2020년 06월 12일

세진중공업 (075580)

기업 탐방노트 | 조선/기자재

NR

목표주가	NR
현재주가	4,440 원
시가총액	1,704 억원
KOSPI (06/11)	2,176.78 pt

2021년이 기대된다

Analyst 박경근 _ 02 3779 8808 _ pkk1306@ebestsec.co.kr

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

90 일 일평균거래대금	20.33 억원
외국인 지분율	0.4%
절대수익률 (YTD)	-3.2%
상대수익률 (YTD)	-2.2%
배당수익률 (19)	0.0%

재무데이터

(십억원)	2016	2017	2018	2019
매출액	427	252	218	296
영업이익	20	7	8	9
순이익	20	2	2	3
ROE (%)	9.3	1.2	1.1	1.5
PER (x)	8.5	57.9	95.2	71.1
PBR (x)	0.8	0.7	1.1	1.1

자료: 세진중공업, 이베스트투자증권 리서치센터

Stock Price

기업 개요 및 실적

● 동사는 Deck House 및 LPG 탱크를 주력으로 제작, 공급하는 기자재업체로 지난해 석유화학 플랜트 모듈 및 LNG탱크까지 수주하며 성장동력을 확보하고 있음. 특히 이번 5월 현대중공업으로부터 LNG 탱크 5기를 수주하며, 본격적인 LNG모멘텀 탑재한 상황

● 2020년 동사가 제시한 매출 가이던스는 3,000억원 수준으로 현대중공업과 기체결한 공급물량 2,892억원과 GS모듈 242억원을 고려하면 사측이 제시한 가이던스는 합리적. 그러나 코로나19로 인한 선박인도 일정 변동성으로 인해, 2분기까지는 코로나19로 인한 영향이 존재할 것으로 판단.

● 다만 하반기부터 상저하고의 실적이 예상되는데 이는 1)GS모듈 매출 인식이 2분기에서 3분기로 이연됐다는 점과 2)고마진 탱크들이 하반기에 집중적으로 인도될 예정이라는 점에 기인

투자포인트 – Gas선의 쌍끌이 견인

● 현재 동사는 주고객사인 현대중공업에 LPG Tank를 납품하고 있음. 특히 현대미포조선의 경우 물량의 100%를 수주받는 상황. 현대미포조선의 2Q21이후 인도 예정인 LPG 선은 총 10척으로, 통상 LPG Tank의 경우 통상적으로 선박 인도 3~6개월 전에 납품이 진행된다는 점 고려 시 2021년 다수의 LPG Tank를 수주할 가능성이 높다 판단됨

● LNG Tank 역시 현재 LSFO-HSFO Spread 축소로 현재 LNG DF 발주 환경이 좋지 않으나, 향후 환경 규제로 인해 인콰리어리 문의가 지속적으로 있는 상황. 따라서 향후 유가 반등 시, 이연된 LNG DF수요가 촉발되며 동사의 수혜가 있을 전망

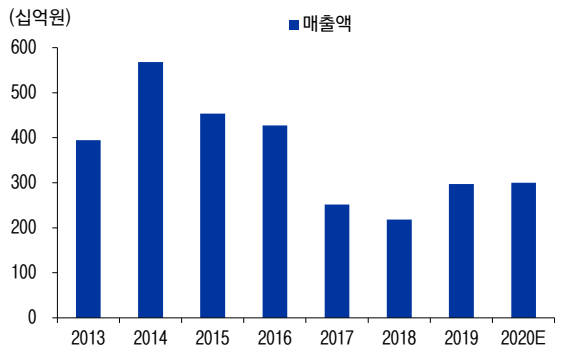
하반기 주목 이벤트 – 대우조선해양 합병 및 자회사 상장

● 코로나19로 일시중단됐던 EU의 현대중공업과 대우조선해양 합병 심사 재개일이 9/2로 재설정됨. 아직 합병여부는 불투명하나, 합병 성사 시 대우조선해양까지 주고객사로 확보할 가능성 존재한다는 점에서 동사에게 매우 큰 이벤트로 작용할 전망

● 2020년말 3월 기준 지분 60.82%를 보유중인 자회사 '일승'의 상장심사계획이 종료된 상황으로 이르면 11월 상장이 이루어질 전망. 2019년말 기준 일승의 순이익률은 약 8.3%로, 상장 시 자회사의 히든밸류 부각으로 인해 동사에게 긍정적으로 작용할 것으로 판단

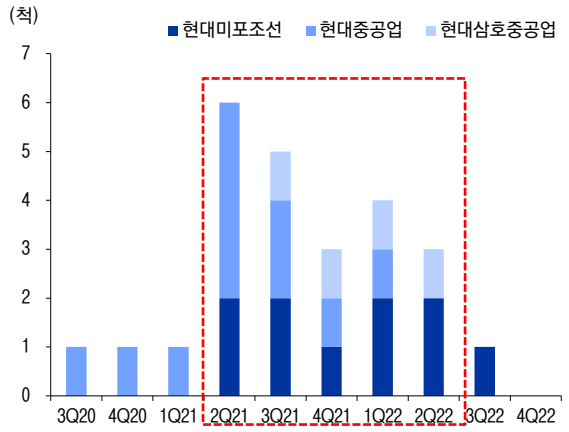
이베스트투자증권

그림1 세진중공업 연간 매출액 추이 – 2018년 이후 반등



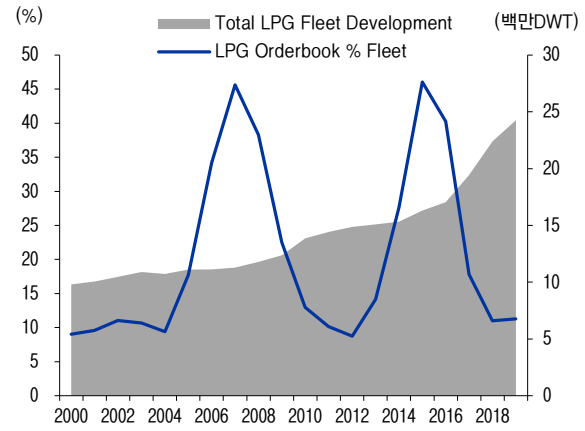
자료: 세진중공업, 이베스트투자증권 리서치센터
주) 2020년은 가이던스 반영

그림2 현대중공업그룹 인도예정 LPG 선 – 2021, 2022년 집중



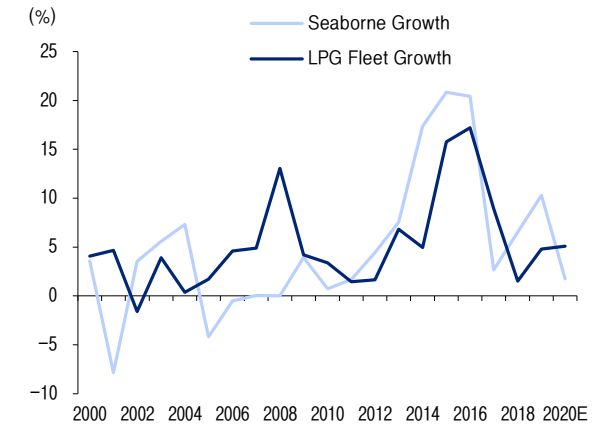
자료: Clarkson, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 LPG 선 수주잔고/선복량 – 역사적 저점 근접



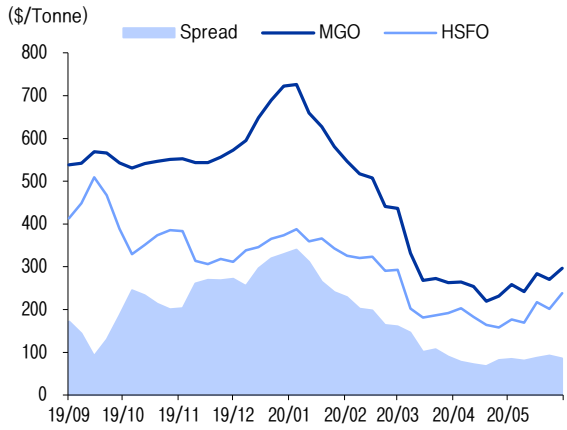
자료: Clarkson, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 LPG 선 선복량 및 물동량 증가율 – 여전히 상승 전망



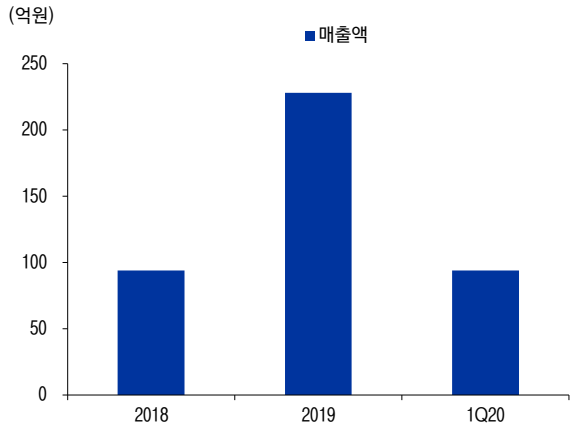
자료: Clarkson, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 LSFO-HSFO Spread – $85 수준으로 LSFO 사용방식 우세



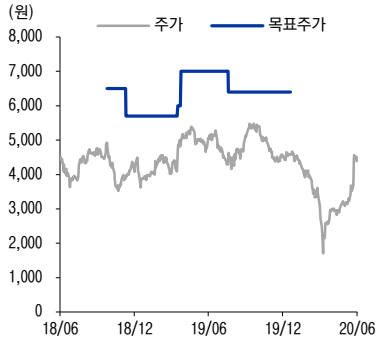
자료: Clarkson, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 자회사 일승 매출 추이



자료: Dart, 이베스트투자증권 리서치센터
주) 2020년은 1Q까지의 매출 반영

세진중공업 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 평균 대비
2018.01.23	변경	양형모									
2018.10.04	Buy	6,500	-24.2		-38.6						
2018.11.20	Buy	5,700	-19.9		-26.9						
2019.03.27	Buy	6,000	-16.7		-19.3						
2019.04.04	Buy	7,000	-23.0		-29.2						
2019.07.30	Buy	6,400									
2020.01.02		커버리지제외									
2020.06.12	신규	박경근									
2020.06.12	NR	박경근									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박경근).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	94.4% 5.6%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2019. 4. 1 ~ 2020. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)