

KT서브마린(060370)

Not rated

주가(3/28, 원)	5,700
시가총액(십억원)	125
발행주식수(백만)	22
52주 최고/최저(원)	6,400/3,840
일평균 거래대금(6개월, 백만원)	2,515
유동주식비율(%)	56.9
외국인지분율(%)	1.0
주요주주(%)	케이티 36.9

	매출액	영업이익	순이익	EPS	증감률	EBITDA	PER	EV/EBITDA	PBR	ROE	DY
	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(원)	(%)	(십억원)	(배)	(배)	(배)	(%)	(%)
2013A	83	8	6	281	(22.7)	15	14.8	4.5	1.0	7.1	2.8
2014A	77	11	9	412	46.7	17	12.5	4.6	1.2	9.8	2.3
2015A	66	6	4	208	(49.4)	15	26.3	8.7	1.2	4.4	2.2
2016F	105	15	11	499	163.5	25	11.2	5.6	1.1	10.7	2.3

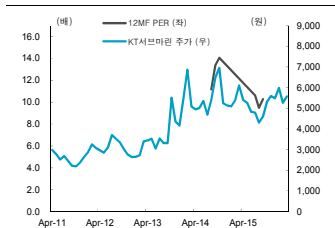
주: 순이익은 자본법적용 순이익

신규 선박 효과 본격화되며 실적 level-up

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	8.2	21.4	3.1
상대주가(%p)	4.9	19.4	4.9

12MF PER 추이



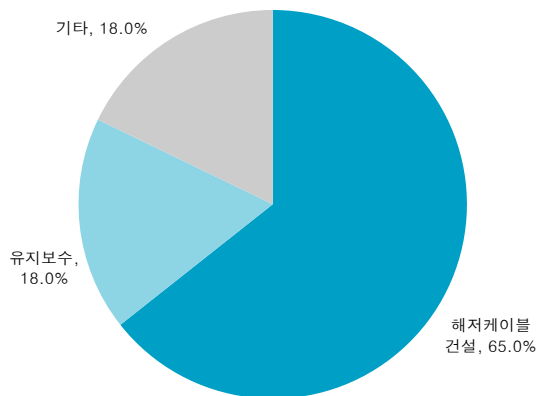
국내 유일 해저케이블 공사 전문 업체: KT서브마린은 1995년 KT와 한진해운이 합작해 설립한 국내 최초이자 유일의 해저케이블 공사 전문 업체다. 2002년에 코스닥에 상장했으며 주요 주주였던 한진해운은 2014년 3월 지분을 전량 매각했다. 주요 사업은 국내 및 국제간 해저통신/해저전력케이블 건설 및 유지보수이다. 해저케이블 뿐만 아니라 해양자원개발에 필요한 파이프 매설, 해양방위산업 및 기상관측을 위한 특수케이블 설치, 해상구조물(Offshore) 제작 및 설치 등을 영위하고 있다. 2014년 기준 매출비중은 해저케이블 건설 65%, 유지보수 18%, 기타 18% 등이다. 2015년 10월 양수한 리스폰더호를 포함해 총 3척의 해저케이블 건설 전용 선박을 보유하고 있다. 이 중 세계로호와 리스폰더호는 해저케이블 건설에 있어 핵심인 포설 및 매설 작업이 가능하고 유지보수 작업도 가능하다. 반면 미래로호는 규모가 비교적 작은 특수목적선으로 해양조사, 포설 후 점검 및 매설(PLIB) 작업만을 수행한다.

신규 선박 양수로 매출과 수주 동시 증가: KT서브마린은 1995년 설립된 이후 세계로호 단 한 척으로 해저케이블 공사 및 유지보수를 영위해왔다. 증가하는 해저케이블 공사 수요에 대응하기 위해 KT서브마린은 2015년 4월 473억원을 투자해 덴마크 Maersk사로부터 6천톤급의 대형 해저케이블 건설 전용 선박인 리스폰더호를 양수하기로 결정했다. 사실상 1995년 설립 이래 처음으로 대형 해저케이블 공사 전용 선박을 양수한 셈이다. 올해부터 리스폰더호 양수효과가 본격적으로 나타나며 외형과 마진이 동시에 개선될 전망이다. 2016년 1분기에만 이미 약 360억원의 신규 수주를 확보한 것도 리스폰더호가 있어 해저케이블 공사와 유지보수의 동시 진행이 가능해졌기 때문이다.

올해 수주 파이프라인 양호, 큰 폭의 실적 성장 기대: 2015년 실적은 유지보수 기간 단축과 예정됐던 한전의 해저전력케이블 프로젝트 발주가 지연되면서 부진했다. 하지만 올해에는 대만 풍력발전 프로젝트 등 해저전력프로젝트 발주만 약 100~200억원에 이를 것으로 예상된다. 또한 하반기에는 세계 최대 해저통신케이블 프로젝트인 NCP 프로젝트의 사업자 발표와 함께 착공이 예정되어 있는데 KT가 컨소시엄에 참여하고 있어 국내 독점사업자이자 KT의 자회사인 KT서브마린의 수주 가능성이 높다. 2016년 매출액은 전년대비 58.1% 성장한 1,050억원, 영업이익은 유지보수 매출 성장 및 마진이 높은 해저전력케이블 프로젝트에 힘입어 전년대비 136.1% 증가한 146억원으로 예상된다. 추가적인 단기성 프로젝트 진행에 따라 실적 upside가 있다.

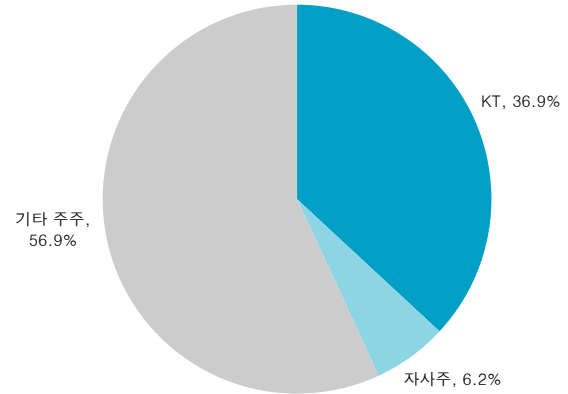
한상웅 3276-4563
sangung@truefriend.com

[그림 27] 매출 구성



주: 2014년 기준
자료: KT서브마린

[그림 28] 주주 구성



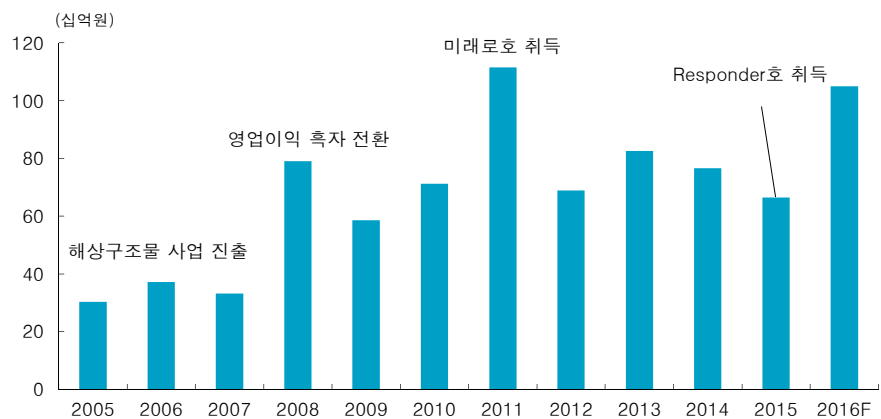
자료: KT서브마린

〈표 8〉 보유 선박

	세계로호	미래로호	리스폰더호
그림			
취득 연도	1998년	2011년	2015년 4월
총 길이	115.8m	70.1m	105.5m
폭	20m	14.95m	20m
총톤수	8,323t	1,999t	6,298t
수용인원	62명	52명	68명
용도	포설, 매설, 유지보수	해저탐사 및 다목적	포설, 매설, 오프쇼어

자료: KT서브마린

[그림 29] 매출액 추이



자료: KT서브마린

재무상태표

(단위: 십억원)

	2012A	2013A	2014A	2015A	2016F
유동자산	35	47	43	25	33
현금성자산	3	22	30	3	6
매출채권및기타채권	30	18	12	19	22
재고자산	0	1	1	1	2
비유동자산	75	69	68	135	128
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	72	66	65	132	123
무형자산	1	1	1	1	1
자산총계	110	116	112	160	161
유동부채	20	21	11	34	30
매입채무및기타채무	8	18	7	18	19
단기차입금및단기사채	2	2	0	5	4
유동성장기부채	8	0	0	7	5
비유동부채	5	6	5	29	25
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	2	0	0	25	18
부채총계	25	27	16	64	55
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	13	13	13	13	13
기타자본	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
이익잉여금	52	55	62	64	74
자본총계	85	88	95	97	106

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2012A	2013A	2014A	2015A	2016F
영업활동현금흐름	5	33	17	16	16
당기순이익	8	6	9	4	11
유형자산감가상각비	6	7	7	7	10
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	(11)	19	0	2	(6)
기타	2	1	1	3	1
투자활동현금흐름	(7)	(1)	(5)	(75)	(2)
유형자산투자	(11)	(1)	(6)	(74)	(1)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	4	0	1	(0)	(0)
무형자산순증	(0)	0	(0)	(0)	(1)
기타	0	0	0	(1)	0
재무활동현금흐름	(12)	(12)	(5)	32	(11)
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	(10)	(10)	(2)	34	(10)
배당금지급	(2)	(2)	(2)	(2)	(1)
기타	0	0	(1)	0	0
기타현금흐름	(0)	(0)	1	(0)	0
현금의증가	(14)	19	8	(27)	3

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

	2012A	2013A	2014A	2015A	2016F
매출액	69	83	77	66	105
매출원가	55	70	61	56	84
매출총이익	14	13	16	11	21
판매관리비	4	5	5	4	7
영업이익	10	8	11	6	15
금융수익	2	2	2	3	3
이자수익	0	0	0	0	0
금융비용	2	2	1	5	3
이자비용	0	0	0	0	1
기타영업외손익	(0)	0	(0)	0	0
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	10	8	12	5	14
법인세비용	2	2	3	1	3
연결당기순이익	8	6	9	4	11
기타포괄이익	(0)	(1)	0	0	0
총포괄이익	8	6	9	5	11
EBITDA	16	15	17	14	25

주요 투자지표

	2012A	2013A	2014A	2015A	2016F
주당지표(원)					
EPS	363	281	412	208	499
BPS	3,905	4,073	4,388	4,464	4,880
DPS	100	117	120	50	150
성장성(% YoY)					
매출증가율	(38.2)	19.9	(7.2)	(13.4)	58.1
영업이익증가율	(4.9)	(17.5)	31.7	(42.7)	136.1
순이익증가율	18.7	(22.7)	46.7	(49.4)	163.5
EPS증가율	18.7	(22.7)	46.7	(49.4)	163.5
EBITDA증가율	7.0	(7.8)	16.6	(21.4)	81.4
수익성(%)					
영업이익률	14.4	9.9	14.1	9.3	13.9
순이익률	11.5	7.4	11.8	6.2	10.4
EBITDA Margin	23.5	18.1	22.7	20.6	23.7
ROA	6.7	5.4	7.9	3.0	6.8
ROE	9.7	7.1	9.8	4.3	10.7
배당수익률	94.7	2.8	2.3	0.9	2.7
배당성향	25.8	39.1	27.4	24.8	28.2
안정성					
순차입금(십억원)	9	(21)	(31)	33	19
차입금/자본총계비율(%)	15.0	2.6	0.0	38.0	25.1
Valuation(X)					
PER	7.3	14.8	12.5	26.3	11.2
PBR	0.7	1.0	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA	4.0	4.6	4.6	8.7	5.6

■ Compliance notice

- 당사는 2016년 3월 29일 현재 KT서브마린, 한라MS, 삼영이앤씨 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2015.12.31 기준)

매 수	중립	비중축소(매도)
77.0%	20.8%	2.2%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.