

조선

신조선가지수 낙폭, 단순 해프닝일 가능성

운송/조선/기계

Analyst 배기연

02. 6454-4879

kiyeon.bae@meritz.co.kr

RA 오정하

02. 6454-4873

jungha.oh@meritz.co.kr

9월 16일 게시된 신조선가지수 -5.4% 폭락 진위 여부

9월 16일 Clarksons에서 게시한 신조선가종합지수는 153.57p(-8.8p WoW)를 기록함. 사실이라면, 1996년 9월 4일 경험한 -5.3p WoW, 2009년 1월 9일 경험한 -4.5p WoW 보다 강한 낙폭임. 폭락을 견인했다고 인용된 Dry Cargo의 신조선가지수는 전주 대비 32.1p 하락함. 다만, 건조계약 체결 리스트와 하위 선종들의 선가에서 유의미한 낙폭이 관찰되지 않아 진위가 의심됨

신조선가지수는 조선업 투자의 신호등 역할

신조선가지수는 조선업 투자를 위한 핵심 지표임. 1) 조선업체들의 주가는 미래 이익을 선반영하며, 2) 미래 이익은 현재의 수주잔고에서 창출되고, 3) 현재 수주잔고는 최근 건조계약 시 체결된 신조선가(P)의 결과값이기 때문임

신조선가종합지수는 선종별로 계약 체결된 선가 또는 호가를 반영함. 벌크선, 탱커, 가스선, 드라이카고선 등 4개 선종의 신조선가와와의 관계는 조정 결정계수(R^2)가 0.999로 유의미함. 각 선종별 신조선가지수는 다시 사이즈별, 종류별 선가로 세분화되는데, 드라이카고선의 경우 컨테이너선과 PCTC(자동차운반선)로 구성됨. 컨테이너선과 PCTC선 중 한 주간 낙폭은 없었음

신조선가종합지수의 이상향 가능성

2022~23년까지 신조선가종합지수의 172p까지의 이상향 가능성을 전망함.

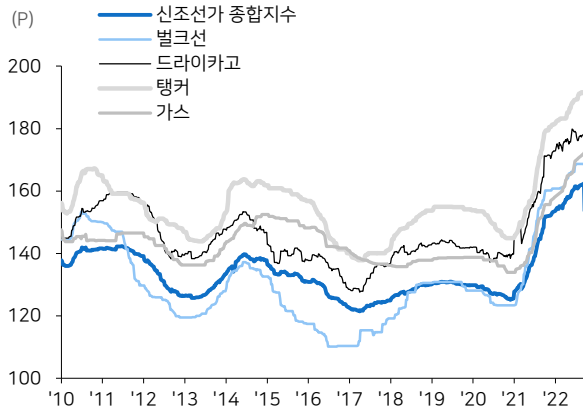
1) 가스선 신조선가는 이상향 전망함. 174K CBM급 LNG선 기준으로 2.5억달러를 돌파 가능하며, 조선업체들의 건조 CAPA 한계로 인한 수급 효과임

2) 드라이카고선 신조선가는 회복을 예상함. 2021년 컨테이너선 대량 발주의 기저효과로 발주 수요 증가 가능성은 제한적임. 다만, 조선업체들의 수주잔고가 2025년까지 확보됐기 때문에 수주경쟁으로 인한 호가 하락 가능성은 제한적임

3) 탱커의 신조선가는 탱커 운임의 턴어라운드와 노후선대에 대한 교체 발주 수요로 인해 상승할 가능성 있음. VLCC(초대형유조선)의 경우 노후선 비중이 10.2%를 상회함에 따라 2023년 탄소규제를 앞두고 대규모 교체 가능성 있음

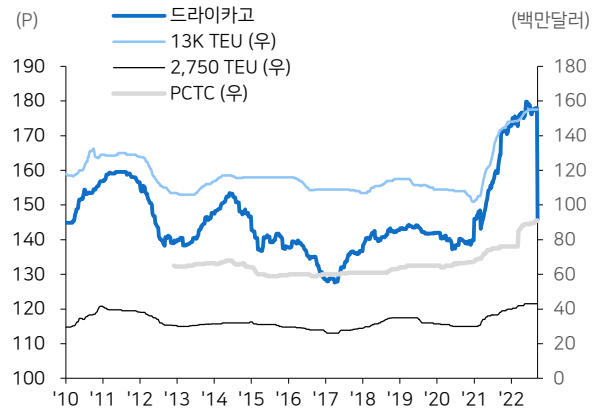
4) 벌크선의 경우 BDI(건화물운임지수) 하락 안정화가 진행되어, 선사들의 발주수요 증가 가능성은 제한적임. 향후 후판가격 등 선박 건조 원재료비 하락으로 인한 선가 하락 가능성은 있으나, 중국 조선업체들의 영향으로 국한됨

그림1 신조선가종합지수의 낙폭 진위 여부 혼란



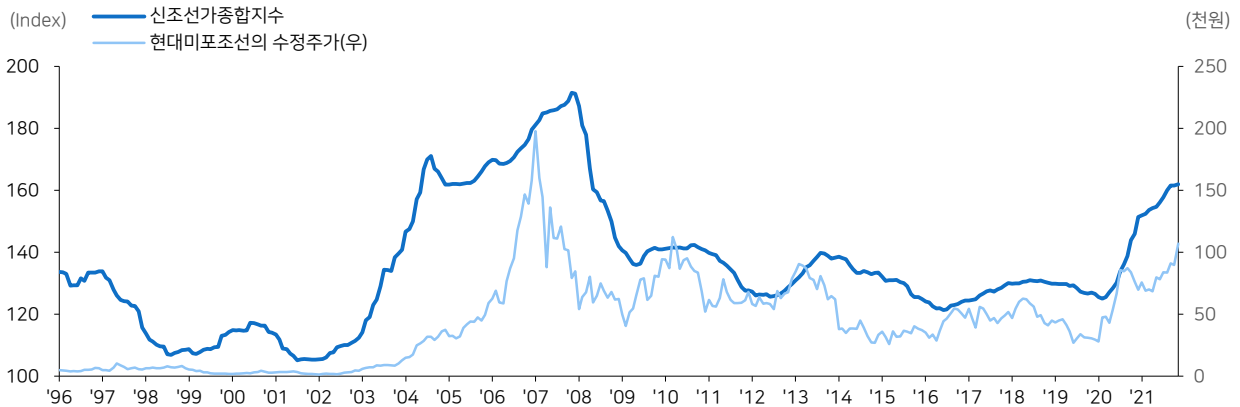
자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

그림2 원인 지목된 드라이카고, 구성 선종은 낙폭 없었음



자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

그림3 신조선가지수는 조선업 투자의 신호등 역할: 신조선가종합지수와 조선업체 주가 간 상관관계



자료: Clarksons, WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

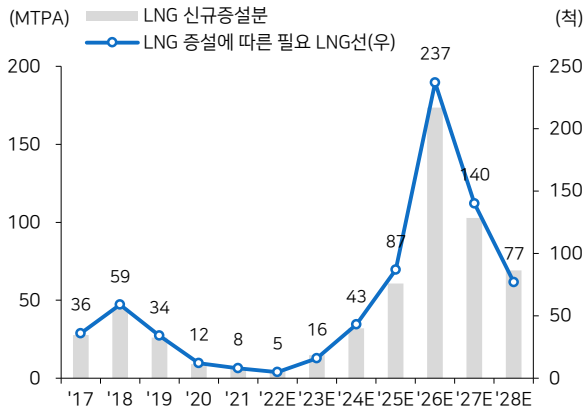
표1 2022년 9월 셋째 주 신조계약 체결 리스트: 드라이카고 신조선가의 낙폭을 견인할 요소는 없었음

상태	종류	일자	Dwt	Unit	Scrub./Alt.Fuel	인도일자	조선소	선가 (백만달러)	선주
발주 확인	Bulk	22-Sep	85,000			2025	Huangpu Wenchong		Guoneng Yuanhai
발주 확인	Bulk	22-Sep	85,000			2025	Huangpu Wenchong		Guoneng Yuanhai
발주 확인	PCC	22-Sep	20,000	7,500	LNG	2025-05	Hyundai Samho HI	120	Ray Car Carriers
발주 확인	PCC	22-Sep	20,000	7,500	LNG	2025-08	Hyundai Samho HI	120	Ray Car Carriers
발주 확인	석유화학	22-Sep	13,000			2024-04	Taizhou Maple Leaf	165 (백만RMB)	Xintong Shipping
발주 확인	크루즈	22-Sep	5,100	950	Scrub., Fuel CellHybrid	2026	Fincantieri Ancona		Viking Ocean Cruises
발주 확인	크루즈	22-Sep	5,100	950	Scrub., Fuel CellHybrid	2027	Fincantieri Ancona		Viking Ocean Cruises
발주 확인	LNG	22-Sep	96,000	174,000	LNG	2025	Daewoo (DSME)	214.42	미공개
발주 확인	LNG	22-Sep	96,000	174,000	LNG	2025	Daewoo (DSME)	214.42	미공개
발주 확인	LNG	22-Sep	96,000	174,000	LNG	2025	Daewoo (DSME)	214.42	미공개
발주 확인	LNG	22-Sep	96,000	174,000	LNG	2025	Daewoo (DSME)	214.42	미공개
발주 확인	LNG	22-Sep	96,000	174,000	LNG	2025	Daewoo (DSME)	214.42	미공개
발주 확인	LNG	22-Sep	96,000	174,000	LNG	2025	Daewoo (DSME)	214.42	미공개
발주 확인	LNG	22-Sep	96,000	174,000	LNG	2026	Daewoo (DSME)	214.42	미공개
발주 확인	LNG	22-Sep	96,000	174,000	LNG	2025	Samsung HI	214.89	미공개
발주 확인	LNG	22-Sep	96,000	174,000	LNG	2025	Samsung HI	214.89	미공개
발주 확인	LNG	22-Sep	96,000	174,000	LNG	2025-01	Samsung HI	214.56	미공개
발주 확인	LNG	22-Sep	96,000	174,000	LNG	2025-03	Samsung HI	214.56	미공개
발주 확인	컨테이너	22-Sep	14,000	1,200	Scrub., Battery-Hybrid	2024-08	PaxOcean Zhoushan		OY Lanh Ship AB
발주 확인	컨테이너	22-Sep	14,000	1,200	Scrub., Battery-Hybrid	2024-10	PaxOcean Zhoushan		OY Lanh Ship AB
발주 확인	컨테이너	22-Sep	14,000	1,200	Scrub., Battery-Hybrid	2024-12	PaxOcean Zhoushan		OY Lanh Ship AB
발주 확인	LPG	22-Sep	60,000	88,000	LPG	2024	Hyundai HI (Ulsan)	96.6	Evalend Shipping
발주 확인	LPG	22-Sep	60,000	88,000	LPG	2024	Hyundai HI (Ulsan)	96.6	Evalend Shipping

주: 9월 16일 기준

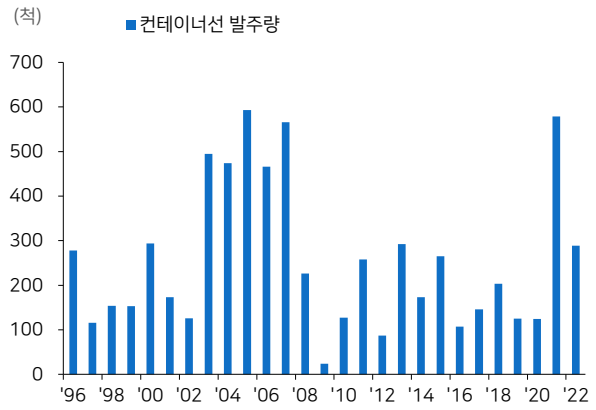
자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

그림4 LNG선 수요 급증이 선가 상승을 견인할 전망



주: 140K+ CBM급 대형 LNG선 기준, Existing & FEED 단계 프로젝트 기준
 자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 컨테이너선 발주 수요 증가 가능성은 제한적



주: 2022년은 8월말 기준
 자료: 메리츠증권 리서치센터

표2 Clarksons 신조선가종합지수 및 4대 선종별 신조선가지수

(백만달러, Index)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022~23E
회귀식으로 도출한 신조선가종합지수	138.1	131.2	122.6	124.9	130.4	130.1	126.2	154.6	172.1
실제 신조선가종합지수	137.8	131.0	122.6	124.9	130.0	129.8	125.6	153.6	
Tanker Index	161.8	156.7	140.1	141.5	153.7	153.8	145.2	191.1	208.1
VLCC 320,000DWT	97.0	93.5	84.5	81.5	92.5	92.0	85.5	112.0	130.0
Suezmax 157,000DWT	65.0	63.0	54.5	55.0	60.5	61.5	56.0	76.0	77.9
Aframax 115,000DWT	54.0	52.0	44.5	44.0	48.0	48.5	46.5	59.0	63.1
MR Tanker 51,000DWT	36.8	35.5	32.5	33.8	36.5	35.8	34.0	41.0	45.7
Bulk Index	132.6	117.4	110.3	119.1	130.5	128.0	123.3	162.0	174.2
Capesize 180,000DWT	54.0	46.0	42.0	44.0	50.0	49.5	46.5	60.5	65.3
Panamax 81,000DWT	30.0	26.5	24.5	25.5	28.0	27.5	26.0	34.3	37.0
Handysize 35,000DWT	23.0	20.5	19.5	22.0	24.0	23.5	23.0	31.0	33.5
Gas Index	152.5	148.2	140.9	136.2	137.8	138.7	133.9	157.3	184.1
LPGC 82,000CBM	79.0	77.0	71.0	70.0	71.0	71.0	71.0	81.5	95.1
LNGC 174,000CBM	205.0	204.0	197.0	182.0	182.0	186.0	186.0	210.0	250.5
Dry Cargo Index	146.7	137.9	128.5	136.7	142.7	141.9	139.9	169.5	182.7
Container 13,000TEU	116.0	116.0	109.0	107.0	115.0	109.0	102.0	148.0	160.0
Container 2,750TEU	32.5	29.5	27.0	28.8	35.0	31.5	30.0	40.0	45.0
PCC 6,000CEU	64.0	59.5	60.0	61.0	63.5	65.0	67.5	76.0	85.0

자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.