

## 산업재팀

한영수 팀장

han.youngsoo@samsung.com

### ▶ 추가 Performance

(%)	1W	3M	YTD
HD 한국조선해양	3.3	-5.0	-3.6
HD 현대중공업	-2.1	9.6	26.5
삼성중공업	-1.6	-10.7	12.4
한화오션	2.0	-16.3	-0.4
HD 현대마린솔루션	10.8	42.2	27.2
HD 현대일렉트릭	12.3	15.7	37.9
HD 현대건설기계	1.6	13.1	50.8
HD 현대	-9.9	-5.9	31.1
두산발켓	0.6	9.5	14.2
한국항공우주	2.5	-21.8	23.8
LIG넥스원	7.9	8.7	82.3
한화에어로스페이스	4.5	-25.9	14.7
효성중공업	1.2	30.8	89.2
LS일렉트릭	1.5	54.0	146.5

### ▶ Valuation summary

(배, %)	P/B	P/E	ROE
HD 한국조선해양	1.8	8.8	22.4
HD 현대중공업	5.9	23.3	27.9
삼성중공업	4.9	23.1	22.8
한화오션	4.6	23.8	21.1
HD 현대마린솔루션	11.8	31.1	40.2
HD 현대일렉트릭	14.2	38.3	42.5
HD 현대건설기계	1.6	14.2	16.0
HD 현대	1.6	7.6	22.8
두산발켓	0.8	11.4	7.5
한국항공우주	6.6	38.2	18.4
LIG넥스원	9.7	41.8	25.6
한화에어로스페이스	4.9	26.8	nm
효성중공업	10.2	40.4	28.7
LS일렉트릭	13.9	66.7	22.7

참고: 2026년 기준

자료: 삼성증권 추정



리서치센터 리포트  
바로가기

# 조선/기계 주간 코멘트

## 해외 방산업체들의 주가 부진 영향

- 선가 동향: 신조선가 지수는 직전 주와 동일하게 185에서 유지. 선종별로는 컨테이너선 선가가 예상 외 강세 지속. 중고선가 지수는 1포인트 상승.
- 해운 지표: Clarksea 지수(선박 수익 지표)는 이번 주 35,853달러/일로, 직전 주 대비 0.6% 하락. 벌크선 지표 약세 때문.
- 주간 코멘트 주제: 해외 방산주 밸류에이션 부진이, 국내 방산업종 내 선호 주식 선택에 미치는 영향을 점검.

## WHAT'S THE STORY?

### 해외 방산업체 주가 부진, 국내 방산주 내 선택의 기준은?

해외 방산업체들의 밸류에이션이 부진을 거듭. 종전 가능성의 부상으로 인한 모멘텀 둔화 우려, 그리고 생각보다 더딘 이익 성장이 원인. 일부 업체들은 생산 차질로 인해 급증한 수주잔고가 이익으로 실현되는 기간이 길어지고 있는 상태.

반면, 한국 방산업체들은 별다른 생산차질 없이 견고한 성장세를 유지. 애초에 한국 방산업체들이 각광을 받게 된 계기가 빠른 납기. 장기 관점에서도 증설을 통해 현재의 견고한 성장을 지속할 수 있을 것으로 예상. 이를 고려하면 해외 업체 대비 프리미엄에 거래되는 것이 타당. 다만, peer그룹 전반의 밸류에이션 하락이 한국 업체들의 밸류에이션에도 부담으로 작용하는 것이 사실. 한국 방산주에 최근 조정이 있었음에도, 이들의 밸류에이션은 여전히 해외 경쟁사 대비 할증된 수준.

해외 업체들의 밸류에이션 반등 외에, 한국업체들의 밸류에이션 부담을 해소할 수 있는 방법은 이익 전망이 상향되는 것. 현재 진행 중인 증설 일정을 고려하면, 단기 이익 전망 상향은 가동률 상승을 통한 추가 생산이 이루어질 때 가능. 문제는 현재 주요 방산업체들의 가동률이 최근 10년 내 최고 수준에 도달해 있다는 점. 현재 가동률이 80% 미만인 업체들도 존재하나, 이들도 부품과 공급망의 제한을 고려하면 단기에 생산량을 늘리는 것에는 한계가 존재. 내수 납품 예정 물량을 수익성이 높은 수출 프로젝트로 전용하는 경우에도 단기 이익 전망 상향이 가능. 폴란드 갭필러, 1분기 LIG D&A의 중동향 수출 확대 사례가 대표적인 예. 하지만 이는 이례적인 사례. 또한 지정학적 불확실성 완화 시, 지속가능성에 대한 의심이 제기될 가능성도 존재.

결론적으로 현재 한국업체들의 밸류에이션이 이익 추정치 상향을 통해 매력적인 수준으로 낮아질 가능성에는 한계. 따라서 방산 섹터 내에서는 현재의 이익 전망을 기준으로 밸류에이션 부담이 가장 낮은 업체를 선택하는 것이 합리적. 현대로템, 한화에어로스페이스가 상대적인 관점에서 대안이 될 수 있을 것.

(다음 페이지에 계속)

**주요 방산업체 가동률**

(%)	한화에어로스페이스*	LIGD&A	한국항공우주	현대로템*
2025년	88.4	78.1	87.9	108.7
10년 내 최고	89.2	78.1	87.9	110.8
10년 내 최저	78.0	65.3	71.0	91.6

참고: \*전사가 아닌 방위산업 대상  
자료: 각 사

**산업 뉴스**

**삼성중공업 FLNG 추가 수주계약 체결:** 삼성중공업이 FLNG 추가 건조계약을 체결. 해당 수주 건은 Coral Norte프로젝트로 추정. 이는 삼성중공업이 이미 발주처와 사전 계약을 통해 건조작업을 진행하고 있던 프로젝트. 사전 건조계약과 이번 수주계약 규모를 합산한 전체 프로젝트 규모는 23.9억 달러. 해당 수주를 포함하여 회사는 올해 총 96억 달러의 신규수주를 확보한 것으로 추정. 회사의 올해 누적 수주는 지난해 연간 수주를 이미 22%를 초과했으며, 연간 목표의 69%에 도달.

**KDDX, 한화오션 유력:** 한화오션이 KDDX 상세설계 및 선도함 건조 사업자 선정을 위한 제안서 평가에서 HD현대중공업을 매우 근소한 차이(0.6425)로 앞선 것으로 알려짐. HD현대중공업에게 적용된 보안사고 감점(1.2)의 영향이 컸던 것으로 추정. HD현대중공업이 보안사고 감점 연장 적용을 막아 달라며 낸 가처분 소송에 항고하면서 변수가 존재하는 것은 사실. 하지만, 한화오션이 KDDX 사업에서 유리한 고지를 점하게 된 것도 사실. KDDX프로젝트는 한국형 차기 구축함 6척을 건조하는 계획으로, 사업비는 총 7.8조원에 달하는 것으로 알려짐.

**인도, K9 자주포 추가 주문:** 인도군이 K9 바즈라 자주포 300문의 추가 도입을 추진할 것이라고 현지 언론이 보도. 해당 보도에 따르면 사업 규모는 약 3.6조원으로 추정. 바즈라 자주포는 한화에어로스페이스와 인도 방산업체 라센앤티보르(L&T)의 협력사업의 결과물로, 후자가 현지에서 최종 조립하는 구조.

**폴란드, K2전차 도입계획 지속 추진:** 폴란드 정부가 정권교체와 관계없이 기존의 K2전차 1천대 도입 계획을 원안대로 이행할 것이라고 언급. 이는 폴란드 전 국방장관의 서면 질의에 대한 현 국방부 차관의 공식 답변서에 언급된 내용.

**독일과 프랑스의 차세대 전차 공동개발 사업 지연 가능성 부상:** 독일과 프랑스가 추진해 온 차세대 전차 공동개발 사업(이하 MGCS)이 장기 표류할 가능성 부상. 이는 프랑스 정부가 재정 악화를 이유로 예산부담액을 기존 계획 대비 축소하기로 결정했기 때문. 언론보도에 따르면 독일은 공동 모델 대신 자체 차세대 전차를 개발할 것으로 알려짐.

**한화에어로스페이스 대표이사, 중대재해처벌법 입건:** 대전지방고용노동청과 대전경찰청이 한화에어로스페이스 대표이사와 현장 책임자를 각각 중대재해처벌법과 산업안전보건법 위반 혐의로 입건. 한편, 한화에어로스페이스 측은 사고 재발 방지 활동을 위해 외부 전문가 11명이 포함된 독립기구 '안전문화 혁신 위원회'를 출범시키기로 결정.

**효성중공업, 미국에서 초고압차단기 생산기지 구축 예정:** 효성중공업 미국 자회사(Hyosung HICO)와 북미 에너지 인프라 솔루션 기업인 콰타(Quanta Services) 자회사와 가스절연 차단기 합작법인 설립계약을 체결. 해당 합작법인은 올해 10월부터 72.5kV에서 800kV에 이르는 초고압차단기를 생산할 계획.

**트럼프 대통령 미국 방산업체 대표들 소집 예정:** 언론 보도에 따르면, 트럼프 대통령이 이번 주에 미국 방산업체 대표들을 소집할 예정. 해당 회의를 통해 트럼프 대통령은 방산업체 경영진들에게 무기 생산을 신속히 확대할 방안을 촉구할 것으로 알려짐.

**조선업 주요 지표**

	현재	지난 주 대비		2025년 말 대비	
	6월 12일	6월 5일	증감률 (%)	2025년 말	증감률 (%)
<b>신조선가 (백만달러)</b>					
전체 (지수)	185.0	185.0	-0.0	184.7	0.2
벌크선 (Capesize)	75.5	75.5	0.0	75.0	0.7
유조선 (VLCC)	130.5	130.5	0.0	128.0	2.0
유조선 (51,000DWT PC선)	51.0	51.0	0.0	49.0	4.1
컨테이너선 (22,000TEU)	237.5	237.0	0.2	235.0	1.1
컨테이너선 (13,000TEU)	150.0	149.0	0.7	145.5	3.1
LNG선 (174,000m³)	248.5	248.5	0.0	248.0	0.2
<b>중고선가 (백만달러)*</b>					
전체	211.0	210.0	0.5	191.1	10.4
벌크선 (Capesize)	71.5	71.5	0.0	66.0	8.3
유조선 (VLCC)	145.0	145.0	0.0	120.0	20.8
유조선 (51,000DWT PC선)	51.0	51.0	0.0	43.0	18.6
<b>일일용선료 (달러)**</b>					
벌크선 (Capesize, Eco)	31,400	32,000	-1.9	24,850	26.4
벌크선 (Capesize, Non-Eco)	27,532	29,250	-5.9	23,850	15.4
유조선 (VLCC, Eco)	117,750	116,750	0.9	65,500	79.8
유조선 (VLCC, Non-Eco)	107,500	106,500	0.9	58,000	85.3
<b>운임지수</b>					
Clarksea 지수 (달러/일)	35,853	36,076	-0.6	29,856	20.1
BDI	2,729	2,981	-8.5	1,877	45.4
WS (사우디 기준)	373	373	0.0	58	547.8
CCFI	1,480	1,412	4.9	1,147	29.1
SCFI	2,985	2,726	9.5	1,656	80.2
<b>에너지 가격</b>					
천연가스 (달러/백만BTU)	3.1	3.0	0.7	4.0	-23.3
유가 (달러/배럴)	84.9	90.5	-6.3	57.4	47.8
MGO-HSFO 스프레드 (달러/톤)	504.8	519.8	-2.9	262.8	92.1
VLSFO-HSFO 스프레드 (달러/톤)	143.8	147.0	-2.2	71.8	100.3

참고: 이번 주 전체 선가 지수 및 일부 선종의 신조선가 지수는 미공개

\* 선령 5년 기준

\*\* 1년 용선료 기준

\*\*\* 유가는 WTIspot, 천연가스는 HenryHub가격

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*	3.3	-14.8	-5.0	-3.6	1.8	8.8	22.4
HD현대중공업*	-2.1	-11.6	9.6	26.5	5.9	23.3	27.9
삼성중공업*	-1.6	-13.5	-10.7	12.4	4.9	23.1	22.8
한화오션*	2.0	-7.7	-16.3	-0.4	4.6	23.8	21.1
HD현대마린솔루션*	10.8	5.6	42.2	27.2	11.8	31.1	40.2
Yangzijiang	-2.5	-14.2	-13.3	-0.9	1.9	7.5	27.5
CSSC Holdings	-2.9	-16.5	-0.8	4.9	1.6	13.8	12.7
CSSC Offshore	-4.3	-20.2	-22.5	-8.6	n/a	23.8	7.6
ST Engineering	-2.9	-1.9	-2.8	25.5	11.3	31.6	37.0
Seatrium	-4.0	-16.4	-18.1	-10.2	0.9	13.7	6.7
Mitsubishi	-6.6	-19.7	-25.4	-7.8	4.6	41.3	11.6
Kawasaki	-1.9	-17.1	-13.7	36.5	3.1	25.5	12.7

참고: 6월 12일 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*	12.3	-17.3	15.7	37.9	14.2	38.3	42.5
HD건설기계*	1.6	-15.2	13.1	50.8	1.6	14.2	16.0
HD현대*	-9.9	-15.7	-5.9	31.1	1.6	7.6	22.8
두산밥캣*	0.6	-6.0	9.5	14.2	0.8	11.4	7.5
한국항공우주*	2.5	-13.6	-21.8	23.8	6.6	38.2	18.4
LIG넥스원*	7.9	-10.4	8.7	82.3	9.7	41.8	25.6
한화에어로스페이스*	4.5	-14.6	-25.9	14.7	4.9	26.8	nm
효성중공업*	1.2	-19.7	30.8	89.2	10.2	40.4	28.7
LS일렉트릭*	1.5	-21.8	54.0	146.5	13.9	66.7	22.7
Lockheed Martin	3.2	3.9	-16.4	11.7	14.1	69.6	21.5
Raytheon	1.4	3.0	-10.3	0.1	12.2	18.1	83.2
Siemens	-1.6	-0.9	20.0	10.6	3.6	26.5	13.7
Caterpillar	0.7	0.9	31.2	58.9	3.1	24.2	13.2
Komatsu	-3.2	-1.7	-8.0	30.5	18.8	37.0	59.4
Kubota	-6.2	-6.5	0.9	22.2	1.8	16.3	11.2

참고: 6월 12일 종가 기준, \* 당사 추정  
자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

### Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 6월 12일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 6월 12일 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