KOSDAQ | 자본재

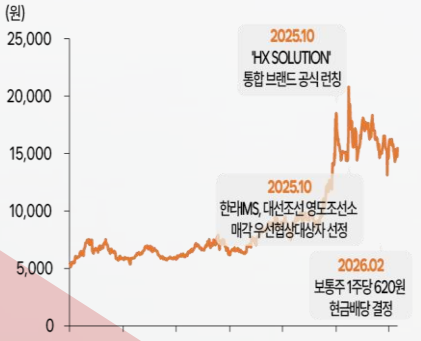
한라IMS (092460)

조선기자재에서 선박 MRO까지, 사업 구조의 확장

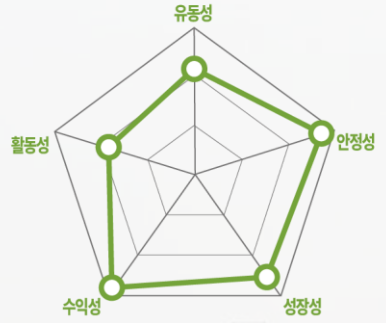
체크포인트

- 한라IMS는 1989년 설립된 조선기자재 제조 전문기업. 2025년 매출액은 1,335억 원으로, 조선기자재 사업부 1,206억 원(90.3%), 선박서비스 사업부 129억 원(9.7%)으로 구성
- 투자포인트는 1) 글로벌 조선 업황 호조와 선종 다변화에 따른 기자재 수주 확대, 2) 중국법인을 활용한 중국 조선소향 매출 확대 본격화, 3) 영도조선소 인수를 통한 MRO 사업 확장 본격화
- 글로벌 조선 업황 호조에 따른 기자재 수주 증가와 광양에 이어 영도 조선소 인수에 따른 MRO 사업 확장이 본격화되며, 외형 성장과 수익성 레벨업이 동시에 진행되는 구간 진입. 2026년 매출액 1,689억 원(+26.5% YoY), 영업이익 287억 원(+28.8% YoY), 영업이익률 17.0%(+0.3%p)로 전망

주가 및 주요이벤트

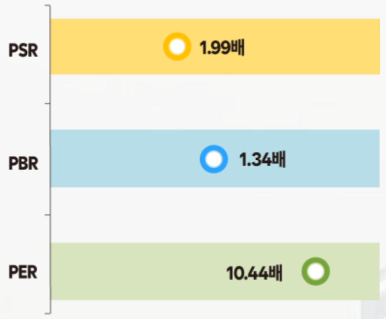


재무지표



주: 2025년 기준, Fnguide WICS 분류 상 산업재산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER, PBR은 2025년 기준, Fnguide WICS 분류상 산업재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

한라IMS (092460)

연구원 이희경 hk.lee@kirs.or.kr
연구위원 이원재 wonleewj@kirs.or.kr

KOSDAQ
자본재

한라IMS는 국내 선박용 계측기 제조 전문기업

한라IMS는 국내 대표적인 선박용 계측기 제조 전문기업으로, 1989년 설립되어 2007년 코스닥 시장에 상장. 2025년 10월 동사의 제품들을 하나로 통합한 혁신 플랫폼 HX SOLUTION을 공식 런칭. 제품별 매출 비중은 각각 HX-CONTROL(통합 제어 및 모니터링 시스템) 47%, HX-GAUGING(정밀계측 시스템) 26%, HX-GAS&SAFETY(가스 감지 및 안전 시스템) 10%, HX-ECO(친환경 시스템) 6%, HX-MACHINERY(고성능 기계 시스템) 1%, HX-REPAIR YARD(선박 및 조선소 수리업) 10%

광양에 이어 영도 조선소를 인수하며 MRO 사업 확대

한라IMS는 광양사업장을 기반으로 선박수리(MRO) 사업을 영위하고 있으며, 2025년 12월 계약 체결 후 2026년 1월 영도 조선소 인수를 통해 수리 역량 추가 확보. 13,500TLC급 플로팅도크와 드라이도크를 모두 활용하며 중형에서 대형 선박까지 대응 가능한 수리 역량 구축. 이를 기반으로 계측기 중심 사업에서 선박 수리 사업이 더해지며 사업 포트폴리오 강화

2025년 외형 성장 후 2026년 최대 실적 기대 가능

2025년 연간 매출액 1,335억 원(+28.1% YoY), 영업이익 223억 원(+39.5% YoY) 기록. 조선기자재와 선박수리사업부 매출액은 각각 전년대비 24.8%, 70.1% 증가하여 외형 성장 기여. 2026년 연간 매출액과 영업이익은 각각 1,689억 원(+26.5% YoY), 287억 원(+28.8% YoY) 기대

Forecast earnings & Valuation

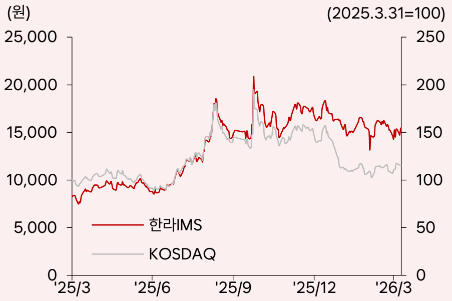
	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액(억원)	986	789	1,042	1,335	1,689
YoY(%)	74.5	-20.0	32.0	28.1	26.5
영업이익(억원)	88	54	160	223	287
OP 마진(%)	8.9	6.8	15.3	16.7	17.0
지배주주순이익(억원)	82	717	137	255	264
EPS(원)	465	4,130	802	1,490	1,543
YoY(%)	99.4	788.2	-80.6	85.8	3.6
PER(배)	12.5	1.6	10.2	11.4	10.1
PSR(배)	1.0	1.5	1.3	2.2	1.6
EV/EBITDA(배)	13.2	8.1	4.1	9.2	9.7
PBR(배)	1.0	0.7	0.8	1.5	1.2
ROE(%)	8.6	55.2	8.2	13.8	12.8
배당수익률(%)	1.7	4.5	3.7	3.6	4.2

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (4/10)		15,550원
52주 최고가		20,800원
52주 최저가		8,190원
KOSDAQ (4/10)		1,093.63p
자본금		88억원
시가총액		2,661억원
액면가		500원
발행주식수		17백만주
일평균 거래량 (60일)		8만주
일평균 거래액 (60일)		12억원
외국인지분율		3.06%
주요주주	지석준 외 8 인	57.78%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.9	3.1	89.9
상대주가	3.1	-19.0	18.4

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROA', 활동성지표는 '순운전자본회전율,' 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

1 회사연혁 및 기업개요

1989년 설립된 선박용 계측기 전문 기업

한라IMS는 선박용 레벨 계측기(Level Gauge) 및 관련 시스템을 공급하는 국내 대표적인 선박용 계측기 제조 전문 기업이다. 주요 고객사는 HD현대중공업, 한화오션, 삼성중공업 등 국내 주요 조선소를 비롯해 유럽, 일본, 중국, 동남아 지역의 해외 조선소 및 선사들로 구성되어 있다. 최근 한라IMS는 계측기 중심의 사업에서 친환경 설비 및 선박 MRO 영역까지 사업 포트폴리오를 확장하고 있다.

한라IMS는 1989년 한라레벨인스트루먼트로 설립되었으며, 1995년 법인 전환을 통해 한라레벨로 사명을 변경하였다. 이후 2007년 코스닥 시장에 상장하며 성장 기반을 마련하였고, 2008년 VRCS(Valve Remote Control System, 밸브 원격 제어 시스템) 사업을 개시한 뒤 2009년 사명을 현재의 한라IMS로 변경하였다.

2010년대는 기술 경쟁력 확보와 사업 고도화가 동시에 진행된 시기다. 2012년 부산 화전일반산업단지로 본사를 이전하며 생산·R&D 인프라를 확충하였고, 2013년 선박평형수처리장치(BWTS)에 대해 국제해사기구(IMO) 최종 승인을 획득하며 친환경 설비 시장에 본격 진입하였다. 이후 2014년 레벨 모니터링 시스템의 세계일류상품 선정, 2015년 World Class 300 기업 선정, 2019년 USCG 형식 승인 및 소재·부품·장비 강소기업 100 선정 등을 통해 글로벌 기술 경쟁력을 입증하였다.

계측기 기반에서 출발해 친환경 설비와 MRO까지 확장하며 선박 전주기 토탈 솔루션 기업으로 확장

2020년 전후로 동사는 생산 인프라 확대와 사업영역 확장을 본격화하였다. 2018년 부산 강서 물류단지에 확보한 약 3,000평 부지를 기반으로 제3공장을 건설하였으며, 2020년부터 본격 가동에 들어갔다. 이어 2021년 광양사업장 인수를 통해 선박 수리(MRO) 사업에 진출하였으며, 2024년부터 7,000톤급 플로팅 도크(Floating Dock) 운영을 개시하면서 본격적인 사업 확장 및 수리 역량 고도화를 추진하고 있다.

최근에는 사업구조의 고도화와 함께 통합솔루션 기업으로의 전환을 가속화하고 있다. 동사는 2025년 10월 'HX SOLUTION'을 공식 런칭하며, 기존 사업을 HX-CONTROL(통합 제어 및 모니터링 시스템), HX-GAUGING(정밀계측 시스템), HX-GAS&SAFETY(가스 감지 및 안전 시스템), HX-ECO(친환경 시스템), HX-MACHINERY(고성능 기계 시스템), HX-REPAIR YARD(선박 및 조선소 수리업) 등의 6개 제품군으로 체계화하였다. 2026년 1월에는 영도조선소 인수를 통해 대형 선박 MRO 및 친환경 개조 대응이 가능한 설비를 확보하였으며, 기존 광양 중심의 선박 수리 구조에서 영도 조선소가 추가되며 MRO 사업의 규모와 대응 범위가 확대되었다.

한라IMS 연혁

1989-1999
창업 및 기반조성

1989 한라레벨인스트루먼트 설립
1995 법인전환「한라레벨(주)」

2000-2009
성장과 발전

2000 본사 이전(녹산국가산업단지) 기업부설연구소 설립
KOSDAQ 등록 상장
2007 중국법인 설립(한라선박기전유한공사)
2008 VRCS 사업 개시
2009 사명 변경「한라IMS(주)」

2010-2020
제2의 도약

2012 본사 이전(現 화전일반산업단지)
2013 BWTS IMO 최종승인 획득
2014 레벨모니터링시스템세계일류상품선정
2015 World Class 300 기업선정
AMPS 사업 개시
BWTS USCG 형식승인 획득
2019 소재부품장비 강소기업 100 선정
2020 생산기지 3공장 가동

2021-현재
지속가능 성장

2021 광양사업장 인수
선박수리사업 개시
인적자원개발 우수기업 선정
2022 부산지산학협력 브랜치 34호
광양사업장 7000TLC 플로팅도크 운영 개시
2024 매출액 1,000억원 달성
부산 향토기업 선정
2025 HX SOLUTION 런칭
2026 영도사업장 자산양수

자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 사업영역

연결기준 사업부별 매출 비중은 조선기자재 사업부문 90.3%, 선박수리서비스 사업부문 9.7%

한라IMS의 사업은 크게 조선기자재 및 산업플랜트 부문(부산본사 사업장)과 선박수리서비스 및 시설임대 부문(광양 사업장)으로 나눌 수 있다. 2025년 연결 기준 매출 비중은 각각 90.3%, 9.7%이다.

조선기자재 및 산업플랜트(매출비중 90.3%)

조선기자재 사업부는 HX-CONTROL(통합제어 및 모니터링 시스템), HX-GAUGING(정밀계측 시스템), HX-GAS & SAFETY(가스감지 및 안전 시스템), HX-ECO(친환경 시스템), HX-MACHINERY(고성능 기계 시스템)의 5개 시스템으로 구분된다.

1) 통합 제어 및 모니터링 시스템

선박의 정박·운항·화물 선적 전 과정에 필수적인 핵심 장비들을 중앙에서 통합해 원격 모니터링하고 제어하는 시스템으로, 운항의 효율성과 신뢰성을 향상시킨다. 주요 제품으로는 선박 내 주요 장비와 시스템을 통합 관리하는 통합 제어·모니터링 시스템(ICMS, Integrated Control and Monitoring System), 탱크 및 배관 내 유체 흐름을 원격으로 제어하는 밸브 원격제어 시스템(VRCS, Valve Remote Control System), 선박 주요 설비의 상태 이상을 감지하고 경보를 제공하는 제어·알람 모니터링 시스템(CAMS, Control and Alarm Monitoring System) 등이 있다. 해당 시스템들은 상선, LNG·LPG·화학운반선, 육상·해양플랜트, 군함, 잠수함 등 다양한 선종 및 플랜트에 적용 가능하다.
2025년 매출액은 624억 원으로, 전체 매출의 46.7%를 차지하고 있다.

2) 정밀계측 시스템

선박의 화물창, 연료탱크, 해수탱크 등 다양한 저장 공간 내 액체 및 화물의 레벨, 온도, 압력, 부피 등을 계측하고 모니터링하는 시스템이다. 주요 제품으로는 탱크 내 액체 높이 및 상태를 측정하는 레벨 계측기(Level Instrument), 화물의 인수나 인도시 정확한 물량을 계량하는 거래용 계량 시스템(CTMS, Custody Transfer Measurement System), 화물 모니터링 시스템(Cargo Monitoring System), 탱크 내 액위나 온도 등을 원격으로 측정하는 탱크 원격 계측 시스템(TRSS, Tank Remote Sounding System) 등이 있다.
2025년 매출액은 346억 원으로, 전체 매출의 25.9%를 차지한다.

3) 가스감지 및 안전 시스템

선박 내 발생할 수 있는 유해한 가스로부터 인명과 선박 안전을 확보하기 위한 감지·경보 및 자동제어 시스템이다. 고정식 가스 샘플링 및 감지 시스템(Fixed Gas Sampling & Detection System), 탱크 과충전시 경보를 발생시켜 사고를 예방하는 고액위·과충전 경보 시스템(High & Overfill Alarm System), 불활성 가스를 생성해 화재 및 폭발 위험을 억제하는 질소 발생기(NTGT, N_2 Generator), 발전기 내부 절연 상태 이상을 감지해 누설 여부를 모니터링하는 고정자 누설 감지 시스템(SLMS, Stator Leakage Monitoring System) 등이 있으며, 적용 범위는 선박에 한정되지 않고, 잠수함 및 한수원 등 원전 시설에도 사용된다.

2025년 매출액은 134억 원으로 매출 비중은 10.0%이다.

4) 친환경 시스템

IMO·USCG 규제에 대응하여 운항 및 정박 중 발생하는 해수와 대기오염물질의 저감 처리, 연료효율 개선, 친환경 선박 기자재 시스템을 공급하는 제품들을 통칭한다. 주요 제품으로는 LNG 및 메탄올 등 저인화점 연료를 안전하게 공급하는 저인화점 연료 공급 시스템(LFSS, Low-Flash Point Fuel Supply System), 정박 중 육상 전력을 공급받아 선내 발전기 가동을 줄임으로써 배출가스를 저감하는 육상전원공급 시스템(AMPS, Alternative Marine Power System), 선박 평형수 내 유해 생물 및 미생물을 제거해 해양 생태계 교란을 방지하는 평형수 처리 시스템(BWTS, Ballast Water Treatment System) 등이 있다.

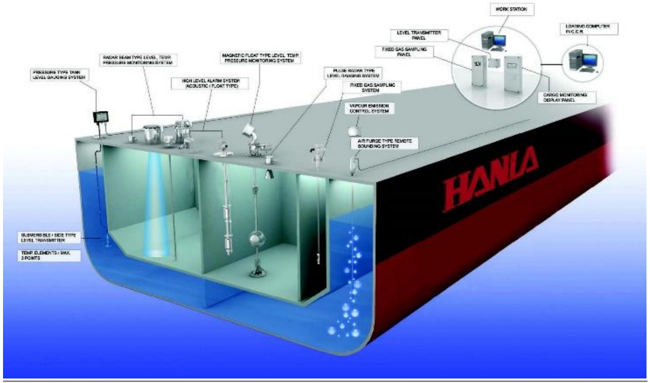
2025년 매출 81억 원을 기록하였으며, 매출 비중은 6.1%이다.

5) 고성능 기계 시스템

조선 및 해양구조물의 성능 검증에 필요한 대형 수조 설비와 시험 장비를 설계 및 제작하는 사업으로, 천장 크레인, 예인전차시스템, 조류발생장치, 수심조절장치 등 모형 선박 시험 인프라를 포함한다. 동사가 제작한 제품으로는 대형 캐비테이션 시험 수조(Large Cavitation Tunnel), 예인전차 시스템(Towing Carriage), 파랑·조류 발생 시스템(Wave/Current Generating System) 등이 있다. 해당 설비는 국내외 대학, 선박·해양플랜트 연구소, 정부 시험기관 등에 공급되고 있다.

2025년 매출액은 21억 원으로, 전체 매출의 1.6%를 차지한다.

계측 모니터링 시스템

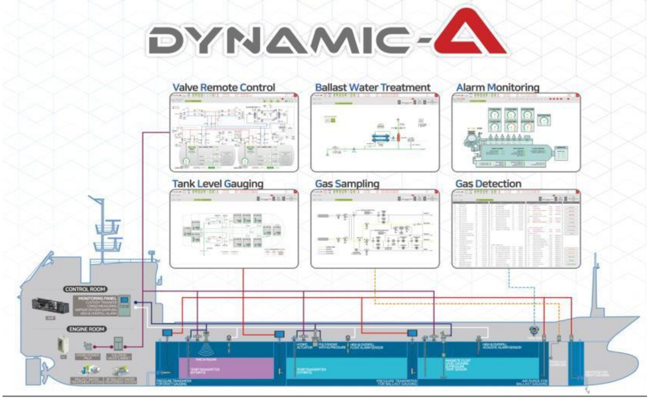

WORK STATION
LOADING COMPUTER IN C.C.R.
LEVEL TRANSMITTER PANEL
FIXED GAS SAMPLING PANEL
RADAR BEAM TYPE LEVEL, TEMP, PRESSURE MONITORING SYSTEM
MAGNETIC FLOAT TYPE LEVEL, TEMP, PRESSURE MONITORING SYSTEM
PRESSURE TYPE TANK LEVEL GAUGING SYSTEM
HIGH LEVEL ALARM SYSTEM (ACOUSTIC / FLOAT TYPE)
PULSE RADAR TYPE LEVEL GAUGING SYSTEM
FIXED GAS SAMPLING SYSTEM
CARGO MONITORING DISPLAY PANEL
VAPOUR EMISSION CONTROL SYSTEM
AIR PURGE TYPE REMOTE SOUNDING SYSTEM
HANLA
SUBMERSIBLE / SIDE TYPE LEVEL TRANSMITTER
TEMP. ELEMENTS / MAX. 3 POINTS

자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

가스 감지 및 안전 시스템(NTGT)

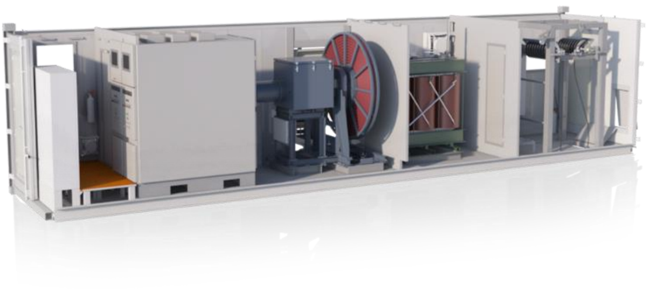
자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

통합 제어 및 모니터링 시스템


DYNAMIC-A
Valve Remote Control
Ballast Water Treatment
Alarm Monitoring
Tank Level Gauging
Gas Sampling
Gas Detection
CONTROL ROOM
ENGINE ROOM

자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

친환경 시스템(AMPS)



자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

선박수리서비스 및 시설임대(매출비중 9.7%)

선박수리서비스 사업부에는 HX-REPAIR YARD 시스템이 있다.

1) 선박 수리서비스업

선박의 정기검사, 설비개조, 도장보수 등 선박수리 서비스뿐만 아니라, 친환경 설비의 장착, 추진시스템의 개조, 사후정비 등까지 통합하여 제공하고 있다.

한라IMS는 2021년 광양사업장 부지 양수를 통해 선박수리 사업에 진출하였다. 광양사업장은 현재 500m 규모의 접안시설을 보유하고 있으며, 7,000TLC급 플로팅 도크 도입으로 500m 안벽의 접안 수리와 F/D 수리가 모두 가능한 조건을 갖추고 있다. 2025년 12월에 인수한 영도사업장은 13,500TLC 플로팅도크(190m), 드라이도크(109m), 슬립웨이(102m)를 갖추고 있으며, 중소형 관공선부터 대형 상선까지 대응 가능한 선종 포트폴리오를 보유하고 있다.

2025년 선박 수리부문 매출은 129억 원으로, 전체 매출의 9.7%를 차지하였다.

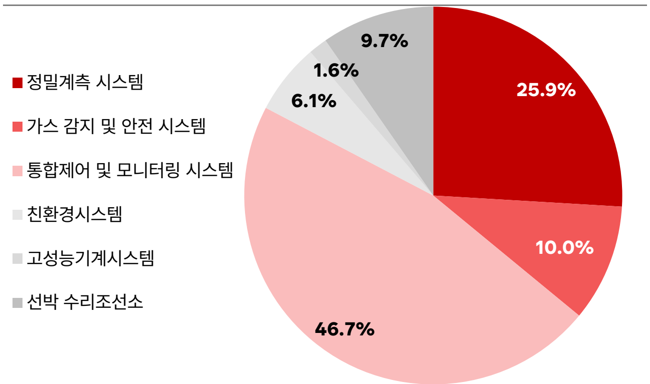
상가수리/안벽수리

자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

선박수리(선체, 기관, 유압, 의장, 배관)

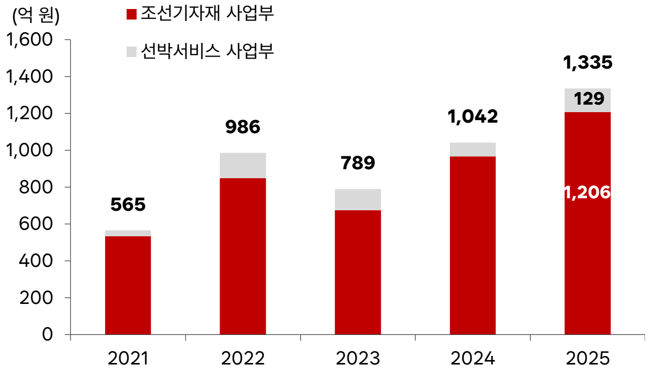
자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

제품별 매출액 비중(2025)



자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

연도별 사업부 매출 추이



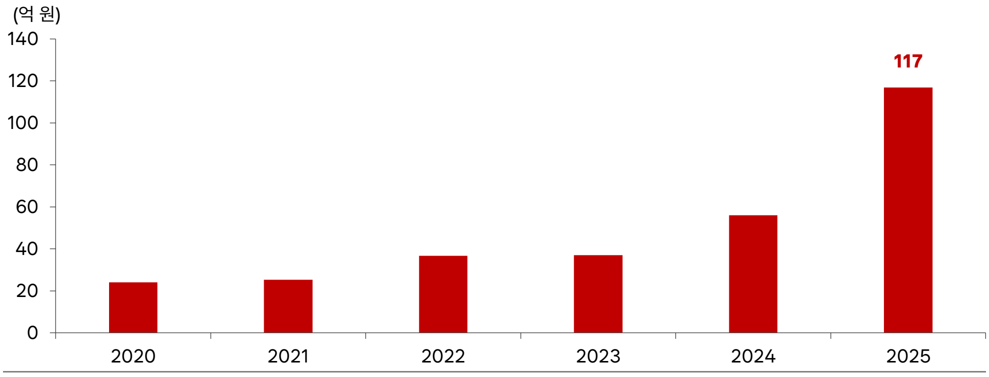
자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 종속회사

종속회사는 중국법인 1개 보유 (지분율 100%)

종속회사로는 중국 법인 HANLA MARINE MACHINERY & ELECTRIC CO., LTD(지분율 100.0%)가 있다. 이 법인은 2009년 8월 설립되었으며, 레벨 계측기 시스템 및 유압기기 제조 사업을 영위하고 있다. 2010년 상해사무소를 오픈하고, 2011년 신규 공장 설립 및 2012년 추가공장을 완공하였다. 중국 법인은 본사와 동일한 품질 기준을 적용한 제품을 생산해 중국 조선 시장에 공급하고 있으며, 이를 통해 동사의 해외 시장 대응력을 강화하는 역할을 수행하고 있다. 2025년 말 기준 자산총액은 118억 원이며, 매출은 처음으로 100억 원을 상회하며 117억 원을 기록하였다.

한라선박기전유한공사(중국법인) 연도별 매출추이



자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

4 주주현황

2025년말 기준 최대주주는 공동대표이사인 지석준과 김영구로, 각각 16.53%보유

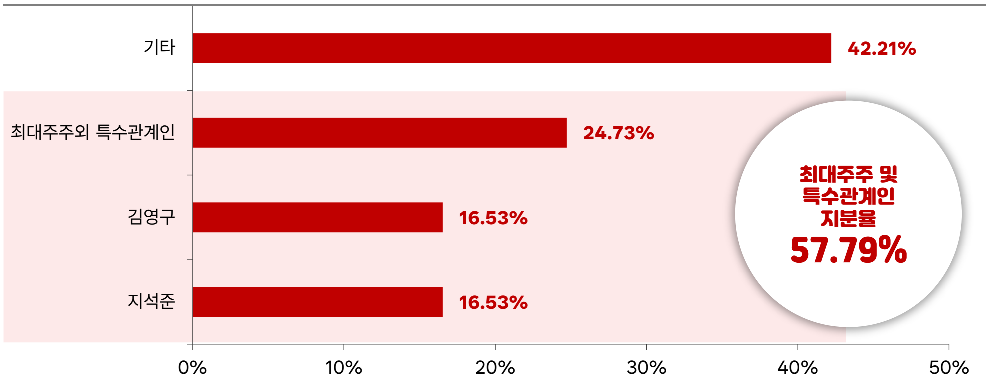
2025년 말 기준 한라IMS의 최대주주는 공동대표이사인 지석준과 김영구로, 각각 16.53%의 지분을 보유하고 있다. 최대주주 및 특수관계인 지분율은 총 57.78%이다. 두 대표이사는 동아대학교 대학원 동문 출신으로, 2007년 공동대표이사로 취임한 이후 현재까지 회사를 공동으로 이끌고 있으며, 한라NMT의 사내이사를 겸임하고 있다. 한편, 김영구 대표이사는 한라선박기전의 대표이사직도 맡고 있다. 5% 이상 지분을 보유한 기타 주요 주주로는 (주)미래하이테크(9.18%)가 있다.

2026년 3월 기업가치 제고 계획 발표

한라IMS는 2025년 주당 배당금(DPS) 620원을 지급하여 2024년(300원) 대비 두 배 이상 증가한 배당을 실시하였다. 배당총액은 106억 원으로 전년(49억 원)대비 116.4% 증가하였으며, 배당성향은 41.6%로 확대되었다.

동사는 2026년 3월 기업가치 제고 계획을 공시하고, 1) 주주환원 수익률 및 예측 가능성 극대화, 2) 글로벌 선박 MRO 및 친환경 기자재 전문 기업으로의 도약을 핵심 목표로 제시하였다.
주주환원 측면에서는 향후 3년간 최소 30% 이상의 배당성향을 유지할 계획이며, 정기적인 배당 정책 공시를 통해 투자자의 이익 예측 가능성을 제고하고, 자본 효율성을 극대화하겠다는 방침이다.
한편 사업 전략 측면에서는 1) 글로벌 SCM 고도화 및 생산 거점 최적화(중국 법인), 2) 인프라 기반 '투트랙(Two-Track)' MRO 전략 실행(국내 사업장), 3) ESG 기반 신기술 R&D 및 지배구조 강화를 추진할 계획이다.

주주현황(2025)



자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

1 글로벌 조선 산업 현황

2025년 글로벌 신조선 발주량은
5,642만 CGT로,
10년 평균 상회하는 수준
중국이 압도적인 점유율 차지

글로벌 신조선 발주량은 2025년 기준 총 5,642만 CGT를 기록하였다. 이는 전년 대비 26.5% 감소한 수치이나, 2024년 역대급 발주가 집중되었던 점을 감안하면 기저효과에 따른 감소로 해석된다. 절대적인 발주 규모는 과거 10년 평균을 상회하는 수준을 유지하고 있어, 글로벌 조선 업황의 호조는 지속되고 있는 것으로 판단된다.

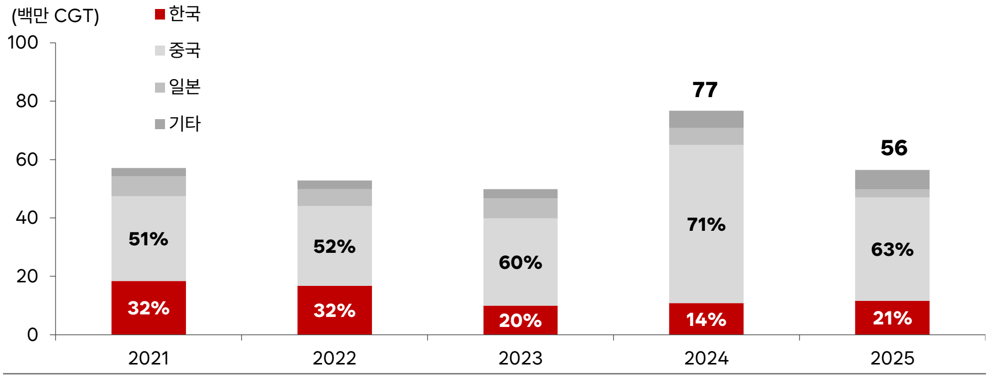
국가별로는 중국이 여전히 압도적인 점유율을 유지하고 있다. 2025년 중국의 신규 수주량은 3,537만 CGT로 글로벌 점유율 63%를 기록하며 1위를 유지하였다. 다만 2024년 71%까지 확대되었던 점유율이 일부 하락하며 상승세는 다소 둔화되었다. 이는 한국의 고부가가치 선종 수주 회복 영향으로 판단된다. 한국은 2025년 1,160만 CGT를 수주하며 점유율이 14%에서 21%로 반등하였다.

이처럼 글로벌 조선 시장은 중국 중심의 물량 확대와 한국의 고부가 선종 중심 전략이 병행되는 구조를 보이고 있다. 중국 조선소는 벌크선, 컨테이너선, 탱커 등 범용 선종 중심의 대량 건조 체계를 기반으로 표준화된 기자재 수요가 높은 특징을 지닌다. 반면 한국 조선소는 LNG선 등 고부가 선종 중심으로 선별 수주를 확대하며 고사양 기자재 수요를 견인하고 있다.

선박 척수 기준으로는 2025년 글로벌 발주량이 총 2,036척으로, 이 중 중국이 1,421척(70%)으로 가장 높은 비중을 차지하고 있으며, 한국 247척(12%), 일본 165척(8%), 기타 국가 203척(10%) 순이다.

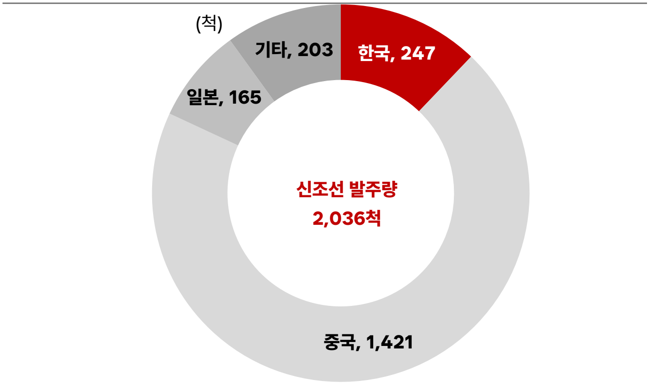
한편, 2025년 말 기준 글로벌 수주잔량은 17,800만 CGT로 2010년 이후 최고 수준을 기록하고 있다. 국가별로는 중국 11,000만 CGT, 한국 3,587만 CGT, 일본 1,285만 CGT, 기타 1,828만 CGT이다. 건조 슬롯 부족과 2~3년에 달하는 인도 대기기간이 지속되는 가운데, 높은 수주잔고는 향후 중기적으로 안정적인 건조 물량이 유지될 가능성을 시사한다. 이는 조선기자재 업체 입장에서 향후 실적 가시성을 높이는 요인으로 작용한다.

국가별 글로벌 선박 신규 수주량 추이



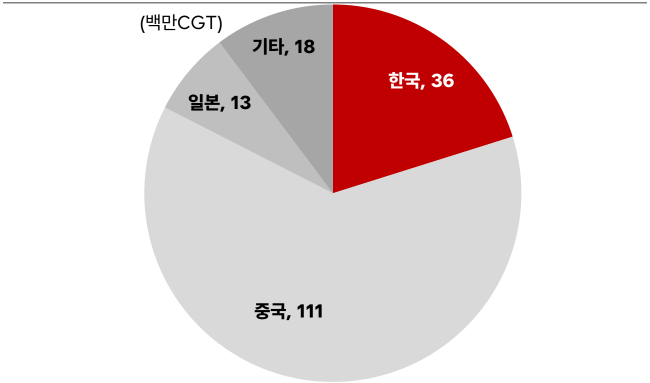
자료: Clarksons, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 신조선 발주량(척수기준, 2025)



자료: Clarksons, 한국IR협의회 기업리서치센터

국가별 수주잔량(2025)



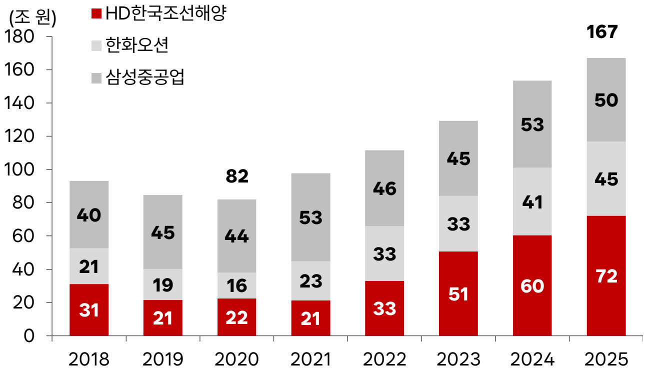
자료: Clarksons, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 조선 3사(HD한국조선해양, 삼성중공업, 한화오션)의 수주총액은 최대치를 기록하고 있다. 2020년 기준 약 82조 원 수준까지 감소하며 저점을 형성했던 수주총액은 이후 글로벌 발주 회복과 함께 빠르게 증가하여 2025년 기준 167조 원으로 확대되었다. 국내 조선3사의 수주잔고 또한 130조 원으로, 조선업 불황기였던 2018~2020년 평균 45조 원 대비 약 3배 가까이 증가하였다.

업체별로는 HD한국조선해양이 약 70.8조 원(조선 부문)으로 가장 큰 수주잔고를 보유하고 있으며, 한화오션은 약 32.3조 원(상선·해양·특수선), 삼성중공업은 약 27.3조 원(조선해양 부문)을 기록하고 있다. 이처럼 국내 조선사들은 과거 대비 크게 확대된 수주잔고를 기반으로 안정적인 일감 확보를 한 상황이다.

실적 측면에서도 뚜렷한 개선이 나타나고 있다. 국내 조선 3사는 2011년 이후 2024년 처음으로 동반 흑자 전환에 성공하며, 장기간의 업황 부진에서 벗어나 수익성 회복 국면에 진입하였다. 현재는 이미 3년 이상의 수주잔량을 확보하고 있어, 고선가·고부가 선종 중심의 선별 수주 전략을 전개하고 있는 것으로 판단된다.

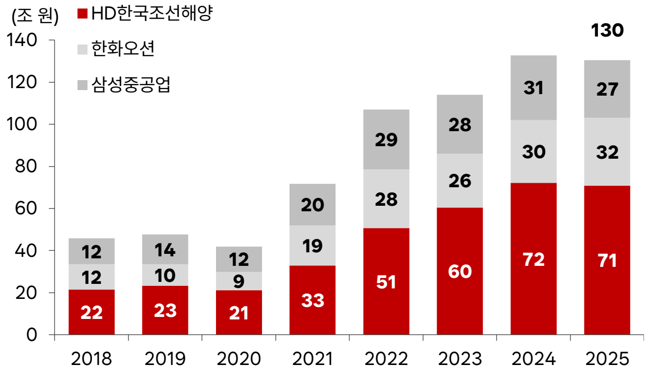
국내 조선3사 수주총액 추이



자료: Clarksons, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: HD한국조선해양은 조선 부문 수주잔고

국내 조선3사 수주잔고 추이



자료: Clarksons, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: HD한국조선해양은 조선 부문 수주잔고

2 선박 MRO 사업 현황

국내 MRO 시장 동향 : 신조 중심 구조에서 안정적·고부가인 선박수리사업으로의 확장

선박 MRO(Maintenance, Repair, Overhaul)는 운항 중인 선박의 성능 유지 및 향상을 위해 유지보수, 수리 및 성능 개선 등을 수행하는 작업이다. IMO 및 선급(Class) 규정에 따라 통상 5년 주기의 정기 검사(드라이도킹)가 의무화되어 있어, 전 세계에서 운항 중인 선박이 존재하는 한 수요가 반복적으로 발생하는 구조를 가진다. 이러한 특성으로 인해 MRO 시장은 신조선 발주 사이클과 독립적으로 안정적인 수요 기반을 확보한다는 점에서, 경기 변동성이 높은 신조선 사업의 보완재 역할을 수행한다.

선박 MRO 시장 규모는 2025년 기준 약 300억 달러 수준으로, 신조선 시장의 20~30% 규모를 형성하고 있다. 과거에는 선체 수리, 탱크 청소 등 노동집약적 정비 중심의 저부가 산업으로 인식되었으나, 최근에는 엔진 개조, 이중연료 전환, FSRU[1] 개조 등 기술 기반 고부가 서비스 영역으로 빠르게 전환되고 있다. 실제로 엔진 개조는 일반 정기 점검 대비 약 10배 수준의 단가를 형성하며 수익성이 크게 높아진 것으로 나타난다.

이러한 시장 확대는 글로벌 운항 선대의 노후화와 친환경 규제 강화가 동시에 작용한 결과로 해석된다. 2010년대 대규모 발주된 선박들이 현재 선령 10년 이상 구간에 진입하면서 중·대형 수리 및 부품 교체 수요가 증가하고 있으며, 선령 상승에 따라 비정기 수리 빈도와 유지비용 역시 확대되는 추세다. 여기에 IMO의 탄소집약도지수(CII), 에너지효율지수(EEXI) 규제와 EU ETS 적용이 본격화되면서 기존 운항 선박에 대한 스크러버 장착, 이중연료(dual-fuel) 엔진 개조, 연료 시스템 전환, 선체 효율 개선 장치 설치 등 환경 대응 개조 수요가 증가하고 있다. 이는 단순 유지보수를 넘어선 고부가가치 개조 중심의 MRO 수요를 견인하는 핵심 요인으로 작용하고 있다.

한국은 신조선 시장에서 세계 최고 수준의 경쟁력을 보유하고 있음에도, MRO 시장에서의 위상은 상대적으로 제한적이었다. 2023년 기준 국가별 MRO 시장 점유율은 중국 39%, 터키 9%, 인도네시아 3%, 한국 3%, 일본 3%로 나타나며, 신조선 점유율(한국 20%)과 괴리가 크다. 이는 국내 조선업이 신조 중심으로 성장해온 산업 구조와 높은 인건비, 수리 전용 도크 부족이 복합적으로 작용한 결과다. 특히 2010년대 이후 대형 조선사들이 수리 도크를 신조용으로 전환하면서 3만 톤급 이상 대형 선박을 수용할 수 있는 수리 인프라가 크게 축소되었으며, 이는 국내 MRO 시장을 중소형 조선소 중심의 구조로 고착화시키는 요인으로 작용하였다.

그러나 최근 들어 국내 선박 MRO 산업의 위상은 빠르게 재평가되고 있다. 특히 LNG선, 이중연료 엔진, FSRU 개조 등은 고도의 엔지니어링 역량과 기자재 공급망이 요구되는 분야로, 기술 경쟁력을 보유한 한국 조선사에게 상대적으로 유리한 시장으로 평가된다. 방산 측면에서도 함정 MRO 시장이 확대되고 있으며, 미국이 대규모 함정 MRO 물량을 해외에 개방할 계획을 밝히면서, 국내 조선업계의 수혜 가능성이 부각되고 있다.

---

[1] FSRU(Floating Storage and Regasification Unit): LNG를 저장 및 기화하여 천연가스로 전환 후 육상에 공급하는 부유식 설비

국내 정책기조 : 제조업 연계 서비스 산업으로서 MRO 육성 본격화

정부 정책 역시 이러한 산업 재편을 지원하는 방향으로 전개되고 있다. 정부는 2024년 11월 '서비스산업 생산성 혁신 지원방안'을 통해 제조업 연계 서비스업 육성을 강조하며, 선박 MRO 산업을 주요 정책 대상 중 하나로 명시하였다. 이에 따라 친환경 선박 수리·개조 기술 개발 지원과 선박관리산업 육성 기본계획 수립이 추진되고 있다. 조선업을 신조 중심 구조에서 건조-운영-정비를 아우르는 전주기 산업으로 전환하는 정책 기조는 MRO 시장 확대를 위한 제도적 기반으로 작용할 전망이다.

국내 선박 MRO 산업은 대형 조선사와 중소형 수리조선소가 역할을 분담하는 이원화 구조를 형성하고 있다. 오리엔트조선, 삼강에스앤씨, 여수해양조선 등 중소형 조선소가 상선 중심의 수리·정기검사 물량을 담당하는 한편, 울산·거제 등 주요 조선 클러스터에 위치한 대형 조선소들은 드라이도킹·엔진 오버홀·친환경 설비 개조 등 고난도 대형 프로젝트를 수행하는 구조로 분업화되어 있다.

국내 중소형 수리조선소로는 삼강에스앤씨, 여수해양, 오리엔트조선이 대표적이다.
삼강에스앤씨는 1978년 9월 진흥공업으로 설립된 조선기자재 제조 업체로, 2025년 9월 SK오션플랜트가 지분 100%를 확보하며 완전 자회사로 편입되었다. 삼강에스앤씨는 2016년부터 중대형 선박 수리·개조(MRO) 사업에 본격 진입하였으며, 10만 톤급 플로팅 도크를 기반으로 국내에서 유일하게 VLCC급 이상 초대형 선박 수리가 가능한 조선소이다. 430m x 84m 규모의 대형 플로팅 도크와 최대 615m 길이의 안벽을 기반으로 도크 및 계류 수리를 병행 수행할 수 있으며, 2025년 기준 수리·개조 부문의 생산능력은 일반 블럭 11만 톤, 탑재 32만 톤 수준이며, 연간 36척 규모의 처리 능력을 보유하고 있다. 또한 부산항·광양항·여수항 등 주요 기항지와 인접하고 조선·해양 클러스터 내에 위치해 있어 입지 경쟁력이 높으며, LNG 수송의 핵심 항로(한국·중국·일본 중심)와 맞닿아 있어 LNG선 정기·중간검사 및 Scrubber, BWTS 설치 수요 대응에 유리하다.

여수해양은 1979년 설립되어 1996년 선박수리사업에 본격 진입한 전남 여수 돌산읍 소재의 수리 전문 조선소로, 2025년 7월 기준 누적 2,655척의 선박 수리와 34척의 신조선을 건조 실적을 보유하고 있다. 연간 100~120척의 수리 역량을 갖추고 있으며, 벌크선·탱커·컨테이너선·LNG선 등 다양한 선종을 처리할 수 있는 포트폴리오를 확보하고 있다. 선종별 수리 실적을 보면 Chemical/Product Carrier이 506척으로 가장 많고, 이어서 Fishing Boats 404척, Container 336척, RO-PAX 322척, Bulk Carrier 283척 등으로 구성되어 있으며, 특정 선종에 편중되지 않은 다변화된 포트폴리오를 보유하고 있다.
사업장은 약 11.5만㎡규모의 야드와 3기의 플로팅 도크, 2기의 슬립웨이를 보유하고 있으며, 최대 10만 DWT급 선박까지 수리 가능하다. 이를 기반으로 상선 중심의 수리 사업뿐 아니라 한국 해양경찰 및 한미 해군 MRO까지 사업영역을 확장하고 있으며, 최근에는 해상풍력 지원선(CTV) 운영, 크루즈 사업 등으로 사업 다각화를 추진하고 있다.

오리엔트조선은 1995년 8월 설립되어 부산 사하구 감천 수리조선단지에 위치한 중소형 수리조선소로, 플로팅도크 기반의 선박 수리 및 개조(MRO) 사업을 영위하고 있다. 오리엔트조선은 30,000TLC급(210m) 플로팅 도크와 7,500TLC급(135m) 플로팅 도크를 보유하고 있어 소형(Handy급)부터 중형(Panamax급)까지 다양한 선형의 드라이도킹이 가능하며, 최대 245m급 선박까지 접안 가능한 안벽 시설을 통해 도크 수리와 계류 수리를 병행 수행할 수 있다. 이러한 인프라를 기반으로 크루즈선 및 미군 선박 수리 실적을 확보하는 등 기술력을 검증받았다.

사업 구조는 도크 수리(Floating Dock Repair), 안벽 수리(Wharf Repair), 항해 중 긴급 대응이 가능한 러닝 리페어(Running Repair)로 구성되어 있으며, 다양한 작업 환경에서의 대응 역량을 갖추고 있다. 선종별로는 어선(281척), 탱커(148척), 벌크선(143척), 컨테이너선(106척) 등 폭넓은 수리 실적을 보유하고 있으며, 쇄빙선·RORO선·케이블선 등 특수선 분야까지 커버하며 포트폴리오를 확장하고 있다. 창사 이후 약 775척 이상의 수리·개조 실적을 축적했으며, 2008년 광양 신조 조선소 투자 과정에서 유동성 위기를 겪고 2012년 법정관리에 진입했으나, 약 9년간의 회생절차를 거쳐 2022년 5월 정상 기업으로 복귀하였다. 현재는 플로팅 도크 2기를 활용한 유연한 공정 운영과 특수선 MRO 확대를 통해 사업 안정성과 수익성 개선을 도모하고 있다.

여수해양 수리조선소

F/D No.1
F/D No.2
F/D No.3

자료: 여수해양, 한국IR협의회 기업리서치센터

오리엔트조선 수리조선소

자료: 오리엔트조선, 한국IR협의회 기업리서치센터

삼강에스앤씨 수리조선소

자료: 삼강에스앤씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

투자포인트

1 글로벌 조선 업황 호조와 선종 다변화에 따른 기자재 수주 확대

조선 업황 호조 및 제품·선종 믹스 개선 기반 수주잔고 확대

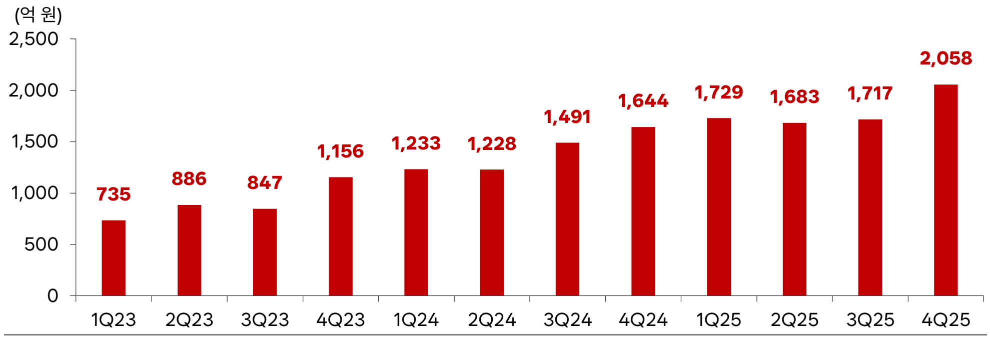
한라IMS는 선박용 계측 시스템(Level Gauging), 밸브 원격제어 시스템(VRCS), 가스 감지 및 안전 시스템 등 핵심 조선기자재를 공급하는 업체로, 글로벌 신조선 발주 사이클과 높은 연동성을 지닌 사업구조다. 최근 컨테이너선·탱커선·가스선 중심으로 발주가 확대되며 국내 주요 조선소의 가동률이 상승하는 국면에서, 동사의 수주잔고는 역대 최대치를 기록하였다. 2023년말 1,156억 원이었던 수주잔고는 2024년말 1,644억 원으로 증가하였으며, 2025년말 기준 2,000억 원을 상회하며 최대 수준을 달성하였다.

선종 믹스 측면에서 긍정적인 변화가 뚜렷하다. 과거에는 탱커선 중심의 수요 의존도가 높았던 반면, 최근에는 컨테이너선·탱커선·LNG선으로 수주 구조가 다변화되고 있다. 2025년 기준 선종별 수주 비중은 탱커선 29.5%, 컨테이너선 25.6%, LNG선 10.2%, 기타 34.8%로, 특정 선종 사이클에 대한 의존도가 낮아지고 실적 변동성 완화 요인이 강화되고 있다. 또한 LNG 추진선 및 DF(이중연료) 엔진 탑재 선박의 증가에 따라 관련 계측·제어 시스템 수요 역시 증가하고 있어, 동사의 추가적인 수혜가 기대된다.

제품 믹스 측면에서도 수익성 개선 흐름이 나타나고 있다. 최근 수주 및 매출 비중이 확대되고 있는 VRCS(밸브 원격제어 시스템)는 선박 내 유체 흐름을 제어하는 밸브를 중앙에서 원격으로 제어하는 시스템으로, 단순 레벨 계측기 대비 단가가 높은 고부가가치 제품이다. 실제로 VRCS 매출은 2020년 161억 원(29.6%)에서 2024년 444억 원(42.6%)으로 확대되었으며, 2025년부터는 통합제어 및 모니터링 시스템(HX-CONTROL)으로 재편된 이후 해당 부문 매출이 624억 원까지 증가하며 고부가 제품 비중이 빠르게 상승하였다. 계측 시스템과 패키지 형태로 공급되며 수주당 매출 규모 확대에 기여한다. 나아가 VRCS는 선박 자동화 및 통합 제어 트렌드와 맞물려 향후 무인·자율운항 선박으로의 전환 과정에서도 핵심 시스템으로 자리잡을 가능성이 높다는 점에서 중장기 성장 동력으로 작용할 것으로 판단된다.

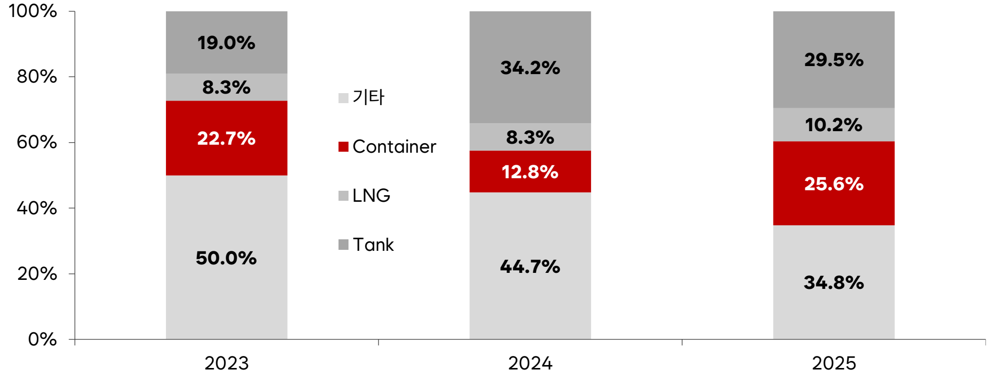
수주잔고의 빠른 확대를 바탕으로 향후 매출 및 이익 가시성이 높아진 상황이다. 글로벌 조선 발주가 컨테이너선, 탱커선, LNG선을 중심으로 견조하게 유지되는 가운데, 고부가 기자재 수요 증가가 더해지며 추가 수주잔고 확대가 기대된다. 조선기자재 특성상 수주 후 6~18개월 내 매출로 인식되는 구조를 감안하면, 현재의 수주잔고는 2026년 외형 성장의 가시성을 상당 부분 담보하고 있다.

한라IMS 분기별 수주잔고 현황



자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

한라IMS 선박별 수주 비중



자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 중국 법인을 활용한 중국 조선소향 매출 확대 본격화

글로벌 조선 시장의 중심인 중국 조선소향 매출 비중 확대를 통해 성장 기반 확보

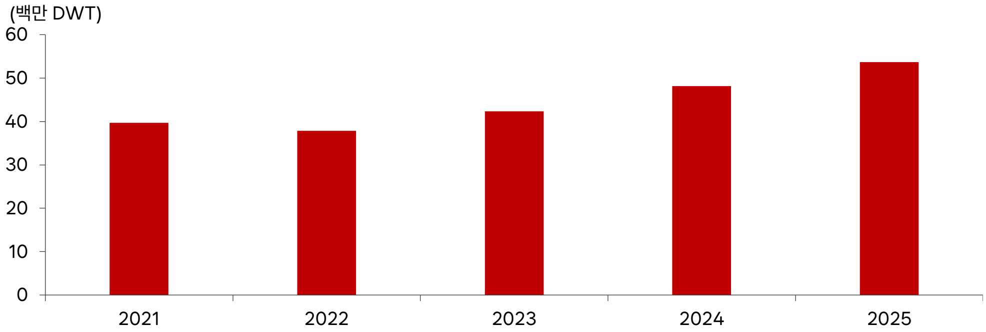
한라IMS는 글로벌 조선 시장 내 중국 비중 확대 흐름에 선제적으로 대응하기 위해 중국 현지 법인을 기반으로 중국향 매출을 빠르게 확대하고 있다. 중국 법인은 장가항 공장을 거점으로 생산 라인 확장 및 인프라 보강을 통해 대량 생산 및 단납기 대응이 가능한 체계를 갖추고 있다. 본사와 동일한 품질경영시스템(QMS) 적용과 선급 인증, FAT(공장인도검사) 대응 역량 확보를 통해 글로벌 고객사의 품질 요구 수준도 충족하고 있으며, 현지 조선소 물량에 대한 직접 수주 및 납품과 함께 본사로의 부품 공급 기능까지 수행하며 통합 공급망(SCM)의 핵심 축으로 기능하고 있다. 이러한 전략을 바탕으로 연결기준 중국향 매출은 2021년 97억 원에서 2025년 678억 원으로 확대되었으며, 특히 2024년 이후 성장 속도가 뚜렷하게 가속화되고 있다.

이러한 성장은 글로벌 조선 시장에서 중국의 지배력 확대에 의해 뒷받침된다. 클락슨 데이터에 따르면 2026년 2월 기준 전세계 신규 수주량 521만 CGT 중 중국이 415만 CGT를 수주하며 약 80%의 점유율을 기록했으며, 수주잔량 기준으로도 약 62%를 점유하고 있다. 신규 발주와 건조 파이프라인 모두 중국 조선소로의 집중이 심화되는 구조 속에서 중국향 기자재 수요 역시 구조적으로 확대될 것으로 판단된다.

중국 조선소는 벌크선·컨테이너선·탱커 등 범용 선종 중심의 대량 건조 체제를 기반으로 표준화된 기자재 및 계측 시스템 수요가 높은 특징을 보인다. 동사는 레벨 계측 시스템과 밸브 원격제어 시스템(VRCS)을 패키지 형태로 공급하며 이러한 수요에 대응하고 있으며, 시스템 간 인터페이스 최적화 기반의 기술 경쟁력을 바탕으로 주요 조선소 벤더 승인을 확보하며 레퍼런스를 축적하고 있다. 조선기자재 산업 특성상 검증된 벤더 중심의 수주 구조가 형성된다는 점에서, 이러한 레퍼런스는 향후 반복 수주로 이어질 가능성이 높다.

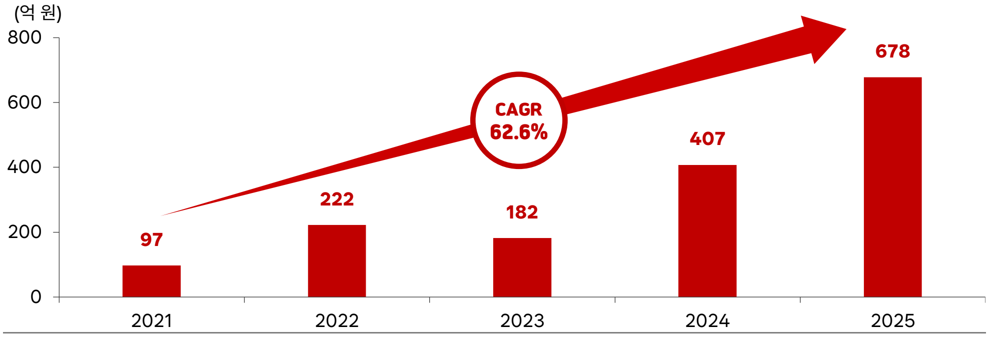
결과적으로 한라IMS의 중국향 매출 확대는 현지 생산 거점과 벤더 레퍼런스를 통해 공급망 내 지위를 선점하는 과정으로 해석된다. 중국 조선소 발주 집중이 구조적으로 지속되는 환경에서, 이는 중장기적으로 안정적인 반복 수주 기반 확대의 핵심 동력으로 작용할 전망이다.

연간 중국 선박 인도량



자료: CANSI, 한국IR협의회 기업리서치센터

한라IMS의 연간 중국향 매출 추이



자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 영도조선소 인수를 통한 MRO 사업 확장 본격화

광양에 이어 영도 조선소를 확보하며, 선박 MRO 기반의 통합 솔루션 기업으로 전환 중

한라IMS는 기존 조선기자재 중심 사업 구조에서 나아가, 광양에 이어 영도 조선소 부지까지 확보하며 MRO 사업을 본격 확장하고 있다. MRO 사업은 IMO·선급 규정에 따른 정기 검사 주기가 의무화되어 있어 신조선 발주 사이클과 무관하게 수요가 반복적으로 발생하는 구조로, 경기 변동성이 높은 조선기자재 사업의 보완재 역할을 수행한다는 점에서 포트폴리오 다변화 효과가 기대된다.

이러한 전략의 실효성은 이미 광양사업장에서 확인되고 있다. 동사는 2021년 광양사업장을 약 550억 원에 인수한 후, 2023년 부지 일부(47.7만m^2)를 포스코에 1,230억 원에 매각해 현금을 확보하였다. 초기에는 안벽 수리와 임대 매출 중심으로 운영되었으나, 2024년 하반기 7,000톤급 플로팅 도크를 도입 이후 도크 수리까지 병행하는 구조로 전환되었다. 그 결과 2025년 선박서비스 사업부 매출은 129억 원(+70.1% YoY), 영업이익은 48억 원(+228.3% YoY), 영업이익률은 36.9%(+17.8%p)를 기록하며 초기 투자 이후 가동률 상승에 따른 레버리지 효과가 본격화되고 있음을 보여주었다.

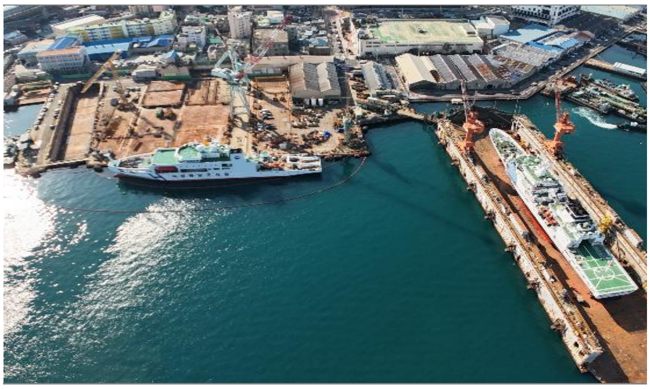
이러한 성과를 바탕으로 동사는 2026년 1월 대선조선으로부터 약 1,071억 원 규모의 영도 부지(토지 및 건물)를 인수하며 사업 확장 국면에 진입하였다. 영도사업장은 13,500톤급 플로팅 도크(190m), 드라이도크(109m), 슬립웨이(102m)를 갖춘 복합 인프라로, 최대 62,000 DWT급 선박까지 대응 가능하다. 이로써 기존 광양 중심의 중형 선박 수리에서 대형 상선·관공선·특수선까지 커버하는 선종 포트폴리오로 확장되었다. 또한, 영도사업장은 HJ중공업 영도조선소와 인접해 있어, 신조선 인도 직후 발생하는 점검 및 보수 수요를 인근에서 즉시 대응할 수 있다는 입지 경쟁력도 보유하고 있다.

중장기적으로는 광양과 영도를 연계한 ‘투트랙 MRO 전략’이 핵심 성장 동력으로 작용할 것으로 판단된다. 현재 영도사업장은 초기 비용 반영으로 단기 수익성 기여는 제한적이나, 광양사업장의 선례를 감안하면 안정화 이후 고마진 구조로의 전환이 기대된다. 한라IMS는 단순 기자재 공급 업체에서 선박 전주기를 아우르는 통합 서비스 기업으로의 전환을 본격화하고 있으며, MRO 사업의 실적 기여가 가시화되는 시점이 밸류에이션 리레이팅의 트리거가 될 것으로 판단된다.

광양조선소

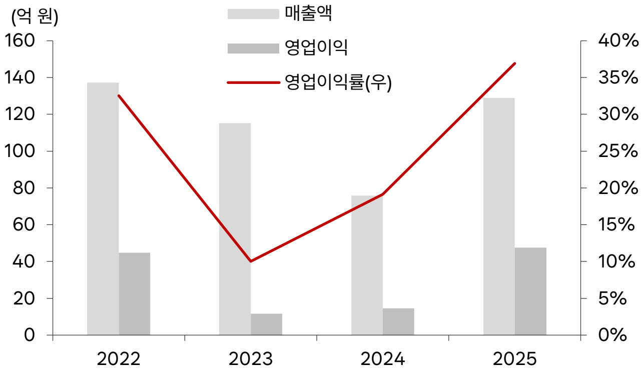
자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

영도조선소



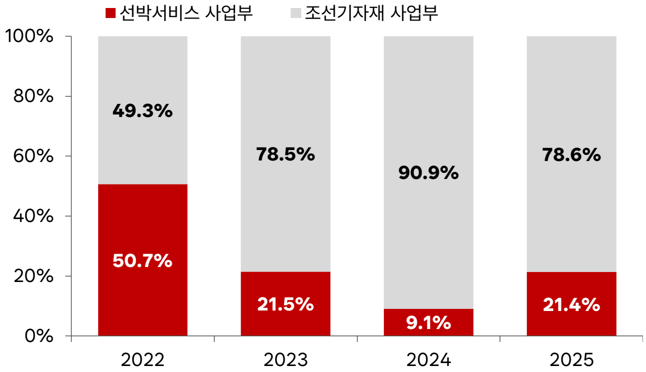
자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

선박서비스 사업부 실적 추이



자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업부별 이익 기여도 비중



자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

1 2025년 실적 리뷰

2025년 매출액 1,335억 원(+28% YoY), 영업이익 223억 원(+40%) 기록

2025년 연결 기준 매출은 1,335억 원으로 전년대비 28.1% 증가하였으며, 영업이익은 223억 원으로 전년대비 39.5% 증가하며 역대 최대 실적을 기록하였다. 영업이익률은 16.7%로 전년대비 1.4%p 상승하였다.

중국향 매출 증가 및 광양사업장 본격 매출 발생 등의 이유로 연결 기준 매출액과 영업이익 모두 역대 최대 실적 기록

한라IMS의 사업부는 조선기자재와 선박서비스 사업부로 구분되며, 매출 비중은 각각 90.3%, 9.7%이다. 사업부별로 보면, 조선기자재 사업부 매출액은 1,206억 원(+24.8% YoY), 선박서비스 사업부 매출액은 129억 원(+70.1% YoY)을 기록하며, 두 사업부 모두 외형 성장에 기여하였다.

조선기자재 내 시스템별 매출 비중을 보면, 통합제어 및 모니터링이 46.7%로 가장 높은 비중을 차지하고 있으며, 정밀계측 시스템 25.9%, 가스감지 및 안전 시스템 10.0%, 친환경 시스템 6.1%, 고성능기계 시스템이 1.6% 순으로 나타난다. 특히, 통합제어 및 모니터링 시스템 매출은 전년대비 40.5%, 가스감지 및 안전 시스템은 29.5% 증가하며 성장을 견인하였다. 또한, 고성능기계 시스템 매출 비중은 낮으나, 2024년 발생하지 않았던 매출이 추가로 반영되며 전체 조선기자재 매출 증가에 일부 기여하였다.

선박서비스 사업부의 경우, 2024년 하반기 광양사업장의 플로팅 도크를 도입한 이후 2025년부터 광양사업장에서의 선박수리 매출이 온기 반영되며 매출이 크게 증가하였다.

국가별 매출액은 한국 517억 원, 중국 678억 원, 싱가폴 16억 원, 기타 123억 원으로 매출 비중은 중국이 50.8%, 한국 38.7%, 싱가폴 1.2%, 기타 9.2%를 차지한다. 중국향 매출은 2023년 182억 원에서 2024년 407억 원, 2025년 678억 원으로 가파른 성장세를 보이고 있다. 이는 글로벌 선박 발주가 중국 조선소 중심으로 확대되면서, 중국 조선소의 수주 증가가 동사의 중국향 기자재 공급 확대로 이어진 영향으로 판단된다.

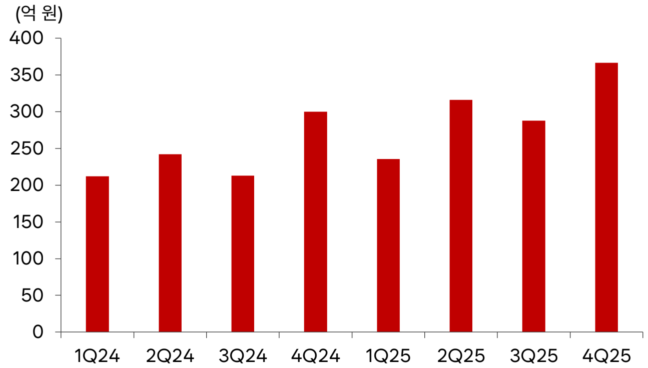
사업부문별 영업이익을 살펴보면, 조선기자재 사업부는 175억 원(+20.7% YoY)을 기록하였으며, 영업이익률은 14.5%로 전년대비 0.5%p 하락하였다. 선박서비스 사업부는 48억 원(+228.3% YoY)을 기록하였으며, 영업이익률은 36.9%로 전년대비 17.8%p 상승하며 전체 수익성 개선을 견인하였다. 이익 기여 비중은 조선기자재 사업부 78.6%, 선박서비스 사업부 21.4%로 나타났다.

조선기자재 사업부는 매출이 24.8% 증가하였음에도 불구하고 영업이익률은 소폭 하락하였는데, 이는 원가 및 일부 비용의 증가 영향이 반영된 것으로 판단된다. 실제로 원재료, 상품 및 소모품 사용이 전년 대비 38.7% 증가하고, 전력비 또한 54.7% 증가하며 매출 증가율을 상회하는 상승세를 보인 점은 마진 하락의 주요 요인으로 작용한 것으로 보인다. 반면 외주용역비(15.6%)와 급여(19.1%)는 매출 증가율 대비 낮은 수준으로 증가하며 비용 부담이 상대적으로 완화된 모습이다.

한편, 전체 연결이익 증가에 가장 크게 기여한 사업부는 선박서비스 사업부이다. 동사는 2025년부터 광양사업장의 선박 수리 및 서비스 매출이 온기 반영되며, 고수익 구조의 MRO 사업이 본격적으로 실적에 기여하기 시작한 것으로 보인다. 특히 선박 수리 사업은 고마진 구조를 기반으로 이익률 개선에 직접적인 영향을 미치고 있다는 점에서 향후 수익성 레벨업의 핵심 요인으로 작용할 것으로 보인다.

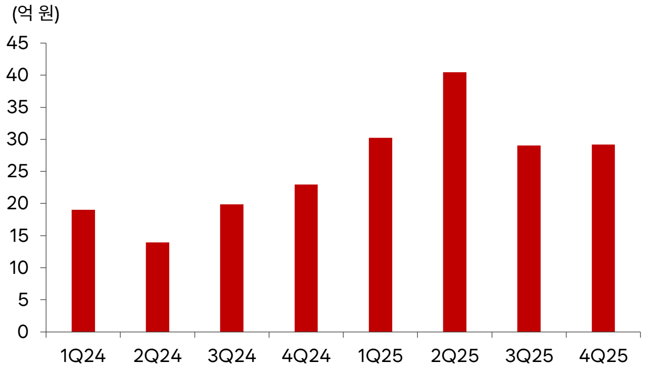
2025년 말 기준 수주총액은 3,393억 원, 수주잔고는 2,058억 원을 기록하며 역대 최대 수준을 달성하였다.
시스템별 수주잔고 비중을 보면, 통합 제어 및 모니터링 시스템이 52.1%로 가장 높은 비중을 차지하고 있으며, 정밀계측 시스템 19.2%, 고성능기계 시스템 12.6%, 가스감지 및 안전 시스템 6.6%, 선박 수리조선소 5.0%, 친환경 시스템 4.5% 순으로 구성되어 있다.

조선기자재 사업부(본사사업장) 분기별 매출액 추이



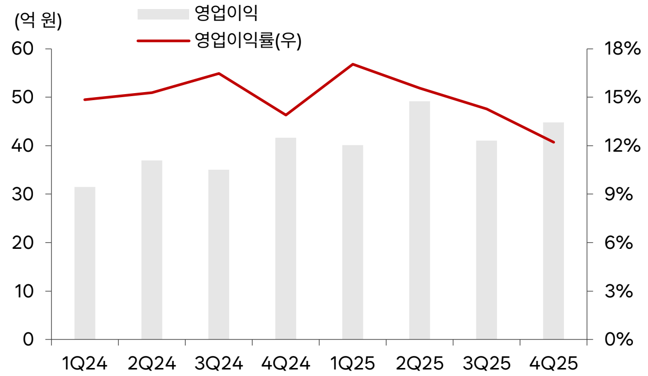
자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

선박서비스 사업부(광양사업장) 분기별 매출액 추이



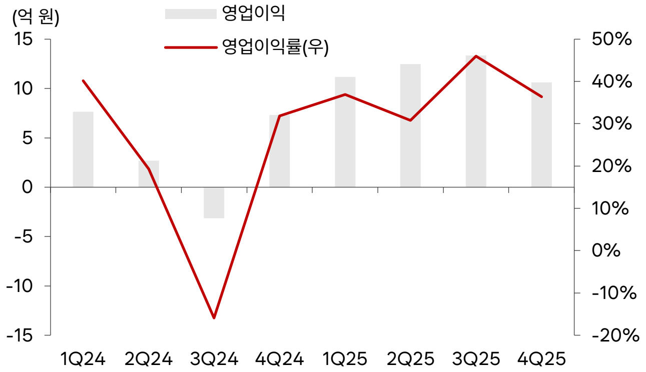
자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

조선기자재 사업부 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

선박서비스 사업부 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 2026년 실적 전망

2026년 매출액
1,689억 원(+27% YoY),
영업이익 287억 원(+29%) 기록

2026년 연결기준 매출액은 1,689억 원(+26.5% YoY), 영업이익은 287억 원(+28.8%)을 기록할 전망이다. 영업이익률은 17.0%로 전년대비 0.3%p 상승할 것으로 추정된다. 이는 조선기자재 수요 증가에 따른 외형 성장과 더불어, 조선기자재 제품 믹스 개선효과와 고마진 사업인 선박서비스 사업부 매출 확대 효과가 반영된 결과로 판단된다.

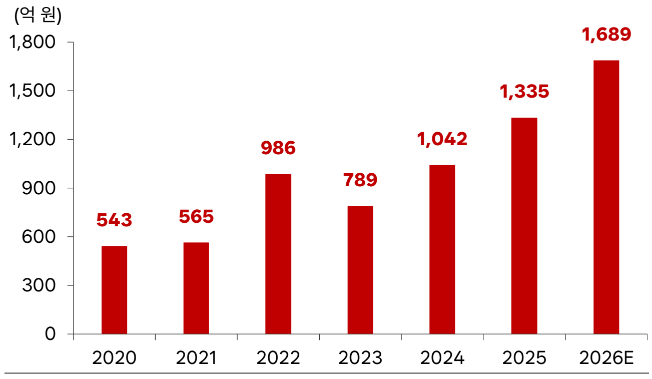
사업부별 매출액은 조선기자재 사업부 1,530억 원(+26.9% YoY), 선박서비스 사업부 158억 원(+22.9% YoY)으로 추정된다. 조선기자재 매출 성장의 핵심 배경은 글로벌 조선 업황의 견조한 흐름에 있다. 현재 주요 조선사들의 수주잔고가 3년치 이상 확보된 상황으로 안정적인 건조 물량이 이어지고 있으며, 이에 따라 계측 및 제어시스템 수요 또한 지속적으로 확대될 것으로 보인다. 특히, 동사의 중국향 매출 비중이 빠르게 확대되고 있으며, 2026년 중국향 매출은 1,010억 원으로 전체 매출의 59.8%를 차지할 것으로 전망된다.

아울러, 중국 현지 생산 체제 고도화를 통해 물량 대응력과 원가 경쟁력을 동시에 확보하고 있다는 점도 실적 성장의 주요 요인이다. 동사는 사업보고서상에 기재했듯이 2026년 중국 현지 생산 물량을 2025년 대비 50% 이상 확대할 계획으로, 조기 납기 대응력과 원가 우위 확보를 통한 추가적인 매출 성장이 기대된다.

선박서비스 사업부는 2026년부터 영도사업장 인수 효과가 일부 반영되며 매출이 증가할 것으로 예상된다. 다만, 초기 투자 비용과 감가상각비, 인력 확충에 따른 비용 증가가 반영되면서 단기적으로 수익성에 부담 요인으로 작용할 것으로 판단된다. 2025년 광양사업장에서 확인된 바와 같이 MRO 사업은 안정화 이후 높은 수익성을 확보할 수 있는 구조를 가지고 있어, 영도사업장 역시 2027년 이후 본격적인 이익 기여 구간에 진입할 것으로 기대된다.

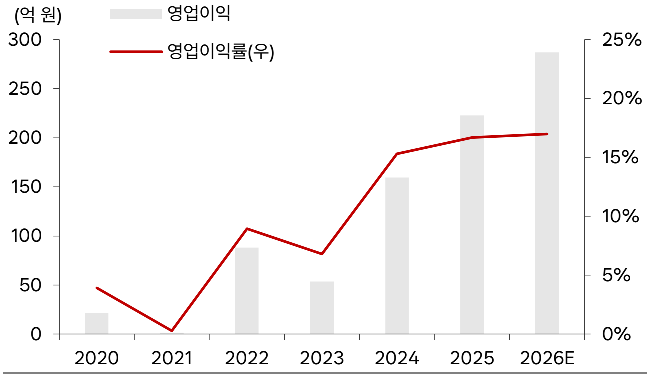
사업부별 영업이익은 조선기자재 사업부 257억 원(+46.8% YoY), 영업이익률은 16.8%로 전년대비 2.3%p 상승할 것으로 전망된다. 선박서비스 사업부는 30억 원(-37.4% YoY), 영업이익률은 18.8%로 전년대비 -18.1%p 하락할 것으로 예상된다. 이익 기여 비중은 조선기자재 사업부 89.6%, 선박서비스 사업부 10.4%이다.

연도별 매출액 추이 및 전망



자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

연도별 영업이익 추이 및 전망



자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 Table

(단위: 억 원)

	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액	986	789	1,042	1,335	**1,689**
조선기자재 사업부	849	674	967	1,206	**1,530**
선박서비스 사업부	137	115	76	129	**158**
지역별 매출액					
한국	572	510	526	517	**537**
중국	222	182	407	678	**1,010**
싱가폴	10	10	16	16	**17**
기타	182	87	94	123	**125**
영업이익	88	54	160	223	**287**
조선기자재 사업부	43	42	145	175	**257**
선박서비스 사업부	45	12	14	48	**30**
영업이익률	8.9%	6.8%	15.3%	16.7%	**17.0%**
조선기자재 사업부	5.1%	6.2%	15.0%	14.5%	**16.8%**
선박서비스 사업부	32.5%	10.0%	19.1%	36.9%	**18.8%**
지배주주순이익	82	717	137	255	**264**
지배주주순이익률	8.3%	90.8%	13.2%	19.1%	**15.6%**
매출액증가율	74.5%	-20.0%	32.0%	28.1%	**26.5%**
영업이익증가율	5671.0%	-39.1%	197.5%	39.5%	**28.8%**
순이익증가율	99.4%	775.0%	-80.9%	85.8%	**3.6%**

자료: 한라IMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

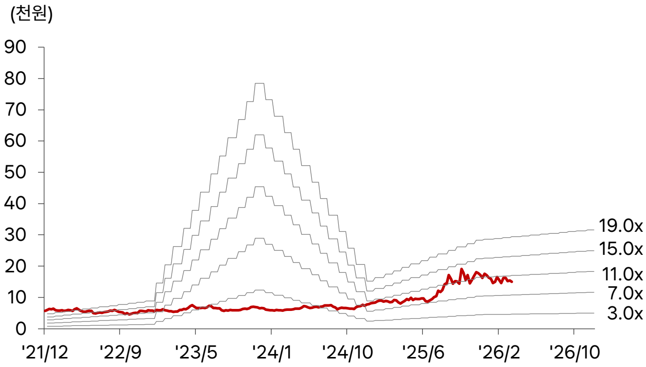
2026E PBR 1.2배로, 코스닥평균 대비 낮은 국면, 사업 포트폴리오 확장에 따른 성장성에 주목하며 밸류에이션 리레이팅 기대

현 주가는 2026년 추정 실적 대비 PBR 1.2배 수준으로, 동사의 지난 5개년 평균 PBR 1.0배를 소폭 상회한다. 다만, 코스닥 5개년 평균 PBR 1.9배 대비, 전방산업이 동일한 조선기자재 Peer 업체(2.8배) 대비로는 낮은 수준으로, 전반적인 성장성과 수익성을 고려할 때 밸류에이션은 저평가 국면에 위치한 것으로 판단된다.

글로벌 조선 발주 회복에 따라 동사의 수주잔고는 역대 최대치를 기록하고 있으며, 이를 기반으로 창사 이래 최대 매출과 영업이익을 달성할 전망이다. 매출액은 2020년 543억 원에서 2026년 1,689억 원으로 확대되는 가운데, 2026년 매출 성장률은 약 26.5%로 과거 5개년 연평균성장률 20.8%를 상회할 것으로 예상된다. 이는 동사가 본격적인 성장 가속 구간에 진입했음을 시사한다.

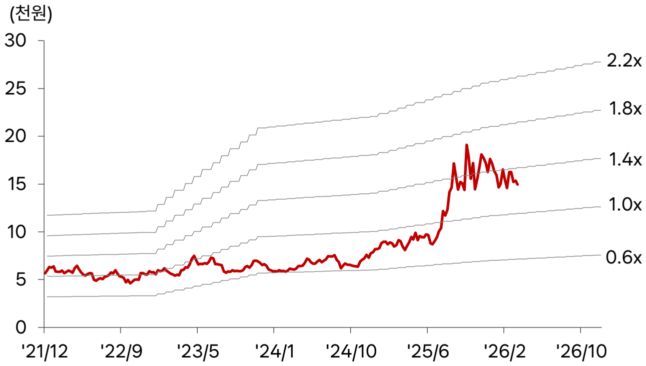
수익성 측면에서도 뚜렷한 개선이 나타나고 있다. 2024년 하반기 광양사업장의 플로팅 도크 도입 이후 선박 수리(MRO) 사업이 본격화되었으며, 2026년 영도조선소 인수 효과까지 반영되어 사업 포트폴리오가 확대되고 있다. 선박서비스 사업부의 영업이익률은 2025년 기준 36.9%를 기록하였으며, 향후 두 사업장 모두 안정화 궤도에 진입할 경우, 선박수리 서비스 사업부의 이익 기여 확대를 통해 추가적인 수익성 개선이 가능할 것으로 판단된다.

한라IMS의 PER Band



자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

한라IMS의 PBR Band



자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

동사는 선박 계측기 제조 전문기업으로 사업 영역이 직접적으로 중복되는 조선기자재 업체를 찾기 어렵다. 이에 전방산업이 조선업종인 기자재 업체들을 Peer로 선정하여 밸류에이션을 비교하였다.

2026년 컨센서스 기준 PBR은 세진중공업(LNG 연료탱크·데크하우스 등 조선 구조물) 3.9배, 한국카본(LNG선 보냉재·복합소재) 3.5배, 동성화인텍(LNG선 보냉재) 2.4배, 에스엔시스(평형수처리시스템·선박용 배전반) 1.6배로, 동사의 PBR(1.2배)은 비교대상 업체 중 가장 낮은 수준이다. 수익성 측면에서 ROE를 살펴보면, 동성화인텍이 26.4%로 가장 높은 수준을 기록하고 있으며, 이어 세진중공업 21.5%, 한국카본 19.8%, 에스엔시스 12.3% 순이다. 비교대상 업체들의 평균 ROE는 20.0%로, 동사(12.8%)에 비해 높은 수준이다.

동사의 ROE(12.8%)는 Peer 업체 평균(20.0%)을 하회하고 있으며, 이는 현재 밸류에이션 할인의 주요 요인으로 판단된다. 이에 따라 동사의 PBR(1.2배) 역시 Peer 대비 낮은 수준에 머물러 있다. 다만, 동사의 ROE가 상대적으로 낮은

것은 MRO 사업 확장을 위한 초기 투자 비용이 집중 반영된 일시적 현상으로 해석된다.

광양사업장은 플로팅 도크 도입 이후 가동률 상승과 함께 영업이익률 36.9%를 달성하며 MRO사업의 고마진 구조를 보여준 바 있으며, 영도조선소 역시 동일한 사업구조로 두 사업장이 모두 안정화 궤도에 진입할 경우 ROE의 구조적 상승이 가능할 것으로 판단된다. MRO 사업의 실적 기여가 가시화되는 시점에는 ROE 개선을 반영한 PBR 리레이팅이 기대된다.

Peer Valuation (단위: 억 원, 배, %)

		한라 IMS	세진중공업	한국카본	동성화인텍	에스엔시스
시가총액		2,661	10,136	23,726	7,662	3,034
자산총계	2023	2,216	5,440	7,924	3,643	1,280
	2024	2,083	6,209	8,790	4,555	1,775
	2025	2,417	6,378	10,432	5,016	2,325
	2026E	2,539	7,226	11,199	5,835	2,785
자본총계(지배)	2023	1,623	1,807	4,547	1,710	581
	2024	1,717	1,878	4,743	2,024	1,021
	2025	1,987	2,285	5,802	2,589	1,727
	2026E	2,138	2,591	6,827	3,211	1,933
매출액	2023	789	3,848	5,944	5,338	1,236
	2024	1,042	3,524	7,417	5,974	1,381
	2025	1,335	4,027	9,088	7,422	1,444
	2026E	1,689	4,548	9,695	8,280	1,607
영업이익	2023	54	336	165	400	158
	2024	160	360	454	540	155
	2025	223	734	1,310	726	177
	2026E	287	861	1,631	993	217
영업이익률	2023	6.8	8.7	2.8	7.5	12.8
	2024	15.3	10.2	6.1	9.0	11.2
	2025	16.7	18.2	14.4	9.8	12.3
	2026E	17.0	18.9	16.8	12.0	13.5
당기순이익(지배)	2023	717	171	-134	298	124
	2024	137	114	203	393	227
	2025	255	507	1,017	559	180
	2026E	264	524	1,253	767	226
PER	2023	1.6	15.8	-39.8	12.3	N/A
	2024	10.2	42.3	30.0	11.4	N/A
	2025	11.4	19.5	15.2	13.6	13.7
	2026E	10.1	19.4	19.1	10.0	13.4
PBR	2023	0.7	1.4	1.3	2.1	N/A
	2024	0.8	2.6	1.2	2.1	N/A
	2025	1.5	4.3	2.6	2.9	1.6
	2026E	1.2	3.9	3.5	2.4	1.6
ROE(지배)	2023	55.2	9.9	-3.1	18.6	23.8
	2024	8.2	6.2	4.4	21.1	28.3
	2025	13.8	24.4	19.3	24.2	13.1
	2026E	12.8	21.5	19.8	26.4	12.3
현금배당수익률	2023	4.5	4.2	1.0	2.1	N/A
	2024	3.7	2.4	1.1	2.4	N/A
	2025	3.7	1.3	1.1	1.6	1.6
	2026E	4.2	1.2	0.5	1.4	0.3

자료: Fnguide, REFINITIV, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: 2026년 4월 10일 기준. 한라IMS 실적 추정치는 당리서치 추정, Peer 실적 추정치는 Fnguided 컨센서스 기준

리스크 요인

1 조선 사이클에 대한 높은 의존도

조선 발주 사이클에 직접 연동되는 실적 구조

한라IMS는 선박용 계측·제어 시스템을 공급하는 조선 기자재 업체로, 조선기자재 사업부의 매출 비중은 2025년 기준 90.3%이며, 이는 글로벌 신조선 발주 사이클과 높은 연동성을 보이는 사업 구조를 가지고 있다. 최근 컨테이너선 및 탱커선을 중심으로 발주가 확대되며 우호적인 업황이 이어지고 있으나, 해운 시황 둔화, 유가 및 금리 변동, 글로벌 교역량 감소 등 거시 환경 변화에 따라 선주 발주가 위축될 경우 동사의 수주 역시 직접적인 영향을 받을 수 있다. 특히 조선 산업 특성상 발주 변동성이 크다는 점에서, 업황 하락 국면 진입 시 실적 변동성이 확대될 가능성이 존재한다.

2 선박 MRO 사업 확장에 따른 초기 비용 부담

MRO 사업 초기 비용 부담

한라IMS는 광양 사업장에 이어 영도 조선소 부지를 인수하며 선박 수리·개조(MRO) 사업을 본격 확대하고 있으나, 초기 투자에 따른 비용 부담은 단기적인 수익성 훼손 요인으로 작용할 수 있다. 영도 사업장의 경우 인수 이후 도크 및 설비 보수, 공장 정비, 신규 인력 채용 등이 선행적으로 이루어지고 있으며, 이러한 비용은 매출 발생 이전에 반영되는 구조다. 이에 따라 사업 초기에는 감가상각비 및 고정비 증가로 인해 수익성이 일시적으로 희석될 가능성이 높다.

특히 MRO 사업은 본격적인 가동률 상승과 안정적인 수주 확보까지 일정 시간이 필요하다는 점에서, 초기 정상화 속도가 중요한 변수로 작용한다. 광양 사업장의 경우 이미 높은 수익성을 기록하고 있으나, 영도 사업장은 아직 초기 단계로 본격적인 매출 기여 시점까지는 시간이 소요될 것으로 예상된다. 따라서 중장기적으로는 사업 포트폴리오 다변화와 수익원 확대라는 긍정적 효과가 기대되지만, 단기적으로는 투자 비용 부담과 수익성 변동 가능성을 함께 고려할 필요가 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	986	789	1,042	1,335	1,689
증가율(%)	74.5	-20.0	32.0	28.1	26.5
매출원가	698	528	705	896	1,123
매출원가율(%)	70.8	66.9	67.7	67.1	66.5
매출총이익	289	262	338	439	566
매출이익률(%)	29.3	33.2	32.4	32.9	33.5
판매관리비	201	208	178	216	279
판관비율(%)	20.4	26.4	17.1	16.2	16.5
EBITDA	107	74	183	252	319
EBITDA 이익률(%)	10.9	9.4	17.6	18.9	18.9
증가율(%)	550.4	-30.7	146.7	37.1	26.7
영업이익	88	54	160	223	287
영업이익률(%)	8.9	6.8	15.3	16.7	17.0
증가율(%)	5,671.0	-39.1	197.5	39.5	28.8
영업외손익	4	861	-4	79	35
금융수익	34	25	30	33	31
금융비용	16	11	3	3	29
기타영업외손익	-13	847	-30	48	32
종속/관계기업관련손익	-0	0	0	0	0
세전계속사업이익	92	915	156	302	321
증가율(%)	112.0	893.0	-83.0	93.6	6.5
법인세비용	11	198	19	47	57
계속사업이익	81	716	137	255	264
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	81	716	137	255	264
당기순이익률(%)	8.2	90.7	13.2	19.1	15.6
증가율(%)	101.6	787.7	-80.8	85.8	3.6
지배주주지분 순이익	82	717	137	255	264

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	598	1,175	1,235	1,290	1,009
현금성자산	141	82	82	524	57
단기투자자산	107	696	649	165	165
매출채권	105	69	152	185	270
재고자산	189	241	240	312	366
기타유동자산	55	88	112	104	151
비유동자산	1,191	1,040	848	1,128	2,190
유형자산	799	522	635	716	1,757
무형자산	10	9	9	9	7
투자자산	127	364	41	208	229
기타비유동자산	255	145	163	195	197
자산총계	1,789	2,216	2,083	2,417	3,199
유동부채	485	498	296	415	471
단기차입금	225	4	21	9	9
매입채무	29	38	53	77	109
기타유동부채	231	456	222	329	353
비유동부채	332	95	69	16	590
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	327	90	62	7	579
기타비유동부채	5	5	7	9	11
부채총계	817	593	366	430	1,061
지배주주지분	974	1,623	1,717	1,987	2,138
자본금	88	88	88	88	88
자본잉여금	215	115	115	128	128
자본조정 등	-25	-50	-50	0	0
기타포괄이익누계액	4	3	10	11	11
이익잉여금	693	1,466	1,554	1,760	1,911
자본총계	972	1,623	1,717	1,987	2,138

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동으로인한현금흐름	78	32	-2	221	140
당기순이익	81	716	137	255	264
유형자산 상각비	18	19	22	27	30
무형자산 상각비	1	2	2	2	2
외환손익	7	1	0	4	0
운전자본의감소(증가)	-81	-40	-31	-32	-136
기타	52	-666	-132	-35	-20
투자활동으로인한현금흐름	104	373	196	214	-1,095
투자자산의 감소(증가)	140	-655	185	328	-21
유형자산의 감소	0	876	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-31	-15	-132	-132	-1,071
기타	-5	167	143	18	-3
재무활동으로인한현금흐름	-145	-464	-195	8	468
차입금의 증가(감소)	-107	-388	-148	-12	574
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-18	-17	-49	-49	-106
기타	-20	-59	2	69	0
기타현금흐름	-2	-0	2	-2	20
현금의증가(감소)	35	-59	1	442	-467
기초현금	105	141	82	82	524
기말현금	141	82	82	524	57

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025	2026F
P/E(배)	12.5	1.6	10.2	11.4	10.1
P/B(배)	1.0	0.7	0.8	1.5	1.2
P/S(배)	1.0	1.5	1.3	2.2	1.6
EV/EBITDA(배)	13.2	8.1	4.1	9.2	9.7
배당수익률(%)	1.7	4.5	3.7	3.6	4.2
EPS(원)	465	4,130	802	1,490	1,543
BPS(원)	5,527	9,483	10,036	11,613	12,496
SPS(원)	5,599	4,549	6,092	7,801	9,870
DPS(원)	100	300	300	620	660
수익성(%)					
ROE	8.6	55.2	8.2	13.8	12.8
ROA	4.5	35.8	6.4	11.3	9.4
ROIC	6.5	5.1	16.5	19.2	14.9
안정성(%)					
유동비율	123.3	236.1	416.7	310.9	214.2
부채비율	84.1	36.6	21.3	21.7	49.6
순차입금비율	40.7	-33.0	-37.1	-30.5	20.4
이자보상배율	5.4	4.7	46.5	82.8	28.1
활동성(%)					
총자산회전율	0.6	0.4	0.5	0.6	0.6
매출채권회전율	11.2	9.1	9.5	7.9	7.4
재고자산회전율	5.9	3.7	4.3	4.8	5.0

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
한라IMS	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2026.04.14	한라IMS-조선기자재에서 선박 MRO까지, 사업 구조의 확장
2023.11.10	한라IMS-국내 1위 선박용 레벨계측 및 자동화 전문기업

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 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 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.