SECTOR
UPDATE

2026. 3. 30.

산업재팀

한영수 팀장
han.youngsoo@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

조선/기계 주간 코멘트

주요 방산업체 사업보고서 리뷰

- 선가 동향: 신조선가 지수는 직전 주와 동일하게 182에서 유지. 중고선가 지수도 직전 주와 동일. 선종별로는 Capesize 벌크선 중고선가가 상승.
- 해운 지표: Clarksea 지수(선박 수익 지표)는 이번 주 49,141달러/일로, 직전 주 대비 9% 상승. 역사상 최고 수준과도 이제 단 8%의 차이.
- 주간 코멘트 주제: 국내 주요 방산업체들의 2025년 사업보고서 데이터를 리뷰

▶ 주가 Performance

(%)	1M	3M	YTD
HD 한국조선해양	-10.1	-10.4	-10.8
HD 현대중공업	-12.0	-4.4	-4.0
삼성중공업	-10.8	6.2	5.6
한화오션	-6.2	4.5	6.9
HD 현대마린솔루션	0.7	-4.8	-5.3
HD 현대일렉트릭	-5.0	18.7	16.7
HD 현대건설기계	-3.2	38.7	31.4
HD 현대	-4.7	33.2	33.2
두산밥캣	-7.1	3.7	1.7
한국항공우주	-1.7	66.2	60.2
LIG 넥스원	8.9	81.7	70.3
한화에어로스페이스	-0.1	51.0	38.0
효성중공업	-1.9	51.6	49.1
LS 일렉트릭	-11.5	72.4	69.1

▶ Valuation summary

(배, %)	P/B	P/E	ROE
HD 한국조선해양	1.7	8.0	23.9
HD 현대중공업	4.7	18.7	31.3
삼성중공업	4.4	20.8	23.0
한화오션	5.1	27.2	20.6
HD 현대마린솔루션	8.1	22.1	39.2
HD 현대일렉트릭	12.1	31.8	43.9
HD 현대건설기계	1.4	14.0	14.4
HD 현대	1.8	14.3	13.5
두산밥캣	0.8	10.8	7.2
한국항공우주	8.4	45.5	19.9
LIG 넥스원	9.6	47.7	21.8
한화에어로스페이스	5.9	32.1	nm
효성중공업	7.9	31.0	28.9
LS 일렉트릭	9.6	45.8	23.0

참고: 2026년 기준
자료: 삼성증권 추정

WHAT'S THE STORY?

주요 방산업체 사업 보고서 리뷰, 장기 실적 결정 변수는 양호

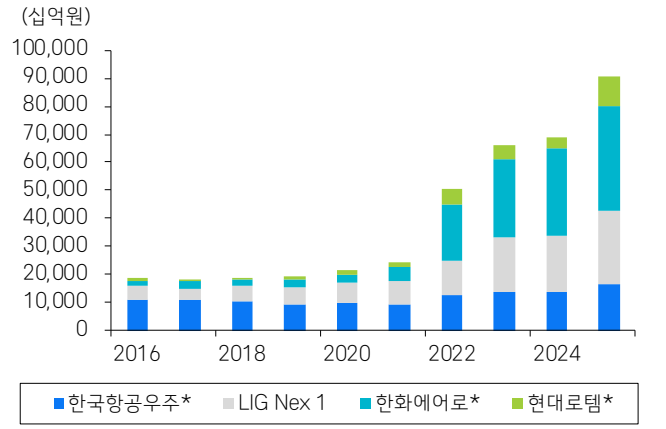
방산업체들이 연간 사업보고서 발간을 마친 상태. 사업보고서는 이들의 재무 상태, 생산 설비의 가동률, 매출 기준 수주 잔고 현황을 파악할 수 있다는 점에서 점검할 가치가 충분. 한화에어로스페이스(지상 방산), 한국항공우주산업, LIG넥스원, 및 현대로템의 2025년 매출 인식 기준 수주 잔고는 2024년 대비 31% 증가. 최근 10년간 세 번째로 높은 증가율. 특히 최근 거듭되는 수주 잔고 증가로 기저가 높아졌음을 감안하면 매우 양호한 성장률. 참고로 해당 잔고는 이들의 2025년 연간 매출의 약 4.9배에 해당. 또한 지난해 국내 방위 산업의 수출 수주가 역사상 두 번째로 많은 양이었음을 고려할 필요. 이는 2025년에 추가된 수주 잔고의 상당 부분이 고마진 해외 수출 수주임을 시사. 향후 업체들의 꾸준한 수익성 개선을 담보하는 부분.

해당 기업들의 2025년 합산 순차입금은 2024년 말 대비 30% 감소. 하지만 이는 한화에어로스페이스의 대규모 유상증자 대금 유입으로 인한 효과. 한국항공우주와 LIG넥스원의 순차입금은 오히려 증가. 하지만 이는 이들이 미래 성장을 위한 투자와 올해 인도될 제품 생산을 위한 운전 자금 소요가 늘어났기 때문. 전반적으로 방위 산업체들의 미래 외형 성장을 결정하는 지표들은 견고한 수준에서 유지.

업체들의 가동률도 전년 대비 대부분 상승. 하지만, 한국항공우주산업을 제외한 업체들의 가동률 상승 폭은 생각보다는 크지 않은 편. 지난 10년간을 분석하더라도 방산업체들의 가동률은 생각보다 변화가 크지 않은 편. 이는 최근 중동 지역 지정학적 분쟁으로 이들의 생산량이 단기에 급증할 가능성은 제한적임을 시사. 단기 매출과 이익 성장 기대는 경계할 필요. 참고로 한국 주요 방산업체들 주가는 연초 대비 47%, 이란 사태 발발 이후로도 6% 상승. 밸류에이션상으로도 해외 선두 업체들 대비 큰 폭의 프리미엄에 진입한 종목들이 존재. 종목별 선별 접근이 필요한 시점.

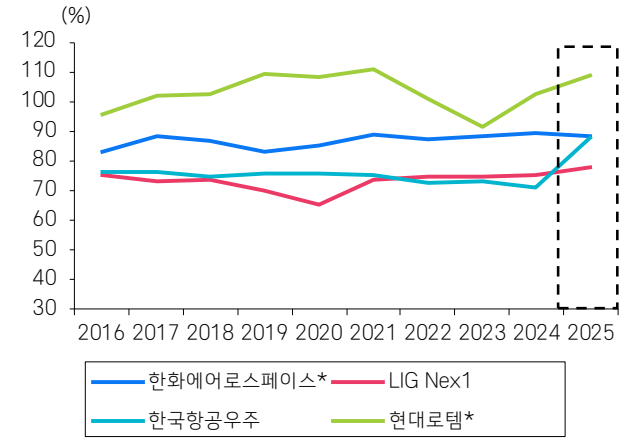
(다음 페이지에 계속)

주요 방산업체 수주 잔고 추이



참고: *방산부문만을 대상으로 산출
자료: 각 사

주요 방산업체 가동률 추이



참고: *한화에어로스페이스는 지상방산, 현대로템은 디펜스 솔루션 기준
자료: 각 사

산업 뉴스

한화오션, LNG선 및 유조선 수주: 한화오션이 LNG선 2척과 VLCC 3척을 수주. 규모는 총 891백만 달러. 척당 단가는 LNG선은 250백만달러, VLCC는 130백만 달러로, 현재 시장 가격을 소폭 상회하는 수준. 언론에서는 해당 선박의 발주처로 그리스의 Maran Tankers를 지목.

미국, 존스법 60일 한시적 면제 추진: 미국이 존스법을 60일간 한시적으로 면제하는 방안을 추진. 해당 법안은 미국 항구를 오가는 화물을 미국에서 건조되고 등록된 선박이 운송하도록 한 법안. 중동 사태로 에너지 가격이 급등함에 따라, 석유 및 가스 운송 관련 규제를 완화하는 대응으로 해석.

삼성중공업, FLNG 수주 임박: 외신에서 에너지기업 관계자 인터뷰를 근거로 Delfin LNG 프로젝트의 FID가 수주 내, 길어도 수개월 내 이뤄질 것이라 보도. 해당 프로젝트는 가스 공급 파이프라인 파열 사고로 지연. 해당 사고의 복구 작업이 마무리됨에 따라, 프로젝트 투자 승인이 임박했다는 것. 참고로 삼성중공업은 Delfin LNG 프로젝트 관련 FLNG 건조를 위한 발주의향서(LOA)를 체결한 상태.

HD그룹 3사 신용등급 상향: 나이스신용평가가 그룹 지주사인 HD현대와, 관계사인 HD현대중공업, HD현대일렉트릭의 장기 신용등급을 기존 A+긍정적에서 AA-안정적으로 상향. 상향 근거는 실적 개선과, 중장기 수익성의 지속 가능성 및 재무 상태 개선.

KF-21양산 1호기 출고식: KF-21 양산 1호기 출고식이 지난 25일 거행. KF-21은 한국이 세계 8번째로 개발한 초음속 전투기. KF-21사업은 2015년에 개발이 시작되어 2026년에 양산이 시작된 것. 최근 언론에서는 인도네시아, UAE 등으로의 수출 가능성도 보도.

현대로템, 중동형 K2전차 출하: 현대로템이 중동형 K2전차 출하식을 개최. 중동형 전차 개발은 2024년부터 진행된 프로젝트. 해당 전차는 중동 특유의 고온 환경(섭씨 50도)에서도 임무 수행이 가능하도록 설계된 수출형 모델.

한화에어로스페이스, 스웨덴 자주포 개발사업 참여: 한화에어로스페이스가 스페인 방산 기업 인드라그룹과 스페인형 자주포 개발을 위한 양해 각서(MOU)를 체결. 현재 스페인은 포병 현대화 사업을 추진 중이며, 사업 규모는 67.4억 달러로 알려져 있음. 해당 사업에는 궤도형 자주포 128대와 차륜형 자주포 86대가 포함.

HD현대마린솔루션, 기업가치 제고 계획 발표: HD현대마린솔루션이 기업가치 제고 계획을 발표. 회사는 2028년까지 핵심 사업 연평균 매출 성장률을 20%로 유지하고, 전사 영업이익률 20% 달성을 목표로 제시. 향후 3년간 배당 성향은 50-70%이며, 최소 주당 배당은 3,600원. 기존 계획 대비 핵심 매출 성장률과 수익성 및 배당 성향 목표를 모두 상향.

조선업 주요 지표

	현재	지난주 대비		2025년 말 대비	
	3월 27일	3월 20일	증감률 (%)	2025년 말	증감률 (%)
신조선가 (백만달러)					
전체 (지수)	182.1	182.1	-0.0	184.7	-1.4
벌크선 (Capesize)	75.0	75.0	0.0	75.0	0.0
유조선 (VLCC)	129.5	129.5	0.0	128.0	1.2
유조선 (51,000DWT PC선)	50.0	50.0	0.0	49.0	2.0
컨테이너선 (22,000TEU)	234.0	234.0	0.0	235.0	-0.4
컨테이너선 (13,000TEU)	145.5	145.5	0.0	145.5	0.0
LNG선 (174,000m^3)	248.5	248.5	0.0	248.0	0.2
중고선가 (백만달러)*					
전체	203.0	203.0	0.0	191.1	6.2
벌크선 (Capesize)	70.5	68.5	2.9	66.0	6.8
유조선 (VLCC)	140.0	140.0	0.0	120.0	16.7
유조선 (51,000DWT PC선)	47.0	47.0	0.0	43.0	9.3
일일용선료 (달러)**					
벌크선 (Capesize, Eco)	29,200	28,750	1.6	24,850	17.5
벌크선 (Capesize, Non-Eco)	25,700	25,250	1.8	23,850	7.8
유조선 (VLCC, Eco)	125,000	125,000	0.0	65,500	90.8
유조선 (VLCC, Non-Eco)	110,000	110,000	0.0	58,000	89.7
운임지수					
Clarksea 지수 (달러/일)	49,141	44,968	9.3	29,856	64.6
BDI	2,031	2,056	-1.2	1,877	8.2
WS (사우디 기준)	328	428	-23.4	58	469.6
CCFI	1,139	1,121	1.6	1,147	-0.7
SCFI	1,827	1,707	7.0	1,656	10.3
에너지 가격					
천연가스 (달러/백만BTU)	3.0	3.0	-1.6	4.0	-25.1
유가 (달러/배럴)	99.6	98.3	1.3	57.4	73.5
MGO-HSFO 스프레드 (달러/톤)	991.5	1,064.0	-6.8	262.8	277.4
VLSFO-HSFO 스프레드 (달러/톤)	156.8	244.3	-35.8	71.8	118.5

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				2026 valuation		
	1주일	1개월	3개월	YTD	P/B (배)	P/E (배)	ROE
HD한국조선해양*	-10.1	-21.4	-10.4	-10.8	1.7	8.0	23.9
HD현대중공업*	-12.0	-16.9	-4.4	-4.0	4.7	18.7	31.3
삼성중공업*	-10.8	-12.2	6.2	5.6	4.4	20.8	23.0
한화오션*	-6.2	-14.6	4.5	6.9	5.1	27.2	20.6
HD현대마린솔루션*	0.7	-2.3	-4.8	-5.3	8.1	22.1	39.2
Yangzijiang	-4.2	0.0	11.6	10.6	2.2	8.4	27.8
CSSC Holdings	-7.0	-19.1	-8.4	-7.3	2.0	13.1	18.6
CSSC Offshore	-1.5	-19.5	4.5	4.6	n/a	27.3	7.6
ST Engineering	0.4	7.3	31.2	30.4	11.6	33.2	37.0
Seatrium	-0.8	6.3	9.8	8.8	1.1	16.2	7.0
Mitsubishi	-5.6	-3.7	18.9	19.2	6.0	56.0	11.2
Kawasaki	-7.9	-12.7	43.3	46.4	16.3	144.0	11.8

참고: 3월 20일 종가 기준, * 당사 추정
자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

기계업: 주가 performance 및 valuation 요약

(%)	주가 performance				2026 valuation		
	1주일	1개월	3개월	YTD	P/B (배)	P/E (배)	ROE
HD현대일렉트릭*	-5.0	-15.0	18.7	16.7	12.1	31.8	43.9
HD건설기계*	-3.2	-8.5	38.7	31.4	1.4	14.0	14.4
HD현대*	-4.7	-15.9	33.2	33.2	1.8	14.3	13.5
두산밥캣*	-7.1	-9.1	3.7	1.7	0.8	10.8	7.2
한국항공우주*	-1.7	0.3	66.2	60.2	8.4	45.5	19.9
LIG넥스원*	8.9	40.7	81.7	70.3	9.6	47.7	21.8
한화에어로스페이스*	-0.1	8.0	51.0	38.0	5.9	32.1	nm
효성중공업*	-1.9	-3.4	51.6	49.1	7.9	31.0	28.9
LS일렉트릭*	-11.5	3.7	72.4	69.1	9.6	45.8	23.0
Lockheed Martin	-1.8	-4.9	27.5	27.3	9.9	52.6	20.1
Raytheon	-4.3	-3.2	2.5	3.4	15.7	20.7	84.3
Siemens	0.6	-16.1	-13.8	-14.3	3.7	27.8	13.7
Caterpillar	2.1	-9.3	19.3	21.4	2.4	18.8	13.2
Komatsu	1.9	-15.2	29.9	29.3	14.8	30.5	54.4
Kubota	0.1	-16.8	16.4	16.5	1.8	16.3	11.2

참고: 3월 20일 종가 기준, * 당사 추정
자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사자료에 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 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확히 반영되었습니다

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