조선업

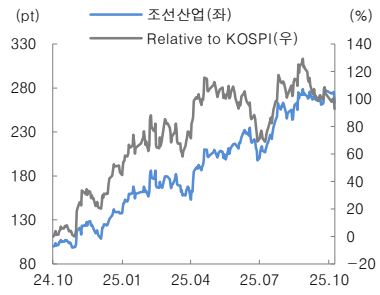
이지니 jini.lee@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.8	27.1	39.1	158.1
상대수익률	-8.3	14.3	-4.1	90.1



중국 제재 관련 코멘트

- 중국은 미국 선박 대상으로 중국 입항 수수료(입항료) 부과 발표
- 추가로 한화오션의 미국 관계사를 '반외국제재법' 리스트에 편입
- 해당 규제들로 국내 조선소의 사업에 실질적인 영향을 미치기 어려움

중국 상무부의 Section 301 보복 조치 및 한화오션 미국 관계사 제재 발표

10월 14일 중국 정부는 두 가지 조치를 공표함. 1) USTR의 Section 301에 대한 보복 조치로 미국 선박에 중국 항구 입항료 부과; 2) 한화오션의 미국 관계사를 '반외국제재법' 리스트에 편입. 중국 제재에 대한 우려가 한국 조선업 전반으로 퍼지며 국내 조선 관련 업종의 주가 하락. 중국의 제재는 미국에 대응하는 선제적인 장치일 뿐 사업에 실질적인 영향을 미치기 어려움

Section 301에 대응하는 '중화인민공화국 국제해운조약' 수정법안

미국 USTR은 중국 건조 선박을 대상으로 항만세(Section 301)를 10월 14일부터 부과. 이에 대한 보복 조치로 중국 상무부는 중국에 입항하는 미국 선박 혹은 미국 선주사 등을 대상으로 400위안/Net Ton(현재 환율로 약 $56) 부과. 미국산 선박 중 중국으로 기항하는 선박은 2025년 기준 18척에 불과하기 때문에 패널티에 대한 노출은 제한적

한화오션의 미국 관계사 중국 반제재법 리스트에 편입

중국 반외국제재법(이하 제재) 리스트에 한화오션의 미국 계열사(Hanwha Shipping LLC, Hanwha Philly Shipyard Inc, Hanwha Ocean USA International LLC, Hanwha Shipping Holdings LLC, HS USA Holdings Corp.)가 편입됨

지금까지 중국의 제재 기업리스트는 록히드마틴, 레이시온, 크라토스 등 대부분 우주항공, 무기체계와 관련됨. 필리조선소의 지분 60%를 한화시스템이 보유한 부분 때문에 리스트에 편입이 된 것으로 판단. 미국 군함 조선소 헌팅턴잉걸스(HII)를 제외하고 미국 내에서 사업을 전개 중인 외사 핀칸티에리(이탈리아), 오스탈(호주)은 리스트에 없기 때문에 국내 조선소로 제재가 확대될 가능성은 낮다고 판단

후판 매입 제재 확대? 우려하는 상황은 오지 않을 것

리스트 편입으로 우려하는 부분은 중국 내 기업 및 개인과의 거래, 협력 금지 조항. 조선업은 중국의 후판(철강)을 일부(전체 20-30%) 매입하기 때문. 다만 한화필리조선소가 수주받은 10척의 MR PC선은 존스액트법을 겨냥한 선박이기 때문에 중국에서 후판을 매입하지 않고 미국, 캐나다, 멕시코 등지에서 매입한 후판을 사용해 영향 없음. 24년 12월 리스트에 편입된 헌팅턴잉걸스(HII) 역시 중국 외 국가에서 후판을 매입하고 있음

후판에 대한 제재가 확대될 가능성이 높지 않은 이유는 중국과 한국 서로에게 치킨게임이 되기 때문. 중국의 경기부양책이 부진한 상황에서 한국 조선사들은 중국 철강사의 든든한 매입처로, 제재가 확대된다면 중국 철강사가 받는 타격은 한국 조선소 못지 않을 것

표 1. 선종별 중국&미국의 항만세 부과 규모

	중국 항만세				미국 항만세							
	US Linked Ships				Chinese Owned or Operated Ships				Chinese Built Ships			
Ship Type	25-Oct	26-Apr	27-Apr	28-Apr	25-Oct	26-Apr	27-Apr	28-Apr	25-Oct	26-Apr	27-Apr	28-Apr
VLCC	5.9	9.4	13.0	16.5	5.2	8.3	11.4	14.5	2.0	2.5	3.0	3.6
Aframax	1.9	3.0	4.1	5.2	1.6	2.6	3.6	4.5	0.6	0.8	0.9	1.1
MR	0.7	1.2	1.6	2.0	0.7	1.1	1.5	1.9	–	–	–	–
Chem 20k	0.4	0.6	0.8	1.0	0.4	0.6	0.8	1.0	–	–	–	–
Capesize	3.3	5.3	7.3	9.3	3.0	4.8	6.7	8.5	1.1	1.4	1.7	2.0
Kamsarmax	1.5	2.4	3.3	4.2	1.4	2.2	3.0	3.9	0.5	0.6	0.8	0.9
Ultramax	1.2	1.8	2.5	3.2	1.1	1.7	2.4	3.0	–	–	–	–
Handysize	0.6	1.0	1.4	1.7	0.6	1.1	1.5	1.9	–	–	–	–
14k TEU	4.0	6.5	8.9	11.3	3.2	5.2	6.1	9.0	1.1	1.5	1.7	2.1
10k TEU	3.2	5.1	7.0	9.0	2.7	4.2	5.8	7.4	1.0	1.3	1.7	1.9
6k TEU	1.9	3.1	4.2	5.3	1.4	2.2	3.0	3.8	0.6	0.8	0.9	1.1
2.7k TEU	0.7	1.2	1.6	2.0	0.7	1.1	1.5	1.9	–	–	–	–
LNGC	2.0	3.2	4.4	5.7	–	–	–	–	–	–	–	–
VLEC	1.2	1.9	2.6	3.3	0.8	1.4	1.9	2.4	–	–	–	–
VLGC	1.0	1.5	2.1	2.7	1.2	1.8	2.5	3.3	–	–	–	–
7k CEU PCTC	1.2	2.0	2.7	3.5	–	–	–	–	–	–	–	–

자료: Clarkson, 대신증권 Research Center

표 2. 중국 대외제재 법령 중 목록기반제재 법령

구분		시행일자	명칭	제재 내용
법률	수출통제법	20.12 시행	수입업자 및 최종사용자 규제 명단	수출금지 또는 제한
	반외국제재법	21.06 시행	반제목록	1) 중국 내 자산동결 2)중국 내 기업 및 개인과의 거래, 협력 금지 3)중국 입국금지
행정법규	신뢰할 수 없는 기업 목록 규정	20.09 시행	신뢰할 수 없는 기업 목록	무역활동 및 투자제한 또는 금지, 벌금 부과 등

자료: 중국상무부, 대신증권 Research Center

표 3. 한화필리조선소 수주잔고

Type	Size	Flag	Built	Contract Date	Company
LNG	174,000 cu.m.	Unknown	2028-01	2025-07-21	Hanwha Shipping
LNG	174,000 cu.m.	Unknown	2028-02	2025-08-26	Hanwha Shipping
Container	3,600 TEU	United States	2026-11	2022-11-03	Matson Inc
Container	3,600 TEU	Unknown	2027-03	2022-11-03	Matson Inc
Container	3,600 TEU	Unknown	2027-11	2022-11-03	Matson Inc
Chem & Oil	50,000 DWT	Unknown	2029-02	2025-08-27	Hanwha Shipping
Chem & Oil	50,000 DWT	Unknown	2029	2025-08-27	Hanwha Shipping
Chem & Oil	50,000 DWT	Unknown	2029	2025-08-27	Hanwha Shipping
Chem & Oil	50,000 DWT	Unknown	2029	2025-08-27	Hanwha Shipping
Chem & Oil	50,000 DWT	Unknown	2029	2025-08-27	Hanwha Shipping
Chem & Oil	50,000 DWT	Unknown	2030	2025-08-27	Hanwha Shipping
Chem & Oil	50,000 DWT	Unknown	2030	2025-08-27	Hanwha Shipping
Chem & Oil	50,000 DWT	Unknown	2030	2025-08-27	Hanwha Shipping
Chem & Oil	50,000 DWT	Unknown	2030	2025-08-27	Hanwha Shipping
Chem & Oil	50,000 DWT	Unknown	2030	2025-08-27	Hanwha Shipping
Stone Dump/Fallpipe	15,037 GT	Unknown	2026-09	2021-11-15	GLDD

자료: Clarkson, 대신증권 Research Center

표 4. 중국 반제재법 리스트 해당 기업

발효일자	기업명	주요 사업
2025-10-14	Hanwha Shipping LLC	
	Hanwha Philly Shipyard Inc,	
	Hanwha Ocean USA International LLC,	
	Hanwha Shipping Holdings LLC,	
	HS USA Holdings Corp	
2024-12-27	Insitu, Inc.	보잉 자회사. 정찰·감시용 무인항공기(UAV) ScanEagle, Integrator 개발.
	Hudson Technologies Co.	냉매 회수·재생 및 공업용 냉각 시스템 유지보수 서비스 제공.
	Saronic Technologies, Inc.	자율 무인 수상정(USV)과 해상 자율운항 소프트웨어 개발.
	Raytheon Canada	캐나다 내 방공·레이더·통신 장비 생산 및 군수 통합 서비스.
	Raytheon Australia	호주 국방부 대상 미사일·통신 체계 유지 및 방위 프로젝트 수행.
	Aerkomm Inc.	위성 기반 항공 인터넷 및 통신 서비스 공급.
	Oceaneering International, Inc.	해양 엔지니어링, 잠수정(ROV), 심해 로봇 및 방산 해저장비 제공.
2024-12-05	Teledyne Brown Engineering, Inc.	Teledyne 그룹 계열. 우주·방산·에너지 분야의 엔지니어링 서비스 제공.
	BRINC Drones, Inc.	재난 대응 및 경찰·군용 수색 드론 개발.
	Rapid Flight LLC	소형 전술 UAV 플랫폼 개발 및 신속 생산 시스템 보유.
	Red Six Solutions	증강현실(AR) 기반 전투 조종사 훈련 시스템 개발.
	Shield AI, Inc.	AI 자율비행 기술 'Hivemind' 기반 무인기 및 군용 AI 항법 시스템.
	SYNEXXUS, Inc.	군용 데이터 수집·시각화·센서 통합 플랫폼 개발.
	Firestorm Labs, Inc.	3D 프린팅 기반 전술용 무인기 및 자율무기 시스템 개발.
	Kratos Unmanned Aerial Systems, Inc.	전술 무인기, 표적 드론, 항공 시험 플랫폼 개발.
	HavocAI	AI 기반 자율 무인기 제어 및 전장 분석 알고리즘 연구.
	Neros Technologies	드론 전자전(anti-drone) 및 항법 제어 솔루션 개발.
	Cyberlux Corporation	군용 조명, 감시 시스템, 소형 무인항공 플랫폼 제조.
	Domo Tactical Communications	전술 데이터 링크, 무선 통신, 실시간 영상 전송 장비.
	Group W	국방 분석·작전 시뮬레이션 및 시스템 모델링 컨설팅.
2024-10-10	Edge Autonomy Operations LLC	UAV·센서·전력 시스템 통합 자율항공 솔루션 제조.
	Huntington Ingalls Industries Inc.	항공모함 · 잠수함 등 미 해군 주요 함정 건조.
	Skydio Inc.	AI 자율비행 드론 설계·제작, 산업·군용 드론 영상 시스템.
2024-09-18	Anduril Industries	자율 방위 시스템, 감시 타워, 무인기 및 소프트웨어 AI 방산기업.
	Maritime Tactical Systems	해상 자율 무인정(USV) 플랫폼 개발 및 군수용 운용.
	Pacific Rim Defense	아시아 · 태평양 지역 방산 부품 조달 및 통합 서비스.
	AEVEX Aerospace	항공 ISR(정보·감시·정찰) 솔루션, 미션 시스템 통합.
	LKD Aerospace	항공기 부품·계기류 유통 및 항공전자 공급.
	Summit Technologies Inc.	방산용 소프트웨어 통합, 시뮬레이션·훈련 시스템 개발.
2024-06-21	Lockheed Martin Missile System Integration Lab	미사일 시스템 통합 및 시험·개발 연구소.
	Lockheed Martin Advanced Tech Lab	첨단 국방 기술·AI·센서 연구개발 조직.
	Lockheed Martin Ventures	국방 · 우주 · AI 분야 스타트업 투자 벤처 부문.
2024-05-22	Lockheed Martin Missiles and Fire Control	미사일, 방공·화력 제어 시스템 개발.
	Lockheed Martin Aeronautics	F-35 전투기·C-130 수송기 등 항공기 개발 부문.
	Raytheon/Lockheed Martin Javelin Joint Venture	휴대용 대전차 미사일 'Javelin' 공동 생산 합작사.
	Raytheon Missile Systems	미사일, 방공, 레이더 및 유도무기 체계 개발.
	General Dynamics Ordnance and Tactical Systems	탄약 · 포병 시스템·전술 차량 무기체계 제조.
	General Dynamics Information Technology	방산 IT 서비스, 사이버 보안, 클라우드 솔루션 제공.
	General Dynamics Mission Systems	통신, 전자전, 네트워크 방위 시스템 개발.
	Inter-Coastal Electronics	무기 훈련용 시뮬레이션·센서·데이터 시스템 제조.
	System Studies & Simulation	항공 · 미사일 프로그램 시험·평가·모델링 지원.
	IronMountain Solutions	항공 · 미사일 시스템 엔지니어링 및 기술 컨설팅.
	Applied Technologies Group	국방용 IT·전자 시스템 통합 서비스 제공.
	Axient	미사일 방어·우주 시스템 엔지니어링 및 통합 서비스.

자료: 중국외교부, Bloomberg, 각사, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 이지니)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견

Overweight(비중확대):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

Neutral(중립):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

Underweight(비중축소):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

Buy(매수):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상

Marketperform(시장수익률):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상

Underperform(시장수익률 하회):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.6%	10.4%	0.0%

(기준일자: 20251012)