

한국조선해양(009540)

4개 선종의 수주 점유율 평균 55% 달성

현대+현대삼호, 탱커, LNG선, LPG선 분야 절반 이상 수주

올해 현재까지 현대중공업과 현대삼호중공업이 4가지 주력 선종에서 거둔 글로벌 수주 점유율은 평균 54.7%로 절반이상을 스스로 달성했다. 170K급 이상 LNG선 글로벌 발주량 14척 중에서 현대중공업과 현대삼호중공업은 합계 9척을 수주해 64%의 수주점유율을 보였다. 300K급 이상 VL탱커의 글로벌 발주량 27척 중 현대중공업과 현대삼호중공업은 합계 11척을 수주해 대우조선해양과 함께 수주 점유율을 40%씩 나눠 가졌다. 158K급 수에즈막스급 탱커선 분야에서는 8척의 발주량 중 현대삼호중공업이 5척을 수주해 수주점유율은 62.5%를 보였다. 84K급 이상 LPG선(VLGC)는 전세계 발주량 39척 중 현대중공업과 현대삼호중공업이 합계 20척을 수주해 수주점유율은 51.3%를 보였다. 30K급 중형 LPG선의 경우 현대미포조선이 15척 전량 싹쓸이 수주하는 모습을 보였다.

한국 조선업 수주 지배력 사실상 100%

대우조선해양과 삼성중공업의 수주실적까지 고려하면 위 4가지 선종에서 한국 조선소들의 수주점유율은 사실상 100%에 가깝다. 170K급 이상 LNG선 14척의 발주량은 모두 한국 조선 3사가 수주했다. 300K급 VL탱커선 역시 27척의 발주량에서 한국 조선소들의 합계 수주량은 26척이다. 158K급 수에즈막스급 탱커선 역시 8척 중 7척을 현대삼호중공업과 삼성중공업이 함께 수주했다. 84K급 이상 대형 LPG선 발주량 39척 중 한국 조선소들의 합계 수주량은 29척으로 한국의 수주점유율은 74%를 달성했다. 사실상 한국의 주력 선종은 탱커와 가스선 분야에서 한국의 수주점유율은 70%에서 90% 수준을 보이고 있는 것이다. 한국 조선소의 전체 수주잔량에서 탱커선과 가스선박이 차지하는 비중은 척수 기준에서 70% 가량이 되며 이들 선박의 추진연료가 LNG와 LPG로 달라지면서 한국 조선소들로 수주량이 집중되는 현상이 더욱 두드러지고 있다.

목표가 200,000원(유지), 투자 의견 BUY(유지)

한국조선해양 목표주가 200,000원과 투자 의견 BUY를 유지한다. 현대중공업과 현대삼호중공업 그리고 현대미포조선이 각각 수주선가를 높이고 있다는 점에서 한국조선해양 주가는 견조한 우상향 추세를 유지할 것으로 전망된다.

Update

BUY

TP(12M): 200,000원 | CP(6월 9일): 138,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,216.18		
52주 최고/최저(원)	160,500/77,700		
시가총액(십억원)	9,766.7		
시가총액비중(%)	0.43		
발행주식수(천주)	70,773.1		
60일 평균 거래량(천주)	499.2		
60일 평균 거래대금(십억원)	70.5		
21년 배당금(예상, 원)	0		
21년 배당수익률(예상, %)	0.00		
외국인지분율(%)	17.95		
주요주주 지분율(%)			
현대중공업지주 외 14 인	33.96		
국민연금공단	9.95		
주가상승률	1M	6M	12M
절대	(10.7)	35.3	35.3
상대	(11.2)	15.9	(7.9)

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	15,207.8	16,248.7
영업이익(십억원)	327.9	456.8
순이익(십억원)	147.1	304.0
EPS(원)	1,630	3,794
BPS(원)	156,363	160,345

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	15,182.6	14,903.7	16,003.0	16,985.0	17,954.0
영업이익	십억원	290.2	74.4	271.0	334.0	406.0
세전이익	십억원	89.9	(569.0)	286.8	351.0	424.0
순이익	십억원	164.1	(833.8)	205.0	250.7	303.2
EPS	원	2,318	(11,781)	2,897	3,543	4,284
증감률	%	흑전	적전	흑전	22.30	20.91
PER	배	54.57	(9.21)	51.95	42.48	35.13
PBR	배	0.77	0.70	0.96	0.94	0.91
EV/EBITDA	배	17.50	22.97	19.86	17.98	16.16
ROE	%	1.40	(7.42)	1.86	2.23	2.63
BPS	원	163,585	154,251	157,148	160,691	164,974
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 박무현
02-3771-7771
bossniceshot@hanafn.com

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	15,182.6	14,903.7	16,003.0	16,985.0	17,954.0
매출원가	14,191.2	14,159.0	14,938.6	15,847.7	16,565.5
매출총이익	991.4	744.7	1,064.4	1,137.3	1,388.5
판매비	701.2	670.3	793.4	803.3	982.5
영업이익	290.2	74.4	271.0	334.0	406.0
금융손익	(302.8)	(24.0)	(131.8)	(131.6)	(130.3)
종속/관계기업손익	0.1	0.1	147.6	148.6	148.3
기타영업외손익	102.5	(619.5)	0.0	0.0	0.0
세전이익	89.9	(569.0)	286.8	351.0	424.0
법인세	(123.1)	266.2	71.8	88.0	106.0
계속사업이익	213.1	(835.2)	215.0	263.0	318.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	213.1	(835.2)	215.0	263.0	318.0
비배주주지분 순이익	49.0	(1.4)	10.0	12.2	14.8
지배주주순이익	164.1	(833.8)	205.0	250.7	303.2
지배주주지분포괄이익	128.8	(577.7)	208.7	255.3	308.7
NOPAT	687.4	109.2	203.2	250.3	304.5
EBITDA	693.4	483.5	667.7	731.2	803.6
성장성(%)					
매출액증가율	15.36	(1.84)	7.38	6.14	5.71
NOPAT증가율	흑전	(84.11)	86.08	23.18	21.65
EBITDA증가율	흑전	(30.27)	38.10	9.51	9.90
영업이익증가율	흑전	(74.36)	264.25	23.25	21.56
(지배주주)순이익증가율	흑전	적전	흑전	22.29	20.94
EPS증가율	흑전	적전	흑전	22.30	20.91
수익성(%)					
매출총이익률	6.53	5.00	6.65	6.70	7.73
EBITDA이익률	4.57	3.24	4.17	4.30	4.48
영업이익률	1.91	0.50	1.69	1.97	2.26
계속사업이익률	1.40	(5.60)	1.34	1.55	1.77

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	12,546.0	13,001.4	13,493.0	14,048.3	14,673.1
금융자산	3,868.9	4,846.2	4,941.2	5,078.1	5,264.6
현금성자산	2,225.1	3,703.4	3,741.4	3,818.3	3,941.7
매출채권	1,192.7	838.8	880.6	924.7	971.0
재고자산	1,318.3	1,253.0	1,315.5	1,381.4	1,450.5
기타유동자산	6,166.1	6,063.4	6,355.7	6,664.1	6,987.0
비유동자산	12,509.4	12,242.8	12,274.7	12,307.8	12,342.0
투자자산	731.8	703.7	732.3	762.6	794.3
금융자산	273.2	243.4	249.2	255.2	261.6
유형자산	9,946.7	9,970.5	9,978.5	9,985.8	9,992.6
무형자산	115.4	117.3	112.6	108.1	103.8
기타비유동자산	1,715.5	1,451.3	1,451.3	1,451.3	1,451.3
자산총계	25,055.4	25,244.2	25,767.7	26,356.1	27,015.1
유동부채	8,941.9	9,511.5	9,794.2	10,092.4	10,404.9
금융부채	3,039.8	3,963.3	3,974.1	3,985.5	3,997.5
매입채무	1,460.0	1,461.3	1,534.2	1,611.1	1,691.6
기타유동부채	4,442.1	4,086.9	4,285.9	4,495.8	4,715.8
비유동부채	3,187.1	3,311.4	3,337.3	3,364.5	3,393.0
금융부채	2,648.3	2,793.7	2,793.7	2,793.7	2,793.7
기타비유동부채	538.8	517.7	543.6	570.8	599.3
부채총계	12,129.1	12,823.0	13,131.5	13,456.9	13,797.9
지배주주지분	11,566.9	10,906.3	11,111.4	11,362.0	11,665.2
자본금	353.9	353.9	353.9	353.9	353.9
자본잉여금	2,483.4	2,400.5	2,400.5	2,400.5	2,400.5
자본조정	(8,478.3)	(8,478.3)	(8,478.3)	(8,478.3)	(8,478.3)
기타포괄이익누계액	1,027.4	1,211.2	1,211.2	1,211.2	1,211.2
이익잉여금	16,180.6	15,419.1	15,624.1	15,874.8	16,178.0
비지배주주지분	1,359.4	1,514.9	1,524.9	1,537.2	1,552.0
자본총계	12,926.3	12,421.2	12,636.3	12,899.2	13,217.2
순금융부채	1,819.2	1,910.8	1,826.6	1,701.1	1,526.6

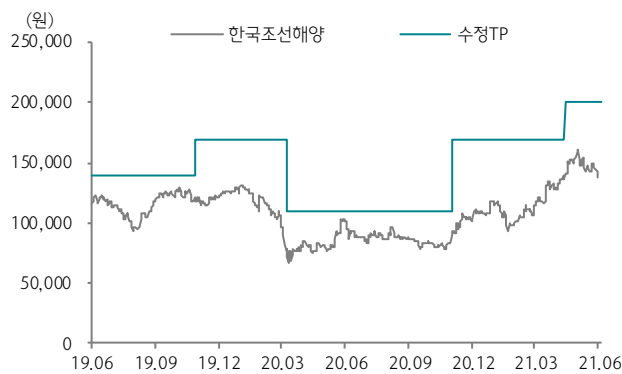
투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	2,318	(11,781)	2,897	3,543	4,284
BPS	163,585	154,251	157,148	160,691	164,974
CFPS	9,221	5,368	11,520	12,431	13,450
EBITDAPS	9,797	6,832	9,435	10,331	11,354
SPS	214,524	210,584	226,117	239,992	253,684
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	54.57	(9.21)	51.95	42.48	35.13
PBR	0.77	0.70	0.96	0.94	0.91
PCFR	13.72	20.21	13.06	12.11	11.19
EV/EBITDA	17.50	22.97	19.86	17.98	16.16
PSR	0.59	0.52	0.67	0.63	0.59
재무비율(%)					
ROE	1.40	(7.42)	1.86	2.23	2.63
ROA	0.66	(3.32)	0.80	0.96	1.14
ROIC	5.21	0.79	1.47	1.82	2.18
부채비율	93.83	103.23	103.92	104.32	104.39
순부채비율	14.07	15.38	14.46	13.19	11.55
이자보상배율(배)	1.75	0.36	1.41	1.73	2.10

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	(1,464.1)	(90.0)	481.8	523.1	571.9
당기순이익	213.1	(835.2)	215.0	263.0	318.0
조정	39	108	40	40	40
감가상각비	403.2	409.2	396.7	397.2	397.6
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(18.9)	4.9	0.0	0.0	0.0
기타	(345.3)	(306.1)	(356.7)	(357.2)	(357.6)
영업활동자산부채변동	(2,063.2)	(337.2)	(129.9)	(137.1)	(143.6)
투자활동 현금흐름	(329.6)	457.1	(485.7)	(490.4)	(494.7)
투자자산감소(증가)	(113.0)	28.3	(28.7)	(30.3)	(31.7)
자본증가(감소)	(338.7)	(331.4)	(400.0)	(400.0)	(400.0)
기타	122.1	760.2	(57.0)	(60.1)	(63.0)
재무활동 현금흐름	973.2	1,226.8	10.8	11.4	12.0
금융부채증가(감소)	1,619.1	1,068.8	10.8	11.4	12.0
자본증가(감소)	0.0	(82.9)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(645.9)	240.9	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(816.6)	1,478.3	(78.7)	76.8	123.5
Unlevered CFO	652.6	379.9	815.3	879.8	951.9
Free Cash Flow	(1,868.8)	(468.4)	81.8	123.1	171.9

자료: 하나금융투자

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국조선해양



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.4.22	BUY	200,000		
20.11.11	BUY	170,000	-33.98%	-17.65%
20.3.17	BUY	110,000	-22.50%	-5.91%
19.11.6	BUY	170,000	-30.84%	-22.65%
19.5.27	BUY	140,000	-17.45%	-7.50%
18.8.16	BUY	170,000	-25.19%	-15.00%

투자등급 관련사항 및 투자이견 비율공시

- 투자이견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.33%	6.67%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 06월 09일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 6월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 2021년 6월 10일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.