

# Shipbuilding Weekly Update



**Analyst**  
한영수  
han.youngsoo@samsung.com  
02 2020 7852

■ 주요 조선주 주가 Performance (%)

(%)	1W	3M	연초대비
현대중공업	2.2	(21.1)	(34.5)
삼성중공업	6.7	(14.1)	(29.3)
대우조선해양	4.4	(20.8)	(28.4)
현대미포조선	5.1	(14.8)	(24.2)
한진중공업	1.3	(40.2)	(34.3)

■ Valuation summary (2014년 추정치 기준)

(배, %)	P/B	P/E	ROE
현대중공업	0.7	(51.7)	(2.0)
삼성중공업	1.0	50.1	2.1
대우조선해양	0.9	13.0	7.3
현대미포조선	0.9	(19.5)	(4.4)
한진중공업	0.4	61.3	0.7

## 조선 (OVERWEIGHT): 투자자 피드백 + 삼성중공업 탐방 업데이트

### 지난 주 조선업 보고서 발간에 따른 투자자 피드백 요약

- 지난 주 당사가 보고서를 통해 제시한 의견은, 1) valuation은 5년 최저점이며 2) 단기 수주모멘텀 역시 계절적 요인 감안 시 반등 가능. 다만 3) 실적회복은 시일이 걸리는 만큼, bottom fishing은 전체 조선업이 아닌 소수의 업체로 축약하자는 것. 단기 모멘텀 플레이는 삼성중공업. 장기 투자 대상으로 대우조선해양 추천하였음.
- 아직도 소수의 투자자들은 여전히 올해 예상 수익성 감안 시 현재 valuation이 결코 싸지 않다는 반응. 하지만 대부분은 과거 historical valuation 비교 관점에서, 조선업 주가가 바닥권이라는 점에 수긍하는 모습. 투자자들의 주요 관심사항은 두 가지. 첫 번째는 수급관련 이슈. 단기 관점에서 숏커버링이 출회될 수 있는지에 대해 고민. 최근 조선사들의 대차잔고 추이 그래프 요청이 많았음. 두 번째로는 현대중공업 실적과, 선가지수 하락 가능성. 상당수의 투자자들은 1) 현대중공업의 실적이 시장 기대를 크게 하회할 가능성이 존재하고, 2) 선가지수 역시 단기적인 후퇴가능성이 있는 만큼, 상기 두 가지 악재가 모두 출회된 후에 조선주 매수에 나서겠다는 입장. 아직은 조심스러운 입장.

### 삼성중공업 탐방 업데이트

- **수주 및 실적 업데이트:** 목요일 공시된 가스운반선 수주를 포함 시, 올해 현재 누적 수주량은 50억달러. 연간 목표의 33%. 단기로도 추가 수주모멘텀을 기대할 수 있을 것. 선종은 해양보다는 초대형 컨테이너선과 LNG선 기대. 내부 수주 절차와 시스템(Risk management 조직 신설) 감안 시, 회사가 저가수주에 나설 가능성은 매우 제한적. 수익성 위주의 수주정책 지속할 것. 2분기 실적발표 일정은 아직 미정이나 하계휴가 이전에 발표될 가능성이 높은 상태 (하계휴가는 8/4일 시작).
- **후기(삼성증권 view):** 여전히 동사의 낮은 수주잔고(6월말 기준 367억달러)와 관련한 우려는 존재. 올해 신규수주가 목표에 크게 미달할 경우 내년 매출 추정치 하향 가능성이 있기 때문. 올해 하반기 절대 수주량을 지켜볼 필요. 그러나 단기로는 1) 추가 신규수주 모멘텀이 존재하고, 2) '정상화된 실적' 발표에 따른 투자심리 개선 효과를 기대할 수 있을 것. 수주와 실적 모두 단기 모멘텀 플레이를 위한 조건은 갖추어진 상태.

### 지난 주 주요 뉴스 (출처: 선박뉴스, Lloyd' s List 등)

- **삼성중공업, VLEC 수주:** 총 7.2억달러 규모의 가스 운반선 6척을 수주하였음을 공시. 선주와 구체적인 선종에 대한 정보는 미공개. 그러나 선가로(1.2억달러/척) 미루어 볼 때 초대형 에탄운반선(VLEC) 일 가능성이 높다는 판단. 참고로 최근(5월) 일부 언론에서는 이미 벨기에 선사인 Exmar와 노르웨이 선사인 BW가 세계 최초의 VLEC(초대형 에탄운반선) 발주를 고려하고 있음을 보도한 바 있음. (7/17 코멘트 참조)
- **LNG선 관련 프로젝트들의 진행사항 업데이트 뉴스 출회:** 국내 조선매체에 따르면 Osaka Gas의 LNG선 발주와 관련한 입찰이 시작. 총 규모는 실제 발주 3척과, 옵션분 2척. 납기는 3Q18~1Q19. 대비로는 낮은 수준. 한편, 러시아 Ice Star 프로젝트와 관련하여 발주처인 Gazprom이 해당 프로젝트에 참여할 선주사들의 입찰 신청서를 접수. 향후 협상을 통해 2개의 선사가 선정될 예정. 이르면 올해 안에 해당 프로젝트에 참여할 조선사들의 선정도 가능한 상황. 현재 대형 3사 및 STX조선해양이 사전자격 심사를 통과한 것으로 알려짐.
- **현대중공업, 현대미포조선 6월 수주데이터 발표:** 현대중공업 본사의 6월 수주량은 25억달러. 올해 들어 월간으로는 가장 높은 양. 해양부문에서의 수주(11억달러)가 전사 수주모멘텀을 견인. 6월 누적 기준으로는 112억달러를 수주하여, 연간 목표의 38% 수준. 현대미포조선의 6월 수주량은 3.4억달러. 누적 수주량은 14억달러로 연간 목표의 41% 달성.

### 실적 발표 일정 업데이트

- 아직 대부분의 조선사들이 실적 발표 일정을 확정하지 못한 상황. 현대중공업과 삼성중공업은 하계 휴가 시즌 이전(7월 말), 대우조선해양과 현대미포조선은 휴가시즌 이후(8월 중순)에 실적 발표를 계획 중.

**조선업 주요 지표 변화 및 특이사항**

- 신조선가 지수는 지난 주와 동일한 140  
: 개별 선종 선가 역시 지난 주와 동일
- 중고선가 지수는 지난 주와 동일한 113

**Global 조선업 valuation 비교**

	현대중공업	삼성중공업	대우조선	현대미포	한진중공업	CSIC	Yangzijiang	Keppel	Sembcorp	Mitsubishi	KAWASAKI
<b>주가 performance (%)</b>											
1주일	2.2	6.7	4.4	5.1	1.3	(5.5)	(1.4)	0.4	0.5	1.1	(1.0)
1달	(8.0)	0.0	(3.3)	(15.1)	1.5	3.3	(4.1)	1.8	1.0	3.2	(1.0)
3개월	(21.1)	(14.1)	(20.8)	(14.8)	(40.2)	(1.9)	(2.8)	(1.0)	(0.5)	13.7	4.6
YTD	(34.5)	(29.3)	(28.4)	(24.2)	(34.3)	(17.4)	(10.9)	(2.9)	(7.9)	(0.5)	(11.6)
<b>Valuation (배, %)</b>											
2014E P/B	0.7	1.0	0.9	0.9	0.4	1.5	1.0	1.8	2.9	1.3	1.7
2014E P/E	(51.7)	50.1	13.0	(19.5)	61.3	23.3	7.7	12.5	14.4	16.2	14.3
2014E ROE	(2.0)	2.1	7.3	(4.4)	0.7	6.4	14.4	15.1	20.8	8.3	12.0

자료: 삼성증권 추정, Bloomberg 컨센서스

**조선업 주요 주간 지표 요약**

	이번 주		지난 주		2014년 초 대비	
	7월 18일	7월 11일	증감률 (%)	증감률 (%)	1월 3일	증감률 (%)
<b>신조선가 (백만달러)</b>						
전체 (지수)	140.0	140.0	0.0	134.0	4.5	
벌크선 (Capesize)	56.5	56.5	0.0	54.0	4.6	
유조선 (VLCC)	99.0	99.0	0.0	94.0	5.3	
유조선 (51,000DWT PC선)	37.0	37.0	0.0	35.0	5.7	
컨테이너선 (13,000TEU)	116.5	116.5	0.0	114.0	2.2	
LNG선 (16만m <sup>3</sup> )	200.0	200.0	0.0	198.0	1.0	
<b>중고선가 (백만달러)*</b>						
전체지수	113.0	113.0	0.0	115.0	(1.7)	
벌크선 (Capesize)	47.0	47.0	0.0	44.5	5.6	
유조선 (VLCC)	74.0	74.0	0.0	65.0	13.8	
유조선 (47,000DWT PC선)	26.0	26.0	0.0	30.5	(14.8)	
<b>일일운선료 (달러)**</b>						
벌크선 (Capesize)	20,000	19,500	2.6	22,000	(9.1)	
유조선 (VLCC)	27,000	26,000	3.8	27,000	0.0	
드릴십	517,524	514,100	0.7	498,544	3.8	
<b>운임지수</b>						
BDI	732	814	(10.1)	2,036	(64.0)	
WS (사우디 기준)	45	48	(5.3)	58	(21.7)	
CCFI	1,088	1,092	(0.4)	1,098	(0.9)	
<b>에너지 가격***</b>						
천연가스 (달러/백만BTU)	3.9	4.1	(4.3)	4.3	(10.0)	
유가 (달러/배럴)	103.1	100.8	2.3	94.0	9.8	

참고: \*선령 5년의 중고선 기준, \*\*1년 용선 기준, \*\*\*유가는 WTI, 천연가스는 Henry Hub 기준  
자료: Clarksons, Bloomberg, 삼성증권

주요 조선사 6월 누적 수주실적 정리 (6월 IR 공식 자료만을 기준으로 작성)

(백만달러)	6월 누적 (A)	'13년 연간 수주 (B)	달성률 (A/B, %)	'14년 수주 목표 (C)	달성률 (A/C, %)	'13년 매출액* (D, 십억원)	달성률* (A/D, %)	'13년 6월 누적(E)	전년 동기 대비 (A/E-1,%)	수주잔고
<b>현대중공업</b>										
조선	4,188	9,512	44%	9,150	46%	10,159	41%	4,970	-16%	22,186
해양	2,073	6,503	32%	6,900	30%	4,753	44%	5,411	-62%	17,772
플랜트	1,088	4,396	25%	5,000	22%	1,259	86%	158	589%	10,165
엔진기계	1,405	2,425	58%	2,900	48%	2,313	61%	1,432	-2%	4,151
전기전자	1,199	1,820	66%	2,424	49%	2,609	46%	1,032	16%	2,311
건설장비	1,115	2,469	45%	2,837	39%	2,723	41%	1,500	-26%	0
그린에너지	166	238	70%	389	43%	312	53%	133	25%	142
총계	11,234	27,363	41%	29,600	38%	24,283	46%	14,636	-23%	56,727
<b>삼성중공업</b>										
조선	1,000	4,400	23%	5,000	20%	9,181	11%	2,600	-62%	10,600
해양	2,900	8,900	33%	10,000	29%	5,176	56%	6,400	-55%	26,500
총계	3,900	13,300	29%	15,000	26%	14,358	27%	9,000	-57%	37,100
<b>대우조선해양</b>										
조선	1,900	4,500	42%	4,500	42%	6,477	29%	1,290	47%	15,620
해양		9,110	0%	10,000	0%	7,603	0%	4,080	-100%	28,100
총계	1,900	13,610	14%	14,500	13%	14,080	13%	5,370	-65%	43,720
<b>현대삼호중공업</b>										
수주총계	2,638	5,728	46%	4,000	66%	3,506	75%	1,800	47%	10,388
<b>현대미포조선</b>										
수주총계	1,440	5,941	24%	3,500	41%	3,460	42%	2,307	-38%	9,592

참고: 현대중공업, 대우조선해양, 현대삼호중공업은 별도기준. \*비 수주 산업 제외, 삼성중공업과 대우조선해양은 비조선사업 제외  
 삼성중공업과, 대우조선해양은 최근 VLEC, Yamal LNG선을 가산할 경우, 현재까지 양사 각각 약 50억달러의 신규수주를 확보한 것으로 추정  
 자료: 각 사, 삼성증권 정리

■ Compliance Notice

- 당사는 7월 17일 현재 삼성중공업과(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 당사는 7월 17일 현재 지난 3개월간 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분증권 발행에 참여한 적이 없습니다.
- 당사는 7월 17일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 7월 17일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.