

조선

위클리_7월 5주차

조선/기계

Analyst 배기연

kiyeon.bae@meritz.co.kr

RA 김현비

hyunbee.kim@meritz.co.kr

신조선가지수 하반기 추세 상승 가능성

7월 24일 Clarksons 신조선가지수는 185.39포인트를 기록(WoW +0.01p). 2026년 1분기까지 하락세를 지나, 현재는 2025년말 대비 0.4% 상승한 상태. 하반기 상승 추세를 전망. 근거는 1) 미국 LNG선 발주 수요 충분, 2) 유조선 교체 발주 수요

Meritz Research 2026. 7. 27

해상 교역 루트의 불안정성 심화

불안한 해상 교역 환경은 대체 항로를 찾으려는 수요로 인해 물동량 증가 없이 톤-마일을 증가시키는 요인. 해결이 지연될수록 운임 상승과 대체 항로 투입 선박 수요 증가로 이어지는 구조임.

1) 호르무즈해협에서는 미-이란 평화협상 지연으로 인해 통항량이 평시 대비 95% 감소. 2) 홍해에서는 예멘의 후티반군이 유조선 2척 공격을 주장하며 불안감 조성 중. 3) 흑해에서는 러시아와 우크라이나의 선박 공격으로 인해 교역 차질 지속. 4) 파나마 운하는 수자원 부족 및 엘니뇨 심화로 인해 통항 슬롯을 축소할 가능성 점화. 현실화되면, 하루 통항 가능 횟수가 36회에서 34회로 감소

미국 관세 영향은 제한적

7월 24일 종료된 한시적 10% 글로벌 관세를 대신해 60개 교역 상대국에 10~12.5% 신규 관세를 도입했으나 해운 시장에 미치는 영향은 제한적. 일부 화물은 면제대상이며 관세율 변화도 크지 않았기 때문임

이번 주 주요 이벤트

- 1) 7월 27일 오후 2시 정각: 한화오션 실적 발표
- 2) 7월 27일 오후 3시 30분: HD현대마린솔루션 실적 발표
- 3) 7월 28일 오후 9시 정각: INNIO NV 실적 발표
- 4) 7월 30일 오후 2시 정각: 대한조선 실적 발표
- 5) 7월 31일 시간 미정: 한화엔진 잠정실적 공시

표1 조선소 밸류에이션 테이블

(십억원, 백만달러)	매출		영업이익		PER		ROE		PBR	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
HD현대중공업	24,258.6	27,680.3	3,639.5	4,991.3	16.8	12.0	29.8	33.7	4.6	3.6
HD한국조선해양	34,853.3	41,062.4	6,151.7	7,741.6	6.6	5.1	27.1	27.7	1.3	1.0
삼성중공업	12,994.8	15,968.5	1,611.1	2,407.5	19.5	11.8	21.7	27.4	3.7	2.8
한화오션	13,270.0	15,413.3	1,623.0	1,877.3	20.4	20.0	19.3	16.5	3.6	3.0
한국 조선소 평균					12.2		26.3		2.6	
미쓰비시중공업	30,929.0	33,669.3	2,662.4	3,478.1	46.0	32.7	11.6	12.8	5.1	4.0
가와사키중공업	14,747.0	15,738.0	919.7	1,085.3	25.0	20.5	12.7	12.6	3.0	2.4
CSSC	27,222.1	31,595.6	3,153.2	4,265.6	12.9	9.7	12.6	14.8	1.5	1.4
글로벌 peer 평균					20.9		13.4		2.6	

주1: HD현대중공업, HD한국조선해양, 삼성중공업, 한화오션의 실적은 메리츠증권 전망 기준

주2: 글로벌 peer의 실적은 Bloomberg 컨센서스 기준

자료: 메리츠증권 리서치센터

표2 엔진 밸류에이션 테이블

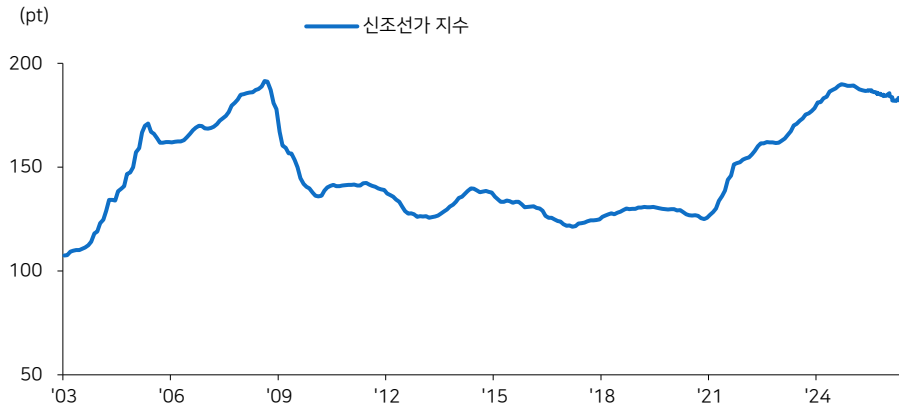
(십억원, 백만달러)	매출		영업이익		PER		ROE		PBR	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
HD현대중공업	24,258.6	27,680.3	3,639.5	4,991.3	16.8	12.0	29.8	33.7	4.6	3.6
한화엔진	1,589.6	1,902.5	278.4	407.1	16.6	11.7	36.2	35.8	5.1	3.5
HD현대마린엔진	593.7	709.2	149.6	183.9	18.6	15.2	22.4	22.0	3.7	3.0
STX엔진	989.8	975.3	114.7	124.3	11.8	11.1	22.2	19.3	2.4	2.0
한국 엔진 평균					12.5		27.7		3.0	
Innio NV	3,794.9	5,130.3	511.2	886.8	76.4	34.0	78.0	72.7	40.6	18.7
Wärtsilä	7,419.3	7,894.1	1,021.5	1,151.0	27.1	23.9	23.7	25.6	6.3	5.6
글로벌 peer 평균					28.9		49.1		12.1	

주1: HD현대중공업, 한화엔진, STX엔진의 실적은 메리츠증권 전망 기준

주2: 글로벌 peer의 실적은 Bloomberg 컨센서스 기준

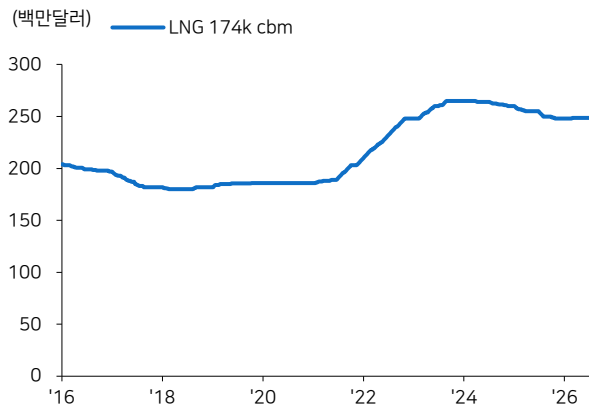
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 신조선가 지수 추이 (185.4pt, -pt WoW)



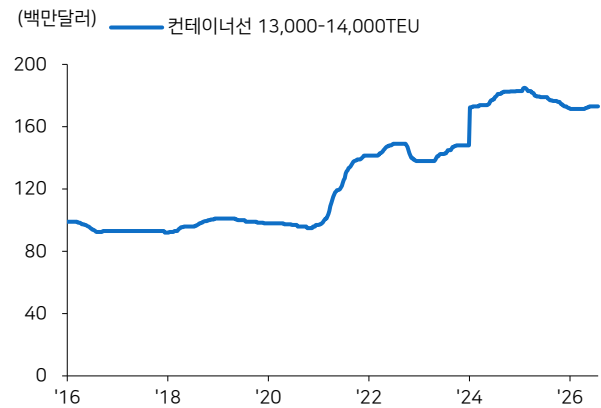
자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

그림2 LNG선 신조선가 추이 (-p WoW)



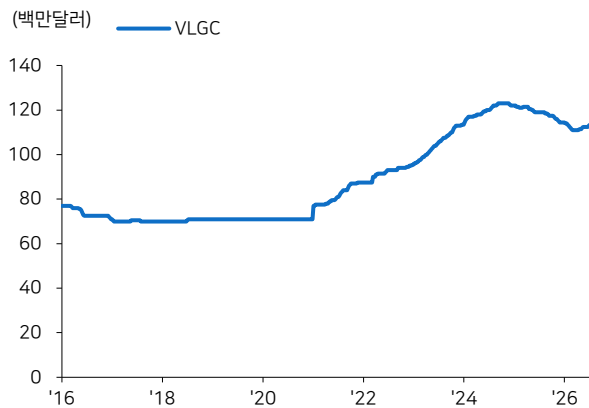
자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

그림3 컨테이너선 신조선가 추이 (-p WoW)



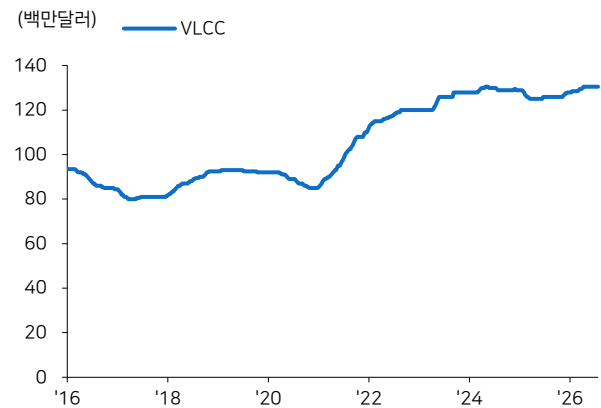
자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

그림4 VLGC 신조선가 추이 (-p WoW)



자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

그림5 VLCC 신조선가 추이 (-p WoW)



자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.
