



2026. 8. 31 (월)

조선/기계

Analyst 배기연

kiyeon.bae@meritz.co.kr

RA 김현비

hyunbee.kim@meritz.co.kr

Weekly (8.31~9.4)

투자 선호도

키워드 ▶	DC 향 엔진	FDC	군함		중전, 미국
종목 ▶	HD 현대중공업 (329180) 한화엔진 (082740) STX 엔진 (077970) HD 현대마린솔루션 (443060)	삼성중공업 (010140) HD 현대마린솔루션 (443060) HD 현대중공업 (329180)	한화오션 (042660) HD 현대중공업 (329180) STX 엔진 (077970)	공란	태광 (023160) 성광벤드 (014620) 하이록코리아 (013030)
	Top-Picks				Events

투자 전략 코멘트

Top-Picks 리스트에 HD현대마린솔루션(443060) 추가

- 케빈 위시의 잭슨홀 연설 이후, 시장의 금리에 대한 해석이 나뉘는 가운데 변동성 확대는 불가피할 전망
- 그럼에도, Top-Picks 리스트를 확대하며 돈을 상향하는 이유는 AI 투자에 대한 언급이 강조됐기 때문
 - 1) AI 투자가 잠재성장률 상승을 이끌 수 있으며, 2) AI가 새로운 생산요소일 가능성 언급
- AI 투자 사이클 지속 판단, '전력 쏠티지' 투자 포인트 부각, 조선업 내 '4행정 중속 가스엔진' 업체에 대한 선호 유지
- HD현대마린솔루션을 Top-Picks 리스트에 포함
 - HD현대중공업이 육상(D.C 포함) 발전용 엔진을 100만㎞ 공급하면, 3년을 하나의 사이클로하여 5, 5, 20씩 반복하여 매출 인식하는 비즈니스 모델을 영위. 총 7~8 사이클 반복

피팅 3사 일주일간 합산 시총 30.2% 상승

- 태광(023160), 성광벤드(014620), 하이록코리아(013030)의 합산 시총이 지난 8.21 메리츠증권 콕-데이 이후 30.2% 상승
- 1) 기대 이상의 미국 D.C향 수주 분위기, 2) 북미 LNG 수출 터미널발 대규모 수주, 3) 한-미 간 원전사업 낙수효과 기대, 4) 미-이란 중전 시 중동 수주 추가 등 하반기 수주 실적을 기대하게 하는 이벤트 효과
- 1), 2)는 확인된 사실, 그러나 3)은 시차 존재
- 4) 중전이 핵심. 피팅 3사의 수주 흐름이 구조적으로 레벨업될 개연성

이번 주 주요 이벤트

- ☑ 9월 1일: HD현대중공업 임단협 18차 본교섭(9월 2일부터 10일까지 단계별 순환파업)
- ☑ 미정: 한화오션, 태국의 차기 호위함 사업 최종 사업자 선정 가능성

>>> 상선

신조선가 지수 186.3p (+0.09p WoW)



Clarksons 종합 신조선가 지수는 지난 주 대비 +0.09p 상승
 - 2분기부터 시작된 '상승' 추세 지속
 - 2H26 ~ 2027년 LNG선, 일반가스선 발주 전망 긍정. 선가 상승 기여

중고선가 지수 214.0p (+1.46p MoM)



Clarksons 종합 중고선가 지수는 지난 달 대비 +1.46p 상승
 - 2026년 '우상향' 기조는 지속

선종별 신조선가 테이블

선종	신조선가 (백만달러)	% WoW	Ytd (%)
LNGC	248.5	-	0.2%
VLGC	114.5	0.4%	-
컨테이너선	173.0	-	0.6%
VLCC	131.0	-	2.3%
PC	52.0	-	6.1%

전쟁 영향으로 인해, 카타르가 11월까지 이탈리아 Edison에게 LNG 화물을 수출할 수 없다고 보도. LNG선 용선 시장 둔화 지속 중
 그러나 LNG선 발주 여부는 용선 시장이 아닌 LNG 터미널 증설 여부

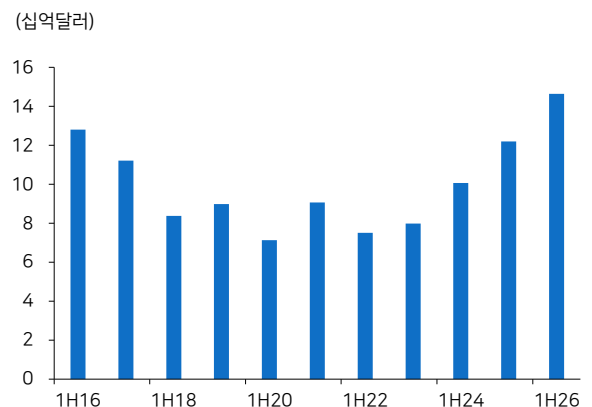
선종별 중고선가 테이블

선종	중고선가 (백만달러)	% MoM	Ytd (%)
LNGC	205.0	-	2.5%
VLGC	104.0	-	15.6%
컨테이너선	118.0	-	0.9%
VLCC	157.0	-1.3%	30.8%
PC	49.0	2.1%	14.0%

탱커와 벌크선 중심으로 중고선가 상승 트렌드 지속

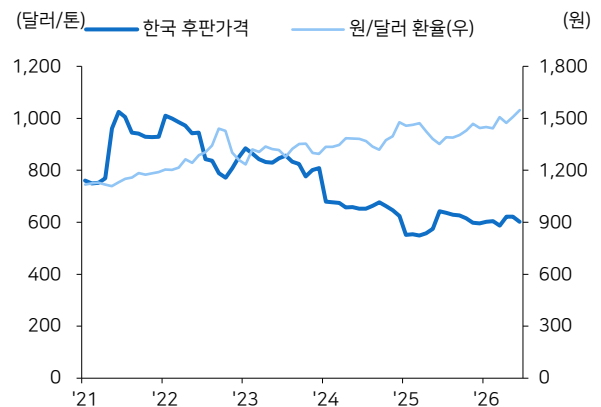
자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

조선 연도별 수출액 추이



자료: 한국무역협회, 메리츠증권 리서치센터

한국 후판가격, 원/달러 환율



자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

>>> 군함

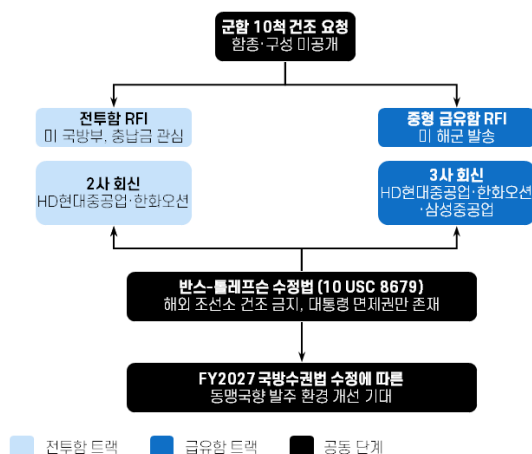
표1 2026년 하반기 이후 군함 파이프라인 예상 (미국 제외)

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	14.5	11.7	32.2	32.5	4.3	3.4	47,967.3	11,188.9	13,967.6
HD한국조선해양	34,865.4	39,750.8	6,616.8	8,044.0	5.5	4.6	31.3	30.2	1.2	1.0	25,089.1	20,246.4	25,275.3
삼성중공업	12,449.0	15,769.7	1,320.4	2,617.0	22.8	10.0	17.6	30.6	3.6	2.7	18,656.0	5,172.1	7,039.1
한화오션	15,708.3	15,171.3	2,003.9	1,686.6	15.2	21.9	24.9	14.2	3.3	2.9	27,117.6	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	1,866.4	1,359.3	1,711.5
HJ중공업	2,296.7	2,572.7	158.9	276.8	14.1	7.7	16.6	24.8	2.2	1.7	1,549.5	715.7	917.7
SK오션플랜트	677.4	1,141.8	55.1	101.8	26.5	14.0	4.0	7.2	1.0	0.9	864.1	847.9	911.3
한국 조선소 평균					10.7		23.3		2.0				
미쓰비시중공업	31,008.7	34,862.3	2,700.3	3,640.6	47.3	31.4	11.6	13.1	5.2	4.0	84,810.0	N/A	N/A
가와사키중공업	14,747.0	16,123.6	919.7	1,155.6	23.6	18.8	12.7	12.8	2.9	2.2	14,366.8	N/A	N/A
CSSC	27,364.3	31,760.5	3,132.2	4,242.3	13.6	10.2	12.6	14.8	1.6	1.4	38,896.3	N/A	N/A
글로벌 peer 평균					20.1		13.6		2.6				

주: 메리츠증권 전망치; 글로벌 peer의 실적은 Bloomberg 컨센서스

자료: QuantiWise, 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	14.5	11.7	32.2	32.5	4.3	3.4	47,967.3	11,188.9	13,967.6
한화엔진	1,481.8	2,109.8	224.5	418.0	19.7	11.2	31.1	38.1	5.3	3.6	4,026.3	761.3	1,119.3
HD현대마린엔진	586.4	706.8	149.2	182.8	14.0	12.1	23.6	22.1	3.0	2.4	1,801.2	600.0	749.0
STX엔진	989.8	975.3	114.7	124.3	11.7	11.0	22.2	19.3	2.4	1.9	1,015.8	430.8	523.0
HD건설기계	9,377.8	10,407.4	760.2	927.1	11.2	9.8	15.9	11.7	1.2	1.1	6,546.1	5,461.3	5,916.2
한국 조선소 평균					11.2		24.7		2.5				
Innio NV	3,873.6	5,179.4	516.2	906.5	60.7	26.4	74.0	78.0	36.0	15.4	15,623	N/A	N/A
Wärtsilä	7,552.7	8,011.6	1,037.0	1,171.0	25.7	22.8	22.9	25.0	6.0	5.4	20,089	N/A	N/A
글로벌 peer 평균					24.6		51.5		10.4				

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

자료: QuantiWise, 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	27.1	21.7	42.1	44.3	10.9	8.6	9,908.2	910.2	1,151.5
에스엔시스	161.0	190.0	22.0	28.0	11.7	9.0	11.1	13.1	1.2	1.1	234.5	188.0	209.0
케이프	87.0	92.0	23.0	27.0	10.5	8.9	9.9	12.1	1.1	1.0	241.3	223.9	232.3
한국카본	945.0	994.1	181.2	198.7	10.9	8.7	18.7	19.7	1.9	1.6	1,289.3	685.3	816.4
동성화인텍	828.0	906.0	112.0	133.0	6.6	5.6	28.5	26.2	1.7	1.3	550.6	330.0	418.0
태광	331.7	348.6	65.3	73.3	9.7	8.4	10.9	11.4	0.9	0.9	688.1	727.4	794.4
성광벤드	265.9	294.0	62.2	74.7	15.1	12.6	9.7	10.6	1.4	1.3	845.9	600.1	659.1
하이록코리아	199.1	220.5	50.7	62.6	9.8	8.0	8.7	10.0	0.8	0.8	396.6	484.7	519.0
세진중공업	457.7	492.8	79.9	91.0	10.6	9.7	20.6	19.1	1.7	1.5	606.0	353.7	414.0
현대히스	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	485.4	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	221.5	N/A	N/A
기타 기자재 & 리트로핏 평균					10.3		18.5		2.0				

주: 메리츠증권 전망치; 회계 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.