

조선

비중확대(유지)

곧 확인하게 될 반격의 계기

양적인 성장 없지만, 멈추지 않는 선가 상승세

- 클락슨 신조선가지수는 지난 9월 1일 기준 174.05pt 기록. 매주 금요일마다 집계, 발표하는 이 지수는 2023년 1월 27일(162.67pt) 이후 31주 연속으로 상승세 유지 중(직전 지수 대비 변함없었던 1번 포함)
- 신조선가지수가 30주 이상 상승한 사례는 올해를 포함해 총 다섯 번에 불과
- 차이는 선가가 상승하는 기간 동안 조선사의 신조 수주 규모. 올해를 제외한 과거 네 번의 사례 모두 슈퍼 사이클이었던 2000년대 중반에 나타났음(<표 1> 참고). 건조 slot을 선점하려는 선주사들이 앞다투어 발주에 나서면서 수주량(Q)이 증가하고, 선가(P) 또한 동반 상승했던 시기
- 올해 31주 연속으로 선가가 상승하는 동안 전세계 조선사가 수주한 신조 금액은 568억달러. 2003년 6월부터 48주간 이어졌던 선가 상승 시기와 비교하면 톤수 기준 수주량은 50% 미만

중국의 수주 점유율 상승세는 우려

- 글로벌 조선사의 신조 수주 규모는 감소했지만, 중국의 점유율은 빠르게 상승
- 올해 8월 한달 간 글로벌 조선사에 발주된 신조 71척 중 60척(점유율 84.5%), 금액 기준 54억달러 중 43억달러(점유율 79.6%)를 중국 야드에서 점유
- 시장 기대에 비해 올해 7월까지 국내 조선사의 수주 목표 달성률은 빠르게 상승. 2분기 실적을 통해 경영 정상화 모습 또한 확인하면서 조선주 안도 랠리는 이어졌지만, 8월 신규 수주 부진, 전통 연료 추진체를 비롯해 메탄올 DF 등 친환경선 신조 또한 중국 야드 위주로 발주되는 모습에 이익 실현 매물 출회

카타르 2차 batch 선가 확인하면서 조선사 주가 상승세 전환할 것

- 카타르 LNG 2차 batch 분 선가가 중요한 이유는 국내 조선사의 선가 협상 경쟁력을 재확인할 수 있는 계기가 될 것이기 때문
- 카타르 2차 batch분 약 40척의 선가는 척당 235백만달러에서 240백만달러 범위에서 결정될 것. 현재 174K CBM급 LNG선 시세 265백만달러에 10%를 할인한 수준. 지난해 6월에서 10월까지 국내 대형 조선 3사에 발주됐던 1차 batch분 54척은 당시 시세 대비 6~14% 할인된 수준인 215백만달러에 발주
- 추정치는 Q-max 선형을 감안하지 않은 것. 최초 슬롯 계약 당시에 비해 건조 원가가 상승했고, 이후 건조 slot이 빠르게 소진된 점을 감안하면, 대량 발주되는 LNG 선가는 주가 반등 계기로 작용할 것

강경태

kyungtae.kang@koreainvestment.com

〈표 1〉 역사적으로 신조선가지수가 30주 이상 상승(flat 포함)한 적은 총 5번에 불과, 차이가 있다면 수주량

상승지속기간	48 주		48 주		30 주		38 주		31 주		
시기	2003/6/6	2004/5/7	2004/6/25	2005/5/27	2006/3/31	2006/10/27	2007/2/23	2007/11/16	2023/1/27	2023/9/1	
신조선가지수(pt)	110.07	134.50	133.96	171.08	162.44	169.89	168.85	183.21	162.67	174.05	
상승률(%)	22.2		27.7		4.6		8.5		7.0		
신조 계약	수량(척)	2,471	2,888		1,864		3,637		737		
	CGT(백만)	44	48		35		70		20		
	DWT(백만)	115	105		90		204		55		
	GT(백만)	78	75		61		133		39		
	십억달러	78	111		90		202		57		
선종별 선가(백만달러)											
탱커	VLCC	67.0	87.0	90.0	130.0	125.0	129.0	130.0	145.0	120.0	126.0
	Suezmax	46.3	58.5	60.0	79.0	74.5	80.5	81.0	89.0	80.5	85.0
	Aframax	37.0	48.0	51.0	65.0	62.0	65.5	65.5	71.5	62.5	68.0
	MR P/C	29.0	36.5	36.0	44.5	44.5	47.0	46.5	52.5	43.8	47.0
	LPG 선 60K	50.0	60.5	61.0	72.5	72.0	76.0	75.5	82.0	77.5	87.5
컨테이너 Feeder	32.5	44.0	44.0	54.0	49.0	52.0	51.0	53.0	42.0	42.0	
LNG 선	150.0	169.0	170.0	207.5	217.0	220.0	220.0	230.0	248.0	265.0	
상승률(%)											
탱커	VLCC	29.9	44.4		3.2		11.5		5.0		
	Suezmax	26.5	31.7		8.1		9.9		5.6		
	Aframax	29.7	27.5		5.6		9.2		8.8		
	MR P/C	25.9	23.6		5.6		12.9		7.4		
	LPG 선 60K	21.0	18.9		5.6		8.6		12.9		
컨테이너 Feeder	35.4	22.7		6.1		3.9		0.0			
LNG 선	12.7	22.1		1.4		4.5		6.9			

자료: Clarksons Research, 한국투자증권

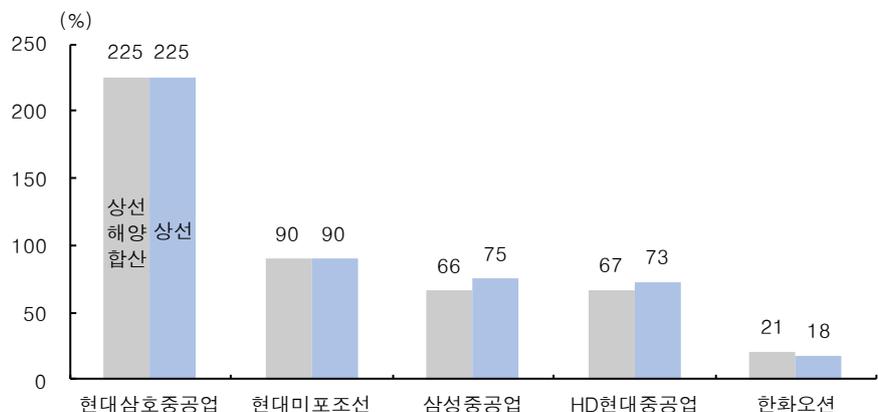
〈표 2〉 국내 조선사별 8월 누적 수주 목표 달성률

(단위: 백만달러, %)

조선사	HD 현대					현대미포	현대삼호	삼성	한화오션					
	합계	조선	상선	특수선	해양				합계	상선	특수선	해양		
실적	6,315	5,089	5,087	2	1,226	3,315	5,847	6,300	4,800	1,500	1,470	1,280	190	0
목표	9,437	8,213	7,000	1,213	1,224	3,700	2,600	9,500	6,400	3,100	6,980			
달성률	66.9	62.0	72.7	0.2	100.2	89.6	224.9	66.3	75.0	48.4	21.1			

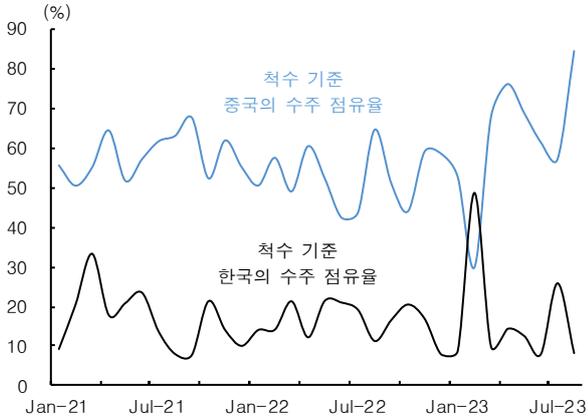
자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 1] 국내 조선사별 8월 누적 수주 목표 달성률



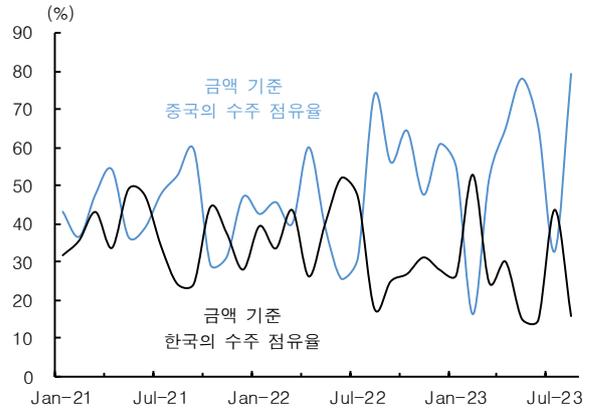
자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 2] 척수 기준 전세계 수주 점유율 월별 추이
: 2023년 8월 기준 중국 84.5%, 한국 8.5% 기록



자료: Clarksons Research, 한국투자증권

[그림 3] 금액 기준 전세계 수주 점유율 월별 추이
: 2023년 8월 기준 중국 79.6%, 한국 15.9% 기록



자료: Clarksons Research, 한국투자증권

[그림 4] 신조선가치주 상승세, 환율은 1,300원 초중반



자료: Clarksons Research, 한국투자증권

[그림 5] 카타르 2차 batch분 평균 선가
척당 240백만달러 내외로 추정



자료: Clarksons Research, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2023년 9월 6일 현재 삼성중공업, 현대미포조선, HD현대중공업 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 삼성중공업, 현대미포조선 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.
- 당사는 HD현대중공업 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가 등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 추가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2023. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
87.6%	12.4%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

- 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
- 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.