



MEPC 83을 기다리며

Top picks: 한화오션, HD 현대중공업

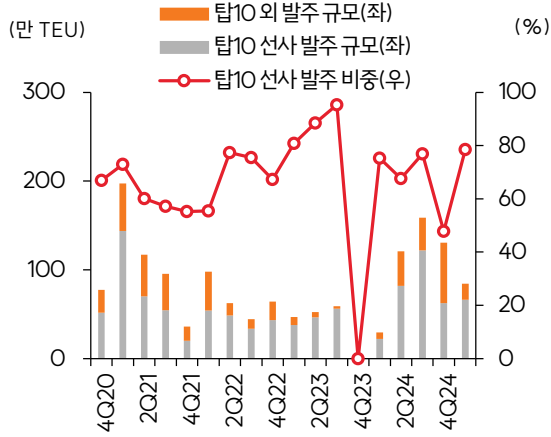
- 신조선가치수는 187.43pt(-0.20pt), 중고선가치수는 176.48pt(+0.82pt)를 기록
- 영국 현지시간으로 4월 7일부터 11일까지 개최 예정인 IMO MEPC 83 회의에서 **GHG 배출 감축에 대한 중기 조치안이 합의될 예정이며, 올해 가을에 열릴 특별회의에서 채택되어 '27년부터 발효될 예정**
- GFS(Global Fuel Standard)를 통해 '27년부터 '40년까지 글로벌 선박들의 온실가스 집약도(GHG Intensity) 단계적 감축 의무를 부과하고 **탄소세(Carbon Levy) 도입을 통해 'GFS'를 준수하게 만들 것으로 예상**
- 170여개국의 IMO 회원국들은 탄소세 부과 조치안에 대해 의견이 갈리는 중이나, 지난 2월 21일 제18차 IMO 기후변화 실무회의에서 기존 대비 13개국이 추가로 탄소세 도입을 지지하면서 현재까지 총 61개국이 탄소세 부과에 공식적인 지지를 밝힌 상황. 국제해운회의소(ICS) 사무총장은 "IMO 회원국의 4분의 3이 탄소세 도입에 찬성하고 있다고 언급한 바 있음. 따라서 **금전적 타격을 통한 시장기반조치인 탄소세 도입이 채택될 가능성이 높은 상황**
- 하지만 글로벌 해운업계 이해관계자들은 탄소세 '강도'에 대해서는 다양한 입장을 취하고 있으며, 특히 선주 및 선사들은 보유한 선단의 선종별로 의견 차이가 극명하게 갈리는 중
- '21년 글로벌 병목현상 시기부터 Maersk, MSC, CMA-CGM과 같은 **타티어 컨테이너 라이너들은 대체연료 컨테이너선 대규모 발주를 통해 친환경 선대를 충분히 확보했으며, 높은 운임을 통해 현금재원 또한 역대 최고 수준으로 보유**
- 따라서 **강한 강도의 탄소부과금 제도 도입을 통해 중하위 티어 라이너들을 도태시키고 점유율을 더 높이는 전략을 취할 것으로 예상.** 타티어 컨선 라이너들은 운임 전가력이 높으며, CII A~C 등급 선대와 현금재원 확보로 Capex 여력도 충분할 뿐만 아니라 MEPC, WSC 위원이 많이 활동하고 있기에 정책적 로비력도 강함
- 하지만 탱커와 벌크선 운영 선주 및 선사들은 CII D~E 등급이 각각 30%를 초과할 정도로 **친환경 선대 비중이 낮으며, 노후선대 비중은 높기 때문에 탄소세 강도 및 도입 속도에 보수적인 입장.** 또한 스팟 시장 중심이기 때문에 운임 전가력이 상대적으로 낮으며, 개별 선주 단위 대응의 한계점으로 정책적 로비력도 타티어 컨선 라이너들 대비 약함
- **톤 당 \$100 이상의 강한 강도로 채택될 시 실질적인 친환경 및 노후선대 교체 발주 유도**와 함께 글로벌 제한된 인도슬롯을 바탕으로 **조선 3사의 계약 선가 상승세 전환을 노려볼 수 있을 것으로 전망**
- **톤 당 \$50 이하의 약한 강도로 채택될 시** 기대 효과는 미미할 예정이며, 당분간 미국 관세 확대 정책 기조에 따른 해상 물동량 감소 및 미국의 중국 해운/조선업 제재안 시행 이전까지의 선주들의 선박 발주 지연으로, **선가 하락세 방어는 쉽지 않을 것으로 예상**

한승한 수주산업 위클리

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

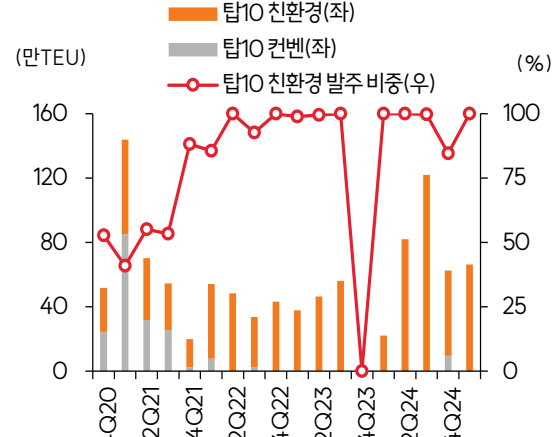


글로벌 컨테이너 발주 규모 (탑 10 vs. 탑 10 외)



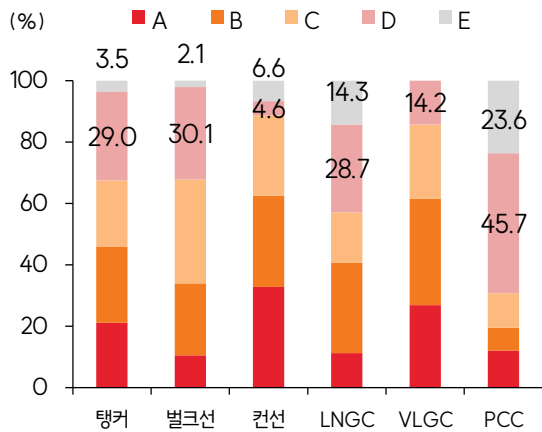
자료: Clarksons, SK 증권

글로벌 탑 10 라이너들의 컨테이너선 발주 (친환경 vs. 컨벤)



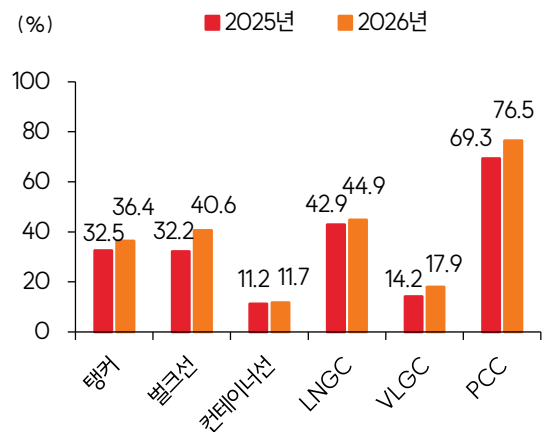
자료: Clarksons, SK 증권

글로벌 선종별 2025년 예상 CII 등급 선대 비중



자료: Clarksons, SK 증권

'25년 및 '26년 예상 CII 등급 D와 E에 해당하는 선대 비중



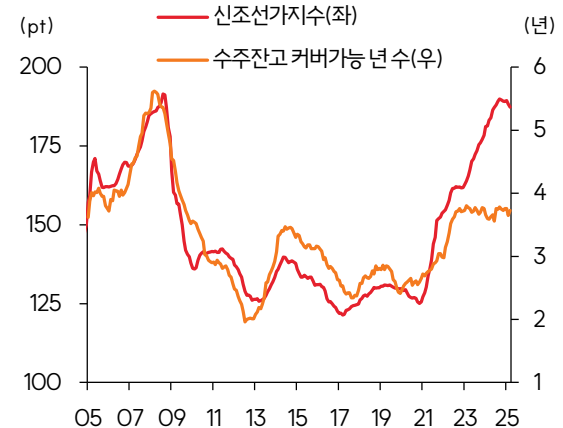
자료: Clarksons, SK 증권

탄소세 수준에 따른 강도 및 영향

탄소세 (USD/tCO ₂)	강도	영향
\$30 이하	낮음	- 효과 미미 - 상징적 수준
\$50~\$100	중간	- 탄소세 전가 가능 - 일부 행동 변화 유도
\$100~\$150	강함	- 실질적인 선대 전환 유도 - 선사 간 경쟁력 격차 발생
\$150~\$200 이상	매우 강함	- 기존 노후선 퇴출 - 운영 수익성 타격 가능한 수준

자료: SK 증권

글로벌 수주잔고 레벨 및 신조선가치 추이



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

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



◎ 주요뉴스

한화오션, 폴란드 8조 잠수함 수주 위해 조선소 방문 (조선비즈 / 25.03.30)

- 한화오션은 지난 25~26일 폴란드 레몬토바 및 나우타 조선소를 방문해 함정 건조와 MRO 협력 방안을 협의
- 현재 오르카 프로젝트 우선협상대상자 선정은 이뤄지지 않은 상태로, 한화오션도 유력한 후보로 검토되는 중

한화오션, 필리핀 해군과 회동...파트너십 강화 (더구루 / 25.03.30)

- 한화오션은 최근 필리핀 해군본부에서 해군상령관과 회동하여 필리핀 해군 잠수함 도입 사업 파트너십에 대해 논의
- 필리핀은 2조원 규모의 중형급 잠수함 2척 도입을 추진 중. 우리나라의 2,800톤급 '장보고-III PN' 공급을 추진

중국, '파나마항구 매각' 조사 공식화...CK허치슨, 최종서명 보류 (연합뉴스 / 25.03.29)

- 중국 당국이 CK허치슨홀딩스가 블랙록-TIL 컨소시엄에 매각하기로 한 파나마운하 항구 운영권에 대해 반독점 조사
- 중국 당국의 압박 수위가 높아지는 가운데 CK허치슨은 블랙록 측과의 최종 계약 체결을 미룬 상황

◎ 신조선가 Table

선종		규모(Size)	단위	2023	2024	Last	Current	증감
Tankers (탱커)	VLCC	320,000	dwt	128.00	129.00	125.00	125.00	-
	Suezmax	157,000	dwt	85.00	90.00	87.50	87.50	-
	Aframax	115,000	dwt	70.00	75.00	73.00	73.00	-
	MR	51,000	dwt	47.50	52.00	49.50	49.50	-
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	121.50	121.50	-
	LNG	174,000	cbm	265.00	260.00	255.00	255.00	-
Dry Cargo (드라이카고)	Container	23,000	teu	235.50	275.00	274.00	274.00	-
	Container	13,000	teu	158.00	183.00	183.00	182.00	▼1.00
	Container	2,750	teu	41.25	43.50	44.00	44.00	-
	Car Carrier	7,000	ceu	97.00	97.00	95.00	94.00	▼1.00
Newbuilding Price Index (신조선가지수)			pt	178.36	189.16	187.63	187.43	▼0.20

자료: Clarksons, SK 증권

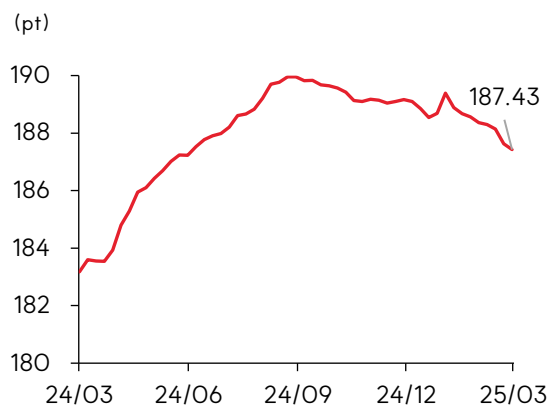
한승한 수주산업 위클리

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



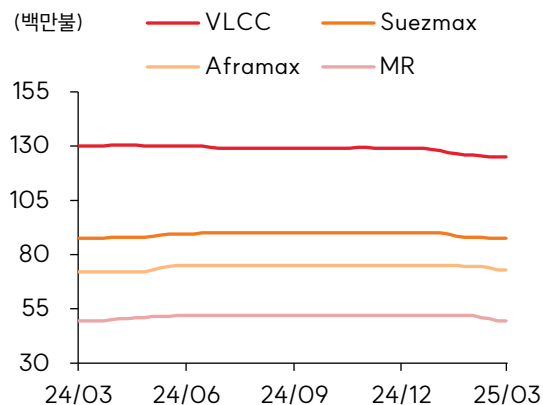
◎ 신조선가 Chart

신조선가지수 (Newbuilding Price Index)



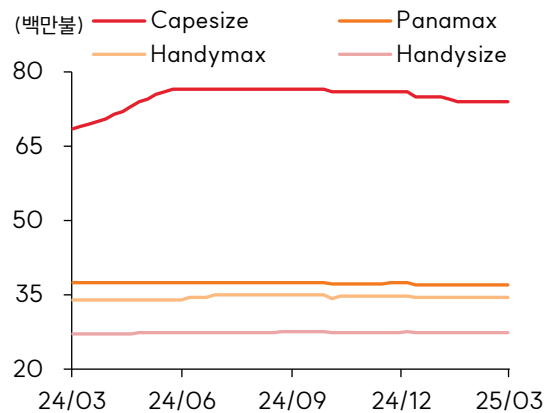
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 신조선가



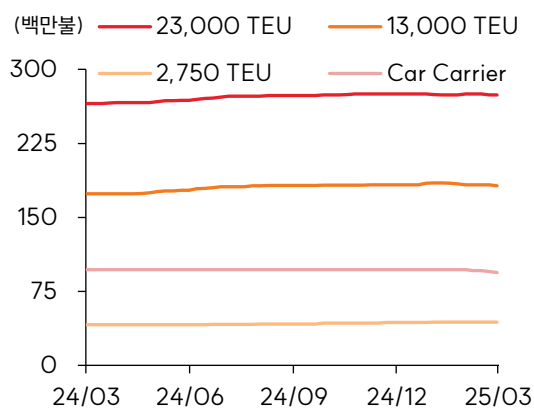
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 신조선가



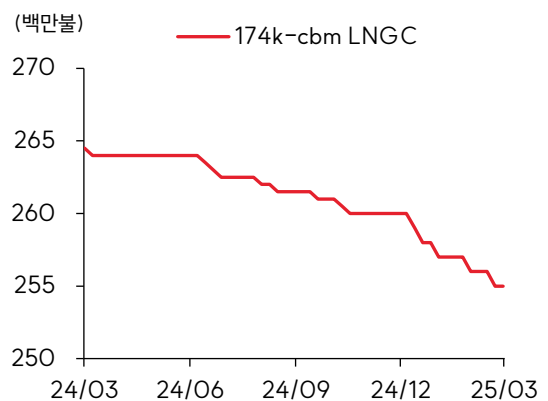
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container) 신조선가



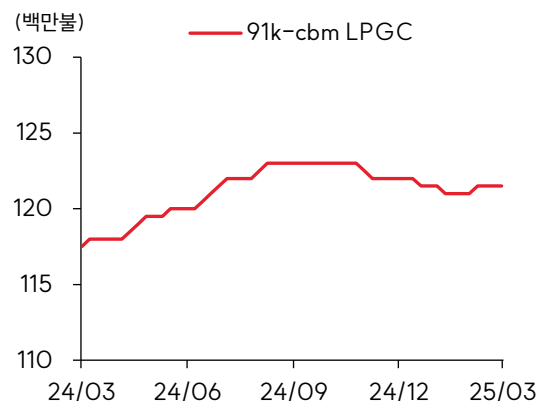
자료: Clarksons, SK 증권

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	144.00	144.00	-
	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	60.00	▼1.00
	MR D/H Resale	51,000	dwt	53.00	52.00	51.00	50.00	▼1.00
	Tanker Secondhand Index		pt	207.26	203.39	197.52	197.84	▲0.32
Bulkers (벌커)	Capesize Resale	180,000	dwt	68.00	75.50	76.00	76.00	-
	Panamax Resale	82,000	dwt	39.50	40.00	38.50	38.50	-
	Handymax Resale	63,000	dwt	37.00	39.00	37.50	38.00	▲0.50
	Handysize Resale	38,000	dwt	33.00	34.25	33.00	33.00	-
	Bulk Secondhand Index		pt	172.22	186.83	181.95	183.48	▲1.53
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	40.00	40.00	-
	Container 10 Yr	2,600/2,900	teu	15.00	31.00	34.00	35.00	▲1.00
	Container 10 Yr	1,700/1,900	teu	14.00	21.50	23.00	23.00	-
	Container Secondhand Index		pt	52.06	72.77	75.34	76.01	▲0.67
Secondhand Price Index (중고선가지수)			pt	149.07	175.97	175.66	176.48	▲0.82

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

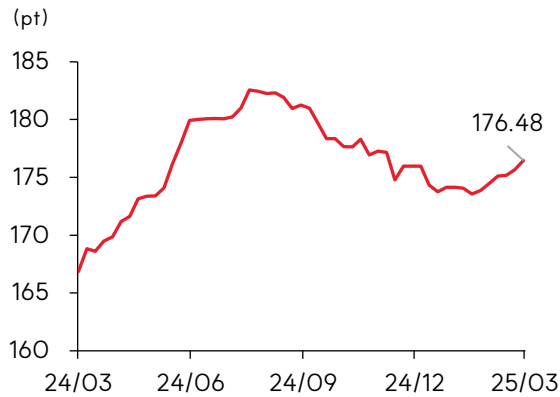
SK증권 조선. 한승한

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



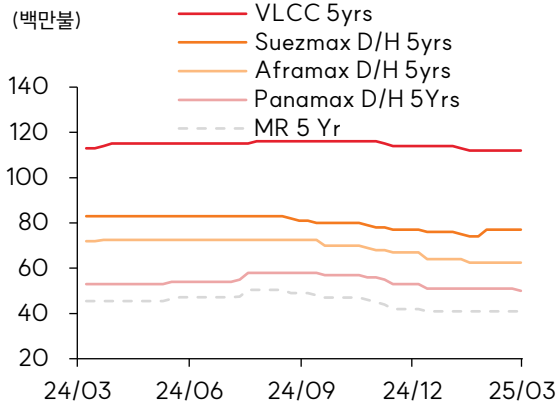
중고선가 Chart

중고선가지수(Secondhand Pirce Index)



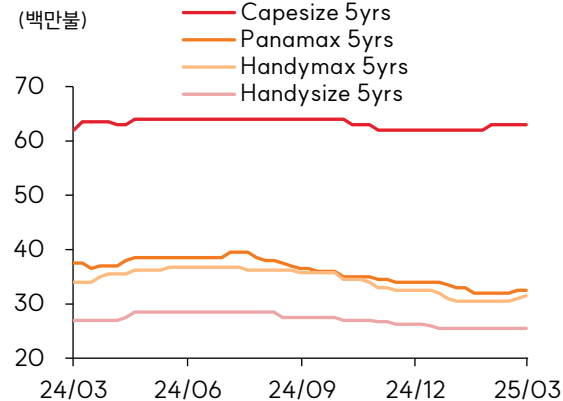
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 5yr 중고선가



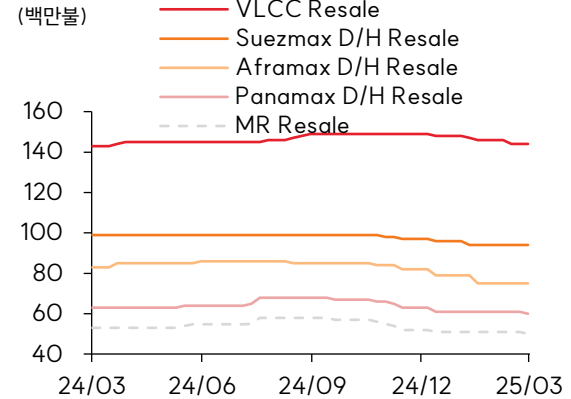
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 5yrs 중고선가



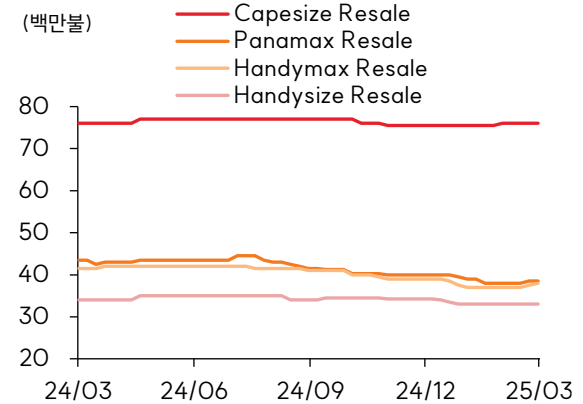
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 리세일가



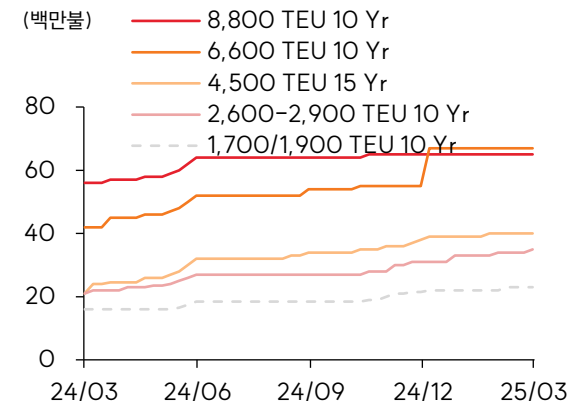
자료: Clarksons, SK 증권

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	28	32	-70%
Chemical & Spec. Tankers	112	141	253	16	22	-68%
LPG Carriers	57	113	146	6	9	-75%
LNG Carriers	183	66	93	11	13	-41%
Bulk Carriers	557	632	538	14	14	-90%
Containerships	443	188	380	78	80	-19%
General Cargo Vessels	238	252	237	15	15	-78%
Ro-Ro/Car Carriers	93	88	76	1	4	-78%
Reefer Vessels	16	22	5	0	0	-100%
Offshore Vessels	121	91	155	31	34	-18%
FPSO/FSU	7	4	9	0	0	-100%
Passenger & Cruise Ships	48	32	60	6	6	-62%
Other Misc. Vessels	33	12	16	3	4	-12%
Total Contracting	2,066	2,033	2,412	209	233	-63%

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	84	89	-33%
	Total DWT(,000)	66,777	56,769	36,938	8,888	9,122	-31%
	Total Value (\$m)	17,990	19,425	14,238	2,572	2,698	-43%
Bulkers (벌커)	Total No. Sales(척)	736	721	799	159	176	-19%
	Total DWT(,000)	50,120	54,817	59,650	12,097	13,471	-24%
	Total Value (\$m)	14,606	12,987	15,299	2,215	2,415	-40%
Other (기타)	Total No. Sales(척)	942	945	860	124	146	-12%
	Total DWT(,000)	17,770	18,597	19,588	2,275	2,691	-35%
	Total Value (\$m)	24,851	19,470	19,922	2,345	2,683	-30%
Total (합계)	Total No. Sales(척)	2,386	2,246	2,067	367	411	-20%
	Total DWT(,000)	134,667	130,183	116,177	23,259	25,284	-28%
	Total Value (\$m)	57,446	51,882	49,459	7,132	7,796	-39%
	Average\$/Dwt	427	399	426	307	308	-14%

자료: Clarksons, SK 증권

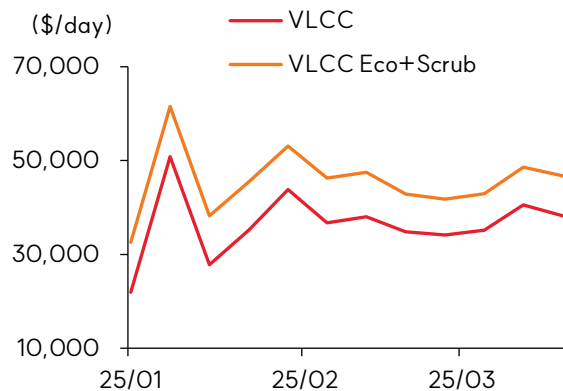
한승한 수주산업 위클리

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



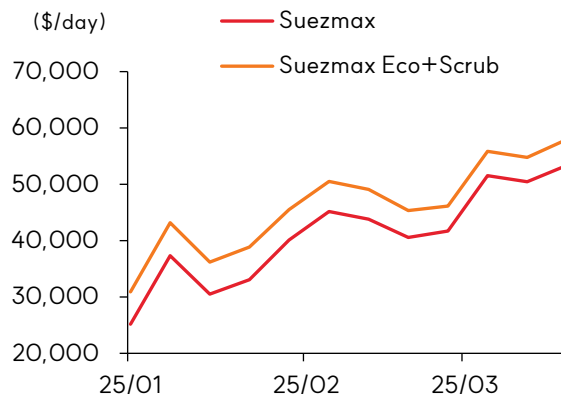
운임 Chart

탱커(Tanker) VLCC 운임



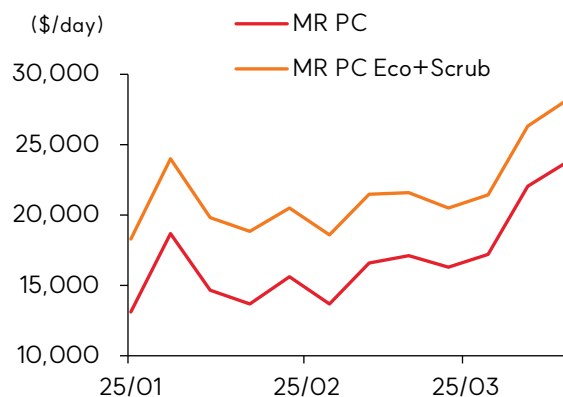
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) Suezmax 운임



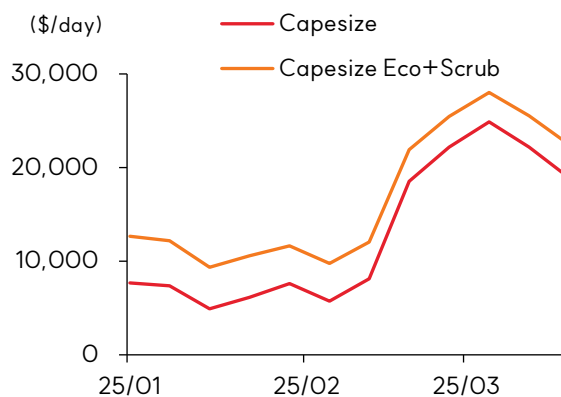
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) MR P/C 운임



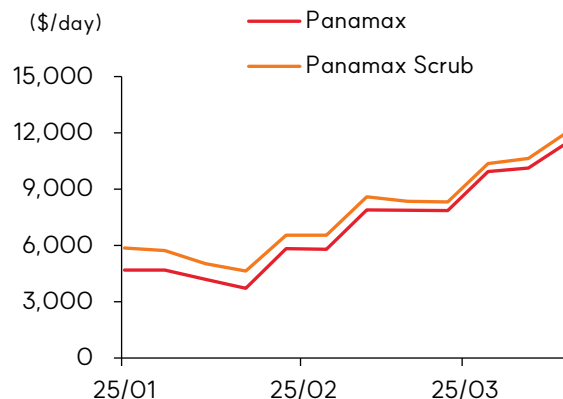
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Capesize 운임



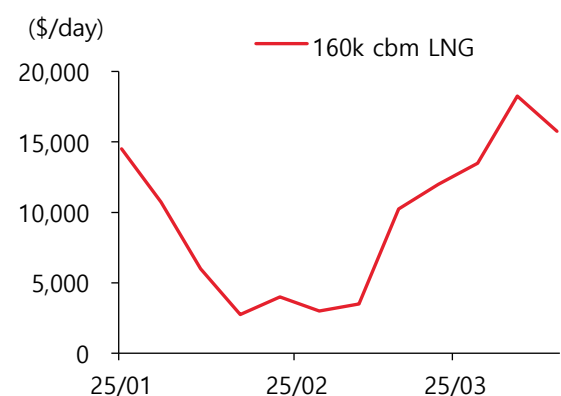
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Panamax 운임



자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선 스팟(Spot) 운임



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

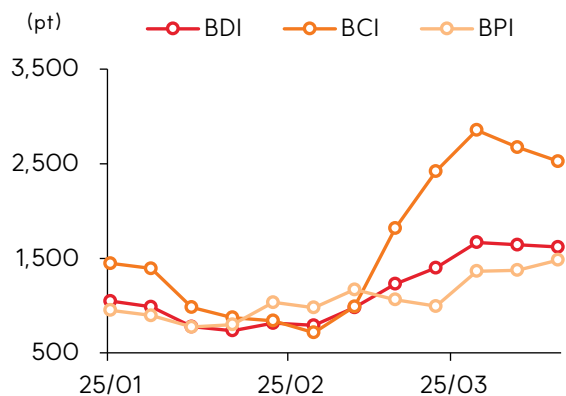
SK증권 조선훑승한

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



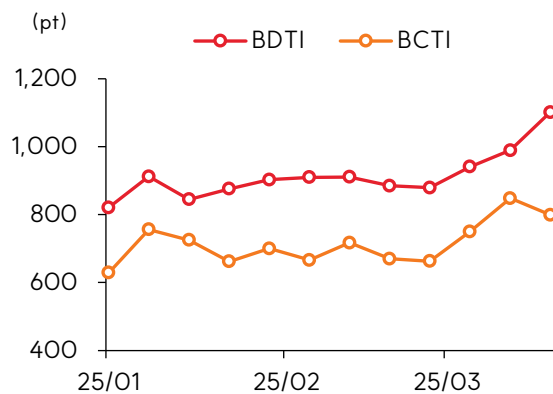
◎ 운임 & 기타 Chart

발틱 벌커(Bulker) 운임지수



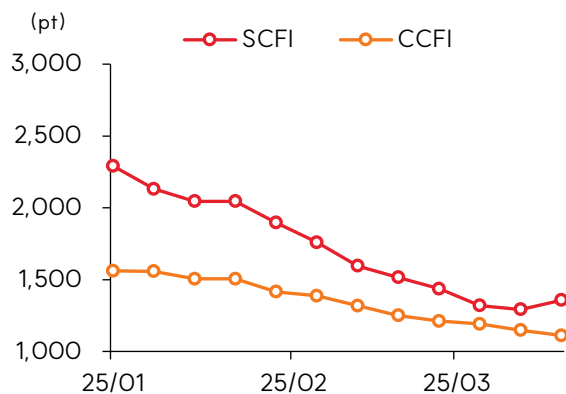
자료: Clarksons, SK 증권

발틱 탱커(Tanker) 운임지수



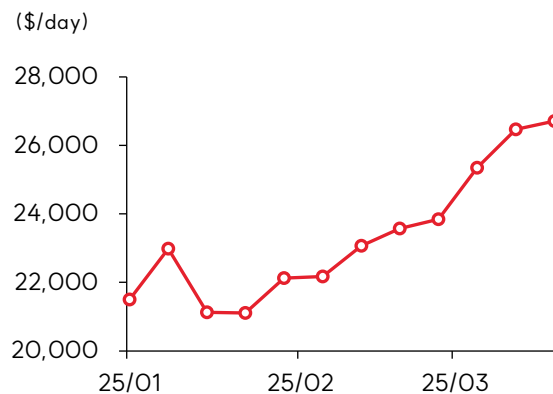
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너 운임지수



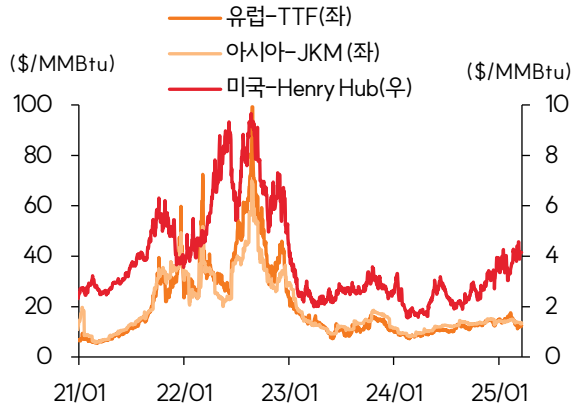
자료: Clarksons, SK 증권

Clarksea Index



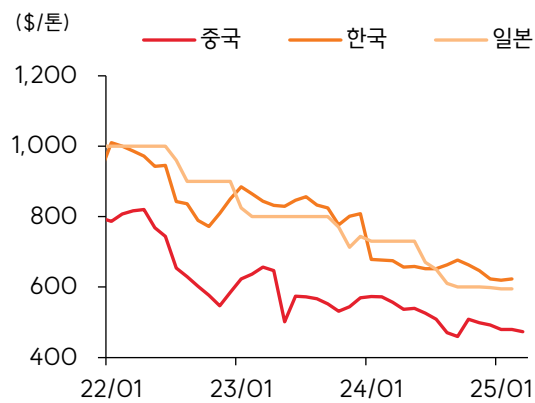
자료: Clarksons, SK 증권

글로벌 LNG 가격



자료: Bloomberg, SK 증권

한/중/일 후판 가격



자료: Clarksons, SK 증권

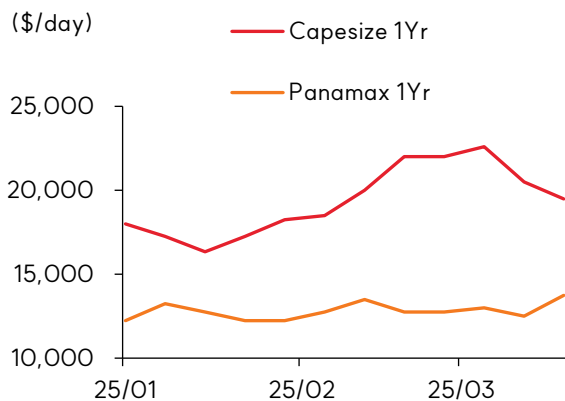
한승한 수주산업 위클리

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



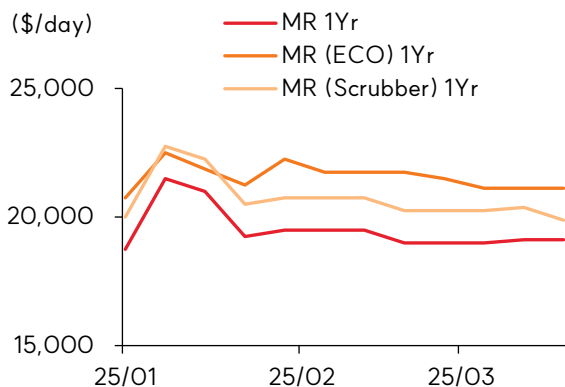
◎ 용선료(Timecharter Rate)

벌커(Bulker) 용선료



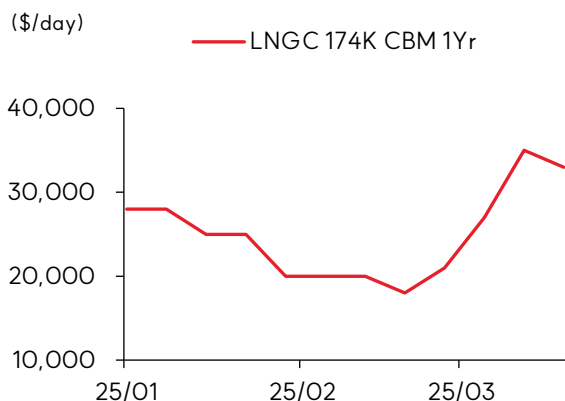
자료: Clarksons, SK 증권

MR 탱커 용선료



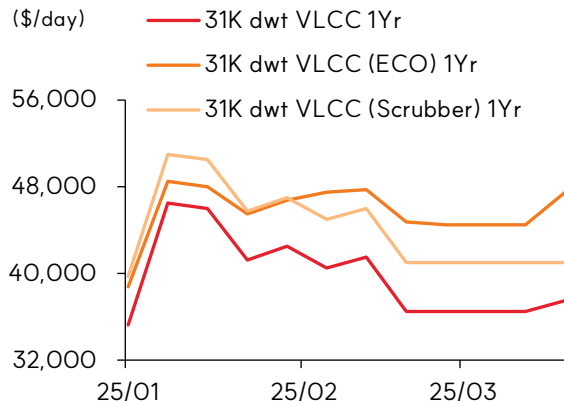
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 용선료



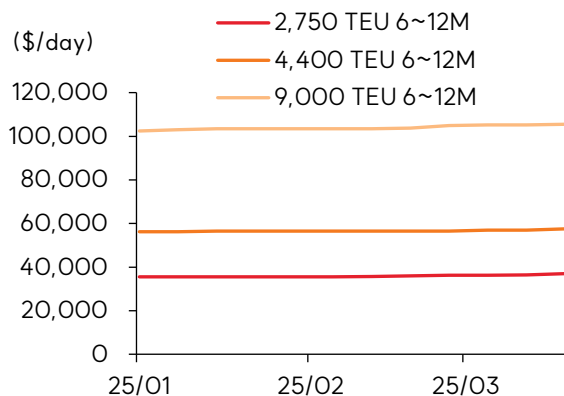
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) VLCC 용선료



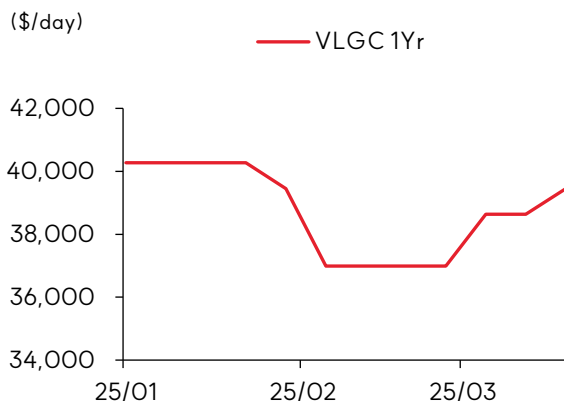
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container ship) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

LPG 운반선(LPGC) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

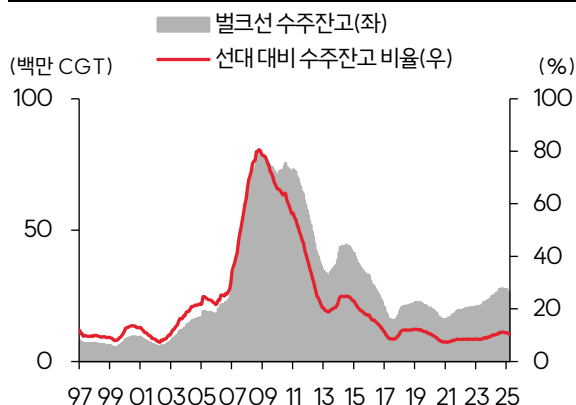
SK증권 조선훈. 한승한

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



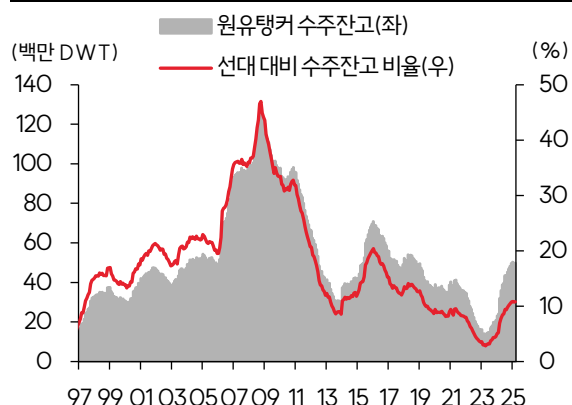
◎ 선종별 수주잔고 및 선대 대비 비율

벌크 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



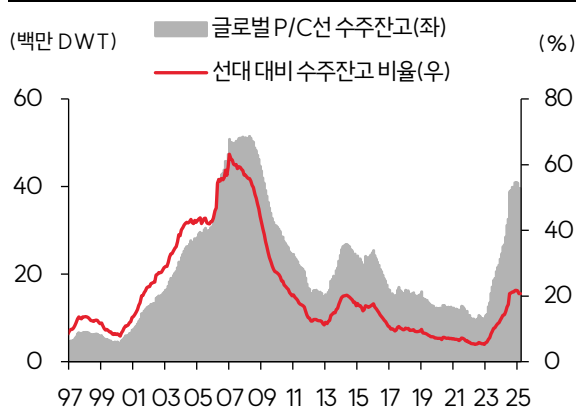
자료: Clarksons, SK 증권

원유탱커 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



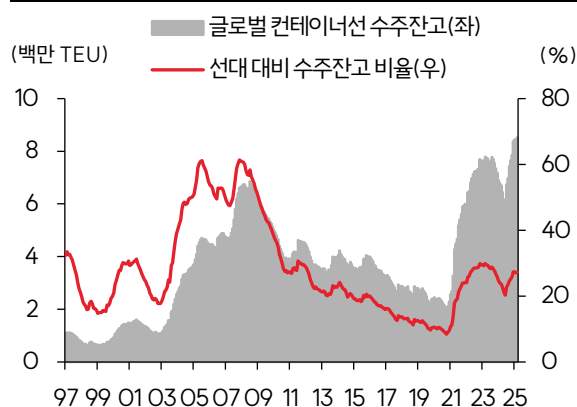
자료: Clarksons, SK 증권

P/C 선 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



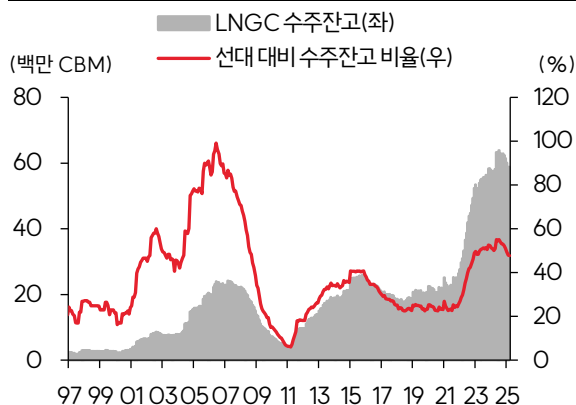
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



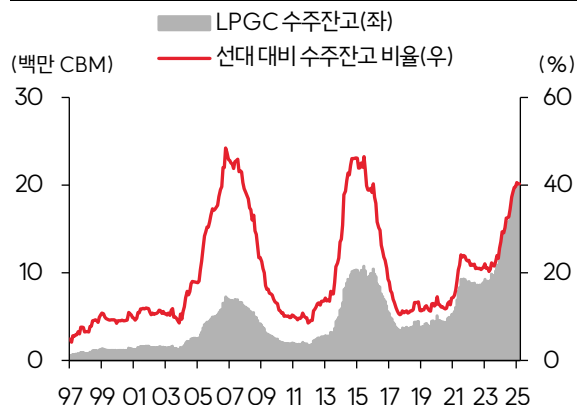
자료: Clarksons, SK 증권

LNGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



자료: Clarksons, SK 증권

LPGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 주식산업위클리

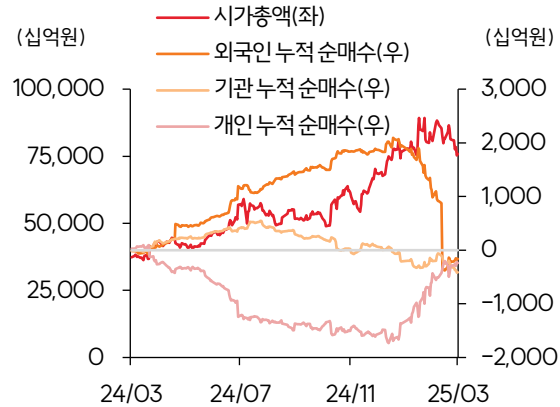
SK증권 조선. 한승한

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



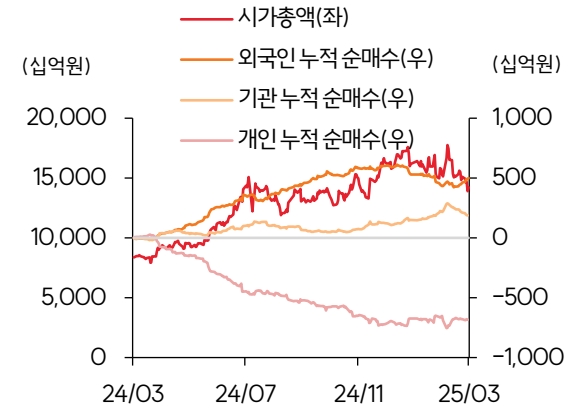
◎ 조선 커버리지 5사 시가총액 및 수급 추이

조선 커버리지 5사 합산 시가총액 및 수급 추이



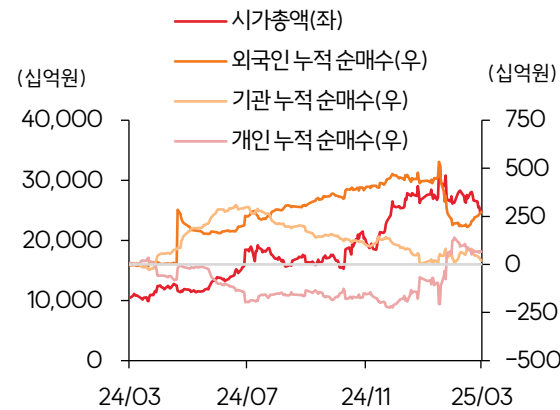
자료: Quantwise, SK 증권

HD 한국조선해양 시가총액 및 수급 추이



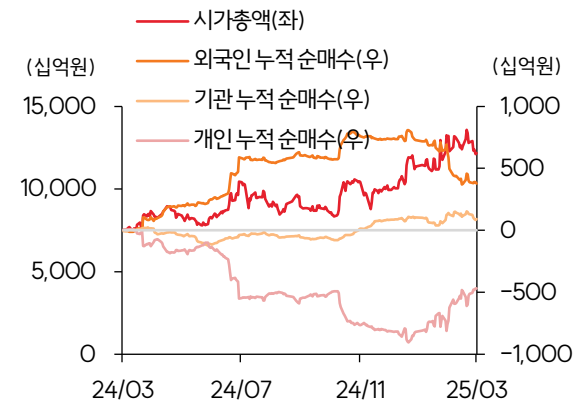
자료: Quantwise, SK 증권

HD 현대중공업 시가총액 및 수급 추이



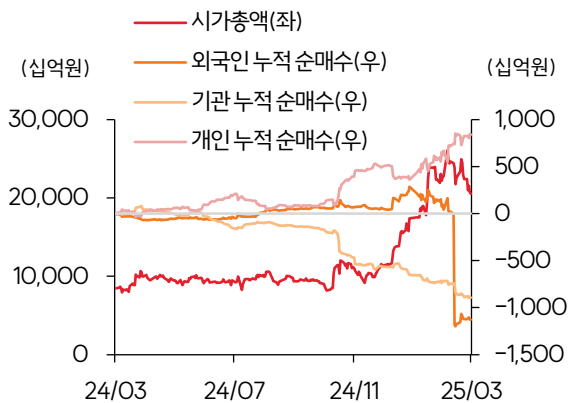
자료: Quantwise, SK 증권

삼성중공업 시가총액 및 수급 추이



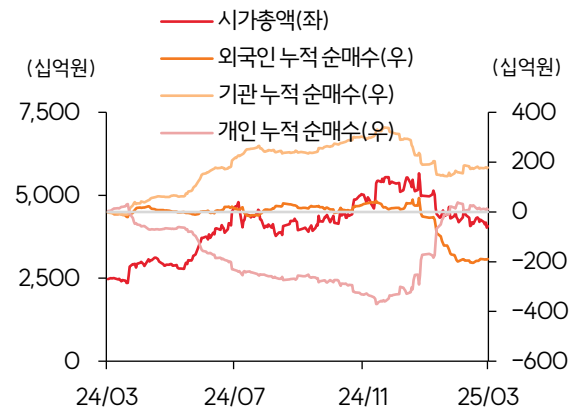
자료: Quantwise, SK 증권

한화오션 시가총액 및 수급 추이



자료: Quantwise, SK 증권

HD 현대미포 시가총액 및 수급 추이



자료: Quantwise, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

SK증권 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	2,558		-1.9%	-3.2%	-3.1%	+6.4%	+6.6%	-6.8%	0.8	8.9
WI26 조선	4,700		+0.8%	-6.6%	-7.5%	+6.7%	+7.2%	+78.5%	2.5	18.5
HD 한국조선해양	201,000	14,225	+2.3%	-5.9%	-9.7%	-13.0%	-11.8%	+67.2%	1.1	7.9
HD 현대중공업	280,000	24,856	+1.3%	-6.5%	-4.8%	-3.3%	-2.6%	+135.9%	3.7	24.8
HD 현대미포	102,000	4,074	+1.3%	-4.5%	-6.3%	-24.4%	-24.0%	+62.4%	1.8	15.9
삼성중공업	13,830	12,170	+0.4%	-5.1%	-7.5%	+22.3%	+22.4%	+60.4%	2.6	22.0
한화오션	67,000	20,530	-0.7%	-8.3%	-7.6%	+81.6%	+79.4%	+144.5%	3.9	38.2
한화엔진	20,950	1,748	-0.7%	-14.3%	-9.9%	+11.9%	+13.6%	+112.0%	3.6	19.6
HD 현대마린솔루션	139,400	6,249	+1.4%	-2.3%	+5.1%	-13.4%	-13.6%		6.9	21.3
HD 현대마린엔진	25,550	867	+2.6%	-11.1%	-2.1%	+4.3%	+4.5%	+122.2%	2.3	17.5
한국카본	13,630	708	-1.5%	-8.8%	-13.6%	+19.6%	+16.0%	+26.8%	0.0	0.0
동성화인텍	21,500	645	-0.9%	-13.3%	-7.1%	+41.6%	+44.1%	+77.7%	2.5	11.1

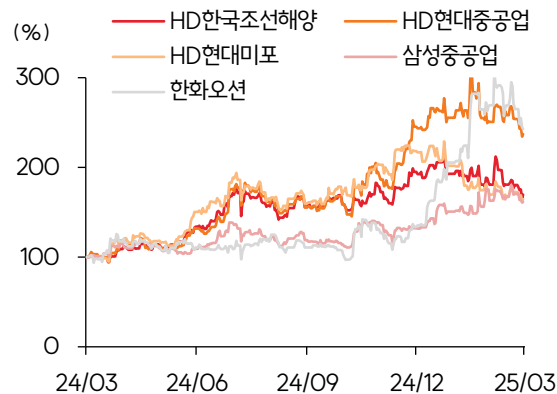
자료: Quantiwise, SK 증권

코스피 vs. 조선업 수익률 추이 (1yr)



자료: Quantiwise, SK 증권

조선 커버리지 5사 주가 수익률 추이 (1yr)



자료: Quantiwise, 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