



Not Rated

주가(3/20): 6,560원

시가총액: 1,702억원



전기전자 Analyst 김지산 jisan@kiwoom.com

RA 김소정 sojung.kim@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and % Change. Includes KOSDAQ (3/20) at 802.20pt, 52-week high/low, and quarterly/annual revenue growth.

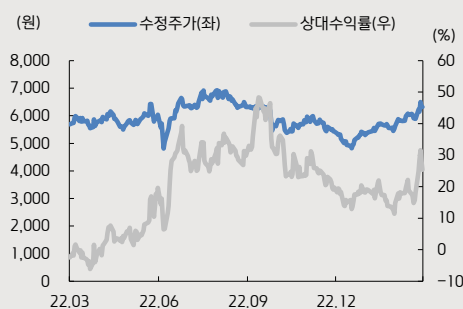
Company Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Includes share count (25,938 million), P/E ratio (135), and BPS (4,332 won).

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2019, 2020, 2021, 2022P. Includes sales, operating profit, EBITDA, EPS, and various ratios.

Price Trend



KT서브마린 (060370)

모든 해저케이블은 서브마린으로 통한다



KT에서 LS전선으로 최대주주 변경이 예정돼 있다. 이는 통신선에서 전력선으로 성장 전략의 전환을 의미한다. 글로벌 해상풍력 투자가 본격적으로 확대되고 있고, 해저전력케이블이 호황을 누리고 있다.

>>> LS전선과 해상풍력용 해저전력케이블 시너지 극대화 기대

동사의 최대주주가 KT에서 LS전선으로 변경될 예정이고, 이는 성장 전략이 통신선에서 전력선으로 변경되는 것을 시사하며, 아시아 1위 해저전력케이블 업체인 LS전선과 시너지 효과가 클 것으로 기대된다.

투자포인트로서 1) 고성장이 예상되는 해상풍력용 해저전력케이블 시장에서 LS전선과 함께 케이블 생산, 시공, 유지보수에 이르기까지 턴키 비즈니스가 가능해져 영업과 입찰 경쟁력 면에서 시너지 효과가 본격화될 것이고, 2) 해저통신케이블은 안정적인 유지보수 수요에 기반해 캐시카우 역할을 수행하는 한편, 아시아 통신망 증설 수요에 적극 대응할 계획이다.

>>> 올해 실적 턴어라운드 예상, 고부가 전력선 중심 성장

4월 이후 콜옵션 행사를 통해 모회사가 될 LS전선은 지난해 말 기준 1.4조원의 해저전력케이블 수주잔고를 보유하고 있고, 상반기 중 신규 4공장을 가동할 예정이다. 국내외 대만 해상풍력용 해저케이블 시장에서 독보적 지위를 확보했고, 유럽, 북미 등에서 수주 성과를 확대하고 있다.

올해 매출액은 550억원(YoY 29%), 영업이익은 55억원(YoY 흑전)으로 예상되며, 1분기부터 흑자 전환할 것이다.

전력케이블 부문은 전용 포설선 확보 및 효율적 운용을 통해 국내 500억원, 해외 900억원의 매출이 가능한 체계를 갖출 계획이다. 국내에서는 2030년까지 해상풍력용 해저케이블 시공 시장이 3.9조원 규모로 형성되고, 아시아/태평양 지역에서는 10년간 9조원 규모의 시공 시장에 참여할 기회를 얻게 될 것이다.

전남 해상풍력 사업과 제주 3연계 프로젝트를 발판으로 본격적인 성장이 이루어질 것이다. 아시아 해저전력케이블 시장은 연평균 13% 성장해 2027년 24.2억 달러에 달할 전망이다. 중장기적으로 LS전선과 함께 미국 시장 공략에도 나설 계획이다.

국내 유일 해저케이블
시공 회사

동사는 1995년에 설립되어 해저통신, 전력케이블 시공 및 유지보수 사업을 영위하는 회사로, 2022년 매출액 기준으로 해저통신케이블이 40%, 해저전력케이블이 60%를 차지한다.

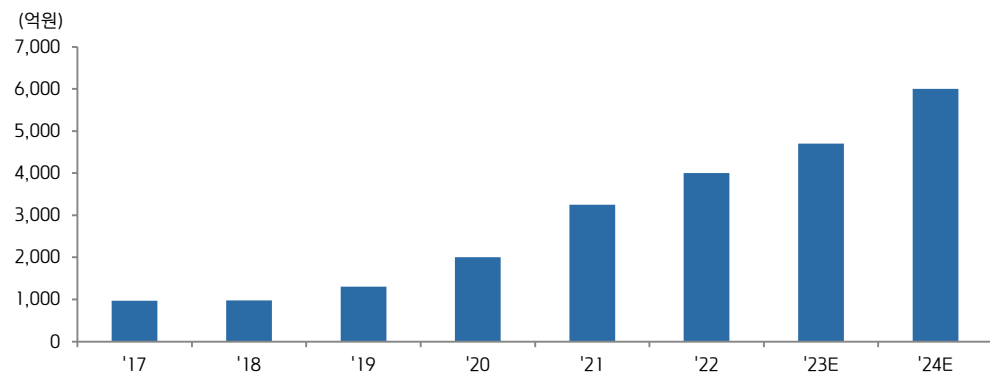
현재 최대주주는 KT로서 31.2%의 지분을 갖고 있으나, 4월 이후 콜옵션 행사를 통해 LS전선이 40.5%의 지분을 보유하게 될 예정이다.

케이블 시공 및 유지보수에 강점을 갖고 있는 동사는 글로벌 케이블 제조업체인 LS전선과 협업을 통해 영업, 입찰, 시공 경쟁력을 강화할 수 있을 것이고, 납품에서부터 시공, 유지보수까지 Turn-key 솔루션을 확보할 것으로 기대된다.

해저통신케이블은 태평양/인도양 협정 내 요코하마존에 가입돼 있어 매년 유지보수를 위한 고정 수익이 발생한다.

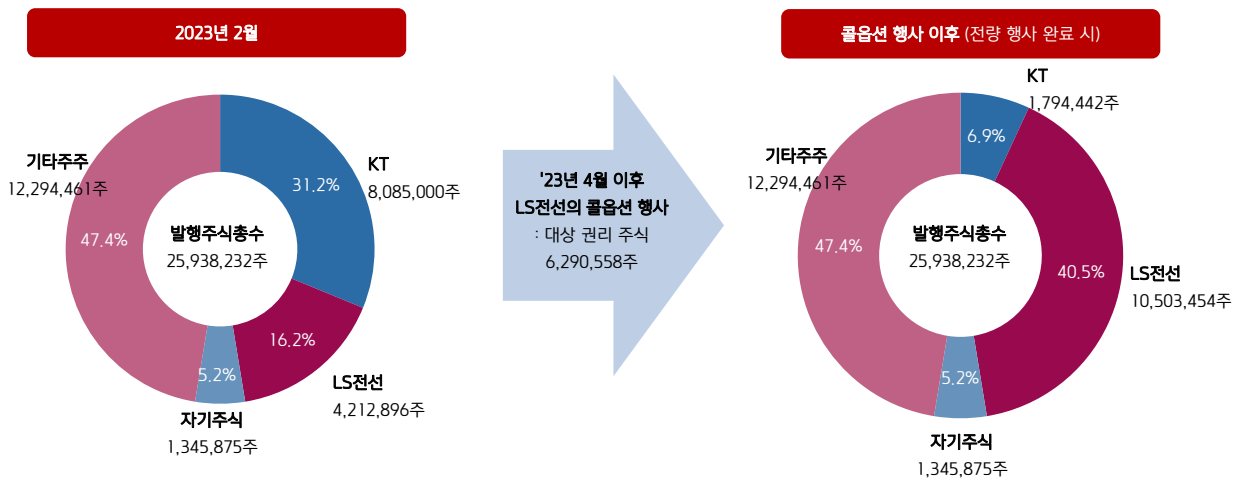
국내에서도 전력수요 증가에 대비하되, 육상 연계를 최소화하고, 해저를 통해 송전망을 구축하고자 하는 Ocean Super Grid가 논의되고 있는데, 현실화된다면 동사에게 매우 큰 사업 기회가 될 것이다.

LS전선 해저전력케이블 매출 추이 및 전망



자료: LS, 키움증권

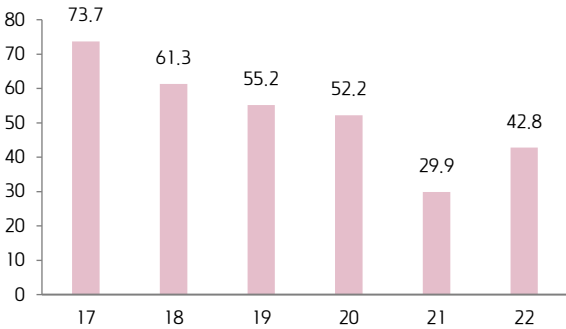
LS전선 콜옵션 행사 후 지분 변화



자료: KT서브마린, 키움증권

KT서브마린 매출액 추이

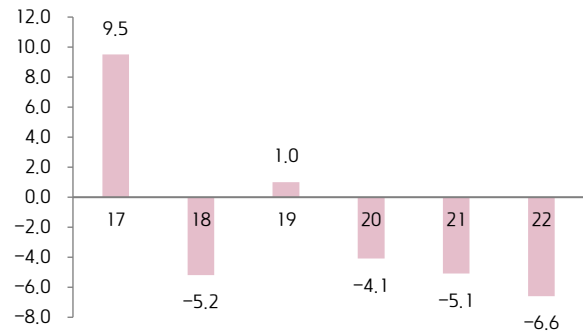
(단위: 십억원)



자료: KT서브마린, 키움증권

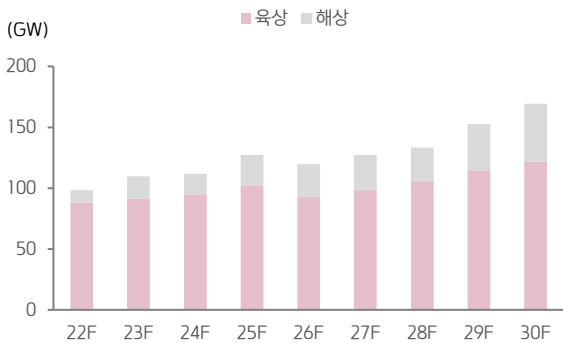
KT 서브마린 영업이익 추이

(단위: 십억원)



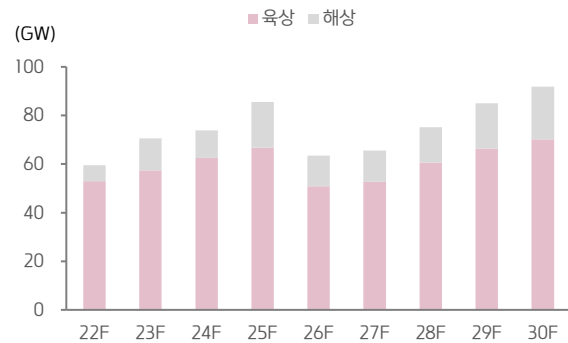
자료: KT서브마린, 키움증권

글로벌 연간 신규 풍력 설치 규모 추이 및 전망



자료: BNEF('22.12), 키움증권

아시아태평양 연간 신규 풍력 설치 규모 추이 및 전망



자료: BNEF('22.12), 키움증권

KT서브마린 해저전력케이블 포설 설비



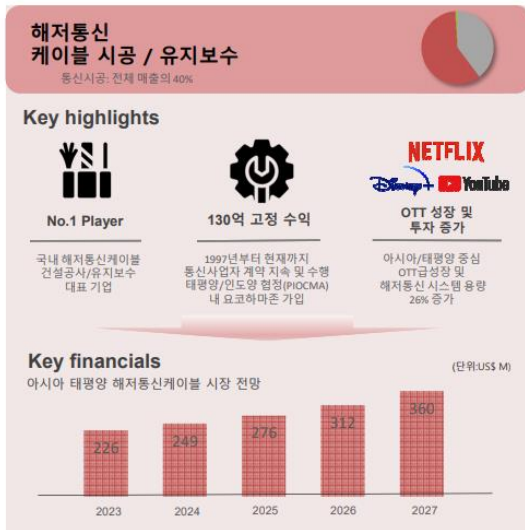
자료: KT서브마린, 키움증권

KT서브마린 해저광통신케이블 포설 설비



자료: KT서브마린, 키움증권

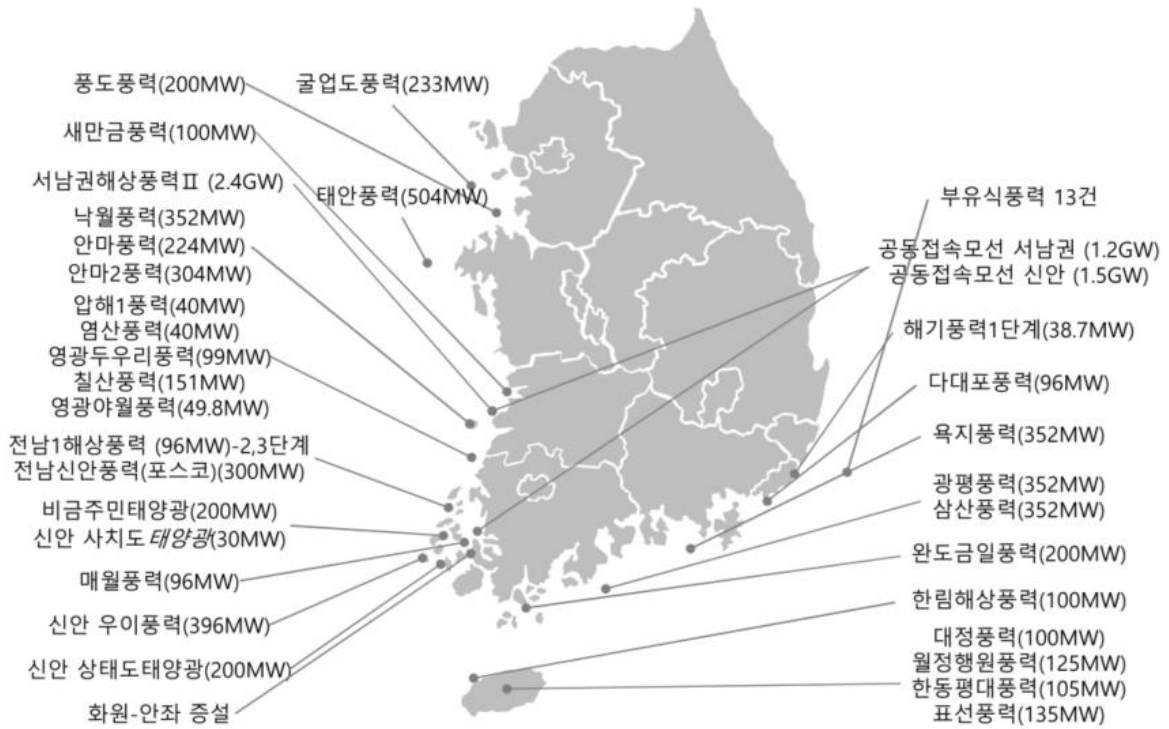
KT서브마린 비즈니스 및 사업 개요



해저케이블에서 해양에너지까지 세계를 연결하고 미래를 열어가는 대한민국 해양전문 대표기업

자료: KT서브마린

국내 해상풍력 및 해저전력케이블 추진 현황



자료: KT서브마린

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 매출액 | 61.3 | 55.2 | 52.2 | 29.9 | 42.8 |
| 매출원가 | 62.3 | 48.8 | 51.5 | 29.9 | 42.5 |
| 매출총이익 | -1.0 | 6.4 | 0.7 | 0.0 | 0.3 |
| 판관비 | 4.2 | 5.4 | 4.8 | 5.1 | 6.9 |
| 영업이익 | -5.2 | 1.0 | -4.1 | -5.1 | -6.6 |
| EBITDA | 8.5 | 14.4 | 7.3 | 3.5 | 4.2 |
| 영업외손익 | -0.2 | -0.2 | 6.2 | 1.0 | -8.6 |
| 이자수익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.4 | 1.1 |
| 이자비용 | 0.5 | 0.4 | 0.1 | 0.0 | 0.0 |
| 외환관련이익 | 1.1 | 1.2 | 1.2 | 2.4 | 3.7 |
| 외환관련손실 | 0.8 | 1.0 | 6.4 | 0.6 | 2.3 |
| 중속 및 관계기업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 0.0 | 0.0 | 11.5 | -1.2 | -11.1 |
| 법인세차감전이익 | -5.4 | 0.7 | 2.0 | -4.1 | -15.2 |
| 법인세비용 | -1.2 | 0.3 | 0.8 | -0.9 | -3.1 |
| 계속사업손익 | -4.3 | 0.5 | 1.2 | -3.2 | -12.1 |
| 당기순이익 | -4.3 | 0.5 | 1.2 | -3.2 | -12.1 |
| 지배주주순이익 | -4.3 | 0.5 | 1.2 | -3.2 | -12.1 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | -16.9 | -10.0 | -5.4 | -42.7 | 43.1 |
| 영업이익 증감율 | -154.9 | -119.2 | -510.0 | 24.4 | 29.4 |
| EBITDA 증감율 | -62.4 | 69.4 | -49.3 | -52.1 | 20.0 |
| 지배주주순이익 증감율 | -152.2 | -111.6 | 140.0 | -366.7 | 278.1 |
| EPS 증감율 | 적전 | 흑전 | 146.3 | 적전 | 적지 |
| 매출총이익율(%) | -1.6 | 11.6 | 1.3 | 0.0 | 0.7 |
| 영업이익률(%) | -8.5 | 1.8 | -7.9 | -17.1 | -15.4 |
| EBITDA Margin(%) | 13.9 | 26.1 | 14.0 | 11.7 | 9.8 |
| 지배주주순이익률(%) | -7.0 | 0.9 | 2.3 | -10.7 | -28.3 |

재무상태표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 18.3 | 21.2 | 69.3 | 67.9 | 88.6 |
| 현금 및 현금성자산 | 1.4 | 5.3 | 19.9 | 56.7 | 70.1 |
| 단기금융자산 | 0.0 | 1.2 | 1.4 | 0.0 | 2.9 |
| 매출채권 및 기타채권 | 15.5 | 12.1 | 46.4 | 8.6 | 11.1 |
| 재고자산 | 0.8 | 1.8 | 0.4 | 1.3 | 1.7 |
| 기타유동자산 | 0.6 | 0.8 | 1.2 | 1.3 | 2.8 |
| 비유동자산 | 112.4 | 99.8 | 47.5 | 42.5 | 31.7 |
| 투자자산 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| 유형자산 | 109.8 | 97.0 | 44.6 | 38.8 | 25.9 |
| 무형자산 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.1 |
| 기타비유동자산 | 1.8 | 2.2 | 2.2 | 3.1 | 5.3 |
| 자산총계 | 130.7 | 120.9 | 116.8 | 110.4 | 120.3 |
| 유동부채 | 18.4 | 12.5 | 10.0 | 8.4 | 7.6 |
| 매입채무 및 기타채무 | 5.9 | 8.5 | 5.9 | 6.2 | 6.9 |
| 단기금융부채 | 11.9 | 3.6 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| 기타유동부채 | 0.6 | 0.4 | 3.9 | 2.0 | 0.5 |
| 비유동부채 | 9.1 | 6.0 | 4.1 | 2.4 | 0.3 |
| 장기금융부채 | 3.4 | 0.3 | 0.2 | 0.0 | 0.2 |
| 기타비유동부채 | 5.7 | 5.7 | 3.9 | 2.4 | 0.1 |
| 부채총계 | 27.5 | 18.5 | 14.0 | 10.7 | 7.9 |
| 지배지분 | 103.2 | 102.5 | 102.8 | 99.7 | 112.4 |
| 자본금 | 21.9 | 21.9 | 21.9 | 21.9 | 25.9 |
| 자본잉여금 | 12.9 | 12.9 | 12.9 | 12.9 | 33.8 |
| 기타자본 | -1.8 | -1.8 | -1.8 | -1.8 | -1.8 |
| 기타포괄손익누계액 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 이익잉여금 | 70.2 | 69.6 | 69.8 | 66.7 | 54.4 |
| 비지배지분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | 103.2 | 102.5 | 102.8 | 99.7 | 112.4 |

현금흐름표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | -1.0 | 18.0 | -1.6 | 10.3 | 1.7 |
| 당기순이익 | -4.3 | 0.5 | 1.2 | -3.2 | -12.1 |
| 비현금항목의 가감 | 13.0 | 15.0 | 3.0 | 9.3 | 18.7 |
| 유형자산감가상각비 | 13.6 | 13.3 | 11.3 | 8.5 | 10.7 |
| 무형자산감가상각비 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| 지분법평가손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | -0.7 | 1.6 | -8.4 | 0.7 | 7.9 |
| 영업활동자산부채증감 | -8.1 | 2.9 | -5.6 | 6.9 | -5.6 |
| 매출채권및기타채권의감소 | -7.4 | 3.9 | -5.8 | 8.7 | -3.2 |
| 재고자산의감소 | 0.3 | -1.0 | 1.4 | -0.7 | -0.4 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 0.5 | -1.6 | 1.6 | 0.0 | -1.2 |
| 기타 | -1.5 | 1.6 | -2.8 | -1.1 | -0.8 |
| 기타현금흐름 | -1.6 | -0.4 | -0.2 | -2.7 | 0.7 |
| 투자활동 현금흐름 | -2.2 | -1.4 | 20.5 | 26.5 | -12.5 |
| 유형자산의 취득 | -3.0 | -0.4 | -4.3 | -2.0 | -9.3 |
| 유형자산의 처분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의 순취득 | 0.8 | 0.0 | -0.2 | 0.0 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | -0.2 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 단기금융자산의감소(증가) | 0.0 | -1.2 | -0.3 | 1.4 | -2.9 |
| 기타 | 0.2 | 0.1 | 25.3 | 27.1 | -0.3 |
| 재무활동 현금흐름 | -2.3 | -12.7 | -4.3 | -0.8 | 24.2 |
| 차입금의 증가(감소) | -1.2 | -11.9 | -3.5 | 0.0 | 0.0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증감 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 25.0 |
| 자기주식처분(취득) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | -1.0 | -0.6 | -0.6 | -0.6 | -0.6 |
| 기타 | -0.1 | -0.2 | -0.2 | -0.2 | -0.2 |
| 기타현금흐름 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.8 | 0.0 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | -5.5 | 3.8 | 14.6 | 36.8 | 13.4 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 6.9 | 1.4 | 5.3 | 19.9 | 56.7 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 1.4 | 5.3 | 19.9 | 56.7 | 70.1 |

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, %, 배)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A |
|------------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | -196 | 22 | 55 | -145 | -545 |
| BPS | 4,712 | 4,680 | 4,693 | 4,550 | 4,332 |
| CFPS | 396 | 708 | 191 | 280 | 298 |
| DPS | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 |
| 주당배수(배) | | | | | |
| PER | -16.4 | 213.1 | 97.1 | -37.2 | -9.1 |
| PER(최고) | -31.0 | 237.5 | 132.6 | | |
| PER(최저) | -14.4 | 115.6 | 34.0 | | |
| PBR | 0.68 | 1.01 | 1.13 | 1.19 | 1.14 |
| PBR(최고) | 1.29 | 1.13 | 1.54 | | |
| PBR(최저) | 0.60 | 0.55 | 0.40 | | |
| PSR | 1.14 | 1.88 | 2.23 | 3.96 | 2.57 |
| PCFR | 8.1 | 6.7 | 27.8 | 19.3 | 16.6 |
| EV/EBITDA | 9.9 | 7.0 | 13.1 | 17.9 | 13.2 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(%:보통주, 현금) | -14.4 | 126.9 | 51.5 | -19.4 | -6.1 |
| 배당수익률(%:보통주, 현금) | 0.9 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| ROA | -3.1 | 0.4 | 1.0 | -2.8 | -10.5 |
| ROE | -4.0 | 0.5 | 1.2 | -3.1 | -11.4 |
| ROIC | -4.3 | 0.5 | -4.7 | -7.6 | -20.7 |
| 매출채권회전율 | 5.2 | 4.0 | 1.8 | 1.1 | 4.3 |
| 재고자산회전율 | 64.1 | 42.7 | 48.2 | 34.7 | 28.0 |
| 부채비율 | 26.7 | 18.0 | 13.7 | 10.8 | 7.0 |
| 순차입금비율 | 13.4 | -2.4 | -20.4 | -56.7 | -64.6 |
| 이자보상배율 | -11.0 | 2.6 | -58.5 | -819.6 | -638.8 |
| 총차입금 | 15.3 | 3.9 | 0.3 | 0.2 | 0.3 |
| 순차입금 | 13.8 | -2.5 | -21.0 | -56.5 | -72.6 |
| NOPLAT | 8.5 | 14.4 | 7.3 | 3.5 | 4.2 |
| FCF | -1.9 | 16.5 | -3.1 | 8.5 | -12.6 |

Compliance Notice

- 당사는 3월 20일 현재 'KT서브마린(060370)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

| 기업 | 적용기준(6개월) | 업종 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|--------------------|----------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 | Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 | Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 | Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 | | |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 | | |

투자등급 비율 통계 (2022/01/01~2022/12/31)

| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 98.30% | 1.70% | 0.00% |