조선업

조선소들은 계획이 다 있습니다.

운송/조선/기계 엄경아 T.02)2004-9585 / um.kkyung-a@shinyoung.com

분석의 기본 가정

- 친환경선박 규제 강화 속도 늦어질 수는 있으나 역주행하지 않을 것을 가정
- 미국 조선업 회복과 관련된 신규수주 2026년부터 현실화 가정

2026년 시작 이후 만나 본 3색 조선 그룹

(HD현대그룹) HD현대그룹의 조선사업부문 수주목표는 268.33억달러로 2025년 수주 추정실적인 204.68억달러 대비 31.1% 증가할 것으로 계획. 합병 HD현대중공업의 2025년 수주목표 중 해양수주목표의 미달성률이 가장 높았는데 이 부분의 2026년 목표치가 32억달러로 전년대비 2350% 증가할 것으로 목표수립. 2025년 15억달러 수주한 특수선 사업부 수주목표도 30억달러로 설정

(삼성중공업) 아직 2026년 연간 수주목표에 대한 공감대는 형성되어 있지 않지만, 2024년과 2025년 연속 90억달러대 수주목표 설정 이후 70억달러대 수주로 마감한 것을 확인한 상태. 삼성중공업의 수주목표 미달은 해양사업부문 수주 미달이 주된 이유가 됨. 향후 해양설비 건조량 변화로 설비 재가동 계획도 실행 중. 3년 연속 해양 수주 미달 가능성은 고려하지 않아도 될 듯

(한화오션)2025년 3분기까지 상선부문의 수주실적은 63억달러에 달함. 4분기 말까지 98억달러까지 늘린 신규수주의 대부분도 일반상선이었음. 특수선 관련 수주 확장 의지와 계획은 높고 해양부문 수주에도 공을 들였으나, 2024년과 2025년 상선에서 모자란 수주를 모두 커버해버린 결과물을 도출해냄

조선소들은 계획이 다 있구나

국내 대형 조선소들이 2026년을 시작하면서 보여주는 전략적 공통점은 국내외 전방위적인 확장을 준비하고 있다는 점. 국내에서 비효율적으로 운영되거나 본래의 목적대로 사용하지 않았던 유휴설비 재가동 준비. 중국의 저가경쟁에 맞불을 놓을 수 있는 해외생산기지 전략도 수립

(HD현대그룹) 합병 HD현대중공업에서 활용하지 않은 2개의 드라이도크 중 1개를 재가동. HD현대미포의 4개 도크 중 2개의 도크는 기존 수주물량을 소화, 나머지 2개 도크는 단가가 높은 특수선 제작으로 전환하기 위한 수주영업 진행. 인건비가 낮고, 선박에 대한 미래수요가 살아있는 신흥국 사업장 개발에 집중. 필리핀, 베트남 등의 지역에 가벼운 자산 형태의 생산설비 확대 계획

(삼성중공업) 거제도 설비 중 가장 오래된 1, 2번 도크를 적치장으로 활용중이었으나, 플로팅도크에서 해양설비 동시 건조량이 증가하게 될 스케줄이 예정되어 있는 상황. 일반상선 건조량도 줄이지 않기 위해 2번 도크를 2026년 하반기부터 생산설비로 전환할 계획. 중국 팍스오션, 베트남의 페트로베트남 사업장을 활용한 해외생산기반 확대 계획도 수립. 팍스오션은 2026년, 페트로베트남은 2027년 매출 증가에 기여할 예정. 국내 HSG성동조선에서도 중대형사이

즈 탱커선에 대한 전선건조 외주 진행

(한화오션) 거제도 사업장에 신규 플로팅도크와 크레인투자에 대한 계획을 알린 바 있음. 2025년 상반기부터 준비하여 시설투자가 마무리되는 시점은 2027년 상반기가 될 예정. 해외 생산기지 전략은 직접인수방식을 취해서 HD현대그룹이나 삼성중공업과 다른 방향으로 가는 편. 미국 필리조선소(한화시스템 연결) 인수 이후 그룹사 물량 발주로 수주잔고를 높여 놓은 상황

조선주 비중확대에 주저할 필요 없음, HD한국조선해양 최선호주

2025년 선박 신규수주시장에 대한 우려 섞인 시장 코멘트가 많았던 것은 사실. 하지만 한국 사업자들의 신규수주는 인도량을 상회하는 컨디션을 유지함. 등락이 과도한 것은 오히려 중국이었다는 것을 알 수 있음. 지속적인 영업으로 커버할 수 있는 수준의 생산성을 유지한다는 것은 대단한 리스크 관리 역량에 해당.

한국 조선업체들은 한국 사업장에서 창출할 수 있는 고부가가치 수주영역을 확대시키려는 전략을 가져가는 중이며, 이 중 미국의 해양전력 확대 계획이 중요한 역할을 하게 될 것이라 판단. 미국뿐만 아니라 중장기적으로 선박수요가 확대될 지역을 선점하는 것이 중요. 수주 계획을 현실화시키는 과정을 일정수준의 투자비중을 가지고 대응하는 것이 조선주 투자에 있어서 중요. 국내외 수주확장성과 주주환원의 이점을 모두 가지고 갈 수 있는 HD한국조선해양을 최선호주로 추천

한국과 중국 신규수주 점유율 비교 & 한국 인도량

	수주척수			CGT기준점유율		인도척수
	전세계	중국	한국	중국	한국	한국
2010	2,972	1,555	495	49.2	26.3	507
2011	1,981	897	364	35.6	39.8	545
2012	1,675	686	247	35.3	31.8	459
2013	3,190	1,529	535	42.6	29.7	383
2014	2,393	1,055	333	37.1	28.5	317
2015	1,929	705	292	32.3	26.1	348
2016	842	396	75	37.4	15.4	354
2017	1,456	720	204	42.5	25.8	281
2018	1,567	674	286	32.5	37.3	185
2019	1,559	739	227	38.1	30.5	227
2020	1,515	858	199	45.7	31.8	210
2021	2,404	1,432	401	50.9	32.3	220
2022	2,130	1,190	298	51.8	31.6	205
2023	2,455	1,557	218	60.0	19.9	218
2024	3,235	2,261	254	70.6	14.0	240
2025	2,036	1,421	247	62.7	20.6	234

자료: 클락슨, 신영증권 리서치센터

조선주 투자의견 및 목표주가

종목명	투자의견	목표주가	비고
HD한국조선해양	매수	610,000	최선호주
HD현대중공업	매수	750,000	
삼성중공업	매수	43,000	
한화오션	매수	160,000	

자료: 신영증권 리서치센터

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목
- **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
- **중립** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
- **매도** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업
- **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
- **중 립** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
- **비중축소** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.