SECTOR
UPDATE

2025. 11. 17

산업재팀

한영수 팀장
han.youngsoo@samsung.com

정소연 Research Associate
soyeon.chung@samsung.com

▶ 주가 Performance

(%)	1W	3M	YTD
HD 한국조선해양	5.0	14.5	90.1
HD 현대중공업	11.5	21.8	102.1
삼성중공업	-0.4	39.5	133.2
한화오션	2.1	21.4	246.5
HD 현대미포	12.6	20.3	70.3
HD 현대일렉트릭	2.2	68.6	115.2
HD 현대건설기계	2.5	-10.5	55.1
HD 현대	4.3	61.0	173.4
HD 현대인프라코어	4.5	-13.8	103.5
두산밥캣	-0.3	1.6	36.5
한국항공우주	6.5	14.0	88.7
LIG 넥스원	3.4	-18.9	86.2
한화에어로스페이스	4.7	8.6	198.3
효성중공업	-1.1	75.1	441.5
LS 일렉트릭	4.8	47.2	181.1

▶ Valuation summary

(배, %)	P/B	P/E	ROE
HD 한국조선해양	2.4	13.5	18.8
HD 현대중공업	7.6	35.3	23.4
삼성중공업	5.3	37.0	15.3
한화오션	7.0	45.1	16.7
HD 현대미포	3.9	25.6	16.3
HD 현대일렉트릭	14.9	42.2	40.2
HD 현대건설기계	0.9	14.5	6.3
HD 현대	1.8	17.2	11.0
HD 현대인프라코어	1.3	15.6	8.8
두산밥캣	0.8	12.7	6.1
한국항공우주	5.5	46.8	12.1
LIG 넥스원	6.2	30.1	22.5
한화에어로스페이스	5.1	36.4	18.5
효성중공업	8.4	40.9	22.7
LS 일렉트릭	6.6	46.9	14.9

참고: 2025년 기준
자료: 삼성증권 추정

리서치센터 리포트
바로가기

조선/기계 주간 코멘트

미주 지역 투자자 미팅 후기

- 선가: 신조선가 지수는 직전 주와 변화 없이 185에서 유지(소수점 단위로는 지난주 대비 반등). 중고선가 지수는 1포인트 상승하며 2주 연속 상승세 기록.
- 해운 지표: Clarksea(선박 수익 지표) 지수는 직전 주 대비 4.4% 상승하면서, 2022년말 이후 최고 수준 기록. 유조선 지표가 강세 유지.
- 주간 코멘트 주제: 지난주 미주 지역 현지 투자자 미팅 후기.

WHAT'S THE STORY?

미주지역 투자자 미팅 후기

미주 출장을 통해 현지 투자자들과 미팅 진행. 현지 투자자들 대부분은 산업재 전반의 '업황'을 낙관적으로 전망 중. 다만 주가 급등으로, 현재 투자자들도 '밸류에이션' 관점에서는 다소 부담을 느끼고 있는 상태. 이 부분은 지난 9월 출장을 통해 만났던 아시아 지역 투자자들과 유사한 반응. 담당 중인 업종에 대해 현지 투자자들의 관심도는 전력기기, 방위산업, 조선, 건설장비의 순서. 해외에 비교 가능한 유사업체(peer group)가 존재하지 않는 조선업이 상대적으로는 생소한 분야이기 때문으로 추정.

담당 업종 중 최선호 섹터는 여전히 조선업. 이익 성장에 대한 가시성과, 현재 이익전망 컨센서스의 상향 가능성이 상대적으로 높기 때문. 조선업종 관련 투자자들의 반응 중 흥미로웠던 부분은 두 가지. 첫 번째는 한미조선업 협력에 대해 현지 투자자들의 의견이 극명하게 갈려 있었다는 점. 한미조선협력이 조선사들에 새로운 기회가 될 것으로 기대하는 투자자와, 한국 업체들의 미국 진출이 전사 수익성에 부정적 영향을 줄 것이라 우려하는 투자자들이 동시에 존재. 한미 조선협력은 구체적인 성과가 도출되는 데에 상당한 시간이 필요. 따라서 미국 조선시장 진출을 긍정적으로 바라보는 투자자와 그렇지 않은 투자자 모두에게 당분간 상기 이슈는 불확실성. 한미 조선업 협력 기대로만 투자 대상 조선주를 선택하는 것은 다소 무리라는 판단.

두 번째로 흥미로웠던 점은 현지 투자자 일부가 여전히 역사적 P/B 배수를 조선주 밸류에이션에 사용 중이었다는 점. 그리고 이들은 해당 밸류에이션 기법을 기준으로 조선주를 고평가 상태로 진단 중. 하지만, 국내 주식시장과 마찬가지로 해당 투자자들의 접근 방식은 이익 기반의 밸류에이션 기법(P/E 등)으로 변경될 것. 현재 조선사들의 이익이 해당 기법을 사용하기에 무리가 없는 수준이고, 주주환원 정책의 시행으로 기존 역사적 P/B배수 기법을 더 이상 정당화하기 어렵기 때문. 이 경우 이들이 느끼는 밸류에이션 부담도 상당부분 경감될 것. 즉 이는 여전히 주식시장에 조선업종을 편입할 수 있는 주체들이 존재한다는 점을 시사.

(산업 뉴스는 다음 페이지에 계속)

산업 뉴스

미국, 한국의 핵 추진 잠수함 건조 승인: 한미 양국 정부가 관세협상 관련 조인트 팩트시트(공동설명자료)를 확정. 해당 자료에는 한국의 핵 추진 잠수함 건조 승인, 우라늄 농축과 사용후 핵연료 재처리에 대한 미국의 지지가 포함. 다만 건조장소와 업체를 포함한 구체적인 사항은 아직 결정되지 않은 상태.

중국 상무부, 한화오션 자회사 제재 1년 유예: 중국이 한화오션의 미국 자회사 5곳에 대한 제재를 1년간 유예하기로 결정. 이로 인해 지난 10월 14일부터 부과된 제재의 효력은 즉시 중단됨.

한화오션, 필리핀 해군에 'KSS-III PN' 잠수함 등 패키지 제안: 한화오션이 필리핀 해군에 4천톤급 잠수함 2척과 기지 건설, 유지 보수, 기술이전까지 포함하는 패키지를 제안. 현지 언론에 의하면, 해당 패키지의 총 예상 비용은 약 1조 9,900억~2조 7,300억 원 사이로 추정되며, 인도는 계약 체결 후 7년 이내로 예상.

한화오션, 해외 MRO프로젝트 추가 수주: 국내 언론보도에 따르면, 한화오션이 영국 및 캐나다 해군으로부터 MRO프로젝트를 수주. 영국 해군과는 지난 8월에 프로젝트를 수주하여 이미 작업이 완료된 상태. 해당 기사는 캐나다 프로젝트도 9월에 수주한 것으로 보도. 미국 MRO프로젝트의 성공적인 수행이 추가 수주를 유도 중.

HD현대그룹, 인도와 협력 강화: HD현대 그룹 정기선 회장이, 인도 석유천연가스부 장관이 포함된 대표단과 상호 협력 확대를 논의. 인도 대표단의 한국 방문은, 현재 인도 정부가 추진 중인 조선해운 부문의 확장 계획과 관련된 것으로 추정. 참고로 HD그룹은 최근 인도 최대 국영 조선소인 코친 조선소와 인도 해군 상륙함 (LPD) 사업 추진을 위한 MOU 체결하는 등 인도 현지 진출을 적극적으로 추진 중.

효성중공업, 미국 멤피스 공장 추가 증설 투자 결정: 효성중공업이 미국 멤피스 초고압변압기 생산설비 추가 증설을 위해 1억 5,700만 달러 (약 2,300억원)를 투자할 계획. 이를 통해 해당 공장의 생산능력은 50% 더 확대될 것으로 전망. 참고로, 동사는 지난 5월에 해당 공장에 약 51백만 달러의 투자계획을 발표한 바 있음.

LS일렉트릭, 데이터센터 프로젝트 추가 수주: LS일렉트릭이 미국 빅테크기업으로부터 1.3천억 규모의 데이터센터 전력 공급 프로젝트를 수주. 수주 규모와 시기를 고려할 때, 고객사는 작년 말과 올해 초까지 총 약 3,100억원 규모의 데이터센터 프로젝트를 발주한 업체와 동일한 것으로 추정. 납품 기간은 내년 4월.

캐나다, 잠수함 사업 입찰제안 요청서 발송: 캐나다 정부가 차세대 잠수함 사업(CPSP) 입찰제안 요청서(RFP)를 한화오션에 공식 전달. 제안서 제출 기한은 내년 3월 초이며, 최종 후보자 선정은 이르면 내년 중 이뤄질 것으로 전망. 해당 프로젝트는 현재 한화오션과 HD현대중공업 컨소시엄과, 독일 티센크루프마린시스템의 양자 대결 구도. 한편, 한화오션은 최근 캐나다 대형 건설사 PCL 컨스트럭션 (이하 PCL)과 잠수함 정비·생산·훈련 인프라 구축을 사전 준비하기 위한 양해각서를 체결.

LIG넥스원, 천궁-II UAE 첫 인도 '임박': 언론보도에 따르면 최근 LIG넥스원이 UAE 납품용 '천궁-II' 시험 발사를 진행. 해당 보도에서는 시험 발사 일정을 감안 할 때, 천궁-II의 연내 수출 확률이 높아졌다고 주장. 참고로 동사는 지난 '22년 1월 UAE와 2조 5,974억원 규모의 천궁-II 수출 계약을 체결한 바 있음.

국내 조선사 수주 모멘텀 지속: 국내 조선사들의 수주 모멘텀이 지속. 먼저 HD현대중공업은 지난주 수에즈막스급 원유 운반선 2척을 수주. 또한 국내 해운사인 현대글로비스가 사업 다각화를 위해 LNG선 2척을 '국내 조선사'에 발주하는 방안을 고려 중. 국내 언론에서는 한화오션과 HD현대중공업의 수주 가능성을 보도. 또한 미국 스콜피오 탱커스도 한화오션과 VLCC 2척 건조를 위한 건조의향서(LOI)를 체결.

(주간 조선지표는 다음 페이지에 계속)

조선업 주요 지표

	현재	지난주 대비		2024년 말 대비	
	11월 14일	11월 7일	증감률 (%)	2024년 말	증감률 (%)
신조선가 (백만달러)					
전체 (지수)	184.9	184.8	0.0	189.2	-2.3
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)	236.0	236.5	-0.2	244.0	-3.3
컨테이너선 (13,000TEU)	146.0	146.3	-0.2	153.0	-4.6
LNG선 (174,000m³)	248.0	248.0	0.0	260.0	-4.6
중고선가 (백만달러)*					
전체	190.0	189.0	0.5	176.0	8.0
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)	24,800	25,200	-1.6	18,500	34.1
벌크선 (Capesize, Non-Eco)	23,800	24,200	-1.7	17,500	36.0
유조선 (VLCC, Eco)	63,000	63,000	0.0	41,000	53.7
유조선 (VLCC, Non-Eco)	56,000	56,000	0.0	37,250	50.3
운임지수					
Clarksea 지수 (달러/일)	32,746	31,365	4.4	21,965	49.1
BDI	2,125	2,104	1.0	997	113.1
WS (사우디 기준)	133	115	15.2	40	231.3
CCFI	1,094	1,058	3.4	1,515	-27.8
SCFI	1,451	1,495	-2.9	2,460	-41.0
에너지 가격					
천연가스 (달러/백만BTU)	3.5	3.8	-7.2	3.4	2.6
유가 (달러/배럴)***	60.1	59.8	0.6	71.7	-16.2
MGO-HSFO 스프레드 (달러/톤)	363.8	349.8	4.0	205.5	77.0
VLSFO-HSFO 스프레드 (달러/톤)	85.8	79.5	7.9	87.0	-1.4

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

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*	5.0	1.4	14.5	90.1	2.4	13.5	18.8
HD현대중공업*	11.5	14.6	21.8	102.1	7.6	35.3	23.4
삼성중공업*	-0.4	21.7	39.5	133.2	5.3	37.0	15.3
한화오션*	2.1	22.3	21.4	246.5	7.0	45.1	16.7
HD현대미포*	12.6	14.0	20.3	70.3	3.9	25.6	16.3
Yangzijiang	2.4	7.8	18.6	15.4	2.3	9.0	28.2
CSSC Holdings	-4.2	-2.9	-10.9	-4.6	2.4	23.2	14.8
Comec	-3.3	-4.1	-9.7	10.3	n/a	37.9	5.2
ST Engineering	2.4	1.6	n/a	82.2	8.9	30.4	31.8
Sembcorp	0.9	1.9	-6.1	4.3	1.1	22.5	5.1
Mitsubishi	-6.2	1.2	6.8	87.8	5.7	52.0	11.4
Kawasaki	-7.8	6.7	4.4	44.7	2.5	21.9	12.2

참고: * 당사 추정
11월 14일 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*	2.2	23.4	68.6	115.2	14.9	42.2	40.2
HD현대건설기계*	2.5	-5.1	-10.5	55.1	0.9	14.5	6.3
HD현대*	4.3	38.5	61.0	173.4	1.8	17.2	11.0
HD현대인프라코어*	4.5	-7.8	-13.8	103.5	1.3	15.6	8.8
두산밥캣*	-0.3	-1.7	1.6	36.5	0.8	12.7	6.1
한국항공우주*	6.5	3.1	14.0	88.7	5.5	46.8	12.1
LIG넥스원*	3.4	-10.5	-18.9	86.2	6.2	30.1	22.5
한화에어로스페이스*	4.7	0.3	8.6	198.3	5.1	36.4	18.5
효성중공업*	-1.1	29.0	75.1	441.5	8.4	40.9	22.7
LS일렉트릭*	4.8	47.2	47.2	181.1	6.6	46.9	14.9
Lockheed Martin	1.6	-6.7	6.4	-4.2	6.7	46.2	15.0
Raytheon	-0.8	11.8	13.9	51.7	18.1	20.9	85.6
Siemens	-2.9	-4.3	-1.7	22.2	3.6	28.3	12.9
Caterpillar	-1.6	3.7	35.9	52.7	3.2	20.0	16.4
Komatsu	1.6	-2.5	4.0	20.5	13.9	29.8	50.0
Kubota	2.4	3.3	17.8	15.1	1.5	12.3	12.6

참고: * 당사 추정
11월 14일 종가 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 당사는 2025년 11월 14일 현재 삼성중공업와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 14일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 14일 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.

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

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