

2026. 8. 10 (월)

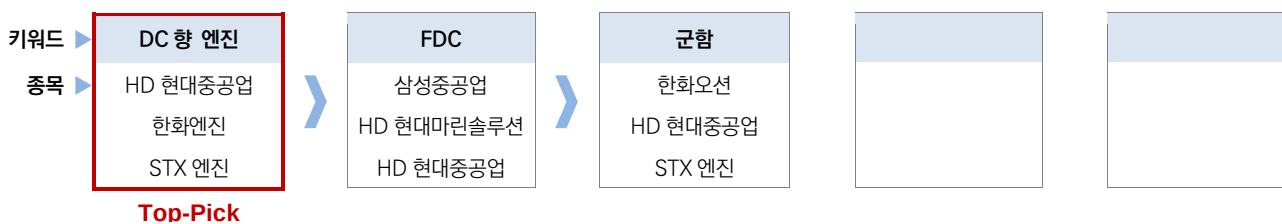
조선/기계

Analyst 배기연
kiyeon.bae@meritz.co.kr

RA 김현비
hyunbee.kim@meritz.co.kr

Weekly (8.10~8.14)

투자 선호도



투자 전략 코멘트

[1순위] 하반기 조선주 반등의 시작은 AI 데이터센터항 엔진 키워드

- 지난 주 미쓰비시중공업(TYO 7011)의 실적 발표와 시장 평가를 보면, 전력원에 대한 수요 증가와 상선의 건조한 수요 덕분에 연간수주 가이드를 상향 조정할 정도인 상황
- 국내 조선소의 저평가 상태 부각. 상선, 플랜트, 군함, 전력원 사업을 동일하게 영위하는 HD현대중공업과 비교
- HD현대중공업 vs 미쓰비시중공업, ROE: 32.5% vs 12.9% / PER: 13.0 vs 32.1 / PBR: 3.8 vs 4.0

[2순위] FDC(부유식데이터센터), 2026년 내 수주 가능성 추가 상승

- 삼성중공업이 미국의 개발사 무스테리안(Mousterian)과 엔지니어링 계약. 기본/상세 설계를 수행할 예정. 설계 완료 후 본계약
- 삼성중공업은 50 메가와트(MW)급에 이어 200 메가와트급 FDC에 대해서도 미국선급(ABS)로부터 기본인증(AiP) 획득(8.4) (AiP란 선급협회에서 새로운 선박 설계나 기술 컨셉에 대해서, 규정상 근본적 결함이 없다고 내주는 예비 승인)
- HD현대중공업은 FDC 수주 관련 문의를 받았으며, 연내 수주 가능성이 있다고 언급. HD현대마린솔루션은 FDC 전담 조직 구성

[3순위] 11월 3일 미 중간 선거 이후로 FY2027 국방수권법(NDAA) 제정 상황을 보며 접근 vs 최근 군함 이슈 증가

- 중간 선거를 앞두고, 미 상/하원 모두 '함정을 동맹국에게 발주 허용'하는 내용을 적극적으로 담기엔 부담스러운 상황
- 그러나, 행정부와 해군에서는 함정 건조 협력을 위한 물밑 작업 진행 중. 미 행정부 정책입장서(SAP)에 따르면, 전투함 2척과 비전투함 2척의 해외 건조 추진 방침을 담고 있다고 알려짐

이번 주 주요 이벤트

- ☑ 8월 14일: 빌게이츠(테라파워 창업자) 방한 및 한성숙 총리와 면담. SK그룹 및 HD현대그룹과도 사업 구체화 논의
- ☑ 미정: 커버리지 업체들의 반기보고서 공시 예정(STX엔진, 태광, 성광벤드, 하이록코리아 등)

>>> 상선

신조선가 지수 185.6p (+0.15p WoW)



Clarksons 종합 신조선가 지수는 지난 주 대비 +0.15p 상승
 - 2분기부터 시작된 '상승' 추세 지속
 - 2H26 ~ 2027년 LNG선, 일반가스선 발주 전망 긍정. 선가 상승 기여

중고선가 지수 212.7p (+0.15p MoM)



Clarksons 종합 중고선가 지수는 지난 달 대비 +0.15p 상승
 - 2026년 '우상향' 기조는 지속

선종별 신조선가 테이블

선종	신조선가 (백만달러)	% WoW	Ytd (%)
LNGC	248.5	-	0.2%
VLGC	113.5	-	-0.9%
컨테이너선	173.0	-	0.6%
VLCC	131	0.4%	2.3%
PC	52	1.0%	6.1%

삼성중공업 수에즈막스탱커 2척 수주. 척 당 9,298만달러
 대형 LNG선 건조 계약은 없었음. 아직까지는 현물 시장 약세가 신조
 시장에 영향을 미친다고 판단하지 않음

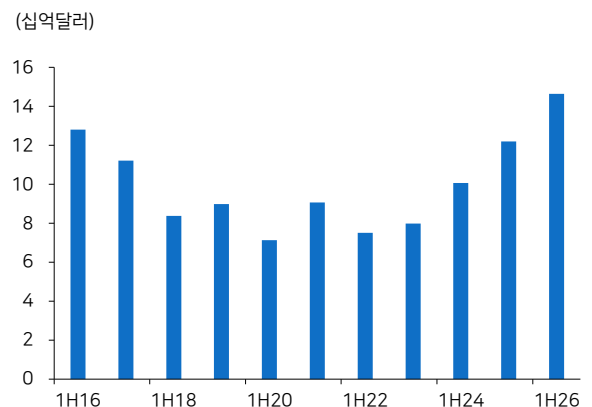
선종별 중고선가 테이블

선종	중고선가 (백만달러)	% MoM	Ytd (%)
LNGC	205.0	-	2.5%
VLGC	96.0	-	6.7%
컨테이너선	118.0	-	0.9%
VLCC	158.0	-0.6%	31.7%
PC	48.0	-	11.6%

컨테이너선은 극동-유럽 운임 하락 vs 상하이-미 서안 운임 상승
 그 외 특이사항 없음

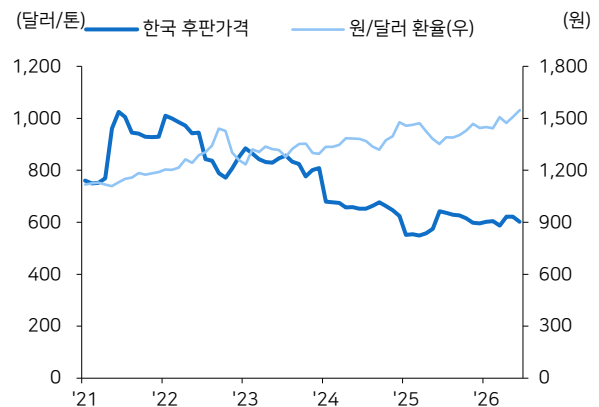
자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

조선 연도별 수출액 추이



자료: 한국무역협회, 메리츠증권 리서치센터

한국 후판가격, 원/달러 환율



자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

>>> 군함

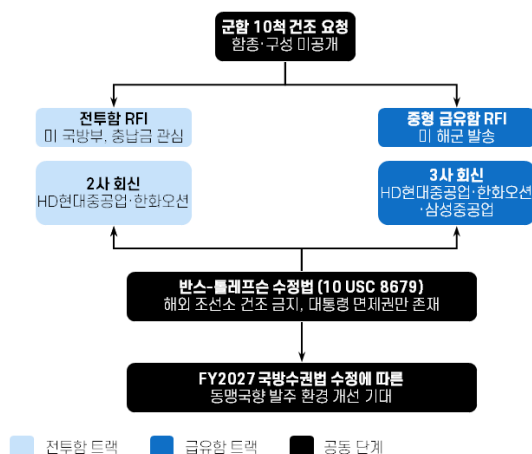
표1 2026년 하반기 이후 군함 파이프라인 예상 (미국 제외)

2026 하반기	2027	2028	2029 이후
태국 호위함 (1척+ 후속 3척)	사우디 호위함 (4~5척)	그리스 잠수함 (4척)	사우디 소해함 (샌타운급 3척 대체)
페루 잠수함 (209급 6척 대체)	필리핀 코르벳 (2척)	사우디 잠수함 (4~6척)	태국 잠수함 (척수 미정)
	말레이시아 (MRSS 2척)	칠레 호위함 (8척)	그리스 경비함 (USV 포함, 미정)
		칠레 잠수함 (2척 대체)	
		필리핀 잠수함 (2척)	

기획보 물량: 페루 후속 수상함 10척 - 호위함 5, 원해 경비함 3, 상륙함 2
(선정 불필요, 우선협상 지위 확보 상태에서 순차 발주)

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 미국 함정 10척 건조 의뢰와 희망 시나리오



자료: 메리츠증권 리서치센터

>>> 해양 플랜트

표2 2026년 하반기 이후 해양플랜트 파이프라인 예상

2026 하반기	2026 말~ 2027 초	2027 이후
Venus FPSO (나미비아) 연내 목표	아르헨티나 LNG 3단계 2기	Bonga SW (나이지리아) FPSO 3차 시도
Ksi Lisims FLNG (캐나다) 연내 목표		Bay du Nord (캐나다) FEED 진행 중
Delfin 2호기 FLNG (미국) 연내 목표		Adabi/Masela (인니) 듀얼 FEED 진행 중

자료: 메리츠증권 리서치센터

>>> 밸류에이션 테이블

표3 조선소 밸류에이션 테이블

(십억원, 백만달러)	매출		영업이익		PER (배)		ROE (%)		PBR (배)		시가총액	자본총액	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E		2026E	2027E
HD현대중공업	23,832.9	26,731.7	3,993.2	4,757.8	16.1	13.0	32.2	32.5	4.7	3.8	53,110.4	11,188.9	13,967.6
HD한국조선해양	34,865.4	39,750.8	6,616.8	8,044.0	6.1	5.1	31.3	30.2	1.4	1.1	28,203.1	20,246.4	25,275.3
삼성중공업	12,449.0	15,769.7	1,320.4	2,617.0	23.7	10.4	17.6	30.6	3.8	2.8	19,404.0	5,172.1	7,039.1
한화오션	15,708.3	15,171.3	2,003.9	1,686.6	15.4	22.2	24.9	14.2	3.4	2.9	27,393.4	8,107.0	9,343.2
대한조선	1,307.1	1,450.6	365.1	433.0	6.0	5.2	25.5	23.6	1.4	1.1	1,872.1	1,359.3	1,711.5
HJ중공업	2,296.7	2,572.7	158.9	276.8	13.7	7.5	0.0	24.8	2.1	1.6	1,507.9	715.7	917.7
SK오션플랜트	741.1	1,114.0	71.5	119.2	19.6	11.3	5.3	8.5	1.0	0.9	839.1	858.5	934.9
한국 조선소 평균						10.7		23.5		2.0			
미쓰비시중공업	31,008.7	35,051.5	2,700.3	3,666.9	47.5	32.1	11.6	12.9	5.2	4.0	86,507.1	N/A	N/A
가와사키중공업	14,747.0	16,193.5	919.7	1,117.5	25.0	20.2	12.7	12.5	3.0	2.4	15,450.1	N/A	N/A
CSSC	27,320.0	31,709.1	3,153.2	4,265.6	13.6	10.2	12.6	14.8	1.6	1.5	38,873.5	N/A	N/A
글로벌 peer 평균						20.8		13.4		2.6			

주: 메리츠증권 전망치; 글로벌 peer의 실적은 Bloomberg 컨센서스
자료: QuantWise, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표4 엔진 밸류에이션 테이블

(십억원, 백만달러)	매출		영업이익		PER (배)		ROE (%)		PBR (배)		시가총액	자본총액	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E		2026E	2027E
HD현대중공업	23,832.9	26,731.7	3,993.2	4,757.8	16.1	13.0	32.2	32.5	4.7	3.8	53,110.4	11,188.9	13,967.6
한화엔진	1,589.6	1,902.5	278.4	407.1	14.4	10.1	36.2	35.8	4.4	3.1	3,546.5	803.1	1,153.9
HD현대마린엔진	586.4	706.8	149.2	182.8	14.6	12.6	23.6	22.1	3.1	2.5	1,872.5	600.0	749.0
STX엔진	989.8	975.3	114.7	124.3	12.5	11.8	22.2	19.3	2.5	2.1	1,086.0	430.8	523.0
HD건설기계	9,377.8	10,407.4	760.2	927.1	11.3	9.9	15.9	11.7	1.2	1.1	6,618.0	5,461.3	5,916.2
한국 조선소 평균						11.5		24.3		2.5			
Innio NV	3,857.4	5,176.2	501.9	898.0	78.8	34.9	74.5	79.3	45.7	20.0	20,513	N/A	N/A
Wärtsilä	7,523.1	8,019.8	1,035.8	1,171.1	25.9	22.7	23.8	25.9	6.1	5.4	20,133	N/A	N/A
글로벌 peer 평균						28.8		52.6		12.7			

주: 메리츠증권 전망치; 회색 음영 값은 QuantWise 3개월 컨센서스; 글로벌 peer의 실적은 Bloomberg 컨센서스
자료: QuantWise, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 기타 기자재 & 리트로핏 밸류에이션 테이블

(십억원)	매출		영업이익		PER (배)		ROE (%)		PBR (배)		시가총액	자본총액	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E		2026E	2027E
HD현대마린솔루션	2,309.8	2,520.3	421.2	567.4	24.1	19.3	42.1	44.3	9.7	7.6	8,805.3	910.2	1,151.5
에스엔시스	160.0	191.1	21.0	27.6	10.9	8.3	11.1	13.1	1.2	1.0	217.0	188.0	209.0
케이프	87.0	92.0	23.0	27.0	11.5	9.8	9.9	12.1	1.2	1.1	264.8	223.9	232.3
한국카본	948.0	1,004.8	180.8	198.8	10.3	8.0	18.3	19.8	1.7	1.5	1,193.7	683.3	815.5
동성화인텍	816.0	874.0	99.0	124.0	6.6	5.3	26.3	26.3	1.6	1.2	509.8	326.0	412.0
태광	331.7	348.6	65.3	73.3	8.4	7.3	10.9	11.4	0.8	0.8	598.8	727.4	794.4
성광벤드	265.9	294.0	62.2	74.7	12.7	10.6	9.7	10.6	1.2	1.1	707.8	600.1	659.1
하이록코리아	199.1	220.5	50.7	62.6	9.6	7.9	8.7	10.0	0.8	0.8	391.3	484.7	519.0
세진중공업	457.7	492.8	79.9	91.0	10.8	9.9	20.6	19.1	1.7	1.5	617.4	353.7	414.0
현대힘스	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	513.1	N/A	N/A
오리엔탈정공	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	209.6	N/A	N/A
기타 기자재 & 리트로핏 평균					9.6		18.5		1.8				

주: 메리츠증권 전망치; 회색 음영 값은 QuantiWise 3개월 컨센서스; 글로벌 peer의 실적은 Bloomberg 컨센서스

자료: QuantiWise, Bloomberg, 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.