



‘MASGA’, 한화그룹의 중심의 모멘텀 강할 것

Top picks: 한화오션, HD 현대미포

- 신조선가지수는 186.15pt(-0.51pt), 중고선가지수는 183.78pt(-0.27pt)를 기록
- **한화오션**은 그리스 신생 선사인 Carlova Maritime으로부터 VLCC 1척을 수주. 선가는 약 \$126m로 추정됨
- CMA-CGM은 **최대 12척의 LNG DF 초대형 컨테이너선(21K&24K-TEU급) 발주를 계획**하며, 최소 5곳 이상의 한국과 중국 조선소들이 수주 경쟁. 입찰 조선소는 중국의 CSSC 산하 조선소와 형리, **한국의 조선 3사로 알려짐**
- Venture Global은 CP2 Phase 1에 대한 최종투자결정(FID)를 발표. 조선 3사의 북미 LNGC 수주 릴레이 기대
- 한국 조선 3사와 조선해양플랜트협회는 한미 조선협력 패키지인 ‘**마스가(MASGA)**’ 프로젝트를 이행할 위해 태스크포스(TF)를 구성. 현재 구체적인 안이 공개되진 않았으나, 신규 조선소 건설, 인력 양성, 선박 건조, MRO 등을 포괄할 것으로 전망됨. 펀드 자체가 ‘G2G’ 성격이 강하며 조선업계 수요를 수렴해 정부에 전달하는 창구 역할을 할 것으로 예상
- 해당 과정에서 ‘**필리조선소**’를 보유하고 있으며, 호주 정부의 승인 시 ‘**Austal USA**’를 확보하게 될 **한화그룹(한화시스템&한화오션)**이 단기 내 구체화된 협력안 발표와 이에 따른 주가 상승여력 가능성 가장 높다는 판단
- 필리조선소의 경우 이미 현재 연간 1~1.5척 건조 체재에서 2035년까지 최대 10척으로 건조 캐파 확장 계획을 발표했으며, 추후 FCL(시설인증보안) 취득 후 함정 건조 및 MRO, 미국 상선 건조를 통한 성장이 예상되는 상황. 아직 필리조선소가 LNG운반선 건조 능력을 확보하기까지 상당한 소요시간이 걸릴 것이기 때문에 지난 7월의 하청 발주 계약처럼 ‘**미국 LNG 생산(Feat. Next Decade)→한화쉬핑→필리조선소→한화오션**’으로 이어지는 구조를 통해 **한화오션의 꾸준한 미국 LNGC 수주 물량 확보 및 성장을 전망**. 또한 해당 구조에서 미국산 LNGC에 들어갈 **기자재(Ex. 한화엔진, 한화파워시스템, 보냉재 업체 등) 업체들의 중·장기적 수혜를 기대해볼 수 있다는 판단**
- 한화가 엘리버마주에 위치한 ‘Austal USA’까지 확보하게 된다면, **콘스탈레이션급 프리깃함(FFG-62) 사업을 수주할 가능성 높다는 판단**. 미 해군의 2025년 함정 구매계획에 따르면, FFG-62 Flight-I 24척, FFG-62 Flight-II 57척(약 820억 달러)으로, **총 81척의 FFG-62를 구매할 계획**
- ① 현재 1차 사업(초도함 1척+후속함 9척)을 진행중인 이탈리아 ‘Fincantieri Marinette Marine(FFM)’의 **초도함 건조**가 시작된지 2년 이상이 지났지만 지속적인 설계 변경으로 인해 예상 인도시점이 **기존 계획(‘29년 4월)보다 약 3년 지연되는 중**. 설계 지표 재구성 과정에서 ‘24년 12월 기준 기능 설계가 70% 완료로 보고됨. 이는 ‘23년 8월에 보고된 92% 보다 상당히 낮아진 수준. ② 미 해군은 ‘24년 11월에 차세대 호위함 건조를 위한 **두 번째 조선소를 찾기 위한 정보 요청(RFI)**을 진행. ③ Austal USA는 FFG-62 프로그램의 초기 경쟁에도 참여했던 기업 중 하나이며, **지난 ‘22년 FFG-62와 같은 강철 선박 건조를 위한 강철 생산 라인 구축을 완료** ④ ‘25년 6월, 한화는 미국 외국인투자심의위원회(CFIUS)로부터 Austal 지분 인수에 대해 국가안보상 문제없다는 승인을 받음. **중국 해군력 견제를 위해 호위함 사업의 속행을 원하는 미국 정부 입장에서 한화그룹의 함정 건조 역량을 원하고 있을 것**. 호주 정부 승인을 위해 미 정부 차원에서 영향력을 행사할 것이라는 판단. **조선업 비중확대(Overweight) 의견 유지**

한승한 수주산업 위클리

SK증권 조선. 한승한

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

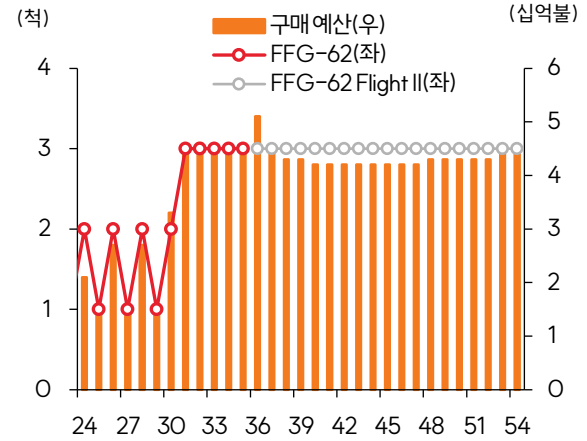


AustalUSA, 모듈 제조 시설에 강철 생산 라인 추가

In addition to aluminum module production, a steel production line has also been added to the MMF. The 117,000 square foot manufacturing addition houses the latest state of the art computerized and robotic steel processing equipment that has been specified to handle all of the current and future demands of the U.S. Navy and the U.S. Coast Guard. A 60,000 square foot stock yard is used to handle the raw steel. The equipment installed in the steel facility includes a plate edge mill, single-sided welder, stiffener fitter/welder, and fully automated robotic welding panel line. Auxiliary equipment includes a T-beam welder, robotic profile cutter, plate and frame forming equipment, and a micro panel line. The new steel production line also includes a 19,500 square foot paint facility, with the ability to paint and blast simultaneously in two separate cells, or combine to be able to paint super-modules.

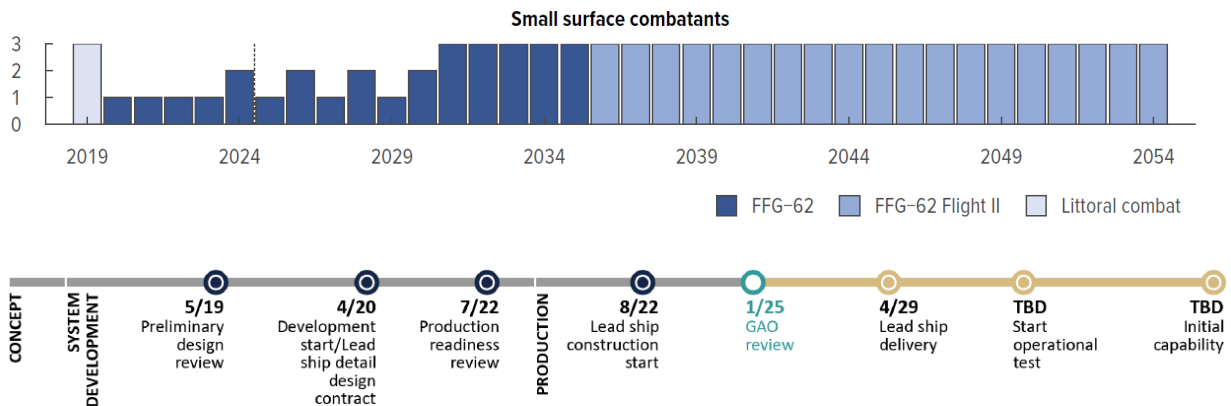
자료: AustalUSA, SK 증권

미 해군의 2025년 기준, FFG-62 구매 예산 및 척 수



자료: Clarksons, SK 증권

해군(U.S Navy)의 2025년 함정 구매 계획 중 소형 전투함 구매 척 수와 사업 성과 현황



Program Performance fiscal year 2025 dollars in millions

	Total Acquisition Cost dollars in millions			Unit Cost dollars in millions	Quantities number	Cycle time in months
First Full Estimate (4/2020)	\$1,393	\$22,995	\$25,217	\$1,261	20	139
Reported in 2024* (12/2022)	\$1,337	\$22,389	\$24,616	\$1,231	20	TBD
Current Estimate (12/2023)	\$1,399	\$21,404	\$23,079	\$1,154	20	TBD
	Development cost	Procurement cost	Percent change since 2024*			

자료: CBO, GAO, SK 증권



◎ 주요뉴스

조선 3사, 마스가 대응 TF 구성...대미 진출 전략 조율 (조선비즈 / 25.08.03)

- 한국 조선업체가 한미 간 조선 협력 패키지인 '마스가(MASGA)' 대응 TF를 구성하고 운영에 돌입
- 펀드가 기업 수요 기반 프로젝트에 투자되는 만큼, 조선 3사는 TF를 통해 대미 진출 전략을 조율하고 모색할 전망

HD현대중공업, 볼티모어 교량 충돌 사고 관련 결함 혐의로 피소 (TradeWinds / 25.08.02)

- 볼티모어 사고 관련 해당 선박의 소유주 Grace Ocean과 운항사 Synergy Marine이 HD현대중공업 상대로 소송 제기
- 업계는 보증기간 만료와 복잡한 책임 분산 구조를 고려할 때 HD현대중공업의 실질적 법적 책임 가능성은 낮다고 판단

HD현대미포, 폭염 대응 위해 '서머타임 근무제' 시범 운영 (해사신문 / 25.08.02)

- HD현대미포는 무더위 기간 작업 효율성 향상을 위해 '서머타임 제도'를 도입해 시범 운영 중
- 상대적 더위 덜한 시간대에 주요 작업을 집중 배치함으로써 폭염 노출을 최소화하며 생산성 향상 및 에너지 절감 기대

◎ 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	251.00	250.00	▼1.00
Dry Cargo (드라이카고)	Container	23,000	teu	235.50	275.00	273.00	272.00	▼1.00
	Container	13,000	teu	158.00	183.00	178.00	177.50	▼0.50
	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	186.66	186.15	▼0.51

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

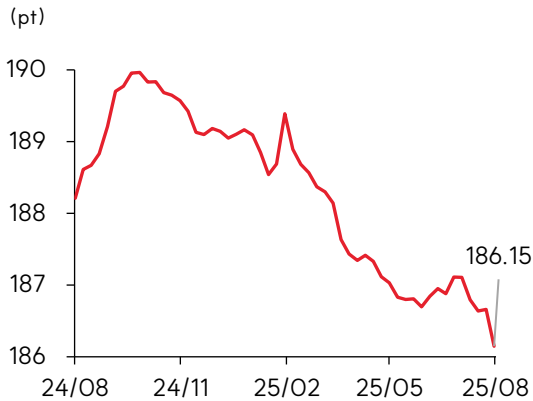
SK증권 조선. 한승한

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



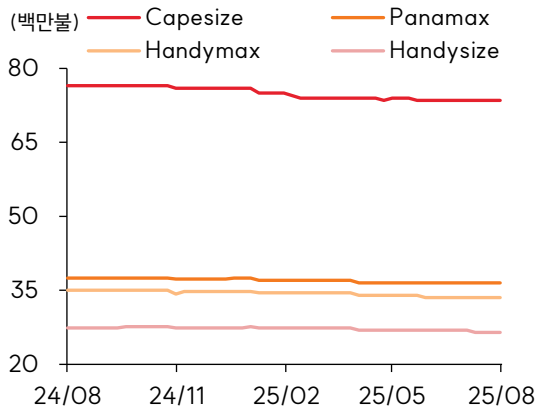
◎ 신조선가 Chart

신조선가지수 (Newbuilding Price Index)



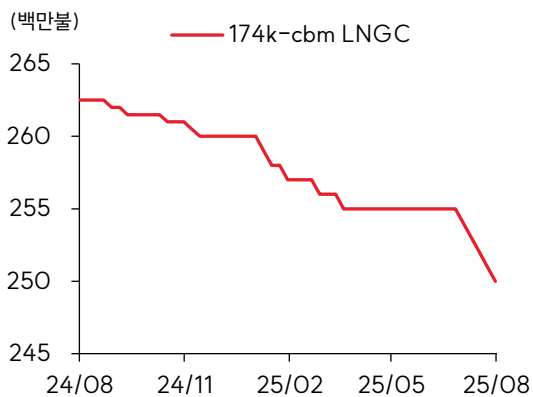
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 신조선가



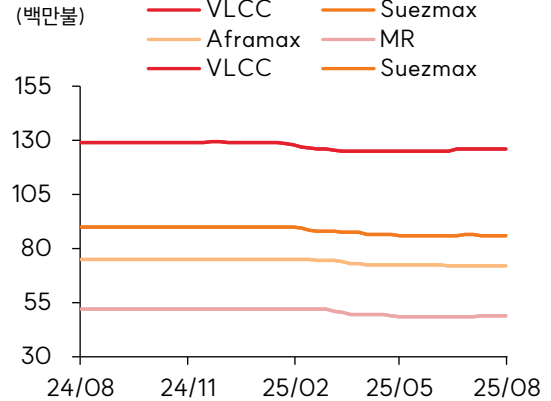
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 신조선가



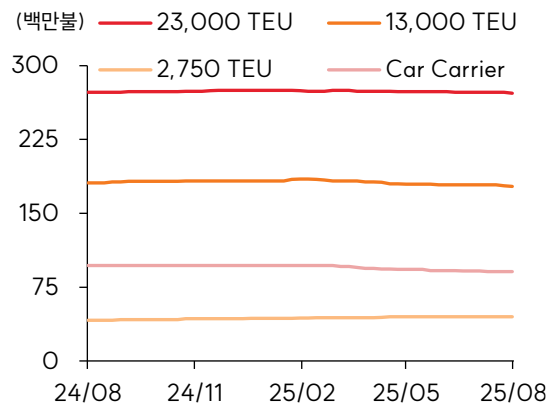
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 신조선가



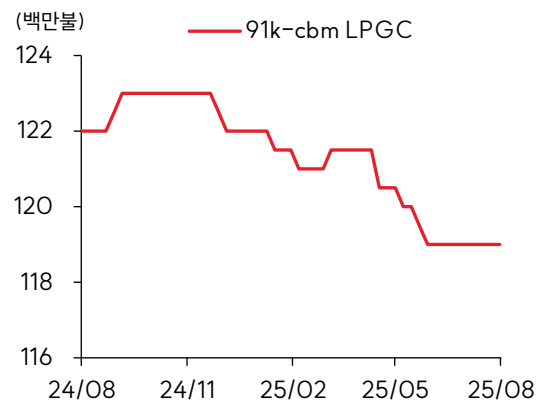
자료: Clarksons, SK 증권

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	93.00	93.00	-
	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	52.00	52.00	-
	Tanker Secondhand Index		pt	207.26	203.39	193.93	193.93	-
Bulkers (벌커)	Capesize Resale	180,000	dwt	68.00	75.50	76.00	76.00	-
	Panamax Resale	82,000	dwt	39.50	40.00	39.00	39.00	-
	Handymax Resale	63,000	dwt	37.00	39.00	38.00	38.00	-
	Handysize Resale	38,000	dwt	33.00	34.25	33.00	33.00	-
	Bulk Secondhand Index		pt	172.22	186.83	187.51	187.51	-
Containership (컨테이너선)	Container 10 Yr	8,800	teu	52.00	65.00	81.00	81.00	-
	Container 10 Yr	6,600	teu	36.00	55.00	75.00	75.00	-
	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	81.16	81.16	-
Secondhand Price Index (중고선가지수)			pt	149.07	175.97	184.06	183.78	▼0.27

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

SK증권 조선. 한승한

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



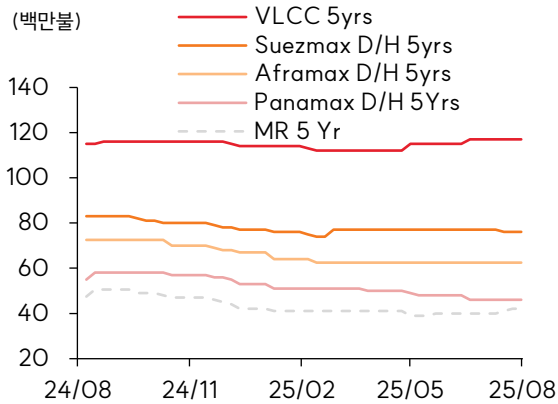
중고선가 Chart

중고선가지수(Secondhand Pirce Index)



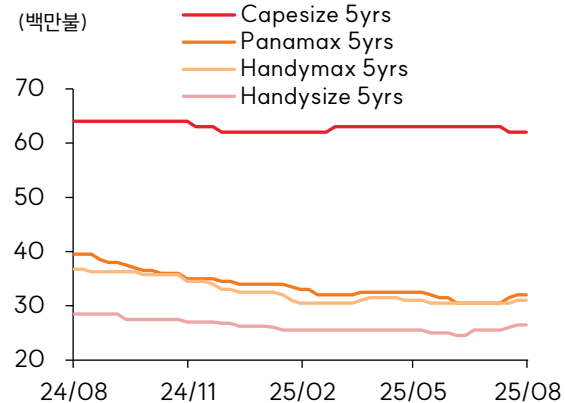
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 5yr 중고선가



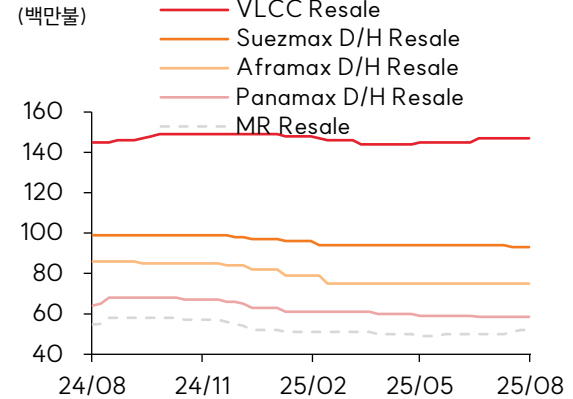
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 5yrs 중고선가



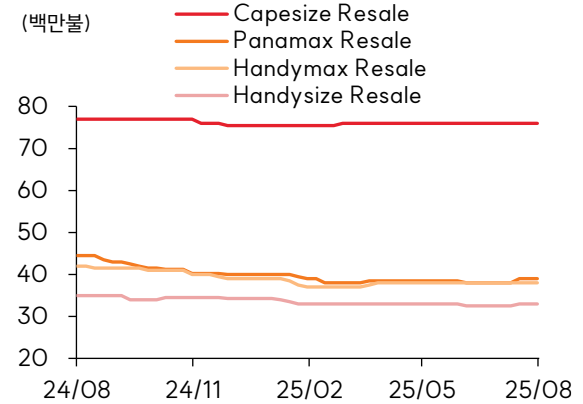
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 리세일가



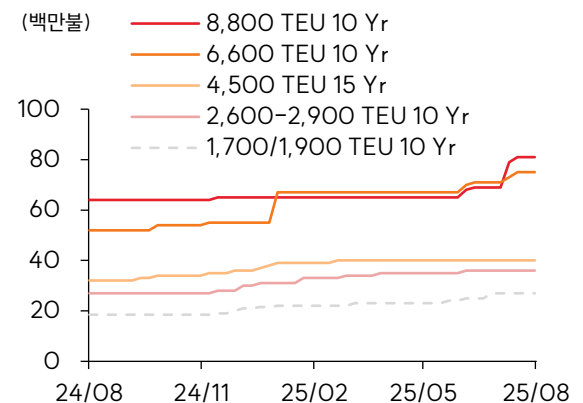
자료: Clarksons, SK 증권

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	99	105	-65%
Chemical & Spec. Tankers	112	141	253	58	58	-70%
LPG Carriers	57	113	146	39	39	-59%
LNG Carriers	183	66	93	24	25	-54%
Bulk Carriers	557	632	538	115	126	-70%
Containerships	443	188	380	242	252	-6%
General Cargo Vessels	238	252	237	68	72	-64%
Ro-Ro/Car Carriers	93	88	76	4	4	-91%
Reefer Vessels	16	22	5	2	2	-73%
Offshore Vessels	121	91	155	68	69	-39%
FPSO/FSU	7	4	9	2	2	-62%
Passenger & Cruise Ships	48	32	60	32	32	-26%
Other Misc. Vessels	33	12	16	11	11	-35%
Total Contracting	2,066	2,033	2,412	764	797	-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	240	246	-15%
	Total DWT(,000)	66,777	56,769	36,938	26,405	26,724	10%
	Total Value (\$m)	17,990	19,425	14,238	7,965	8,089	-21%
Bulkers (벌커)	Total No. Sales(척)	736	721	799	425	438	-14%
	Total DWT(,000)	50,120	54,817	59,650	30,989	31,836	-17%
	Total Value (\$m)	14,606	12,987	15,299	6,444	6,636	-34%
Other (기타)	Total No. Sales(척)	942	945	860	407	417	-11%
	Total DWT(,000)	17,770	18,597	19,588	8,405	8,410	-25%
	Total Value (\$m)	24,851	19,470	19,922	9,458	9,446	-3%
Total (합계)	Total No. Sales(척)	2,386	2,246	2,067	1,072	1,101	-13%
	Total DWT(,000)	134,667	130,183	116,177	65,800	66,971	-9%
	Total Value (\$m)	57,446	51,882	49,459	23,867	24,172	-20%
	Average\$/Dwt	427	399	426	363	361	-11%

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

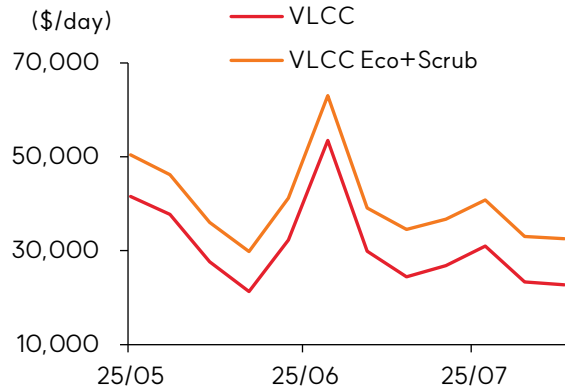
SK증권 조선훈. 한승한

shane.han@sk.com / 3773-9992



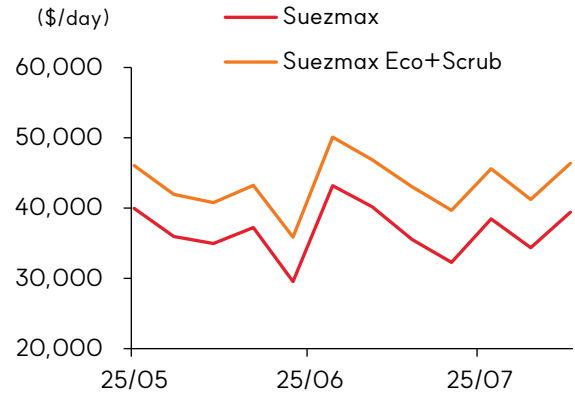
운임 Chart

탱커(Tanker) VLCC 운임



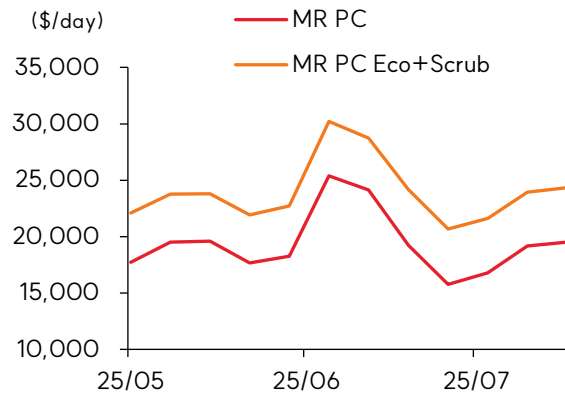
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) Suezmax 운임



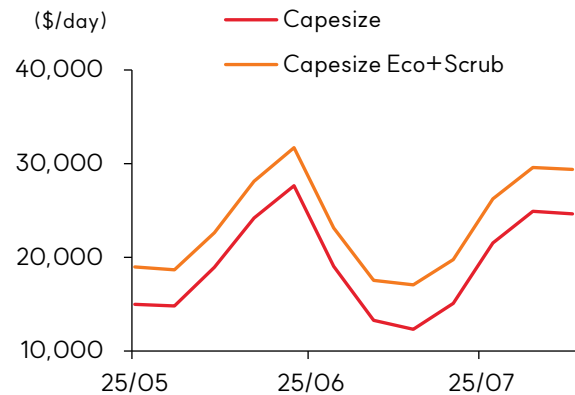
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) MR P/C 운임



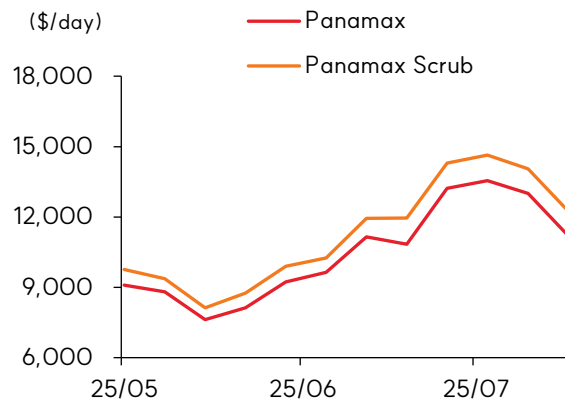
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Capesize 운임



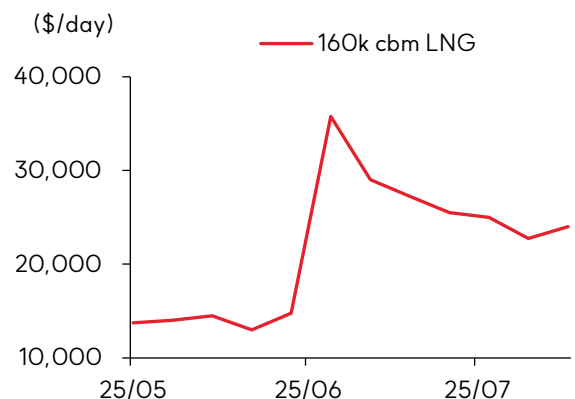
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Panamax 운임



자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선 스팟(Spot) 운임



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

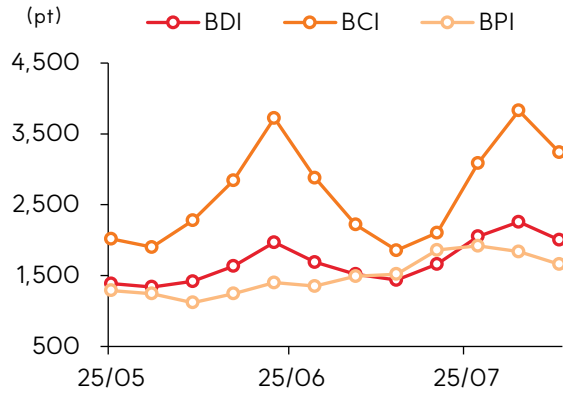
SK증권 조선. 한승한

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



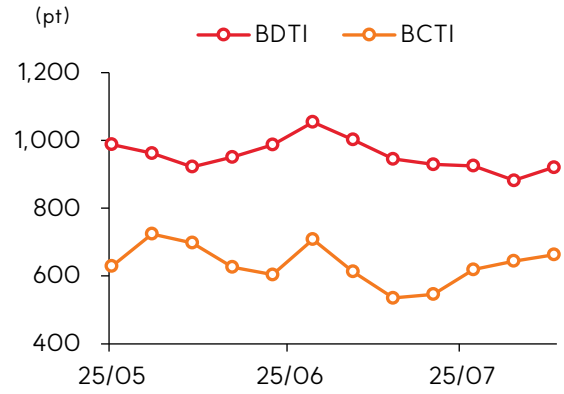
◎ 운임 & 기타 Chart

발틱 벌커(Bulker) 운임지수



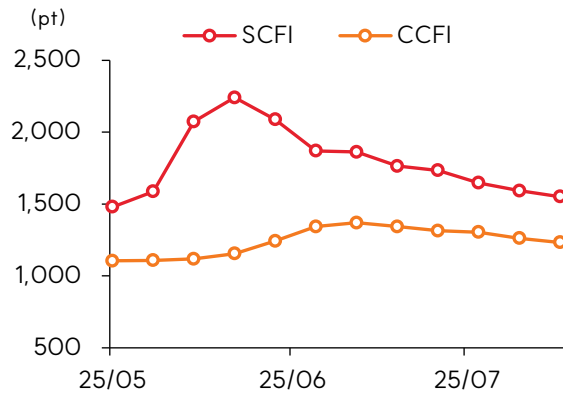
자료: Clarksons, SK 증권

발틱 탱커(Tanker) 운임지수



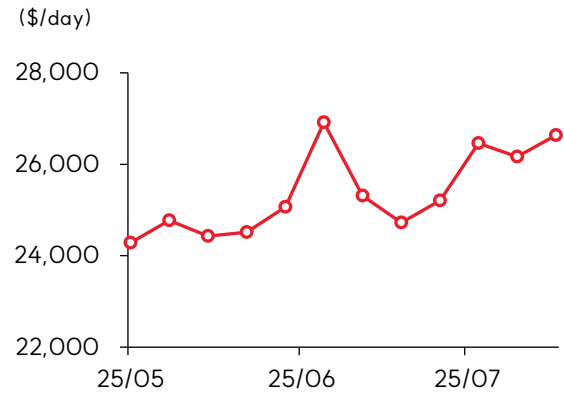
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너 운임지수



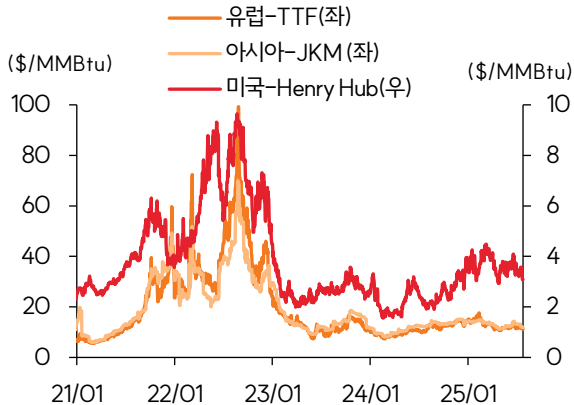
자료: Clarksons, SK 증권

Clarksea Index



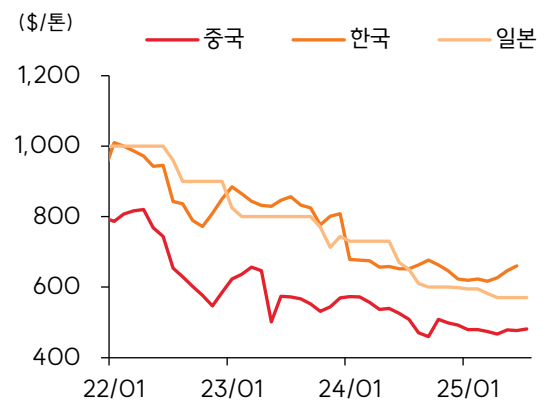
자료: Clarksons, SK 증권

글로벌 LNG 가격



자료: Bloomberg, SK 증권

한/중/일 후판 가격



자료: Clarksons, SK 증권

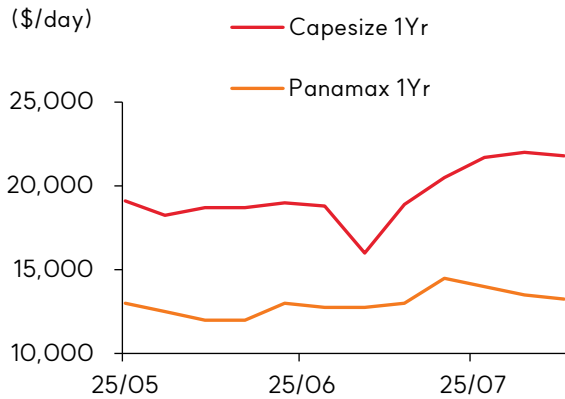
한승한 수주산업 위클리

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



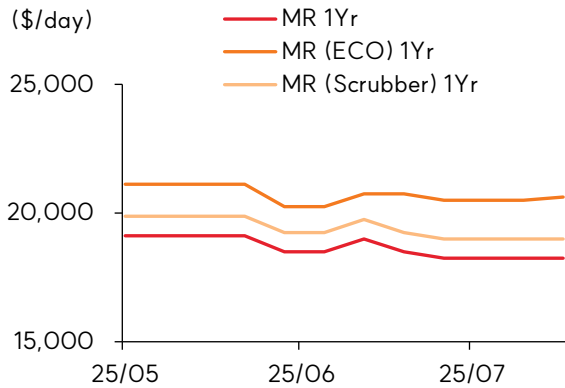
◎ 용선료(Timecharter Rate)

벌커(Bulker) 용선료



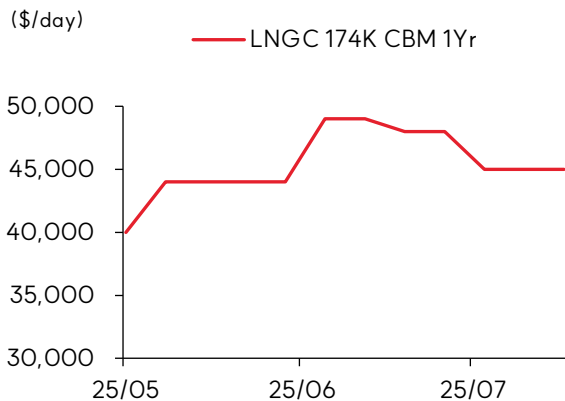
자료: Clarksons, SK 증권

MR 탱커 용선료



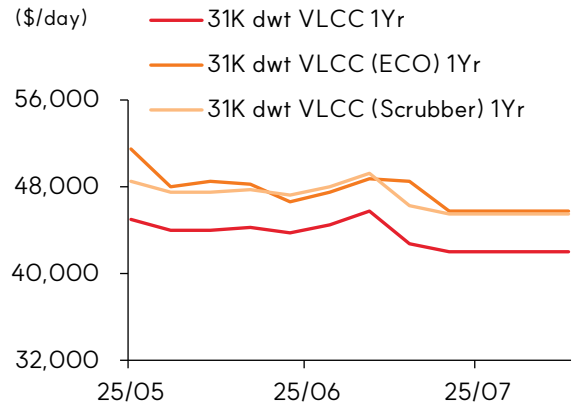
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 용선료



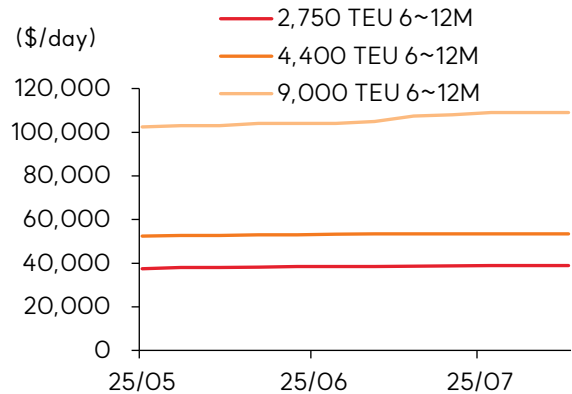
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) VLCC 용선료



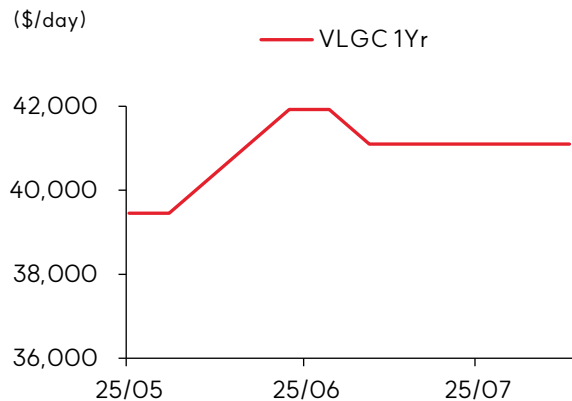
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

LPG 운반선(LPGC) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

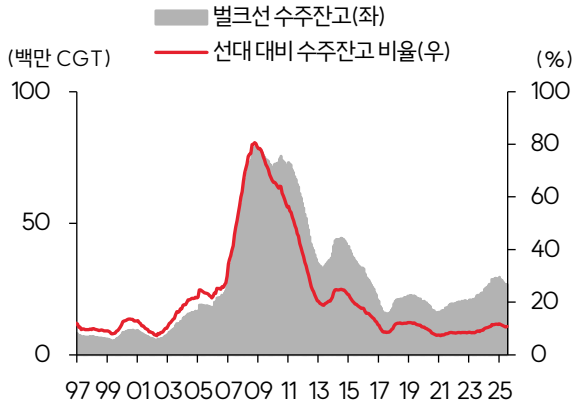
SK증권 조선훈한

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



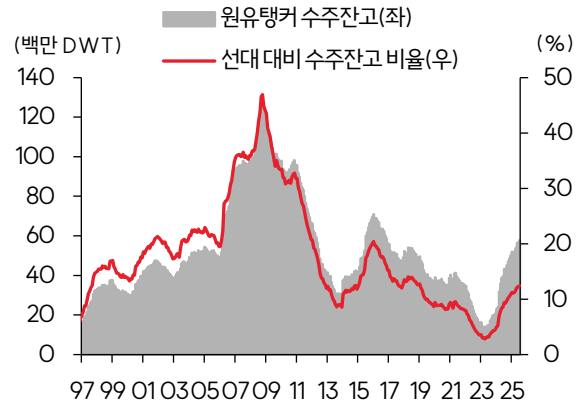
◎ 선종별 수주잔고 및 선대 대비 비율

벌크 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



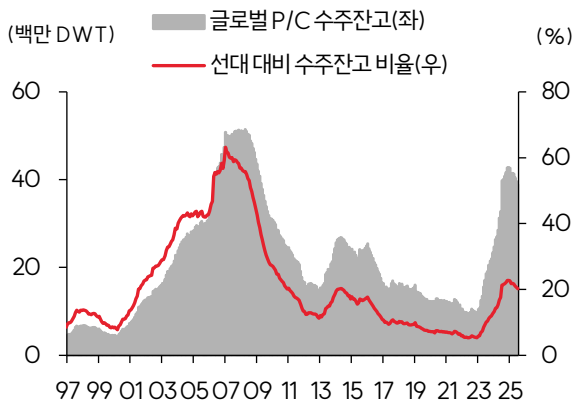
자료: Clarksons, SK 증권

원유탱커 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



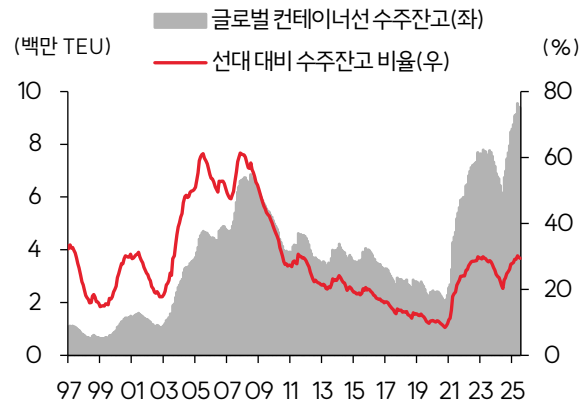
자료: Clarksons, SK 증권

P/C 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



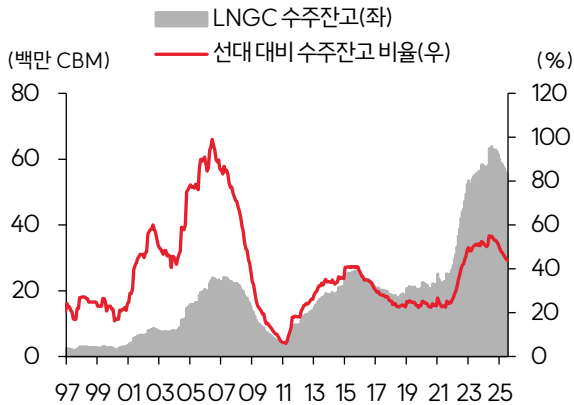
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



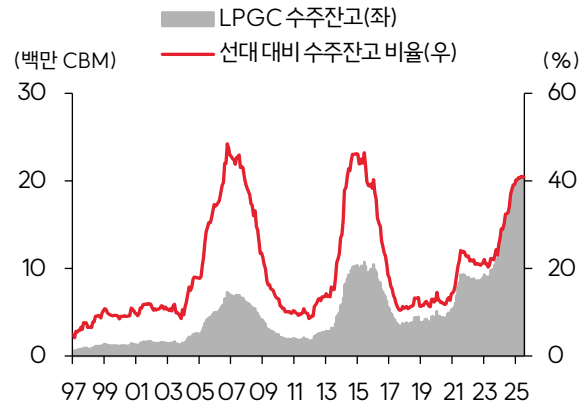
자료: Clarksons, SK 증권

LNGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



자료: Clarksons, SK 증권

LPGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리

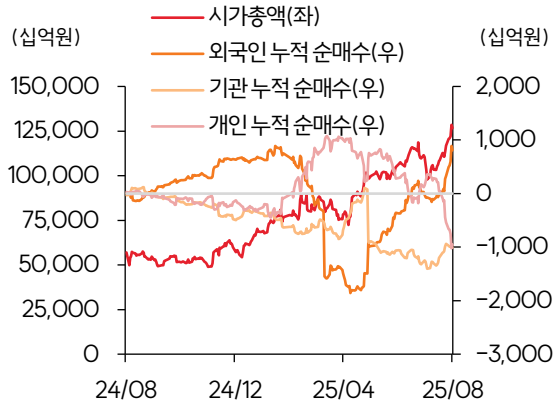
SK증권 조선. 한승한

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



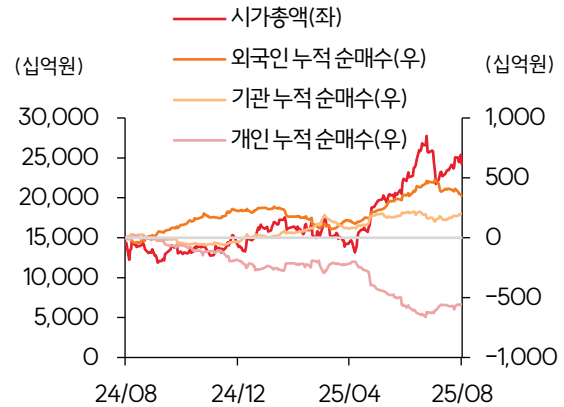
◎ 조선 커버리지 5사 시가총액 및 수급 추이

조선 커버리지 5사 합산 시가총액 및 수급 추이



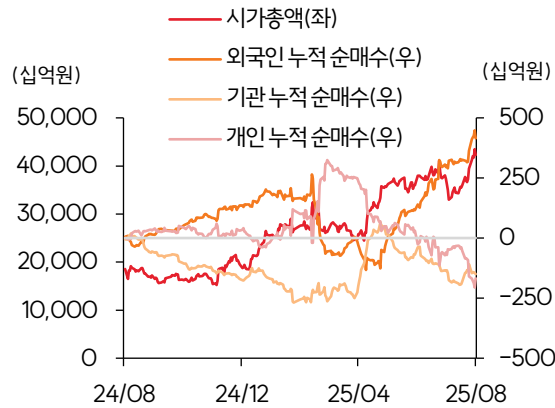
자료: Quantwise, SK 증권

HD 한국조선해양 시가총액 및 수급 추이



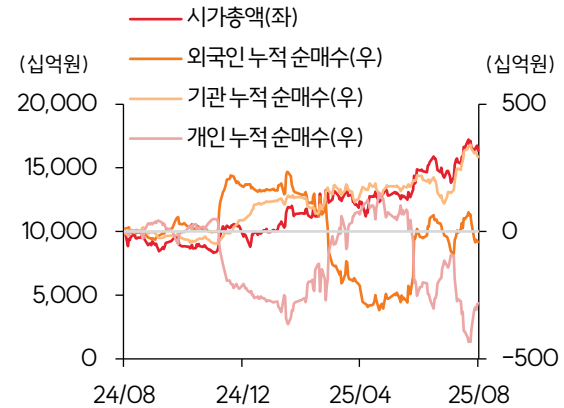
자료: Quantwise, SK 증권

HD 현대중공업 시가총액 및 수급 추이



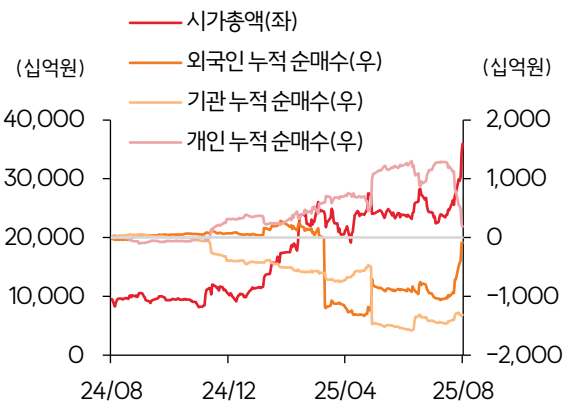
자료: Quantwise, SK 증권

삼성중공업 시가총액 및 수급 추이



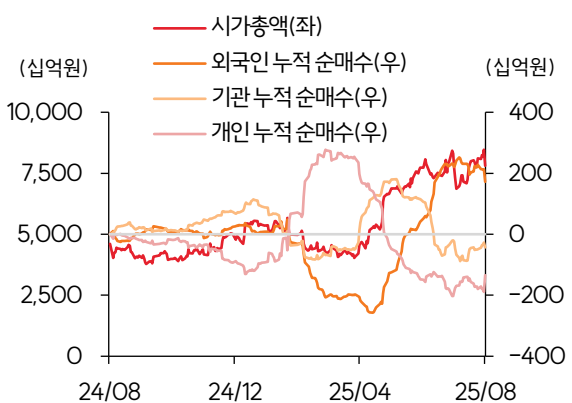
자료: Quantwise, SK 증권

한화오션 시가총액 및 수급 추이



자료: Quantwise, SK 증권

HD 현대미포 시가총액 및 수급 추이



자료: Quantwise, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

SK증권 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	3,119		-3.9%	-2.4%	+1.4%	+21.9%	+30.0%	+12.3%	1.0	10.4
WI26 조선	7,758		-1.9%	+5.1%	+15.4%	+28.2%	+77.0%	+94.2%	3.6	19.0
HD 한국조선해양	343,000	24,275	-4.5%	-3.1%	-0.3%	+23.6%	+50.4%	+61.0%	1.7	8.6
HD 현대중공업	476,500	42,300	-2.9%	+7.2%	+16.9%	+16.6%	+65.7%	+122.7%	5.6	25.8
HD 현대미포	195,600	7,813	-7.7%	-3.6%	+1.1%	+13.7%	+45.8%	+63.0%	3.2	21.8
삼성중공업	18,580	16,350	-2.4%	-1.5%	+12.3%	+27.2%	+64.4%	+59.1%	3.0	19.5
한화오션	117,400	35,973	+4.5%	+30.4%	+53.3%	+48.8%	+214.3%	+260.1%	5.4	31.1
한화엔진	35,150	2,933	+1.4%	-1.4%	+27.1%	+26.7%	+90.6%	+136.5%	5.0	23.9
HD 현대마린솔루션	193,000	8,652	-5.6%	-2.3%	-4.5%	+26.1%	+19.6%	+40.6%	9.3	25.9
HD 현대마린엔진	64,700	2,195	-1.5%	+0.5%	+32.7%	+71.8%	+164.6%	+163.0%	5.1	32.1
한국카본	29,200	1,516	-2.7%	+7.0%	+14.3%	+48.3%	+148.5%	+133.2%	2.4	16.4
동성화인텍	26,950	808	-4.6%	+9.3%	+6.9%	+5.9%	+80.6%	+96.0%	2.9	13.7

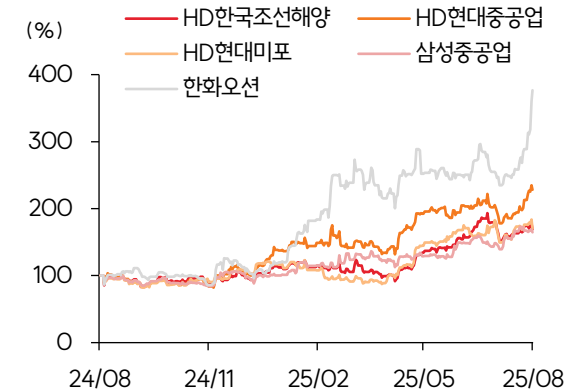
자료: Quantwise, SK 증권

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