2026-11-22

한승한의 수주산업 위클리

조선. 한승한 / shane.han@sks.co.kr, 3773-9992
R.A. 고서영 / hail_ko@sks.co.kr, 3773-8431



마스가 모멘텀, 당분간 어렵다

Top Pick: HD 현대중공업
2nd Pick: 삼성중공업

- 신조선가지수는 187.26pt(+0.10pt), 중고선가지수는 232.42pt(+0.12pt)를 기록
- **삼성중공업**은 Celsius Tankers로부터 LNGC 1척을 $257.0m에 수주. 납기는 '29년 7월 예정
- **HD현대중공업**은 Naftomar Shpg&Trdg로부터 LPGC(MGC) 4척을 척당 $51.1m에 수주. 납기는 '29년 9월 예정
- **한화오션**은 Advantage Tankers로부터 VLCC 2척을 척당 $136.0m에 수주. 납기는 '29년 9월 예정

- 지난 11월 16일(현지시간) **미 상원 세출위원회가 FY27 국방세출법 초안과 설명서를 공개**. 해군 함정건조(SCN) 예산은 $416.4억으로 재량예산 요청($601.8억)보다 $185.4억(-30.8%) 적고, SCN 조항에는 **'이 항목의 예산은 어떤 해군 함정(any naval vessel)도 해외 조선소에서 건조하는 데 쓸 수 없다'**는 단서가 예외 규정 없이 들어감 [그림 1]
- 미 함정을 해외에서 지으려면 **[허가]**와 **[예산]** 두 관문을 모두 넘어야 함. **[허가]**는 상시법(10 U.S.C. 8679)이 정하며, 해외 건조를 금지하되 대통령이 국가안보를 이유로 예외를 둘 수 있음. 대통령각서('26.8.13)의 '핀란드 모델'(초도 2척 동맹국 건조)은 이 예외로 허가 관문을 넘는 구상. 그러나 **[예산]** 관문은 별개로, 매년 국방세출법이 SCN 예산의 해외 건조 사용을 금지하며 여기에는 대통령 예외가 없음. **허가를 받아도 쓸 돈이 막혀 있는 구조**
- ①**[NDAA가 고치는 것은 '허가' 관문]**: 군사위원회 소관인 국방수권법(NDAA)은 이 상시법을 고치는 통로. **[상원 군사위안(S.4784 Sec.1019)]**은 대통령 예외권한을 삭제하고, 대신 'CONSOL 탱커 등 유류 운반 보조함'과 'Ro-Ro형 전략수송선'에 한해 함급당 최대 2척의 해외 건조를 허용. 조건은 건조국이 조약 동맹국일 것, 3번함부터는 미국 조선소에서 지을 것, 늦어도 4번함까지 건조와 기자재 공급망을 미국으로 옮길 것. **[하원 NDAA(H.R.8800 Sec.1025)]**는 FY27 예산으로 **'USS 군함으로 취역할 전투함'을 해외에서 조달하지 못하게 해 전투함을 한 번 더 막음**. 12월 타협안에 상원안이 그대로 반영돼도 허가가 나는 것은 **보조함 2개 함급뿐**
- ②**['예산' 관문은 그대로 남음]**: Sec.1019가 풀어주는 것은 상시법의 금지(허가)뿐이고, 세출법의 금지(예산)는 건드리지 않음. 서로 다른 법이라 하나가 풀려도 다른 하나는 남음. 상원 세출위도 설명서에서 '해외 조선소 제한은 Sec.1019가 제정되더라도 유효하다'고 명시. **즉 보조함의 해외 건조가 허가되더라도 그 배를 지을 SCN 예산은 여전히 해외에서 쓸 수 없음**. 대통령 예외권한도 허가 쪽 수단이라 마찬가지 [그림 3]
- **예산 관문이 열리려면 세출법 단서가 고쳐지거나 SCN 밖 재원이 있어야 함**. 설명서는 일부 보조함의 동맹국 조선소 활용은 지지한다면서, 해군이 입법 제안을 낸 적이 없으니 양원 국방세출소위에 제출하라고 요구. 행정부는 해외 건조 검토 예산 $18.5억을 SCN이 아닌 연구개발비·의무지출(예산조정)로 요청했으나 처리 전망은 불투명
- ③**[함종별 예산도 줄거나 미뤄짐]**: 예외 대상 중 **유류 운반 보조함**은 요청 1척분 $4.5억이 전액 삭감, **전략수송선** 1척 $4.5억은 유지. **호위함 FF(X)**는 1척을 유지하되 FY27 예산은 $14.29억에서 $7.86억으로 줄이고 분할 지급 방식으로 변경. 필리조선소가 짓는 **LSM(중형상륙함)**은 6척 요청이 의무지출 쪽에 편성돼 초안의 SCN 목록에 없음. 1번함은

한승한의 수주산업 위클리



계약이 끝나 영향이 없으나 옵션 3척과 후속 물량의 FY27 재원은 예산조정 처리에 달림 [표 1], [그림 2]

- ④**[행정부의 대안은 미국 내 야드]**: 11월 19일 인준 청문회에서 Toti 해군차관 지명자는 **호위함을 가장 빨리 확보하는 길은 외국 조선사가 투자해 미국에 신설하는 호위함 전용 조선소**라고 밝혔고, 11월 17일 Cao 해군장관 지명자는 **동맹국과 협력하는 함정은 미국에서 짓는다며 한화필리조선소를 거명**. **미국 내 건조는 두 관문 어디에도 걸리지 않음**
- 결론적으로 **마스가 모멘텀에 의한 조선주 리레이팅은 단기 내 기대하지 않는 것이 맞다는 판단**. **[보조함]** 해외 건조는 허가와 예산 어느 쪽도 확정되지 않았고, 열려도 2개 함급·함급당 2척이 상한. **[전투함]**은 미국 내 조선소에서 지어야 하는데, 실질적인 손익 주체가 한화오션·HD현대중공업이 아닐 확률이 높음(필리조선소는 한화디펜스USA 주도 법인 60%·한화오션 40% 지분법, HD키윗조선은 HD한국조선해양 자회사의 합작법인)
- 향후 체크포인트는 **①12월 11일 임시예산 만료 전후 FY27 세출법 최종안의 SCN 단서 수정 여부**, **②12월 NDAA 타협안의 Sec.1019 반영 여부**, **③오스탈USA 인수·LSM 옵션 등 미국 야드의 실물 계약**, **④호위함 제안요청서 발행과 설계 선정**

[표 1] FY27 해군 함정건조(SCN) 예산: 요청 대비 상원 세출위 권고

함종	요청	상원 세출위 권고	증감	증감률	척수(요청 > 권고)	비고
SCN 합계	**60,176.1**	**41,640.5**	**(18,535.6)**	**(30.8%)**		
유류 운반 보조함(Bulk Fuel Vessel)	450.0	-	(450.0)	(100.0%)	1 > 0	상원 NDAA안 예외 대상, 전액 삭감
전략수송선(Strategic Sealift)	450.0	450.0	-	-	1 > 1	상원 NDAA안 예외 대상, 유지
호위함 FF(X)	1,429.0	786.0	(643.0)	(45.0%)	1 > 1	분할 지급 방식으로 전환
구축함 DDG-51	2,954.2	4,854.2	1,900.0	64.3%	1 > 2	1척 추가
상륙함 LPD Flight II	2,188.7	1,313.7	(875.0)	(40.0%)	1 > 1	분할 지급 방식으로 전환
상륙함 LHA	3,850.3	2,250.3	(1,600.0)	(41.6%)	1 > 1	분할 지급 방식으로 전환
급유함 T-AO	1,946.1	1,934.4	(11.7)	(0.6%)	2 > 2	
수상함 산업기반	-	595.0	595.0	n/a	-	신설
중고 수송선 매입	-	390.0	390.0	n/a	0 > 3	신설

자료: 미 상원 세출위원회, SK 증권 / 주: 주요 함종만 발췌한 것으로, 잠수함 및 항모 등은 제외

[그림 1] 상원 FY27 국방세출법 초안: SCN 예산의 해외 건조 사용 금지 단서

In all: $41,640,510,000 to remain available for obligation until September 30, 2031: *Provided*, That additional obligations may be incurred after September 30, 2031, for engineering services, tests, evaluations, and other such budgeted work that must be performed in the final stage of ship construction: *Provided further*, That none of the funds provided under this heading for the construction or conversion of any naval vessel to be constructed in shipyards in the United States shall be expended in foreign facilities for the construction of major components of such vessel: *Provided further*, That none of the funds provided under this heading shall be used for the construction of any naval vessel in foreign shipyards:

자료: 미 상원 세출위원회, SK 증권

[그림 2] 상원 FY27 국방세출법 초안: FF(X) 1척 유지, 분할 지급 방식 변경

Provided further, That the Secretary of the Navy is hereby granted, the authority to enter into contracts for two Virginia Class Submarines, one Carrier Refueling and Complex Overhaul, one FF(X) small surface combatant, one San Antonio Class LPD Flight II, and one America Class LHA Replacement Flight I, which shall be funded on an incremental basis: *Provided further*, For any shipbuilding contract entered into for incremental funding, the Secretary of the Navy shall ensure that prior contracts entered into or future contracts entered into for the incremental funding authority given in the Shipbuilding and Conversion, Navy account section in title III, shall provide

자료: 미 상원 세출위원회, SK 증권



[그림 3] 상원 세출위 설명서: NDAA 보조함 예외가 통과돼도 SCN 예산 제한은 유지

Additionally, the Committee acknowledges significant manufacturing and technological advances made by foreign allies and partners in the field of shipbuilding and supports the Department of the Navy's objective of leveraging international expertise, investments, and partnerships to improve United States shipbuilding. This includes the use of foreign shipyards in select circumstances, where appropriate, to augment limited domestic capacity. The Committee supports limited use of allied shipyards to address significant shortfalls in certain auxiliary vessels but is unconvinced that foreign shipyards are an appropriate solution for combatant vessels. The Committee notes that several provisions in the Department of Defense Appropriations Act, 2026 (Public Law 119–75), which are repeated in this act, restrict the use of funds for work in foreign shipyards or procurement of shipbuilding items from foreign sources, and that these restrictions remain in force regardless of the potential enactment of authorizing provisions such as section 1019 of S. 4784, the National Defense Authorization Act for Fiscal Year 2027. The Committee notes further that the Department of the Navy has not provided a request for legislative changes to the Committee. Therefore, should the Department of the Navy wish to pursue greater use of foreign shipyards, the Committee directs the Secretary of the Navy submit to the Defense Appropriations Subcommittees of the House of Representatives and the Senate a legislative proposal to permit this work.

자료: 미 상원 세출위원회, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



⦿ 주요뉴스

한화, 미국 조선소 추가 인수 추진…필리·오스탈 이어 제3 거점 물색 (해사신문 / 26.11.22)

- 한화, 필리조선소·오스탈USA에 이어 미국 내 추가 조선소 인수 위해 후보 매물 검토
- 미국의 군함 해외건조 제한·자국 조선업 보호 강화에 대응해 현지 생산능력 선제 확보

삼성중공업, 원자력 추진 LNG운반선 만든다…미국 테서와 실증 독점 협력 (서울경제 / 26.11.20)

- 삼성중공업, 미국 테서 아토믹스와 원자력 추진 LNG운반선 실증 독점 협력 MOU 체결
- 테서의 소형 원자로 트리톤 탑재해 대서양 상업항로에 실증선 투입 목표

미국 해사청 대표단, HD현대중공업 방문…한미 조선협력 논의 (연합뉴스 / 26.11.20)

- 미국 해사청 부청장, HD현대중공업 울산조선소 방문해 군수지원선·항만 협력 논의
- HD키윗조선 신규 조선소(2029년 가동) 연계해 로로선·CONSOL 유조선 건조 추진

⦿ 신조선가 Table

선종		규모(Size)	단위	2024	2025	Last	Current	증감
Tankers (탱커)	VLCC	320,000	dwt	129.00	128.00	131.50	132.00	▲0.50
	Suezmax	157,000	dwt	90.00	86.00	90.50	91.00	▲0.50
	Aframax	115,000	dwt	75.00	72.00	76.50	76.50	-
	MR	51,000	dwt	52.00	49.00	52.50	52.50	-
Bulkers (벌커)	Capesize	180,000	dwt	76.00	75.00	76.50	76.50	-
	Panamax	81,000	dwt	37.50	36.25	38.50	38.50	-
	Handymax	62,000	dwt	34.75	33.25	36.00	36.00	-
	Handysize	35,000	dwt	27.38	26.26	27.83	27.83	-
Gas Vessels (가스운반선)	LPG	91,000	cbm	122.00	114.50	116.00	116.00	-
	LNG	174,000	cbm	260.00	248.00	245.00	245.00	-
Dry Cargo (드라이카고)	Container	23,000	teu	275.00	262.00	239.00	238.00	▼1.00
	Container	13,000	teu	183.00	172.00	174.00	175.00	▲1.00
	Container	2,750	teu	43.50	45.00	46.00	46.00	-
	Car Carrier	7,000	ceu	97.00	90.00	95.00	95.00	-
Newbuilding Price Index (신조선가지수)			**pt**	**189.16**	**184.66**	**187.15**	**187.26**	**▲0.10**

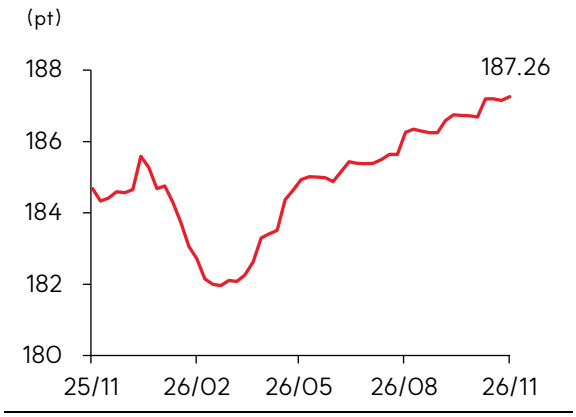
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



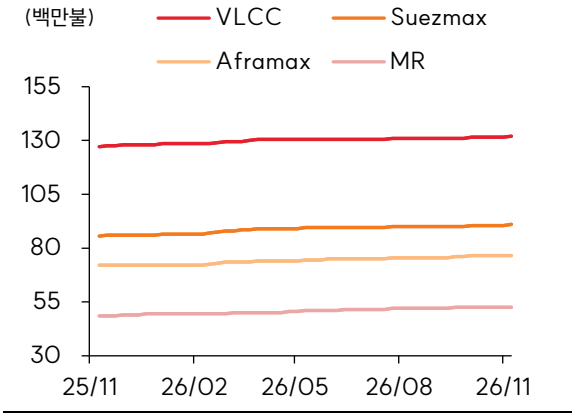
⦿ 신조선가 Chart

신조선가지수 (Newbuilding Price Index)



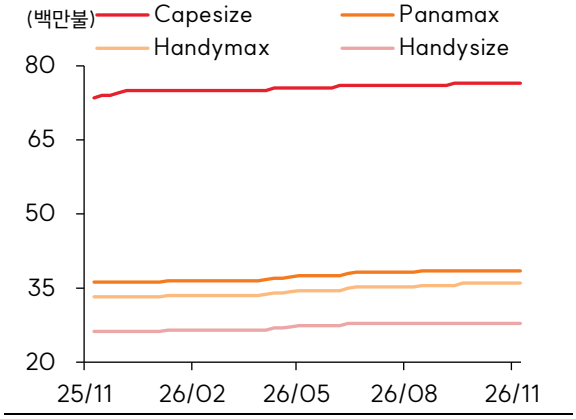
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 신조선가



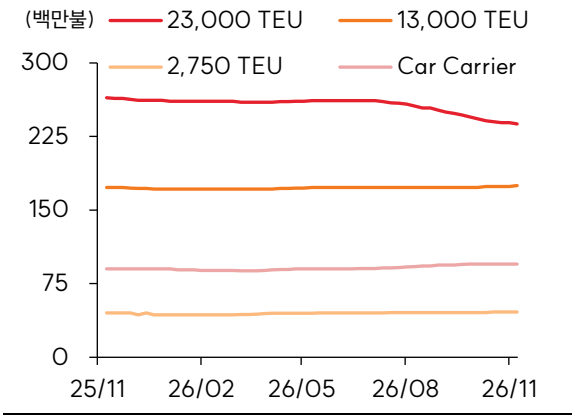
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 신조선가



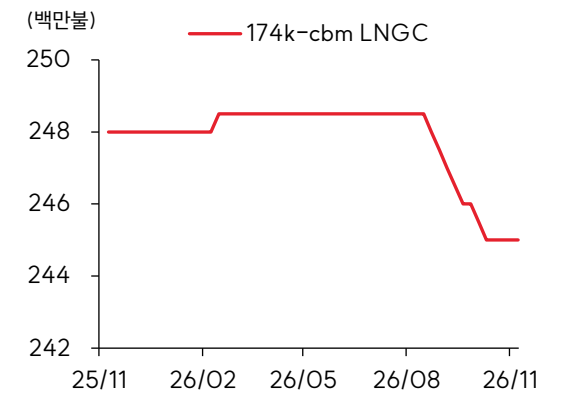
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Containership) 신조선가



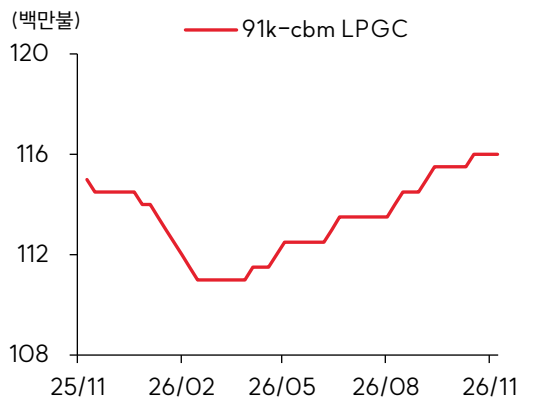
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 신조선가

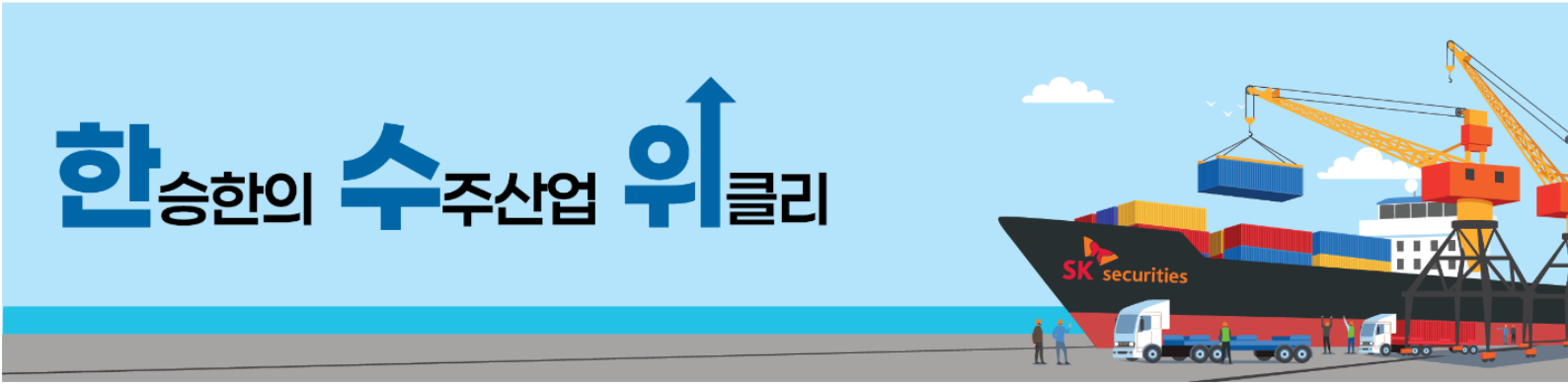


자료: Clarksons, SK 증권

LPG 운반선(LPGC) 신조선가



자료: Clarksons, SK 증권



⦿ 중고선가 Table

선종		규모(Size)	단위	2024	2025	Last	Current	증감
Tankers (탱커)	VLCC Resale	310,000	dwt	149.00	150.00	245.00	245.00	-
	Suezmax D/H Resale	160,000	dwt	97.00	97.50	175.00	175.00	-
	Aframax D/H Resale	105,000	dwt	82.00	80.00	115.00	115.00	-
	Panamax D/H Resale	73,000	dwt	63.00	60.00	86.00	86.00	-
	MR D/H Resale	51,000	dwt	52.00	53.00	66.00	66.00	-
	Tanker Secondhand Index		pt	203.39	206.92	315.49	315.49	-
Bulkers (벌커)	Capesize Resale	180,000	dwt	75.50	78.00	88.50	88.50	-
	Panamax Resale	82,000	dwt	40.00	39.50	47.00	47.00	-
	Handymax Resale	63,000	dwt	39.00	38.50	45.00	45.00	-
	Handysize Resale	38,000	dwt	34.25	34.00	38.50	38.50	-
	Bulk Secondhand Index		pt	186.83	194.32	238.08	238.99	▲0.91
Containership (컨테이너선)	Container 10 Yr	8,800	teu	65.00	82.00	83.00	83.00	-
	Container 10 Yr	6,600	teu	55.00	76.00	76.00	76.00	-
	Container 15 Yr	4,500	teu	38.00	41.00	47.00	47.00	-
	Container 10 Yr	2,600/2,900	teu	31.00	37.00	44.00	44.00	-
	Container 10 Yr	1,700/1,900	teu	21.50	28.00	32.00	32.00	-
	Container Secondhand Index		pt	72.77	82.60	88.02	88.15	▲0.13
Secondhand Price Index (중고선가지수)			**pt**	**175.97**	**191.07**	**232.30**	**232.42**	**▲0.12**

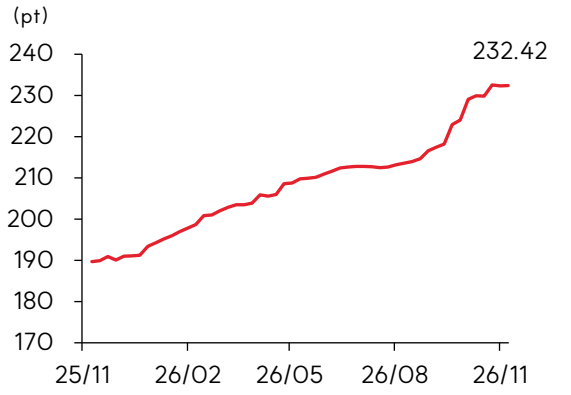
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



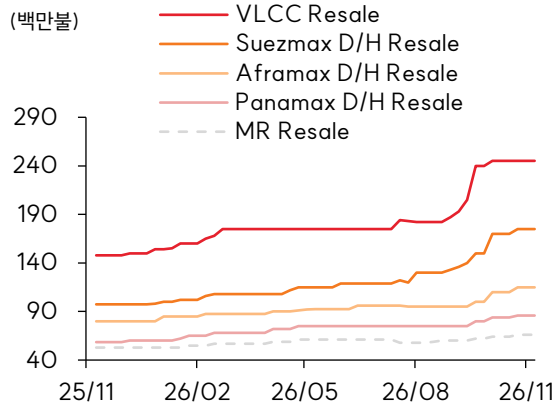
⦿ 중고선가 Chart

중고선가지수(Secondhand Pirce Index)



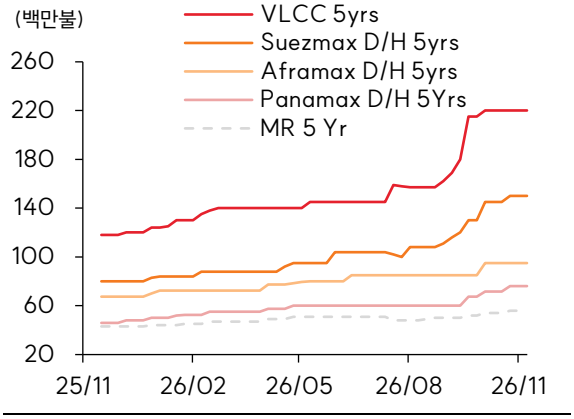
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 리세일가



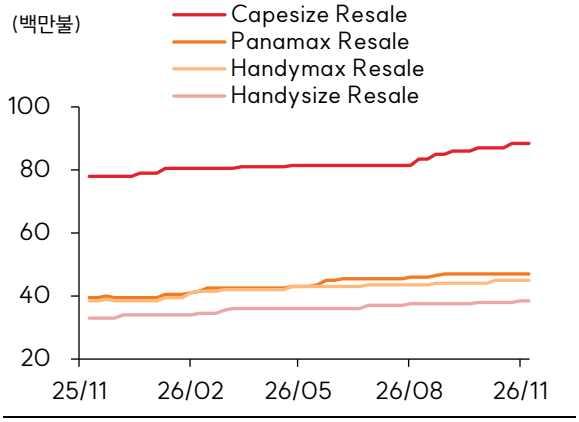
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 5yr 중고선가



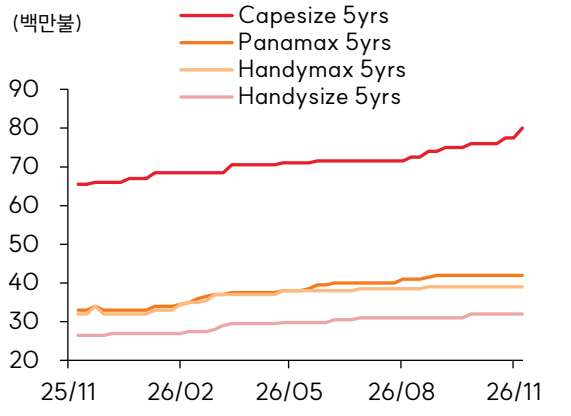
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 리세일가



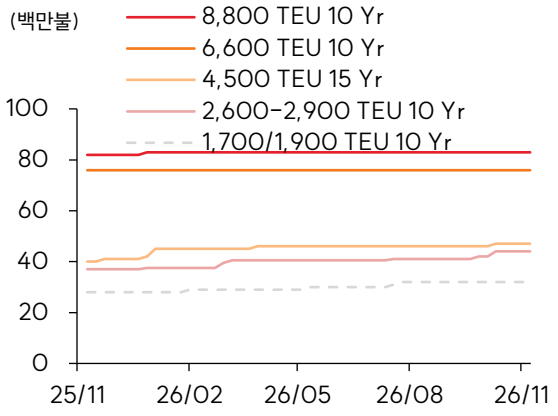
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 5yrs 중고선가



자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Containership) 10yrs 중고선가



자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



⦿ 신조선 발주량 (Newbuilding Activity)

선종	발주 척 수			2026		
	2023	2024	2025	Last	Current	YoY
Oil Tankers	392	444	294	707	719	120%
Chemical & Spec. Tankers	141	253	111	202	202	2%
LPG Carriers	113	146	55	145	156	183%
LNG Carriers	66	93	60	90	91	71%
Bulk Carriers	632	538	426	655	677	29%
Containerships	188	380	644	742	744	0%
General Cargo Vessels	252	237	192	211	218	-22%
Ro-Ro/Car Carriers	88	76	9	122	124	634%
Reefer Vessels	22	5	3	2	2	-81%
Offshore Vessels	91	155	132	142	203	-2%
FPSO/FSU	4	9	8	10	10	25%
Passenger & Cruise Ships	32	60	79	45	47	-49%
Other Misc. Vessels	12	16	23	25	25	-39%
Total Contracting	2,033	2,412	2,036	3,098	3,218	26%

자료: Clarksons, SK 증권

⦿ 중고선 거래량 (Sales&Purchases)

선종		거래 척 수			2026		
		2023	2024	2025	Last	Current	YoY
Tankers (탱커)	**Total No. Sales(척)**	580	408	436	588	596	53%
	Total DWT(,000)	56,769	36,938	47,510	69,620	69,897	65%
	Total Value ($m)	19,425	14,238	14,698	29,687	29,906	125%
Bulkers (벌커)	**Total No. Sales(척)**	721	799	836	769	789	5%
	Total DWT(,000)	54,817	59,650	61,817	53,415	54,567	-1%
	Total Value ($m)	12,987	15,299	13,763	15,016	15,356	25%
Other (기타)	**Total No. Sales(척)**	945	860	757	742	765	15%
	Total DWT(,000)	18,597	19,588	14,037	13,749	14,151	16%
	Total Value ($m)	19,470	19,922	16,336	19,413	20,069	40%
Total (합계)	**Total No. Sales(척)**	2,246	2,067	2,029	2,099	2,150	19%
	Total DWT(,000)	130,183	116,177	123,365	136,784	138,615	26%
	Total Value ($m)	51,882	49,459	44,797	64,116	65,331	64%
	Average$/Dwt	399	426	363	469	471	29%

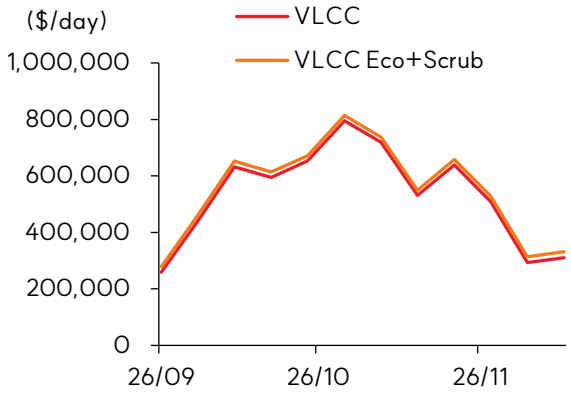
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



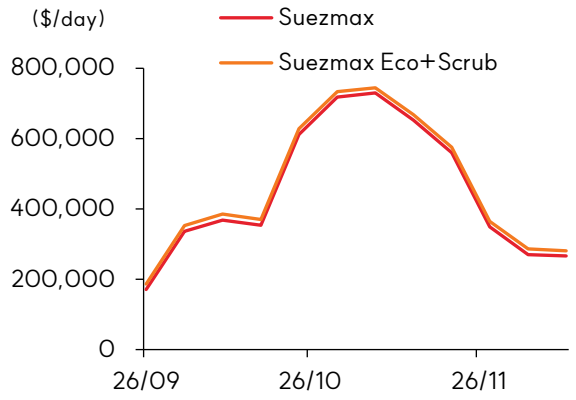
⦿ 운임 Chart

탱커(Tanker) VLCC 운임



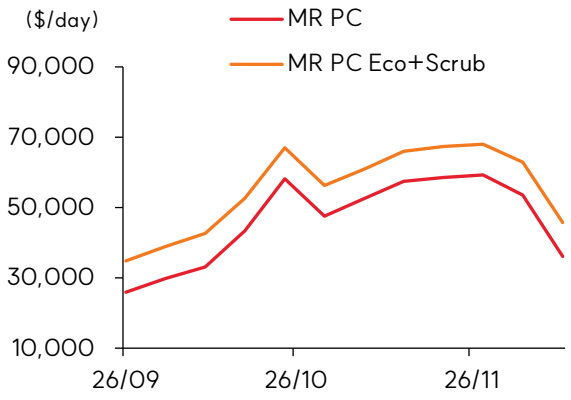
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) Suezmax 운임



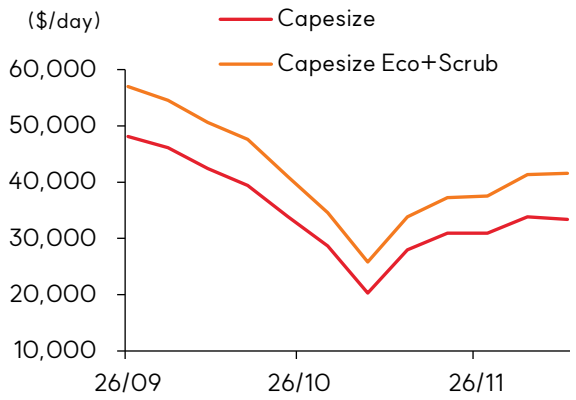
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) MR P/C 운임



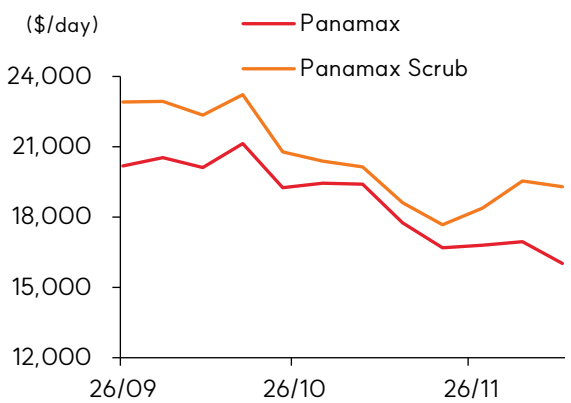
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Capesize 운임



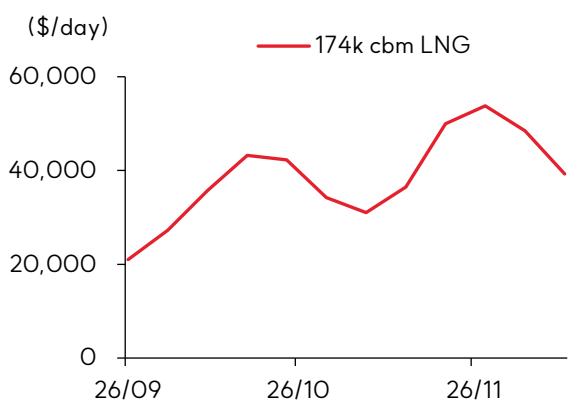
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Panamax 운임



자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선 스팟(Spot) 운임



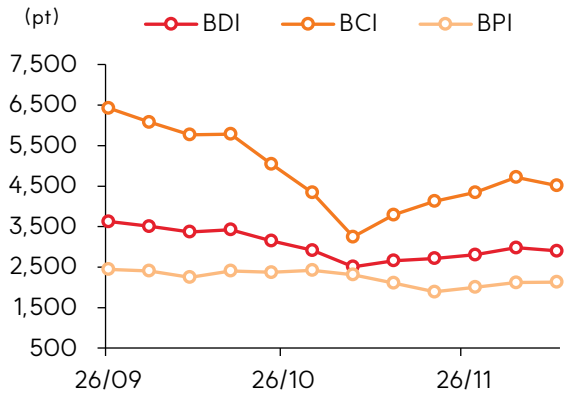
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



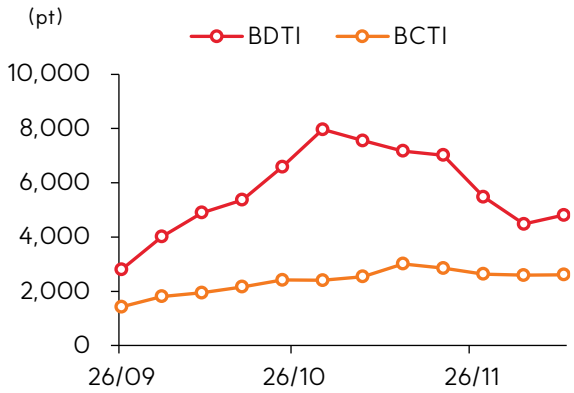
⊙ 운임 & 기타 Chart

발틱 벌커(Bulker) 운임지수



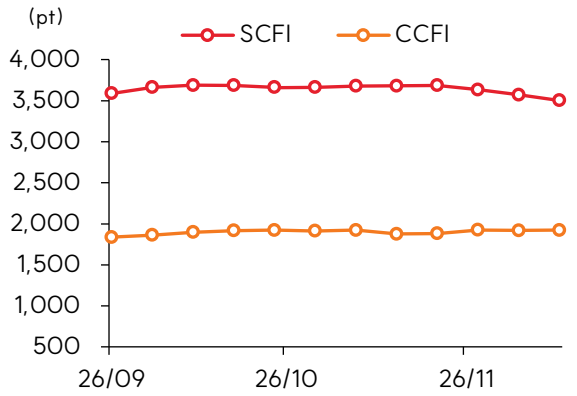
자료: Clarksons, SK 증권

발틱 탱커(Tanker) 운임지수



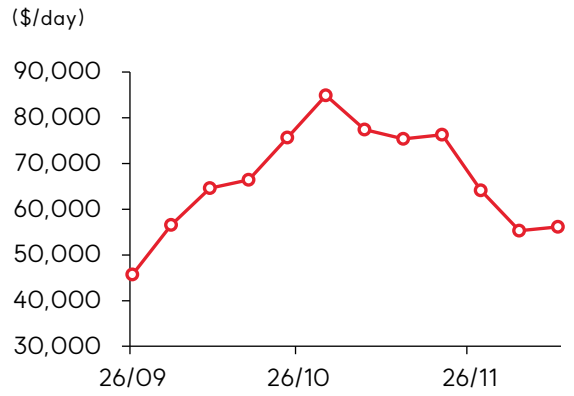
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너 운임지수



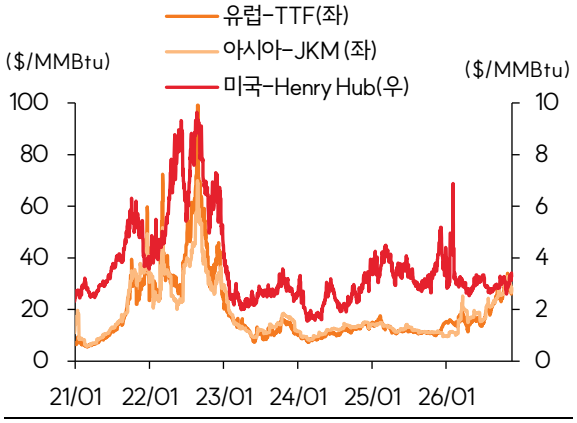
자료: Clarksons, SK 증권

Clarksea Index



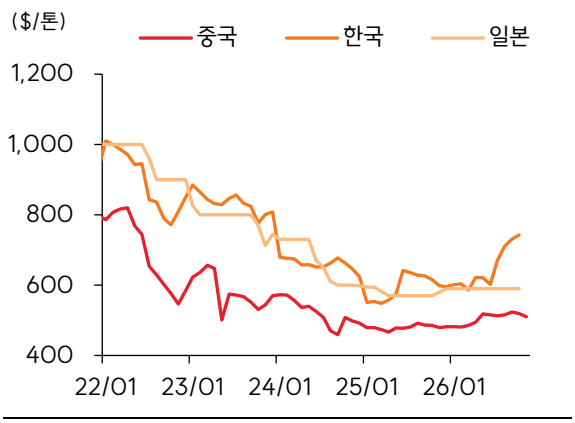
자료: Clarksons, SK 증권

글로벌 LNG 가격



자료: Bloomberg, SK 증권

한/중/일 후판 가격



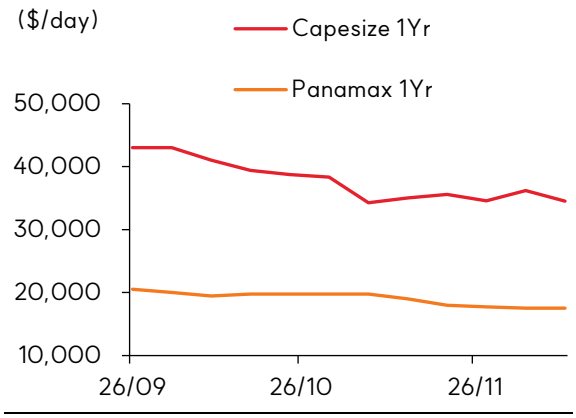
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



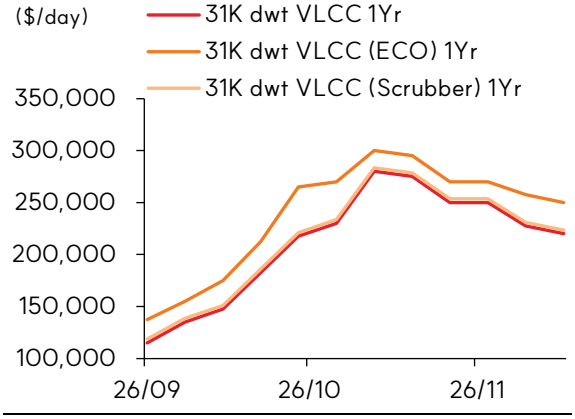
⊙ 용선료(Timecharter Rate)

벌커(Bulker) 용선료



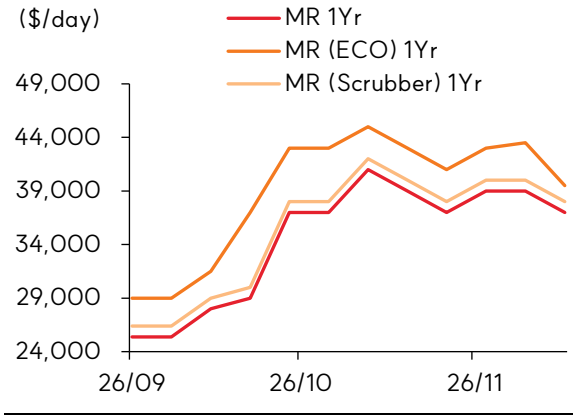
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) VLCC 용선료



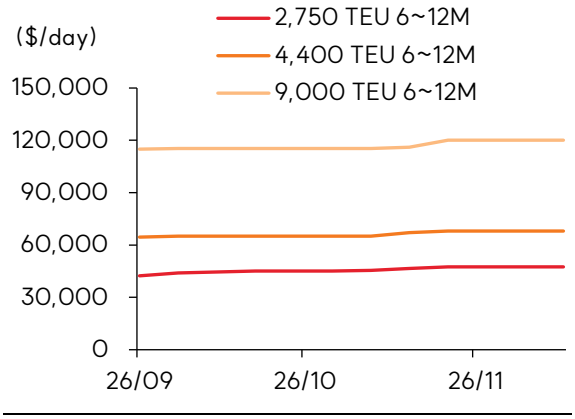
자료: Clarksons, SK 증권

MR 탱커 용선료



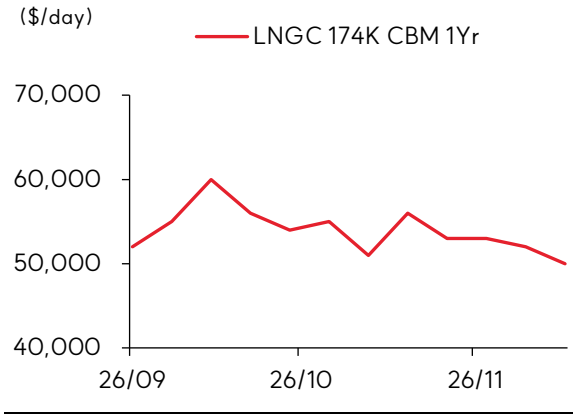
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Containership) 용선료



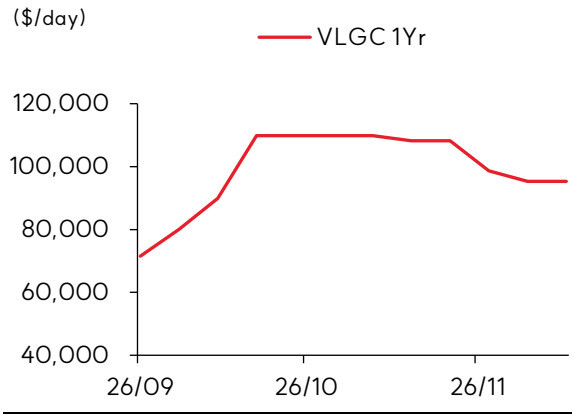
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

LPG 운반선(LPGC) 용선료



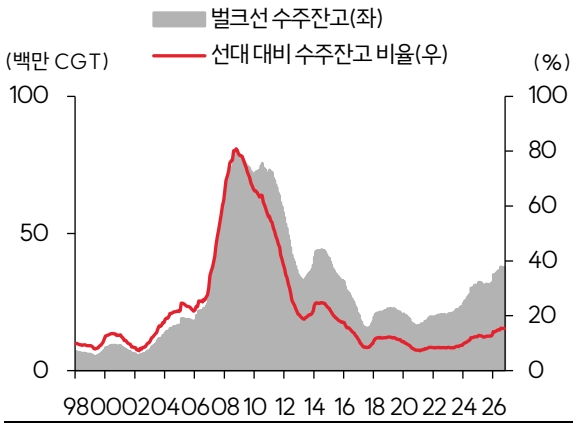
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



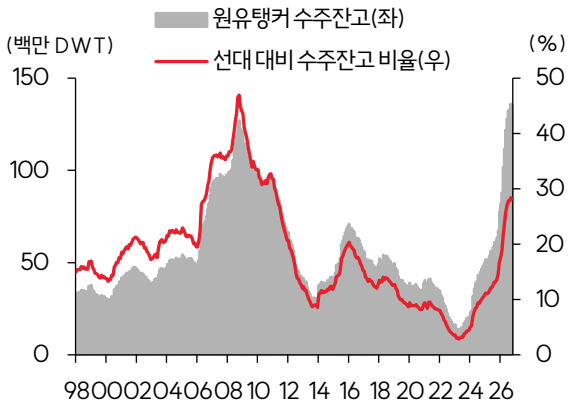
⊙ 선종별 수주잔고 및 선대 대비 비율

벌커 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



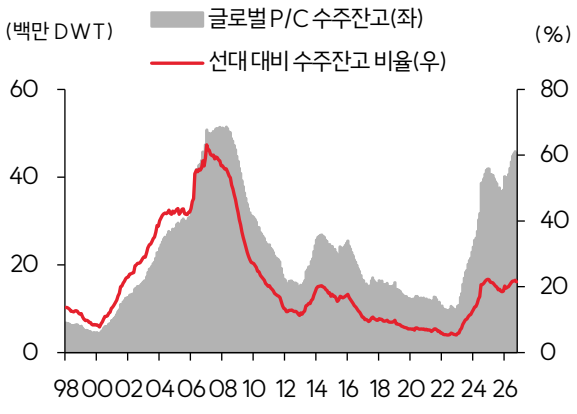
자료: Clarksons, SK 증권

원유탱커 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



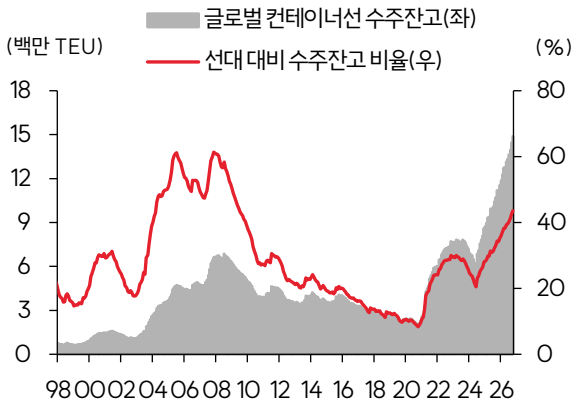
자료: Clarksons, SK 증권

P/C 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



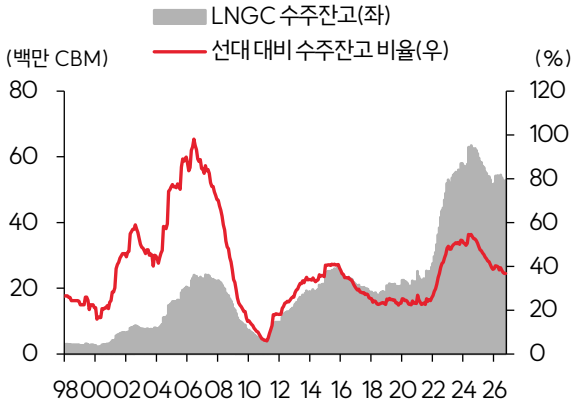
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



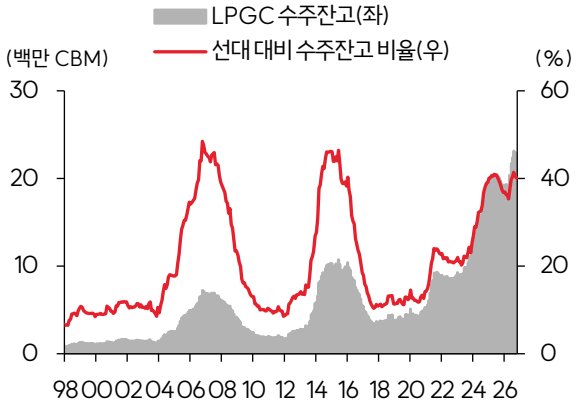
자료: Clarksons, SK 증권

LNGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이

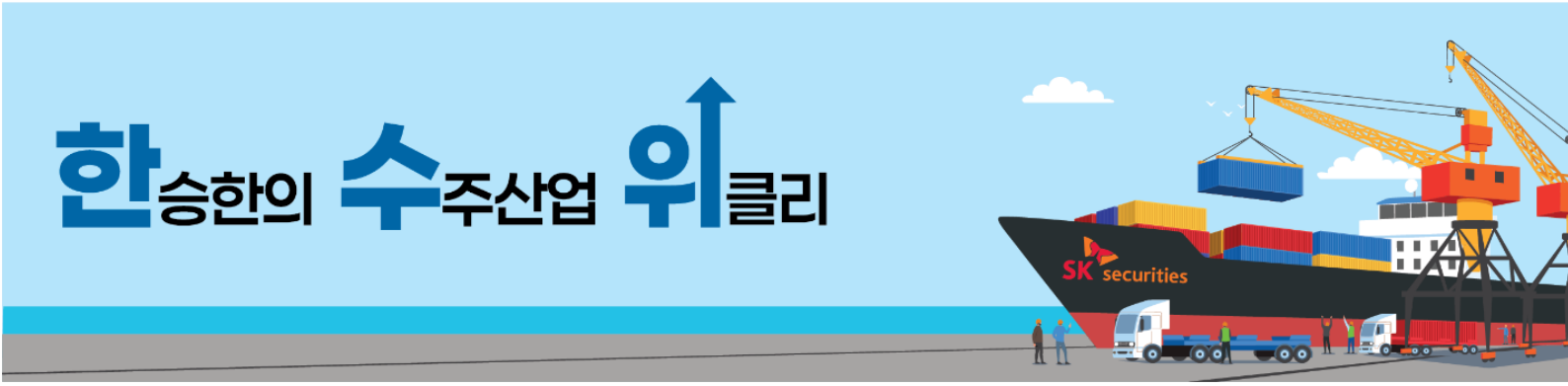


자료: Clarksons, SK 증권

LPGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이

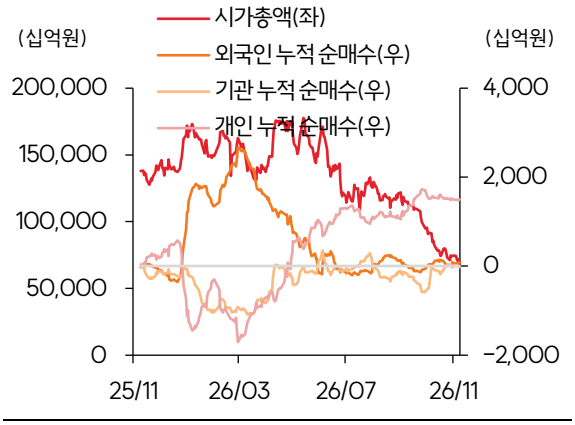


자료: Clarksons, SK 증권



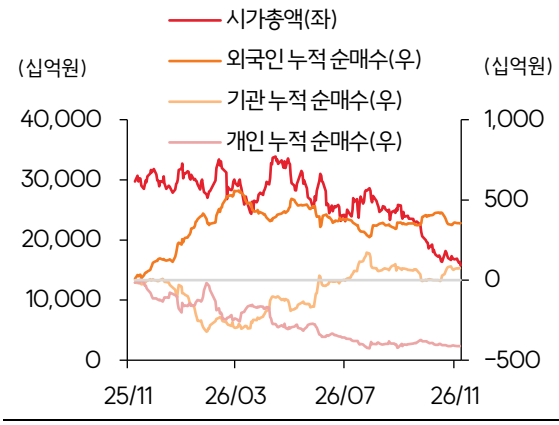
⊙ 조선 커버리지 4사 시가총액 및 수급 추이

조선 커버리지 4사 합산 시가총액 및 수급 추이



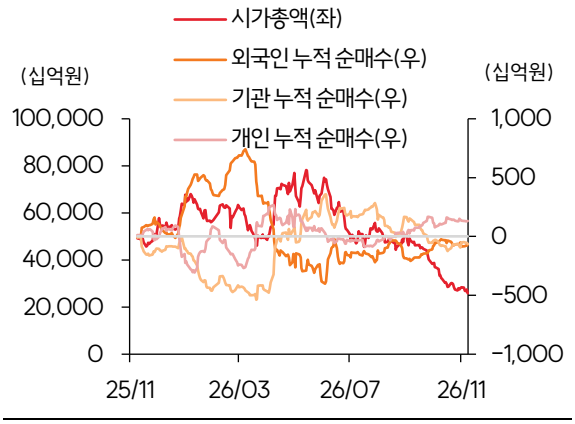
자료: Quantiwise, SK 증권

HD 한국조선해양 시가총액 및 수급 추이



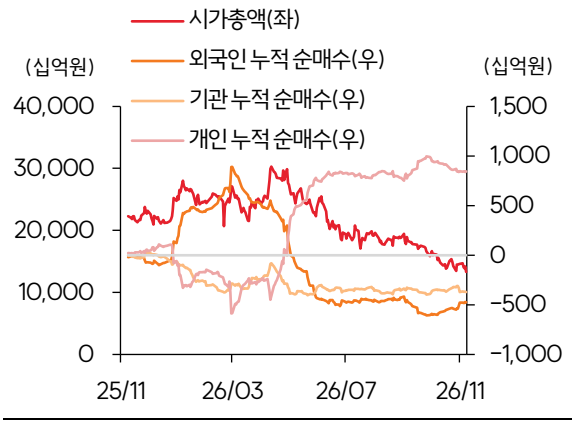
자료: Quantiwise, SK 증권

HD 현대중공업 시가총액 및 수급 추이



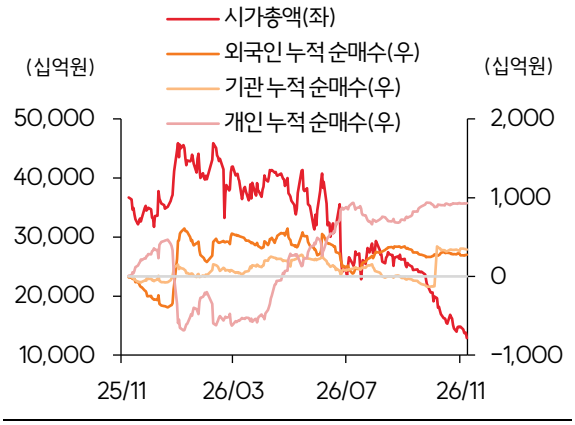
자료: Quantiwise, SK 증권

삼성중공업 시가총액 및 수급 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

한화오션 시가총액 및 수급 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



Coverage Table

종목명	종가 (원, pt)	시가총액 (십억원)	등락률						12M Fwd	
			1D	1W	1M	3M	YTD	1Y	P/B	P/E
코스피	4,870		-5.2%	-7.9%	-15.1%	-29.6%	+15.6%	+21.6%	0.9	3.3
WI26 조선	4,605		-5.0%	-8.3%	-20.0%	-38.6%	-47.2%	-51.5%	1.3	5.9
HD 한국조선해양	222,500	15,747	-3.7%	-6.3%	-14.4%	-36.2%	-45.3%	-48.7%	0.8	3.6
HD 현대중공업	247,000	25,925	-5.5%	-8.9%	-22.8%	-45.5%	-51.5%	-57.6%	1.9	7.6
삼성중공업	15,120	13,306	-6.4%	-9.0%	-14.5%	-25.1%	-37.3%	-42.8%	1.9	9.1
한화오션	42,100	12,900	-6.4%	-12.9%	-29.1%	-50.0%	-62.9%	-66.3%	1.3	7.4
한화엔진	21,750	1,815	-8.8%	-17.6%	-37.9%	-50.7%	-49.4%	-49.5%	1.8	6.1
HD 현대마린솔루션	184,800	8,285	+0.4%	+5.5%	-11.4%	-6.5%	-4.5%	-12.4%	7.8	21.9
HD 현대마린엔진	31,600	1,072	-8.5%	-17.3%	-19.1%	-36.4%	-64.7%	-61.1%	1.4	6.2
한국카본	12,640	653	-5.1%	-12.5%	-26.6%	-43.9%	-57.7%	-55.4%	0.8	4.8

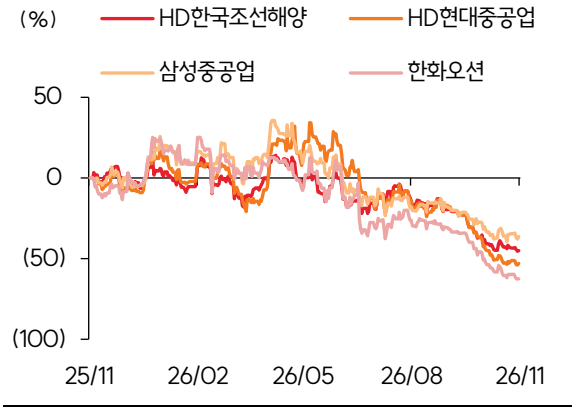
자료: Quantiwise, SK 증권

코스피 vs. 조선업 수익률 추이 (1yr)



자료: Quantiwise, SK 증권

조선 커버리지 4 사 주가 수익률 추이 (1yr)



자료: Quantiwise, 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