



USTR, 중국 조선업 불공정 관행 결과 발표

Top picks: HD 한국조선해양

- 신조선가지수는 188.54pt(-0.31pt), 중고선가지수는 173.75pt(-0.59pt)를 기록
- 언론보도에 따르면 CMA-CGM은 지난 '24년 7월에 HD현대중공업과 HD현대삼호에 각각 6척씩 발주했던 15.5K-TEU급 LNG D/F 컨테이너선 12척에 이어 같은 급의 12척 건조의향서(LOI)를 HD현대중공업과 체결 (총 24척)
- 이와 별개로 CMA-CGM은 중국 조선소를 대상으로 18K-TEU급 LNG D/F 컨테이너선 12척 발주를 진행 중
- 지난 10일, 미국은 중국 유일의 FLNG 건조 업체인 Wison을 제재 대상에 추가. 이유는 러시아 Arctic LNG2 프로젝트에 들어가는 LNG 액화 모듈 4개를 제작 및 공급했기 때문. 현재 건조 중인 대형급 'Nguya FLNG'와 'F450 FLNG' 프로젝트 진행과 향후 추가 수주에 차질. 삼성중공업의 FLNG 수주 풀 확장 및 독점 수주 환경 마련
- '24년 3월 12일 미 5개 노조가 미 무역대표부(USTR)에 무역법 301조에 근거하여 해양/물류/조선 분야에서 중국의 '불합리하고 차별적 관행'에 대해 조사 요구 청원서를 제출. 이에 따라 '24년 4월 USTR은 해당안에 대한 조사에 착수
- USTR이 조사에 착수한지 9개월 만인 '25년 1월 16일, USTR은 중국의 해운, 물류 및 조선업 지배력 강화에 대해 301조에 근거한 조사 결과를 발표. 해당 내용은 1)외국 기업 밀어내기, 2)중국에 대한 의존성을 증가시켜 공급망 및 복원력 약화시킴, 3)중국 정부가 비정상적인 통제를 행사함에 따라 미국 상업에 부담을 준다고 결론
- 작년 3월 미 노조가 USTR에 제출한 청원서 내용 중 핵심은 ①미 항만으로 입항하는 중국산 선박에 대한 항만 수수료 부과, ②미국 조선업 및 노동자들이 경쟁할 수 있도록 지원하기 위한 '조선 산업 재활성화 기금' 설립, ③미국에서 건조된 상선에 대한 수요 및 건조 역량을 활성화하기 위한 조치
- 트럼프는 이번 USTR 대표로 '제이미슨 그리어'를 지명. 그는 트럼프 1기 때 USTR 대표였던 '로버트 라이트하이저'의 비서실장으로 일했던 심복. 로버트 라이트하이저는 과거 1기 때 중국을 압박한 '슈퍼 301'조를 계획 및 실행했던 인물
- 트럼프는 이번 상부무 장관 지명 성명에서 '하워드 러트닉'에 대해 "USTR에 대한 직접적인 책임을 맡으면서 관세 및 무역 의제를 이끈다"고 발언. 그는 트럼프 2기 대선 기간 동안 관세 확대 공약을 적극 지지하는 연설을 한 인물
- 최근 미국 선박법 발의, 중국 최대 조선그룹 CSSC를 블랙리스트 목록에 추가, 중국 조선소에 수리되는 선박에 200% 관세 인상 검토 등 중국 제재를 위한 새로운 카드로 조선업을 이용하는 미국의 움직임이 계속되는 중
- 따라서 중국 조선업 불공정 관행에 대한 결과 발표 이후 중국 조선업에 대한 제재를 가할 가능성이 매우 높다는 판단
- 만약 미 노조가 청원한 내용 중 핵심인 '①미 항만으로 입항하는 중국산 선박에 대한 항만 수수료 부과'를 단행할 경우 국내 조선 3사로의 반사수혜를 기대. 하지만 그 강도에 대해서는 아직 불확실하다는 판단
- 문제는 미 항구로 입항하는 선박들의 실 소유주가 대부분 유럽 국가들이라는 점. 이들에게 항만 수수료 부과 시 선주들은 이를 용선료에, 선사들은 운임료에 전가할 것이며, 이는 곧 미국 소비재 가격 상승으로 이어지기 때문
- 다만 트럼프가 더 이상 재임이 불가능한 마지막 임기이기 때문에 높은 강도의 제재안을 발표할 가능성이 아예 없다고 단정 지을 수도 없는 상황. 만약 높은 강도의 제재안이 시행된다면 글로벌 선주들의 중국 조선소 발주 수요는 급감할 것
- 결론적으로 미국은 어떠한 형태로든 중국 조선업에 대한 제재를 단행할 가능성이 높으며, 주가 측면에서는 제재안의 강도와는 무관하게 조선주 주가 급등 트리거로 작용할 것으로 예상. 조선주 비중확대(Overweight) 의견 유지

한승한 수주산업 위클리

SK증권 조선훈승한
shane.han@sk.com / 3773-9992

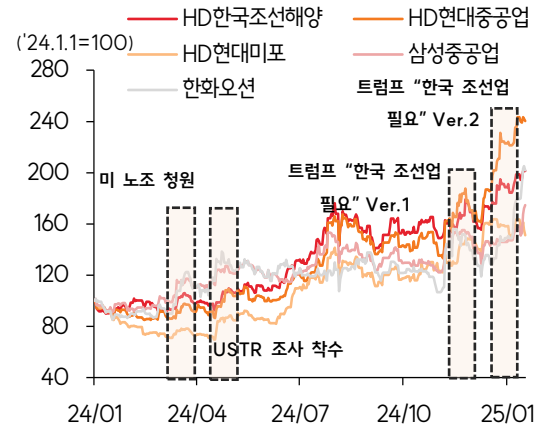


미 노조가 USTR에 제출한 청원서 핵심 내용

For all of these reasons, USTR should take all appropriate and feasible action to obtain the elimination of China's practices. ① That action should include the assessment of a port fee on Chinese-built ships that dock at a U.S. port, the creation of a Shipbuilding Revitalization Fund to help the domestic industry and its workers compete, and other ② measures to stimulate demand for, and the capacity to construct, commercial vessels built in the United States. ③ The commercial shipbuilding and repair industry in the United States can compete and grow if the massive market distortions that the Government of China has created are remedied. The restoration of America's commercial shipbuilding

자료: USTR, SK 증권

조선 커버리지 5사 주가 상승률 추이



자료: Quantwise, SK 증권

트럼프 2기 상무부 장관으로 임명된 '하워드 러트닉'



자료: SK 증권

트럼프 2기 USTR 대표로 임명된 '제이미슨 그리어'



자료: SK 증권

글로벌 컨테이너선 주요 운행사 순위 및 선대 규모

구분		운영선대		소유선대		발주		
순위	용선주	척	TEU	척	TEU	척	TEU	% Fit
1	MSC	847	6,208,759	551	3,194,132	112	1,746,400	55%
2	Maersk	713	4,325,470	324	2,469,439	37	531,750	22%
3	CMA CGM	640	3,831,706	297	2,152,515	67	997,779	46%
4	COSCO	457	3,224,904	273	2,531,754	43	753,484	30%
5	Hapag-Lloyd	290	2,256,481	125	1,290,721	28	406,000	31%
6	ONE	246	1,913,660	102	868,969	48	638,000	73%
7	Evergreen	222	1,721,997	143	1,124,955	49	572,426	51%
8	HMM	81	906,247	62	781,978	9	81,000	10%
9	ZIM	132	766,910	9	43,266			
10	Yang Ming	100	723,760	54	258,084	5	77,500	30%
11	Wan Hai	142	615,351	140	608,816	18	209,139	34%
12	PIL	98	390,479	90	310,493	16	171,000	55%
13	SeaLead	53	196,838					
14	X-Press	95	189,613	64	187,333	13	74,670	40%
15	SITC	115	181,310	105	168,802	8	12,846	8%

자료: Clarksons, SK 증권

글로벌 컨테이너선 주요 용선주 순위 및 선대 규모

구분		소유선대		발주		
순위	용선주	척	TEU	척	TEU	% Fit
1	Seaspan	194	1,949,490	42	524,200	27%
2	Shoei Kisen Kaisha	88	847,088	1	5,920	1%
3	Eastern Pacific Shpg	54	628,706	20	255,200	41%
4	Zodiac Maritime	54	592,306	9	139,839	24%
5	Costamare	70	522,463			
6	Danaos Corp.	73	465,165	14	115,834	25%
7	BoCom Leasing	31	437,320			
8	Global Ship Lease	68	367,381			
9	C-P Offen	35	317,422			
10	Fredriksen Group	32	289,288	5	84,000	29%
11	Nissen Kaiun	54	267,967	8	43,600	16%
12	Minsheng Leasing	15	237,842	2	33,232	14%
13	China Merchants Bank	15	230,094	2	33,040	14%
14	Navios Maritime	44	215,960	6	46,904	22%
15	CSSC	19	212,349			

자료: Clarksons, SK 증권



◎ 주요뉴스

HD한국조선해양, 액화수소 탱크 진공단열 기술 기본 승인 (인더스트리뉴스 / 25.01.14)

- HD한국조선해양은 글로벌 4개 선급(한국, 로이드, 미국, 노르웨이)으로부터 액화수소 탱크 진공단열 기술 AIP를 획득
- 수소 사회로의 전환은 피할 수 없는 흐름이며, 이에 따라 액화수소운반에 대한 상용화 시점을 앞당길 계획

미 당국, 중국에서 수리되는 선박에 대규모 관세 인상 검토 (TradeWinds / 25.01.15)

- '24년 12월 의회에 발의된 'Ships for America Act' 조항에 따르면, 우려되는 국가들(중국)에서 수행된 미국 국적 선박 수리에 대해 200% 관세를 부과하려는 의도가 포함

한화오션 대표단, 인도 현지조선소 방문 (세계일보 / 25.01.14)

- 한화오션 관계자들이 인도 힌두스탄조선소(HSL)을 방문. '17년에도 한국 조선소와 협력 가능성이 제기됐던 곳
- HSL은 글로벌 협력과 기술발전에 대한 확고한 의지가 있고, 이번 방문은 전략적 목표를 향한 중요한 발걸음이라 강조

◎ 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	75.00	75.00	-
	Panamax	81,000	dwt	35.50	37.50	37.00	37.00	-
	Handymax	62,000	dwt	33.00	34.75	34.50	34.50	-
	Handysize	35,000	dwt	26.93	27.38	27.38	27.38	-
Gas Vessels (가스운반선)	LPG	91,000	cbm	113.50	122.00	122.00	121.50	▼0.50
	LNG	174,000	cbm	265.00	260.00	259.00	258.00	▼1.00
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	178.36	189.16	188.85	188.54	▼0.31

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

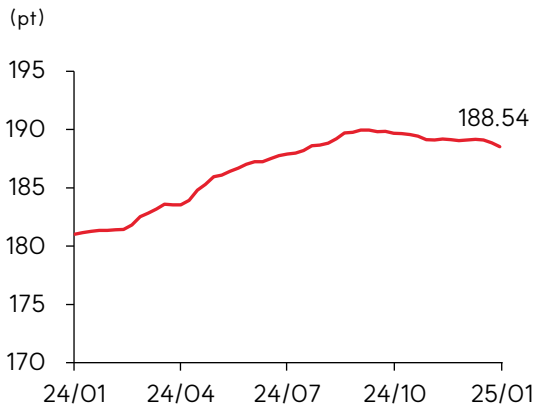
SK증권 조선훈. 한승한

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



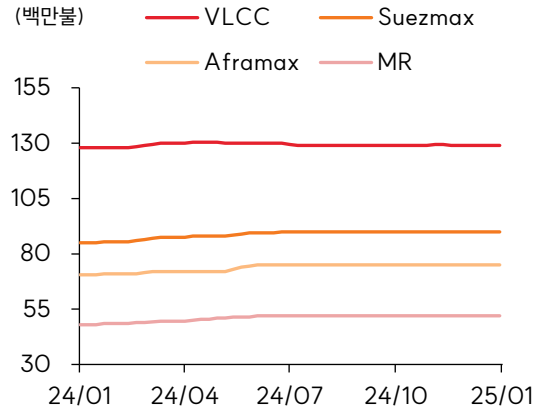
◎ 신조선가 Chart

신조선가지수 (Newbuilding Price Index)



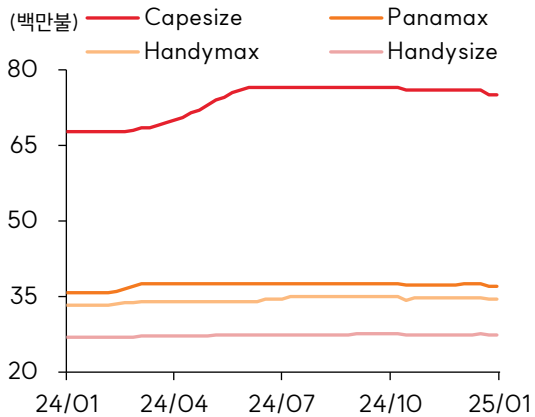
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 신조선가



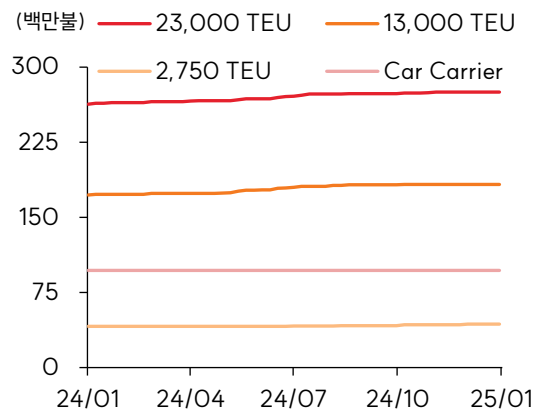
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 신조선가



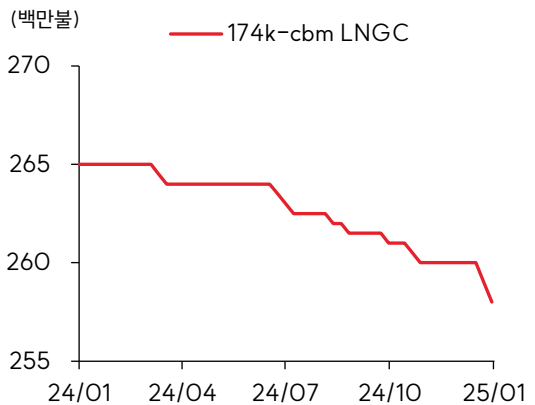
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container) 신조선가



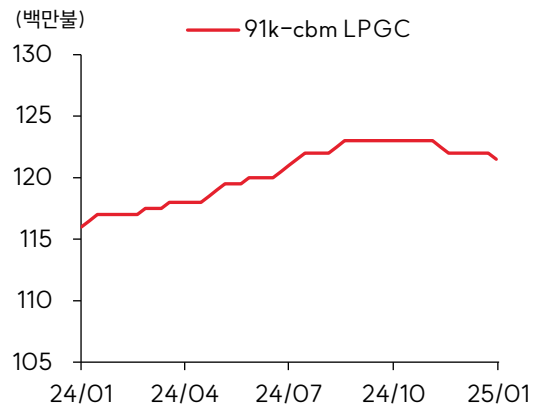
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 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	96.00	96.00	-
	Aframax D/H Resale	105,000	dwt	83.00	82.00	79.00	79.00	-
	Panamax D/H Resale	73,000	dwt	63.00	63.00	61.00	61.00	-
	MR D/H Resale	51,000	dwt	53.00	52.00	51.00	51.00	-
	Tanker Secondhand Index		pt	207.26	203.39	198.37	198.37	-
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	38.50	▼0.50
	Handysize Resale	38,000	dwt	33.00	34.25	34.00	33.50	▼0.50
	Bulk Secondhand Index		pt	172.22	186.83	185.72	182.85	▼2.87
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	67.00	67.00	-
	Container 15 Yr	4,500	teu	21.00	40.50	39.00	39.00	-
	Container 10 Yr	2,600/2,900	teu	15.00	31.00	31.00	31.00	-
	Container 10 Yr	1,700/1,900	teu	14.00	21.50	22.00	22.00	-
	Container Secondhand Index		pt	52.06	72.77	72.81	72.81	-
Secondhand Price Index (중고선가지수)			pt	149.07	175.97	174.34	173.75	▼0.59

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

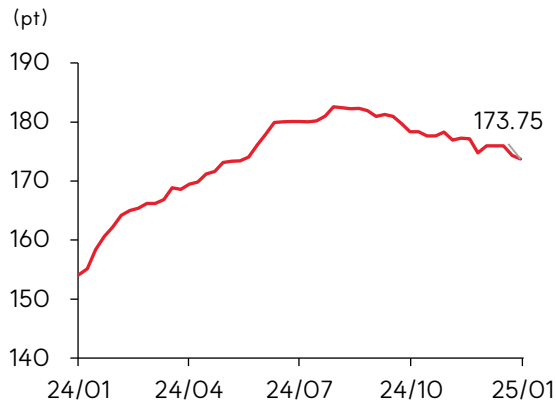
SK증권 조선. 한승한

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



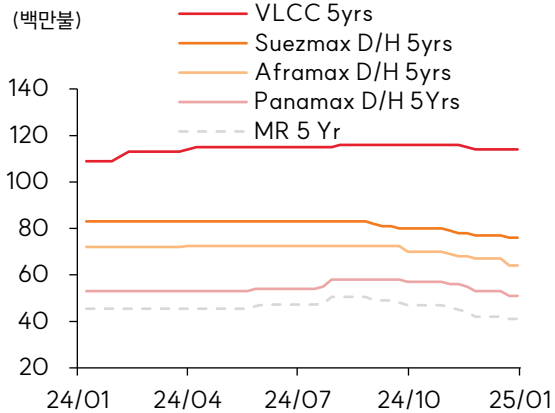
◎ 중고선가 Chart

중고선가지수(Secondhand Pirce Index)



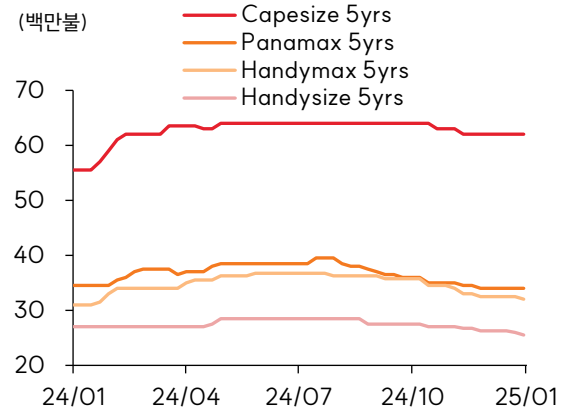
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 5yr 중고선가



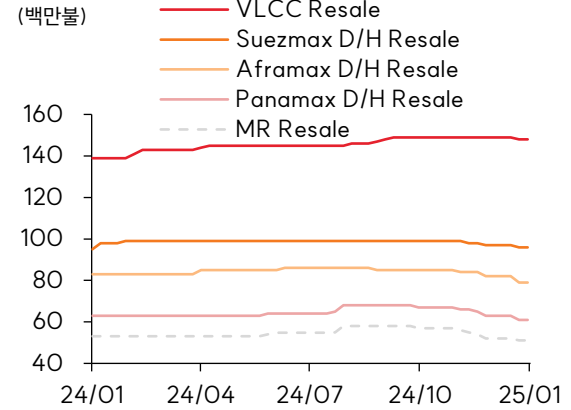
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 5yrs 중고선가



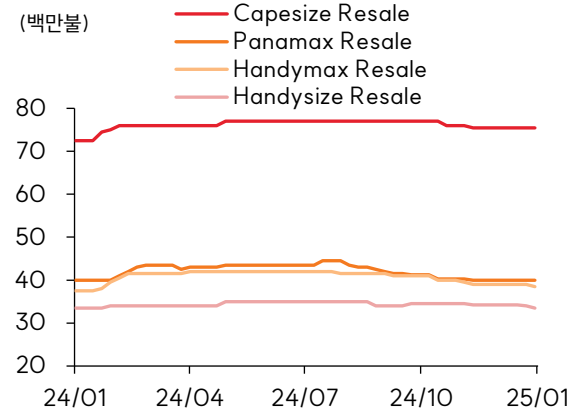
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 리세일가



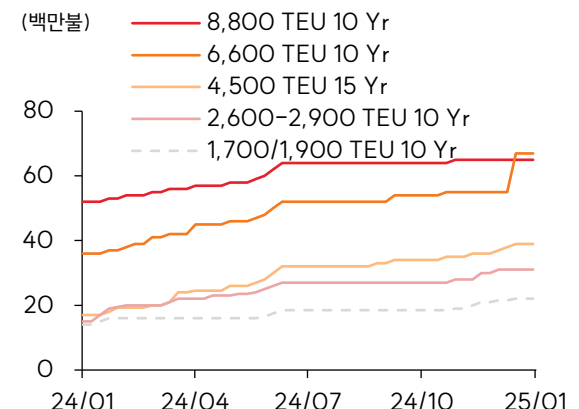
자료: Clarksons, SK 증권

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	0	0	-100%
Chemical & Spec. Tankers	112	141	253	2	2	-83%
LPG Carriers	57	113	146	0	0	-100%
LNG Carriers	183	66	93	0	0	-100%
Bulk Carriers	557	632	538	0	2	-92%
Containerships	443	188	380	0	2	-88%
General Cargo Vessels	238	252	237	0	0	-100%
Ro-Ro/Car Carriers	93	88	76	0	0	-100%
Reefer Vessels	16	22	5	0	0	-100%
Offshore Vessels	121	91	155	2	3	-58%
FPSO/FSU	7	4	9	0	0	-100%
Passenger & Cruise Ships	48	32	60	0	0	-100%
Other Misc. Vessels	33	12	16	1	2	174%
Total Contracting	2,066	2,033	2,412	5	11	-90%

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	4	5	-88%
	Total DWT(,000)	66,777	56,769	36,938	260	265	-95%
	Total Value (\$m)	17,990	19,425	14,238	126	141	-91%
Bulkers (벌커)	Total No. Sales(척)	736	721	799	5	24	-29%
	Total DWT(,000)	50,120	54,817	59,650	317	1,319	-47%
	Total Value (\$m)	14,606	12,987	15,299	61	243	-53%
Other (기타)	Total No. Sales(척)	942	945	860	16	26	4%
	Total DWT(,000)	17,770	18,597	19,588	354	558	5%
	Total Value (\$m)	24,851	19,470	19,922	299	459	-50%
Total (합계)	Total No. Sales(척)	2,386	2,246	2,067	25	55	-44%
	Total DWT(,000)	134,667	130,183	116,177	931	2,142	-73%
	Total Value (\$m)	57,446	51,882	49,459	486	843	-72%
	Average\$/Dwt	427	399	426	0	393	2%

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

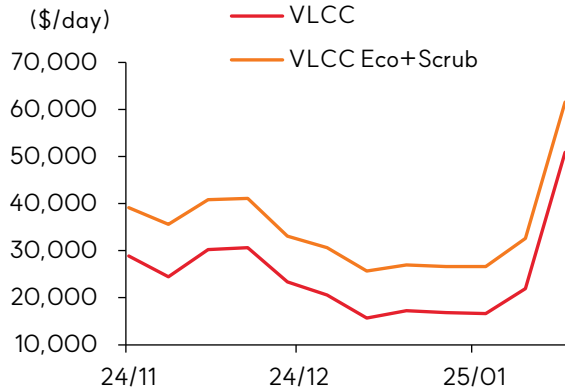
SK증권 조선. 한승한

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



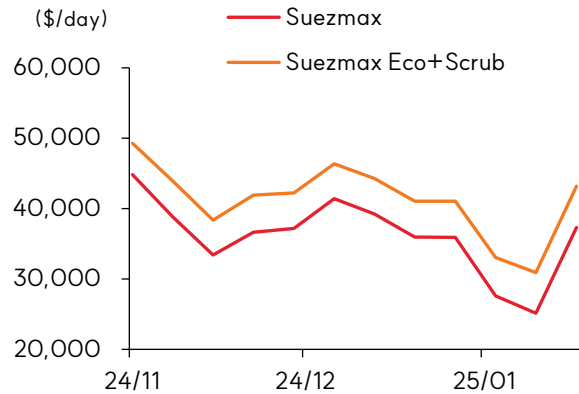
☉ 운임 Chart

탱커(Tanker) VLCC 운임



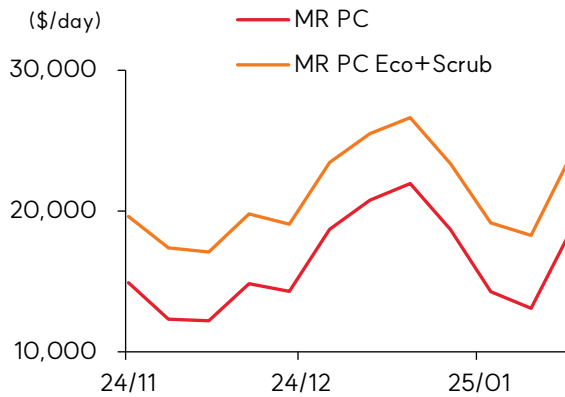
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) Suezmax 운임



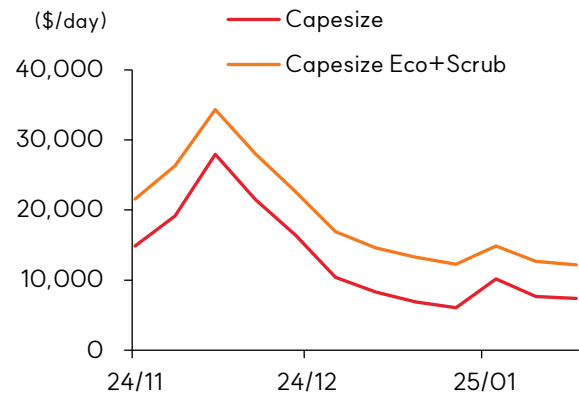
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) MR P/C 운임



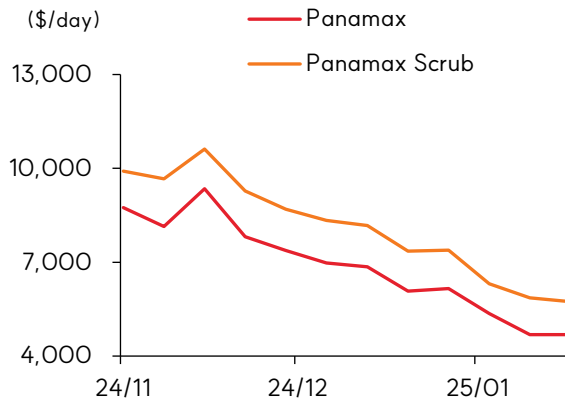
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Capesize 운임



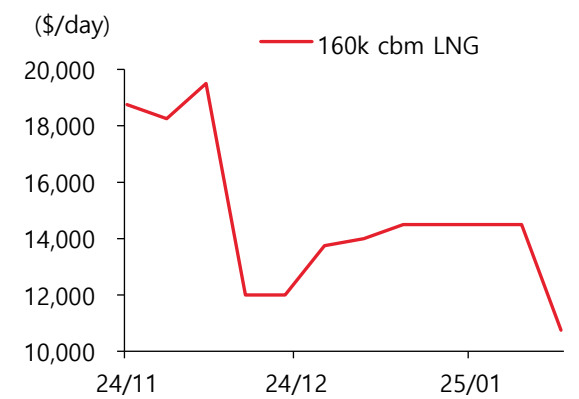
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Panamax 운임



자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선 스팟(Spot) 운임



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

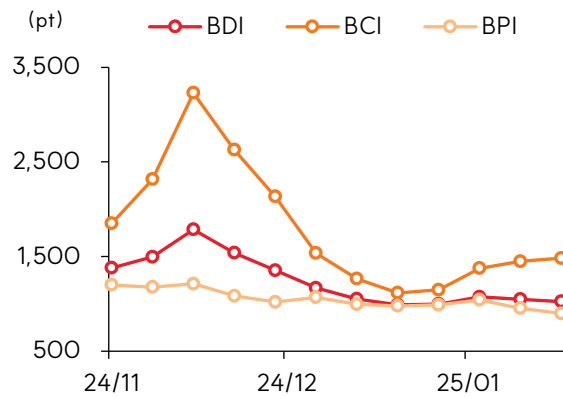
SK증권 조선. 한승한

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



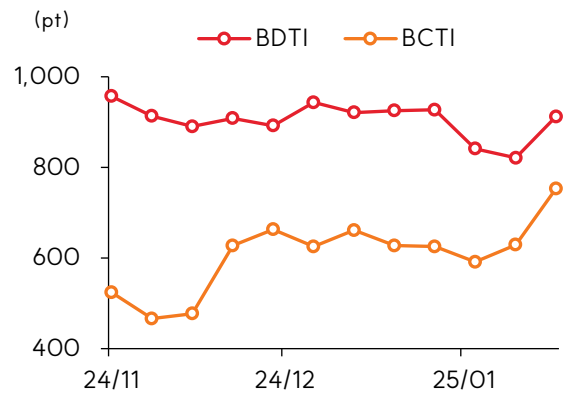
◎ 운임 & 기타 Chart

발틱 벌커(Bulker) 운임지수



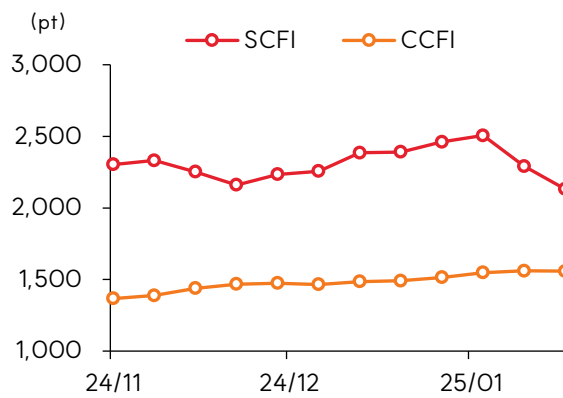
자료: Clarksons, SK 증권

발틱 탱커(Tanker) 운임지수



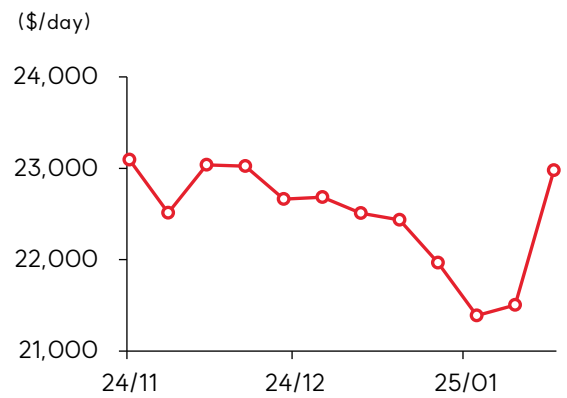
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너 운임지수



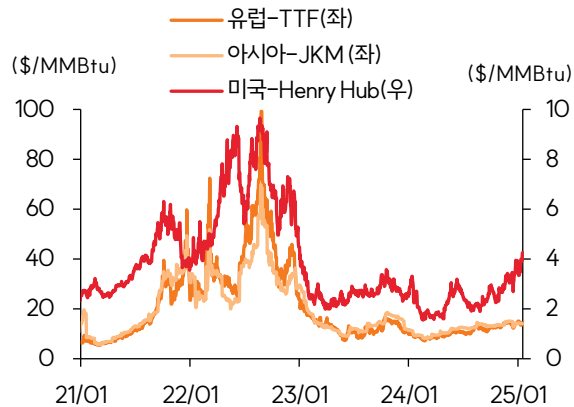
자료: Clarksons, SK 증권

Clarksea Index



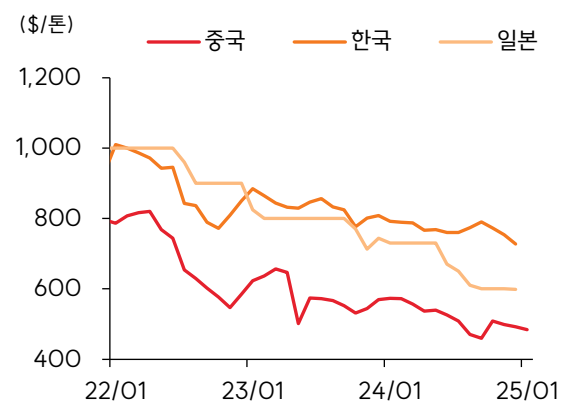
자료: Clarksons, SK 증권

글로벌 LNG 가격



자료: Bloomberg, SK 증권

한/중/일 후판 가격



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

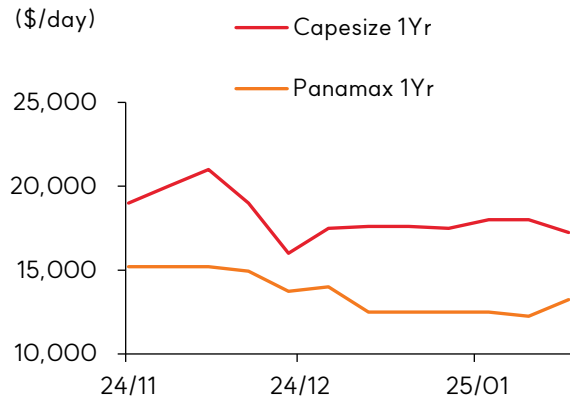
SK증권 조선. 한승한

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



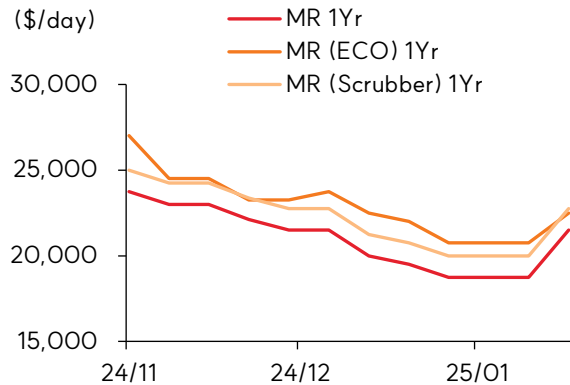
◎ 용선료(Timecharter Rate)

벌커(Bulker) 용선료



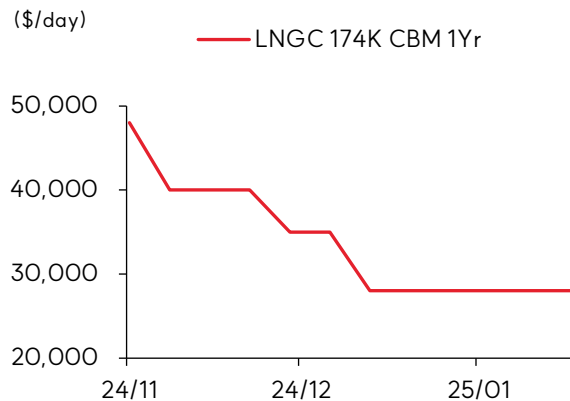
자료: Clarksons, SK 증권

MR 탱커 용선료



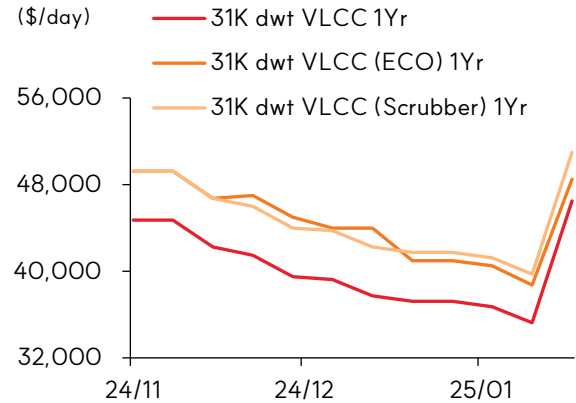
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 용선료



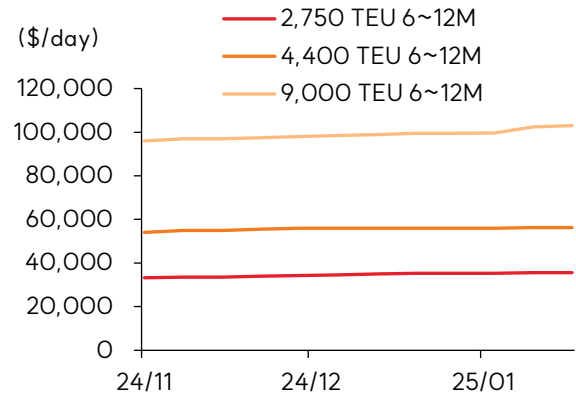
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) VLCC 용선료



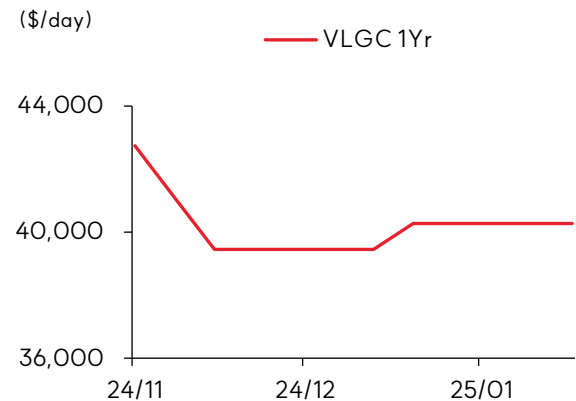
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container ship) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

LPG 운반선(LPGC) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

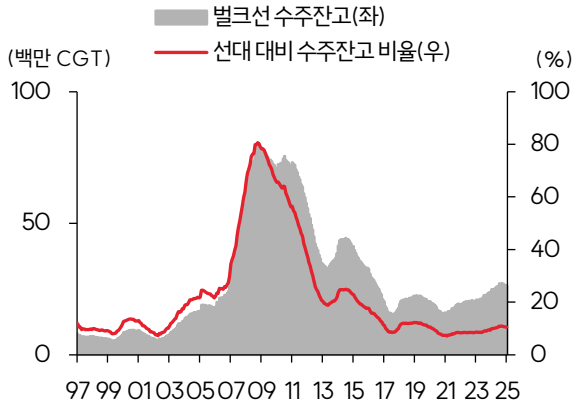
SK증권 조선훈. 한승한

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



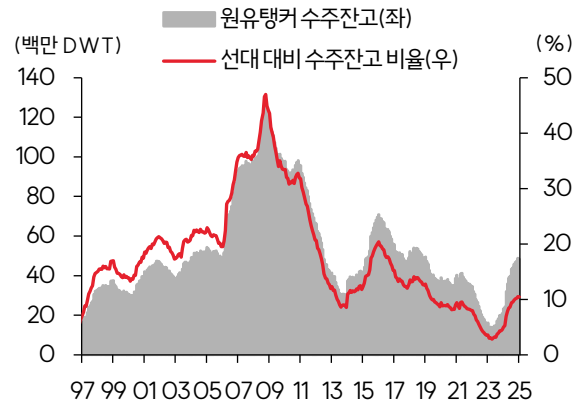
◎ 선종별 수주잔고 및 선대 대비 비율

벌크 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



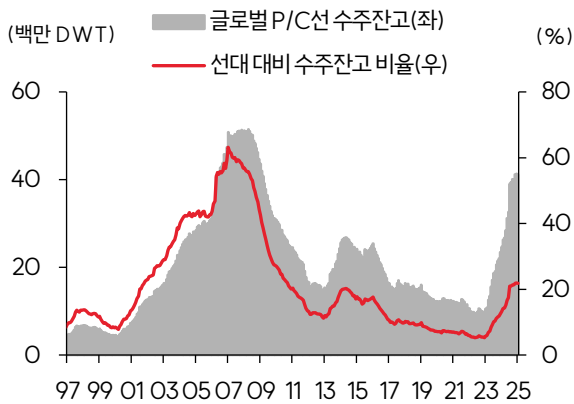
자료: Clarksons, SK 증권

원유탱커 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



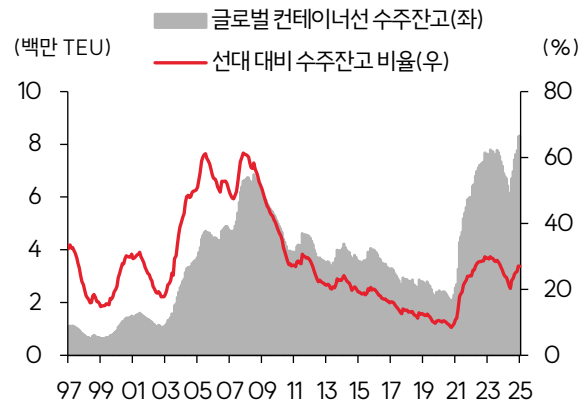
자료: Clarksons, SK 증권

P/C 선 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



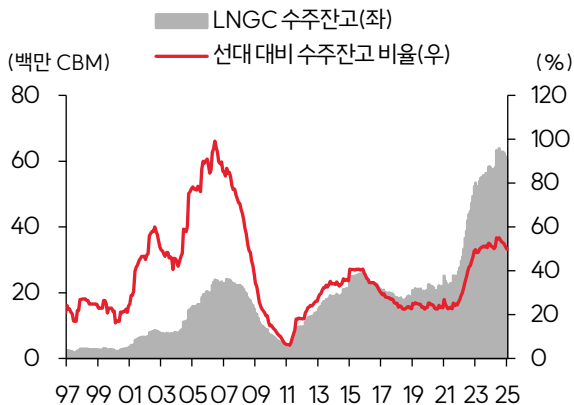
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



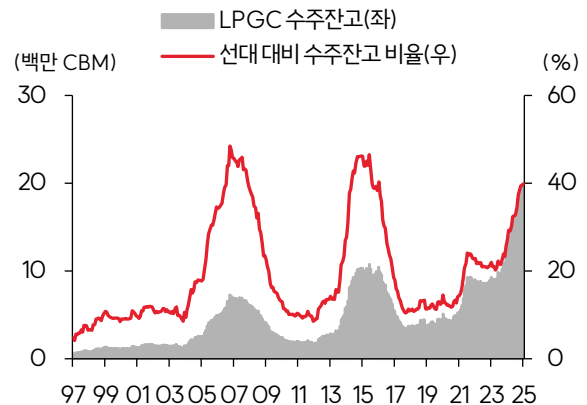
자료: Clarksons, SK 증권

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

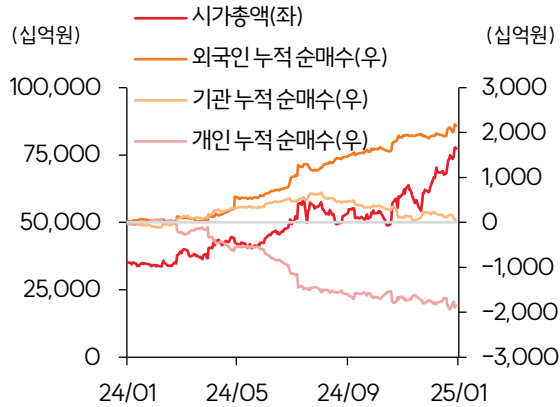
SK증권 조선. 한승한

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



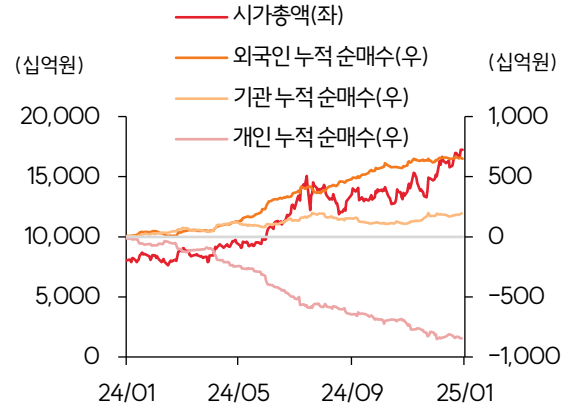
◎ 조선 커버리지 5사 시가총액 및 수급 추이

조선 커버리지 5사 합산 시가총액 및 수급 추이



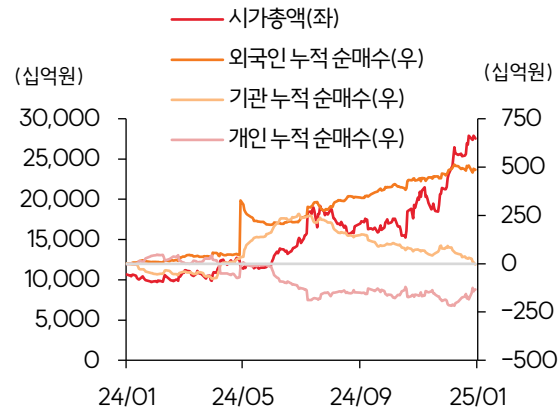
자료: Quantwise, SK 증권

HD 한국조선해양 시가총액 및 수급 추이



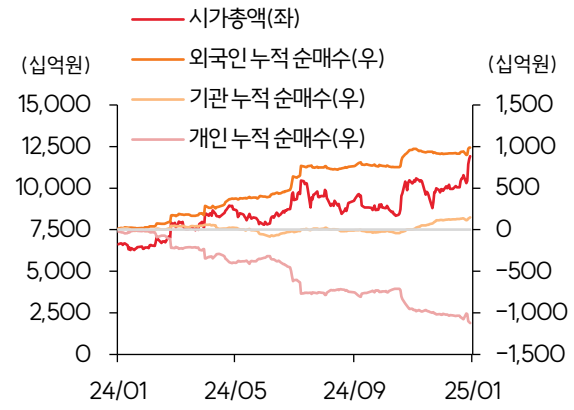
자료: Quantwise, SK 증권

HD 현대중공업 시가총액 및 수급 추이



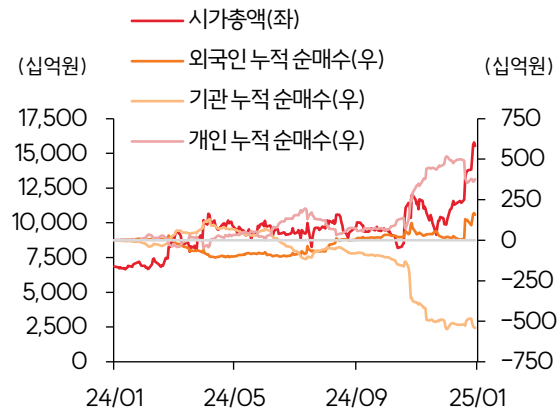
자료: Quantwise, SK 증권

삼성중공업 시가총액 및 수급 추이



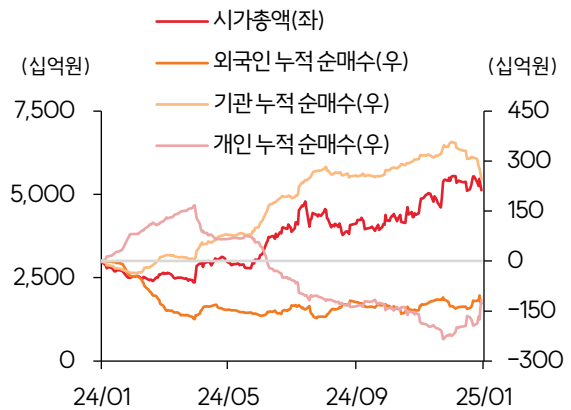
자료: Quantwise, SK 증권

한화오션 시가총액 및 수급 추이



자료: Quantwise, SK 증권

HD 현대미포 시가총액 및 수급 추이



자료: Quantwise, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

SK증권 조선훈. 한승한

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



◎ Coverage Table

종목명	종가 (원, pt)	시가총액 (십억원)	등락률						12M Fwd	
			1D	1W	1M	3M	YTD	1Y	P/B	P/E
코스피	2,524		-0.2%	+0.3%	+1.6%	-2.7%	+5.2%	+3.4%	0.8	8.7
WI26 조선	4,955		-0.1%	+4.0%	+22.4%	+37.6%	+13.0%	+113.4%	2.7	20.6
HD 한국조선해양	243,500	17,233.3	-	+1.5%	+16.2%	+24.9%	+6.8%	+131.7%	1.4	10.1
HD 현대중공업	310,000	27,519.7	-0.8%	-1.3%	+27.8%	+61.8%	+7.8%	+169.1%	4.2	30.1
HD 현대미포	128,300	5,124.6	-2.8%	-7.5%	-5.1%	+21.4%	-4.4%	+77.9%	2.2	19.7
삼성중공업	13,540	11,915.2	+1.4%	+10.5%	+19.9%	+34.7%	+19.8%	+90.2%	2.6	22.1
한화오션	50,700	15,535.2	-1.6%	+12.7%	+56.7%	+64.3%	+35.7%	+134.7%	3.3	37.8
한화엔진	24,300	2,027.8	-0.8%	+8.5%	+49.1%	+53.0%	+31.8%	+153.4%	4.6	25.7
한국카본	13,440	697.7	+7.3%	+8.0%	+24.8%	+24.4%	+14.4%	+26.8%	1.3	12.6
동성화인텍	18,430	552.7	+11.6%	+11.5%	+26.2%	+64.1%	+23.5%	+59.8%	2.3	10.9

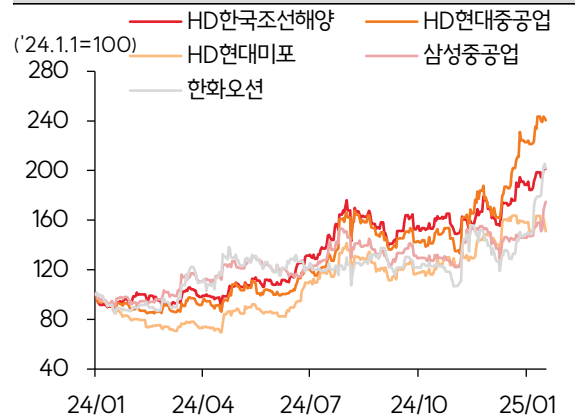
자료: Quantwise, SK 증권

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