

2023. 3. 7

# 대우조선해양 042660

## 4Q Review: 4 분기까지는 털고 가자

### 운송/조선/기계

Analyst **배기연**

02. 6454-4879

kiyeon.bae@meritz.co.kr

RA **오정하**

02. 6454-4873

jungha.oh@meritz.co.kr

### 분기 영업이익 -4,161억원 기록. 인건비 등 일회성 요인 반영

4분기 매출액 1조 4,492억원(+6.9% YoY, +47.7% QoQ), 영업이익 -4,161억원(적자지속), 세전이익 -4,448억원(적자지속), 지배주주순이익 -4,303억원(적자지속)을 기록함

### 영업에서 환율 영향 제외한 일회성 요인 -2,600억원

1) 기본급 인상, 협력사 단가 인상 등에 따른 원가 상승분으로 3,650억원의 일회성 비용이 발생. 2) 2022년 3분기에 총당금을 설정했던 카타르 NOC FP(Fixed Platform) 공사기간 연장 건은 계약가 변경으로 인한 환입 1,050억원 발생

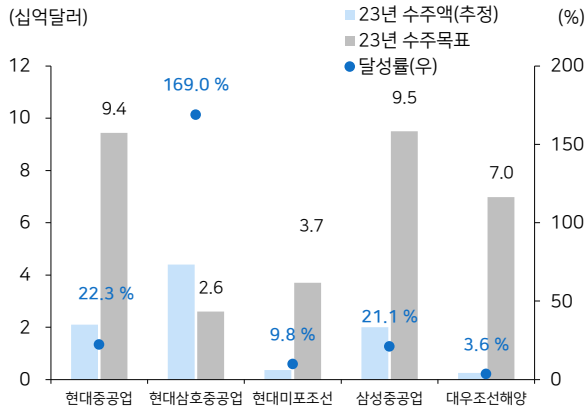
### 2023년 가이드선 달성의 전제는 1) 환율과 2) LNG선 리세일

2023년 매출 가이드선 9.4조원의 전제는 1) 2022년과 같은 달러 강세의 지속과 2) LNG선 3척에 대한 리세일 성공임. 원/달러 환율에 대한 불확실성은 상존. 2023년 3월 Clarksons 기준, 선령 5년의 174,000CBM급 LNG선 중고선가는 2.35억달러(+30.6% YoY)까지 상승함

대우조선해양의 LNG선 3척에 대한 리세일은 지표를 뛰어넘는 기록적인 가격을 경신할 가능성이 높음. 2022년 11월 중 TradeWinds에 따르면, 2020년에 건조된 164,100CBM급 LNG선의 매각가격이 2.80~2.82억달러로 논의되고 있다고 보도된 바 있음

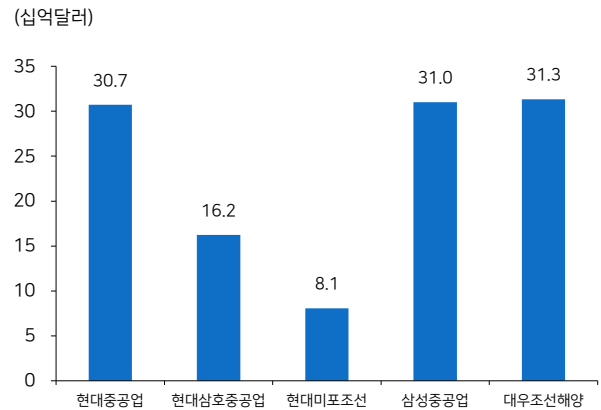
1) 대우조선해양이 건조중인 3척의 LNG선은 쇠빙기능이 있는 Arc-7 LNG선임. 2) LNG선 쇼티지 상황에서, 건조중인 LNG선 리세일에 대한 수요가 매우 높음. 리세일 계약이 연내 체결되면, 손익 계산서에 반영될 수 있는 LNG선 3척의 매출액은 2023년 매출 가이드선의 달성 가능성을 높이는 원동력임

그림1 업체별 수주목표, 달성률 현황



주: 2023년 수주목표액은 회사발표 기준. 상선+특수선+해양 합계 기준  
 자료: 다트전자공시, 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림2 업체별 수주잔고 현황



주: 상선+특수선+해양 합계 기준, 1월말 기준  
 자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표1 대우조선해양 수주/인도 매트릭스

수주/인도	신조선가	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	
1Q20	129.4	1	0	0	1	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2Q20	126.9	0	0	1	0	0	0	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3Q20	126.6	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4Q20	125.6	0	0	0	0	0	1	2	2	2	5	5	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1Q21	130.2	0	0	0	0	0	2	0	2	5	5	4	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2Q21	138.8	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	6	5	4	2	1	0	0	0	0	0
3Q21	151.4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	2	1	1	0	0	0	0	0
4Q21	153.6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	2	4	2	2	1	1	0	0
1Q22	156.2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	2	1	5	7	0
2Q22	158.0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2	0	0	2	0
3Q22	157.0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	2	2	1	0
4Q22	160.0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1Q23E	164.0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2Q23E	165.9	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3Q23E	164.9	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4Q23E	168.0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
인도량		12	7	7	6	4	3	6	4	8	10	11	14	7	8	8	6	7	4	8	10	
평균건조선가		130	129	130	129	130	129	128	128	129	128	129	132	143	146	150	152	156	156	156	157	

자료: 메리츠증권 리서치센터 추정치

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.