



조선업 3Q18 실적에서 "희망" 발견

코멘터리

중고선가치수 하락

① 중고선가가 벌크에서 케이프가 하락했지만 파나마스가 상승했고, VLCC 중고선가도 올랐지만, 중고선가치수는 1P 하락한 98P를 기록했습니다. 과거 통상 중고선가를 신조선시장보다 선행성이 있는 것으로 해석하고 지켜보았지만, IMO 2020 황산화물규제 실시에 따라, 과거와 같이 해석할 수 있을지가 고민입니다.

IMO 2020 황산화물 규제와 대응

② John Fredriksen의 Frontline은 Scrubber Retrofit을 12척 늘려서, 선대의 40%인 총 20척을 개조하기로 했습니다. Frontline은 Scrubber 제작사 "Feen Marine Scrubbers"의 지분 20%를 인수한 바 있습니다.

스크러버 시장은 장비와 개조야드 모두가 쏠리지입니다. 2020년 전체 선박의 10% 안팎만이 스크러버로써 황산화물 규제에 대응할 수 있습니다.

2019년~2021년 사이, 뜨거운 신조 시장을 기대하고 있습니다.

LNG

③ TMS Cardiff는 3개월만에 다시 LNG선 2척을, 현대삼호중공업과 삼성중공업에 발주했습니다. 이로써 5척을 운영 중인 Cardiff는 8척을 잔고에 두어 총 13척 선대로 성장합니다. 건조 중인 선박들 대다수도 Total, Cheniere, Shell 등에 장기용선 계약에 성공했습니다.

④ 최근 급등 중인 LNG 스팟운임이 Fearnley 기준으로는 \$175천/일까지 올랐지만, 시장에서는 \$200천/일로 거래되었고, 시장에 \$220천/일 호가도 던져졌다고 합니다.

3Q18 실적의 의미

3분기 조선사들 실적은 컨센서스를 하회하며, 목요일 주가가 크게 하락했지만, 금요일 반등에 성공합니다.

그러나 당사는 3Q18 실적 내용은 좋았다고 판단합니다.

현대중공업 조선3사의 분기 수주에 쌓는 공사손실충당금, 즉 역수주마진이 2분기 -6%에서 지난주 발표된 3분기에는 -2.3%로 줄었습니다. 현대미포조선도 -2.5%에서 -1.2%로 줄었습니다.

2018년의 선가 상승으로, 후판 가격 인상에도 불구하고 수주마진이 개선되고 있습니다. 2020년까지 건조량이 늘면서 고정비 개선효과로 충당금 환입도 가능하다는 판단입니다.

삼성중공업도 3분기 후판과 임단협으로 대규모 적자를 기록했고, 4분기에도 -1,420억원의 적자를 내겠다고 발표했는데, 올해 보이는 손실 요인을 다 털고, 2019년 흑자전환을 하겠다는 신호로 본 연구원은 해석합니다.

조선주 주가 상승의 다섯가지 트리거 중, 실적 턴어라운드를 확인했습니다. 비중확대를 권고합니다.

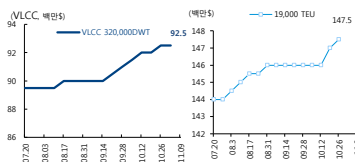
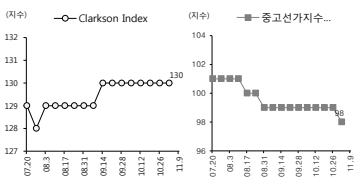
▶ 현대중공업 그룹의 공사손실충당금 연혁

년도	월	현대중	현대삼호	미포	현대 3개사 수주 환율 (백만\$ (원/달러))	월 수주 (십억원)	분기 / 년 수주 (십억원)	충당금 요인
2017년	1월	391	0	47.4	438 1181.1	517.8		
	2월	367	240	134.6	742 1143.6	848.1		
	3월	5	4	297.7	307 1136.4	348.5		
	4월	42	545	425.7	1,013 1133.4	1,147.8		
	5월	847	228	167.5	1,243 1127.3	1,400.7		
	6월	6	1	436.1	443 1130.6	501.0		
	7월	145	0	205	350 1133.6	396.8		
	8월	224	0	201	425 1132.3	481.2		
	9월	805	417	8	1,230 1132.5	1,393.0		
	10월	589	715	33	1,337 1133.7	1,515.8		11,185
	11월	94	169	141	404 1103.0	445.6		-375.9 공손충
	12월	1285	507	227	2,019 1084.1	2,188.9		-3.4% 적자 수주
2018년	1월	213	743	126	1,082 1066.0	1,153.4		2,875
	2월	249	194	143	586 1079.1	632.4		-161.0 공손충
	3월	210	696	110	1,016 1072.4	1,089.5		-5.6% 적자 수주
	4월	251	1148	278	1,677 1068.7	1,792.2		3,855
	5월	990	1	214	1,205 1076.4	1,297.1		-233.1 공손충
	6월	195	356	149	700 1093.4	765.4		-6.0% 적자 수주
	7월	1375	233	386	1,994 1122.7	2,238.7		5,040
	8월	215	121	110	446 1122.4	500.6		-115.9 공손충
	9월	1721	26	310	2,057 1118.5	2,300.8		-2.3% 적자 수주

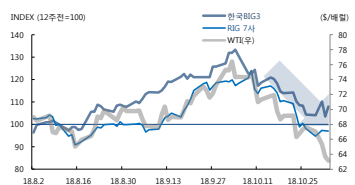
후판 15%P △ 가청
후판 추가 10%P △

대표 차트

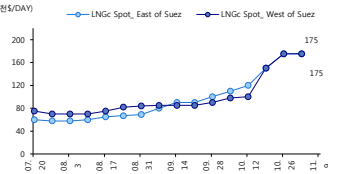
▶ 신조선가치수 제자리: 벌크 신조선가 상승



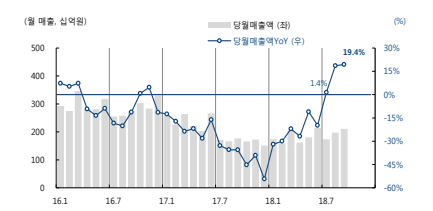
▶ 유가, RIG PLAYER, BIG3



▶ LNG 스팟 운임 급등 중



▶ 현대미포조선의 건조량 턴어라운드: 가장 빠름



주시 뉴스

※ 상세 내용은 아래 해당 섹션 참조

IMO 2020 대응

△ Frontline, Scrubber Retrofit 계약 늘려서, 선박의 40%까지

달리는 LNG

▲ TMS Cardiff, 현대삼호중공업과 삼성중공업에 LNG선 1척씩 총 2척 추가 발주
△ LNG Spot rates \$200,000/day 이상으로 시장에 던져짐

시추시황 회복세

△ Ensco 고사양 드릴십 2기 용선 체결

#



ASP & 실적관련(국내외)

△ 신조선가치수 보합 & 중고선가 앞수 없는 1P 하락

신조선가치수 또 130P 보합: 파나막스 벌크만 \$28M으로 \$0.5M 올랐지만 지수는 제자리
중고선가치수 1P 하락해 98P: 벌크 중고선가는 케이프가 하락했지만 파나막스가 올랐고, VLCC(5년)가 \$65.5M으로 0.5M 올랐지만 지수가 하락
VLCC 리세일 가격은 \$91M까지 상승

외신 보도들

∴ 뉴스/FACT >> 당사 의견

▶ 해양

△ Ensco 고사양 드릴십 2기 용선 체결

- Ensco는 DS-9, DS-12의 고사양 드릴십을 남미와 서아프리카에 각각 1기씩 용선 체결
- CEO는 고객의 수요가 더 커지는 게 느껴진다고 설명
- 1년 전의 \$166천/일보다 낮은 \$129천/일 수준이지만, 회사의 가동률은 55%에서 58%로 개선

▶ LNG

△ TMS Cardiff, 현대삼호중공업과 삼성중공업에 LNG선 1척씩 총 2척 추가 발주

- TMS Cardiff는 올해 7월에 계약 이후 3개월만에 2척을 추가발주해, 총 8척을 건조하게 됨
- 이로써 운영 중인 5척과 함께 총 13척의 LNG선 보유
- 삼성중공업과, 현대삼호중공업에서 2020년 인도 예정이며, 미용선 발주
- TMS Cardiff의 용선 현황은, 올해 Total과의 1척 계약을 시작으로, 미국 Cheniere와 2척, 그리고 미공개 오일메이저와 4척을 계약한 것으로 알려진 가운데
- 지난주에는 Shell과도 2척 용선 계약을 추가함
- TMS Cardiff는 2014년 LNG선 4척을 인도받으며 LNG선 시장에 진입한 2세대(2nd Wave) 그리스 선주임
- 올해는 Thenamaris, AlphaGas, Minerva Maritime, Capital Gas 등의 3세대 선주들이 등장함

△ LNG Spot rates \$200,000/day 이상으로 시장에 던져짐

- LNG spot 운임 \$200,000/day 이상 성사: Trafigura는 2014년 건조 163k-CBM을 호주-일본 스팟에 \$200천/일에 계약함
- 또한 지난주초 \$220,000/day가 오픈되었지만 아직 계약이 성사되지는 않음
- 현재 가스추진선은 \$190천/일 안팎 | Tri-fuel diesel-electric ship은 \$170천/일 안팎 | Steam-Turbine은 \$100천/일+ 수준

△ Yamal LNG, 노르웨이에서 11월에 STS(Ship-to-Ship) 테스트

- Yamal LNG 카고를 이번 11월 마지막 2주에 노르웨이에서 채빙선 → 일반 LNG선 옮기는 작업을 실시 예정
- 항후는 벨기에 Zeebrugge, 프랑스 Montoir-de-Bretagne에서 통상 작업할 예정
- Yamal은 STS 장비 3개를 구매했음
- >> 동절기 채빙 LNG선이 Yamal 액화 천연가스를 유럽으로 운반하고, 그 이후에는 일반 LNG선이 옮겨 받아 운영하는 구조입니다.

▶ IMO 2020

△ Frontline, Scrubber Retrofit 계약 늘려서, 선박의 40%까지

- Frontline은 12척을 추가해 총 20척의 현존선에 Scrubber를 장착하기로 결정: 선대의 40%
- 올해 6월 Feen Marine Scrubbers의 지분 20%를 인수하며, 동 회사에 Scrubber를 사용하는 중
- 20척의 대다수가 2020년 이전에 Retrofit을 마칠 것이라는 안내
- 현재 Scrubber를 장착한 VLCC는 미장착 노후선 대비 \$14,700/day 이상을 버는 것으로 모델링된다는 설명
- >> 1년 300일 운영으로 계산할 경우, \$44m으로 기존에 계산한, 널리 알려진 투자비회수기간 1년에 줄합니다.



한국 조선업 수주와 수주설

▼ Clarksons 신규 수주 업데이트

@지난주 없음

지난주 없음

▼ 신조 발주설(뉴스 단계)

▽ 11억\$ 미국 Utopia 크루즈선 프로젝트 다시 시작

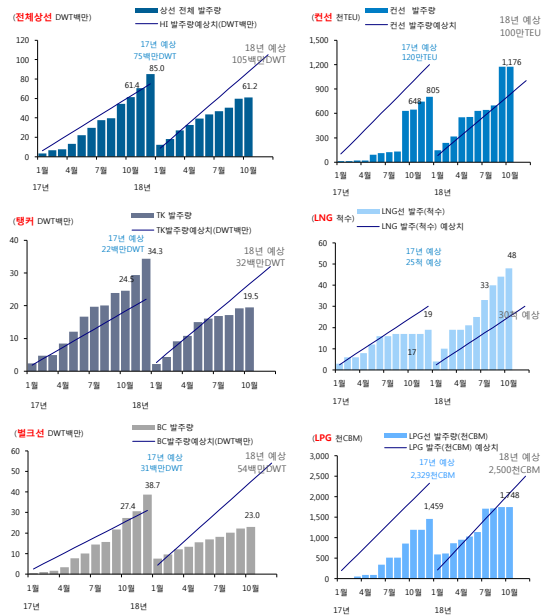
- 미국의 레지던스 Utopia는 11억\$ 크루즈선 프로젝트를 부활시킴
- 2021년 완공/인도 예정으로 190실을 판매 중: \$4.4m~\$36m로 다양한 객실
- 이 크루즈선은 여타 25년~30년과 달리 100년을 운영할 수 있는 스펙으로 건조 예정
- 2009년 삼성중공업과 크루즈선 프로젝트를 진행하다가 사업이 무산된 바 있는데
- 이번 프로젝트도 삼성중공업과 함께 진행하는지는 불투명: 2017년 LOI가 체결되었다고 함
- 이 Utopia는 2002년 건조된 386-berth 크루즈선을 운영하고 있음
- >> 일본 조선사가 크루즈선 2척에서 조단위 적자를 시현한 바 있습니다.
- >> 아니 하는 게 좋습니다. 아니 하는 것으로 추정됩니다.

▲ TMS Cardiff, 현대삼호중공업과 삼성중공업에 LNG선 1척씩 총 2척 추가 발주

- 위의 LNG 선택선 참조

당사 예상 대비 발주와 발주 LIST

▶ 당사예상 대비 발주 추이



클락슨 신조 발주: 한/중/일

주요 클락슨 선박 DATA만 & 해령은 뉴스/기사 기준

국가	조선사	계약일	발주 국가	발주처	선종	크기	인도	척수
18년10월2주								
중국	Hyundai Samho HI	18.4.1	아시아	Eastern Pacific	CONT	15k TEU	2020	1
	Shanghai Waigaoqiao	18.10.5	일본	Tanaka Shipping	BULK	186k DWT	2020	2
중국	Huangpu Wenchong	18.9.30	중국	SCSIO	OTHERS	0k LOA	2021	1
	Jiangsu New YZJ	18.1.1	유럽	Zhen Group	BULK	120k DWT	2020	2
	Wuhu Shipyard	18.8.15	아시아	Shin Wansoo Int	BULK	82k DWT	2019	1
	Chengxi Shipyard	18.6.1	중국	BoCom Leasing	BULK	82k DWT	2019	4
	Nantong Xiangyu	18.10.5	일본	Daikin Kisen	BULK	64k DWT	2020	2
	Yangzhou Dayang SB	18.9.5	아시아	Imperial Transo Ind	BULK	61k DWT	2020	1
		18.6.1	중국	Taishan Yangon	BULK	61k DWT	2020	1
	CMC SOE	18.9.1	유럽	Imperial Transo	LPG	38k cu.m.	2019	1
	Shitanoe Zosen	18.8.1	일본	Transo Logistics	LPG	3k cu.m.	2020	1
18년10월3주								
중국	Hyundai Samho HI	18.9.1	유럽	Imperial Transo	LNG	174k cu.m.	2021	2
	Hyundai HI (Ulsan)	18.10.12	유럽	Themamark	LNG	174k cu.m.	2021	1
중국	Huangpu Wenchong	18.9.24	북미	Research Shipping	CONT	1k TEU	2020	4
중국	Hailong Offshore Eng	18.5.1	Unknown	Unknown	BULK	53k DWT	2020	1
중국	Yangzhou Dayang SB	18.10.12	중국	AVIC Leasing	BULK	64k DWT	2019-2020	4
18년10월4주								
중국	Hyundai Mipo	18.2.1	한국	Heung A Shipping	PTK	50k DWT	2019	1
	Samsung HI	18.10.12	Unknown	Unknown	LNG	174k cu.m.	2021	1
중국	Dalian Shipbuilding	18.10.18	중국	Rinnas Energy	OTHERS	9k cu.m.	2020	1
	Huangpu Wenchong	18.10.25	중국	Imperial Transo Ind	OFF-SUPP	10k GT	2020	1
중국	CG Balling Int	18.10.17	북미	CG Balling Int	RORO	2k Lane m.	2020	1
	Tsuneishi Zhoushan	18.8.3	아시아	Imperial Transo Ind	BULK	99k DWT	2019-2020	4
중국	Yantai CMC Raffles	18.10.23	중국	Imperial Transo Ind	RORO	3k Lane m.	2020	2
	AVIC Dingheng SB	18.9.17	유럽	GEFO	PTK	8k DWT	2020	2
중국	Taizhou Kouan SB	18.10.18	아프리카	Stena AS	PTK	18k DWT	2020	2
	Him Lee Shipyard	18.8.1	아시아	Imperial Transo Ind	OFF-기타		2019	1
일본	Shikoku Dock	18.2.1	아시아	Imperial Transo Ind	BULK	38k DWT	2019-2020	2
	Hakata Zosen	18.1.1	일본	Imperial Transo Ind	PTK	5k DWT	2018	1
일본	Imabari SB (Imabari)	18.9.17	일본	Imperial Transo Ind	CONT	3k TEU	2020	5
						2k TEU	2019-2020	12
18년10월5주								
중국	Jiangsu New YZJ	18.1.1	중국	Imperial Transo Ind	BULK	82k DWT	2019	1
일본	JMU Maizuru SY	18.10.26	아시아	Western Marine	BULK	82k DWT	2021	1



국내 보도

▶ 공통 보도

▷ 삼성중공업 현대삼호중공업, 그리스 선사에서 LNG운반선 추가 수주

<https://bit.ly/2AI5znC>

조선해운 전문매체 트레이드윈즈는 1일 "카디프가스는 당초 삼성중공업과 현대삼호중공업에 LNG운반선을 총 6척 발주했으나 2척을 더 계약해 8척으로 늘렸다"고 두 회사에 각각 몇 척씩을 주문했는지는 알려지지 않았고 인도 시점은 2020년까지 그리스 카디프가스를 포함해 테나마리스(Thenamaris)와 알파가스(AlphaGas) 등 2014년경 처음 LNG운반선시장에 뛰어 들었던 선사들은 최근 다시 발주를 확대 중 미네르바 마리티엄(Minerva Maritime)과 캐피탈가스(Capital Gas) 등은 올해 처음으로 LNG운반선을 발주해 시장에 진입

▷ 친환경 LNG 추진선, 한국 조선업 새 블루오션

<https://bit.ly/2G5wK7J>

국제해사기구(IMO)의 황산화물(SOx) 규제가 2020년 본격적으로 발효될 예정이라 친환경 선박이라 불리는 LNG 추진 선박이 규제에 대응할 근본적인 대안으로 부상 조선업계에서는 LNG 추진선의 향후 8년간 누적 시장 규모가 최대 100조 원에 이를 것으로 예상 현대중공업그룹은 현대미포조선이 2016년 5만 t급 LNG 추진 벌크선을 처음 수주한 이래 지금까지 11만4000t급 원유 운반선 9척, 1만5000TEU급 컨테이너선 6척 등 총 18척의 LNG 추진 선박을 수주 대우조선해양은 2013년 독일 엔진 메이커인 만디젤사와 천연가스 구동 선박 기술 상용화에 성공했고, 2015년 세계 최초로 'LNG 추진 컨테이너선(3100TEU급)'을 선. 2016년 2월엔 세계 최초로 '천연가스 추진 LNG 운반선'을 인도

▶ 현대중공업 보도

▷ 독일 MAN사, LPG 이중엔진 선박 2020년 상용화

<https://bit.ly/2OnIB3B>

독일의 글로벌 엔진제조사 만(MAN)은 LPG 이중연료 엔진개발을 완료하고 2020년 상용화를 앞두고 있다고 이달 초 개최된 세계LPG포럼에서 발표 대한LPG협회가 제공한자료에 따르면 미국 휴스턴에서 지난 2일부터 5일까지 3일간 개최된 세계LPG포럼에서 만은 초대형선박(VLGC)에 적용 가능한 LPG-디젤 이중연료 기상분사 엔진(ME-LGIP)을 개발 완료 했으며, 2020년 준공 예정인 한진중공업 필리핀 수빅조선소의 신조선 2척에 탑재한다고 밝힘 또 올해 2월 현대중공업과의 MOU를 통해 LPG 이중연료 엔진을 적용한 선박 설계 및 시뮬레이션을 완료했다고 덧붙였다

▷ 현대미포조선, 3분기 영업이익 161억...전년 동기 대비 59.8% 감소

<https://bit.ly/2AKHtKc>

현대미포조선은 3분기 연결 재무제표 기준 영업이익이 161억원으로 잠정 집계됐다고 31일 공시 이는 지난해 같은 기간보다 59.8% 감소한 수치 매출액은 13.6% 증가한 5844억원, 순이익은 75.9% 감소한 378억원으로 집계

▷ 현대중공업, 3분기 영업이익 289억원...적자 예상 깨고 흑자

<https://bit.ly/2DoGM36>

현대중공업(009540)은 연결 기준 올해 3분기 영업이익이 289억원으로 지난해 같은 기간보다 56.8% 줄었다고 31일 공시 매출액은 3조2,419억원으로 5.3% 줄었고 당기순손실은 231억원으로 적자를 기록한 것으로 잠정 집계

▷ 현대중공업지주, 3분기 영업이익 3560억원...전년 동기 대비 31.4% ↓

<https://bit.ly/2Dmk7EH>

현대중공업지주는 31일 3분기 연결기준 매출 6조6024억원, 영업이익 3560억원을 기록했다고 공시 전분기대비 매출은 4.8% 감소했고 영업이익은 4.3% 증가 전년 동기 대비로는 매출은 49.5% 늘었지만 영업이익은 31.4% 감소 당기순이익은 2395억원으로 전년 동기보다 71.9% 급감

▶ 삼성중공업 보도

▷ 삼성중공업, 3분기 영업손실 1273억원...전년 동기 대비 적자전환

<https://bit.ly/2ztUDBl>

삼성중공업은 지난 3분기 매출 1조3138억원, 영업적자 1273억원의 실적을 기록했다고 31일 공시 전년 동기 대비 매출은 25% 줄었고, 영업이익은 적자로 전환 같은 기간 당기순이익도 적자로 돌아서 803억원 손실을 기록

▶ 대우조선해양 보도

▷ 대우조선 마지막 마곡 땅 '오스템 글로벌'에 팔린다

<https://bit.ly/2CM4agb>

대우조선해양이 보유한 서울 강서구 마곡산업단지 내 마지막 부지가 임플란트 전문기업인 오스템임플란트의 계열사인 '오스템글로벌'에 매각 대우조선해양은 애초 마곡에 대규모 연구개발(R&D)센터를 세울 계획이었으나 해양 플랜트 사업에서 대규모 손실을 입으면서 결국 입주를 포기 28일 산업계와 서울시 등에 따르면 마곡산업단지 정책심의위원회는 29일 대우조선해양 소유인 마곡D7-1필지의 매각협의대상자로 오스템글로벌을 선정할 예정 총 매각금액은 약 130억원 이번 매각으로 대우조선해양은 마곡에서 완전히 철수

▷ 대우조선해양, 다음달 15일 구조조정안 발표

<https://bit.ly/2S3ayul>

대우조선해양이 34분기 실적 발표 직후인 다음달 15일에 구조조정안을 발표한 예정 대우조선해양의 한 고위 관계자는 30일 "다음달 14일 실적 발표 후인 15일 기자간담회를 계획하고 있다"며 "인력 감축이나 수주 문제 등에 대해 폭넓게 이야기할 것"이라고 언급 실제 대우조선해양은 애초 계획대로라면 올 연말께 900~1,000여명 수준으로 구조조정을 진행할 예정이었지만 최근 수주 상황과 연말 퇴직자 등을 감안하면 구조조정 인원이 줄어들 가능성도 존재 대우조선해양에 따르면 올 연말에 예정된 정년 퇴직자는 200~300명 수준 노조와 사측 간의 이견으로 임금단체협상도 아직 마무리 짓지 못한 상황에서 구조조정 이슈까지 불거지면 노사 간의 갈등은 불가피할 것

▷ 포스코 "대우조선 인수 검토한 바 없다"

<https://bit.ly/2C7nE77>

포스코는 언론에 보도된 대우조선해양 인수 가능성에 대해 "당사는 해당 사항을 검토한 바 없다"고 30일 공시 지난 29일 한 언론은 포스코가 향후 5년간 약속한 45조원 투자액 중 상당 부분이 인수합병에 쓰일 것이라며 그 대상으로 대우조선을 꼽은 바 있음

▶ 중소형 조선사 및 조선기자재

▷ 한진중공업, 싱가포르서 1100억 규모 석유제품선 수주

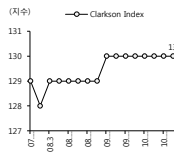
<https://bit.ly/2DkwcDd>

외신에 따르면 한진중공업은 싱가포르 선사 이스턴 퍼시픽으로부터 석유제품선 2척을 약 1억달러(약 1140억원)에 수주 이 선박은 한진중공업 수빅조선소에서 건조돼 2020년 선주사에 인도될 예정 이번 수주를 통해 일감을 늘리는데 성공한 한진중공업 수빅조선소이지만 지난해와 비교하면 수주잔량이 크게 떨어진 상태

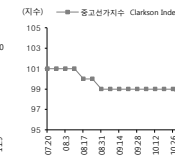


신조선가 & 중조선가

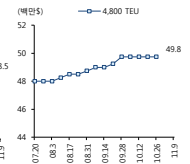
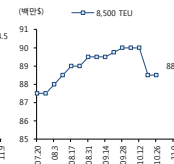
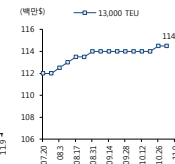
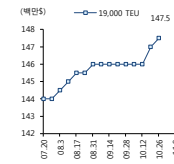
▶ 신조선가지수



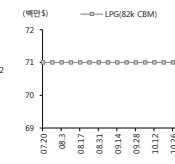
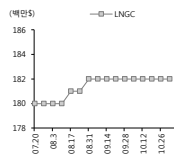
▶ 중조선가지수



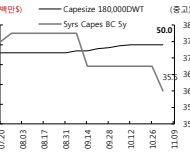
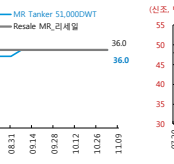
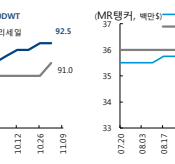
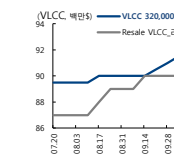
▶ 컨테이너선 신조선가



▶ 가스선들

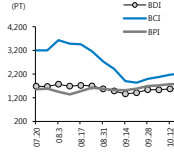


▶ 탱커들

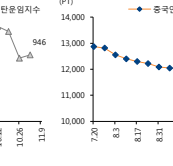
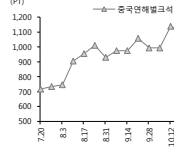


운임지수

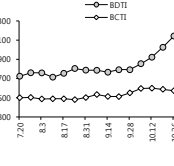
▶ 벌크



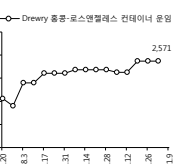
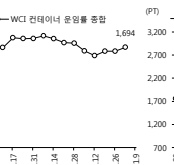
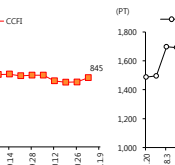
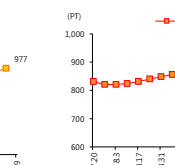
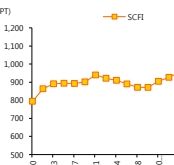
▶ 중국



▶ 탱커

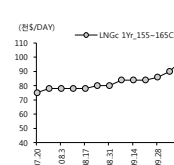


▶ 컨테이너선

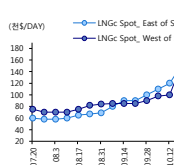


운선료

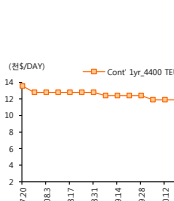
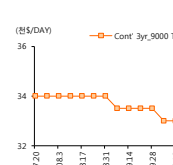
▶ LNG선 동선료(1년)



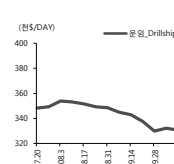
▶ LNG선 SPOT 운임



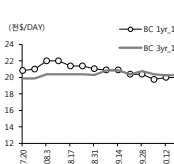
▶ 컨테이너선



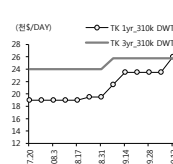
▶ 드릴쉽



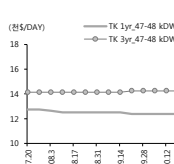
▶ 벌크 - 케이프



▶ 탱커 - VLCC



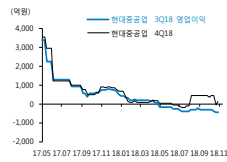
▶ 탱커 - MR 탱커



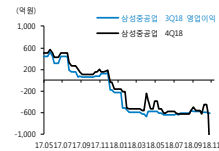


Consensus 추이

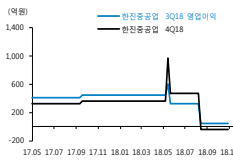
▶ 현대중공업



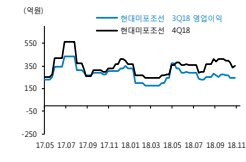
▶ 삼성중공업



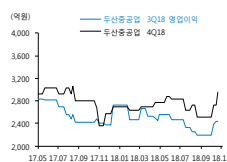
▶ 한진중공업



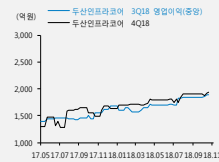
▶ 현대미포조선



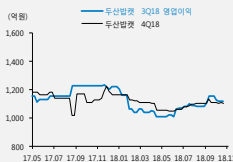
▶ 두산중공업



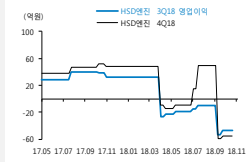
▶ 두산인프라코어



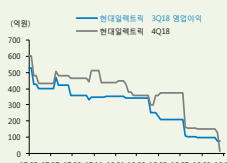
▶ 두산바다케미



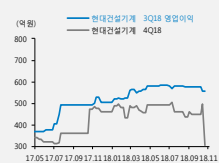
▶ HSD엔진



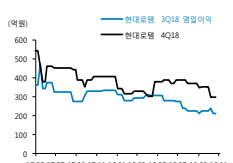
▶ 현대일렉트릭



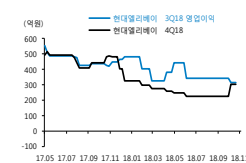
▶ 현대건설기계



▶ 현대로템



▶ 현대엘리베이터



▶ LS산전



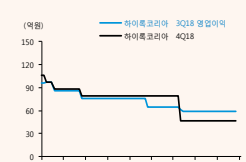
▶ 성광벤드



▶ 태광



▶ 하이록코리아



출처: Dataguide

▶ 조선/기계 EPS, BPS 등 연산 컨센서스 추이

그룹	종목	2018 EPS(원)										Chang(%)	2018 PER	증가
		다산합산	세달전	세달전	두달전	18.10.06	18.10.13	18.10.20	18.10.27	18.11.02	18.11.02			
조선	현대중공업	-3,196	-3,163	-4,010	-3,996	-4,964	-4,964	-4,813	-5,120	-5,025	적지	적지	-24.0	120,500
	삼성중공업	-375	-362	-446	-451	-494	-494	-494	-494	-622	적지	적지	-10.7	6,640
	현대미포조선	5,949	7,686	6,491	6,525	5,785	5,785	5,846	5,804	5,730	-12%	-1%	15.7	90,000
	한진중공업	9	-75	-132	-551	-575	-1,206	-1,206	-1,206	-1,206	적지	적지	-1.6	1,880
두산	두산중공업	851	707	538	425	425	112	191	80	88	-79%	-79%	131.8	11,550
	두산인프라코어	1,500	1,438	1,545	1,566	1,594	1,597	1,597	1,643	1,488	-4%	-6%	5.6	8,350
	HSD엔진	136	236	-218	-340	-462	-462	-462	-462	-462	적지	적지	-9.5	4,390
	현대건설기계	13,657	13,782	12,858	12,587	12,363	12,248	12,248	12,058	8,898	-29%	-28%	9.3	82,600
기계	현대일렉트릭	4,840	3,201	1,753	1,157	1,156	1,156	1,156	1,210	-7,014	적지	적지	-6.7	46,850
	LS산전	4,804	4,965	5,095	5,253	5,232	5,204	5,204	5,227	5,053	-4%	-3%	10.5	53,200
	현대엘리베이터	2,558	1,915	1,915	1,915	1,620	1,620	847	847	847	-56%	-48%	107.5	91,000
	현대로템	567	413	359	309	313	313	309	309	-71	적지	적지	-338.1	24,100
방산	한국항공우주	1,223	1,311	1,371	1,208	1,213	1,213	1,226	1,226	1,226	2%	1%	25.2	30,900
	한화에어로스페이스	635	636	567	664	701	701	701	721	721	9%	3%	40.0	28,850
	LG이노텍	2,223	2,180	2,239	1,208	959	959	958	958	958	-21%	0%	31.9	30,600
	성광벤드	-70	-65	-58	-140	-31	-31	-31	-31	-31	적지	적지	-360.7	11,350
타광	태광	302	302	302	302	483	483	483	483	483	60%	0%	24.6	11,900
	하이록코리아	1,322	1,550	1,550	1,102	1,102	1,102	1,102	1,102	1,102	0%	0%	20.1	22,200

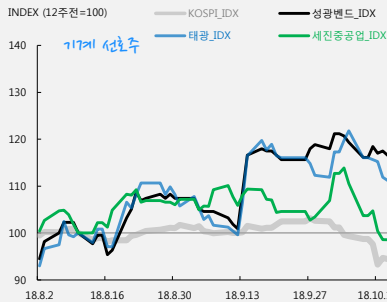
그룹	종목	2018 BPS(원)										ROE	2018 PBR	증가
		다산합산	세달전	세달전	두달전	18.10.06	18.10.13	18.10.20	18.10.27	18.11.02	18.11.02			
조선	현대중공업	169,511	170,269	169,894	174,083	174,458	174,458	174,458	174,458	174,458	174,458	-3%	0%	0.7
	삼성중공업	12,386	12,439	12,234	12,377	12,306	12,306	12,306	12,341	12,249	12,249	-5%	-1%	0.5
	현대미포조선	118,112	119,564	116,627	116,331	115,775	115,775	115,459	115,791	115,909	115,909	5%	4%	0.8
	한진중공업	6,133	5,338	5,338	4,514	3,676	3,676	3,676	3,676	3,676	3,676	-33%	-77%	0.5
두산	두산중공업	30,546	28,566	28,005	28,596	28,596	27,644	28,238	28,035	27,955	27,955	0%	5%	0.4
	두산인프라코어	9,877	9,537	9,632	9,703	9,872	9,872	9,872	10,059	10,250	10,250	15%	15%	0.8
	HSD엔진	7,683	13,937	11,040	6,177	6,471	6,471	6,471	6,471	6,471	6,471	-7%	-2%	0.7
	현대건설기계	139,230	136,338	135,209	132,950	132,530	132,530	132,496	132,006	129,593	129,593	7%	8%	0.6
기계	현대일렉트릭	108,247	107,159	105,367	104,837	104,837	104,837	104,837	104,820	92,618	92,618	-8%	3%	0.5
	LS산전	42,835	42,862	42,948	43,088	43,088	43,088	43,088	43,112	43,060	43,060	12%	12%	0.0
	현대엘리베이터	32,217	41,903	41,903	41,903	41,903	42,087	42,087	42,087	42,087	42,087	2%	8%	2.2
	현대로템	16,424	16,178	16,129	16,051	16,021	16,021	15,959	16,193	15,669	15,669	0%	5%	1.5
방산	한국항공우주	12,551	12,142	11,856	11,675	11,566	11,566	11,566	11,547	11,547	11,547	11%	13%	2.7
	한화에어로스페이스	41,295	41,271	41,143	41,139	41,496	41,496	41,496	41,908	41,908	41,908	2%	3%	0.7
	LG이노텍	29,139	28,904	28,924	27,573	27,573	27,573	27,573	27,532	27,532	27,532	3%	8%	1.1
	성광벤드	15,995	15,988	15,988	15,838	16,009	16,009	16,009	16,009	16,009	16,009	0%	1%	0.7
타광	태광	17,110	17,110	17,110	17,110	16,669	16,669	16,669	16,669	16,669	16,669	3%	2%	0.7
	하이록코리아	25,123	25,079	25,079	24,755	24,755	24,755	24,755	24,755	24,755	24,755	4%	6%	0.9

출처: Dataguide



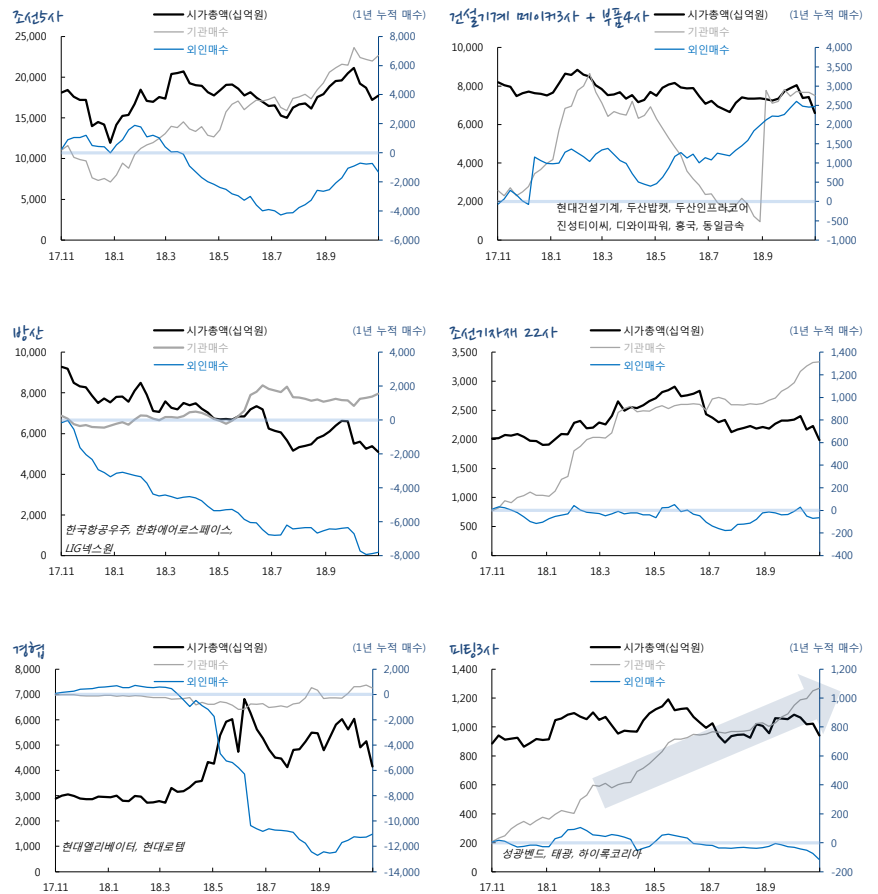
당사 기계 선호주 vs. 시장

▶ 당사 기계 선호주



당사 관찰 기계 업종 전체

▶ 기관, 외국인 누적 매수



기계 업종 뉴스

중전기

▶ 현대일렉트릭, 세계 최초 스마트십 솔루션 로이드 선급 인증 취득

<https://bit.ly/2PaBrmo>

현대일렉트릭은 최근 로이드 선급으로부터 세계 최초로 스마트십의 최적 경로 탐색 및 선체-프로펠러 성능 모니터링 기능에 대해

개념설계 인증(AIP, Approval In Principle)을 취득했다고 1일 밝혔다

현대일렉트릭과 현대중공업이 공동 개발한 스마트십 솔루션 ISS는 ICT 플랫폼을 활용, 선박 내 시스템과 기기를 하나로 연동해

선박의 안전·경제적 운항 및 효율적 에너지 관리를 지원하는 차세대 솔루션이자 서비스

현대일렉트릭 관계자는 "12월경 추가 검증이 완료될 예정"이라며 "형식 승인까지 취득하면 당사 제품은 소프트웨어 기능과 하드웨어의 환경 시험 인증을

동시에 취득한 세계 최초의 스마트십 솔루션이 될 것"이라고 밝혔다

▶ 현대일렉트릭, 올해 3Q 765억원 영업손...적자전환

<https://bit.ly/2Op0Bbz>

현대일렉트릭은 올해 3분기 765억원의 영업손실을 기록해 전년 동기 대비 적자 전환했다고 30일 잠정 공시

같은 기간 매출액은 6.2% 줄어든 4402억원, 당기순손실 807억원으로 적자 전환



건설기계

▷두산인프라, 중국 지계차社에 신형엔진 1.2만대 공급

<https://bit.ly/2DbFA3d>

두산인프라코어가 중국 지계차 선업체인 '바올리(Baoli)'의 엔진 공급사로 선정됐다고 28일 밝힘
바올리는 세계 2위 지계차업체인 독일 키온(KION)그룹의 자회사
두산인프라는 내년부터 발효하는 유럽의 '스테이지-V' 배기규제에 맞춰 개발 중인 소형 디젤 G2 엔진 기종 1만2천대를 오는 2025년 바올리에 공급할 계획

▷두산인프라코어, 3분기 영업이익 1915억...전년 비 33% ↑

<https://bit.ly/2PEAd2e>

두산인프라코어는 연결 재무제표 기준 올해 3분기 잠정 영업이익이 지난해 같은 기간보다 33.0% 증가한 1914억9100만원을 기록했다고 30일 공시
매출은 16.5% 늘어난 1조8458억2000만원이며 순이익은 14.9% 증가한 887억3500만원

▷현대건설기계 주당 1주 무상증자

<https://bit.ly/2RuETVM>

현대건설기계는 2일 이사회를 열고 주가안정 및 주주가치 제고를 위한 무상증자 및 자기주식 취득 계획을 동시에 발표
현대건설기계는 무상증자 신주배정기준일인 20일 이후인 21일부터 2019년 2월1일까지 자기주식을 취득할 예정
자기주식 취득예정주식수는 59만2000주로, 무상증자 후 총 주식수의 3%에 달하는 규모이며, 취득예정금액은 214억원

▷현대건설기계, 3분기 영업이익 372억 원...전년 대비 15.8% 감소

<https://bit.ly/2DJRes7>

현대건설기계는 2018년 3분기 연결 기준 영업이익이 372억 원으로 지난해 3분기(442억 원) 보다 15.8% 줄었다고 30일 공시
매출액은 7104억 원으로 작년 동기(6132억 원) 대비 15.8% 감소, 당기순이익은 326억 원에서 110억원으로 66.2% 축소

큰 기계

▷현대로템, 3분기 영업손실 65억...적자 전환

<https://bit.ly/2EPOMM5>

현대로템은 3분기 연결기준 영업손실이 64억5800만원으로 적자 전환했다고 29일 공시
같은 기간 매출액은 6060억6100만원으로 7.1% 감소

▷두산중, 700억 규모 연료전환사업 수주

<https://bit.ly/2JCAMFr>

두산중공업이 약 700억 원 규모의 영동화력발전 2호기 연료전환사업을 수주했다고 4일 밝힘
이 사업은 1979년 준공된 200MW(메가와트)급 영동화력발전 2호기의 발전방식을 석탄연료 방식에서 바이오매스 연료 방식으로 전환하는 프로젝트
두산중공업은 보일러 등 기존 설비를 교체해 2020년 6월 안에 사업을 마무리할 계획

▷두산중공업, 3분기 영업이익 2117억...전년비 9.35% ↑

<https://bit.ly/2DJWo7C>

두산중공업은 3분기 연결기준 영업이익이 2116억6900만원으로 전년 동기대비 9.35% 증가했다고 31일 공시
같은 기간 매출액은 3조3875억2000만원으로 2.61% 늘었고, 당기순이익은 459억2400만원으로 흑자 전환
올해 1분기부터 3분기까지 누적 매출액은 10조7945억6700만원으로 지난해 같은 기간에 비해 5.78% 증가
같은 기간 누적 영업이익은 8785억4000만원으로 20.93% 증가
누적 당기순이익은 1213억4300만원으로 8967.82% 증가

작은 기계들

▷씨에스윈드, 986억 규모 해상풍력타워 공급 계약

<https://bit.ly/2zaGHl2>

씨에스윈드는 글로벌 해상풍력발전기 제조회사인 MHI Vestas Offshore Wind A/S와 해상풍력타워 공급 계약을 체결했다고 30일 공시
계약금액은 986억원으로 매출액의 32%에 해당하는 규모

HI 기계 ChartBook



글로벌 피어그룹 주가 흐름

대분류	티커 / 회사명	시총(백만\$)	1W	1M	3M	3M 추가	1Y	3Y
인프라: 건설기계 / 부품								
건설기계	현대건설기계	1,822	-3.0%	-5.7%	-3.4%		-54%	
	두산인프라코어	3,280	-1.7%	-3.7%	-5.2%		-77%	
	두산밥캣	3,280	-2.0%	-3.3%	-10.0%		-2%	
대형	CATERPILLAR	88,596	-9.3%	-10.5%	-1.8%		-8%	-70%
	KOMATSU	28,397	-7.1%	-7.8%	-9.2%		-17%	-55%
	HITACHI CM	6,748	-10.6%	-4.3%	-5.7%		-18%	-66%
	VOLVO	37,036	-7.0%	-2.6%	-8.3%		-17%	-50%
중국	SANY	9,741	-3.2%	-8.3%	-9.3%		4%	-14%
	XCMG	4,493	-3.0%	-3.7%	-8.6%		-6%	-25%
소형	DEERE	47,942	-6.6%	-10.4%	-10.7%		5%	-83%
	CNHI	16,348	-7.2%	-10.9%	-6.4%		-17%	-55%
	TAKEUCHI	1,317	-3.7%	-8.5%	-7.2%		0%	3%
	TEREX	2,994	-3.4%	-3.1%	-9.0%		-32%	-43%
건설기계 부품	디와이파워	167	-3.9%	-7.6%	-12.3%		-41%	-60%
	진성티씨	174	-7.4%	-19.4%	-7.3%		-22%	-50%
	우림기계	56	-4.4%	-15.5%	-9.5%		-22%	-20%
	흥국	59	-4.6%	-11.0%	-3.8%		-20%	-89%
	동일금속	67	-3.0%	-7.1%	-8.1%		-28%	8%
	KUBOTA	20,295	-4.0%	-6.1%	-3.8%		-14%	-7%
	가야바	1,045	-12.1%	-6.0%	-7.0%		-60%	-24%
	Hengli	2,806	-6.8%	-10.9%	-7.8%		-25%	-54%

방위산업 / 항공부품								
항공	한국항공우주	3,945	4.0%	-7.1%	-11.7%		-46%	-67%
	한화에어로스페이스	212	-2.0%	9.7%	-28.8%		-26%	-22%
방산	LIG넥스원	212	-0.5%	-15.6%	-11.3%		-58%	-68%
	아스트	212	1.4%	-24.8%	-28.9%		-37%	-66%
	Boeing	208,880	-0.4%	-8.8%	-0.8%		37%	-142%
	LOCKHEED MARTIN CORP	97,743	-1.9%	-13.9%	-7.7%		-3%	38%
	Northrop grumman	55,307	1.5%	-13.8%	-9.2%		-9%	-49%
	EADS	95,076	-0.1%	-11.4%	-13.7%		8%	-53%
	BOMBARDIER	8,437	5.5%	-30.3%	-33.0%		1%	-119%
	EMBRAER	3,497	8.0%	-11.0%	-10.3%		16%	-23%
	ROLLS ROYCE	24,242	-2.5%	-15.2%	-16.1%		-15%	19%
	ROCKWELL COLLINS	23,154	2.6%	-7.0%	-5.1%		-3%	-50%
	HARRIS CORPORATION	19,745	-8.6%	-13.0%	-4.5%		5%	-85%
	GENERAL DYNAMICS	60,622	4.2%	-14.0%	-10.9%		-13%	21%
	SAFRAN	61,753	2.8%	-5.2%	-5.1%		23%	-60%
	SPIRIT AERO	9,621	5.4%	-6.8%	-5.7%		5%	-58%
	TRIUMPH	1,161	-5.7%	-11.9%	-0.7%		-35%	-54%

공작기계 / 기타 철								
공작기계	화천기계	94	0.9%	-11.8%	-18.5%		-17%	-30%
	와이지원	307	2.8%	-11.7%	-26.1%		-28%	-9%
기타	신진에스엠	55	0.9%	-14.3%	-20.1%		-20%	-70%
	S&T중공업	197	-0.6%	6.1%	10.2%		-15%	-44%
	Shenyang	813	1.4%	-14.2%	-21.3%		-28%	-76%
	Amada	3,927	9.4%	-7.2%	-0.9%		-23%	0%
	Moriseiki	2,092	15.1%	-6.3%	5.6%		-24%	-1%
	Jtekt	4,983	-2.5%	-19.5%	-12.7%		-28%	-36%
	Okuma	1,862	12.0%	-5.3%	-0.5%		-14%	19%
	Makino	1,081	24.9%	1.5%	9.8%		337%	398%
	Schuler	1,082	-2.0%	-2.6%	2.1%		-15%	7%
	Gildemeister	4,124	0.0%	-2.7%	-6.0%		-14%	13%

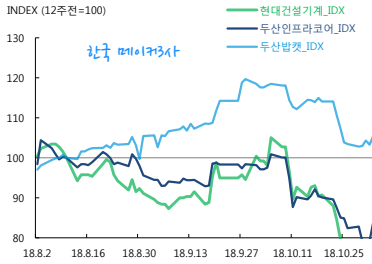
대분류	티커 / 회사명	시총(백만\$)	1W	1M	3M	3M 추가	1Y	3Y
에너지: 피팅 / 발전 / 중전기 / 풍력								
피팅	성광벤드	325	-3.3%	-1.7%	6.6%		15%	22%
	태광	341	-8.1%	-1.5%	12.2%		18%	22%
	하이록코리아	286	-3.3%	-8.8%	-10.7%		10%	28%
발전	두산중공업	1,561	-5.5%	-12.0%	-2.2%		-33%	-44%
	비에이치아이	89	-5.5%	-3.7%	-4.2%		-55%	-35%
	S&TC	100	-7.7%	-1.9%	-1.7%		-13%	-39%
	DONGFANG	3,299	-2.2%	-2.6%	-1.1%		-33%	-51%
	BHEL	3,761	-4.4%	-4.4%	-7.7%		-27%	-13%
	MHI	12,498	-4%	-8%	-10.1%		-3%	-31%
	IHI	6,105	-5.5%	-3.3%	-3.3%		-15%	-26%
	SIEMENS	108,438	-3%	-4%	-10.0%		-17%	-10%
	General Electric	110,029	-1.8%	-2.6%	-2.9%		-54%	-59%
ALSTOM	10,311	-1.6%	-1.4%	-10.1%		10%	-32%	
중전기	LS산전	2,059	-1.7%	-2.9%	-2.9%		-13%	8%
	효성중공업	594	-5.5%	-2.6%	-2.5%			
	현대일렉트릭	570	-2.7%	-3.4%	-1.5%		-60%	
	ABB	52,239	-5.5%	-1.4%	-5.5%		-21%	7%
	Schneider	46,621	-6.6%	-6.6%	-4.4%		-13%	2%
	WEG	9,660	-7%	-3.3%	-4.4%		0%	-72%
	Crompton Greeves	1,918	-8.8%	-1.1%	-1.9%		0%	
	TBEA	3,795	-2.9%	-1.7%	-2.3%		-31%	-13%
풍력	씨에스윈드	495	0.5%	-1.2%	0.0%		-19%	-11%
	유니슨	179	-4%	-3%	-1.2%		-42%	-8%
	동국S&C	212	-2%	-1.5%	-2.7%		-40%	-12%
	태웅	256	-9%	-2.7%	-2.4%		-13%	-30%
	VESTAS	13,561	0.7%	0.0%	1.8%		-21%	-2%
	GOLDWIND	5,672	-5%	-1.7%	-3.5%		-30%	-23%
	NORDEX	1,051	-4.4%	-9%	-1.2%		-1%	-72%
	GOLDWIND	5,672	-5%	-1.7%	-3.5%		-30%	-23%

현대로템, 현대엘리베이터 = 경협								
철도	현대로템	2,285	7.1%	-23.0%	-11.7%		25%	47%
	ALSTOM	10,311	1.6%	-1.4%	-0.1%		10%	32%
	안saldo	2,925	9.5%	3.3%	1.4%		7%	30%
	Bombardier	8,437	5.5%	-30.3%	-33.0%		1%	119%
	CNR	64,357	3.7%	-3.2%	-5.3%		9%	42%
	CAF	1,478	-0.5%	-8.5%	-14.5%		-6%	26%
	CSR	33,804	5.0%	-0.8%	9.0%		-6%	-29%
승강기	현대엘리베이터	2,554	10.4%	-20.5%	-0.7%		65%	79%
	KONE	28,609	4.1%	-0.7%	-6.9%		-4%	10%
	UTC(OTIS)	111,677	3.4%	-9.6%	-5.3%		5%	26%
	SCHINDLER	26,134	8.5%	-10.1%	-6.0%		-3%	24%
	THYSSENKRUPP	14,554	7.2%	-8.3%	-17.5%		-18%	3%
	MITSUBISHI ELEC.	29,169	15.1%	-2.5%	-2.9%		-21%	18%
	HITACHI	32,140	8.5%	-6.6%	-12.8%		294%	393%
	SHANGHAI ELEC.	9,990	4.7%	-4.6%	0.8%		-24%	-44%

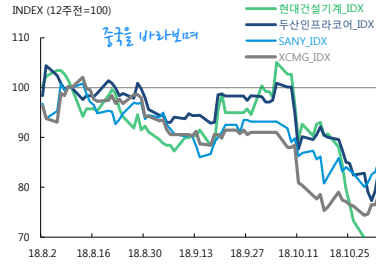


건설기계

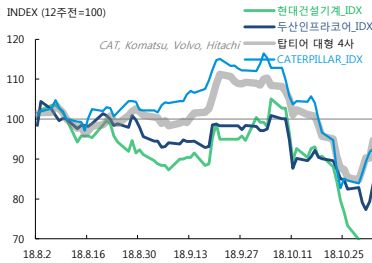
▶ 한국의 메이커 3사



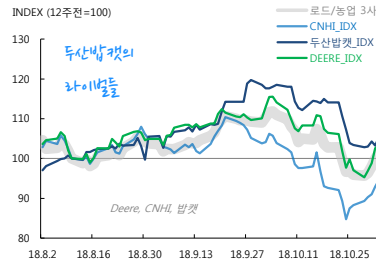
▶ 중국 건설장비 시장



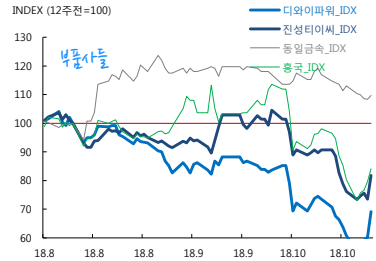
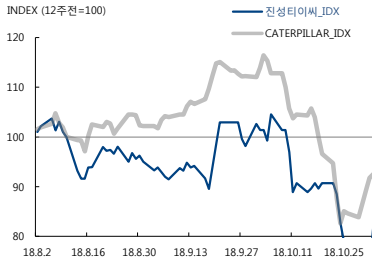
▶ 대형: 두산, 현건기, CAT



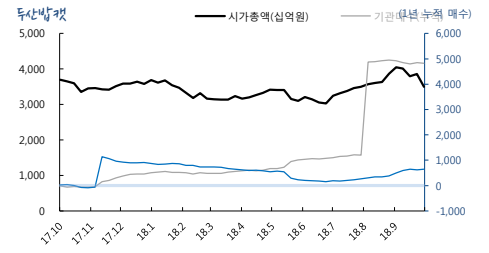
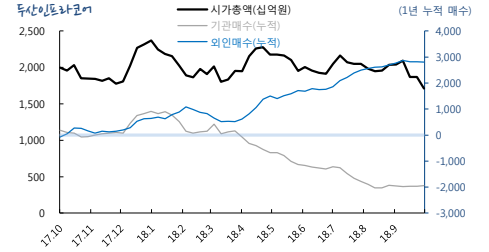
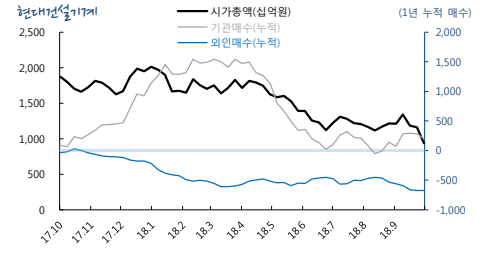
▶ 미니 소형에서 두산발켓



▶ 건설기계 해외 vs 한국 부품사

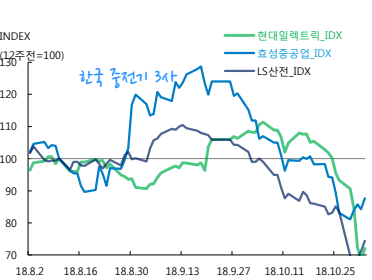


건설기계 수급

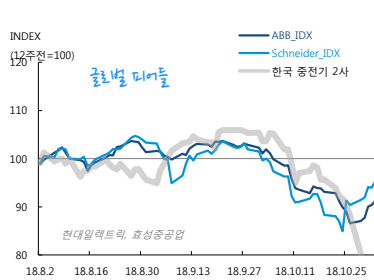


중전기

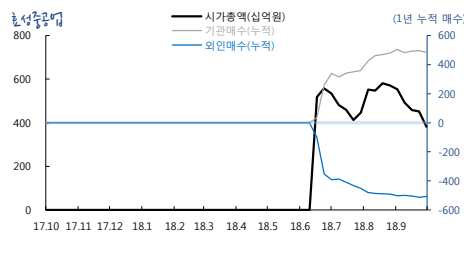
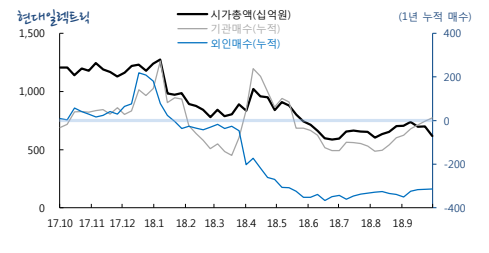
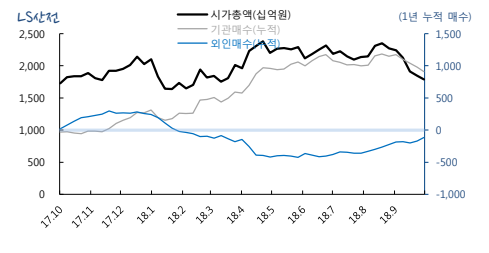
▶ 한국 중전기 3총사



▶ 글로벌 피어 2사



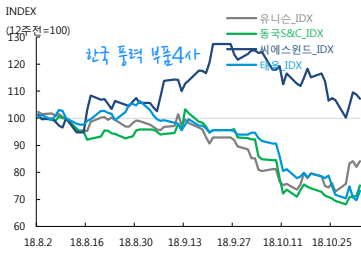
중전기 수급



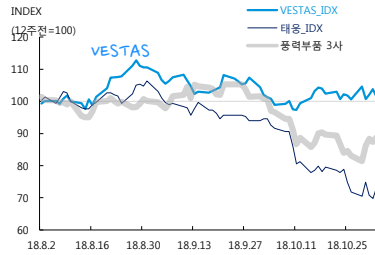


풍력

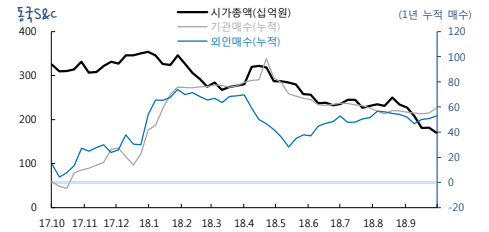
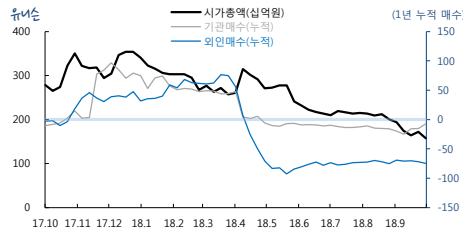
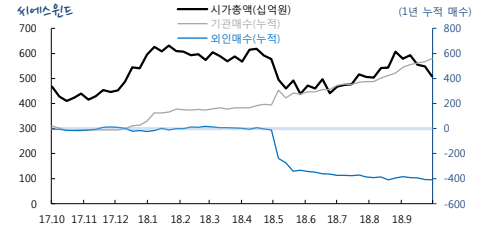
▶ 한국 풍력 부품4사



▶ 한국 풍력 vs. VESTAS

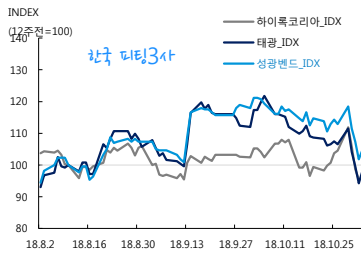


풍력 수급

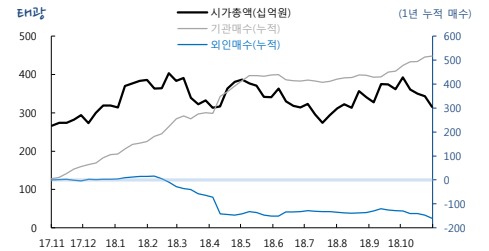
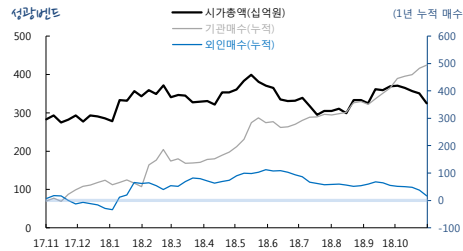


피팅

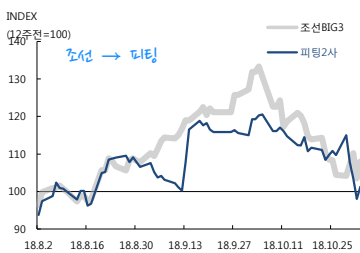
▶ 피팅 3사



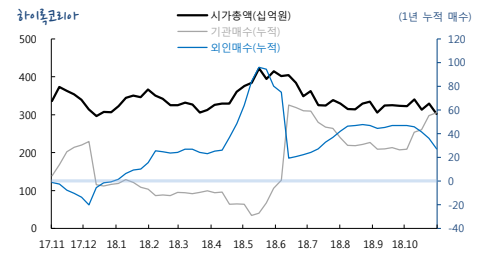
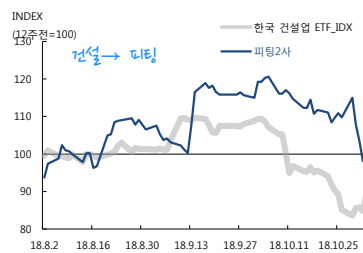
피팅업 수급



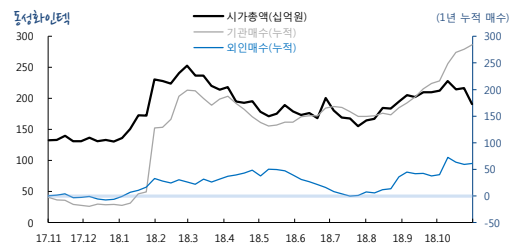
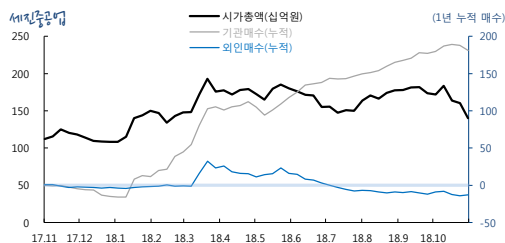
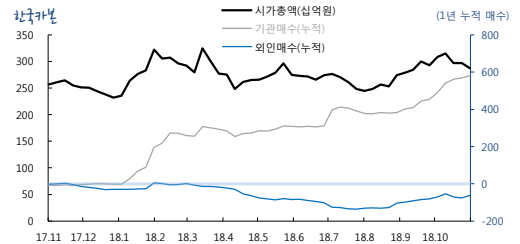
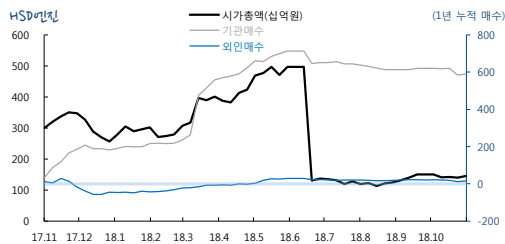
▶ 조선 → 피팅2사



▶ 건설 → 피팅2사

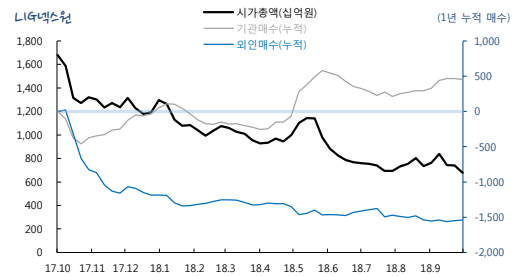
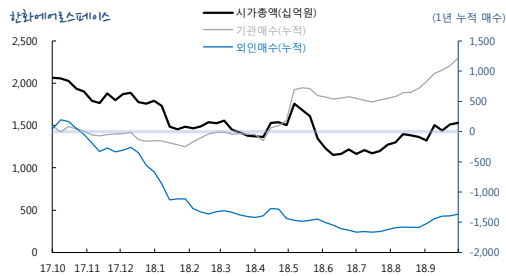
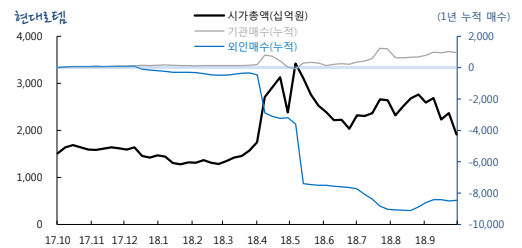
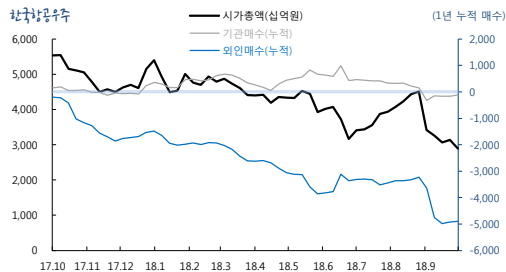
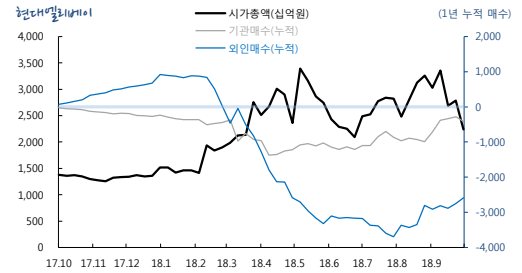
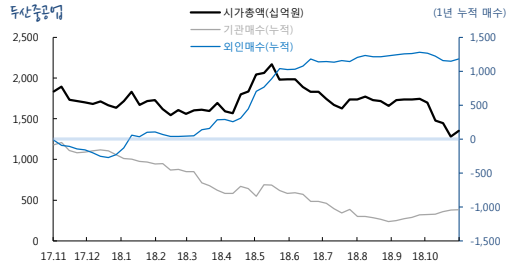


조선기자재 수급





기타 큰 기계



당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,
 ▶회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 ▶금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
 ▶당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
 ▶회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
 ▶현대중공업, 현대미포조선은 당사와 계열사 관계에 있습니다.
 ▶당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 최광식)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증명자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.
 1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자자의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익율을 의미함.(2017년7월1일부터 적용)
 -Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상 -Hold(보유): 추천일 증가대비 +15% ~ -15% 내외 등락
 -Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
 2.산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2018-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.10%	9.90%	-