

한승한 수주산업 위클리

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

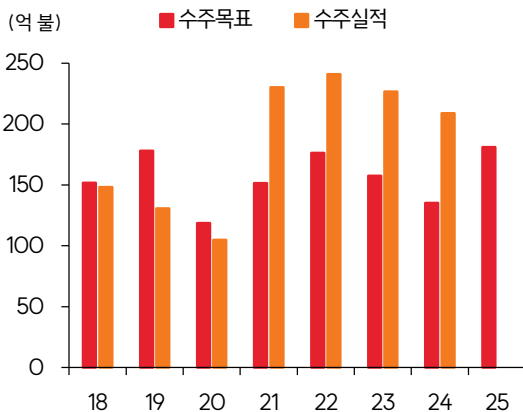


HD현대 조선 3사 2025년 가이드스 점검

Top picks: HD 한국조선해양, HD 현대미포

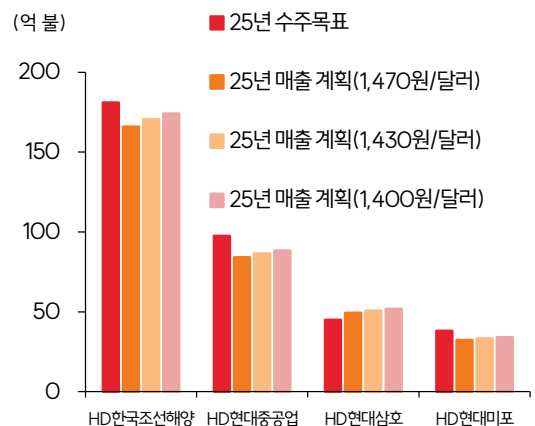
- 신조선가치수는 189.09pt(-0.07pt), 중고선가치수는 175.97pt(-)를 기록
- 지난 1월 3일, HD현대 조선 3사는 '24년 추정 실적과 함께 '25년 수주 및 매출 가이드스를 발표
- '25년 조선/해양 수주목표: HD현대중공업 97.5억불, HD현대미포 38억불, HD현대삼호 45억불
- '24년 조선/해양 수주목표 대비: HD현대중공업 +35.4%, HD현대미포 +22.6%, HD현대삼호 +40.6%
- '24년 조선/해양 수주실적 대비: HD현대중공업 +27.5%, HD현대미포 -38.0%, HD현대삼호 -37.9%
- HD현대중공업을 제외한 HD현대미포와 HD현대삼호 모두 작년 실적을 크게 하회하는 수주 목표치를 제시하면서 시장에서는 올해 국내 조선 3사의 수주 규모에 대한 우려도 나오는 중
- 하지만 조선업 상승 사이클의 시작을 알리던 해인 '21년도부터 연도별 HD한국조선해양의 조선/해양 부문 수주목표 및 수주실적을 보면 수주목표 대비 평균적으로 약 47%를 상회하는 수주 실적을 기록해 왔음
- 또한 달러 당 1,400~1,470원으로 환산한 HD현대 조선 3사의 조선/해양 부문 '25년 목표 매출액은 HD현대삼호를 제외하면 모두 '25년 수주목표 대비 낮은 수준으로, 금액 기준으로만 보면 현재 수준의 백로그 레벨 유지가 충분히 가능한 수준의 수주 가이드스라는 것을 확인할 수 있음
- HD한국조선해양의 '25년 조선/해양 부문 목표 수주액과 매출액이 동일한 수준의 환율은 달러 당 약 1,346원
- 올해 가스운반선 발주 환경과 Evergreen, Yang Ming, HMM과 하위티어 선사들의 친환경 컨테이너선 발주, 그리고 보수적으로 수주목표를 설정하는 특성을 고려해봤을 때 올해도 현대 3사의 수주목표 초과달성은 무리 없을 것으로 전망
- 특히 HD현대미포의 경우 '25년 매출 목표의 연간 성장률이 3.5%에 불과해 실망 매출 출회되며 주가 하락. 이는 '25년 매출 중 '23년 수주분의 반영이 크지만 해당 물량의 선가상승 효과가 '22년 수주분 대비 낮은 결과로 추정됨
- 하지만 '23년 대비 '24년 주력선종 수주분의 선가상승 효과가 더 크기 때문에 보다 높은 '26년 매출액 성장률을 기대해 볼 수 있음. 또한 이는 별도 기준의 성장률이며, 연결 기준은 이를 상회할 것으로 추정됨. HD현대베트남조선의 공정 효율과 선가 상승 효과를 고려하면 영업이익 단에서의 성장률은 매출액 성장률을 크게 상회할 것으로 예상

HD 한국조선해양 조선/해양 부문 수주 목표 및 실적 추이



자료: HD 한국조선해양, SK 증권

HD 현대 조선 3사 '25년 조선/해양 부문 수주 및 매출 목표



자료: HD 한국조선해양, SK 증권

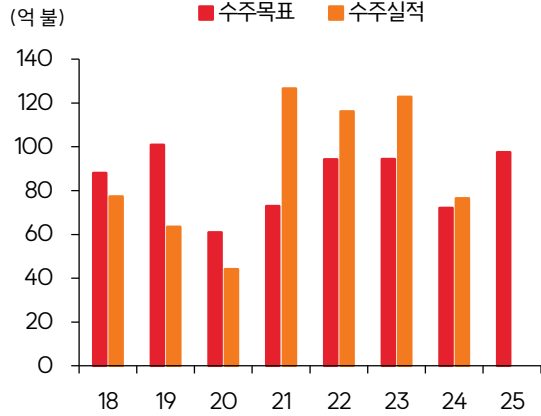
한승한의 수주산업 위클리

SK증권 조선. 한승한

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

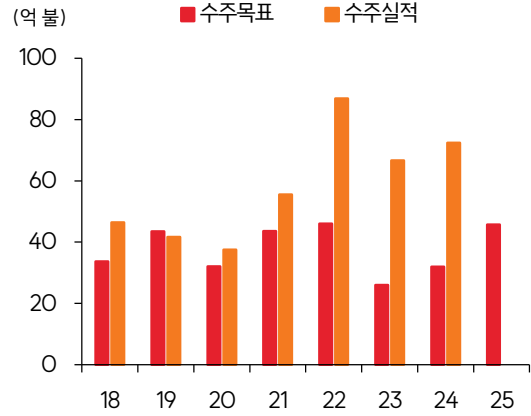


HD 현대중공업 조선/해양 부문 수주목표 및 실적 추이



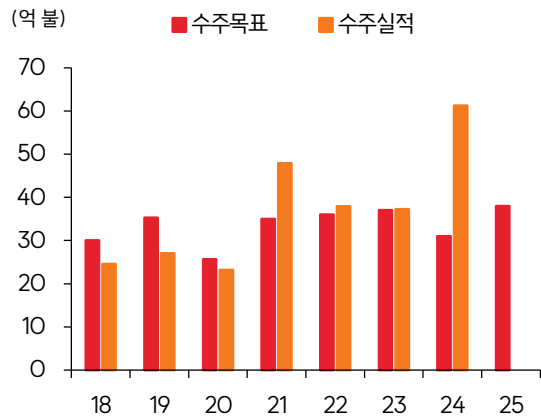
자료: HD 한국조선해양, SK 증권

HD 현대삼호 수주목표 및 실적 추이



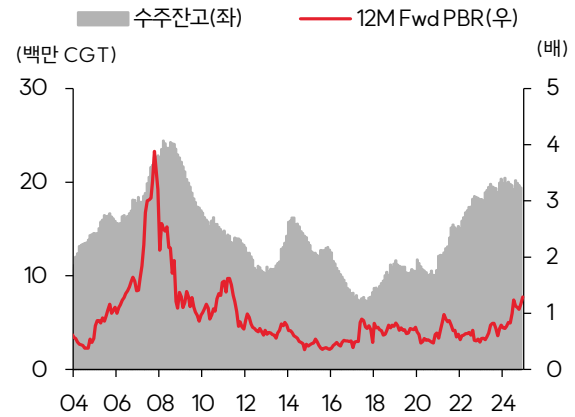
자료: HD 한국조선해양, SK 증권

HD 현대삼호 수주목표 및 실적 추이



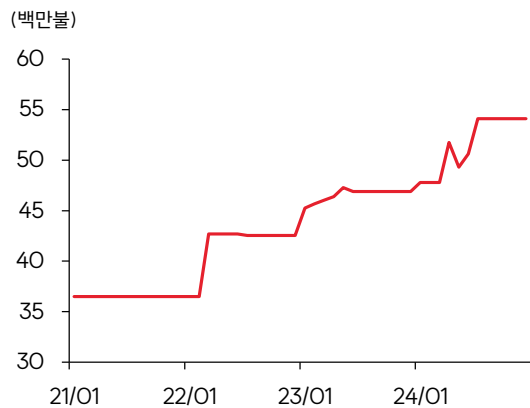
자료: HD 한국조선해양, SK 증권

HD 한국조선해양 수주잔고 규모 및 PBR 추이



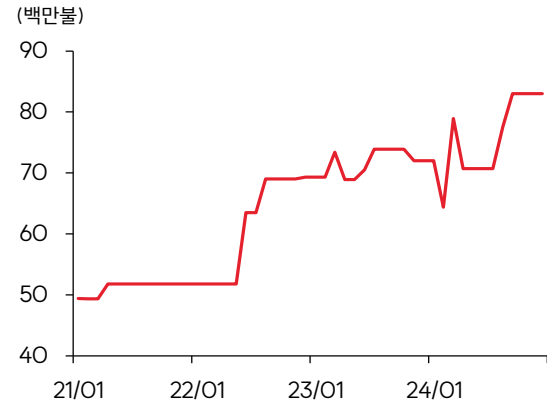
자료: Clarksons, Quantwise, SK 증권

HD 현대미포의 월평균 P/C 선 수주 단가 추이



자료: Clarksons, HD 현대미포, SK 증권

HD 현대미포의 월평균 LPGC 수주 단가 추이



자료: Clarksons, HD 현대미포, SK 증권

한승환의 수주산업 위클리

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



◎ 주요뉴스

SK해운·장금상선 이어 에이치라인해운, 노후 증기터빈 LNG선 해체 매각 (더구루 / 25.01.03)

- 에이치라인해운이 선령 29년인 증기터빈 LNG선인 HL 평택호를 약 1,380만달러에 매각하며 폐선 처리
- HL 평택호가 매물로 나왔을 당시 증기터빈 LNG선의 일일 용선료는 6천달러 이하로 떨어져 운영 비용보다 낮게 책정

Asia Pacific Shipping, 약 8.8억달러 투자를 통해 12척의 탱커 신조선 도입 (TradeWinds / 25.01.3)

- APS는 '23년 말부터 총 12척의 탱커 발주를 통해 베트남 주요 탱커 선사로 자리매김
- 중국의 우후 조선, 대련 조선, 상하이 외고교 조선이 해당 탱커 물량을 수주

HD현대미포, 지난 18일에 이어 보름 만에 또 노동자 숨져 (경향신문 / 24.12.31)

- 지난 30일 HD현대미포 하청노동자는 선박 하부 촬영 작업을 위해 잠수했다가 숨진 채 발견
- 지난 18일 원청 노동자 1명이 사고로 숨진 이후 보름 만에 발생한 사망사고로 중대재해처벌법 위반 여부 조사에 착수

◎ 신조선가 Table

선종		규모(Size)	단위	2023	2024	Last	Current	증감
Tankers (탱커)	VLCC	320,000	dwt	128.00	129.00	129.00	129.00	-
	Suezmax	157,000	dwt	85.00	90.00	90.00	90.00	-
	Aframax	115,000	dwt	70.00	75.00	75.00	75.00	-
	MR	51,000	dwt	47.50	52.00	52.00	52.00	-
Bulkers (벌커)	Capesize	180,000	dwt	67.00	76.00	76.00	76.00	-
	Panamax	81,000	dwt	35.50	37.50	37.50	37.50	-
	Handymax	62,000	dwt	33.00	34.75	34.75	34.75	-
	Handysize	35,000	dwt	26.93	27.38	27.38	27.61	▲0.22
Gas Vessels (가스운반선)	LPG	91,000	cbm	113.50	122.00	122.00	122.00	-
	LNG	174,000	cbm	265.00	260.00	260.00	260.00	-
Dry Cargo (드라이카고)	Container	23,000	teu	235.50	275.00	275.00	275.00	-
	Container	13,000	teu	158.00	183.00	183.00	183.00	-
	Container	2,750	teu	41.25	43.50	43.50	43.50	-
	Car Carrier	7,000	ceu	97.00	97.00	97.00	97.00	-
Newbuilding Price Index (신조선가지수)			pt	161.85	178.36	189.16	189.09	▼0.07

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

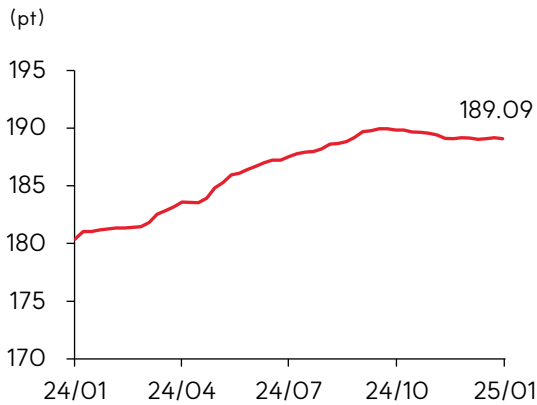
SK증권 조선훑승한

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



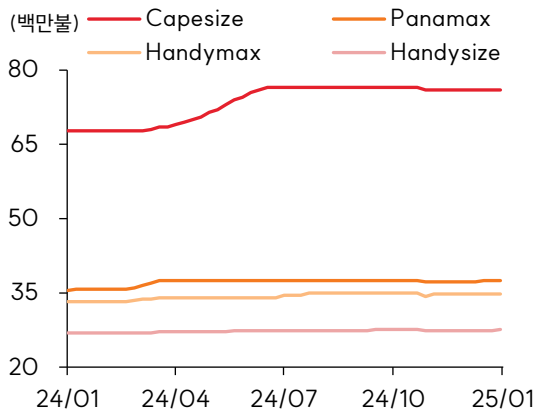
신조선가 Chart

신조선가지수 (Newbuilding Price Index)



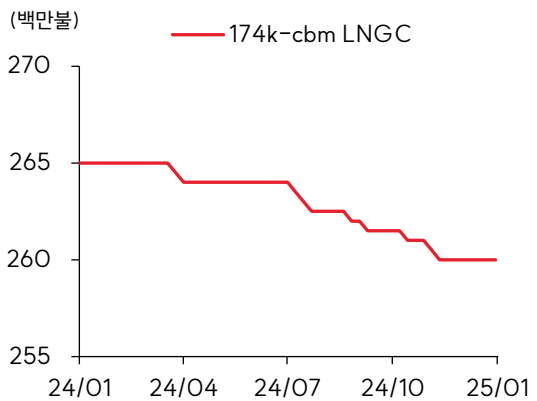
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 신조선가



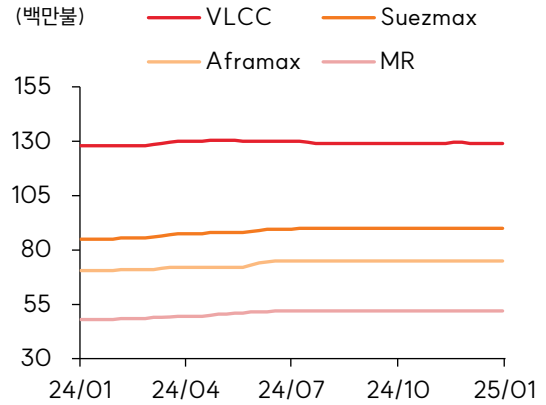
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 신조선가



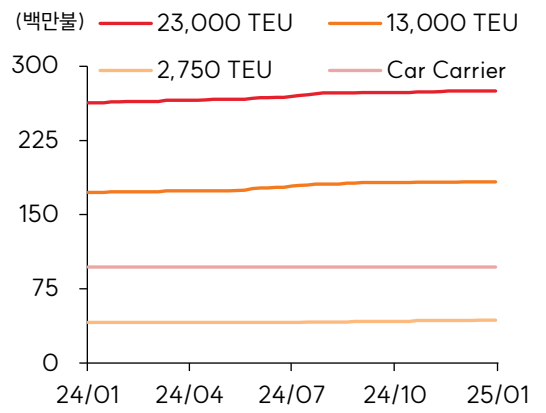
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 신조선가



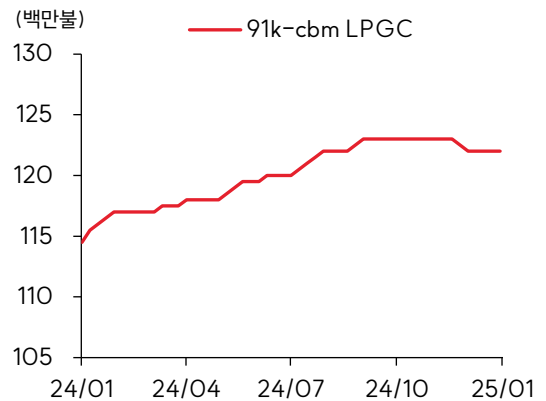
자료: Clarksons, SK 증권

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	149.00	149.00	-
	Suezmax D/H Resale	160,000	dwt	95.00	97.00	97.00	97.00	-
	Aframax D/H Resale	105,000	dwt	83.00	82.00	82.00	82.00	-
	Panamax D/H Resale	73,000	dwt	63.00	63.00	63.00	63.00	-
	MR D/H Resale	51,000	dwt	53.00	52.00	52.00	52.00	-
	Tanker Secondhand Index		pt	207.26	203.39	203.39	203.39	-
Bulkers (벌커)	Capesize Resale	180,000	dwt	68.00	75.50	75.50	75.50	-
	Panamax Resale	82,000	dwt	39.50	40.00	40.00	40.00	-
	Handymax Resale	63,000	dwt	37.00	39.00	39.00	39.00	-
	Handysize Resale	38,000	dwt	33.00	34.25	34.25	34.25	-
	Bulk Secondhand Index		pt	172.22	186.83	186.83	186.83	-
Containership (컨테이너선)	Container 10 Yr	8,800	teu	52.00	65.00	65.00	65.00	-
	Container 10 Yr	6,600	teu	36.00	55.00	55.00	55.00	-
	Container 10 Yr	4,500	teu	21.00	40.50	40.50	40.50	-
	Container 10 Yr	2,600/2,90	teu	15.00	31.00	31.00	31.00	-
	Container 10 Yr	1,650/1,750	teu	14.00	21.50	21.50	21.50	-
	Container Secondhand Index		pt	52.06	72.77	72.77	72.77	-
Secondhand Price Index (중고선가지수)			pt	149.07	175.97	175.97	175.97	-

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

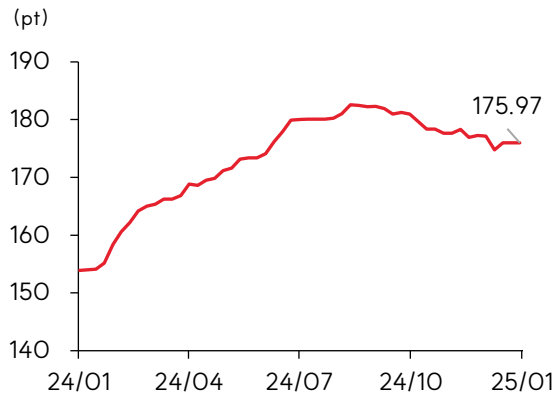
SK증권 조선훈승한

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



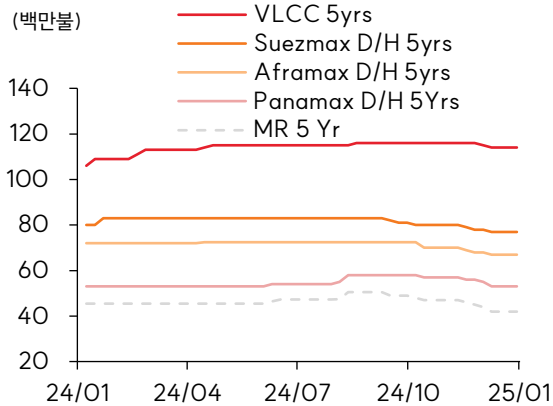
중고선가 Chart

중고선가지수(Secondhand Pirce Index)



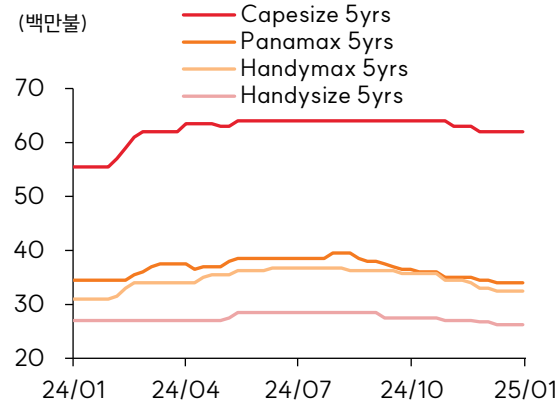
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 5yr 중고선가



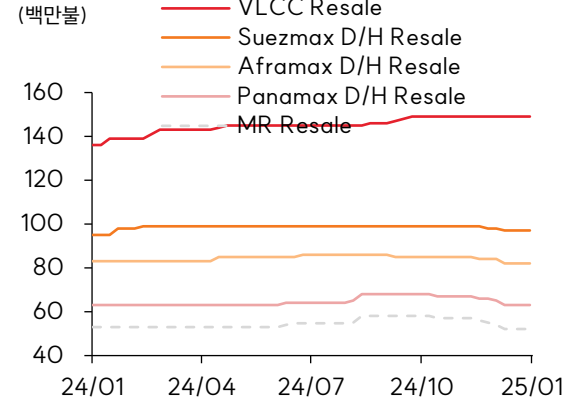
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 5yrs 중고선가



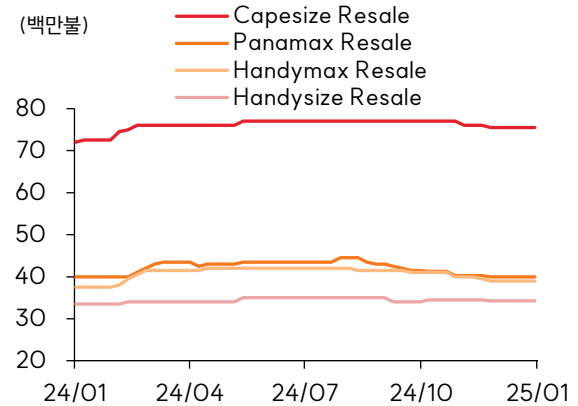
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 리세일가



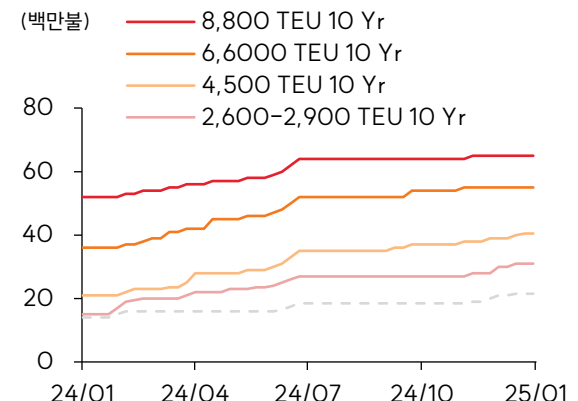
자료: Clarksons, SK 증권

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	438	444	-
Chemical & Spec. Tankers	112	141	253	241	253	-
LPG Carriers	57	113	146	143	146	-
LNG Carriers	183	66	93	92	93	-
Bulk Carriers	557	632	538	510	538	-
Containerships	443	188	380	375	380	-
General Cargo Vessels	238	252	237	229	237	-
Ro-Ro/Car Carriers	93	88	76	76	76	-
Reefer Vessels	16	22	5	5	5	-
Offshore Vessels	121	91	155	152	155	-
FPSO/FSU	7	4	9	8	9	-
Passenger & Cruise Ships	48	32	60	57	60	-
Other Misc. Vessels	33	12	16	16	16	-
Total Contracting	2,066	2,033	2,412	2,342	2,412	-

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	403	408	-
	Total DWT(,000)	66,777	56,769	36,938	36,716	36,938	-
	Total Value (\$m)	17,990	19,425	14,238	14,139	14,238	-
Bulkers (벌커)	Total No. Sales(척)	736	721	799	788	799	-
	Total DWT(,000)	50,120	54,817	59,650	58,763	59,650	-
	Total Value (\$m)	14,606	12,987	15,299	15,111	15,299	-
Other (기타)	Total No. Sales(척)	942	945	860	826	860	-
	Total DWT(,000)	17,770	18,597	19,588	19,112	19,588	-
	Total Value (\$m)	24,851	19,470	19,922	19,545	19,922	-
Total (합계)	Total No. Sales(척)	2,386	2,246	2,067	2,017	2,067	-
	Total DWT(,000)	134,667	130,183	116,177	114,590	116,177	-
	Total Value (\$m)	57,446	51,882	49,459	48,795	49,459	-
	Average\$/Dwt	427	399	426	426	426	-

자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리

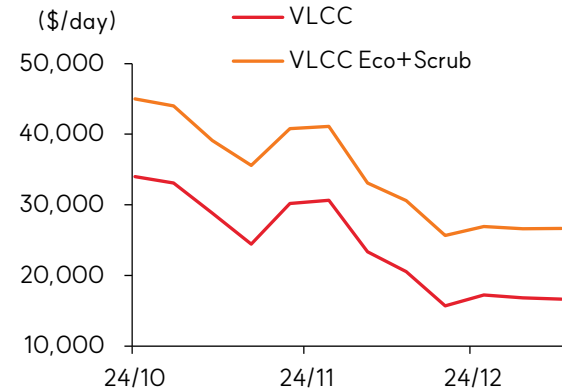
SK증권 조선훈. 한승한

shane.han@sk.com / 3773-9992



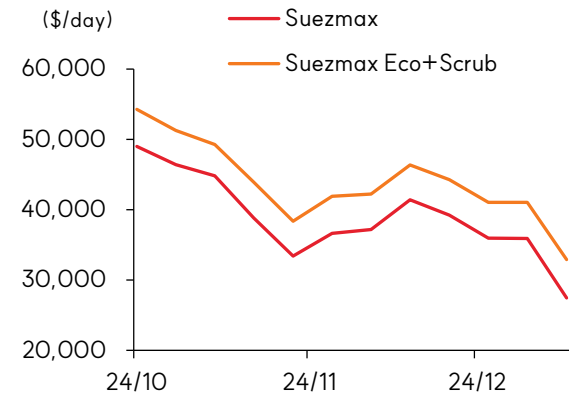
운임 Chart

탱커(Tanker) VLCC 운임



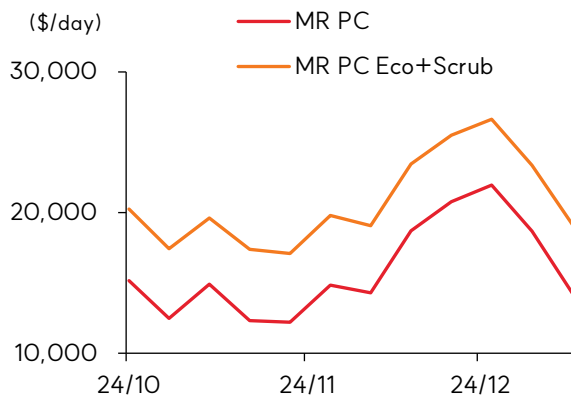
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) Suezmax 운임



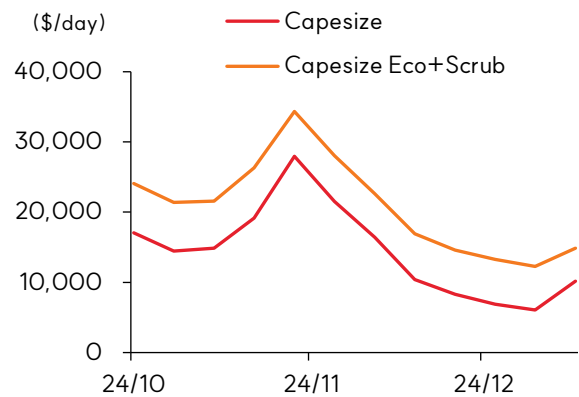
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) MR P/C 운임



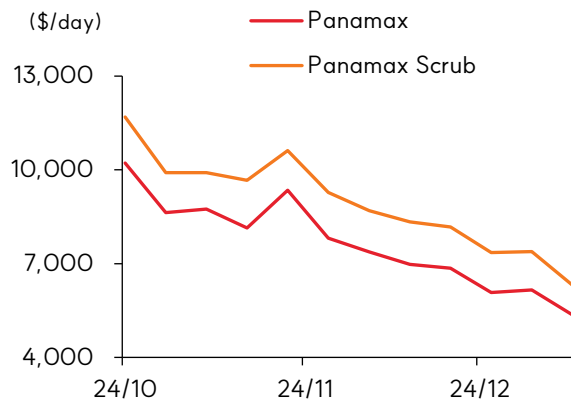
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Capesize 운임



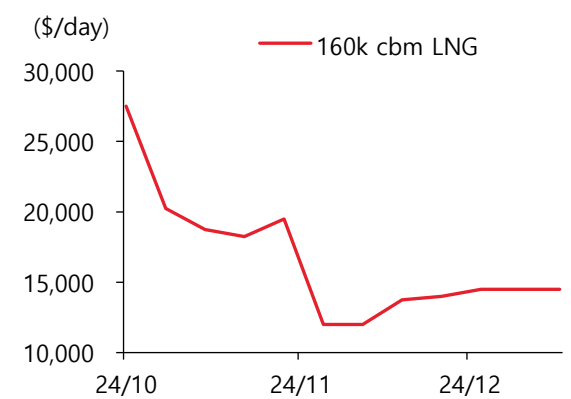
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Panamax 운임



자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선 스팟(Spot) 운임



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

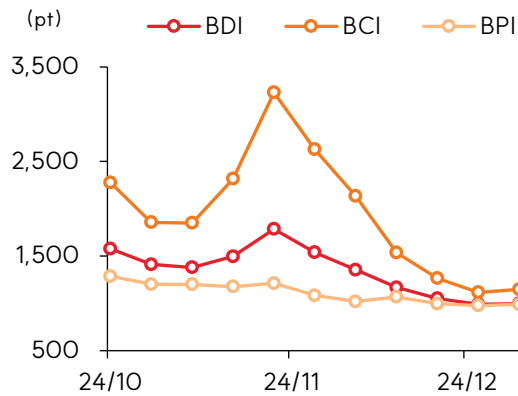
SK증권 조선. 한승한

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



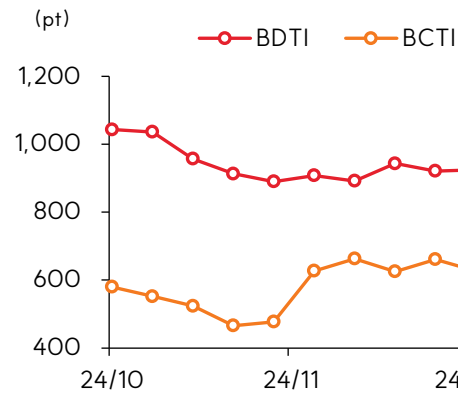
◎ 운임 & 기타 Chart

발틱 벌커(Bulker) 운임지수



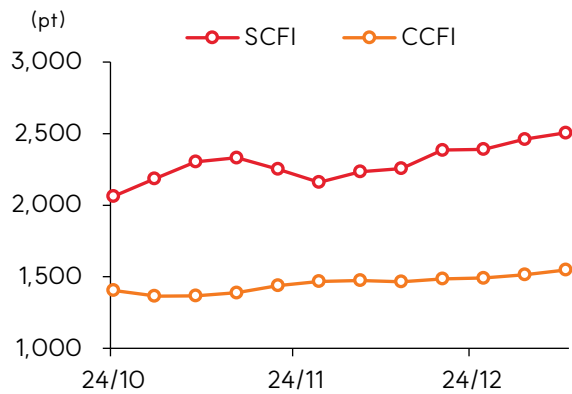
자료: Clarksons, SK 증권

발틱 탱커(Tanker) 운임지수



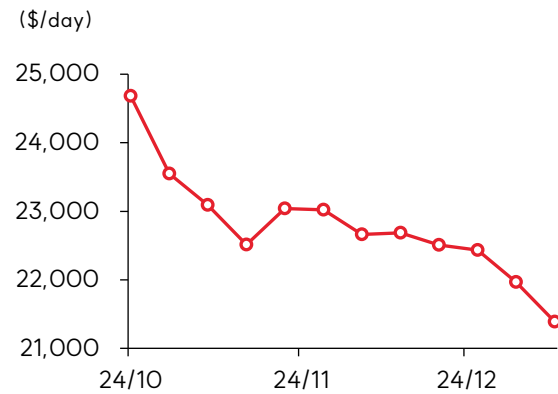
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너 운임지수



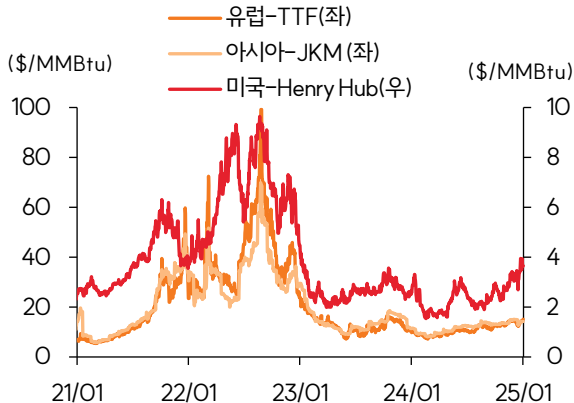
자료: Clarksons, SK 증권

Clarksea Index



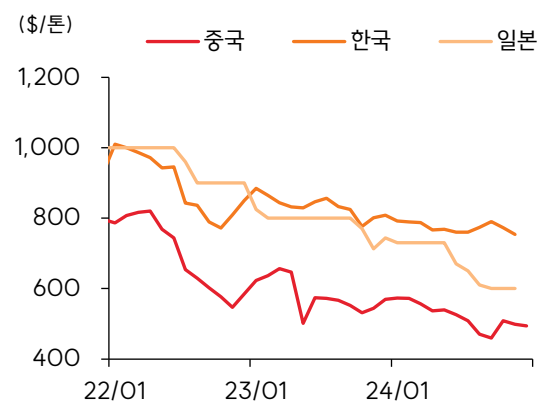
자료: Clarksons, SK 증권

글로벌 LNG 가격



자료: Bloomberg, SK 증권

한/중/일 후판 가격



자료: Clarksons, SK 증권

한승환의 수주산업 위클리

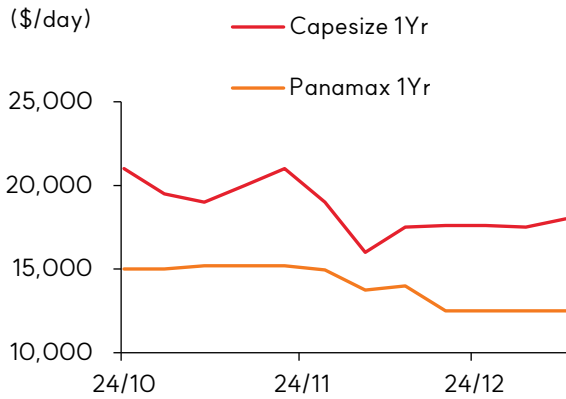
SK증권 조선훈. 한승환

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



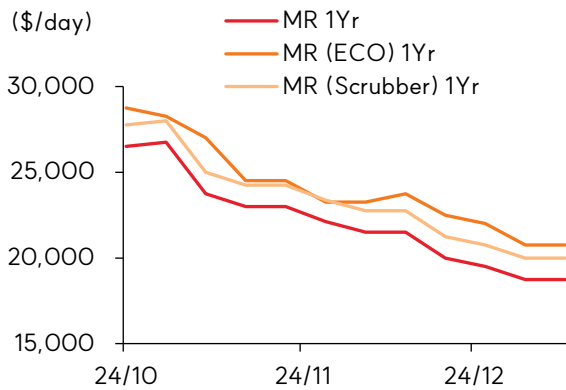
◎ 용선료(Timecharter Rate)

벌커(Bulker) 용선료



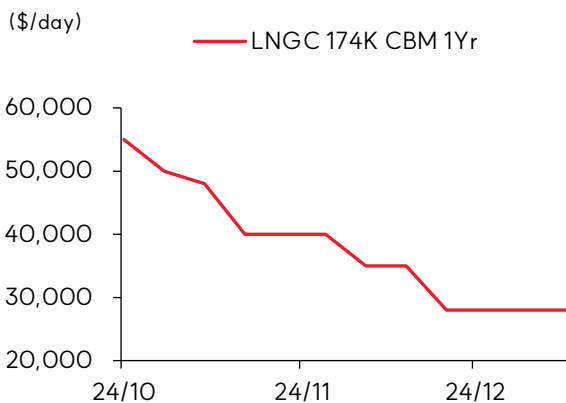
자료: Clarksons, SK 증권

MR 탱커 용선료



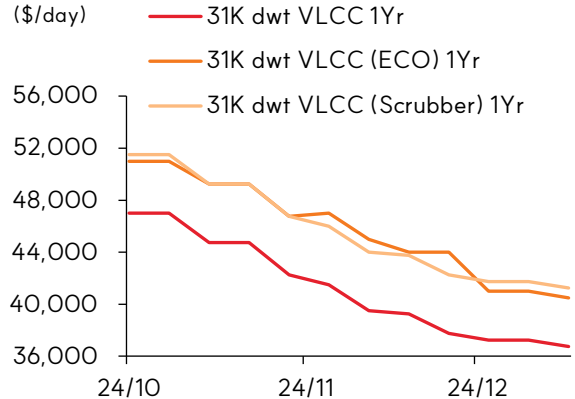
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 용선료



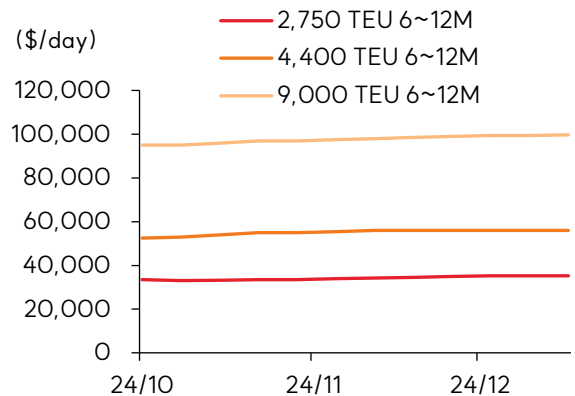
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) VLCC 용선료



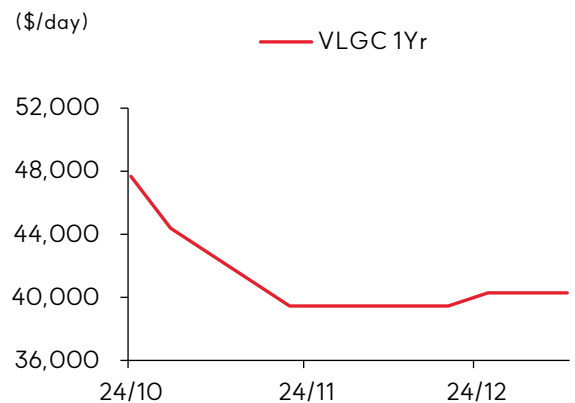
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container ship) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

LPG 운반선(LPGC) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

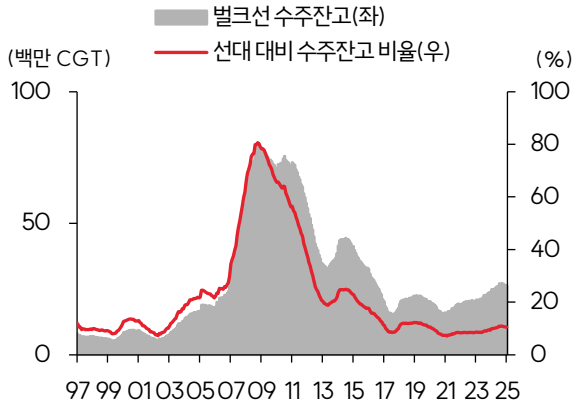
SK증권 조선훈. 한승한

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



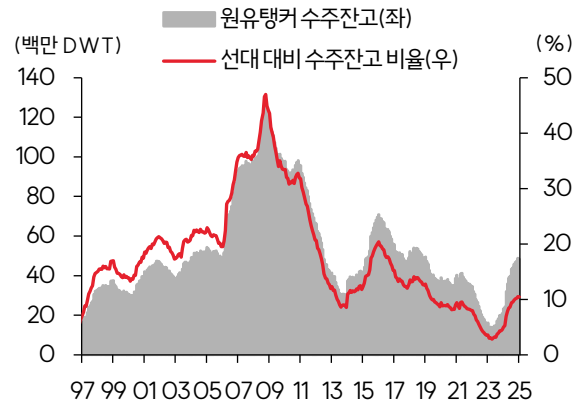
◎ 선종별 수주잔고 및 선대 대비 비율

벌크 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



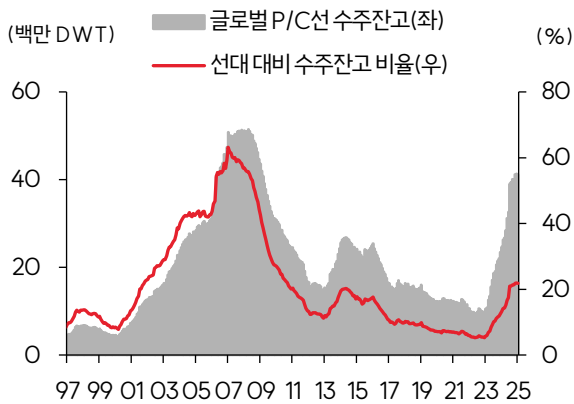
자료: Clarksons, SK 증권

원유탱커 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



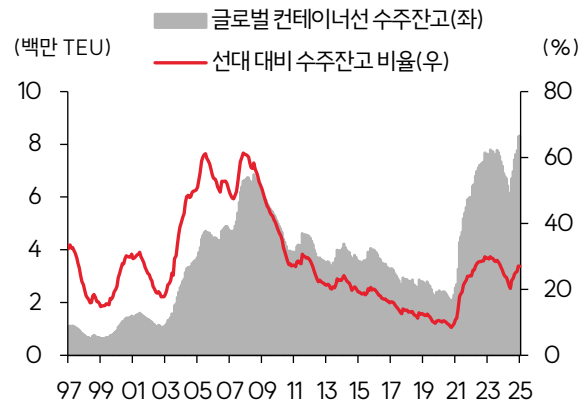
자료: Clarksons, SK 증권

P/C 선 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



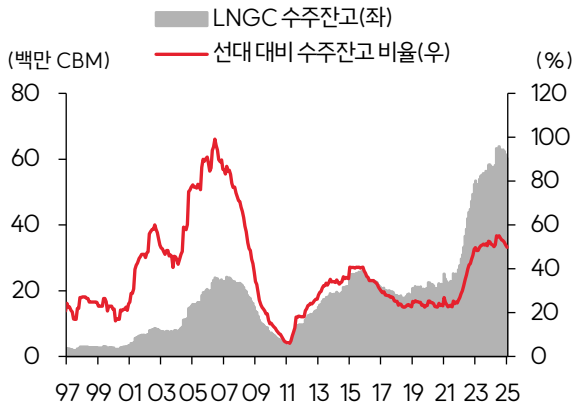
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



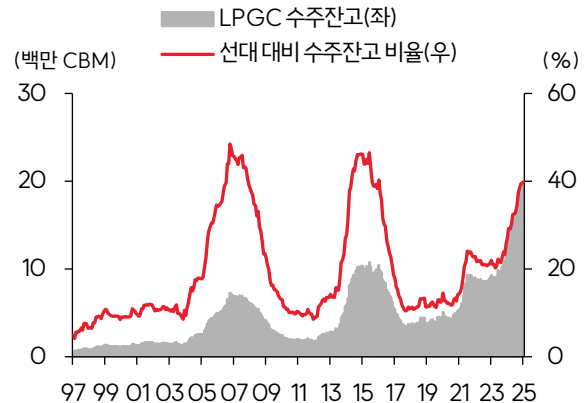
자료: Clarksons, SK 증권

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

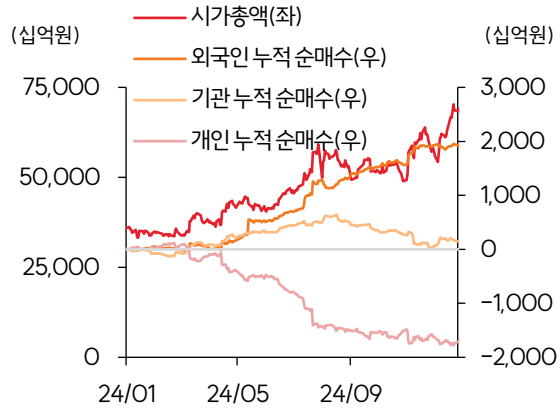
SK증권 조선. 한승한

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



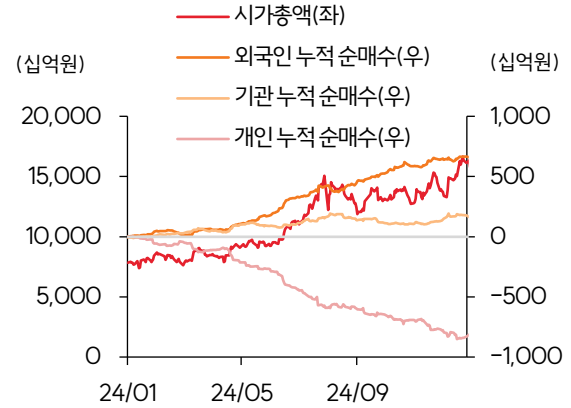
◎ 조선 커버리지 5사 시가총액 및 수급 추이

조선 커버리지 5사 합산 시가총액 및 수급 추이



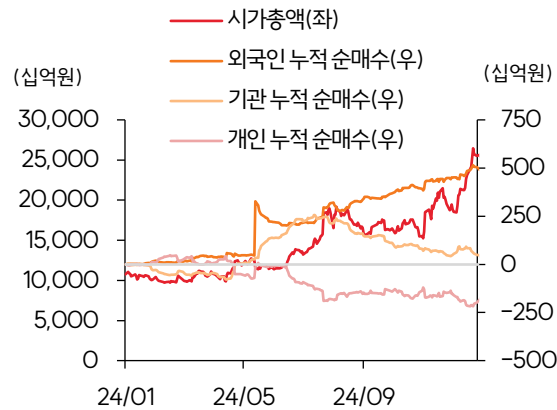
자료: Quantwise, SK 증권

HD 한국조선해양 시가총액 및 수급 추이



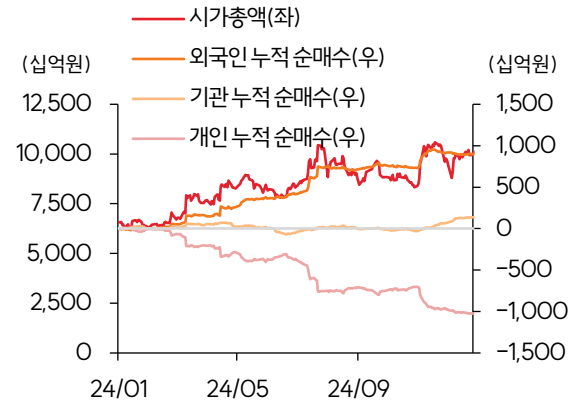
자료: Quantwise, SK 증권

HD 현대중공업 시가총액 및 수급 추이



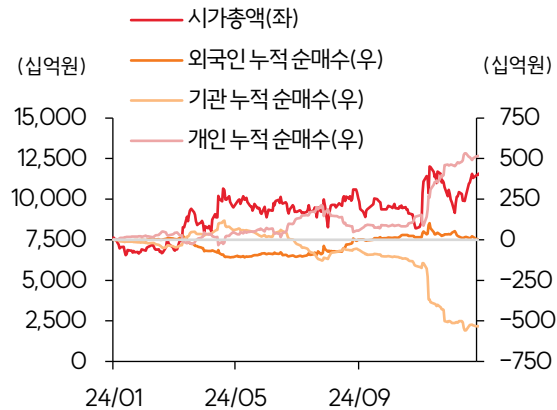
자료: Quantwise, SK 증권

삼성중공업 시가총액 및 수급 추이



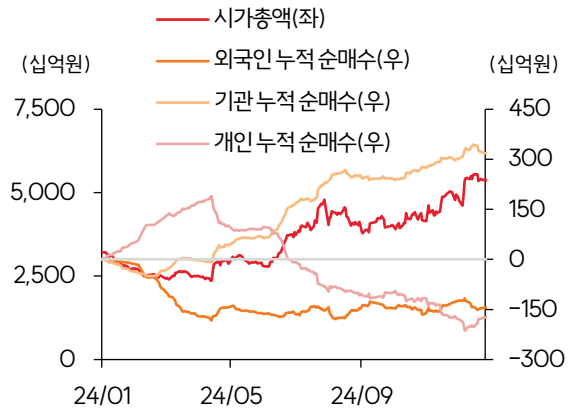
자료: Quantwise, SK 증권

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	2,442		+1.8%	+1.5%	-0.9%	-5.0%	+1.8%	-5.6%	0.8	8.3
WI26 조선	4,331		-2.3%	-1.7%	+12.8%	+24.2%	-1.2%	+72.8%	2.3	17.8
HD 한국조선해양	223,000	15,782.4	-3.5%	-3.5%	+14.4%	+20.0%	-2.2%	+99.1%	1.3	9.2
HD 현대중공업	285,500	25,344.7	-1.2%	-1.4%	+30.4%	+53.9%	-0.7%	+136.1%	3.8	27.7
HD 현대미포	127,900	5,108.6	-4.9%	-5.3%	+4.3%	+26.8%	-4.7%	+55.8%	2.2	19.2
삼성중공업	11,410	10,040.8	-0.8%	+0.9%	+3.3%	+13.6%	+1.0%	+52.1%	2.1	17.8
한화오션	37,350	11,444.5	-1.2%	+1.2%	+10.7%	+19.3%	-	+48.8%	2.4	26.8
한화엔진	18,330	1,529.6	-1.9%	-2.1%	+18.0%	+30.6%	-0.6%	+89.8%	3.5	19.4
한국카본	11,820	613.6	-3.7%	+3.7%	+14.2%	+7.0%	+0.6%	+2.0%	1.1	11.0
동성화인텍	15,150	454.3	-3.1%	-0.2%	+8.9%	+31.7%	+1.5%	+27.2%	1.9	9.0

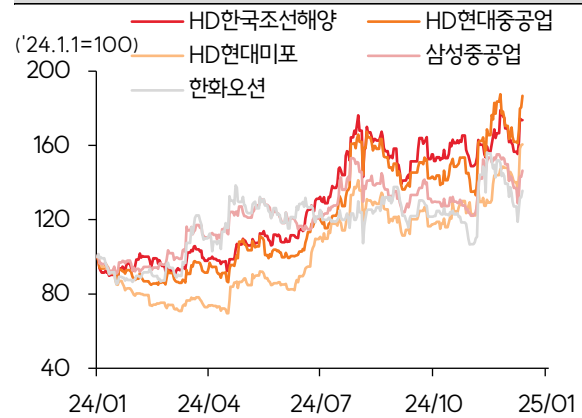
자료: Quantwise, SK 증권

코스피 vs. 조선업 수익률 추이



자료: Quantwise, SK 증권

조선 커버리지 5사 주가 수익률 추이



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