

한승한 수주산업 위클리

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



신조선가치수 하락세 지속, 지수 보다는 실제 계약 선가가 중요

Top picks: HD 한국조선해양,
HD 현대중공업, HD 현대미포

- 신조선가치수는 186.63pt(-0.16pt), 중고선가치수는 183.07pt(+1.56pt)를 기록
- 대만 양밍(Yang Ming)은 한화오션에 15,000-TEU급 LNG DF 컨테이너선 7척을 발주. '28~'29년 인도 예정이며, 선가는 공개되지 않았으나 척 당 약 \$210m~\$225m 사이일 것으로 추정
- 언론보도에 따르면 HD현대중공업은 모로코 카사블랑카 조선소 운영권 입찰 참여를 검토 중. 모로코 국립항만청(ANP)과의 30년 장기계약 형태로 추진되며, 완공 시 아프리카 최대 규모가 될 전망. 모로코는 지난 4월 이번 프로젝트를 통해 2040년까지 100척의 상선을 건조한다는 계획을 발표한 바 있음
- 클락슨(Clarksons) 신조선가치수(Newbuilding Price Index)의 정확한 계산식은 대외적으로 비공개. 하지만 최종 산출과정에서 각 선종이 차지하는 선대 규모 비중만큼 선가 상승·하락 분을 가중 평균하여 합산하는 방식을 사용
- 따라서 선대 규모가 큰 순서인 벌크선 → 탱커 → 컨테이너선 → 가스운반선 순으로 신조선가치수에 큰 영향을 끼침. 해당 방식의 증명은 [차트 2]를 참고. 조금의 차이는 기타 선종들과 정확한 계산식의 차이인 것으로 추정
- 본격적인 신조선가치수의 하락세가 시작된 건 '24년 9월. 최근까지 신조선가치수 하락세를 견인한 선종과 국가는 각각 벌크선과 탱커, 그리고 해당 선종을 주력으로 수주했던 중국임을 확인할 수 있음 [차트 3]. 국내 조선 3사가 작년부터 수주했던 VLCC는 소폭 하락, Suezmax는 보합세 혹은 오히려 상승한 선가로 수주했기 때문에 아직 국내 조선 3사의 건조 마진이 꺾인 상황은 아님 [차트 5, 6]
- 향후 글로벌 컨테이너선 대규모 발주를 기대하기 어려운 상황 속에서 우리의 주력 선종은 결국 가스운반선이기 때문에 선대 가중평균 합산 방식을 사용하는 신조선가치수의 단기 내 상승세로의 전환은 어려울 것으로 예상. 조선 3사의 실제 수주 단가를 계속 모니터링 하면서 '28년부터의 선종 믹스 개선 방향성에 대해 체크할 필요가 있음
- 국내 조선 3사 올해 LNGC 수주는 8척에 불과했으며, 6월 이후는 수주 자체가 부재한 점, 그리고 선가치수를 상회하는 선가로 수주한 것을 고려하면 최근 LNGC 선가 하락세 또한 중국의 낮은 계약 선가 때문인 것으로 추정 (GasLog가 중국 장난조선소에 발주한 것으로 추정되는 LNGC 선가는 한국 조선소 대비 최대 \$30m 저렴한 것으로 알려짐)
- 중국의 공격적인 캐파 확장 바탕으로 저가수주가 분명한 위협인 것은 맞지만, 글로벌 LNGC 인도 슬롯이 제한적인 것 또한 사실. 북미 LNGC 대규모 발주가 지연되고 있으나, 장기공급계약 기반의 생산 스케줄을 맞추려면 결국 대규모 발주가 나와줄 수밖에 없다는 판단. 미국 LNG 수출에 사용될 LNGC 발주 선택지는 한국 조선 3사뿐이며, 조선사 입장에서 선가를 낮춰 줄 이유가 없음. 고수익성 가스운반선 중심의 수주 이어지며 실적 개선세 유지 충분히 가능하다는 판단으로, 조선업 비중확대(Overweight) 의견 유지

한승한 수주산업위클리

SK증권 조선. 한승한

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

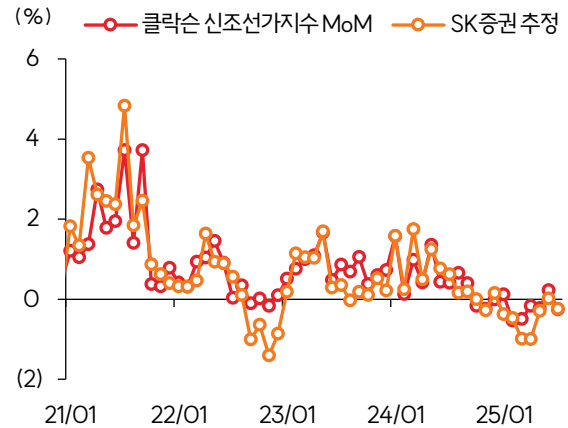


[차트 1] 신조선가치지수 및 중고선가치지수 추이



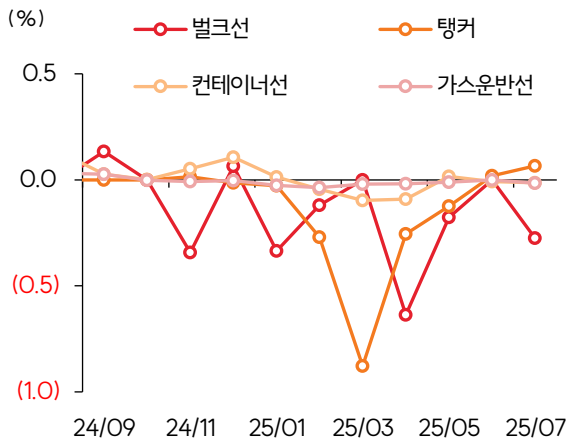
자료: Clarksons, SK 증권

[차트 2] 클락슨 신조선가치지수 MoM vs. 당사 추정



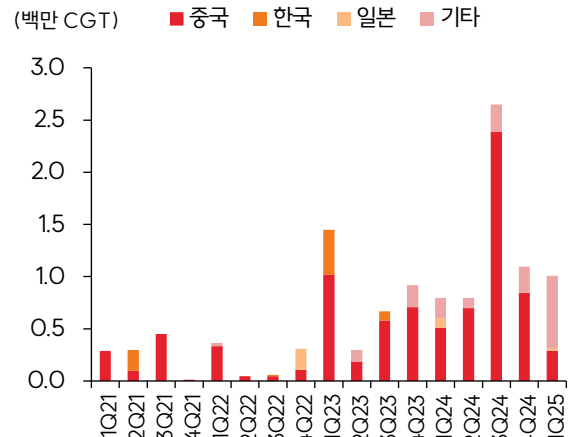
자료: Clarksons, SK 증권 추정

[차트 3] 선종별 신조선가치지수 월별 상승률을 선대 규모만큼 가중평균



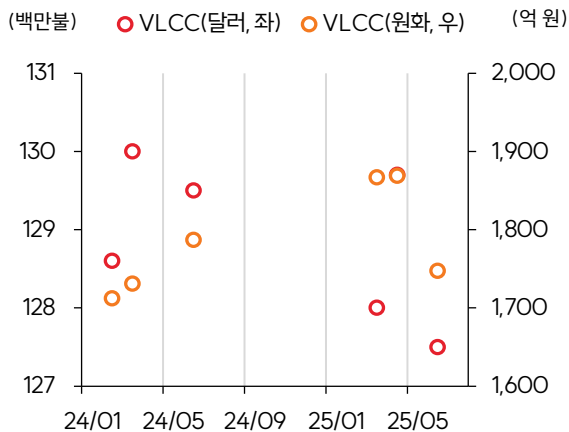
자료: Clarksons, SK 증권

[차트 4] 발표시점별 글로벌 주요 조선국의 캐파 확장 규모



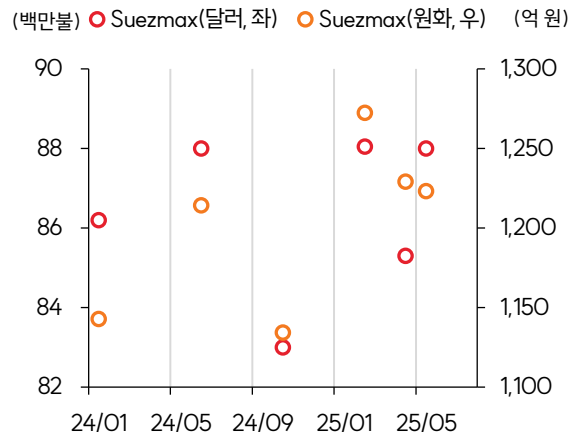
자료: Clarksons, SK 증권

[차트 5] 조선 3사의 VLCC 월평균 수주 선가



자료: Clarksons, SK 증권

[차트 6] 조선 3사의 Suezmax 월평균 수주 선가



자료: Clarksons, SK 증권



◎ 주요뉴스

한화 필리조선소 “미 해군 전투지원함 프로젝트 참여 논의중” (연합뉴스 / 25.07.20)

- 한화 필리조선소는 이미 해군 프로젝트에 대한 RFI 2~3개를 제출했으며, 지금도 계속하고 있는 중이라고 밝힘
- 현재 1년에 1.5척 건조 능력을 올해 안에 2배로 늘릴 수 있으며, 30년까지 10배 생산할 수 있다고 언급

HD현대중공업 노사, 임금협상 잠정합의 (해사신문 / 25.07.20)

- HD현대중공업 노사가 올해 임단협에서 기본급과 변동급을 대폭 인상하는 내용의 잠정합의안을 도출
- 조합원 1인당 평균 보상 규모를 약 2,700만원 수준으로 추산. 이는 조선업계 최고 수준에 해당

삼성중공업, 선상 CO2 포집·자원화 기술 사용화 성큼 (부산일보 / 25.07.18)

- 삼성중공업이 선박 운항 중 발생하는 폐열을 활용한 ‘선상 이산화탄소 포집·저장시스템(OCCS)’ 상용화에 가까워짐
- 삼성중공업은 HMM, 파나시아, 한국선급과 함께 실제 운항중인 2,200TEU 컨테이너선에 적용하여 실증에 성공

◎ 신조선가 Table

선종		규모(Size)	단위	2023	2024	Last	Current	증감
Tankers (탱커)	VLCC	320,000	dwt	128.00	129.00	126.00	126.00	-
	Suezmax	157,000	dwt	85.00	90.00	86.00	86.00	-
	Aframax	115,000	dwt	70.00	75.00	72.00	72.00	-
	MR	51,000	dwt	47.50	52.00	49.00	49.00	-
Bulkers (벌커)	Capesize	180,000	dwt	67.00	76.00	73.50	73.50	-
	Panamax	81,000	dwt	35.50	37.50	36.50	36.50	-
	Handymax	62,000	dwt	33.00	34.75	33.50	33.50	-
	Handysize	35,000	dwt	26.93	27.38	26.48	26.48	-
Gas Vessels (가스운반선)	LPG	91,000	cbm	113.50	122.00	119.00	119.00	-
	LNG	174,000	cbm	265.00	260.00	253.00	252.00	▼1.00
Dry Cargo (드라이카고)	Container	23,000	teu	235.50	275.00	273.00	273.00	-
	Container	13,000	teu	158.00	183.00	179.00	179.00	-
	Container	2,750	teu	41.25	43.50	45.00	45.00	-
	Car Carrier	7,000	ceu	97.00	97.00	91.00	91.00	-
Newbuilding Price Index (신조선가지수)			pt	178.36	189.16	186.79	186.63	▼0.16

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

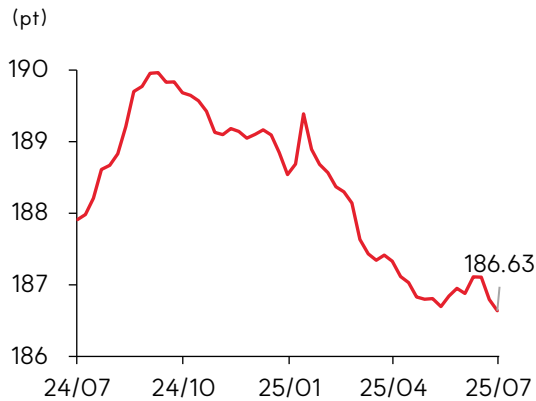
SK증권 조선. 한승한

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



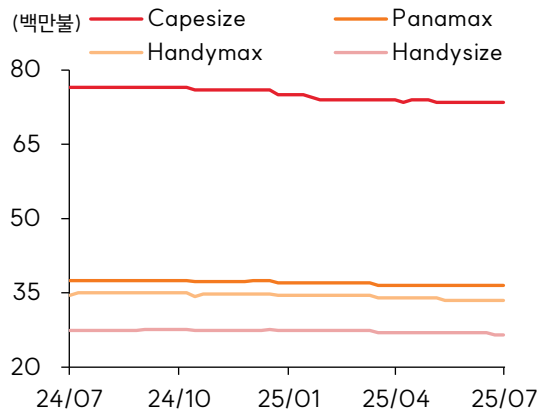
◎ 신조선가 Chart

신조선가지수 (Newbuilding Price Index)



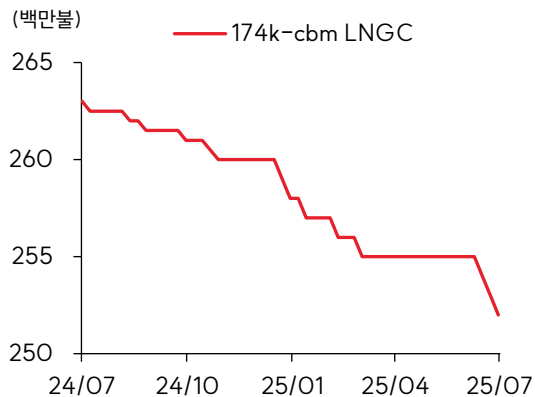
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 신조선가



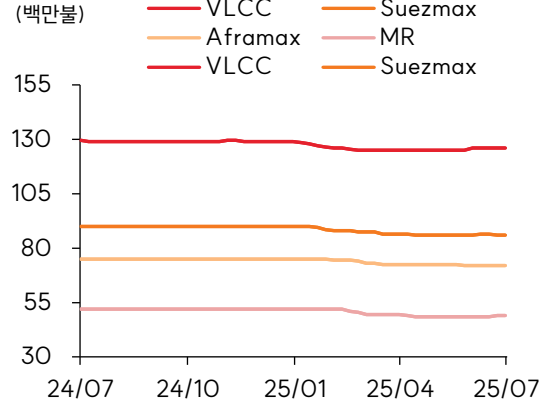
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 신조선가



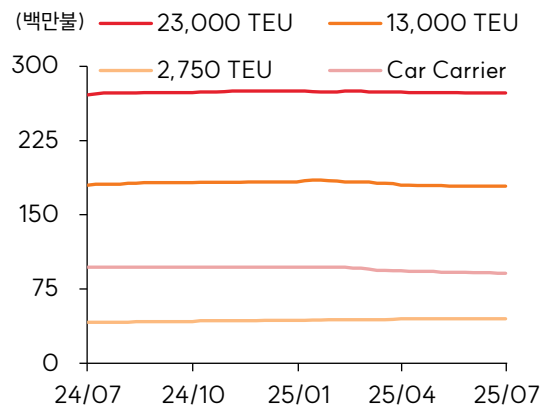
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 신조선가



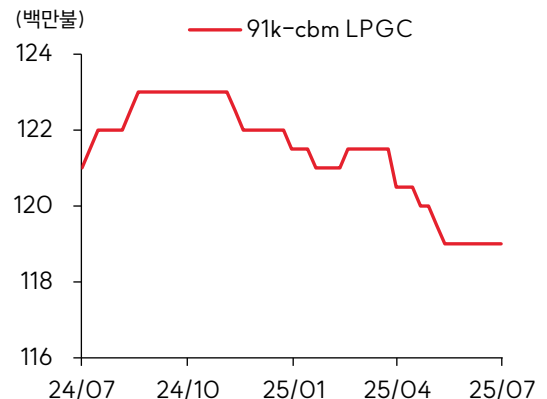
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container) 신조선가



자료: Clarksons, SK 증권

LPG 운반선(LPGC) 신조선가



자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리

SK증권 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	147.00	147.00	-
	Suezmax D/H Resale	160,000	dwt	95.00	97.00	94.00	93.00	▼1.00
	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	58.50	58.50	-
	MR D/H Resale	51,000	dwt	53.00	52.00	50.00	51.00	▲1.00
	Tanker Secondhand Index		pt	207.26	203.39	192.25	192.93	▲0.68
Bulkers (벌커)	Capesize Resale	180,000	dwt	68.00	75.50	76.00	76.00	-
	Panamax Resale	82,000	dwt	39.50	40.00	38.00	39.00	▲1.00
	Handymax Resale	63,000	dwt	37.00	39.00	38.00	38.00	-
	Handysize Resale	38,000	dwt	33.00	34.25	32.50	33.00	▲0.50
	Bulk Secondhand Index		pt	172.22	186.83	181.07	184.48	▲3.41
Containership (컨테이너선)	Container 10 Yr	8,800	teu	52.00	65.00	79.00	81.00	▲2.00
	Container 10 Yr	6,600	teu	36.00	55.00	73.00	75.00	▲2.00
	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	36.00	36.00	-
	Container 10 Yr	1,700/1,900	teu	14.00	21.50	27.00	27.00	-
	Container Secondhand Index		pt	52.06	72.77	80.24	81.16	▲0.92
Secondhand Price Index (중고선가지수)			pt	149.07	175.97	181.51	183.07	▲1.56

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

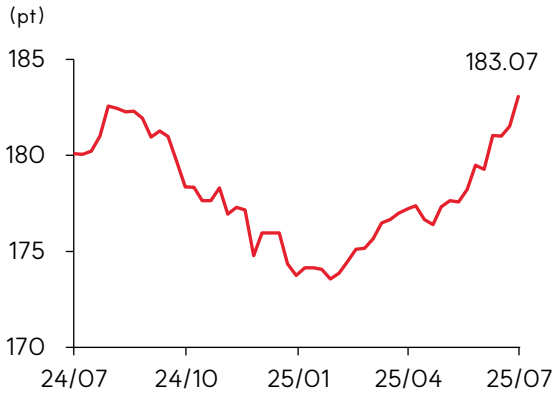
SK증권 조선. 한승한

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



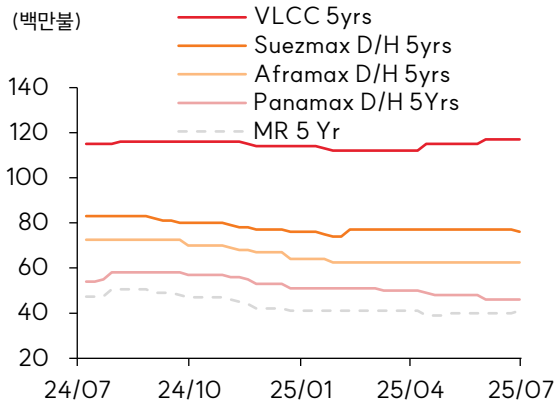
중고선가 Chart

중고선가지수(Secondhand Pirce Index)



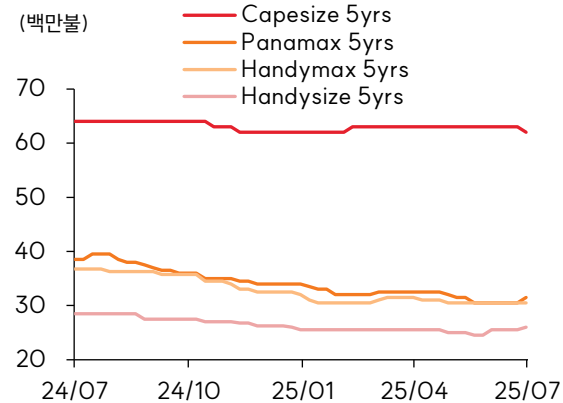
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 5yr 중고선가



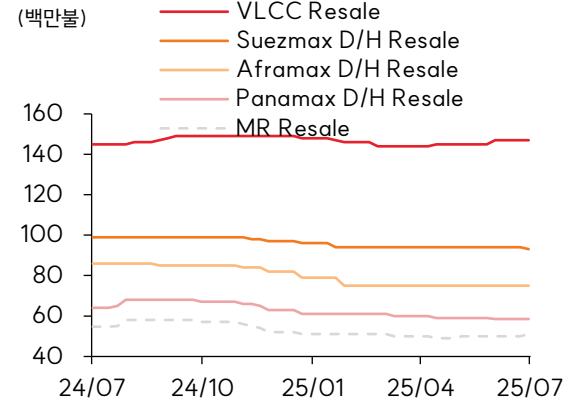
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 5yrs 중고선가



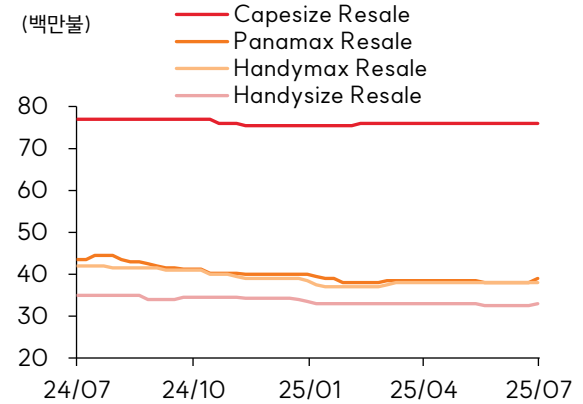
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 리세일가



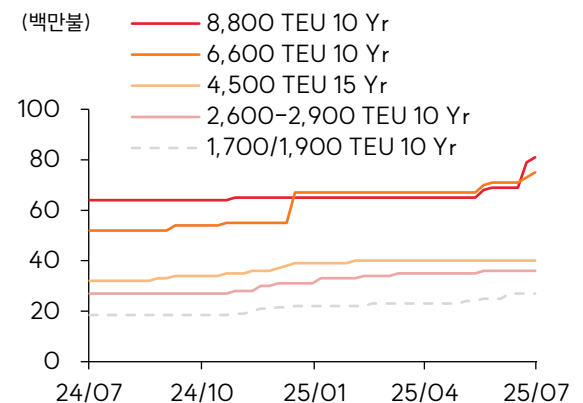
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 리세일가



자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container ship) 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	95	98	-65%
Chemical & Spec. Tankers	112	141	253	56	58	-66%
LPG Carriers	57	113	146	33	36	-59%
LNG Carriers	183	66	93	23	23	-55%
Bulk Carriers	557	632	538	102	104	-73%
Containerships	443	188	380	208	232	-8%
General Cargo Vessels	238	252	237	65	65	-65%
Ro-Ro/Car Carriers	93	88	76	4	4	-91%
Reefer Vessels	16	22	5	2	2	-72%
Offshore Vessels	121	91	155	60	61	-39%
FPSO/FSU	7	4	9	2	2	-59%
Passenger & Cruise Ships	48	32	60	29	29	-27%
Other Misc. Vessels	33	12	16	8	10	-35%
Total Contracting	2,066	2,033	2,412	687	724	-55%

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	222	226	-18%
	Total DWT(,000)	66,777	56,769	36,938	24,291	24,939	7%
	Total Value (\$m)	17,990	19,425	14,238	7,391	7,489	-24%
Bulkers (벌커)	Total No. Sales(척)	736	721	799	398	414	-13%
	Total DWT(,000)	50,120	54,817	59,650	29,133	30,288	-15%
	Total Value (\$m)	14,606	12,987	15,299	5,977	6,280	-34%
Other (기타)	Total No. Sales(척)	942	945	860	365	381	-15%
	Total DWT(,000)	17,770	18,597	19,588	7,914	8,091	-25%
	Total Value (\$m)	24,851	19,470	19,922	8,828	9,029	-4%
Total (합계)	Total No. Sales(척)	2,386	2,246	2,067	985	1,021	-15%
	Total DWT(,000)	134,667	130,183	116,177	61,338	63,318	-10%
	Total Value (\$m)	57,446	51,882	49,459	22,196	22,799	-20%
	Average\$/Dwt	427	399	426	362	360	-12%

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

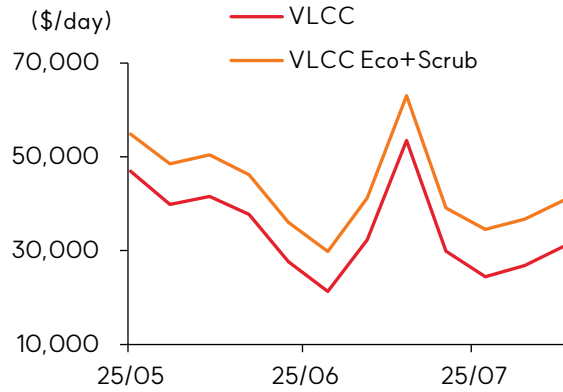
SK증권 조선훈. 한승한

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



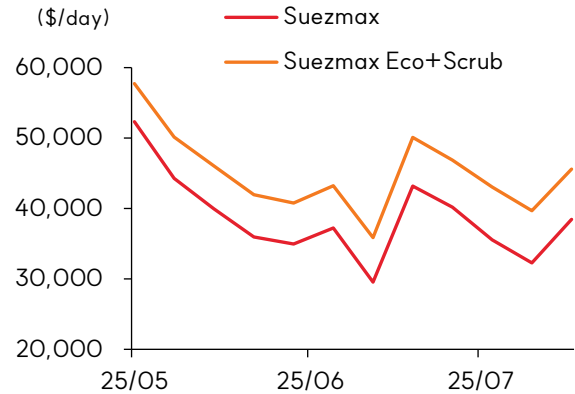
◎ 운임 Chart

탱커(Tanker) VLCC 운임



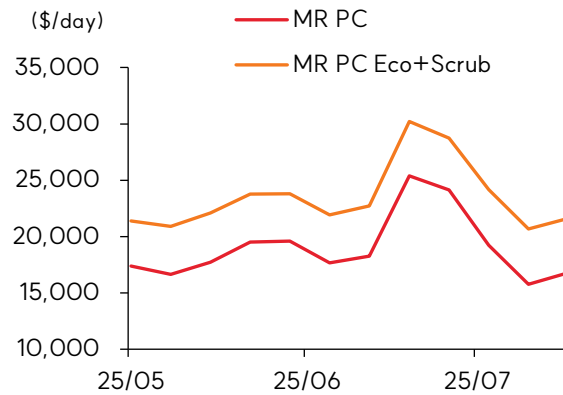
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) Suezmax 운임



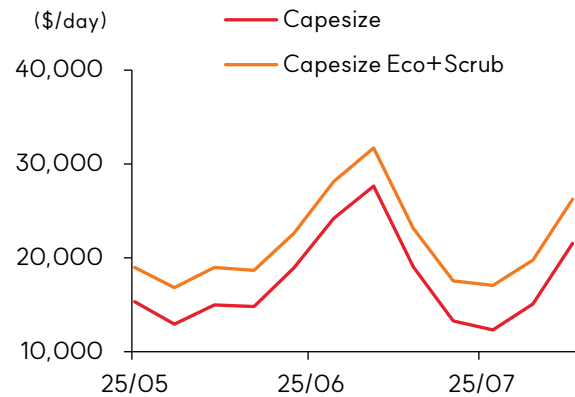
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) MR P/C 운임



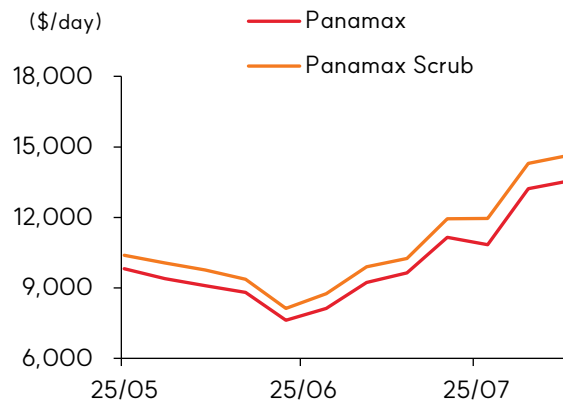
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Capesize 운임



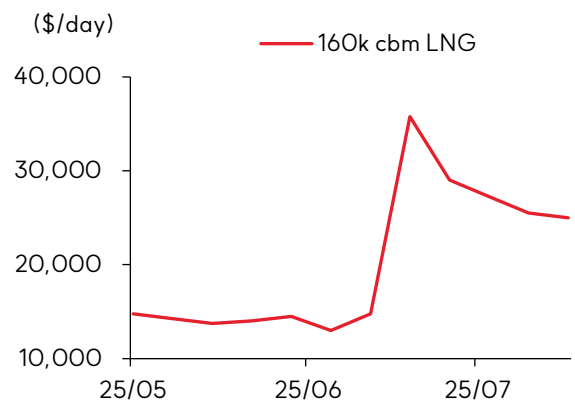
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Panamax 운임



자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선 스팟(Spot) 운임



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

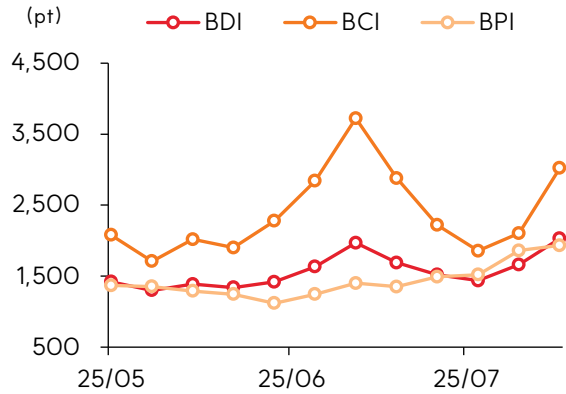
SK증권 조선. 한승한

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



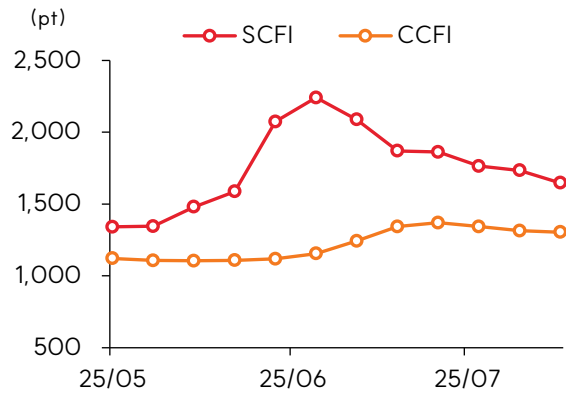
◎ 운임 & 기타 Chart

발틱 벌커(Bulker) 운임지수



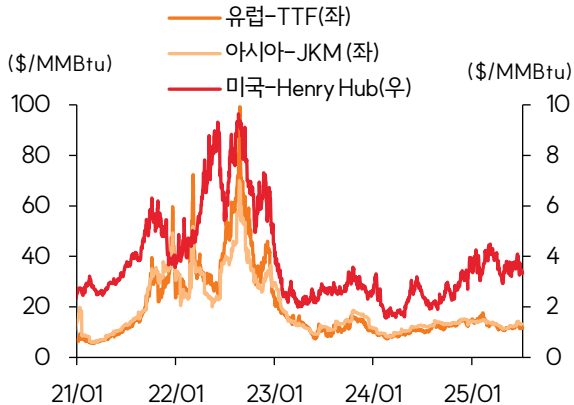
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너 운임지수



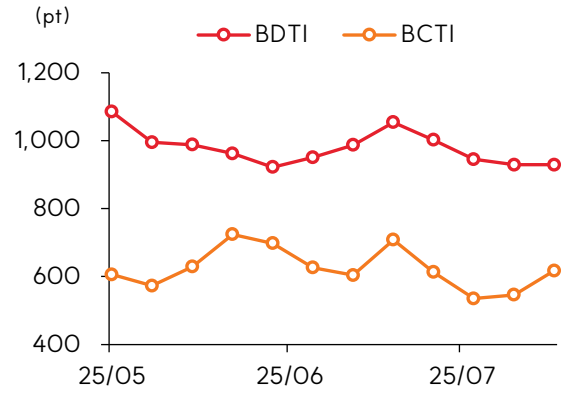
자료: Clarksons, SK 증권

글로벌 LNG 가격



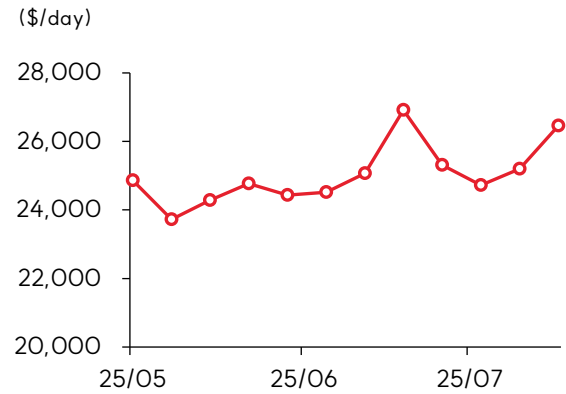
자료: Bloomberg, SK 증권

발틱 탱커(Tanker) 운임지수



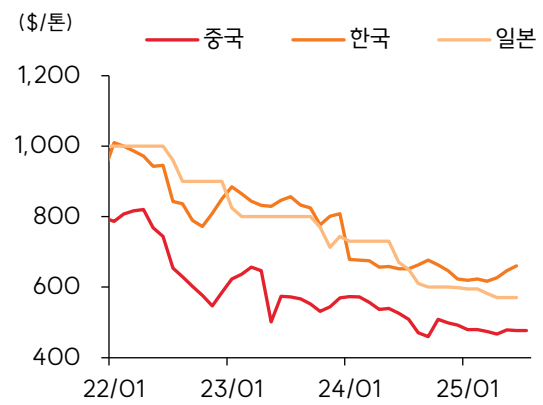
자료: Clarksons, SK 증권

Clarksea Index



자료: Clarksons, SK 증권

한/중/일 후판 가격



자료: Clarksons, SK 증권

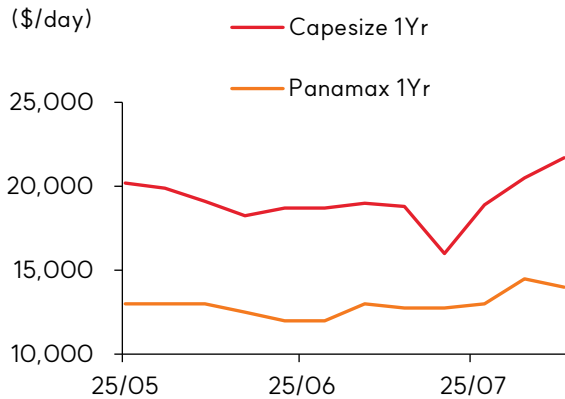
한승환의 수주산업 위클리

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



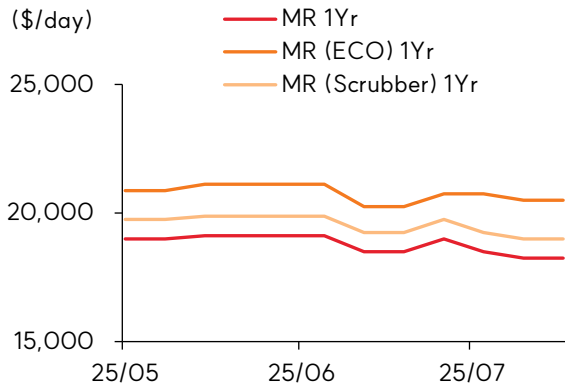
◎ 용선료(Timecharter Rate)

벌커(Bulker) 용선료



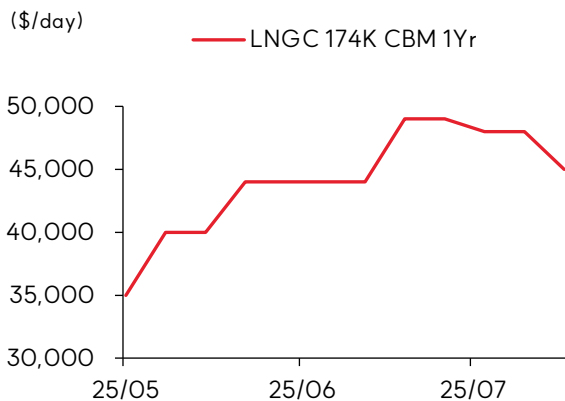
자료: Clarksons, SK 증권

MR 탱커 용선료



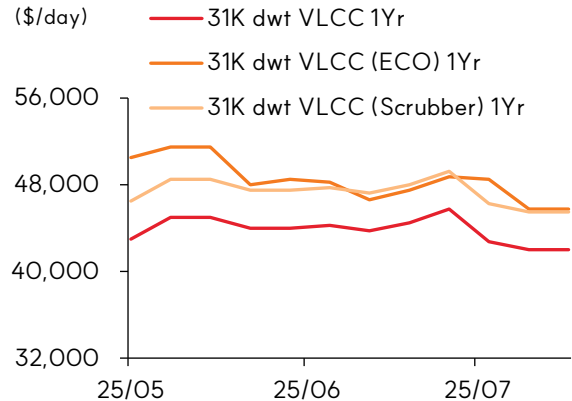
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 용선료



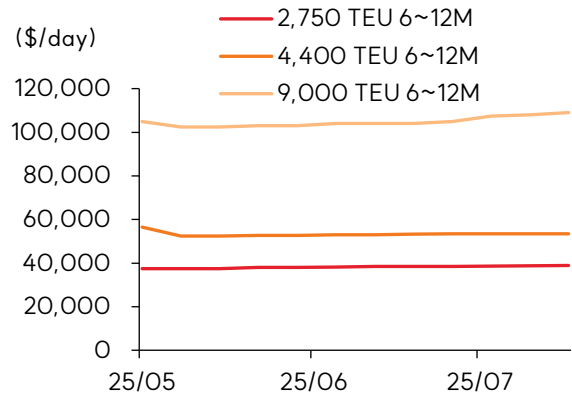
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) VLCC 용선료



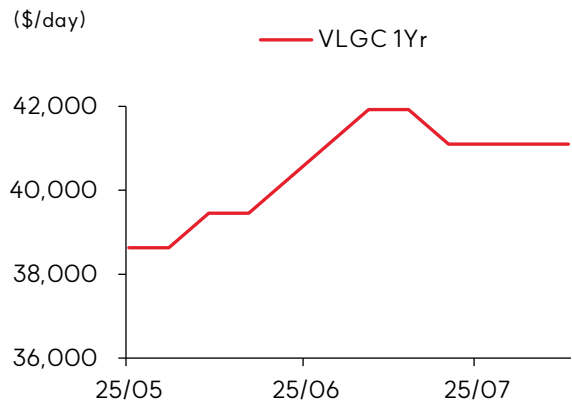
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container ship) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

LPG 운반선(LPGC) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

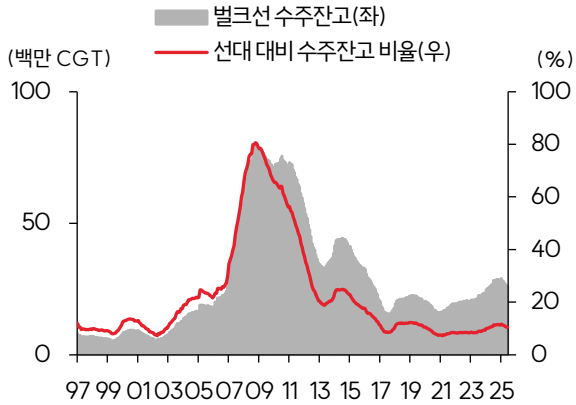
SK증권 조선훑승한

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



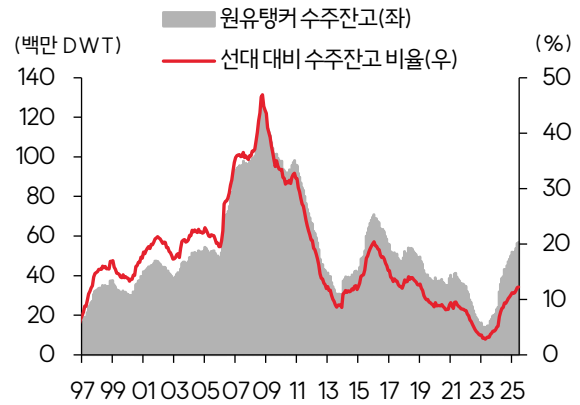
◎ 선종별 수주잔고 및 선대 대비 비율

벌크 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



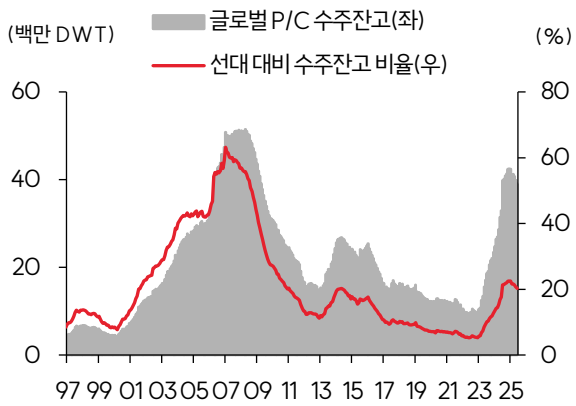
자료: Clarksons, SK 증권

원유탱커 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



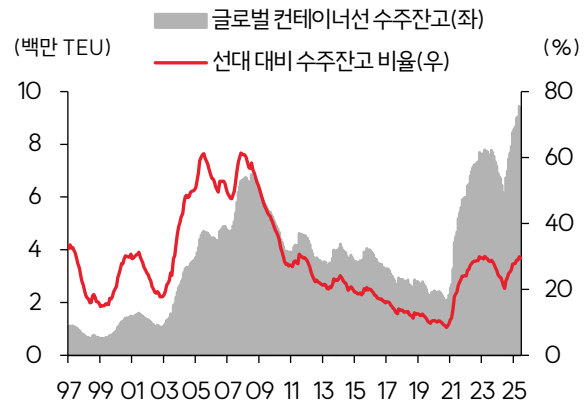
자료: Clarksons, SK 증권

P/C 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



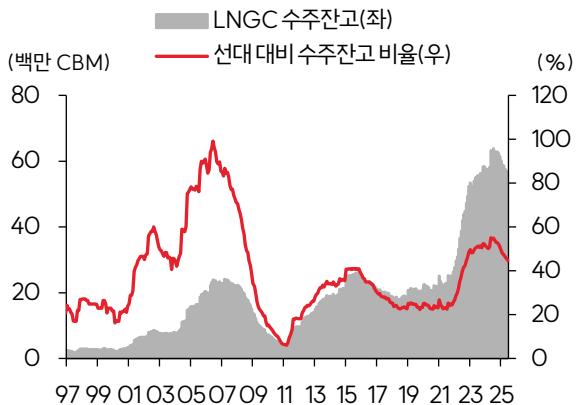
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



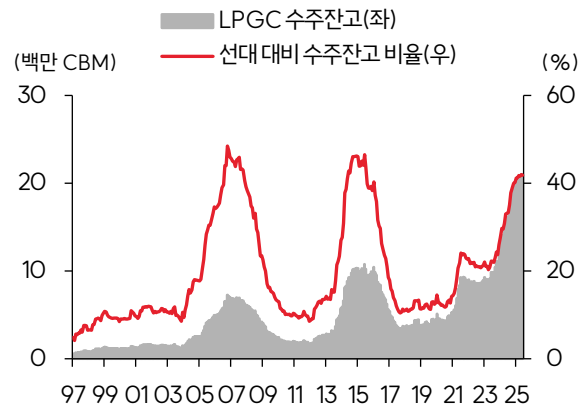
자료: Clarksons, SK 증권

LNGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



자료: Clarksons, SK 증권

LPGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 주식산업위클리

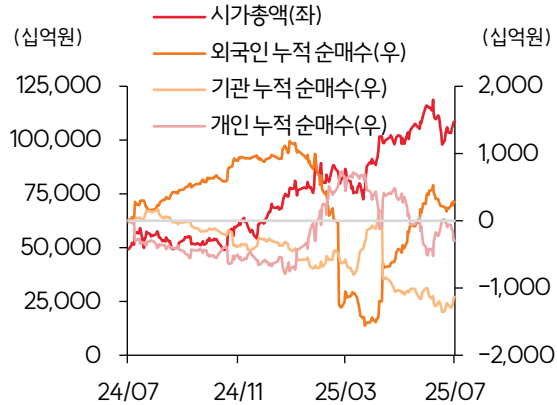
SK증권 조선. 한승한

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



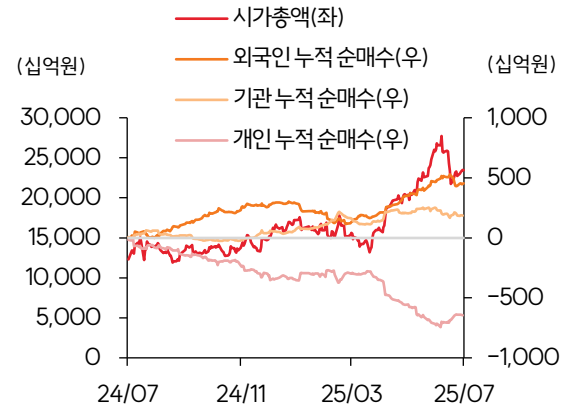
◎ 조선 커버리지 5사 시가총액 및 수급 추이

조선 커버리지 5사 합산 시가총액 및 수급 추이



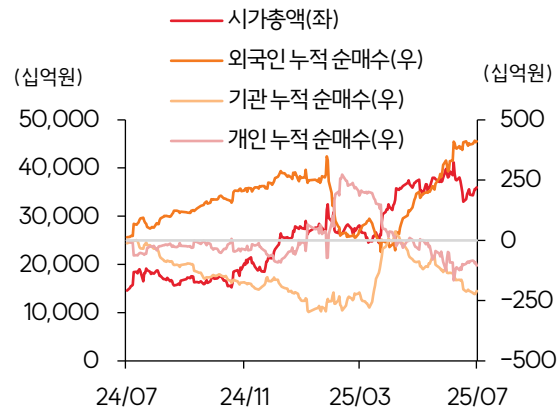
자료: Quantwise, SK 증권

HD 한국조선해양 시가총액 및 수급 추이



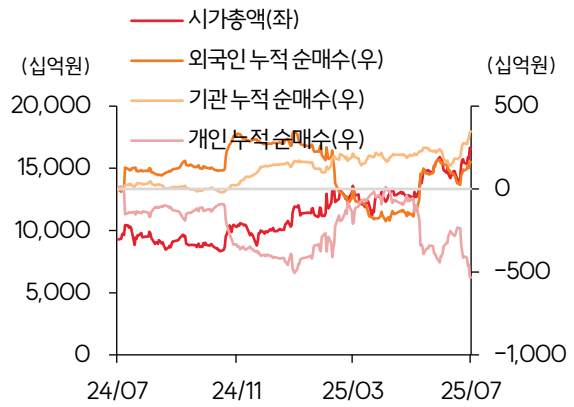
자료: Quantwise, SK 증권

HD 현대중공업 시가총액 및 수급 추이



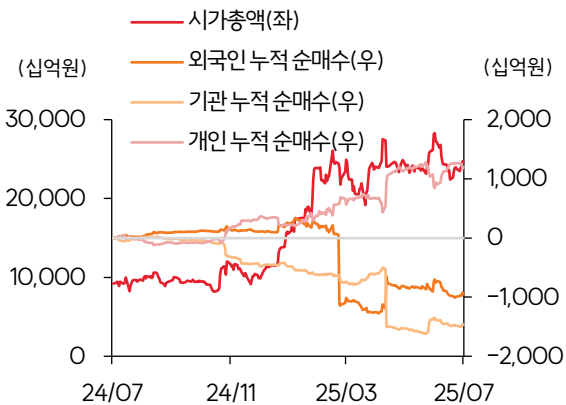
자료: Quantwise, SK 증권

삼성중공업 시가총액 및 수급 추이



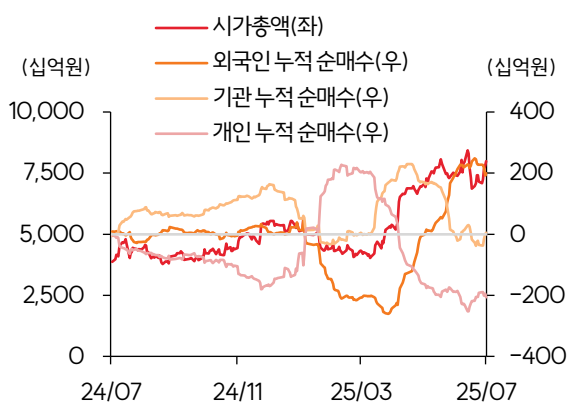
자료: Quantwise, SK 증권

한화오션 시가총액 및 수급 추이



자료: Quantwise, SK 증권

HD 현대미포 시가총액 및 수급 추이



자료: Quantwise, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

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

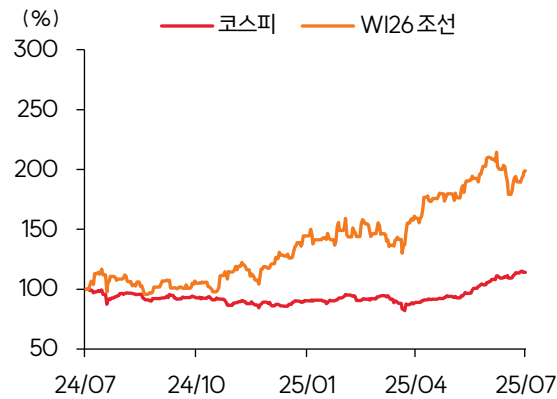


◎ Coverage Table

종목명	종가 (원, pt)	시가총액 (십억원)	등락률						12M Fwd	
			1D	1W	1M	3M	YTD	1Y	P/B	P/E
코스피	3,188		-0.1%	+0.4%	+7.3%	+28.4%	+32.9%	+12.9%	1.0	10.7
WI26 조선	6,870		+0.2%	+4.9%	-5.3%	+25.5%	+56.7%	+95.1%	3.2	17.7
HD 한국조선해양	331,500	23,461	-0.2%	+3.3%	-10.0%	+46.7%	+45.4%	+87.2%	1.6	8.7
HD 현대중공업	405,500	35,998	+1.2%	+4.5%	-5.4%	+12.8%	+41.0%	+139.9%	4.8	22.5
HD 현대미포	200,000	7,988	+2.1%	+11.7%	+7.8%	+49.0%	+49.0%	+99.2%	3.3	24.0
삼성중공업	18,790	16,535	-0.6%	+7.1%	+5.3%	+29.4%	+66.3%	+69.7%	3.2	22.4
한화오션	80,400	24,636	-0.4%	+3.7%	-13.0%	+2.6%	+115.3%	+164.0%	3.9	25.5
한화엔진	27,000	2,253	-0.7%	+1.3%	-12.2%	+7.4%	+46.4%	+76.8%	4.1	21.8
HD 현대마린솔루션	178,000	7,980	-0.4%	-5.6%	-12.5%	+3.8%	+10.3%	+36.0%	8.5	24.9
HD 현대마린엔진	50,600	1,716	+2.0%	+6.9%	-2.9%	+49.0%	+107.0%	+144.4%	4.2	28.2
한국카본	26,100	1,355	+4.6%	+16.5%	+4.2%	+38.2%	+122.1%	+136.4%	2.2	14.9
동성화인텍	22,850	685	-0.2%	+5.5%	-17.4%	-7.3%	+53.2%	+78.8%	2.5	11.8

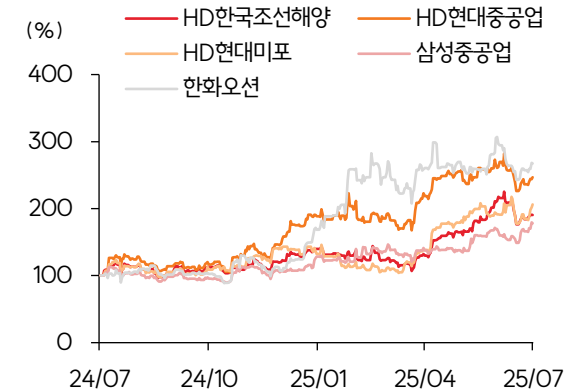
자료: Quantwise, SK 증권

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 정확히 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