



신조선가지수 하락, 건설기계3사 3Q 모두 성장

코멘터리

신조선가지수...

① 2주 전 상승했던 신조선가 지수가 다시 1P 하락해 124P로 돌아갔습니다.

수주설은

② 올해 VLCC와 컨테이너선(수빅조선소에 리세일 매입)을 발주한 현대상선은, 후속으로 탱커와 컨테이너선을 발주하겠다는 계획을 밝혔습니다. 척수와 시기는 정해지지 않았습니다.

해양의 바닥설에 대해서 또..

③ TechnipFMC는 subsea 사업의 올해 FEED 계약이 작년의 16개보다 두배 늘었다면서, 오일메이저들이 현재 유가 수준에서도 사업을 진행하고 있어, 시황 텐어라운드를 확신한다고 언급했습니다.

④ Transocean은 3분기 RIG 6기를 스크랩하며 14억\$ 일회성 손실을 기록했지만 최근 3개의 RIG가 작업에 투입되며, 가동률은 44%에서 52%로 개선되며, 시황은 바닥을 지나고 있다고 설명합니다.

진행형인 3Q 실적 시즌은

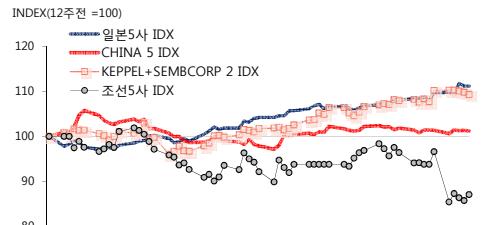
조선은 비록 현대미포조선이 서프라이즈를 시현했지만 원가절감에 따른 예정원가 조절의 영향이 커다고 판단합니다. 따라서, 현대중공업 조선(별도)의 적자전환이 4Q부터의 여타 조선사들의 실적 하강의 바로미터로 해석됩니다. 7일(화) 삼성중공업의 매출 감소 영향을 지켜보고자 합니다.

지난주 WTI가 \$55/BR를 넘어섰고, 조선업종 주가가 이를 반영하고 있지만, 결국 4Q17 실적 시즌을 지켜본 후 투자의견을 변경할 수 있다고 생각합니다.

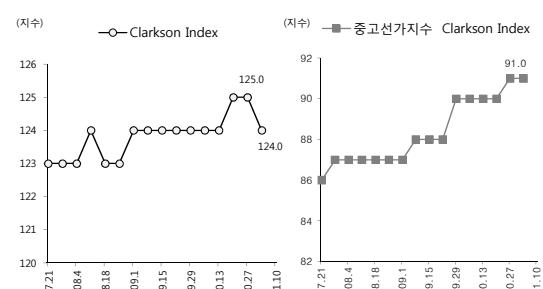
건설기계는 3사 모두 전년동기대비 성장세를 이어갔습니다. 중국과 미국의 지역별 출하-재고, ER(이익수정비율)을 볼 때 건설기계 시장과 한국 메이커 3사의 텐어라운드는 2018년에도 계속될 전망입니다. 2018년 신흥시장의 성장폭이 더 클 것으로 예상해, 현대건설기계가 가장 적합한 선택이라고 판단합니다.

대표 차트

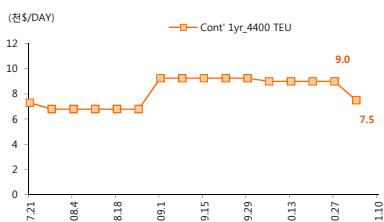
▶ 한/중/일/싱 주가 추세



▶ 신조선가지수 하락



▶ 컨테이너선 용선료 하락



▶ 현대중공업 3Q17 소폭 감익: 종속사 조선 서프라이즈, 해양/플랜트 체인지오더

현대중공업	(십억 원)							
	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17(①)	y-y	q-q	컨센서스 10월30일
매출액	5,234.5	5,619.9	4,807.8	4,629.2	3,804.4	-27%	-18%	4,103.3
영업이익	118.2	50.4	163.5	151.8	93.5	-21%	-38%	87.7
영업외	150.8	-596.1	183	-137.9	183.4	22%	흑전	23.4
세전이익	269.0	-545.7	181.7	13.9	276.9	3%	189%	111.1
순이익	193.0	-496.7	462.3	2,615.0	197.0	2%	-92%	64.0
지배주주순이익	193.0	-496.7	375.9	2,532.2	89.1	-54%	-96%	67.9
영업이익률	2.3%	0.9%	3.4%	3.3%	2.5%	0.2%p	-0.8%p	2.1%
지배주주이익률	3.7%	-8.8%	7.8%	54.7%	2.3%	-1.3%p	-52.4%p	1.7%
								2.6%
								-0.3%p

조선(연결)	000 영업이익 □ -60 심의원							
	매출액	영업이익	영업이익률	영업이익률	영업이익률	영업이익률	영업이익률	영업이익률
매출액	3,257	3,389	2,903	2,702	2,241	86	-▼ 59.6	감익
영업이익	147	36	127	146	86			
영업이익률	4.5%	1.1%	4.4%	5.4%	3.8%			
해양								
매출액	721	867	618	820	529		▷ 9.2	환입 지속
영업이익	23	74	14	25	35			
영업이익률	3.2%	8.5%	2.3%	3.1%	6.5%			

▶ 현대미포조선 어닝 서프라이즈 시현: 그러나 4Q의 매출절벽, MIX 악화 지켜봐야

현대미포조선	(십억 원)							
	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17(①)	y-y	q-q	컨센서스 10월30일
매출액	926.5	1,092.3	985.6	861.2	698.5	-25%	-19%	766.3
영업이익	38.3	37.4	51.2	27.9	65.1	70%	133%	27.2
영업외	6.7	-181.2	-4.9	16.5	164.2	233%	89%	42.0
세전이익	45.1	-143.8	46.4	44.4	229.3	409%	416%	69.3
순이익	35.1	-144.7	35.9	135.3	170.9	387%	26%	40.3
지배주주 순이익	33.2	-147.4	32.3	135.5	165.7	400%	22%	52.6
영업이익률	4.1%	3.4%	5.2%	3.2%	9.3%	5.2%p	6.1%p	3.6%
지배주주이익률	3.6%	-13.3%	3.3%	15.7%	23.7%	20.1%	8.0%	6.9%
조선								1.6%
매출액	790.9	863.6	750.7	692.2	611.9	-23%	-12%	518
영업이익	49.7	31.9	46.8	44.4	52.7	6%	19%	18
영업이익률	6.3%	3.7%	6.2%	6.4%	8.6%	2.3%p	2.2%p	3.4%
3Q16	3016	4016						5.2%
일회성 제거 OPM	63.1	45.3						
OPM	8.4%	6.5%						

주식 뉴스

※ 상세 내용은 아래 해당 섹션 참조

해양 텐어라운드

- △ TechnipFMC, subsea와 해양 Upturn에 확신
- ▲ Transocean, 3분기 RIG 6기 은퇴 비용 처리 14억\$: 3기 재가동

건설기계 3Q17: 3사 모두 전년동기대비 텐어라운드 & 원전!

- 신흥시장 현대건설기계 2Q +47% → 3Q +40%, 두산인프라코어 +3% → +12%
- ▲ 정부, UAE와 사우디원전 공동진출 추진, △ 백운규 산업장관 "체코 신규원전 건설 참여 희망"



ASP & 실적관련(국내외)

△ 신조선가지수 1P 하락한 124P

신조선가는 선종별 선가 조정은 없었지만 지수가 상승한 2주 만에 1P 하락한 124P 기록
중고선가는 핸디사이즈 벌크선만이 하락했고, 중고선가지수는 91P로 보합

▷ 삼성중공업, 세계 최대 '에지나 FPSO' 출항

<http://lnr.li/Ri0Fa>
'에지나FPSO'가 거제조선소에서 10월31일 나이지리아로 출항
2013년에 나이지리아에서 수주한 해양플랜트로
출항한 에지나 FPSO는 약 3개월의 항해를 거쳐 나이지리아에 도착 한 뒤
현지에서 생산한 플랜트 모듈을 탑재하고 시운전을 거친 뒤 2018년 하반기 발주처에 인도될 예정
삼성중공업은 '익시스 CPF', '프렐류드 FLNG'를 포함해 올해 예정됐던 초대형 해양플랜트 3척을 모두 인도

△ 대우조선해양, 드릴십 1척 인도 완료...올해 인도 목표 달성

<http://lnr.li/wExBi>
지난 2012년 미국 트랜스오션사로부터 수주한 6,200억원 규모의 드릴십 1척을 조기 인도
이로써 대우조선해양은 올해 인도예정이었던 5척의 해양플랜트를 모두 성공적으로 인도

▶ 대우조선해양 보도

▷ "저가 수주 운운 근거없다" 해양플랜트 논란에 입연 정성립 대우조선해양 사장

<http://lnr.li/e0U2g>
지난 27일 서울경제신문과 만나 "가장 낮은 입찰가를 냈다는 걸 원가 이하 입찰가를 써낸 것으로 볼 수는 없다"며 "저가수주 운운하는 건 근거 없는 얘기"라고 단언
산업은행이 영업이익이 날지를 철저히 검토한 뒤 입찰하기 때문에 저가수주 자체가 불가능
옵션에 따라 가격이 달라질 수 있는 만큼 가장 낮은 가격을 써냈다고 단정할 수도 없다고 주장

외신 보도들

- 뉴스/FACT > 당사 의견

▶ 해양_생산

△ TechnipFMC, subsea와 해양 Upturn에 확신

- TechnipFMC는 최근 FEED가 증가: FEED 계약이 작년의 16개 대비 2배 늘어난 것으로 집계
- 주요 프로젝트들이 현 유가 수준에서도 진행하고 있다면, subsea 시황 업턴을 확신
- 24개월 내의 18개의 대형 프로젝트가 포착된다며
- 10억\$ 이상(subsea 금액 기준)으로, Shell의 Bonga S/W(L-), Eni의 ZabaZaba(나), Anadarko의 Golfnho-Atum(모), Oil & Natural Gas Cor.의 KG-D5 98/2(인)
- 5억\$~10억\$로는 Petrobras의 Libra(브), Statoil의 Johan Castberg(노)와 Snorre Expansion(노), ExxonMobil의 Neptun Deep(루),
Eni의 Zohr 2(이), BP의 Tortue(세), Carian Energy의 SNE(세), Inpex의 Ichthys(호)
- 5억\$ 이하로는, Shell의 Vito(GOM), VNG의 Pil-Bue(노), Total의 Zinia 2(양), COOEC의 Liuhua2(중), 포스코대우의 Shwe 2(미)
(나) = 나이지리아, (모) = 모잠비크, (인) = 인도, (노) = 노르웨이, (루) = 루마니아, (이) = 이집트, (세) = 세네갈, (호) = 호주, (양) = 양골라, (중) = 중국, (미) = 미얀마

▷ Aker Solution, Lean FPSO 준비

- 노르웨이 Aker Solution은, 이름이 정해지지 않은 FPSO를 준비
- 소위 Lean-FPSO 컨셉으로써, 비용 절감이 목표: Johan Castberg에 투입될 것으로 보임
- 헬리콥터 데크, Accommodation unit 등을 제거한, 90천b/d, 900천 배럴 저장용량의 FPSO
- 한편 Statoil의 Johan Castberg의 Hull 계약은 DSME가 앞서고 있는 가운데, 이번주 본계약 예정이고
- 탑사이드는 내년 2월 결정될 예정

△ Trancean, 3분기 RIG 6기 은퇴 비용 처리 14억\$: 3기 재가동

- 3분기 6기의 Rig를 스크랩하면서 14억\$의 손실 발생했지만
- 6기가 Fleet에서 빠지면서 전체 가동률은 44%에서 52%로 개선되었고
- 최근 Ultra-Deepwater drillship과 semi-subs. 각각 1기가 재가동했고, warm-stack 중이던 harsh environment semisubs 1기도 가동 시작했다고 밝힘

▶ LNG & LNG 추진

▷ MOL의 FSRU, 카타르 경유해 터키에 도착

- DSME가 건조해, 9월에 명명식을 하고, 10월초에 출항한 263k FSRU가
- 이번주 카타르에 도착할 예정이고, 이어 터키 작업 현지로 이동 예정
- 터키 Botas는 Gatasgas와 3년간 1.5MTPA 가스 수입 계약을 체결
- 이 FSRU는 터키의 4번째 LNG 수입 터미널이며, 이로써 터키의 LNG 수입 캐파는 14.5MTPA에 달함

△ (08월4주) △ DSME 건조 중인 FSRU-MAX, 용선처 터키에 확보

- MOL은 2013년 프랑스 Engie 및 Marubeni와 용선 계약을 체결했지만 2015년 취소된 후 우루과이 Gas Sayago로 정해졌지만 또 취소된
- FSRU-MAX(263k CBM)이 터키 Botas에 2년~3년 용선계약이 확정
- Botas는 총 2기의 FSRU 도입을 검토 중: 파이프라인 장기 수입계약 종료에 따라 일부 FSRU를 통한 수입으로 전환 중
- 터키는 작년 12월 최초로 로컬 건설사 Kolin과 Kalyon을 통해 2006년 건조 FSRU(145k)를 도입한 바 있음

(6월2주) △ MOL, DSME에서 건조 중인 FSRU-MAX 11월 인도키로: 용선처 선정 지연



한국 조선업 수주와 수주설

▼ Clarksons 신규 수주 업데이트

@Korea Line→Hyundai HI (Ulsan), BULK(325k) 2척

(10월4주 Flash) ▲ 대한해운도, 현대중공업에 VLOC 2척 발주

- KLC(Korea Line, 대한해운)은 현대중공업에 VLOC 2척을 발주: 척당 \$82m, 2020년 3월 인도

> VALE 30척 중 중국 Beihei가 중국 ICBC FL의 6척을 수주했고, 현대중공업이 Polaris 10척+5척과 대한해운의 2척을 수주했습니다.

> 남은 12척 중 COSCO 4척을 제외한, 펜온선 4척, H-Line 2척, SK해운 2척의 향방을 기다려봅니다.

▼ 신조 발주설(뉴스 단계)

△ 현대상선, 신조 투자 검토

- 현대상선은 올해 VLCC 5척+옵션 5척을 대우조선해양에
- 한진중공업-수빅에서 Oceanbulk가 건조 중인 11,000teu 컨선 2척을 리세일 매입함으로써 신조투자를 단행
- 여기에 회사는 추가로 컨테이너선과 VLCC 투자를 하겠다고 밝힘: 사이즈, 규모나 발주 시점은 밝히지 않음

당사 예상 대비 발주와 발주 LIST

▶ 당사예상 대비 발주 추이

(전체상선 DWT백만)



상선 전체 발주량

HI 발주량예상치(DWT백만)

16년 예상 84백만DWT

17년 예상 75백만DWT

(별크선 DWT백만)



BC 발주량

BC발주량예상치(DWT백만)

16년 예상 37백만DWT

17년 예상 31백만DWT

(LNG 척수)



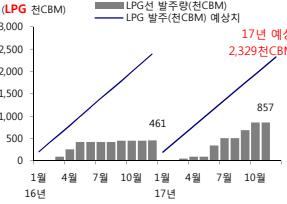
LNG선 발주(척수)

LNG 발주(척수) 예상치

16년 예상 40척 예상

17년 25척 예상

(LPG 천CBM)



LPG선 발주량(천CBM)

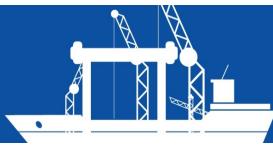
LPG 발주(천CBM) 예상치

16년 예상 461천CBM

17년 예상 2,329천CBM

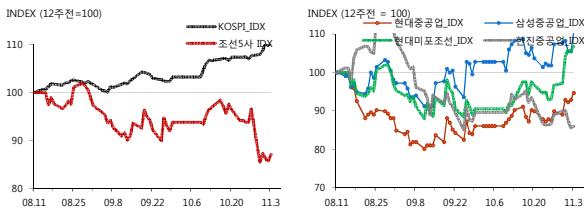
▶ 신조 발주 내역 - 한/중/일 주간

국가	조선사	계약일	발주 국가	발주처	Type	크기	인도	척수
17년10월1주								
중국	Jiangsu New YZJ	17.9.1	남미	Intercean	BULK	82k DWT	2019	1
일본	JMU Kure Shipyard	17.5.1	일본	Nippon Yusen Kaisha	CONT	14k TEU	2019~2021	5
17년10월2주								
중국	Huangpu Wenchong	17.9.27	중국	Donghai Rescue	OFF-SUPP		2019	1
중국	Jiangsu New YZJ	17.7.1	유럽	Navibulgar	BULK	45k DWT	2019~2020	4
PaxOcean Zhuhai	17.5.1	아시아	PSA Marine (Pte) Ltd	OFF-기타			2018	1
Hin Lee Shipyard	17.4.1	아시아	Cheoy Lee Shipyards	OTHERS	0k LOA		2018	2
Unknown	Unknown		OFF-기타				2018	2
일본	Hakodate Dock	17.5.1	일본	ITOCHU Corp	BULK	34k DWT	2019	1
17년10월3주								
BIG6	Hyundai Mipo	17.6.1	유럽	Chartworld Shpg.	PTK	50k DWT	2018~2019	2
한국	Dae Sun Shipbuilding	17.7.1	한국	Alpha Maritime Co.	PTK	4k DWT	2019	1
중국	Jiangsu New YZJ	17.10.17	유럽	Mosvold Shipping	BULK	180k DWT	2019~2020	2
Tsuneishi Zhoushan	17.10.13	일본	Tsuneishi Holdings	CRUISE	1k Berths		2020	1
17년10월4주								
BIG6	Hyundai HI (Ulsan)	17.10.23	한국	Polaris Shipping Co	BULK	325k DWT	2021~2022	5
		17.10.13	유럽	Vitol Group	LPG	84k cu.m.	2019	2
중국	COSCO Guangdong	17.6.1	유럽	Lomar Shipping	CONT	2k TEU	2020~2021	3
Jiangsu New YZJ	17.10.12	유럽	Navibulgar	BULK	45k DWT		2020	2
Fujian Funing S.B.	17.7.1	아시아	Unknown Indonesian	FERRY			2018	1
Chengxi Shipyard	17.10.16	아시아	Nova Shpg & Log	OTHERS	64k DWT		2019	2
	17.7.1	아시아	Nova Shpg & Log	OTHERS	64k DWT		2019	2
CSC Jiangdong	17.5.1	중국	Zhoushan Guanquan	BULK	10k DWT		2018	4
Fujian Southeast SB	17.10.20	중국	Fujian Yonghang	BULK	21k DWT		2019	1
	17.8.31	중국	Fujian Anda Shpg	BULK	21k DWT		2019	1
Ningbo Xirle SB	17.10.23	중국	Shanghai Dingcheng	PTK	9k DWT		2019~2021	10
17년11월1주								
BIG6	Hyundai HI (Ulsan)	17.10.26	한국	Korea Line	BULK	325k DWT	2019~2020	2
중국	Jiangsu New YZJ	17.11.1	유럽	Chartworld Shpg.	BULK	82k DWT	2019	1
	17.10.30	아시아	Regional Cont Lines	CONT	2k TEU		2019	2
	17.10.10	유럽	Zihni Group	BULK	82k DWT		2019	1
New Times SB	17.10.13	유럽	2020 Bulkers	BULK	208k DWT		2020	2
CSC Jinling Shipyard	17.10.30	중국	Zhonggu Shipping	CONT	2k TEU		2019~2020	6
	17.10.26	Unknown	Qingdao Da Tong	BULK	82k DWT		2019	1
일본	Sasebo HI	17.5.1	유럽	Halcoussis Z. & G.	BULK	85k DWT	2019	1



Peer Group 등 Index

▶ 한국 조선 대형3사, 중형3사 INDEX

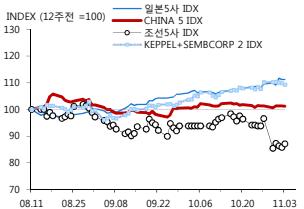


조선 수급

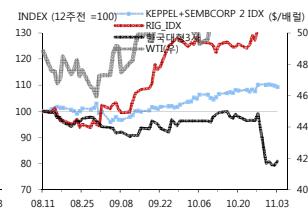
▶ 조선6사 수급



▶ 조선업 현중일



▶ 유가 VS 리그선주, 싱가포르 Offshore 제작사



국내 보도

▶ 공통 보도

△ 무역보험공사 "조선사 LNG 선박 수주 금융지원 확대"

<http://lnr.li/1bwVk>

부산 파라다이스호텔에서 열린 '제11회 한국선박금융포럼'에서 LNG 시장 동향과 LNG 분야 선박에 대한 우리나라 조선소의 수주 경쟁력 강화 방안을 논의했고 우리나라 조선사들이 펑창하고 있는 고부가가치 LNG 선박 시장을 확고히 선점할 수 있도록 무역보험공사가 적극적인 금융지원을 아끼지 않겠다"고 말했습니다.

▶ 현대중공업 보도

△ DGB금융, 하이투자증인수 나선다 ... 내달 이사회 의결 예정

<http://lnr.li/6Db0Q>

11월 중 이사회 의결을 거쳐 하이투자증권 인수에 본격 착수할 예정

DGB금융은 대구은행 비자금 수사가 대주주 적격성 심사에 문제가 없다고 판단

31일 IB업계에 따르면 DGB금융지주는 하이투자증권을 인수하기로 잠정 결론을 내리고 현대중공업과 세부 사항을 조율

다음 달 8일 예정된 정기이사회에 안건으로 올리지 못할 경우 따로 임시이사회를 열어서라도 11월 내 결론을 낼 계획

금융당국이 DGB금융지주의 대주주 적격성을 임격하게 적용하기도 어려운 상황

: 하이투자증권은 현재 대주주인 현대중공업이 지배구조 문제를 풀기 위해 어쩔 수 없이 내놓은 매물이기 때문

▶ 삼성중공업 보도

△ 삼성중공업, 사모채 지속...차입금 만기 대응

<http://lnr.li/YCl4m>

신용 리스크 증가로 공모채 발행이 사실상 어려워지고 은행권 차입 문턱도 높아지면서 사모채에 주력하는 모습

26일 200억 원 규모의 자금을 사모채로 조달: 만기는 1년, 금리는 3.9% 수준

조달된 자금은 내년 2월 만기(5000억 원)가 돌아오는 차입금 상환에 쓰일 예정

지난 7월 첫 사모채를 발행한 삼성중공업은 지금까지 4차례에 걸쳐 총 2160억 원을 사모로 조달

공모채를 발행한 것은 2015년이 마지막

한국기업평가는 지난 3월 삼성중공업의 신용등급을 기준 A-에서 BBB+로 하향조정

한국신용평가는 삼성중공업 CP 신용등급을 A3+로 신규 평가하고 와치리스트 하향검토에 등록한 바

▶ 중소형 조선사

△ STX조선 RG 미발급 시, 중소조선업체 '줄도산' 불 보듯

<http://lnr.li/h03YL>

지난 7월 그리스 선사로부터 9900만달러 상당의 MR탱커 3척에 대한 건조계약을 체결

통상 RG발급까지 최대 2개월의 기한을 주지만 ...

... 이번 계약은 지난 8월 20일 진해조선소 폭발사고를 감안해 1개월 연장된 것으로, 3개월째 되는 이날 RG발급 여부가 다른 중소조선업체에도 영향을 미칠 전망

24일까지 RG발급 기한이 도래하는 4척의 선박이 있어 STX노사가 한달동안 발급을 요청했지만 정부는 묵묵부답

산업은행 한 관계자는 이와 관련 "법정관리를 겪어야 했던 채권자의 입장도 감안해야 하지 않겠느냐"며 "오늘도 RG발급 여부에 대한 협의를 진행 중이다"고 말함

△ 성동조선 실사보고서 또 연기

<http://lnr.li/MYBhx>

성동조선해양의 생사가 걸린 실사보고서 공개가 또다시 연기

주체권은행인 수출입은행은 지난 7월 실사에 돌입해 당초 9월 중 실사를 마무리할 계획이었으나 ...

... 10월로 한 차례 연기하더니 한 차례 더 미뤄 오는 11월 중순 이후 작업 결과를 발표하기로

성동조선에 대한 실사작업은 별씨 넉 달째로 접어들며 무기한 지연

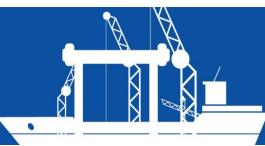
그 이유는 1) 일단 독자 생존 가능성이 높지 않음: 혹독한 구조조정을 거치기는 했지만 여전히 고정비 등의 비중이 높아 중국 조선소 대비 가격 경쟁력을 가지기 어려운 구조

2) 채권단이 청산을 원하고 있지만 대량 실업 등 파급 효과가 커 금융당국 등 윗선의 눈치

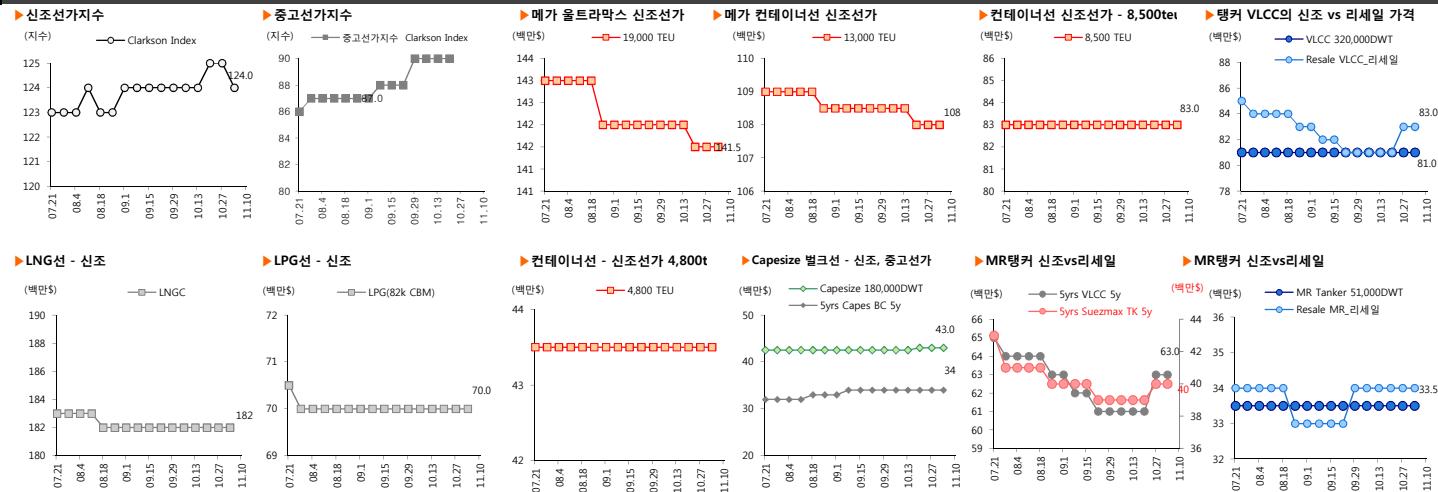
3) 또 다른 중소 조선사인 STX조선해양 처리도 문제로 분석됨

금융당국은 성동조선과 STX조선을 하나의 '패키지'로 둘어 처리한다는 기본원칙

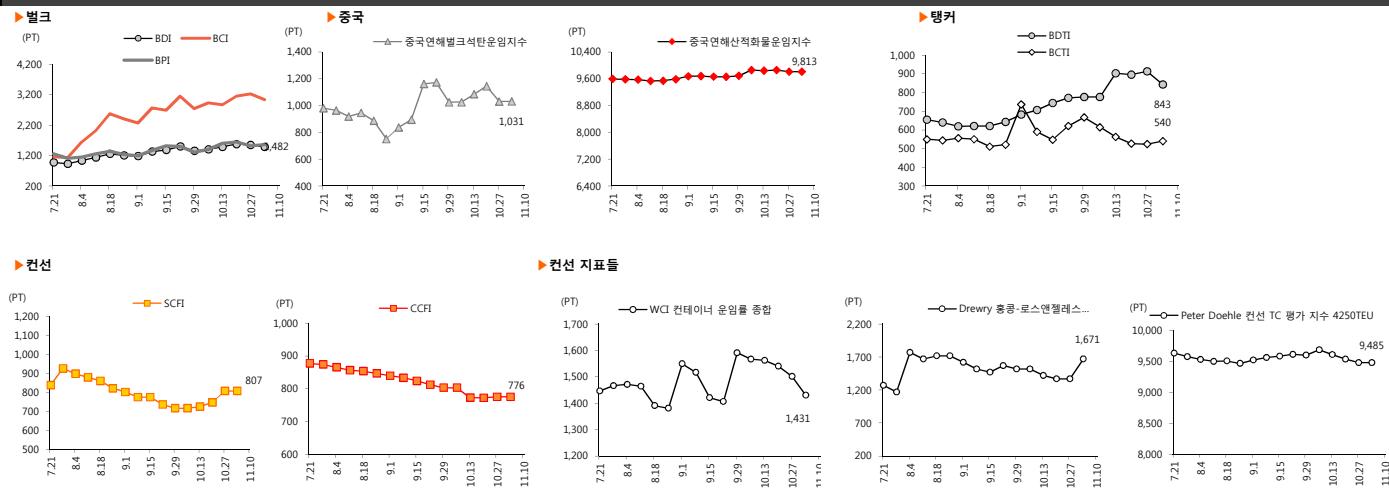
금융당국의 한 관계자는 "생존으로 가닥을 잡더라도 연명을 위한 자금지원은 하지 않을 것"이라며 "양사 합병을 포함한 다양한 방안을 검토하고 있다"고 설명



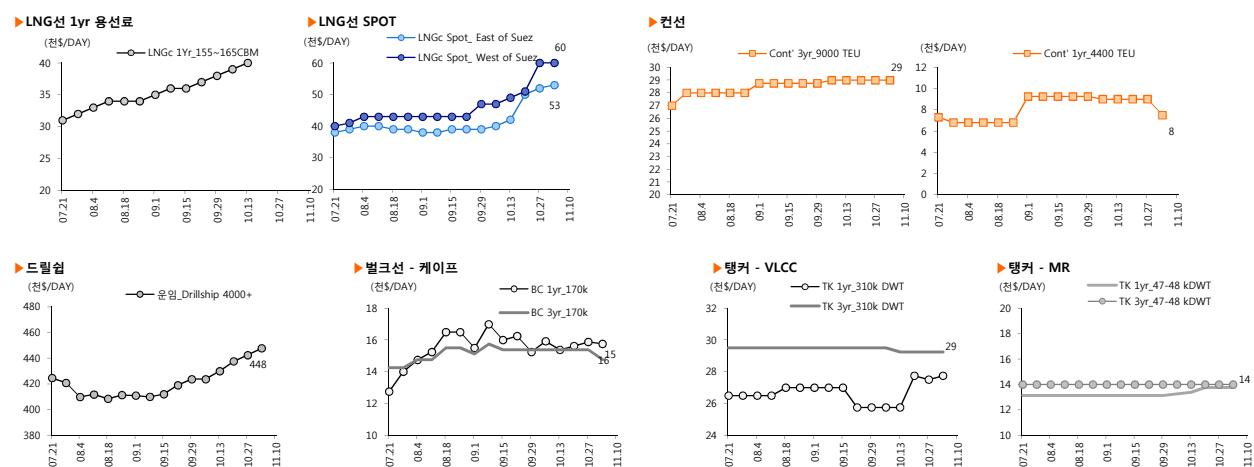
신조선가 & 중고선가

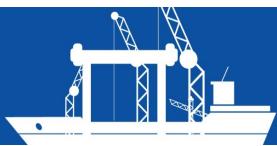


운임지수



유선료





Consensus 추이

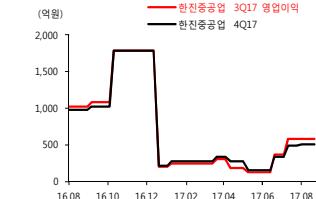
▶ 현대중공업



▶ 삼성중공업



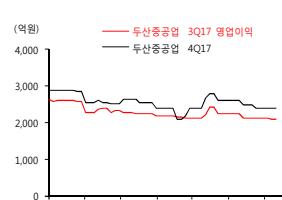
▶ 한진중공업



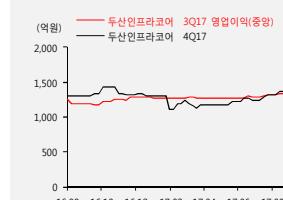
▶ 현대미포조선



▶ 두산중공업



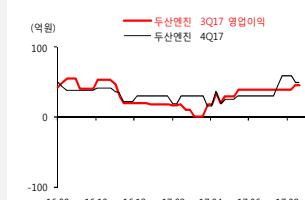
▶ 두산인프라코어



▶ 두산밥캣



▶ 두산엔진



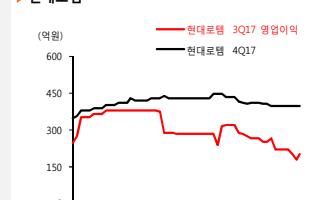
▶ 현대일렉트릭



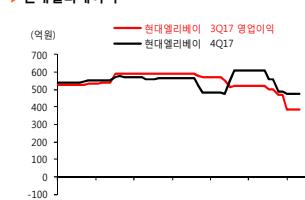
▶ 현대건설기계



▶ 현대로템



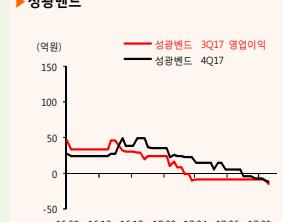
▶ 현대엘리베이터



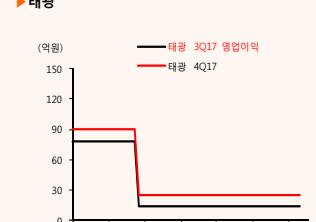
▶ LS산전



▶ 성광밴드



▶ 태광



▶ 하이록코리아



출처: Dataguide

▶ 조선/기계 EPS, BPS 등 연간 컨센서스 추이

그룹	종목	2017 EPS(월)										Chang(%)	VALUATION	
		다섯달전	네달전	세달전	두달전	17.08.12	17.08.19	17.08.26	17.09.02	17.09.08	2월전 대비 4주전 대비	2017PER	증가	
조선	현대중공업	10,703	13,362	4,946	5,977	5,985	5,985	12,065	15,393	18,535	+210%	210%	7.4	138,000
	삼성중공업	264	319	298	287	270	270	276	275	285	-1%	6%	36.0	10,250
	현대미포조선	4,636	3,914	4,054	6,383	9,201	9,201	9,468	9,533	9,759	+53%	6%	9.7	94,800
	한진중공업	233	14	-203	-103	-123	-289	-289	-411	-418	-	-	-9.7	4,075
두산	두산중공업	1,716	1,490	1,511	1,464	1,047	1,023	840	689	689	-53%	-34%	24.6	16,950
	두산인프라코어	755	785	811	816	878	878	878	889	890	-9%	1%	9.4	8,330
	두산엔진	265	318	178	203	174	174	174	177	177	-13%	2%	22.8	4,040
기계	현대건설기계	0	0	27,546	29,191	31,298	31,299	31,298	30,744	30,769	-	-	11.0	340,000
	현대일렉트릭	0	0	26,837	27,560	27,300	27,300	27,300	26,997	26,424	-	-	8.8	231,500
	LS산전	3,435	3,596	3,575	3,673	3,862	3,862	3,862	3,900	3,900	-6%	-1%	14.9	58,200
	현대엘리베이터	5,703	5,580	5,325	5,326	4,926	4,569	4,569	4,420	4,420	-17%	-10%	11.4	50,200
방산	현대로템	756	706	656	648	523	523	509	489	463	-28%	-11%	37.7	17,500
	한국항공우주	2,619	2,519	2,503	2,439	2,200	1,671	1,625	1,625	1,625	-33%	-26%	28.4	46,100
	한화테크윈	2,405	2,270	2,255	2,163	1,964	1,963	1,917	1,858	1,807	-16%	-8%	21.0	37,850
피팅	LIG넥스원	3,848	3,774	3,733	3,624	4,557	4,651	4,651	4,651	4,651	-28%	-2%	17.3	80,300
	성광밴드	106	-27	-83	-75	-100	-100	-100	-92	-148	-	-	-64.3	9,520
	태광	189	189	189	189	189	189	189	189	189	-0%	-0%	49.7	9,370
	하이록코리아	1,910	1,913	1,909	1,896	1,874	1,874	1,837	1,869	1,869	-1%	-0%	11.3	21,100

2017 BPS(월)

그룹	종목	2017 BPS(월)										ROE	VALUATION	
		다섯달전	네달전	세달전	두달전	17.08.12	17.08.19	17.08.26	17.09.02	17.09.08	2017	2018	2017 PBR	
조선	현대중공업	229,562	310,679	209,808	207,239	205,482	201,387	211,417	213,443	213,443	9%	1%	0.6	
	삼성중공업	17,344	17,867	18,763	18,804	18,711	18,711	18,717	18,724	18,724	2%	1%	0.5	
	현대미포조선	107,861	113,387	112,189	116,105	119,596	119,596	119,203	120,952	121,335	8%	3%	0.8	
	한진중공업	10,803	10,278	8,806	8,833	8,810	8,616	8,616	8,679	8,679	-5%	2%	0.5	
두산	두산중공업	31,780	31,062	31,005	30,714	30,164	30,126	30,089	30,062	30,062	2%	5%	0.6	
	두산인프라코어	10,723	10,565	10,572	10,646	10,616	10,616	10,616	11,047	11,050	8%	9%	0.8	
	두산엔진	7,640	7,762	7,877	7,920	7,956	7,956	7,921	7,921	7,921	2%	2%	0.5	
기계	현대건설기계	0	0	234,645	231,663	232,512	232,512	232,512	231,895	267,853	11%	13%	1.3	
	현대일렉트릭	0	0	232,775	232,450	225,780	225,780	225,780	225,780	243,098	11%	13%	1.0	
	LS산전	38,865	39,174	39,138	38,940	39,086	39,086	39,086	39,113	39,113	10%	11%	0.0	
	현대엘리베이터	38,876	38,291	37,757	37,757	36,969	35,026	35,026	35,026	35,026	13%	13%	1.4	
방산	현대로템	17,125	17,142	17,085	17,066	16,964	16,964	16,938	16,882	16,882	3%	5%	1.0	
	한국항공우주	16,591	16,336	16,307	16,234	15,904	15,419	15,370	15,370	15,370	11%	16%	3.0	
	한화테크윈	48,621	45,533	45,802	45,520	45,246	45,245	45,192	45,013	45,013	4%	5%	0.8	
피팅	LIG넥스원	31,343	31,499	31,402	31,298	32,127	32,210	32,210	32,210	32,210	14%	13%	2.5	
	성광밴드	16,496	16,529	16,554	16,540	16,524	16,524	16,538	16,564	16,479	-1%	1%	0.6	
	태광	16,850	16,850	16,850	16,850	16,850	16,850	16,850	16,850	16,850	1%	2%	0.6	
	하이록코리아	23,868	24,035	24,001	23,849	23,849	23,849	23,849	23,800	23,800	8%	7%	0.9	

출처: Dataguide



3Q17 실적 시즌

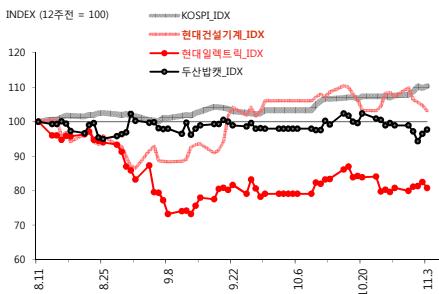
▶ 건설기계 메이커 3사 YoY 성장세 지속

회사	계정	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17@	y-y %	q-q %	◎컨센서스 10월30일		차이 (@/%)
									당사@	(십억원)	
두산인프라코어	매출액	1,302	1,376	1,562	1,773	1,585	22%	-11%	1,534	1,542	3.3%
	영업이익	106	100	148	215	144	36%	-33%	138	145	4.5%
	지배주주 순이익	43	-227	52	60	52	20%	-14%	41	42	25.9%
	영업이익률	8.1%	7.3%	9.5%	12.1%	9.1%	1.0%p	-3.0%p	9.0%	9.4%	0.1%p
	세전이익률	5.7%	-12.8%	8.5%	8.5%	8.1%	2.4%p	-0.4%p	5.4%	6.5%	2.6%p
	순이익률	2.7%	-16.5%	4.8%	4.7%	4.9%	2.1%p	0.2%p	3.3%	3.9%	1.6%p
	지배주주순이익률	3.3%	-16.5%	3.3%	3.4%	3.3%	-0.1%p	-0.1%p	2.7%	2.7%	0.6%p
두산밥캣	매출액	879	921	930	1,075	1,013	15%	-6%	1,010	990	2.3%
	영업이익	109	70	93	136	101	-8%	-26%	108	117	-13.9%
	지배주주순이익	48	8	42	49	55	15%	12%	54	66	-16.8%
	영업이익률	12.4%	7.6%	10.0%	12.6%	10.0%	-2.5%p	-2.7%p	10.7%	11.8%	-1.9%p
	지배주주순이익률	5.4%	0.8%	4.5%	4.6%	5.4%	0.0%p	0.9%p	5.3%	6.7%	-1.3%p
현대건설기계	매출액	477	436	644	683	613	29%	-10%	630	650	-6%
	영업이익	20	10	43	36	44	123%	23%	42	44	0%
	지배주주순이익	9	18	25	27	33	284%	21%	31	30	10%
	영업이익률	4.2%	2.2%	6.6%	5.2%	7.2%	3.1%p	2.0%p	6.7%	6.8%	0.4%p
	세전이익률	2.4%	5.5%	5.0%	4.9%	7.0%	4.6%p	2.0%p	5.7%	5.9%	1.0%p
	순이익률	1.8%	4.2%	3.9%	3.9%	5.3%	3.5%p	1.4%p	4.4%	4.6%	0.8%p

지역별 성장률	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17@		
						중대형	(%)
두산인프라코어	NAO	-11%	-7%	-5%	-8%	16%	
	EMEA	10%	11%	-3%	3%	12%	
	CHINA	12%	77%	62%	123%	143%	중국 2배~3배
	APEM	12%	17%	35%	18%	12%	신흥시장 12%~40%
	OTHERS	-67%	-55%	-6%	17%	12%	내수 34%
현대건설기계	신	러시아 / CIS				북미 16% ~ 39% ??	
홍	중남미						
시	인도 (생산)						
장	중국 (생산)						
	기타 지역						
	계						
	내수 시장						
	선진 시장	34%	35%	19%	35%	19%	
	중국 (판매)						
	유럽 (판매)						
	CNHI						
	대양주						
	계						

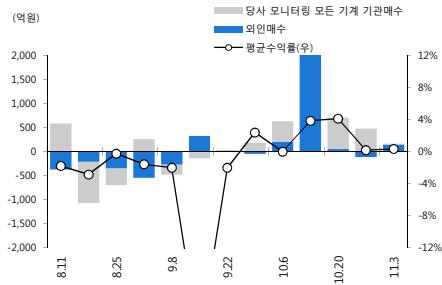
당사 기계 선호주 vs. 시장

▶ 당사 기계 선호주



당사 관찰 기계 업종 전체

▶ 당사 모니터링 모든 기계의 주간 수급과 시가총액 증감률



기계 업종 뉴스

건설기계

△ 두산밥캣, 유럽·중동·아프리카 법인 통합 추진

<http://lnr.li/kSdK1>

31일 "경영효율성 제고를 위해 EMEA 소재 종속회사들간의 지배구조 재편을 추진한다"고 공시

개편안에 따르면 총 5개의 법인들은 순차적인 합병 과정을 통해 두산밥캣 EMEA s.r.o(DBEM)가 나머지 법인을 모두 흡수

흡수되는 법인은 두산 훌딩스 유럽(DHEL), 두산 인터내셔널 류셈부르크(DIL), 두산 트레이딩(DTL), 두산밥캣 엔지니어링(DBE) 등 총 4개 법인

△ 두산인프라코어, 美 마이애미 부품공급센터 열어...중남미 공략

<http://lnr.li/Vkcdq9>

이번 마이애미 PDC 설립으로 중남미 21개국에 대한 부품 공급 기간이 획기적으로 단축될 전망

정기 주문은 평균 30일에서 14일로, 긴급 주문의 경우 평균 2.7일에서 1.1일로 부품 공급 기간이 줄어든

물류비용 또한 기존보다 34% 이상 감소할 것으로 예상

두산인프라코어는 현재 경기도 안산에 주 부품공급센터를 두고 있으며 ...

... 이번에 문을 연 마이애미를 비롯해 중국, 독일, 싱가포르, 두바이 등 전 세계 주요 거점 10곳에 PDC를 운영 중

**탈원전 & ESS****▲ 정부, UAE와 사우디원전 공동진출 추진**<http://lnr.li/uuMme>

세계 2위 국부펀드인 아부다비투자청의 풍부한 자금력 등을 바탕으로 ...

... 각국이 '합동연획'하고 있는 영국·터키 등의 원전 수주전에서도 유리한 고지를 점할 수 있을 것으로 전망

산업통상자원부는 30일(현지시간) 문미옥 청와대 과학기술보좌관과 모하메드 알 하마디 UAE 원자력공사(ENEC) 사장이 만나 ...

... 사우디를 포함한 제3국 원전시장에 양국이 공동 진출하는 방안에 공감대

사우디는 이번 에너지각료회의에서 상업용 원전 2기 발주계획을 공식화

세계 최고 신용도를 갖춘 UAE가 재무적투자자(FI) 등으로 참여할 경우 한전 입장에서는 금융조달 비용을 낮출 수 있다는 장점

이미 정부는 지난달 원전 수출협의회에서 지분의 20%가량을 FI를 통해 조달하겠다는 초안을 세운 바

UAE 바라카에 짓고 있는 가압경수로 한국형 원전(APR-1400)의 건설비는 1㎿당 231만원으로, ...

... 경쟁국인 일본 개량비등수형경수로(AVWR) 건설비인 365만원 대비 36.7% 싼 수준

미국의 3플러스세대 경수로 AP1000(640만원), 프랑스의 EPR(560만원)과 비교하면 절반 수준

UAE도 원전 수출에 적극적

: UAE 당국이 그동안 철저히 공개를 피해온 바라카 원전을 이번 에너지각료회의에서 적극적으로 공개한 것은 그만큼 자부심이 크다는 의미

당장 가시권에 들어온 원전 프로젝트는, 사우디와 체코

우선 사우디는 이르면 올해 상업용 원전인 1.4GW급 원전 2기의 국제입찰을 위한 예비작업에 착수할 것으로 예상

체코에는 2040년까지 1GW 안팎의 원전 4기를 건설할 계획

남아프리카공화국과 터키·베트남·이집트·인도 등에서도 원전수주 시장이 열릴 것으로 예상

△ 백운규 산업장관 "체코 신규원전 건설 韓참여 희망"<http://lnr.li/v3hna>

밀란 슈테흐(Milan Štěch) 체코 상원의장, 야로슬라프 쿠베라 상원 부의장, 토마시 후삭 주한체코대사를 만나 이같이 말함

체코 정부에서 추진하는 대규모 인프라 사업에 우리 기업이 참여하는 등 경제협력 확대 방안을 논의

백 장관은 지난 26일에도 사우디 경제기획부 장관을 만나 사우디의 원전건설사업 참여의사를 밝히는 등 ...

... 정부의 탈(脫)원전 기조와 관계없이 해외 원전 수주활동을 강화

큰 기계들**▷ '탈원전 직격탄' 두산重, 자회사 '두산엔진' 매각 추진**<http://lnr.li/vEOGE>

두산중공업이 두산엔진 매각 나선: 두산엔진의 매각을 위해 최근 국내외 인수 후보자 수요 조사를 진행 중, 매각 주관사에는 크레디트스위스(CS)가 선정

두산엔진은 과거에도 시장에 매물로 나왔고 일부 기업이 인수 의향을 밝혔지만, 두산그룹이 매각 가격으로 1조 원 이상을 원해 거래는 성사되지 못함

두산그룹은 내년 안에 두산엔진 매각을 마무리 짓겠다는 계획

인수 후보는 아직 뚜렷한 윤곽이 나타나지 않음: 일본 기업과 국내외 사모펀드(PEF) 운용사가 꼽히지만, 인수 경쟁이 치열한 상황은 아님

STX엔진 인수에 나섰던 한엔컴퍼니와 키스톤PE, 소시어스PE 등이 거론

두산그룹 관계자는 "두산엔진 매각은 탈원전 정책 때문이라기 보다는 그룹의 비핵심 자산을 매각하는 포트폴리오 조정 차원이다"고 말함

△ 두산건설, 616억 SK미래관 신축공사 수주<http://lnr.li/Woi1b>

고려대학교와 616억원 규모의 SK미래관(강당 포함) 신축공사 계약을 맺었다고 공시

한진중공업**▷ 한진중공업, 이윤희 대표이사 선임**<http://lnr.li/0Iz1Y>

이윤희 전 토목사업본부장을 대표이사로 선임

2015년부터 약 3년 간 대표를 맡은 안진규 사장은 건강 상의 이유로 물러남

▷ 한진중공업 새 대표 이윤희, 조선보다 건설에서 활로 찾는다?<http://lnr.li/dGmfw>

토목건설전문가 새 대표이사로 선임한 것을 놓고 조선부문보다 토목사업과 주택재건축 등 건설부문에 더 힘을 실으려는 게 아니냐는 관측

야해진 토목부문 경쟁력을 끌어올리기 위해 회사를 떠났던 이 사장을 대표이사로 다시 불러들인 것으로 업계는 봄

특히 한진중공업의 주택재건축사업을 강화하는 데 주도적으로 나설 것

2012년부터 3년 동안 주택사업을 거의 진행하지 않다가 2015년 경상남도 통영 재개발단지인 '해모로오션힐'을 분양하면서 주택재건축사업을 본격화

주택재건축 일감은 수익성이 크게 좋지는 않지만 미분양물량 발생 위험도가 상대적으로 낮아 안정적으로 이익을 낼 수 있다는 장점

▷ △ 한진重, 건설부문 흑자전환... '주택사업' 효자역할 할까<http://lnr.li/IBZgx>

건설부문 강화를 통해 사업 다변화를 꾀함

올해 상반기 한진중공업 건설부문 영업이익은 105억원으로 흑자전환

건설부문은 계속된 적자에 허덕였음: 연도별 영업손실을 보면 △2013년 539억원 △2014년 596억원 △2015년 1209억원 △2016년 170억원

건축·토목 등 공공사업에 강점을 지닌 회사로 주택사업에선 크게 주목을 받지 못했지만, 최근 안정적인 분양사업을 진행해 실적개선에 나설 계획

관계자는 "2년 전부터 수주를 위한 행보를 본격적으로 가동했다"며 "우량한 지역을 중심으로 정비사업을 진행하고 있다"고 설명

▽ 한진重, 필리핀 수빅조선소에 1125억원 출자<http://lnr.li/sxZCl>

필리핀 수빅조선소에 1125억원 출자: 출자 방식은 수빅조선소가 37,479,177주를 유상증자하고 한진중공업은 이 중 37,479,172주를 취득

회사측은 출자를 통해 (수빅조선소의)운영자금 부족 해소, 유동성 확보, 부채비율 개선 등 사업에 대한 대외 신인도 향상 효과를 기대

수빅조선소는 올 상반기 1040억원의 순손실을 기록

작은 기계들**△ 씨에스원드, 213억원 규모 원드타워 공급계약**<http://lnr.li/yLRH4>

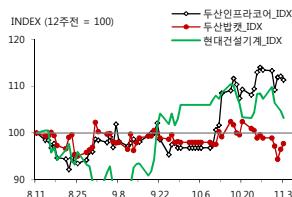
GE인더내셔널로부터 213억원 규모의 원드타워 공급계약을 체결했다고 30일 공시: 최근 매출액 대비 6.84%

△ 한국카본, 포스코건설에 66억원 규모 자재 등 공급 계약<http://lnr.li/hzzdg>

제주기지 저장탱크 및 부대설비공사 건설자재 매매계약'을 포스코건설과 체결


건설장비

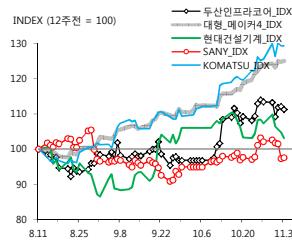
▶ 한국시장 상장 3사



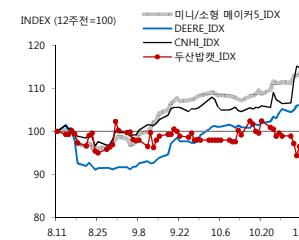
▶ 대형 vs. 미니/소형 vs. 중국



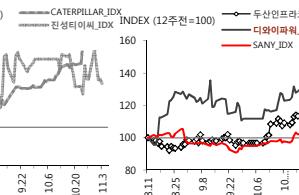
▶ 대형: 두산, 현중, 사니, 고마쓰



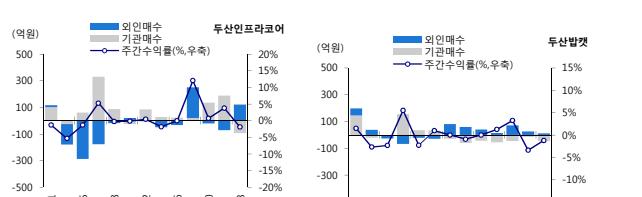
▶ 미니 소형에서 두산밥캣



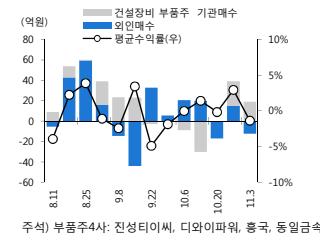
▶ 건설기계 해외 vs 한국 부품사


건설장비 수급

▶ 건설장비 메이커3사



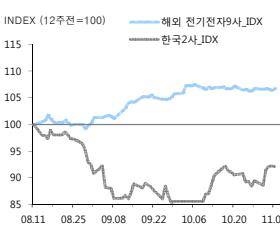
▶ 건설장비 부품주



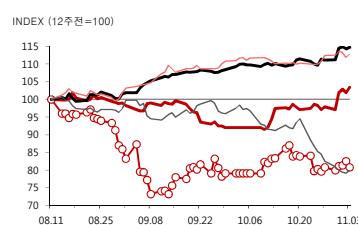
주석) 부품4사: 진성티이씨, 디와이파워, 동국, 동일금속

증전기

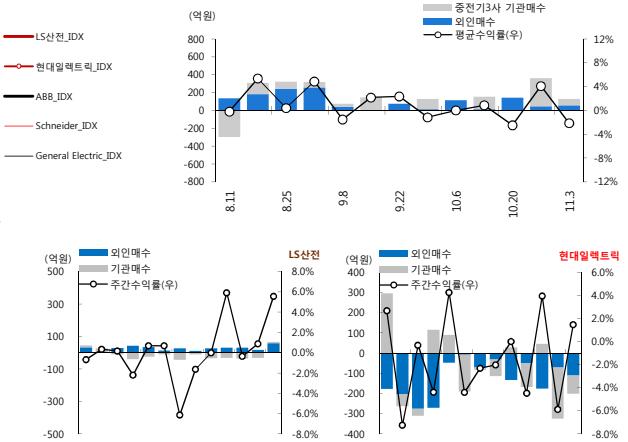
▶ 한국 vs. Global Peer



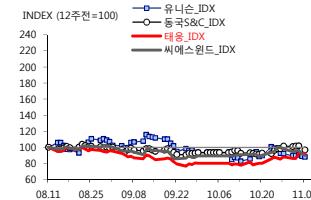
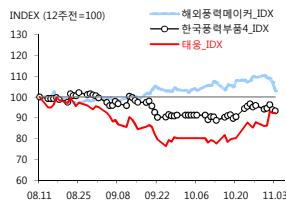
▶ 증전기 회사들 주가 Index

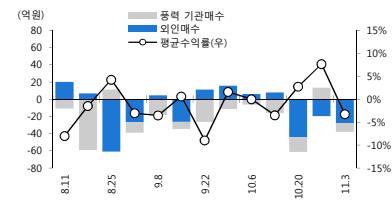

증전기 수급

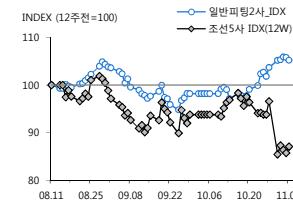
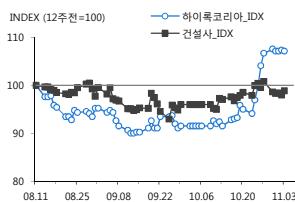
▶ 증전기3사(현대일렉트릭, LS산전, 효성) 수급




동력

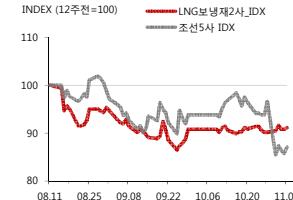
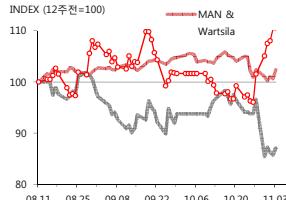
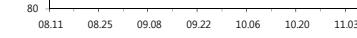
▶ **한국 동력 부품사 vs. Global Peer**

동력 수급

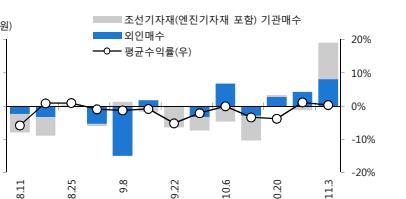
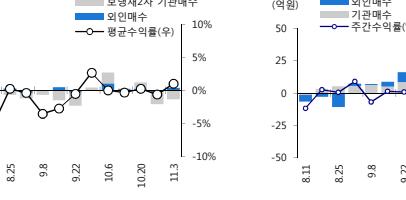
▶ **동력부품4사 수급**

피팅

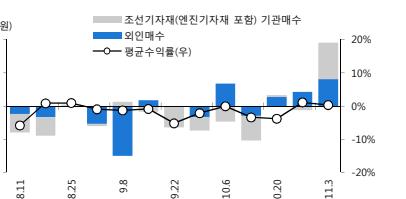
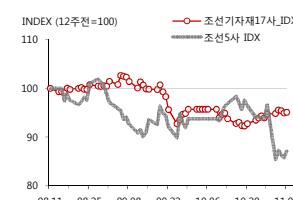
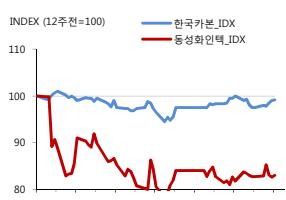
▶ **피팅 VS 전방1 건설**

피팅업 수급

조선기자재

▶ **두산엔진 vs 조선5사 vs 해외 엔진**

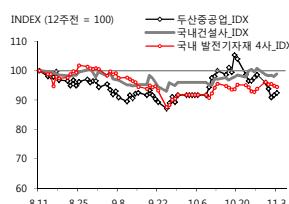
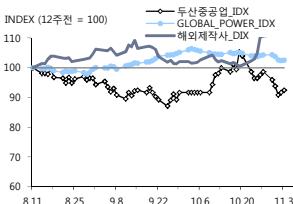
▶ **엔진3사**

조선기자재 수급

▶ **보냉재 2사**

▶ **한국카본 vs 동성화인텍**

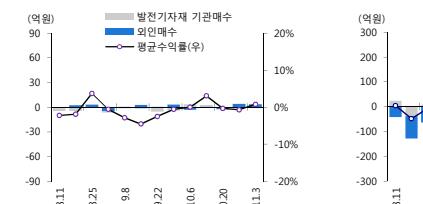
▶ **조선기자재17사**



발전 및 발전기자재

▶ 두산중공업 VS 해외 PeerGroup


발전업 수급

▶ 발전기자재5사(두산중공업 제외)

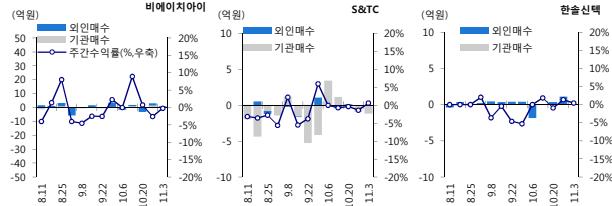
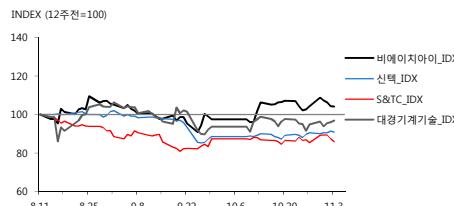


▶ 두산중공업

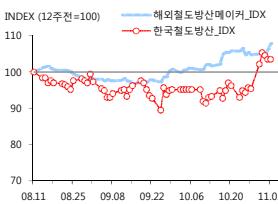


주석) 비에이치아이, S&TC, 한솔신텍, 대경기계기술, 케이씨코트렐

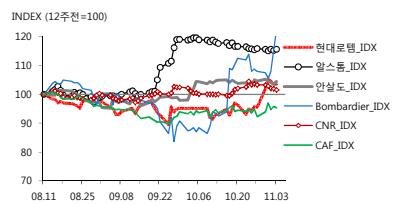
▶ 발전기자재 등


철도/승강기

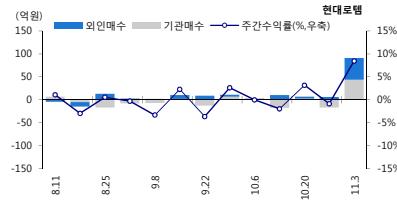
▶ 철도 vs Global Peer



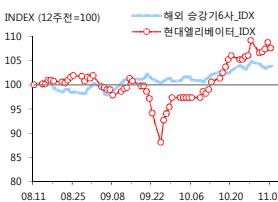
▶ 철도 vs Global Peer 개별


철도/엘리베이터 수급

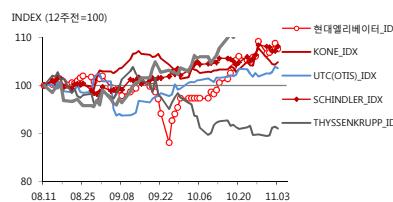
▶ 현대로템



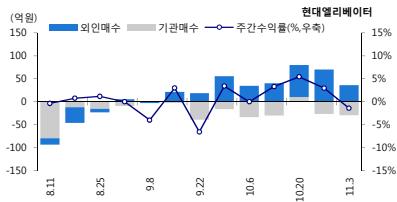
▶ 엘리베이터 vs Global Peer



▶ 승강기 vs Global Peer 개별



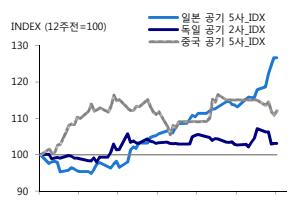
▶ 현대엘리베이터


공작기계

▶ 한국소형6사 vs Global Peer



▶ Global Peer - 지역별


공기 수급

▶ 공작기계 부품 수급


당보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,
▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.

▶ 당보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.

▶ 현대중공업, 현대미포조선은 당사와 계열사 관계에 있습니다.

▶ 당보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나
간접없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 최광식, 원민석)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 위한 참고자료이며, 따라서 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 및 배포를 금지합니다.

1. 종목주체 투자등급 (주체일기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 주체일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년7월1일부터 적용)

- Buy(매수): 주체일 종가대비 +15%이상 - Hold(보유): 주체일 종가대비 +15% ~ -15% 내외 등락

- Sell(매도): 주체일 종가대비 -15%이상

2. 산업주체 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral(중립), - Underweight(비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2017-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	88.3 %	11.7 %	-