SECTOR
UPDATE

2025. 12. 22

산업재팀

한영수 팀장
han.youngsoo@samsung.com

정소연 Research Associate
soyeon.chung@samsung.com

▶ 주가 Performance

(%)	1W	3M	YTD
HD 한국조선해양	-6.1	3.3	84.6
HD 현대중공업	-8.6	5.5	80.9
삼성중공업	-4.2	17.7	123.5
한화오션	-3.6	-1.6	194.2
HD 현대미포	0.0	13.4	66.2
HD 현대일렉트릭	-6.8	38.5	111.0
HD 현대건설기계	-8.4	-3.2	69.3
HD 현대	-5.1	22.6	149.7
HD 현대인프라코어	-10.4	-8.3	120.8
두산밥캣	-3.9	6.6	43.0
한국항공우주	-5.4	-0.5	99.1
LIG 넥스원	8.8	-19.0	88.4
한화에어로스페이스	-7.1	-13.5	175.0
효성중공업	-6.3	29.6	369.7
LS 일렉트릭	-7.5	58.4	191.7

▶ Valuation summary

(배, %)	P/B	P/E	ROE
HD 한국조선해양	2.3	13.1	18.8
HD 현대중공업	6.8	31.6	23.4
삼성중공업	5.1	35.4	15.3
한화오션	5.9	38.3	16.7
HD 현대미포	3.8	25.0	16.3
HD 현대일렉트릭	14.6	41.4	40.2
HD 현대건설기계	1.0	15.9	6.3
HD 현대	1.7	15.7	11.0
HD 현대인프라코어	1.4	16.9	8.8
두산밥캣	0.8	13.3	6.1
한국항공우주	5.7	49.4	12.1
LIG 넥스원	6.3	30.5	22.5
한화에어로스페이스	4.7	33.5	18.5
효성중공업	7.3	35.5	22.7
LS 일렉트릭	6.9	48.7	14.9

참고: 2025년 기준
자료: 삼성증권 추정

삼성증권

리서치센터 리포트
바로가기

조선/기계 주간 코멘트

유가와 조선기계 주가 사이의 상관관계는 여전히 유효한가?

- 선가: 신조선가 지수는 직전 주와 동일한 185에서 유지(소수점 단위는 미세 하락). 반면 중고선가 지수는 1포인트 상승하여 191로 회복.
- 해운 지표: Clarksea(선박 수익 지표) 지수는 직전 주 대비 3.0% 추가 하락. 벌크선 관련 지표하락이 원인.
- 주간 코멘트 주제: 유가 약세에도 과거와 달리 한국 조선/기계업 주가는 영향을 크게 받지 않는 모습. 양 변수의 상관관계 약화는 지속 가능한 현상.

WHAT'S THE STORY?

국제유가와 조선/기계 업종 주가는 아직도 동행할까

국제유가가 지난주 16일에 최근 5년간 최저가를 기록. 이후 미국과 베네수엘라 사이의 지정학적 긴장 고조로 반등했으나, 과거 유사한 사례들과 비교하면 반등 강도는 크지 않은 편. 오랜기간 국내 조선 및 기계 주식이 유가와 높은 동행관계를 보여왔다는 점에서, 최근의 높은 국제유가 변동성은 우려요인으로 해석될 수 있을 것. 하지만, 유가와 조선기계 주식 사이의 과거 상관관계는 현재는 유효하지 않다는 판단.

해당 판단의 근거는 세가지. 첫번째는 현재는 유가가 '에너지 가격'을 대변한다고 보기 어렵다는 점. 최근 국제유가가 약세를 보이는 반면, 산유국인 미국 내 전기 가격은 상승 중인 것이 대표적인 예. 이는 전기차 침투율 확대, 데이터센터 건설 등으로 전기 수요가 증가. 참고로 유류는 주 수요처가 운송용 장비이며, 발전용으로는 활용도가 높지 않은 에너지원. 유가 약세를 에너지 시장 전체의 불황으로 해석하기 어려운 것이 현재의 상황. 두 번째는 현재 한국 기계업체들의 핵심시장이 중동이 아닌 미국이라는 점. 과거 한국 산업재 전반의 주요 수출 시장 중 하나는 중동지역. 그리고 중동의 구매력은 국제유가 수준과 미래 전망에 영향을 받았던 것이 사실. 주력제품이 에너지 산업과 직접 연관이 없는 기계업체들 주가가 유가와 동행했던 이유. 현재의 주력 수출 시장은 중동이 아닌 미국. 미국의 경기, 인프라 투자, 기계류 구매는 중동과 달리 에너지 가격만으로 결정되지 않는 것이 사실. 세번째는 현재 조선사들의 해양 시추선 의존도가 크게 낮아진 상황이고, 최근 국제유가 약세 원인 중 하나가 공급 과잉 우려라는 점. 국내 조선사들의 해양 구조물 매출 의존도는 크게 낮아진 상황이며, 특히 유전 개발을 위한 시추선 의존도는 현재 전무한 수준. 현재 조선사들과 에너지 시장의 연결고리는 유전개발 장비보다는 운송용 선박에 초점. 유류와 가스의 생산 증가는 운송수요 증가를 의미. 반대로, 공급충격(감산 등)으로 인한 유가 상승은 오히려 유조선 수요에 부정적. 결론적으로 최근 에너지 가격 변동성 확대가 조선 및 기계업종 주가에 미치는 영향은 제한적이며, 관련 우려로 인한 조정은 오히려 매수 기회.

(산업 뉴스는 다음 페이지에 계속)

산업 뉴스

KDDX 사업 진행 방식 조만간 결정: 방위사업청이 22일 방위사업추진위원회(방추위)를 개최할 예정이며, 해당 회의에서 한국형 차기 구축함(KDDX) 선도함 사업자 선정 방식이 결정될 가능성. 일부 언론에서는 HD현대중공업과 한화오션이 각각 선도함을 건조하는 공동 개발 방식이 유력하다고 보도. 참고로 KDDX는 개념설계는 한화오션이, 상세설계는 HD현대중공업이 담당한 프로젝트로, 현재 2년 이상 지연된 상황.

캐나다 잠수함 도입 사업 입찰 임박: 캐나다 잠수함 프로젝트(CPSP) 관련 입찰이 3개월 뒤 개시. 캐나다 측은 내년 3월까지 제안서를 제출받은 뒤 상반기 중 최종 우선협상대상자를 선정할 예정. 해당 프로젝트는 현재 한국의 한화오션/HD현대중공업과 독일 티센크루프마린시스템즈의 양자 대결 구도.

HD현대, 페루와 차세대 잠수함 공동개발 계약: HD현대중공업이 페루의 국영 시마조선소와 차세대 잠수함 공동 개발 계약을 체결. 이미 한국과 페루는 11월 경주 APEC에서 잠수함 공동건조 관련 의향서를 체결. 최근 페루는 K2전차 도입을 결정하는 등 한국산 무기체계 도입에 적극적. 국내 기업들도 페루를 중남미 시장 공략의 거점국가로 활용하는 전략.

방사청, 2030년까지 연 200억 달러 수출이 목표: 방위사업청이 대통령 업무보고에서, 2030년까지 연간 방산 수출 200억달러 달성을 목표로 하는 전략을 공식화. 이를 위해 핵심 권역별 맞춤형 협력 전략이 강화. 미국과는 해군 마스가 프로젝트를 적극활용하고, 중동은 기술이전과 공동개발 전략을, 유럽에서는 NATO협력 및 현지 생산거점을 구축하는 전략. 한편 방위사업청은 내년 국방 R&D예산을 5조 8,396억원으로 책정했으며, 이는 역대 최대 규모. AI, 우주, 반도체 등 전략기술 분야의 투자 비중을 대폭 확대.

한화에어로스페이스, 에스토니아 천무 수출: 대한무역투자진흥공사가 에스토니아 방산투자청(ECDI)과 천무 다연장 로켓 시스템공급을 위한 정부간 수출 계약을 체결했다고 발표. 관련 보도에 따르면, 천무 제작업체인 한화에어로스페이스는 총 3억 유로 규모의 천무 발사대 6문 및 미사일 3종을 에스토니아에 3년 간 공급할 예정.

HD현대일렉트릭, 덴마크로 친환경 GIS 수출 계약: HD현대일렉트릭이 덴마크의 넥셀(NEXEL)가 친환경 가스절연개폐장치(GIS)공급 계약을 체결. HD현대일렉트릭은 이미 스웨덴,핀란드에도 공급계약을 체결한 상태. 현재 유럽은 GIS 신규 설치 시 육불화황(SF6) 사용을 금지하는 규제를 추진 중. HD현대일렉트릭은 국내 최초로 수출형 145kV 친환경 GIS를 개발했으며, 420kV 상용화도 추진 중.

한화오션, LNG선 수주: 한화오션이 LNG선 7척을 17.5억 달러에 수주. 해당 수주를 포함한 한화오션의 2025년 누적 수주는 98.3억 달러로, 2024년 연간 수주 89.8억 달러를 초과. 또한 수주한 LNG선의 선가도 양호. 이번에 수주한 LNG선 선가는 척당 250백만 달러로, 현재 시장 가격인 248백만 달러를 소폭 상회하는 수준.

한화엔진, 노르웨이 기업 인수: 한화엔진이 노르웨이 전기추진 전문기업 SEAM을 인수하는 계약을 체결. 인수금액은 약 20억 크로네(한화 2,890억원). SEAM은 전기추진 시스템 통합 전문기업. 언론에서는 이번 인수가 기존 내연기관 추진엔진 위주의 사업 구조를, 장기 관점에서 전기추진 및 하이브리드 추진체계까지 다변화하려는 한화엔진의 전략적 노력의 일환이라고 평가.

미국 국방수권법에서 한국 조선사 우대조항 누락: 미국 연방의회가 통과시킨 내년 국방수권법(NDAA)에서 한국 조선소를 우대한다는 내용이 삭제되었다는 보도. 기존 법안에는 해외 조선업체의 미국 내 투자 혹은 자회사 설립 가능성을 평가하되, 한국과 일본 기반 기업을 우선시하라는 내용이 포함. 하지만 최종 통과된 법안에는 해당 내용이 누락된 것으로 알려짐.

(주간 조선지표는 다음 페이지에 계속)

조선업 주요 지표

	현재	지난주 대비		2024년 말 대비	
	12월 19일	12월 5일	증감률 (%)	2024년 말	증감률 (%)
신조선가 (백만달러)					
전체 (지수)	184.6	184.6	-0.0	189.2	-2.4
벌크선 (Capesize)	75.0	74.5	0.7	76.0	-1.3
유조선 (VLCC)	128.0	128.0	0.0	129.0	-0.8
유조선 (51,000DWT PC선)	49.0	49.0	0.0	52.0	-5.8
컨테이너선 (22,000TEU)	235.0	236.0	-0.4	244.0	-3.7
컨테이너선 (13,000TEU)	145.5	146.0	-0.3	153.0	-4.9
LNG선 (174,000m³)	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	66.0	0.0	62.0	6.5
유조선 (VLCC)	120.0	118.0	1.7	114.0	5.3
유조선 (51,000DWT PC선)	43.0	43.0	0.0	42.0	2.4
일일용선료 (달러)**					
벌크선 (Capesize, Eco)	25,125	25,150	-0.1	18,500	35.8
벌크선 (Capesize, Non-Eco)	24,125	24,150	-0.1	17,500	37.9
유조선 (VLCC, Eco)	65,500	64,250	1.9	41,000	59.8
유조선 (VLCC, Non-Eco)	58,000	58,000	0.0	37,250	55.7
운임지수					
Clarksea 지수 (달러/일)	31,616	32,590	-3.0	21,965	43.9
BDI	2,023	2,205	-8.3	997	102.9
WS (사우디 기준)	128	130	-1.9	40	218.8
CCFI	1,125	1,118	0.6	1,515	-25.8
SCFI	1,553	1,506	3.1	2,460	-36.9
에너지 가격					
천연가스 (달러/백만BTU)	3.6	4.1	-11.8	3.4	5.3
유가 (달러/배럴)***	56.7	57.4	-1.4	71.7	-21.0
MGO-HSFO 스프레드 (달러/톤)	268.8	296.0	-9.2	205.5	30.8
VLSFO-HSFO 스프레드 (달러/톤)	73.8	80.5	-8.4	87.0	-15.2

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*	-6.1	0.1	3.3	84.6	2.3	13.1	18.8
HD현대중공업*	-8.6	-9.7	5.5	80.9	6.8	31.6	23.4
삼성중공업*	-4.2	-0.8	17.7	123.5	5.1	35.4	15.3
한화오션*	-3.6	-11.0	-1.6	194.2	5.9	38.3	16.7
HD현대미포*	0.0	-2.4	13.4	66.2	3.8	25.0	16.3
Yangzijiang	-3.4	0.6	2.1	12.7	2.3	8.7	28.5
CSSC Holdings	-3.0	-5.1	-5.7	-7.7	2.3	23.4	15.3
Comec	-6.5	-5.4	3.3	15.5	n/a	39.7	5.2
ST Engineering	-1.9	-5.5	n/a	75.5	8.6	31.2	29.0
Sembcorp	-2.8	-2.8	-13.0	0.0	1.1	22.3	5.0
Mitsubishi	-6.6	-1.2	5.0	74.6	5.3	48.3	11.4
Kawasaki	-7.0	6.8	15.1	49.5	2.6	22.6	12.2

참고: * 당사 추정
12월 19일 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*	-6.8	1.9	38.5	111.0	14.6	41.4	40.2
HD현대건설기계*	-8.4	10.0	-3.2	69.3	1.0	15.9	6.3
HD현대*	-5.1	-6.3	22.6	149.7	1.7	15.7	11.0
HD현대인프라코어*	-10.4	10.6	-8.3	120.8	1.4	16.9	8.8
두산밥캣*	-3.9	8.1	6.6	43.0	0.8	13.3	6.1
한국항공우주*	-5.4	1.8	-0.5	99.1	5.7	49.4	12.1
LIG넥스원*	8.8	2.0	-19.0	88.4	6.3	30.5	22.5
한화에어로스페이스*	-7.1	-3.2	-13.5	175.0	4.7	33.5	18.5
효성중공업*	-6.3	-9.1	29.6	369.7	7.3	35.5	22.7
LS일렉트릭*	-7.5	-2.3	58.4	191.7	6.9	48.7	14.9
Lockheed Martin	-1.3	0.9	0.3	-2.4	6.9	48.2	15.0
Raytheon	1.9	4.7	15.0	57.3	18.5	21.4	86.0
Siemens	-0.4	8.0	3.3	25.2	3.8	29.4	13.2
Caterpillar	-3.6	4.2	23.5	58.8	3.2	20.5	16.4
Komatsu	-2.0	-0.0	-4.9	14.0	14.5	31.0	50.5
Kubota	0.7	13.9	23.2	24.3	1.4	11.7	12.6

참고: * 당사 추정
12월 19일 종가 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 당사는 2025년 12월 19일 현재 삼성중공업와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 12월 19일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 12월 19일 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