



조선주 급락, 과한 조정은 오히려 매수 기회

Top picks: HD 한국조선해양, HD 현대중공업, HD 현대미포

- 신조선가지수는 187.10pt(-0.01pt), 중고선가지수는 181.01pt(-0.03pt)를 기록
- 지난주 조선주 전반적인 급락세가 나타남 (HD한국조선해양 -15.7%, HD현대중공업 -11.8%, HD현대미포 -13.6%, 한화오션 -7.9%, 삼성중공업 -2.7% 등)
- ①높아진 시장 눈높이와 2분기 실적에 대한 우려, ②중국 철강 감소 기대감에 따른 후판 가격 상승 우려, 그리고 ③ 북미 LNGC 발주 지연 등의 여러 이유를 근거로 차익실현 매물 대거 출회된 것으로 추정됨
- ①1분기 평균 환율 상승 분 대비 큰 2분기 환율 하락분과 5, 6월 연휴로 인한 실적 조정은 불가피하나, 공정개선 효과 지속되는 가운데 선가상승 및 선종믹스 개선 효과까지 고려하면 충분히 상쇄 가능할 것으로 예상. 또한 HD현대 조선 3사 중에서도 HD현대삼호와 HD현대미포는 상대적으로 환율 민감도가 낮음. 삼성중공업은 100% 환헷지
- ②현재 시장에서 조선주 밸류에이션을 '27~'28년 기준으로 하고 있기 때문에 후판 가격 상승세 지속을 가정 시 향후 조선주 미래 실적 조정에 우려 확대. 중국의 후판 가격 상승 시 국내 철강업체들 또한 후판 가격 인상에 대한 명분이 생길 수 있음. 조선 3사의 후판 사용 비중은 한/중/일 각각 약 70%, 20~25%, 5~10%
- 올해부터 조선-철강 업체들 간의 후판 가격 협상이 기존 반기에서 분기별로 변경. 2분기 가격은 이미 인상으로 협상 완료됐기 때문에 리드타임까지 고려하면 남은 3, 4분기 협상에서 중국 감소에 따른 영향을 근거로 즉각적으로 큰 폭 인상하는 것은 쉽지 않을 것으로 예상. 제조원가의 20% 이상을 차지하는 후판 가격에 대한 지속적인 모니터링은 필요
- ③ 기존 FID 확정된 프로젝트들의 LNGC 발주와 FEED 단계의 주요 프로젝트들의 FID가 지연되면서 하반기에 대거 발주가 나와줄 것으로 기대하던 북미 LNGC 수주에 대한 우려 상승. 다만 북미 LNG 프로젝트들의 수출 및 건설 승인 확대되는 중이며, 추가적인 LNG 생산 프로젝트 계획 발표가 계속되면서 우호적인 기조는 유지되는 중
- 관세 인플레이 영향에 따른 EPC 업체들의 비용 증가 및 하반기 금리 인하 여부를 확인한 이후 본격적인 파이낸싱을 고려하면서 FID 지연되고 있는 것으로 추정됨. 하지만 '28년 인도 슬롯이 제한적인 것은 변함없으며, 올해 하반기에 기대하던 물량 발주가 나오지 않더라도 그만큼 내년 LNGC 발주 규모는 확대될 수밖에 없기에 조삼모사라는 판단
- HMM과 양명 등의 탭티어 라이너들의 컨선 대규모 발주 물량도 남아있으며, 친환경 선대 교체를 충분히 하지 못한 중하위 티어 라이너들의 컨선 인콰이어리 계속되는 중. IMO 중기조치에 이어 암모니아 DF 엔진의 상용화 시점에 맞추어 노후선대 교체 및 친환경 발주 수요는 점진적으로 확대될 수밖에 없으며, 해당 물량 수주를 통해 미래 실적 개선세 유지에 대한 불확실성은 점진적으로 해소될 전망. 글로벌 다수의 함정 프로젝트 수주를 통한 수익 구조 다변화 또한 기대
- 또한 올해 하반기 내 한-미 정부간의 구체적인 조선업 협력안 발표 시 함정&상선 관련 수혜가 클 것으로 예상되는 종목 중심의 주가 급상승세 다시 한번 나타날 가능성 높음. 따라서 지난 일주일 간의 과한 조정은 오히려 매수 기회라는 판단으로 조선업 비중확대(Overweight) 의견 유지

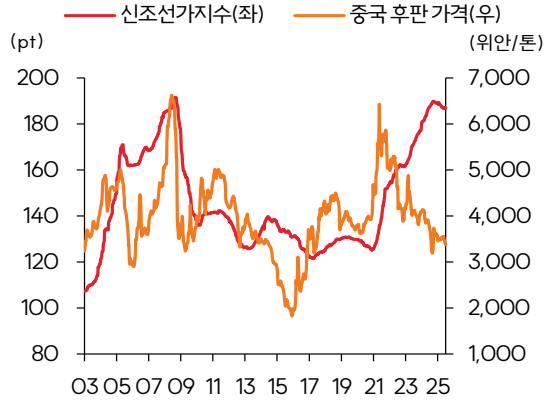
한승한 수주산업 위클리

SK증권 조선. 한승한

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

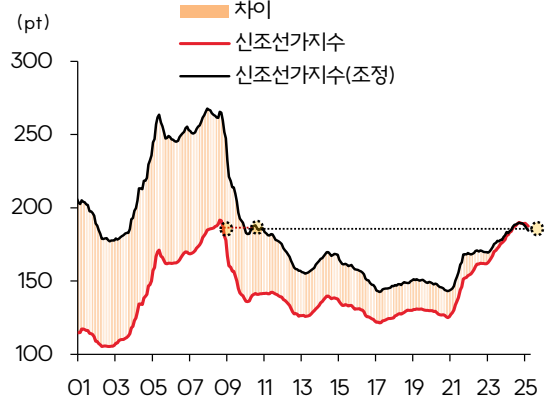


중국 후판 가격 및 신조선가치수 추이



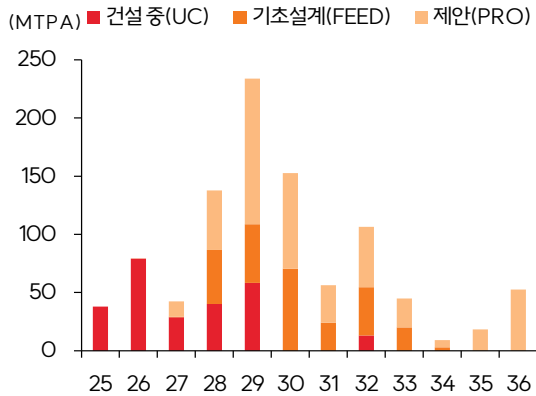
자료: Clarksons, Bloomberg, SK 증권

신조선가치수 및 물가 조정 신조선가치수 추이



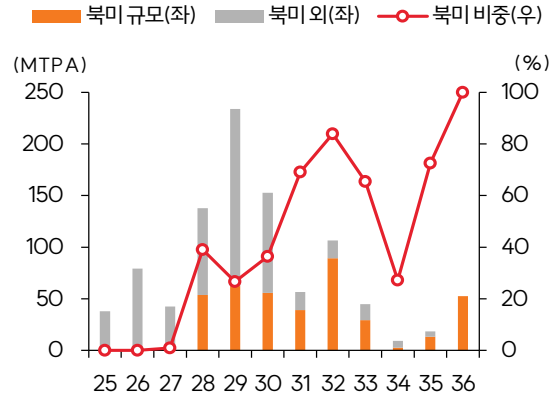
자료: Clarksons, Bloomberg, SK 증권

단계별 글로벌 LNG 생산 프로젝트 규모 (가동연도 기준)



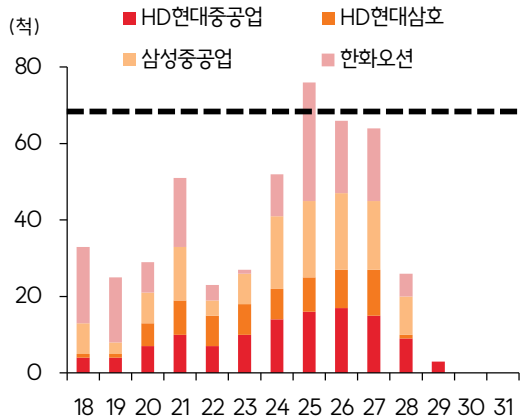
자료: Clarksons, SK 증권

글로벌 LNG 생산 프로젝트 규모 및 북미 비중 (가동연도 기준)



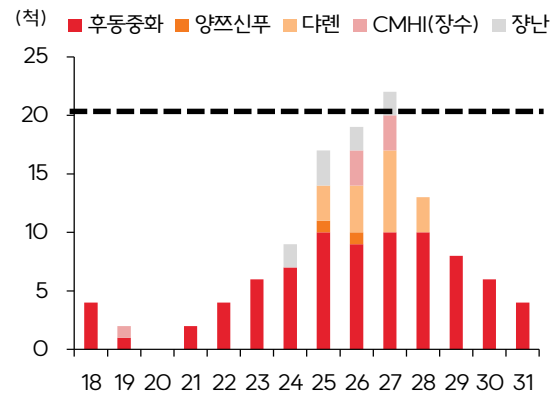
자료: Clarksons, SK 증권 추정

한국의 LNGC 인도 및 인도예정 척 수



자료: Clarksons, SK 증권 추정

중국의 LNGC 인도 및 인도예정 척 수



자료: Clarksons, SK 증권 추정

한승한 수주산업 위클리

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



◎ 주요뉴스

한화 필리조선소 CEO, 마린머니워커서 '미국 조선업 부활' 강조 (더구루 / 25.07.06)

- 필리조선소 CEO는 미국 뉴욕에서 열린 세계 최대선박금융행사에서 미국 조선업 재건의 필요성과 한화의 역할을 강조
- 'SHIPS Act'를 발의한 마크 켈리 상원의원의 개막 기조연설에 이어 해당 법안에 대한 지지 의사를 밝힘

삼성중공업, HSG성동조선·건화와 선박 건조 맞손..."동반성장 모델" (연합뉴스 / 25.07.06)

- 삼성중공업은 HSG성동조선에 유조선 전선 건조를 맡기고, 건화에는 LNG운반선의 대형 블록 제작을 위탁하여 협력
- 이를 통해 삼성중공업과 중소 협력사들이 모두 건조 경쟁력을 강화할 수 있는 '원원' 모델을 확고히 한다는 구상

HD현대중공업 노조, 파업 찬반투표 '가결'...찬성 64.04% (뉴스시 / 25.07.04)

- HD현대중공업 노동조합이 올해 임금협상 난항을 이유로 진행한 조합원 파업 찬반투표가 가결됨
- 노사는 지난 5월 20일 임금협상 상견례를 시작으로 11차례 교섭 진행했으나 합의점 찾지 못함

◎ 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	86.50	86.50	-
	Aframax	115,000	dwt	70.00	75.00	72.00	72.00	-
	MR	51,000	dwt	47.50	52.00	48.50	48.50	-
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	26.93	26.93	-
Gas Vessels (가스운반선)	LPG	91,000	cbm	113.50	122.00	119.00	119.00	-
	LNG	174,000	cbm	265.00	260.00	255.00	254.00	▼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	91.50	91.50	-
Newbuilding Price Index (신조선가지수)			pt	178.36	189.16	187.11	187.10	▼0.01

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

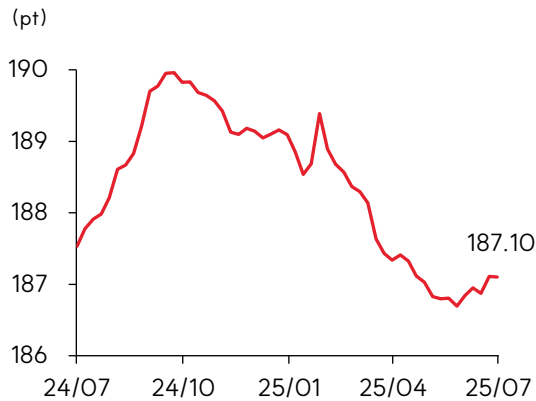
SK증권 조선훈. 한승한

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



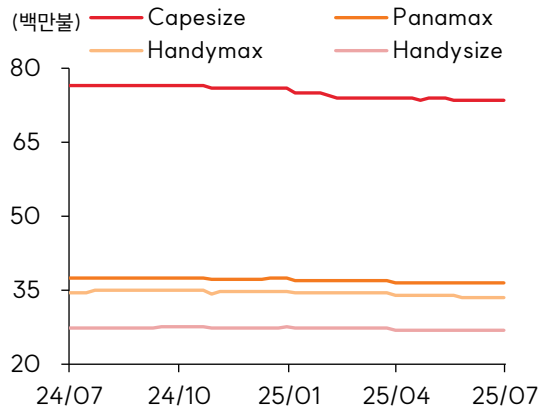
◎ 신조선가 Chart

신조선가지수 (Newbuilding Price Index)



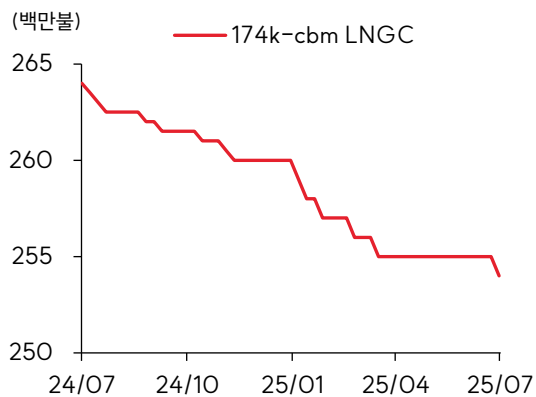
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 신조선가



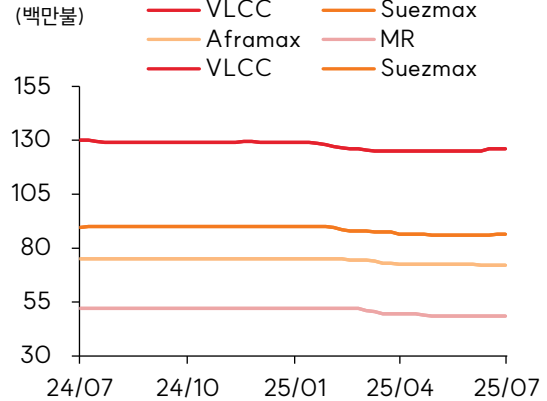
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 신조선가



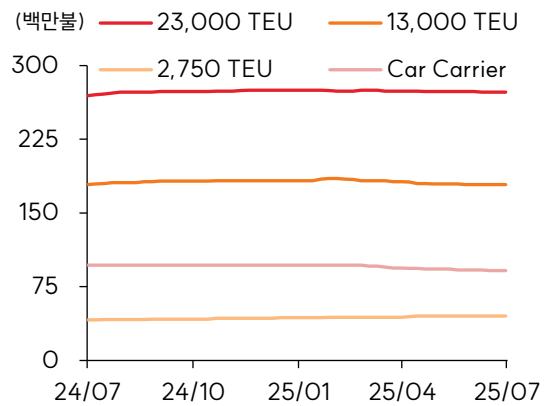
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 신조선가



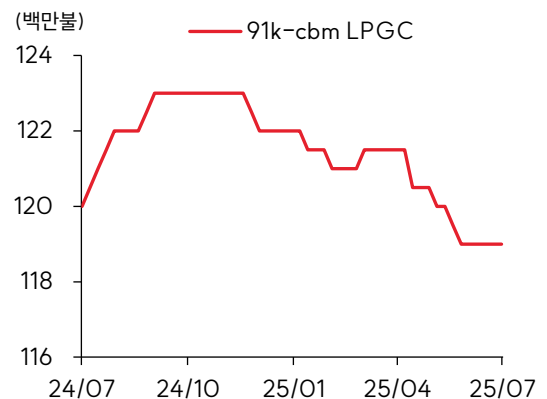
자료: Clarksons, SK 증권

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	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	58.50	58.50	-
	MR D/H Resale	51,000	dwt	53.00	52.00	50.00	50.00	-
	Tanker Secondhand Index		pt	207.26	203.39	192.25	192.25	-
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	38.00	-
	Handymax Resale	63,000	dwt	37.00	39.00	38.00	38.00	-
	Handysize Resale	38,000	dwt	33.00	34.25	32.50	32.50	-
	Bulk Secondhand Index		pt	172.22	186.83	181.53	181.07	▼0.45
Containership (컨테이너선)	Container 10 Yr	8,800	teu	52.00	65.00	69.00	69.00	-
	Container 10 Yr	6,600	teu	36.00	55.00	71.00	71.00	-
	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	79.12	79.12	-
Secondhand Price Index (중고선가지수)			pt	149.07	175.97	181.04	181.01	▼0.03

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

SK증권 조선. 한승한

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



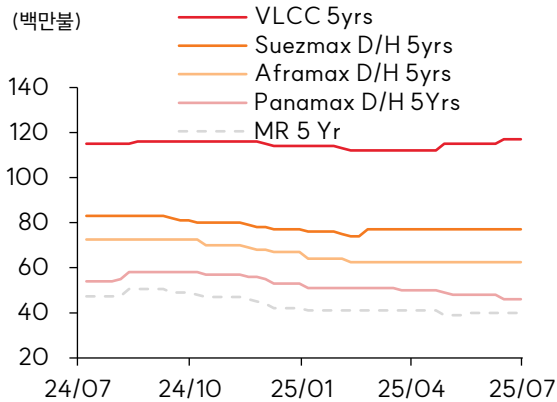
중고선가 Chart

중고선가지수(Secondhand Pirce Index)



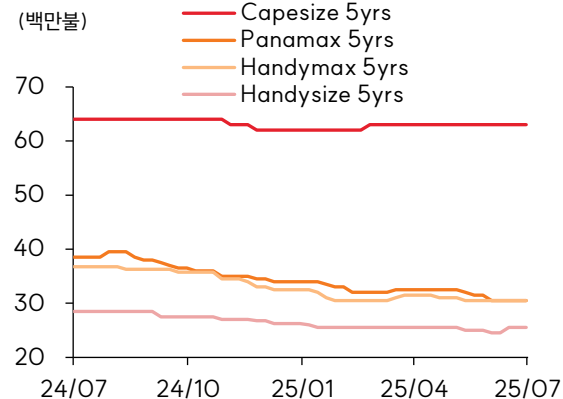
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 5yr 중고선가



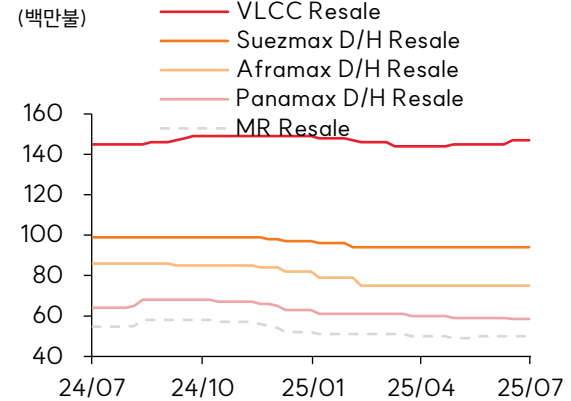
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 5yrs 중고선가



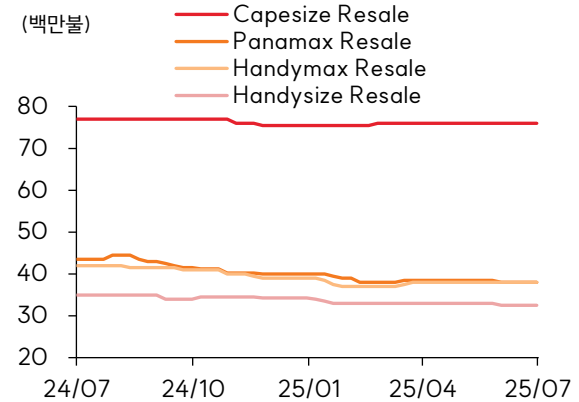
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 리세일가



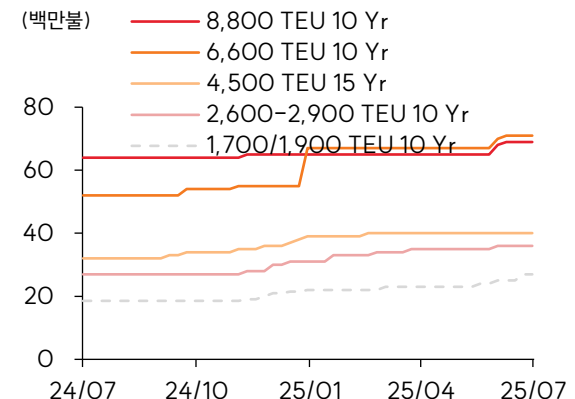
자료: Clarksons, SK 증권

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	86	89	-66%
Chemical & Spec. Tankers	112	141	253	53	53	-67%
LPG Carriers	57	113	146	26	32	-61%
LNG Carriers	183	66	93	23	23	-51%
Bulk Carriers	557	632	538	93	93	-74%
Containerships	443	188	380	201	202	-13%
General Cargo Vessels	238	252	237	57	57	-67%
Ro-Ro/Car Carriers	93	88	76	4	4	-90%
Reefer Vessels	16	22	5	1	2	-70%
Offshore Vessels	121	91	155	57	58	-38%
FPSO/FSU	7	4	9	2	2	-56%
Passenger & Cruise Ships	48	32	60	29	29	-22%
Other Misc. Vessels	33	12	16	8	8	-44%
Total Contracting	2,066	2,033	2,412	640	652	-57%

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	204	215	-14%
	Total DWT(,000)	66,777	56,769	36,938	22,867	23,827	7%
	Total Value (\$m)	17,990	19,425	14,238	6,723	7,143	-21%
Bulkers (벌커)	Total No. Sales(척)	736	721	799	362	381	-15%
	Total DWT(,000)	50,120	54,817	59,650	26,324	27,824	-19%
	Total Value (\$m)	14,606	12,987	15,299	5,346	5,656	-37%
Other (기타)	Total No. Sales(척)	942	945	860	327	338	-18%
	Total DWT(,000)	17,770	18,597	19,588	6,935	7,147	-29%
	Total Value (\$m)	24,851	19,470	19,922	7,152	7,783	-11%
Total (합계)	Total No. Sales(척)	2,386	2,246	2,067	893	934	-16%
	Total DWT(,000)	134,667	130,183	116,177	56,127	58,798	-12%
	Total Value (\$m)	57,446	51,882	49,459	19,220	20,582	-23%
	Average\$/Dwt	427	399	426	342	350	-13%

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

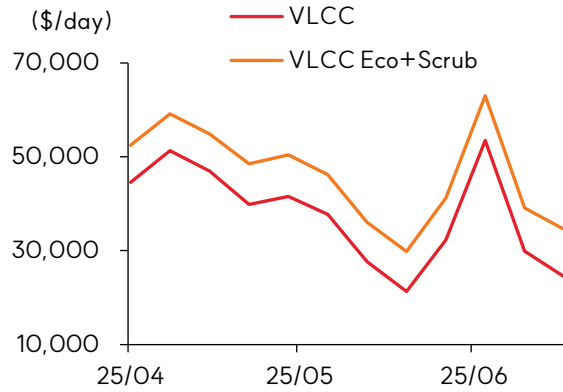
SK증권 조선훈. 한승한

shane.han@sk.com / 3773-9992



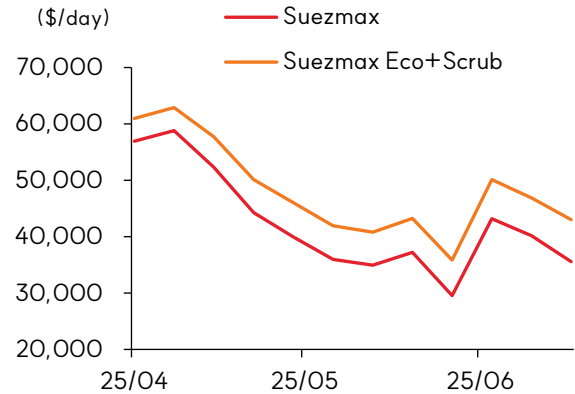
◎ 운임 Chart

탱커(Tanker) VLCC 운임



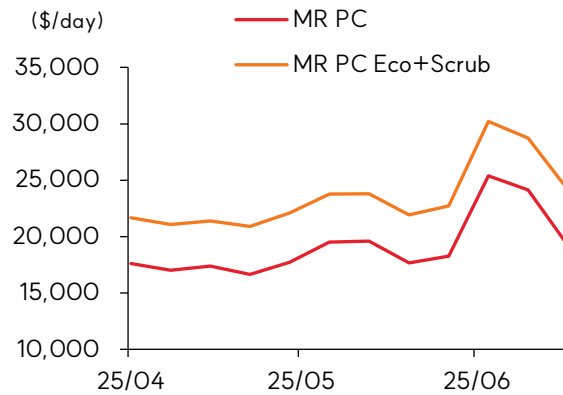
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) Suezmax 운임



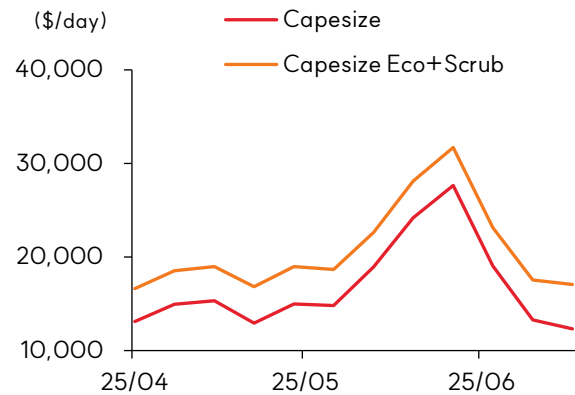
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) MR P/C 운임



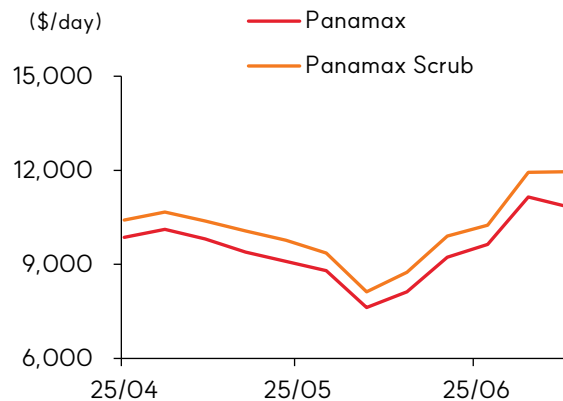
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Capesize 운임



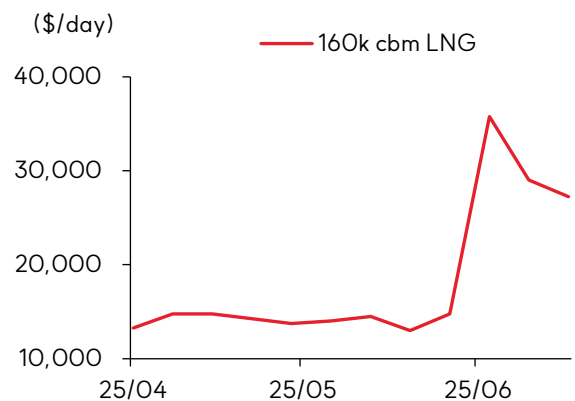
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Panamax 운임



자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선 스팟(Spot) 운임



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

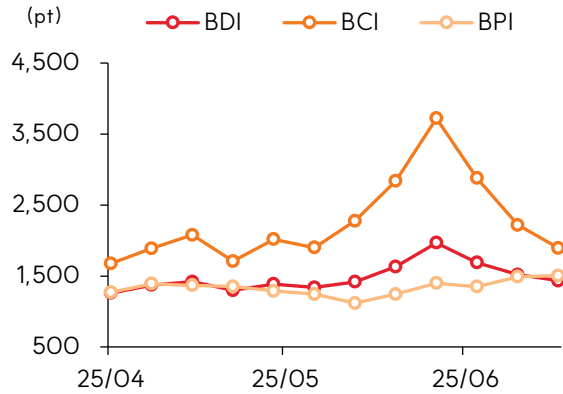
SK증권 조선. 한승한

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



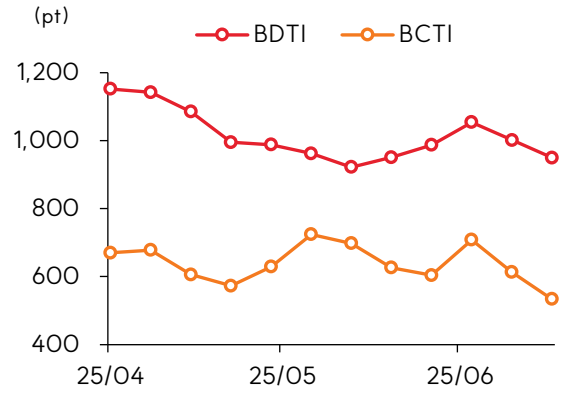
◎ 운임 & 기타 Chart

발틱 벌커(Bulker) 운임지수



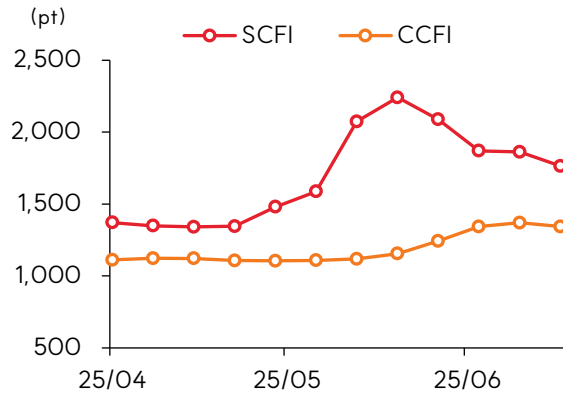
자료: Clarksons, SK 증권

발틱 탱커(Tanker) 운임지수



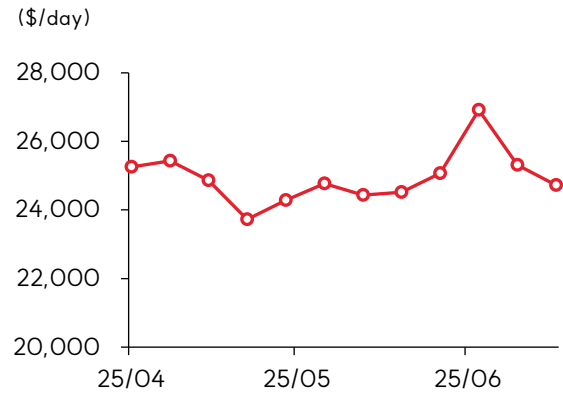
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너 운임지수



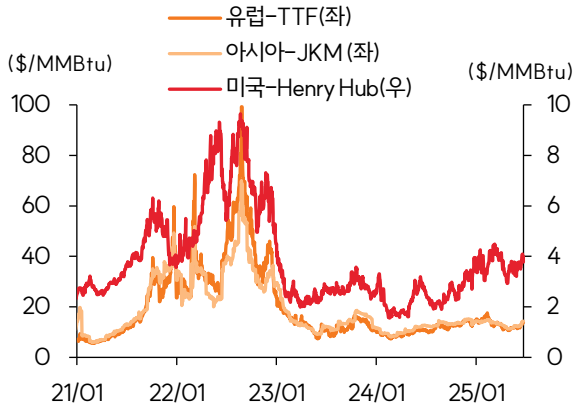
자료: Clarksons, SK 증권

Clarksea Index



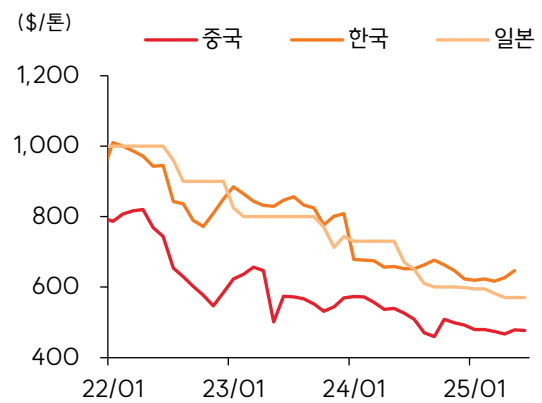
자료: Clarksons, SK 증권

글로벌 LNG 가격



자료: Bloomberg, SK 증권

한/중/일 후판 가격



자료: Clarksons, SK 증권

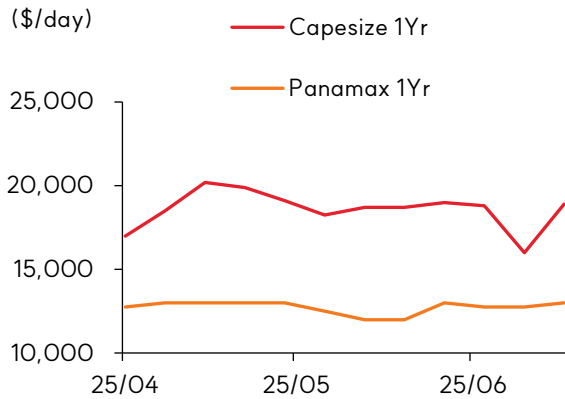
한승한 수주산업 위클리

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



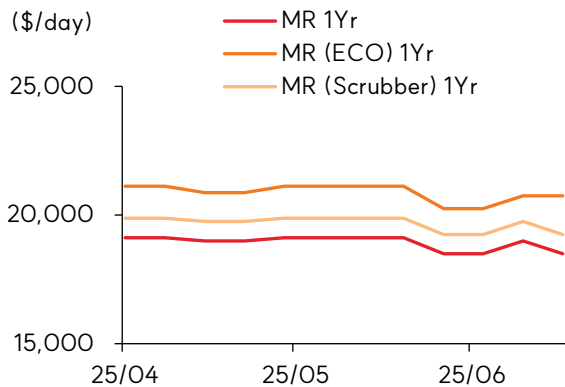
◎ 용선료(Timecharter Rate)

벌커(Bulker) 용선료



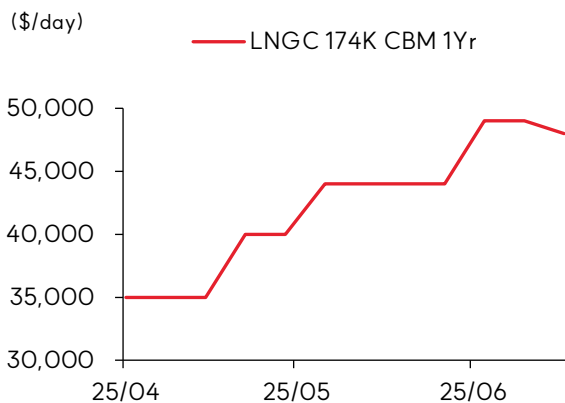
자료: Clarksons, SK 증권

MR 탱커 용선료



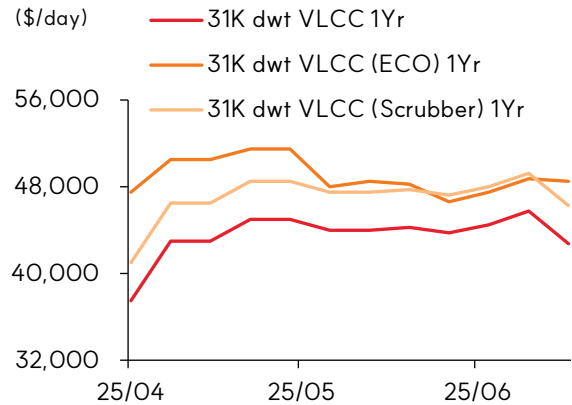
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 용선료



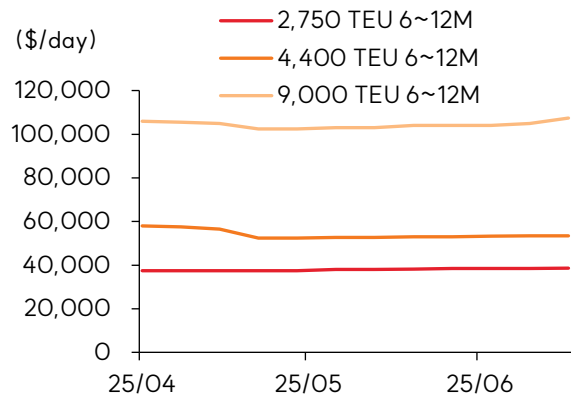
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) VLCC 용선료



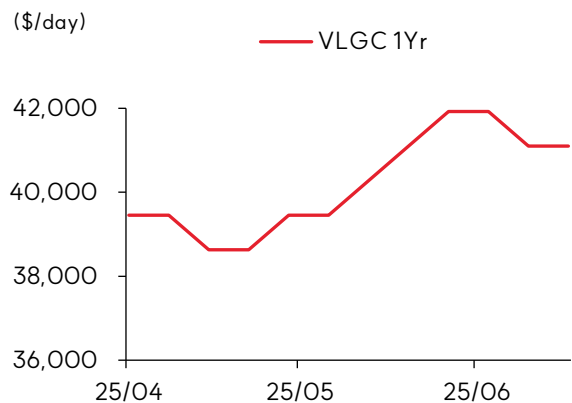
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container ship) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

LPG 운반선(LPGC) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

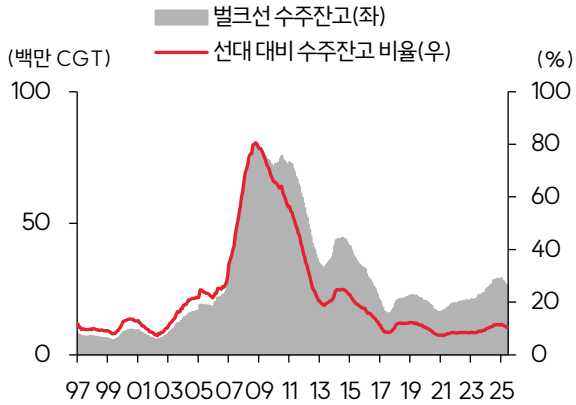
SK증권 조선훈한

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



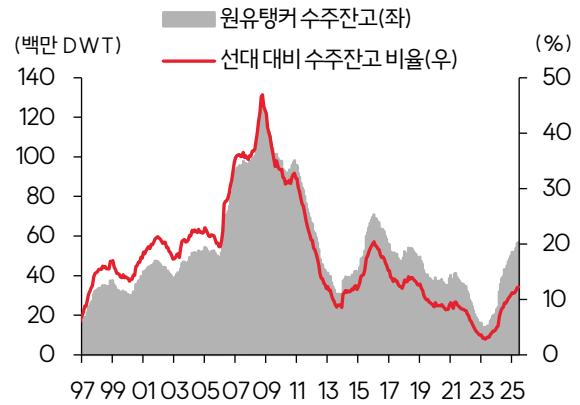
◎ 선종별 수주잔고 및 선대 대비 비율

벌크 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



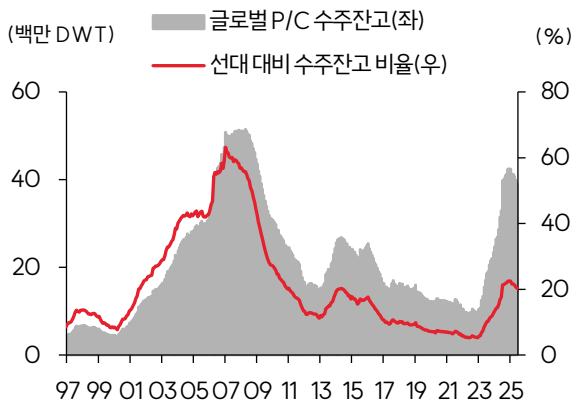
자료: Clarksons, SK 증권

원유탱커 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



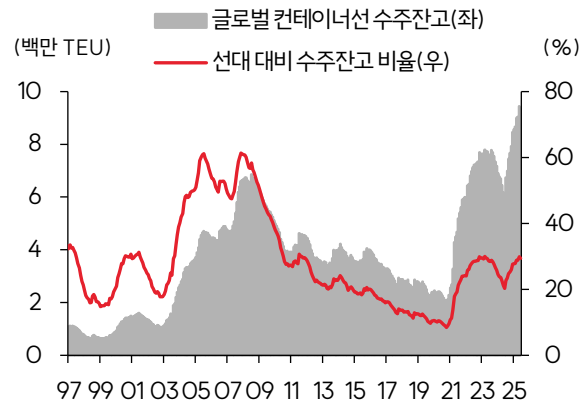
자료: Clarksons, SK 증권

P/C 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



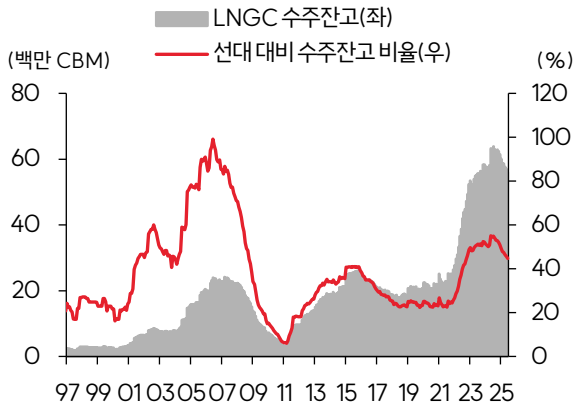
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



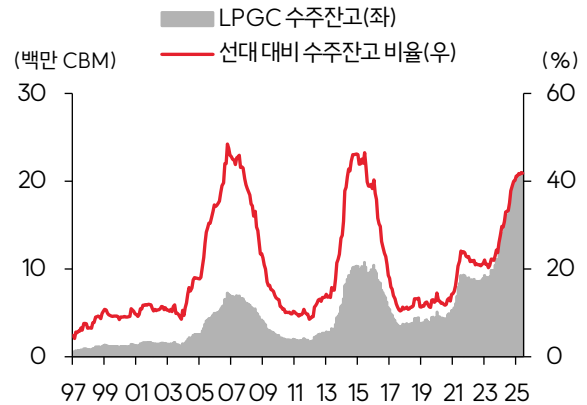
자료: Clarksons, SK 증권

LNGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



자료: Clarksons, SK 증권

LPGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 주식산업위클리

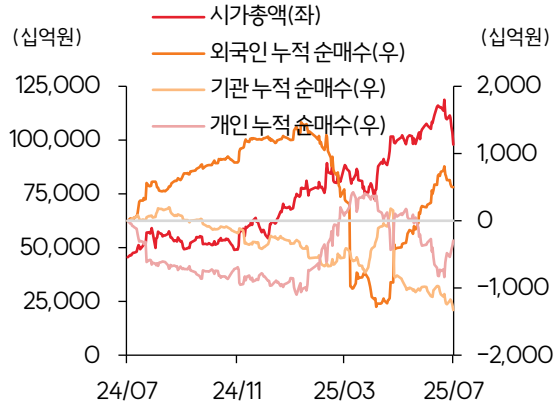
SK증권 조선. 한승한

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



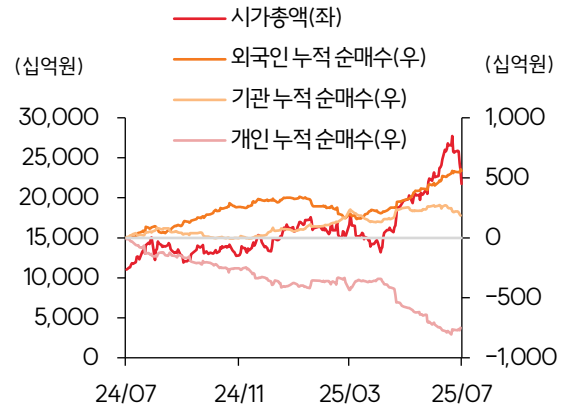
◎ 조선 커버리지 5사 시가총액 및 수급 추이

조선 커버리지 5사 합산 시가총액 및 수급 추이



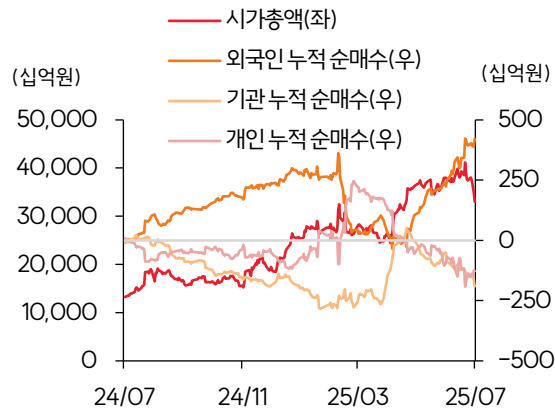
자료: Quantwise, SK 증권

HD 한국조선해양 시가총액 및 수급 추이



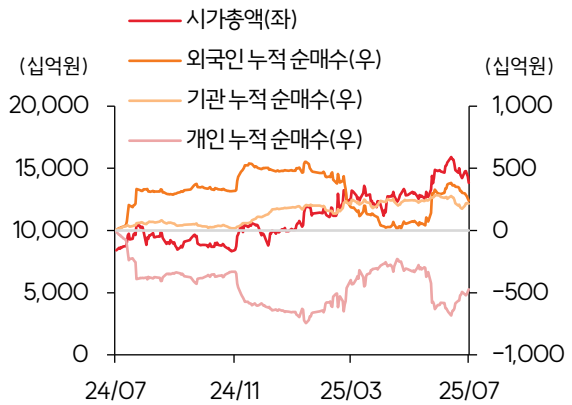
자료: Quantwise, SK 증권

HD 현대중공업 시가총액 및 수급 추이



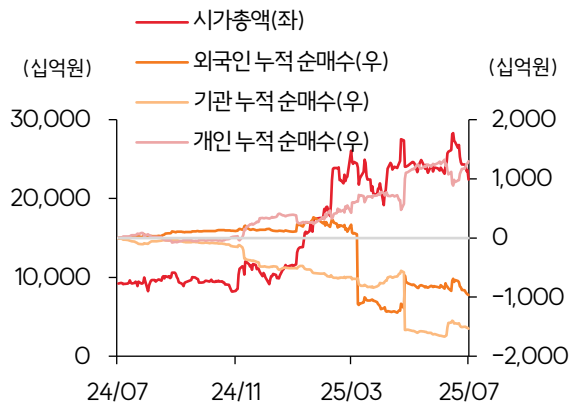
자료: Quantwise, SK 증권

삼성중공업 시가총액 및 수급 추이



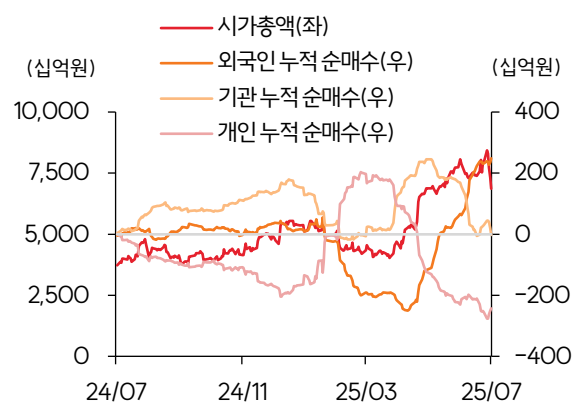
자료: Quantwise, SK 증권

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

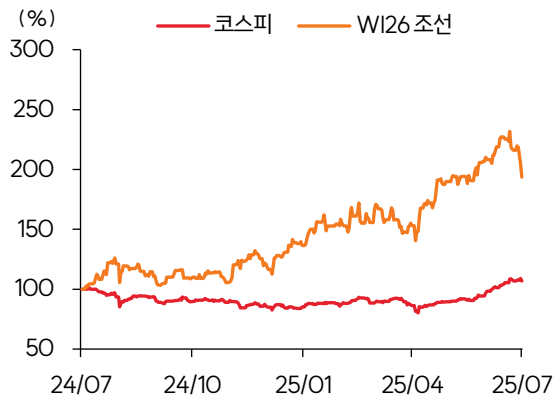


◎ Coverage Table

종목명	증가 (원, pt)	시가총액 (십억원)	등락률						12M Fwd	
			1D	1W	1M	3M	YTD	1Y	P/B	P/E
코스피	3,054		-2.0%	-0.1%	+10.2%	+23.9%	+27.3%	+8.1%	1.0	10.2
WI26 조선	6,177		-5.5%	-10.5%	-7.9%	+26.8%	+40.9%	+93.0%	2.9	16.7
HD 한국조선해양	307,000	21,727	-7.1%	-15.7%	-6.3%	+50.5%	+34.6%	+92.2%	1.5	8.4
HD 현대중공업	372,000	33,024	-5.6%	-11.8%	-13.1%	+24.0%	+29.4%	+142.5%	4.4	21.0
HD 현대미포	172,000	6,870	-6.2%	-13.6%	-14.9%	+48.1%	+28.2%	+79.7%	2.8	21.1
삼성중공업	15,720	13,834	-3.5%	-2.7%	-6.9%	+14.6%	+39.1%	+65.1%	2.7	19.7
한화오션	73,100	22,399	-5.1%	-7.9%	-4.8%	+5.5%	+95.7%	+142.5%	3.6	25.3
한화엔진	25,250	2,107	-6.0%	-8.3%	-10.0%	+13.5%	+36.9%	+77.4%	3.9	20.7
HD 현대마린솔루션	188,400	8,446	-5.3%	-7.0%	+2.8%	+27.6%	+16.7%	+59.4%	8.8	24.9
HD 현대마린엔진	42,300	1,435	-5.1%	-15.6%	-5.2%	+51.6%	+73.0%	+124.3%	3.4	24.5
한국카본	23,000	1,194	-5.0%	-9.1%	+5.7%	+36.7%	+95.7%	+119.3%	1.9	13.1
동성화인텍	23,150	694	-4.3%	-9.0%	-11.1%	-3.3%	+55.2%	+94.7%	2.5	12.0

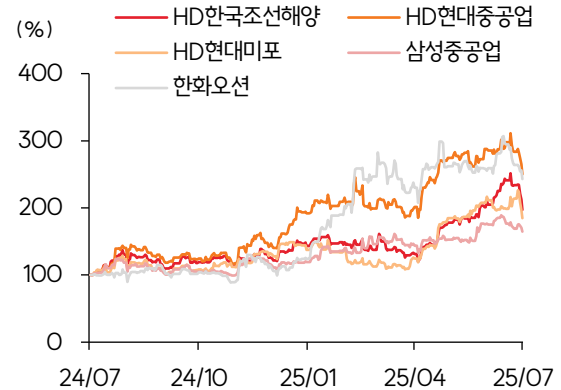
자료: Quantwise, SK 증권

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