SK COMPANY Analysis

SK securities

현대미포조선 (010620/KS | 매수(유지) | T.P 62,000 원(상향))

컨테이너선 운임 급등 수혜주

동사의 4Q20 매출액은 7,002 억원, 영업이익은 187 억원이 전망됨. 동사는 최근 컨테이너선 운임 급등의 수혜주로 꼽을 수 있음. 작년에 P/C 선에 비해 상대적으로 부진했던 컨테이너선 수주를 고운임을 바탕으로 2021 년에 만회할 수 있을 것이기 때문임. 이에 투자의견 매수를 유지하며 과거 미중 무역분쟁 이전 동사 12M Fwd PBR 상단인 1.0 배를 Target PBR 로 적용해 목표주가는 62,000 원으로 상향 조정함

4Q20 매출액 7,002 억원, 영업이익 187 억원 전망

동사의 4Q20 매출액은 7,002 억원, 영업이익은 187 억원이 전망됨. 1 월에 들어 LNG 선을 제외한 컨테이너선, VLCC, 벌크선 등의 주요 선종 선가가 회복하는 모습을 보여주고 있어 전체적으로 조선사들의 2021 년 실적은 작년보다 개선될 가능성이 높음. 더욱이 동사는 작년에 P/C 선만 15 억불 가량 수주하며 매출액 추정치에 대한 하향 리비젼 리스크를 불식시켰다는 점에서 긍정적 주가 흐름 기대됨

컨테이너선 운임 급등 수혜주

아울러 동사는 컨테이너선 운임 급등의 수혜주로 판단됨. 최근 코로나 19 백신 접종 확대 등으로 지난 연말부터 해상 물동량이 드라마틱하게 회복하며 컨테이너선, 벌크선 등의 운임이 상승세에 있음. 특히 컨테이너선은 노선을 막론하고 전체적으로 급등한 채로 고레벨을 유지하고 있음. 이는 결국 그동안 코로나 19 영향으로 이연되었던 수주 가시권 물량들이 실제 수주로 이어질 가능성을 높이는 호재이며 조선사 멀티플 회복의 기폭제가 될 것임. 결국 동사는 2020 년 컨테이너선 수주가 상대적으로 P/C 선에 비해 부진했던 것을 2021 년에 만회할 수 있을 것임

투자의견 매수 유지, 목표주가는 62,000 원으로 상향함

이에 투자의견 매수를 유지하며 과거 미중 무역분쟁 이전 동사 12M Fwd PBR 상단인 1.0 배를 Target PBR 로 적용해 목표주가는 62,000 원으로 상향 조정함.

Analyst
유승우
yswbest@sks.co.kr
02-3773-9180

Company Data	
자본금	1,997 억원
발행주식수	3,994 만주
자사주	6 만주
액면가	5,000 원
시가총액	19,132 억원
주요주주	
한국조선해양(외5)	42.86%
국민연금공단	11.05%
외국인지분률	13.10%
배당수익률	0.70%

Stock Data	
주가(21/01/22)	47,900 원
KOSPI	3140.63 pt
52주 Beta	1.47
52주 최고가	53,800 원
52주 최저가	20,500 원
60일 평균 거래대금	281 억원

주가 및 상대수익률

주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-2.7%	-15.3%
6개월	48.3%	5.2%
12개월	1.8%	-26.5%

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	억원	24,534	24,030	29,941	28,335	32,543	32,020
yoy	%	-28.8	-2.1	24.6	-5.4	14.9	-1.6
영업이익	억원	1,079	709	926	933	848	999
yoy	%	-43.5	-34.3	30.6	0.7	-9.1	17.9
EBITDA	억원	1,592	1,176	1,457	1,511	1,462	1,566
세전이익	억원	7,333	1,175	856	1,085	1,019	1,159
순이익(지배주주)	억원	4,369	850	533	826	771	886
영업이익률%	%	4.4	3.0	3.1	3.3	2.6	3.1
EBITDA%	%	6.5	4.9	4.9	5.3	4.5	4.9
순이익률	%	18.1	5.0	2.0	3.2	2.6	3.0
EPS(계속사업)	원	13,852	1,308	1,333	2,068	1,931	2,218
PER	배	2.9	45.9	34.5	23.2	24.8	21.6
PBR	배	0.7	1.1	0.8	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA	배	9.9	17.9	11.9	11.3	12.1	10.4
ROE	%	20.1	3.8	2.3	3.5	3.2	3.5
순차입금	억원	-1,242	-3,419	-1,621	-2,621	-2,069	-3,569
부채비율	%	255.7	49.5	43.6	41.2	44.1	41.9

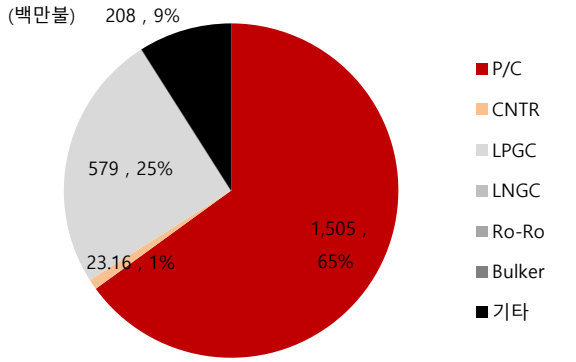
Analyst 유승우 yswbest@sks.co.kr / 02-3773-9180

현대미포조선 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	2018	2019	2020E
매출액		**7,050**	**8,316**	**7,313**	**7,262**	**7,773**	**7,242**	**6,318**	**7,002**	**24,030**	**29,941**	**28,335**
	YoY	29.3%	51.8%	25.6%	-0.2%	10.3%	-12.9%	-13.6%	-3.6%	-2.1%	24.6%	-5.4%
	QoQ	-3.1%	18.0%	-12.1%	-0.7%	7.0%	-6.8%	-12.8%	10.8%			
영업이익		**262**	**319**	**237**	**108**	**336**	**121**	**288**	**187**	**709**	**926**	**933**
영업이익률		3.7%	3.8%	3.2%	1.5%	4.3%	1.7%	4.6%	2.7%	3.0%	3.1%	3.3%
	YoY	13.9%	70.8%	10.2%	40.0%	28.6%	-62.0%	21.7%	72.1%	-34.3%	30.6%	0.7%
	QoQ	237.8%	22.0%	-25.8%	-54.2%	210.2%	-64.0%	138.0%	-35.3%			
세전이익		**291**	**240**	**332**	**(8)**	**535**	**33**	**185**	**333**	**1,175**	**856**	**1,085**
세전이익률		4.1%	2.9%	4.5%	-0.1%	6.9%	0.5%	2.9%	4.8%	4.9%	2.9%	3.8%
순이익		**239**	**189**	**245**	**(61)**	**411**	**33**	**160**	**288**	**1,207**	**612**	**892**
순이익률		3.4%	2.3%	3.4%	-0.8%	5.3%	0.5%	2.5%	4.1%	5.0%	2.0%	3.1%

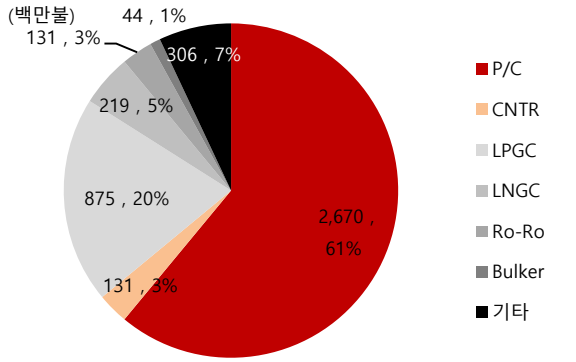
자료: 현대미포조선, SK 증권

2020 년 신규수주



자료: 현대미포조선, SK 증권

2020 년 말 기준 수주잔고



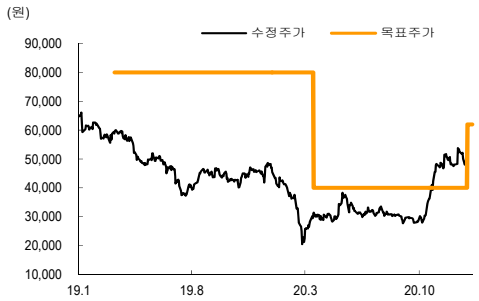
자료: 현대미포조선, SK 증권

현대미포조선 목표 주가 산출

	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	1Q22E
BPS(원)	61,909	61,764	61,664	61,691	64,016
Target BPS(원)	62,284				
Target PBR(배)	**1.0**				
목표 주가(원)	**62,000**				
현재 주가(원)	47,900				
상승 여력	**29%**				

자료: SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율 평균주가대비	괴리율 최고(최저) 주가대비
2021.01.25	매수	62,000원	6개월		
2020.09.25	매수	40,000원	6개월	-11.60%	34.50%
2020.04.10	매수	40,000원	6개월	-21.18%	-4.25%
2020.01.15	매수	80,000원	6개월	-44.73%	-25.00%
2019.10.08	매수	80,000원	6개월	-41.50%	-25.00%
2019.07.26	매수	80,000원	6개월	-39.91%	-25.00%
2019.07.08	매수	80,000원	6개월	-35.38%	-25.00%
2019.05.03	매수	80,000원	6개월	-33.96%	-25.00%
2019.04.03	매수	80,000원	6개월	-27.15%	-25.00%



Compliance Notice

- 작성자(유승우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 1 월 25 일 기준)

매수	89.84%	중립	10.16%	매도	0%

Analyst 유승우 yswbest@sks.co.kr / 02-3773-9180

재무상태표

12월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	18,014	17,448	17,894	19,189	20,460
현금및현금성자산	2,805	1,998	4,482	3,929	5,430
매출채권및기타채권	650	1,081	1,023	1,175	1,156
재고자산	1,601	1,663	1,574	1,808	1,779
비유동자산	16,624	16,358	16,423	17,032	16,569
장기금융자산	209	148	160	160	160
유형자산	15,189	15,286	15,234	15,622	15,057
무형자산	29	27	26	24	22
자산총계	34,637	33,806	34,317	36,221	37,030
유동부채	10,764	10,016	9,761	10,796	10,667
단기금융부채	3,024	2,649	2,789	2,789	2,789
매입채무 및 기타채무	2,690	3,127	2,959	3,399	3,344
단기충당부채	724	877	830	953	938
비유동부채	702	251	257	281	259
장기금융부채	48	33	44	44	44
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	461	69	64	88	66
부채총계	11,466	10,267	10,018	11,077	10,926
지배주주지분	22,896	23,175	23,866	24,641	25,531
자본금	1,997	1,997	1,997	1,997	1,997
자본잉여금	823	823	823	823	823
기타자본구성요소	-409	-409	-409	-409	-409
자기주식	-64	-64	-64	-64	-64
이익잉여금	18,167	18,436	19,128	19,899	20,785
비지배주주지분	276	365	434	503	572
자본총계	23,172	23,540	24,299	25,144	26,103
부채와자본총계	34,637	33,806	34,317	36,221	37,030

포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	24,030	29,941	28,335	32,543	32,020
매출원가	22,315	28,031	26,492	30,610	29,953
매출총이익	1,715	1,910	1,843	1,933	2,067
매출총이익률 (%)	7.1	6.4	6.5	5.9	6.5
판매비와관리비	1,006	983	910	1,085	1,068
영업이익	709	926	933	848	999
영업이익률 (%)	3.0	3.1	3.3	2.6	3.1
비영업손익	466	-71	153	171	160
순금융비용	59	-15	1	-18	-6
외환관련손익	46	105	153	153	153
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,175	856	1,085	1,019	1,159
세전계속사업이익률 (%)	4.9	2.9	3.8	3.1	3.6
계속사업법인세	296	244	194	182	207
계속사업이익	879	612	892	837	952
중단사업이익	328	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	1,207	612	892	837	952
순이익률 (%)	5.0	2.0	3.2	2.6	3.0
지배주주	850	533	826	771	886
지배주주귀속 순이익률(%)	3.54	1.78	2.91	2.37	2.77
비지배주주	356	79	66	66	66
총포괄이익	1,121	647	899	845	959
지배주주	758	559	830	775	890
비지배주주	363	89	69	69	69
EBITDA	1,176	1,457	1,511	1,462	1,566

현금흐름표

12월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	-1,784	-739	1,446	430	1,495
당기순이익(손실)	1,207	612	892	837	952
비현금성항목등	221	823	693	626	614
유형자산감가상각비	464	527	576	612	565
무형자산상각비	3	3	3	3	3
기타	-817	48	-185	0	0
운전자본감소(증가)	-2,899	-2,146	17	-850	136
매출채권및기타채권의 감소(증가)	1,580	-348	101	-152	19
재고자산감소(증가)	-624	-45	102	-234	29
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-199	174	-6	439	-55
기타	-3,655	-1,928	-180	-904	143
법인세납부	-313	-27	-155	-182	-207
투자활동현금흐름	1,485	892	872	-888	100
금융자산감소(증가)	842	1,498	1,264	0	0
유형자산감소(증가)	-4,759	-734	-485	-1,000	0
무형자산감소(증가)	-1	-1	-1	-1	-1
기타	5,403	128	93	113	101
재무활동현금흐름	-2,599	-962	161	-95	-95
단기금융부채증가(감소)	-2,049	-558	397	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	-15	-11	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	-279	-140	0	0
기타	-550	-109	-85	-95	-95
현금의 증가(감소)	-2,818	-806	2,483	-553	1,501
기초현금	5,622	2,805	1,998	4,482	3,929
기말현금	2,805	1,998	4,482	3,929	5,430
FCF	-5,870	-1,845	1,201	-540	1,523

자료 : 현대미포조선, SK증권 추정

주요투자지표

12월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
성장성 (%)					
매출액	-2.1	24.6	-5.4	14.9	-1.6
영업이익	-34.3	30.6	0.7	-9.1	17.9
세전계속사업이익	-84.0	-27.2	26.9	-6.1	13.7
EBITDA	-26.1	23.9	3.7	-3.2	7.1
EPS(계속사업)	-90.6	1.9	55.1	-6.6	14.9
수익성 (%)					
ROE	3.8	2.3	3.5	3.2	3.5
ROA	2.1	1.8	2.6	2.4	2.6
EBITDA마진	4.9	4.9	5.3	4.5	4.9
안정성 (%)					
유동비율	167.4	174.2	183.3	177.8	191.8
부채비율	49.5	43.6	41.2	44.1	41.9
순차입금/자기자본	-14.8	-6.9	-10.8	-8.2	-13.7
EBITDA/이자비용(배)	7.0	15.2	16.9	15.4	16.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,308	1,333	2,068	1,931	2,218
BPS	57,322	58,022	59,750	61,691	63,920
CFPS	3,298	2,662	3,516	3,470	3,638
주당 현금배당금	700	350	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	50.2	49.6	25.0	27.9	24.3
PER(최저)	30.6	28.0	9.9	24.8	21.6
PBR(최고)	1.1	1.1	0.9	0.9	0.8
PBR(최저)	0.7	0.6	0.3	0.8	0.8
PCR	18.2	17.3	13.7	13.8	13.2
EV/EBITDA(최고)	19.8	17.4	12.3	13.7	11.9
EV/EBITDA(최저)	11.1	9.5	4.1	12.1	10.4