006	10,880	10,400
자본금	283	354	354	354	354
자본잉여금	1,050	2,483	2,483	2,483	2,483
이익잉여금	16,237	16,044	16,058	16,328	16,962
비배주주지분	1,251	1,229	1,230	1,244	1,277
자본총계	12,372	13,111	13,126	13,410	14,078

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	593	127	849	1,150	680
당기순이익	2,693	-454	15	284	667
현금유출이없는비용및수익	-1,251	210	369	444	596
유형및무형자산상각비	582	395	391	393	393
영업관련자산부채변동	-548	414	470	516	-324
매출채권및기타채권의감소	1,271	240	-33	-47	-254
재고자산의감소	231	-199	268	-33	-46
매입채무및기타채무의증가	-187	-126	127	490	-180
투자활동현금흐름	596	-6	-201	-405	-414
CAPEX	-373	-226	-468	-495	-495
투자자산의순증	805	-235	133	11	15
재무활동현금흐름	-2,123	-329	-814	-676	-351
사채및차입금의 증가	-13,387	-1,383	-740	-616	-300
자본금및자본잉여금의증가	-172	1,504	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-154	11	0	0	0
현금의증가	-1,087	-198	-166	69	-84
기초현금	4,326	3,240	3,042	2,876	2,945
기말현금	3,240	3,042	2,876	2,945	2,860

자료: 현대중공업 DB 금융투자 주: FRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	15,469	13,120	14,825	15,493	16,422
매출원가	14,435	12,763	13,770	14,046	14,608
매출총이익	1,034	357	1,055	1,447	1,814
판매비	1,097	946	860	868	903
영업이익	-63	-589	195	578	911
EBITDA	519	-194	587	971	1,305
영업외손익	-42	-332	-175	-200	16
금융손익	957	-277	-34	-122	43
투자손익	22	41	8	11	15
기타영업외손익	-1,021	-96	-149	-89	-42
세전이익	-105	-921	20	379	927
자배주주지분순이익	2,787	191	0	0	0
당기순이익	2,693	-454	15	284	667
비배주주지분순이익	2,458	-489	15	270	634
비배주주지분순이익	235	35	1	14	33
총포괄이익	2,607	-552	15	284	667
증감률(%YoY)					
매출액	-30.6	-15.2	13.0	4.5	6.0
영업이익	적전	적지	흑전	196.1	57.5
EPS	455.8	적전	흑전	1,757.3	135.0

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

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)					
EPS	37,625	-7,296	205	3,813	8,959
BPS	185,216	167,892	168,097	171,910	180,868
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	2.6	NA	543.2	29.2	12.4
P/B	0.5	0.8	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	16.6	NA	14.1	7.8	5.6
수익성(%)					
영업이익률	-0.4	-4.5	1.3	3.7	5.5
EBITDA마진	3.4	-1.5	4.0	6.3	7.9
순이익률	17.4	-3.5	0.1	1.8	4.1
ROE	18.2	-4.3	0.1	2.2	5.1
ROA	6.8	-1.6	0.1	1.2	2.7
ROIC	-0.5	-3.6	1.2	3.8	5.8
안정성및기타					
부채비율(%)	145.8	88.6	83.8	81.1	73.9
이자보상배율(배)	-0.7	-4.3	2.6	9.6	17.8
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 PO 대표증권업무를 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 투자조건 비율 (2019-05-15 기준) - 매수(80%) 중립(20%) 매도(0.0%)

기업 투자조건은 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 투자조건은 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

현대중공업 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자조건 및 목표주가 변경

일자	투자조건	목표주가	괴리율(%)		일자	투자조건	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
17/05/10	Buy	170,000	1.6	5.3					
17/06/05	Buy	210,000	-26.9	-11.2					
18/01/15	Buy	170,000	-22.4	-6.3					
18/07/09	Buy	150,000	-22.3	-5.7					
18/10/19	Buy	165,000	-	-					

주: *표는 당당자 변경