

▶ 주가 Performance

(%)	1W	3M	YTD
HD 한국조선해양	-1.5	-4.0	-18.4
HD 현대중공업	-4.1	-21.7	-14.2
삼성중공업	-2.6	-11.8	-16.3
한화오션	-4.0	-20.2	-30.0
HD 현대마린솔루션	-2.8	11.4	23.8
HD 현대일렉트릭	-2.3	-20.5	-9.1
HD 건설기계	-7.2	18.4	31.8
두산밥캣	-2.2	-4.0	-0.2
한국항공우주	-1.8	-7.7	11.5
LIGD&A	-7.0	-6.1	63.0
한화에어로스페이스	-5.3	2.1	7.2
효성중공업	-0.7	-7.1	61.8
LS 일렉트릭	-2.8	0.2	120.7

▶ Valuation summary

(배, %)	P/B	P/E	ROE
HD 한국조선해양	1.5	6.7	24.9
HD 현대중공업	4.2	15.8	28.6
삼성중공업	3.7	18.5	21.4
한화오션	3.0	13.1	26.3
HD 현대마린솔루션	11.5	30.6	40.0
HD 현대일렉트릭	9.5	26.3	41.1
HD 건설기계	1.4	10.5	18.5
두산밥캣	0.7	9.4	7.9
한국항공우주	6.2	43.4	14.9
LIGD&A	8.8	40.0	24.1
한화에어로스페이스	4.6	25.6	19.6
효성중공업	8.8	34.4	28.9
LS 일렉트릭	12.2	54.0	24.8

참고: 2026년 기준
자료: 삼성증권 추정



리서치센터 리포트
바로가기

조선/기계 주간 코멘트

중국 조선사들은 정말 저가 수주 중일까

- 선가 동향: 신조선가 지수는 1포인트 상승(187). 선종별로는 LPG선, 벌크선 선가가 상승한 반면, LNG선과 대형 컨테이너선 선가는 하락. 중고선가 지수도 상승.
- 해운 지표: Clarksea 지수(선박 수익 지표)는 이번 주 66,421달러/일로, 직전 주 대비 추가 3% 상승. 역사상 최고 수치를 매주 갱신 중.
- 주간 코멘트 주제: 중국 조선업체들의 설비 증설로 인한 경쟁심화 우려 점검.

WHAT'S THE STORY?

중국 조선사들은 정말 저가 수주 중일까

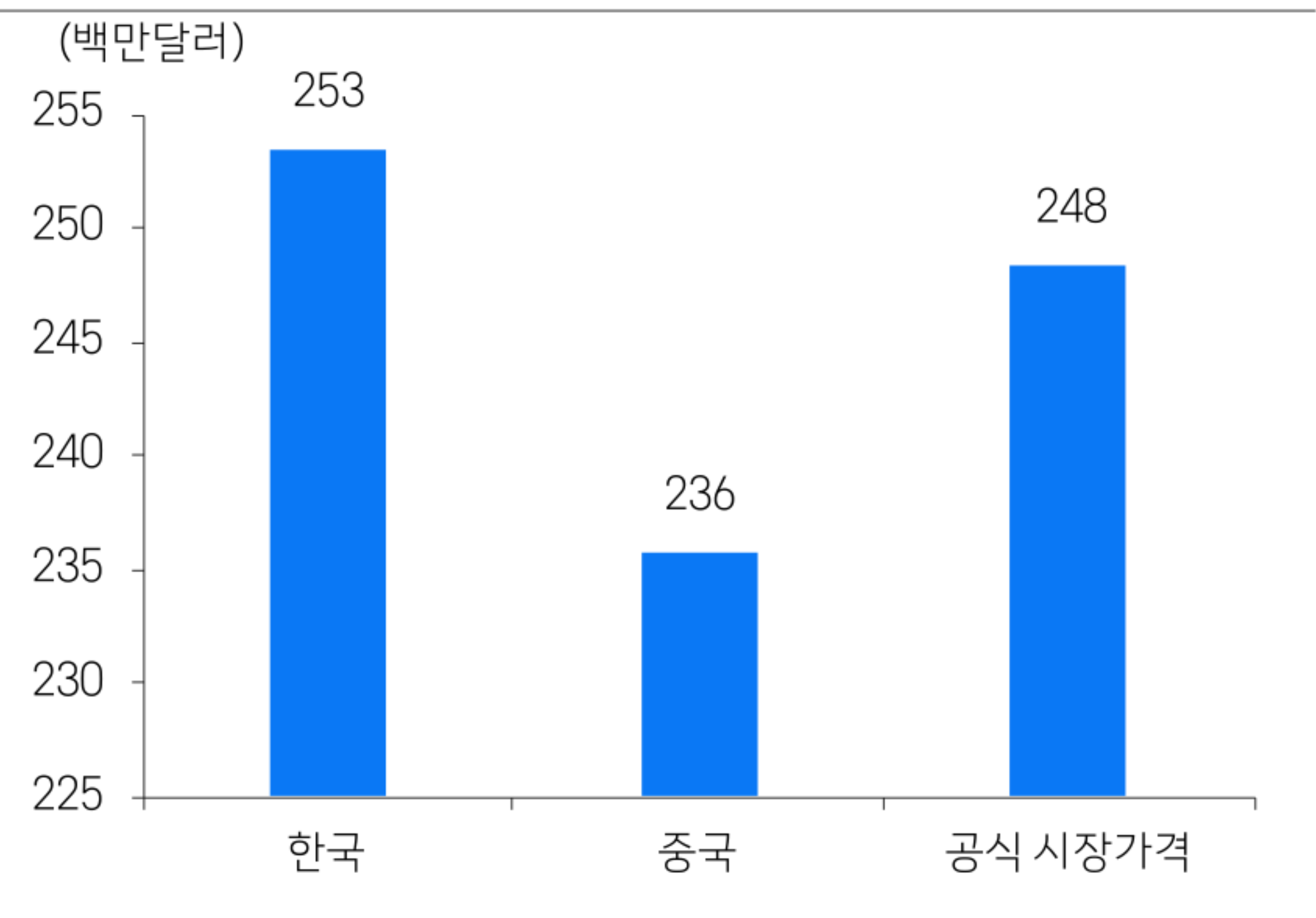
최근 투자자들이 조선업종과 관련해서 가장 민감하게 받아들이는 리스크는 중국과의 경쟁 심화. 우려의 시작점은 중국 업체들의 증설과 이로 인한 점유율 하락. 한국 조선사들은 올해 예상 외의 강력한 수주 모멘텀을 즐기고 있는 중. 한국 조선산업만을 대상으로 하면 여전히 수주잔고는 증가 추세이고, 이를 기반으로 미래 이익 증가가 기대. 하지만, 국가 단위로 점유율을 분석하면, 중국의 증설로 인해 올해 한국의 수주 '점유율'은 전년 대비 크게 하락. 참고로 올해 1~8월 누계기준 한국의 수주 시장 점유율은 14%로, 전년 20% 대비 하락한 상태(GT 기준).

시장이 현재 우려하는 본질은 중국의 증설에 따른 경쟁 심화, 그리고 이로 인한 선가 경쟁이 조선사들의 미래 이익을 훼손하는 것. 이는 지난 조선업 불황이 중국의 시장 진입과 가격 경쟁으로 시작되었기 때문. 하지만 현재까지의 상황은 투자자들의 걱정이 다소 부풀려진 상황으로 판단. 조선업종 내 수주 수요가 충분한 상태에서, 중국업체들도 가격 경쟁을 시작할 유인은 제한적. 실제로 올해 연초 대비, 선가가 가장 크게 오른 선종은 유조선과 벌크선. 유조선은 한국과 중국이 경쟁하는 분야이며, 벌크선은 한국 대형사들이 건조하지 않는 중국 주도의 시장. 중국이 저가 수주에 나서고 있다면, 해당 선종 선가는 오르지 못했을 것.

LNG선의 경우는 중국업체들이 낮은 가격으로 수주를 추진 중이며, 공식 선가가 최근 하락한 것이 사실. 하지만, LNG선은 중국이 아직 신규 진입자의 입장이면서, 향후 북미 관련 수요 증가로 중국의 수주 기회가 제한될 것으로 예상되는 분야. 중국이 공격적인 수주 전략을 전개할 유인 존재. 하지만 LNG선 조차도 양호한 수요를 바탕으로, 한국 업체들의 수주단가는 중국 대비 프리미엄을 유지 중. 즉, 한국의 수주단가는 연초부터 변화하지 않은 상황. 즉, 현재 LNG선 시장은 동일 제품에 대해 한국과 중국의 두 개의 가격이 존재하는 구조. LNG선 공식 선가 하락도 중국의 수주단가가 반영된 착시효과. 과점화된 LNG선 시장 특성 상, 소수의 수주 사례만으로도 공식 선가는 변화. 현재의 지정학적 이슈들과 향후 미국 LNG수출 증가 가능성을 고려하면, 한국의 수주량이 늘어나면서 LNG선 공식 선가도 반등할 수 있을 것.

(다음 페이지에 계속)

중국과 한국의 LNG선 수주 선가 비교



참고: 1~8월 누계
자료: Clarksons

주요 선종에서의 신조선가 지수

(지수)	벌크선	가스선	유조선	컨테이너선	전 선종
현재*	177.5	203.7	223.8	117.0	186.6
2025년말	168.3	198.1	213.2	114.9	184.7
변화 (%)	5.5	2.8	5.0	1.8	1.0

참고: *9월 25일 기준
자료: Clarksons

산업 뉴스

KF-21 초호기 인도: 한국항공우주산업이 KF-21 초호기를 공군에 인도. 공군은 내년 하반기에 KF-21을 실제 작전에 투입하고, 2030년까지 약 1천 대를 순차적으로 도입한다는 계획.

삼성중공업, 임단협 타결: 삼성중공업이 대형 조선사들 중 가장 먼저 임금 및 단체협상을 마무리. 언론보도에 따르면, 합의 내용은 기본급 및 임금 5.2% 인상(기본급 4.5%, 정기승급분 0.7%), 격려금 7백만원, 그리고 영업이익의 10%를 초과이익 성과급으로 지급하는 것. 참고로 지난해 노사는 기본급 5.5% 인상, 격려금 520만원(상품권 50만원 포함), EVA의 20%를 초과이익 성과급으로 지급하는 것에 합의.

HD현대중공업, RoRo선 수주: HD현대중공업이 RoRo선 두 척을 2.4억 달러에 수주. 해당 수주를 포함하여, HD그룹은 조선 및 관련 사업에서(HD한국조선해양 연결 기준) 올해 현재까지 총 187억 달러를 수주한 것으로 알려짐. 지난해 연간 수주 실적을 초과한 것.

아르헨티나 잠수함 사업, 독일 및 프랑스 업체 거론: 프랑스 나발그룹과 독일 티센크루프마린시스템즈(TKMS)가 아르헨티나 잠수함 사업의 유력 주자로 보도. 아르헨티나는 잠수함 3척을 약 23억 달러에 구매하는 프로젝트를 추진 중. 아르헨티나 정부는 이를 위해 2027년 예산안에 잠수함 구매를 위한 자금조달 승인 요청을 포함. 한국 역시 HD현대중공업이 자체 개발 모델인 HDS-1500으로 수주전에 참여한 것으로 알려짐.

이라크 정부 관련 미수금 이슈 보도: 국내 언론에서는 한국의 건설과 방산기업이 이라크 정부로부터 받지 못한 장기 미수금이 최소 5,650억원이라고 보도. 건설분야가 3,780억원, 방산분야가 1,870억원. 방산부문 미수금은 현지 기지 건설, 군수지원, 그리고 헬기 관련 대금. 해당 기사에 따르면 이라크 측은 현금 대신 원유로 미수금을 상환하는 방안도 고려 중.

EU, 전기강판 관련 세이프 가드 조치 시행: EU가 25일부터 전기강판(GOES)과 이를 가공한 변압기용 적층판, 코어에 잠정 세이프 가드 조치를 시행. 원소재인 철강재뿐 아니라, 이를 활용해 제작한 완성품까지 규제의 범위가 확장되고 있는 것. 한국산 전기강판에는 4,789.9톤의 쿼터가 배정. 다만, 아직 구체적인 관세 산정 기준은 공개되지 않은 상태

조선업 주요 지표

	현재	지난 주 대비		2025년 말 대비	
	9월 25일	9월 18일	증감률 (%)	2025년 말	증감률 (%)
신조선가 (백만달러)					
전체 (지수)	186.59	186.25	0.2	184.7	1.0
벌크선 (Capesize)	76.5	76.0	0.7	75.0	2.0
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)	224.5	226.0	-0.7	235.0	-4.5
컨테이너선 (13,000TEU)	151.0	150.0	0.7	145.5	3.8
LNG선 (174,000m³)	246.5	247.0	-0.2	248.0	-0.6
중고선가 (백만달러)*					
전체	218.0	217.0	0.5	191.1	14.1
벌크선 (Capesize)	75.0	75.0	0.0	66.0	13.6
유조선 (VLCC)	180.0	169.0	6.5	120.0	50.0
유조선 (51,000DWT PC선)	60.0	60.0	0.0	43.0	39.5
일일용선료 (달러)**					
벌크선 (Capesize, Eco)	39,400	41,000	-3.9	24,850	58.6
벌크선 (Capesize, Non-Eco)	35,900	37,500	-4.3	23,850	50.5
유조선 (VLCC, Eco)	212,500	175,000	21.4	65,500	224.4
유조선 (VLCC, Non-Eco)	182,500	147,500	23.7	58,000	214.7
운임지수					
Clarksea 지수 (달러/일)	66,421	64,596	2.8	29,856	122.5
BDI	3,426	3,370	1.7	1,877	82.5
WS (사우디 기준)	1,105	1,105	0.0	58	1,821.7
CCFI	1,918	1,897	1.1	1,147	67.2
SCFI	3,687	3,688	-0.0	1,656	122.6
에너지 가격					
천연가스 (달러/백만BTU)	3.2	3.0	8.4	4.0	-18.9
유가 (달러/배럴)	99.1	100.3	-1.2	57.4	72.6
MGO-HSFO 스프레드 (달러/톤)	622.5	708.3	-12.1	262.8	136.9
VLSFO-HSFO 스프레드 (달러/톤)	163.0	168.8	-3.4	71.8	127.2

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

* 선령 5년 기준

** 1년 용선료 기준

*** 유가는 WTI spot, 천연가스는 Henry Hub 가격

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*	-1.5	-8.1	-4.0	-18.4	1.5	6.7	24.9
HD현대중공업*	-4.1	-5.3	-21.7	-14.2	4.2	15.8	28.6
삼성중공업*	-2.6	-2.2	-11.8	-16.3	3.7	18.5	21.4
한화오션*	-4.0	-8.4	-20.2	-30.0	3.0	13.1	26.3
HD현대마린솔루션*	-2.8	8.4	11.4	23.8	11.5	30.6	40.0
Yangzijiang	0.4	7.2	48.3	49.1	2.8	9.8	31.2
CSSC Holdings	-3.5	11.7	14.0	14.5	1.8	14.1	13.2
CSSC Offshore	-0.5	10.7	16.6	0.6	n/a	n/a	n/a
ST Engineering	4.2	2.7	4.4	29.1	11.6	32.1	37.7
Seatrium	-0.9	-3.7	7.7	-2.8	1.0	13.1	7.7
Mitsubishi	0.5	-0.6	9.3	1.5	5.0	45.8	11.6
Kawasaki	0.1	-6.5	-15.1	16.0	2.6	21.6	12.7

참고: 9월 25일 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*	-2.3	-2.9	-20.5	-9.1	9.5	26.3	41.1
HD건설기계*	-7.2	-6.5	18.4	31.8	1.4	10.5	18.5
두산밥캣*	-2.2	-7.2	-4.0	-0.2	0.7	9.4	7.9
한국항공우주*	-1.8	-3.0	-7.7	11.5	6.2	43.4	14.9
LIG D&A*	-7.0	-1.8	-6.1	63.0	8.8	40.0	24.1
한화에어로스페이스*	-5.3	-6.2	2.1	7.2	4.6	25.6	19.6
효성중공업*	-0.7	4.1	-7.1	61.8	8.8	34.4	28.9
LS일렉트릭*	-2.8	2.0	0.2	120.7	12.2	54.0	24.8
Lockheed Martin	-2.6	-8.1	2.4	7.4	11.1	17.0	81.4
Raytheon	-2.4	-10.7	0.8	3.3	3.7	26.1	14.4
Siemens	5.4	-3.4	4.0	16.4	3.3	24.8	13.4
Caterpillar	1.6	-0.0	-17.6	43.4	17.5	30.2	64.3
Komatsu	9.0	2.7	20.7	52.8	2.1	19.1	11.2
Kubota	1.2	-0.4	1.1	25.5	1.1	11.2	10.1

참고: 9월 25일 종가 기준, * 당사 추정
자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 9월 23일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 9월 23일 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 당사에 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

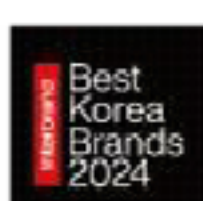
삼성증권

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