

주가 Performance

(%)	1W	3M	YTD
HD 한국조선해양	-7.4	-19.0	-17.2
HD 현대중공업	-4.4	-30.9	-10.5
삼성중공업	-2.8	-23.7	-14.0
한화오션	-3.2	-35.3	-27.1
HD 현대마린솔루션	-1.2	9.8	27.5
HD 현대일렉트릭	-3.1	-33.1	-6.9
HD 현대건설기계	-1.8	2.0	42.1
HD 현대	-16.1	-10.0	10.4
두산밥캣	-4.1	-8.0	2.1
한국항공우주	-0.9	-10.1	13.6
LIGD&A	9.7	-13.7	75.3
한화에어로스페이스	0.4	-3.8	13.2
효성중공업	2.1	-24.2	62.8
LS일렉트릭	2.7	-18.5	127.2

Valuation summary

(배, %)	P/B	P/E	ROE
HD 한국조선해양	1.5	6.8	24.9
HD 현대중공업	4.3	16.5	28.6
삼성중공업	3.8	19.0	21.4
한화오션	3.2	13.6	26.3
HD 현대마린솔루션	11.9	31.5	40.0
HD 현대일렉트릭	9.7	27.0	41.1
HD 현대건설기계	1.5	11.4	18.5
HD 현대	1.3	6.4	22.8
두산밥캣	0.7	9.6	7.9
한국항공우주	6.3	44.1	14.9
LIG넥스원	9.5	43.0	24.1
한화에어로스페이스	4.9	27.0	19.6
효성중공업	8.8	34.6	28.9
LS일렉트릭	12.5	55.6	24.8

참고: 2026년 기준
자료: 삼성증권 추정



리서치센터 리포트
바로가기

조선/기계 주간 코멘트

해외 투자자 미팅후기

- 선가 동향: 신조선가 지수는 지난 주와 동일한 186에서 유지. 선종별로는 LNG선과 대형 컨테이너선 선가가 지속해서 약세. 중고선가 지수도 보합.
- 해운 지표: Clarksea 지수(선박 수익 지표)는 이번 주 64,596달러/일로, 직전 주 대비 14% 상승. 여전히 유조선 부문이 전체 지표 강세를 주도.
- 주간 코멘트 주제: 해외 출장을 통해 현지 기관 투자자들과의 미팅을 진행. 최근 주가 흐름에 대한 해석과 리스크 요인 점검 관련 질문이 많았던 편.

WHAT'S THE STORY?

해외 마케팅 후기, 의외로 호의적인 반응

지난주 출장을 통해 해외 투자자들과 미팅을 진행. 의외로 호의적인 반응. 5월 초부터 시작된 조정으로 한국 산업재 기업들의 밸류에이션 부담이 완화된 가운데, 업황 지표는 견고한 수준에서 유지되고 있기 때문으로 추정. 최근 뉴스들에 대한 업데이트도 잘 되어 있는 편. 모든 미팅에서의 공통 질문은 지난 5개월 간 주가가 부진했던 이유. 구체적으로 주식 수급 상의 이슈(주식시장 전체의 변동성 확대, 반도체 쏠림 현상 등) 외에 펀더멘털 측면에서 최근 주가를 설명할 수 있는 리스크 요인은 어떤 것들이 있는지를 질문. 해당 질문 역시 한국 산업재 기업들의 펀더멘털을 고려 시 최근 주가 부진은 쉽게 이해하기 어렵다는 인식에서 출발한 것.

주식 수급 외 산업재 기업들에 제기할 수 있는 리스크 요인은 원화 강세, 임단협, 원재료(철강재 등) 가격 상승, 그리고 오랜 기간 호황을 누려온 업황의 피크아웃 가능성. 환율, 임단협, 재료비, 금리의 변화는 결국은 비용 (헤지비용, 인건비, 원가, 금융비용) 상승으로 해석 가능. 다가오는 3분기 실적은 상기 이슈들로 인한 부정적 영향과, 다수의 일회성 비용(임단협 관련 각종 격려금 등)이 반영될 가능성. 하지만, 올해 이후 장기 이익전망에 미치는 영향은 생각보다는 크지 않을 것. 고가 수주 분의 매출 인식 확대가, 각종 비용 요인 변화 영향을 상쇄할 것으로 판단. 특히, 적극적인 환헤지 정책을 구사해온 기업들의 영향은 더욱 제한적. 이들은 상반기에 이미 올해 연간 매출과 유사한 규모의 수주를 확보했고, 이를 높은 환율에 헤지한 상태. 현재 밸류에이션도 단기 실적 부진과 일회성 비용 반영의 가능성을 어느 정도는 반영한 상태로 판단.

최근의 비용요인들 변화를 기업들이 구조적인 변화로 판단할 경우, 추가적인 평가의 인상 가능성도 존재. 조선, 방산, 전력기계 업체들 모두 대규모 수주잔고를 확보하고 있어 저가 수주의 유인이 극히 제한적인 상태이며, 업황 역시 아직은 공급이 수요에 미치지 못한 상태이기 때문. 건설기계는 이제 업황이 회복의 초입단계에 진입한 상태로, 업황 개선에 따른 평가 인상이 기대. 각종 비용 요인이 평가로 전가된다면, 업황에 대한 피크아웃 우려 역시 해소될 것.

(다음 페이지에 계속)

산업 뉴스

조선업증, 임단협 난항: 조선업체들의 임단협 관련 진통이 지속. 먼저 HD현대중공업 노조가 18일 단체 교섭 결렬을 선언. 사측은 노조에 기본급 11만원 정액 인상, 격려금 1천만원+200% 지급 등을 제시. 하지만 노조는 이를 거부하며 부분파업에 돌입. 현재 HD현대중공업 노조는 영업이익의 30% 이상을 성과급으로 지급할 것을 요구 중. 한화오션도 파업으로 인한 조업차질이 우려되는 상황. 언론보도에 따르면, 한화오션 노조는 거제사업장의 도크 가동을 중단. 한화오션 노조는 사측 제시한보다 높은 기본급 및 상여금 인상, 그리고 정년 연장을 요구 중.

KAI와 LIG D&A 노조, 한화의 KAI 인수 반대: 한국항공우주산업(이하 KAI) 노조와 LIG D&A 노조가 한화그룹의 KAI 경영권 확보 시도에 반대하는 공동성명을 발표. 이들은 KAI가 한화의 영향력 아래에 귀속될 경우, 항공 플랫폼과 핵심 제품의 영향력이 특정 기업 집단에 과도하게 집중될 수 있다고 주장. 구체적으로는, 한화그룹이 KAI를 인수할 경우 한화 계열사의 제품이 우선 채택되거나 경쟁기업이 사업 참여 기회가 제한될 수 있다는 것.

삼성중공업, LNG선 4척 수주: 삼성중공업이 LNG선 4척을 총 10.5억 달러에 수주. 척당 수주 선가는 263백만 달러. 이번에 발주된 선박은 일반 대형 LNG선보다도 크기가 큰 20만m³급으로 알려짐. 언론에서는 발주처를 그리스의 Dynagas로 추정.

한화그룹, 현지 업체와 UAE 통합대공망 구축사업 추진: 한화시스템이 UAE의 EDGE 그룹과 UAE의 통합대공망 구축사업에 대한 주요조건 합의서를 체결. 한화그룹은 기존에도 한국의 주력 유도무기인 천궁II에도 발사대(한화에어로스페이스), 다기능레이더(한화시스템) 등을 공급. 이번 사업은 특정 제품을 넘어, 중장거리 지대공 유도무기체계, 대드론 체계, 단거리 방공체계 등 단거리에서 장거리를 모두 아우르는 다계층 방공망을 구축하는 것.

중국 Hengli, LNG선 시장 진출 추진: 대규모 설비증설을 추진 중인 중국의 Hengli Heavy가 LNG선시장 진입을 추진. Hengli는 LNG선 시장 진출을 위해 별도의 수주 계약 없이, 자체 자금과 계획으로 선박을 2척 건조한 뒤에 시장에서 구매자를 찾는다는 계획. Hengli가 시장에 진입한다면, 중국에서 LNG선 건조가 가능한 조선소는 총 6개 업체로 확대.

한화시스템, 필리조선소 지분 매각: 한화시스템의 100% 자회사인 HS USA Holdings가 미국 Hanwha Philly Shipyard 지분 60%를 전량 Hanwha Defense USA Shipbuilding에 매각하기로 결정. 매각대금은 3,251억원. 매각의 목적은 신사업 전략 추진을 위한 유동성 확보.

효성중공업 대규모 수주: 효성중공업이 미국에서 자회사를 통해 각각 2.2천억 규모의 765kV초고압 변압기와, 1.7천억 규모의 345kV 초고압 변압기를 공급할 계획. 언론보도에 따르면 해당 수주 건은 미국의 빅테크 기업 두 곳이 각각 발주한 것으로 데이터센터와 관련된 물량으로 추정.

조선업 주요 지표

	현재	지난 주 대비		2025년 말 대비	
	9월 18일	9월 11일	증감률 (%)	2025년 말	증감률 (%)
신조선가 (백만달러)					
전체 (지수)	186.25	186.25	0.0	184.7	0.9
벌크선 (Capesize)	76.0	76.0	0.0	75.0	1.3
유조선 (VLCC)	131.0	131.0	0.0	128.0	2.3
유조선 (51,000DWT PC선)	52.0	52.0	0.0	49.0	6.1
컨테이너선 (22,000TEU)	226.0	228.0	-0.9	235.0	-3.8
컨테이너선 (13,000TEU)	150.0	150.0	0.0	145.5	3.1
LNG선 (174,000m³)	247.0	247.5	-0.2	248.0	-0.4
중고선가 (백만달러)*					
전체	217.0	217.0	0.0	191.1	13.6
벌크선 (Capesize)	75.0	74.0	1.4	66.0	13.6
유조선 (VLCC)	169.0	162.0	4.3	120.0	40.8
유조선 (51,000DWT PC선)	60.0	60.0	0.0	43.0	39.5
일일용선료 (달러)**					
벌크선 (Capesize, Eco)	41,000	43,000	-4.7	24,850	65.0
벌크선 (Capesize, Non-Eco)	37,500	39,500	-5.1	23,850	57.2
유조선 (VLCC, Eco)	175,000	155,000	12.9	65,500	167.2
유조선 (VLCC, Non-Eco)	147,500	135,000	9.3	58,000	154.3
운임지수					
Clarksea 지수 (달러/일)	64,596	56,567	14.2	29,856	116.4
BDI	3,370	3,507	-3.9	1,877	79.5
WS (사우디 기준)	1,105	755	46.4	58	1,821.7
CCFI	1,897	1,862	1.9	1,147	65.4
SCFI	3,688	3,662	0.7	1,656	122.7
에너지 가격					
천연가스 (달러/백만BTU)	3.0	2.7	10.3	4.0	-25.2
유가 (달러/배럴)	100.3	100.1	0.2	57.4	74.7
MGO-HSFO 스프레드 (달러/톤)	708.3	604.0	17.3	262.8	169.6
VLSFO-HSFO 스프레드 (달러/톤)	168.8	189.0	-10.7	71.8	135.2

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*	-7.4	-7.8	-19.0	-17.2	1.5	6.8	24.9
HD현대중공업*	-4.4	-3.9	-30.9	-10.5	4.3	16.5	28.6
삼성중공업*	-2.8	0.5	-23.7	-14.0	3.8	19.0	21.4
한화오션*	-3.2	-7.0	-35.3	-27.1	3.2	13.6	26.3
HD현대마린솔루션*	-1.2	18.3	9.8	27.5	11.9	31.5	40.0
Yangzijiang	3.8	8.6	40.1	48.6	2.8	9.7	31.2
CSSC Holdings	-0.7	19.1	9.2	18.7	1.8	14.7	13.2
CSSC Offshore	0.1	14.6	7.9	1.2	n/a	n/a	n/a
ST Engineering	1.9	-4.7	-3.7	23.9	11.1	30.8	37.5
Seatrium	-1.4	-1.9	4.4	-1.9	1.0	13.3	7.7
Mitsubishi	4.7	-5.3	-1.0	1.0	5.0	45.6	11.6
Kawasaki	3.7	-10.1	-24.6	15.8	2.6	21.6	12.7

참고: 9월 18일 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*	-3.1	-4.9	-33.1	-6.9	9.7	27.0	41.1
HD건설기계*	-1.8	8.4	2.0	42.1	1.5	11.4	18.5
HD현대*	-16.1	-7.8	-10.0	10.4	1.3	6.4	22.8
두산밥캣*	-4.1	-4.7	-8.0	2.1	0.7	9.6	7.9
한국항공우주*	-0.9	-5.0	-10.1	13.6	6.3	44.1	14.9
LIG D&A*	9.7	-5.6	-13.7	75.3	9.5	43.0	24.1
한화에어로스페이스*	0.4	-8.4	-3.8	13.2	4.9	27.0	19.6
효성중공업*	2.1	-0.7	-24.2	62.8	8.8	34.6	28.9
LS일렉트릭*	2.7	3.2	-18.5	127.2	12.5	55.6	24.8
Lockheed Martin	1.8	-9.5	4.4	10.3	11.4	17.5	81.4
Raytheon	-1.9	-12.0	4.5	5.8	3.8	26.8	14.4
Siemens	-0.2	-4.6	-3.8	10.4	3.1	23.4	13.4
Caterpillar	-1.2	-0.9	-17.9	41.2	17.3	29.8	64.3
Komatsu	-1.4	3.0	8.0	40.2	1.9	17.5	11.2
Kubota	-1.2	10.1	-3.4	24.0	1.1	11.3	9.7

참고: 9월 18일 종가 기준, * 당사 추정
자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 9월 18일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 9월 18일 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.

Samsung Securities

Samsung Securities

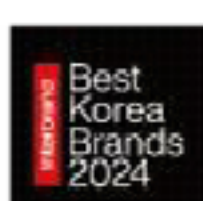
삼성증권

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