

# 造船業況

Dec 04, 2012

## Overweight

### >> Top Picks

종목명	투자 의견	목표주가(12M)
대우조선해양	매수	33,000원
삼성중공업	매수	46,000원

## 해양 수주로 상선 불황 파고를 넘어간다

조선 업종에 대해 비중확대(Overweight) 의견을 유지한다. 신조 발주량 감소로 상선 발주 시황의 회복을 기대하기에는 일러 보이지만, 해양 프로젝트 수주가 꾸준히 이어지고 있는 Big3 위주의 투자는 유효하다고 판단한다. 안정적인 실적의 삼성중공업과 밸류에이션 매력의 대우조선해양을 최선호주로 추천한다.

### 신조 발주량 감소세 지속 & 국내 수주 비중 상승

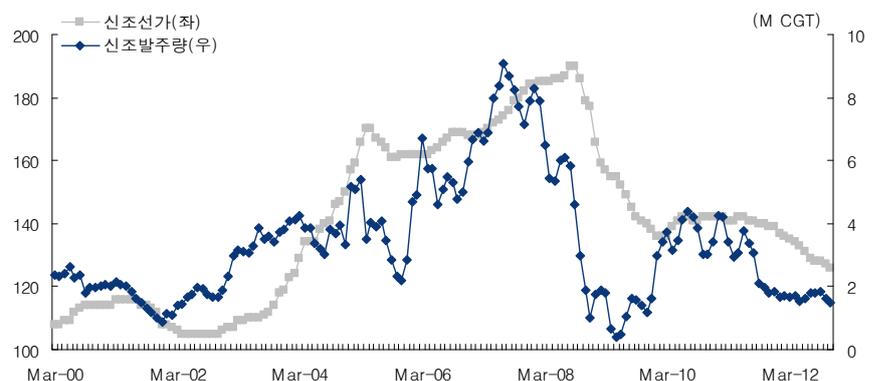
11월 클락슨 신조선가 Index는 126로 전월 대비 포함세를 유지하였으나 신조 발주량은 전년 동기 대비 46.2% 감소하였으며, 드릴쉽과 컨테이너선, 크루즈 수주에 힘입어 국내 조선소 수주 비중은 53.8%로 최근 12개월 평균 대비 21.3%p 상승하였다.

### LNG선 용선료 하락 vs 시추선 용선료 상승

중국 수입업체의 대규모 발주 소식으로 LNG선 용선료는 11.3% 하락한 반면, VLCC 운임지수는 전년 대비 운송 물량이 증가하면서 큰 폭으로 상승하였다. 벌크선 운임지수는 호주 광산업체의 중국 수출물량이 증가하면서 상승하였다. 시추장비 용선료는 상승세를 꾸준히 이어가고 있으며 운용률 역시 견조한 모습을 보여주고 있다.

	신조선가	용선료	운임지수	중고선가
벌크	—	▼	▲	—
탱커	—	—	▲	▼
컨테이너	—	—	—	—
LNG 선	—	▼	N/A	N/A

### 신조선가 & 신조 발주량



| 조선 |

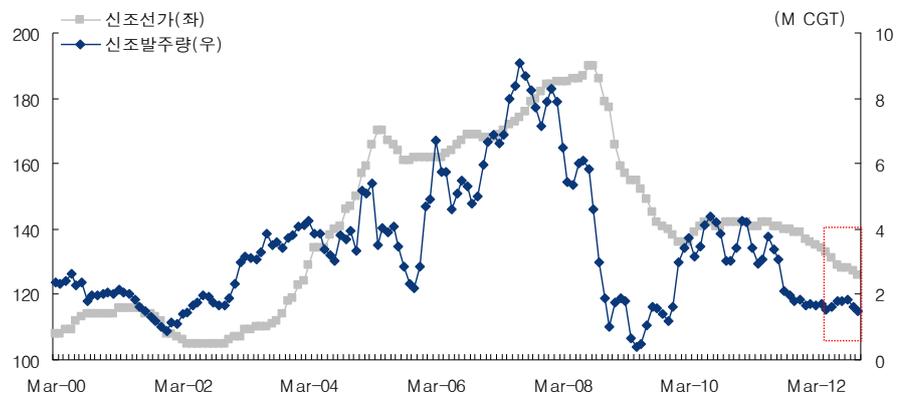
책임연구원 오성권  
3771-9627  
sean.oh@iprovest.com

자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

신조발주량 YoY -46%,  
국내조선사 수주 비중  
53.8%

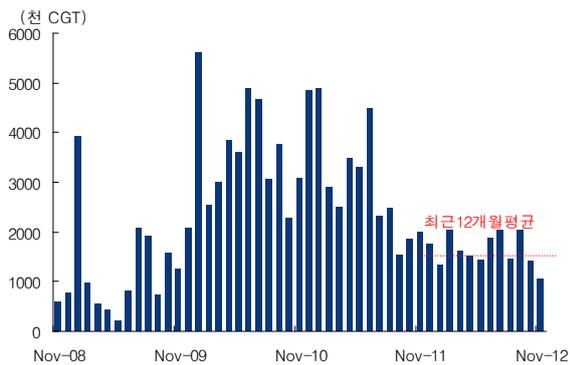
11월 클락슨 신조선가 Index는 126로 전월 대비 보험세를 유지하였으나 신조 발주량은 전월 대비 23.8%, 전년 동기 대비 46.2% 감소한 1,070,319 CGT를 기록한 것으로 추정된다. 11월 신조발주량은 최근 12개월 평균 월 발주량 대비 35.6% 적은 수치이다. 국내 조선사들의 11월 수주량은 전년 동기 대비 20.4% 감소한 577,466 CGT를 시현하였으며 이는 최근 12개월 평균 월 발주량 대비 비 5.0% 적은 수치이다. 11월 전체 신조발주량 중 국내 조선사 수주 비중은 53.8%로 최근 12개월 평균 대비 21.3%p 상승하였다.

도표 1. 신조선가 & 신조 발주량



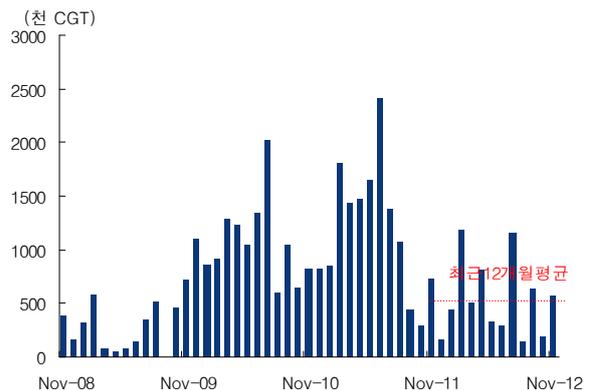
주: 신조발주량 최근 3개월 평균  
자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

도표 2. 글로벌 상선 발주량



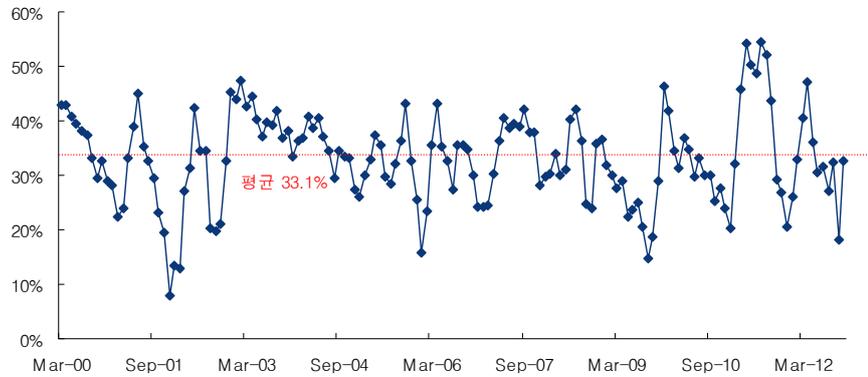
자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

도표 3. 국내 조선사 수주량



자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

도표 4. 국내 조선사 수주 비중

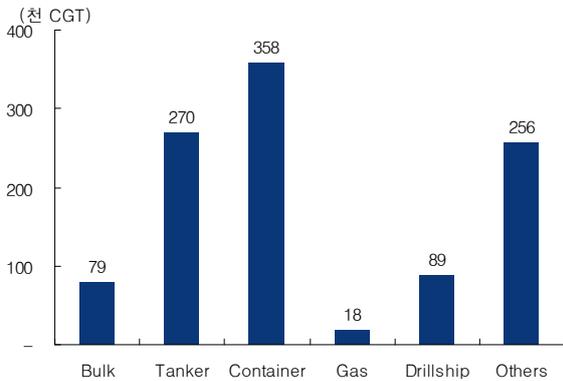


주: 최근 3개월 평균  
 자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

컨테이너, 탱커 발주 양호  
 Gas Carrier 부진

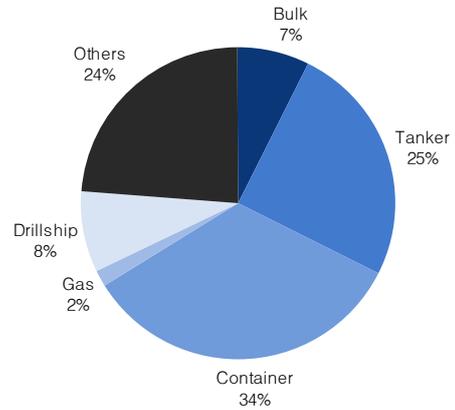
11월 신규 수주량을 선종 별로 살펴 보면, 컨테이너가 358K CGT(34%)로 가장 큰 비중을 차지하였으며, 탱커가 270K CGT(25%), 드릴쉽 89K CGT(8%), 벌크 79K CGT(7%), Gas Carrier 18K CGT(2%)로 그 뒤를 이었다. 기타 선종에서는 크루즈가 109K CGT(10.1%)로 가장 큰 비중을 차지하였다.

도표 5. 선종별 11월 신규 수주량



자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

도표 6. 선종별 11월 신규 수주 비중



자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

국내 조선사 드릴쉽 2기  
 포함 16척 수주

11월 국내 조선소들은 드릴쉽 2척(STX조선해양 1, 삼성중공업 1), Gas Carrier 1척(현대미포), 컨테이너 4척(STX조선해양), PCC 2척(STX 조선해양), 벌크 2척(현대미포비나신), 기타 5척(현대미포 Ro-Ro 2, 현대중공업 Diving Support, 성동조선 Shuttle, STX핀란드 크루즈) 총 16척을 수주한 것으로 보인다.

도표 7. 11 월 국내 조선소 주요 신규 수주 내역

(단위: M USD)

Type	CGT	Delivery	Yard	Contract Date	Current Owner	NB Price
Bulk	17,012.75	Sep-14	Hyundai Vinashin	2012-11-30	Unknown Korean	
Bulk	17,012.75	Dec-14	Hyundai Vinashin	2012-11-30	Unknown Korean	
Diving Spt	12,096.89	Jan-15	Hyundai H.I.	2012-11-22	Subsea 7	
Drillship	42,407.84	Nov-15	STX S.B.	2012-11-20	Sigma Drilling	672
Ro-Ro/Cnt	19,286.06	2015-	Hyundai Mipo	2012-11-20	Grimaldi Group	70
Ro-Ro/Cnt	19,286.06	2015-	Hyundai Mipo	2012-11-20	Grimaldi Group	70
PCC	30,047.85	2015-	STX S.B.	2012-11-19	Zenith P'tners Korea	65
PCC	30,047.85	2015-	STX S.B.	2012-11-19	Zenith P'tners Korea	65
Container	36,142.57	Mar-14	STX S.B.	2012-11-16	KMTC	44.5
Drillship	46,967.96	Dec-14	Samsung H.I.	2012-11-15	QGOG/Delba	
Container	49,147.14	Feb-15	STX S.B.	2012-11-14	Fratelli D'Amato	88.15
Container	49,147.14	Jun-15	STX S.B.	2012-11-14	Fratelli D'Amato	88.15
Container	49,147.14	Feb-16	STX S.B.	2012-11-14	Fratelli D'Amato	88.15
Shuttle	30,491.41	Oct-14	Sungdong S.B.	2012-11-08	Tsakos Group	
Cruise	109,182.26	Apr-15	STX Finnyards	2012-11-06	Tui Group	607.5
L.P.G.	17,976.18	Jul-14	Hyundai Mipo	2012-11-06	JX Group	49

자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터  
 주: 회사측 수주 실적과 다를 수 있음

**시추장비 운용률 83.6%**  
**MoM 0%, YoY +2.7%p**

11월 전체 693대 리그 중 용선 계약이 진행된 시추 장비는 579대였으며 운용률은 83.6%로 전월과 유사하였고 전년 동기 대비로는 2.7%p 상승하였다. 시추장비 유형별로 살펴보면, Drillship 운용률은 전월 대비 2.5%p 상승한 83.5%를 기록하였으며, Semi-sub 운용률은 전월 대비 0.5%p 하락한 83.2%를 시현하였다. Jackup 장비는 전체 382대 중 319대가 운용되어 83.5% 운용률을 기록하였다.

도표 8. 시추장비 운용률

	Current		Oct-12		Nov-11	
	운용률		운용률		운용률	
Drill Barge	90.0%	(9/10)	90.0%	(9/10)	80.0%	(8/10)
Drillship	83.5%	(66/79)	81.0%	(64/79)	69.7%	(46/66)
Jackup	83.5%	(319/382)	83.7%	(319/381)	81.8%	(305/373)
Semisub	83.2%	(159/191)	83.7%	(159/190)	82.2%	(148/180)
Total	83.6%	(579/693)	83.6%	(577/690)	80.9%	(532/658)

자료: Rigzone, 교보증권 리서치센터

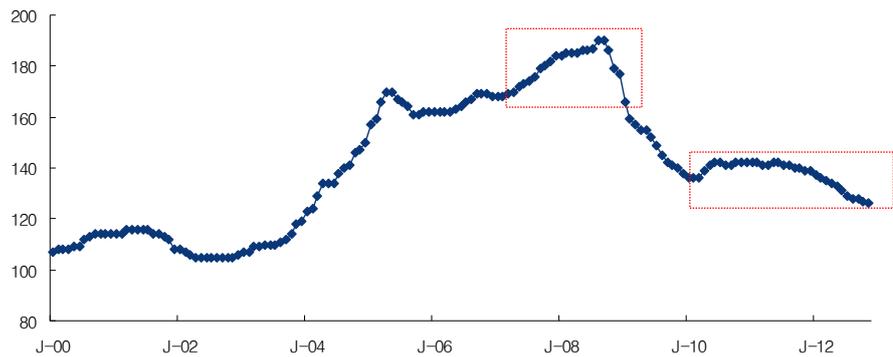
## 1. 신조선가: 주요 선종 보합

도표 9. 선종별 신조선가

(단위:M USD)	Current		Last Month		Historical Peak	
	Nov-12	Oct-12	Change (%)		Change (%)	
신조선가 지수	126	127	-0.8%	190	-33.7%	
벌크(Capesize)	46	46	0.0%	99	-53.5%	
탱커(VLCC)	94	95	-1.1%	162	-42.0%	
컨테이너(9,100TEU)	77	77	0.0%	137	-43.8%	
LNGC(160K CBM)	200	200	0.0%	250	-20.0%	
PC(50K)	34	34	0.0%	54	-36.4%	

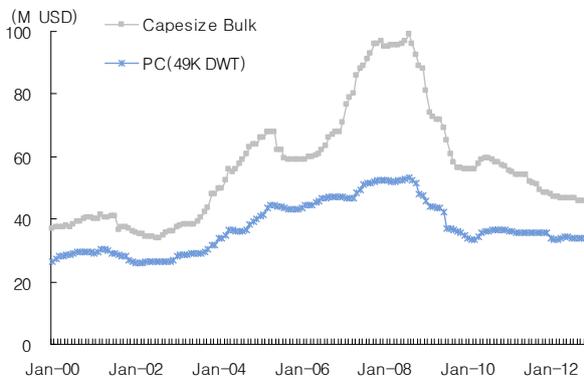
자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

도표 10. 신조선가 Index



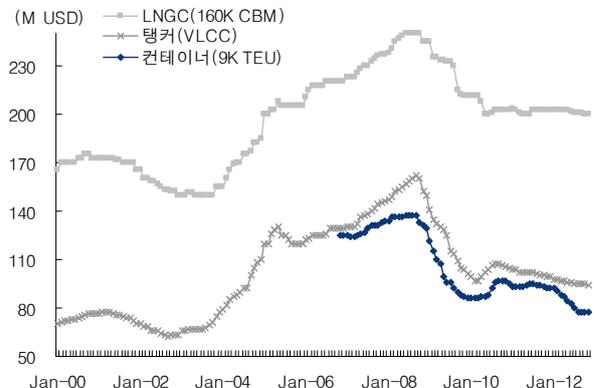
자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

도표 11. PC 선 & Bulk 신조선가



자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

도표 12. VLCC & 컨테이너 & LNG 선 신조선가



자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

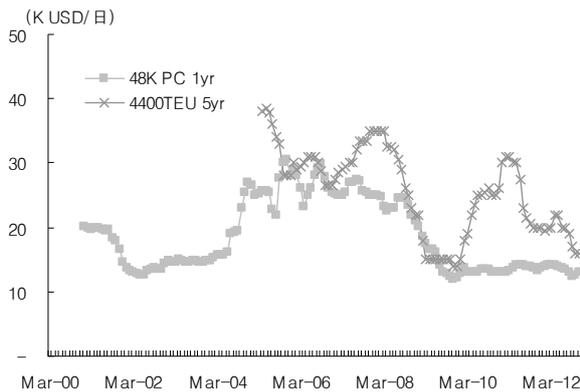
## 2. 용선료: LNG선 하락 vs 시추선 상승

도표 13. 선종별 용선료

(단위: K USD/Day)	Current	Last Month		Historical Peak	
	Nov-12	Oct-12	Change (%)		Change (%)
벌크(Capesize)	13.3	13.88	-4.5%	162	-92%
탱커(VLCC)	21.5	21.75	-1.1%	90	-76%
컨테이너(4,400TEU)	16.0	16	0.0%	39	-58%
LNGC(160K CBM)	126.0	142	-11.3%	161	-22%
PC(50K)	13.0	12.95	0.4%	31	-57%

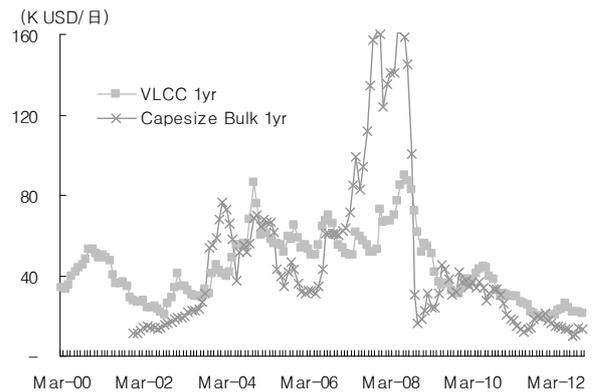
자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

도표 14. PC 선 & 컨테이너선 용선료



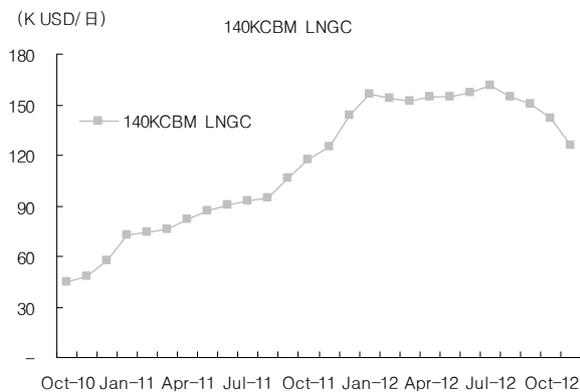
자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

도표 15. VLCC & Bulk 용선료



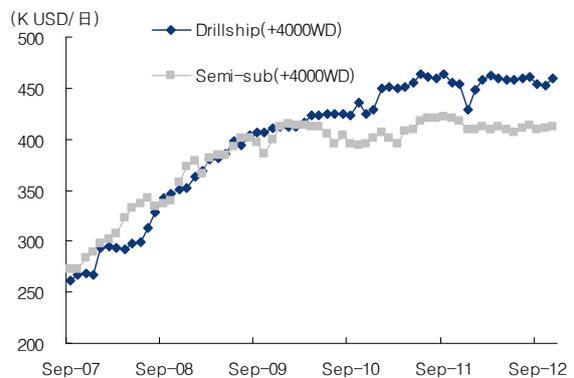
자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

도표 16. LNG 선 용선료



자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

도표 17. 심해 드릴쉽 & Semi-sub 용선료



자료: Rigzone, 교보증권 리서치센터

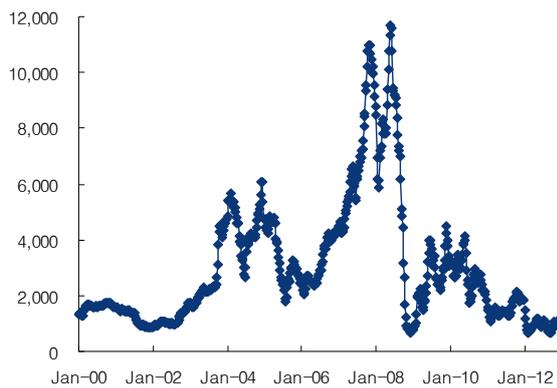
### 3. 운임지수: BDI 상승, VLCC WS 상승

도표 18. 선종별 운임지수

	Current	Last week		Historical Peak	
	Nov-12	Oct-12	Change (%)		Change (%)
BDI	1,027	940	9.3%	11,677	-91%
VLCC WS(Gulf-JPN)	45	36	25.8%	340	-87%
SCFI	1,241	1,167	6.3%	2,164	-43%
HRCI	467	475	-1.7%	2,093	-78%

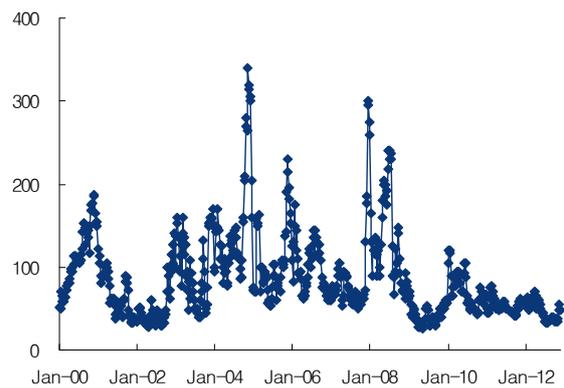
자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

도표 19. BDI



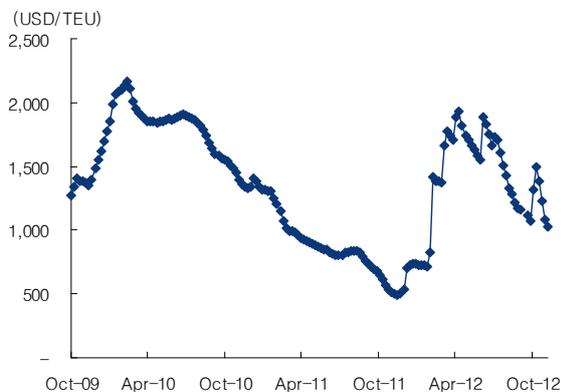
자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

도표 20. VLCC WS(Gulf-Japan)



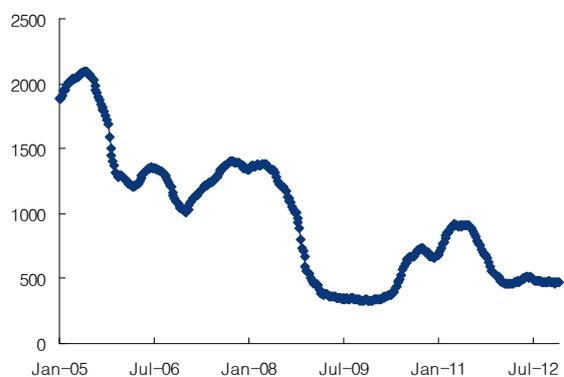
자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

도표 21. SCFI (Shanghai-Europe)



자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

도표 22. HRCI



자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

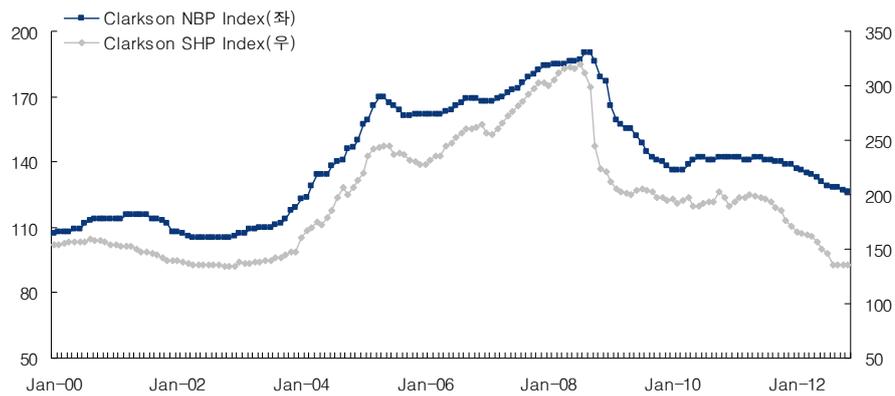
### 4. 중고선가: 신조선가와 격차 벌어져

도표 23. 선종별 중고선가 추이

(단위: M USD)	Current		Last Month		Historical Peak	
	Nov-12		Oct-12	Change (%)		Change (%)
중고선가 지수(pt)	136		136	0.0%	320	-57.5%
벌크(Capesize)	32.5		32.5	0.0%	155	-63.2%
탱커(VLCC)	57		59	-3.4%	165	-91.5%
컨테이너(3,400TEU)	14		14	0.0%	52	-73.1%
PC(50K)	24.0		22	9.1%	54	-55.6%

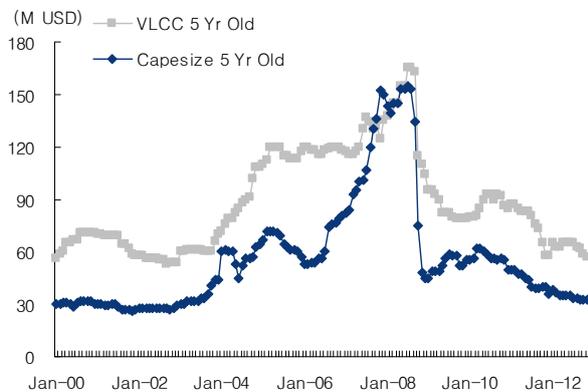
자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

도표 24. 신조선가 & 중고선가



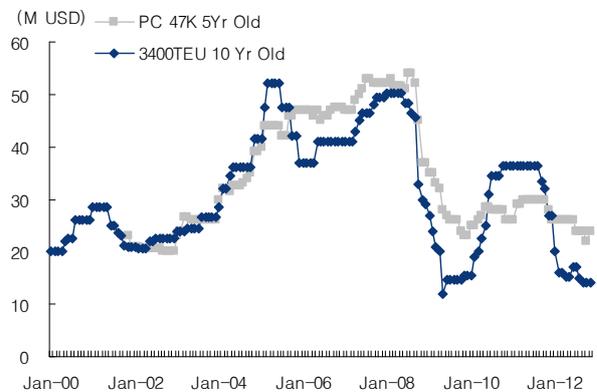
자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

도표 25. 중고선가 (탱커 & 벌크)



자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

도표 26. 중고선가 (PC & 컨테이너)



자료: Clarkson, 교보증권 리서치센터

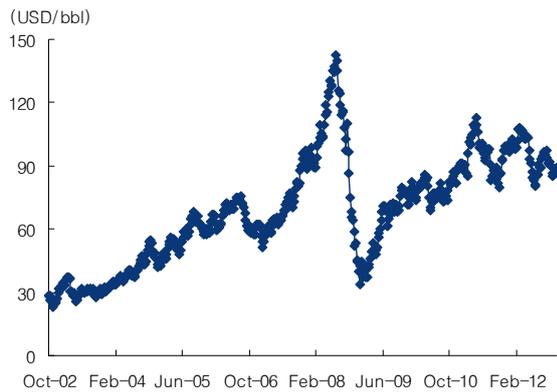
## 5. 원자재가격: 유가 보합, 천연가스 가격 상승

도표 27. 원자재가격

(단위: USD)	Current	Last week		Historical Peak	
	12-11-30	12-11-23	Change (%)		Change (%)
WTI	88.9	88	0.7%	142	-38%
Henry Hub	3.5	3.6	-3.1%	15	-77%
CRB Index	299.0	299.1	0.0%	472.4	-37%
Copper	7949.0	7,676	3.6%	10,050	-21%

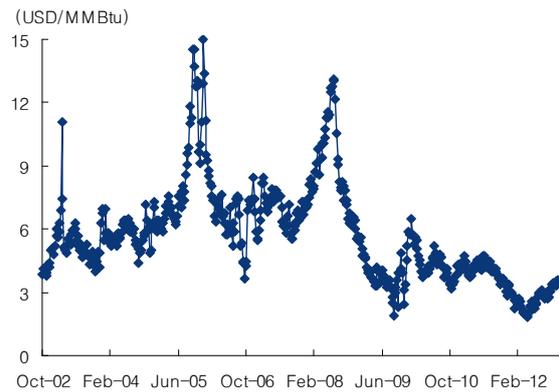
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

도표 28. WTI



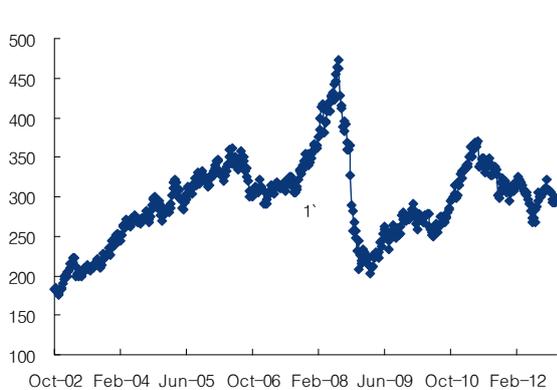
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

도표 29. Henry Hub



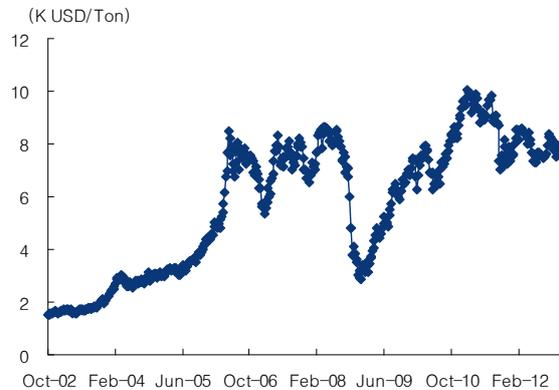
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

도표 30. CRB Index



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

도표 31. 구리 가격



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice

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

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ **투자기간 및 투자등급** : 향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가  
 적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상  
 Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
 매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내  
 보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

▶ **업종 투자의견**  
 비중확대(Overweight): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
 비중축소(Underweight): 업종 펀더멘털의 악화과 함께 업종주가의 하락 기대

중립(Neutral): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음