2026-11-08

한승한의 수주산업 위클리

조선. 한승한 / shane.han@sks.co.kr, 3773-9992
R.A. 고서영 / hail_ko@sks.co.kr, 3773-8431



조선은 중간선거와 무관한 초당적 섹터가 아니다

Top Pick: HD 현대중공업

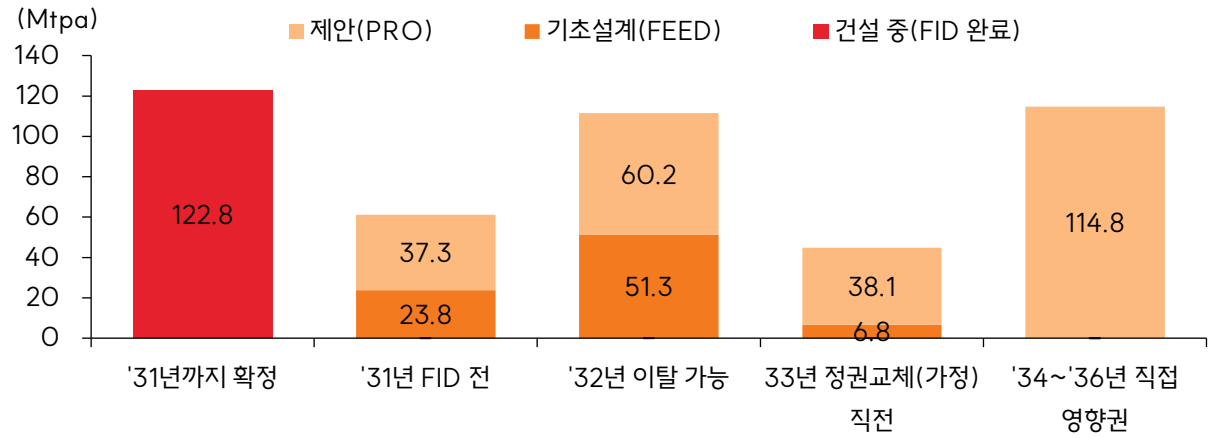
- 신조선가지수는 187.20pt(-), 중고선가지수는 232.60pt(+2.73pt)를 기록
- **HD현대중공업**은 Foresight Group으로부터 VLAC 4척을 척당 $117.5m에 수주했으며, 납기는 '30년 5월. 해당 물량은 총 10척 규모의 VLAC 신조 발주 프로젝트 중 첫 단계

- 미국 중간선거에서 **민주당이 상·하원을 동시에 장악**. 선거 직후 LNGC 발주 지연, 해외 함정 건조 입법 후퇴, 데이터센터 규제에 따른 발전엔진 수요 위축 등의 우려가 동시에 제기됐으나 영향의 시점과 방향은 서로 다름
- ①**[LNGC: '32년 가동분부터 우려 확대]**: 이번 선거의 함의는 의회 입법이 아니라 **'28년 대선의 선행지표**라는 데 있음. **미국 LNG 건설 및 수출 승인은 행정부(FERC·DOE) 소관**으로, 과거 24년 1월 바이든 행정부가 '승인 중단'만으로 '24년 미국 신규 FID(최종투자결정)를 사실상 멈춘 바 있기 때문에 민주당 행정부가 들어서게 될 경우 '29년부터 재현될 수 있음. 다만 미국 건설 중 프로젝트의 FID→가동 기간이 평균 4.6년이며, **'31년까지 가동 예정인 건설 중 물량(117 Mtpa)은 이미 FID를 마쳐** 영향권 밖 **[차트 1]**
- 만약 '28년 대선에서 민주당이 승리해 차기 행정부 임기('29~'32년 FID) 중 LNG 승인을 멈추면, **'34~'36년 가동분(115 Mtpa)이 직접적인 영향권**. '32년 가동분(111 Mtpa)도 FID 시점이 '27년 하반기~'28년이라 기초설계(FEED) 단계 51 Mtpa는 앞당길 수 있지만 제안(Proposed) 단계 60 Mtpa는 인허가 일정상 **대선 전 이탈 가능** **[차트 1]**
- 북미 LNGC 발주는 '27~'28년 프로젝트 FID 앞당김과 이탈이 서로 상쇄된 후 **'29년부터 공백**이 생길 가능성 존재. 같은 기간 미국 외 FID 전 물량은 114 Mtpa(러시아 포함)로 공백을 다 메우기 어렵고, 해당 물량을 두고 중국 조선소와 경쟁해야 함. **2~3년 뒤의 미래를 앞당겨 밸류에이션하는 조선주에는 악재로 작용할 확률이 높아진 상황**
- ②**[함정(마스가): 막히는 건 전투함 해외 건조, 미국 내 건조는 유효]**: 핀란드 모델의 대상은 **수상전투함·CONSOL 탱커·Ro-Ro 3개 함급**이며, 의회 반대는 **수상전투함에 집중**. 하원 NDAA 수정안(H.R.8800)은 해외 건조 전투함에 FY27 예산 사용을 금지했고, 상원은 군사위 안(본회의 미통과)에서 대통령 예외권한을 삭제하되 보조함에 한해 함급당 최대 2척 해외 건조 예외를 제시. 중간선거 이전부터 **초당적 기조라 전투함의 한국 건조 가능성 낮은 상황** **[그림 1]**
- **반면 보조함과 미국 현지 조선소 경로는 유효**. 레임덕 회기에 FY27 NDAA 타협안에 상원안 예외가 반영되면 CONSOL 탱커·Ro-Ro 초도 2척의 한국 조선소 건조로 이어질 전망. **민주당이 전투함과 관련해 반대하는 것은 해외 건조이지 외국 자본의 미국 조선소 투자가 아님. 한화의 필리조선소 및 HD현대-키윗 JV가 이 기준을 충족**
- ③**[데이터센터(4행정 엔진·FDC): 미국 물량엔 단기 악재, 전원 병목이 완충]**: 민주당이 규제를 강화할 주들이 **미국 계획 용량의 약 45%(텍사스 약 25%)** 수준으로 추정되며, 내년 **최대 10GW가 계획대로 가동되지 못할 수 있다**는 전망이 나오는 중. 자가발전 의무 같은 규제는 온사이트 발전원인 4행정 엔진에 유리하지만, **단기적으로는 빅테크가 투자를 연기하거나 그리드가 남은 해외 부지로 투자를 옮길 수 있다는 우려가 더 커진 상황**



- 다만 **4행정 엔진 수요의 근원은 글로벌 전원 공급 병목**. 가스터빈은 '31년 인도분까지 매진됐고 올해 글로벌 대형 데이터센터의 30~50%가 전력·장비 부족으로 지연되는 상황으로, **중장기적 관점에서 4행정 엔진 수요는 지속될 전망**. 대출력 4행정 엔진 시장은 글로벌 3사(HD현대중공업, 바르질라, 에버런스)과점이라 가격 압력도 제한적. 결국 **엔진 또한 데이터센터 규제 우려에 따른 주가 측면의 '속도 조절'이지, 근본적인 수요 기반이 꺾이는 국면은 아니라는 판단**
- **④[FDC(부유식 데이터센터): 수요 논리가 강해진 새로운 옵션]**: 미국 내 육상 DC에 대한 규제가 강화될수록 육상 부지 및 용수 문제를 해결할 수 있는 **FDC 수요는 오히려 강화될 전망**. 국내 조선사도 3분기 실적발표에서 **빅테크의 관심이 FDC로 옮겨가고 있다**고 언급. FDC의 발전원은 육상 온사이트 DC와 같은 **4행정 중속엔진 및 SOFC**가 연결됨
- FDC 시장에서 미국 내 설치분은 보안·정치 리스크로 중국 조선소 진입이 어렵고, 미국 밖에서도 미국 칩 수출 통제와 빅테크 보안 실사를 감안하면 한국 조선소가 유리하다는 판단. 다만 선체만 따로 발주하면 중국과 가격 경쟁이 불가피해, **발전원(4행정 중속엔진)까지 묶은 일괄 수주(EPC) 역량**이 차별화 포인트가 될 것
- **결론적으로 조선주는 이번 중간선거 결과와 무관한 초당적인 섹터가 아니며,** 향후 투자포인트 및 시점별로 고려해야 할 영향이 다름. 향후 조선주 체크포인트는 **①11/12 해군 해외 설계 평가 및 FY27 NDAA 해외 건조 예외 반영 여부**(한화>HD현대), **②차기 대선 이전 '27~'28년 미국 LNG FID 가속화 혹은 중단**(조선 3사), **③빅테크의 온사이트향 Capex 투자 확대에 따른 4행정 엔진 수요 증가 지속 여부**(HD현대중공업>HD현대마린솔루션>한화엔진), **④육상 인허가 강화로 FDC 수요 확대 여부**(삼성중공업>HD현대>한화오션). 중장기적 관점에서 **미국 현지 조선소 및 4행정 중속엔진 생산 역량 보유 종목** 중심의 주가 차별성 나타날 전망으로, **HD현대중공업을 최선호주(Top-Pick)로 유지**

[차트 1] 미국 LNG 프로젝트: 목표 가동연도별 정권 교체 리스크 규모

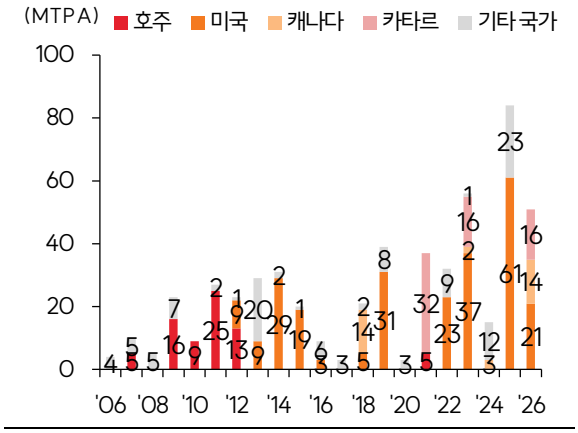


자료: Clarksons, SK 증권 추정

한승한의 수주산업 위클리

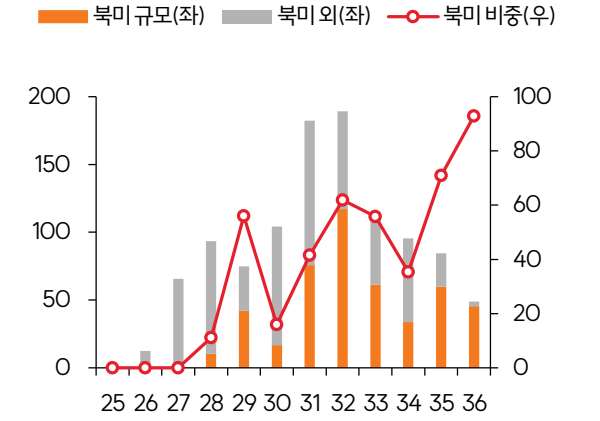


[차트 2] 연도별 FID LNG 프로젝트 규모



자료: Clarksons, GTT, SK 증권

[차트 3] 가동시점별 글로벌 LNG 프로젝트 규모 및 북미 비중

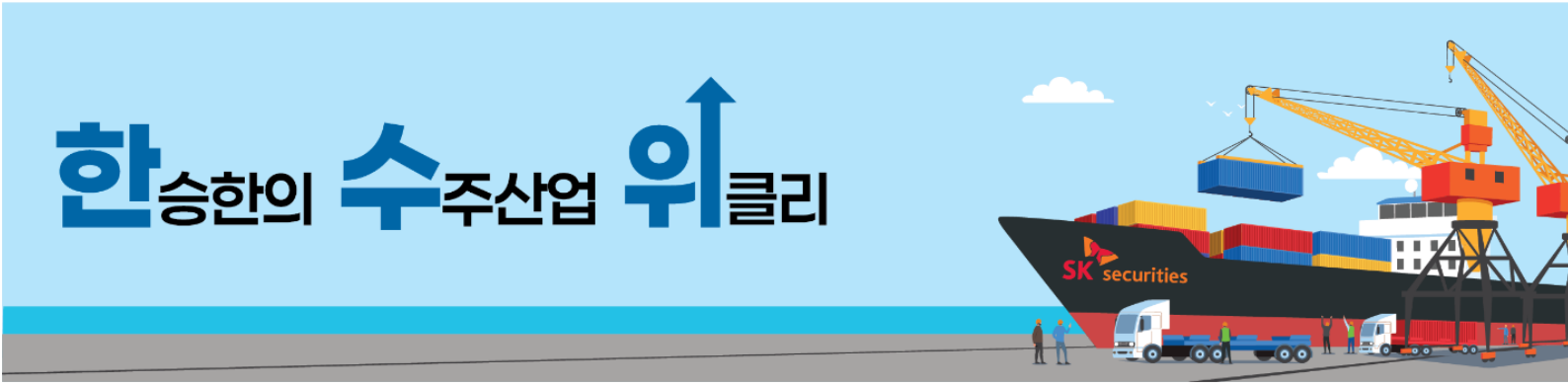


자료: Clarksons, SK 증권

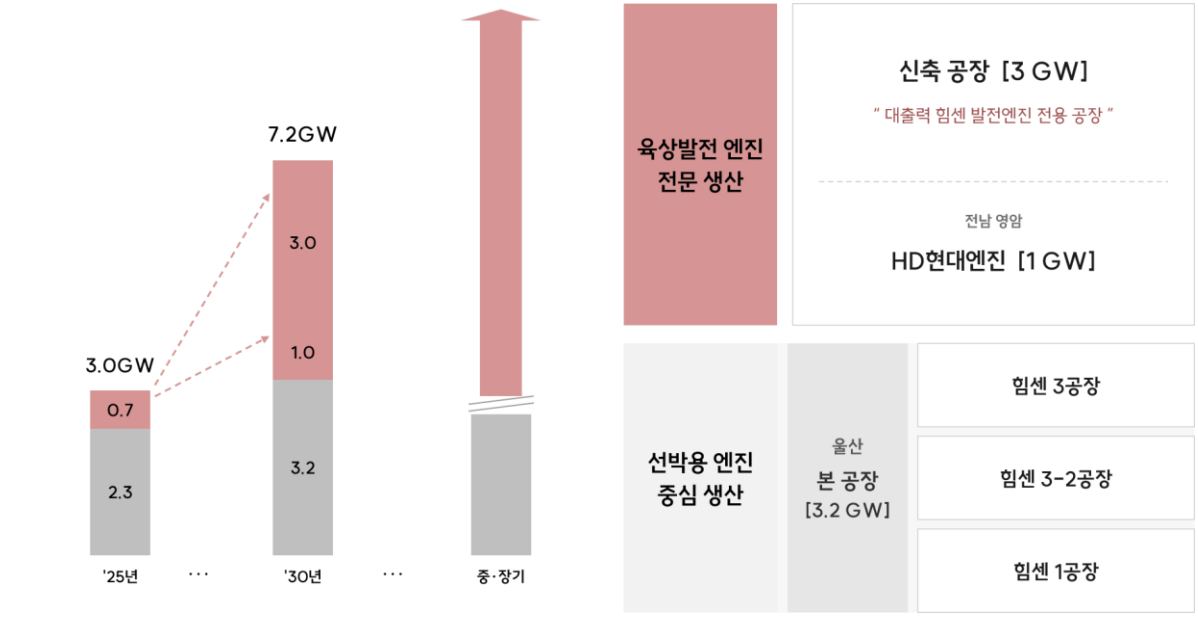
[그림 1] 미국 함정 해외건조 관련 입법 현황



자료: SK 증권

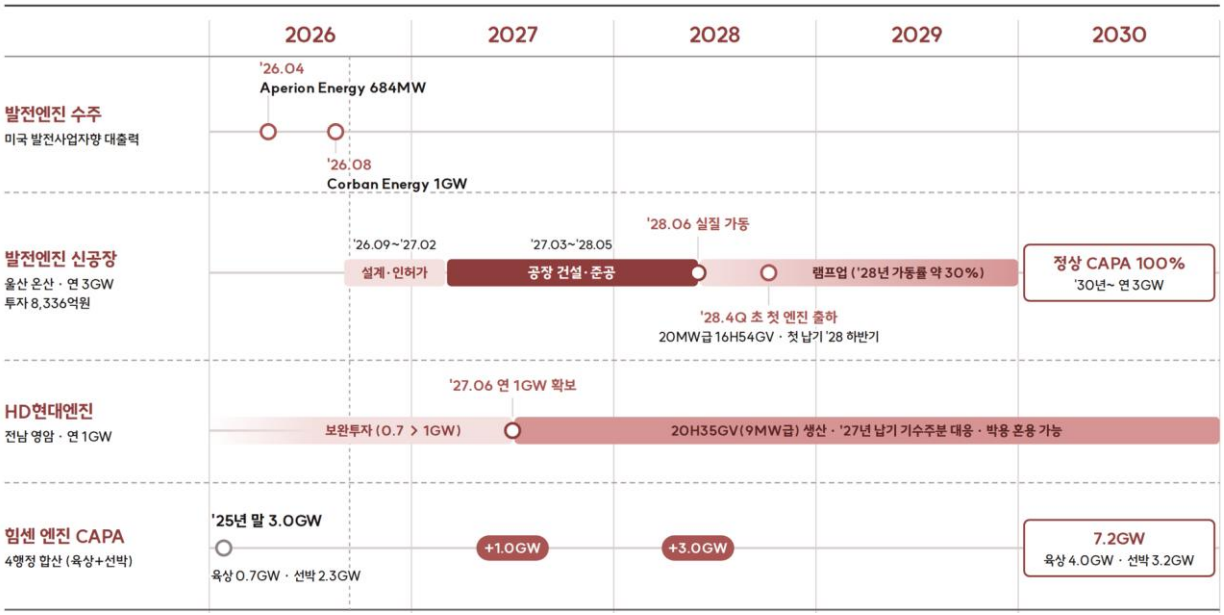


[그림 2] HD 현대중공업 4 행정 엔진 증설 규모



자료: HD 현대중공업, SK 증권

[그림 3] HD 현대중공업 4 행정 엔진 증설 타임라인



자료: HD 현대중공업, SK 증권



[그림 4] 부유식 데이터센터(FDC) 도입 효과

모듈러 설계
- 플러그앤플레이 모듈 제작
- 신속 증설 · 제작 품질 향상

육상 부지 수요 완화
- 공간 수요를 해상으로 이전
- 주택 · 산업용 부지 여유 확보

용수 사용량 절감
- 해수를 냉각 열원으로 활용
- 국가 제한 자원인 정수 절감

미래 대응 · 자산 유연성
- 노후 모듈만 신형으로 교체
- 기존 모듈 타 해역 이전 · 재활용

에너지 효율 개선
- 독립 발전 · 자체 냉각 기술
- PUE 개선 · 운영비 · 탄소 절감

자료: Keppel, SK 증권

[그림 5] 삼성중공업의 FDC 조감도



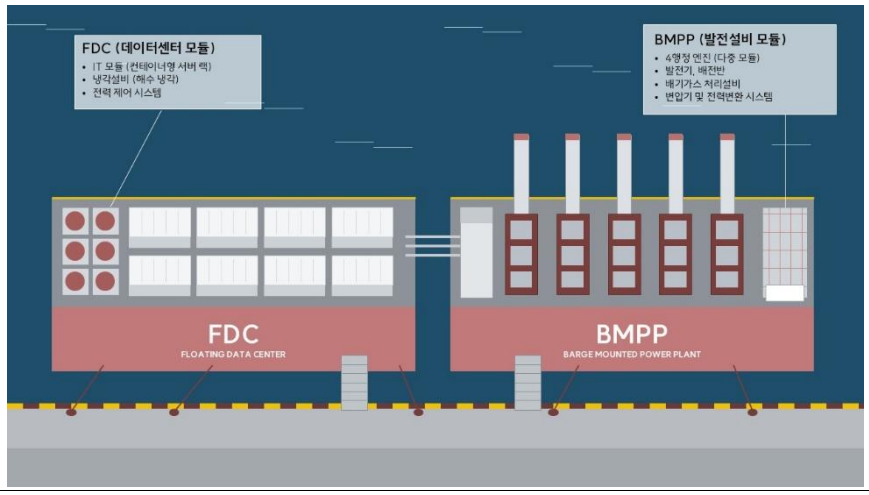
자료: 삼성중공업, SK 증권

[그림 6] 한화오션의 FDC 조감도



자료: 한화오션, SK 증권

[그림 7] HD 현대그룹이 계획하는 FDC 및 BMPP(부유식 발전설비 모듈)



자료: SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



⦿ 주요뉴스

HD현대중공업, 세계 최초 고압·저압 암모니아 이중연료 엔진 모두 확보 (더구루 / 26.11.08)

- HD현대중공업, 저압 기체 암모니아 이중연료 엔진 'H22CDF-GA' 형식승인시험 완료
- 고압 액체·저압 기체 방식 모두 갖춘 세계 유일 제조사로 친환경 엔진 수주 경쟁력 강화 기대

마스가 지연에도 한화, 필리조선소 인력 7,500명으로 확대 추진 (아시아경제 / 26.11.06)

- 한화, 필리조선소 인력을 현재 1,500명에서 5년 내 7,000~7,500명으로 확대 검토
- 연 1~1.5척인 건조 능력을 3년 내 5~6척으로 확대 후 함정 건조·MRO로 사업 확장 계획

호주 AFR "트럼프 행정부, 오스탈 미국 사업부 매각 주도…한화 밀어주기" (더구루 / 26.11.03)

- 호주 AFR, 미 정부가 오스탈 USA 매각을 주도하며 한화를 간접 지원한다고 보도
- 오스탈 USA는 AUKUS 핵심인 버지니아급 잠수함 부품 공급사로 한화 인수 가능성 높아져

⦿ 신조선가 Table

선종		규모(Size)	단위	2024	2025	Last	Current	증감
Tankers (탱커)	VLCC	320,000	dwt	129.00	128.00	131.50	131.50	-
	Suezmax	157,000	dwt	90.00	86.00	90.50	90.50	-
	Aframax	115,000	dwt	75.00	72.00	76.50	76.50	-
	MR	51,000	dwt	52.00	49.00	52.50	52.50	-
Bulkers (벌커)	Capesize	180,000	dwt	76.00	75.00	76.50	76.50	-
	Panamax	81,000	dwt	37.50	36.25	38.50	38.50	-
	Handymax	62,000	dwt	34.75	33.25	36.00	36.00	-
	Handysize	35,000	dwt	27.38	26.26	27.83	27.83	-
Gas Vessels (가스운반선)	LPG	91,000	cbm	122.00	114.50	116.00	116.00	-
	LNG	174,000	cbm	260.00	248.00	245.00	245.00	-
Dry Cargo (드라이카고)	Container	23,000	teu	275.00	262.00	240.00	239.00	▼1.00
	Container	13,000	teu	183.00	172.00	174.00	174.00	-
	Container	2,750	teu	43.50	45.00	46.00	46.00	-
	Car Carrier	7,000	ceu	97.00	90.00	95.00	95.00	-
Newbuilding Price Index (신조선가지수)			pt	189.16	184.66	187.20	187.20	▲0.00

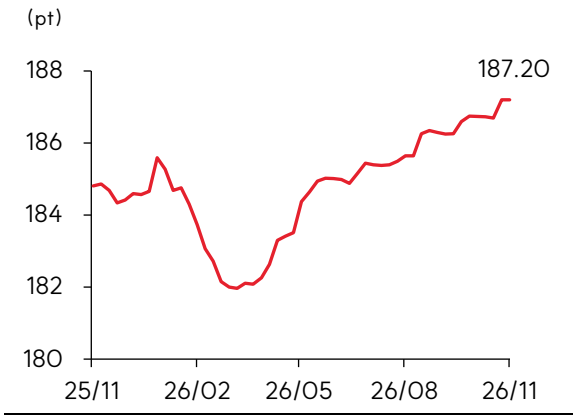
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



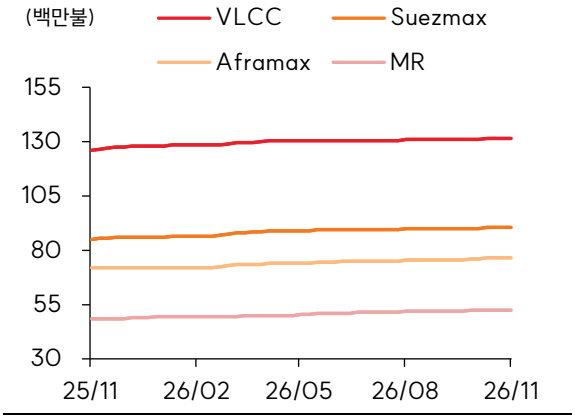
⦿ 신조선가 Chart

신조선가지수 (Newbuilding Price Index)



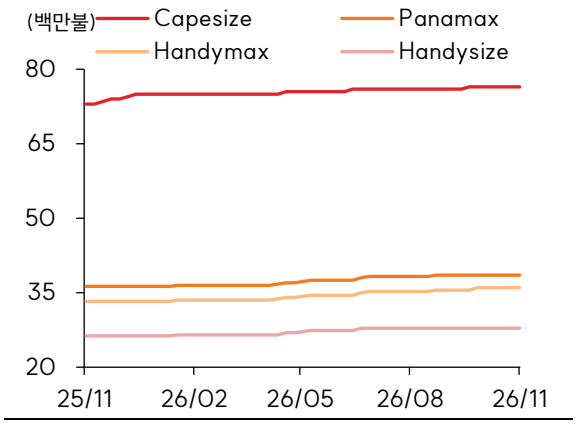
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 신조선가



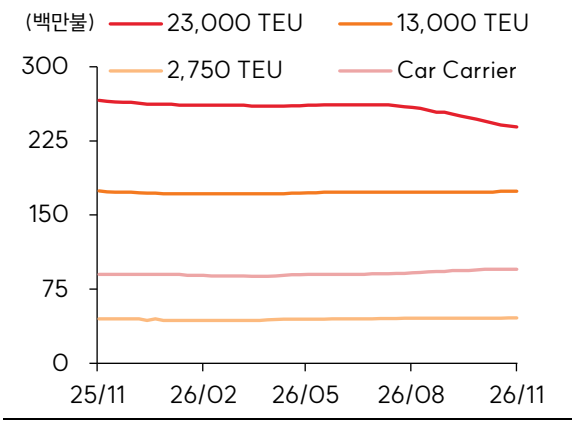
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 신조선가



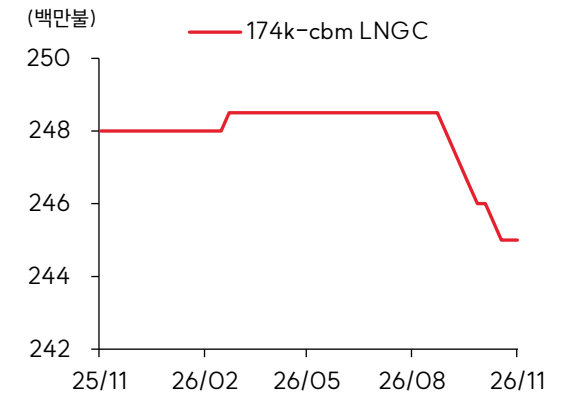
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Containership) 신조선가



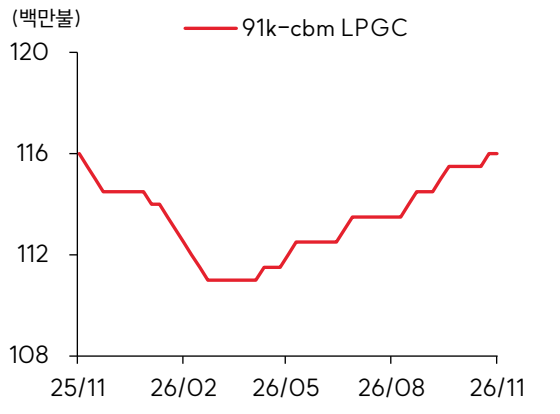
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 신조선가

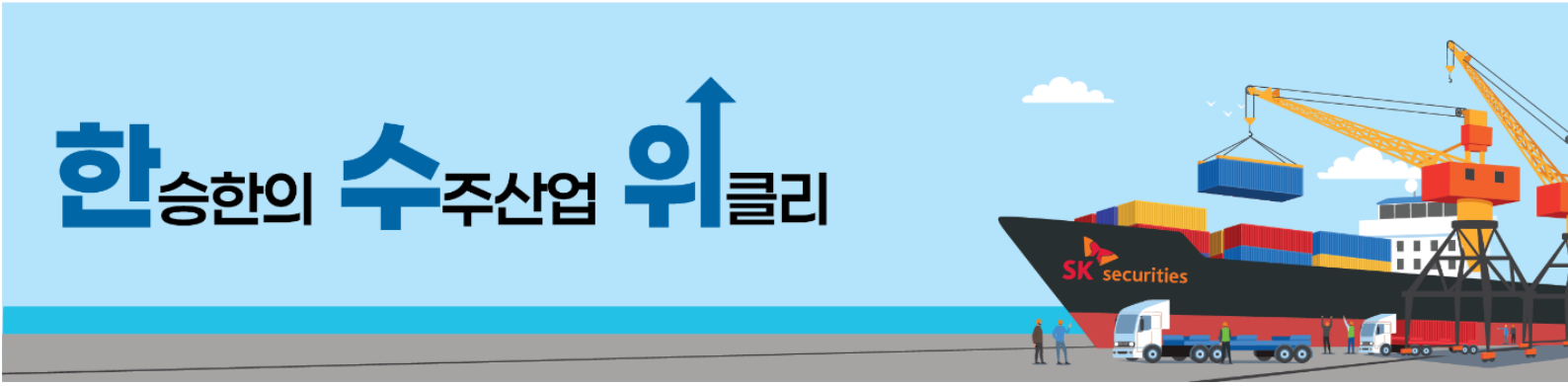


자료: Clarksons, SK 증권

LPG 운반선(LPGC) 신조선가



자료: Clarksons, SK 증권



⦿ 중고선가 Table

선종		규모(Size)	단위	2024	2025	Last	Current	증감
Tankers (탱커)	VLCC Resale	310,000	dwt	149.00	150.00	245.00	245.00	-
	Suezmax D/H Resale	160,000	dwt	97.00	97.50	170.00	175.00	▲5.00
	Aframax D/H Resale	105,000	dwt	82.00	80.00	110.00	115.00	▲5.00
	Panamax D/H Resale	73,000	dwt	63.00	60.00	84.00	86.00	▲2.00
	MR D/H Resale	51,000	dwt	52.00	53.00	64.00	66.00	▲2.00
	Tanker Secondhand Index		pt	203.39	206.92	305.72	315.49	▲9.77
Bulkers (벌커)	Capesize Resale	180,000	dwt	75.50	78.00	87.00	88.50	▲1.50
	Panamax Resale	82,000	dwt	40.00	39.50	47.00	47.00	-
	Handymax Resale	63,000	dwt	39.00	38.50	45.00	45.00	-
	Handysize Resale	38,000	dwt	34.25	34.00	38.00	38.00	-
	Bulk Secondhand Index		pt	186.83	194.32	238.07	238.82	▲0.76
Containership (컨테이너선)	Container 10 Yr	8,800	teu	65.00	82.00	83.00	83.00	-
	Container 10 Yr	6,600	teu	55.00	76.00	76.00	76.00	-
	Container 15 Yr	4,500	teu	38.00	41.00	47.00	47.00	-
	Container 10 Yr	2,600/2,900	teu	31.00	37.00	44.00	44.00	-
	Container 10 Yr	1,700/1,900	teu	21.50	28.00	32.00	32.00	-
	Container Secondhand Index		pt	72.77	82.60	88.02	88.02	-
Secondhand Price Index (중고선가지수)			**pt**	**175.97**	**191.07**	**229.87**	**232.60**	▲2.73

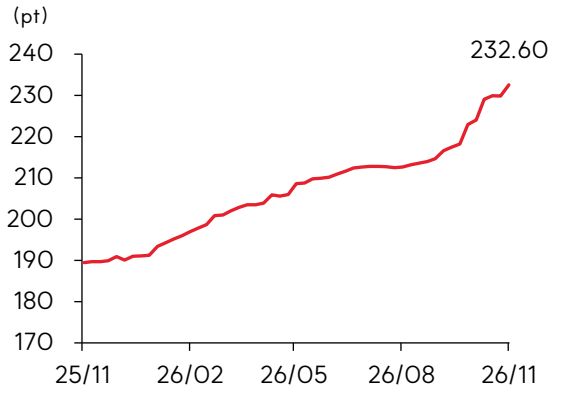
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



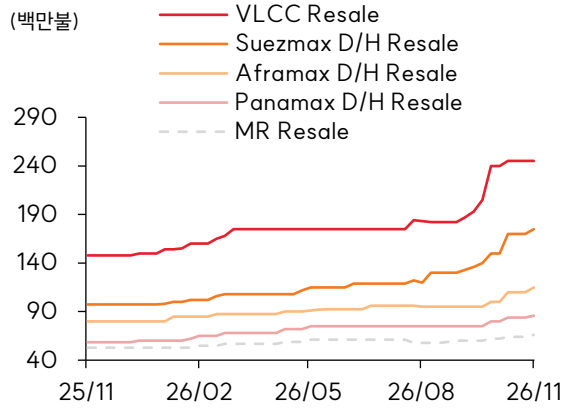
⦿ 중고선가 Chart

중고선가지수(Secondhand Pirce Index)



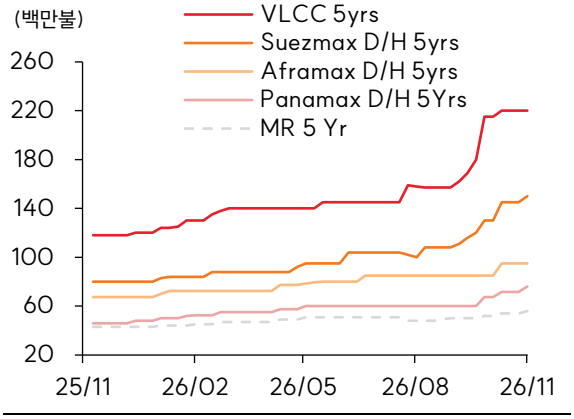
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 리세일가



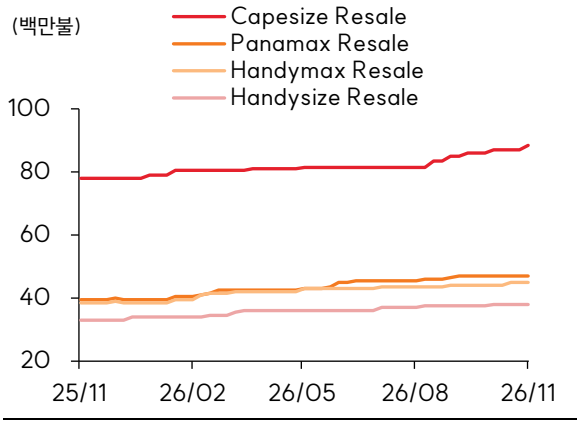
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 5yr 중고선가



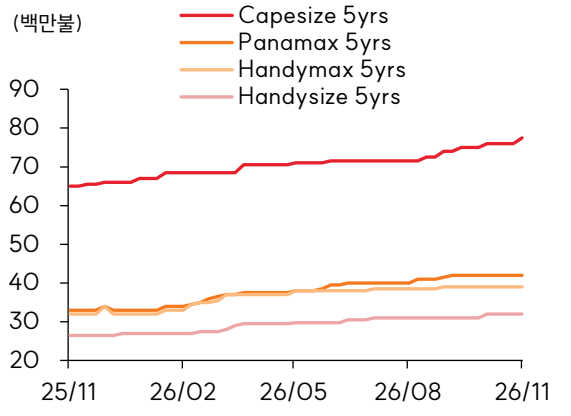
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 리세일가



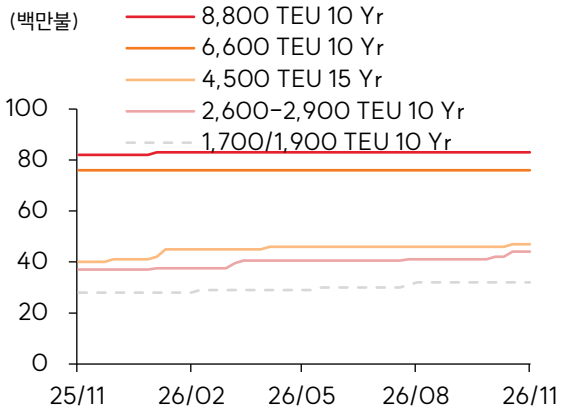
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 5yrs 중고선가



자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Containership) 10yrs 중고선가



자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



⦿ 신조선 발주량 (Newbuilding Activity)

선종	발주 척 수			2026		
	2023	2024	2025	Last	Current	YoY
Oil Tankers	392	444	294	600	642	106%
Chemical & Spec. Tankers	141	253	111	194	198	5%
LPG Carriers	113	146	55	134	141	167%
LNG Carriers	66	93	60	88	88	72%
Bulk Carriers	632	538	426	614	633	26%
Containerships	188	380	644	695	723	2%
General Cargo Vessels	252	237	192	195	209	-22%
Ro-Ro/Car Carriers	88	76	9	120	120	642%
Reefer Vessels	22	5	3	2	2	-80%
Offshore Vessels	91	155	132	138	138	-31%
FPSO/FSU	4	9	8	10	10	31%
Passenger & Cruise Ships	32	60	79	45	45	-49%
Other Misc. Vessels	12	16	23	24	24	-39%
Total Contracting	2,033	2,412	2,036	2,859	2,973	21%

자료: Clarksons, SK 증권

⦿ 중고선 거래량 (Sales&Purchases)

선종		거래 척 수			2026		
		2023	2024	2025	Last	Current	YoY
Tankers (탱커)	**Total No. Sales(척)**	580	408	436	555	573	52%
	Total DWT(,000)	56,769	36,938	47,510	67,029	68,409	67%
	Total Value ($m)	19,425	14,238	14,698	28,079	28,849	124%
Bulkers (벌커)	**Total No. Sales(척)**	721	799	836	745	761	6%
	Total DWT(,000)	54,817	59,650	61,817	51,894	52,959	1%
	Total Value ($m)	12,987	15,299	13,763	14,542	14,864	28%
Other (기타)	**Total No. Sales(척)**	945	860	757	702	723	14%
	Total DWT(,000)	18,597	19,588	14,037	12,926	13,203	13%
	Total Value ($m)	19,470	19,922	16,336	17,891	18,567	34%
Total (합계)	**Total No. Sales(척)**	2,246	2,067	2,029	2,002	2,057	19%
	Total DWT(,000)	130,183	116,177	123,365	131,849	134,571	28%
	Total Value ($m)	51,882	49,459	44,797	60,512	62,280	63%
	Average$/Dwt	399	426	363	459	463	28%

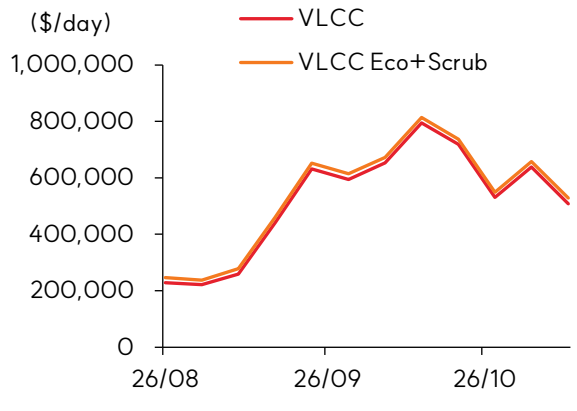
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



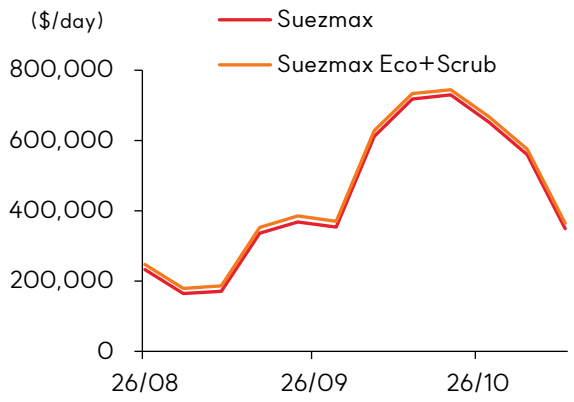
⦿ 운임 Chart

탱커(Tanker) VLCC 운임



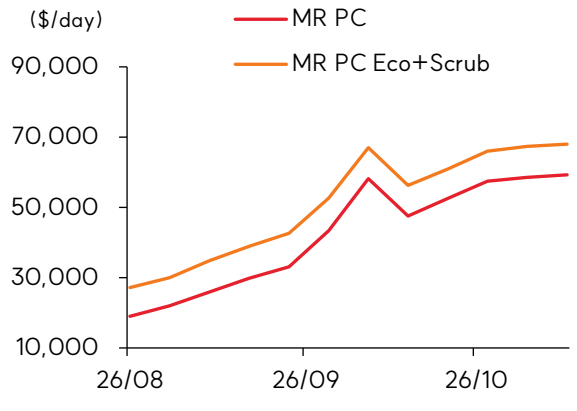
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) Suezmax 운임



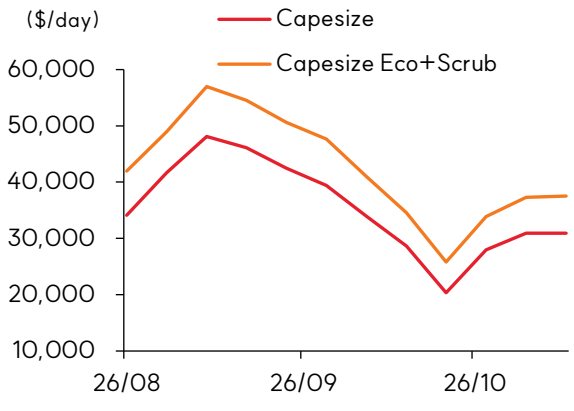
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) MR P/C 운임



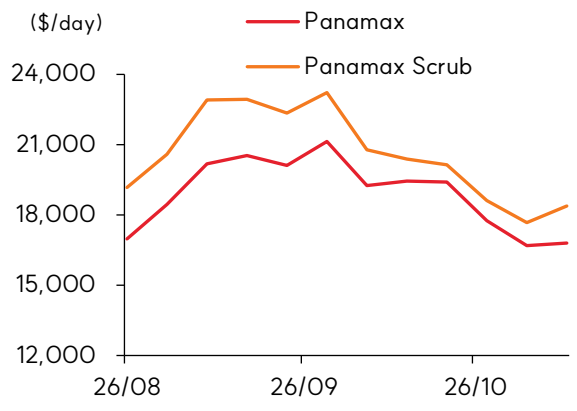
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Capesize 운임



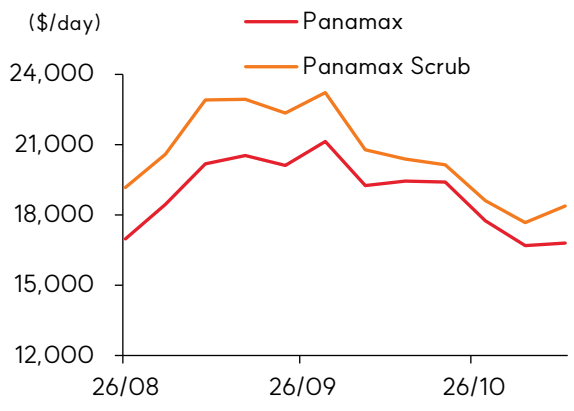
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Panamax 운임



자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선 스팟(Spot) 운임



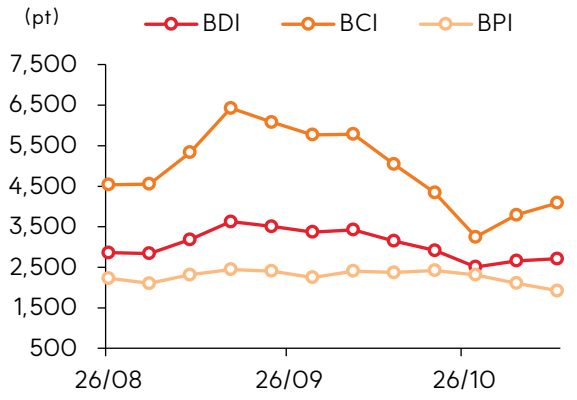
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



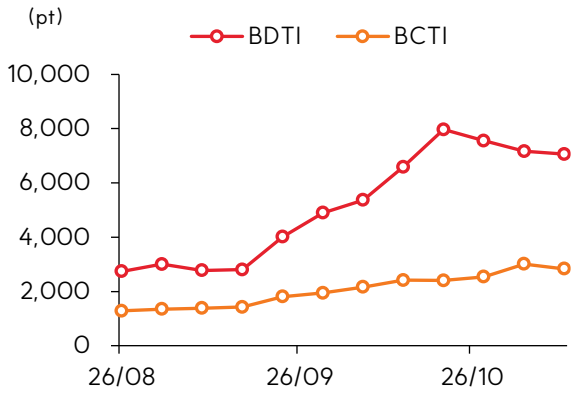
⊙ 운임 & 기타 Chart

발틱 벌커(Bulker) 운임지수



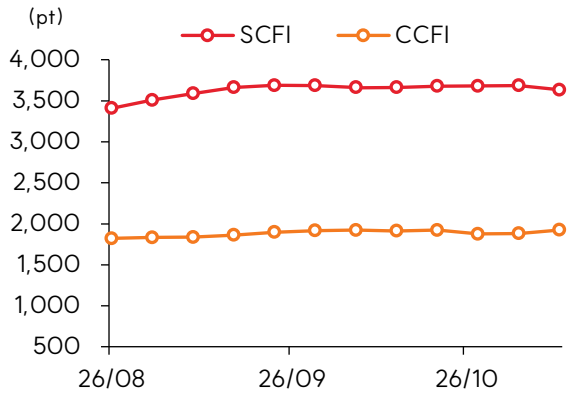
자료: Clarksons, SK 증권

발틱 탱커(Tanker) 운임지수



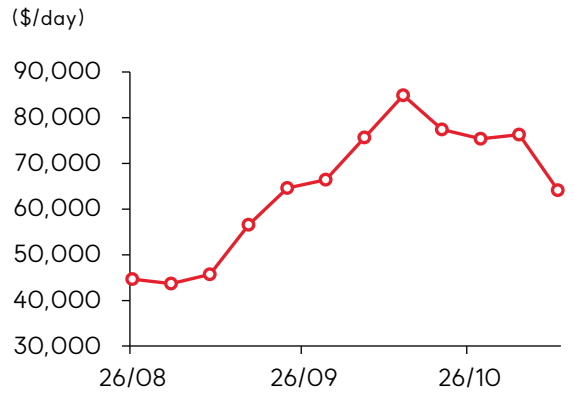
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너 운임지수



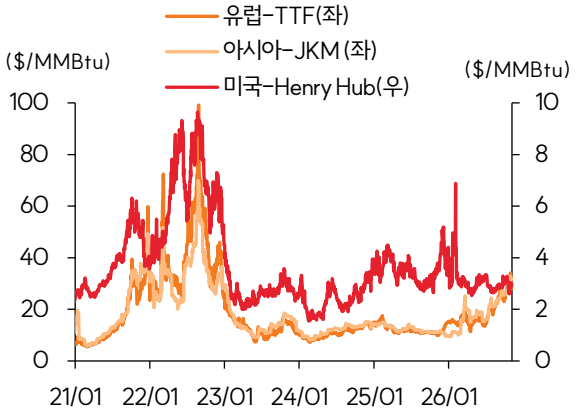
자료: Clarksons, SK 증권

Clarksea Index



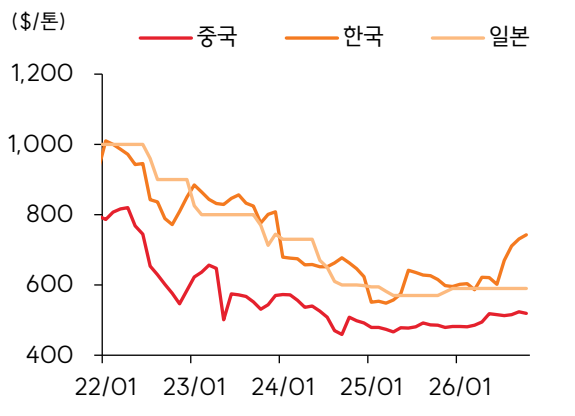
자료: Clarksons, SK 증권

글로벌 LNG 가격



자료: Bloomberg, SK 증권

한/중/일 후판 가격

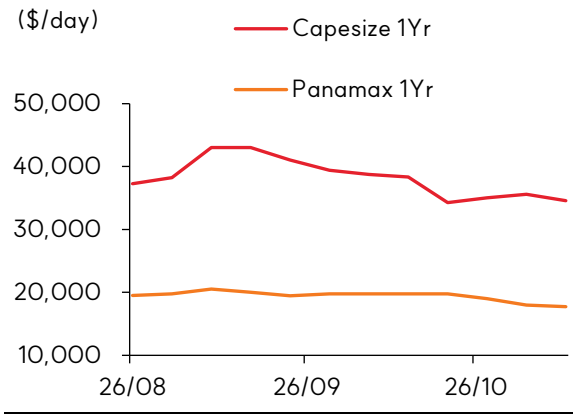


자료: Clarksons, SK 증권



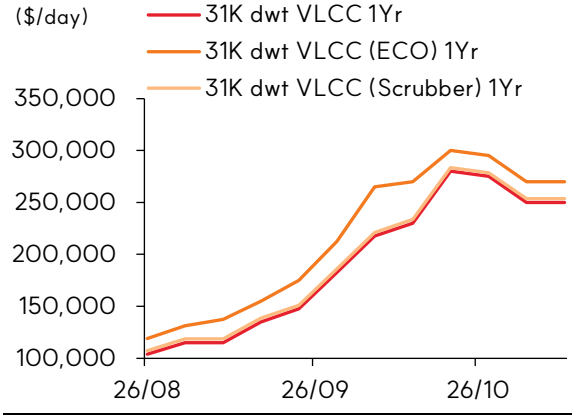
⊙ 용선료(Timecharter Rate)

벌커(Bulker) 용선료



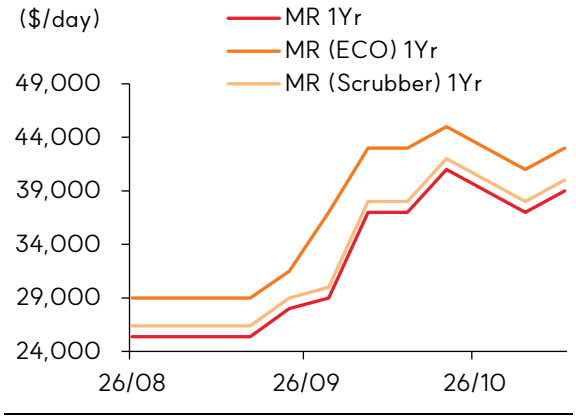
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) VLCC 용선료



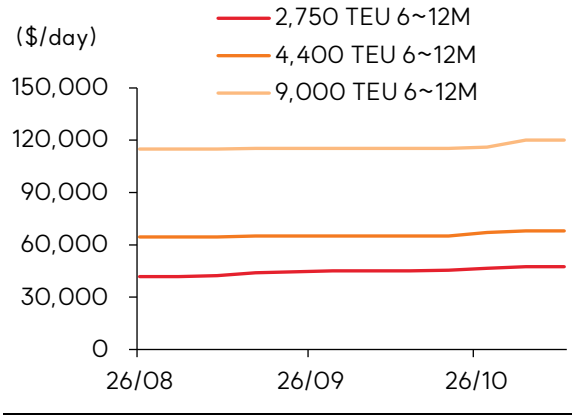
자료: Clarksons, SK 증권

MR 탱커 용선료



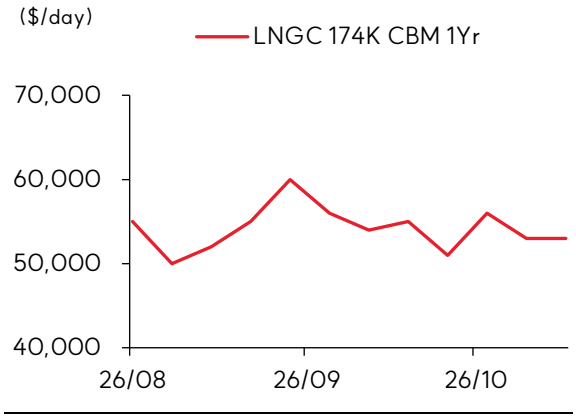
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Containership) 용선료



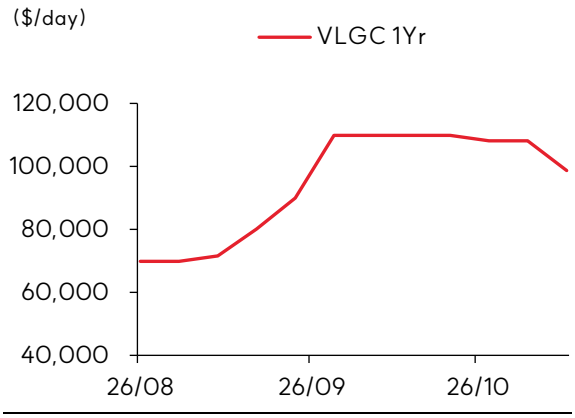
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

LPG 운반선(LPGC) 용선료



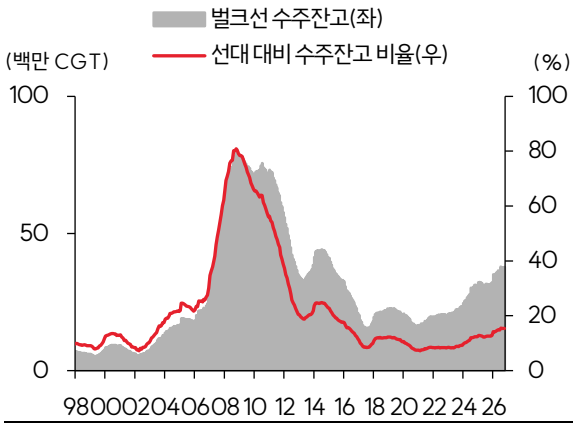
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



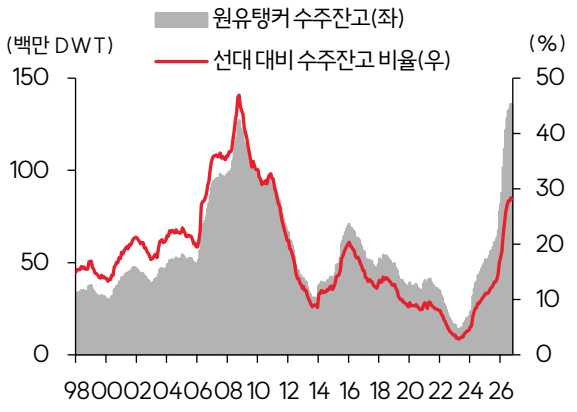
⊙ 선종별 수주잔고 및 선대 대비 비율

벌커 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



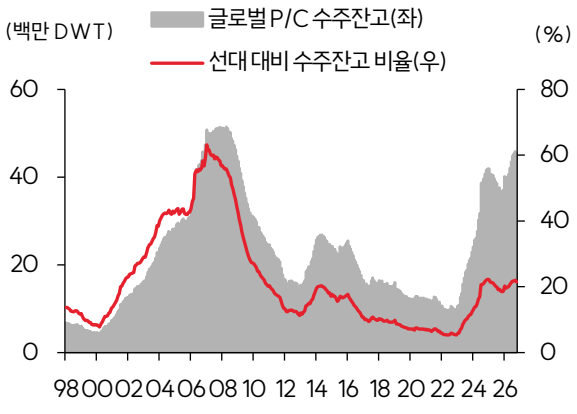
자료: Clarksons, SK 증권

원유탱커 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



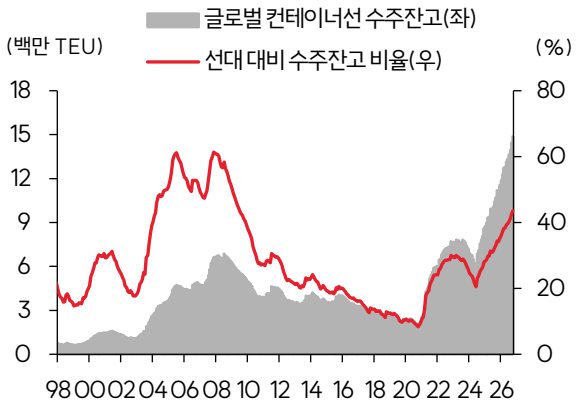
자료: Clarksons, SK 증권

P/C 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



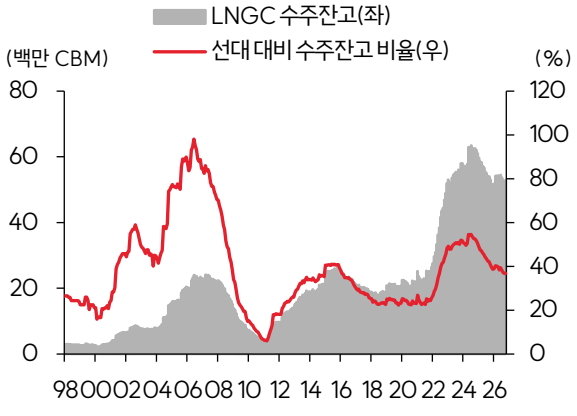
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



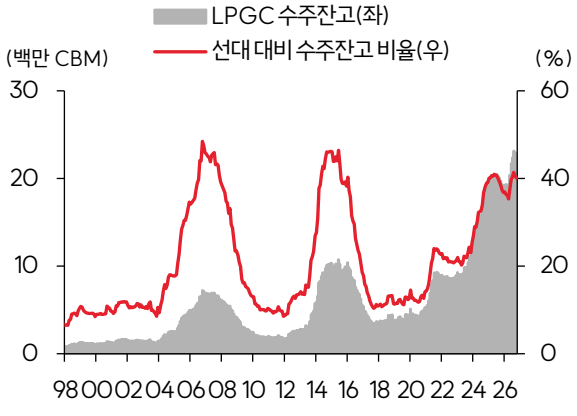
자료: Clarksons, SK 증권

LNGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



자료: Clarksons, SK 증권

LPGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



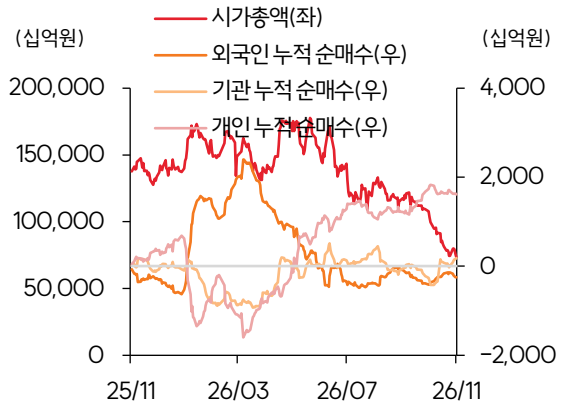
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



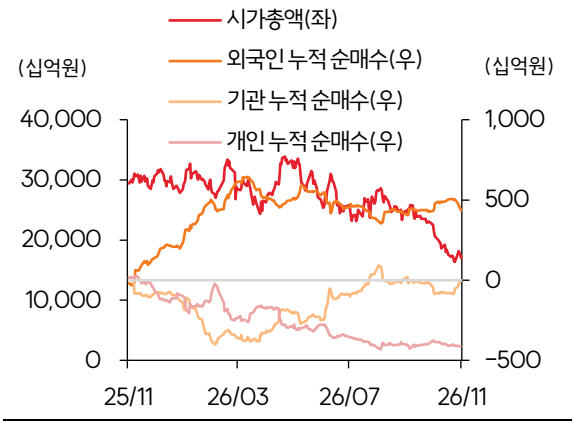
⊙ 조선 커버리지 4사 시가총액 및 수급 추이

조선 커버리지 4사 합산 시가총액 및 수급 추이



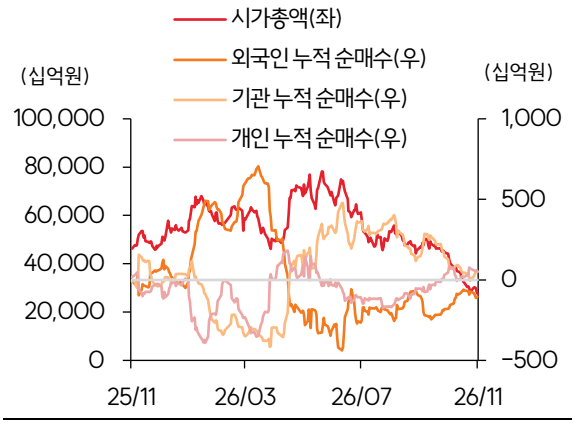
자료: Quantiwise, SK 증권

HD 한국조선해양 시가총액 및 수급 추이



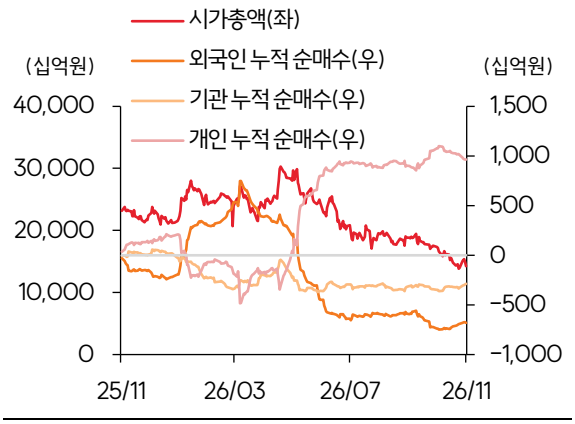
자료: Quantiwise, SK 증권

HD 현대중공업 시가총액 및 수급 추이



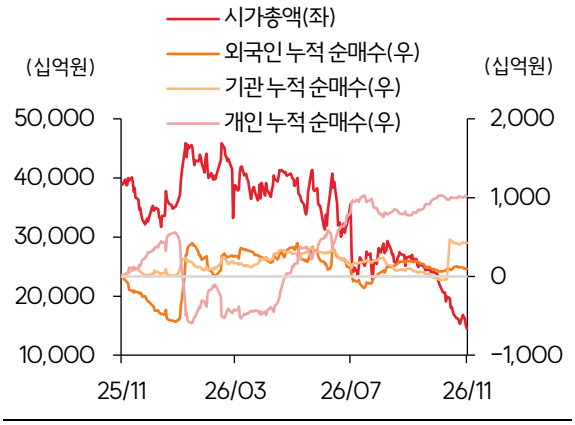
자료: Quantiwise, SK 증권

삼성중공업 시가총액 및 수급 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

한화오션 시가총액 및 수급 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



Coverage Table

종목명	종가 (원, pt)	시가총액 (십억원)	등락률						12M Fwd	
			1D	1W	1M	3M	YTD	1Y	P/B	P/E
코스피	5,060		-6.0%	-11.7%	-25.6%	-19.2%	+20.1%	+25.7%	1.0	3.5
WI26 조선	4,909		-4.1%	-2.6%	-28.3%	-39.8%	-43.7%	-46.5%	1.4	6.3
HD 한국조선해양	240,000	16,986	-2.4%	+3.7%	-20.4%	-39.8%	-41.0%	-42.7%	0.9	3.9
HD 현대중공업	262,500	27,552	-3.1%	-4.2%	-34.4%	-48.1%	-48.4%	-50.0%	2.0	8.0
삼성중공업	16,200	14,256	-4.5%	+2.0%	-17.1%	-26.5%	-32.8%	-38.0%	2.1	9.8
한화오션	47,350	14,509	-3.9%	-5.3%	-36.1%	-47.0%	-58.3%	-61.5%	1.5	8.5
한화엔진	24,350	2,032	-14.3%	-17.2%	-46.2%	-42.7%	-43.3%	-46.2%	2.0	6.7
HD 현대마린솔루션	160,500	7,196	-5.5%	-2.3%	-27.0%	-18.3%	-17.1%	-29.8%	6.7	19.0
HD 현대마린엔진	35,500	1,204	-5.6%	-0.1%	-21.1%	-35.7%	-60.3%	-58.1%	1.5	7.0
한국카본	14,250	736	-7.0%	-6.1%	-29.6%	-38.3%	-52.3%	-56.2%	0.9	5.4

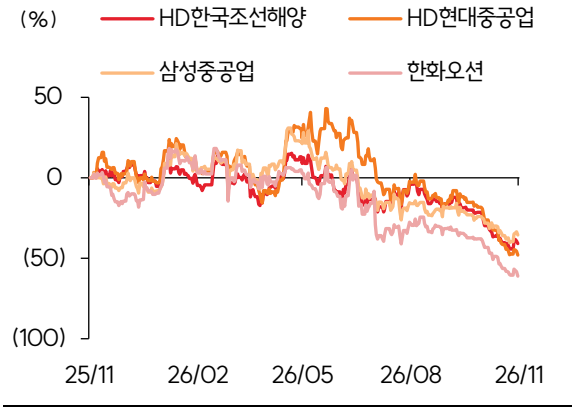
자료: Quantiwise, SK 증권

코스피 vs. 조선업 수익률 추이 (1yr)



자료: Quantiwise, SK 증권

조선 커버리지 4 사 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