SECTOR
UPDATE

2025. 10. 13

산업재팀

한영수 팀장
han.youngsoo@samsung.com

정소연 Research Associate
soyeon.chung@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

조선/기계 주간 코멘트

조선 데이터와 해운 정책 사이의 온도 차

- 선가: 신조선가 지수는 직전 주와 변화 없이 185에서 유지(소수점 단위로는 하락). 중고선가 지수는 1포인트 하락.
- 해운 지표: Clarksea(선박 수익 지표) 지수는 직전 주 대비 1.2% 반등. 벌크선과 유조선 지표가 반등한 덕분.
- 주간 코멘트 주제: 해운 정책 불확실성 속 견고한 조선 지표의 의미 점검.

WHAT'S THE STORY?

전세계 해운 정책 관련 불확실성 속 양호한 조선 지표의 의미

해운 시장의 정책 관련 변수들이 다수 부상. 먼저, 미국의 중국 선박에 대한 항만요금 부과 시한이 임박(2025년 10월 14일). 해당 항만세는 4월 17일 발표된 초안과 비교하면, 자동차 운반선 입항료가 크게 인상되었고, LNG선 관련 수출 면허 조항이 폐지되는 등의 변화가 발생. 중국 역시 미국 제재에 대응하기 위해, 지난 9월 28일 관련 법규를 개정. 개정된 해운 조례로, 중국 정부도 자국 해운기업과 선박에 차별적인 제한조치를 취한 국가에 대해 보복조치 전개가 가능. 실제 14일부터 미국적 선박에 대해 톤당 4백 위안의 항만세가 부과될 예정. 국제해사기구(IMO)의 환경보호위원회(MEPC) 임시 회의도 14일 개최 예정. 해당 회의에서는 투표를 통해 선박 탄소세 부과 여부가 확정될 예정. 선박 환경규제에 반대하는 미국 정부는 탄소세 저지를 위한 적극적인 대응을 예고하고 있는 상황. 외신에서는 미국이 선박 온실가스 규제를 지지하거나, 이에 우호적인 국가의 선박들에 추가 요금을 부과할 수 있다고 보도.

1~9월 누계 조선 데이터는 해운 시장에 부상하고 있는 불확실성과는 다소 거리가 존재. 우선, 무역정책에 가장 민감한 컨테이너선 수주가 1~9월 누계로 3.3백만 TEU에 도달. 이는 연간 기준으로도 역사상 네 번째로 많은 양. 발주된 컨테이너선의 대부분은 친환경 선박. 미국의 중국 조선업 제재 가능성에도, 선주들의 중국 조선사에 대한 선박 구매 역시 지속. 물론, 중국의 올해 조선 시장 점유율은 59%(GT 기준)로, 지난해 75% 대비 하락. 하지만 이는 여전히 과거 5년 평균과 유사한 수준.

선주들의 중국 조선소에 대한 발주는, 선주들이 미국의 제재가 산업에 미치는 영향이 장기 관점에서 제한적이라고 판단 중이거나, 혹은 각종 불확실성에도 중국 조선사들에게까지 발주를 의뢰해야할 정도로 조선 수요가 여전히 강세라는 전제 하에서만 설명이 가능. 어느 경우에도 조선사들에게는 긍정적. 환경규제 역시 제도적 불확실성에도 선주들은 꾸준히 대비. 미중 간 무역 분쟁은 일시적으로 조선 '주식'에 대한 투자 심리에 부정적 영향을 미칠 가능성. 하지만, 조선사들의 영업활동에 치명적인 영향을 미칠 가능성은 아직 제한적. 관련 우려로 주가가 조정을 보일 경우에는, 긍정적 관점에서 접근하는 것이 타당한 전략.

(산업 뉴스는 다음 페이지에 계속)

▶ 주가 Performance

(%)	1W	3M	YTD
HD 한국조선해양	0.6	29.3	82.0
HD 현대중공업	-2.5	32.7	79.1
삼성중공업	2.5	27.7	98.2
한화오션	-2.0	41.0	192.6
HD 현대미포	-1.7	12.5	50.1
HD 현대일렉트릭	5.6	49.2	72.8
HD 현대건설기계	3.4	26.1	65.7
HD 현대	-3.9	16.0	99.5
HD 현대인프라코어	3.5	29.2	122.1
두산밥캣	2.0	0.9	36.3
한국항공우주	0.9	24.6	94.9
LIG 넥스원	-5.0	-15.8	117.7
한화에어로스페이스	-5.0	29.3	224.1
효성중공업	6.1	53.2	281.2
LS 일렉트릭	4.1	13.7	87.8

▶ Valuation summary

(배, %)	P/B	P/E	ROE
HD 한국조선해양	2.3	14.0	17.3
HD 현대중공업	6.9	35.1	21.1
삼성중공업	4.6	34.3	14.1
한화오션	5.9	36.0	17.6
HD 현대미포	3.6	30.5	12.3
HD 현대일렉트릭	12.1	35.6	38.5
HD 현대건설기계	1.0	15.8	6.2
HD 현대	1.3	12.5	11.0
HD 현대인프라코어	1.4	16.6	9.0
두산밥캣	0.8	10.3	7.5
한국항공우주	5.5	42.0	13.8
LIG 넥스원	7.3	34.7	22.9
한화에어로스페이스	5.5	37.8	19.2
효성중공업	6.1	36.1	18.5
LS 일렉트릭	4.4	29.8	15.6

참고: 2025년 기준
자료: 삼성증권 추정

Samsung Securities

산업 뉴스

Seatrium 해양 설치선 수주 취소: Maerskrk Offshore Wind가 싱가포르의 Seatrium에 발주했던 해상풍력 설치선 수주 계약을 해지. 취소된 계약 규모는 475백만 달러 규모이며, 이미 98.9%의 공정이 진행된 상태. 해당 선박은 2022년 발주되었으며, Equinor사의 풍력 프로젝트와 관련된 것으로 알려짐.

Maersk, 선박 개조 프로그램 가동: 덴마크의 AP Moller-Maersk가 약 200척에 달하는 용선(time charter) 선박에 대한 개조 프로젝트를 추진. 외신 보도에 따르면 이미 1,500건 이상의 개별 개조 작업이 완료되었으며, 2027년까지 추가로 1,000건이 더 시행될 예정. 관련 비용은 Maersk와 선주사가 공동 부담.

연휴 간 해외 조선 및 기계 업체 주가흐름 요약: 연휴간 해외 조선기계 관련 업종 주가는 대부분 약세. 이는 지난 금요일 거시경제 관련 불확실성 고조로 주식시장 전반에 조정이 발생했고, 에너지 가격 급락으로 인해 원자재 관련 업체드의 주가가 약세를 보였기 때문. 연휴기간 상대적으로 해운선사 주가가 약세. 글로벌 무역정책에 둔감한 해외 전력기기 업체들 주가도 조정. 방위산업체들 주가는 비교적 양호한 선에서 유지.

일본, 조선산업 부흥 전략 추진: 일본 정부가 조선산업 재건을 위해 연간 생산량을 1,000만 톤에서 1,800만 톤으로 확대하는 계획을 추진. '국가조선소' 설립, 폐쇄 조선소 재가동 등을 검토 중이며, 해양기자재, 에너지운송, 친환경기술 분야까지 확장해 조선 생태계 전반 부흥을 목표로 추진될 예정.

중국 Hengli중공업 VLCC 수주: 중국의 Hengli 조선소가 최근 2주 만에 12척의 VLCC를 수주. 발주처는 노르웨이 Frontline, 그리스 Dynacom 등의 유럽 선주로 알려짐.

삼성중공업, FLNG 수주 임박설 보도: 삼성중공업의 FLNG 수주가 임박했다는 보도. 이는 이탈리아 에너지 회사인 ENI가 모잠비크 가스전 개발 프로젝트인 Coral Norte 프로젝트에 대한 최종 투자결정(FID)을 내렸기 때문. 삼성중공업은 이미 ENI와의 계약을 바탕으로 사전 건조작업을 진행 중.

중국도 미국 선박에 대한 항만세 부과: 중국도 미국산 선박, 미국적 선박 혹은 미국이 25% 이상의 지분을 소유한 선박에 대해 순(net) 톤당 4백 위안의 항만세를 부과할 예정. 이는 미국의 중국 해운 및 조선산업 제재에 대한 대응조치로 해석. 실제로 미국이 중국 선박에 대한 항만세를 부여하는 14일부터 중국의 항만세도 부과.

한화, 미 해군 장성 영입: 한화그룹이 미국 해군 함정프로그램 총괄 책임자를 지낸 토마스 앤더슨 전 미 해군 소장을 한화디펜스 미국법인 조선 부문 사장으로 영입. 신임 사장은 지난 34년 간 미 해군에서 복무했으며, 프로그램집행사무국(PEO), 해군 해상 시스템 사령부(NAVESA) 등에서 근무.

한화에어로스페이스, 차륜형 K9 자주포 생산 본격화: 한화에어로스페이스가 K9 차륜형 자주포 생산을 본격화하며 미국 육군 자주포 교체 수요 공략. 차륜형 K9은 기존 K9A2의 핵심 사격통제·자동장전·포탑 기술을 유지하면서 섀시와 서스펜션을 차륜형 요구에 맞게 최적화된 모델. 미국 자회사 한화디펜스USA를 통해 2026년 초 시험운용 예정.

현대로템, 폴란드 2차 계약 물량 내년부터 출고 본격화: 현대로템이 폴란드 2차 계약 이행을 앞두고 현지 공장에서 MRO 및 추후 생산 조립을 위한 현장 실사 진행 중. 올해 상반기까지 동사는 1차 계약분 133대 납품을 완료하였으며, 잔여 47대는 연내 인도 예정. 이후 내년부터는 2차 이행 계약 물량을 납품하는데, 계획 상 '26년에는 K2 GF형 31대를 납품하고, '27년에 잔여 물량 85대를 납품할 계획. 이후 '28년부터는 현지 생산 전환하여 K2 PL형 전차 공급할 계획.

(주간 조선지표는 다음 페이지에 계속)

조선업 주요 지표

	현재	지난주 대비		2024년 말 대비	
	10월 10일	10월 3일	증감률 (%)	2024년 말	증감률 (%)
신조선가 (백만달러)					
전체 (지수)	185.3	185.5	-0.1	189.2	-2.1
벌크선 (Capesize)	73.0	73.0	0.0	76.0	-3.9
유조선 (VLCC)	126.0	126.0	0.0	129.0	-2.3
유조선 (51,000DWT PC선)	48.5	48.5	0.0	52.0	-6.7
컨테이너선 (22,000TEU)	239.0	239.0	0.0	244.0	-2.0
컨테이너선 (13,000TEU)	148.0	148.0	0.0	153.0	-3.3
LNG선 (174,000m³)	249.0	249.0	0.0	260.0	-4.2
중고선가 (백만달러)*					
전체	187.0	188.0	-0.5	176.0	6.3
벌크선 (Capesize)	65.0	65.0	0.0	62.0	4.8
유조선 (VLCC)	118.0	118.0	0.0	114.0	3.5
유조선 (51,000DWT PC선)	43.0	43.0	0.0	42.0	2.4
일일용선료 (달러)**					
벌크선 (Capesize, Eco)	24,400	23,800	2.5	18,500	31.9
벌크선 (Capesize, Non-Eco)	23,400	22,800	2.6	17,500	33.7
유조선 (VLCC, Eco)	52,000	52,200	-0.4	41,000	26.8
유조선 (VLCC, Non-Eco)	49,000	48,750	0.5	37,250	31.5
운임지수					
Clarksea 지수 (달러/일)	28,977	28,641	1.2	21,965	31.9
BDI	1,936	1,901	1.8	997	94.2
WS (사우디 기준)	93	83	12.1	40	131.3
CCFI	1,015	1,087	-6.7	1,515	-33.0
SCFI	1,160	1,115	4.1	2,460	-52.8
에너지 가격					
천연가스 (달러/백만BTU)	2.9	3.2	-9.1	3.4	-14.7
유가 (달러/배럴)***	58.9	60.9	-3.3	71.7	-17.9
MGO-HSFO 스프레드 (달러/톤)	274.8	270.0	1.8	205.5	33.7
VLSFO-HSFO 스프레드 (달러/톤)	72.5	73.3	-1.0	87.0	-16.7

참고: 이번 주 전체 선가 지수 및 일부 선종의 신조선가 지수는 미공개
* 선령 5년 기준
** 1년 용선료 기준
*** 유가는 WTI spot, 천연가스는 Henry Hub가격
자료: Clarksons, Bloomberg, 삼성증권

Samsung Securities

주가 performance 및 valuation 요약

조선업: 주가 performance 및 valuation 요약

(%)	주가 performance				2025 valuation		
	1주일	1개월	3개월	YTD	P/B (배)	P/E (배)	ROE
HD한국조선해양*	0.6	0.1	29.3	82.0	2.3	14.0	17.3
HD현대중공업*	-2.5	2.2	32.7	79.1	6.9	35.1	21.1
삼성중공업*	2.5	3.9	27.7	98.2	4.6	34.3	14.1
한화오션*	-2.0	-1.3	41.0	192.6	5.9	36.0	17.6
HD현대미포*	-1.7	2.3	12.5	50.1	3.6	30.5	12.3
Yangzijiang	0.0	0.0	8.5	6.0	n/a	n/a	n/a
CSSC Holdings	1.5	6.9	46.6	13.7	2.3	8.9	28.4
Comec	1.0	-8.0	0.5	-2.8	2.7	20.6	13.6
ST Engineering	-0.7	3.0	-3.0	14.8	n/a	39.4	5.2
Sembcorp	-1.7	6.7	n/a	83.5	8.8	30.1	31.9
Mitsubishi	-7.3	-2.6	7.5	10.1	1.2	21.9	5.5
Kawasaki	9.4	8.0	26.8	81.6	5.5	50.3	11.4

참고: * 당사 추정
10월 10일 종가 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

기계업: 주가 performance 및 valuation 요약

(%)	주가 performance				2025 valuation		
	1주일	1개월	3개월	YTD	P/B (배)	P/E (배)	ROE
HD현대일렉트릭*	5.6	17.9	49.2	72.8	12.1	35.6	38.5
HD현대건설기계*	3.4	1.6	26.1	65.7	1.0	15.8	6.2
HD현대*	-3.9	6.3	16.0	99.5	1.3	12.5	11.0
HD현대인프라코어*	3.5	-1.0	29.2	122.1	1.4	16.6	9.0
두산밥캣*	2.0	4.8	0.9	36.3	0.8	10.3	7.5
한국항공우주*	0.9	10.5	24.6	94.9	5.5	42.0	13.8
LIG넥스원*	-5.0	-3.4	-15.8	117.7	7.3	34.7	22.9
한화에어로스페이스*	-5.0	7.8	29.3	224.1	5.5	37.8	19.2
효성중공업*	6.1	7.5	53.2	281.2	6.1	36.1	18.5
LS일렉트릭*	4.1	-2.1	13.7	87.8	4.4	29.8	15.6
Lockheed Martin	0.1	8.9	8.0	3.9	4.4	29.3	15.9
Raytheon	-5.3	1.7	7.4	36.3	21.8	23.1	88.3
Siemens	0.5	6.1	8.6	28.5	3.3	26.5	12.9
Caterpillar	-1.3	16.2	21.0	35.4	3.3	21.1	16.7
Komatsu	2.6	2.6	10.2	22.4	13.2	27.3	50.3
Kubota	-1.0	4.7	14.1	3.3	1.5	12.5	12.6

참고: * 당사 추정
10월 10일 종가 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

Samsung Securities

Compliance notice

- 당사는 2025년 10월 10일 현재 삼성중공업와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 10월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 10월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

Samsung Securities

Samsung Securities

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI cc 소비자중심 Best Korea Brands 2024

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA