



미 해군의 호위함 사업 중단은 한국 조선업의 기회

Top picks: HD 현대중공업, 한화오션

- 신조선가지수는 184.34pt(-0.34pt), 중고선가지수는 189.90pt(+0.23pt)를 기록
- 한화오션은 그리스 Maran Tankers로부터 VLCC 4척을 척 당 \$129.0m에 수주(납기 '28년 11월)했으며, HMM으로부터 13,000TEU급 LNG DF 컨테이너선 4척을 척 당 \$183.0m에 수주(납기 '29년 2월)
- HD현대는 HMM으로부터 13,000TEU급 LNG DF 컨테이너선 8척(HD현대삼호 6척, HD현대중공업 2척)을 척 당 \$182.0m에 수주. HD현대삼호와 HD현대중공업의 마지막 호선 납기는 각각 '29년 4월, '28년 7월
- 최대 8조원 규모의 폴란드 신형 잠수함 도입 사업인 '오르카(Orka) 프로젝트'의 최종 파트너로 스웨덴의 Saab가 선정 됨. 이번 수주전에서 고배를 마신 한화오션은 캐나다와 중동 등 다른 해외 함정 사업에 집중할 계획
- 존 펠런(John C. Phelan) 미 해군성 장관은 SNS에서 "우리는 함대를 건조하고 전력화 하는 방식을 근본적으로 재편 하고 있으며, 산업계와 협력해 실질적인 전투 우위를 확보하는 데 집중하고 있다. 그리고 그 출발점이 바로 콘스텔레이션 급 호위함 사업에서의 전략적 전환이다"라고 언급하며 콘스텔레이션급 호위함 사업을 중단하기로 결정
- 미 해군은 당초 콘스텔레이션급 호위함을 최소 20척 도입할 계획이었음. 이 중 초기 6척을 이탈리아 핀칸티에리 마린(FMM)과 계약했으나, 진행중인 2척(FFG-62, 63)만 건조하고 잔여 4척에 대한 계약은 취소
- 선도함인 콘스텔레이션(FFG-62)는 '26년 4월 인도 계획이었으나, 현재 '29년 4월로 3년 지연됨. 설계 지표 재구성 과정에서 '24년 12월 기준 기능설계가 70% 완료로 보고됨. '23년 8월에 보고된 92% 보다 상당히 낮아짐
- 콘스텔레이션급 호위함 사업은 미군의 무기 체계를 수용할 수 있게 여러차례 재설계 되면서 모함인 이탈리아의 FREMM과의 공통성이 85%에서 15%로 대폭 낮아진 것으로 추정됨. 사실상 이탈리아의 FREMM 기반이 아닌 더 비싼 새 호위함이 되어 버리면서 기존 계획했던 건조 비용 대비 약 40% 이상 증가할 것으로 예상되는 상황이었음
- 과도한 설계 변경 및 비용 급증, 그리고 이로 인한 이번 사업 중단은 미 조선업 역량 부족이라는 현실을 여실히 보여줌
- 미 해군은 콘스텔레이션급 호위함 사업의 대안으로 더 작고 빠르게 건조할 수 있는 소형 수상전투함(SSC)을 선택해 '대형화 및 고급화' → '경량화 및 대량화'로의 전환을 꾀하고 있음. 미 해군이 이미 실패한 사업으로 평가되는 LCS급으로 회귀할 가능성은 매우 낮다는 판단이며, 차세대 SSC 확보를 어떤 선형을 통해 진행할지는 아직 미지수
- 미 해군 전투체계로의 설계 변경 과정에서 FREMM과 같은 상당한 어려움이 있을 것으로 예상되나, 비용 증가 및 납기 지연이라는 문제에 대한 현실적 대안으로 한국형 호위함 디자인을 선택할 가능성 이제는 배제할 수 없다는 판단
- 결론적으로 미국은 중국 및 러시아 해군 견제를 위한 전력 공백을 메우기 위해 조선 동맹국(한국과 일본)의 도움이 절실한 상황. 국내 조선사들은 향후 '미 해군준비태세 보장법(Ensuring Naval Readiness Act)'의 승인과 함께 미국 내 헌팅턴 잉걸스 및 Austal USA와 같은 주계약자(Prime Contractor)와의 협력 강화 및 하도급 형태의 한국 야드에서 미 함정 건조를 통해 구조적 성장 이어갈 가능성 높다는 판단. 조선업 비중확대(Overweight) 의견 유지

한승환의 수주산업 위클리

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



미 해군 장관 '존 펠런'의 콘스텔레이션 사업 중단 SNS

Secretary of the Navy John C. Phelan @SECNAV

From day one I made it clear: I won't spend a dollar if it doesn't strengthen readiness or our ability to win.

To keep that promise, we're reshaping how we build and field the Fleet—working with industry to deliver warfighting advantage, beginning with a strategic shift away from the Constellation-class frigate program.

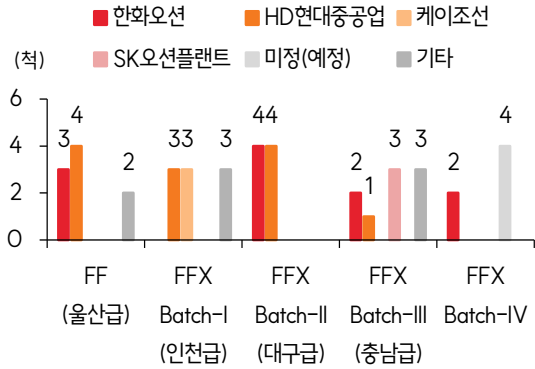
게시물 번역하기



오전 4:49 · 2025년 11월 26일 · 87.5만 조회수

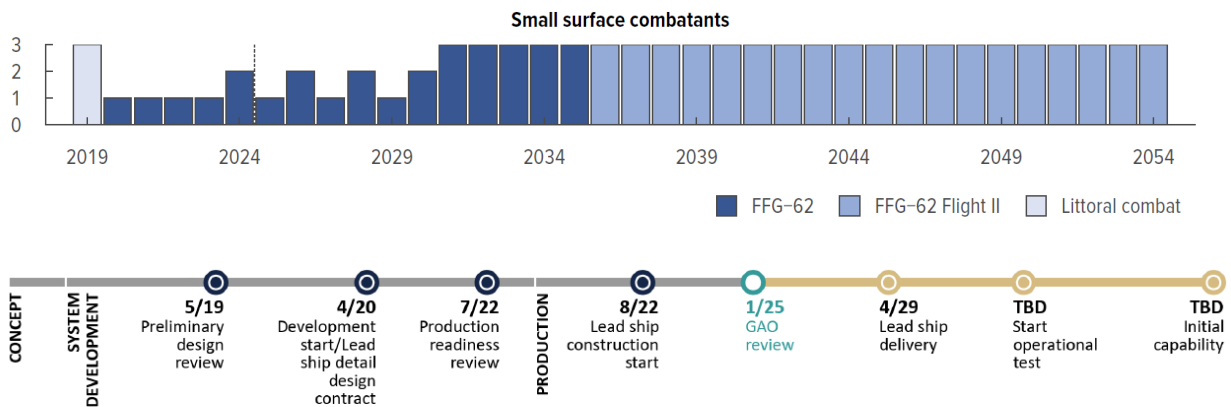
자료: X, SK 증권

대한민국 호위함 사업 수주 트랙레코드



자료: 방위사업청, 각 사, SK 증권

미 해군(U.S Navy)의 2025년 함정 구매 계획 중 소형 전투함 구매 척 수와 콘스텔레이션급 호위함 사업 성과 현황



Program Performance fiscal year 2025 dollars in millions

	Total Acquisition Cost dollars in millions			Unit Cost dollars in millions	Quantities number	Cycle time in months
First Full Estimate (4/2020)	\$1,393	\$22,995	\$25,217	\$1,261	20	139
Reported in 2024 ^a (12/2022)	\$1,337	\$22,389	\$24,616	\$1,231	20	TBD
Current Estimate (12/2023)	\$1,399	\$21,404	\$23,079	\$1,154	20	TBD

Legend: ■ Development cost ■ Procurement cost (○) Percent change since 2024^a

Percent change since 2024^a: Unit Cost (-6%), Quantities (+0%), Cycle time (N/A %)

자료: CBO, GAO, SK 증권



◎ 주요뉴스

에스토니아 해군 함정 입찰에 한화오션·HD현대중공업 최종 후보...발틱·사브와 4파전 (글로벌이코노믹 / 25.11.30)

- 에스토니아 해군은 대형 100m급 2척과 연안 60~80m급 2척 우선 도입을 요청
- 에스토니아 국방투자센터(ECDI)는 해당 사업 최종후보로 한화와 HD현대, 그리고 Sabb와 BWB를 선정

인도 국영 정유업체, 안드라에 대형 조선소 설립 위해 한국 조선 3사와 협상 중 (글로벌이코노믹 / 25.11.29)

- 한국 조선 3사는 인도 국영 정유업체들과 대형 조선소 설립 가능성 평가를 위해 예비 협의를 시작했다고 전해짐
- 인도 중앙정부 평가에 따르면 국영 정유업체들은 향후 10년간 약 112척의 선박이 필요하며, 이 중 60척은 5년 내 필요

한화오션, 그리스 국방참모총장 회동...잠수함 수출 추진 (더구루 / 25.11.26)

- 한화오션은 그리스 국방참모총장과 해군참모총장 등과 만나 그리스 차세대 잠수함 사업에 대한 협력 방안을 논의
- 그리스는 최소 4척의 신형 잠수함을 조달하는 사업을 추진 중이며, 한화는 KSS-III Batch-II를 소개

◎ 신조선가 Table

선종		규모(Size)	단위	2023	2024	Last	Current	증감
Tankers (탱커)	VLCC	320,000	dwt	128.00	129.00	127.00	127.50	▲0.50
	Suezmax	157,000	dwt	85.00	90.00	85.50	86.00	▲0.50
	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	73.50	74.00	▲0.50
	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	115.00	114.50	▼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	264.50	264.00	▼0.50
	Container	13,000	teu	158.00	183.00	173.00	173.00	-
	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 (신조선가치수)			pt	178.36	189.16	184.68	184.34	▼0.34

자료: Clarksons, SK 증권

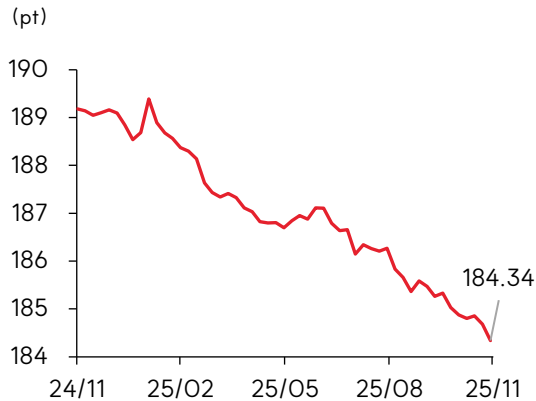
한승한 수주산업 위클리

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



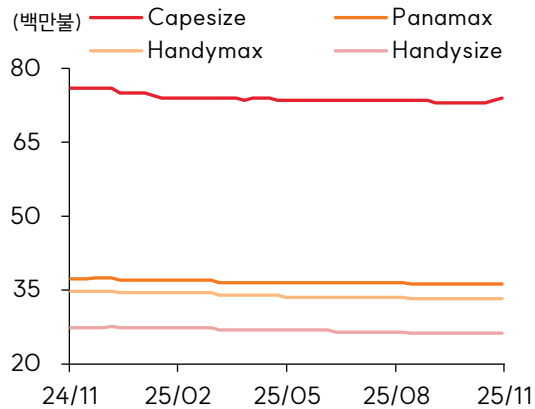
◎ 신조선가 Chart

신조선가지수 (Newbuilding Price Index)



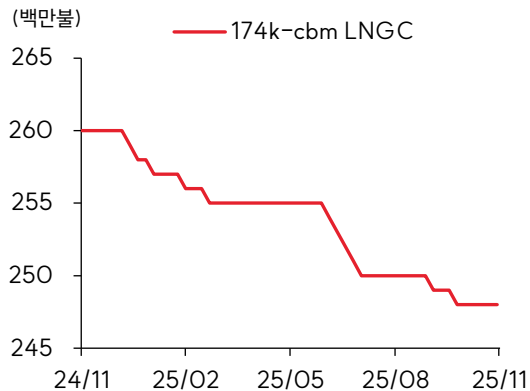
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 신조선가



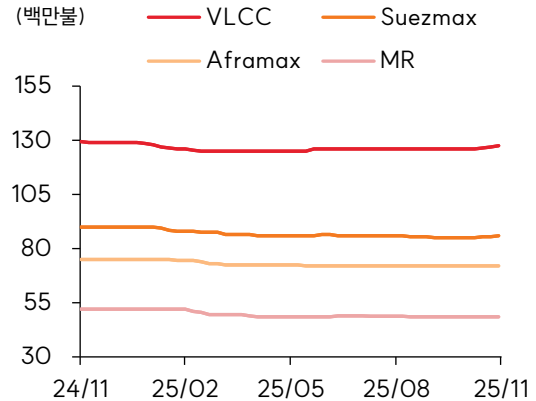
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 신조선가



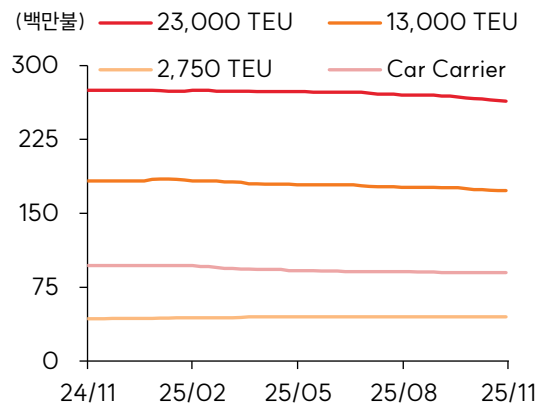
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 신조선가



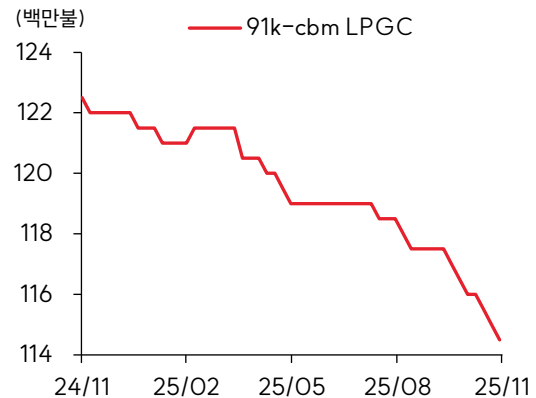
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container) 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	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	80.00	80.00	-
	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	53.00	53.00	-
	Tanker Secondhand Index		pt	207.26	203.39	203.91	203.91	-
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	193.29	193.29	-
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	17.00	38.00	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	189.67	189.90	▲0.23

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

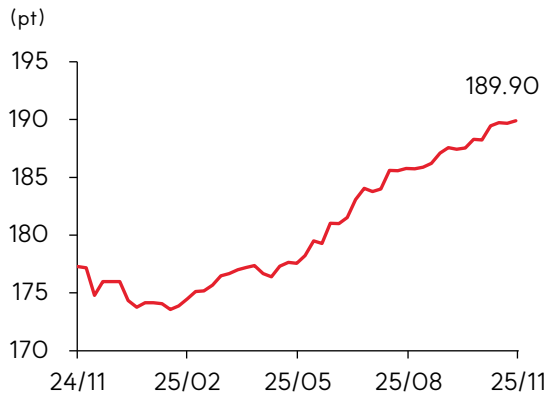
SK증권 조선훈. 한승한

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



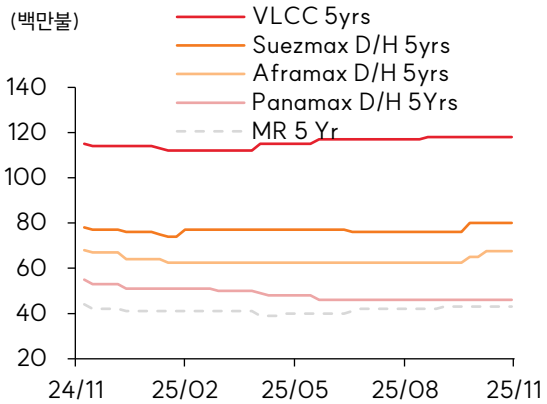
◎ 중고선가 Chart

중고선가지수(Secondhand Pirce Index)



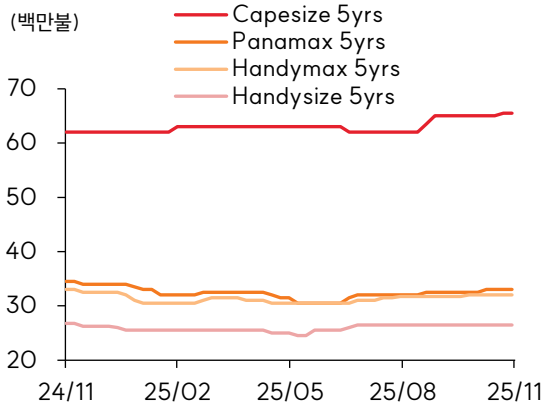
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 5yr 중고선가



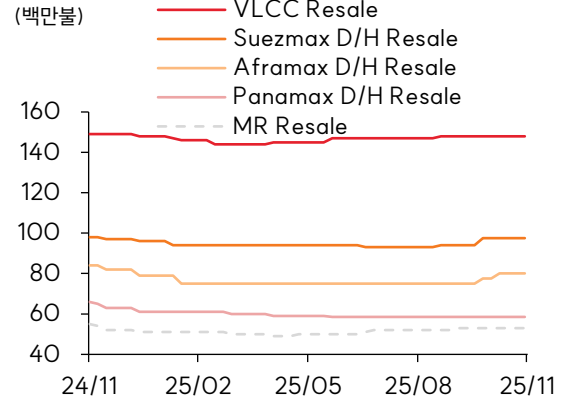
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 5yrs 중고선가



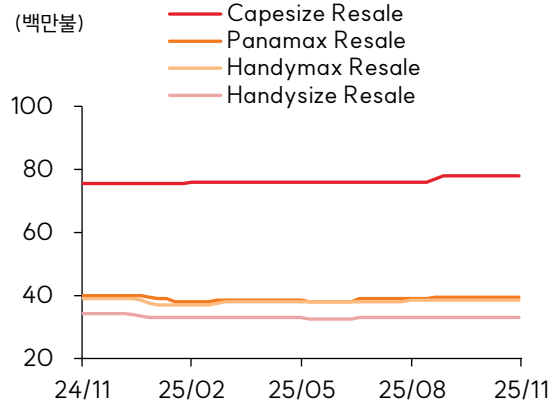
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 리세일가



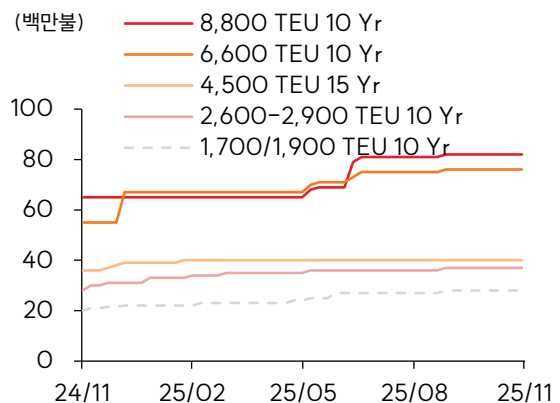
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 리세일가



자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container) 10yrs 중고선가



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 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	213	225	-52%
Chemical & Spec. Tankers	112	141	253	98	102	-68%
LPG Carriers	57	113	146	50	50	-66%
LNG Carriers	183	66	93	44	44	-48%
Bulk Carriers	557	632	538	278	280	-60%
Containerships	443	188	380	520	548	28%
General Cargo Vessels	238	252	237	152	163	-52%
Ro-Ro/Car Carriers	93	88	76	8	8	-90%
Reefer Vessels	16	22	5	3	3	-76%
Offshore Vessels	121	91	155	114	117	-37%
FPSO/FSU	7	4	9	8	8	-2%
Passenger & Cruise Ships	48	32	60	55	56	-21%
Other Misc. Vessels	33	12	16	22	23	-13%
Total Contracting	2,066	2,033	2,412	1,565	1,627	-43%

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	389	384	-1%
	Total DWT(,000)	66,777	56,769	36,938	42,419	41,403	17%
	Total Value (\$m)	17,990	19,425	14,238	13,304	12,190	-11%
Bulkers (벌커)	Total No. Sales(척)	736	721	799	753	773	3%
	Total DWT(,000)	50,120	54,817	59,650	55,120	56,510	0%
	Total Value (\$m)	14,606	12,987	15,299	12,313	12,643	-13%
Other (기타)	Total No. Sales(척)	942	945	860	667	669	-14%
	Total DWT(,000)	17,770	18,597	19,588	12,234	12,599	-30%
	Total Value (\$m)	24,851	19,470	19,922	14,338	14,827	-17%
Total (합계)	Total No. Sales(척)	2,386	2,246	2,067	1,809	1,826	-5%
	Total DWT(,000)	134,667	130,183	116,177	109,773	110,512	1%
	Total Value (\$m)	57,446	51,882	49,459	39,955	39,661	-14%
	Average\$/Dwt	427	399	426	364	359	-15%

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

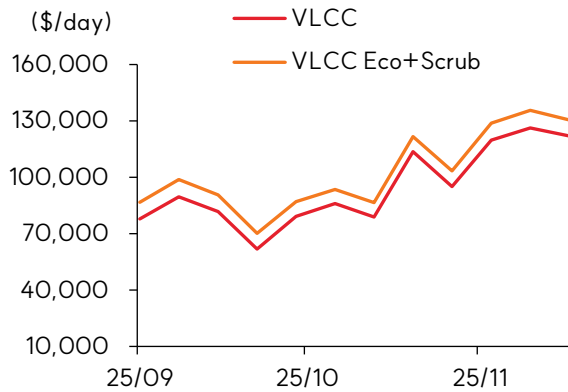
SK증권 조선훈. 한승한

shane.han@sk.com / 3773-9992



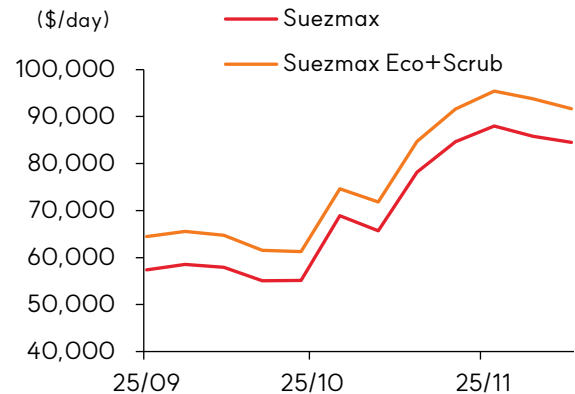
◎ 운임 Chart

탱커(Tanker) VLCC 운임



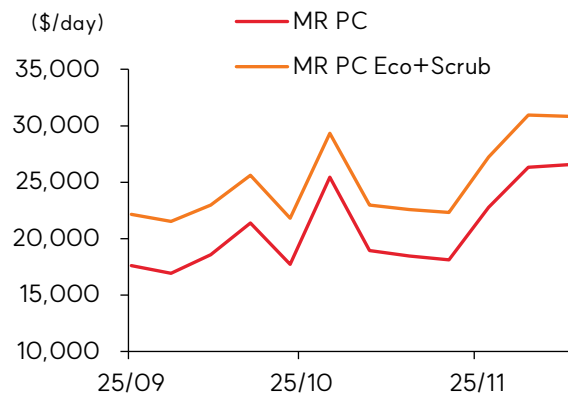
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) Suezmax 운임



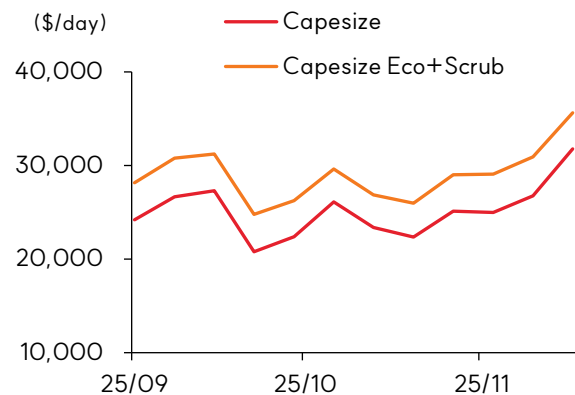
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) MR P/C 운임



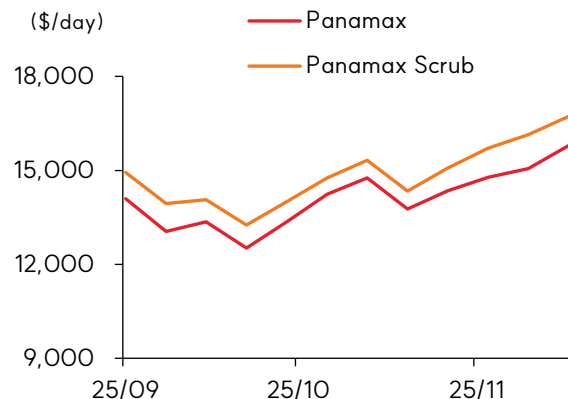
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Capesize 운임



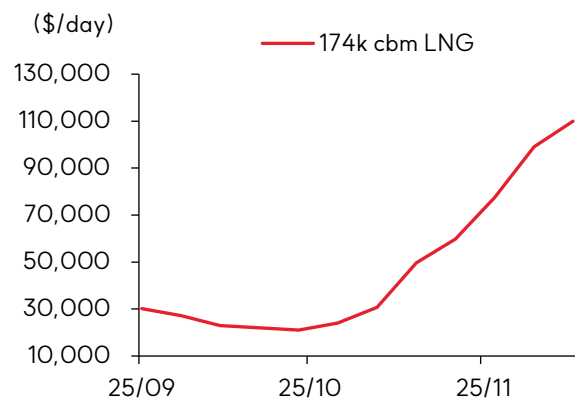
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Panamax 운임



자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선 스팟(Spot) 운임



자료: Clarksons, SK 증권

한승환의 수주산업위클리

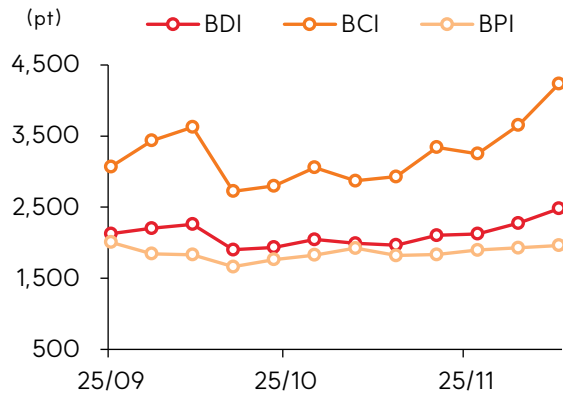
SK증권 조선훈. 한승환

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



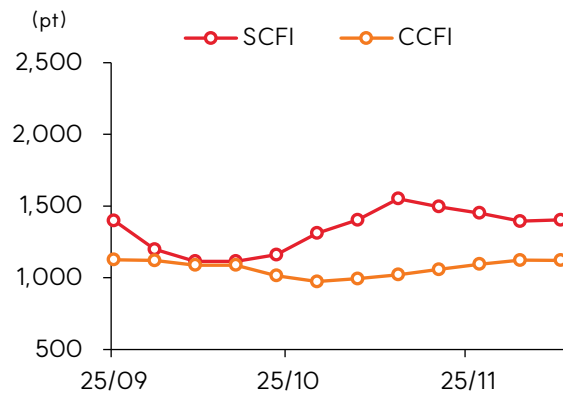
◎ 운임 & 기타 Chart

발틱 벌커(Bulker) 운임지수



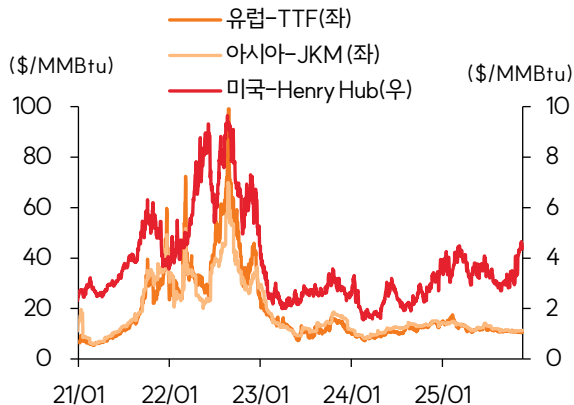
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너 운임지수



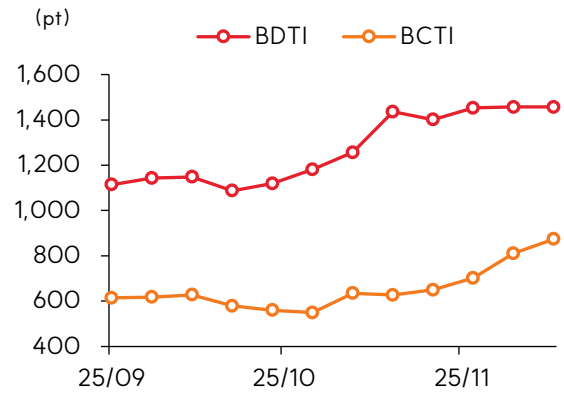
자료: Clarksons, SK 증권

글로벌 LNG 가격



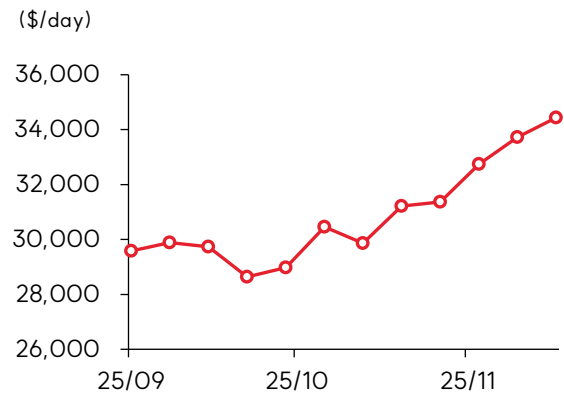
자료: Bloomberg, SK 증권

발틱 탱커(Tanker) 운임지수



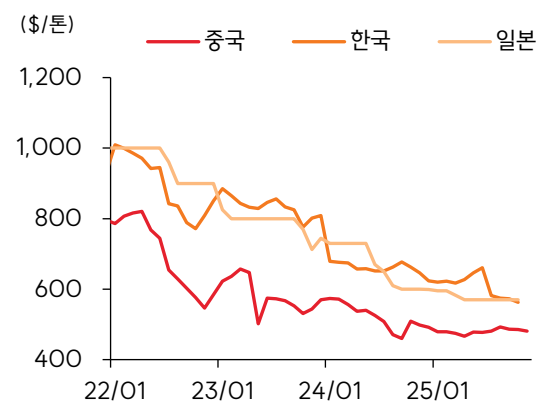
자료: Clarksons, SK 증권

Clarksea Index



자료: Clarksons, SK 증권

한/중/일 후판 가격



자료: Clarksons, SK 증권

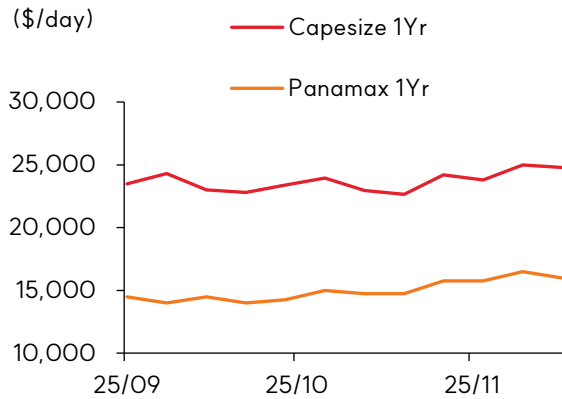
한승환의 수주산업 위클리

SK증권 조선훈. 한승환
shane.han@sk.com / 3773-9992



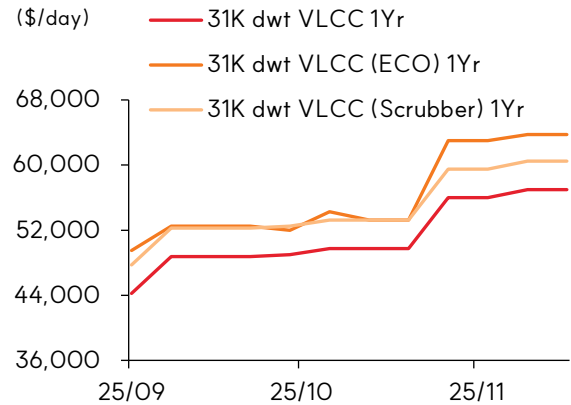
◎ 용선료(Timecharter Rate)

벌커(Bulker) 용선료



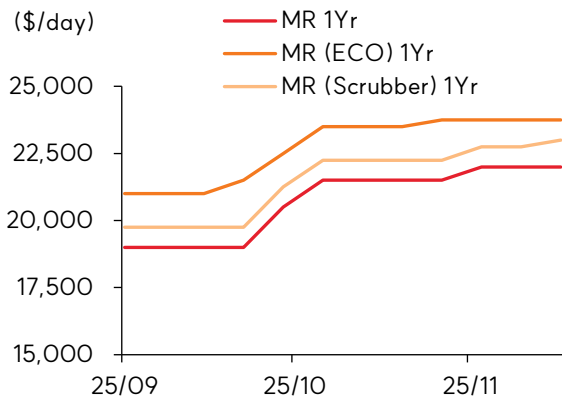
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) VLCC 용선료



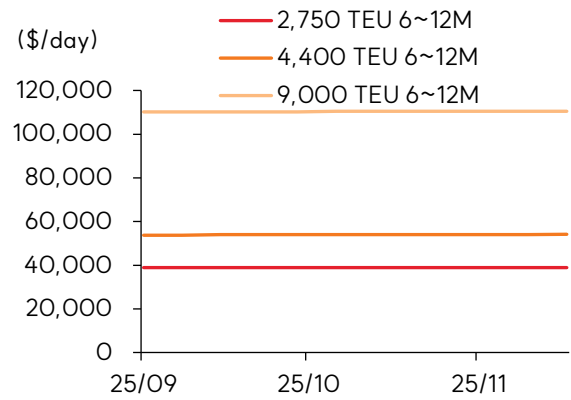
자료: Clarksons, SK 증권

MR 탱커 용선료



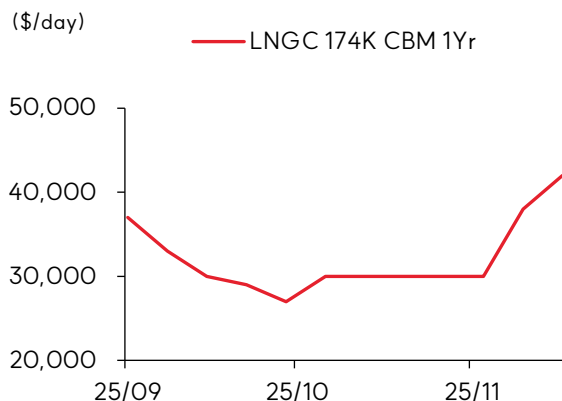
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container ship) 용선료



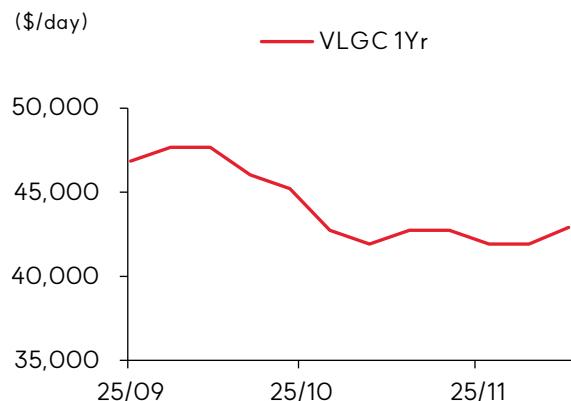
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

LPG 운반선(LPGC) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

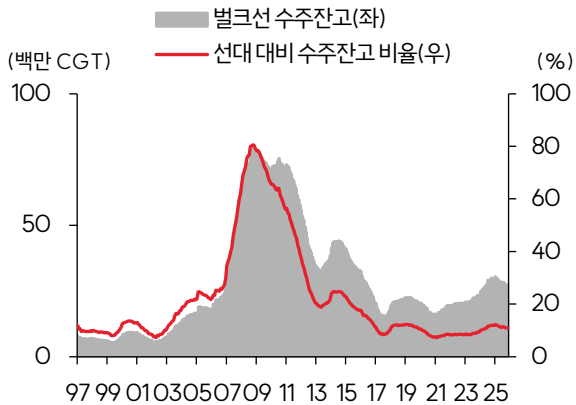
SK증권 조선훈한

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



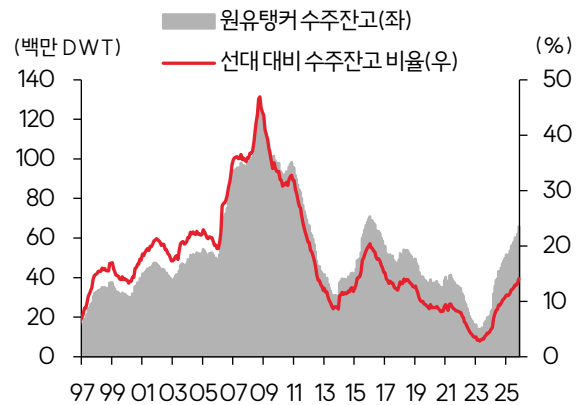
◎ 선종별 수주잔고 및 선대 대비 비율

벌크 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



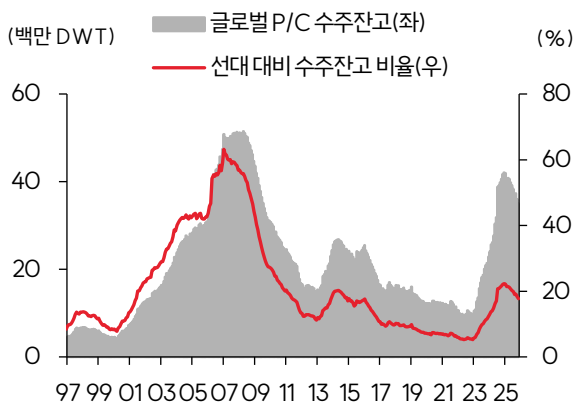
자료: Clarksons, SK 증권

원유탱커 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



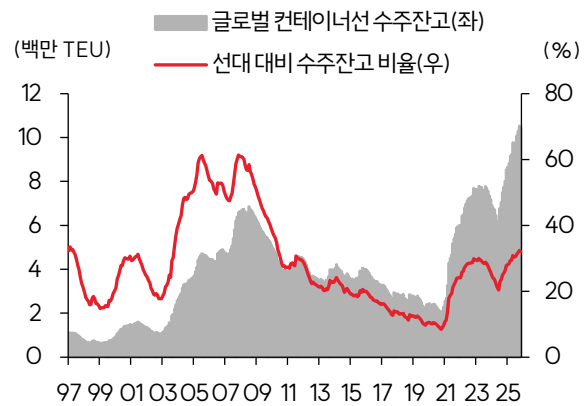
자료: Clarksons, SK 증권

P/C 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



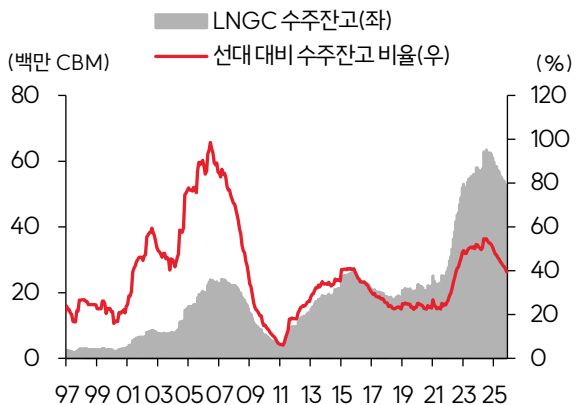
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



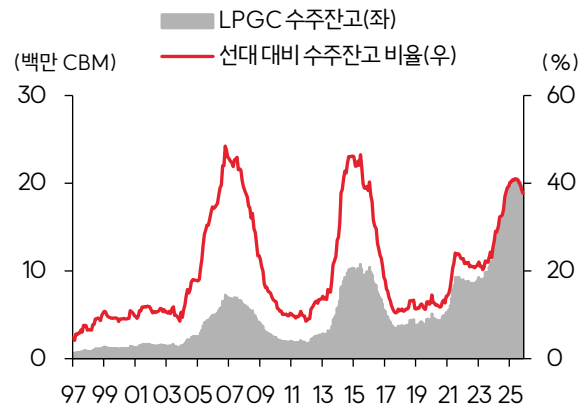
자료: Clarksons, SK 증권

LNGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



자료: Clarksons, SK 증권

LPGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



자료: Clarksons, SK 증권

한승한이 수주산업 위클리

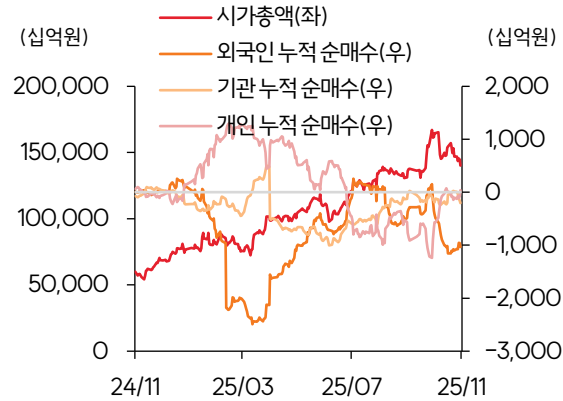
SK증권 조선훈승한

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



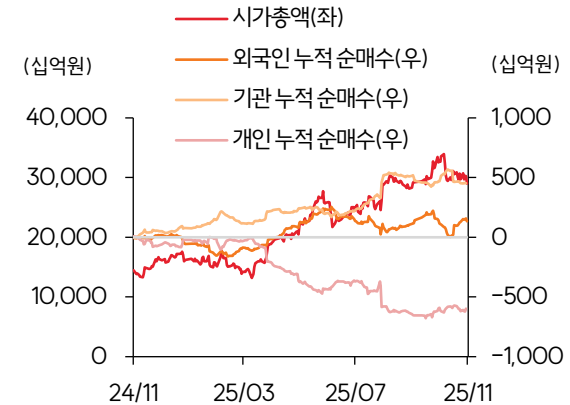
◎ 조선 커버리지 5사 시가총액 및 수급 추이

조선 커버리지 5사 합산 시가총액 및 수급 추이



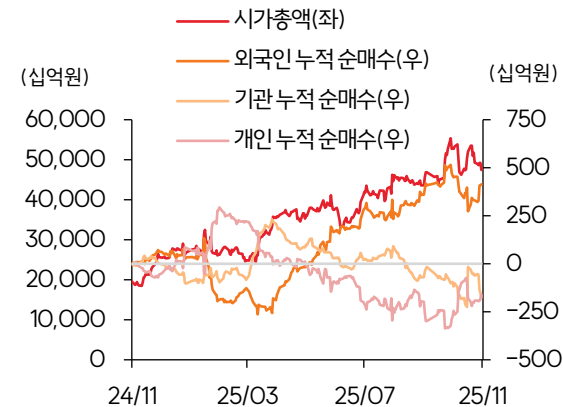
자료: Quantwise, SK 증권

HD 한국조선해양 시가총액 및 수급 추이



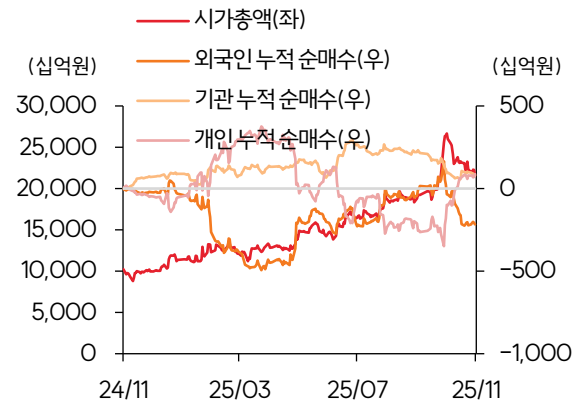
자료: Quantwise, SK 증권

HD 현대중공업 시가총액 및 수급 추이



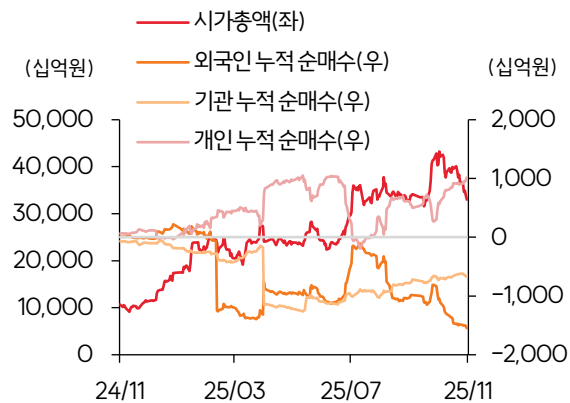
자료: Quantwise, SK 증권

삼성중공업 시가총액 및 수급 추이



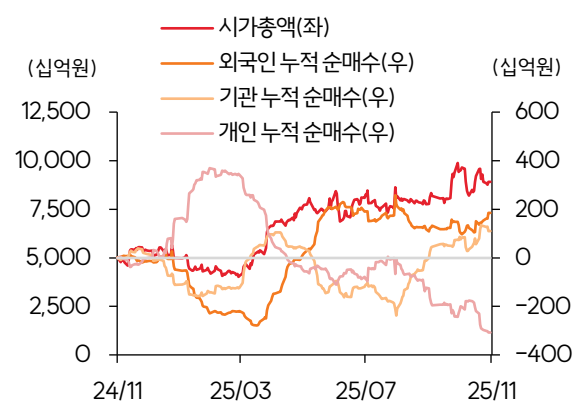
자료: Quantwise, SK 증권

한화오션 시가총액 및 수급 추이



자료: Quantwise, SK 증권

HD 현대미포 시가총액 및 수급 추이



자료: Quantwise, SK 증권

한승한 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	3,927		-1.5%	+1.9%	-3.8%	+23.2%	+63.6%	+56.8%	1.2	10.0
WI26 조선	8,767		-3.0%	-3.8%	-14.6%	+1.8%	+100.0%	+115.1%	3.7	17.0
HD 한국조선해양	410,000	29,017	-4.0%	-2.4%	-11.3%	+0.9%	+79.8%	+93.9%	1.9	8.7
HD 현대중공업	535,000	47,494	-3.4%	-3.6%	-10.1%	+2.9%	+86.1%	+137.3%	6.7	23.1
HD 현대미포	223,000	8,907	-	-	-6.3%	+9.0%	+66.2%	+77.4%	3.3	18.0
삼성중공업	24,600	21,648	-2.8%	-3.0%	-18.0%	+15.5%	+117.7%	+107.8%	3.8	19.2
한화오션	107,800	33,031	-2.4%	-10.0%	-18.3%	-3.8%	+188.6%	+199.4%	4.7	24.7
한화엔진	42,200	3,521	-5.0%	+1.2%	-14.1%	-11.2%	+128.9%	+153.1%	5.6	24.7
HD 현대마린솔루션	186,100	8,343	-4.4%	-8.8%	-24.3%	-12.6%	+15.3%	+41.0%	8.3	23.4
HD 현대마린엔진	77,500	2,629	-3.4%	-	-21.4%	-15.8%	+217.0%	+282.7%	5.4	26.1
한국카본	27,300	1,417	-0.7%	+2.2%	-26.4%	-17.0%	+132.3%	+149.3%	2.0	12.4
동성화인텍	24,700	741	-0.4%	-6.8%	-22.2%	-23.2%	+65.5%	+70.1%	2.4	10.1

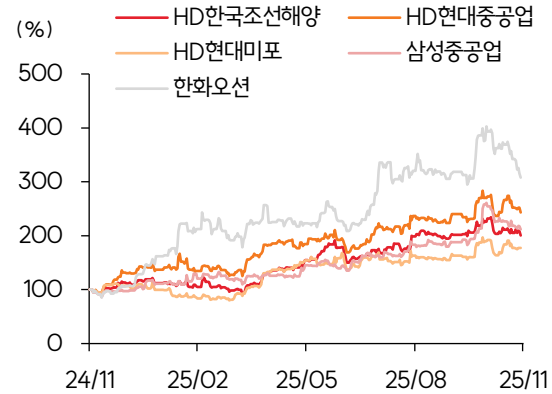
자료: Quantwise, SK 증권

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