

# 한승한의 수주산업 위클리

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



## MASGA와 해외 합정 사업에 집중, 핵추진잠수함은 아직 불확실성 크다

Top picks:  
HD 현대중공업, 한화오션

- 신조선가지수는 184.87pt(-0.15pt), 중고선가지수는 188.25pt(-0.04pt)를 기록
- HD현대는 미국 헌팅턴 잉걸스 인더스트리(HII)와 '상선 및 군함설계·건조 협력에 관한 합의각서(MOA)'를 체결. 향후 미 해군 차세대군수지원함 설계 및 건조에 협력하고, 상선 및 군함 전반에 건조 비용과 납기 개선을 위한 노하우와 역량을 공유할 예정. 이번 MOA를 통해 미국 내 조선생산시설 인수 또는 신규 설립에 공동으로 투자와 함께 조선 분야 '엔지니어링 합작 회사' 설립을 검토하고 미 해군 및 동맹국 합정에 대한 유지보수(MRO) 분야에서도 상호 협력할 계획
- HD현대는 HII의 핵추진 항공모함과 핵잠수함 건조 중심의 '뉴포트 뉴스 조선소(Newport News Shipbuilding)'와 구축함, 상륙함 등 수상함 건조 중심의 잉걸스 조선소(Ingalls Shipbuilding)'에 블록 모듈과 주요 자재를 공급할 예정
- 한미 정상회담에서 상호 관세 인화와 3,500억달러 규모의 대미펀드 구성을 최종 합의했고, 이 중 1,500억 달러 규모의 영국 조선업 협력 프로젝트인 마스가(MASGA)를 구체화. 우리 기업 주도로 추진하며, 투자뿐 아니라 보증도 포함
- [HD현대]는 미국 사모펀드 '세르베루스 캐피탈(Cerberus Capital)'과 함께 미국 조선소 현대화, 공급망 강화, 자율항해 및 디지털 화 등 신기술 적용을 위한 50억 달러 규모의 투자를 추진
- [한화오션]은 한화필리조선소 인력 확충 및 생산능력 10배 확대를 위한 50억 달러 규모의 인프라 투자를 추진
- [삼성중공업]은 미국 비거 마린 그룹과 미 해군 군수지원함 MRO, 자동화, 미국 국적 선박 건조 분야에 협력 추진
- 이번 정상회담 이후 트럼프 미 대통령은 소셜미디어를 통해 "나는 한국이 현재 보유한 구식이고 기동성이 떨어지는 디젤 잠수함 대신 핵추진잠수함을 건조할 수 있도록 승인했다"고 밝힘
- 하지만 한국이 핵추진잠수함을 건조하기 위해서는 트럼프의 승인 발언만으로는 부족하며, 미국을 포함한 국제적 승인 및 협의, 그리고 기존 협정 개정이 선제적으로 필요. ①미국 관점에서 '한-미 원자력 협정(1956년 체결, 2015년 개정)'에 의해 한국은 미국산 핵연료를 사용하거나 미국의 기술로 핵연료를 가공하기 위해서는 미국의 사전 동의가 반드시 필요하기 때문에 기존 협정 자체를 수정하거나 별도의 부속협정 체결이 필요
- 미국 원자력법(Atomic Energy Act, AEA) 제123조에 따르면, "원자력 협정은 대통령이 체결할 수 있으나 협정의 발효 전 의회에 90일간 보고되어야 하며, 해당 기간 내 의회가 불허 결의를 내리지 않으면 자동 발효된다"고 명시되어 있음. 따라서 트럼프의 승인에서 끝나는 것이 아니라 미 의회의 승인까지 필요하며, 한-미 원자력 협정 또한 해당 조항에 근거
- ②국제적 관점에서 한국은 1975년에 NPT(핵확산금지조약) 가입한 비핵무기국(NNWS). 핵'추진'잠수함은 이론적으로 NPT 위반이 아니지만, 실질적으로 비핵무기국이 군사용 핵추진 원자료를 운용하기 위해서는 IAEA(국제원자력기구) 전면사찰협정(CSA) 제14조에 따라 사찰 적용의 예외를 인정받기 위한 '특별합의'를 체결해야 함
- 호주와 같은 AUKUS가 아니라면, 미국의 비확산 정책에 따라 한국은 20% 미만의 저농축우라늄(LEU)만 사용 가능하게 될 것. 한국의 핵추진잠수함 건조가 현실화될 시 미국, 러시아, 중국, 영국, 프랑스, 인도, 호주(예정), 브라질(건조 중), 북한(건조 중)에 이어 세계 10번째 핵추진잠수함 보유국으로 거듭날 전망

# 한승한의 수주산업 위클리

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



- 저농축우라늄(LEU) 기반의 핵추진잠수함 운용 시, 기존 디젤-전기 추진잠수함(+AIP)이 갖고 있는 최대 2~3주 정도의 잠항 기간 및 항속거리, 출력 및 속도, 작전범위 등의 한계를 뛰어넘게 되어 막강한 해군력 강화로 이어질 것
- 군 내부적으로 한국이 독자 설계 및 건조한 3세대 잠수함인 장보고-III 배치-II 장영실급(3,600톤급)의 후속 잠수함인 '장보고-III 배치-III'를 핵추진 방식으로 건조하는 방안을 검토하는 상황인 것으로 파악됨
- 건조 기간은 10년 이상 소요되기 때문에 건조 완료 시기는 2030년대 중반 이후가 될 것이며, 잠수함 크기는 5천톤급 이상이 될 것으로 예상. 안규백 국방부 장관은 "해군과 협의해야 하지만 4척 이상이 필요할 것으로 예상된다"고 언급
- 현재 저농축우라늄(LEU) 기반의 핵추진잠수함을 운용하는 국가는 프랑스와 중국(추정) 뿐. 프랑스 해군은 신형 핵추진 잠수함인 '바라쿠다(Barracuda)'급 6척 보유를 추진 중이며, 이 중 3척은 이미 운용 중인 상황
- 프랑스의 바라쿠다급은 5,400톤급이며 건조 비용은 척 당 약 1.6조원으로, 한국형 핵추진잠수함 또한 척 당 약 2조원 규모의 건조 비용이 될 것으로 추정
- 현재 한국이 보유한 선체 건조, 소형모듈원자로(SMR) 등의 기술을 기반으로 핵추진잠수함을 건조하는 건 가능성 높다는 것이 전문가들의 지배적인 의견. 하지만 트럼프가 한국의 핵추진잠수함은 미국 한화필리조선소에서 건조될 것이라고 언급한 상황. 현재 미국에서도 버지니아급과 콜롬비아급 건조 기간 또한 10년 이상이 소요되며, 인력부족으로 인해 건조 지연이 빈번하게 발생하는 중
- 또한 한화필리조선소에는 원자로 탑재를 위한 전용 설비와 방사선 차폐 구조물 등의 인프라 및 전문 인력이 부재. 따라서 미국 내 건조인지 한국 내 건조인지에 대한 협의가 반드시 필요하며, 해당 변수에 따라 추후 건조 비용 및 기간이 크게 바뀔 가능성이 존재. 여기에 더해 미국 행정부 및 미 의회의 승인 여부, 그리고 정권 교체라는 변수도 남아 있음
- 결론적으로 한국의 핵추진잠수함 건조는 여러가지 선결 조건들이 필요하며 오랜 기간에 걸쳐 수행되어야 할 사업이기 때문에 불확실성이 큰 상황. 따라서 해당 건 보다는 이미 높은 수주 가능성을 논하고 있는 캐나다, 폴란드, 페루, 사우디 등의 글로벌 잠수함 프로젝트에 집중할 필요가 있다는 판단
- 한-미 관세협상이 완료됐기 때문에 이후부터는 마스가(MASGA) 프로젝트와 관련해 조선 3사 주도하에 보다 구체적인 투자 계획 발표와 본격적인 미 상선 및 함정 사업 수주 움직임을 통해 주가 상승 모멘텀 강화될 것으로 전망. 조선업 비중확대(Overweight) 의견 유지

# 한승한의 수주산업 위클리

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



## ◎ 주요뉴스

HD현대, 지멘스와 미국 조선소 현대화 맞손 (뉴시스 / 25.11.02)

- HD현대는 독일 지멘스와 '미국 조선산업의 현대화 및 기술 경쟁력 강화를 위한 MOU'를 체결
- 설계 품질 향상, 공정 리스크 최소화, 품질 향상 및 비용절감 등 미국 조선업 전반적인 경쟁력 강화를 도모할 계획

삼성중공업, '친환경 수리' 사업 뛰어든다 (시사저널 / 25.10.31)

- 삼성중공업이 'Green Wave Solution' 상표 출원하면서 '친환경 수리 및 교체' 사업에 본격 진출
- 관계자는 "환경규제 대응에 필요한 선박 수리·교체 서비스를 준비 중이며, 이는 선제적으로 상표권 확보 단계"라고 언급

HD현대중공업, 약 4,700억원 규모의 장보고-II 성능개량 사업 수주 (한국경제TV / 25.10.30)

- HD현대중공업은 방위사업청과 4,689억원 규모의 장보고-II 잠수함 3척에 대한 성능개량 체계 개발 사업 계약을 체결
- HD현대중공업은 작년 1월 착수한 장보고-II 잠수함 '윤봉길함'의 창정비 계약을 35일 앞당겨 지난 6월 인도한 바 있음

## ◎ 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	85.00	85.00	-
	Aframax	115,000	dwt	70.00	75.00	72.00	72.00	-
	MR	51,000	dwt	47.50	52.00	48.50	48.50	-
Bulkers (벌커)	Capesize	180,000	dwt	67.00	76.00	73.00	73.00	-
	Panamax	81,000	dwt	35.50	37.50	36.25	36.25	-
	Handymax	62,000	dwt	33.00	34.75	33.25	33.25	-
	Handysize	35,000	dwt	26.93	27.38	26.26	26.26	-
Gas Vessels (가스운반선)	LPG	91,000	cbm	113.50	122.00	116.50	116.00	▼0.50
	LNG	174,000	cbm	265.00	260.00	248.00	248.00	-
Dry Cargo (드라이카고)	Container	23,000	teu	235.50	275.00	267.00	266.50	▼0.50
	Container	13,000	teu	158.00	183.00	175.00	174.25	▼0.75
	Container	2,750	teu	41.25	43.50	45.00	45.00	-
	Car Carrier	7,000	ceu	97.00	97.00	90.00	90.00	-
Newbuilding Price Index (신조선가지수)			pt	178.36	189.16	185.03	184.87	▼0.15

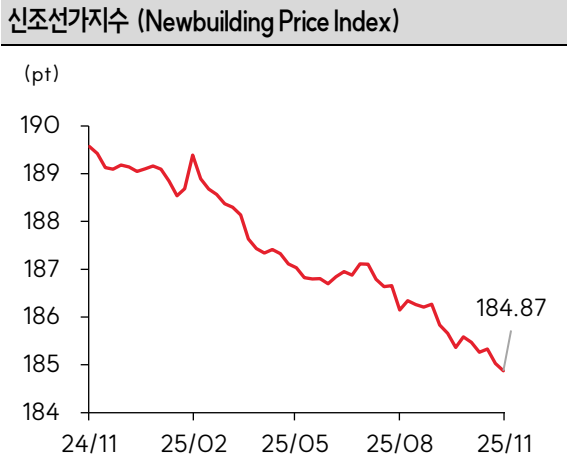
자료: Clarksons, SK 증권

# 한승한의 수주산업 위클리

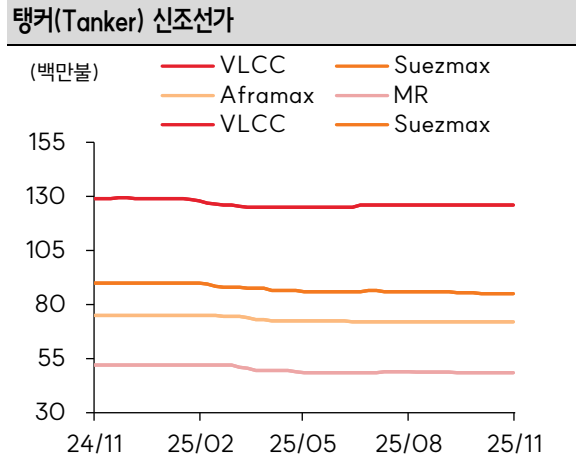
SK증권 조선훈  
shane.han@sks.co.kr / 3773-9992



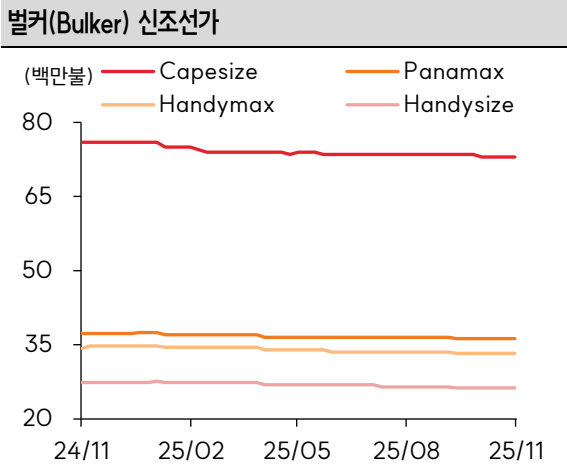
## ◎ 신조선가 Chart



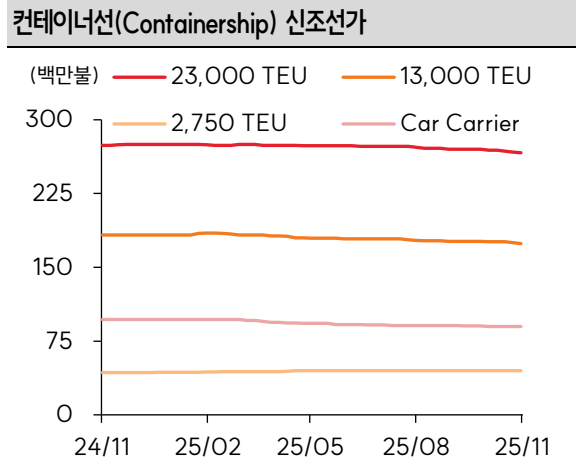
자료: Clarksons, SK 증권



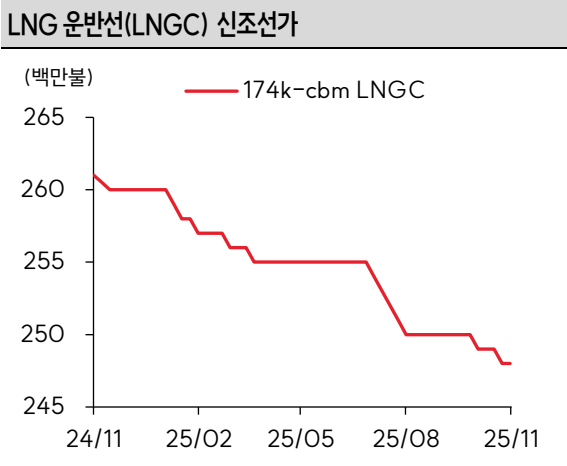
자료: Clarksons, SK 증권



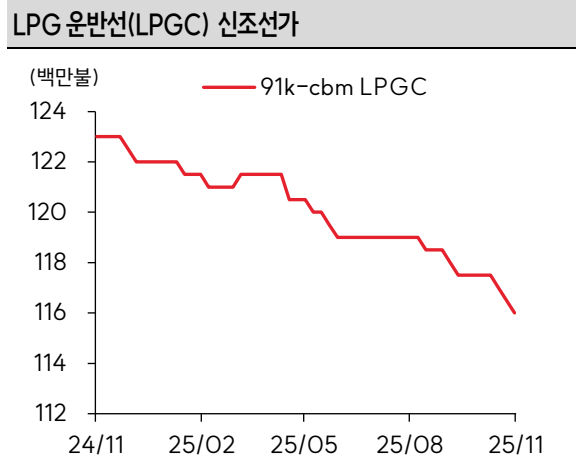
자료: Clarksons, SK 증권



자료: Clarksons, SK 증권



자료: Clarksons, SK 증권



자료: Clarksons, SK 증권

# 한승한의 수주산업 위클리

SK증권 조선훈승한  
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	148.00	148.00	-
	Suezmax D/H Resale	160,000	dwt	95.00	97.00	97.50	97.50	-
	Aframax D/H Resale	105,000	dwt	83.00	82.00	77.50	77.50	-
	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	53.00	53.00	-
	Tanker Secondhand Index			pt	207.26	203.39	199.06	199.06
Bulkers (벌커)	Capesize Resale	180,000	dwt	68.00	75.50	78.00	78.00	-
	Panamax Resale	82,000	dwt	39.50	40.00	39.50	39.50	-
	Handymax Resale	63,000	dwt	37.00	39.00	38.50	38.50	-
	Handysize Resale	38,000	dwt	33.00	34.25	33.00	33.00	-
	Bulk Secondhand Index			pt	172.22	186.83	192.27	192.27
Containership (컨테이너선)	Container 10 Yr	8,800	teu	52.00	65.00	82.00	82.00	-
	Container 10 Yr	6,600	teu	36.00	55.00	76.00	76.00	-
	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	37.00	37.00	-
	Container 10 Yr	1,700/1,900	teu	14.00	21.50	28.00	28.00	-
	Container Secondhand Index			pt	52.06	72.77	82.60	82.60
Secondhand Price Index (중고선가지수)			pt	149.07	175.97	188.28	188.25	▼0.04

자료: Clarksons, SK 증권

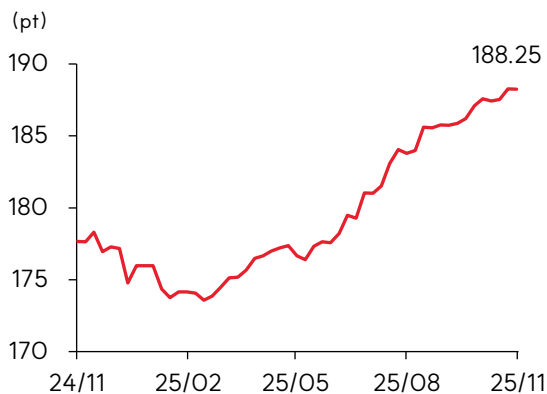
# 한승한의 수주산업 위클리

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



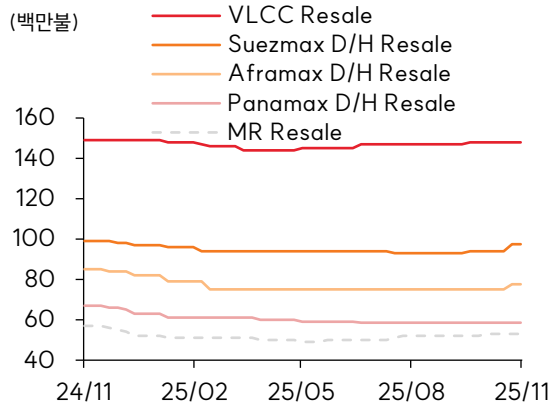
## 중고선가 Chart

중고선가지수(Secondhand Pirce Index)



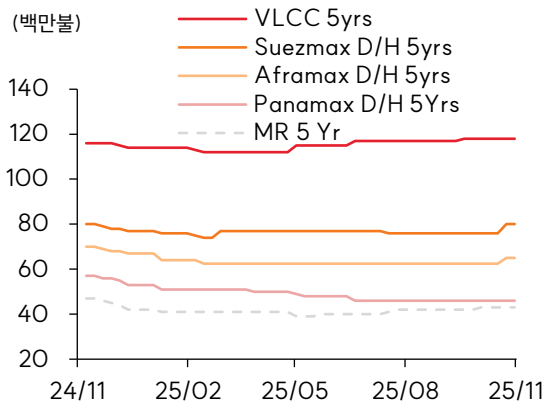
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 리세일가



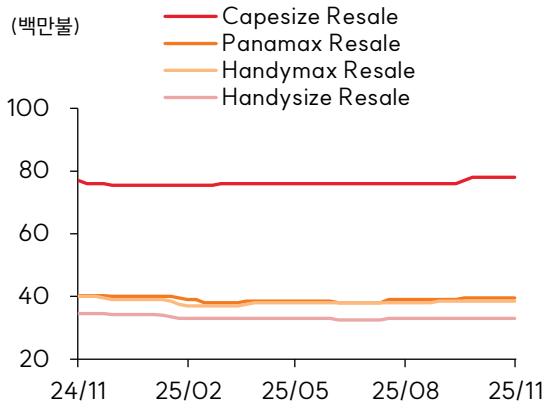
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 5yr 중고선가



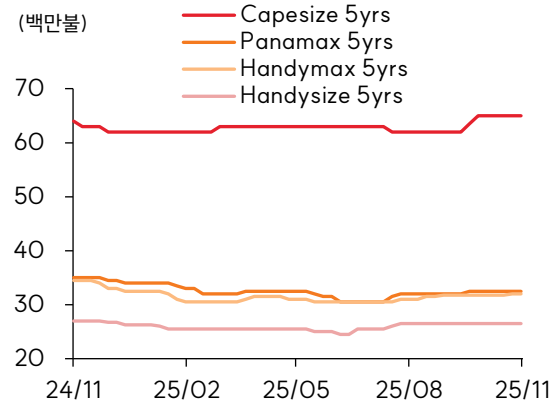
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 리세일가



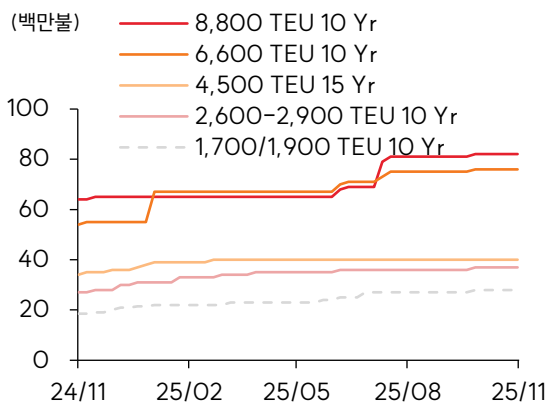
자료: Clarksons, SK 증권

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	164	175	-60%
Chemical & Spec. Tankers	112	141	253	93	93	-68%
LPG Carriers	57	113	146	48	49	-63%
LNG Carriers	183	66	93	42	42	-46%
Bulk Carriers	557	632	538	206	251	-60%
Containerships	443	188	380	463	467	20%
General Cargo Vessels	238	252	237	127	129	-58%
Ro-Ro/Car Carriers	93	88	76	6	8	-88%
Reefer Vessels	16	22	5	3	3	-74%
Offshore Vessels	121	91	155	98	100	-41%
FPSO/FSU	7	4	9	7	8	7%
Passenger & Cruise Ships	48	32	60	46	46	-28%
Other Misc. Vessels	33	12	16	21	21	-16%
<b>Total Contracting</b>	<b>2,066</b>	<b>2,033</b>	<b>2,412</b>	<b>1,324</b>	<b>1,392</b>	<b>-46%</b>

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	354	363	-2%
	Total DWT(,000)	66,777	56,769	36,938	39,577	40,410	19%
	Total Value (\$m)	17,990	19,425	14,238	12,238	12,439	-7%
Bulkers (벌커)	Total No. Sales(척)	736	721	799	687	694	1%
	Total DWT(,000)	50,120	54,817	59,650	50,490	50,806	-1%
	Total Value (\$m)	14,606	12,987	15,299	11,068	11,226	-17%
Other (기타)	Total No. Sales(척)	942	945	860	610	622	-11%
	Total DWT(,000)	17,770	18,597	19,588	11,320	11,530	-28%
	Total Value (\$m)	24,851	19,470	19,922	13,324	13,503	-10%
Total (합계)	Total No. Sales(척)	2,386	2,246	2,067	1,651	1,679	-5%
	Total DWT(,000)	134,667	130,183	116,177	101,387	102,746	1%
	Total Value (\$m)	57,446	51,882	49,459	36,630	37,169	-11%
	Average\$/Dwt	427	399	426	361	362	-12%

자료: Clarksons, SK 증권

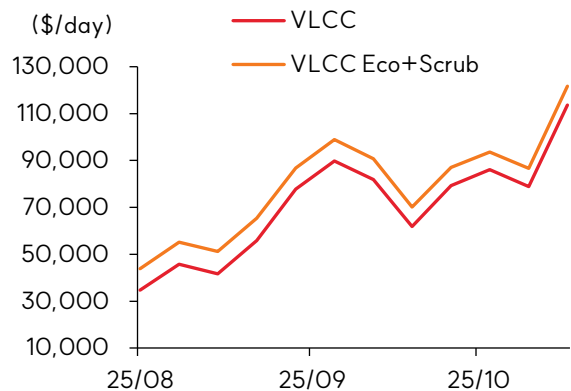
# 한승한의 수주산업 위클리

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



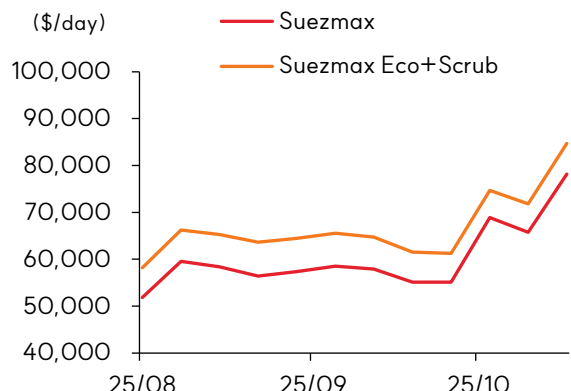
## ☉ 운임 Chart

탱커(Tanker) VLCC 운임



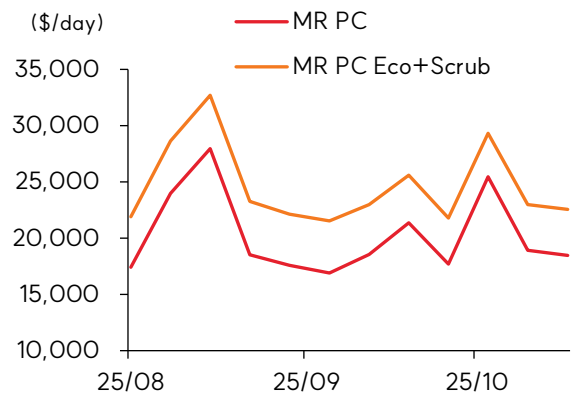
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) Suezmax 운임



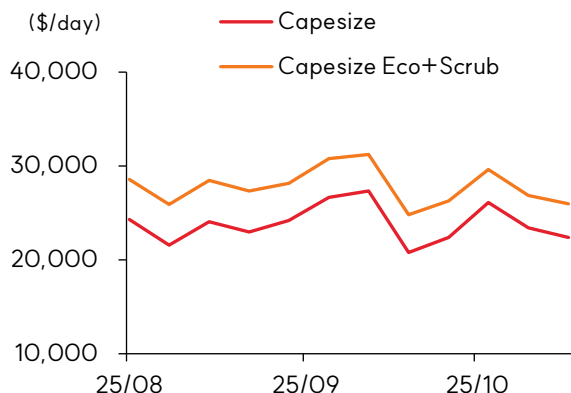
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) MR P/C 운임



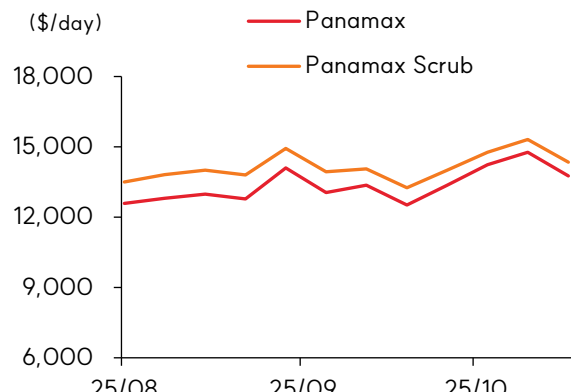
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Capesize 운임



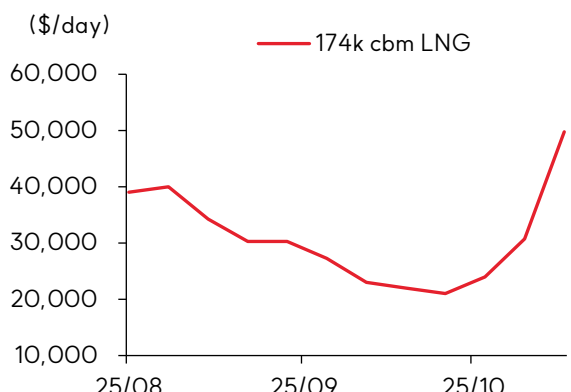
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Panamax 운임



자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선 스팟(Spot) 운임



자료: Clarksons, SK 증권

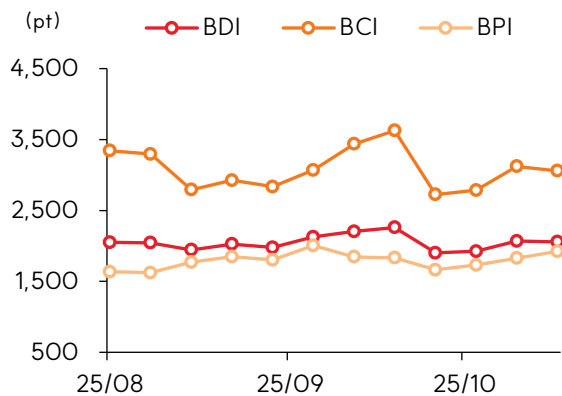
# 한승한이 수주산업 위클리

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



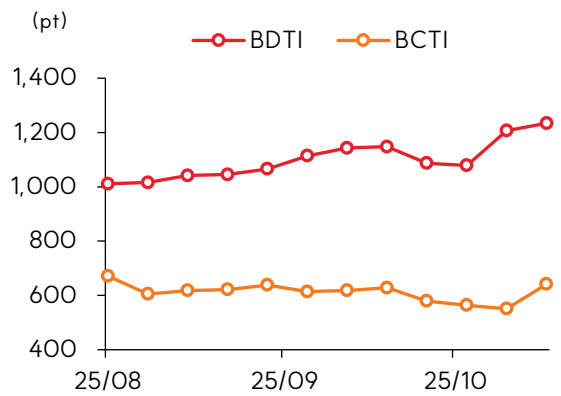
## ◎ 운임 & 기타 Chart

발틱 벌커(Bulker) 운임지수



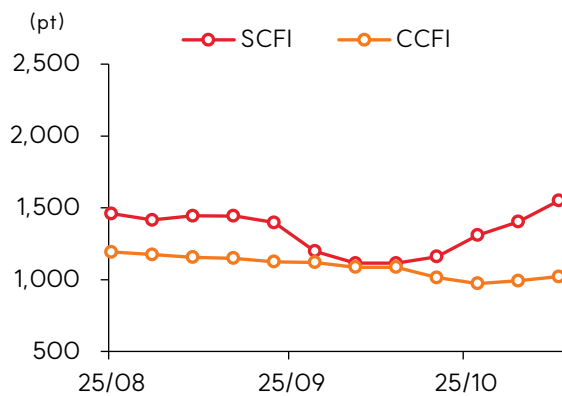
자료: Clarksons, SK 증권

발틱 탱커(Tanker) 운임지수



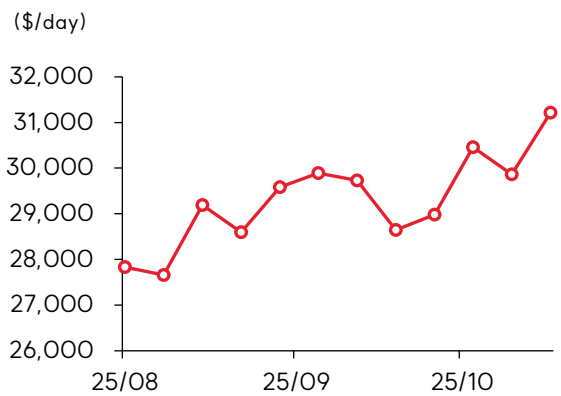
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너 운임지수



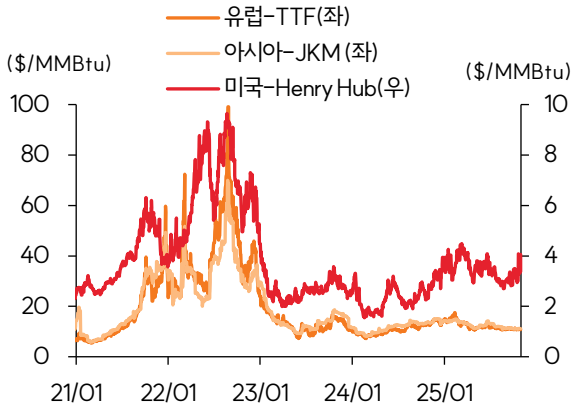
자료: Clarksons, SK 증권

Clarksea Index



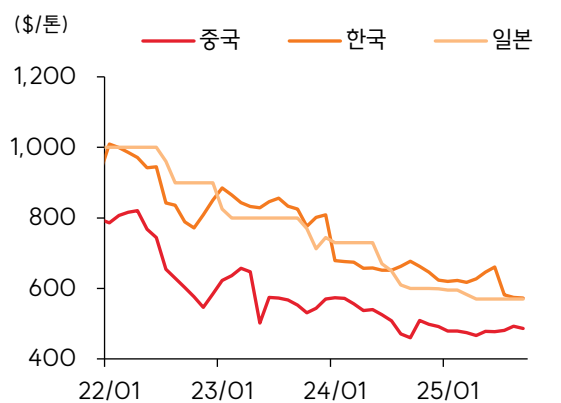
자료: Clarksons, SK 증권

글로벌 LNG 가격



자료: Bloomberg, SK 증권

한/중/일 후판 가격



자료: Clarksons, SK 증권

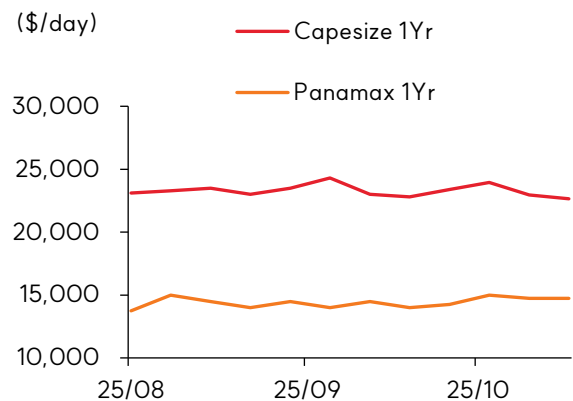
# 한승한의 수주산업 위클리

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



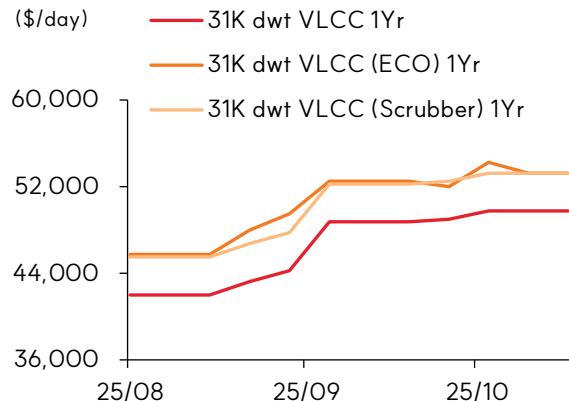
## ◎ 용선료(Timecharter Rate)

### 벌커(Bulker) 용선료



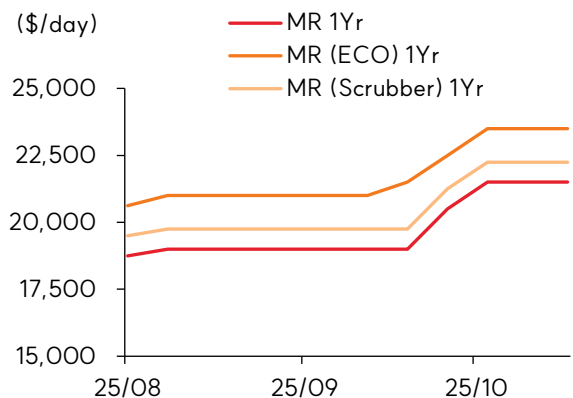
자료: Clarksons, SK 증권

### 탱커(Tanker) VLCC 용선료



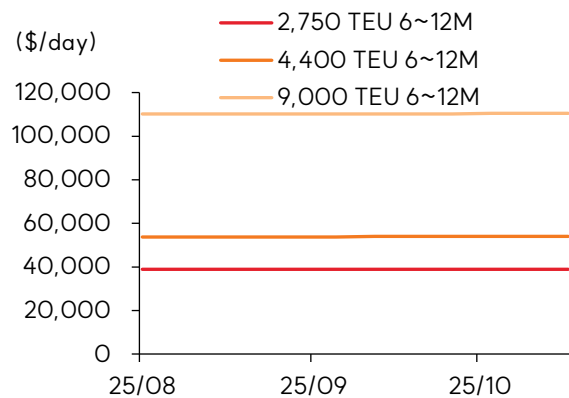
자료: Clarksons, SK 증권

### MR 탱커 용선료



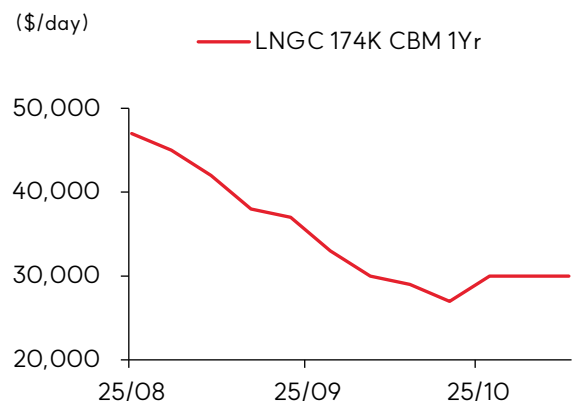
자료: Clarksons, SK 증권

### 컨테이너선(Container) 용선료



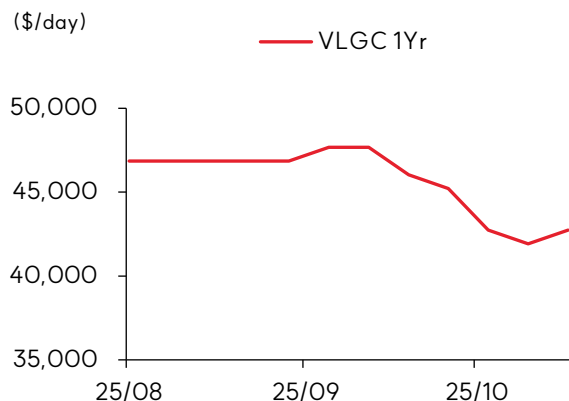
자료: Clarksons, SK 증권

### LNG 운반선(LNGC) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

### LPG 운반선(LPGC) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

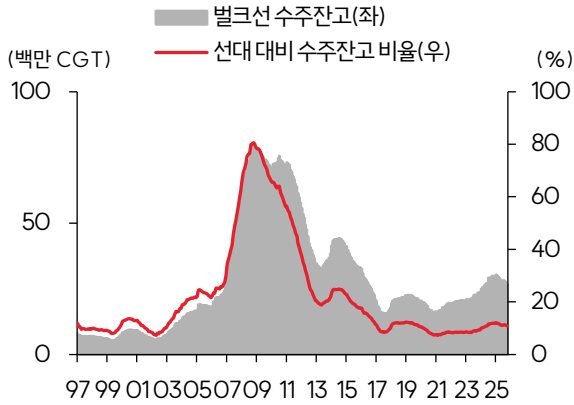
# 한승한 수주산업 위클리

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



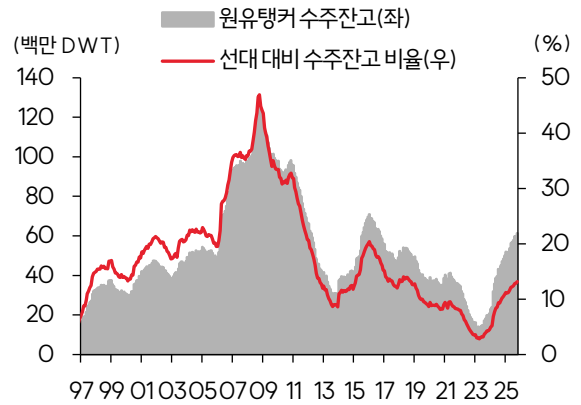
## ◎ 선종별 수주잔고 및 선대 대비 비율

벌크 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



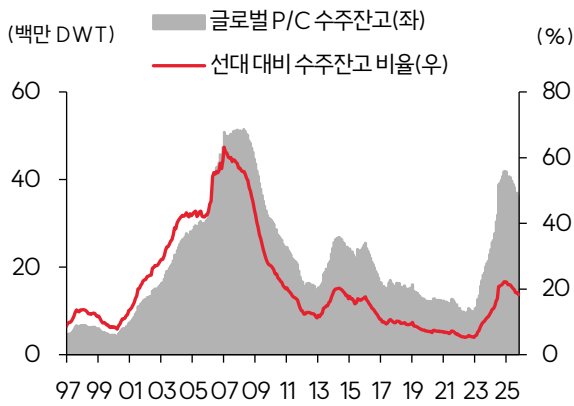
자료: Clarksons, SK 증권

원유탱커 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



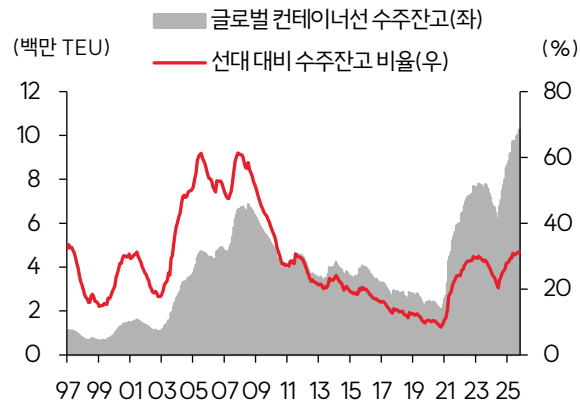
자료: Clarksons, SK 증권

P/C 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



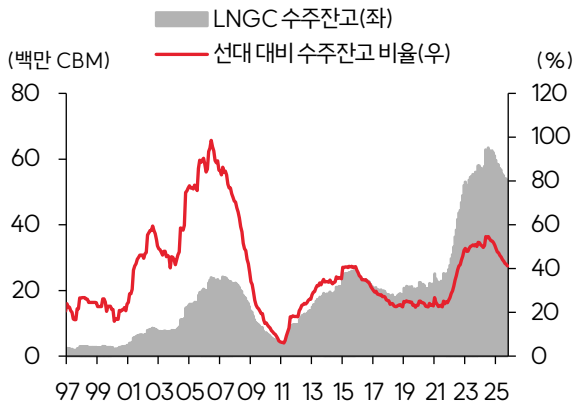
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



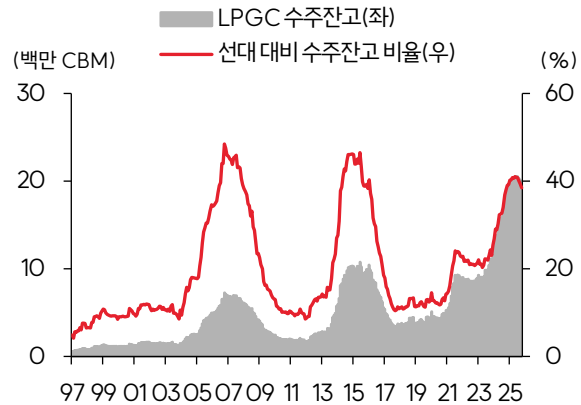
자료: Clarksons, SK 증권

LNGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



자료: Clarksons, SK 증권

LPGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



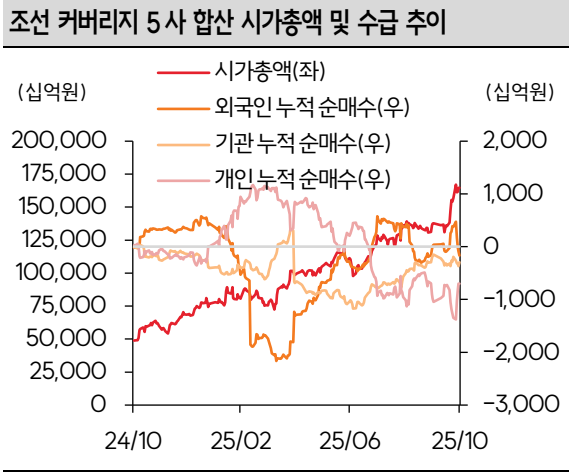
자료: Clarksons, SK 증권

# 한승한의 수주산업 위클리

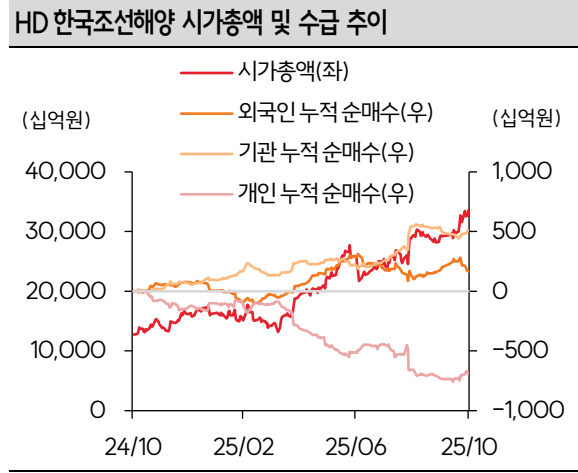
SK증권 조선. 한승한  
shane.han@sks.co.kr / 3773-9992



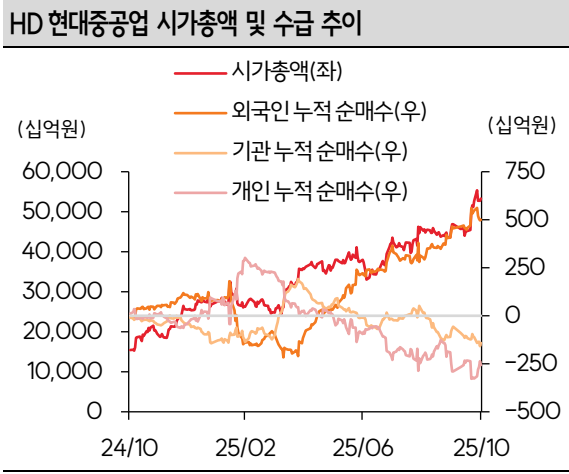
## ◎ 조선 커버리지 5사 시가총액 및 수급 추이



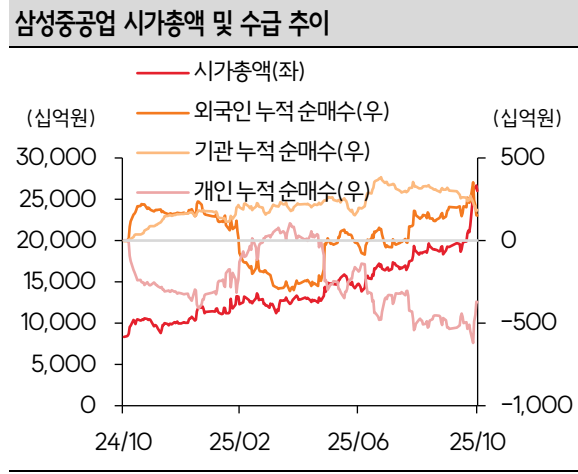
자료: Quantwise, SK 증권



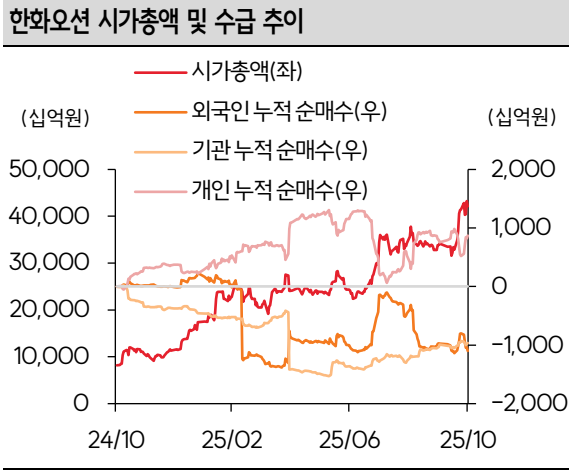
자료: Quantwise, SK 증권



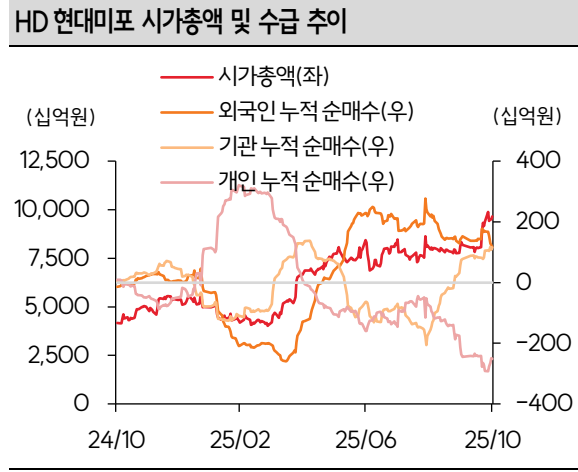
자료: Quantwise, SK 증권



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	4,108		+0.5%	+4.2%	+18.9%	+31.7%	+71.2%	+60.7%	1.3	11.3
WI26 조선	10,380		-0.2%	+6.0%	+18.9%	+33.8%	+136.8%	+203.3%	4.6	22.0
HD 한국조선해양	474,000	33,546	+2.7%	+6.0%	+14.4%	+38.2%	+107.9%	+158.5%	2.2	11.0
HD 현대중공업	600,000	53,264	+1.0%	+1.0%	+13.6%	+25.9%	+108.7%	+228.6%	7.9	28.4
HD 현대미포	241,500	9,646	+1.5%	+2.8%	+15.8%	+23.5%	+80.0%	+119.9%	3.8	23.2
삼성중공업	29,550	26,004	-2.5%	+19.2%	+35.2%	+59.0%	+161.5%	+208.1%	4.6	24.3
한화오션	137,600	42,162	-2.4%	+1.8%	+24.6%	+17.2%	+268.4%	+414.4%	6.1	33.1
한화엔진	49,400	4,122	-0.4%	+1.0%	-0.3%	+40.5%	+167.9%	+246.2%	6.8	29.6
HD 현대마린솔루션	240,500	10,781	-1.6%	-0.2%	+8.8%	+24.6%	+49.0%	+75.2%	10.9	30.9
HD 현대마린엔진	99,300	3,368	-	+1.3%	+12.3%	+53.5%	+306.1%	+419.1%	7.5	40.0
한국카본	36,600	1,900	-1.2%	-1.5%	+7.0%	+25.3%	+211.5%	+235.8%	2.8	18.0
동성화인텍	31,750	952	-	+3.6%	+2.6%	+17.8%	+112.8%	+188.1%	3.2	13.9

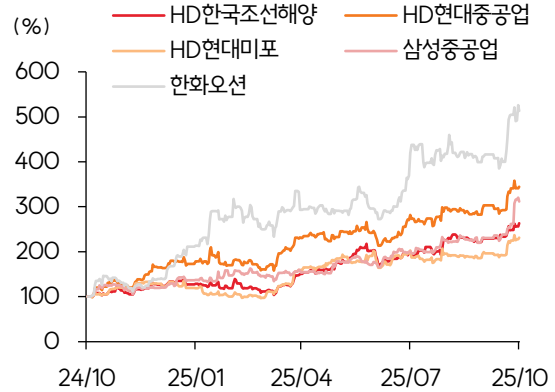
자료: Quantwise, SK 증권

### 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