

2014. 7. 25
Industry Comment

조선업

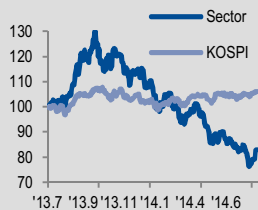
Positive (유지)

Top Pick

현대중공업 Buy (유지) 225,000원 (유지)

	PER(배)	PBR(배)
Market	11.2	1.1
Sector	138.0	0.9

Sector Index



업종 시가총액 27,356 십억원
(Market 비중 2.03%)

주: KRX업종 분류 기준



Analyst 유재훈
02)768-7687, johnyu@woorim.com

여전히 배고픈 조선사들

조선주 반등이 이어지고 있지만 단기적으로 추가상승을 이끌만한 재료 부족. LNG 선을 제외한 주력제품 (대형 컨테이너선, 해양시추선, 생산설비) 수요부진 지속. 4분기 LNG선 및 해양생산설비 수요개선 기대. 실적은 하반기부터 완전한 개선 예상

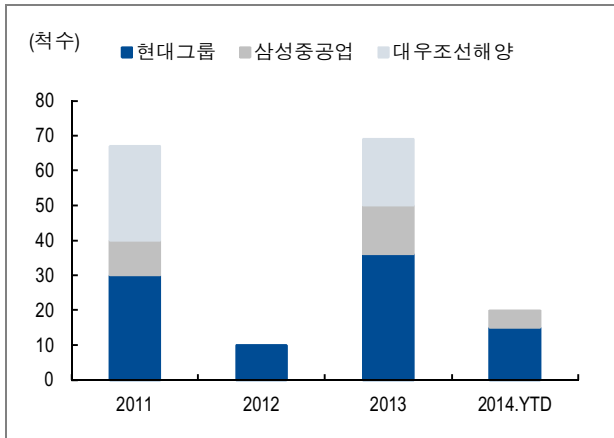
LNG선만 가지고는 여전히 배고프다

- 대형 컨테이너선 (8,000TEU 이상) 발주는 2013년 153척 (y-y + 628%)을 기록했으나 2014년에는 36척에 그침. 2014년 대형 3사가 수주한 대형 컨테이너선은 20척. 선가상승과 공급물량 부담으로 컨테이너선 신조시장은 소강상태를 보이고 있지만 4분기 이후 시장점유율 경쟁을 위한 발주 재개 예상
- 해양시추시장 부진도 2013년 하반기부터 지속되고 있음. 2014년 드릴십은 삼성중공업이 2척 수주하는데 그침. 싱가포르 및 중국 조선사가 저사양 드릴십 시장에 진입하는 등 부정적 환경 지속. 하지만 최근 극심해 고사양 드릴십 5척 발주 가능성에 대한 뉴스가 보도되는 등 2015년 드릴십 시장회복 기대
- 최근 해양생산설비 시장도 부진. FLNG(부유식 액화천연가스 생산설비)에 대한 기대감은 유효한 상황. 하지만 미국의 글로벌 천연가스시장에서의 공급물량 확대, 해양가스전개발 비용상승 등 해양 자원개발 프로젝트 지연 위험 상존
- LNG선, LPG선 등 가스선 수요 견조. 2014년 글로벌 LNG선 발주는 26척으로 이중 국내 조선사가 16척을 수주. 하반기에도 북미, 러시아 등 LNG수출에 필요한 LNG선 발주 지속
- 2014년 조선사별 수주목표 대비 달성률은 현대중공업 42% (125억달러/295억달러), 삼성중공업 34% (51억달러/150억달러), 대우조선해양 34% (51억달러/150억달러), 현대미포조선 50% (17억달러/35억달러)

하반기 완전한 실적개선

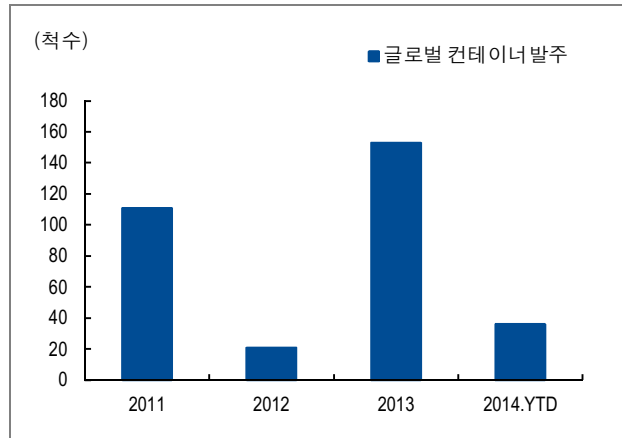
- 저수익공사 매출비중이 여전히 높아 2분기까지 부진한 실적이 이어지겠지만 하반기부터 완전한 개선 가능. 저수익 해양공사 매출비중이 감소하고 최근 선가상승분이 반영되기 때문
- 1분기 대규모 충당금을 설정한 삼성중공업은 2분기부터 5% 수준의 다소 낮지만 안정적인 영업이익 창출 가능. 대우조선해양도 하반기를 기점으로 저수익 해양공사 매출비중이 감소하며 완전한 수익성 회복이 가능할 것으로 판단
- 현대중공업은 조선/해양 부문에서 선가상승과 저수익 해양공사 매출비중 축소로 실적개선이 가능할 것으로 판단되나, 육상플랜트 부문의 수익성 우려는 지속될 것으로 예상. 현대미포조선은 선가상승분이 매출에 반영되며 하반기부터 완전한 실적개선 가능

국내 조선사 대형컨테이너선 수주량



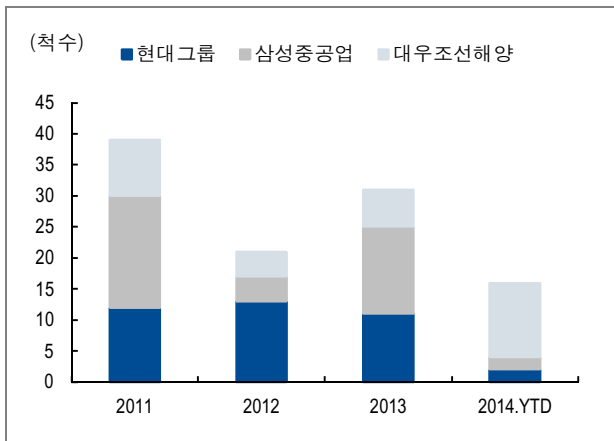
자료: 우리투자증권 리서치센터, Clarkson

글로벌 대형컨테이너선 발주량



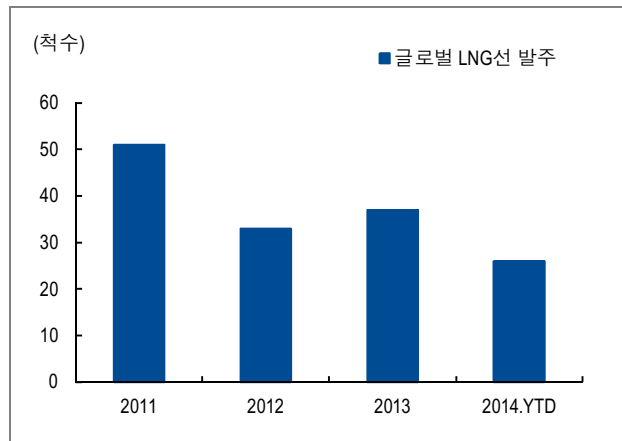
자료: 우리투자증권 리서치센터, Clarkson

국내 조선사 LNG 선 수주량



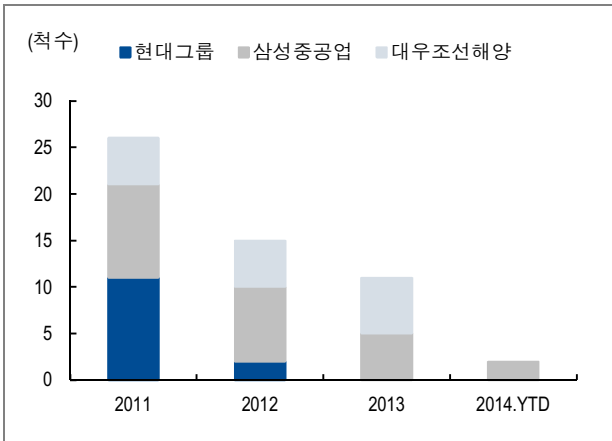
자료: 우리투자증권 리서치센터, Clarkson

글로벌 LNG 선 발주량



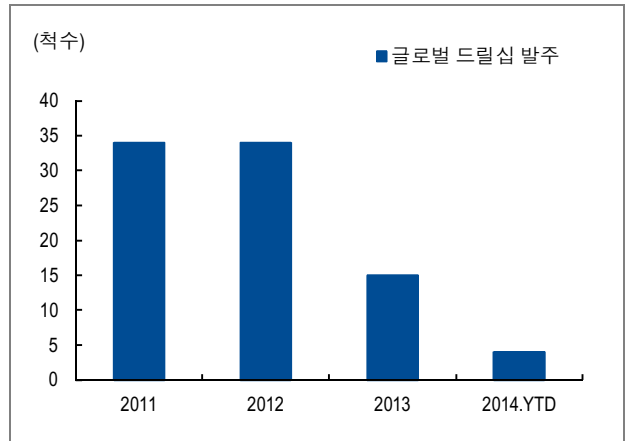
자료: 우리투자증권 리서치센터, Clarkson

국내 조선사 드릴십 수주량



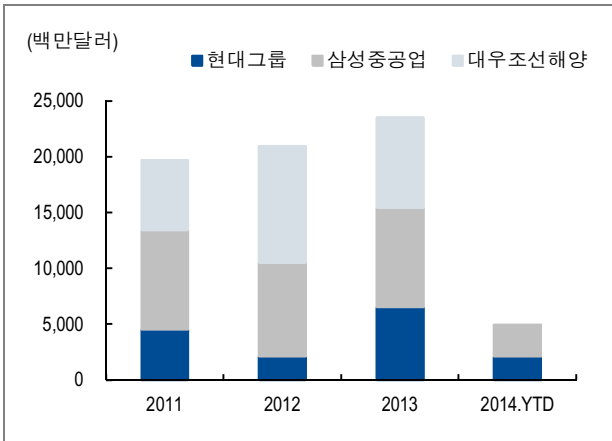
자료: 우리투자증권 리서치센터, Clarkson

글로벌 드릴십 발주량



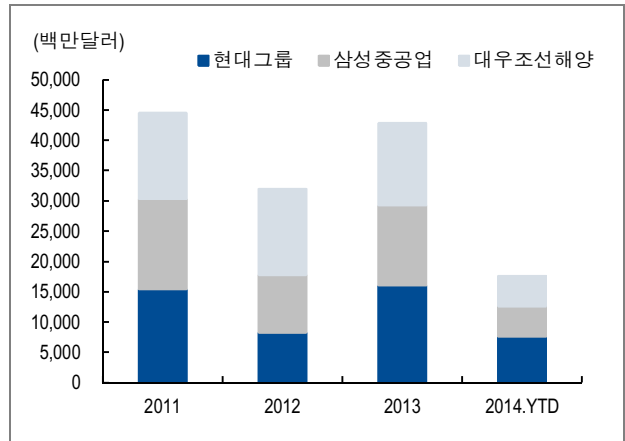
자료: 우리투자증권 리서치센터, Clarkson

국내 조선사 해양생산설비 수주금액



자료: 우리투자증권 리서치센터, 현대중공업, 대우조선해양, 삼성중공업

국내 조선사 조선해양 수주 금액

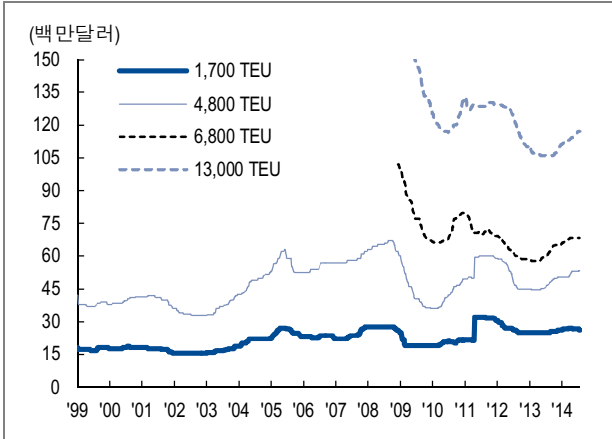


자료: 우리투자증권 리서치센터, 현대중공업, 대우조선해양, 삼성중공업

Appendix

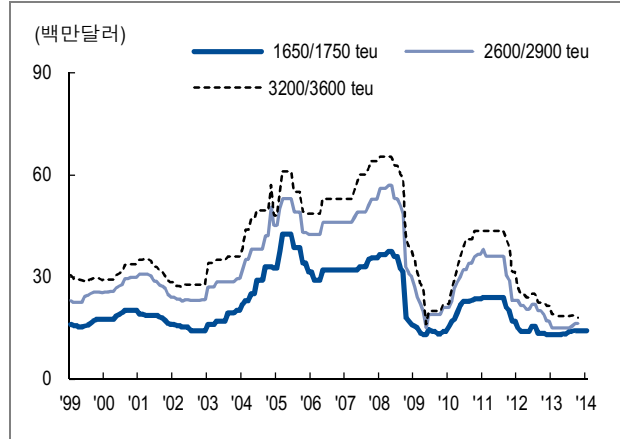
1. 조선업 지표

컨테이너선 신조선가 추이



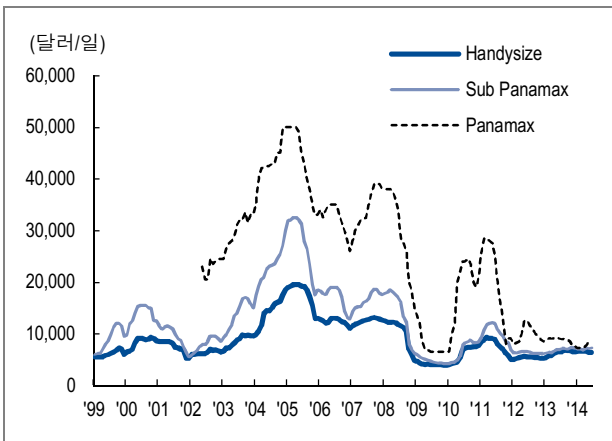
자료: 우리투자증권 리서치센터, Clarkson

컨테이너선 중고선가 추이



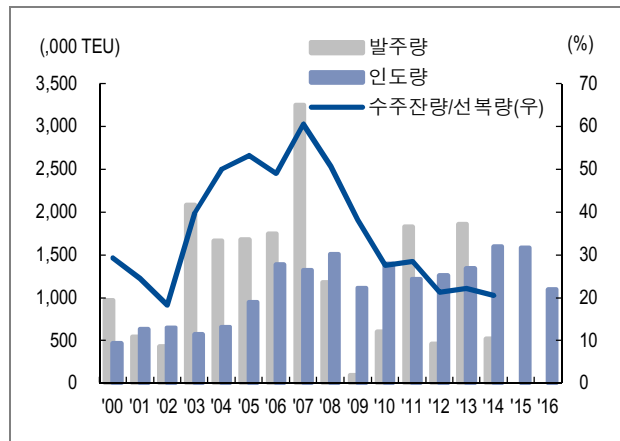
자료: 우리투자증권 리서치센터, Clarkson

컨테이너선 운임 추이



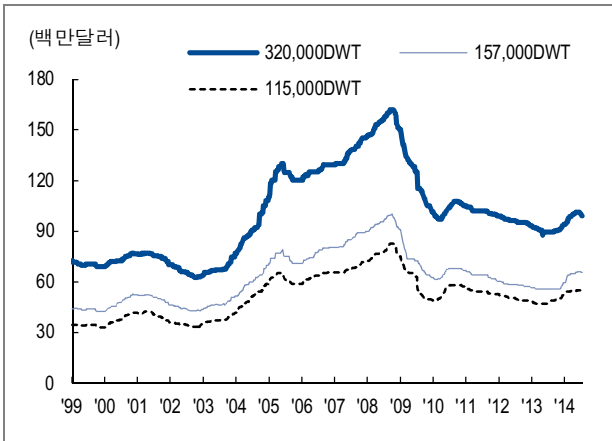
자료: 우리투자증권 리서치센터, Clarkson

컨테이너선 발주량 및 인도량 추이



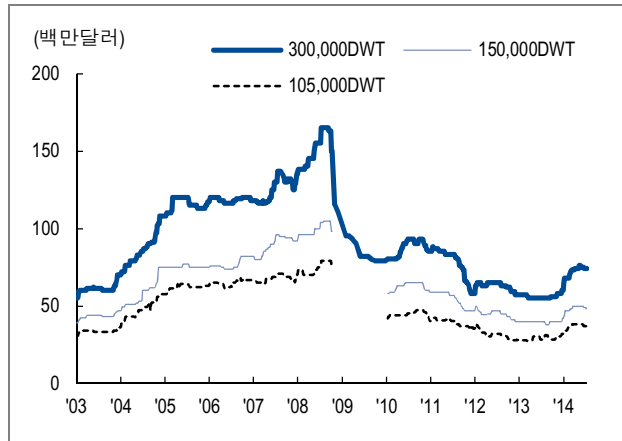
자료: 우리투자증권 리서치센터, Clarkson

탱커 신조선가 추이



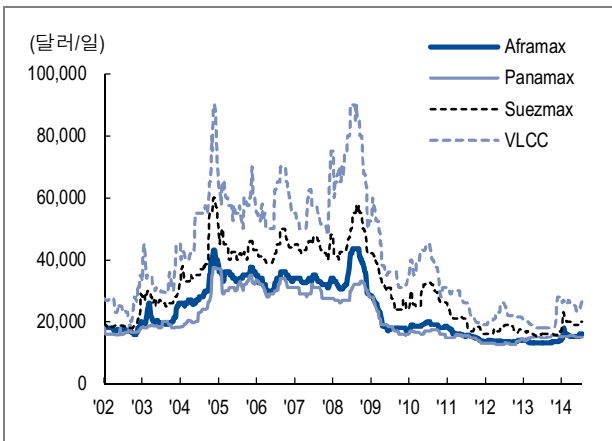
자료: 우리투자증권 리서치센터, Clarkson

탱커 중고선가 추이



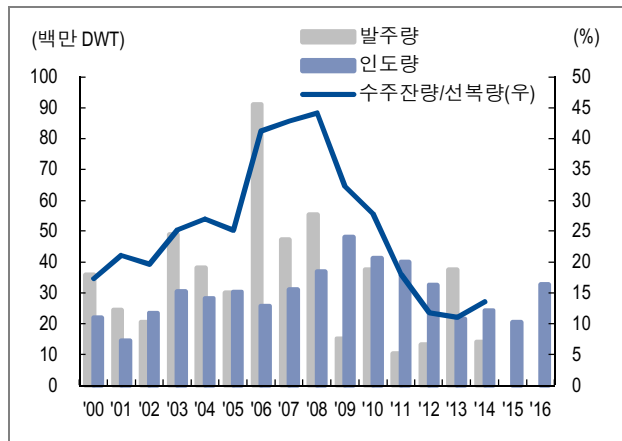
자료: 우리투자증권 리서치센터, Clarkson

탱커 운임 추이



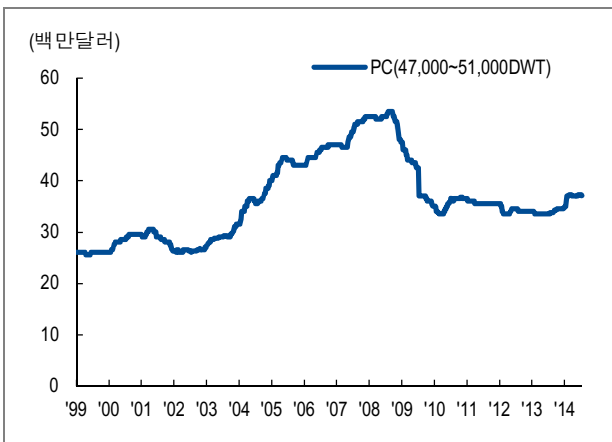
자료: 우리투자증권 리서치센터, Clarkson

탱커 발주량 및 인도량 추이



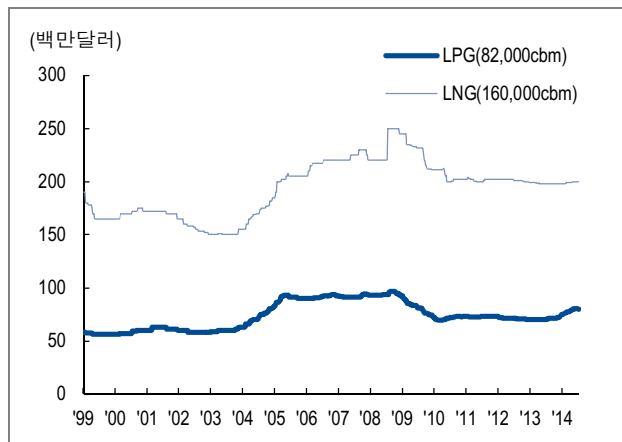
자료: 우리투자증권 리서치센터, Clarkson

석유화학제품선 신조선가 추이



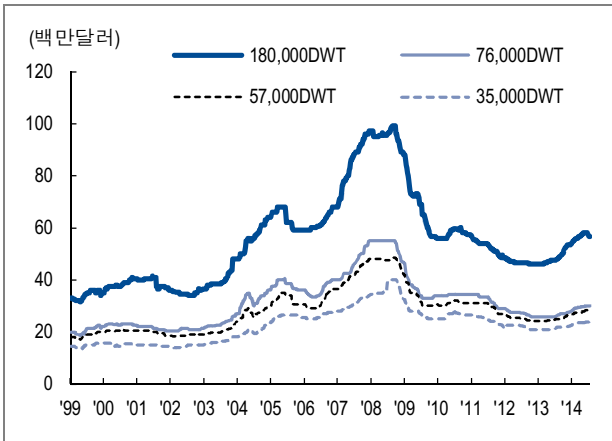
자료: 우리투자증권 리서치센터, Clarkson

LPG 선, LNG 선 신조선가 추이



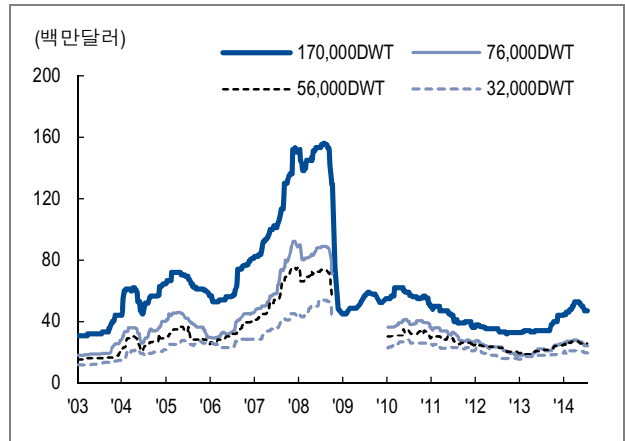
자료: 우리투자증권 리서치센터, Clarkson

벌커 신조선가 추이



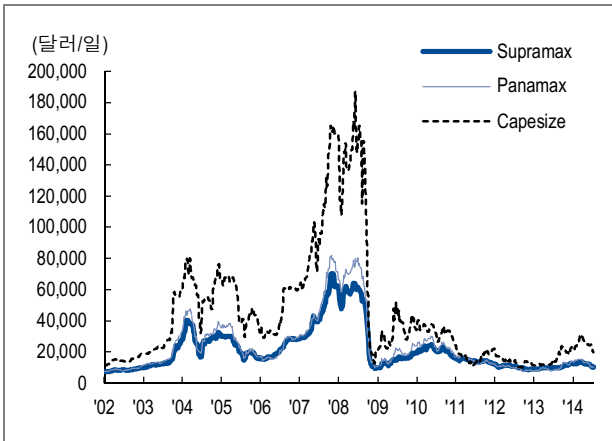
자료: 우리투자증권 리서치센터, Clarkson

벌커 중고선가 추이



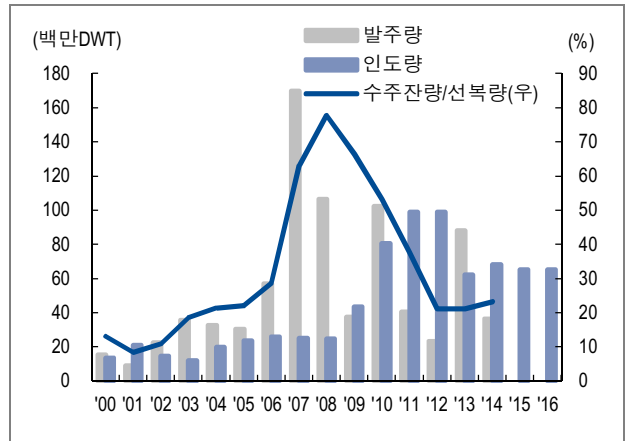
자료: 우리투자증권 리서치센터, Clarkson

벌커 운임 추이



자료: 우리투자증권 리서치센터, Clarkson

벌커 발주량 및 인도량 추이

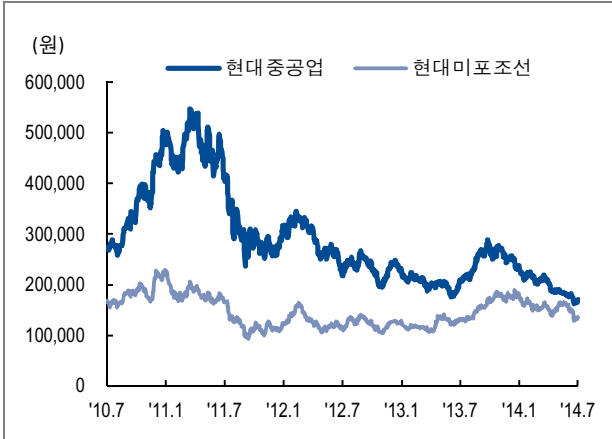


자료: 우리투자증권 리서치센터, Clarkson

Appendix

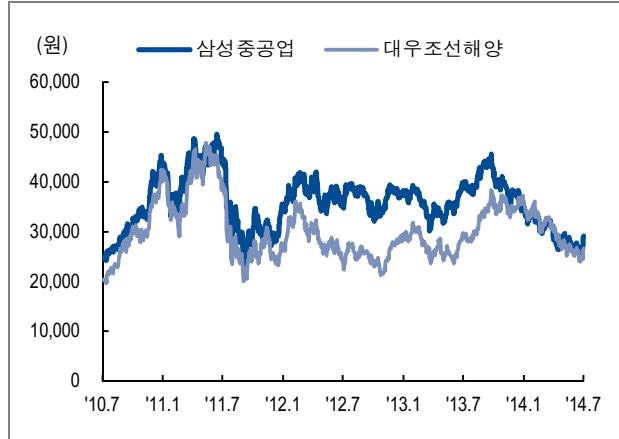
2. Global Peers Price Index

현대중공업, 현대미포조선 주가 추이



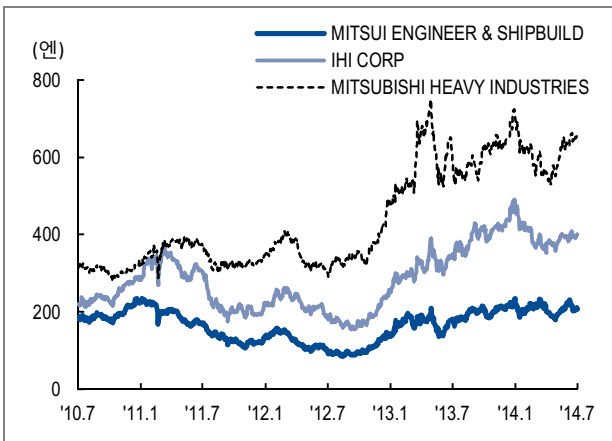
자료: 우리투자증권 리서치센터, Bloomberg

삼성중공업, 대우조선해양 주가 추이



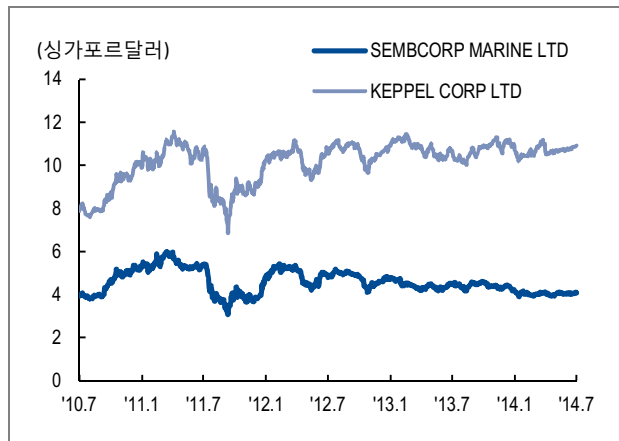
자료: 우리투자증권 리서치센터, Bloomberg

일본조선사 주가 추이



자료: 우리투자증권 리서치센터, Bloomberg

싱가포르 조선사 주가 추이



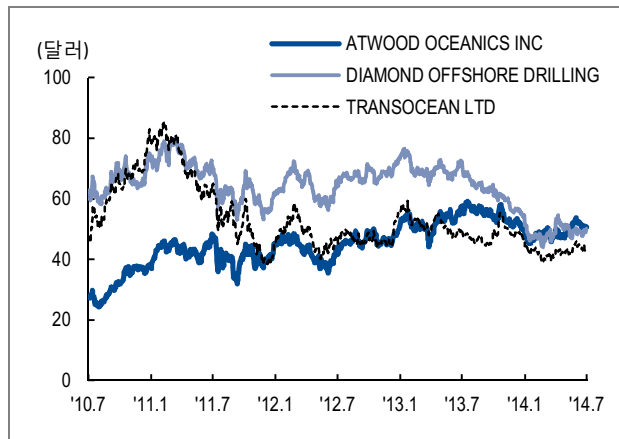
자료: 우리투자증권 리서치센터, Bloomberg

중국조선사 주가 추이



자료: 우리투자증권 리서치센터, Bloomberg

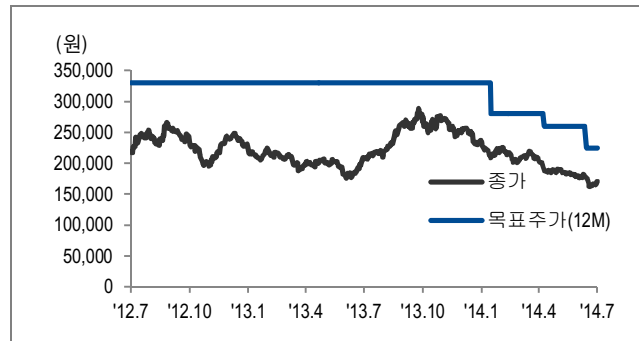
글로벌 해양시추기업 주가 추이



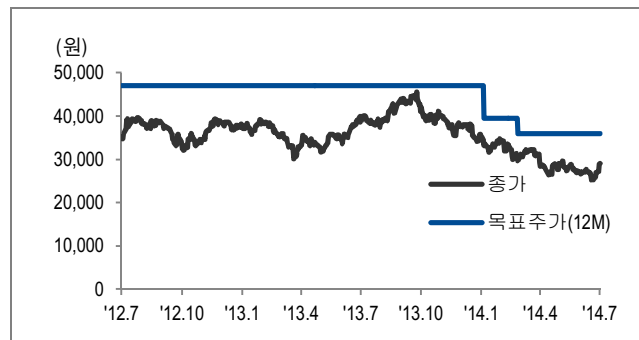
자료: 우리투자증권 리서치센터, Bloomberg

투자이전 및 목표주가 변경내역

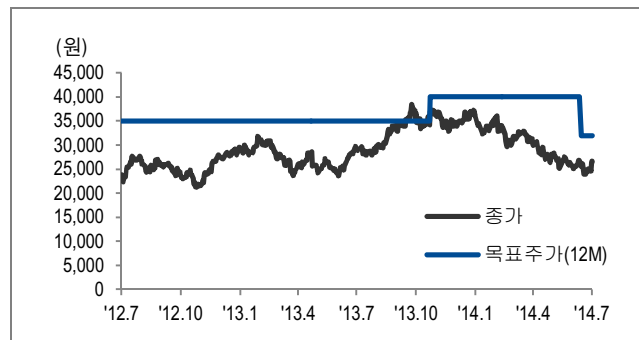
종목명	코드	제시일자	투자이전	목표가
현대중공업	009540.KS	2014.07.07	Buy	225,000 원(12개월)
		2014.05.02	Buy	260,000 원(12개월)
		2014.02.07	Buy	280,000 원(12개월)
		2013.11.06	Buy	330,000 원(12개월)
		(2012.10.11~2013.10.12)	조사분석제한기간	
		2012.07.12	Buy	330,000 원(12개월)



종목명	코드	제시일자	투자이전	목표가
삼성중공업	010140.KS	2014.03.20	Buy	36,000원(12개월)
		2014.01.28	Buy	39,500원(12개월)
		2013.02.25	Buy	47,000원(12개월)

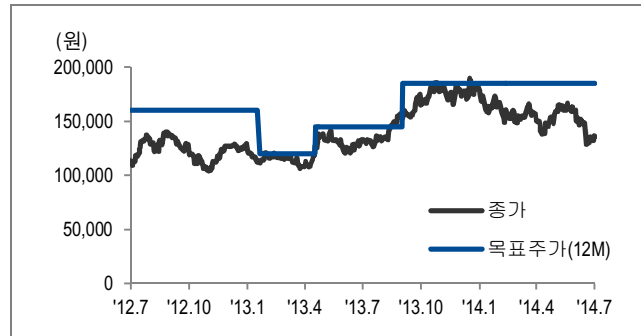


종목명	코드	제시일자	투자이전	목표가
대우조선해양	042660.KS	2014.07.07	Hold	32,000원(12개월)
		2014.02.25	Hold	40,000원(12개월)
		2013.11.15	Buy	40,000원(12개월)
		2013.02.25	Buy	35,000원(12개월)



투자 의견 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자 의견	목표가
현대미포조선	010620.KS	2013.09.25	Buy	185,000 원(12개월)
		2013.05.10	Buy	145,000 원(12개월)
		2013.02.12	Hold	120,000 원(12개월)
		2012.07.23	Buy	160,000 원(12개월)



종목 투자등급 (Stock Ratings)

- 대상기간: 12개월
- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준 종목의 목표수익률임
 - Strong Buy : Buy 등급 중 High Conviction 종목
 - Buy : 15% 초과
 - Hold : 0% ~ 15%
 - Reduce : 0% 미만

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 “삼성중공업, 현대중공업”을 기초자산으로 하는 ELW의 발행회사 및 LP(유동성공급자)임을 알려드립니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.wooriwm.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.