

# 조선

## 한국과 중국간 선가 차이 확대를 주목하자

2013. 8. 01

조선/기계  
Analyst 박무현  
02.3779-8967  
bossniceshot@etrade.co.kr

### 검증되지 않은 중국의 Eco-ship

지난주 Scorpio Bulkers는 중국 3개 조선소에 11척 벌크선을 확정 발주했다. 이 선박의 Eco-design은 SDARI(Shanghai Merchant Ship Design and Research Institute)가 담당한다. 중국은 9개 설계센터를 운영하고 있으며 이중 SDARI가 보유한 핵심 설계인력은 지난 2010년 기준으로 97명이다. 한국 1개 조선소가 보유한 설계인력의 수에 크게 못 미치는 수준이다.

SDARI의 Eco-Design을 중국 3개 조선소가 이번에 수주한 벌크선 건조에 사용할 것이므로 각 Yard 상황에 최적화된 Design이라 말하기 어렵다. 현재 중국 조선업의 실력을 고려하면 실제 인도가 되었을 때 기대한 만큼 연비개선효과가 나올 가능성 역시 매우 낮아 보인다. 인도시일이 빠르다는 점도 부담요인이 될 것이다.

### Eco-ship Trend 핵심은 선가와 점유율 차이 확대

Scorpio Bulkers로부터 중국 조선소들이 수주한 벌크선은 Eco-design이 적용되었음에도 현대미포조선 비나신조선(HVS)이 최근에 수주한 선박보다 단위당 선가는 10%가량 낮다. 중국도 Eco-ship으로 수주했지만 HVS와의 선가 차이가 벌어지고 있음을 확인시켜 주고 있다. 이는 한국 조선업은 중국과 비교해 선가 Premium이 확대되고 있음을 말하는 것이다.

중국 조선업의 Eco-design이 아직 검증되지 않았다는 점과 인도 지연 사례가 많다는 것을 고려하면 인도 이후 실제 선가는 더 내려갈 수 있다. 인도가 지연되거나, 선속과 연비가 기대한 만큼 나타나지 않을 경우를 대비해 계약조건에 Penalty 조항이 포함되어 있으므로, 중국 조선업체들은 인도가 된 이후 연비가 차이나는만큼 금액으로 보상해야 한다. 게다가 중국이 제시하는 2% 미만의 낮은 선수금 비율과 Heavy-tail payment 구조는 선주들에게 무시할 수 없는 요인이다. 여러 가지 조건을 조선소가 만족시키지 못할 때 낮은 선수금 비율은 선주로 하여금 발주 취소를 용이하게 해주기 때문이다.

Eco-ship Trend의 핵심은 조선업체간, 국가간 선가와 점유율 차이 확대에 있으며, Eco-ship이 인도될 때마다 연비 개선효과를 검증해 가는 것이 중요하다. Eco-design이 유발하는 한국과 중국간의 선가 차이확대를 주목하자.

[표1] The number of engineers in SDARI

	STAFF	Engineer	Senior Engineer	Doctorate title
SDARI	450	274	97	11

자료: Lloyd Register, 이트레이드증권 리서치본부

[표2] Comparison of new order price

Type	Yard	DWT	Contract date	Delivery	\$ Million	USD/DWT
Bulk	Hyundai Vinashin	57,000	2013-05-23	'15.~'16.	27.5	482.5
Bulk	Imabari S.B.	61,000	2013-06-05	'15.09~'16.03	28.0	459.0
Bulk	Kawasaki S.B.	55,000	2013-04-26	2015	27.0	490.9
Bulk	Oshima S.B.	60,000	2013-02-28	'15.09~'15.12	27.0	450.0
Bulk	Chengxi Shipyard	63,000	2013-07-26	'15.10~'16.01	27.0	428.5
Bulk	Dalian COSCO KHI	61,000	2013-07-26	'15.06~'15.08	27.0	442.6
Bulk	Nantong COSCO KHI	61,000	2013-07-26	'15.01~'15.06	27.0	442.6

자료: Clarksons, 이트레이드증권 리서치본부

## Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박무현)  
 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

종목투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)  
 업종투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계 (Overweight/ Neutral/ Underweight)  
 2012년 5월 14일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 (Buy/ Hold/ Sell)에서 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)로 변경

- 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	적용기준(향후12개월)
Sector(업종)	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	
Report(기업)	Strong Buy (강력매수)	절대수익률 기준 50% 이상 기대
	Buy (매수)	절대수익률 기준 15%~50% 기대
	Marketperform(시장수익률)	절대수익률 기준 -15%~15% 기대
	Sell(매도)	절대수익률 기준 -15% 이하 기대
	N.R.(Not Rated)	등급보류