

Company Update

Analyst 오지훈
02) 6915-5662
jihoonoh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지)	42,000원
현재가 (3/13)	26,900원

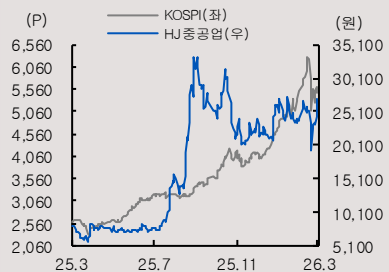
KOSPI (3/13)	5,487.24pt
시가총액	2,429십억원
발행주식수	90,295천주
액면가	5,000원
52주 최고가	33,350원
최저가	5,670원
60일 일평균거래대금	46십억원
외국인 지분율	5.7%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성	
에코프라임마린퍼시픽유한 회사 외 1인	48.90%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	13%	-47%	57%
절대기준	12%	-15%	235%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	42,000	42,000	-
EPS(25)	602	602	-
EPS(26)	1,718	1,718	-

HJ중공업 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

HJ중공업 (097230)

신호탄

최대주주의 군산 조선소 인수, 대형 리그로의 편입 가능성 부각

3월 13일 HJ중공업의 최대주주인 에코프라임마린퍼시픽 유한회사(이하 에코프라임)는 HD현대중공업과 군산조선소 자산 양수도 관련 합의각서(MOA)를 체결했다. 군산조선소는 2010년 준공 당시 180만㎡ 부지, 연간 10~17척 건조능력, 길이 700m 도크, 1.4km 안벽, 1,650톤급 골리앗 크레인 등을 갖추었으나, 업황 침체 이후 현재는 블록 제작 중심으로 활용도가 제한된 상황이다. 이번 계약은 HD현대중공업의 현금 확보 니즈와 HJ중공업의 생산기지 확장 및 미국 MRO 및 신조 대응 수요가 맞물린 결과로, 양측 모두에게 윈윈(Win-Win) 성격의 거래로 판단한다.

아직 군산조선소에 대한 구체적인 활용 방안과 HJ중공업의 직접 양수 여부는 아직 정해지지 않았으나, 어떤 방식이든 HJ중공업에 우호적으로 작용할 가능성이 높다고 판단한다. 직접 양수 시에는 협소한 영도조선소의 한계를 넘어 대형 컨테이너선과 VLCC 등으로 선종 확대가 가능하고, 직접 양수가 아니더라도 공동구매, 기자재 조달 협업, HD현대중공업의 블록 발주 지원 등을 통한 원가 절감 효과를 기대할 수 있다.

자금 조달 부담도 크지 않을 가능성이 있다. 현재 군산조선소의 인수 가격으로는 7천억~1조원이 거론되고 있는데, 에코프라임 주주에 한국토지신탁, 동부건설 등이 참여하고 있고, 전북도와 군산시, 전북자치도의 지원 가능성도 거론되고 있기 때문이다. 설령 자본확충이 필요하더라도 이는 대형 상선과 미국 함정 시장 진출을 위한 성장 투자 성격이 강해, 중장기적으로는 HJ중공업의 기업가치에 긍정적이라고 판단한다.

세 가지 모멘텀이 동시에 작용. Conviction BUY, 최선호주 유지

동사에 대해 목표주가 42,000원을 일단 유지한다. 목표주가는 2027년 EPS 2,335원에 Target P/E 18배를 적용하여 산출했다. Target P/E는 아직 군산 조선소의 인수 주체가 정해지지 않았고, 동사의 미국 현지 조선사와의 협력이 구체화되지 않았기 때문에 대형 조선사의 Target P/E 20배에서 10% 할인 적용했다. 그러나 향후 1) 군산조선소 연결 편입 가능성, 2) 미국과의 협력, 3) UAE항 수출의 구체화에 따른 실적과 멀티플을 동시에 상향 조정할 예정이다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,162	1,886	2,000	2,448	2,637
영업이익	-109	7	67	217	282
세전이익	-103	3	27	194	264
지배주주순이익	-114	5	51	155	211
EPS(원)	-1,369	64	602	1,718	2,335
증가율(%)	127.3	-104.7	838.5	185.3	35.9
영업이익률(%)	-5.0	0.4	3.4	8.9	10.7
순이익률(%)	-5.3	0.3	2.6	6.3	8.0
ROE(%)	-31.4	1.6	13.2	30.5	30.5
PER	-3.3	92.4	35.0	15.7	11.5
PBR	1.1	1.4	4.4	4.1	3.0
EV/EBITDA	-8.6	21.8	13.1	7.4	5.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

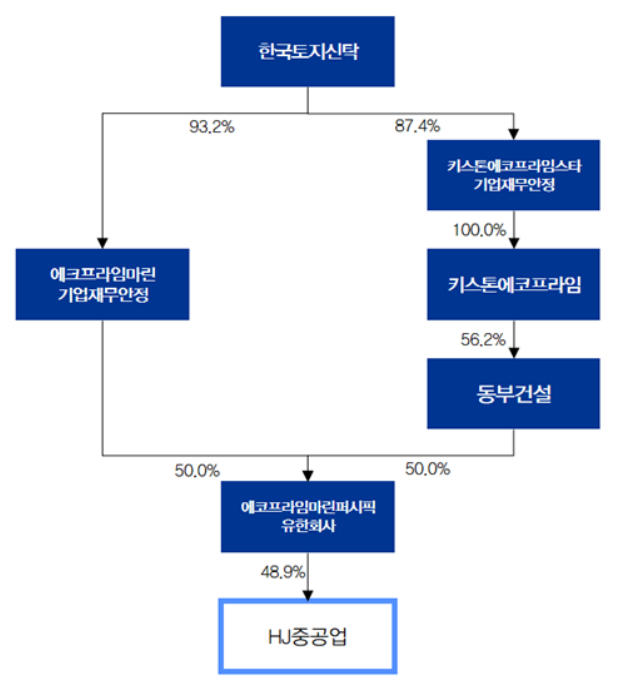
그림 1. 3/13일 HD현대중공업과 HJ중공업의 최대주주인 에코프라임마린퍼시픽 유한회사의 군산조선소 자산 양수도 합의각서 체결 내용: 향후 군산조선소의 양수인은 HJ중공업의 최대주주가 설립하거나 별도로 지정하는 법인으로 변경 예정

투자판단 관련 주요경영사항

1. 제목	군산조선소 자산 양수도 합의각서 체결
2. 주요내용	<p>당사는 2026년 3월 13일 에코프라임마린퍼시픽 유한회사와 군산조선소 자산 양수도를 위한 합의각서(MOA, Memorandum of Agreement)를 체결하였습니다.</p> <p>1) 매각대상 : 군산조선소 관련 부동산, 동산 기타 일체 유형자산</p> <p>2) 계약금액 : 실사 종료 후 감정평가를 실시하여 확정되는 기본자산가액을 기초로 당사자 간 협의를 거쳐 최종 확정될 예정입니다.</p> <p>3) 향후 일정 : 실사 및 구체적인 거래 조건에 대한 협상을 통해 최종 계약이 체결될 예정이며, 향후 구체적인 사항이 확정되는 시점에 관련 내용을 제공시킬 예정입니다.</p>
3. 이사회결의일(결정일) 또는 사실확인일	2026-03-13
- 사외이사 참석 여부	참석(명) 3 불참(명) 0
- 감사(사외이사가 아닌 감사위원) 참석여부	-
4. 기타 투자판단과 관련한 중요사항	<p>- 상기 3.이사회결의일(결정일) 또는 사실확인일은 합의각서 체결일입니다.</p> <p>- 향후 자산 양수도계약이 체결될 경우 양수인은 에코프라임마린퍼시픽 유한회사가 설립하거나 별도로 지정하는 법인으로 변경될 예정입니다.</p> <p>- 최종 계약 체결시, 공시 관련 법률 및 규정에 따라 관련 내용을 공시할 예정입니다.</p>
※ 관련공시	-

자료: Dart 전자공시, IBK투자증권

그림 2. HJ중공업 지배구조도



자료: HJ중공업, IBK투자증권

그림 3. 군산조선소 전경: 세계 최대 규모의 도크 보유, 대형 컨테이너선 및 원유운반선 4척 동시 건조 가능



자료: HD현대중공업, IBK투자증권

실적: 물량 증가와 가격 상승 효과가 동시에 작용

4Q25에 24년 수주한
고선가 컨테이너선 매출
반영 시작되며 대폭의
실적 개선

4Q25 연결 영업실적은 매출액 6,297억원(YoY +31.2%, QoQ +39.3%), 영업이익 506억원 (YoY +2,441.4%, QoQ +772.9%, OPM +8.0%)을 기록하며 3Q25 영업이익 58억원 대비 대폭의 실적 개선을 기록했다. 신조선 부문의 2024년 수주한 고선가 컨테이너선 스틸커팅이 시작되며 매출과 수익성이 동시에 개선되었기 때문이다.

4Q25 신조선 부문 14.9%
OPM 달성했을 것으로
추정

신조선 부문을 제외한 특수선, 수리선, 건설, 기타 부문의 매출이 전년과 유사한 수준이라 가정하고 특수선과 수리선 부문의 수익성을 미들싱글, 건설과 기타 부문의 수익성은 BEP 수준이라 가정 시, 신조선 부문의 수익성은 14.9% 수준을 기록한 것으로 추정된다.

26년 신조선 매출 YoY
+66% 증가 추정,
물량 +52%, 가격 +9%

2026년 신조선 부문 매출은 YoY +66% 증가할 것으로 추정한다. 2027년 7척의 선박을 인도 예정이기 때문에 2026년 건조 물량이 YoY +52% 증가하고, 원화 선가 상승분 +9%가 반영되며 2025년 대비 매출과 수익성이 모두 크게 개선될 것으로 전망한다.

표 1. HJ중공업 실적 전망: 2027년 7척을 인도하며 2026년에 건조 물량 +52% 증가 추정. 2028년 슬롯을 10K TEU 컨테이너선으로 모두 수주한다면 가격 효과로 2027년 신조선 부문 매출 +17% 상승. 가파른 실적 개선 지속

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	410	508	452	630	636	587	563	661	1,886	2,000	2,448	2,637
YoY	-12.3%	4.7%	-0.3%	31.2%	55.2%	15.7%	24.5%	4.9%	-12.8%	6.0%	22.4%	7.8%
QoQ	-14.5%	23.8%	-10.9%	39.3%								
조선	158	229	205	341	356	329	315	370	825	933	1,370	1,549
조선_신조선	109	107	114	282	264	244	234	274	513	612	1,016	1,188
조선_특수선	49	121	89	59	84	78	75	88	312	318	324	331
조선_수리선	0	1	2	0	8	7	7	8	0	3	30	30
건설	248	276	240	282	275	253	243	285	1,035	1,045	1,056	1,066
기타	4	3	8	7	6	5	5	6	27	21	22	22
영업이익	5	5	6	51	53	53	53	58	7	67	217	282
YoY	-54.2%	흑전	-82.4%	2441.4%	875.7%	888.0%	807.2%	15.1%	-106.7%	826.1%	222.7%	30.1%
QoQ	174.1%	-2.1%	8.5%	772.9%	5.2%	-0.9%	-0.4%	10.7%				
OPM	1.3%	1.1%	1.3%	8.0%	8.4%	9.0%	9.3%	8.8%	0.4%	3.4%	8.9%	10.7%
조선	0.4%	1.7%	6.8%	13.4%	13.8%	14.9%	15.6%	14.6%	3.5%	6.8%	14.7%	17.2%
조선_신조선	-2.2%	-3.2%	7.4%	14.9%	16.3%	18.1%	18.9%	17.4%	2.0%	7.3%	17.6%	20.6%
조선_특수선	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
조선_수리선	6.0%	6.0%	6.0%	0.0%	15.0%	6.0%	6.0%	15.0%	6.0%	6.0%	10.8%	8.1%
건설	1.7%	1.4%	-4.3%	1.8%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	-2.2%	0.3%	1.4%	1.4%
기타	14.6%	-86.2%	26.3%	0.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.9%	0.5%	1.0%	1.0%
세전이익	6	-7	4	24	47	47	47	53	3	27	194	263
당기순이익	6	-7	4	48	38	38	38	42	5	51	155	211

자료: HJ중공업, IBK투자증권

밸류에이션: 2027년 기준 PER 11.5배에 불과

2027년 EPS 2,335원에
Target P/E 18배 적용

대형 조선사 Target P/E
대비 10% 할인하지만 향후
1) 군산조선소 연결 편입
가능성
2) 미국
이 가시화되면 실적, 멀티플
모두 상향 조정 예정

동사에 대해 목표주가 42,000원을 일단 유지한다. 목표주가는 2027년 EPS 2,335원에 Target P/E 18배를 적용하여 산출했다. Target P/E는 아직 군산 조선소의 인수 주체가 정해지지 않았고, 동사의 미국 현지 조선사와의 협력이 구체화되지 않았기 때문에 대형 조선사의 Target P/E 20배에서 10% 할인 적용했다. 그러나 향후 1) 군산조선소 연결 편입 가능성, 2) 미국과의 협력, 3) UAE항 수출의 구체화에 따른 실적과 멀티플을 동시에 상향 조정할 예정이다.

동사 역시 2026년 1월 첫 미국 군수지원함 MRO 공사를 수주했으며, 이를 바탕으로 블록 건조, 현지 조선사와의 MOU 등 다양한 형태로 미국 조선업 재건 사업에 진출할 것으로 판단된다. 또한 대형 조선사 대비 가파른 실적 개선 속도, 고속상륙정 수출 모멘텀도 존재하기 때문에 향후 미국과의 협력이 구체화되고 UAE항 수출이 가시화된다면 실적과 멀티플을 동시에 상향 조정할 예정이다.

표 2. HJ중공업 Valuation Table

(단위: 원, %, 배)

PER Valuation	2023년	2024년	2025년	2026년	2027년	2028년
주식수(백만주)	83	83	90	90	90	90
EPS	-1,369	64	602	1,718	2,335	2,345

현재 PER			44.7	15.7	11.5	11.5
Target PER			18.0	18.0	18.0	18.0
적정주가			10,843	30,930	42,038	42,213
Weight			0%	0%	100%	0%

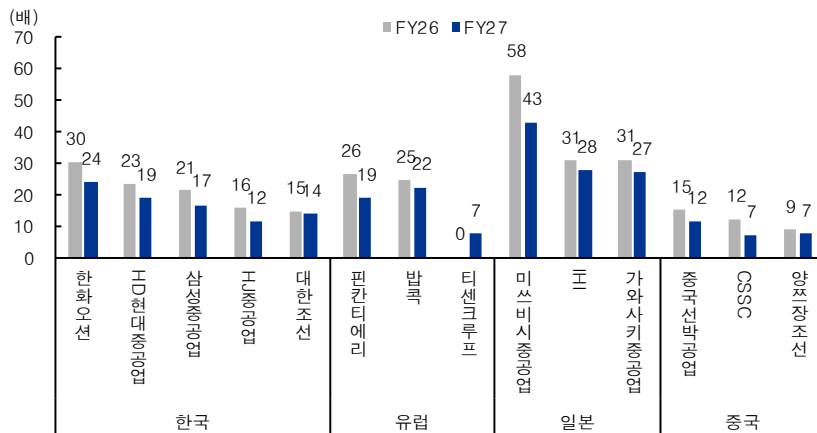
PER 20배 적용 시

Target PER			20	20	20	20
적정주가			12,048	34,367	46,709	46,903

목표주가	42,000
증가(3월 13일)	26,900
상승여력	56.1%

자료: IBK투자증권

그림 4. 글로벌 주요 조선사 멀티플 추이: HJ중공업은 미국 진출, 고속상륙정 수출 모멘텀이 있음에도 불구하고 4Q25부터 시작된 실적 개선으로 극심한 저평가 상황



주: 3월 15일 기준 / 자료: Bloomberg, IBK투자증권

투자포인트: 1) 실적 개선, 2) 미국, 3) 고속상륙정 수출 모멘텀

1. 실적 개선: 2026년에 신조선 건조 물량(Q) +52% 증가 추정, 가격(P) 효과는 덤

실적 개선: 신조선 부문이 중요

동사의 실적 개선의 주요 드라이버는 신조선 부문이다. 특수선 부문은 현재로서는 내수 물량만이 건조 중이고, 수리선 부문은 미국의 군수지원함 MRO를 수행 중이지만 매출 규모는 크지 않다. 건설과 기타 부문은 BEP 수준의 영업이익으로 추정한다.

26년 신조선 부문 매출 YoY +66% 증가 추정, 물량 +52%, 가격 +9%

2026년 신조선 부문의 매출이 YoY +66% 증가할 것으로 추정한다. 2027년 7척의 선박을 인도 예정이기 때문에 2026년 건조 물량이 YoY +52% 증가하고, 원화 선가 상승분 +9%가 반영되며 2026년 대비 매출과 수익성이 모두 크게 개선될 것으로 전망한다.

28년 잔여 슬롯 4척을 10K TEU 컨테이너선과 LNG BV선으로 채운다면 27년 신조선 부문 매출 YoY +17% 성장 지속

동사는 현재 8K TEU급 컨테이너선을 주력으로 건조 중인데, 지난 2월 영도조선소에 서는 최초로 10K TEU급 컨테이너선을 수주했다. 컨벤셔널 엔진 기준 10K TEU급 컨테이너선은 8K TEU급 컨테이너선 대비 선가가 +13% 높은 선박이다. 2028년 남은 슬롯 4척을 10K TEU급 컨테이너선과 LNG BV선으로 수주한다면, 2027년에도 가격 효과로 신조선 부문 매출이 +18% 증가할 것으로 추정한다.

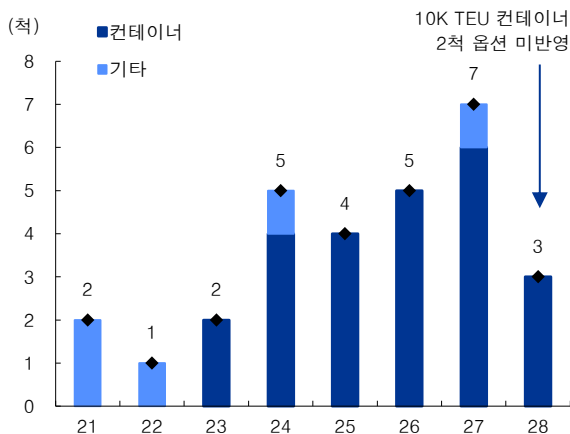
표 3. HJ중공업 신조선 부문 매출 증가율 break down

(단위: 십억원, %)

	24A	25E	26E	27E	28E
신조선 부문 매출액	513	612	1,016	1,188	1,283
신조선 부문 매출액 YoY	14%	19%	66%	17%	8%
평균 달러 선가	67	96	98	114	116
평균 달러 선가 YoY	2%	43%	3%	16%	2%
평균 원화 선가	80	121	132	156	165
평균 원화 선가 YoY	2%	52%	9%	18%	6%
환율 효과	0%	9%	7%	2%	4%
가격 효과	2%	52%	9%	18%	6%
물량 효과	19%	-21%	52%	-1%	2%

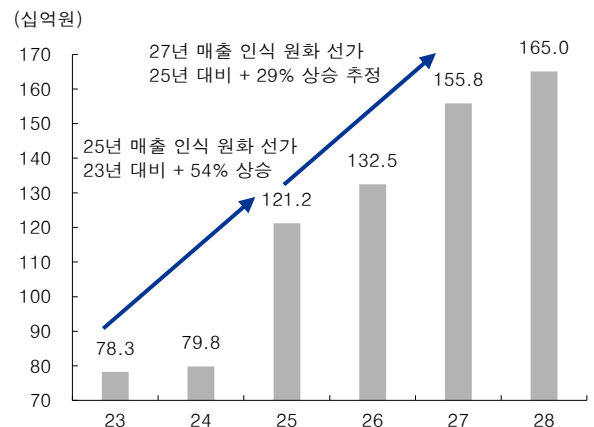
주: 2028년 잔여 4개 슬롯을 모두 10K TEU 컨테이너선 수주 가정
자료: HJ중공업, IBK투자증권

그림 5. 연도별 HJ중공업 신조선 인도 추이: 2027년에 7척 인도 예정이기 때문에 2026년에 물량 효과로만 신조선 부문 매출 +52% 증가 추정



자료: Clarksons, IBK투자증권

그림 6. HJ중공업 연도별 매출 인식 원화 선가 추이: 2025년에 매출 인식 원화 선가 +51% 상승했지만 건조 물량 -21% 감소. 2026년에는 건조 물량 증가하며 가격 효과도 온전히 반영 예상



자료: Clarksons, IBK투자증권

2. 미국: 우리도 MRO 잘하고 미국 진출할 겁니다

1) MRO: 미국으로부터
공사범위 확대를 요청받을
만큼 우수한 기술력 증명

향후 미 함정 MRO
사업에서 대형 조선사와
함께 유의미한 플레이어로
부상할 여지 높다고 판단

동사의 미국 군수지원함 MRO 정비가 긍정적인 평가를 받으며, 향후 미국과의 추가적인 협력 기대감도 유효하다고 판단한다. 2026년 1월, HJ중공업은 미 해군 함정정비협약 (MSRA: Master Ship Repair Agreement)를 획득 이후 미국의 군수지원함 아밀리아 에어하트함의 MRO를 수주했다. 이후 2026년 2월, 미 해군 해상수송사령부 부국장은 MRO 진행 상황을 점검하기 위해 HJ중공업을 방문했는데, HJ중공업이 초기 계약 범위를 넘어 추가 정비 소요를 선제적으로 제시하자 기술력과 사업 수행역량이 놀라운 수준이라는 평가와 함께 공사범위 확대를 요청했다. 첫 미 해군 군수지원함 MRO에서 긍정적 평가를 확보한 만큼, HJ중공업은 향후 미 함정 MRO 사업에서 HD현대중공업, 한화오션과 견줘도 손색없는 유의미한 플레이어로 부상할 여지가 높다고 판단한다.

2) MRO 이후:
군수지원함, 전략상선단,
미국 상륙함 사업 진출
가능성

대형 조선사와 마찬가지로 HJ중공업 또한 MRO는 최종 목적이 아닌 미국 내 레퍼런스 및 신뢰 확보를 위한 교두보로 판단한다. MRO를 통해 운용, 품질 역량을 입증한 뒤, 중장기적으로는 군수지원함 및 군함 건조 영역으로의 확장을 목표로 하는 전략으로 해석된다. 이에 따라 군수지원함, 전략상선단과 함께 미국 상륙함 사업에 주목할 필요가 있다고 판단한다.

그림 7. 26년 1월 HJ중공업의 첫 미국 군수지원함 MRO 수주



자료: HJ중공업, IBK투자증권

그림 8. 26년 2월 미 해군 해상수송사령부 선박관리국 부국장은 HJ중공업의 MRO 현장방문 후 정비 품질에 만족하며 공사범위 확대를 요청



자료: HJ중공업, IBK투자증권

그림 9. 25년 11월, 미 상무부 부차관보 알렉스 크루츠는 대형 조선 3사와 함께 HJ중공업을 방문하며 상선, 군함 등 대규모 선박 건조 협력을 논의



Alex Krutz · 3촌 이상
Managing Director at Patriot Industrial Partners | Former Dep...
3개월 ·

+ 팔로우 ...

Lets build Ships in America! I just finished 3 successful days in South Korea working with our partners and allies on large commercial ship building collaboration. I had the honor and pleasure of visiting some amazing shipyards and factories. I appreciate [HD Hyundai Heavy Industries](#), [Hanwha Ocean](#), [Samsung Heavy Industries](#) and [HJ Shipbuilding & Construction](#). I met with MOTIR, the industrial policy agency and spoke with suppliers in the Koshipa ship building association. Looking forward to further conversations on our plans for Maritime Dominance!!

[#shipbuilding](#) [#manufacturing](#) [#madeinamerica](#)

자료: LinkedIn, IBK투자증권

2-1. 전략상선단: HJ중공업의 주력 건조 선종의 비중이 가장 높다

전략상선단 정의:

- 1) 미국에서 건조되고
- 2) 미국 적기의 선박 중
- 3) 국제 무역거래에 사용되는, **존스법 적용을 받지 않는** 선박

미국의 전략상선단은 미국에서 건조(US-built)되고, 미국 적기(US-Flagged)의 선박이 평시에는 민간 화물을 수송하며 국제 무역 거래에 사용되지만, 전시에는 해군이 1순위로 징발 가능한 선박을 칭한다. 전략상선단의 정의에서 주목할 점은 ‘국제 무역 거래’에 사용되는 선박이라는 점이다. 즉, 해당 선박들은 존스법(미국 내 항구 간 물류 운송 시 미국에서 건조되고, 미국인이 소유하며, 미국인 승무원이 탑승한 미국 국적 선박만 허용하는 보호무역 법안)을 적용 받지 않는 선박을 의미한다.

그림 10. 미국 SHIPS Act 전략상선단 확보 계획 주요 사항:

- 1) “Strategic Commercial Fleet Program”을 신설하며, 해당 프로그램을 통해 현재 미국 국적 선박 185척 중 **국제 무역에 사용되는(=존스법을 충족하지 않는)** 약 80척의 선박을 10년 내 250척까지 늘릴 계획
- 2) 빠른 선단 확보를 위해 2029년까지 해외에서 건조된 선박을 조건부로 미국 국적 선적으로 변경 가능
- 3) 미 교통사령부의 요구가 있다면 미 해사청은 해당 프로그램을 통해 탱커를 우선적으로 확보해야 함

Section 401: Strategic Commercial Fleet

This section establishes a **new program** – the **Strategic Commercial Fleet Program** – to support the development of **U.S.-built, U.S.-flagged vessels in international commerce.**

Under this program, the Maritime Administration shall solicit bids for **commercially viable, militarily useful, privately owned vessels** to meet national security requirements and maintain a U.S. presence in international commercial shipping. The program will have a goal for **establishing a fleet of 250 U.S.-flagged vessels in international commerce.**

To participate in the program, an eligible carrier (or a team representing a carrier and a shipyard) shall submit a proposal to bring a vessel into the program, including a proposed support payment which shall cover the capital costs and operational costs associated with bringing a new, U.S.-built, U.S.-flagged, U.S.-crewed vessel into the fleet. The Maritime Administration shall select proposals which are the best value to the taxpayer. Vessels shall be included within the fleet for 7 years, and this operating agreement can be renewed twice (for a total of 21 years—the lifetime of a vessel). If an agreement is not renewed, the carrier shall receive a payment based on the remaining useful life of the vessel.

In order to increase the fleet rapidly, carriers may also submit a bid to **bring a foreign-built vessel into the fleet and reflag it.** This vessel may serve as an “interim vessel,” meaning it remains in the fleet only until it can be replaced by a U.S.-built vessel, or it may serve in the fleet under a full-term operating agreement. **However, foreign-built vessels other than “interim vessels” shall not be allowed to enter the fleet after fiscal year 2029.**

Recognizing that U.S. Transportation Command (TRANSCOM) has identified an **imminent need for additional tanker vessels,** the program includes specific language specifying that MARAD should prioritize adding tanker vessels through the Strategic Commercial Fleet program if TRANSCOM determines more tankers are needed than are available through the Tanker Security Fleet.

자료: kelly.senate.gov, IBK투자증권

전략상선단의 후보가 될 수 있는 선박 중 중형 컨테이너선(3-8K TEU) 비중이 가장 높음

현재 미국 국적의 선박은 185척으로 파악되는데, 이 중 존스법의 적용을 받는 선박이 92척, 존스법을 적용 받지 않는 선박이 93척이다. 존스법을 적용 받지 않는 선박, 즉 전략상선단의 후보가 될 수 있는 선박 93척 중 29척(31%)가 HJ중공업의 주력 건조 선종인 3-8K TEU 크기의 중형급 컨테이너선이다. 중형 컨테이너선과 규모가 비슷한 PCC선까지 포함하면 47척(51%)이 전략상선단 중 컨테이너선, PCC선이다.

HJ중공업은 중형 컨테이너선 전문 건조 조선사임

주목할 점은 중형 컨테이너선은 HJ중공업의 주력 건조 선종이라는 사실이다. 현재 HJ중공업은 2026~2027년 인도 예정인 12척의 선박 중 11척이 3-8K TEU급 중형 컨테이너선으로, 중형 컨테이너선 전문 건조 조선소라해도 과언이 아니다. 과거 필리핀 수빅 조선소의 건조 이력까지 감안한다면 중형 컨테이너선 건조 부문에서 상당한 트랙레코드를 보유 중이다.

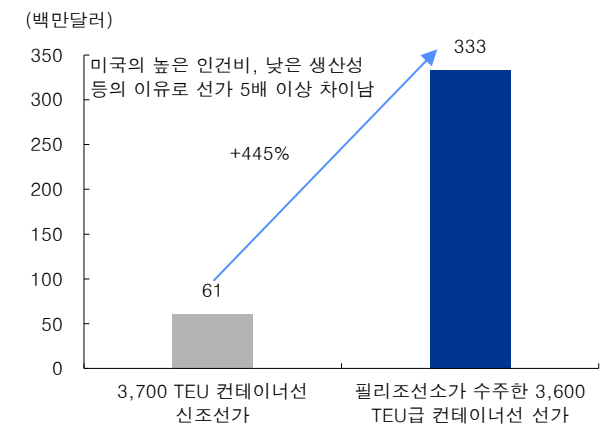
29년까지 임시로 해외 건조 선박도 조건부로 전략상선단으로 인정

전략상선단 법안에서 핵심은 ‘임시 선박(Interim Vessel)’ 조항이다. 원칙적으로 전략상선단은 미국 건조, 미국 적기 선박으로 구성되나, 선단을 기존 80척 → 250척으로 단기간 내에 확대하기 위해 2029년까지 외국 건조 선박도 조건부 편입을 허용한다.

최근 HJ중공업과 미국과의 우호적인 관계를 감안하면 동사의 전략상선단 임시 선박 수주 가능성도 충분히 존재한다고 판단

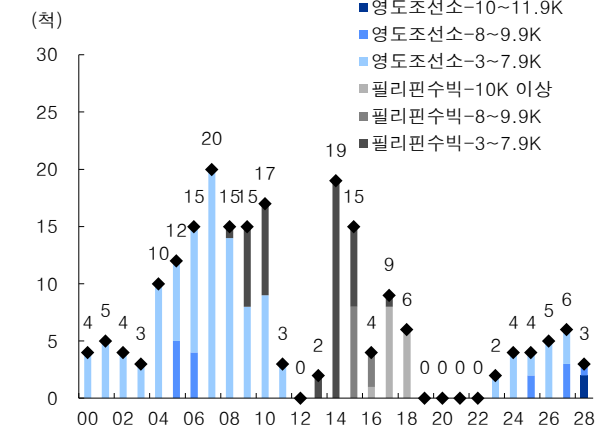
HJ중공업은 2028~2029년 수주 가능 슬롯이 약 11척으로 추정되며, 미국 현지 건조선가가 글로벌 신조선가 대비 5배 이상 높다는 점에서 가격과 납기 경쟁력이 부각될 여지가 있다. 특히 동사가 중형 컨테이너선 주력 조선사라는 점과 더불어, 최근 미국 군수지원함 MRO 수주, 미 상무부 부차관보의 현장 방문 및 상선, 군함 건조 협의 등의 트랙레코드를 감안하면, 전략상선단(Interim Vessel) 트랙을 통한 미국과 HJ중공업 협력 가능성은 충분히 존재한다고 판단한다.

그림 11. 미국 건조 선박과 신조선가의 차이: 미국의 높은 인건비, 낮은 생산성 등의 이유로 선가 5배 이상 차이남



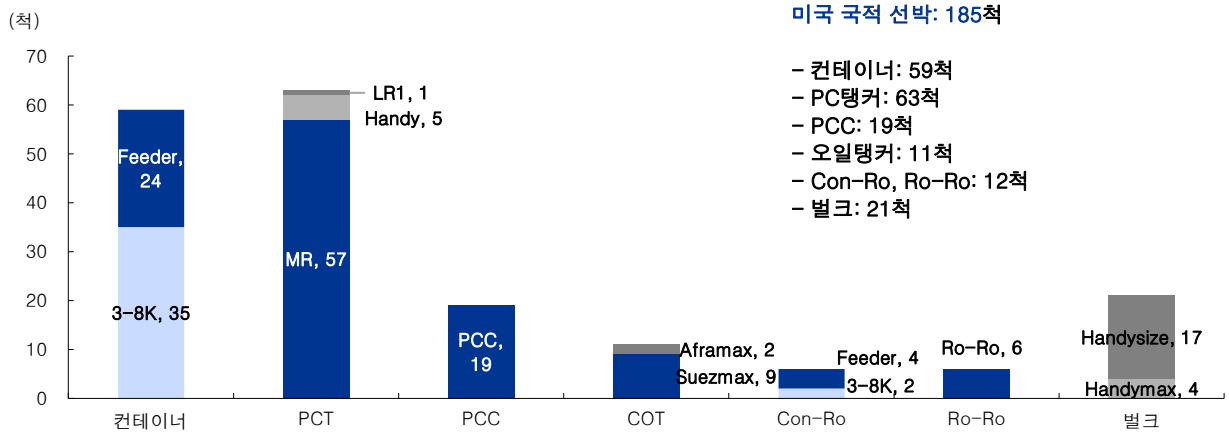
자료: Clarksons, IBK투자증권

그림 12. HJ중공업의 중형 컨테이너선 인도 이력: 중형 컨테이너선은 동사의 주력 건조 선종으로 향후 전략상선단 관련 협력이 기대됨



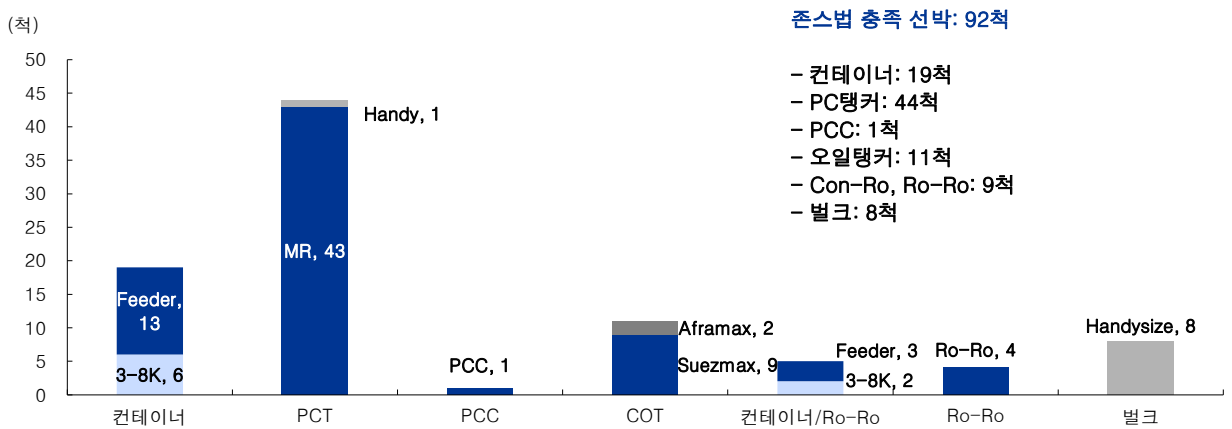
자료: Clarksons, IBK투자증권

그림 13. 전략상선단: 미국 국적 선박 구성: 185척



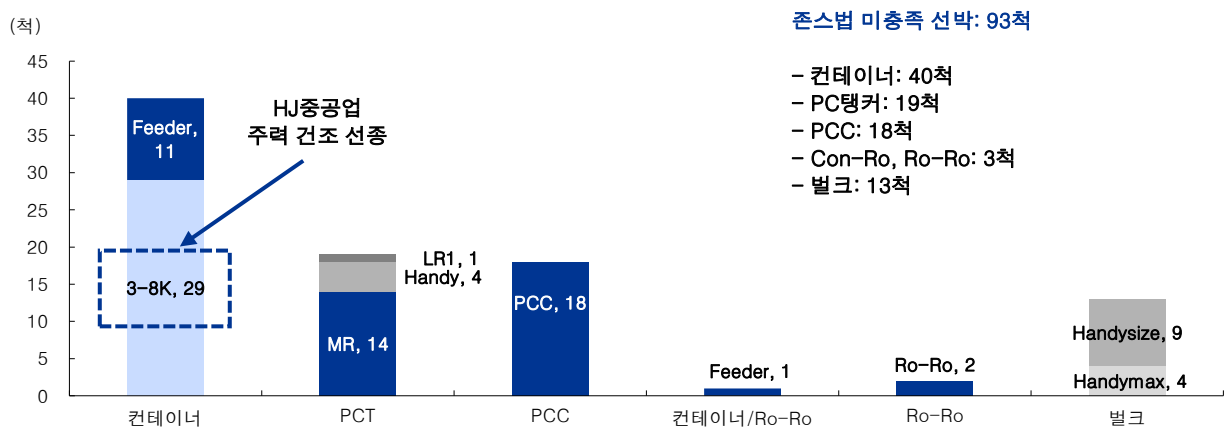
자료: 미국 교통부, IBK투자증권

그림 14. 존스법 총족(미국 연안 내 운항 가능) 선박 구성: 중형 PC탱커 비중이 높음



자료: 미국 교통부, IBK투자증권

그림 15. 존스법 미총족(국제 무역에 사용=전략상선단) 선박 구성: 중형 컨테이너/PCC 비중이 높음



자료: 미국 교통부, IBK투자증권

2-2. 군수지원함, 수송/상륙함: 미국 함정에는 호위함, 잠수함만 있는 게 아니다

25년 대형 조선사들은 미국 현지 조선사들과의 협력 체계 구축

2025년은 대형 조선사들의 미국 현지 조선사와의 협력이 시작된 해였다. 한화오션은 필리조선소를 인수하고 오스탈 조선소의 지분을 확보했으며, HD현대중공업은 헌팅턴잉글스와 MOU를 맺었으며, 삼성중공업은 제너럴다이내믹스 나스코, DSEC, 비거 마린 그룹과 협력체계를 구축했다.

HJ중공업은 미국 함정 시장 중 수송/상륙함, 고속상륙정 분야에서의 협력이 기대됨

비록 HJ중공업은 미국 현지 조선사와의 협력 소식이 들리고 있지는 않지만, 군수지원함 MRO를 통해 운용, 품질 역량을 입증한 뒤, 중장기적으로는 군수지원함 및 군함 건조 영역으로의 확장할 가능성이 높아 보인다. 특히 미국 함정 시장에서 HJ중공업에 우호적인 기회는 전투함 중심보다는 수송/상륙함 및 군수지원함 영역에 있다고 판단한다.

수송/상륙함과 고속상륙정은 패키지로 함께 운용 됨

수송/상륙함은 해상에서 적이 점령한 연안으로 병력, 탱크, 장갑차, 헬기 등 상륙 전력을 투사하는 역할의 군함이다. 헬기 및 고속상륙정(LSF)을 이용한 공중/해상 입체 상륙작전, 전차 직접 집안, 상륙작전 지휘, 신속대응전력 수송 및 해상기지 역할을 수행한다.

HJ중공업은 국내 수송/상륙함, 고속상륙정 분야에서 독보적인 건조 이력을 보유 중

현재 한국 해군·해병대는 상륙함(LST)으로 고준봉급(LST-I)과 천왕봉급(LST-II), 대형수송함(LPH)으로 독도급, 고속상륙정(LSF/LSF-II)으로 솔개급을 운용 중이다. 핵심은 국내 조선사 중 대형수송함(LPH)과 고속상륙정(LSF) 모두에 대해 건조 이력을 보유한 곳이 HJ중공업이 유일하다는 점이다. 또한 상륙함 전력 8척 중 4척(3척 HD현대중공업, 1척 구 코리아타코마)을 HJ중공업이 건조한 이력이 있으며, 동사는 상륙전력 전반에서 설계, 건조, 통합 역량을 축적해온 대표 사업자로 평가된다.

표 4. 한국 수송/상륙함, 고속상륙정 역대 건조 선박 현황: HJ중공업은 고속상륙정, 수송/상륙함에서 강점을 가짐

대분류	소분류	선체번호	함명	진수	인수	취역	퇴역	건조사	비고
고속상륙정	솔개급 LSF-I	LSF-611	솔개 611	89년 6월	89년 12월		05년 6월	코리아타코마	퇴역
		LSF-621	솔개 621	04년 4월	05년 12월	05년 12월		하버롭스크 조선(해외조달)	운용 중
		LSF-622	솔개 622	-	06년 9월	06년 10월			운용 중
		LSF-623	솔개 623	-	07년 1월	07년 1월			운용 중
	솔개급 LSF-II	LSF-631	솔개 631	-	07년 4월	07년 10월		HJ중공업	운용 중
		LSF-632	솔개 632	-	07년	-			운용 중
		LSF-633	솔개 633	21년 12월	23년 6월	-			운용 중
		LSF-635	솔개 635	-	-	-			운용 중
		LSF-636	솔개 636	23년 5월	-	-			진수
		LSF-637	솔개 637	-	-	-			진수
		LSF-638	솔개 638	-	-	-			계약 체결
	LSF-639	솔개 639	-	-	-		계약 체결		
	상륙함	고준봉급 LST-I	LST-681	고준봉	92년 09월	93년 06월	93년 06월		코리아타코마
LST-682			비로봉	96년 12월	97년 11월	97년 12월		HJ중공업	운용 중
LST-683			향로봉	98년 10월	99년 08월	99년 08월	운용 불가		화재
LST-685			성인봉	99년 03월	99년 11월	99년 12월			운용 중
천왕봉급 LST-II		LST-686	천왕봉	13년 09월	14년 11월	14년 12월		HJ중공업	운용 중
		LST-687	천자봉	15년 12월	17년 08월	17년 08월		현대중공업	운용 중
		LST-688	일출봉	16년 10월	18년 04월	18년 04월			운용 중
LST-689	노적봉	17년 11월	18년 11월	18년 12월			운용 중		
대형수송함	독도급 LPH	LPH-6111	독도	05년 07월	07년 07월	07년 07월		HJ중공업	성능개량 중
		LPH-6112	마라도	18년 05월	21년 06월	21년 06월			운용 중

자료: 언론자료, IBK투자증권

미 해군 2054년까지 1,030억 달러, 한화 약 150조 원 규모의 수송/상륙함 전력 구매 예정

2025년 기준 미국 해군은 수송, 상륙함 분야에서 8척의 대형 상륙강습함(LHA), 17척의 상륙수송도크함(LPD), 54척의 중형 상륙함(LSM)을 확보하는 것을 목표로 하고 있으며, 해당 사업 규모는 1,030억 달러, 한화 약 150조 원으로 미국 의회는 추정하고 있다. 향후 HJ중공업의 미국 합정 시장 진출이 구체화될 경우, 단발성 프로젝트가 아닌 중장기 파이프라인을 기대할 수 있는 충분한 시장 규모로 판단한다.

고속상륙정은 수송/상륙함 전력과 함께 패키지로 운용, HJ중공업은 고속상륙정 분야에서도 글로벌 경쟁우위를 보유한 것으로 판단

더불어 수송/상륙함은 통상적으로 다양한 유형의 상륙정(LCAC, LSF 등)과 함께 패키지로 운용되며, 이에 따라 플랫폼 단품 경쟁력뿐 아니라 상륙정 라인업, 공급능력, 운용 레퍼런스가 사업 성패를 좌우한다. 다음 장에서 자세히 서술하겠지만, HJ중공업은 고속상륙정(LSF) 분야에서 글로벌 경쟁우위를 보유한 것으로 판단한다. 특히 LSF 시장은 글로벌 대안이 제한적이며, 사실상 주요 경쟁 제품이 HJ중공업의 솔개급 LSF-II와 미국 텍스트론 사의 SSC로 수렴되는 구조다. 다만 텍스트론은 예산 제약의 영향으로 2028년까지 연간 2척 수준으로 생산 캐파가 제한되어 있어, HJ중공업에게 또 하나의 기회가 될 가능성이 높다고 판단한다.

표 5. 미 해군 체계별 도입 척수 및 비용 분석

(단위: 십억달러)

대분류	소분류	체계명	척수	2025년 ~ 2054년 추정 예산안			
				전체 체계 획득 비용		1척당 획득 비용	
				해군 추정	의회 추정	해군 추정	의회 추정
항공모함	Aircraft Carriers	Ford Class CVN-78	6	96	103	16.00	17.17
잠수함	Columbia class SSN(X)	SSBN-826 ballistic missile submarines	10	79	95	7.90	9.50
	Large Payload Virginia Class	SSN(X) Next-gen attack submarines	14	99	122	7.07	8.71
	Virginia Class	Large payload Submarines	6	51	62	8.50	10.33
	Virginia Class for VPN	SSN-774 attack submarines	36	168	185	4.67	5.14
	Virginia Class for VPN	SSN-774 attack submarines with VPMS	9	39	46	4.33	5.11
대형 수상 전투함	DDG-51 Flight 3	Arleigh Burke Class DDG-51, Guided missile destroyers	23	61	61	2.65	2.65
	DDG(X)	DDG(X) next-gen guided missile destroyers	28	92	123	3.29	4.39
소형 수상 전투함	FFG-62	Constellation class FFG-62 Guided missile frigates	24	24	35	1.00	1.46
	FFG-62 Flight 2	Constellation class FFG-62 Flight 2 Guided missile frigates	57	61	82	1.07	1.44
수송/상륙함	LHA	America class LHA-6 amphibious assault ships	8	35	39	4.38	4.88
	LPD-17 Flight 2, LPD(X)	San Antonio class LPD-17 dock	17	37	45	2.18	2.65
	Medium landing	LSM medium Landing ships	54	10	19	0.19	0.35
전투지원함	Large combat logistics	John Lewis class T-AO-205 oilers	28	21	27	0.75	0.96
	Large Support		3				
	Small Combat logistics	T-AOL next-gen logistics ships	30	14	14	0.47	0.47
	Small support		10				

자료: US Marine, IBK투자증권

표 6. 한국과 미국의 상륙함 제원 비교

구분	LPH	LPD	LHA	LST	LSM
정의	Landing Platform Helicopter (헬기상륙함)	Landing Platform Dock (상륙수송도크함)	Landing Helicopter Assault (대형 상륙강습함)	Landing Ship Tank (전차상륙함)	Landing Ship Medium (중형 상륙함)
대표 예시	한국 독도함(개념상 LPH/LHD 성격 혼합)	미 해군 San Antonio급(LPD-17)	미 해군 America급(LHA)	한국 천왕봉급(LST-II)	미 해병대 신형 LSM (구 LAW)
핵심 임무	헬기로 상륙부대 투사 + 지휘/지원	병력/차량/화물 수송 + 월덱 상륙정/LCAC 운용	대형 항공전력 기반 상륙강습, 지휘 허브	차량/전차를 직접 싣고 해안에 상륙, 하역	연안/도서로 분산 수송, 상륙(중형급)
만재배수량	~19,500t	~25,300t	~44,449t	~7,140t	~4,000t
전장	200m	210m	260m	127m	100m
상륙정 (상륙수단)	공기부양정(LCAC) 2척	공기부양정(LCAC) 2척 또는 상륙지원정(LCU) 1척	공기부양정(LCAC), 상륙지원정(LCU) 혼합 운용	고속상륙주정(LCM) 2+1척	자체 상륙
건조 조선사	HJ중공업	헌팅턴 잉겔스	헌팅턴 잉겔스	HJ중공업, HD현대중공업	핀칸티에리

자료: 언론자료, IBK투자증권

그림 16. 감습상륙함 USS Tarwa(LHA-1)에 접근 중인 고속상륙정



자료: 언론보도, IBK투자증권

그림 17. 상륙수송함 USS Portland(LPD-27)에 접근 중인 고속상륙정



자료: 언론보도, IBK투자증권

그림 18. 한국 대형 수송함 독도함(LPH, 헬기상륙함)



자료: 언론보도, IBK투자증권

그림 19. 한국 천왕봉급 상륙함(LST, 전차상륙함)



자료: 언론보도, IBK투자증권

그림 20. 미국 San Antonio급 상륙수송선거함(LPD)



자료: 언론보도, IBK투자증권

그림 21. 미국 신형 중형 상륙함(LSM, 건조 예정)



자료: 언론보도, IBK투자증권

3. 고속상륙정 수출 모멘텀: UAE를 시작으로, 글로벌 대안이 없다

HJ중공업 또한 대형 조선사와 유사하게 수출 모멘텀이 존재한다. 이르면 올해 아랍에미레이트(이하 UAE)로의 솔개급 고속상륙정(LSF-II)의 수출 소식을 전망한다.

솔개급 고속상륙정:
2007년 HJ중공업이
주도해 독자 개발

솔개급 고속상륙정(LSF-II)은 대한민국 해군이 운용 중인 공기부양식 상륙정으로 대형 수송함에 탑재하여 운용하기 위해 개발되었다. 2000년 초 우리나라는 미국 텍스트론사의 고속상륙정 도입을 추진했으나, 미국이 핵심 기술이전을 거부하자 독자개발을 선택했다. 2002년 HJ중공업이 주도해 기본설계에 착수했고, 5년간의 개발, 건조 끝에 2007년 우리나라 독자개발 솔개 631급 국산 공기부양정이 탄생했다. 현재까지 총 4척이 취역하여 운용 중이고, 추가적으로 4척이 실전 배치될 예정이다.

고속상륙정 도입 관련
선제적으로 관심을 표명하며 HJ중공업과 접촉에 나선 UAE

2023년 9월, UAE는 HJ중공업에 먼저 솔개급 고속상륙정(LSF-II)에 관심이 있으며, 한국을 방문해 수입 계획을 논하고 싶다는 의사를 밝혔다. 이후 24년 5월 UAE의 솔개급 고속상륙정 획득 관련 고위급 인사, 면담이 실시됐으며, 2025년 국제해양방위산업전(MADEX)에서는 LOI에 가까운 수준까지 수출 논의가 진척된 것으로 파악된다.

그림 22. 고속상륙정 솔개(LSF-II) 모습



자료: HJ중공업, IBK투자증권

그림 23. UAE의 HJ중공업 야드 방문



자료: 방위사업청, IBK투자증권

고속상륙정 추가 수출
가능성이 높은 이유:

1) 제한적인 글로벌 경쟁

HJ중공업의 고속상륙정은 UAE를 넘어 여타 국가로의 추가 수출 가능성도 충분히 존재한다고 판단한다. 수출 가시성을 높게 보는 근거는 제한적인 글로벌 경쟁구도와 구조적인 공급 제약에 있다. 현재 공기부양 고속상륙정시장에서 실질적인 경쟁 제품은 미국 텍스트론사의 SSC(Ship-to-Shore Connector)에 사실상 국한된다. 다만 미국 해병대의 SSC 프로그램은 예산 제약 영향으로 2028년까지 연간 2척 내외의 제한적 생산에 머물고 있어, 글로벌 수요 확대 국면에서 공급 대응 여력은 제한적인 상황이다.

중동, 남미, 아시아 등
다양한 국가에서
HJ중공업의 고속상륙정에
관심을 보이는 중

이에 따라 단일 공급원 구조에서 발생하는 납기 병목, 가격 부담 리스크를 완화하려는 수요국 입장에서, HJ중공업 고속상륙정은 현실적인 대체 조달 옵션으로 부각될 가능성이 높다고 판단한다. 실제로 2025년 MADEX에서는 UAE를 비롯해 사우디아라비아, 이집트, 카메룬, 콜롬비아, 에콰도르, 페루, 영국, 뉴질랜드, 싱가포르, 일본, 베트남 등 다수 국가 해군 관계자들의 관심이 확인된 바 있다.

그림 24. 주요 경쟁 모델인 미국의 고속상륙정은 예산 문제로 28년까지 연 2척 수준으로 생산 제한

Navy slows procurement of key vessel for Marine littoral maneuvers

By Todd South

Jun 20, 2024

f X t in e



자료: 언론보도, IBK투자증권

그림 25. 25년 MADEX HJ중공업 부스를 방문 중인 에콰도르 대표단, 중동, 남미, 호주, 동남아 등 다양한 곳에서 관심을 보임



- 부스를 방문 중인 에콰도르 대표단

이를 입증하듯, MADEX 행사에서 첫 선보인 HJ중공업의 고속상륙정은 폭발적 관심을 끌었다. 아랍에미리트, 사우디, 이집트, 카메룬 등 중동지역 사절단뿐 아니라 콜롬비아, 에콰도르, 페루, 영국, 뉴질랜드, 싱가포르, 일본, 베트남 등 전 세계 대표단이 부스를 찾았다. 30일 오후에는 호주와 아랍에미리트 사절단이 영도조선소를 직접 방문해 생산현장과 건조 중인 고속상륙정 실물을 살펴보기도 했다.

자료: HJ중공업, IBK투자증권

고속상륙정 추가 수출 가능성이 높은 이유:

2) 가격 경쟁력

복수로 도입하는 고속상륙정 특성상 중동, 동남아, 중남미 등 예산이 제한적인 국가들에게 가격 경쟁력은 결정적인 차별화 요인임

가격 경쟁력 또한 HJ중공업 고속상륙정(LSF)의 수출 가시성을 높이는 핵심 요인이다. 미국 텍스트론사가 생산하는 SSC는 2023년 기준 척 당 약 9,000만 달러(한화 약 1,300억 원 수준으로 추정된다. 반면 HJ중공업의 솔개급(LSF-II)은 2019년 국내 후속함 계약 기준 척 당 약 775억 원 수준으로 파악되며, 단순 비교 시 미국 SSC 대비 약 40% 낮은 가격대를 형성한다. 동일한 공기부양 상륙정 체계에서 이 정도의 가격 격차는 도입 국가 입장에서 초기 획득비뿐만 아니라 후속 군수지원, 예비 부품 확보, 추가 물량 옵션 행사 시 재정 부담을 크게 완화하는 요소로 작용한다.

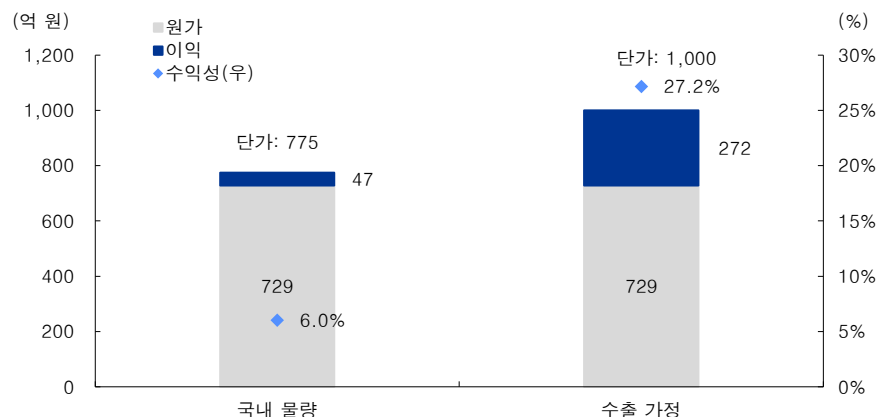
특히 상륙전력은 플랫폼 단일 도입이 아닌, LPD, LHD 등 모함과 연계한 패키지 조달 성격이 강하다. 모함 1척당 복수의 상륙정이 요구되는 구조상, 척당 단가 차이는 전체 사업 규모를 좌우한다. 예를 들어 4~6척 단위로 도입할 경우 SSC 기준과 솔개급 기준 간 총 사업비 격차는 수천억 원 수준까지 확대될 수 있다. 이는 중동, 동남아, 중남미 등 방산 예산이 제한적인 국가들에 있어 결정적인 차별화 요인이다. 더불어 HJ중공업은 상선, 특수선 건조 경험을 기반으로 한 국내 생산 인프라를 활용해 추가 물량 발생 시 규모의 경제 효과를 통한 원가 절감 여력도 보유하고 있다.

표 7. 고속상륙정(공기부양정) 체계 비교

	SSC(LCAC-100)	솔개(LSF-2)
개발(설계)	미 해군	ADD, HJ중공업
제작	Textron	HJ중공업
가격	2023년 기준: 척 당 9,000만달러(1,300억 원)	2019년 기준: 척 당 775억 원
배수량(만재)	180톤	155톤
탑재능력	화물 74톤	화물 55톤, 병력 150명 or (전차1대+병력 24명)
승조원	4명	5명
최고속력	50노트 (93km)	40노트 (74km/h)
항속거리	460km	400km
무장	12.7mm 증기관총*2문	12.7mm K6 증기관총*2문
엔진	24,000마력(RR 가스터빈엔진 4기)	15,800마력(가스터빈엔진 4기, 덕트 팬 2기)

자료: 언론자료, HJ중공업, IBK투자증권

그림 26. 고속상륙정 수출 물량 수익성 시뮬레이션: 미국 SSC 대비 23% 할인된 가격에 수출되어도 28% 마진 확보 가능. 영업이익 기여도가 높은 효자 제품일 것으로 추정



자료: IBK투자증권

고속상륙정 추가 수출
가능성이 높은 이유:

3) 내수, 수출 병행
생산체제로 제조원가 추가
하락 가능성

핵심 부품 국산화,
2036년까지 내수
생산체계 보장되며
제조원가 하락 →
원가 경쟁력 확보

현재 고속상륙정은 국내 Batch-II 사업도 진행 중이다. 2025년 8월 방위사업청은 제123회 방위사업추진위원회에서 고속상륙정 Batch-II 사업추진안을 의결했으며 2027~2036년 약 10년에 걸쳐 총 사업비 약 1조원 규모의 고속상륙정 전력화 사업을 진행할 계획이다. 금번 사업은 단순 추가 건조가 아닌 국내개발 성격이 병행된 프로그램으로, 성능개량, 체계통합, 군수지원 패키지까지 포함된 중장기 프로젝트라는 점에서 HJ중공업에 안정적 일감 기반을 제공한다.

여기에 UAE를 포함한 해외 수출 물량이 추가될 경우 내수+수출 병행 생산체계가 구축되며, 규모의 경제 효과가 본격화될 전망이다. 공기부양 고속상륙정은 소량 맞춤 생산 시 고정비 부담이 높은 플랫폼이지만, Batch-II 내수 물량 위에 수출 물량이 중첩될 경우 설계 및 시험평가 비용 분산, 부품 및 소재 공동조달, 생산라인 가동률 상승 효과가 발생한다. 이는 척당 제조원가 하락으로 직결되며, 결과적으로 Batch-II 사업의 채산성뿐 아니라 HJ중공업 특수선 부문의 전사 수익성 개선에도 기여할 것으로 추정된다. 특히 후속 군수지원(MRO), 성능개량, 추가 옵션 발주까지 감안하면 수명주기(Life-cycle) 수익 창출 구조도 동반 확대될 가능성이 높다.

종합하면, 1) 미국 중심의 제한적 경쟁구도, 2) 미국 SSC의 연간 2척 수준에 머무르는 생산 캐파 병목, 3) 솔개급의 유의미한 가격 경쟁력, 4) 국내 Batch-II 사업의 안정적 내수 기반까지 더해지며, HJ중공업 고속상륙정은 단순 대안 공급원을 넘어 비용 효율적 표준 플랫폼으로 자리매김할 가능성이 높다. 글로벌 상륙전력 현대화 수요가 점진적으로 확대되는 국면에서, 동사는 가격, 납기, 양산 유연성 측면에서 모두 경쟁우위를 확보하고 있어 중장기 수출 파이프라인의 가시성은 점진적으로 제고될 전망이다.

그림 27. 25년 8월, 고속상륙정 Batch-II 사업추진안 의결, 27~36년 10년에 걸쳐 약 1조원 구매 계획

- 고속상륙정(LSF-II) Batch-II 사업은 적 해안에서 멀리 떨어진 바다(초수평선)에서 고속상륙돌격이 가능한 고속상륙정을 확보하는 사업입니다. 이번 방추위에서는 고속상륙정 Batch-II를 국내개발로 확보하는 사업 추진기본전략(안)을 심의 의결하였습니다.
- 본 사업을 통해 상륙작전 시 필수 전투장비와 병력을 신속하게 해안으로 이송하고 경비작전하는 능력을 확보함으로써 상륙작전수행 능력과 적의 수도권 서측해역 침투 대응능력이 향상될 것으로 기대됩니다.
 - 사업기간 : '27 ~ '36년, 총사업비 : 약 9,998억 원

자료: 방위사업청, IBK투자증권

그림 28. 한국항공우주와 함께 고속상륙정 핵심 부품 국산화, 해외 진출을 하기 위한

HJ중공업·KAI, 고속상륙정 장비 '국산화' 나서는 이유는

해외 진출 노리고, 고속상륙정 기술 키우기로...KAI와 '맞손'

허인혜 기자 · 2025-05-12 07:15:06



이 기사는 2025년 05월 14일 10:45에 무료로 공개된 기사입니다.

HJ중공업이 한국항공우주산업(KAI)과 함께 고속상륙정(Landing Ship Fast) 장비 국산화 개발에 나선다. 국내에서 유일하게 고속상륙정 건조 기술을 보유한 HJ중공업이 건조를 넘어 장비의 국산화에도 도전하는 셈이다.

현재 전량 해외에서 도입 중인 장비를 국산화하면서 운용 효율성과 조달 편의성이 높아질 것으로 기대된다. 또 HJ중공업이 특수선 분야에서 다시 한 번 본격적인 해외 진출을 노리고 있는 만큼 국산화율과 기술력이 관건이 될 것으로 전망된다. 특히 미국과 중동 특수선 시장을 핵심 타겟으로 삼고 있다.

HJ중공업은 이달 KAI와 고속상륙정(LSF-II) Batch-II 시뮬레이터와 통합기관제어장치(ICAMS) 국산화 개발을 위한 양해각서(MOU)를 체결했다고 밝혔다. 양사는 각 사의 기술 역량을 바탕으로 장비 내재화에 나서는 한편 공동 마케팅을 포함한 수출 확대 전략도 함께 추진할 예정이다.

자료: 더벨, IBK투자증권

HJ중공업 (097230)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,162	1,886	2,000	2,448	2,637
증가율(%)	20.9	-12.8	6.0	22.4	7.8
매출원가	2,164	1,780	1,820	2,093	2,206
매출총이익	-2	106	180	355	431
매출총이익률 (%)	-0.1	5.6	9.0	14.5	16.3
판매비	107	99	113	138	149
판매비율(%)	4.9	5.2	5.7	5.6	5.7
영업이익	-109	7	67	217	282
증가율(%)	-1,742.1	-106.7	826.1	222.7	30.1
영업이익률(%)	-5.0	0.4	3.4	8.9	10.7
순금융손익	-32	-27	-33	-67	-66
이자손익	-32	-33	-29	-20	-16
기타	0	6	-4	-47	-50
기타영업외손익	39	32	-15	44	47
중속/관계기업손익	-1	-9	8	0	0
세전이익	-103	3	27	194	264
법인세	11	-2	-25	39	53
법인세율	-10.7	-66.7	-92.6	20.1	20.1
계속사업이익	-114	5	51	155	211
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-114	5	51	155	211
증가율(%)	127.9	-104.6	880.5	202.9	35.9
당기순이익률 (%)	-5.3	0.3	2.6	6.3	8.0
지배주주당기순이익	-114	5	51	155	211
기타포괄이익	70	-3	1	0	0
총포괄이익	-45	2	52	155	211
EBITDA	-85	36	136	281	342
증가율(%)	-415.3	-142.2	280.4	106.5	21.8
EBITDA마진율(%)	-3.9	1.9	6.8	11.5	13.0

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-1,369	64	602	1,718	2,335
BPS	4,092	4,124	4,771	6,489	8,824
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-3.3	92.4	35.0	15.7	11.5
PBR	1.1	1.4	4.4	4.1	3.0
EV/EBITDA	-8.6	21.8	13.1	7.4	5.2
성장성지표(%)					
매출증가율	20.9	-12.8	6.0	22.4	7.8
EPS증가율	127.3	-104.7	838.5	185.3	35.9
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-31.4	1.6	13.2	30.5	30.5
ROA	-4.2	0.2	1.9	4.8	6.0
ROIC	-60.1	1.5	15.6	98.4	308.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	747.9	541.9	611.9	470.7	364.8
순차입금 비율(%)	105.9	83.1	-26.7	-61.6	-83.4
이자보상배율(배)	-2.7	0.2	1.9	6.1	7.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	16.1	17.8	20.1	19.8	20.2
재고자산회전율	12.9	15.7	14.5	14.0	14.3
총자산회전율	0.8	0.7	0.8	0.8	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,727	1,073	1,961	2,290	2,695
현금및현금성자산	350	207	625	887	1,211
유가증권	13	24	45	47	50
매출채권	134	78	121	127	134
재고자산	135	105	171	180	190
비유동자산	1,163	1,131	1,106	1,054	1,009
유형자산	746	740	693	629	569
무형자산	5	5	5	5	5
투자자산	266	253	290	297	305
자산총계	2,891	2,204	3,067	3,344	3,704
유동부채	2,126	1,555	2,191	2,297	2,427
매입채무및기타채무	274	237	380	399	422
단기차입금	0	382	384	403	427
유동성장기부채	626	48	43	43	43
비유동부채	424	306	445	460	480
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	26	25	69	69	69
부채총계	2,550	1,861	2,636	2,758	2,907
지배주주지분	341	343	431	586	797
자본금	416	416	451	451	451
자본잉여금	1,062	1,062	1,062	1,062	1,062
자본조정등	-1	-1	-1	-1	-1
기타포괄이익누계액	397	330	331	331	331
이익잉여금	-1,533	-1,463	-1,412	-1,257	-1,046
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	341	343	431	586	797
비이자부채	1826	1345	2082	2185	2310
총차입금	724	516	554	573	597
순차입금	361	285	-115	-361	-665

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	155	-86	260	187	238
당기순이익	-114	5	51	155	211
비현금성 비용 및 수익	70	-3	96	40	28
유형자산감가상각비	24	28	69	64	60
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	231	-60	142	12	14
매출채권등의 감소	-2	60	-43	-6	-7
재고자산의 감소	65	30	-64	-8	-10
매입채무등의 증가	45	-33	137	19	23
기타 영업현금흐름	-32	-28	-29	-20	-15
투자활동 현금흐름	87	188	-328	-63	-77
유형자산의 증가(CAPEX)	-10	-5	-8	0	0
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	1	-1	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	34	2	18	-7	-8
기타	62	191	-337	-56	-69
재무활동 현금흐름	9	-245	483	139	164
차입금의 증가(감소)	25	0	43	0	0
자본의 증가	0	0	35	0	0
기타	-16	-245	405	139	164
기타 및 조정	-3	0	2	0	-1
현금의 증가	248	-143	417	263	324
기초현금	102	350	207	625	887
기말현금	350	207	625	887	1,211

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

