

한승한의 수주산업 위클리

SK증권 조선. 한승한
shane.han@sks.co.kr / 3773-9992



중국 양쯔장(YZJ)조선, 역대 최고 실적 기록

Top picks: 한화오션, HD 현대미포

- 신조선가치수는 186.34pt(+0.19pt), 중고선가치수는 183.98pt(+0.20pt)를 기록
- HD현대중공업은 미 해군 7함대 소속의 4.1만톤 급 화물 보급함 'USNS 앨런 셰퍼드'함의 MRO 사업을 수주
- HMM은 13,000-TEU급 LNG DF 컨테이너선 최대 12척(확정 6+옵션 6) 신조 발주를 준비 중. 이번 입찰에 대한 제안서 요청은 국내 조선 3사에게만 발송한 것으로 알려짐. 선가는 척 당 \$180m~\$185m으로 추정됨
- AP Moller-Maersk는 18,000-TEU급 LNG 컨테이너선 최대 12척(①확정 8+옵션 4 or ②확정 6+옵션 6) 발주를 준비 중. 중국과 한국 조선소를 직접 방문한 것으로 알려졌으며, 글로벌 선박 브로커 및 업계 관계자들은 척 당 \$20m 수준의 선가 차이 때문에 결국 중국 조선소를 선택할 가능성이 크다고 보는 중
- 중국 최대 민영조선사인 양쯔장(YZJ)조선은 1H25 매출액 129억 RMB(-1.3% YoY), GPM 44.5억 RMB(+28% YoY), 순이익 42억 RMB(+37% YoY) 기록하며 상반기 기준 사상 최고 실적 달성. 역대 최고 실적 시현에도 불구하고 매출액이 감소한 이유는 컨선 대비 낮은 단가의 탱커 건조 비중 확대에 따른 것
- 하지만 ①대형 DF 컨선 건조 비중 확대, ②낮은 강재가, ③선가 상승 효과 등이 반영됨에 따라 제품 믹스 악화 효과를 상쇄하면서 1H25 조선 부문 GPM은 35.2%로 놀라운 건조 마진 시현. 향후 점진적인 DF 컨테이너선 및 가스운반선 건조 비중 확대와 더불어 선가상승 효과만 고려해도 점진적인 이익 및 마진을 성장이 예정되어 있는 상황
- 올해 상반기 YZJ 수주실적은 약 5.4억불 규모의 총 14척(컨선 12척&벌크선 2척)으로, 올해 수주목표인 60억불 중 9%에 불과하며 작년 동기 79척 대비 대폭 감소한 수치. YZJ은 이를 두고 "단기적인 경제 불확실성 및 지정학적 긴장, 그리고 미국의 관세와 더불어 미 항만 수수료 도입 예정에 따른 결과"라고 언급
- 특히 "대형 및 고부가가치 선종 건조 능력 확대를 위해 증설한 신규 조선소인 '홍위안 조선소(Hongyuan Shipyard)' 건설이 계획대로 진행 중이며, '26년 말 완공 및 '27년 첫 선박 인도가 예정되어 있다"고 언급. 또한 해당 조선소를 통해 '29~'30년 인도 슬롯 중심의 신규 수주를 적극적으로 확보하고 있는 중이라고 밝힘
- 올해 중국 주요 조선소들이 계획 대비 저조한 수주 퍼포먼스 보여주고 있으나, 관세 불확실성 해소 및 글로벌 선사들의 선대 재편 완료 이후 다시 중국 조선소 중심의 발주가 이어질 가능성 높다는 판단. 글로벌 탭티어 라이너들의 대규모 컨테이너선 발주가 거의 완료된 상황에서 결국 중국과 한국 모두 향후 수주잔고 및 제품 믹스에서 탱커 비중 확대 가능성이 높음. 중국과의 저가 수주 경쟁으로, 탱커를 통한 컨테이너선 대비 높은 건조 마진 확보는 어려울 것으로 예상
- 하지만 국내 조선 3사는 일정 규모의 세컨 티어 라이너들의 친환경 컨테이너선 교체 발주 수요와 더불어 북미항 대규모 LNGC 물량을 포함한 가스운반선 중심의 수주를 통해 선종 믹스 악화를 충분히 상쇄할 것으로 예상. 이와 함께 생산성 향상 및 원가 절감 효과를 통해 점진적인 이익 성장 이어갈 것으로 전망
- 과거 상선으로만 만들어진 제2차 슈퍼사이클과 달리 현재는 상선+해양플랜트+함정+기자재+미국의 중국 제재 등의 다양한 모멘텀을 통해 길고 완만한 상승사이클 지속이 전망되기에 조선업 비중확대(Overweight) 의견 유지

한승한의 수주산업 위클리

SK증권 조선. 한승한
shane.han@sks.co.kr / 3773-9992



◎ 주요뉴스

HD현대중공업, LNG선 화물창 자체기술 실증절차 돌입 (헤럴드경제 / 25.08.09)

- 국내 조선업체가 GTT에 로열티를 주고 사용하는 LNG선 화물창 자체 기술 개발 및 상용화에 속도를 내는 중
- HD현대중공업은 '23년 'KC-2B'라는 LNG화물창 기술을 개발해 실증절차 진행 중

한화오션, 브라질 조선소 구축 '막바지 단계'...최대 7천명 일자리 목표 공유 (더구루 / 25.08.06)

- 한화오션은 브라질 행사에서 니테로이시에 현지 조선소를 설립하기 위한 계약 체결 막바지 단계에 이르렀다고 밝힘
- 현지 거점을 활용해 브라질에서 수요가 높은 FPSO와 FLNG, 그리고 시추선 등의 해양플랜트 수주를 계획

미 의회, 조선업 '차이나 패싱' 선언...한국 조선에 100년만의 기회 (글로벌이코노믹 / 25.08.04)

- 미 의회에서 민주당&공화당 하원의원들이 존스법의 허점을 해결하려는 '상선 동맹국 파트너십법'을 공동 발의
- 선박 부품 제조 및 개조를 동맹국(한국&일본)에서 할 경우 50% 관세를 면제하는 내용으로 중국 조선소를 견제

◎ 신조선가 Table

선종		규모(Size)	단위	2023	2024	Last	Current	증감
Tankers (탱커)	VLCC	320,000	dwt	128.00	129.00	126.00	126.00	-
	Suezmax	157,000	dwt	85.00	90.00	86.00	86.00	-
	Aframax	115,000	dwt	70.00	75.00	72.00	72.00	-
	MR	51,000	dwt	47.50	52.00	49.00	48.75	▼0.25
Bulkers (벌커)	Capesize	180,000	dwt	67.00	76.00	73.50	73.50	-
	Panamax	81,000	dwt	35.50	37.50	36.50	36.50	-
	Handymax	62,000	dwt	33.00	34.75	33.50	33.50	-
	Handysize	35,000	dwt	26.93	27.38	26.48	26.48	-
Gas Vessels (가스운반선)	LPG	91,000	cbm	113.50	122.00	119.00	119.00	-
	LNG	174,000	cbm	265.00	260.00	250.00	250.00	-
Dry Cargo (드라이카고)	Container	23,000	teu	235.50	275.00	272.00	271.00	▼1.00
	Container	13,000	teu	158.00	183.00	177.50	177.00	▼0.50
	Container	2,750	teu	41.25	43.50	45.00	45.00	-
	Car Carrier	7,000	ceu	97.00	97.00	91.00	91.00	-
Newbuilding Price Index (신조선가지수)			pt	178.36	189.16	186.15	186.34	▲0.19

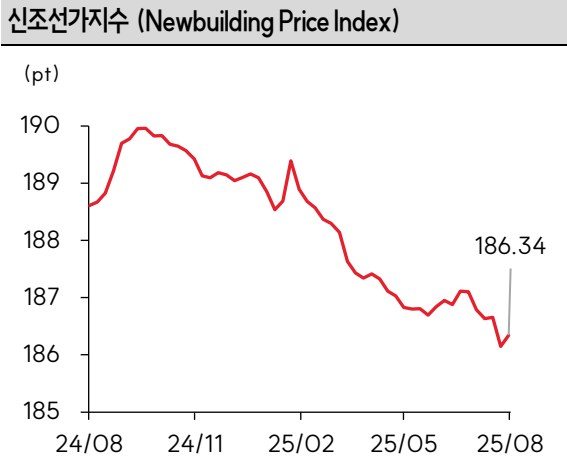
자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업위클리

SK증권 조선훑승한
shane.han@sks.co.kr / 3773-9992

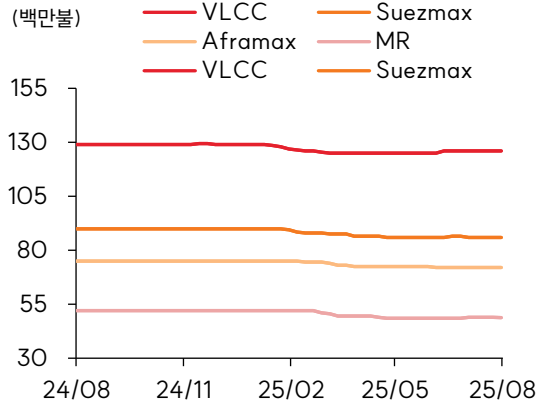


신조선가 Chart



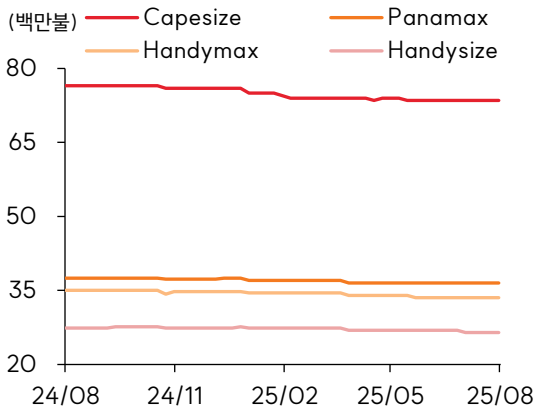
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 신조선가



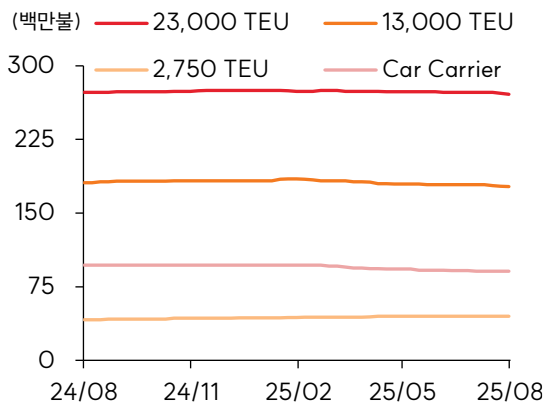
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 신조선가



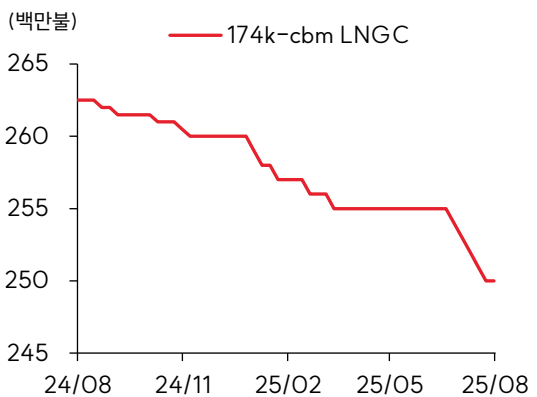
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container) 신조선가



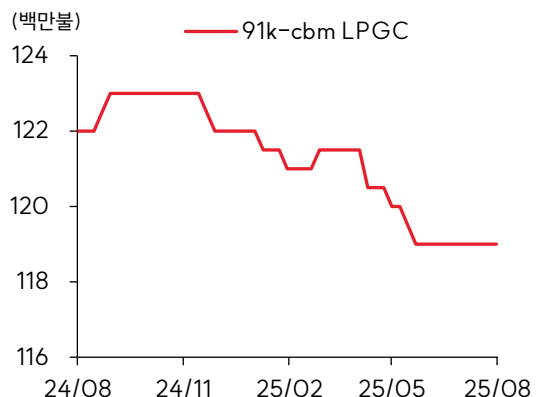
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 신조선가



자료: Clarksons, SK 증권

LPG 운반선(LPGC) 신조선가



자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리

SK증권 조션. 한승한
shane.han@sks.co.kr / 3773-9992



◎ 중고선가 Table

선종		규모(Size)	단위	2023	2024	Last	Current	증감
Tankers (탱커)	VLCC Resale	310,000	dwt	130.00	149.00	147.00	147.00	-
	Suezmax D/H Resale	160,000	dwt	95.00	97.00	93.00	93.00	-
	Aframax D/H Resale	105,000	dwt	83.00	82.00	75.00	75.00	-
	Panamax D/H Resale	73,000	dwt	63.00	63.00	58.50	58.50	-
	MR D/H Resale	51,000	dwt	53.00	52.00	52.00	52.00	-
	Tanker Secondhand Index			pt	207.26	203.39	193.93	193.93
Bulkers (벌커)	Capesize Resale	180,000	dwt	68.00	75.50	76.00	76.00	-
	Panamax Resale	82,000	dwt	39.50	40.00	39.00	39.00	-
	Handymax Resale	63,000	dwt	37.00	39.00	38.00	38.00	-
	Handysize Resale	38,000	dwt	33.00	34.25	33.00	33.00	-
	Bulk Secondhand Index			pt	172.22	186.83	187.51	187.51
Containership (컨테이너선)	Container 10 Yr	8,800	teu	52.00	65.00	81.00	81.00	-
	Container 10 Yr	6,600	teu	36.00	55.00	75.00	75.00	-
	Container 15 Yr	4,500	teu	21.00	40.50	40.00	40.00	-
	Container 10 Yr	2,600/2,900	teu	15.00	31.00	36.00	36.00	-
	Container 10 Yr	1,700/1,900	teu	14.00	21.50	27.00	27.00	-
	Container Secondhand Index			pt	52.06	72.77	81.16	81.16
Secondhand Price Index (중고선가지수)			pt	149.07	175.97	183.78	183.98	▲0.20

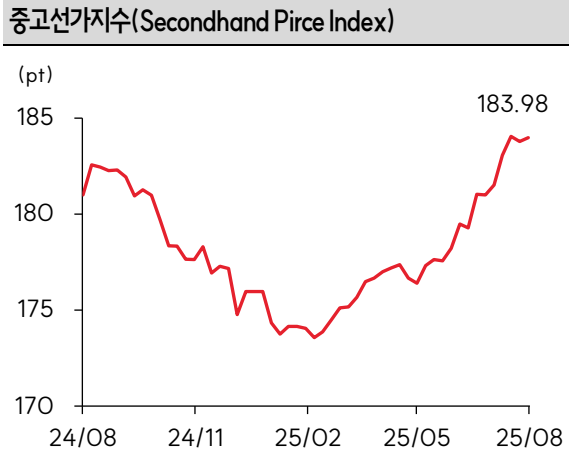
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리

SK증권 조선훑승한
shane.han@sks.co.kr / 3773-9992

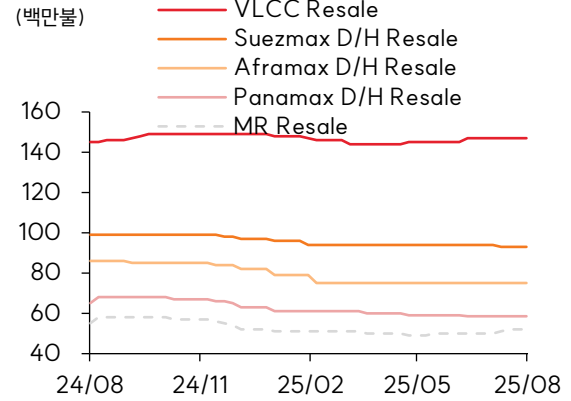


중고선가 Chart



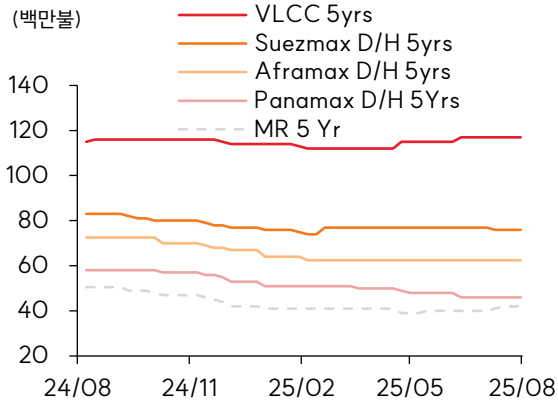
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 리세일가



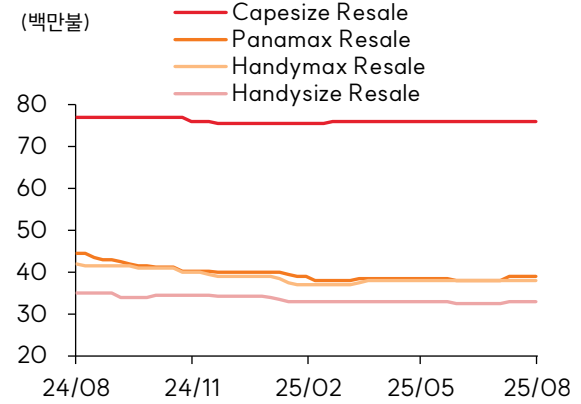
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 5yr 중고선가



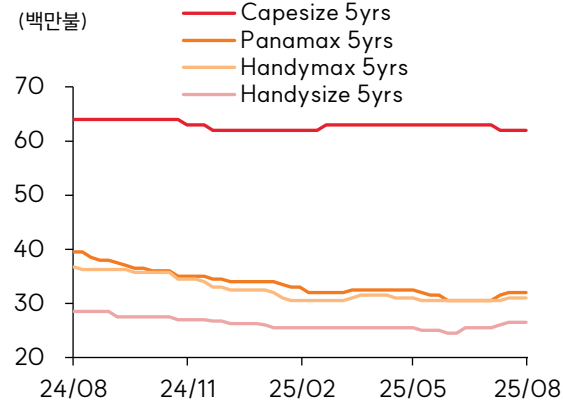
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 리세일가



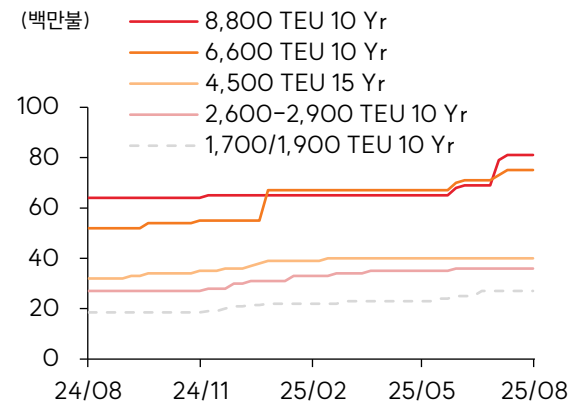
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 5yrs 중고선가



자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container) 10yrs 중고선가



자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리

SK증권 조선. 한승한
shane.han@sks.co.kr / 3773-9992



◎ 신조선 발주량 (Newbuilding Activity)

선종	발주 척 수			2025		
	2022	2023	2024	Last	Current	YoY
Oil Tankers	158	392	444	105	111	-64%
Chemical & Spec. Tankers	112	141	253	58	65	-67%
LPG Carriers	57	113	146	39	39	-60%
LNG Carriers	183	66	93	25	27	-52%
Bulk Carriers	557	632	538	126	133	-69%
Containerships	443	188	380	252	272	-2%
General Cargo Vessels	238	252	237	72	80	-61%
Ro-Ro/Car Carriers	93	88	76	4	4	-92%
Reefer Vessels	16	22	5	2	2	-75%
Offshore Vessels	121	91	155	69	71	-40%
FPSO/FSU	7	4	9	2	2	-63%
Passenger & Cruise Ships	48	32	60	32	33	-26%
Other Misc. Vessels	33	12	16	11	12	-31%
Total Contracting	2,066	2,033	2,412	797	851	-53%

자료: Clarksons, SK 증권

◎ 중고선 거래량 (Sales&Purchases)

선종		거래 척 수			2025		
		2022	2023	2024	Last	Current	YoY
Tankers (탱커)	Total No. Sales(척)	708	580	408	246	248	-15%
	Total DWT(,000)	66,777	56,769	36,938	26,724	26,785	7%
	Total Value (\$m)	17,990	19,425	14,238	8,089	8,114	-22%
Bulkers (벌커)	Total No. Sales(척)	736	721	799	438	454	-14%
	Total DWT(,000)	50,120	54,817	59,650	31,836	33,010	-17%
	Total Value (\$m)	14,606	12,987	15,299	6,636	6,909	-34%
Other (기타)	Total No. Sales(척)	942	945	860	417	428	-11%
	Total DWT(,000)	17,770	18,597	19,588	8,410	8,650	-23%
	Total Value (\$m)	24,851	19,470	19,922	9,446	9,661	-2%
Total (합계)	Total No. Sales(척)	2,386	2,246	2,067	1,101	1,130	-13%
	Total DWT(,000)	134,667	130,183	116,177	66,971	68,446	-10%
	Total Value (\$m)	57,446	51,882	49,459	24,172	24,684	-19%
	Average\$/Dwt	427	399	426	361	361	-11%

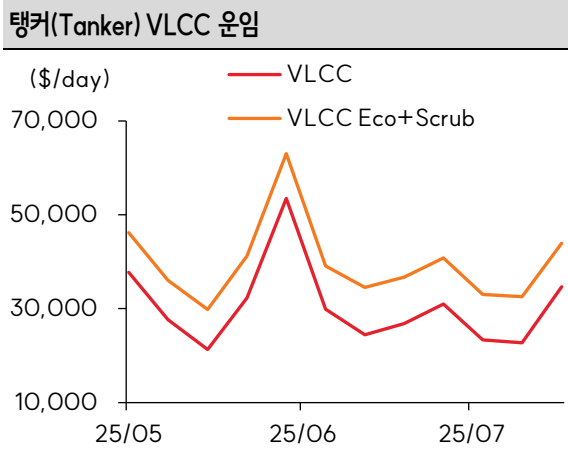
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리

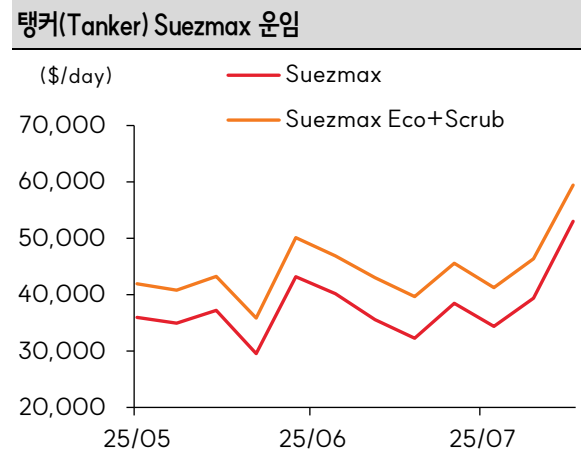
SK증권 조선훈
shane.han@sks.co.kr / 3773-9992



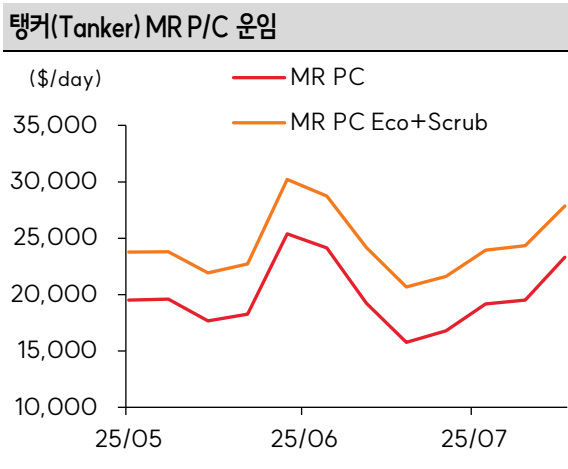
☉ 운임 Chart



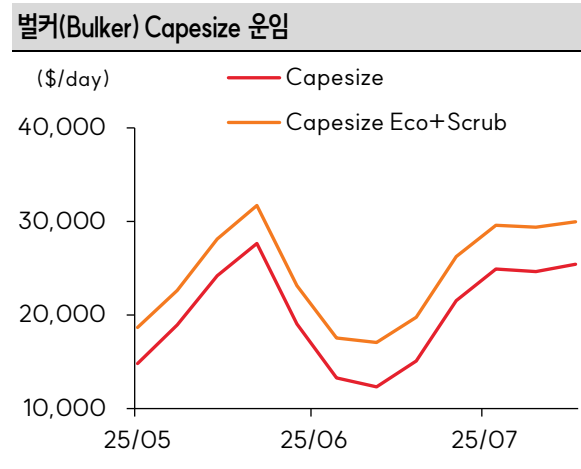
자료: Clarksons, SK 증권



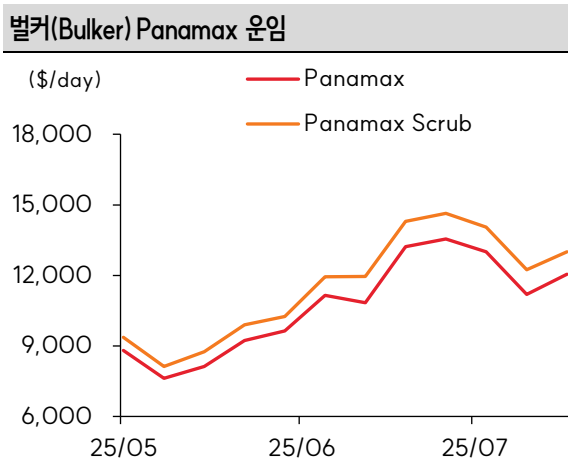
자료: Clarksons, SK 증권



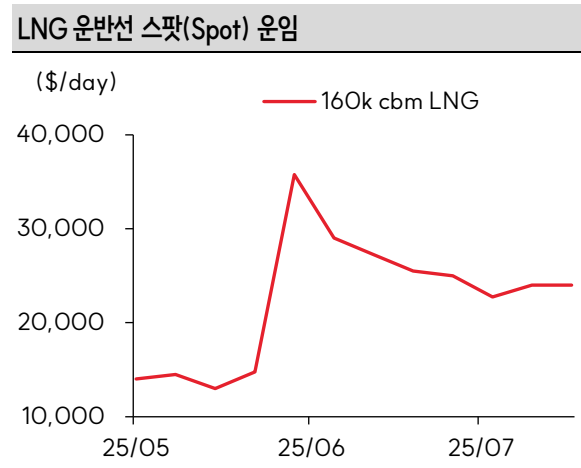
자료: Clarksons, SK 증권



자료: Clarksons, SK 증권



자료: Clarksons, SK 증권



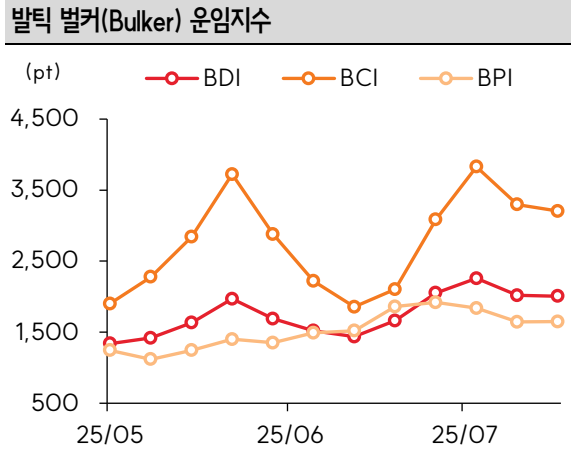
자료: Clarksons, SK 증권

한승환의 수주산업위클리

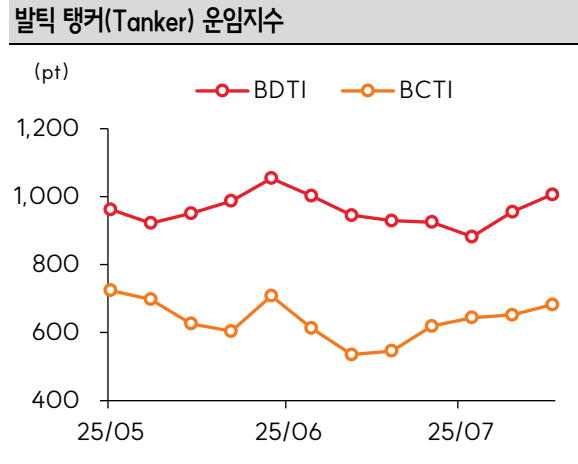
SK증권 조선. 한승환
shane.han@sks.co.kr / 3773-9992



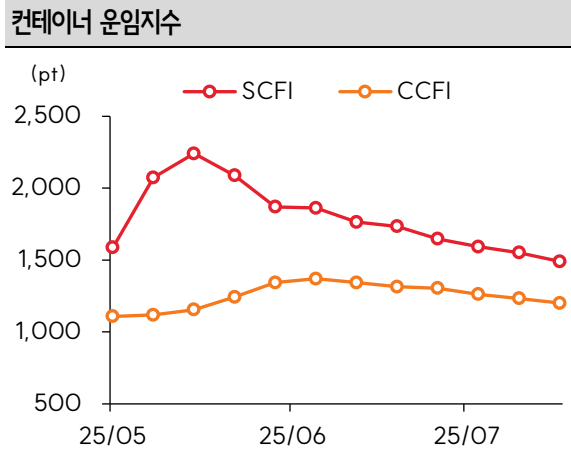
◎ 운임 & 기타 Chart



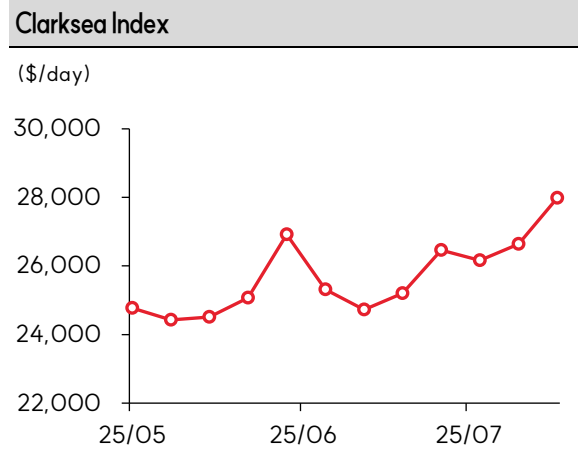
자료: Clarksons, SK 증권



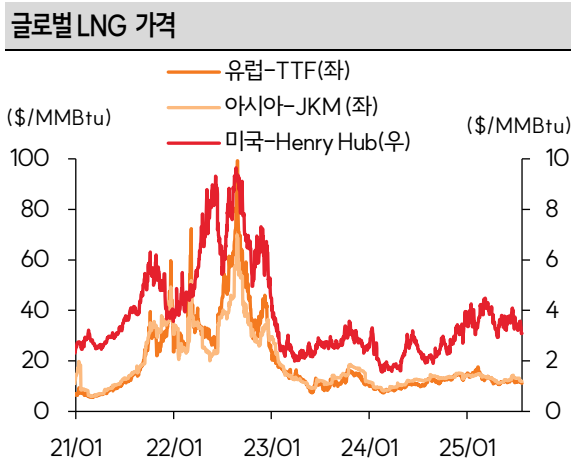
자료: Clarksons, SK 증권



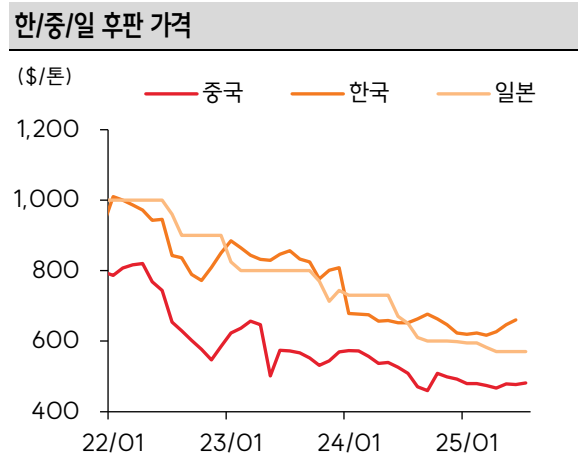
자료: Clarksons, SK 증권



자료: Clarksons, SK 증권



자료: Bloomberg, SK 증권



자료: Clarksons, SK 증권

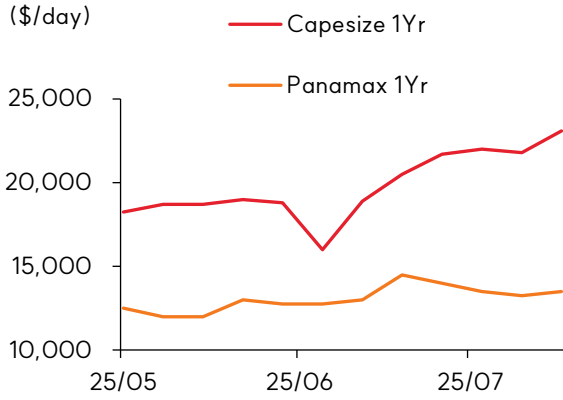
한승한의 수주산업 위클리

SK증권 조선훈승한
shane.han@sks.co.kr / 3773-9992



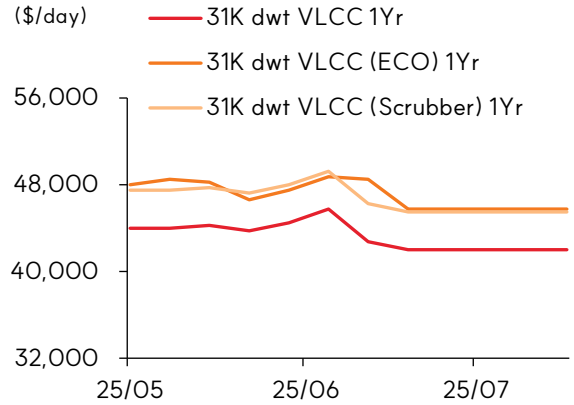
◎ 용선료(Timecharter Rate)

벌커(Bulker) 용선료



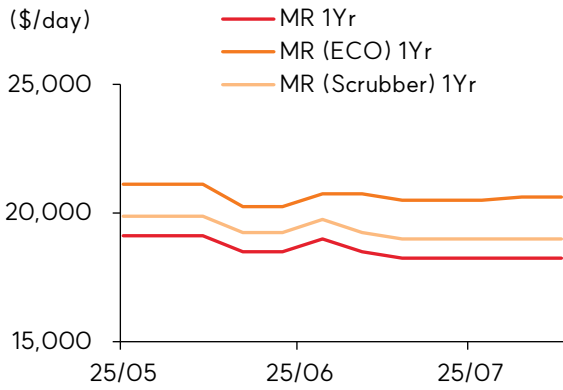
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) VLCC 용선료



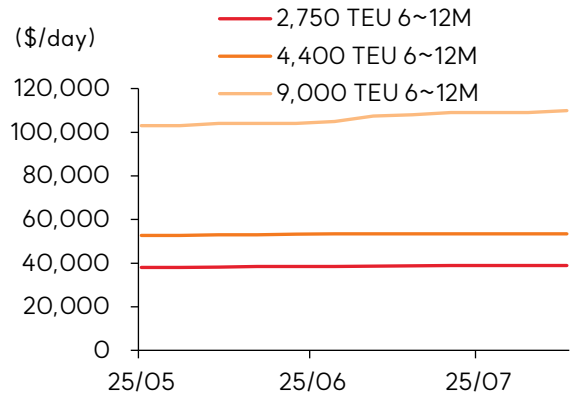
자료: Clarksons, SK 증권

MR 탱커 용선료



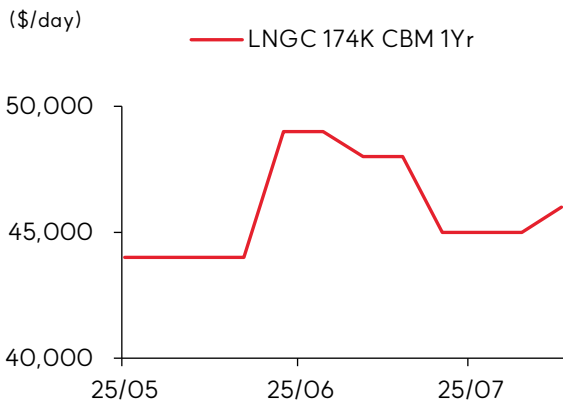
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container) 용선료



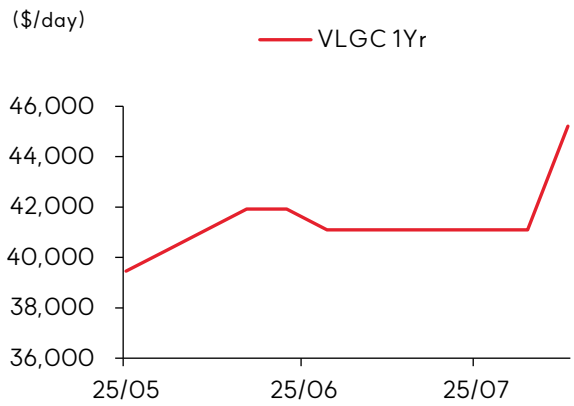
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

LPG 운반선(LPGC) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

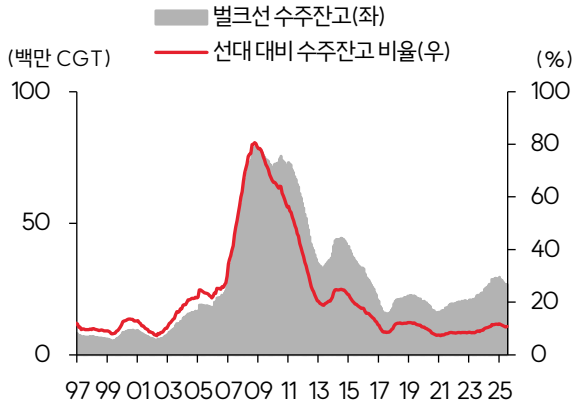
한승한 수주산업 위클리

SK증권 조선훈한
shane.han@sk.com / 3773-9992



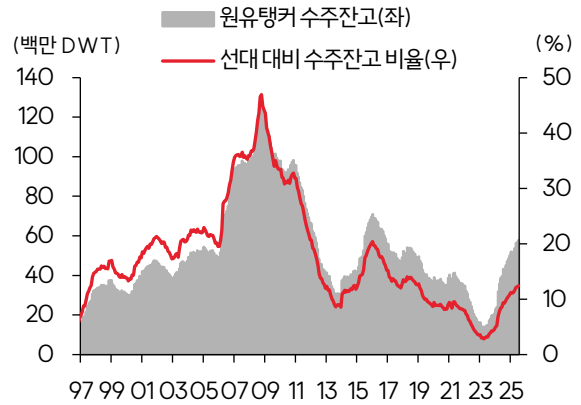
◎ 선종별 수주잔고 및 선대 대비 비율

벌크 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



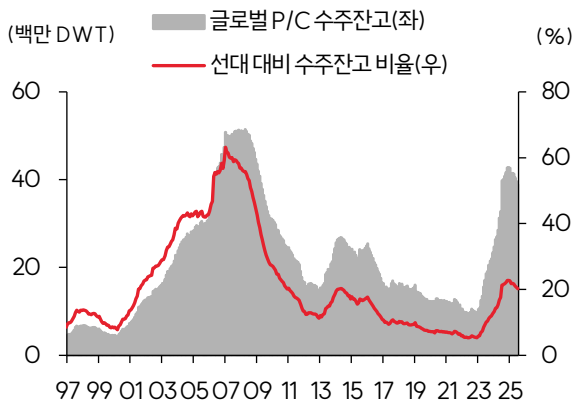
자료: Clarksons, SK 증권

원유탱커 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



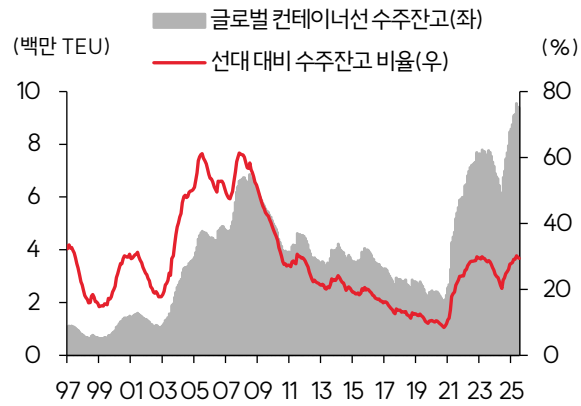
자료: Clarksons, SK 증권

P/C 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



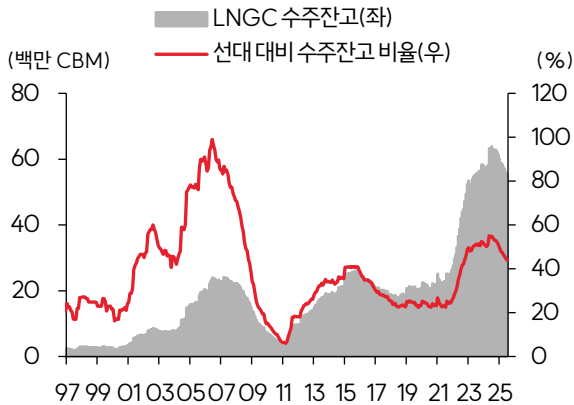
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



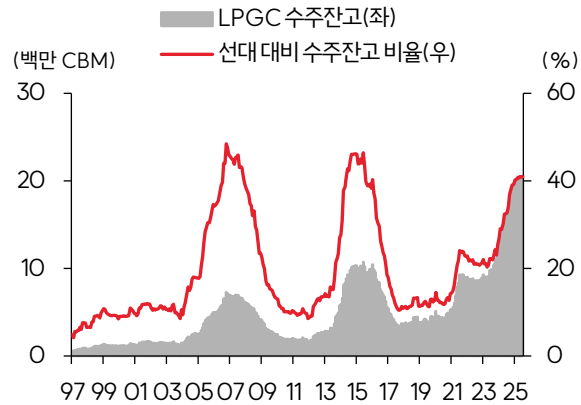
자료: Clarksons, SK 증권

LNGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



자료: Clarksons, SK 증권

LPGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



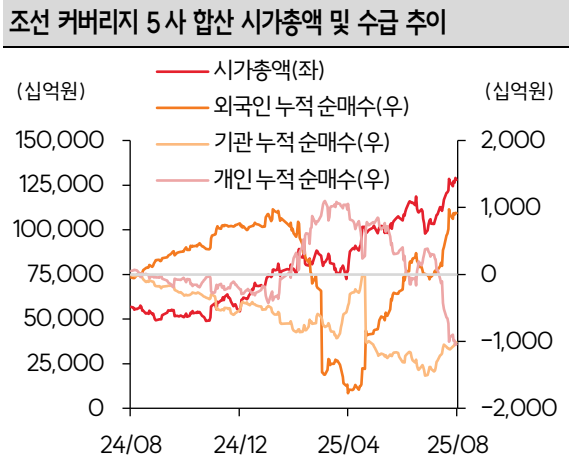
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리

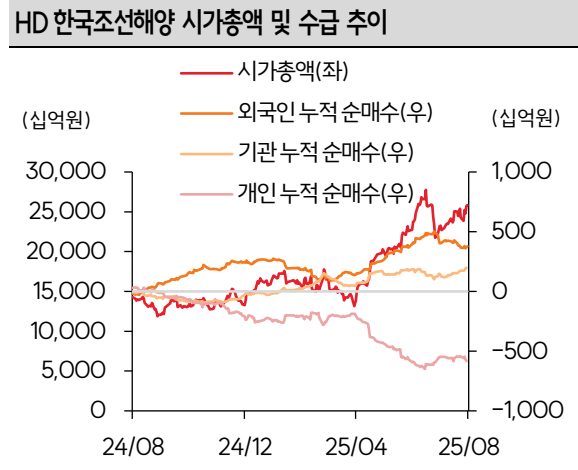
SK증권 조선. 한승한
shane.han@sks.co.kr / 3773-9992



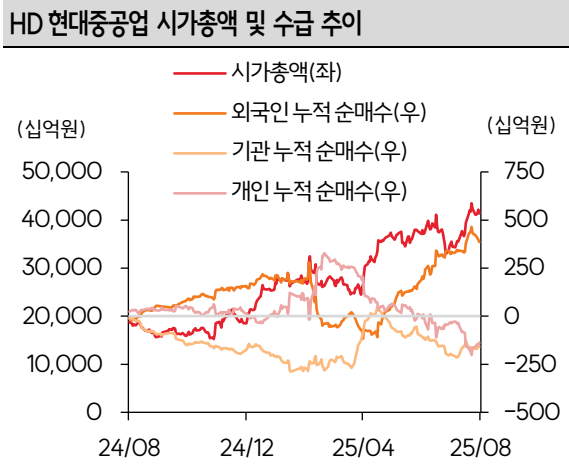
◎ 조선 커버리지 5사 시가총액 및 수급 추이



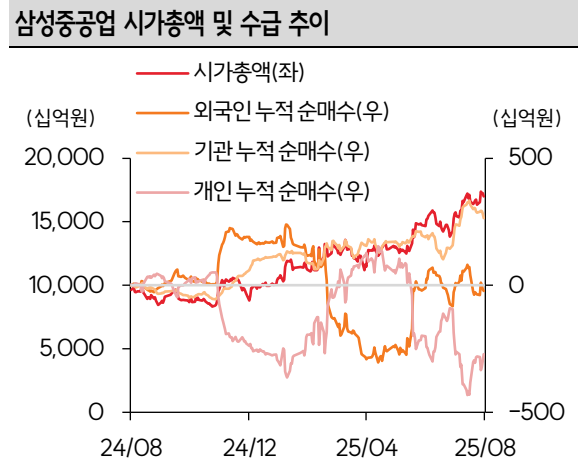
자료: Quantwise, SK 증권



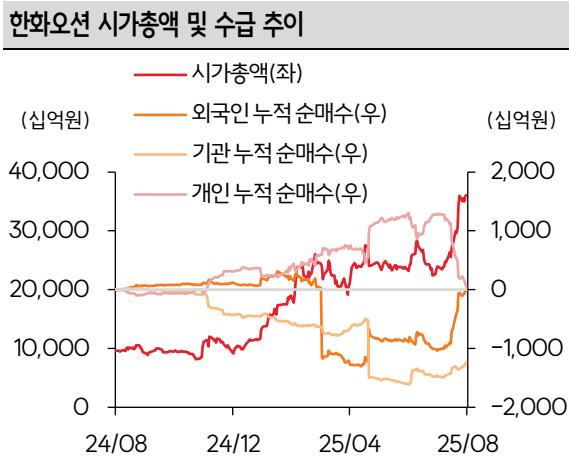
자료: Quantwise, SK 증권



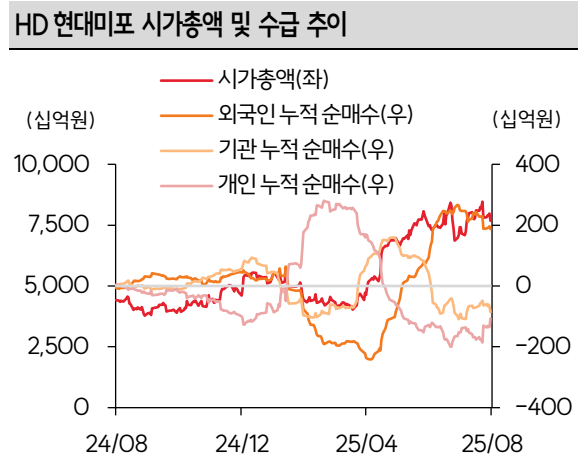
자료: Quantwise, SK 증권



자료: Quantwise, SK 증권



자료: Quantwise, SK 증권



자료: Quantwise, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리

SK증권 조선. 한승한
shane.han@sks.co.kr / 3773-9992

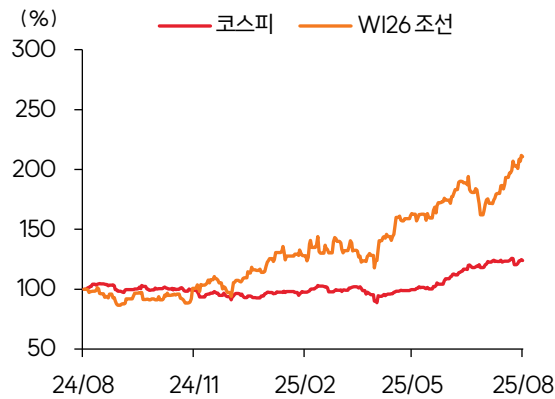


◎ Coverage Table

종목명	증가 (원, pt)	시가총액 (십억원)	등락률						12M Fwd	
			1D	1W	1M	3M	YTD	1Y	P/B	P/E
코스피	3,210		-0.5%	+2.9%	+2.4%	+24.6%	+33.8%	+25.6%	1.0	10.7
WI26 조선	8,030		-0.6%	+3.5%	+20.5%	+29.7%	+83.2%	+111.6%	3.7	19.4
HD 한국조선해양	365,000	25,832	+0.3%	+6.4%	+11.5%	+28.7%	+60.1%	+77.6%	1.8	9.1
HD 현대중공업	466,500	41,413	-1.8%	-2.1%	+18.1%	+13.0%	+62.3%	+116.0%	5.4	25.0
HD 현대미포	192,300	7,681	-3.7%	-1.7%	+3.7%	+11.9%	+43.3%	+72.8%	3.1	20.8
삼성중공업	19,320	17,002	-1.4%	+4.0%	+8.7%	+30.2%	+71.0%	+76.9%	3.2	20.2
한화오션	117,700	36,065	+0.6%	+0.3%	+50.7%	+47.5%	+215.1%	+275.4%	5.4	31.1
한화엔진	39,900	3,330	+5.3%	+13.5%	+49.2%	+27.3%	+116.4%	+186.6%	5.7	27.1
HD 현대마린솔루션	205,000	9,190	-1.7%	+6.2%	+4.8%	+20.7%	+27.0%	+91.4%	9.8	27.5
HD 현대마린엔진	83,100	2,819	+1.6%	+28.4%	+74.4%	+103.4%	+239.9%	+255.1%	6.6	40.2
한국카본	32,000	1,661	-1.4%	+9.6%	+35.9%	+52.0%	+172.3%	+168.5%	2.6	18.0
동성화인텍	29,200	876	+0.2%	+8.3%	+23.7%	+9.6%	+95.7%	+119.7%	3.2	14.9

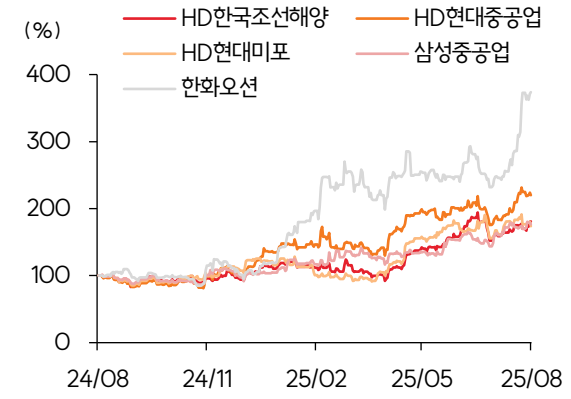
자료: Quantwise, SK 증권

코스피 vs. 조선업 수익률 추이 (1yr)



자료: Quantwise, SK 증권

조선 커버리지 5사 주가 수익률 추이 (1yr)



자료: Quantwise, SK 증권

Compliance Notice

- 작성자(한승한)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3단계 (6개월 기준) 15%이상 > 매수 / -15%~15% > 중립 / -15%미만 > 매도