

밀려드는 선박 발주: 본업은 배신하지 않는다





CONTENTS

[산업분석]

I . Summary	3
II . 하반기 전망	5
III. 선종별 전망	25
IV. 실적 전망	32
V. MASGA, 핵잠수함, 데이터센터	42

[기업분석]

HD현대중공업(329180)	54
한화오션(042660)	57
삼성중공업(010140)	60



I . Summary

Summary

다시 밀려드는 선박발주, 본업이 좋아지고 있다

- 상반기 전세계 선박 발주는 5월 누적기준 3,356만 CGT로 YoY +62.4%증가했으며 22년 이후 최근 5년래 가장 강한 발주세
- 관세 및 이란발 리스크에도 불구하고 글로벌 교역 사이클은 꾸준히 회복 중. 하반기 이란 리스크 해소 시 교역 사이클 추가 회복 기대되며 하반기 선박발주 또한 견조한 시황이 지속될 전망. 이에 따라 선가 또한 최근 2개월 이상 회복되고 있으며 최근 저점 대비 비교적 단기간(2개월)에 VLCC +4.4%, LNGC +1.4%, 컨테이너(15K) +1.8%, LPGC +1.4% 상승하여 빠른 회복세를 보이고 있음
- 발주세에 힘입어 HD현대중공업은 상선 수주목표 94.5%, 삼성중공업은 상선 수주목표 91.2%를 채웠으며 목표 초과 달성 확실시 됨
- 26.5월말 기준 수주잔고만으로 추정 시 28년 실적 Peak가 예상되며 29년 소폭 하락할 수도 있음.
그러나 최근 선가 상승세를 감안하면 하반기 29년 잔여 슬롯 수주로 (현재 60%수주) Peak는 28년이 아닌 29년으로 연장될 가능성이 높음
- 다만 최근 국내 후판 유통가 인상, 영업이익의 성과급 배분 요구 등은 7~8월 여름휴가에 따른 조업일수 하락과 함께 3분기 및 하반기 실적에 일부 영향을 미칠 가능성 있으므로 관련 소식에 관심 가질 필요 있음.

다양한 테마는 여전히 주가 모멘텀, 그러나 너무 매몰되지는 말자

- 2025년에 비해 다소 부진했던 2026년 상반기 조선업 주가에 영향을 준 주요 모멘텀은 데이터센터, 핵잠수함 등 테마성 이벤트였음
- 그러나 해당 이벤트로 단기간 오른 주가는 빠르면 일주일, 적어도 1개월 이내에 상승폭을 반납. 단순히 테마성으로 치부할 이벤트들은 아니지만 데이터센터의 경우 조선사 전체 실적 대비 영향은 크지 않다는 점, 실제 계약건수가 작다는 점 등의 제약이 있으며 핵잠수함은 실적화까지 장시간 필요하다는 점 등으로 단기 모멘텀이 약화된 것으로 분석.
- 타 섹터로의 주도주 전환으로 수급이 악화된 측면도 있지만, 결국 근본적으로 중요한 것은 본업인 조선업의 펀더멘털이라는 것을 증명. 호재성 이벤트를 놓칠 수는 없지만 과하게 매몰되는 것을 지양하고, 조선업 자체 시황과 수주 및 그에 기반한 실적에 보다 집중할 것을 추천.

업종 투자의견 Overweight, 최선호주 HD현대중공업

- 업종 투자의견 Overweight를 유지하고, 최선호주로는 HD현대중공업을 제시. 가장 탄탄한 본업 수주잔고를 보유하고 가장 우수한 실적 퍼포먼스를 보여주고 있으며, 데이터센터/특수선 등 호재성 이벤트에도 충분한 노출도를 보유하고 있어 안정과 성장 두 마리 토끼를 확실히 잡고 있는 기업.

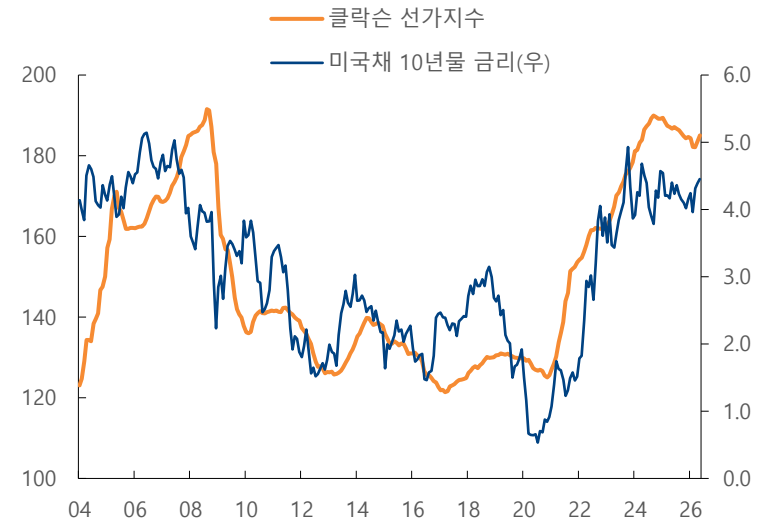


II. 하반기 전망

MACRO: 강한 발주세 회복, 하반기도 지속

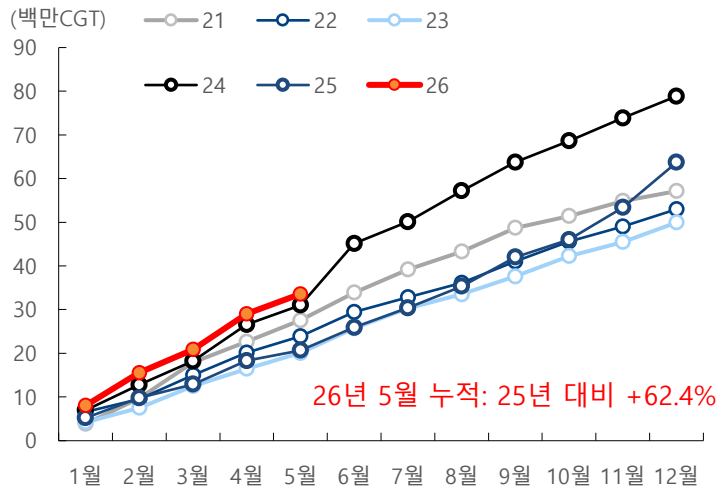
- 24년 대규모 발주에 따른 기저효과와 미국발 관세 불확실성으로 25년 발주 시황은 예상보다 큰 폭의 조정을 겪음. 그러나 25년 말부터 발주 회복 조짐이 나타나기 시작했으며, 26년 5월 누적 발주량은 3,356만 CGT로 전년 동기 대비 +62.4% 증가, 22년 이후 가장 강한 발주세
- 통상 선박 발주량은 글로벌 경기선행지수와 동행. 25년에는 경기선행지수 상승에도 발주량 감소하는 이례적인 디커플링 발생했으나 26년 들어서는 동행성 회복되며 발주량 증가
- 관세 및 이란발 리스크에도 불구하고 글로벌 교역 사이클은 꾸준히 회복 중. 하반기 이란 리스크 해소 시 교역사이클 추가 회복 기대되며 하반기 선박발주 또한 견조한 시황이 지속될 전망
- 금리 추가 상승 전망 또한 전통적으로 금리와 동행현상을 보인 선가지수의 상승 움직임을 뒷받침

클락슨 선가지수 & 미국채 10년물 금리 추이



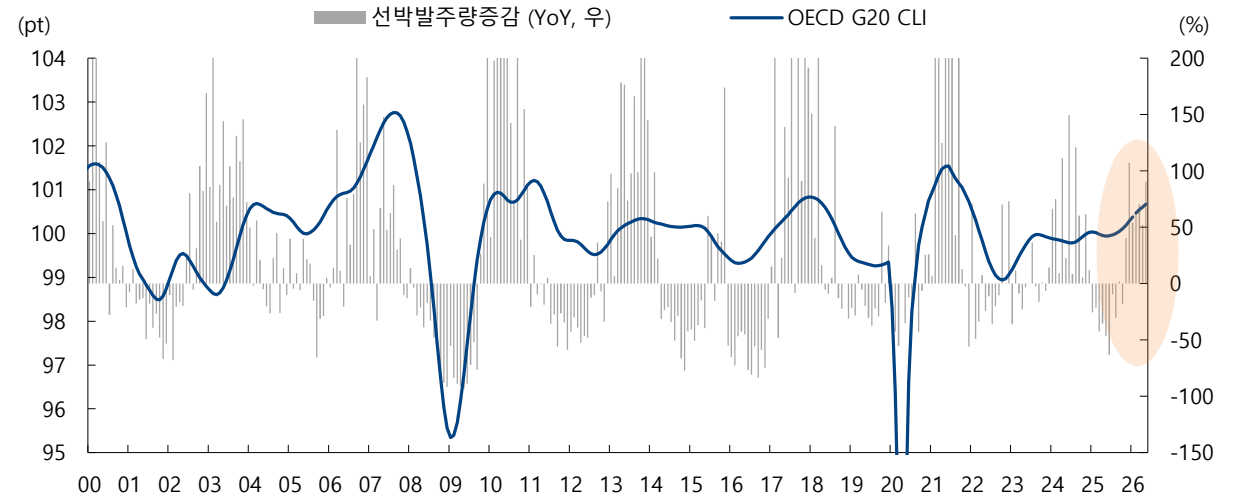
자료: CLarksons, iM증권 리서치본부

26년 전세계 선박발주량 추이: 최근 5년래 가장 강세



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

전세계 선박발주량 증감 vs 경기선행지수

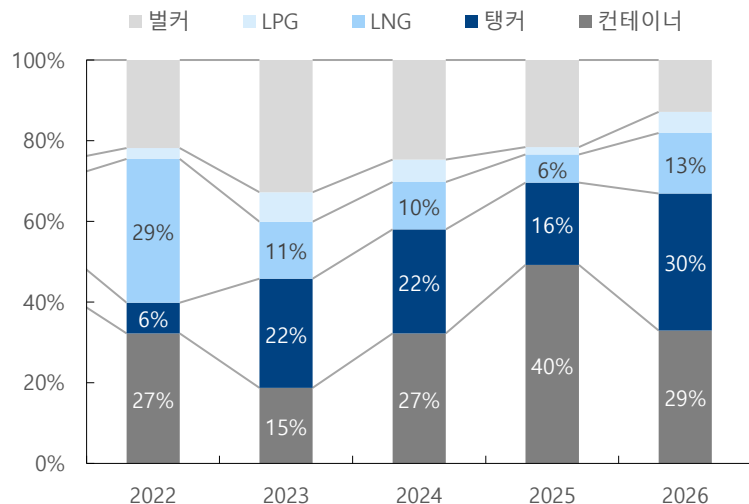


자료: OECD, Refinitiv, Clarksons, iM증권 리서치본부

선가 전망: 전 선종 선가 상승 지속, 추가 상승 전망

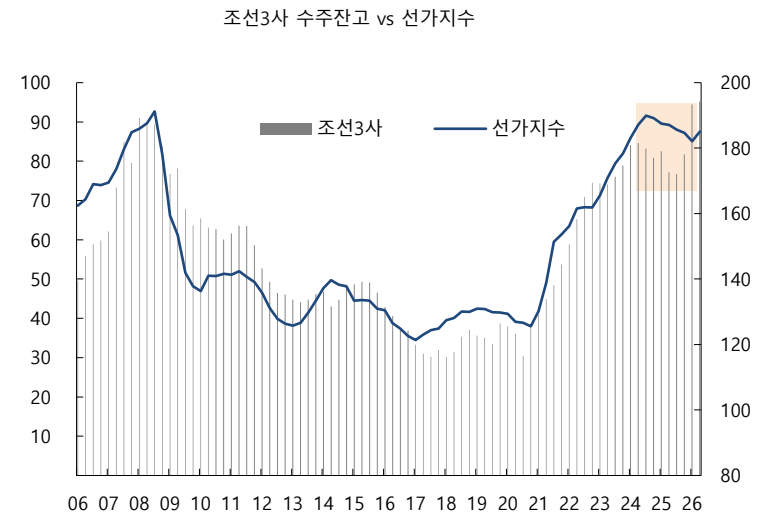
- 선가는 24년 9월 전고점을 기록하고 하락세 전환했었으나, 최근 발주 강세에 따른 조선사 수주잔고 증가로 2개월 이상 상승, 추가 상승 전망
- 6월 초 기준 **전세계 선박발주량 3,356만 CGT로 YoY +62.4%**, 25년의 6,368만 CGT의 52.7%를 기록하며 강세
- 이에 힘입어 조선3사 수주잔고는 26년 재 상승 중이며 선가지수 또한 3월 이후 지속 상승
- 2026.03 이란 사태 이후 LNG, 탱커의 운임 급등은 발주에 추가적 모멘텀을 가져옴.
VLCC 탱커 선가는 전고점(\$130M)을 다시 탈환. 컨테이너 및 LPG역시 최근 반등.
LNG운반선은 아직 시장가 기준 저점(\$248M)수준에 머물고 있으나 실제 한국 조선사의 수주선가는 그보다 높은 \$251M이상에서 형성
- **2026년 전체 선박발주 중 탱커가 30%, LNG가 13%** (CGT기준)로 25년에 비해 합산비중 +21%p 증가하며 발주를 주도

전체 선박발주 중 선종별 비중: 26년은 LNG & 탱커가 주도



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

조선3사 수주잔고 vs 선가지수: 3Q24 고점 이후 하락, 2Q26 반등



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

조선사 수주: 상선은 사실상 수주목표치 달성, 초과달성 확실시

- HD현대중공업은 2026년 수주목표 204.2억달러 대비 127.6억달러를 수주하며 목표의 62.5%를 달성
 - 특히 상선은 108.4억달러를 수주해 목표의 94.5%를 달성하며 연간 목표 초과달성이 확실시됨
- 삼성중공업은 2026년 수주목표 139억달러 대비 96억달러를 확보하며 목표의 69.1%를 달성
 - 특히 상선은 52억달러를 수주해 목표의 91.2%를 달성하며 연간 목표 초과달성이 전망되며,
 - 해양 부문 또한 44억달러를 수주해 목표의 53.7%를 달성했고 추가 2기의 FLNG 확보가 확실시되어 목표 달성 무난할 것으로 전망

HD현대중공업 2026년 수주 목표 및 수주 달성률			
(백만 달러)	26.6월 기준 신규수주	26년 수주목표	목표대비 수주달성률
전체 (조선+해양+엔진)	12,756	20,420	62.5%
1) 조선사업부	10,859	14,486	75.0%
상선	10,844	11,470	94.5%
함정	15	3,016	0.5%
2) 해양사업부	101	3,259	3.1%
3) 엔진사업부	1,796	2,675	67.1%

자료: HD현대중공업, Dart, Clarksons, iM증권 리서치본부
 * 26.6월 수치는 기준 각 사 공시 및 Clarksons 참조한 추정치

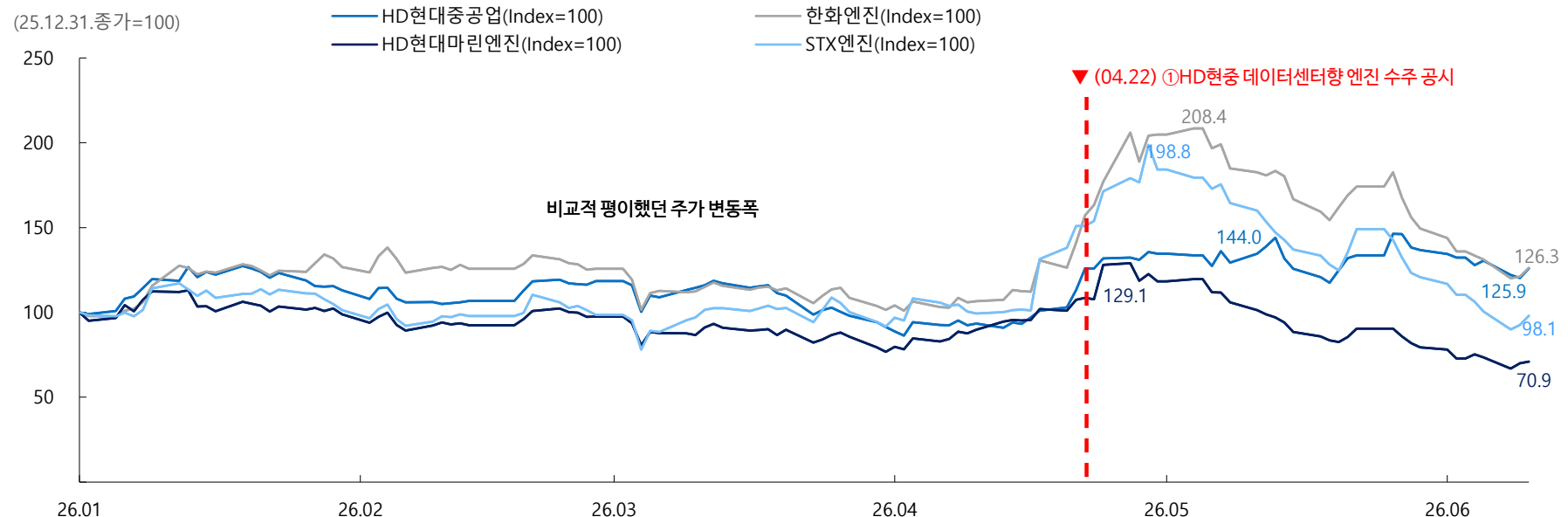
삼성중공업 2026년 수주 목표 및 수주 달성률			
(백만 달러)	26.6월 기준 신규 수주	26년 수주 목표	목표대비 수주달성률
전체 (상선+해양)	9,600	13,900	69.1%
1) 상선	5,200	5,700	91.2%
2) 해양	4,400	8,200	53.7%

자료: 삼성중공업, iM증권 리서치본부

2026년 상반기 조선업 주가 모멘텀 ①: 데이터센터향 엔진 수주 관련 기대감

- 26년 상반기 국내 조선업 주가 모멘텀은 크게 ① HD현대중공업의 미국 데이터센터향 엔진 수주와 ② 국방부의 핵추진잠수함 개발 기본계획 발표였음
- 다만 두 이벤트 모두 상반기 조선업 주가를 견인한 핵심 모멘텀이었음에도 불구하고, 실제 수주·실적 가시화까지 상당한 시간이 필요한 사안인 만큼 주가 상승 효과는 단기에 그쳤으며, 지속성은 제한적이었음
- 먼저, ①HD현대중공업의 데이터센터향 발전설비 공급계약 공시 이전까지 국내 조선업종 주가는 비교적 안정적인 흐름을 보였으나, 해당 이벤트를 기점으로 업종 전반의 주가 변동성 확대되기 시작
- 4/22 HD현대중공업은 미국 에너지 인프라 개발 기업 에이페리온 에너지그룹과 20MW급 힘센엔진 기반 발전설비 공급계약 체결을 공시. 전일 부터 시작된 데이터센터향 기대감 확산되며 당일 HD현대중공업(+11.3%), 한화엔진(+11.4%) 등 엔진 관련 종목 동반 급등, 약 2주간 강세 흐름 지속
- 그러나 단기 주가 상승 후 되돌림 발생, 현재 대부분 종목이 모멘텀 발생 이전 주가 수준을 하회

국내 엔진 관련 조선 업종 주가 추이 (2025.12.31 종가 기준 정규화)



자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

HD현대중공업 주가 추이 (4/21~)

주요 이슈

AI 데이터센터향 엔진 수주 확대 기대감 부각 보도

① HD현대중공업 엔진발전기 공급계약 체결 공시

Date	종가(원)	등락률(D)	등락률(4/21대비)	등락률(YTD)	12FW PBR
2026-04-21	576,000	9.7%		13.2%	4.97
2026-04-22	641,000	11.3%	11.3%	25.9%	5.52
2026-04-23	641,000	0.0%	11.3%	25.9%	5.49
2026-04-24	671,000	4.7%	16.5%	31.8%	5.75
2026-04-27	673,000	0.3%	16.8%	32.2%	5.77
2026-04-28	667,000	-0.9%	15.8%	31.0%	5.72
2026-04-29	690,000	3.4%	19.8%	35.6%	5.91
2026-04-30	685,000	-0.7%	18.9%	34.6%	5.87
2026-05-01	685,000	0.0%	18.9%	34.6%	5.87
2026-05-04	680,000	-0.7%	18.1%	33.6%	5.64
2026-05-05	680,000	0.0%	18.1%	33.6%	5.64
2026-05-06	648,000	-4.7%	12.5%	27.3%	5.38
2026-05-07	693,000	6.9%	20.3%	36.1%	5.74
2026-05-08	658,000	-5.1%	14.2%	29.3%	5.18
2026-05-11	685,000	4.1%	18.9%	34.6%	5.49
2026-05-12	707,000	3.2%	22.7%	38.9%	5.66
2026-05-13	733,000	3.7%	27.3%	44.0%	5.87
2026-05-14	671,000	-8.5%	16.5%	31.8%	5.37
2026-05-15	640,000	-4.6%	11.1%	25.7%	5.12
2026-05-18	615,000	-3.9%	6.8%	20.8%	4.92
2026-05-19	598,000	-2.8%	3.8%	17.5%	4.79
2026-05-20	636,000	6.4%	10.4%	25.0%	5.09
2026-05-21	672,000	5.7%	16.7%	32.0%	5.38
2026-05-22	680,000	1.2%	18.1%	33.6%	5.44
2026-05-25	680,000	0.0%	18.1%	33.6%	5.44
2026-05-26	745,000	9.6%	29.3%	46.4%	5.95
2026-05-27	744,000	-0.1%	29.2%	46.2%	5.93
2026-05-28	704,000	-5.4%	22.2%	38.3%	5.62
2026-05-29	696,000	-1.1%	20.8%	36.7%	5.55
2026-06-01	684,000	-1.7%	18.8%	34.4%	5.37
2026-06-02	673,000	-1.6%	16.8%	32.2%	5.28
2026-06-03	673,000	0.0%	16.8%	32.2%	5.28
2026-06-04	651,000	-3.3%	13.0%	27.9%	5.11
2026-06-05	664,000	2.0%	15.3%	30.5%	5.21
2026-06-08	621,000	-6.5%	7.8%	22.0%	4.87
2026-06-09	612,000	-1.4%	6.3%	20.2%	4.80
2026-06-10	614,000	4.7%	11.3%	25.9%	5.03

① 데이터센터향 엔진 수주로
주가 733,000원(12개월 선행 PBR 5.9배)까지 상승했으나,
598,000원(선행 PBR 4.8배)으로 되돌림

② 韓국방부, 핵추진잠수함 개발 기본계획 발표

② 핵추진잠수함 기본계획 발표로
주가 다시 745,000원까지 상승했으나,
상승세 이어가지 못한 채 하락 전환

자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

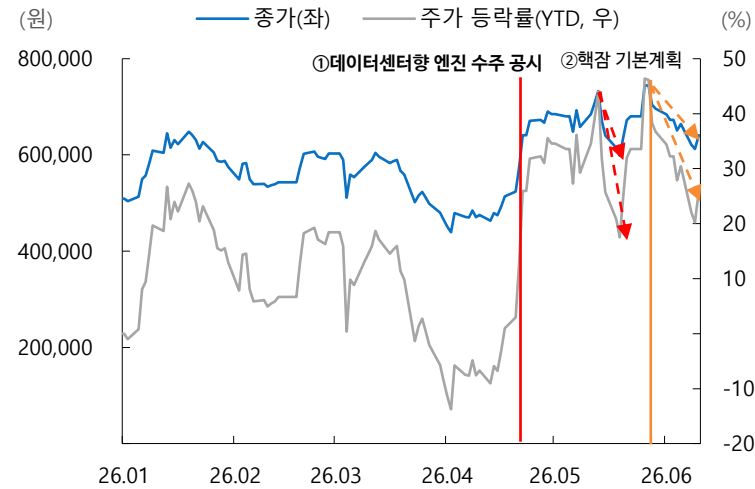
한화엔진 주가 분석 (4/21~)

주요 이슈	Date	종가(원)	등락률(D)	등락률(4/21대비)	등락률(YTD)	12FW PBR
AI 데이터센터향 엔진 수주 확대 기대감 부각 보도 HD현대중공업 엔진발전기 공급계약 체결 공시	2026-04-21	60,600	11.6%		41.1%	6.19
	2026-04-22	67,500	11.4%	11.4%	57.2%	6.89
	2026-04-23	70,100	3.9%	15.7%	63.2%	7.16
	2026-04-24	76,000	8.4%	25.4%	76.9%	7.76
	2026-04-27	88,500	16.4%	46.0%	106.1%	8.95
	2026-04-28	81,100	-8.4%	33.8%	88.8%	8.20
	2026-04-29	87,700	8.1%	44.7%	104.2%	8.87
	2026-04-30	88,000	0.3%	45.2%	104.9%	8.85
	2026-05-01	88,000	0.0%	45.2%	104.9%	8.85
	2026-05-04	89,500	1.7%	47.7%	108.4%	8.77
	2026-05-05	89,500	0.0%	47.7%	108.4%	8.77
	2026-05-06	84,500	-5.6%	39.4%	96.7%	8.28
	2026-05-07	85,500	1.2%	41.1%	99.1%	8.38
	2026-05-08	79,400	-7.1%	31.0%	84.9%	7.74
	2026-05-11	78,400	-1.3%	29.4%	82.5%	7.51
	2026-05-12	77,600	-1.0%	28.1%	80.7%	7.37
	2026-05-13	78,800	1.5%	30.0%	83.5%	7.48
	2026-05-14	77,400	-1.8%	27.7%	80.2%	7.35
	2026-05-15	71,600	-7.5%	18.2%	66.7%	6.80
	2026-05-18	68,400	-4.5%	12.9%	59.3%	6.50
	2026-05-19	66,300	-3.1%	9.4%	54.4%	6.30
	2026-05-20	69,600	5.0%	14.9%	62.0%	6.61
	2026-05-21	72,600	4.3%	19.8%	69.0%	6.89
	2026-05-22	74,800	3.0%	23.4%	74.2%	7.10
	2026-05-25	74,800	0.0%	23.4%	74.2%	7.10
	2026-05-26	78,400	4.8%	29.4%	82.5%	7.44
	2026-05-27	72,000	-8.2%	18.8%	67.6%	6.84
	2026-05-28	67,000	-6.9%	10.6%	56.0%	6.36
	2026-05-29	64,200	-4.2%	5.9%	49.5%	6.10
	2026-06-01	61,800	-3.7%	2.0%	43.9%	5.71
	2026-06-02	58,400	-5.5%	-3.6%	36.0%	5.39
	2026-06-03	58,400	0.0%	-3.6%	36.0%	5.39
	2026-06-04	57,300	-1.9%	-5.4%	33.4%	5.29
	2026-06-05	56,300	-1.7%	-7.1%	31.1%	5.20
	2026-06-08	51,600	-8.3%	-14.9%	20.1%	4.70
	2026-06-09	52,000	0.8%	-14.2%	21.1%	4.73
	2026-06-10	53,100	2.1%	-12.4%	23.6%	4.83

▶ 데이터센터향 엔진 수주 기대감 반영되어
주가 89,500원(12개월 선행 PBR 8.8배)까지
상승했으나, 이후 모멘텀이 약화되며
현재 주가는 해당 이슈 발생 이전 주가 수준 하회

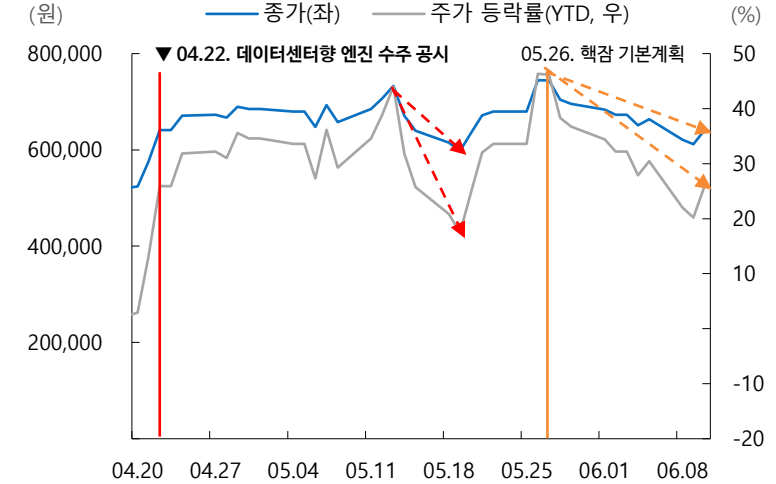
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

HD현대중공업 주가 추이(YTD): 4월 기점 주가 급등 후 되돌림 반복



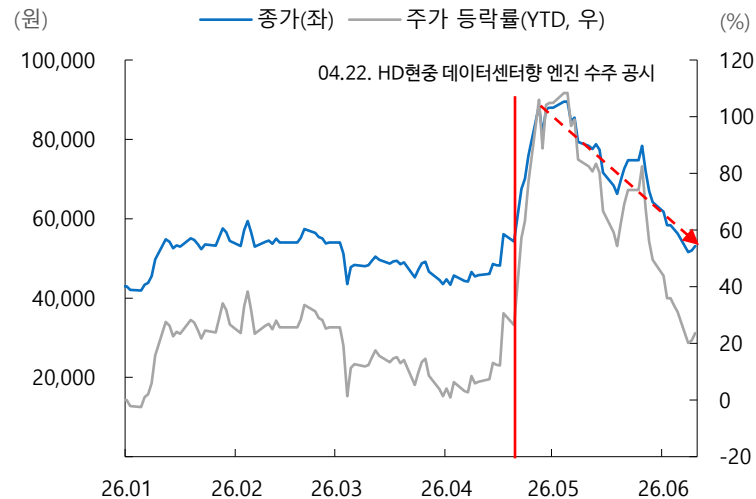
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

HD현대중공업 주가 추이 (4/20~): 모멘텀 지속 기간 약 2주



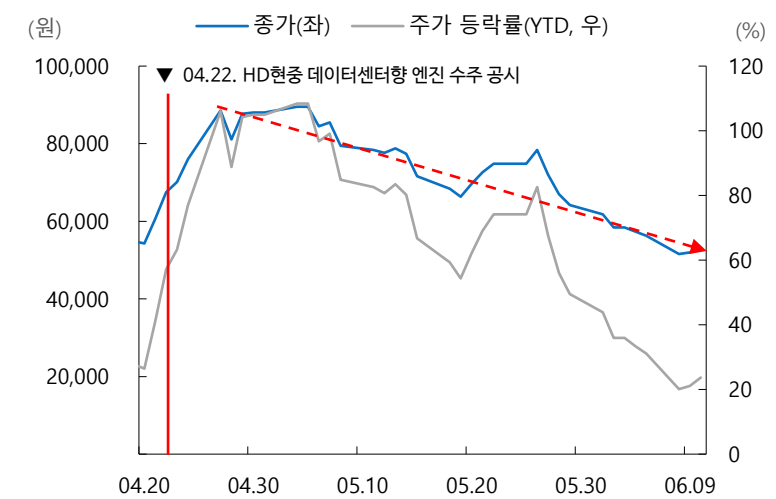
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

한화엔진 주가 추이(YTD): 4월 기점 주가 급등 후 하락세 시현



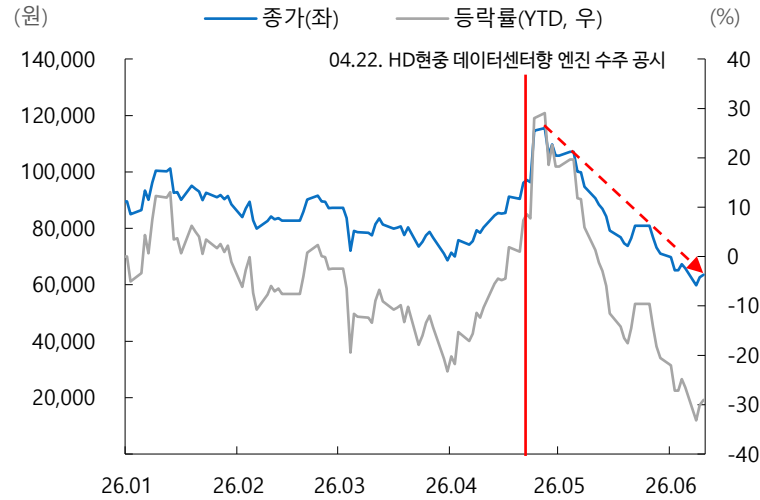
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

한화엔진 주가 추이 (4/20~): 주가 급등 후 되돌림



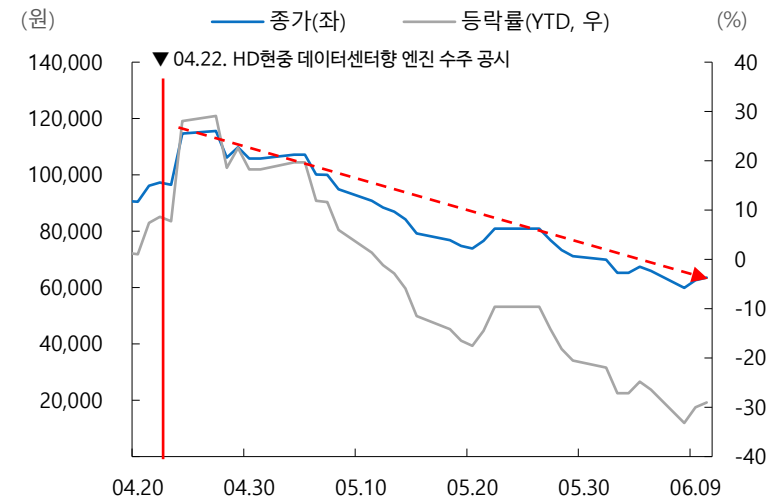
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

HD현대마린엔진 주가 추이(YTD): 4월 기점 주가 급등 후 하락세 시현



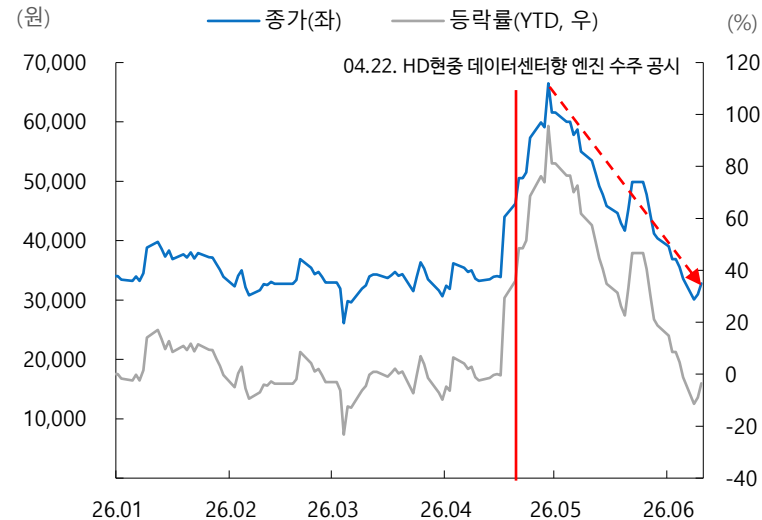
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

HD현대마린엔진 주가 추이 (4/20~): 모멘텀 발생 이전보다 주가 하락



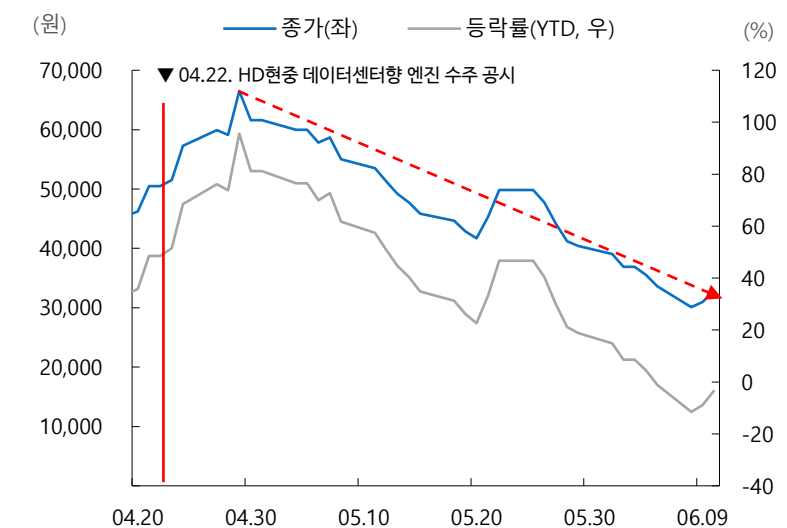
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

STX엔진 주가 추이(YTD): 4월 기점 주가 급등 후 하락세 시현



자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

STX엔진 주가 추이 (4/20~): 모멘텀 발생 이전보다 주가 하락

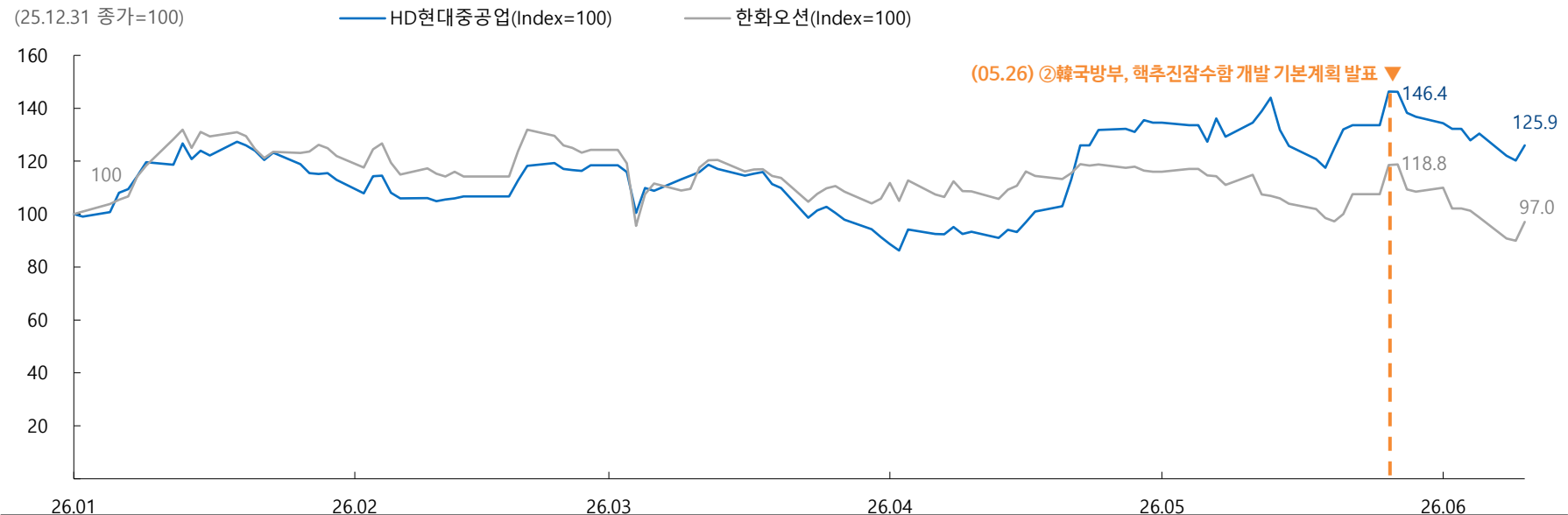


자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

2026년 상반기 조선업 주가 모멘텀 ②: 韓 국방부, 핵추진잠수함 기본계획 발표

- 26.05.26. 국방부는 「대한민국 핵추진잠수함 개발 기본계획」을 발표하며 핵추진잠수함 사업의 공식 추진을 선언
- 발표 당일 관련 기업인 HD현대중공업과 한화오션의 주가는 각각 +9.6%, +10.2%로 급등, 정규장 이후에도 +12.5%, +11.5% 까지 상승
- 이후 주가 되돌림 현상 나타나며 일주일(6/2)만에 5/26 종가 대비 각각 -9.7%, -7.1% 하락. 이후에도 상승분을 대부분 반납하며 약세 흐름 이어짐
- 핵추진잠수함은 개발부터 건조, 전력화까지 10년 이상이 소요되는 초장기 사업으로, 개별 기업의 수주 및 실적 기여 시점이 아직 구체화되지 않은 상황
- 건조계약은 2029~2030년, 착공은 2031년 이후가 예상되는 만큼 중장기 성장 모멘텀으로서의 의미는 유효하나, 단기적으로는 실적 가시성이 제한적이기에 주가 상승의 지속성은 높지 않았음

국내 핵잠 관련 조선 업종 주가 추이 (2025.12.31 종가 기준 정규화)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

HD현대중공업주가 분석 (5/26~)

주요 이슈	Date	종가(원)	등락률(D)	등락률(5/26대비)	등락률(YTD)	12FW PBR
한국방위, 핵추진잠수함 개발 기본계획 발표	2026-05-22	680,000	1.2%	18.1%	33.6%	5.44
	2026-05-26	745,000	9.6%	29.3%	46.4%	5.95
	2026-05-27	744,000	-0.1%	29.2%	46.2%	5.93
	2026-05-28	704,000	-5.4%	22.2%	38.3%	5.62
	2026-05-29	696,000	-1.1%	20.8%	36.7%	5.55
	2026-06-01	684,000	-1.7%	18.8%	34.4%	5.37
	2026-06-02	673,000	-1.6%	16.8%	32.2%	5.28
	2026-06-03	673,000	0.0%	16.8%	32.2%	5.28
	2026-06-04	651,000	-3.3%	13.0%	27.9%	5.11
	2026-06-05	664,000	2.0%	15.3%	30.5%	5.21
	2026-06-08	621,000	-6.5%	7.8%	22.0%	4.87
	2026-06-09	612,000	-1.4%	6.3%	20.2%	4.80
	2026-06-10	641,000	4.7%	-14.0%	25.9%	5.03

핵추진잠수함 기본 계획 발표 당일
주가 +9.6% 상승했으나,
이후 상승분 반납하며 되돌림 발생

자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

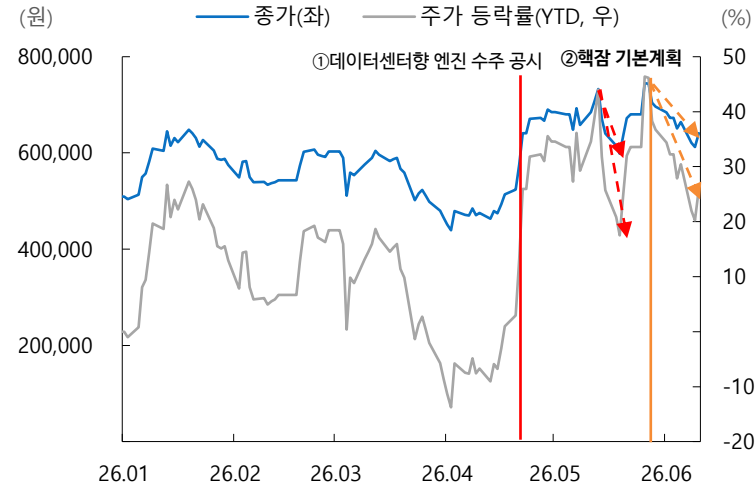
한화오션 주가 분석 (5/26~)

주요 이슈	Date	종가(원)	등락률(D)	등락률(5/26대비)	등락률(YTD)	12FW PBR
한국방위, 핵추진잠수함 개발 기본계획 발표	2026-05-22	122,200	7.6%		7.6%	
	2026-05-26	134,700	10.2%		18.6%	4.88
	2026-05-27	134,900	0.1%	0.1%	18.8%	4.89
	2026-05-28	124,200	-7.9%	-7.8%	9.3%	4.5
	2026-05-29	123,300	-0.7%	-8.5%	8.5%	4.47
	2026-06-01	124,900	1.3%	-7.3%	9.9%	4.44
	2026-06-02	116,000	-7.1%	-13.9%	2.1%	4.13
	2026-06-03	116,000	0.0%	-13.9%	2.1%	4.13
	2026-06-04	115,100	-0.8%	-14.6%	1.3%	4.1
	2026-06-05	112,200	-2.5%	-16.7%	-1.2%	3.99
	2026-06-08	103,100	-8.1%	-23.5%	-9.2%	3.67
	2026-06-09	102,200	-0.9%	-24.1%	-10.0%	3.63
	2026-06-10	110,200	7.8%	-18.2%	-3.0%	3.92

핵추진잠수함 기본 계획 발표 당일
주가 +10.2% 상승했으나,
이후 상승분 반납하며 되돌림 발생

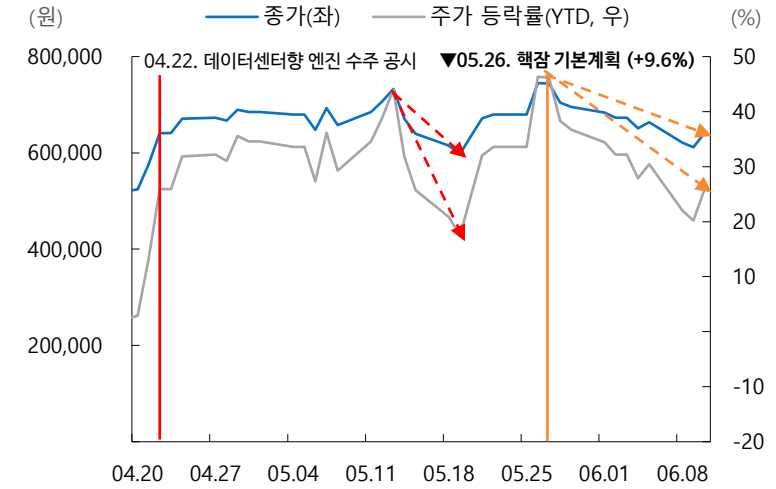
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

HD현대중공업 주가 추이(YTD): 4월 기점 주가 급등 후 되돌림 반복



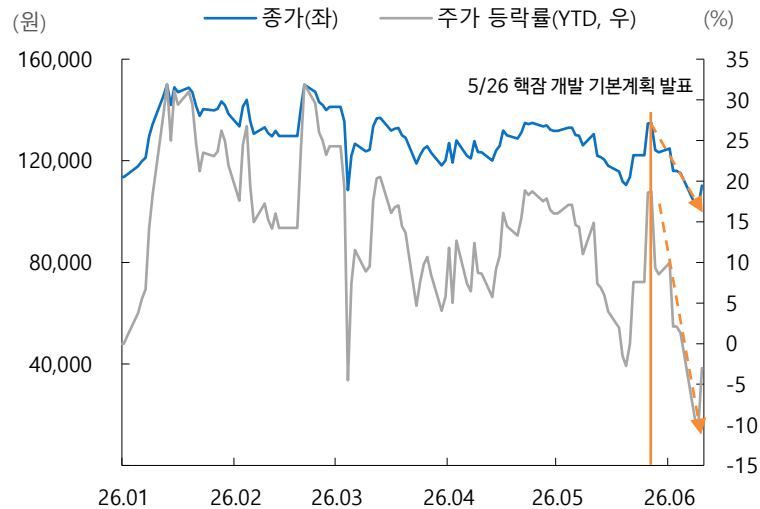
자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

HD현대중공업 주가 추이 (4/20~): 모멘텀 지속 기간 약 2주



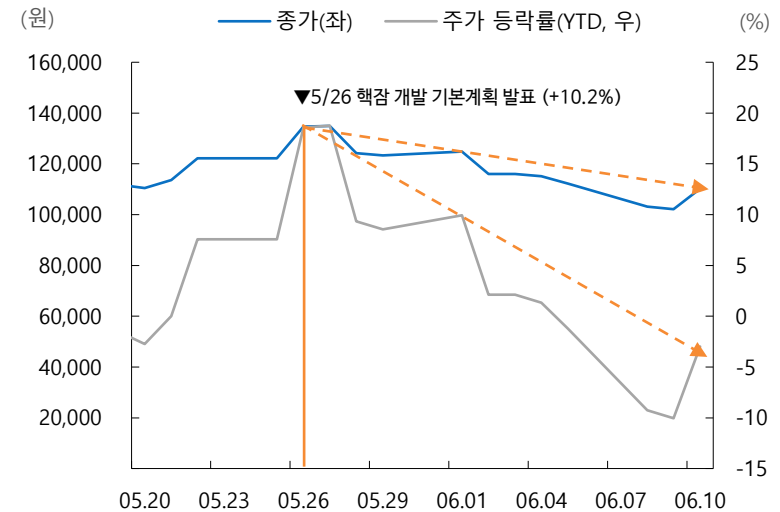
자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

한화오션 주가 추이(YTD): 모멘텀 반납 후 연초 수준으로 하회



자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

한화오션 주가 추이 (5/26~): 급등 1주 후 되돌림 시현

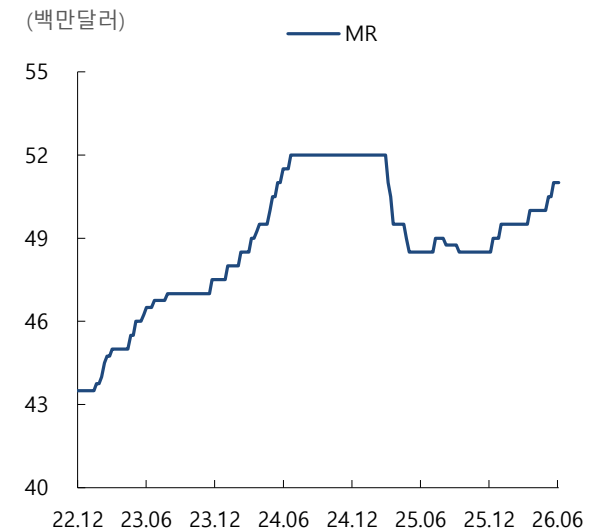
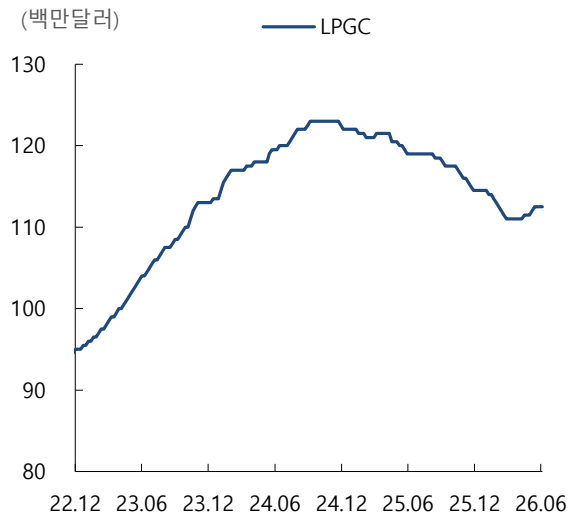
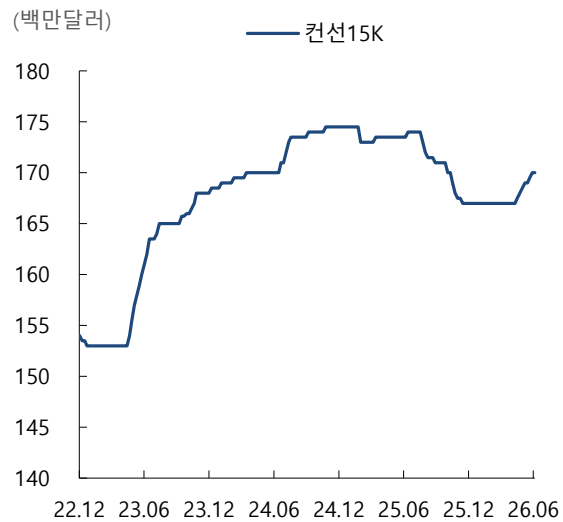
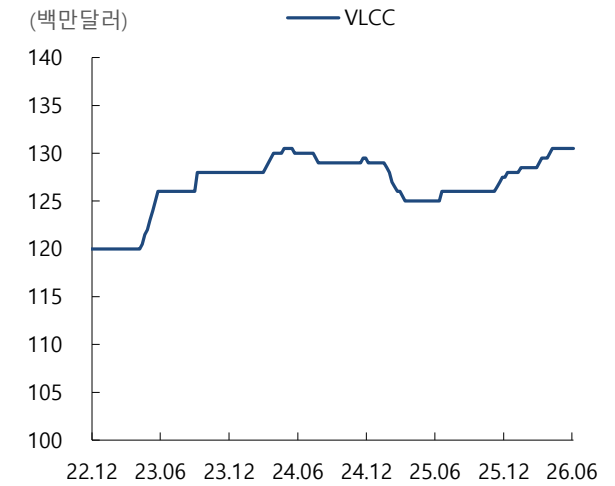
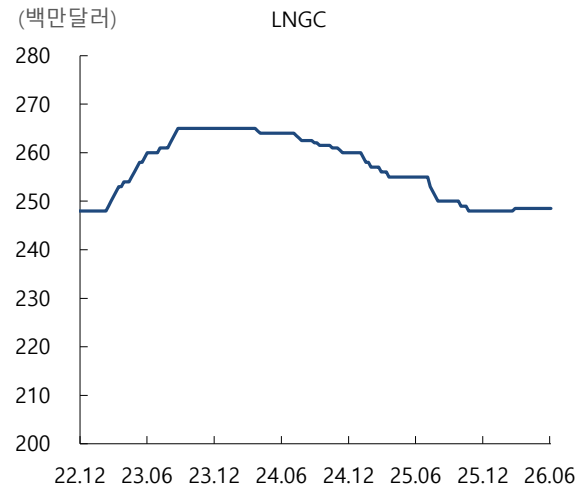
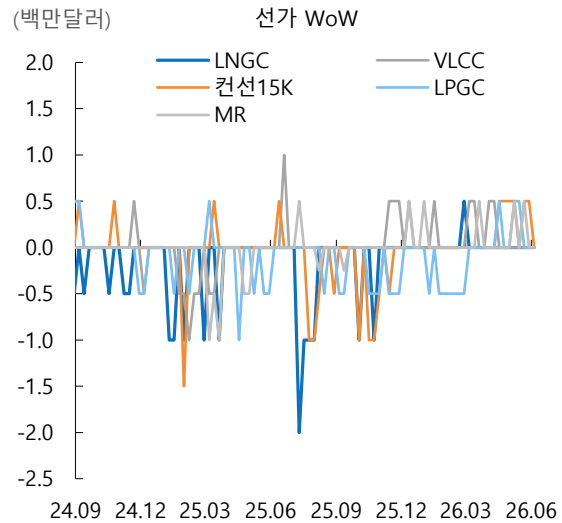


자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

주요 선종별 고점대비 선가 추이: 선가지수 -2.6%, LNGC -6.2%, VLCC 보험, 컨테이너 -2.6%, LPGC -8.5%, MR탱커 -1.9%

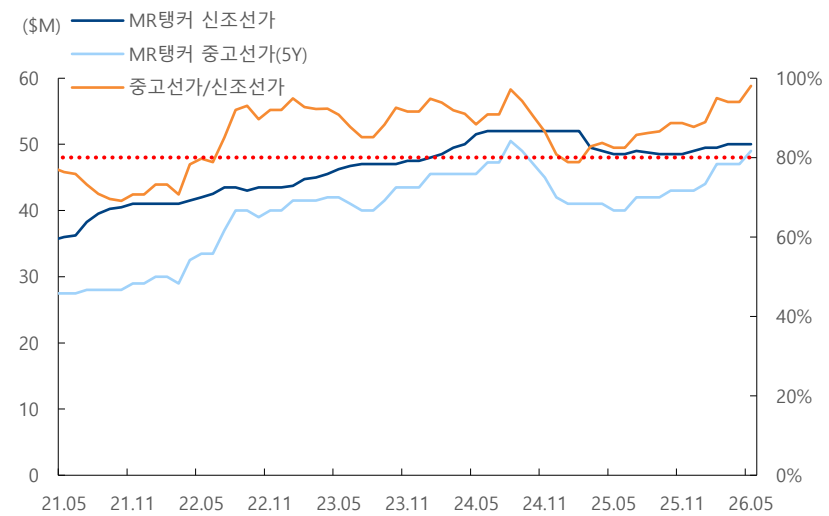
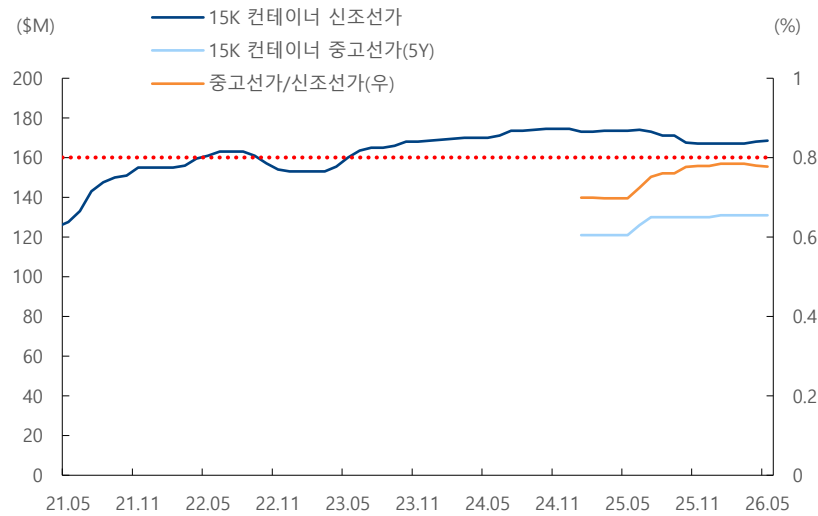
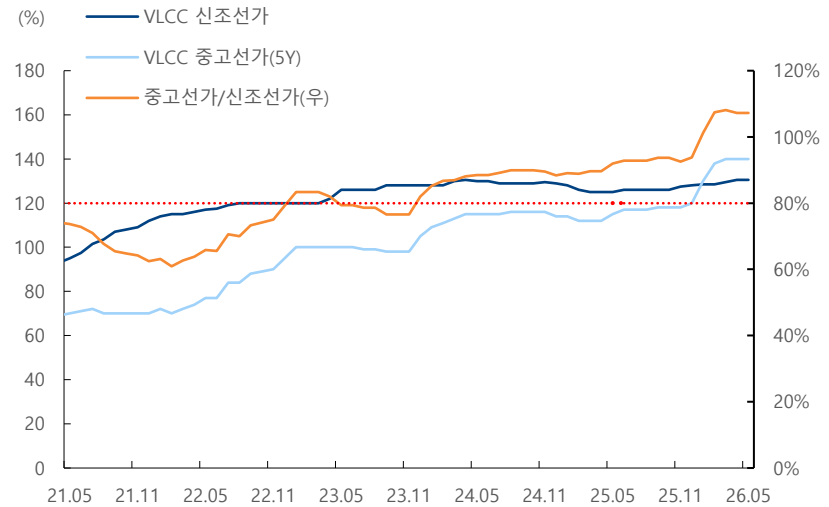
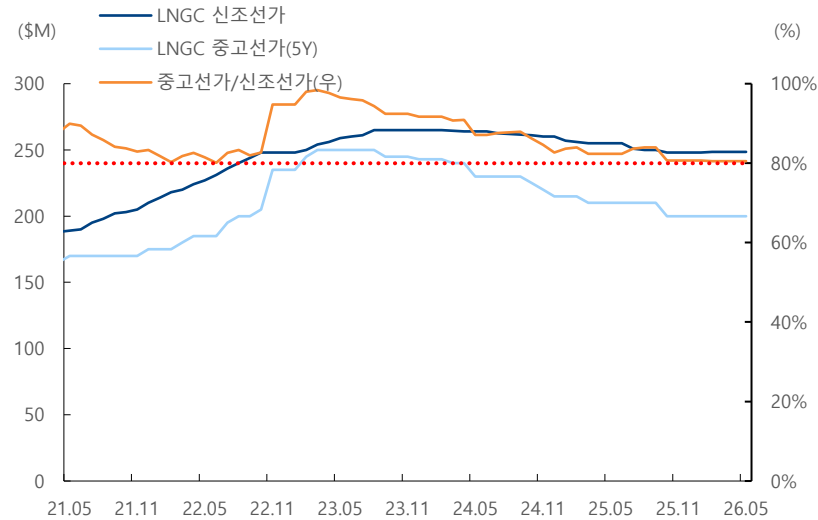
Date	(Pt. M\$)						(전주대비)						(고점대비 하락폭)						(2021.1월 대비 상승폭)					
	지수	LNGC	VLCC	컨선15K	LPGC	MR	지수	LNGC	VLCC	컨선15K	LPGC	MR	지수	LNGC	VLCC	컨선15K	LPGC	MR	지수	LNGC	VLCC	컨선15K	LPGC	MR
25.12.12	184.6	248.0	128.0	167.0	114.5	49.0	0.2	0.0	0.5	0.00	0.0	0.50	-2.8%	-6.4%	-1.9%	-4.3%	-6.9%	-5.8%	46.7%	22.2%	18.5%	9.2%	31.6%	19.5%
25.12.19	184.6	248.0	128.0	167.0	114.5	49.0	0.0	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	-2.8%	-6.4%	-1.9%	-4.3%	-6.9%	-5.8%	46.7%	21.6%	18.5%	8.4%	30.9%	19.5%
25.12.26	184.6	248.0	128.0	167.0	114.5	49.0	0.0	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	-2.8%	-6.4%	-1.9%	-4.3%	-6.9%	-5.8%	46.7%	21.0%	17.4%	7.7%	30.9%	19.5%
26.01.02	185.5	248.0	128.0	167.0	114.5	49.5	0.9	0.0	0.0	0.00	0.0	0.50	-2.4%	-6.4%	-1.9%	-4.3%	-6.9%	-4.8%	47.4%	20.4%	16.4%	7.7%	30.9%	20.7%
26.01.09	185.3	248.0	128.0	167.0	114.0	49.5	-0.2	0.0	0.0	0.00	-0.5	0.00	-2.5%	-6.4%	-1.9%	-4.3%	-7.3%	-4.8%	47.3%	19.8%	16.4%	7.7%	30.3%	20.7%
26.01.16	184.7	248.0	128.5	167.0	114.0	49.5	-0.6	0.0	0.5	0.00	0.0	0.00	-2.8%	-6.4%	-1.5%	-4.3%	-7.3%	-4.8%	46.8%	19.2%	16.8%	7.7%	30.3%	20.7%
26.01.23	184.5	248.0	128.5	167.0	113.5	49.5	-0.2	0.0	0.0	0.00	-0.5	0.00	-2.9%	-6.4%	-1.5%	-4.3%	-7.7%	-4.8%	46.7%	18.7%	15.8%	7.7%	29.7%	20.7%
26.01.30	184.3	248.0	128.5	167.0	113.0	49.5	-0.2	0.0	0.0	0.00	-0.5	0.00	-3.0%	-6.4%	-1.5%	-4.3%	-8.1%	-4.8%	46.5%	18.1%	14.7%	7.7%	29.1%	20.7%
26.02.06	183.7	248.0	128.5	167.0	112.5	49.5	-0.6	0.0	0.0	0.00	-0.5	0.00	-3.3%	-6.4%	-1.5%	-4.3%	-8.5%	-4.8%	46.1%	17.5%	13.7%	7.7%	28.6%	20.7%
26.02.13	183.1	248.0	128.5	167.0	112.0	49.5	-0.7	0.0	0.0	0.00	-0.5	0.00	-3.6%	-6.4%	-1.5%	-4.3%	-8.9%	-4.8%	45.5%	17.0%	13.2%	7.7%	28.0%	20.7%
26.02.20	182.7	248.0	128.5	167.0	111.5	49.5	-0.3	0.0	0.0	0.00	-0.5	0.00	-3.8%	-6.4%	-1.5%	-4.3%	-9.3%	-4.8%	45.3%	16.4%	12.7%	7.7%	27.4%	20.7%
26.02.27	182.2	248.5	128.5	167.0	111.0	49.5	-0.6	0.5	0.0	0.00	-0.5	0.00	-4.1%	-6.2%	-1.5%	-4.3%	-9.8%	-4.8%	44.8%	16.1%	12.7%	7.7%	26.9%	20.7%
26.03.06	182.0	248.5	129.0	167.0	111.0	49.5	-0.2	0.0	0.5	0.00	0.0	0.00	-4.2%	-6.2%	-1.1%	-4.3%	-9.8%	-4.8%	44.7%	15.6%	12.7%	7.7%	26.9%	20.7%
26.03.13	182.0	248.5	129.5	167.0	111.0	49.5	0.0	0.0	0.5	0.00	0.0	0.00	-4.2%	-6.2%	-0.8%	-4.3%	-9.8%	-4.8%	44.7%	15.0%	12.6%	7.7%	26.9%	20.7%
26.03.20	182.1	248.5	129.5	167.0	111.0	50.0	0.1	0.0	0.0	0.00	0.0	0.50	-4.1%	-6.2%	-0.8%	-4.3%	-9.8%	-3.8%	44.8%	14.5%	12.6%	7.7%	26.9%	22.0%
26.03.27	182.1	248.5	129.5	167.0	111.0	50.0	0.0	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	-4.1%	-6.2%	-0.8%	-4.3%	-9.8%	-3.8%	44.7%	14.0%	12.6%	7.7%	26.9%	22.0%
26.04.03	182.3	248.5	130.0	167.0	111.0	50.0	0.2	0.0	0.5	0.00	0.0	0.00	-4.1%	-6.2%	-0.4%	-4.3%	-9.8%	-3.8%	44.9%	14.0%	13.0%	7.7%	26.9%	22.0%
26.04.10	182.5	248.5	130.5	167.0	111.0	50.0	0.3	0.0	0.5	0.00	0.0	0.00	-3.9%	-6.2%	0.0%	-4.3%	-9.8%	-3.8%	45.1%	13.5%	13.5%	7.4%	23.3%	22.0%
26.04.17	183.3	248.5	130.5	167.5	111.5	50.0	0.8	0.0	0.0	0.50	0.5	0.00	-3.5%	-6.2%	0.0%	-4.0%	-9.3%	-3.8%	45.7%	13.5%	13.5%	7.7%	23.9%	22.0%
26.04.24	183.4	248.5	130.5	168.0	111.5	50.0	0.1	0.0	0.0	0.50	0.0	0.00	-3.4%	-6.2%	0.0%	-3.7%	-9.3%	-3.8%	45.8%	13.0%	13.5%	7.7%	23.9%	22.0%
26.05.01	183.5	248.5	130.5	168.5	111.5	50.0	0.1	0.0	0.0	0.50	0.0	0.00	-3.4%	-6.2%	0.0%	-3.4%	-9.3%	-3.8%	45.9%	12.4%	13.5%	7.7%	22.5%	22.0%
26.05.08	184.4	248.5	130.5	169.0	112.0	50.5	0.9	0.0	0.0	0.50	0.5	0.50	-2.9%	-6.2%	0.0%	-3.2%	-8.9%	-2.9%	46.6%	11.9%	13.0%	7.6%	23.1%	23.2%
26.05.15	184.6	248.5	130.5	169.0	112.5	50.5	0.3	0.0	0.0	0.00	0.5	0.00	-2.8%	-6.2%	0.0%	-3.2%	-8.5%	-2.9%	46.8%	11.4%	12.5%	7.0%	23.0%	21.7%
26.05.22	184.9	248.5	130.5	169.5	112.5	51.0	0.3	0.0	0.0	0.50	0.0	0.50	-2.6%	-6.2%	0.0%	-2.9%	-8.5%	-1.9%	47.0%	11.4%	12.5%	6.9%	23.0%	22.9%
26.05.29	185.0	248.5	130.5	170.0	112.5	51.0	0.1	0.0	0.0	0.50	0.0	0.00	-2.6%	-6.2%	0.0%	-2.6%	-8.5%	-1.9%	47.1%	10.9%	12.5%	6.6%	23.0%	22.9%
26.06.05	185.0	248.5	130.5	170.0	112.5	51.0	0.0	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	-2.6%	-6.2%	0.0%	-2.6%	-8.5%	-1.9%	47.1%	10.4%	12.0%	6.3%	23.0%	22.2%

주요 선종별 고점대비 선가 추이: 선가지수 -2.6%, LNGC -6.2%, VLCC 보합, 컨테이너 -2.6%, LPGC -8.5%, MR탱커 -1.9%

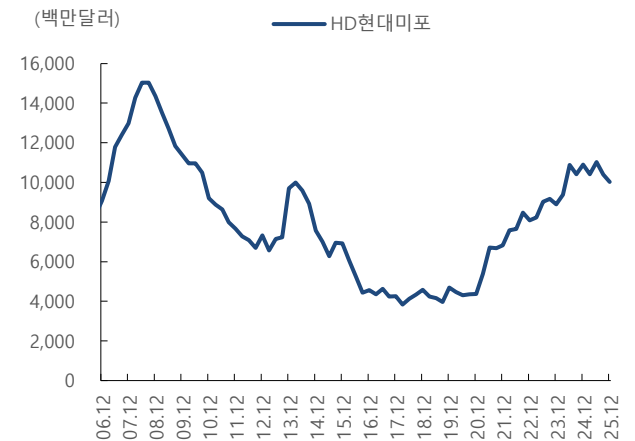
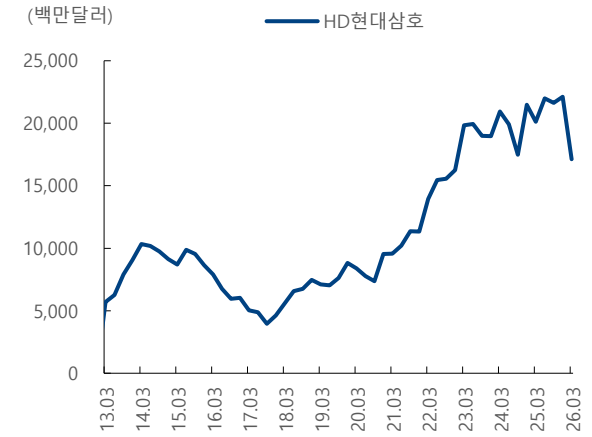
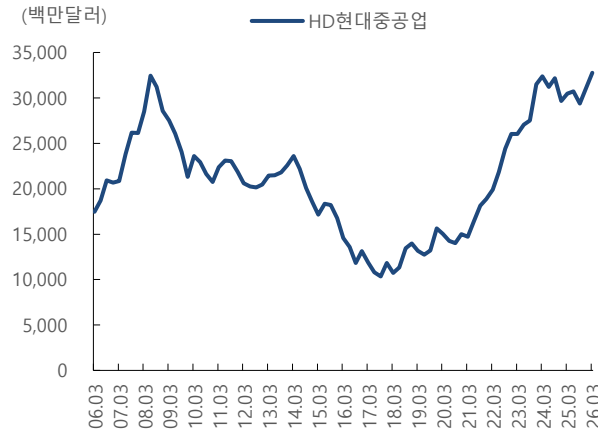
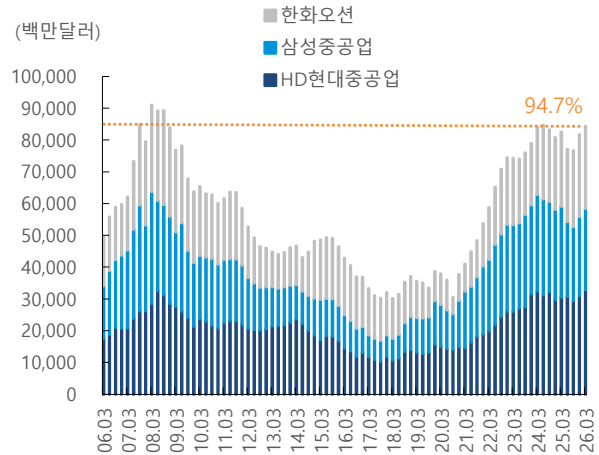


자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

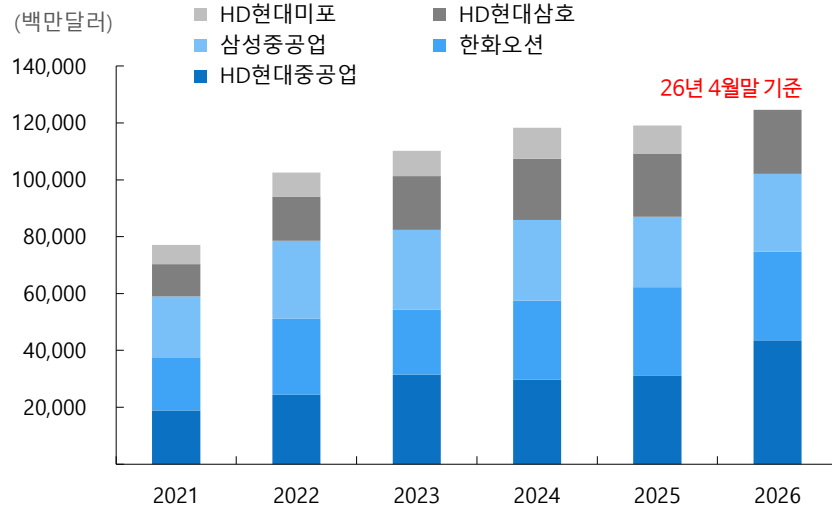
주요 선종별 신조선가 & 중고선가(5Y)



조선사 상선 수주잔고 추이: 1Q26 조선3사 합계는 2Q08 peak대비 94.7%로 회복

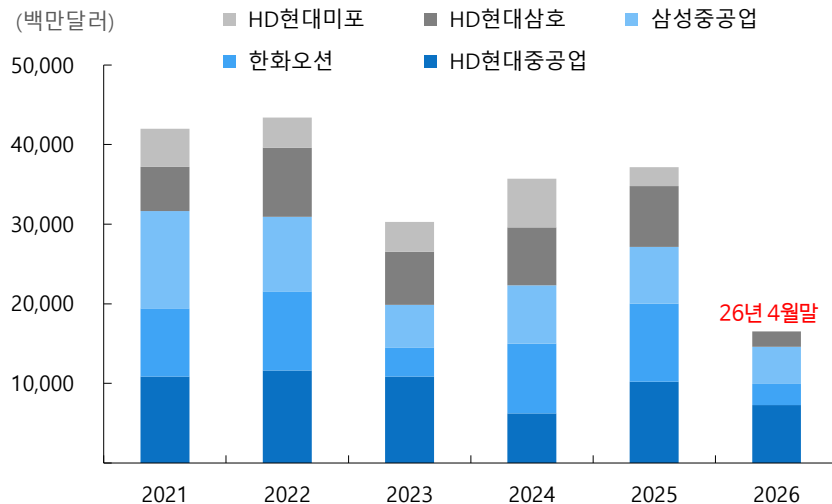


<그림> 조선 5사 수주잔고 추이_조선(인도기준)



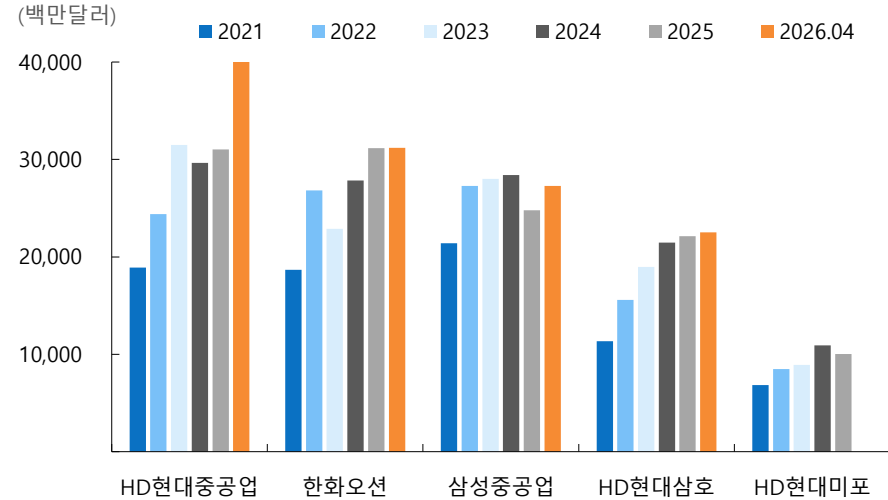
자료 : Clarksons, 각 사, iM증권 리서치본부
* 2026년 수주잔고는 4월 말 기준이며, HD현대미포는 HD현대중공업에 포함되어 집계

<그림> 조선 5사 신규수주 추이_조선



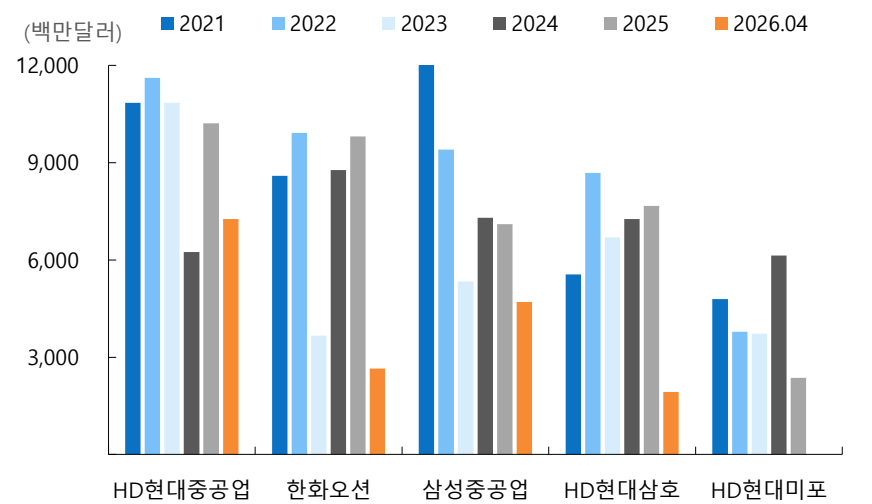
자료 : Clarksons, 각 사, iM증권 리서치본부
* 2026년 수주잔고는 4월 말 기준이며, HD현대미포는 HD현대중공업에 포함되어 집계

<그림> 조선 5사 연도별 수주잔고_조선(인도기준)



자료 : Clarksons, 각 사, iM증권 리서치본부
*주: 현대미포는 25년 11월 말 수주잔고까지 집계

<그림> 조선 5사 연도별 신규수주_조선



자료 : Clarksons, 각 사, iM증권 리서치본부
*주: 현대미포는 25년 11월 말 수주잔고까지 집계

<표> 국내 조선 4사 수주잔고 추이_조선 (2021~2026.04)						
(백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025	2026.04
HD현대중공업	18,892	24,402	31,488	29,648	31,030	43,588
한화오션	18,680	26,830	22,890	27,850	31,180	31,200
삼성중공업	21,400	27,300	28,000	28,400	24,800	27,600
HD현대삼호	11,340	15,568	18,961	21,474	22,111	22,524
합계	70,312	94,100	101,339	107,372	109,121	124,912

자료 : 각 사, iM증권 리서치본부 /*HD현대미포는 25년 12월 수주잔고부터 현대중공업에 포함.
 **삼성중공업은 26.5월 말 기준 수주잔고

<표> 국내 조선 4사 신규수주 추이_조선 (2021~2026.06)						
(백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025	2026.06
HD현대중공업	10,845	11,615	10,846	6,246	10,217	10,844
한화오션	8,590	9,920	3,666	8,770	9,810	4,126
삼성중공업	12,200	9,400	5,339	7,300	7,100	5,200
HD현대삼호	5,553	8,682	6,697	7,261	7,665	3,149
합계	37,188	39,617	26,547	29,577	34,792	23,319

자료 : 각 사, Clarksons, Dart, iM증권 리서치본부
 *HD현대미포는 26년부터 현대중공업에 포함, **6/10 기준 각 사 공시 및 Clarksons 참조한 추정치

<표> 2026년 1월 국내 주요 조선사 신규 수주 공시							
공시 날짜	기업	선종	척수	계약금액(백만원)	계약금액(백만불)	척당 단가(백만불)	계약상대
2026-01-02	삼성중공업	LNGC	2	721,100	503	251.3	오세아니아
2026-01-06	HD현대중공업	LNGC	4	1,499,300	1,040	259.9	미주
2026-01-15	한화오션	VLCC	3	572,200	389	129.5	중동
2026-01-16	HD현대삼호	VLGC	1	157,800	107	106.8	유럽
2026-01-16	HD현대삼호	Tanker	2	254,300	173	86.5	그리스
2026-01-20	HD현대중공업	157,000 DWT 원유운반선, P/C선	4	481,600	327	81.7	오세아니아
2026-01-20	한화오션	LNGC	2	738,300	501	250.5	오세아니아
2026-01-28	삼성중공업	에탄운반선	2	430,900	299	149.3	아시아
2026-01-28	삼성중공업	LNGC	2	727,200	504	252.0	버뮤다 지역
2026-01-29	HD현대중공업	LCO2 Carrier	2	141,100	99	49.4	아시아
2026-01-30	HD현대삼호	LNGC	1	357,500	251	250.5	바하마
1월 합산	총 11건의 계약		25	6,081,300	4,190		

<표> 2026년 2~4월 국내 주요 조선사 신규 수주 공시

공시 날짜	기업	선종	척수	계약금액(백만원)	계약금액(백만불)	척당 단가(백만불)	계약상대
2026-02-06	한화오션	해상풍력발전기 설치선	1	786,700	525	525.0	오세아니아
2026-02-11	삼성중공업	컨테이너선	2	468,600	320	160.0	아프리카
2026-02-19	삼성중공업	LNGC	1	368,000	255	255.0	오세아니아
2026-02-25	HD현대중공업	LNGC	1	367,800	254	254.4	오세아니아
2026-02-26	HD현대중공업	컨테이너선	6	372,400	259	43.2	아시아
2026-02-27	HD현대중공업	컨테이너선	6	372,400	259	43.2	아시아
2026-03-05	HD현대중공업	LNGC	4	1,487,200	1,016	253.9	미주
2026-03-06	HD현대삼호	157K DWT 원유운반선	2	263,200	178	89.0	그리스
2026-03-10	삼성중공업	유조선	3	400,100	268	89.3	버뮤다 지역
2026-03-10	HD현대삼호	LPGC	2	340,200	231	115.4	유럽
2026-03-16	HD현대중공업	컨테이너선	10	823,700	557	55.7	아시아
2026-03-20	삼성중공업	LNGC	1	377,900	252	252.0	오세아니아
2026-03-23	삼성중공업	LNGC	2	770,100	514	256.8	오세아니아
2026-03-25	한화오션	VLCC	3	588,700	390	130.0	오세아니아
2026-03-25	한화오션	LNGC	2	756,300	501	250.5	아프리카
2026-03-31	삼성중공업	VLGC	2	342,000	226	113.0	버뮤다 지역
2026-04-03	HD현대삼호	LPGC	2	349,800	232	116.0	그리스
2026-04-03	HD현대중공업	P/C	8	611,700	406	50.7	아시아
2026-04-03	HD현대중공업	LPGC	2	239,300	159	79.4	오세아니아
2026-04-09	한화오션	VLCC	2	393,300	261	130.5	오세아니아
2026-04-16	HD현대삼호	LPGC	2	346,600	234	117.0	유럽
2026-04-17	HD현대중공업	VLGC	4	674,700	458	114.5	중동
2026-04-22	HD현대중공업	쇄빙전용선	1	514,800	349	348.9	유럽
2~4월 합산	총 23건의 계약		69	12,015,500	8,103		

<표> 2026년 5~6월 국내 주요 조선사 신규 수주 공시

공시 일자	기업	선종	척수	계약금액(백만원)	계약금액(백만불)	척당 단가(백만불)	계약상대
2026-05-04	한화오션	VLAC	3	507,400	344	114.6	아프리카
2026-05-04	삼성중공업	FSRU	1	484,800	328	328.4	아시아
2026-05-04	HD현대중공업	VLGC	3	504,800	342	114.0	국내
2026-05-08	HD현대중공업	컨테이너선	6	1,778,700	1,221	203.5	아시아
2026-05-11	한화오션	LNGC	1	363,200	250	250.3	유럽
2026-05-13	HD현대삼호	LNGC	2	748,500	508	254.1	북미
2026-05-14	HD현대중공업	LNGC	2	743,900	501	250.6	오세아니아
2026-05-14	삼성중공업	LNGC	2	750,500	506	252.8	오세아니아
2026-05-18	삼성중공업	LNGC	3	1,124,200	754	251.2	오세아니아
2026-05-21	HD현대삼호	VLAC	6	1,078,200	717	119.5	유럽
2026-05-27	삼성중공업	LNGC	1	381,400	252.0	252.0	버뮤다
2026-05-27	삼성중공업	VLGC	2	342,000	226.0	113.0	버뮤다
2026-05-27	삼성중공업	유조선	2	278,400	184.0	92.0	버뮤다
2026-05-29	한화오션	LNGC	1	375,900	250.3	250.3	유럽
2026-06-01	HD현대중공업	VLGC	8	1,416,100	940.4	117.6	아시아
2026-06-08	삼성중공업	LNGC	1	385,500	252.2	252.2	오세아니아
2026-06-08	HD현대중공업	VLGC	2	360,700	236.0	118.0	유럽
5~6월 합산		총 17건의 계약	46	11,624,200	7,812		
2026년 합산		총 51건의 계약	140	29,721,000	18,068		

자료 : Dart, iM증권 리서치본부
 * 해당 내용은 6/10 기준으로 작성



III. 선종별 전망

LNGC: 26년 발주 주도선종

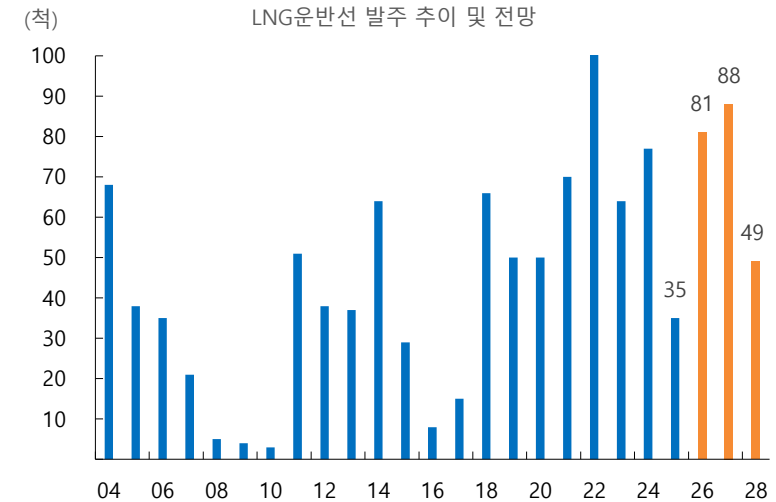
- 한국 조선사 매출의 50%이상을 차지하는 LNG운반선의 발주는 시황 회복의 Key Point. 이란사태 이후 증가한 톤마일 및 운임이 발주를 촉발하고 있음
- Base Case 기준(FEED->UC전환율 50%, PRO->UC전환율 30% 가정) 26년 LNGC 발주 척수: 81척, 27년 88척 전망
- 25년 발주는 35척으로 다소 저조하게 마무리되었으나 26년 이후 전세계 발주는 이미 49척 으로 발주 개선세 가속화. **현재 발주세라면 Base Case보다 많은 100척 이상 발주도 가능**
- YTD 현중 11척, 한화 6척, 삼성 13척, 삼호 5척 수주

LNG운반선 시나리오별 발주척수 추정

발주척수	2026	2027	2028
Bear Case	76	70	37
Base Case	81	88	49
Bull Case	126	117	62

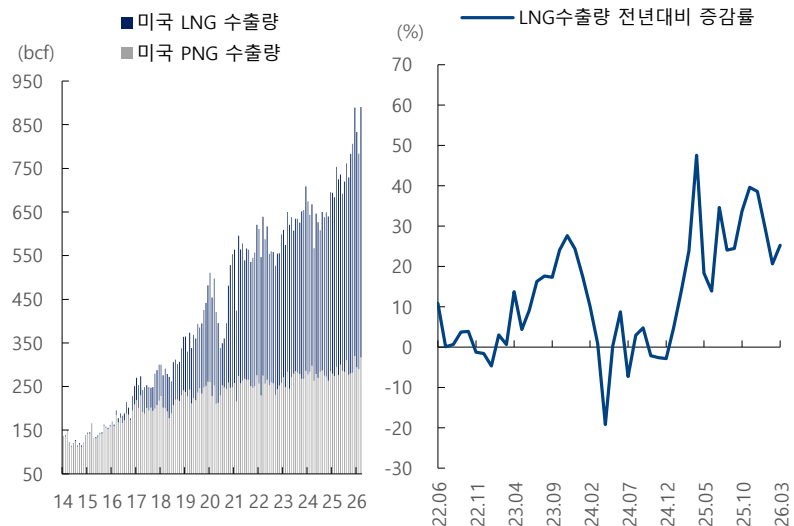
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

전세계 LNG운반선 발주량 추이 및 전망



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

미국 천연가스 수출량 추이 및 LNG 수출량 변화 추이 (YoY)

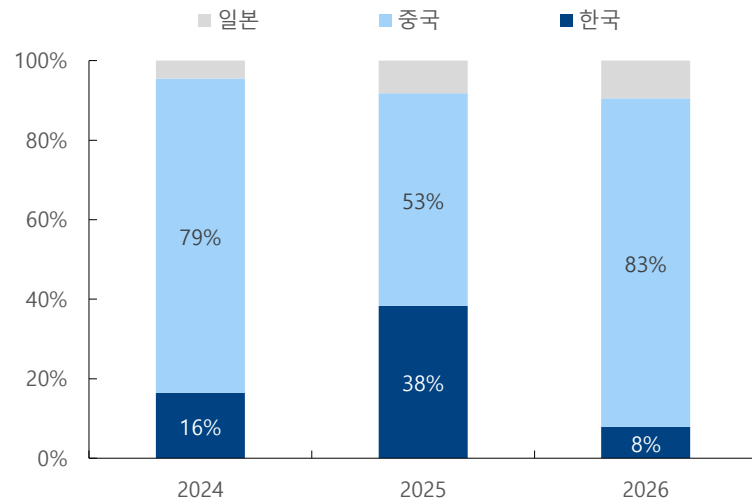


자료: EIA, iM증권 리서치본부

탱커: 발주 사이클의 귀환

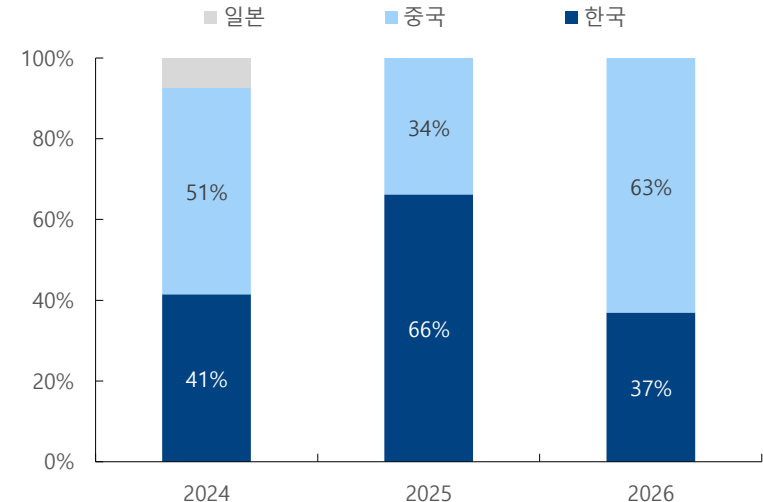
- 2000년대 초반 Super Cycle 이후 장기간 둔화됐던 탱커 발주세는 2025년 하반기 운임 상승을 기점으로 회복되기 시작, 2026년 들어 발주 증가세가 본격화
- **VLCC** 평균수익(Average Earnings)은 25.7월 31,310\$→26.3월 249,888\$/day(+698.1%)까지 급등한 뒤, 26.5월 104,613\$/day(+234.1%)로 상승폭은 축소됐으나 여전히 높은 수준 유지
- **Suezmax** 역시 동기간 37,962\$ → 276,392\$/day(+590.1%)까지 확대, 26.5월 123,049\$/day(+207.2%) 기록하며 이란 사태 이후 높은 운임 수준 지속
- 한국의 대형 탱커 수주 점유율은 25년 Suezmax 66%, VLCC 38%로 높은 수준을 기록하였으며, 26년에는 LNG운반선 수주에 집중하여 탱커 수주가 다소 감소하였지만 Suezmax점유율은 여전히 37%수준으로 견조

VLCC 수주 점유율 추이



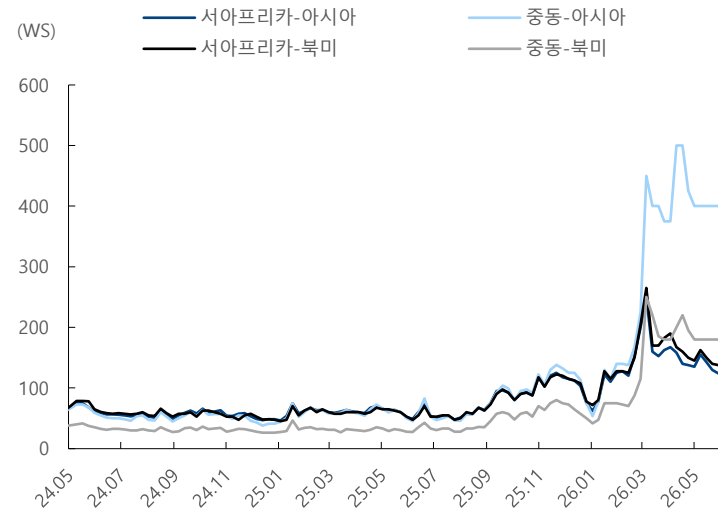
자료: IEA, iM증권 리서치본부

Suezmax 수주 점유율 추이



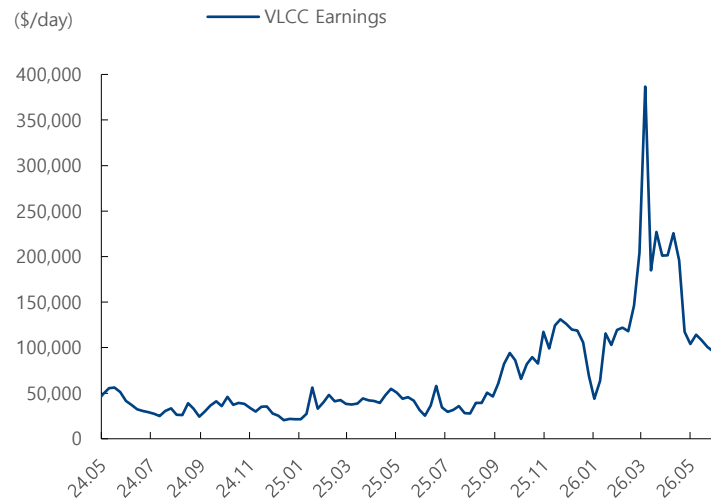
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

VLCC 스팟운임 추이



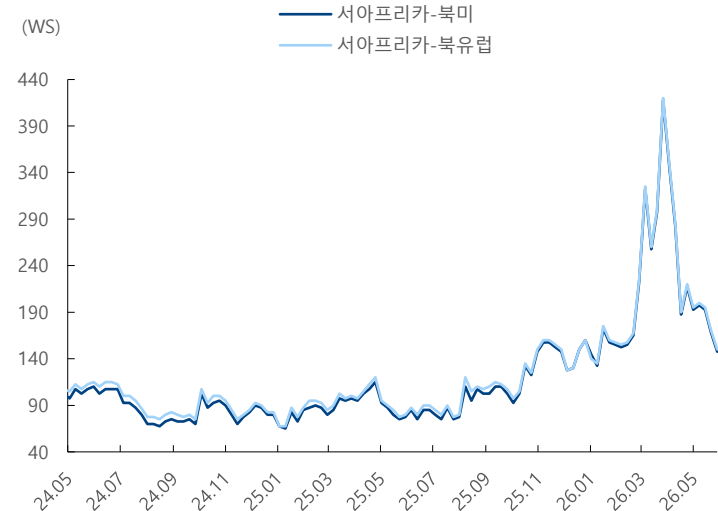
자료: iM증권 리서치본부

VLCC 평균 수익 추이



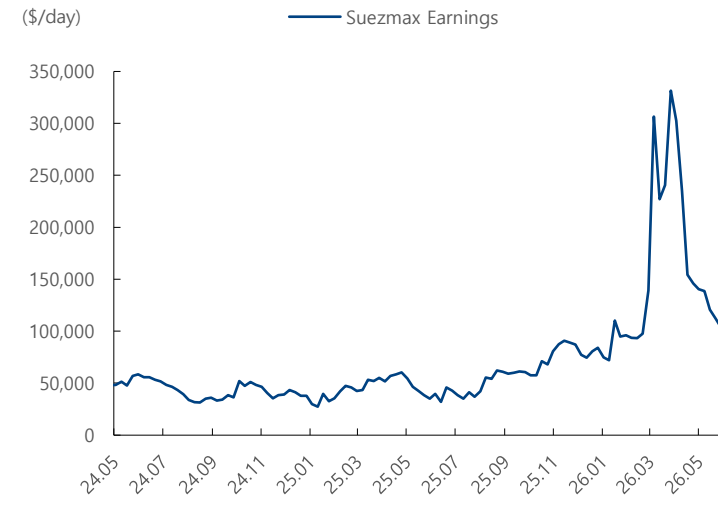
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

Suezmax 스팟운임 추이



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

Suezmax 평균 수익 추이

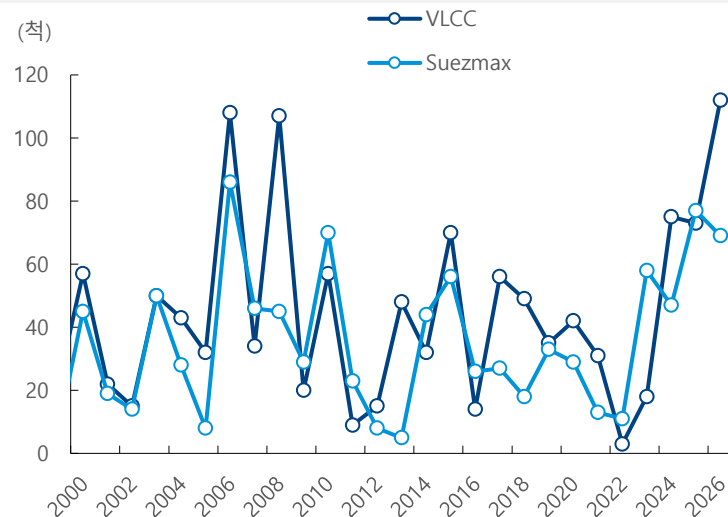


자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

탱커: 발주 사이클의 귀환

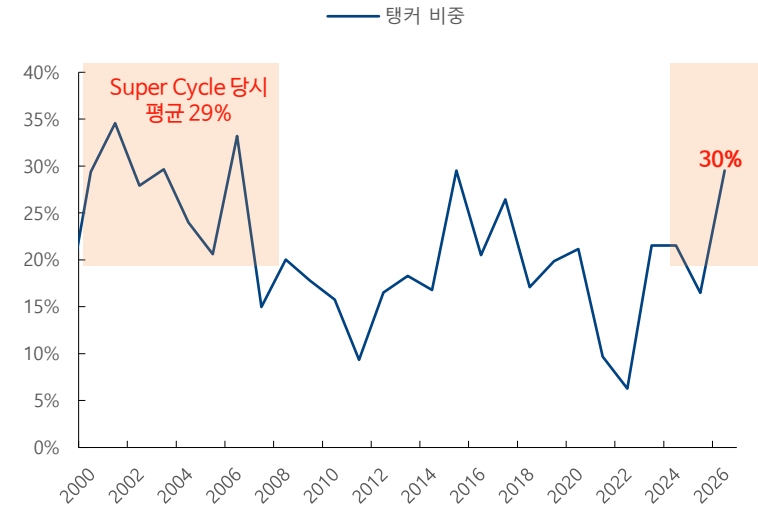
- 탱커 시장은 장기간 발주 부진에 따른 선대 노후화와 수급 불균형으로 발주 증가하는 가운데, 이란 사태 이후 운임 상승 가속화되며 확장 기조가 이어지는 중
- Super Cycle 당시 탱커는 전체 발주량의 29%를 차지했던 핵심 선종으로, 25년 부진을 딛고 26년 현재 발주 비중 30%를 기록, 수주의 핵심 축으로 복귀
- 수주잔고/선대 비율은 2008년 VLCC 54.4%, Suezmax 51.8%까지 상승했던 것에 비해, 26.6월 기준 VLCC 28.5%, Suezmax 29.3% 수준에 불과해 아직 전체 선대 대비 공급 부담은 제한적인 상황
- 탱커의 선대 노후화는 역대 최고 수준 지속. VLCC는 평균 폐선연령 24.4년·평균선령 13.5년, Suezmax는 평균 폐선연령 23.8년·평균선령 13.0년으로 노후선 교체 수요가 지속될 예정
- VLCC의 역사적 인도 점유율은 한화오션(20%) 1위, Suezmax의 역사적 인도 점유율은 삼성중공업(19%) 1위

VLCC, Suezmax 발주척수 추이



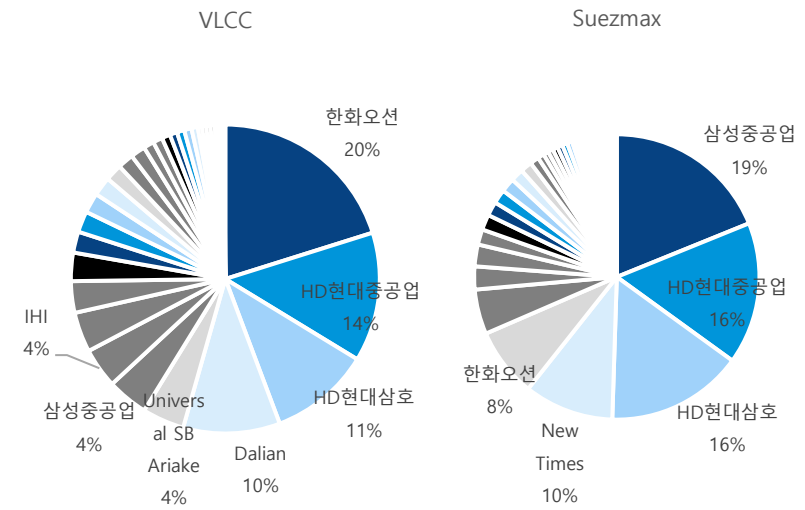
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

전세계 선박 발주량 중 탱커 비중 추이



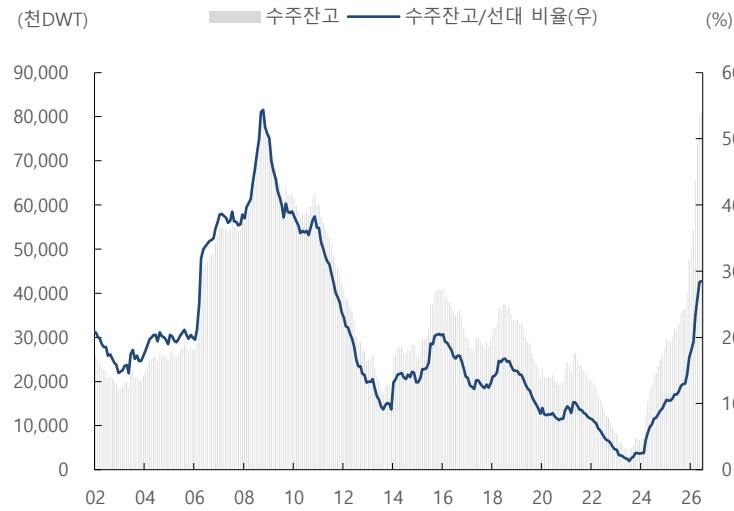
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

조선사별 VLCC, Suezmax 인도 점유율



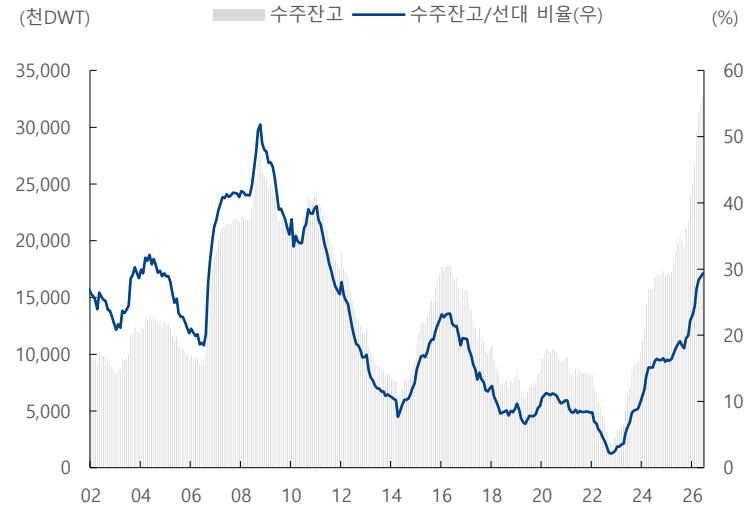
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

VLCC 수주잔고 & 수주잔고/선대 비율 추이



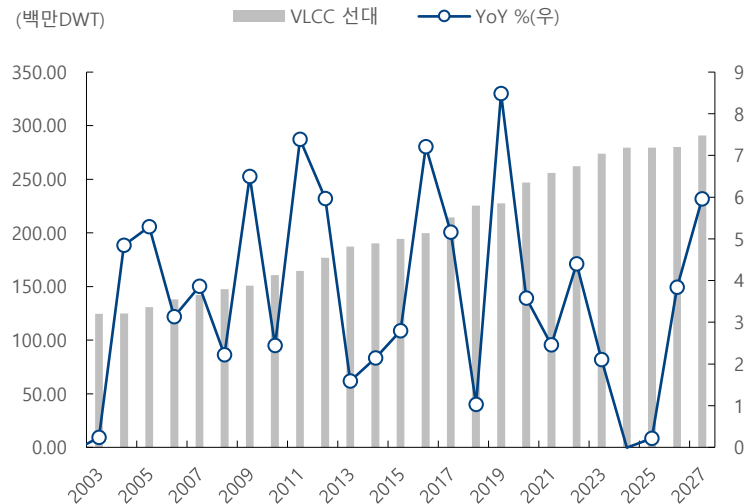
자료: iM증권 리서치본부

Suezmax 수주잔고 & 수주잔고/선대 비율 추이



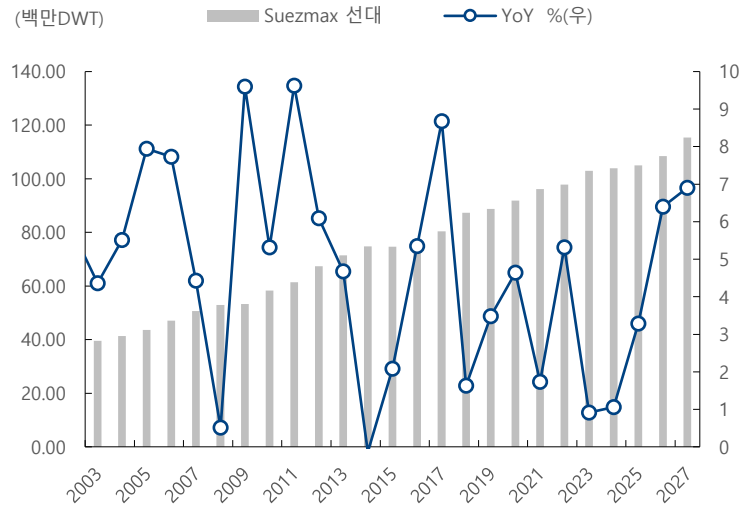
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

VLCC 선대 및 증감율 추이



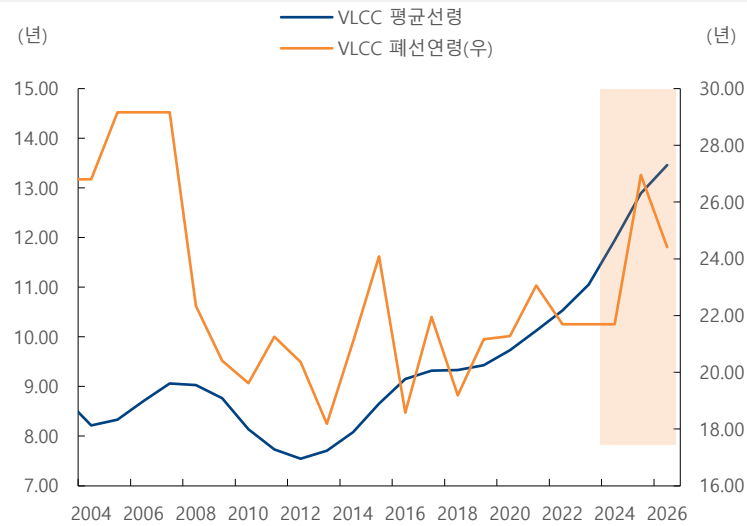
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

Suezmax 선대 및 증감율 추이



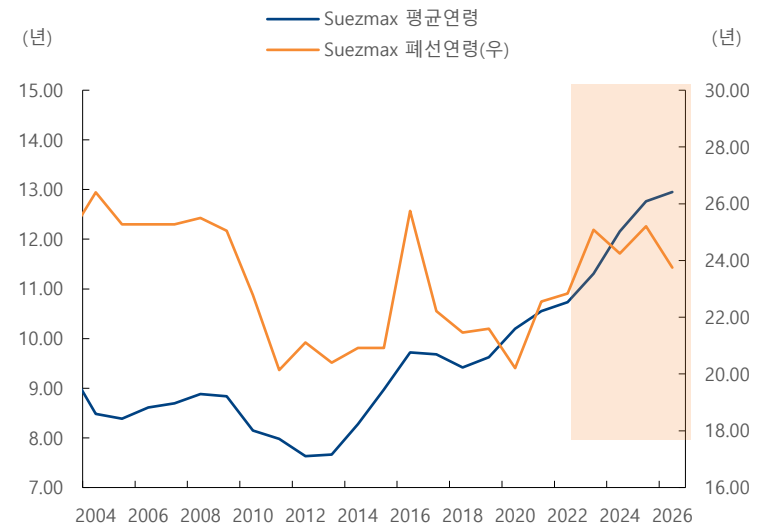
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

VLCC 평균선령 & 폐선연령 추이



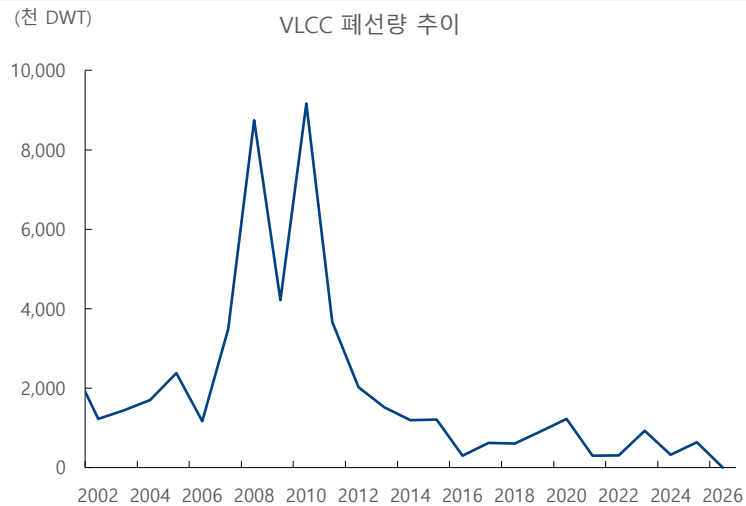
자료: iM증권 리서치본부

Suezmax 평균선령 & 폐선연령 추이



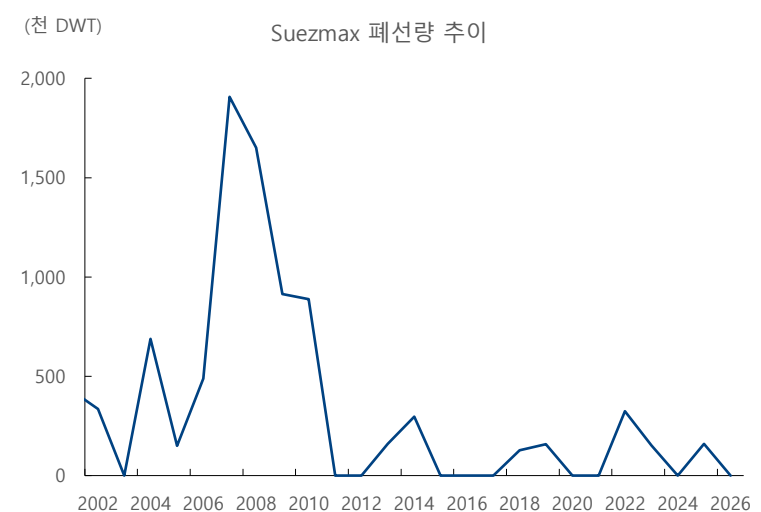
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

VLCC 폐선량 추이



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

Suezmax 폐선량 추이



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부



IV. 실적 전망

28년 실적 Peak, 그러나 하반기 수주에 따라 Peak 연장 가능성

- 현재 수주잔고상 추정되는 조선사의 실적 Peak는 2028년임.
24년 10월부터 26년 4월까지 하락한 선가가 잔고에 반영되어
29년 실적은 28년에 비해 소폭 하락할 것으로 전망
(인도선가 기준 평균 -0.7%)
- 그러나 아직 조선4사가 기 수주한 29년 인도 슬롯은 111척으로
28년 184척의 60% 수준이며,
향후 수주에 따라 실적 Peak는 28년->29년으로 연장될 수 있음
- 주요 선종의 선가는 최근 저점 대비 단기간(2개월)에 VLCC +4.4%,
LNGC +1.4%, 컨테이너(15K) +1.8%, LPGC 1.4% 상승. 여기에
**추가 상승을 감안하면 현 잔고 기준 다소 꺾여 보이는 29년 실적은
28년보다 상승할 가능성이 상존**

조선사 인도시점별 평균 수주선가 추이

조선사	2024	2025	2026	2027	2028	2029	25-29
HD현대중공업	131.7	147.6	167.4	182.6	185.1	183.5	24.3%
YoY		12.1%	13.4%	9.1%	1.3%	-0.8%	
인도척수	44	42	51	63	56	31	
삼성중공업	145.7	152.2	168.0	179.3	184.9	184.4	21.2%
YoY		4.5%	10.4%	6.8%	3.1%	-0.2%	
인도척수	42	35	32	45	51	33	
한화오션	144.3	154.7	168.7	184.1	186.1	184.2	19.1%
YoY		7.2%	9.0%	9.1%	1.1%	-1.0%	
인도척수	25	34	44	40	34	24	
HD현대삼호	153.2	162.7	173.2	182.8	186.0	184.9	13.6%
YoY		6.2%	6.4%	5.5%	1.8%	-0.6%	
인도척수	31	33	43	39	43	23	

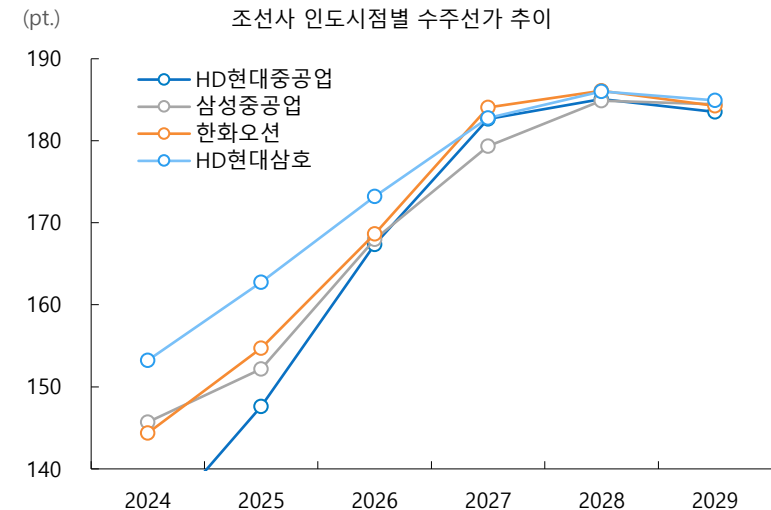
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

26.5 수주잔고 기준 인도척수 추이: 29년 슬롯 60% 채움

(척)	2024	2025	2026	2027	2028	2029
HD현대중공업	44	42	51	63	56	31
삼성중공업	42	35	32	45	51	33
한화오션	25	34	44	40	34	24
HD현대삼호	31	33	43	39	43	23
합계	142	144	170	187	184	111

자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

조선사 인도시점별 평균 수주선가 추이

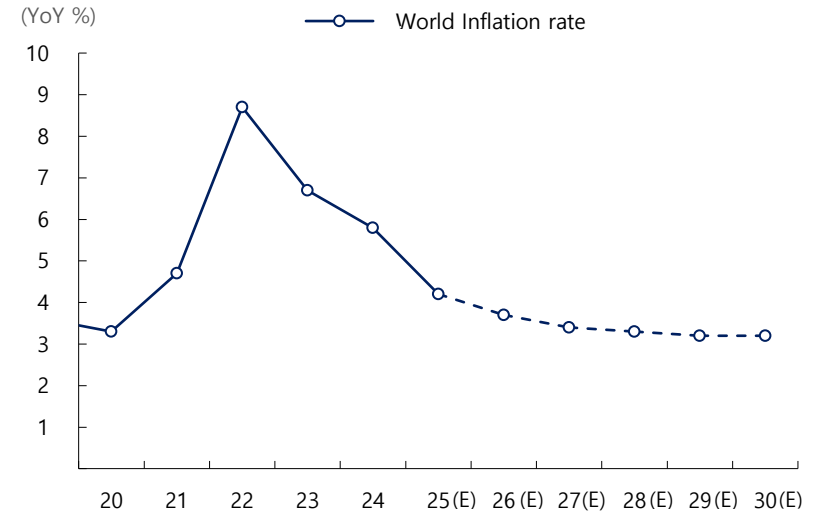


자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

후판: 하락세 유지했으나 최근 움직임 유의

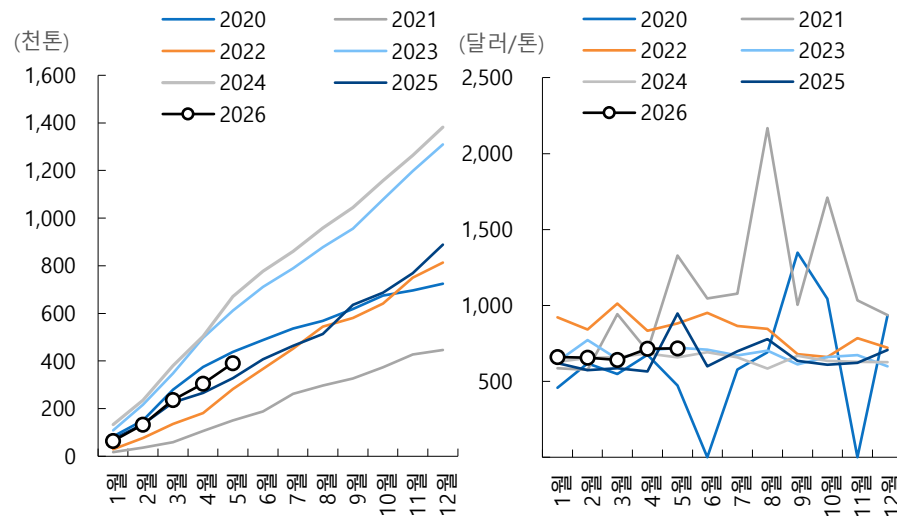
- 국내 후판 유통가는 '24.07 대비 +4.5%, '23.03 고점대비 -18.8% 하락. 중국산 후판 수입량 증가세에 따라 수입단가 하락세는 지속 중이었으나, 최근 2~3개월간 인상 동향은 주의할 필요 있음
- 국내 유통 포스코 SS275 가격은 26.5월기준 984원/kg으로 상승세를 이어가며 저점 대비 약 9.3% 상승, 추세 지속되면 하반기 후판가 협상 및 원가에 영향 미칠 수 있음
- 다만 중국산 후판 수입단가는 여전히 큰 변동 없이 유지되는 바, 국내 후판가의 상승 압력을 다소 제한할 전망
- 이외 인건비 등에 영향 미치는 물가 상승률 역시 상승전망 제한적

물가상승률 추이 및 전망



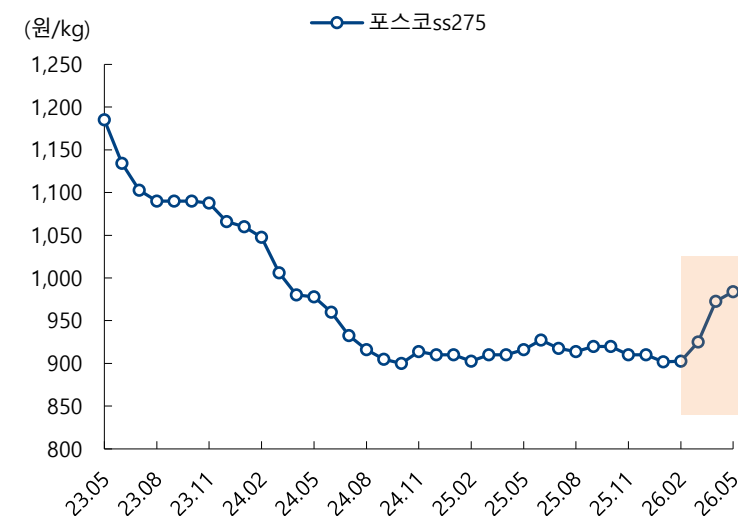
자료: IMF, iM증권 리서치본부

중국산 중후판 수입량, 수입단가 추이: 물량 상승, 단가 하락 지속



자료: 한국철강협회, 스틸데일리, iM증권 리서치본부

국내 후판 유통가 추이: 3월 이후 상승세 관측



자료: 한국철강협회, 스틸데일리, iM증권 리서치본부

HD현대중공업 상선 주요선종 인도추이(현 수주잔고 기준)

인도척수	21	22	23	24	25	26	27	28	29
LNG	11	7	11	14	14	19	15	12	11
Container	13	6	15	22	19	6	8	28	8
Tanker	7	19	3	3	2	2	12	4	2
Ammonia/LPG	11	5	10	4	6	19	22	13	12
합계	42	37	39	43	41	46	57	57	33

자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

한화오션 상선 주요선종 인도 추이(현 수주잔고 기준)

인도척수	21	22	23	24	25	26	27	28	29
LNG	18	4	3	11	20	31	18	11	9
Container	5	5	8	12	13	-	4	15	4
Tanker	9	6	11	1	-	7	14	8	8
Ammonia/LPG	-	2	6	4	-	6	4		2
합계	32	17	28	28	33	44	40	34	23

자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

삼성중공업 상선 주요선종 인도추이(현 수주잔고 기준)

인도척수	21	22	23	24	25	26	27	28	29
LNG	15	4	8	19	20	18	21	23	9
Container	6	4	15	24	14	6	13	4	6
Tanker	17	20	7	-	2	3	6	19	5
Ammonia/LPG	2	2	-	-	1	1	7	2	5
합계	40	30	30	43	37	28	47	48	25

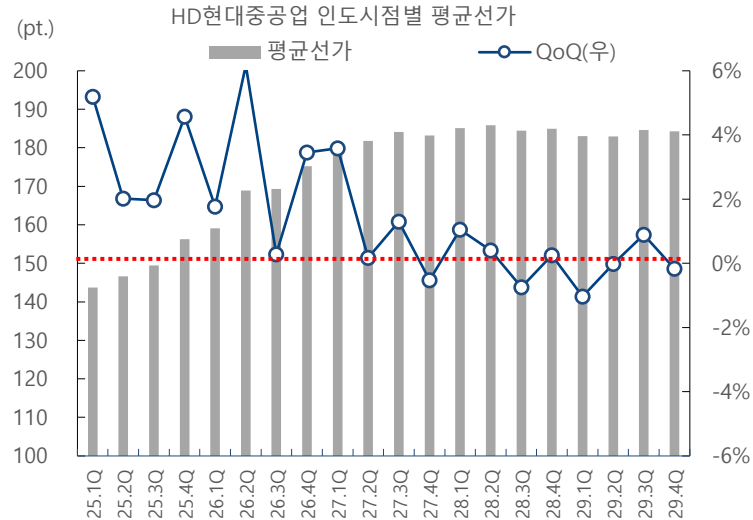
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

HD현대삼호 상선 주요선종 인도추이(현 수주잔고 기준)

인도척수	21	22	23	24	25	26	27	28	29
LNG	9	8	8	8	9	10	12	6	6
Container	2	5	6	17	17	12	8	21	3
Tanker	13	10	7	1	2	10	11	7	5
Ammonia/LPG	2	4	10	4	2	5	8	9	9
합계	26	27	31	30	30	37	39	43	23

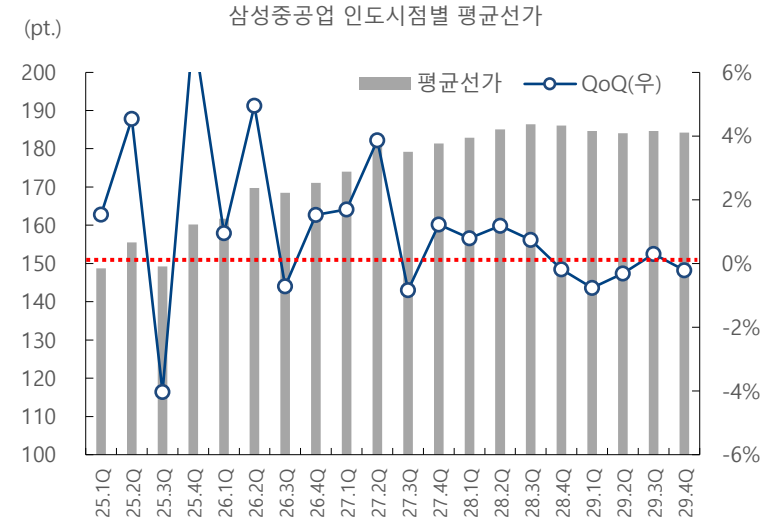
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

HD현대중공업 인도시점별 평균선가 추이



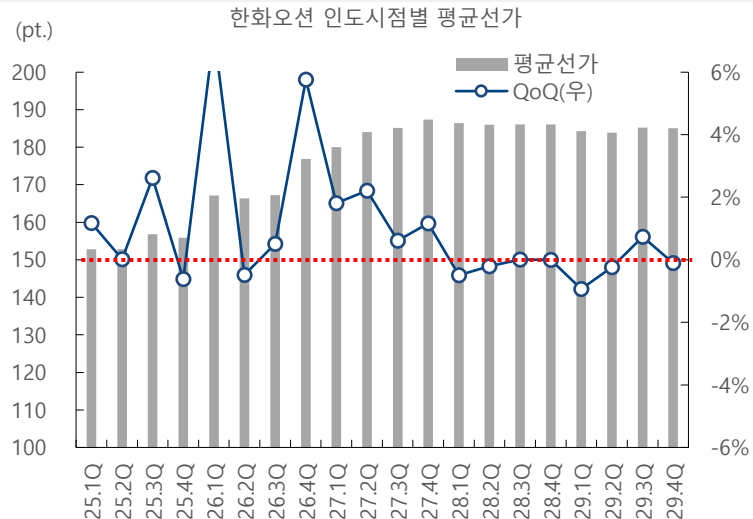
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

삼성중공업 인도시점별 평균선가 추이



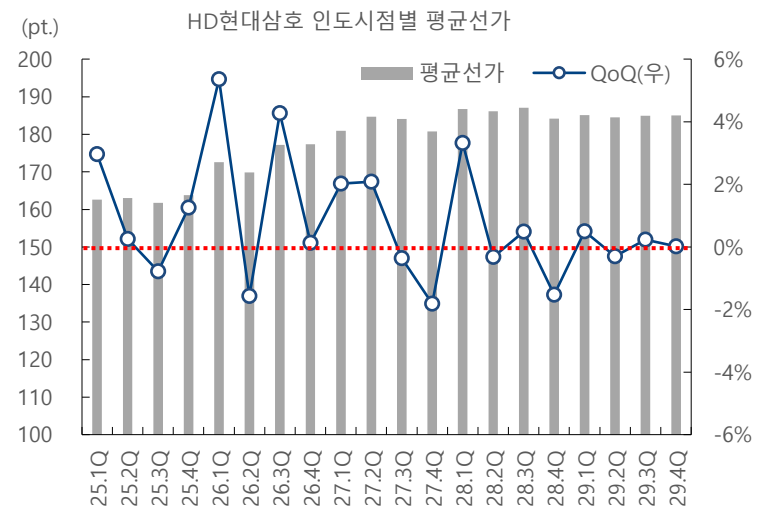
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

한화오션 인도시점별 평균선가 추이



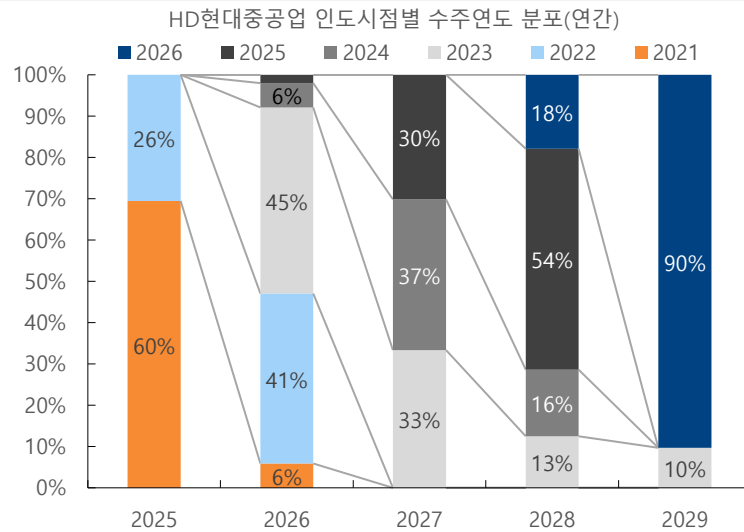
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

HD현대삼호 인도시점별 평균선가 추이



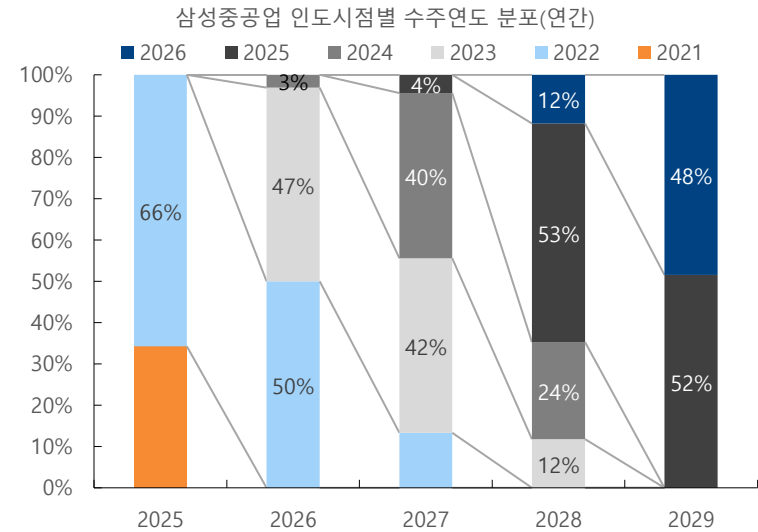
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

HD현대중공업 인도시점별 수주연도 분포(연간)



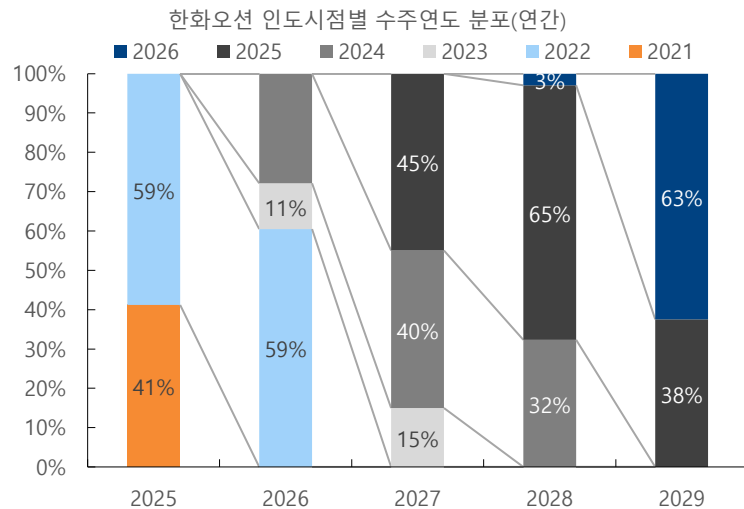
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

삼성중공업 인도시점별 수주연도 분포(연간)



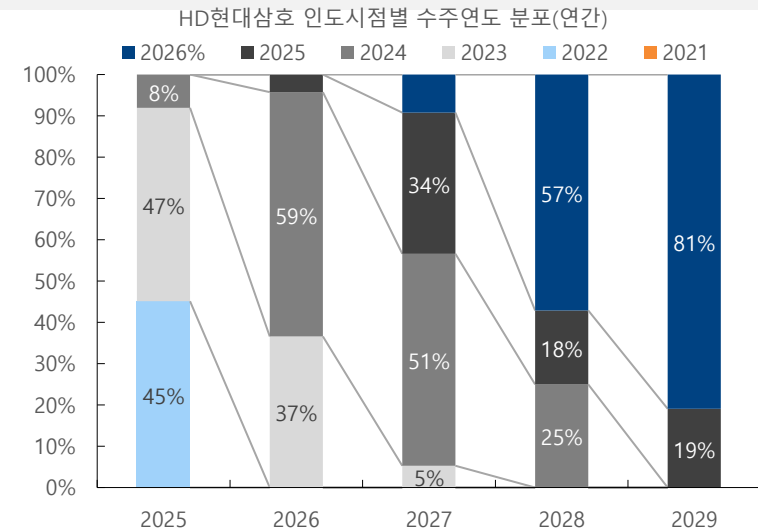
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

한화오션 인도시점별 수주연도 분포(연간)



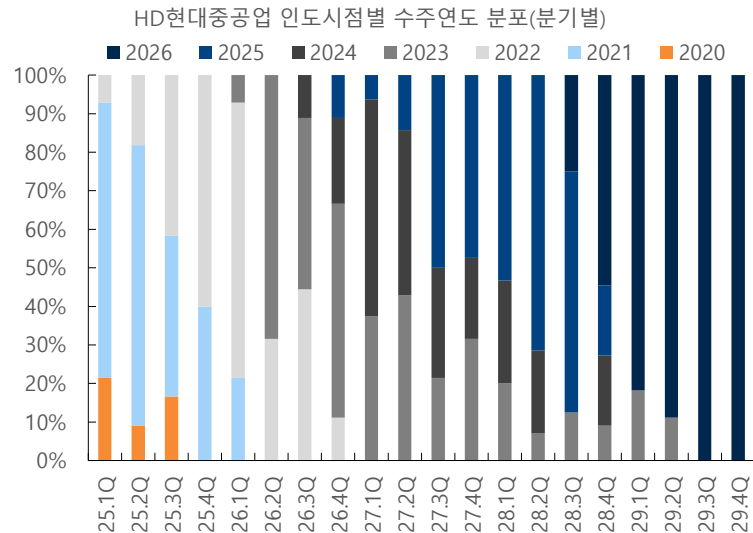
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

HD현대삼호 인도시점별 수주연도 분포(연간)



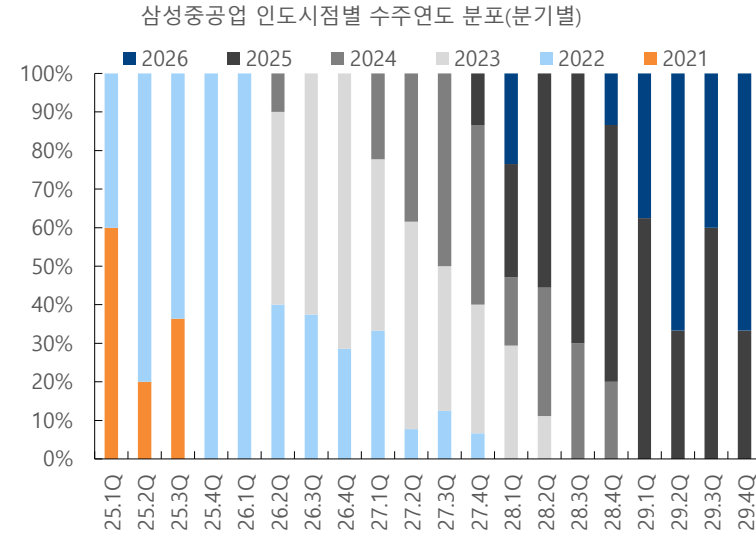
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

HD현대중공업 인도시점별 수주연도 분포(분기별)



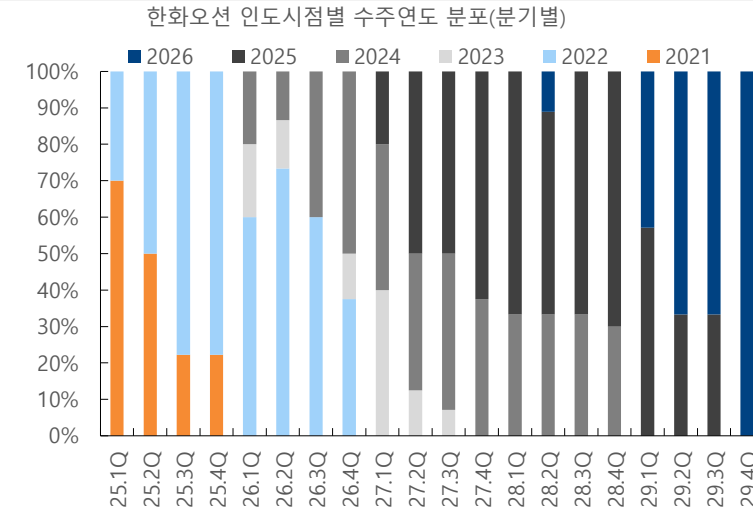
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

삼성중공업 인도시점별 수주연도 분포(분기별)



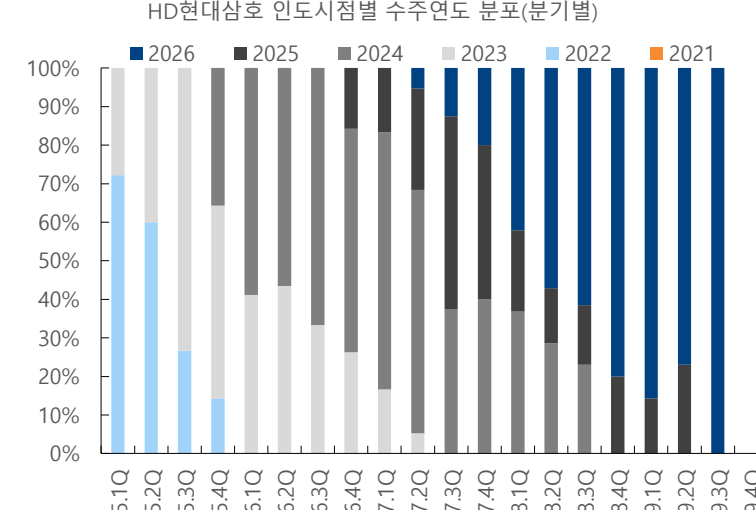
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

한화오션 인도시점별 수주연도 분포(분기별)



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

HD현대삼호 인도시점별 수주연도 분포(분기별)



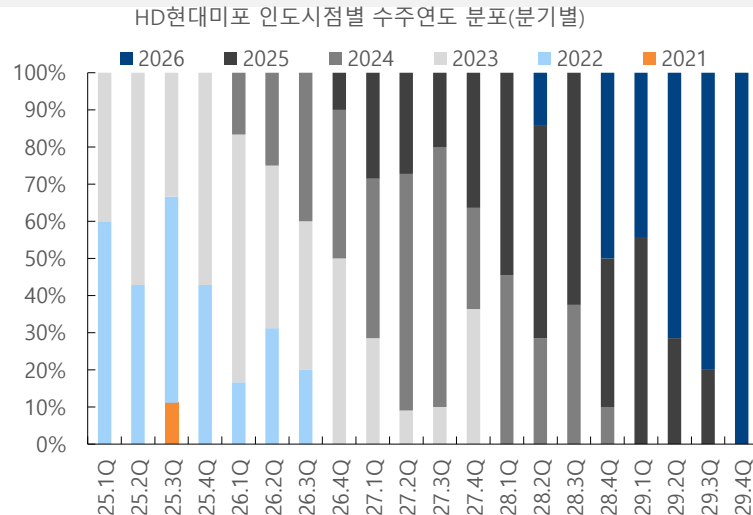
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

HD현대미포 상선 주요선종 인도 추이

인도척수	21	22	23	24	25	26	27	28	29
Tanker(MR)	43	35	15	13	46	37	21	32	8
LPG/Ammo	6	15	17	8	7	18	12	14	6
Container	4	11	24	42	6	3	31	11	-
LNG/Bunkering	1	1	3	1	-	-	7	5	-
기타	2	4	4	6	3	2	3	2	2
합계	56	66	63	70	62	60	76	56	11

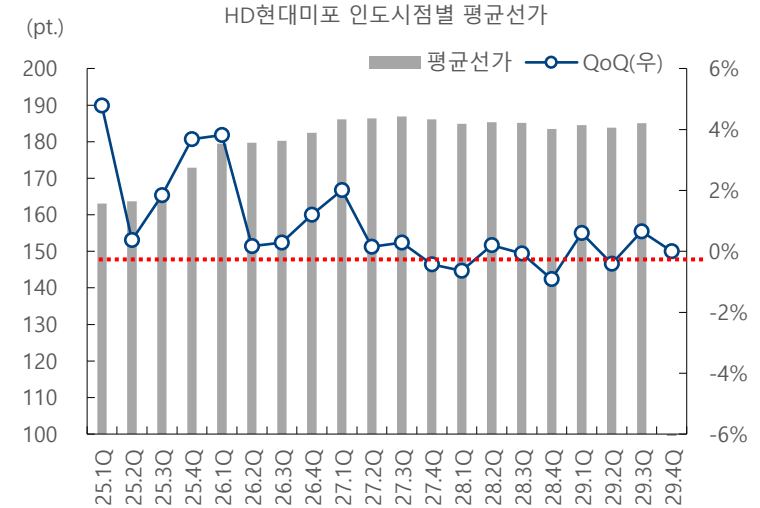
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

HD현대미포 인도시점별 수주연도 분포(분기별)



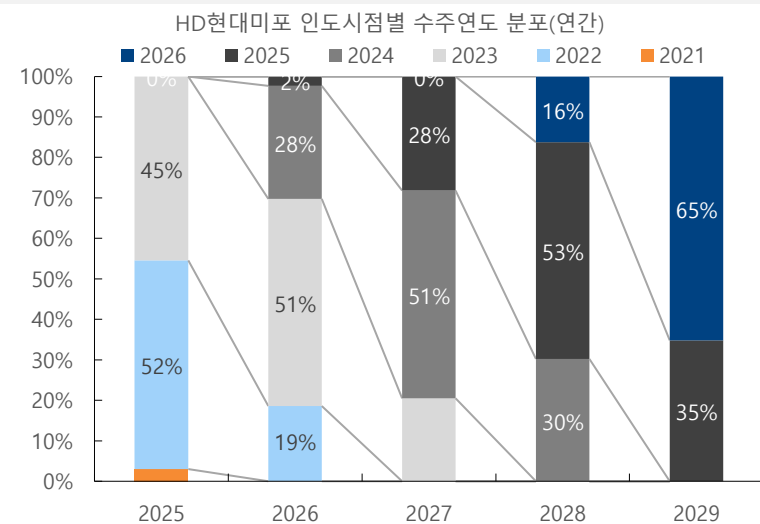
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

HD현대미포 인도시점별 평균선가



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

HD현대미포 인도시점별 수주연도 분포(연간)



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

조선사 인도시점별 평균 수주선가 및 인도척수 추이 ('26.05 수주잔고 기준)																									
조선사		2024				2025				2026				2027				2028				2029			
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
HD현대중공업	평균선가	127.1	131.4	132.7	136.6	143.7	146.6	149.5	156.3	159.0	168.9	169.3	175.2	181.5	181.8	184.1	183.2	185.1	185.8	184.5	184.9	183.0	183.0	184.6	184.3
	QoQ		3.4%	1.0%	2.9%	5.2%	2.0%	2.0%	4.6%	1.8%	6.2%	0.3%	3.5%	3.6%	0.2%	1.3%	-0.5%	1.0%	0.4%	-0.7%	0.2%	-1.0%	0.0%	0.9%	-0.2%
	인도척수	12	13	9	10	14	11	12	5	14	19	9	9	16	14	14	19	15	14	16	11	11	9	7	4
삼성중공업	평균선가	140.3	144.3	148.8	146.5	148.8	155.5	149.3	160.2	161.7	169.7	168.5	171.1	174.0	180.7	179.2	181.4	182.9	185.0	186.4	186.1	184.6	184.1	184.6	184.2
	QoQ		2.9%	3.1%	-1.5%	1.5%	4.5%	-4.0%	7.3%	0.9%	5.0%	-0.7%	1.5%	1.7%	3.9%	-0.8%	1.2%	0.8%	1.2%	0.7%	-0.2%	-0.8%	-0.3%	0.3%	-0.2%
	인도척수	8	8	14	12	10	10	11	4	7	10	8	7	9	13	8	15	17	9	10	15	16	9	5	3
한화오션	평균선가	133.6	138.8	144.8	151.0	152.8	152.8	156.8	155.9	167.2	166.4	167.2	176.8	180.0	184.0	185.1	187.3	186.4	186.0	186.0	186.0	184.3	183.9	185.2	185.0
	QoQ		3.9%	4.4%	4.3%	1.2%	0.0%	2.6%	-0.6%	7.2%	-0.5%	0.5%	5.8%	1.8%	2.2%	0.6%	1.2%	-0.5%	-0.2%	0.0%	0.0%	-0.9%	-0.2%	0.7%	-0.1%
	인도척수	5	3	7	10	10	6	9	9	10	15	11	8	10	8	14	8	6	9	9	10	7	12	3	2
HD현대삼호	평균선가	149.0	154.8	152.6	158.0	162.6	163.0	161.8	163.8	172.6	169.9	177.1	177.4	181.0	184.7	184.1	180.7	186.7	186.1	187.0	184.2	185.1	184.6	185.0	185.0
	QoQ		3.9%	-1.5%	3.5%	3.0%	0.3%	-0.8%	1.3%	5.4%	-1.6%	4.3%	0.1%	2.0%	2.1%	-0.4%	-1.8%	3.3%	-0.3%	0.5%	-1.5%	0.5%	-0.3%	0.2%	0.0%
	인도척수	9	9	7	6	10	7	9	7	12	16	5	10	7	11	10	11	11	14	8	10	9	7	5	2

자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

조선사 실적 추이 및 전망

(십억원)	구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E	목표주가 현재주가 괴리율
HD현대중공업	매출	3,822.5	4,147.1	4,417.9	5,193.1	5,916.3	5,816.8	5,859.1	6,276.5	17,580.6	23,868.7	26,801.8	27,298.3	860,000
	OP	433.7	471.5	557.3	575.0	905.4	800.1	845.3	943.8	2,037.5	3,494.5	4,624.7	5,050.2	641,000
	OPM	11.3%	11.4%	12.6%	11.1%	15.3%	13.8%	14.4%	15.0%	11.6%	14.6%	17.3%	18.5%	34.2%
한화오션	매출	3,143.1	3,294.1	3,023.4	3,323.0	3,209.9	3,511.5	3,368.6	3,557.0	12,783.5	13,647.0	14,938.3	16,083.4	162,000
	OP	258.6	371.7	289.8	247.5	441.1	503.7	504.1	542.5	1,167.6	1,991.4	2,344.1	2,705.6	110,200
	OPM	8.2%	11.3%	9.6%	7.4%	13.7%	14.3%	15.0%	15.3%	9.1%	14.6%	15.7%	16.8%	47.0%
삼성중공업	매출	2,494.3	2,683.0	2,634.8	2,837.9	2,902.3	3,220.2	3,160.8	3,406.6	10,650.0	12,689.8	14,208.9	15,494.8	35,000
	OP	123.1	204.8	238.1	296.2	273.1	351.2	311.1	407.3	862.2	1,342.7	1,846.1	2,151.5	26,000
	OPM	4.9%	7.6%	9.0%	10.4%	9.4%	10.9%	9.8%	12.0%	8.1%	10.6%	13.0%	13.9%	34.6%

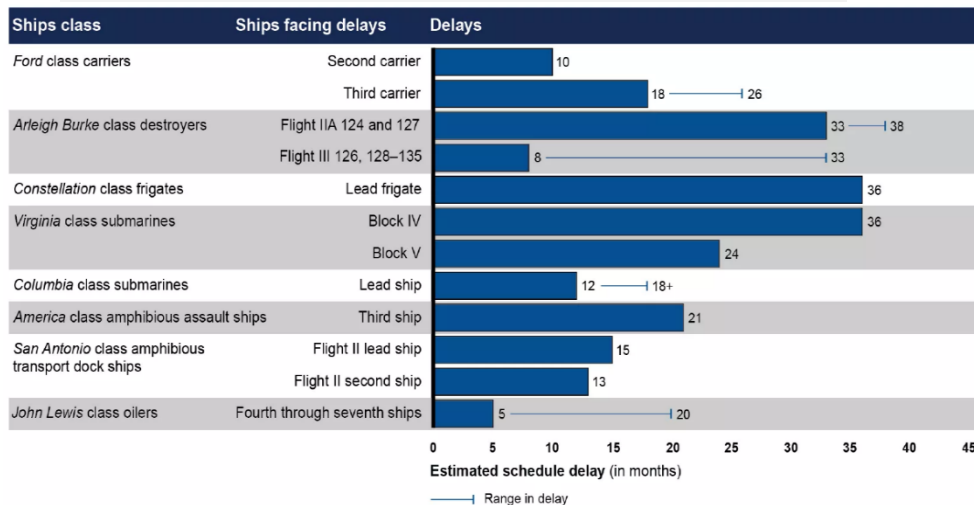


V. MASGA, 핵잠수함, 데이터센터

美특수선 발주: 관건은 美입법부

- '25.2.5 美공화당 상원의원 2명이 동맹국에서 군함 건조 가능토록 하는 해군 준비태세 보장법 발의 (법안번호 S.406), '25.8.12 美공화당 하원 의원 외 공화당 의원단이 해군 준비태세 보장법안 발의(법안번호 H.R. 4951). 현재 상·하원 모두 군사위원회에 회부되어 심사 진행 중
- 항모·핵잠을 제외한 구축함·상륙함만 감안해도 향후 30년 약 4,000억 달러 시장이 열릴 수 있으며, 美 기존 조선소의 선종별 최대 36개월 지연으로 초과 물량은 한국이 가져갈 가능성 큼
- 그러나 최근 美입법부에서 관련 법안에 대한 부정적 기류 일부 감지. 이번 회기 중 통과 못할 가능성도 배제할 수 없으나, 결국 미국의 국가적 이익을 위한다면 다음 회기에서라도 재발의되어 통과될 것으로 전망

美조선소의 군함 건조 현황: ~36개월 지연



Source: GAO analysis of Navy and contractor documents. | GAO-25-108136

자료: iM증권 리서치본부

Ensuring Naval Readiness Act (해군준비태세 보장법) 세부 내용

구분	세부내용
목적	- 미 해군 함정건조를 외국 조선소에서 허용하는 예외규정 마련
개정조항	- 미국 법전 (Title 10, Section 8679) 개정
외국조선소 활용조건	- 해당 조선소가 NATO 회원국 또는 미국과 상호방위조약을 체결한 인도·태평양 국가에 위치해야 함 - 미국 내 조선소보다 건조비용이 저렴해야 함
추가조건	- 함정 건조를 진행하기 전에 미 해군 장관이 의회에 인증서를 제출해야 함 - 중국 기업이 소유·운영하는 시설이 아니어야 함 - 중국 본토에 등록된 다국적 기업이 운영하는 조선소에서 건조가 이루어져서는 안 됨
법안상태	- 상원 위원회 회부 (진행중)

자료: 미 의회, iM증권 리서치본부

미 해군 함정도입계획(~2054년)에 따른 주요 선종 신규 발주계획

선종	필요 척수	기존 건조조선소	건조총액(십억달러)		척당 평균 건조예상 단가(십억달러)	
			미 해군 추정	미 의회 추정	미 해군 추정	미 의회 추정
DDG-51	23	GD Bath Iron Works	61	61	2.7	2.7
DDG(X)	28		92	123	3.3	4.4
FFG-62	24	Fincantieri	24	35	1.0	1.4
FFG-62 Flight 2	57		61	82	1.1	1.4
LHA-6	8	Huntington Ingalls	35	39	4.4	4.8
LPD-17	5		10	11	2.0	2.2
LPD(X)	12		27	34	2.3	2.8
LSM	55		10	19	0.2	0.4
총계	212	-	320	404		

자료: CBO, iM증권 리서치본부

*항공모함, 잠수함, 소형함 등을 제외한 실질 접근 가능한 선종만 표기

美특수선 발주: 미 해군의 동맹국 활용 의지 확대

- '26.05 미 해군은 'U.S. Navy Shipbuilding Plan MAY 2026'를 공개하며 차세대 함대 구축 구상인 Golden Fleet Initiative 발표
- FY27 함정 건조 예산으로 역대 최대 규모인 658억달러 요청, 향후 5년간 전투함 75척·보조함 18척·무인함정 47척 조달계획 제시
- 향후 30년(FY27~56) 간 전투함 369척·보조함 39척·무인수상정 347척 등 총 755척 확보 목표. 배수량 3~4만톤 규모의 '트럼프급' 원자력 추진 전함 15척 건조 계획도 공식화 (척당 약 170억달러 추산)
- 군함 전력을 31년까지 299척으로 확대할 계획이나, 이는 법정 목표치인 355척에 크게 못 미치는 수준. 미 해군은 자국 조선업 역량 부족을 공식 인정하며, 자국 산업 기반과 함께 동맹국 조선 역량까지 적극 활용해 해군력 강화를 추진하겠다는 구상 제시

U.S. Navy Shipbuilding Plan May 2026 함정건조계획 주요내용

함정 구분	FY27	FY28	FY29	FY30	FY31
전투전력함 (Battle Force)	288	288	290	293	299
보조함 (Auxiliary)	68	67	66	69	68
무인함정 (Unmanned)	39	49	59	71	83
합계(척)	395	404	415	433	450

자료: U.S. Navy, iM증권 리서치본부

FY27~FY31 5개년 전투함대 건조 투자계획 (척수 및 예산)

함정		FY27	FY28	FY29	FY30	FY31	5개년 합계
Columbia Class Submarine (SSBN 826)	콜롬비아급 잠수함	1	1	1	1	1	5
Aircraft Carrier	항공모함			1			1
Virginia Class Submarine (SSN 774)	버지니아급 잠수함	2	2	2	2	2	10
Battleship (BBG(X))	핵추진 전투함	-	1	-	1	1	3
Arleigh Burke Class Destroyer (DDG 51)	알레이버크급 구축함	1	1	1	2	2	7
Frigate (FF(X))	신형 호위함	1	-	1	-	2	4
America Class Amphib Assault Ship (LHA 6)	강습상륙함	1	-	-	1	-	2
San Antonio Class Amphib Trans Dock (LPD 17)	수송상륙함	1	1	1	1	1	5
Medium Landing Ship (LSM) 1	중형상륙함	6	6	4	4	3	23
John Lewis Class Oiler (T-AO 205)	유류보급함	2	1	1	1	2	7
Submarine Tender Replacement (AS(X))	잠수함 지원함	2	-	-	-	-	2
Ocean Surveillance Ship (T-AGOS (X))	해양감시함	1	1	1	1	1	5
Light Replenishment Oiler (T-AOL)	군수지원유조함					1	1
합계(척)		18	14	13	14	16	75
총 예산 (십억 달러)		65.8	64.4	48.5	62.2	64.7	350.7

자료: U.S. Navy, iM증권 리서치본부

美특수선 발주: 해외 조선소 건조 가능성 인정

- 미 해군은 분산건조 비중을 현행 10%→50%로 확대하고, 동맹국 조선 역량을 활용하는 'Globally Integrated Industrial Base' 명문화. **CONSOL Tanker** 등 일부 지원함의 경우 초기 해외 조선소 건조 가능성 공식 언급
- 이를 위해 미 해군은 FY27 NDAA에 지원함 해외 건조 및 일부 전투함 모듈의 해외 제작 허용을 위한 입법 변경 제안. 비민감 모듈은 동맹국 조선소에서 제작 후 미국 내 최종 조립·시스템 통합 수행 방식 검토. 일부 함정은 해외 초도함 건조 및 미국 소재 외국계 조선소 생산 가능성도 포함
- 이번 발표는 미 해군의 조선업 역량 부족을 공식 인정하고, 트럼프 행정부의 'Golden Fleet' 추진 의지를 재확인한 것으로 평가. 올해 중 'SHIPS for America Act'와 '미 해군 준비태세 보장법'의 승인 가능성 확대 기대
- 이후 FY27 NDAA에 미 해군 전투함 선체블록 해외 건조 예산이 반영될 경우, 본격적인 마스가 모멘텀 확대 전망

FY27 NDAA 기반 미 해군 함정 건조 국외 개방 입법 추진안

구분	제안 내용	세부 내용
지원함(Auxiliary Ship) 해외 건조 허용	최대 2척 지원함 해외 건조 허용 추진	군수지원함·보급함 등 일부 비전투함을 해외 조선소에서 건조할 수 있도록 제안
전투함 비민감 모듈 해외 제작 허용	일부 전투함 모듈의 해외 제작 허용 추진	선체 블록(Hull Block), 선체 구조물(Hull Structure) 등 비민감 모듈을 동맹국 조선소에서 제작 후 미국 내 최종 조립·전투체계 통합 수행

자료: 언론보도, U.S. Navy's Shipbuilding Plan, iM증권 리서치본부

U.S. Navy Shipbuilding Plan May 2026 주요 내용

주요 내용	세부 내용
분산건조 비중 10% → 50% 확대 추진	모듈러·디지털 설계를 기반으로 다수 조선소 및 공급망 참여 확대
지원함 초기 해외 건조 공식 언급	2027 회계연도에 4억 5,000만 달러가 책정된 CONSOL Tanker(연안보급함/콘솔 급유함) 등을 초기(initially)에 잠정적으로 해외 우방국 조선소에서 건조
해외 자본 및 우방국 조선사 투자 유치	해외 파트너 조선사가 미국 내에 직접 신규 조선소를 증설하거나 기존 인프라를 현대화하도록 유도

자료: U.S. Navy's Shipbuilding Plan, iM증권 리서치본부

미 해군 차세대 '트럼프급 군함' 구상도

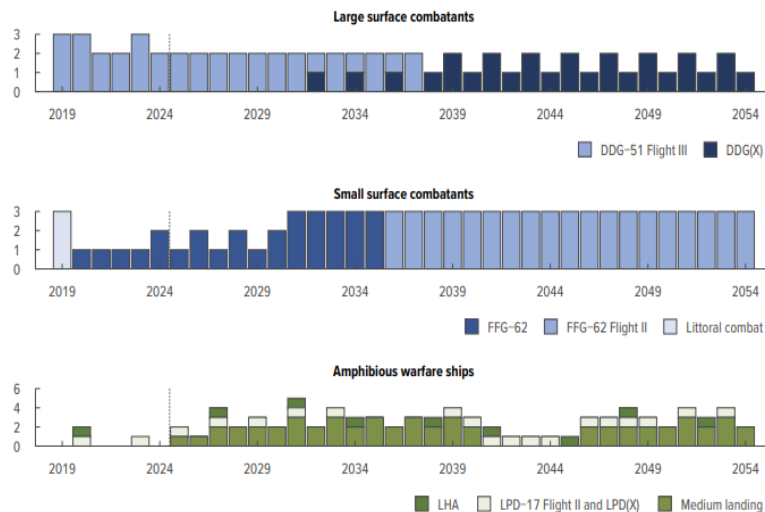


자료: 미 해군 연구소(USNI), iM증권 리서치본부

美특수선 발주: 국외발주 가능성 多

- 미 해군 함정도입계획(~2054년)의 주요선종 신규 발주계획에 따르면 2054년까지 총 364척의 신규함정 건조필요
- 총 364척 중 항공모함, 잠수함, 소형함 제외 212척을 대상으로 분석진행시, 미 조선소 건조역량 부족에 따른 미국 국외로의 발주가능척수 111척(52.4%). 한국으로의 발주 확대 기대 가능
- 미국 국외발주 척수(=잔여척수)에 대한 2054년까지 예상건조총액 미 해군 추정 136.7십억 달러/미 의회 추정 175.1십억 달러.
연평균 국외 예상발주금액: 46~58억 달러(3.7척), 약 8조원
- 추가적으로 필리핀 조선소에서의 미함정 건조가 현실화된다면, 기존 미국 조선소에서 소화될 물량의 일부가 분산되어 상기 규모보다 한국의 수혜는 더 커질 가능성 있음

미 해군 2025년 함정건조계획 중 미 해군 연간 선박구매 계획



자료: An Analysis of the Navy's 2025 Shipbuilding Plan, iM증권 리서치본부
 주: 계획한 연도에 선박을 인도받지 못할 경우 Large Surface Ships의 경우 12척의 수명을 1~5년 연장(노후함정운용연장)

미 해군 2025년 함정건조계획 주요내용

구분	세부내용
발간기관	미 의회예산국(CDO)
발간월	2025년 1월
목표함대규모	2054년까지 함정수를 295척에서 390척으로 확대
예산추정	- 연평균 건조 비용 : 400억달러 - 30년간 총 건조비용 1조 750달러
함정도입계획	- 총 364척 신규 함정 건조 - 293척 전투함(항공모함, 잠수함, 구축함, 소형 수상전투함, 상륙함 포함) - 71척 전투지원 및 물류함
노후함정퇴역	2027년까지 283척으로 감소한 후 다시 증가 예정
예산증가	2054년까지 미 해군 전체 예산을 현재 2,550억달러에서 3,400억 달러로 증액 전망
특이사항	중국 조선소 및 중국 기업이 운영하는 조선소와 협력금지

자료: An Analysis of the Navy's 2025 Shipbuilding Plan, iM증권 리서치본부

항공모함, 잠수함, 소형함 제외 미국 국외 발주가능척수 : 총 111척

(십억달러)	선종별 필요척수	총 필요척수 (A)	건조 가능척수 (B)	잔여척수 (C=B-A)	연평균 척수	연평균 예상건조총액 미 해군 추정	연평균 예상건조총액 미 의회 추정
DDG-51	23	51	45	6	0.2	0.6	0.7
DDG(X)	28						
FFG-62	24	81	27	54	1.8	1.9	2.6
FFG-62 Flight2	57						
LHA-6	8						
LPD-17	7	80	29	51	1.7	2.1	2.5
LPD(X)	10						
LSM	55						
총계	212	212	101	111	3.7	4.6	5.8

자료: An Analysis of the Navy's 2025 Shipbuilding Plan, iM증권 리서치본부

美특수선 발주: 28년 이후의 실적 Trigger

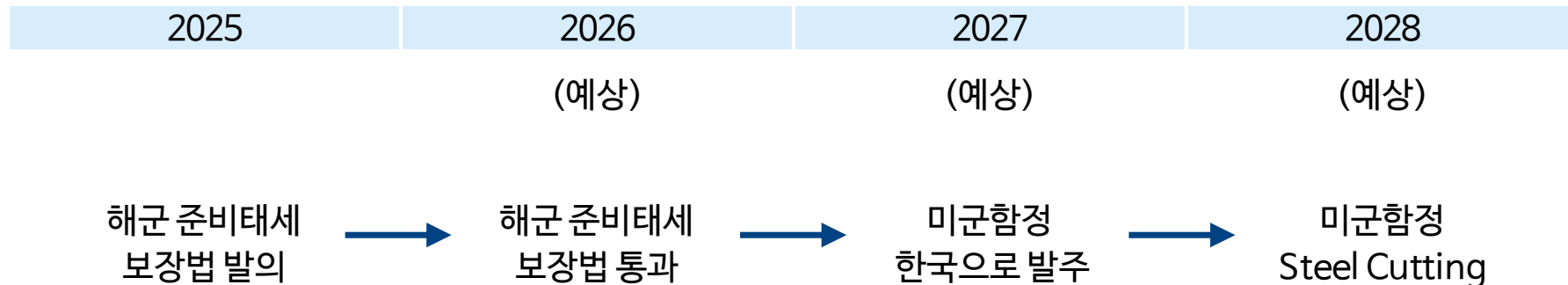
- 법안 통과 및 이후의 협의 과정, 계약 이후 설계 과정 등에 걸리는 기간을 고려하면 모든 과정이 원활하다는 가정 하에
美특수선 건조는 2028년 실적화가 가능
- 지속인 건조 지연을 겪고 있는 미국 조선소의 물량 확대보다는,
한국 조선소의 전선 건조가 현실적으로 美해군의 전력 증강에 보탬
- 한국과 미국의 건조비용 차이를 고려하면 한국에서 건조 시,
이익률은 현재의 상선 수주이익률 이상을 기대할 수 있음
- 美함정 28년 S/C가 가능하다면,
현재 예상되는 조선사 실적 Peak가 28년을 넘어 더 연장될 수 있음

한국 vs 미국 이지스함: 대부분 시스템 유사한, 가격차이 극심

구분	정조대양급	알레이버크급
국가	대한민국	미국
크기	170 x 21m	160 X 20m
만재배수량	12,000톤	10,000톤
엔진	GE(美) LM2500	GE(美) LM2500
이지스 시스템	록히드 마틴(美) Baseline KII	록히드 마틴(美) Mk.7
함포	현대위아 5인치포	BAE(美) Mk.45 5인치포
CIWS	RTX(美) 팰렁스	RTX(美) 팰렁스
미사일	RTX(美) SM-2, SM-3, SM-6	RTX(美) SM-2, SM-3, SM-6
사통레이더	RTX(美) AN/SPG-62	RTX(美) AN/SPG-62
건조비용	1.3~2조원	3.1~3.8조원 (22~27억 달러)

자료: iM증권 리서치본부

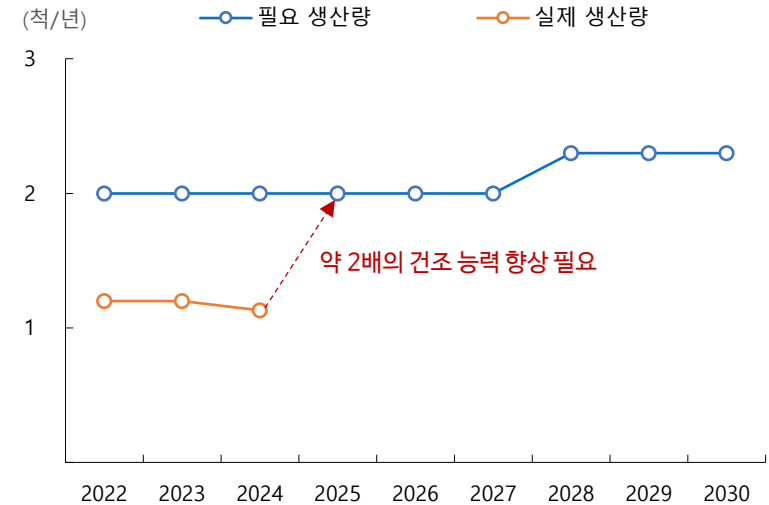
미 해군 함정발주 예상 Timeline



핵추진잠수함: 십년지대계 시작

- '25년 10월 트럼프, 한국 핵잠 공식 승인.
- '26년 5월, 韓국방부, 핵추진잠수함 개발 기본계획 발표
- 6월 2~3일, 서울에서 한·미 안보협의의 1차 회의 개최.
- 한국형 핵추진잠수함 도입, 핵연료 수급 협력, 우라늄 농축·사용후핵연료 재처리 권한 확대 등을 논의하며 작년 10월 정상회담 합의사항의 후속 협상에 본격 착수
- 건조 장소는 당초 트럼프가 언급했던 미국이 아닌 한국이 될 것으로 공식 발표. 미국 조선소의 현용 잠수함 건조 능력은 필요량에 현격히 미달하는 부족함이 지속되어, 미국 조선소 건조는 현실적이지 않은 것으로 판단

美 버지니아급 잠수함 필요 생산량 vs. 실제 생산량



자료: Congress Gov, iM증권 리서치본부

핵추진잠수함 관련 Timeline

일시	내용
25.10.29.	한·미 정상회담 이후 트럼프 SNS, "한국에 핵추진잠수함 건조를 승인했다" 발언 한국이 기존 디젤 잠수함 대신 핵추진잠수함을 보유할 수 있도록 기술을 공유하겠다고 선언
25.10.30.	트럼프, 핵추진잠수함은 한화 필리조선소에서 건조될 것이라 구체적 적시
25.11.03.	美 국방장관, 트럼프의 승인을 지지하며 미국이 한국의 핵잠 프로그램을 전폭 지원하겠다고 발언
25.11.04.	韓 국방부, 첫 핵추진잠수함은 2030년대 후반 진수 예정 언급 미국과 협의를 통해 잠수함용 핵연료(농축우라늄) 공급을 받는 구조가 될 것이라고 설명
25.11.05.	韓 국방장관, 필리 조선소 현재 핵잠 건조할 기술/인력/시설 부족, 언급하며 한국에서 건조하는 것이 합리적이라 발언
25.11.14.	한·미 공동 팩트시트 공개 미국은 한국의 핵추진잠수함 건조 계획을 공식 승인, 양국이 함께 잠수함 연료(농축우라늄) 조달 경로를 모색한다고 명시 韓 국가안보실장 브리핑에서 선제·원자로는 한국에서 제작, 미국은 연료·일부 핵심 기술을 공급, 협력이 필요하면 미 조선소와 부분 모듈 협력은 가능하지만, 건조 장소의 기본 전제는 '한국'이라 단언
25.11.26.	미 상원 외교위원장, 한국 핵잠에 대해 '재래식 무장 빼기' 및 대중(對中) 노선 경고, 이는 26년 5월 26일 韓 국방부 기본계획 중 "어떠한 형태의 핵무기도 보유·개발하지 않는다"는 핵비확산 선언이 나오게 된 배경 역할을 한 것으로 추정
26.03.26.	미 고위 외교관, 한국의 핵잠수함 도입 추진과 관련한 양국 간 양자 합의에 대해 미국 정부가 "상당히 광범위한 절차"를 진행하고 있다 언급
26.05.19.	한·미 외교차관 회담, '핵잠·우라늄 농축 양자 실무그룹' 출범 합의
26.05.26.	韓국방부, 핵추진잠수함 개발 기본계획 발표
26.05.28.	미국 국무부, 한국 정부의 '재래식 무장 탑재 핵잠 프로그램 지원' 공식 재확인 브리핑
26.06.02.~03.	서울에서 한·미 안보협의의 1차 회의 개최. 한국형 핵추진잠수함 도입, 핵연료 수급 협력, 우라늄 농축·사용후핵연료 재처리 권한 확대 등을 논의하며 후속 협상에 착수

자료: 언론종합, iM증권 리서치본부

핵추진잠수함: 십년지대계 시작

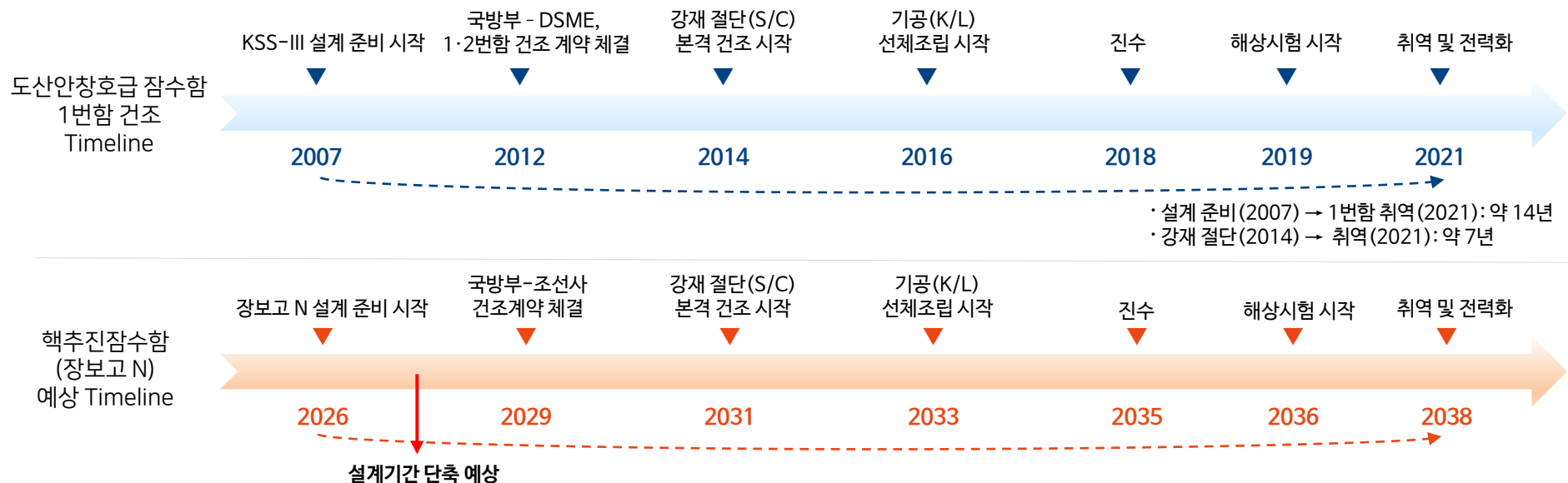
- 韓 국방부, '대한민국 핵추진잠수함 개발 기본계획' 발표. 사업명 '장보고 N'
- **30년대 중반 1번함 진수, 30년대 후반 전력화**를 공식 목표로 제시
- 한국형 잠수함(KSS-III)은 디젤-전기 추진임에도 불구하고, 설계→취역까지 약 14년, Batch-II 1번함 역시 탐색개발→진수까지 약 10년 소요. 이에 핵연료·원자로가 추가되는 핵잠은 가장 높은 난이도의 장기 프로젝트 예상됨
- 목표 다소 도전적이나, 핵연료 처리 및 원자로 소형화 기술확보 추정시 달성 가능성 존재. 5~6천톤급 이상의 장보고 N은 척당 건조비 2조원 이상 전망
- 다만 개별 기업 수혜를 논하기엔 아직 이르며, **건조계약은 최소 29~30년, 착공은 31년 이후로 예상돼 실적반영까지 시간 필요**
- 핵잠 개발·건조·MRO 역량 확보는 향후 캐나다 CPSP 등 글로벌 잠수함 수출 사업에서 경쟁력과 신뢰도 제고 요인으로 작용할 전망

한국형 잠수함(KSS) 장보고-III 제원

구분	Batch-I (도산안창호급, 1~3번함)	Batch-II (장영실급, 4~6번함 예정)	장보고 N (핵추진잠수함)
배수량	3,358톤(잠항 전)/ 3,750톤(잠항)	약 3,600톤(수상)/ 4,000톤(잠항)	약 5 ~ 6천톤급 예상
추진	디젤-전기 + 연료전지 기반 AIP, 디젤-전기 + AIP + 리튬이온 배터리 연속 잠항 20일 이상	디젤-전기 + AIP + 리튬이온 배터리 리용, 잠항 성능 향상	핵추진 (저농축우라늄 원자로)
속도	수상 12kn, 잠항 20kn, 항속 약 10,000nm	잠항 최고속 20kn	연료교체 최소화/장주기 운전
무장	533mm 어뢰발사관 6문 + K-VLS 6셀	K-VLS 10셀	재래식 무장 탑재
단가	2척(1,2번함) 계약금액 약 1.68조, 3번함 약 6,300억원	1번함 계약금액 약 1.11조원, 2번 척당 최소 2조원 이상 함 약 9,857억원	

자료: 언론종합, iM증권 리서치본부

도산안창호급 잠수함(장보고-III Batch-I) 1번함 및 핵추진잠수함(장보고 N) 예상 Timeline

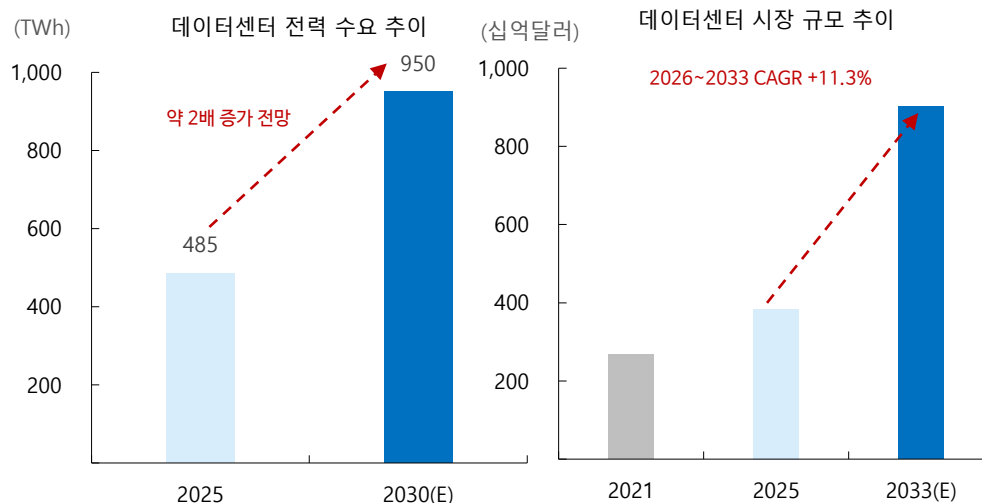


자료: iM증권 리서치본부

육상 데이터센터

- AI 데이터센터 전력 소비량은 2025년 485TWh → 2030년 950TWh로 약 2배 증가할 전망이며, 세계 3대 신용평가사 Moody's는 2030년까지 최대 3조 달러 규모의 AI 데이터센터 인프라 투자 전망
- AI 서버 확산에 따른 전력 수요 증가로 가스엔진 기반 분산전원 및 백업 전원 수요 확대
- 데이터센터용 4행정 중속엔진 시장은 Wärtsilä·Everllence·ABC 등 소수 업체가 라이선스를 보유하여 진입장벽 존재
- 이에 HiMSEN이라는 독자적인 라이선스를 보유한 HD현대중공업은 26년 미국 AEG향 684MW 규모의 데이터센터 엔진 공급계약을 수주하며 AI 데이터센터 전력 인프라 시장에 본격 진입
- 향후 육상 데이터센터용 발전용 엔진 시장 확대와 추가 수주 확보 기대

데이터센터 전력 수요 추이(좌), 데이터센터 시장 규모 추이(우)



자료: (좌)IEA, (우) Grand View Research, iM증권 리서치본부

HD현대중공업 미국 데이터센터용 엔진 공급계약 주요 내용

항목	주요 내용
계약 상대	미국 Aperion Energy Group(AEG, 텍사스 소재 에너지 개발기업)
계약 규모	▷ 6,271억 원 (최근 매출액 대비 약 3.6%, HD현대중공업이 체결한 발전용 엔진 계약 중 역대 최대 규모) ▷ 공급 규모는 총 684MW
계약 기간	2026/4/21 ~ 2030/10/21
공급 품목	20MW급 발전용 힘센엔진(HiMSEN) + 발전기 33세트
납품 모델	육상발전용 4행정 중속엔진 'H54GV'으로 추정 20MW급 가스 연료 대용량 중속 엔진



자료: HD현대중공업, 언론보도, iM증권 리서치본부

4행정 중속엔진 라이선스 보유 주요 기업

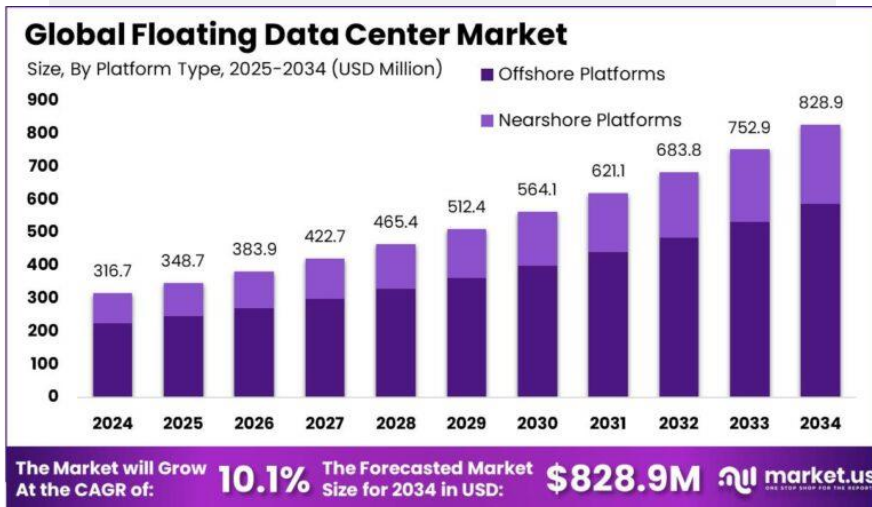
기업명	국가	특징	대표모델
Wartsila (바르질라)	핀란드	- 중속엔진 이용 육상 엔진발전 시장 선도 기업 - 2020년 초부터 북미 데이터센터용 엔진 납품 등 최대 설치기반 보유. 누적 설치용량 83GW 이상 - '26년 4월 미국 오하이오주 하이퍼스케일 DC향 412MW(가스 엔진 40대) 수주 포함, 4월 한 달간 총 1,202MW의 발전용 엔진 공급계약 체결	31SG, 50SG
Everllence (에버런스)	독일	- 한화엔진과 2034년까지 4행정 선박·육상용 중속엔진 제작/판매 라이선스 계약 체결 - 대형 육상 발전소 및 친환경 듀얼퓨얼(DF) 솔루션에 강점	35/44G 51/60G
ABC	벨기에	- 롤스로이스 파워시스템즈 계보의 하이엔드 중속 가스엔진사 - 소형/중형 발전소 및 원전 비상발전 등 특수 분산형 전원에 강점	DZC, VDZC
현대중공업	한국	- 독자 개발 브랜드 '힘센(HiMSEN)엔진' 원천 라이선스 보유 - 기존 GPP(가스발전소) 및 PPS(이동식발전) 레퍼런스는 풍부했으나 북미 DC향 진입 기회를 모색 중이었음 - '26년 4월 22일, 최초로 미국 AEG와 대규모 데이터센터용 엔진 공급계약 체결하며 시장 본격 진입	H35GV, H54GV

자료: 각 사, 언론보도, iM증권 리서치본부

부유식 데이터센터(FDC)

- 부유식 데이터센터(Floating Data Center, FDC)는 육지가 아닌 강·호수·해상에 구축되는 데이터센터로, 기존 데이터센터의 핵심 제약 요인인 전력 확보, 부지 부족, 냉각 문제를 동시에 해결할 수 있는 차세대 인프라 모델로 주목받고 있음. 특히 최근 미국 육상 데이터센터가 지역주민 반대로 좌초되는 경우 증가하여 향후 FDC의 필요성 증가 전망
- FDC는 해수 냉각 및 해상 입지 활용을 통해 기존 데이터센터 대비 물 소비량과 에너지 사용량을 최대 30% 절감할 수 있는 것으로 분석됨
- 글로벌 FDC 시장 규모는 2024년 3.17억 달러→2034년 8.29억 달러로 연평균 +10.1% 성장 할 것으로 전망
- 향후 FDC 시장은 대규모 전력 공급 및 냉각 인프라 구축이 가능한 Offshore Platform 중심으로 성장할 것으로 예상, 이는 FLNG·FPSO 등 대형 해양플랜트 건조 경험을 보유한 조선업체들에게 유리한 시장 환경을 제공할 것으로 기대

부유식 데이터센터(FDC) 시장 규모 전망: CAGR +10.1%



자료: market.us, iM증권 리서치본부

해상 부유식 데이터센터



자료: NYK Line, iM증권 리서치본부

부유식 데이터센터(FDC) 발전 역사 및 상업화 현황

연도	기업	주요 내용
2018	Microsoft	스코틀랜드 해저 데이터센터 'Project Natick' 실증 성공. 냉각 효율 및 서버 안정성 확인했으나 상용화 실패
2020	Nautilus Data Technologies	미국 Stockton항에 세계 최초 상업용 FDC(7MW) 가동
2022~	Keppel	LNG 냉열 활용 FDC 개발 추진
2025~	MOL	중고 자동차 운반선 기반 73MW급 FDC 개발 착수
2026~	삼성중공업	50MW급 FDC 공개, ABS·LR AiP 획득, 100MW급 FDC 및 OTEC 기반 부유식 배터리 충전소 특허 출원

자료: 언론종합, iM증권 리서치본부

부유식 데이터센터(FDC)

- 삼성중공업은 FLNG 분야에서 전 세계 발주 물량 11척 중 7척을 수주(점유율 약 64%)하며 축적한 해양플랜트 경쟁력을 기반으로, 글로벌 기업들과 협력을 확대하며 부유식 데이터센터(FDC) 시장 선점에 나섬
- 2026년 4월 미국 ABS와 영국 로이드선급으로부터 50MW급 FDC 개념설계 인증(AiP)을 획득하며 상용화 기반 마련
- 6월에는 Posidonia 2026에서 그리스 선주사 Capital Maritime 및 LR과 FDC 3자 사업 협력 체결. 또한 미국 Supermicro와 해상 환경에서 AI 서버 운용을 위한 위치제어·염분·습도 차단 기술을 공동 개발 중
- 최근에는 100MW급 FDC와 OTEC 기반 부유식 배터리 충전소 특허를 출원하는 등 '부유식 AI 인프라 플랫폼' 구축을 추진, 향후 설계·인증·전력·서버를 아우르는 통합 생태계 구축을 통해 FDC 상용화 및 시장 선점 가능성 확대 기대

삼성중공업이 개발할 예정인 부유식 데이터 센터(FDC) 조감도



자료: 삼성중공업, iM증권 리서치본부

삼성중공업 부유식데이터센터 관련 개발 및 협력현황

시기	파트너사	국가	주요 내용	역할 및 세부 내용
2026.04	ABS (미국 선급)	미국	50MW급 FDC 기본설계 AiP 획득	기술 검증
2026.04	Lloyd's Register (로이드선급)	영국	50MW급 FDC 기본설계 AiP 획득	기술 검증
2026.04	ABB	스위스	FDC 전력 시스템 개발 기술 협력	전력시스템 공동 개발 (배전·전력변환·에너지관리)
2026.04	Musterian Corp	미국	미국 내 FDC 개발·운용·인가 MOU	현지 사업화 (3년 내 1,500MW 목표)
2026.06	SuperMicro	미국	해상 AI 서버 운용 기술 공동개발(JDP)	삼성중공업: 위치제어·염분·습도차단 기술 / 슈퍼마이크로: AI 서버 운용조건 검증
2026.06	Capital /Lloyd's Register	그리스/영국	FDC 3자 사업 협력 MOU (포시도니아 2026)	삼성중공업: FDC 기술·건조 분야/캐피탈: 프로젝트 발굴 및 투자/로이드 선급: FDC 관련 규정 및 인증
2026.06	로이드 어드바이저리	영국	북미 FDC 시장성·경제타당성 검증 MOU	북미 인프라 분석·시장성 평가
2026.06	-	한국	100MW급 FDC 특허 출원	해수냉각·침지냉각·ESS 기반 차세대 FDC 설계
2026.06	-	한국	부유식 배터리 충전소 특허 출원	OTEC·ESS 기반 무탄소 전력공급 기술 확보

자료: 삼성중공업, 언론종합, iM증권 리서치본부



[기업분석]

HD현대중공업(329180)

한화오션(042660)

삼성중공업(010140)

HD현대중공업(329180)

안정과 성장, 확실히 잡은 두 마리 토끼

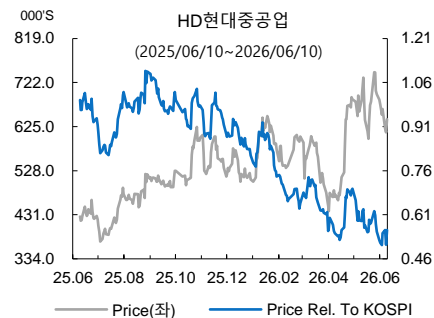
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	860,000원(유지)
증가(2026.06.10)	641,000원
상승여력	34.2 %

Stock Indicator

자본금	525십억원
발행주식수	10,496만주
시가총액	67,280십억원
외국인지분율	13.7%
52주 주가	372,000~745,000원
60일평균거래량	477,255주
60일평균거래대금	293.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.6	9.9	12.3	50.1
상대수익률	-5.7	-29.8	-74.7	-119.1



[투자포인트]

- HD현대중공업은 조선사 중 가장 안정적인 펀더멘털을 구가하고 있음. 26년 누적 수주는 127.6억 달러로 조선사 중 가장 먼저 28년 슬롯을 채웠으며, 수주잔고는 4월 기준 573.7억달러임.
- 실적에서도 조선3사 중 가장 빠른 상승세를 보여주고 있음. 2025년 연간기준 영업이익률 11.4%로 조선3사 중 유일하게 10%를 넘겼으며, 2026년 1분기 영업이익률 또한 타사 대비 높은 15.4%를 기록하며 호실적을 선도하여 실적과 수주 모두 조선주 대장 답게 든든히 선두를 유지하는 안정적인 모습.
- 성장성 측면에서도 업계를 선도. 국내 선박엔진사 중 최초로 육상 데이터센터용 엔진 공급계약을 맺었으며 자체 HIMSEN 라이선스를 바탕으로 향후 추가 수주 가능성도 가장 큼. 美테라파워와 협약을 맺고 향후 SMR 주기기 핵심설비를 제작/공급 예정이기도 함. 캐나다 CPSP 잠수함 사업 및 미국 함정사업 등 북미발 수혜 가능성도 여전히 열려 있음.
- 조선업종 Top Pick. 투자의견 BUY, 목표주가 860,000원 유지. 최근 과도하게 하락한 조선업 중에서도 안정성과 성장성 두 마리 토끼를 잡은 업체로서 확실한 경쟁 우위 보유.

FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	17,581	23,869	26,802	27,298
영업이익(십억원)	2,038	3,507	4,625	5,050
순이익(십억원)	1,415	2,764	3,633	4,022
EPS(원)	15,702	26,330	34,617	38,321
BPS(원)	89,001	105,578	127,833	153,793
PER(배)	32.4	23.6	17.9	16.2
PBR(배)	5.7	5.9	4.9	4.0
ROE(%)	18.8	27.1	29.7	27.2
배당수익률(%)	1.1	1.6	2.0	2.0
EV/EBITDA(배)	21.3	15.6	11.8	10.5

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산		14,980	17,965	20,728	23,599
현금 및 현금성자산		1,870	3,410	5,361	7,933
단기금융자산		1,703	1,737	1,771	1,807
매출채권		1,806	2,419	2,704	2,753
재고자산		2,017	2,738	3,075	3,132
비유동자산		11,183	11,022	10,904	10,823
유형자산		8,781	8,383	8,025	7,701
무형자산		161	138	119	102
자산총계		26,163	28,988	31,632	34,422
유동부채		15,333	16,388	16,696	16,761
매입채무		1,751	2,378	2,670	2,719
단기차입금		4	82	82	82
유동성장기부채		153	489	489	489
비유동부채		1,489	1,518	1,518	1,518
사채		488	493	493	493
장기차입금		-	24	24	24
부채총계		16,821	17,906	18,214	18,279
지배주주지분		9,342	11,082	13,418	16,142
자본금		525	525	525	525
자본잉여금		5,130	5,130	5,130	5,130
이익잉여금		2,394	4,112	6,426	9,130
기타자본항목		1,293	1,315	1,337	1,358
비지배주주지분		0	0	0	0
자본총계		9,342	11,082	13,418	16,142

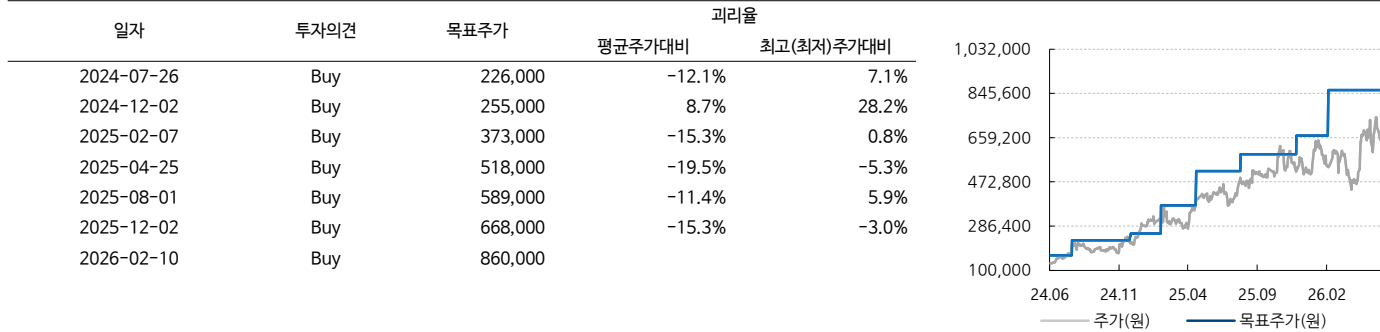
현금흐름표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름		3,510	2,190	3,495	4,391
당기순이익		1,415	2,764	3,633	4,022
유형자산감가상각비		315	397	359	324
무형자산상각비		18	23	20	17
지분법관련손실(이익)		-4	-4	-4	-4
투자활동 현금흐름		-2,040	78	77	77
유형자산의 처분(취득)		-497	-	-	-
무형자산의 처분(취득)		-	-	-	-
금융상품의 증감		-323	-264	-264	-264
재무활동 현금흐름		-860	-635	-1,556	-1,830
단기금융부채의증감		-	414	-	-
장기금융부채의증감		-	29	-	-
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-	-	-	-
현금및현금성자산의증감		612	1,541	1,950	2,572
기초현금및현금성자산		1,258	1,870	3,410	5,361
기말현금및현금성자산		1,870	3,410	5,361	7,933

자료 : HD현대중공업, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액		17,581	23,869	26,802	27,298
증가율(%)		21.4	35.8	12.3	1.9
매출원가		14,616	19,333	21,021	21,071
매출총이익		2,964	4,536	5,780	6,227
판매비와관리비		927	1,029	1,156	1,177
연구개발비		116	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		2,038	3,507	4,625	5,050
증가율(%)		188.9	72.1	31.9	9.2
영업이익률(%)		11.6	14.7	17.3	18.5
이자수익		105	170	235	321
이자비용		97	39	39	39
지분법이익(손실)		-4	-4	-4	-4
기타영업외손익		14	352	352	352
세전계속사업이익		1,801	3,636	4,781	5,292
법인세비용		385	873	1,147	1,270
세전계속이익률(%)		10.2	15.2	17.8	19.4
당기순이익		1,415	2,764	3,633	4,022
순이익률(%)		8.1	11.6	13.6	14.7
지배주주귀속 순이익		1,415	2,764	3,633	4,022
기타포괄이익		167	22	22	22
총포괄이익		1,582	2,785	3,655	4,044
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS		15,702	26,330	34,617	38,321
BPS		89,001	105,578	127,833	153,793
CFPS		19,400	30,333	38,220	41,564
DPS		5,661	9,962	12,571	12,571
Valuation(배)					
PER		32.4	23.6	17.9	16.2
PBR		5.7	5.9	4.9	4.0
PCR		26.2	20.5	16.2	14.9
EV/EBITDA		21.3	15.6	11.8	10.5
Key Financial Ratio(%)					
ROE		18.8	27.1	29.7	27.2
EBITDA이익률		13.5	16.5	18.7	19.7
부채비율		180.1	161.6	135.7	113.2
순부채비율		-31.3	-36.6	-45.0	-53.6
매출채권회전율(x)		9.8	11.3	10.5	10.0
재고자산회전율(x)		10.0	10.0	9.2	8.8

HD현대중공업 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상 목표 수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가 대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가 대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가 대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액 기준 산업별 시장 비중 대비 보유 비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비용등급 공시 2026-03-31 기준]

매수
88.2%

중립(보유)
11.8%

매도
-

한화오션(042660)

기다린다, 특수선

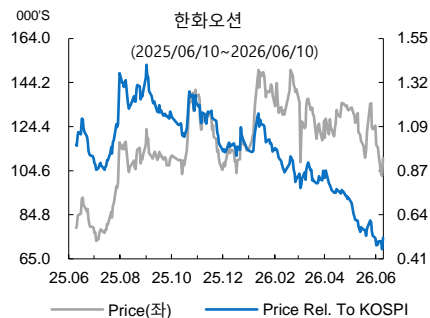
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	167,000원(유지)
증가(2026.06.10)	110,200원
상승여력	51.5 %

Stock Indicator

자본금	1,537십억원
발행주식수	30,641만주
시가총액	33,767십억원
외국인지분율	10.5%
52주 주가	73,100~149,900원
60일평균거래량	1,665,784주
60일평균거래대금	213.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-12.6	-11.4	-2.0	39.7
상대수익률	-15.7	-51.1	-89.0	-129.5



[투자포인트]

- 2028년 인도 예정은 총 34척으로 동종사에 비해 다소 적은 수주량이지만 2029년 슬롯은 23척으로 캐파의 절반 정도를 채우며 동종사를 따라잡고 있음. 또한 2026년 1분기의 상선사업 이익률이 일회성 없이 18%를 기록하며 이익 체력 또한 동종업계 최고 수준으로 올라와 안정적 펀더멘털을 확보한 것으로 판단.
- 2026년 5월, 대한민국 핵추진잠수함 기본 계획이 발표되었으며 국방부는 2030년 중반 초도함 진수로 예상보다 공격적인 획득 목표를 제시. 핵추진잠수함은 대한민국이 처음 건조하는 함종이며 조선/방산 통틀어 전력화에 가장 긴 시간이 소요될 것으로 예상. 건조계약은 2029~30년, 착공은 2031년 이후로 예상되는 중장기 프로젝트에서 잠수함 명가인 한화오션이 주도적 역할을 할 것으로 기대.
- 기다리던 캐나다 CPSP 잠수함 사업의 결과가 6월 말경 발표될 예정. 박빙의 경쟁이지만 최근 현지 기류는 한화오션/HD현대중공업과 대한민국을 전략적 파트너로 인식해야 한다는 주장이 힘을 얻으면서 수주 가능성에 긍정적 전망을 보탬. 수주 성공 시 한화오션은 2030년대까지 안정적 특수선 일감을 확보하며 특수선 건조에 특화된 조선소로서의 면모를 일신하는 계기가 될 것으로 전망.
- 투자의견 BUY, 목표주가 167,000원 유지.

FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	12,784	13,647	14,938	16,083
영업이익(십억원)	1,168	1,991	2,344	2,706
순이익(십억원)	1,246	1,011	1,311	1,639
EPS(원)	4,066	3,300	4,278	5,348
BPS(원)	20,137	23,494	27,830	33,236
PER(배)	27.9	31.2	24.1	19.3
PBR(배)	5.6	4.4	3.7	3.1
ROE(%)	22.6	15.1	16.7	17.5
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	28.3	15.7	13.5	11.4

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산		12,082	12,748	14,526	16,583
현금 및 현금성자산		778	956	2,253	3,876
단기금융자산		13	13	14	14
매출채권		1,059	1,124	1,221	1,307
재고자산		3,040	3,246	3,553	3,825
비유동자산		8,059	7,659	7,318	7,013
유형자산		5,273	4,995	4,746	4,525
무형자산		362	318	302	296
자산총계		20,141	20,408	21,843	23,596
유동부채		11,200	10,438	10,546	10,642
매입채무		938	1,001	1,096	1,180
단기차입금		3,055	3,033	3,033	3,033
유동성장기부채		282	386	386	386
비유동부채		2,765	2,765	2,765	2,765
사채		253	253	253	253
장기차입금		2,093	2,093	2,093	2,093
부채총계		13,966	13,204	13,311	13,407
지배주주지분		6,170	7,199	8,527	10,184
자본금		1,537	1,537	1,537	1,537
자본잉여금		182	182	182	182
이익잉여금		1,552	2,563	3,874	5,513
기타자본항목		567	584	602	619
비지배주주지분		5	5	5	5
자본총계		6,175	7,204	8,532	10,189

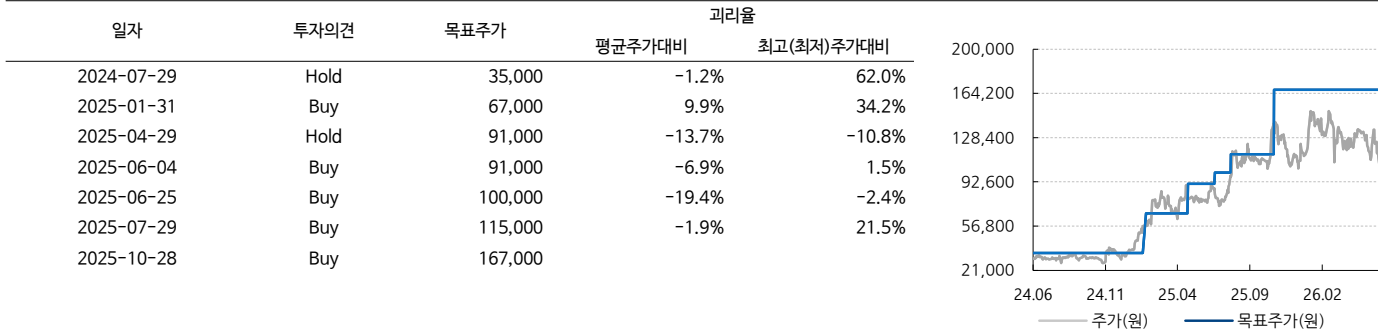
현금흐름표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름		1,315	-111	1,092	1,417
당기순이익		1,246	1,011	1,311	1,639
유형자산감가상각비		208	278	248	222
무형자산상각비		25	44	16	6
지분법관련손실(이익)		-77	-77	-77	-77
투자활동 현금흐름		-1,449	-101	-101	-102
유형자산의 처분(취득)		-706	-	-	-
무형자산의 처분(취득)		-	-	-	-
금융상품의 증감		-690	-	-	-
재무활동 현금흐름		330	16	-66	-66
단기금융부채의증감		-633	82	-	-
장기금융부채의증감		1,028	-	-	-
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-1	-1	-1	-1
현금및현금성자산의증감		190	177	1,298	1,623
기초현금및현금성자산		588	778	956	2,253
기말현금및현금성자산		778	956	2,253	3,876

자료 : 한화오션, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액		12,784	13,647	14,938	16,083
증가율(%)		18.6	6.8	9.5	7.7
매출원가		10,943	11,132	12,021	12,761
매출총이익		1,840	2,515	2,917	3,322
판매비와관리비		673	523	573	617
연구개발비		71	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		1,168	1,991	2,344	2,706
증가율(%)		390.8	70.6	17.7	15.4
영업이익률(%)		9.1	14.6	15.7	16.8
이자수익		76	32	75	128
이자비용		196	199	199	199
지분법이익(손실)		-77	-77	-77	-77
기타영업외손익		-124	-136	-136	-136
세전계속사업이익		842	1,280	1,659	2,074
법인세비용		-404	269	348	436
세전계속이익률(%)		6.6	9.4	11.1	12.9
당기순이익		1,246	1,011	1,311	1,639
순이익률(%)		9.7	7.4	8.8	10.2
지배주주귀속 순이익		1,246	1,011	1,311	1,639
기타포괄이익		21	18	18	18
총포괄이익		1,266	1,029	1,329	1,656
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS		4,066	3,300	4,278	5,348
BPS		20,137	23,494	27,830	33,236
CFPS		4,826	4,352	5,142	6,092
DPS		-	-	-	-
Valuation(배)					
PER		27.9	31.2	24.1	19.3
PBR		5.6	4.4	3.7	3.1
PCR		23.5	23.7	20.1	16.9
EV/EBITDA		28.3	15.7	13.5	11.4
Key Financial Ratio(%)					
ROE		22.6	15.1	16.7	17.5
EBITDA이익률		11.0	17.0	17.5	18.2
부채비율		226.2	183.3	156.0	131.6
순부채비율		79.2	66.6	41.0	18.4
매출채권회전율(x)		11.5	12.5	12.7	12.7
재고자산회전율(x)		4.4	4.3	4.4	4.4

한화오션 투자이견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비용등급공시 2026-03-31 기준]

매수
88.2%

중립(보유)
11.8%

매도
-

삼성중공업(010140)

LNG로 흥하고 Floating으로 더 뜬다

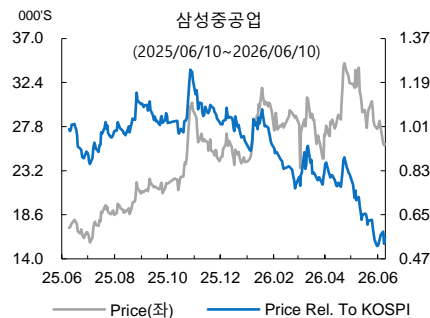
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	35,000원(유지)
증가(2026.06.10)	26,000원
상승여력	34.6 %

Stock Indicator

자본금	880십억원
발행주식수	88,000만주
시가총액	22,880십억원
외국인지분율	29.1%
52주 주가	15,720~34,400원
60일평균거래량	6,328,898주
60일평균거래대금	191.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-18.6	-6.6	-1.0	50.7
상대수익률	-21.7	-46.4	-87.9	-118.5



[투자포인트]

- 삼성중공업의 누적 수주액은 96억 달러로 목표치(139억 달러)의 69.1%를 이미 달성했으며 특히 이중 상선 수주는 52억 달러로 목표치(57억 달러)의 91.2% 달성. 사실상 수주가 예정된 것이나 다름없는 해양 공사 2건(Delfin FLNG 2호기 및 Western FLNG)을 감안하면 올해 수주목표는 초과 달성이 확실시됨. 특히 올해 수주 중 LNG운반선의 경우 한국 조선사 중 가장 많은 13척 확보하였으며, 단일 조선소로서 전세계에서 가장 많은 LNG운반선 수주잔고(63척)를 보유하여 향후 수익성의 탄탄한 기반을 마련.
- 2026년 6월 Coral 2 FLNG(기존 계약분 포함 총 23.9억 달러) 및 Delfin FLNG 1호기(28.8억 달러)수주계약을 완료하였으며 다시금 세계 최고 FLNG명가 확인. 연말까지 추가 2기 수주시 2030년 건조물량까지 확보하게 될 예정.
- Floating Data Center관련, 올해 4월 AiP(개념설계 인증) 획득, 6월 Capital/LR과 MOU체결 및 100MW급 FDC설계 특허 출원 등 조선사 중에서도 급속 행보를 보이고 있으며 FLNG에 이어 삼성중공업만의 차별화된 제품이 될 수 있을 것으로 기대.
- 투자의견 BUY및 목표주가 35,000원 유지.

FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	10,650	12,690	14,209	15,495
영업이익(십억원)	862	1,343	1,846	2,151
순이익(십억원)	546	1,176	1,601	1,877
EPS(원)	620	1,336	1,819	2,133
BPS(원)	4,714	5,878	7,525	9,486
PER(배)	38.9	19.5	14.3	12.2
PBR(배)	5.1	4.4	3.5	2.8
ROE(%)	13.7	25.2	27.1	25.1
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	19.3	14.1	10.2	8.3

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산		7,407	9,405	11,169	13,168
현금 및 현금성자산		773	2,342	3,770	5,473
단기금융자산		376	394	414	435
매출채권		1,422	1,694	1,897	2,068
재고자산		490	583	653	712
비유동자산		7,542	7,260	7,004	6,773
유형자산		5,107	4,831	4,580	4,352
무형자산		32	27	22	18
자산총계		14,949	16,664	18,174	19,941
유동부채		9,422	10,109	10,197	10,272
매입채무		584	696	780	850
단기차입금		1,454	1,454	1,454	1,454
유동성장기부채		277	848	848	848
비유동부채		1,432	1,457	1,457	1,457
사채		299	300	300	300
장기차입금		17	41	41	41
부채총계		10,854	11,566	11,654	11,729
지배주주지분		4,149	5,173	6,623	8,349
자본금		880	880	880	880
자본잉여금		4,496	4,496	4,496	4,496
이익잉여금		-1,603	-427	1,175	3,052
기타자본항목		376	224	72	-79
비지배주주지분		-54	-75	-103	-136
자본총계		4,095	5,099	6,520	8,212

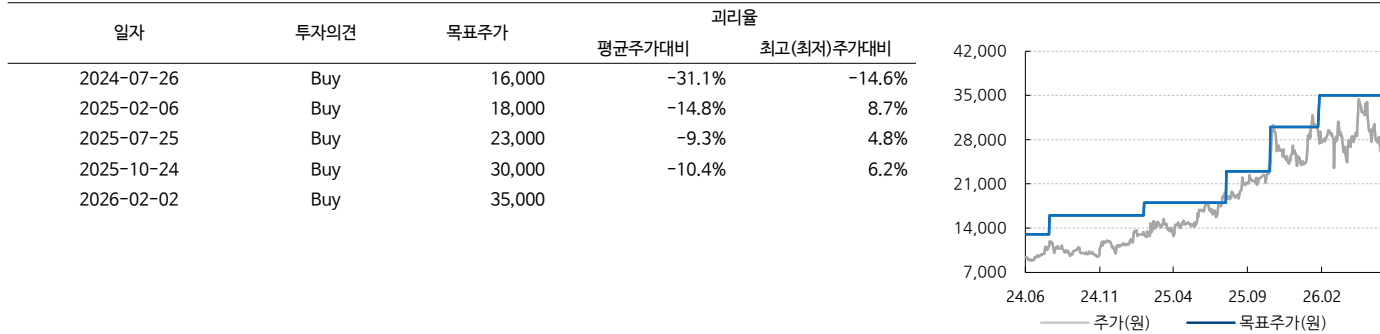
현금흐름표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름		1,563	1,152	1,607	1,883
당기순이익		536	1,155	1,573	1,844
유형자산감가상각비		279	277	251	228
무형자산상각비		5	5	5	4
지분법관련손실(이익)		0	0	0	0
투자활동 현금흐름		-480	28	27	26
유형자산의 처분(취득)		-195	-	-	-
무형자산의 처분(취득)		-	-	-	-
금융상품의 증감		-66	-	-	-
재무활동 현금흐름		-1,267	513	-82	-82
단기금융부채의증감		-1,678	571	-	-
장기금융부채의증감		494	25	-	-
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-1	-1	-1	-1
현금및현금성자산의증감		-183	1,569	1,429	1,703
기초현금및현금성자산		956	773	2,342	3,770
기말현금및현금성자산		773	2,342	3,770	5,473

자료 : 삼성중공업, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액		10,650	12,690	14,209	15,495
증가율(%)		7.5	19.2	12.0	9.0
매출원가		9,276	10,764	11,698	12,618
매출총이익		1,374	1,925	2,511	2,876
판매비와관리비		512	583	665	725
연구개발비		101	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		862	1,343	1,846	2,151
증가율(%)		71.5	55.7	37.5	16.5
영업이익률(%)		8.1	10.6	13.0	13.9
이자수익		25	59	91	128
이자비용		140	102	102	102
지분법이익(손실)		0	0	0	0
기타영업외손익		-256	-8	-13	-13
세전계속사업이익		650	1,462	1,991	2,334
법인세비용		115	307	418	490
세전계속이익률(%)		6.1	11.5	14.0	15.1
당기순이익		536	1,155	1,573	1,844
순이익률(%)		5.0	9.1	11.1	11.9
지배주주귀속 순이익		546	1,176	1,601	1,877
기타포괄이익		-190	-152	-152	-152
총포괄이익		346	1,004	1,421	1,692
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS		620	1,336	1,819	2,133
BPS		4,714	5,878	7,525	9,486
CFPS		943	1,657	2,110	2,396
DPS		-	-	-	-
Valuation(배)					
PER		38.9	19.5	14.3	12.2
PBR		5.1	4.4	3.5	2.8
PCR		25.6	15.8	12.4	10.9
EV/EBITDA		19.3	14.1	10.2	8.3
Key Financial Ratio(%)					
ROE		13.7	25.2	27.1	25.1
EBITDA이익률		10.8	12.8	14.8	15.4
부채비율		265.0	226.8	178.7	142.8
순부채비율		22.0	-1.8	-23.6	-39.8
매출채권회전율(x)		8.2	8.1	7.9	7.8
재고자산회전율(x)		22.6	23.7	23.0	22.7

삼성중공업 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상 목표 수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가 대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가 대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가 대비 -15% 이상

[투자 비율 등급 공시 2026-03-31 기준]

매수
88.2%

종립(보유)
11.8%

매도
-

산업추천 투자등급

시가총액 기준 산업별 시장 비중 대비 보유 비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중 확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중 축소)