2024년 8월 30일

조선/기계/방산 Analyst 정동익
newday@kbfg.com
연구원 서준모
junmo.seo@kbfg.com

더 많은 리포트 보기

# 조선산업

## 호황이라는 조선업, 주가는 왜?

### 주요 조선주 주가, 8월 들어 큰 폭으로 하락

- 주요 조선주들의 주가가 7월 말~8월 초 이후 큰 폭으로 하락하고 있음
- 종목별 8월 주가수익률은 HD한국조선해양 -10.5%, HD현대중공업 -10.4%, HD현대미포 -13.9%, 삼성중공업 -13.3%, 한화오션 +7.0%로 한화오션을 제외하고는 모두 마이너스 수익률을 기록
- 이에 따라 5개 종목의 평균 수익률은 -8.2%를 기록해 같은 기간 KOSPI 수익률 -3.9% 대비로도 매우 부진한 성적을 기록함 (8/29 기준)

### 수주증가와 선가상승, 실적개선 이어지는 상황에서 이례적인 주가 하락

- 올해 1~7월 누적 기준 글로벌 신조선 발주는 3,559만 CGT 기록해 전년동기대비 22.1% 증가
- 클락슨 신조선가지수도 지난해 말 178.4pt에서 최근 188.8pt (8/23 기준)로 5.8% 상승
- 주요 조선사들의 2분기 실적 역시 건조선가 상승과 원자재가격 안정, 인력난에 따른 공정지연 해소 등으로 대부분 시장예상치를 크게 상회하는 양호한 성적을 기록한 상황이라 최근의 주가하락은 이례적

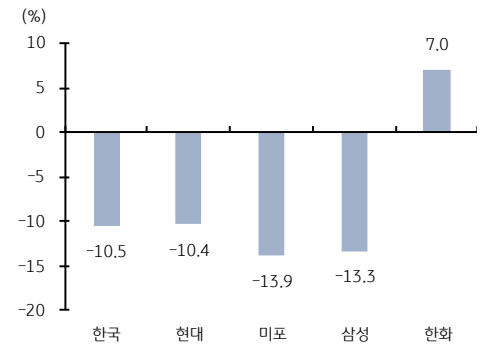
### 장기 상승에 따른 밸류에이션 부담에 더해 환율하락에 대한 우려가 주가에 투영 중

- 기본적으로는 조선주들의 장기 상승에 따른 밸류에이션 부담 가중과 이에 따른 차익실현이 수급적 부담으로 작용한 것으로 판단
- 여기에 더해 미국의 금리인하 임박과 이에 따른 환율하락도 주가에 부담으로 작용 중
- 조선업종 주가는 원화환산 신조선가지수와 매우 유사한 움직임을 보여 왔는데, 이는 환율이 조선사들의 손익에 직접적인 영향을 미치기 때문
- KB증권은 현재 1,333원 수준인 달러/원 환율이 내년 말 1,260원까지 하락할 것으로 전망 중

### 하반기 수주감소에 대한 우려도 반영

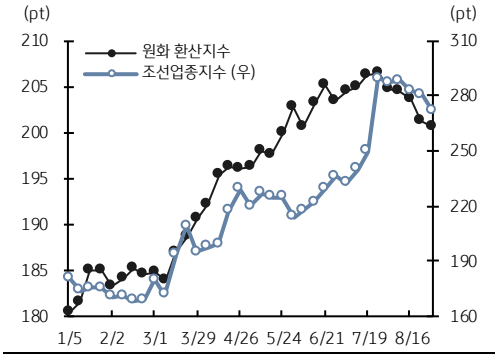
- 한국 조선사들은 LNG선과 컨테이너선 등을 중심으로 상반기에 대량수주에 성공하면서 3년 이상의 충분한 일감을 확보한 상황
- 이에 따라 하반기 수주전략은 충분한 이익을 확보할 수 있는 프로젝트 중심 선별수주로 방향전환이 이루어지고 있음
- 수주잔고의 질을 향상시켜 중장기적인 실적개선을 이룰 수 있는 전략이지만 단기적인 수주모멘텀 둔화는 불가피하다는 측면에서 주가에도 부담요인으로 작용하고 있는 것으로 판단됨

**주요 조선주 8월 주가수익률**



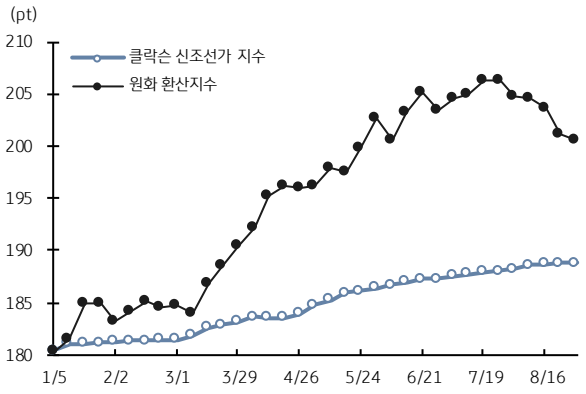

자료: Quantiwise, KB증권

**원화환산 신조선가와 조선업종 주가**



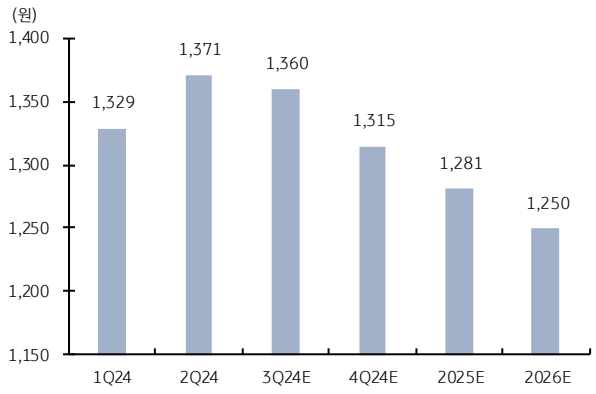

자료: Clarksons, Quantiwise, KB증권
주: 조선업종지수는 Big3 조선사 (현대, 삼성, 한화) 합산 시가총액 기준

## 그림 1. 클락슨 신조선가지수와 원화환산지수 비교




자료: Clarksons, Quantiwise, KB증권

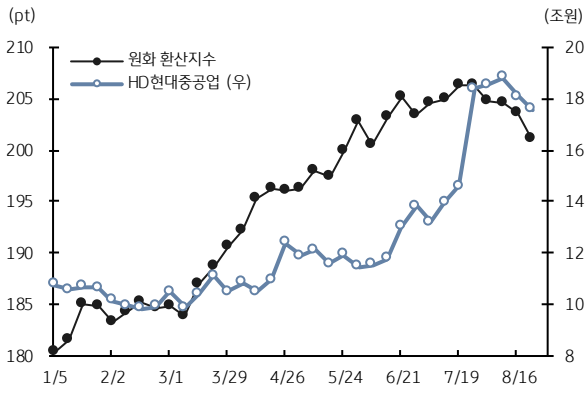
## 그림 2. 달러/원 환율 추이와 전망




자료: Quantiwise, KB증권 추정

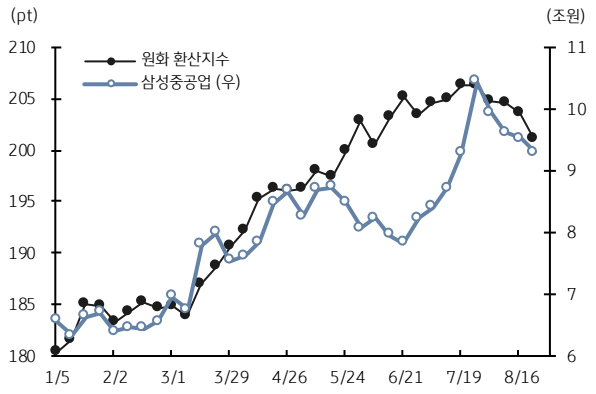
주: 1달러당 원화 해당기간 평균환율

## 그림 3. 원화환산 신조선가 지수와 HD현대중공업 시가총액



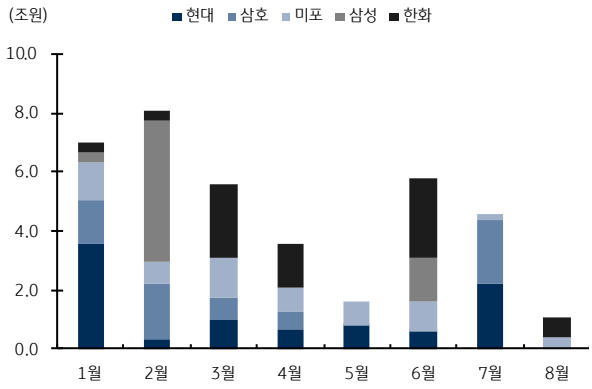

자료: Clarksons, Quantiwise, KB증권

## 그림 4. 원화환산 신조선가 지수와 삼성중공업 시가총액




자료: Clarksons, Quantiwise, KB증권

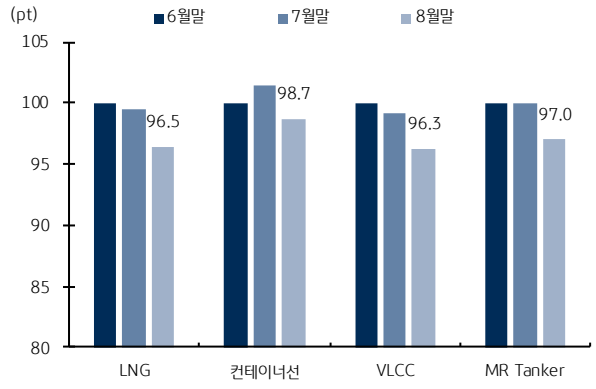
## 그림 5. 주요 조선사 월별 신규수주 추이




자료: 각 사, KB증권

주: 8월 신규수주는 8/29까지 공시된 내역만 반영

## 그림 6. 주요선종 원화선가 추이




자료: Clarksons, Quantiwise, KB증권

주1: 2024년 6월 말=100, 8월 말은 8/23 기준

주2: LNG선 174K, 컨테이너선 15.5K, VLCC 320K, MR Tanker 47~51K 기준

## 투자자 고지 사항

KB증권은 자료 공표일 현재 [HD한국조선해양]을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자 입니다.
KB증권은 자료 공표일 현재 [삼성중공업]을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자 입니다.
KB증권은 자료 공표일 현재 [한화오션]을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자 입니다.
본 조사분석자료를 작성한 정동익 (서준모) 애널리스트는 한화에어로스페이스/한화오션 (구 대우조선해양)이 주관한 사업장투어 행사 (2023년 6월 1일 ~ 2023년 6월 2일)에 참여하면서 비용을 제공받았음을 알려드립니다.
KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다.
이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.