IBKS Spot Comment

조선/기계

오지훈

02) 6915-5662
jihoonoh@ibks.com

[조선]
보수적인 수주 목표보다 계절적 발주 성수기임에 주목할 때

What's New: HD한국조선해양 조선 3사의 보수적인 수주 목표액 발표

1/3(금) HD한국조선해양 조선 3사의 2025년 수주 및 매출 계획 발표. ① **수주 목표**: HD현대중공업 상선 부문은 63.0억불(YoY +13.2%)를 제시하며 전년대비 높은 수주 목표액을 제시했으나, HD현대삼호와 HD현대미포는 각각 45.7억불(YoY -36.9%), 38.0억불(YoY -38.0%)의 전년대비 감소하는 보수적인 수주 목표액 제시. ② **매출 목표(별도 기준)**: HD현대중공업 15.8조원(YoY +8.7%), HD현대삼호 7.4조원(YoY +6.2%), HD현대미포 4.8조원(YoY +3.5%) 제시

Analysis: 그러나 2021년 이후 보수적인 수주 목표액을 대부분 초과 달성

수주 목표액이 감소하는 점에 대한 우려가 있을 수 있겠으나, 2021년 호황기 초입 이후 HD한국조선해양의 조선 3사는 수주 목표액을 대부분 초과 달성해옴. 올해 HD현대삼호와 HD현대미포의 수주 목표액이 2024년 수주액 대비는 감소하나, 2024년의 연초 계획 대비해서는 증가한 수치임. 즉, 2025년 수주 목표액이 전년대비 감소하는 점은 1) 기저가 높기 때문이고 2) 발주 분위기에 따라 언제든 초과 달성 가능하기 때문에 크게 우려하지 않음

보수적인 수주 목표와 무관하게 2025년에도 상반기 강력한 발주가 진행될 것이라 예상함. 과거 글로벌 발주와 한국 조선사의 수주 모두 하반기보다는 상반기에 집중되어왔는데(그림2~4), 한국 조선사들은 특히 1분기에 가장 많은 선박을 수주하는 경향을 보임(그림6~7). 2021년 이후 대형 조선사는 연간 수주 척 수의 37%를, 중소형 조선사인 HD현대미포는 연간 수주 척 수의 40%가량을 1분기에 수주했음. 2025년에도 대만 해운사 컨테이너 물량, 가스선 등의 발주가 상반기 진행될 것이라 전망함

So What?: 금요일 주가 하락은 과도하다는 판단. 조선업종 비중확대 의견 유지

보수적인 수주 목표로 인해 과거에도 조선 업종 주가는 1월 약세를 보이나 곧 강력한 수주 모멘텀이 뒷받침되어 주가는 상반기 상승하는 경향을 보임. 따라서 지난주 금요일 주가 하락은 과도하다고 판단하며, 조선업종 비중확대 의견을 유지함

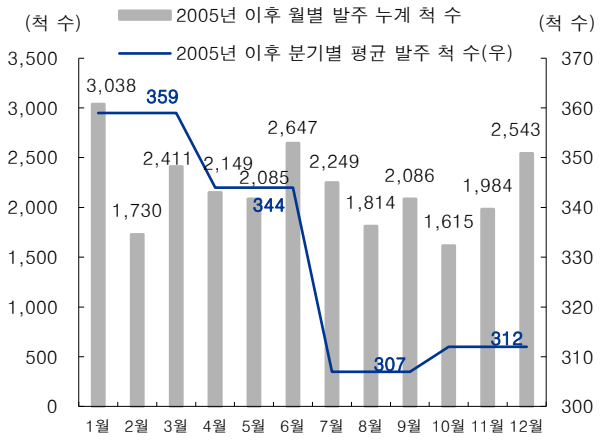
본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

표 1. HD한국조선해양 3사의 2025년 수주 목표액

	2024년				2025년		
	계획	YoY (계획/23실적)	추정실적	달성율 (추정)	계획	YoY (계획/24실적)	YoY (계획/24계획)
HD한국조선해양 조선 3사 상선							
매출(억원)	193,147	93.2%			221,443		14.6%
수주(백만달러)	11,500	-45.9%	18,931	165%	14,671	-22.5%	27.6%
HD현대삼호							
매출(억원)	65,054	9.2%	69,997	108%	74,317	6.2%	14.2%
수주(백만달러)	3,200	-52.0%	7,242	226%	4,571	-36.9%	42.8%
HD현대미포							
매출(억원)	42,882	6.2%	46,000	107%	47,600	3.5%	11.0%
수주(백만달러)	3,100	-16.8%	6,125	198%	3,800	-38.0%	22.6%
HD현대중공업							
매출(억원)	132,978	11.2%	145,309	109%	157,959	8.7%	18.8%
수주(백만달러)	9,528	-38.1%	10,850	114%	12,577	15.9%	32.0%

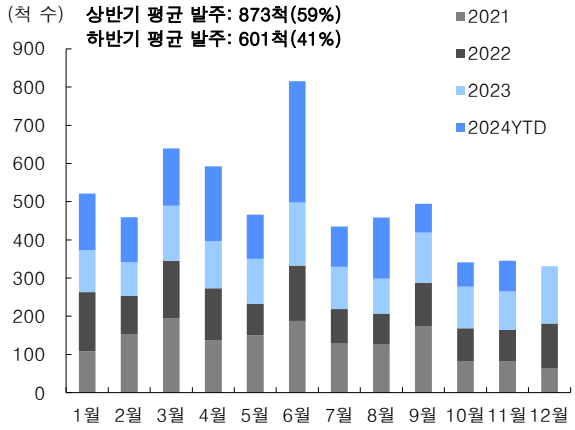
자료: IBK투자증권

그림 1. 글로벌 2005년 이후 누계 발주 척 수



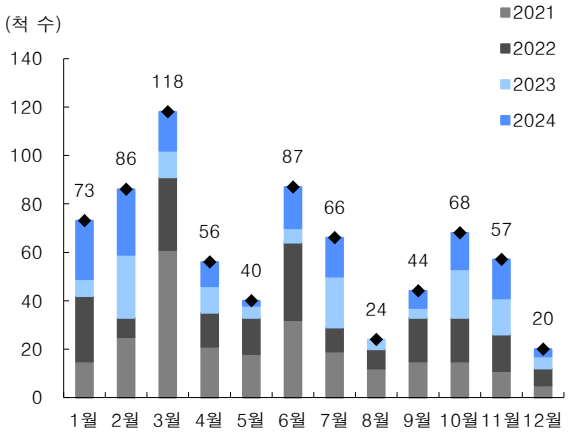
자료: Clarksons, IBK투자증권

그림 2. 글로벌 2021년 이후 누계 발주 척 수



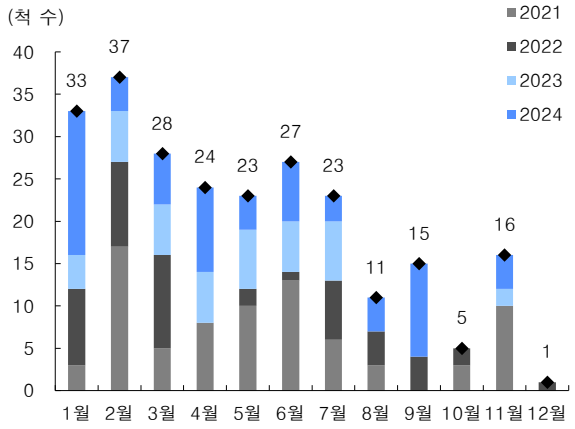
자료: Clarksons, IBK투자증권

그림 3. 한국 대형 조선사 월별 수주 척 수



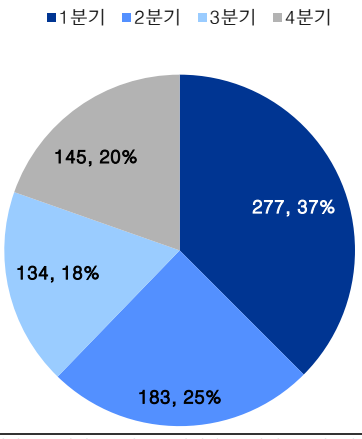
Note: 대형 조선사=HD현대중공업, HD현대삼호, 삼성중공업, 한화오션
자료: Clarksons, IBK투자증권

그림 4. HD현대미포(중소형 조선사) 월별 수주 척 수



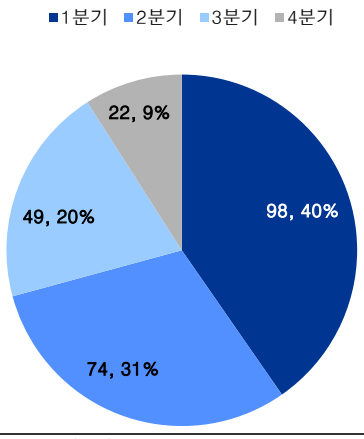
자료: Clarksons, IBK투자증권

그림 5. 2021년 이후 한국 대형 조선사 분기별 수주 척 수 비중



Note: 대형 조선사=HD현대중공업, HD현대삼호, 삼성중공업, 한화오션
자료: Clarksons, IBK투자증권

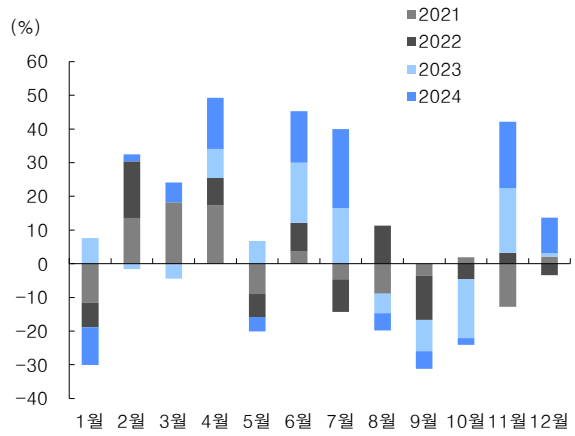
그림 6. 2021년 이후 HD현대미포 분기별 수주 척 수 비중



자료: Clarksons, IBK투자증권

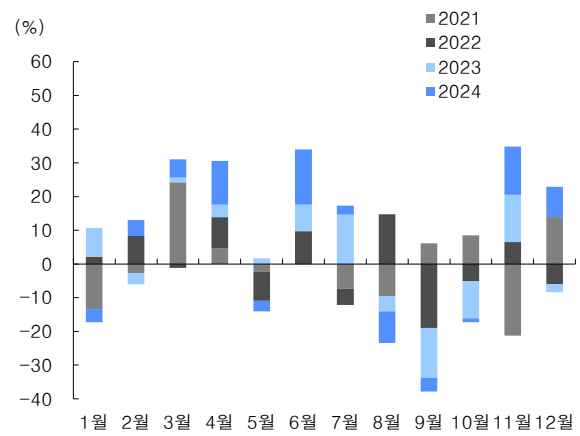
그림 7. 조선 5사 월별 평균 주가 수익률:

1월 보수적 수주 목표 발표로 인한 주가 하락 후, 상반기 강력한 수주 모멘텀으로 주가 다시 상승



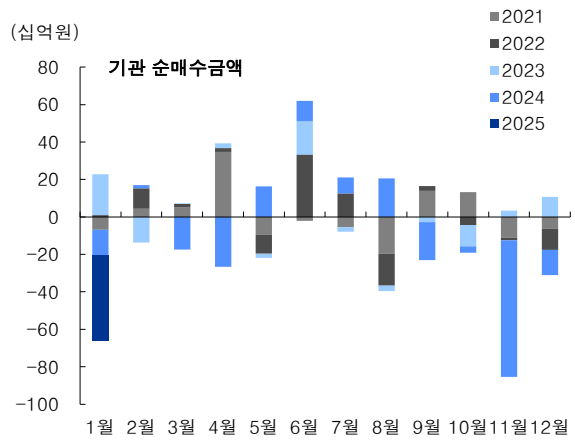
Note: HD현대중공업은 2021년 9월부터 데이터 적용
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 8. 조선기자재 업체 월별 평균 주가 수익률



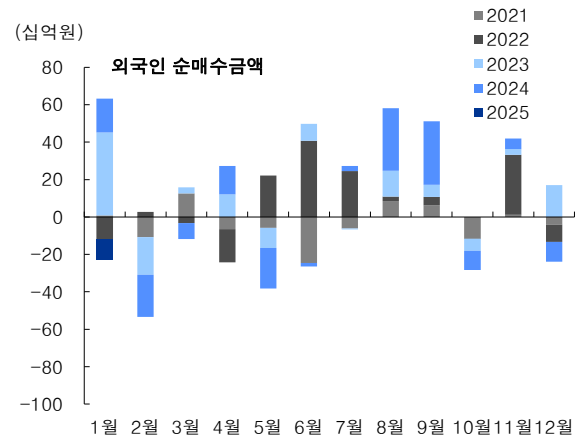
Note: 조선기자재 업체=한화엔진, 세진중공업, 한국카본, 동성화인텍
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 9. 조선 5사 월별 기관 순매수대금 합계액



Note: HD현대중공업은 2021년 9월부터 데이터 적용
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 10. 조선 5사 월별 외국인 순매수대금 합계액



Note: HD현대중공업은 2021년 9월부터 데이터 적용
자료: Quantiwise, IBK투자증권