SECTOR
UPDATE

2025. 12. 08

산업재팀

한영수 팀장
han.youngsoo@samsung.com

정소연 Research Associate
soyeon.chung@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

조선/기계 주간 코멘트

되풀이 되는 연말 주가 약세, 어떻게 봐야 하나

- 선가: 신조선가 지수는 직전 주와 변화 없이 184에서 유지(소수점 단위로는 미세 반등). 반면 중고선가 지수는 1포인트 상승하여 191을 기록.
- 해운 지표: Clarksea(선박 수익 지표) 지수는 5주 연속 상승세를 마무리하고, 직전 주 대비 2.1% 하락. 유조선 지표 조정 속, 벌크선은 강세를 지속.
- 주간 코멘트 주제: 연말 조정이 올해만의 현상인지 점검. 지난 3년 간 주요 산업재 섹터의 연말 주가 흐름을 점검.

WHAT'S THE STORY?

연말 주가 약세는 올해 만의 현상일까?

조선, 방위산업, 전력기기 주가 상승세가 최근 들어 주춤. 방위산업의 경우는 최근 한 달간 주가가 하락. 해당 산업들의 주가가 올해 연중 크게 상승해왔음을 감안하면, 투자자들이 체감하는 최근의 주가 흐름은 완연한 약세. 하지만 영업의 측면에서 주가 약세를 야기할만한 뚜렷한 악재가 발생했다고 보기는 어려운 것이 사실. 오히려 지난 10월말에서 11월 중순에 발표되었던 3분기 실적은 대부분 조업일수 감소라는 계절성에도 직전 분기 대비 성장하며, 시장 예상을 상회.

업황 지표도 양호. 조선업의 경우, 국내 업체들은 시장의 우려보다 양호한 연말 신규 수주 모멘텀을 누리는 중. 11월 누적 한국의 신규 수주는 톤과 금액 기준 모두 전년 동기 대비 성장. 참고로 전세계 선박 수주는 지난해의 높은 기저로 전년 동기 대비 감소(톤 기준 34%, 금액기준 31% 감소). 전력기기 업체들도 양호한 수주 모멘텀을 즐기는 가운데, 개별 업체들의 증설도 일정대로 진행되는 중. 방위산업은 수출 수주 뉴스가 다소 주춤하지만, 내수 프로젝트 수주흐름이 양호하고 내년 국방예산이 견고한 수준에서 확정되었으며, 업체들의 증설 뉴스도 발표.

결국 최근 주가 흐름 둔화는 펀더멘털의 변화라기 보다 주식수급과 투자심리 상의 문제로 보는 것이 합리적. 투자심리 상으로는 호황이 장기화되면서, 역설적으로 업황 피크아웃 우려가 제기. 올해 높아진 기저로 내년에 업황지표가 더 개선될 수 있을지를 우려하는 것. 주가 역시 큰 폭으로 오르면서 차익실현 욕구 역시 부상. 이는 올해만이 아니라, 지난 3년간 되풀이되었던 현상. 지난 3년간 상기 업종은 4분기 주가가, 1~3분기 대비 약세. 현재 투자자들이 주목해야할 부분은 조선,방산, 전력기기 주가가 이듬해 상반기에, 대부분 전년 4분기 주가 약세를 충분히 보상할만큼 상승했다는 점. 산업재 섹터는 cycle 길이가 긴 분야. 한번 호황에 진입하면, 그 방향성이 잘 바뀌지 않는 것이 특징. 연말 주가 약세는 장기 관점에서는 오히려 매수 접근이 타당.

(산업 뉴스는 다음 페이지에 계속)

▶ 주가 Performance

(%)	1W	3M	YTD
HD 한국조선해양	4.9	0.5	88.8
HD 현대중공업	-1.7	2.7	83.3
삼성중공업	3.8	21.6	127.0
한화오션	2.5	-1.2	197.5
HD 현대미포	0.0	10.9	66.2
HD 현대일렉트릭	6.9	61.1	118.1
HD 현대건설기계	2.6	3.7	65.0
HD 현대	6.1	44.4	163.9
HD 현대인프라코어	2.0	-1.8	116.7
두산밥캣	7.7	11.4	42.7
한국항공우주	-2.8	12.8	94.0
LIG 넥스원	-2.3	-21.4	69.6
한화에어로스페이스	4.3	-3.4	176.5
효성중공업	4.8	62.7	410.2
LS 일렉트릭	10.8	75.1	219.0

▶ Valuation summary

(배, %)	P/B	P/E	ROE
HD 한국조선해양	2.4	13.4	18.8
HD 현대중공업	6.9	32.0	23.4
삼성중공업	5.2	36.0	15.3
한화오션	6.0	38.8	16.7
HD 현대미포	3.8	25.0	16.3
HD 현대일렉트릭	15.1	42.8	40.2
HD 현대건설기계	1.0	15.5	6.3
HD 현대	1.8	16.6	11.0
HD 현대인프라코어	1.4	16.6	8.8
두산밥캣	0.8	13.3	6.1
한국항공우주	5.6	48.2	12.1
LIG 넥스원	5.7	27.4	22.5
한화에어로스페이스	4.7	33.7	18.5
효성중공업	7.9	38.5	22.7
LS 일렉트릭	7.5	53.2	14.9

참고: 2025년 기준
자료: 삼성증권 추정

조선기계 주가 퍼포먼스

(%)	조선업**		방위산업		전력기기		건설장비	
	1-3분기	4분기	1-3분기	4분기	1-3분기	4분기	1-3분기	4분기
2021	-1.0	0.9	52.7	-3.5	21.5	-21.2	4.8	12.5
2022	3.1	-3.7	18.4	7.8	5.8	27.3	-30.5	43.7
2023	24.4	4.8	9.6	16.7	71.8	-1.8	38.1	-11.2
2024	36.8	32.0	60.6	7.1	200.3	11.1	-15.8	1.8
2025*	98.8	4.8	227.9	-20.7	88.7	52.8	48.4	4.5

참고: 각 산업의 주요 업체들의 시가총액 합으로 산출, *9월 말일부터 12월 5일 종가까지의 주가 상승률 기준,
**HD현대중공업 상장 영향 및 한화오션의 증자 효과를 제거한 수치
자료: 삼성증권

산업 뉴스

1~11월 글로벌 조선 데이터: Clarksons이 11월 글로벌 선박 데이터를 발표. 1~11월 글로벌 수주는 87.6백만 GT로 전년 동기 대비 34% 감소. 이는 2024년의 높은 기저 때문. 11월 누적 수주는 여전히 조선업계의 건조량을 초과하는 규모. 이로 인해 글로벌 수주잔고는 전년 동기 대비 6.7% 상승. 국가별로는 한국이 점유율을 회복하면서, 전년 동기 대비 신규수주가 오히려 성장. 선종별로는 컨테이너선 수주가 예상 외 약진을 지속. 11월 누적 컨테이너선 수주는 4.3백만 TEU로, 역사상 세 번째로 4백만 TEU를 초과.

두산밥캣, 독일 건설장비 업체 인수 검토: 국내 언론에서, 두산밥캣이 독일의 소형건설장비 제작업체인 바커노이슨(Wacker Neuson) 인수를 추진한다고 보도. 동사 측도 이를 검토 중이라고 공시. 바커노이슨은 두산밥캣과 비교할 때 지역적으로 유럽 비중이 높은 업체. 인수에 성공할 경우 두산밥캣의 매출 지역 다변화 효과 기대. 다만 아직 인수 가격 등의 세부 사항은 물론, 인수 여부도 확정되지는 못한 상황.

2026년 국방예산 확정: 2026년 국방예산이 65조 8,642억원으로 확정. 기존 정부안과 유사한 수준(1% 삭감)에서 확정. 2026년 예산에 기반한 내년 국방비 증가율은 7.5%로 2008년 이후 최고. 국방예산 내 무기 조달에 사용되는 방위력 개선비는 19조 9,653억 원으로, 전년 대비 11.9% 증가. 2019년 이후 최고 증가율.

LIG넥스원, 구미 대규모 투자 계획 공시: LIG넥스원이 공시를 통해 구미에 2029년까지 3,740억원을 투자한다고 발표. 이는 2024년 발표했던 구미 LG전자 공장 인수가 마무리됨에 따라, 해당 공장활용을 위한 추가 투자가 집행되는 것. 동사의 설비투자 결정은 그만큼 동사가 확보한 일감이 많기 때문. 해당 뉴스는 LIG넥스원의 향후 장기 외형 성장 전망에 대한 투자자들의 관심을 강화시키는 계기가 될 것.

HD현대로보틱스 상장시도: 국내 언론에서는 HD현대그룹이 HD현대로보틱스의 상장을 검토하고 있다고 보도. HD현대로보틱스는 국내 최대 산업용로봇 제조업체. 대주주는 그룹의 지주사인 HD현대이며, 이외에는 KT와 산업은행/KY PE가 지분을 보유.

모잠비크 LNG선 프로젝트 자금조달 구조 변화: 모잠비크 LNG프로젝트와 관련해서 영국이 금융지원 철회를 발표. 외신 보도에 따르면, 이는 현지 지정학적 리스크와 화석에너지 투자에 대한 국제사회의 비판을 고려한 결정. 하지만, 이에 대해 프로젝트를 주도하는 Total Energies는, 기존 참여 업체들의 추가 투자를 통해 프로젝트를 진행할 것이라고 발표.

(주간 조선지표는 다음 페이지에 계속)

조선업 주요 지표

	현재	지난주 대비		2024년 말 대비	
	12월 5일	11월 28일	증감률 (%)	2024년 말	증감률 (%)
신조선가 (백만달러)					
전체 (지수)	184.4	184.3	0.0	189.2	-2.5
벌크선 (Capesize)	74.0	74.0	0.0	76.0	-2.6
유조선 (VLCC)	127.5	127.5	0.0	129.0	-1.2
유조선 (51,000DWT PC선)	48.5	48.5	0.0	52.0	-6.7
컨테이너선 (22,000TEU)	236.0	236.0	0.0	244.0	-3.3
컨테이너선 (13,000TEU)	146.0	146.0	0.0	153.0	-4.6
LNG선 (174,000m^3)	248.0	248.0	0.0	260.0	-4.6
중고선가 (백만달러)*					
전체	191.0	190.0	0.5	176.0	8.5
벌크선 (Capesize)	66.0	65.5	0.8	62.0	6.5
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)	26,725	25,800	3.6	18,500	44.5
벌크선 (Capesize, Non-Eco)	24,475	24,800	-1.3	17,500	39.9
유조선 (VLCC, Eco)	64,250	63,750	0.8	41,000	56.7
유조선 (VLCC, Non-Eco)	58,000	57,000	1.8	37,250	55.7
운임지수					
Clarksea 지수 (달러/일)	33,706	34,434	-2.1	21,965	53.5
BDI	2,727	2,560	6.5	997	173.5
WS (사우디 기준)	130	145	-10.3	40	225.0
CCFI	1,115	1,122	-0.6	1,515	-26.4
SCFI	1,397	1,403	-0.4	2,460	-43.2
에너지 가격					
천연가스 (달러/백만BTU)	5.2	4.6	13.1	3.4	52.6
유가 (달러/배럴)***	60.1	58.7	2.4	71.7	-16.2
MGO-HSFO 스프레드 (달러/톤)	304.8	313.8	-2.9	205.5	48.3
VLSFO-HSFO 스프레드 (달러/톤)	84.8	79.0	7.3	87.0	-2.6

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*	4.9	0.5	0.5	88.8	2.4	13.4	18.8
HD현대중공업*	-1.7	-0.2	2.7	83.3	6.9	32.0	23.4
삼성중공업*	3.8	-6.6	21.6	127.0	5.2	36.0	15.3
한화오션*	2.5	-12.1	-1.2	197.5	6.0	38.8	16.7
HD현대미포*	0.0	4.7	10.9	66.2	3.8	25.0	16.3
Yangzijiang	0.0	0.0	0.0	6.0	n/a	n/a	n/a
CSSC Holdings	2.4	3.0	10.6	14.7	2.3	8.9	28.5
Comec	-1.7	-6.6	-14.4	-6.1	2.4	24.7	15.3
ST Engineering	0.0	6.9	10.2	26.0	n/a	43.3	5.2
Sembcorp	-1.6	-2.4	n/a	75.3	8.6	32.4	29.0
Mitsubishi	-1.4	-1.4	-10.2	2.4	1.1	22.1	5.1
Kawasaki	3.4	-8.4	13.2	83.7	5.6	50.8	11.4

참고: * 당사 추정
12월 5일 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*	6.9	-4.5	61.1	118.1	15.1	42.8	40.2
HD현대건설기계*	2.6	2.4	3.7	65.0	1.0	15.5	6.3
HD현대*	6.1	2.2	44.4	163.9	1.8	16.6	11.0
HD현대인프라코어*	2.0	6.0	-1.8	116.7	1.4	16.6	8.8
두산밥캣*	7.7	-0.3	11.4	42.7	0.8	13.3	6.1
한국항공우주*	-2.8	6.8	12.8	94.0	5.6	48.2	12.1
LIG넥스원*	-2.3	-22.5	-21.4	69.6	5.7	27.4	22.5
한화에어로스페이스*	4.3	-7.3	-3.4	176.5	4.7	33.7	18.5
효성중공업*	4.8	-10.3	62.7	410.2	7.9	38.5	22.7
LS일렉트릭*	10.8	14.6	75.1	219.0	7.5	53.2	14.9
Lockheed Martin	-1.2	-4.4	-2.5	-6.9	7.6	52.8	14.9
Raytheon	-2.2	-1.7	8.6	47.9	17.5	20.3	86.8
Siemens	2.3	-4.7	3.3	23.8	3.5	27.6	13.2
Caterpillar	4.8	6.0	42.6	66.3	3.2	20.3	16.4
Komatsu	-0.0	0.8	-0.3	17.7	15.2	32.4	50.5
Kubota	-0.2	13.2	23.5	22.3	1.5	12.0	12.6

참고: * 당사 추정
12월 5일 종가 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 당사는 2025년 12월 5일 현재 삼성중공업와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 12월 5일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 12월 5일 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