

한승한 수주산업 위클리

SK증권 조선. 한승한

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



트럼프가 노리는 그린란드, 쇄빙선 수주 가능성은?

Top picks: HD 한국조선해양, HD 현대미포

- 신조선가지수는 188.39pt(+0.70pt), 중고선가지수는 174.15pt(-)를 기록
- 트럼프는 '19년 8월에 덴마크령인 그린란드 매입을 검토한 적 있으며, 작년 12월 새로운 주덴마크 미국대사를 임명하면서 '국가안보와 세계 자유를 위해 미국의 그린란드 소유와 지배가 필요하다'라고 공개적으로 의지를 밝힘
- 그린란드를 포함한 북극항로는 경제적/군사적/지정학적 가치가 높은 지역이며 해당 포인트들이 상호연계적으로 작용
- ①**군사적&전략적**: 중국과 러시아 견제를 위한 목적이 가장 큼. 미국은 이미 그린란드 북서부 툴레 공군기지에서 북미 방공사령부(NORAD)를 통해 ICBM을 포함한 중국과 미국의 미사일 추적을 위한 미사일방어 시스템을 운용 중. 또한 중국의 일대일로 정책을 통한 북극해 진출을 차단할 수 있으며, 핵잠수함과 전략폭격기 등의 배치를 통해 NATO와 함께 대서양-유럽 방어체계를 강화할 수 있음
- ②**북극 자원 확보**: 그린란드의 추정 희토류 매장량은 약 150만 톤. 또한 미국지질조사국에 따르면 그린란드를 포함한 북극해에는 전 세계 미발견 석유의 약 13%, 전 세계 미발견 천연가스의 약 30%가 매장되어 있는 것으로 추정됨
- ③**비용 절감**: 아시아-유럽 운항거리를 기존 수에즈운하 항로 대비 약 30%, 일 수 기준으로는 약 10일 단축 가능. 이에 더해 기후변화로 인한 북극해 빙하 감소 추세에 따라 연중 운항 일수 확대 전망. LNG 수출 중 유럽 지역 비중이 압도적인 미국 입장에서 크게 도움되는 포인트는 아님(미국-유럽은 대서양 직항으로, 북극해 항로는 오히려 비효율적)
- 하지만 미국(걸프만)-아시아 항로에서 거리 및 시간, 운하 통행료와 운임 절감에는 도움. 현재 파나마운하를 통과하는 LNG선의 평균 운하 통행료는 약 30~50만 달러 수준. 또한 미국이 북서항로를 통제하게 된다면 러시아의 북동항로(NSR) 통행료(쇄빙 서비스 포함)와 같은 비용 절감이 가능. 다만 쇄빙선 보유와 인프라 구축 등 선제적 투자 필요
- 미국이 북서항로(NWP)를 통제하더라도 단기 내 글로벌 선주 및 선사들의 쇄빙LNG선(Arc7)을 포함한 쇄빙등급 선박 발주 가능성은 낮다는 판단. 쇄빙등급 선박은 일반 선박 대비 약 30~50% 비싸기 때문에 쇄빙 서비스를 이용하는 것이 비용 측면에서 현실적. 또한 연중 운항 가능 일수가 확대되어야 실질적인 운임 비용 절감효과를 누릴 수 있음.
- 이와 달리 러시아가 쇄빙LNG선을 발주하는 이유는 러시아의 북극항로(NSR)는 연중 상시 운영하는 상업 루트이기 때문. 쇄빙 서비스만으로는 모든 LNG선 운반을 지원하기 어려워 자체 쇄빙 기능을 보유한 LNG선이 필요. 항로 상태와 쇄빙선 및 항만 인프라 등 운항 조건 차이가 큰 두 항로를 같은 선상에서 비교하기에는 제한적
- 미국이 북서항로(NWP)를 통제하려면 쇄빙 서비스를 제공할 수 있는 쇄빙선 보유가 선제 조건. 하지만 미국은 조선업 쇠퇴 및 역량 부족으로 단기 내 쇄빙선 건조가 현실적으로 어려운 상황. '존스법(Jones Act)'이 개정 혹은 예외조항('국가 안보 예외' 및 '미국 내 건조 불가능 선박 예외')이 발효되지 않는 이상 한국 조선소에게 발주는 불가능
- 존스법 개정 혹은 예외조항 발효를 가정해도 미국이 한국 조선소로 쇄빙선을 발주할 가능성은 낮다는 판단. 미국은 작년 7월 쇄빙선 설계기술을 보유한 핀란드와 쇄빙선 건조 경험을 보유한 캐나다와 함께 '쇄빙선 건조 협력(ICE: Icebreaker Collaboration Efforts)' 협정을 맺은 바 있기 때문에 외국 조선소를 이용할 의지가 약해보임
- 다만 장기적 관점에서 미국이 그린란드 통제와 쇄빙선&항만 인프라 구축, 그리고 운항가능 일 수 확대를 통해 북서항로(NWP)를 충분한 상업적 루트로 개발한다면 글로벌 선주들의 쇄빙등급 선박 발주 수요는 확대될 수 있을 것으로 전망
- 특히 쇄빙LNG선(Arc7) 건조 경험이 있는 **한화오션(구 대우조선해양)**과 쇄빙유조선 건조 경험을 보유하고 있으며 러시아 즈베즈다 조선소와 함께 쇄빙LNG선 및 쇄빙셔틀탱커 건조 협력 프로젝트를 진행했던(러시아 국제 제재 이후 중단) **삼성중공업**의 수혜 가능성이 높다는 판단



북극항로와 남방항로 비교



자료: 언론보도, SK 증권

미국과 러시아의 북극권 군사시설 현황

북극권 군사시설 현황

러시아 ■ 해군기지 ● 비행장/공항 ▲ 다목적시설 ● 공사중
미국 ■ 해군기지 ● 비행장/공항



자료: 언론보도, SK 증권

미국(걸프만)-아시아 항로 LNG 선 비교

항목	미국(걸프만)-아시아	
	파나마운하 경유	북극항로(NSR) 경유
운송 시간	20~25일	18~22일
운송 거리	약 16,000~18,000km	약 13,000km
선박건조비용	2.5억 달러	3.3~3.8 달러(쇄빙LNG선 가정)
운하 통행료	약 30~50만 달러	없음
연간 운항 횟수	약 15~18회	약 10~14회
러시아 통제 여부	없음	러시아 통행료 및 통제 가능성 있음
쇄빙선 비용	없음	약 30~100만 달러
기후 영향	없음	겨울철 제한 가능

자료: SK 증권

북서항로(NWP)와 북극항로(NSR)의 연중 상시 운영 가능성 비교

비교 항목	러시아 북극항로(NSR)	미국-캐나다 북서항로(NWP)
운항 가능 기간	연중 운영 (일부 선패선 지원 필요)	여름철(6~10월) 운항 가능, 겨울철 얼음 문제
선패선 인프라	핵선패선(6척) 포함 40척 이상 보유	캐나다 선패선 부족, 미국 선패선 소수
항로 조건	비교적 직선 항로, 대형 선박 운항 가능	좁고 얕은 수로 많음, 항해 위험
항만 및 지원 시설	사베타, 무르만스크 등 대형 LNG 터미널	항만 인프라 부족
정부 지원 및 정책	러시아 정부 적극 지원, NSR 법적 통제	캐나다-미국 공동 관리, 통제력 부족

자료: SK 증권

한승한 수주산업 위클리

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



◎ 주요뉴스

한화오션 공기운할시스템(ALS), 친환경 선박 기술로 공인 (연합뉴스TV / 25.02.02)

- 한화오션이 개발한 공기운할시스템이 캐나다 밴쿠버 항만청으로부터 수중방사소음 저감효과로 친환경 선박기술 공인
- 해당 시스템을 적용한 선박은 수중방사소음을 약 6데시벨(dB) 감소시킬 수 있음

LNG운임, 사상 최저치 기록. 노후 선박은 마이너스 평가 (TradeWinds / 25.01.31)

- 노후 및 중고 LNGC 스팟 용선료가 사상 최저 수준으로 폭락. 특히 스팀터빈 선박운임이 -로 전락하며 거래 대상 제외
- Spark TFDE는 -\$2,250/일로 마이너스를 기록했으며, Spark 225 Pacific은 \$11,500/일로 사상 최저치를 기록

일본 MOL의 새로 인도된 Arc4 선박, 러시아 LNG 선적을 위한 준비 (TradeWinds / 25.01.31)

- 북극해로 도착한 MOL의 Arc4 LNG선 4척 중 첫 3척이 러시아 LNG를 유럽에 운송할지 여부가 주목받는 중
- 해당 선박들은 러시아의 Arc7 쇄빙LNG선에서 환적한 화물을 다른 목적지로 운송하기 위해 주문됐던 선박

◎ 신조선가 Table

선종		규모(Size)	단위	2023	2024	Last	Current	증감
Tankers (탱커)	VLCC	320,000	dwt	128.00	129.00	128.50	128.00	▼0.50
	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	121.50	121.50	-
	LNG	174,000	cbm	265.00	260.00	258.00	257.00	▼1.00
Dry Cargo (드라이카고)	Container	23,000	teu	235.50	275.00	275.00	274.50	▼0.50
	Container	13,000	teu	158.00	183.00	184.50	185.00	▲0.50
	Container	2,750	teu	41.25	43.50	43.50	43.75	▲0.25
	Car Carrier	7,000	ceu	97.00	97.00	97.00	97.00	-
Newbuilding Price Index (신조선가지수)			pt	178.36	189.16	188.69	189.39	▲0.70

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

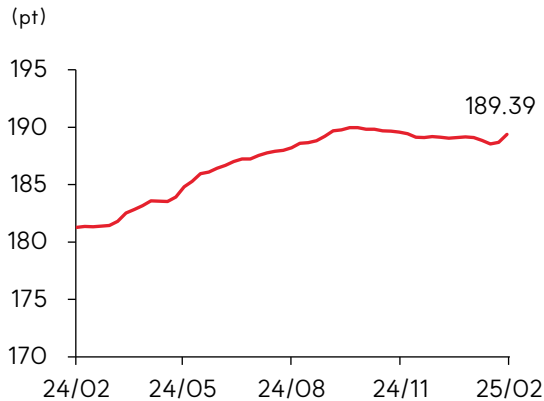
SK증권 조선훈. 한승한

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



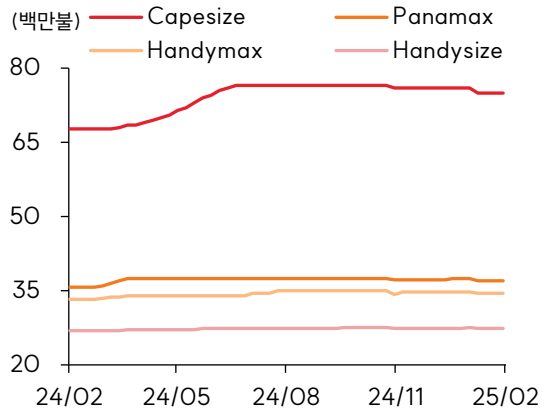
신조선가 Chart

신조선가지수 (Newbuilding Price Index)



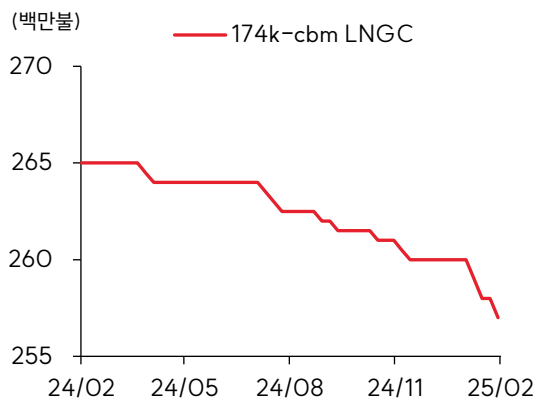
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 신조선가



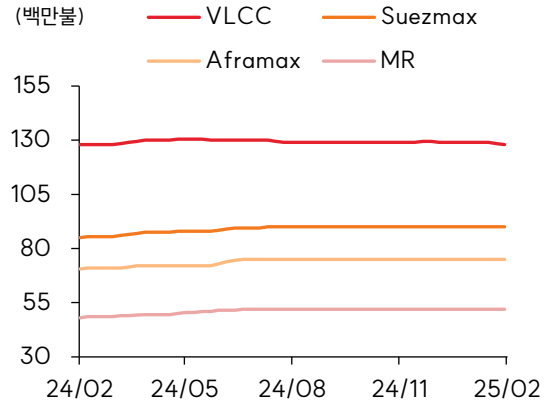
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 신조선가



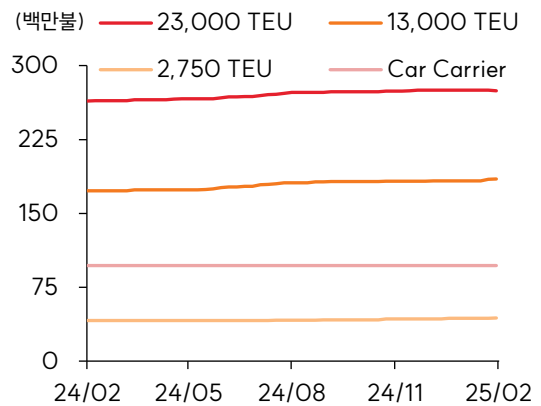
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 신조선가



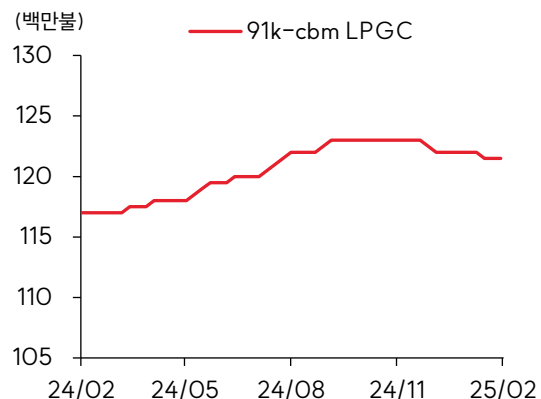
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container) 신조선가



자료: Clarksons, SK 증권

LPG 운반선(LPGC) 신조선가



자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리

SK증권 조선훈. 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	39.50	39.00	▼0.50
	Handymax Resale	63,000	dwt	37.00	39.00	37.50	37.00	▼0.50
	Handysize Resale	38,000	dwt	33.00	34.25	33.00	33.00	-
	Bulk Secondhand Index		pt	172.22	186.83	180.45	179.23	▼1.22
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	33.00	33.00	-
	Container 10 Yr	1,700/1,900	teu	14.00	21.50	22.00	22.00	-
	Container Secondhand Index		pt	52.06	72.77	73.73	73.73	-
Secondhand Price Index (중고선가지수)			pt	149.07	175.97	174.15	174.15	-

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

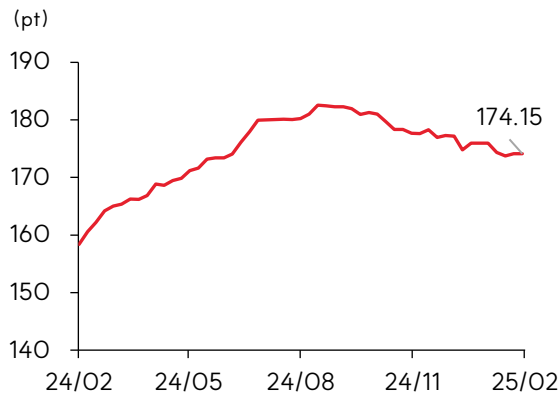
SK증권 조선. 한승한

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



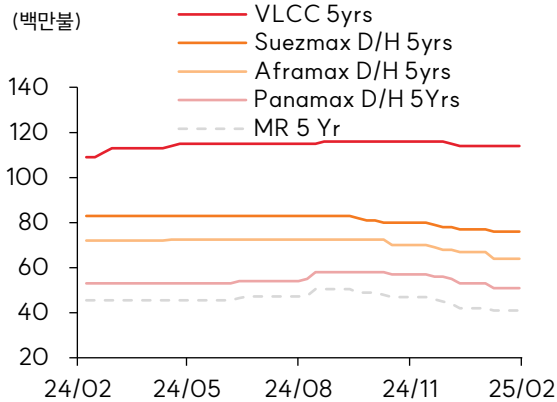
중고선가 Chart

중고선가지수(Secondhand Pirce Index)



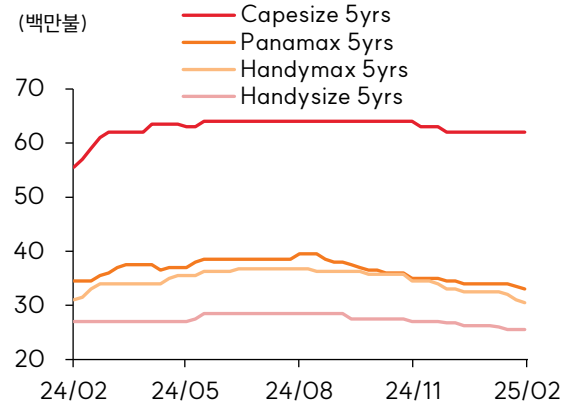
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 5yr 중고선가



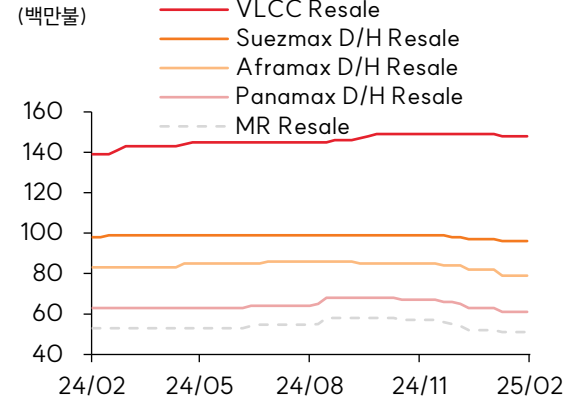
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 5yrs 중고선가



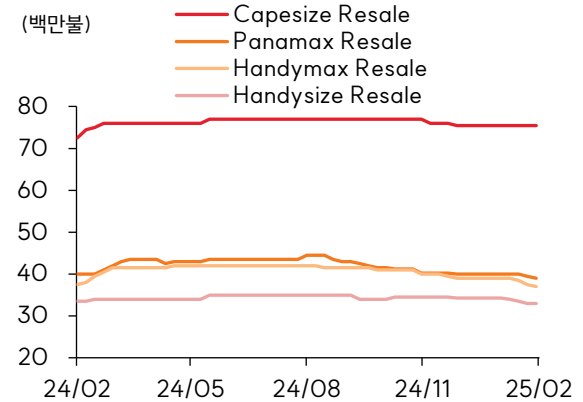
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 리세일가



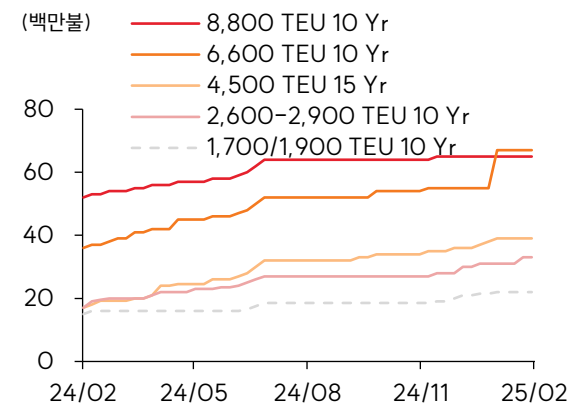
자료: Clarksons, SK 증권

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	11	11	-70%
Chemical & Spec. Tankers	112	141	253	3	3	-86%
LPG Carriers	57	113	146	0	0	-100%
LNG Carriers	183	66	93	1	1	-87%
Bulk Carriers	557	632	538	2	2	-96%
Containerships	443	188	380	14	14	-56%
General Cargo Vessels	238	252	237	0	1	-95%
Ro-Ro/Car Carriers	93	88	76	0	0	-100%
Reefer Vessels	16	22	5	0	0	-100%
Offshore Vessels	121	91	155	3	17	31%
FPSO/FSU	7	4	9	0	0	-100%
Passenger & Cruise Ships	48	32	60	1	1	-80%
Other Misc. Vessels	33	12	16	1	1	-26%
Total Contracting	2,066	2,033	2,412	36	51	-75%

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	11	16	-71%
	Total DWT(,000)	66,777	56,769	36,938	888	1,266	-80%
	Total Value (\$m)	17,990	19,425	14,238	330	448	-78%
Bulkers (벌커)	Total No. Sales(척)	736	721	799	38	49	-29%
	Total DWT(,000)	50,120	54,817	59,650	2,532	3,536	-24%
	Total Value (\$m)	14,606	12,987	15,299	411	584	-40%
Other (기타)	Total No. Sales(척)	942	945	860	35	51	4%
	Total DWT(,000)	17,770	18,597	19,588	687	1,005	-6%
	Total Value (\$m)	24,851	19,470	19,922	620	1,138	-5%
Total (합계)	Total No. Sales(척)	2,386	2,246	2,067	84	116	-33%
	Total DWT(,000)	134,667	130,183	116,177	4,106	5,807	-52%
	Total Value (\$m)	57,446	51,882	49,459	1,361	2,170	-48%
	Average\$/Dwt	427	399	426	331	374	7%

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

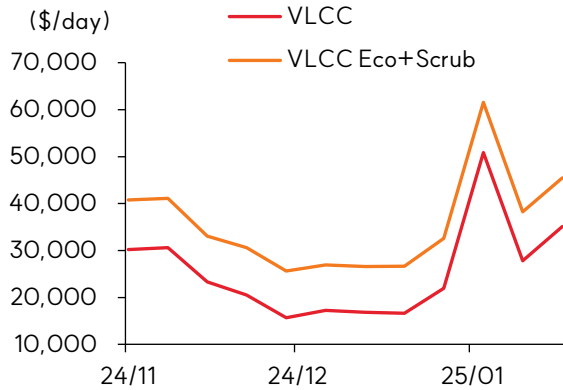
SK증권 조선훈승한

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



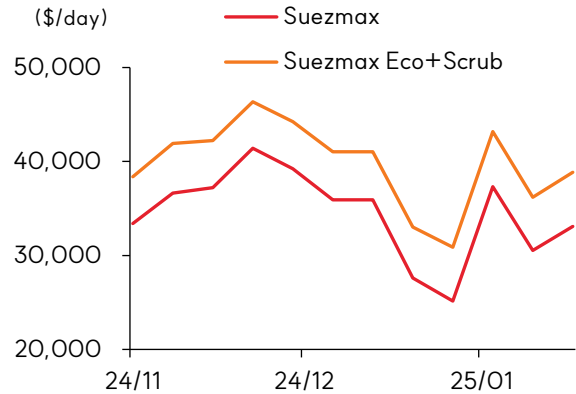
◎ 운임 Chart

탱커(Tanker) VLCC 운임



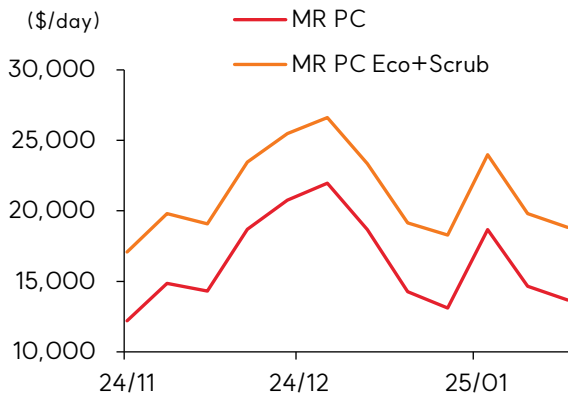
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) Suezmax 운임



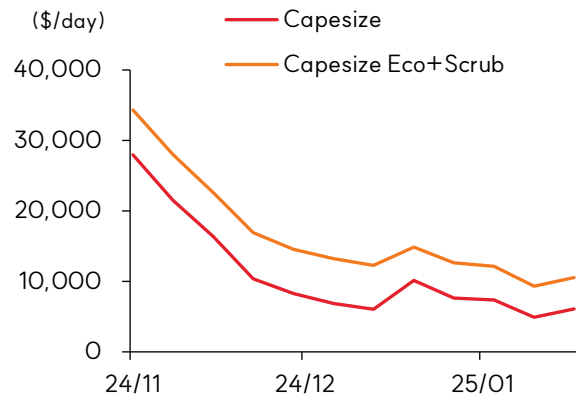
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) MR P/C 운임



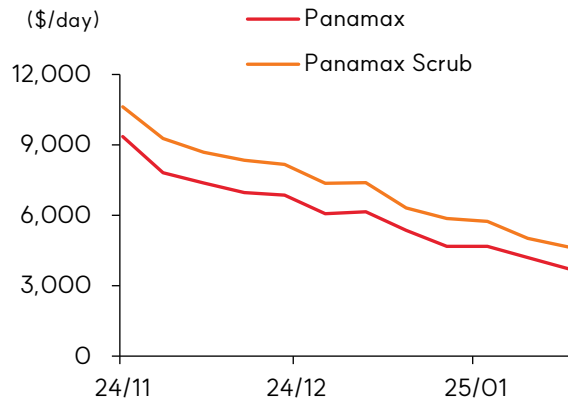
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Capesize 운임



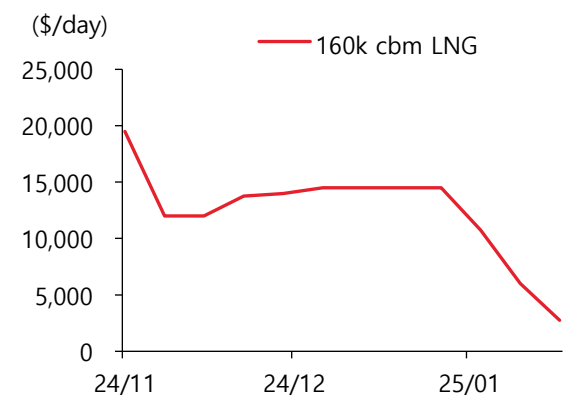
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Panamax 운임



자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선 스팟(Spot) 운임



자료: Clarksons, SK 증권

한승환의 수주산업위클리

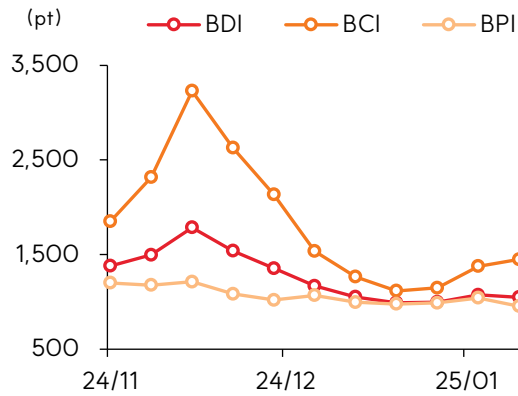
SK증권 조선. 한승환

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



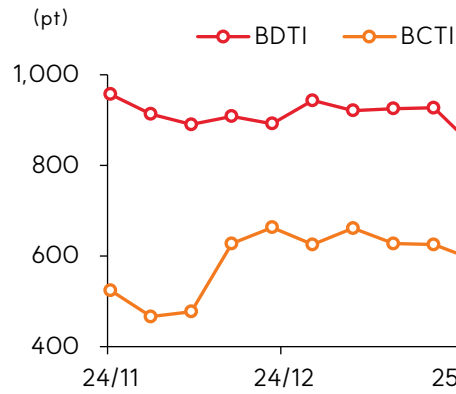
◎ 운임 & 기타 Chart

발틱 벌커(Bulker) 운임지수



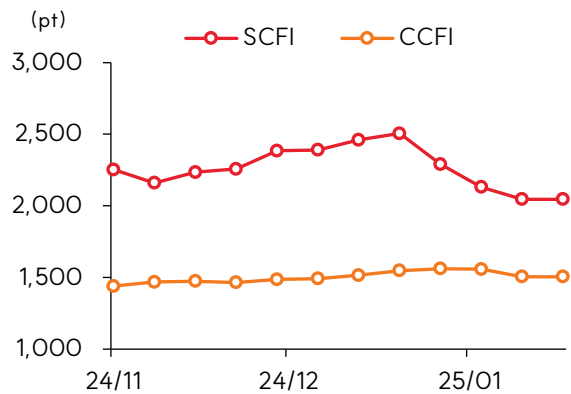
자료: Clarksons, SK 증권

발틱 탱커(Tanker) 운임지수



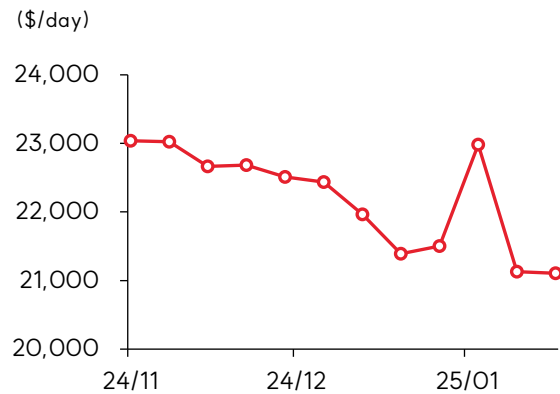
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너 운임지수



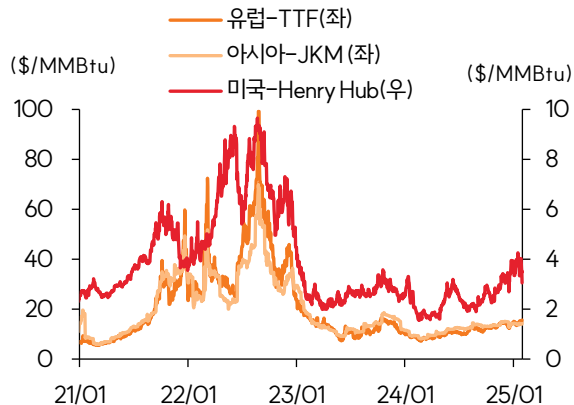
자료: Clarksons, SK 증권

Clarksea Index



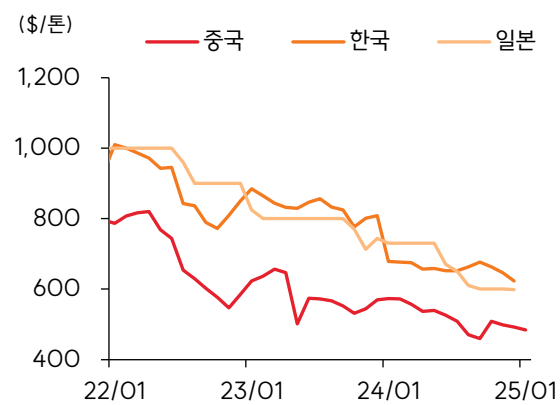
자료: Clarksons, SK 증권

글로벌 LNG 가격



자료: Bloomberg, SK 증권

한/중/일 후판 가격



자료: Clarksons, SK 증권

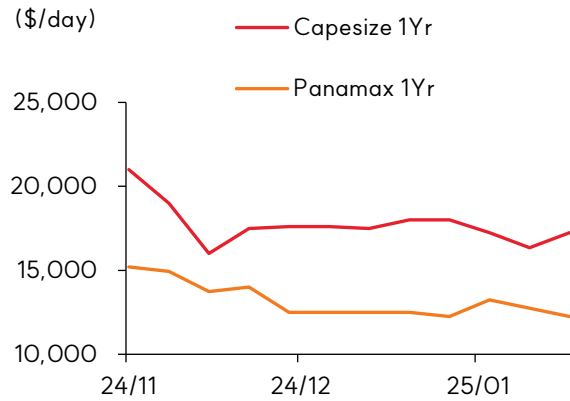
한승한 수주산업 위클리

SK증권 조선. 한승한
shane.han@sk.com / 3773-9992



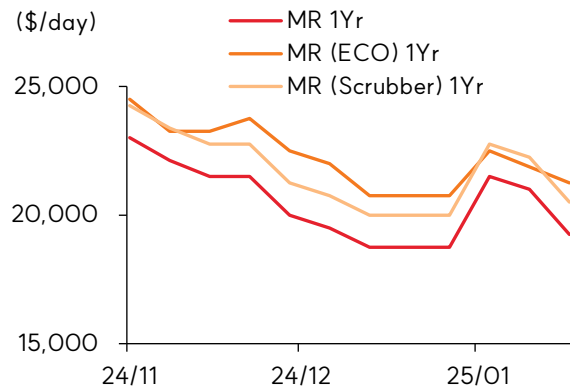
◎ 용선료(Timecharter Rate)

벌커(Bulker) 용선료



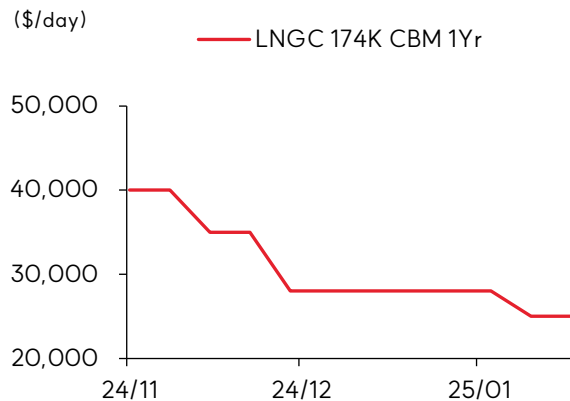
자료: Clarksons, SK 증권

MR 탱커 용선료



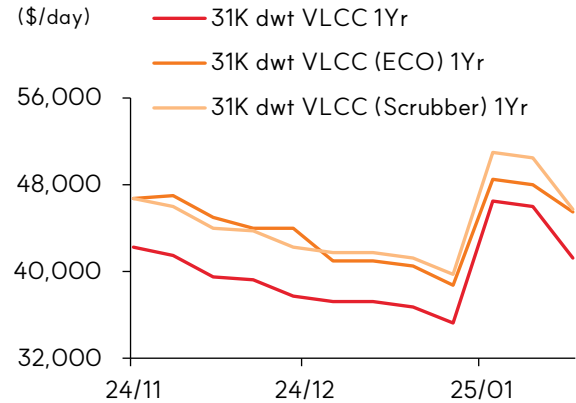
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 용선료



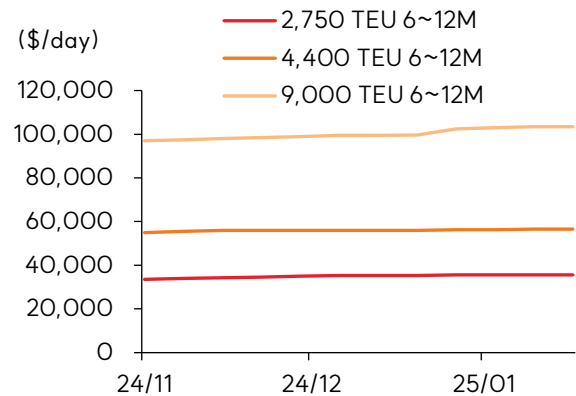
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) VLCC 용선료



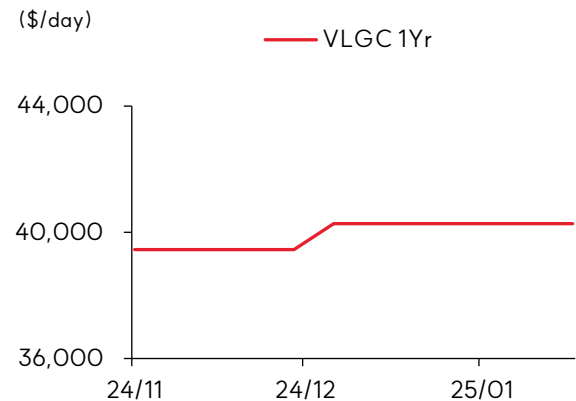
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container ship) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

LPG 운반선(LPGC) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

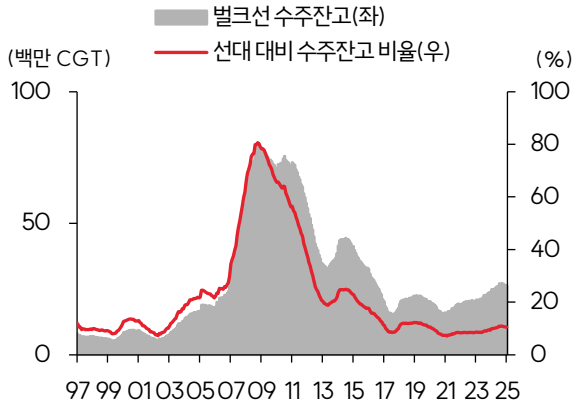
SK증권 조선훈. 한승한

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



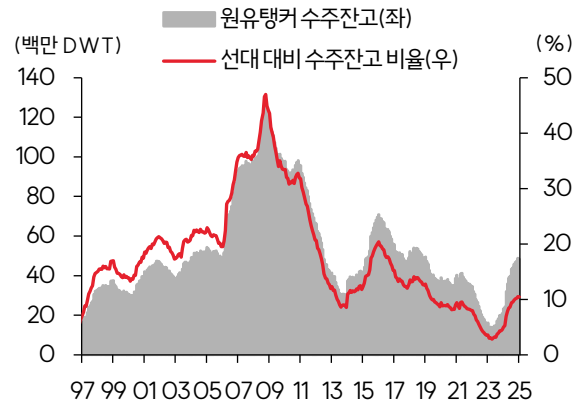
◎ 선종별 수주잔고 및 선대 대비 비율

벌크 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



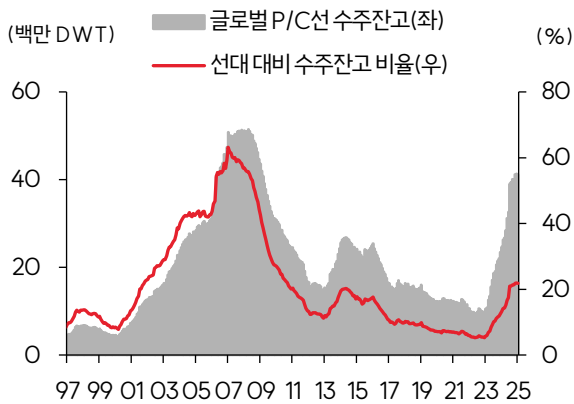
자료: Clarksons, SK 증권

원유탱커 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



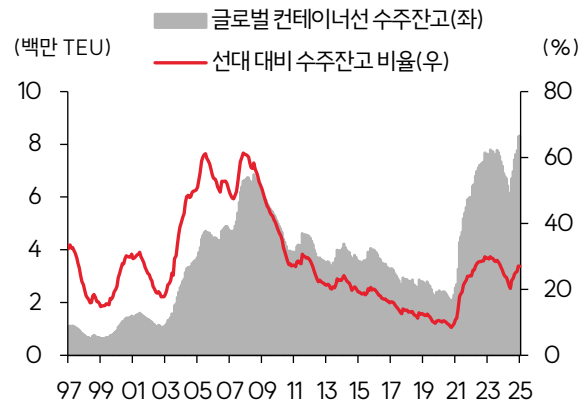
자료: Clarksons, SK 증권

P/C 선 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



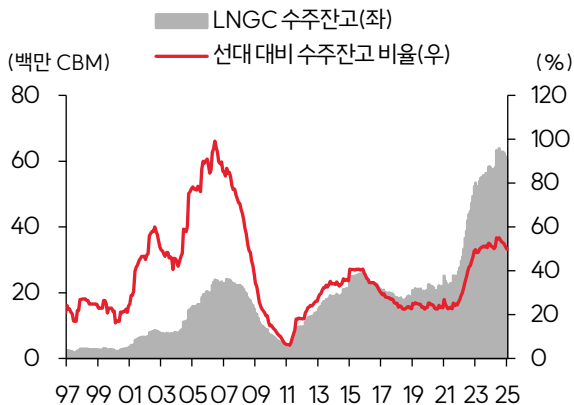
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



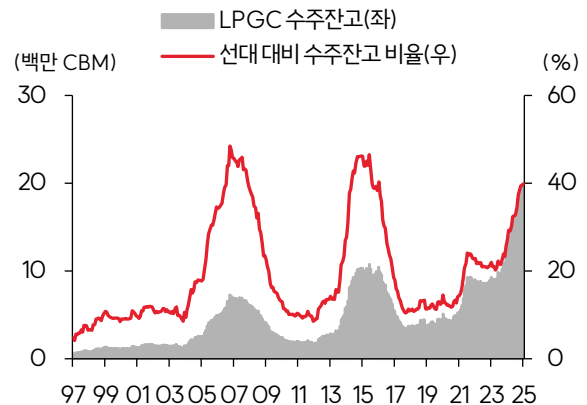
자료: Clarksons, SK 증권

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

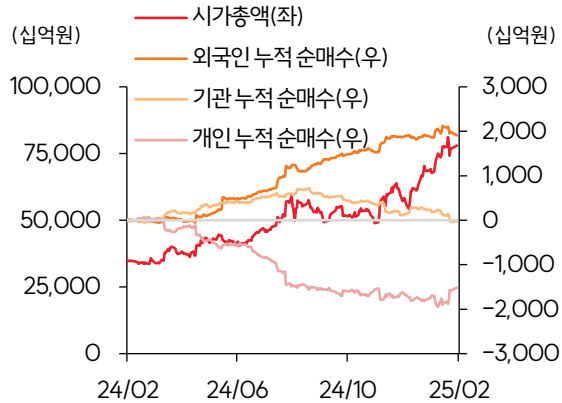
SK증권 조선. 한승한

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



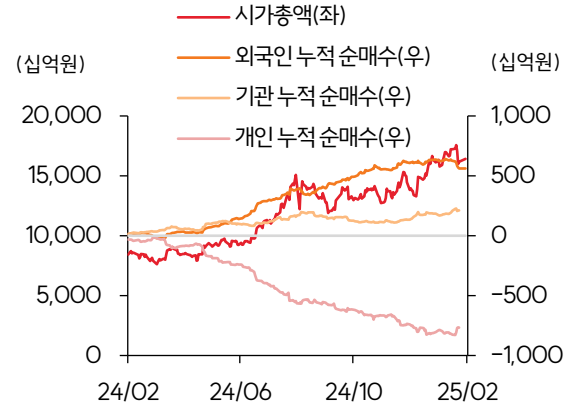
◎ 조선 커버리지 5사 시가총액 및 수급 추이

조선 커버리지 5사 합산 시가총액 및 수급 추이



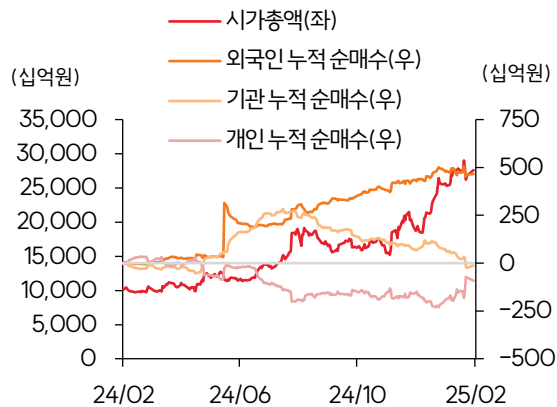
자료: Quantwise, SK 증권

HD 한국조선해양 시가총액 및 수급 추이



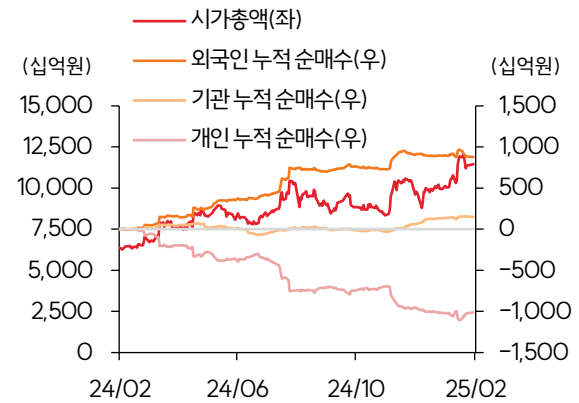
자료: Quantwise, SK 증권

HD 현대중공업 시가총액 및 수급 추이



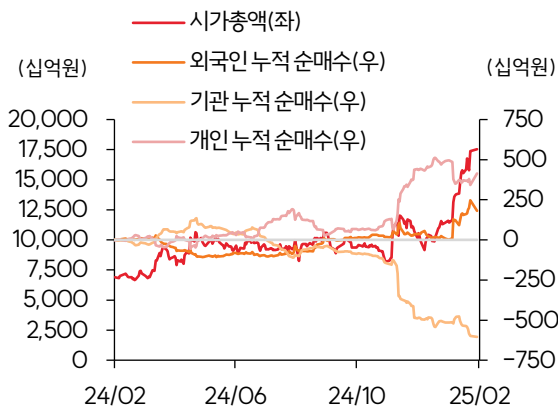
자료: Quantwise, SK 증권

삼성중공업 시가총액 및 수급 추이



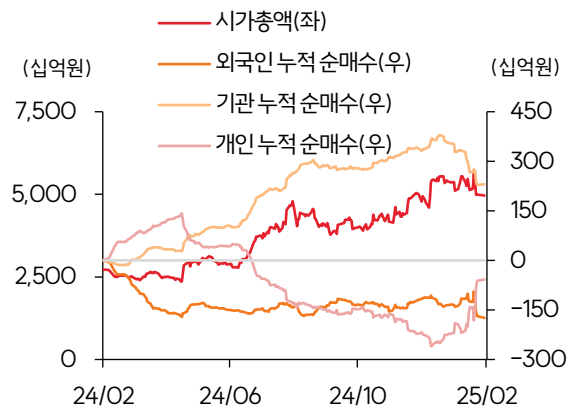
자료: Quantwise, SK 증권

한화오션 시가총액 및 수급 추이



자료: Quantwise, SK 증권

HD 현대미포 시가총액 및 수급 추이



자료: Quantwise, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

SK증권 조선훈승한
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	2,517		-0.8%	-0.8%	+4.9%	-1.0%	+4.9%	-1.0%	0.8	8.9	
WI26 조선	4,898		+1.1%	+1.1%	+11.7%	+46.3%	+11.7%	+107.3%	2.7	20.3	
HD 한국조선해양	232,000	16,419.4	+1.5%	+1.5%	+1.8%	+28.9%	+1.8%	+102.3%	1.3	9.4	
HD 현대중공업	311,000	27,608.4	+3.2%	+3.2%	+8.2%	+78.5%	+8.2%	+175.7%	4.2	30.1	
HD 현대미포	124,400	4,968.8	-0.5%	-0.5%	-7.3%	+19.0%	-7.3%	+85.1%	2.2	19.8	
삼성중공업	13,010	11,448.8	+0.8%	+0.8%	+15.1%	+37.4%	+15.1%	+82.2%	2.5	20.6	
한화오션	57,200	17,526.9	+0.9%	+0.9%	+53.1%	+113.4%	+53.1%	+159.4%	3.5	37.2	
한화엔진	22,800	1,902.6	-1.3%	-1.3%	+23.6%	+65.1%	+23.6%	+172.7%	4.4	23.6	
한국카본	13,880	720.5	-1.4%	-1.4%	+18.1%	+31.1%	+18.1%	+31.7%	1.3	15.7	
동성화인텍	21,250	637.3	-1.2%	-1.2%	+42.4%	+93.5%	+42.4%	+85.6%	2.7	12.7	

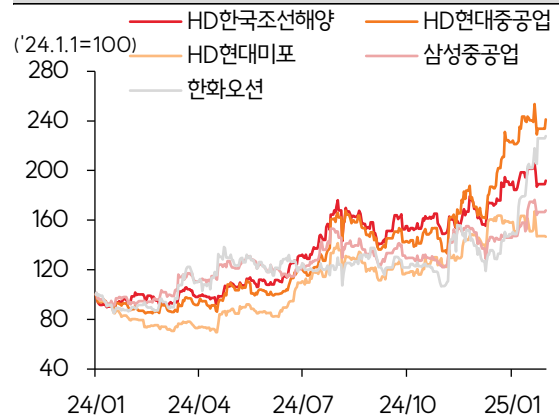
자료: Quantwise, SK 증권

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