

조선

Issue Comment

Overweight

미국 해양 행동계획:
확고한 미국의 의지와 약간의 불확실성

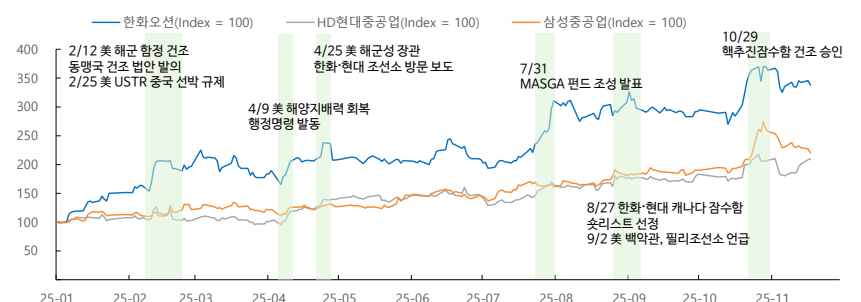
백악관의 첫 명시적 조선업 재건 마스터 플랜 발표

연휴 기간 중 미백악관에서 미국 해양 행동계획(America's Maritime Action Plan, 이하 AMAP)이 발표되었다. 미국의 해양 지배력을 회복하고 조선업을 재건하기 위해 수립한 종합 전략이다. 표지를 포함하여 42페이지의 분량으로, 조선업 및 해양산업 관련하여 조선소의 현대화, 금융 프로그램, 인력 교육계획 등 분야별 행동방침을 망라한 포괄적 계획이며, 아직까지 각 분야의 세부적인 규모, 실행계획 및 방안 등까지는 포함되지는 않은 마스터 플랜 단계의 문서이다. 그럼에도 불구하고 트럼프 정권에서 시작된 미국 조선업 재건 및 동맹국 협력의 아젠다가 한 단계 구체화되었다는 의미를 가진다. 앞서 트럼프 행정부가 2025년 4월 발표한 행정명령(Executive Order) 14269(Restoring America's Maritime Dominance, 미국의 해양 지배력 회복)에서 이미 관련 기관이 210일 이내로 대통령에게 AMAP를 제출하도록 명시하였으며, 이번 백악관에서 발표된 AMAP는 미국의 조선/해양 재건 계획이 해당 행정명령에 따라 예정대로 진행되고 있음을 의미한다.

한국 조선사 주가를 견인하는 미국의 조선업 계획

2025년 조선사 주가를 견인한 가장 큰 원동력은 미국의 해군/조선업 재건 계획이었다. 상기 언급한 행정명령 발동, MASGA계획, 미해군의 조선사 방문 등의 이벤트가 연중 조선사 주가를 끌어올렸다.

그림1. 2025년 조선3사 주가와 미조선업/해군 재건



자료: iM증권 리서치본부

반면 2026년 조선3사 주가는 YTD 평균 11.9% 상승하여, 동기간 27.8% 상승한 KOSPI 지수에 비해 상대적으로 저조한 퍼포먼스를 보였다. 대규모 성과급 지급 등의 영향으로 기대에 다소 미치지 못한 4Q25 실적 영향도 무시할 수 없겠으나, 아쉬웠던 주가 상승률에는 실적보다는 미국의 조선업 관련 이벤트가 부재가 더 큰 영향을 끼쳤다고 판단한다. 이러한 와중에 발표된 미국의 해양 행동계획은 다시금 우리나라 조선업에 모멘텀을 줄 수 있는 좋은 재료이다.

(뒷페이지에 계속)

새로운 내용은 없지만 'Bridge Strategy'의 명문화가 의미 있어

기존에 트럼프 행정부가 밝혀 온 조선업 재건 계획에 비춰 볼 때 이번 AMAP에 새로운 내용이라고 할 만한 것은 별로 없다. 그러나 그중에서도 우리나라의 조선사 입장에서 주목할 만한 부분은 'Bridge Strategy', 즉 미국의 조선업 능력이 회복되기 전까지 동맹국에서 선박을 건조하겠다는 계획이 명문화되었다는 점이다. 이는 미국 조선업에 대한 투자와 동시와 진행될 것이며, 궁극적으로는 다시 미국 조선소의 온쇼어링을 목표로 하지만, 초기 계약 물량은 해외 조선소에서 건조될 것임을 못박았다는 것에 의미가 있다. (A potential "Bridge Strategy" provides a multi-ship buy wherein the first ships in the contract are built in a foreign shipbuilder's home shipyard while concurrent direct capital investments are made in a U.S. shipyard they have purchased or partnered with to eventually onshore construction.)

표1. 미국 해양 행동 계획 요약:美선박의 동맹국 건조를 명시

구분	핵심 목표	주요 과제 및 추진 내용
Pillar I: 조선 역량 재건	국내 조선 능력 및 시설 확충	- 조선소 현대화: 드라이독, 크레인 등 시설 고도화 및 디지털 인프라 투자 - 해양 번영 구역(MPZ): 100 개의 구역을 지정하여 세제 혜택 등 민간·동맹국 투자 유도 - 조선 금융 프로그램: Title XI 대출 보증 및 자본건조기금(CCF) 모델의 조선소 확대 적용 동맹국과의 'Bridge Strategy' 초기 선박은 해외 건조, 동시에 미국 조선소에 자본투자하며 점진적으로 온쇼어링
Pillar II: 인력 교육 개혁	숙련된 해기사 및 조선 인력 양성	- 해기사 인센티브(MIP): 교육, 채용, 유지를 위한 보조금 및 장학금 프로그램 신설 - 교육 기관 지원: 미국 해양대학교(USMMA) 현대화 및 주립 해양대학교(SMA) 지원 확대 - 군-민 전환(M2M): 퇴역 군인의 숙련 기술을 해기사 자격으로 전환하는 절차 간소화
Pillar III: 산업 기반 보호	시장 신호 강화 및 불공정 경쟁 대응	- 자국산 우선주의: 미국 국적선 화물 할당(Cargo Preference) 요건 강화 - 지상항만 유지세(Fee): 해상 항만과의 형평성을 위해 지상 항만 수입 화물에 수수료 부과 - 중국 견제: 중국의 불공정 조선·물류 관행에 대한 조사 및 대응 조치 시행
Pillar IV: 안보 및 회복력	국가 안보와 연계된 해양 산업 강화	- 해양 안보 신탁 기금(MSTF): 외국 건조 선박에 수수료를 부과하여 조선 재건 재원 마련 - 첨단 기술 도입: 자율주행 선박(MASS) 및 AI 기반 설계/제조 기술 표준화 - 북극권 안보: 북극 해로 확보를 위한 쇄빙 역량 강화 및 도메인 인식 개선

자료: The White House, iM증권 리서치본부

미국의 법안 통과와 정치적 불확실성 해결은 여전히 숙제

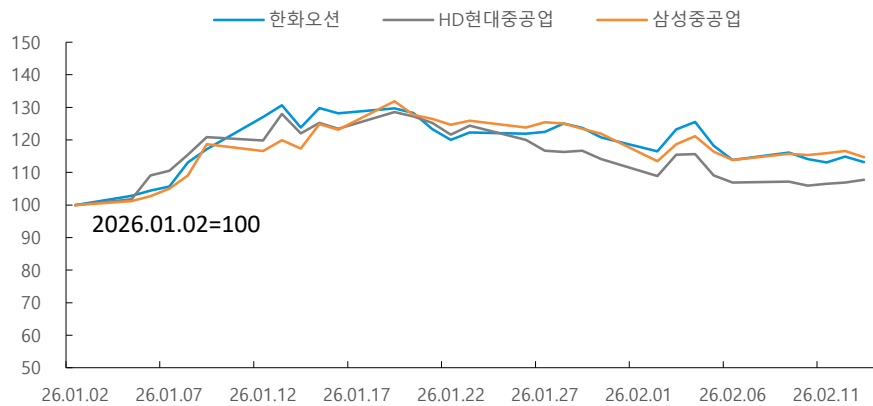
다만 아쉬운 것은 행정부의 적극적 태도에 비해 입법부의 움직임이 지지부진하다는 점이다. 2025년 2월 발의된 美해군 준비태세 보장법(동맹국 등 해외에서 미국 함정을 건조할 수 있도록 하는 법)은 1년이 지난 아직까지 상하원 본회의는 물론, 사전 단계인 상임위원회도 통과하지 못한 상태다. 통상적으로 미국에서 발효된 법안이 발의부터 최종 발효되기까지의 기간이 평균 약 8~9개월임을 고려하면(National Law Review, 117회기 기준) 해당 법안의 통과는 느리게 진행되고 있는 편이다. 더군다나 미국 의회에서 발의된 평균 13,900건의 법안(93~118회기)의 단 5.8%만이 최종 발효까지 이어진다는 점도 무시할 수 없다. 트럼프 행정부와 美해군의 입장은 확고히 동맹국과의 협력이 필수불가결함을 지속적으로 드러내고 있지만, 정작 동맹국에서의 선박 건조를 가로막고 있는 법안을 개정해야 할 입법부의 협조가 지지부진한 것이다.

이러한 와중에 일각에서 해군 준비태세 보장법 등 법안의 통과 및 동맹국 건조에 대해 부정적인 의견이 나오고 있는 것도 우려를 더한다. 최근 일부 뉴스에 따르면 미국

싱크탱크 중 안보 관련 중도적 입장으로 평가되는 Stimson Center에서는 동맹국의 美선박 건조가 전략으로는 타당하지만 여러 의회 의원들이 반대 입장을 내는 등 미국내 조선업에 고착된 강력한 이해 관계 때문에 실현되기가 상당히 어렵다는 의견을 냈으며, 이러한 미국내 분위기가 조선업 관련 법안의 발효 지연에 영향을 미치고 있을 가능성은 충분히 있다. 특히 해당 법안이 상하원 모두에서 공화당 의원에 의해 발의되었으며, 최근 트럼프의 지지율 하락 및 11월 중간선거에서 민주당의 우세가 점쳐지는 현 상황을 고려하면 법안의 무사 통과 가능성을 낙관하기만은 어렵다.

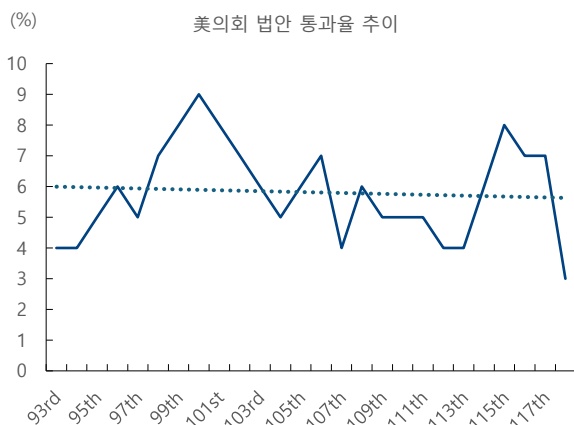
이러한 정치적 불확실성에도 불구하고 국내 조선 3사는 꾸준히 미국내 조선소 투자를 포함한 현지 협력의 범위와 규모를 확대해가고 있다. 이는 결국 유화적 제스처로서 미국 현지의 여론에 긍정적 영향을 미치고 미국 선박의 한국 건조에 대한 가능성을 높여줄 것으로 기대한다.

그림2. 2026년 조선3사 추가 추이: 2025년에 비해 상대적 부진



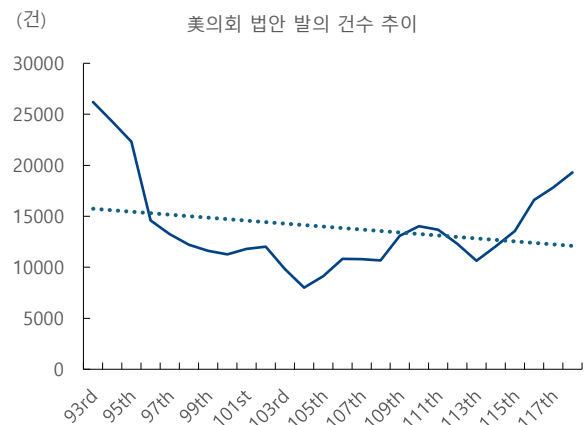
자료: iM증권 리서치본부

그림3. 미국 의회의 법안 통과율: 평균 5.8%



자료: GovTrack, iM증권 리서치본부

그림4. 미국 의회의 법안 발의 건수: 회기당 평균 13,900건



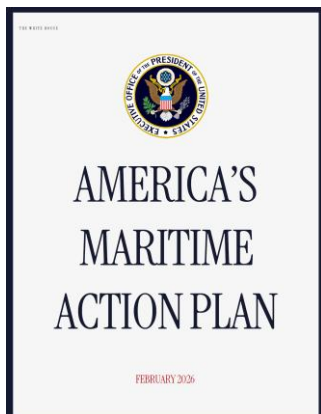
자료: GovTrack, iM증권 리서치본부

표2. Ensuring Naval Readiness Act(美해군 준비태세 보장법)

구분	세부 내용
목적	- 미 해군 함정건조를 외국 조선소에서 허용하는 예외규정 마련
개정조항	- 미국 법전(Title 10, Section 8679) 개정
외국조선소 활용조건	- 해당 조선소가 NATO 회원국 또는 미국과 상호방위조약을 체결한 인도-태평양 국가에 위치해야 함 - 미국 내 조선소보다 건조비용이 저렴해야 함
추가조건	- 함정 건조를 진행하기 전에 미 해군 장관이 의회에 인증서를 제출해야 함 - 중국 기업이 소유·운영하는 시설이 아니어야 함 - 중국 본토에 등록된 다국적 기업이 운영하는 조선소에서 건조가 이루어져서는 안됨
법안상태	- 상원 위원회 회부 (진행중)

자료: 미 의회, iM증권 리서치본부

그림5. 미국 해양 행동계획 표지



자료: The White House, iM증권 리서치본부

그림6.美싱크탱크 Stimson,美선박의 타국 건조 가능성이 정치적으로 쉽지 않다는 의견



자료: iM증권 리서치본부

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 중목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 : 2025-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-