



2026. 9. 12 (토)

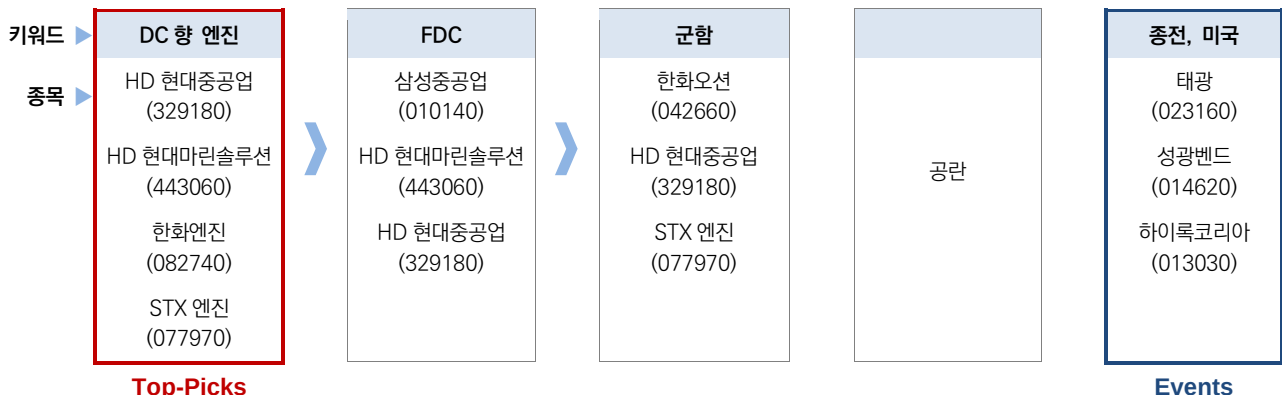
조선/기계

Analyst 배기연
kiyeon.bae@meritz.co.kr

RA 김현비
hyunbee.kim@meritz.co.kr

Weekly (9.14~9.18)

투자 선호도



투자 전략 코멘트

조선주 반격의 신호탄 확인: HD현대중공업 엔진 증설 발표에 환호하는 3가지 이유

- 데이터센터발 조선주 수혜가 진짜임을 보여줌
- 규모면에서 **예상을 상회**: 육상 발전용 엔진 3.3 GW + 선박 발전용 엔진 0.9 GW 등 총 4.2 GW 규모를 2028년 5월까지 증설
HD현대중공업의 현재 엔진사업부 매출 규모는 연간 약 4조원 → 증설 완료 후 약 9조원 수준으로 레벨업 예상
- **향후 기대감 상승**: 증설 공사는 수주 공사로 이어질 개연성. 2026년 남은 하반기부터 수주 랠리 기대.
확보한 6.5만평 부지는 증설 완료하고도 남는 수준. 추가 증설이 필요할 경우 빠른 대응이 가능

DC항 엔진 키워드 → FDC → 군함으로 이어질 조선주 반등 시나리오의 첫 단추가 잘 끼워짐

- HD현대중공업: 주인공. 대규모 증설 발표와 함께 1) 데이터센터 + 2) FDC + 3) 육상발전 수요 급증을 언급
- HD현대마린솔루션: HD현대중공업의 엔진 납품 실적, 시차를 두고 O&M 및 MRO 사업 기회로 쌓이는 구조
- 한화엔진, STX엔진: 'DC항 엔진'이라는 투자 포인트를 공유하는 peer 그룹. 멀티플 리레이팅시 동행할 개연성

FDC에 대한 심상치 않은 수요

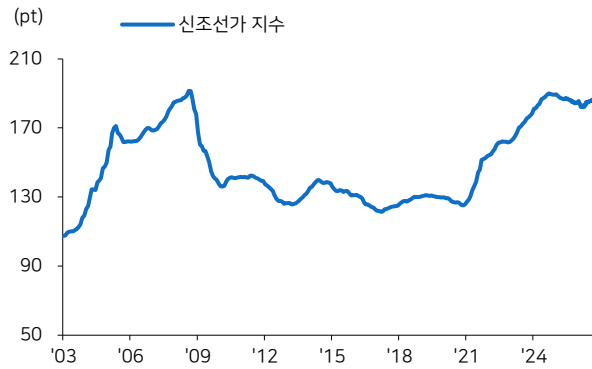
- HD현대중공업의 육상 발전용 엔진에 대한 인콰이어리가 상반기까지 알려진 9 GW보다 훨씬 높은 수준으로 증가한 상태.
수요 중 FDC가 약 40% 수준으로 추정됨. 하이퍼스케일러들의 FDC에 대한 관심 고조
- 삼성중공업, HD현대마린솔루션, HD현대중공업 등 FDC 시장 개화에 앞장선 업체들이 부각될 시기가 다가오는 중

이번 주 주요 이벤트

- ☑ 9월 17일: 한국시간 오전 3시 FOMC 성명 및 금리 결정
- ☑ 9월 17일: 김정관 산업통상부 장관의 대미투자 1호 사업 관련해 국회 보고
- ☑ 9월 18일: 대미투자 1호 MOU 최종 서명 가능성

>> 상선

신조선가 지수 186.2p (-0.04p WoW)



Clarksons 종합 신조선가 지수는 지난 주 대비 0.04p 하락

선종별 신조선가 테이블

선종	신조선가 (백만달러)	% WoW	Ytd (%)
LNGC	247.5	-0.2%	-0.2%
VLGC	114.5	-	-
컨테이너선(13K)	173.0	-	0.6%
VLCC	131.0	-	2.3%
PC	52.0	-	6.1%

지난 주 대비 0.2% 하락한 LNG선이 종합 신조선가 지수 하락의 이유

중고선가 지수 216.6p (+2.67p MoM)



Clarksons 종합 중고선가 지수
- 지난 달 대비 +2.67p 상승
- 2026년 '우상향' 기조는 지속

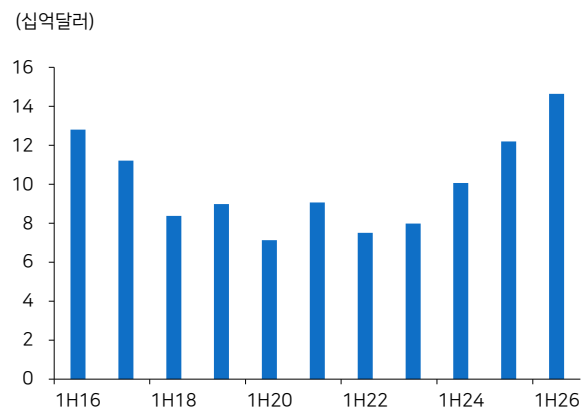
선종별 중고선가 테이블

선종	중고선가 (백만달러)	% MoM	Ytd (%)
LNGC	205.0	-	2.5%
VLGC	104.0	-	15.6%
컨테이너선	118.0	-	0.9%
VLCC	162.0	3.2%	35.0%
PC	50.0	-	16.3%

탱커와 벌크선 중심으로 중고선가 상승 트렌드 지속

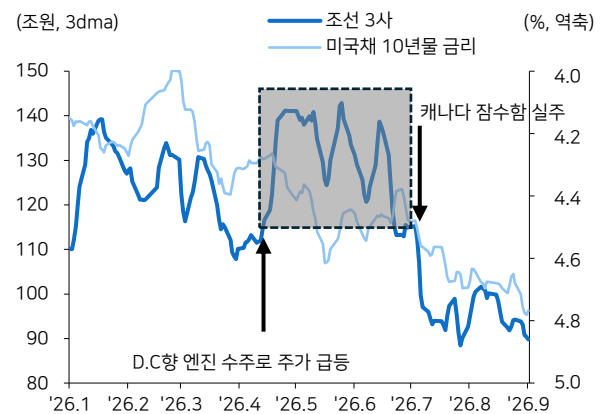
자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

조선 연도별 수출액 추이



자료: 한국무역협회, 메리츠증권 리서치센터

조선주 - 장기채 금리 간 음의 상관관계 형성 중



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

>>> LNG 터미널 개발 현황(LNG선 발주 환경 추적)

표1 주요 LNG 프로젝트 FID 현황								
국가	프로젝트명	기업	Export Capacity (mtpa)	프로젝트 규모 (십억달러)	상태	FID(예상)일	상업운전 개시	필요 선박 척수 (175K cbm)
미국	Woodside Louisiana LNG 1	Woodside	5.5	6.0	FID 완료 (U/C)	2025년 4월	2029	11
미국	Woodside Louisiana LNG 2	Woodside	5.5	6.0	FID 완료 (U/C)	2025년 4월	2029	11
미국	Woodside Louisiana LNG 3	Woodside	5.5	6.0	FID 완료 (U/C)	2025년 4월	2030	11
미국	Corpus Christi Mid-scale Trains 8	Cheniere Energy	1.6	-	FID 완료 (U/C)	2025년 6월	2028	3
미국	Corpus Christi Mid-scale Trains 9	Cheniere Energy	1.6	-	FID 완료 (U/C)	2025년 6월	2029	3
미국	CP2 LNG Phase 1	Venture Global	14.4	33.0	FID 완료 (U/C)	2025년 7월	2027	15
미국	Port Arthur LNG Phase 2 Train 3	Sempra Infrastructure Partners	6.5	14.0	FID 완료 (U/C)	2025년 9월	2030	12
미국	Port Arthur LNG Phase 2 Train 4	Sempra Infrastructure Partners	6.5		FID 완료 (U/C)	2025년 9월	2031	12
미국	Rio Grande LNG Phase 2 Train 4	NextDecade	6.0	6.7	FID 완료 (U/C)	2025년 9월	2030	17
미국	Rio Grande LNG Phase 2 Train 5	NextDecade	6.0	6.7	FID 완료 (U/C)	2025년 10월	2031	17
미국	CP2 LNG Phase 2	Venture Global	7.8	8.6	FID 완료 (U/C)	2026년 3월	2028	12
미국	Commonwealth LNG	Carturus	9.5	13.0	FID 완료 (U/C)	2026년 5월	2030	20
미국	Delfin FLNG 1	Delfin Midstream	4.4	2.9	FID 완료 (U/C)	2026년 6월	2029	9
모잠비크	Rovuma LNG	ExxonMobile	18.0	30.0	FEED	2026 하반기	2031	22
아르헨티나	Argentina LNG Phase 3 (FLNG 1)	YPF, Eni, XRG	6.0	20.0	FEED	2026 하반기	2031	12
아르헨티나	Argentina LNG Phase 3 (FLNG 2)	YPF, Eni, XRG	6.0		FEED	2026 하반기	2031	12
캐나다	LNG Canada Phase 2	합작투자 참여자	14.0	24.0	FEED	2026 말	2031	15
캐나다	Ksi Lisims LNG FLNG 1	Western LNG 등 컨소시엄	6.0	-	FEED	2026 말	2028	1 (100k cbm)
파푸아뉴기니	Papua LNG	TotalEnergies · ExxonMobil · Santos	5.6	18.0	FEED	2026	2030	3
미국	Texas LNG	Glenfarne Group	4.0	4.0	FEED	2026	2029	9
미국	Alaska LNG Phase 1	Glenfarne Group, AGDC 등	20.0	44.0	FEED	2026	2036	20
	Alaska LNG Phase 2				FEED	2027 초		

자료: Clarksons, 언론보도, 메리츠증권 리서치센터

» 군함

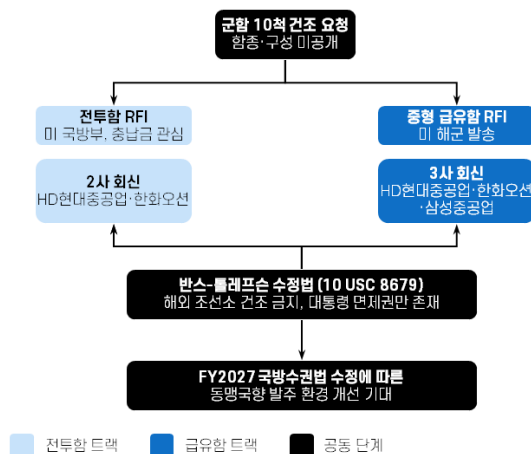
표2 2026년 하반기 이후 군함 파이프라인 예상 (미국 제외)

2026 하반기	2027	2028	2029 이후
태국 호위함 (1척+ 후속 3척)	사우디 호위함 (4~5척)	그리스 잠수함 (4척)	사우디 소해함 (샌타운급 3척 대체)
페루 잠수함 (209급 6척 대체)	필리핀 코르벳 (2척)	사우디 잠수함 (4~6척)	태국 잠수함 (척수 미정)
	말레이시아 (MRSS 2척)	칠레 호위함 (8척)	그리스 경비함 (USV 포함, 미정)
		칠레 잠수함 (2척 대체)	
		필리핀 잠수함 (2척)	

기획보 물량: 페루 후속 수상함 10척 - 호위함 5, 원해 경비함 3, 상륙함 2
(선정 불필요, 우선협상 지위 확보 상태에서 순차 발주)

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 미국 함정 10척 건조 의뢰와 희망 시나리오



자료: 메리츠증권 리서치센터

» 해양 플랜트

표3 2026년 하반기 이후 해양플랜트 파이프라인 예상

2026 하반기	2026 말~ 2027 초	2027 이후
Venus FPSO (나미비아) 연내 목표	아르헨티나 LNG 3단계 2기	Bonga SW (나이지리아) FPSO 3차 시도
Ksi Lisims FLNG (캐나다) 연내 목표		Bay du Nord (캐나다) FEED 진행 중
Delfin 2호기 FLNG (미국) 연내 목표		Adabi/Masela (인니) 듀얼 FEED 진행 중

자료: 메리츠증권 리서치센터

>>> 밸류에이션 테이블

표4 조선소 밸류에이션 테이블

(십억원, 백만달러)	매출		영업이익		PER (배)		ROE (%)		PBR (배)		시가총액	자본총액	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E		2026E	2027E
HD현대중공업	23,832.9	26,731.7	3,993.2	4,757.8	15.2	12.3	32.2	32.5	4.5	3.6	50,276.4	11,188.9	13,967.6
HD한국조선해양	34,865.4	39,750.8	6,616.8	8,044.0	5.6	4.7	31.3	30.2	1.3	1.0	25,867.6	20,246.4	25,275.3
삼성중공업	12,449.0	15,769.7	1,320.4	2,617.0	23.0	10.1	17.6	30.6	3.6	2.7	18,832.0	5,172.1	7,039.1
한화오션	15,708.3	15,171.3	2,003.9	1,686.6	14.7	21.2	24.9	14.2	3.2	2.8	26,229.0	8,107.0	9,343.2
대한조선	1,307.1	1,450.6	365.1	433.0	5.8	5.0	25.5	23.6	1.3	1.1	1,801.6	1,359.3	1,711.5
HJ중공업	2,296.7	2,572.7	158.9	276.8	13.1	7.1	16.6	24.8	2.0	1.6	1,443.8	715.7	917.7
SK오션플랜트	677.4	1,141.8	55.1	101.8	23.9	12.7	4.0	7.2	0.9	0.9	779.7	847.9	911.3
한국 조선소 평균					10.4		23.3		1.9				
미쓰비시중공업	31,008.7	34,679.0	2,700.3	3,635.7	43.4	28.7	11.6	13.2	4.8	3.7	80,887.0	N/A	N/A
가와사키중공업	14,747.0	16,047.7	919.7	1,172.3	20.9	16.4	12.7	13.0	2.5	1.9	13,225.2	N/A	N/A
CSSC	27,535.7	32,189.6	3,283.7	4,469.1	15.0	11.0	13.0	15.6	1.9	1.6	44,765.9	N/A	N/A
글로벌 peer 평균					18.7		13.9		2.4				

주: 메리츠증권 전망치; 글로벌 peer의 실적은 Bloomberg 컨센서스

자료: QuantiWise, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 엔진 밸류에이션 테이블

(십억원, 백만달러)	매출		영업이익		PER (배)		ROE (%)		PBR (배)		시가총액	자본총액	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E		2026E	2027E
HD현대중공업	23,832.9	26,731.7	3,993.2	4,757.8	15.2	12.3	32.2	32.5	4.5	3.6	50,276.4	11,188.9	13,967.6
한화엔진	1,481.8	2,109.8	224.5	418.0	20.5	11.7	31.1	38.1	5.5	3.8	4,197.4	761.3	1,119.3
HD현대마린엔진	586.4	706.8	149.2	182.8	13.9	12.0	23.6	22.1	3.0	2.4	1,780.9	600.0	749.0
STX엔진	989.8	975.3	114.7	124.3	11.4	10.8	22.2	19.3	2.3	1.9	995.7	430.8	523.0
HD건설기계	9,528.2	10,520.9	786.2	942.3	11.3	10.2	17.5	12.7	1.4	1.2	6,828.9	4,993.1	5,520.4
한국 조선소 평균					11.4		24.9		2.6				
Innio NV	3,873.6	5,179.4	516.2	906.5	57.1	24.9	74.0	78.0	33.9	14.5	14,700	N/A	N/A
Wärtsilä	7,550.7	8,045.8	1,042.3	1,182.5	25.4	22.3	24.0	26.1	5.9	5.3	19,911	N/A	N/A
글로벌 peer 평균					23.6		52.1		9.9				

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

자료: QuantiWise, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표6 기타 기자재 & 리트로핏 밸류에이션 테이블

(십억원)	매출		영업이익		PER (배)		ROE (%)		PBR (배)		시가총액	자본총액	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E		2026E	2027E
HD현대마린솔루션	2,309.8	2,520.3	421.2	567.4	30.3	24.3	42.1	44.3	12.2	9.6	11,073.9	910.2	1,151.5
에스엔시스	161.0	190.0	22.0	28.0	11.2	8.6	11.1	13.1	1.2	1.1	224.6	188.0	209.0
케이프	87.0	92.0	23.0	27.0	10.6	9.0	9.9	12.1	1.1	1.0	243.8	223.9	232.3
한국카본	945.9	996.4	181.7	198.9	9.6	7.8	18.4	19.2	1.6	1.4	1,121.4	691.7	819.4
동성화인텍	822.3	896.2	113.4	133.2	5.8	5.0	29.5	27.0	1.5	1.2	503.5	326.7	415.8
태광	331.7	348.6	65.3	73.3	10.3	9.0	10.9	11.4	1.0	0.9	732.0	727.4	794.4
성광벤드	265.9	294.0	62.2	74.7	16.3	13.6	9.7	10.6	1.5	1.4	910.9	600.1	659.1
하이록코리아	199.1	220.5	50.7	62.6	10.0	8.2	8.7	10.0	0.8	0.8	406.6	484.7	519.0
세진중공업	415.1	465.1	82.7	94.0	9.2	8.8	24.0	21.6	1.7	1.4	590.7	351.3	422.0
현대힐스	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	487.2	N/A	N/A
오리엔탈정공	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	211.5	N/A	N/A
기타 기자재 & 리트로핏 평균					10.5		18.8		2.1				

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

자료: QuantiWise, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.