

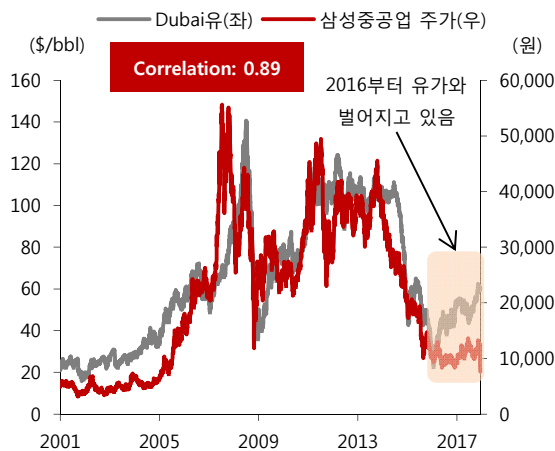
Issue Comment

- ✓ 어닝쇼크 및 유상증자 공시로 부진한 삼성중공업 주가
- ✓ 삼성중공업의 유가 민감도는 최근 줄어드는 모습을 보임
- ✓ 유가가 올라도 삼성중공업의 해양플랜트 수주여부가 불확실함

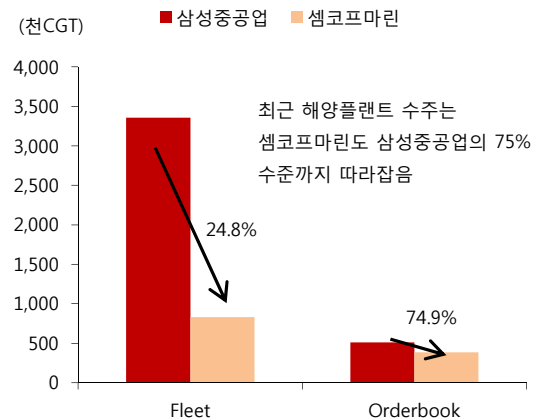
유가가 올라도 삼성중공업의 주가는 안 오를 수 있다

최근 삼성중공업의 주가가 어닝쇼크 및 유상증자 공시로 부진한 가운데 내년 유가 단기 반등에 따른 주가 상승 여력에 관심이 쏠리고 있다. 삼성중공업은 해양플랜트와 LNG 탱커가 전체 매출에서 차지하는 비중이 50%를 넘기 때문에 유가 민감도가 높다. 역사적으로 유가와 삼성중공업은 상관관계가 0.89 까지 산출될 정도로 방향성이 같았기에 2018 년 하반기 S.Aramco 상장을 앞두고 내년 상반기 단기 유가 반등에 따른 주가 상승을 기대할 수도 있어 보인다. 그러나 2016 년에 들어서며 삼성중공업의 유가 민감도는 떨어지는 모습이다. 이는 수주부진에 따른 것으로 보인다. 최근 2017 년 초부터 기대감을 모았던 요한 카스트버그 FPSO 수주전에서 싱가포르 선사인 셴코프마린에 패배하며 지난 8 월 CMA CGM 이 발주한 컨테이너선 수주 실패 이후 해양플랜트까지 경쟁력이 떨어지는 것 아니냐는 우려감이 반영된 것이다. 과거 삼성중공업이 인도한 선대(fleet) 대비 셴코프마린이 인도한 선대는 24.8%에 불과하다. 그러나 최근 수주를 포함한 수주잔고를 보면 해당 비율은 74.9%까지 치솟는다. 유가가 올라도 삼성중공업의 수주를 확신할 수 없는 상황인 것이다.

유가와 삼성중공업 주가는 최근 방향성을 달리하고 있음



삼성중공업의 최근 해양플랜트 수주는 셴코프마린과도 유사



자료 : Petronet, DataGuide, SK 증권

자료 : Clarkson Research, SK 증권

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도