

조선

OBBBA에서 드러나는 그분의 의지

OBBBA 함정 건조 예산 기존 대비 \$29bn 증액

트럼프 대통령의 서명만을 남겨둔 One Big Beautiful Bill Act (OBBBA) 내부의 “국방부의 함정 건조 자원 강화” 부분 (SEC. 200002)을 살펴보면 해당 항목의 예산은 총 \$29bn 증가하였으며, 이 중에서 가장 주요한 증액은 **구축함 두 척, 핵잠수함 한 척**을 비롯한 함정 추가 조달 예산. 기존 미 해군의 10년간 (FY25-34) 함정 건조 비용 (\$363bn)에서 8%가량 증가한 예산은 트럼프 행정부의 해군력 회복에 대한 분명한 의지를 보여준다고 판단.

문제는 역시나 돈을 부어도 못만드는 현지 사정

GAO에 따르면 앞서 언급된 구축함 (알레이 버크급, 최대 38개월 지연)과 핵잠수함 (버지니아급, 최대 36개월 지연)은 **인도 지연이 가장 심화된 대표적인 함종**. 인력 개발, 도크 확장 등 중장기적인 해결책 또한 OBBBA 예산안 내에 포함되어 있으나, 이전 보고서에서 언급하듯 자금력을 확충해야 한다는 장기적 목표와 현재 납기를 맞추지 못한다는 단기적인 한계는 여전히 상충. 하반기 한국 조선사와의 협력 진전을 기대하는 가장 큰 근거.

여전히 블록에 대한 기대를 우선시, 흠집은 힘들다

전투함 위주의 예산 증액에 대한 수혜는 여전히 블록 건조 계약을 수주한다는 전제 하에 유효함. 트럼프 행정부의 자국내 조선업 지원 의도를 감안시 선박 **완전건조 (Whole-ship) 계약 수주의 가능성은 여전히 매우 제한적**이라 판단하며, 예산 증액으로 인해 가중되는 미국 조선사들의 납기 부담은 하반기 한국 조선업체들의 함정 블록 건조 계약의 가능성을 높이는 요소라고 판단.

업종 비중확대 의견 유지, 조정은 매수의 기회

지난주 전반적인 주가 하락은 1) 후판가 인상 가능성에 따른 중장기적 감익, 2) 단기 주가 상승 이후 조정, 3) LNG선 발주 모멘텀 부재 등으로 인한 것이라 판단. 그러나, 1) 보세구역 활용 및 중국산 후판의 여전히 낮은 유통가를 통한 협상, 2) 결국 “나와야만 하는” 미국 및 글로벌 LNG프로젝트향 LNG선 발주를 비롯한 하반기 미 해군 방산 관련 주가 상승 트리거는 여전히 유효하다고 판단. 특히, 지난주 금요일 (4일) HD한국조선해양의 전일 EB발행 공시에 따른 공매도 거래대금의 급증 (6개월 평균 360억, 금요일 당일 2,360억) 과 주가 조정에 대해 매수 기회라고 판단.



김용민 조선/자동차
yongmin.kim@yuantakorea.com

조혜빈 Research Assistant
hevin.cho@yuantakorea.com

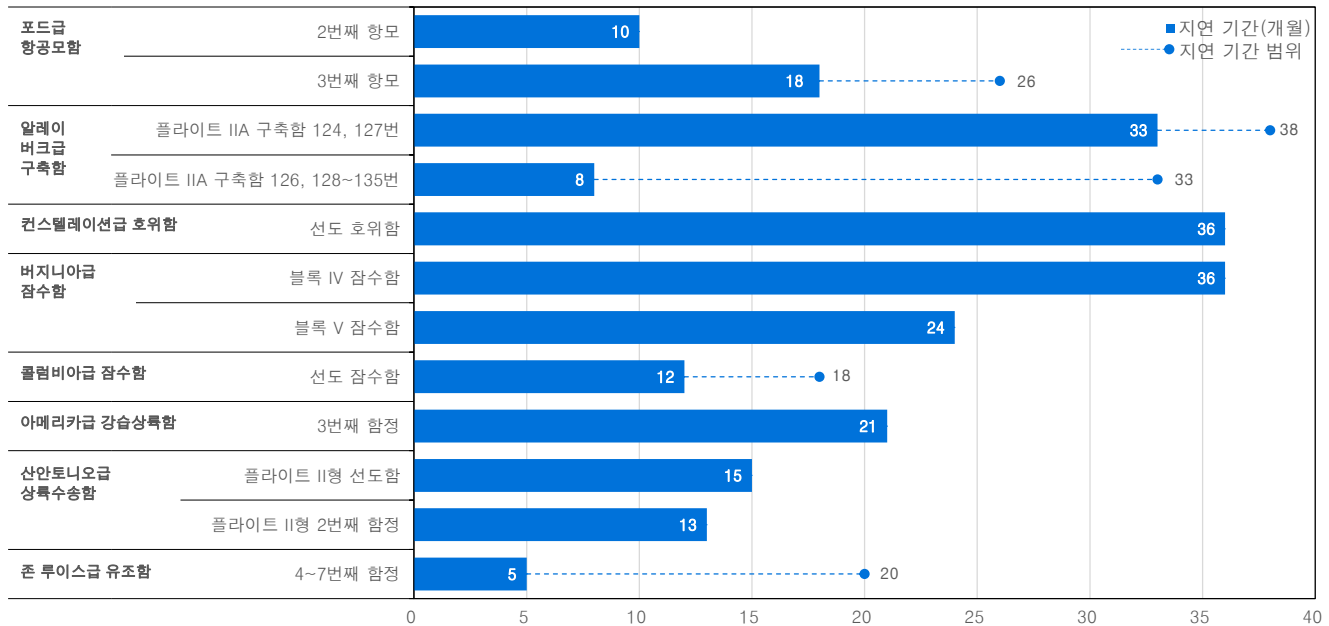
종목	투자 의견	목표주가 (원)
HD 한국조선해양	매수 (M)	466,000 (M)
한화오션	매수 (M)	102,000 (M)
삼성중공업	매수 (M)	22,000 (M)
HD 현대중공업	매수 (M)	502,000 (M)
HD 현대미포	매수 (M)	229,000 (M)

OBBBA Armed Services 내에 Shipbuilding 으로 추가된 예산

항목 (영문)	금액 (백만 불)	항목 (해석)
Two additional Guided Missile Destroyers (DDG)	5,400	미사일 구축함(DDG) 2척 추가
Second Virginia-class submarine	4,600	버지니아급 잠수함 1척 추가 (FY26)
Procurement of T-AO oilers	2,725	보급유조함(T-AO) 조달
Development of medium unmanned surface vessels	2,100	중형 무인 수상정 개발 및 조달
Procurement of Landing Ship Medium	1,804	상륙함(중형) 조달
Expansion of small unmanned surface vessels	1,534	소형 무인 수상정 확장
Multi-ship amphibious warship contract	1,470	상륙전 전함 복수계약 시행
Expansion of unmanned underwater vehicles	1,300	무인 수중정 확장
Supplier development in shipbuilding base	750	조선 산업 공급망 개발
Lease or purchase ships via Sealift Fund	600	수송함 임대 또는 구매
Advanced manufacturing techniques	500	고급 제조 기술 적용
Additional dry-dock capability	500	드라이독 확장
Cost-to-complete for rescue and salvage ships	500	구조/인양함 건조 잔여비용
Next-generation shipbuilding techniques	492	차세대 선박 건조 기술
Additive manufacturing for wire production and machining	450	와이어 생산 및 가공용 적층 제조
Application of autonomy and AI to shipbuilding	450	자율성과 AI 기술의 선박 건조 적용
Maritime industrial workforce development	450	조선 산업 인력 개발
Expansion of collaborative campus for shipbuilding	400	선박 건조 협업 캠퍼스 확장
Production of ship-to-shore connectors	300	선박-해안 연결 수송장비 생산
Development of 2nd LCU shipyard and additional LCU	295	LCU 생산 조선소 개발 및 LCU 추가 생산
Expansion of accelerated Training in Defense Manufacturing program	250	국방 제조 훈련 프로그램 확대
U.S. production of turbine generators for shipbuilding industrial base	250	터빈 발전기 생산 지원 (선박 산업 기반)
Advanced manufacturing processes	250	고급 제조 공정
Expansion of Navy corrosion control programs	250	해군 부식방지 프로그램 확대
Wave-powered unmanned underwater vehicles	250	파력 기반 무인 수중정 개발
Development/testing of maritime robotic autonomy	188	로봇 해양 자율 시스템 개발 및 시험
Development of TRMC autonomous proving ground	174	TRMC 자율 시스템 시험장 개발
Advanced procurement for Landing Ship Medium	160	상륙함(중형) 선행 조달
Leasing ships for Marine Corps operations	159	해병대 작전용 함정 임대
Retention of inactive reserve fleet ships	150	예비함정 유지
Rolled steel and fabrication facility	110	압연강 및 선박 제작 시설
Advanced procurement for light replenishment oiler	100	경급 보급유조함 선행 조달
U.S.-made steel plate for shipbuilding	85	국산 선박용 강판 확보
VLS reloading at sea	80	수상에서의 수직발사체계 재장전 개발
Machining capacity for naval propellers	50	해군 추진기 가공 능력 확장
Cold spray repair technologies	50	콜드 스프레이 수리 기술 확대
Total	29,176	

자료: 유안타증권 리서치센터, Congress.gov

알레이버크급, 버지니아급 함정들은 가장 대표적인 미국내 인도 지연 함종



자료: 유안타증권 리서치센터, US Government Accountability Office

함정 건조 시나리오별 장단점 비교사...

	해외 (한국) 완전 건조	해외 (한국) 블록 외주	미국 완전 건조
납기 준수	초도물량 인도시점 지연	현존 잔고 납기 준수 가능	납기 준수 사실상 불가능
비용 절감	매우 효과적인 비용 절감	인건비, 재료비 절감 가능	없음
기밀 누설 리스크	매우 높음	매우 제한적	없음
미국내 조선 생산 능력 확충 가능성	매우 제한적	고부가가치 사업 집중하여 숙련공 확충 가능	비숙련공 포함 전체적 성장 가능
해외 (한국) 인프라 증설	추가 특수선 야드 증설	상선 야드 사용 가능	없음

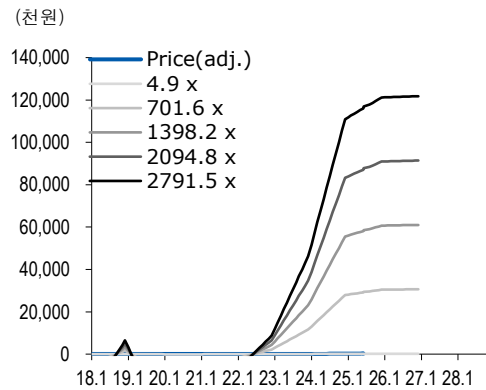
자료: 유안타증권 리서치센터

비전투함 시장의 완전건조 계약을 노리는 것보다 모든 함종을 대상으로 블록건조 계약을 노리는 것의 시장규모가 더 클 수 있음

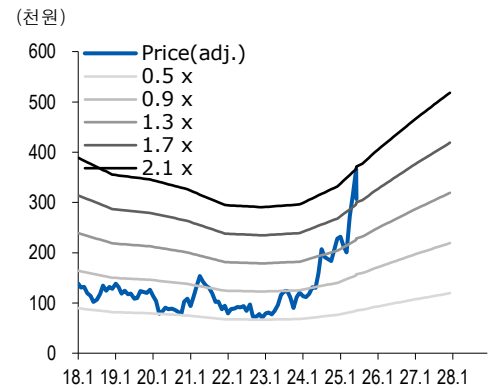
	분류코드	함종	역할	단가 (USDm)	플랫폼 건조단가 (USDm)	FY26-30 공사착수 척수	플랫폼 건조단가 총액 (USDm)	비중
전투	1045	Columbia Class Submarine	전략 핵잠수함	9,283	5,768	3	84,810	89%
	2013	Virginia Calss Submarine	공격형 핵잠수함	5,759	3,829	9		
	2122	DDG-51	구축함	2,500	1,400	14		
	2127	Littoral Combat Ship	연안전투함	544	466	—		
	2128	FFG-Frigate	호위함	1,170	577	8		
	3010	LPD Flight 2	상륙수송함	1,813	1,416	3		
	3041	LHA Replacement	강습상륙함	3,834	3,011	1		
	3043	Expeditionary Fast Transport	고속수송함	323	269	2		
	3050	Medium Landing Ship	중형 상륙함	268	129	8		
비전투	5010	AS Submarine Tender	잠수함 지원함	1,733	1,365	3	10,481	11%
	5025	TAO Fleet Oiler	해상 보급유조선	815	747	6		
	5035	Towing, Salvage, and Rescue ship (AT)	예인, 구난, 구조함	96	82	1		
	5087	Oceanographic ships	해양조사선	205	168	—		
	5100	LCU 1700	상륙주정	31	29	8		
	5112	Ship to shore connector	상륙용 공기부양정	91	64	16		
	5113	Service Craft	항만작업 보조정	15	15	25		
	5114	Auxiliary Personnel Lighter	생활용 바지선	71	68	3		

자료: 유안타증권 리서치센터, DOD FY 2025 Budget Estimates

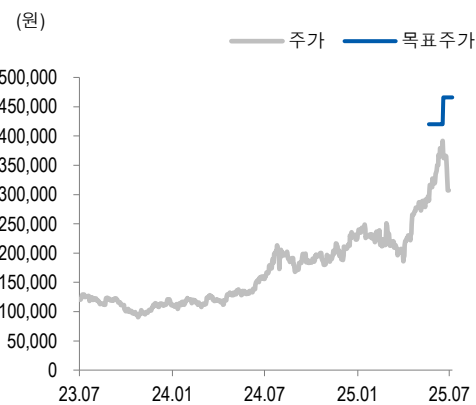
P/E band chart



P/B band chart



HD 한국조선해양 (009540) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-07-08	BUY	466,000	1년		
2025-06-25	BUY	466,000	1년		
2025-05-28	BUY	420,000	1년	-17.46	-6.67
2025-02-25	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

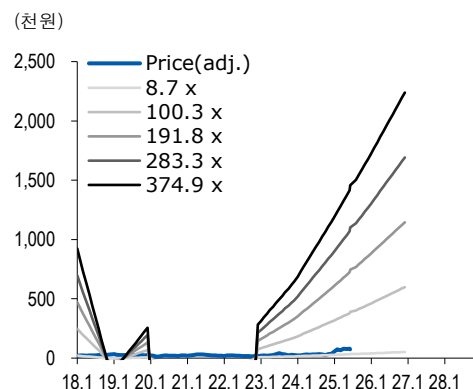
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

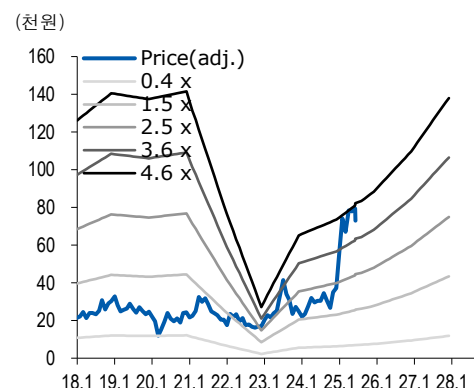
주: 기준일 2025-07-08

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

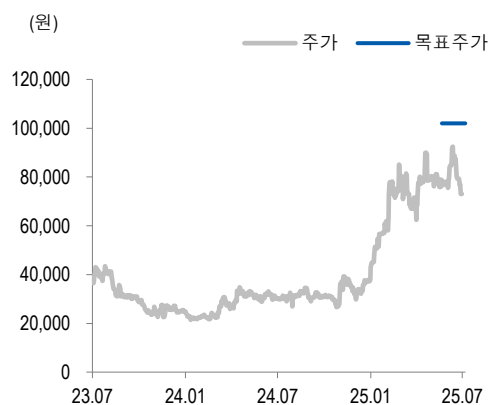
P/E band chart



P/B band chart



한화오션 (042660) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-07-08	BUY	102,000	1년		
2025-05-28	BUY	102,000	1년		
2025-05-15	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

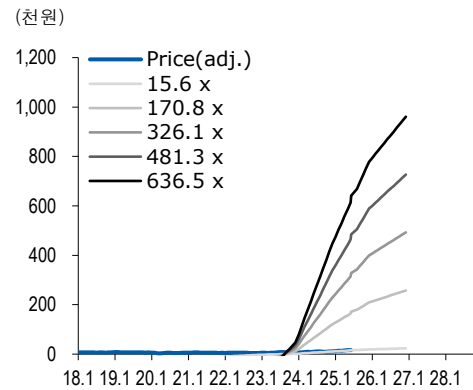
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

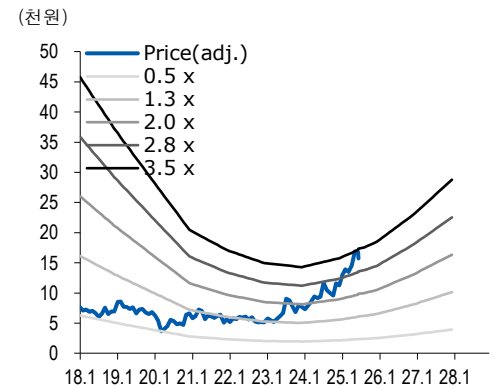
주: 기준일 2025-07-08

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

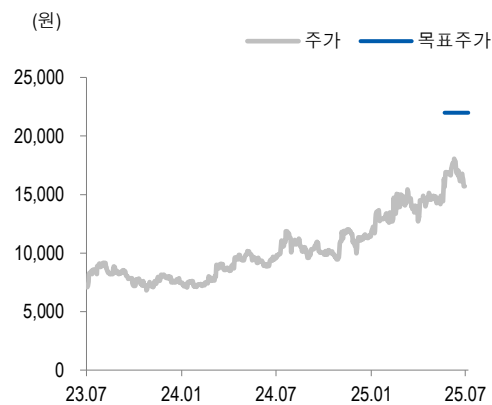
P/E band chart



P/B band chart



삼성중공업 (010140) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-07-08	BUY	22,000	1년		
2025-05-28	BUY	22,000	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

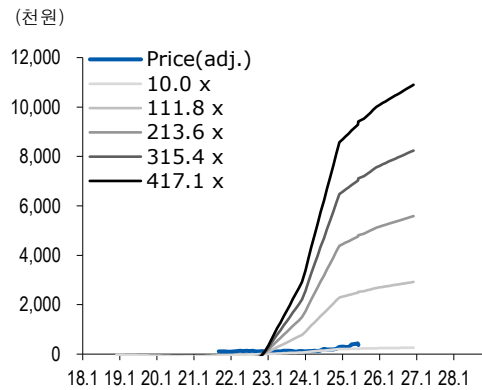
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

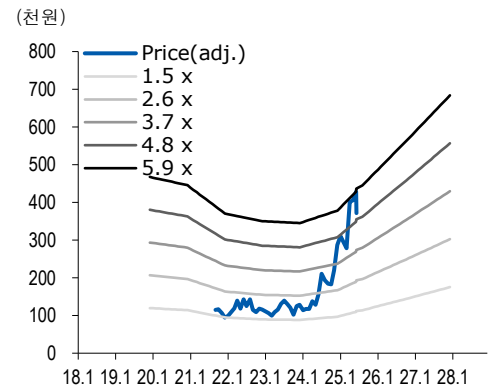
주: 기준일 2025-07-08

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

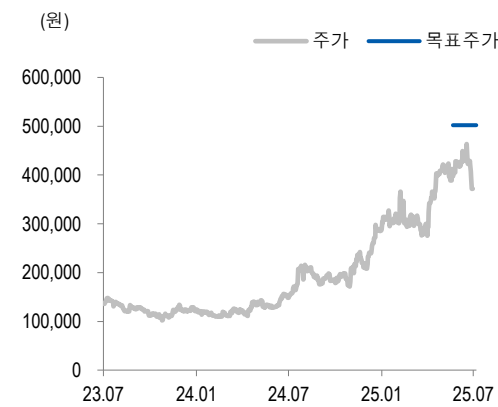
P/E band chart



P/B band chart



HD 현대중공업 (329180) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최 저) 주가 대 비
2025-07-08	BUY	502,000	1년		
2025-05-28	BUY	502,000	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

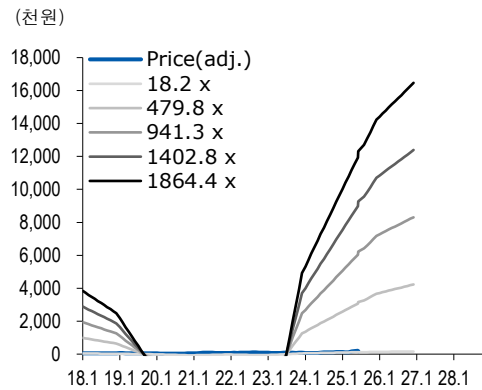
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

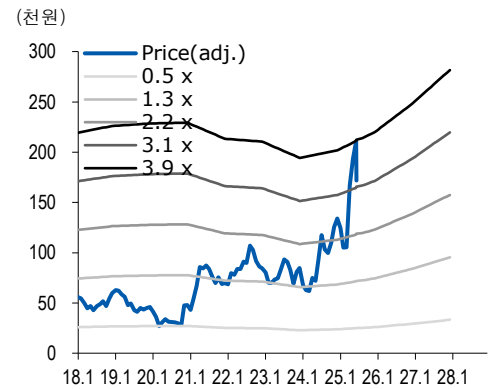
주: 기준일 2025-07-08

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

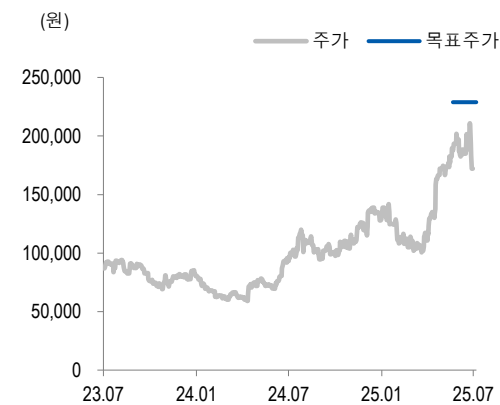
P/E band chart



P/B band chart



HD 현대미포 (010620) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-07-08	BUY	229,000	1년		
2025-05-28	BUY	229,000	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-07-08

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 김용민)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.