

조선

조선업은 Eco-design을 중심으로 차별화 전개

2013. 10. 29

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

차별화의 원천은 Eco-design

과거와 같이 모든 조선업체의 주가가 함께 상승하는 시절은 지나갔다. 상선발주 패턴과 선주들의 조선소 선택 변수도 과거와 달라졌다. 올해 조선업 주가 움직임 역시 Eco-ship 경쟁에서 앞선 움직임을 보이는 현대미포조선과 대우조선해양을 중심으로 차별적인 상승세를 보여주고 있다.

조선업체간 차별화의 원천은 바로 Eco-design 이다. 조선업 방향성은 '해양'에서 '상선' 그리고 '연비'로 전환되었다.

Eco-design 경쟁은 조선소간 압축 경쟁을 유발한다. 한국 조선업 내에서도 Eco-design을 중심으로 차별화가 나타나고 있다. 즉, 상선시황은 연비를 중심으로 회복세를 보이지만 수혜 조선소의 수는 과거와 달리 압축되고 있다. Eco-design이 우수 소수의 조선업체가 돌아서는 상선시황의 수혜를 모두 가져갈 것이다. 연비의 상대경쟁 때문이다. 현대미포조선의 MR탱커 수주점유율이 급격히 상승하고 있는 것과 제한된 경쟁으로 선가상승을 주도하고 있는 것이 이에 대한 근거이다.

현대미포조선은 Eco-design을 바탕으로 지난 3년간 37-52K급 중형 탱커 수주 점유율을 27%→37%→50%로 높였다. 지난해 Scorpio tankers로 인도한 Eco-ship과 비교해 현재 수주영업에 나서고 있는 선박의 연비는 약 17% 개선되었다.

Eco-design 경쟁의 결과로 조선소간 차별화는 심화되고 있다.

Eco-design은 기업가치 재평가 요인

재무관리 이론에서는 기업가치 재평가 요인으로 시장 점유율 확대, 기술의 진보를 제시한다. 현대미포조선이 지난해부터 보여주고 있는 모습이 바로 시장 점유율확대, Eco-design의 진화이다.

현대미포조선의 실적 기준 Valuation을 강조할수록 현재 주가 설명력이 부족해진다. 재무관리 이론에서 언급되어 있는 기업가치 재평가 요인을 고려하지 않고 있기 때문이다.

Eco-design은 조선업체의 경쟁력을 좌우하는 주요 판단 기준으로 볼 필요가 있다. 선주들 역시 선박 발주를 위해 '연비'를 가장 중요한 판단 기준으로 삼고 있다.

여전히 부진한 실적에도 앞선 Eco-design 능력이 현대미포조선의 경쟁력과 기업가치를 높여주고 있다. 이로 인해 현대미포조선 주가 움직임은 한국 조선업 내에서 가장 높은 상승세를 보여주고 있다.

더 이상 현대미포조선을 두고 Valuation 부담을 우려해야 할 이유는 없다. 앞으로 조선업 분석 및 평가는 실적을 기반으로 한 Valuation이 아닌 Eco-design 능력을 비교해야 한다. 조선소가 보유하고 있는 숙련된 설계인력의 수, 설계인력의 평균 근속 연수, 건조 경험이 풍부한 선종 및 프로젝트 등이 조선업의 핵심 경쟁력이며 평가항목이다.

상선, 그리고 연비에 주목하고 있는 현대미포조선과 대우조선해양이 이번 Eco-ship 사이클의 최대 수혜 조선업체가 될 것이다.

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