



미국의 중국 조선업 제재 가시화

Top picks: HD 한국조선해양, 한화오션

- 신조선가치수는 188.57pt(-0.11pt), 중고선가치수는 173.87pt(+0.30pt)를 기록
- 미국 현지시각으로 2월 21일, 미 무역대표부(USTR)은 지난 1월 26일 중국 조선/해운업 불공정 관행 결과를 바탕으로 Section 301에 의거하여 중국의 해양·물류·조선 산업 장악력을 고려해 중국 선사 및 중국산 선박에 대해 미 항구에 입항 시 항만 수수료 등을 부과하는 등의 제안된 조치에 대한 대중 의견 공고문을 발표
- 오는 3월 24일에 열릴 공청회를 거친 후 USTR 및 대통령이 해당 제제안을 확정하고, 이후 2~3개월 내에 최종 조치를 발표할 것으로 예상됨. 따라서 빠르면 상반기 혹은 늦어도 하반기에는 해당 제제안이 시행될 가능성이 높은 상황
- USTR의 공고문 내용을 살펴보면, 크게 ①중국 국적 선사에 대한 수수료, ②중국산 선박에 대한 항만 수수료, ③중국 조선소에 선박 발주한 선주/선사에 대한 수수료, ④미국산 선박 사용 시 수수료 환급, ⑤미국 제품 수출 시 미국 국적 선박 의무 비율, ⑥중국 물류 플랫폼(LOGINK) 사용 제한으로 나눌 수 있음 (다음 페이지에 표로 정리)
- 중요한 부분은 해당 조치들의 중복 여부인데, 중복이 가능할 시 미국 항구로 입항하는 선박이 ②-(a) 중국 조선소에서 건조된 선박(최대 150만 달러)이면서, ①해당 선박의 선사가 중국 국적이면서(최대 100만 달러), ②-(c)해당 선박 운영사의 선단 내 중국산 선박 비율이 25% 이상(최대 100만 달러)이면서, ③해당 운영사가 향후 24개월 내 인도 받을 선박 중 중국 조선소의 비중이 25% 이상(최대 100만 달러)이면 최대 450만 달러의 수수료 부과가 가능
- 주목해야 할 것은 해당 수수료가 1회 입항 때마다 부과된다는 점. 선종 및 항구마다 차이가 있으며, 해당 제제안이 언제까지 적용될지 그리고 선사 및 선주들이 해당 제제안으로 입항 횟수 및 물동량 감소라는 변수가 존재하기 때문에 정확한 수수료 추정은 어려움. 하지만 해당안으로 인해 미 항만에 주로 입항하는 선박들(특히 컨선)에게 큰 타격은 확실
- 또한 중국 국적의 '선박'이 아닌 '선사'라는 더 포괄적인 기준을 적용했다는 점. 중국 선사가 운영하는 선박이어도 파나마, 라이베리아, 마셜 제도 등의 타 국적인 선박인 경우가 훨씬 많음-①
- 2Q25~3Q25 시행을 가정하면, 24개월 내 글로벌 인도 선박 중 중국 조선소가 건조한 선박의 비중은 60% 이상으로 압도적인 점유율을 차지하고 있기 때문에 ③번 제제안 조건에 해당될 선주 및 선사들은 상당히 많을 것으로 추정됨
- 글로벌 병목현상 때부터 이어진 글로벌 대규모 선박 발주 물량의 인도가 '25년부터 본격적으로 이루어진다는 점을 주목해야 함. 특히 공격적인 캐파 확장을 바탕으로 작년까지 글로벌 컨테이너선을 싹쓸이 수주했던 중국 조선소와 이들에게 주로 발주했던 선주 및 선사들의 타격은 상당할 것으로 예상
- 제제안 발표 및 시행 시 글로벌 선주들의 중국 조선소에 발주할 가능성은 이전 대비 매우 낮아지며, 한국과 일본 조선소의 반사수혜로 작용할 전망. 조선 3사 최근 미 해군 함정 모멘텀을 바탕으로 주가 급상승 나타내다 밸류에이션 부담에 따른 조정을 받았지만, 미국의 중국 조선업 제재와 같은 상선 모멘텀에 의한 주가 급등 트리거가 아직 남아있기에 주가 상방은 계속 열어 놓아야 한다는 판단이며, 조선주 비중확대 의견을 유지

한승한의 수주산업 위클리

SK증권 조선. 한승한

shane.han@sk.com / 3773-9992

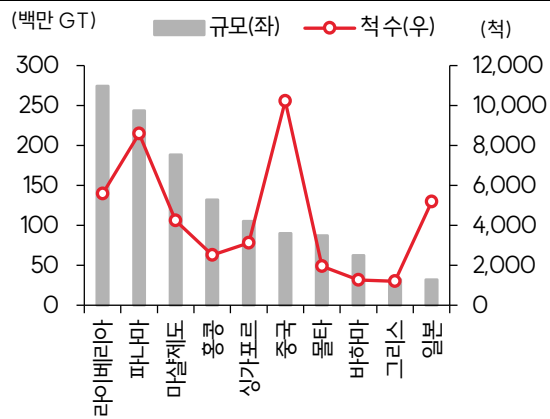


미 무역대표부(USTR)의 중국 조선업 제재 관련 공고문 내용 정리

조치안	적용 대상	내용	비고
1. 중국 국적 선사에게 대한 수수료	운행사	중국 국적의 선사가 미 항구 입항 시 1회 입항당 최대 100만 달러 또는 1,000달러/톤 수수료 부과	
2. 중국산 선박에 대한 항만 수수료	(a) 특정 선박 기준	개별 선박	중국 조선소에서 건조된 선박이 입항 시 최대 150만 달러 부과
	(b) 선단 내 중국산 선박 비율 기준	운행사	보유 선단 중 중국산 선박 비율에 따라 차등 부과 - 50% 이상: 입항당 최대 100만 달러 - 25~50%: 입항당 최대 75만 달러 - 0~25%: 입항당 최대 50만 달러
	(c) 추가 요율	개별 선박	운행자의 선단 내 중국산 선박 비율이 25% 이상이면, 개별 선박이 입항할 때마다 추가적으로 최대 100만 달러 부과
3. 중국 조선소에 선박 발주한 선주/선사에 대한 수수료	개별 선박	양후 24개월 내 중국 조선소에서 인도받을 선박 비율에 따라 최대 100만 달러 수수료 부과	- 50% 이상: 입항당 최대 100만 달러 - 25~50%: 입항당 최대 75만 달러 - 0~25%: 입항당 최대 50만 달러
4. 미국산 선박 사용 시 수수료 환급	개별 선박	미국산 선박 사용 시, 1회 입항당 최대 100만 달러까지 수수료 환급	
5. 미국 제품 수출 시 미국 국적 선박 의무 비율	미국 수출 제품&개별 선박	'25년 1%, 이상, '27년 5% 이상(이 중 3%는 미국산 선박), '32년 15% 이상(이 중 5%는 미국산 선박) 미국 국적 선박 이용 의무화	비미국산 선박 사용 허용 조건: 20% 이상의 화물을 미국산 선박으로 운송 시 예외 적용
6. 중국 물류 플랫폼(LOGINK) 사용 제한	미국 항만 및 운행사	미국 항만에서 중국 물류 데이터 플랫폼(LOGINK) 사용 금지 및 중국 선사의 반독점 해위 조사 권고	

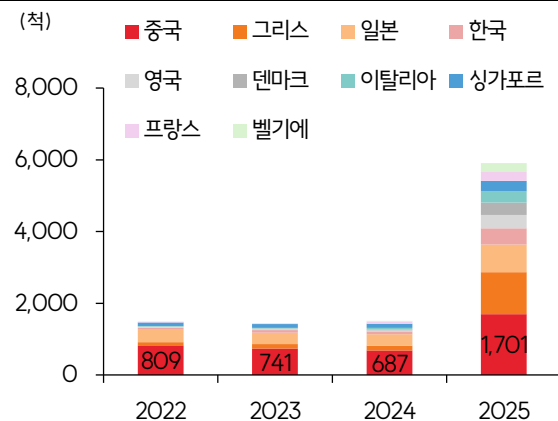
자료: USTR, SK 증권

글로벌 선박 국적 Top 10



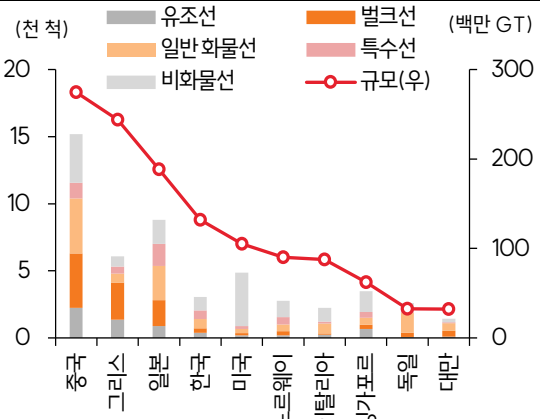
자료: Clarksons, SK 증권

글로벌 선박 소유 국가 Top 10의 연도별 인도 척 수 규모



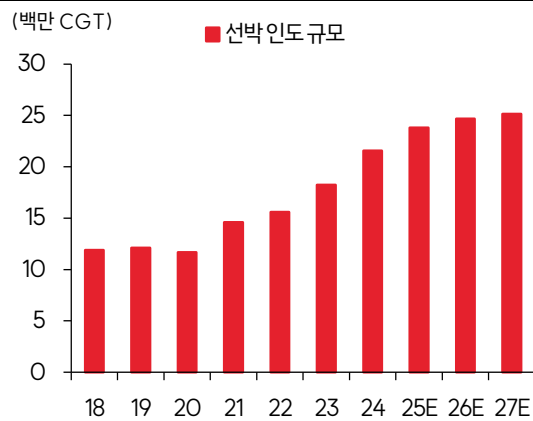
자료: Clarksons, SK 증권

글로벌 선박 소유 국가 Top 10



자료: Clarksons, SK 증권

중국 조선소의 연도별 선박 인도 및 인도예정 규모



자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리

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



◎ 주요뉴스

HD현대중공업·한화오션, 인도네시아 군함 현대화 사업 파트너 '급부상' (더구루 / 25.02.21)

- 인도네시아는 해군 현대화 사업을 통해 항공모함 도입을 검토 중이며 핀칸티에리와 함께 HD현대, 한화오션이 거론
- 특히 한화오션은 인도네시아로부터 잠수함 건조 3척, 창정비 2척, 그리고 성능개량 1척 사업을 수주해본 경험이 있음

HD현대중공업, "미국 조선소 인수하거나 서로 협력하는 방안 모두 가능 (조선일보 / 25.02.21)

- HD현대중공업은 미국 싱크탱크 허드슨연구소가 지난 19일 개최한 세미나에 참석해 "미국 조선소를 직접 인수하거나 현지 조선소와 협력하는 방안 모두 가능한 것으로 생각한다"고 밝히며, MRO를 넘어 미 군함 신조 사업도 노리는 중

HD현대중공업, 미 해군 MRO사업 입찰 첫 참여...한화오션과 수주경쟁 본격화 (조선일보 / 25.02.21)

- HD현대중공업은 최근 미 해상수송사령부(MSC) 7함대 소속 군수지원함 1척에 대한 MRO 사업 입찰에 참여
- 최근 울산조선소 내 4~5도크에 슬롯을 배정한 것으로 알려짐. 올해 최대 3척 이상의 수주 목표를 내건 바 있음

◎ 신조선가 Table

선종		규모(Size)	단위	2023	2024	Last	Current	증감
Tankers (탱커)	VLCC	320,000	dwt	128.00	129.00	126.50	126.00	▼0.50
	Suezmax	157,000	dwt	85.00	90.00	88.50	88.00	▼0.50
	Aframax	115,000	dwt	70.00	75.00	75.00	74.50	▼0.50
	MR	51,000	dwt	47.50	52.00	52.00	52.00	-
Bulkers (벌커)	Capesize	180,000	dwt	67.00	76.00	74.00	74.00	-
	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	121.00	121.00	-
	LNG	174,000	cbm	265.00	260.00	257.00	257.00	-
Dry Cargo (드라이카고)	Container	23,000	teu	235.50	275.00	274.00	274.00	-
	Container	13,000	teu	158.00	183.00	184.50	184.00	▼0.50
	Container	2,750	teu	41.25	43.50	44.00	44.00	-
	Car Carrier	7,000	ceu	97.00	97.00	97.00	97.00	-
Newbuilding Price Index (신조선가지수)			pt	178.36	189.16	188.68	188.57	▼0.11

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

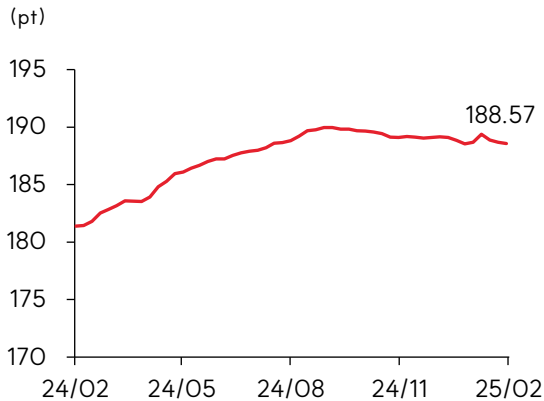
SK증권 조선훈. 한승한

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



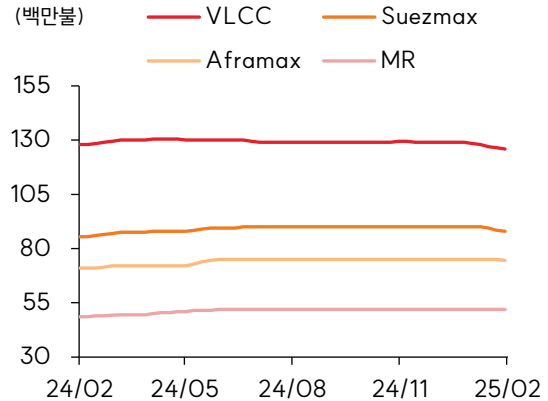
신조선가 Chart

신조선가지수 (Newbuilding Price Index)



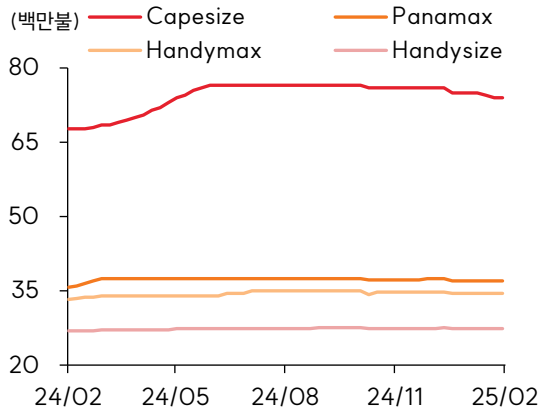
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 신조선가



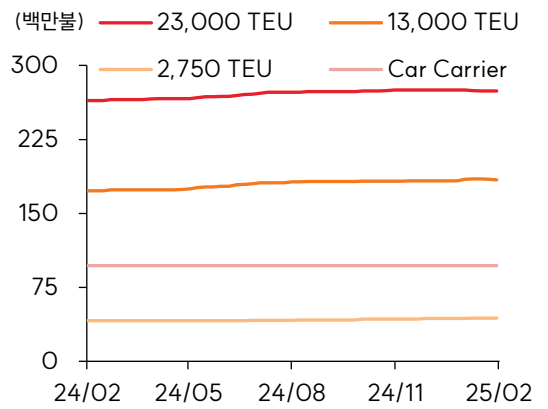
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 신조선가



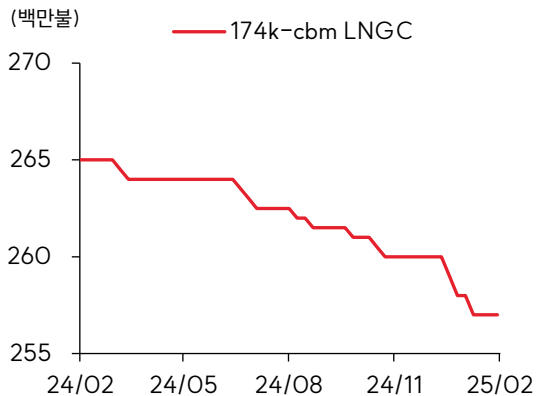
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container) 신조선가



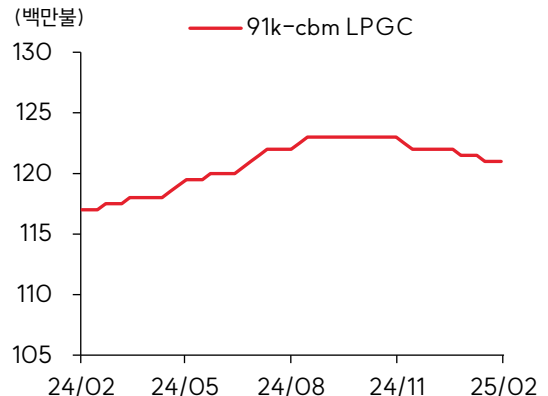
자료: Clarksons, SK 증권

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	146.00	146.00	-
	Suezmax D/H Resale	160,000	dwt	95.00	97.00	94.00	94.00	-
	Aframax D/H Resale	105,000	dwt	83.00	82.00	75.00	75.00	-
	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	196.40	196.40	-
Bulkers (벌커)	Capesize Resale	180,000	dwt	68.00	75.50	75.50	75.50	-
	Panamax Resale	82,000	dwt	39.50	40.00	38.00	38.00	-
	Handymax Resale	63,000	dwt	37.00	39.00	37.00	37.00	-
	Handysize Resale	38,000	dwt	33.00	34.25	33.00	33.00	-
	Bulk Secondhand Index		pt	172.22	186.83	178.55	178.55	-
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	40.00	▲1.00
	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	73.88	▲0.15
Secondhand Price Index (중고선가지수)			pt	149.07	175.97	173.57	173.87	▲0.30

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

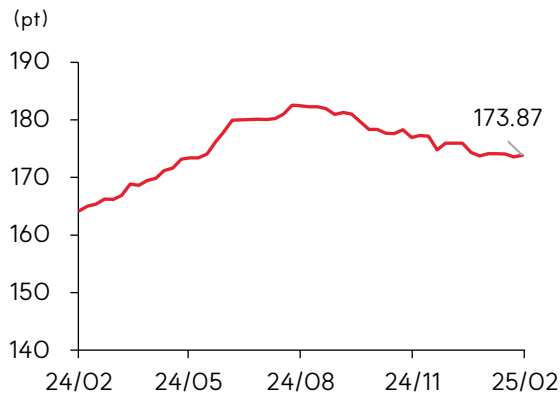
SK증권 조선. 한승한

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



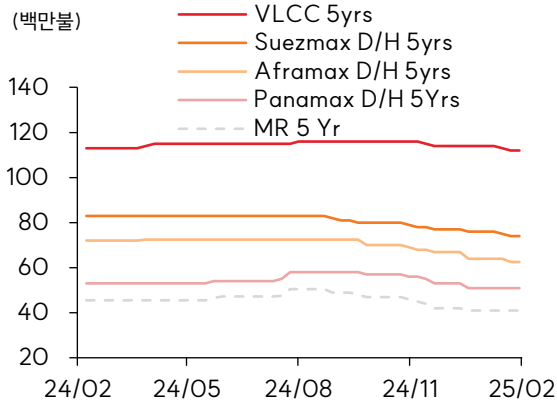
중고선가 Chart

중고선가지수(Secondhand Pirce Index)



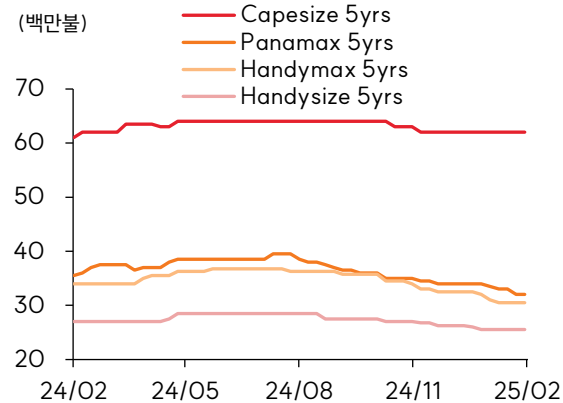
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 5yr 중고선가



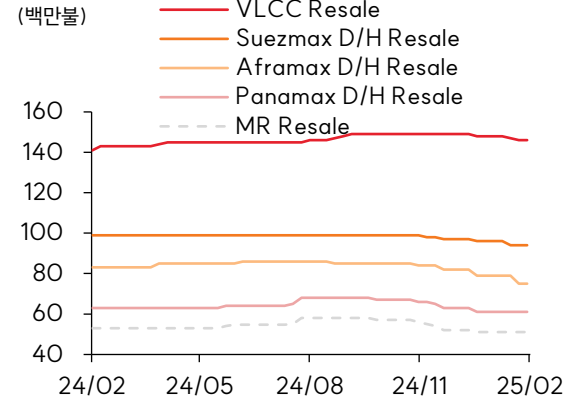
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 5yrs 중고선가



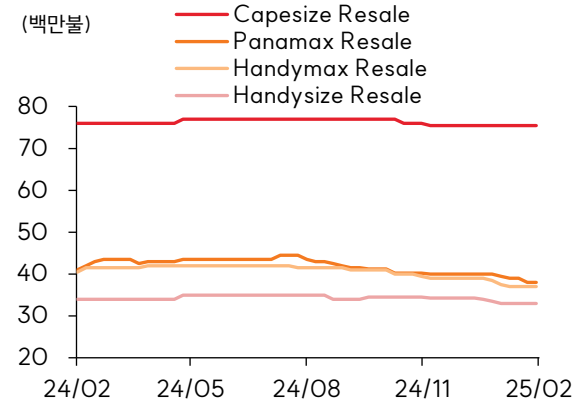
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 리세일가



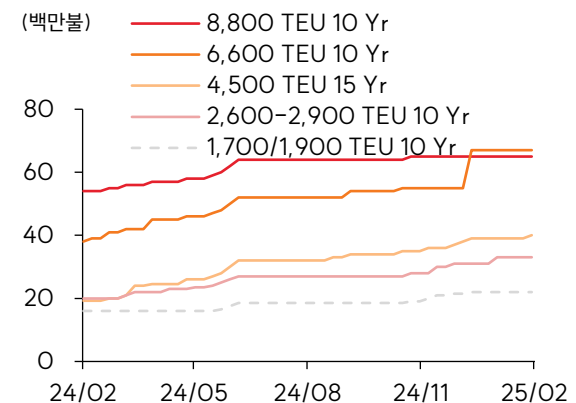
자료: Clarksons, SK 증권

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	17	19	-70%
Chemical & Spec. Tankers	112	141	253	4	4	-90%
LPG Carriers	57	113	146	0	0	-100%
LNG Carriers	183	66	93	8	11	-16%
Bulk Carriers	557	632	538	7	10	-88%
Containerships	443	188	380	18	33	-39%
General Cargo Vessels	238	252	237	1	10	-72%
Ro-Ro/Car Carriers	93	88	76	0	1	-91%
Reefer Vessels	16	22	5	0	0	-100%
Offshore Vessels	121	91	155	24	27	20%
FPSO/FSU	7	4	9	0	0	-100%
Passenger & Cruise Ships	48	32	60	4	4	-55%
Other Misc. Vessels	33	12	16	1	1	-61%
Total Contracting	2,066	2,033	2,412	84	120	-66%

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	31	37	-64%
	Total DWT(,000)	66,777	56,769	36,938	3,218	4,208	-58%
	Total Value (\$m)	17,990	19,425	14,238	960	1,141	-70%
Bulkers (벌커)	Total No. Sales(척)	736	721	799	70	80	-41%
	Total DWT(,000)	50,120	54,817	59,650	6,201	6,858	-41%
	Total Value (\$m)	14,606	12,987	15,299	922	1,071	-58%
Other (기타)	Total No. Sales(척)	942	945	860	66	76	-22%
	Total DWT(,000)	17,770	18,597	19,588	1,186	1,500	-32%
	Total Value (\$m)	24,851	19,470	19,922	1,262	1,510	-41%
Total (합계)	Total No. Sales(척)	2,386	2,246	2,067	167	193	-43%
	Total DWT(,000)	134,667	130,183	116,177	10,605	12,566	-47%
	Total Value (\$m)	57,446	51,882	49,459	3,144	3,722	-58%
	Average\$/Dwt	427	399	426	296	296	-21%

자료: Clarksons, SK 증권

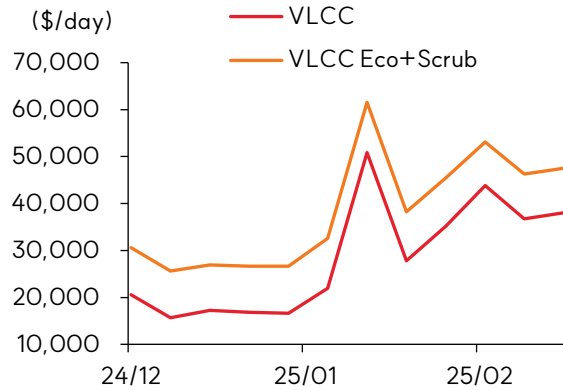
한승한 수주산업 위클리

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



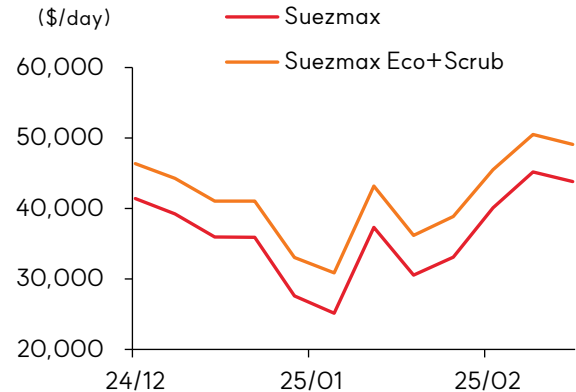
◎ 운임 Chart

탱커(Tanker) VLCC 운임



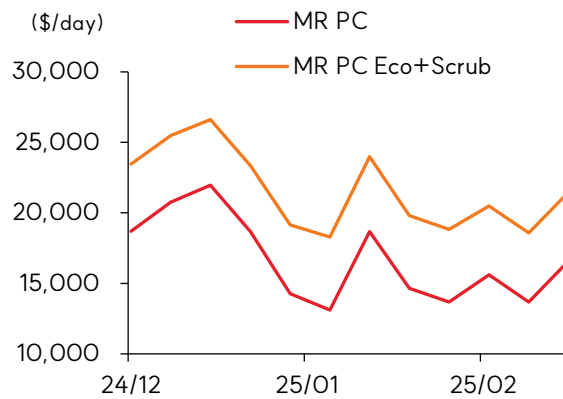
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) Suezmax 운임



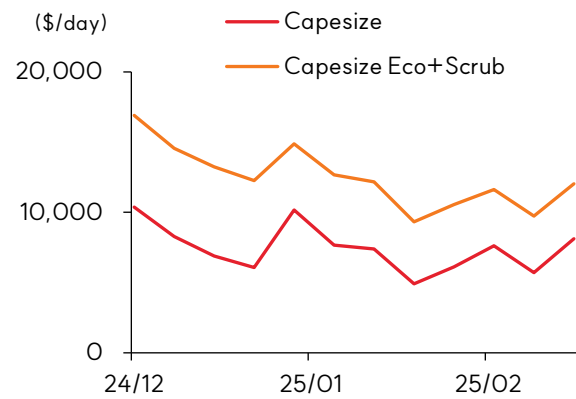
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) MR P/C 운임



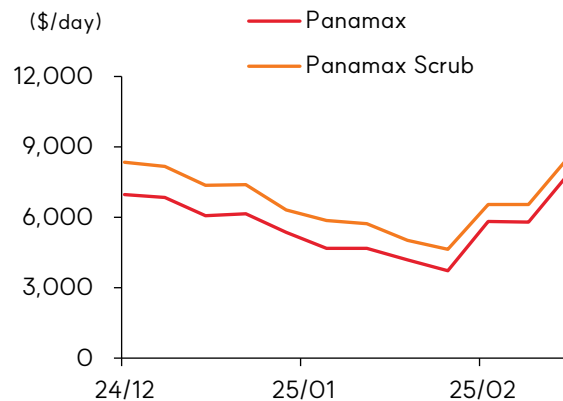
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Capesize 운임



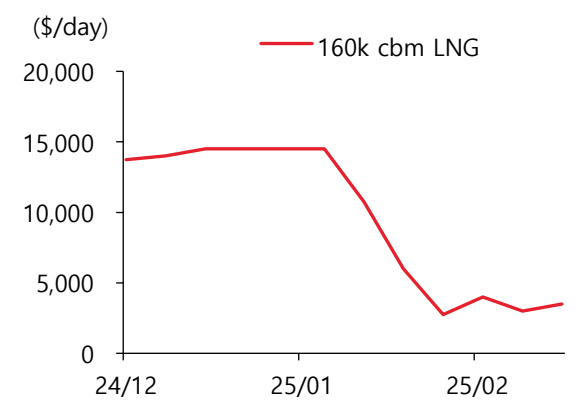
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Panamax 운임



자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선 스팟(Spot) 운임



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

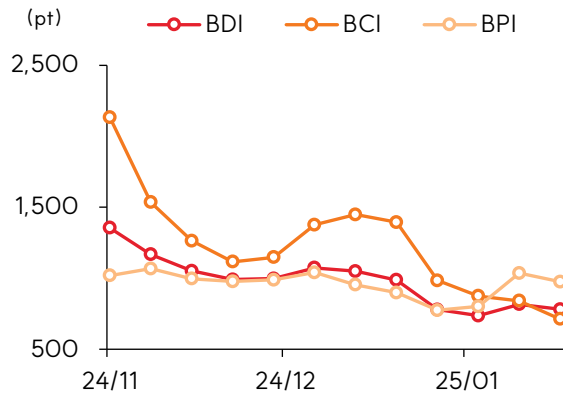
SK증권 조선. 한승한

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



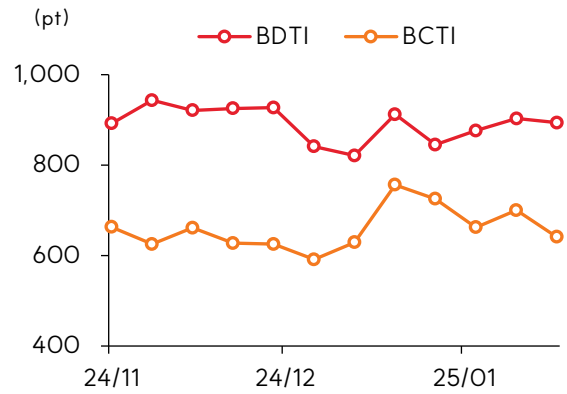
◎ 운임 & 기타 Chart

발틱 벌커(Bulker) 운임지수



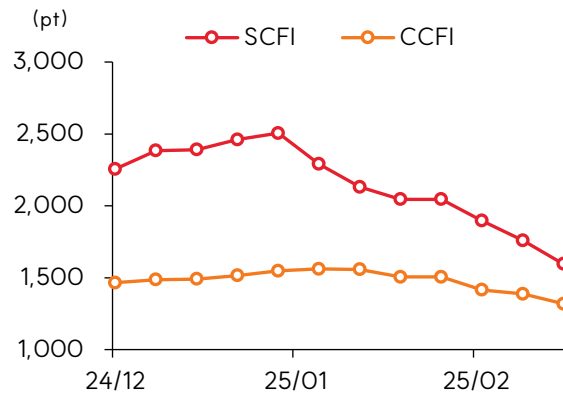
자료: Clarksons, SK 증권

발틱 탱커(Tanker) 운임지수



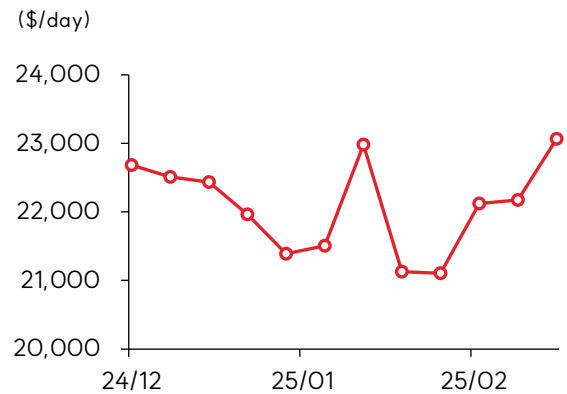
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너 운임지수



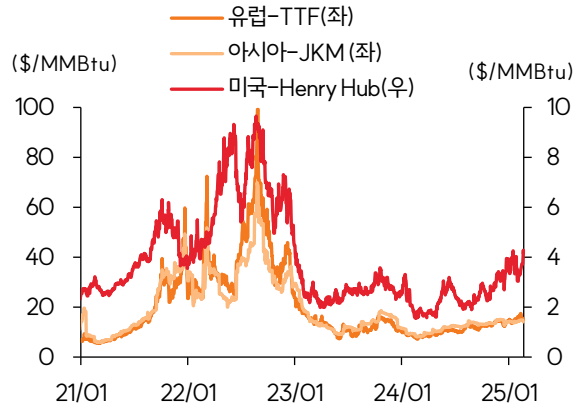
자료: Clarksons, SK 증권

Clarksea Index



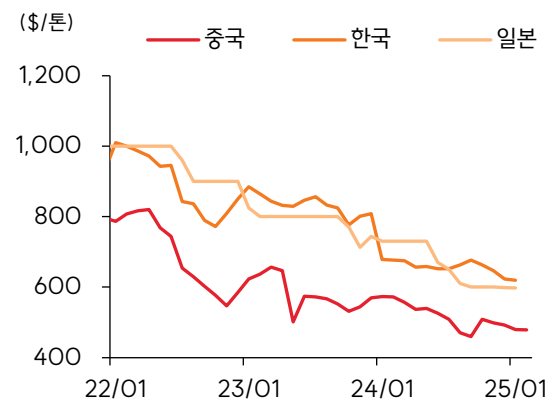
자료: Clarksons, SK 증권

글로벌 LNG 가격



자료: Bloomberg, SK 증권

한/중/일 후판 가격



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

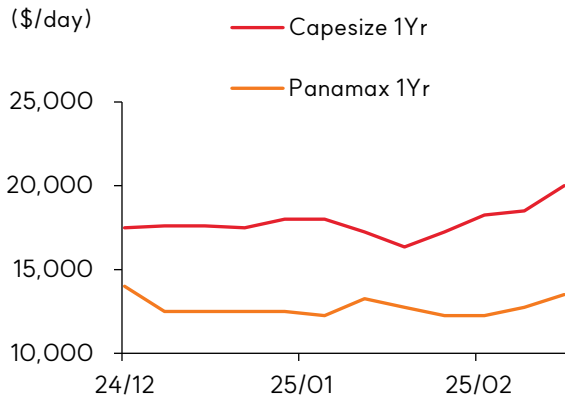
SK증권 조선훈승한

shane.han@sk.com / 3773-9992



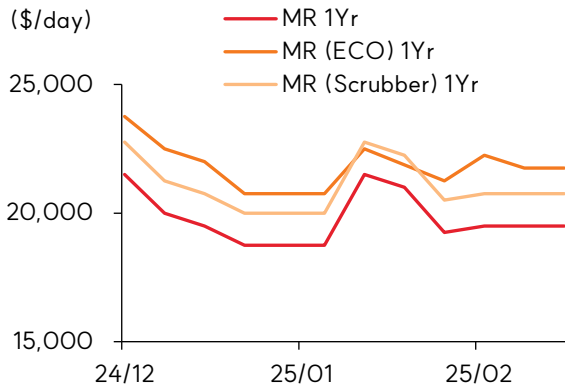
◎ 용선료(Timecharter Rate)

벌커(Bulker) 용선료



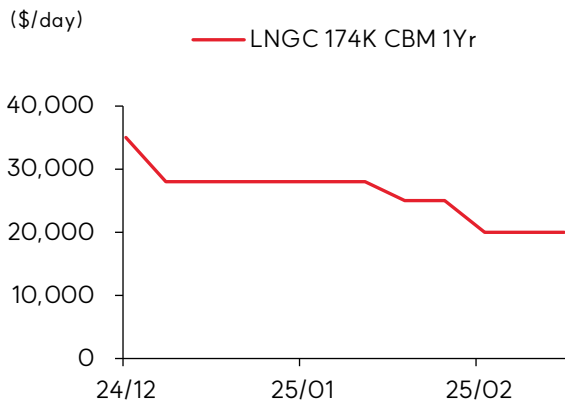
자료: Clarksons, SK 증권

MR 탱커 용선료



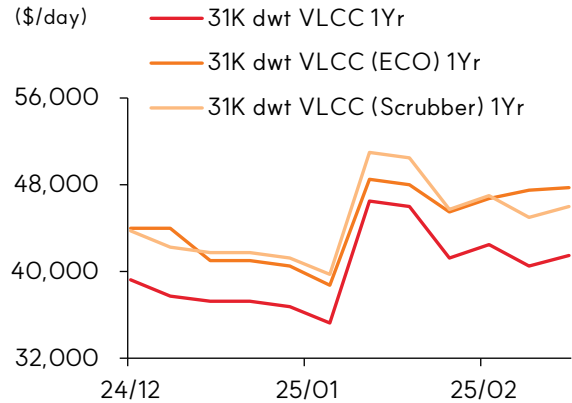
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 용선료



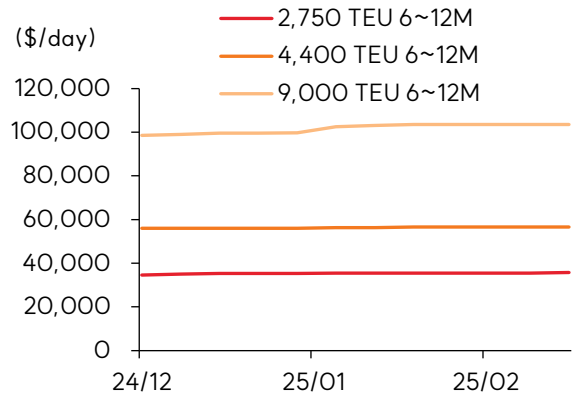
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) VLCC 용선료



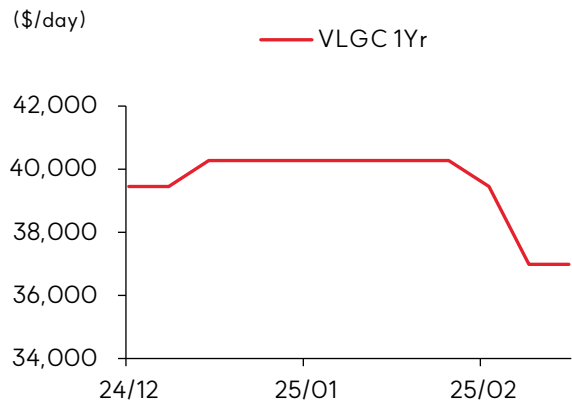
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

LPG 운반선(LPGC) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

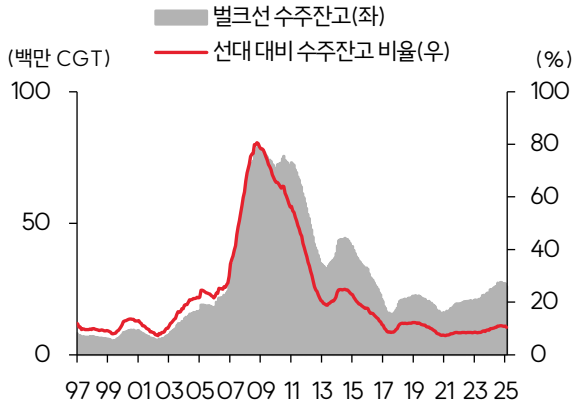
SK증권 조선훈. 한승한

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



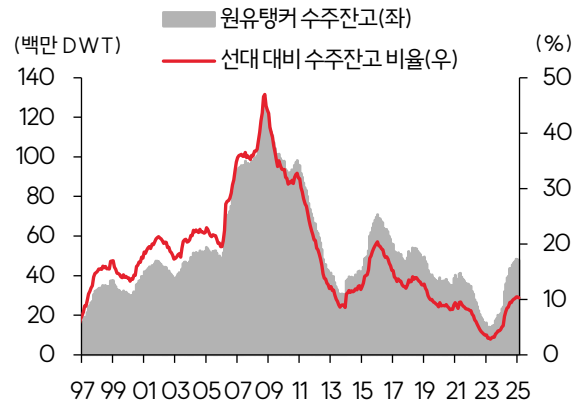
◎ 선종별 수주잔고 및 선대 대비 비율

벌크 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



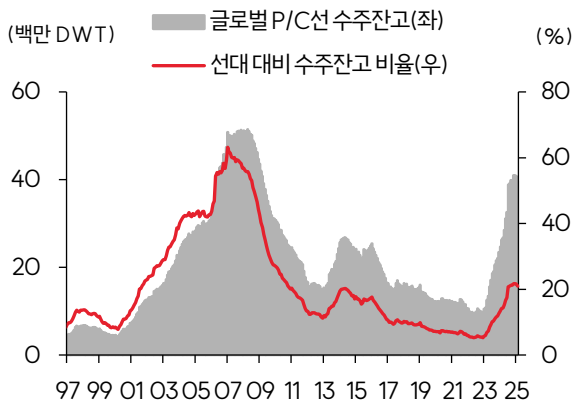
자료: Clarksons, SK 증권

원유탱커 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



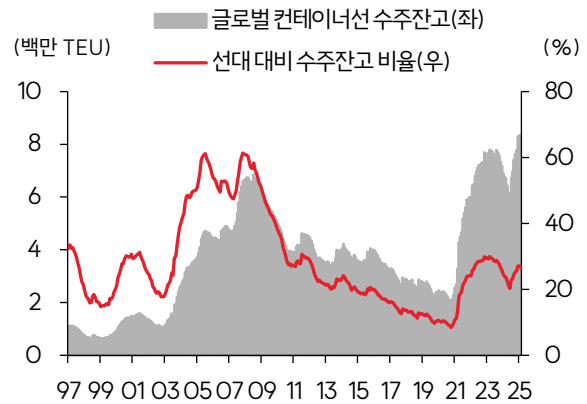
자료: Clarksons, SK 증권

P/C 선 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



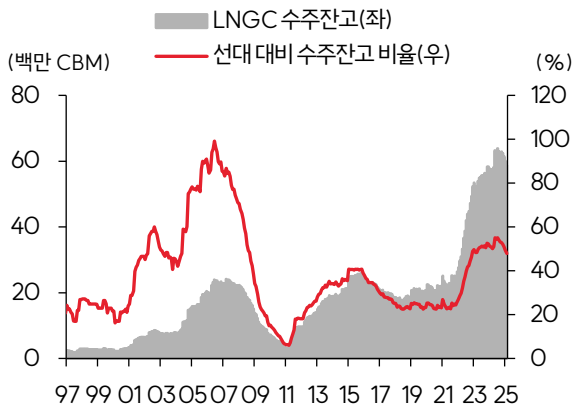
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



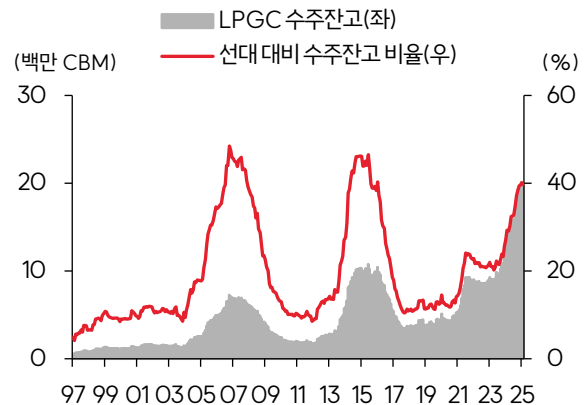
자료: Clarksons, SK 증권

LNGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



자료: Clarksons, SK 증권

LPGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 주식산업위클리

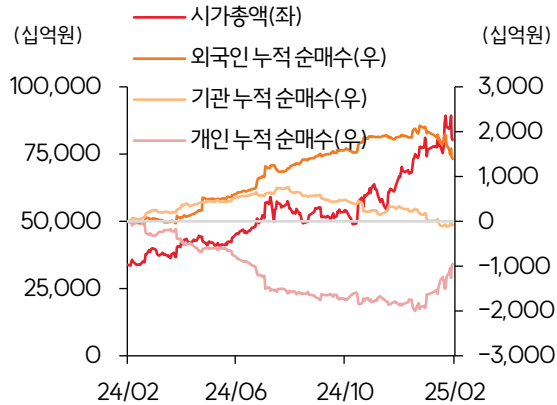
SK증권 조선. 한승한

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



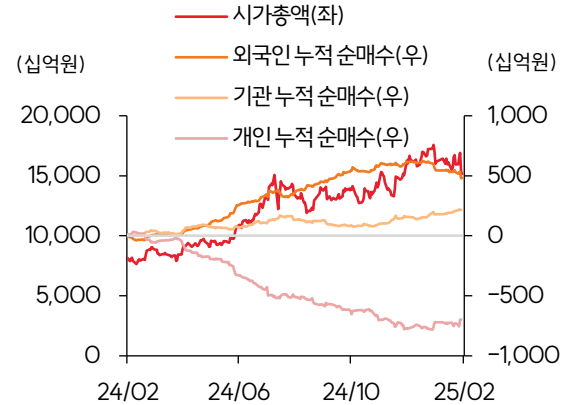
◎ 조선 커버리지 5사 시가총액 및 수급 추이

조선 커버리지 5사 합산 시가총액 및 수급 추이



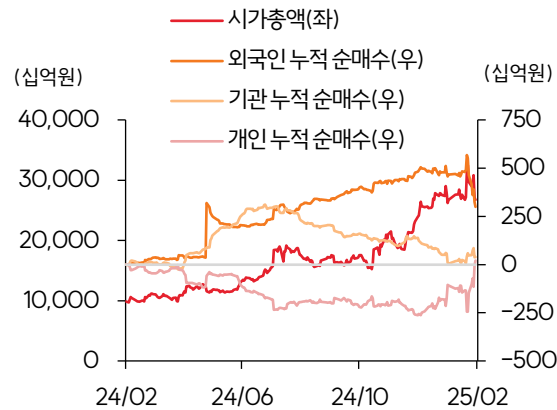
자료: Quantwise, SK 증권

HD 한국조선해양 시가총액 및 수급 추이



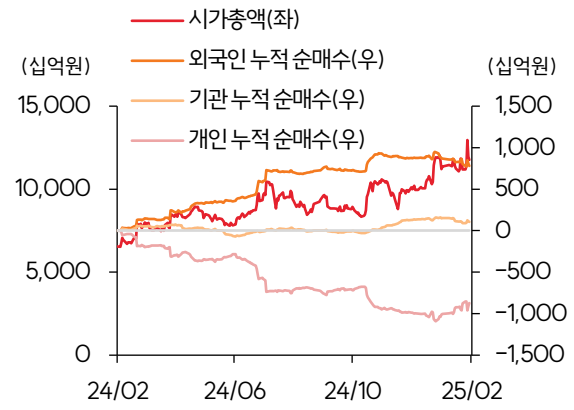
자료: Quantwise, SK 증권

HD 현대중공업 시가총액 및 수급 추이



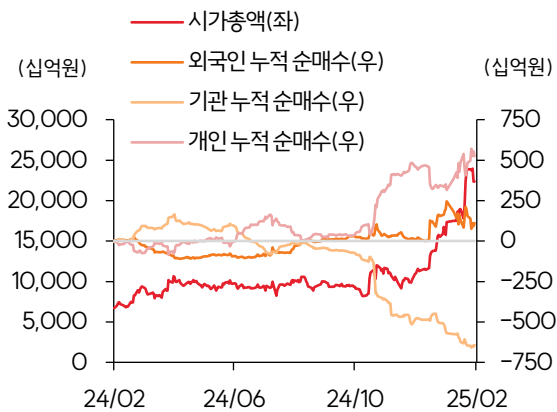
자료: Quantwise, SK 증권

삼성중공업 시가총액 및 수급 추이



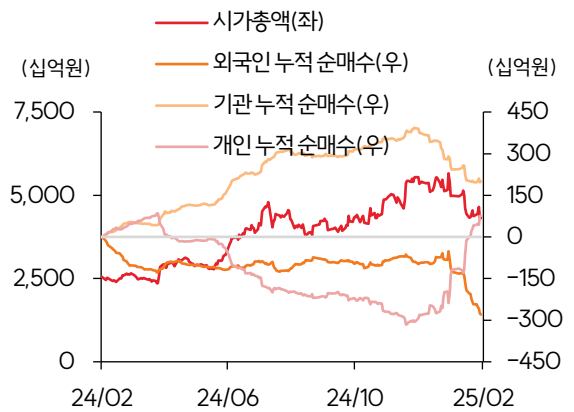
자료: Quantwise, SK 증권

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	2,655		+0.0%	+2.5%	+4.2%	+6.1%	+10.6%	-0.4%	0.9	9.4
WI26 조선	4,933		-1.1%	-3.7%	-1.2%	+20.8%	+12.5%	+106.4%	2.7	20.0
HD 한국조선해양	214,000	15,145.5	-1.6%	-5.1%	-11.2%	+6.2%	-6.1%	+83.2%	1.2	8.5
HD 현대중공업	301,000	26,720.7	-1.5%	-10.0%	-4.1%	+27.0%	+4.7%	+171.7%	4.0	26.9
HD 현대미포	108,100	4,317.8	+0.2%	-1.4%	-19.9%	-11.6%	-19.4%	+69.2%	1.9	16.9
삼성중공업	13,370	11,765.6	-1.6%	+5.2%	+0.5%	+11.1%	+18.3%	+78.5%	2.6	21.1
한화오션	73,000	22,368.2	+0.1%	-6.3%	+38.0%	+91.3%	+95.4%	+235.6%	4.4	46.0
한화엔진	23,200	1,936.0	-2.5%	-4.7%	-0.4%	+39.0%	+25.8%	+184.7%	4.5	24.1
한국카본	15,390	798.9	+4.1%	+15.1%	+5.2%	+35.1%	+31.0%	+45.1%	1.5	17.1
동성화인텍	21,050	631.3	+3.2%	+1.7%	-1.9%	+48.3%	+41.1%	+82.1%	2.6	12.5

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