



# HD 한국조선해양 (009540)

주가 (1월 13일)  
시가총액

235,000원  
16조 632십억원

[Analyst] 이동현 연구위원  
✉ ldh@shinhan.com

이지한 연구원  
✉ leews307@shinhan.com

## 신년 간담회, '25년도 순항

### 경영진 주관 신년 간담회 개최, 주요 발언

- 1/13 경영진 주관 신년 간담회를 개최. 업황과 사업 전략에 대한 발표와 Q&A를 진행
- 탱커선의 발주 증가 예상, LPG선, 암모니아선, LNG선의 수주를 선호
- 컨테이너선도 메이저 선사들의 풍부한 현금, 현재 발주량은 선사들 수익의 10% 수준에 불과, '25년에도 추가적인 선박을 위한 발주를 예상
- '24년 중국 신생 야드의 수주가 증가
- 지정학적 관계는 조선, 해운 시황에 많은 영향. 러시아 전쟁이 종전되어도 유럽과의 관계 회복은 시간이 걸릴 것. 중동 홍해도 예멘 후티반군, 이란 등의 지정학적 갈등 강도가 높음
- 조선 그룹사 수주잔고는 3~3.5년 정도로 '25년에도 잔고 수준을 유지할 것

### 주요 Q&A

- 수주 목표의 관계사 비교: '25년 HD현대중공업의 수주목표가 관계사에 비해 적음. '24년 HD현대삼호, HD현대미포에 비해 수주가 적었던 이유. 삼호는 생산 능력 향상과 돌핀 안벽 투자 등의 Capa가 확대된 영향. '25년은 현충의 수주가 상대적으로 많을 것
- HD현대중공업 해양사업부: '25년 최소 두건 수주 예상, SMR 관련 미국과 협의, 수주 늘어나는 추세
- HD현대미포 매출액: '22년 중소형 야드의 경합으로 수주가 줄었었음, '25년 흑자 규모는 커질 것. 최근 수주 증가로 '27년까지 매출 확대. LCO2, LNG병커링 등으로 선종 다변화. '25년 수주 긍정적
- 미국 군함 MRO, 건조: 미국 MRO '25년 초반 제한 경쟁으로 2개의 프로젝트 발주, 울산 도크가 없던 상황으로 부득이 입찰에 불참. 다음 프로젝트가 2월에 입찰 예상. '25년은 2~3척 정도 시범 사업 참여 예상. 미국 본토 투자는 신중하게 접근했음, 여러 방안을 검토 중. 일반 상선도 전시 동원될 선박 확보가 필요, 전략상선단이 기회가 될 수 있음. 미국의 계획은 '35년까지 전략상선단 규모를 150척 늘림, '29년까지 동맹국 통해 매년 15척씩 생산 계획. 현재까지는 중국의 중고선 구매로 대체했으나 반감이 있음
- HD한국조선해양 투자 방향: HD현대중공업 지분율을 증장기 70%까지 줄일 것(현재 75%). 국내 잘 발달되어있는 조선업 클러스터를 확장, 스마트쉽, 로봇, 자동화 등으로 생산성 확장. 부품업까지 확대하는 SD사업 부 투자. 인구절벽 극복을 위한 투자, 아시아 지역 투자 등(후면 계속)

- 신조선가 추이: 중국 신생조선사들의 공격적 수주 영향. 3월 이후 한국 조선사 수주 증가 시 여전히 긍정적
- 환 노출도: 조선 3사 기준 20% 후반에서 30% 후반 자연 해지. 현중은 엔진사업부로 약 29%, 삼호는 30% 후반, 미포는 30% 중반. 나머지 부분 확정계약 해지로 매출과 영업이익 고정, 전체적으로 매출액의 40~50% 노출
- 엔진사업부: 일부 대형엔진은 HD현대마린엔진에서 생산, 중소형엔진은 목포에서 생산, 카테고리가 잘 나뉘져있고 생산성도 문제 없음
- HD현대중공업 특수선 사업부 수주 목표: KDDX는 '24년 수주분으로 '25년 목표치 15억불에서 제외되어 있음. 15억불 목표치는 해외 12억불, 국내 3억불 내외. 필리핀 후속 수주 기대. 국내는 장보고-II 사업, KDDX 들어오면 초과 달성

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이동현, 이지한)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 조사분석 담당자 이동현은 상기 회사 HD한국조선해양의 기업설명회에 해당회사 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시장에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.