



수빅조선소를 미 해군 함정 건조 허브로 원하는 필리핀

Top picks: 한화오션, HD 현대중공업

- 신조선가지수는 186.26pt(-0.08pt), 중고선가지수는 185.60pt(+1.62pt)를 기록
- SCI(인도해운공사)는 10억 달러 규모의 신조 발주 계약을 추진 중. 선종 및 규모는 VLCC 2척과 16,000-TEU급 컨테이너선 최대 4척(확정 2척+옵션 2척)이며, 입찰 경쟁 조선소는 **한국 조선 3사** 및 중국의 형리와 NewTimes
- KMTC(고려해운)는 HD현대에 스크러버 장착 Conventional 13,000-TEU급 컨테이너선 4척을 발주. 선가는 척 당 \$150m를 상회할 것으로 추정되며, 이는 지난 7월 장금상선이 HD현대에 발주한 13,000-TEU급 신조가격과 유사
- 대만 선사 **에버그린(Evergreen)**은 14,000-TEU급 LNG DF 컨테이너선 12~14척 발주를 추진. 논의 중인 조선소는 **한국의 조선 3사**와 중국의 상하이외고교조선, 장난조선, 양쯔장조선, 일본의 이마바리조선으로 알려졌으며, 에버그린은 가능한 빨리 인도 받기를 원한다고 전함. 선가는 척 당 \$175~180m으로 추정되며 중국은 이보다 낮은 가격을 제시 중
- 언론보도에 따르면 **한화오션**은 오프쇼어 공략을 위해 브라질 조선소 설립을 검토. 현지 기업들과 파트너십 및 기타 협력 방안에 대해 논의 중이며, 브라질 현지 해양플랜트 입찰에 참여하고 있다고 밝힘. '로컬 콘텐츠' 요건을 충족하기 위함
- 최근 브라질 **페트로브라스(Petrobras)**는 한화오션이 입찰 참여 중인 P-86 FPSO에 대한 입찰을 경제성의 이유로 공식 철회. 다만 추후 재입찰 진행 가능성 있으며, P-86을 제외하더라도 페트로브라스가 계획 중인 FPSO 프로젝트는 아직 다수 건이 남아있는 상황. 또한 한화오션은 해당 건들의 입찰 과정에 참여 중인 것으로 파악됨
- 필리핀 정부는 현재 필리핀 잠발레스 주 수빅에 위치한 아길라 수빅조선소(Agila Subic Shipyard)를 **미 해군 군함 건조 허브로 개발하는 방안을 미국 정부에 촉구 중**. 주미 필리핀 대사 호세 마누엘 로몰데스는 "아길라 수빅조선소는 현재 조선소로 운영되고 있으며, 미국이 원하고 있는 미 해군 함정 사업의 일부가 될 수 있다고 확신합니다"라고 언급. 또한 미 해군 군함을 아길라 수빅 조선소에서 건조하는 제안은 과거 펜타곤과의 회의에서 이미 논의된 바 있다고 밝힘
- HD현대중공업은 지난 '23년 11월 미국 사모펀드 서버러스 캐피탈(Cerberus Capital)이 소유한 수빅조선소 운영 자회사인 아길라 수빅(Agila Subic)과 약 200헥타르 부지에 대한 10년 임대 계약을 체결했으며, 약 5억5천만 달러를 투자할 계획임을 밝힌 바 있음. 또한 HD한국조선해양은 지난 '24년 5월 해상풍력 하부 구조물 제작 및 함정 MRO 사업 확대를 위해 수빅 야드 일부 부지 및 설비를 임차. 해당 부지에 대한 총괄 운영 주체는 HD한국조선해양의 100% 연결법인인 HD Hyundai Heavy Industries Philippines(HHIP)
- HD현대가 서버러스 캐피탈(Cerberus Capital)로부터 일부 임차해서 사용하는 **아길라 수빅조선소(Agila Subic Shipyard)**와 수빅 베이 드라이독(Subic Bay Drydock Corporation, SBDC)를 명확하게 구분할 필요가 있음
- **아길라 수빅조선소**는 대형급 선박 및 항공모함까지 수용 가능한 도크 2기(Dock 1: 460m*80m*17m, Dock 2: 370m*80m*17m)와 600~900톤급 대형 굴리앗 크레인을 포함해 수천 명을 수용할 수 있는 약 300헥타르의 부지를 보유. 반면 SBDC의 경우 아길라 수빅 대비 작은 규모로 인해 약 180~230m 내 길이의 중형급 선박 및 연안전투함(LCS), EPF(고속수송선), MSC 군수지원함 정비를 담당

한승한의 수주산업 위클리

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



- 수빅 베이 드라이독(SBDC)은 아길라 수빅조선소와 마찬가지로 수빅만 동쪽 해안에 인접하여 과거 미 해군기지로 사용됐던 곳으로, 미 해군과 MSRA(Master Ship Repair Agreement)를 체결한 민간 업체. SBDC는 필리핀 수빅만 자유항구청(SBMA) 구역 내에 등록된 현지 법인이지만, 미국령 광에 본사를 둔 Cabras Marine Corporation의 100% 자회사이기 때문에 실질적 통제권과 전략적 배후는 미국에 있음
- 실제로 SBDC는 USS Manchester, USNS Millinocket, USNS Big Horn, USNS Puerto Rico 등 다수의 미 해군/MSC 함정 MRO 사업을 진행해 왔음. 대부분 미 해군 및 MSC 감독 아래 필리핀 현지 인력을 통해 진행됐으나, 짧게는 7일에서 길게는 수개월까지 HME(Hull, Mechanical, Electrical) 중심의 단기 점검~중간 정비 수준의 Scope를 수행. HD현대중공업이 할 수 있는 창정비(Overhaul) 및 개조 등의 상위 MRO 역량은 부족한 것으로 추정됨
- 서버리스 캐피탈은 지난달 필리핀 마르코스 대통령의 미국 방문 직후 조선소 현대화와 물류, 에너지, 운송 등 핵심 인프라 프로젝트 수행을 위한 2억5천만 달러를 아길라 수빅조선소에 추가 투자하겠다고 발표한 바 있음
- 또한 아길라 수빅조선소는 중국 해군력 견제를 위한 전략적 요충지로 평가받고 있음. 프랑스 해군은 인도-태평양 작전 수행 중 방문한 여러 항구(일본 오키나와, 호주 다윈, 인도네시아 롬복) 가운데 필리핀 수빅만(Subic Bay)이 항공모함 수용 및 군수지원 작전을 위한 잠재력이 크다고 평가한 바 있으며, 프랑스 해군의 샤를 드골 항모와 미 해군 항모 사이즈(300m 이상)를 고려하면 '항모 수용'이라는 표현은 결국 SBDC가 아닌 아길라 수빅조선소를 염두에 둔 발언일 것. 프랑스 해군뿐만 아니라 필리핀 정부, 미 국방부 차관보, 미 해군협회, 타 국가 외교 관계자 등 수빅만을 중국 해군력 등 전략적 위협에 대응한 요충지로 여러 차례 언급한 바 있음
- 과거 IB 업계를 통해 서버리스 캐피탈이 보유한 83%의 지분을 HD현대와 한화그룹을 상대로 약 5천억원에 매각하려 한다는 언론보도가 여러 차례 있었으나, 이에 대해 HD현대는 공식적인 답변을 취한 적은 없음
- HD현대, 필리핀 정부, 미 해군의 수요가 맞물리면 향후 간접적으로 서로 연결될 가능성을 배제할 수 없음. 미국 입장에서 조선 동맹국의 역량 확보를 통한 중국 해군력 견제 및 안정적 보급망 확보를, 필리핀은 남중국해 역내 대응과 더불어 글로벌 톱 조선소 유치를 통한 조선업 부흥 및 고용 창출, 미국과의 동맹 강화를, HD현대는 'MASGA' 프로젝트의 일환으로 미국 조선업(상선&함정) 투자라는 명분 하에 미 해군 함정 MRO 및 건조 사업을 노려볼 수 있기 때문
- 하지만 반스-톨레슨 수정법(10 U.S.C 8679)의 개정&예외조항 발효 혹은 미 해군 준비태세보장법(Ensuring Naval Readiness Act)의 승인이 우선시되어야 함. 해당 안이 현실화될 시 창정비(Overhaul) 및 개조 수준까지의 MRO를 포함한 미 해군 함정 사업을 위한 본격적인 움직임이 될 것. 조선업 비중확대(Overweight) 의견 유지

한승한 수주산업 위클리

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



◎ 주요뉴스

이재명 대통령, 필리조선소 방문... '조선업 협력'으로 양국 관계 강화 모색

- 이 대통령이 트럼프 미 대통령과 회동할 다음날인 8월 26일, 한화 필리조선소를 방문할 예정이라는 외신 보도
- 필리조선소는 이 대통령 방문에 맞춰 훈련함 '스테이트 오브 메인' 호의 세례식을 8월 26일로 변경

60조 원 캐나다 잠수함 대박 수주전, 연말 결판...한화오션 선두 경쟁 (글로벌이코노믹 / 25.08.16)

- 한화오션은 '35년까지 잠수함 4척 인도를 약속했으며, 캐나다 현지에서 MRO 진행한다는 내용을 포함
- 프랑스, 스페인, 스웨덴, 한국, 독일-노르웨이 5개국의 치열한 경쟁이 예상되며, 상업적 역사와 동맹 연계성이 변수

삼성중공업, 골라 LNG 4번째 FLNG 프로젝트 협의 본격화 (해사신문 / 25.08.16)

- Golar LNG는 4번째 FLNG 프로젝트 추진을 위해 시트리움, CIMC Raffles, 삼성중공업과 건조 협의를 진행 중
- 최근 Golar LNG는 이번 4번째 FLNG 발주가 확정되면, 곧바로 5번째 FLNG 프로젝트를 추진할 계획을 시사

◎ 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	48.75	48.75	-
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	118.50	▼0.50
	LNG	174,000	cbm	265.00	260.00	250.00	250.00	-
Dry Cargo (드라이카고)	Container	23,000	teu	235.50	275.00	271.00	271.00	-
	Container	13,000	teu	158.00	183.00	177.00	177.00	-
	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	186.34	186.26	▼0.08

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

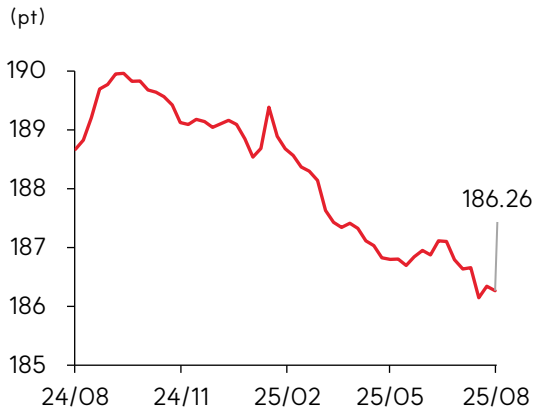
SK증권 조선훈. 한승한

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



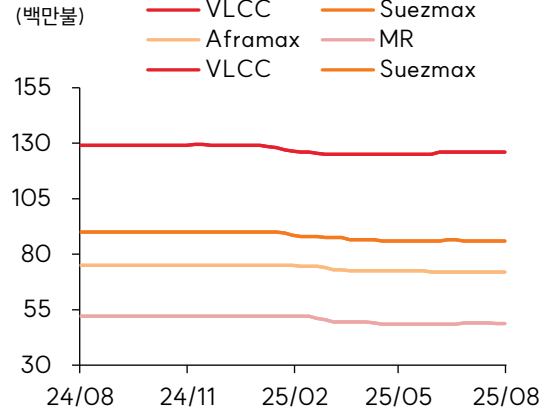
◎ 신조선가 Chart

신조선가지수 (Newbuilding Price Index)



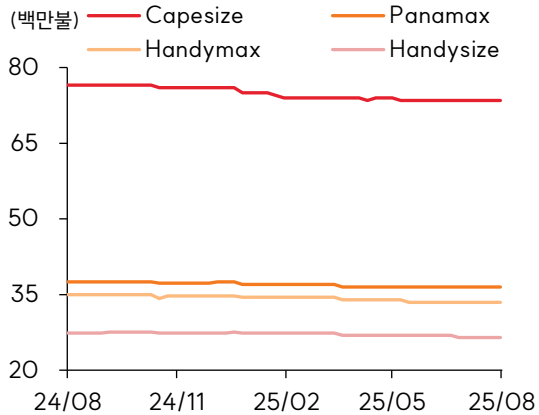
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 신조선가



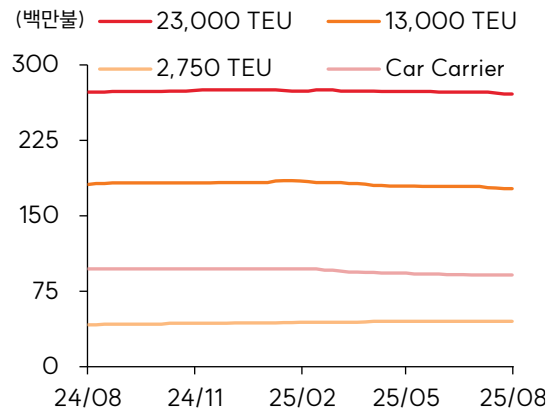
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 신조선가



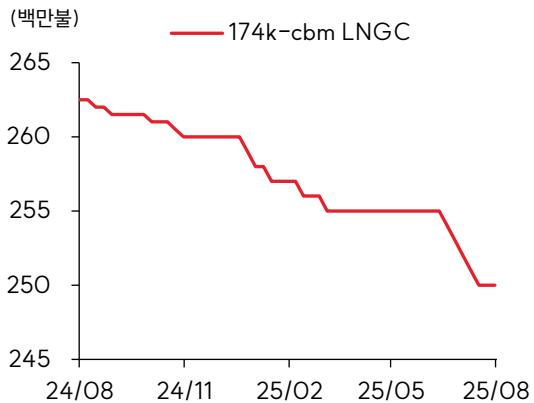
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container) 신조선가



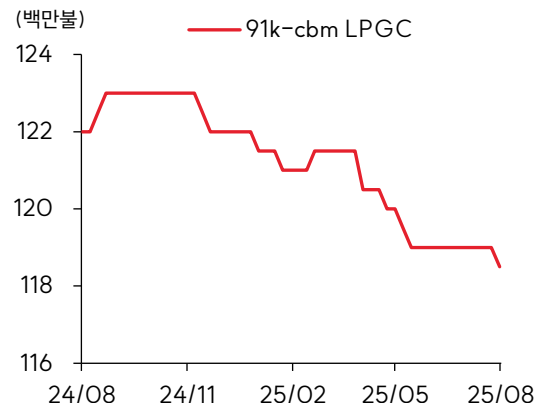
자료: Clarksons, SK 증권

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	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	188.40	▲0.89
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	81.66	▲0.50
Secondhand Price Index (중고선가지수)			pt	149.07	175.97	183.98	185.60	▲1.62

자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

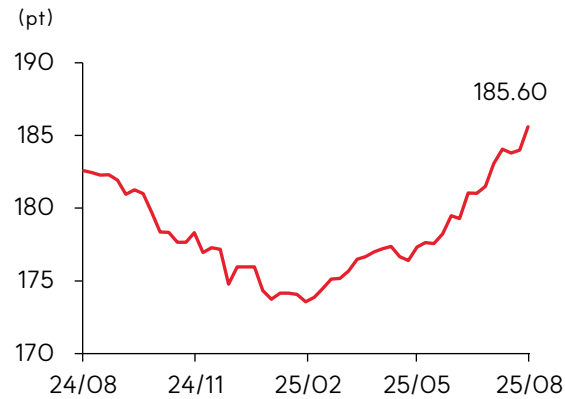
SK증권 조선훈. 한승한

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



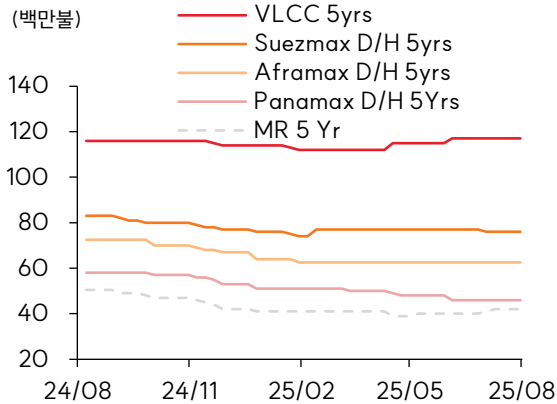
중고선가 Chart

중고선가지수(Secondhand Pirce Index)



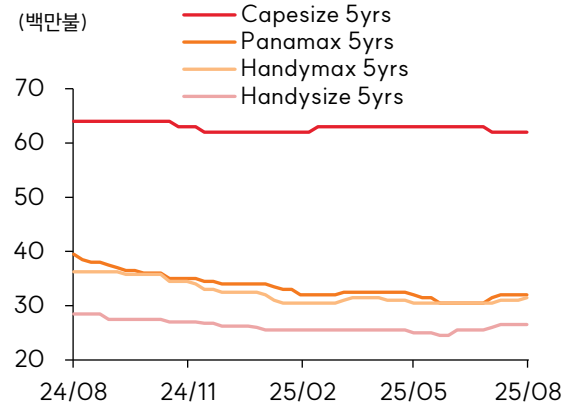
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 5yr 중고선가



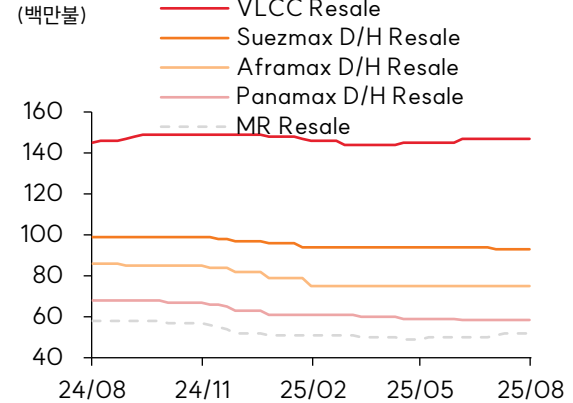
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) 5yrs 중고선가



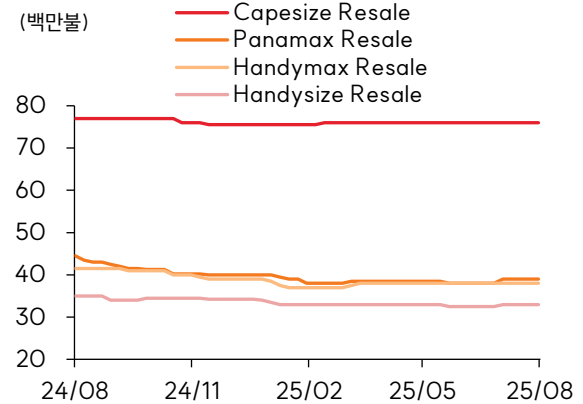
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) 리세일가



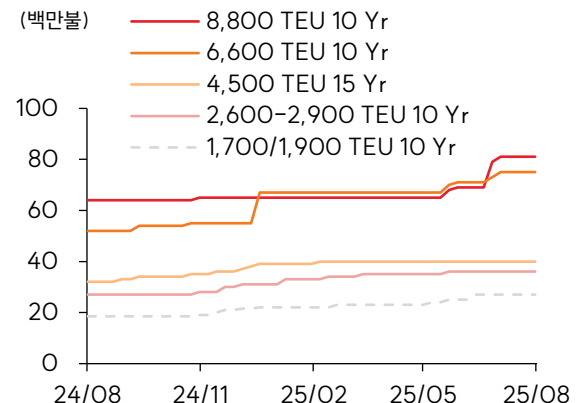
자료: Clarksons, SK 증권

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	111	111	-65%
Chemical & Spec. Tankers	112	141	253	65	65	-68%
LPG Carriers	57	113	146	39	39	-61%
LNG Carriers	183	66	93	27	27	-53%
Bulk Carriers	557	632	538	133	135	-70%
Containerships	443	188	380	272	275	-4%
General Cargo Vessels	238	252	237	80	87	-59%
Ro-Ro/Car Carriers	93	88	76	4	4	-92%
Reefer Vessels	16	22	5	2	2	-75%
Offshore Vessels	121	91	155	71	78	-36%
FPSO/FSU	7	4	9	2	2	-63%
Passenger & Cruise Ships	48	32	60	33	33	-28%
Other Misc. Vessels	33	12	16	12	12	-34%
Total Contracting	2,066	2,033	2,412	851	870	-54%

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	248	257	-13%
	Total DWT(,000)	66,777	56,769	36,938	26,785	28,023	11%
	Total Value (\$m)	17,990	19,425	14,238	8,114	8,471	-19%
Bulkers (벌커)	Total No. Sales(척)	736	721	799	454	473	-13%
	Total DWT(,000)	50,120	54,817	59,650	33,010	34,234	-15%
	Total Value (\$m)	14,606	12,987	15,299	6,909	7,195	-33%
Other (기타)	Total No. Sales(척)	942	945	860	428	473	-9%
	Total DWT(,000)	17,770	18,597	19,588	8,650	8,825	-28%
	Total Value (\$m)	24,851	19,470	19,922	9,661	9,780	-13%
Total (합계)	Total No. Sales(척)	2,386	2,246	2,067	1,130	1,167	-14%
	Total DWT(,000)	134,667	130,183	116,177	68,446	71,082	-9%
	Total Value (\$m)	57,446	51,882	49,459	24,684	25,446	-21%
	Average\$/Dwt	427	399	426	361	358	-14%

자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리

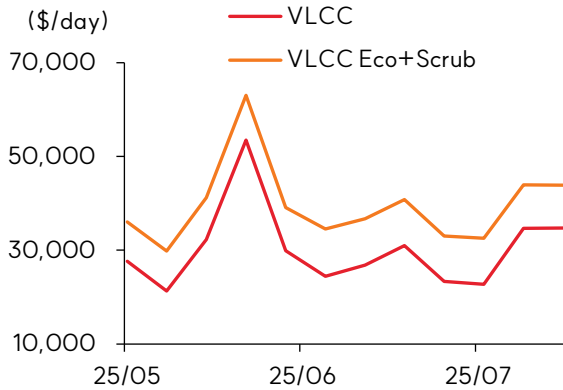
SK증권 조선훈. 한승한

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



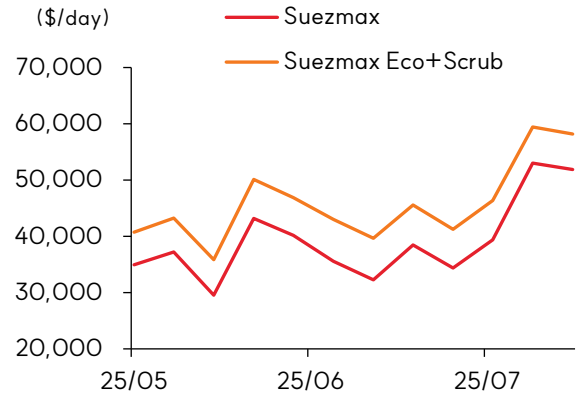
☉ 운임 Chart

탱커(Tanker) VLCC 운임



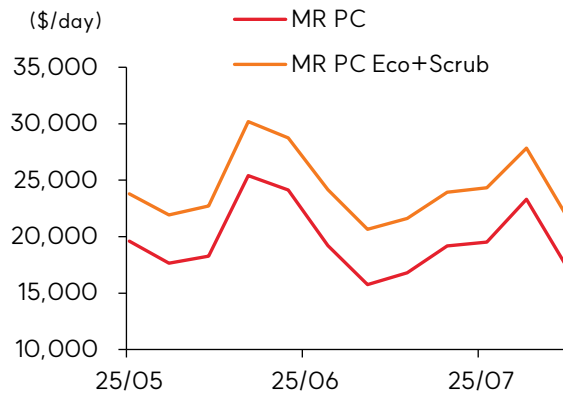
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) Suezmax 운임



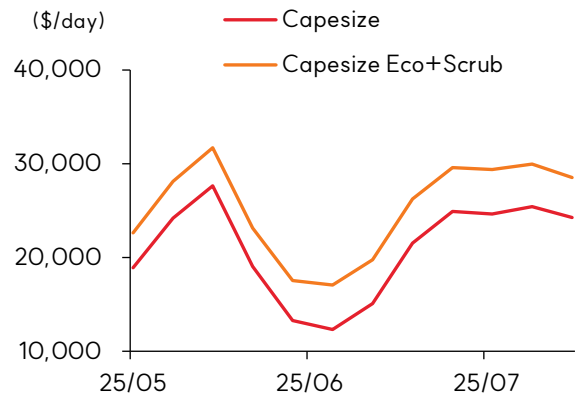
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) MR P/C 운임



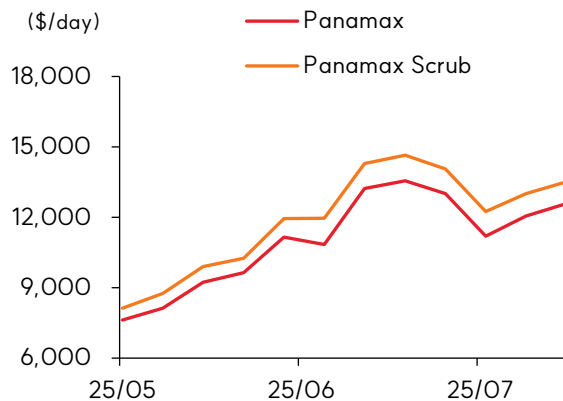
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Capesize 운임



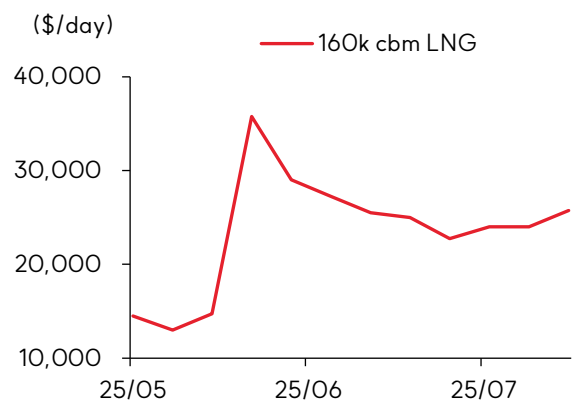
자료: Clarksons, SK 증권

벌커(Bulker) Panamax 운임



자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선 스팟(Spot) 운임



자료: Clarksons, SK 증권

한승환의 수주산업위클리

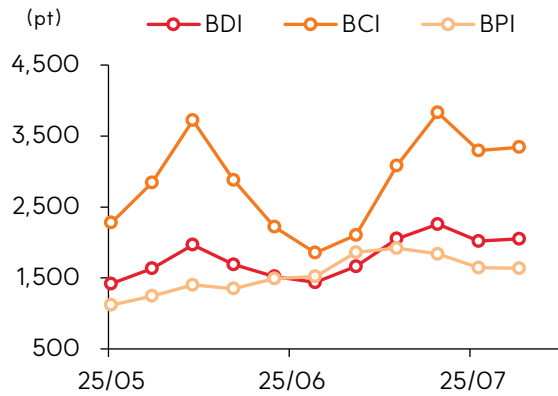
SK증권 조선훈. 한승환

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



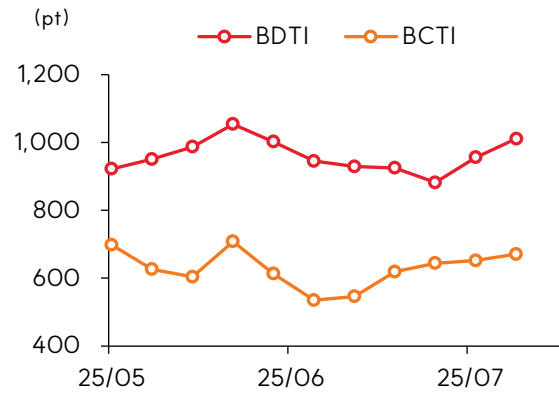
◎ 운임 & 기타 Chart

발틱 벌커(Bulker) 운임지수



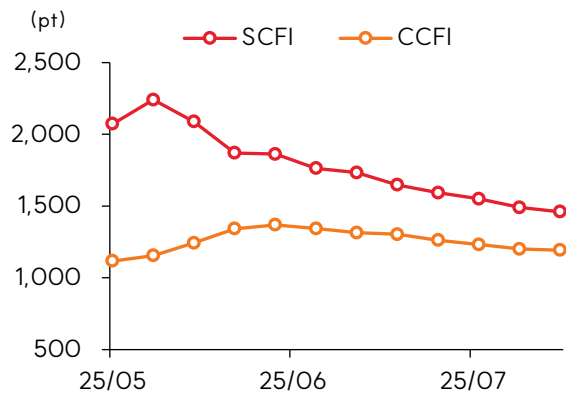
자료: Clarksons, SK 증권

발틱 탱커(Tanker) 운임지수



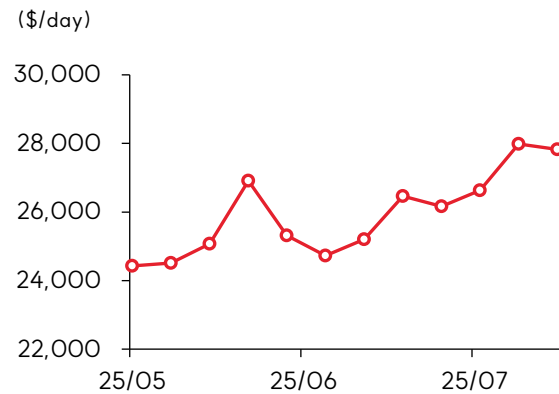
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너 운임지수



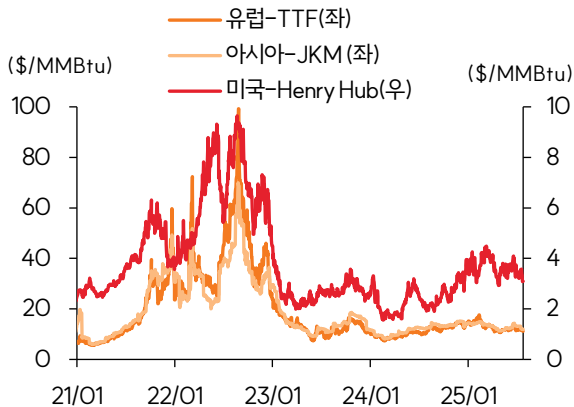
자료: Clarksons, SK 증권

Clarksea Index



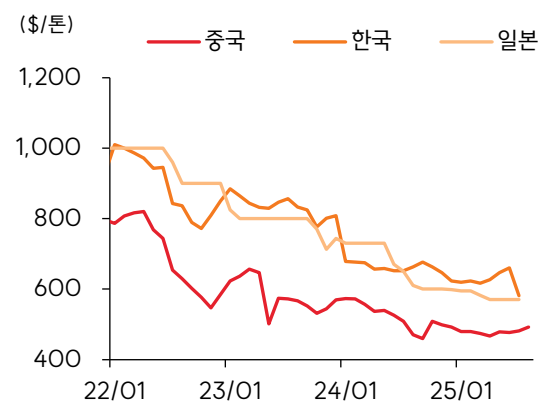
자료: Clarksons, SK 증권

글로벌 LNG 가격



자료: Bloomberg, SK 증권

한/중/일 후판 가격



자료: Clarksons, SK 증권

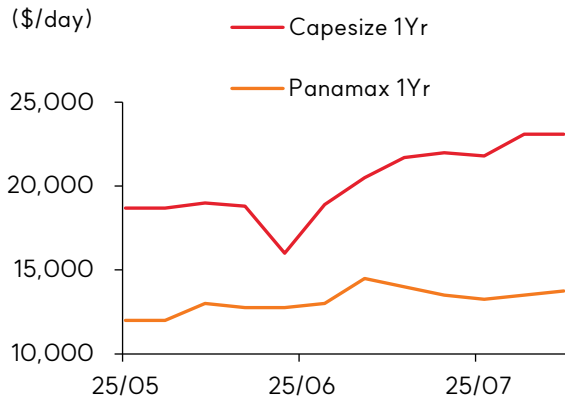
한승한 수주산업 위클리

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



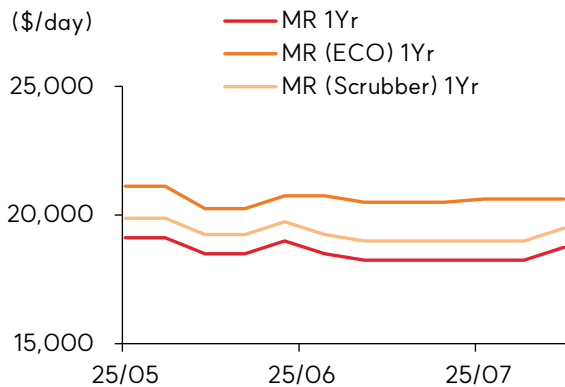
◎ 용선료(Timecharter Rate)

벌커(Bulker) 용선료



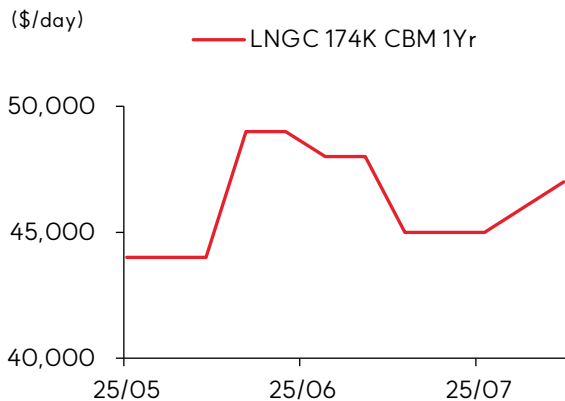
자료: Clarksons, SK 증권

MR 탱커 용선료



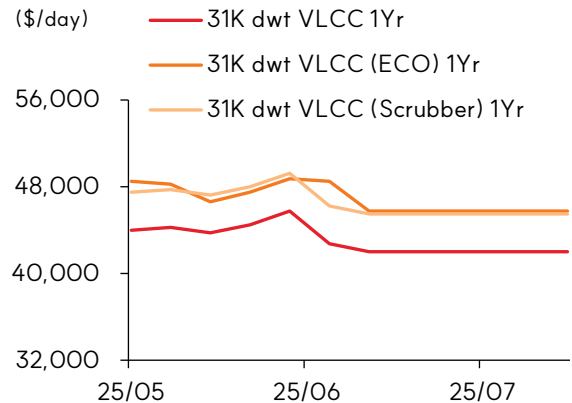
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 용선료



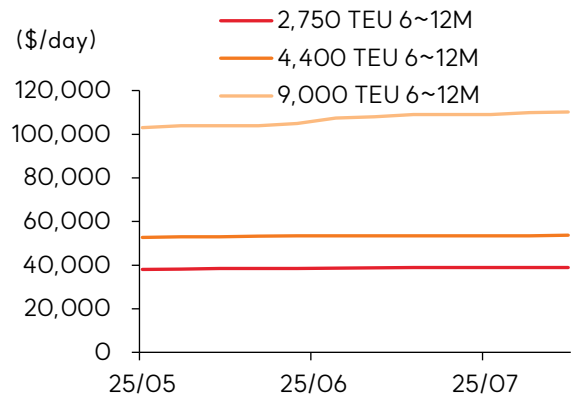
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) VLCC 용선료



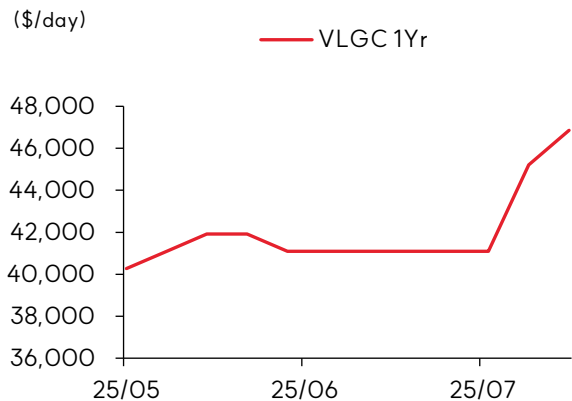
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container ship) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

LPG 운반선(LPGC) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

한승한 수주산업 위클리

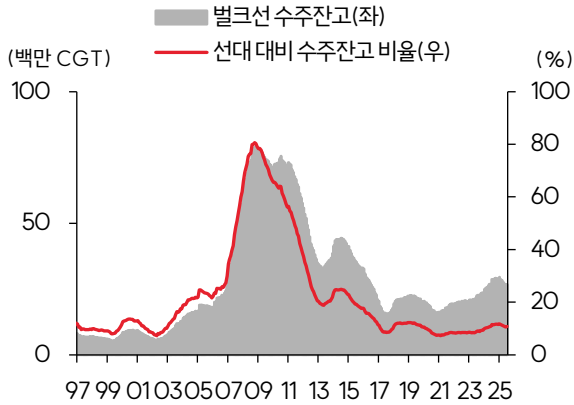
SK증권 조선훈한

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



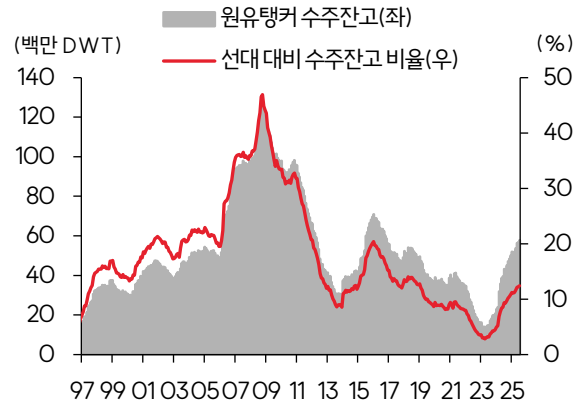
◎ 선종별 수주잔고 및 선대 대비 비율

벌크 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



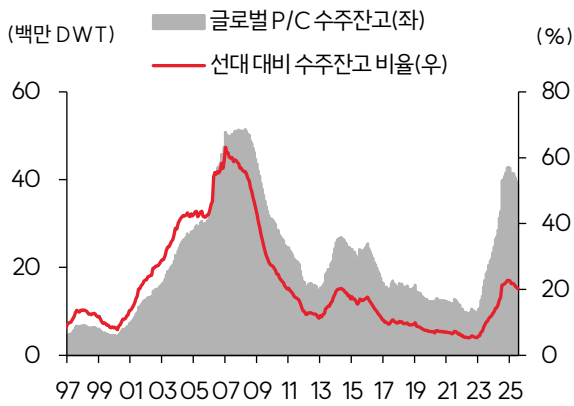
자료: Clarksons, SK 증권

원유탱커 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



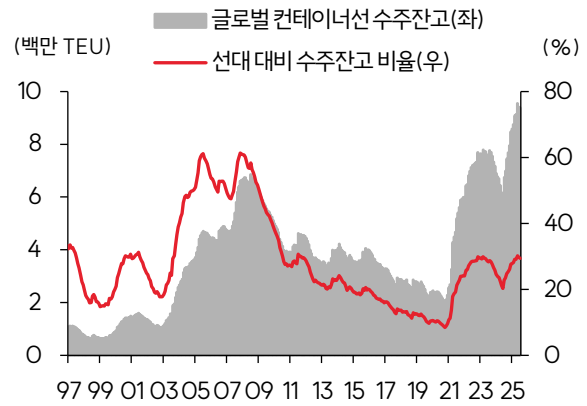
자료: Clarksons, SK 증권

P/C 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



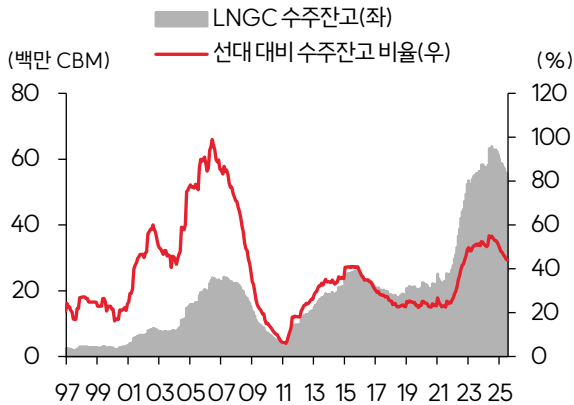
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



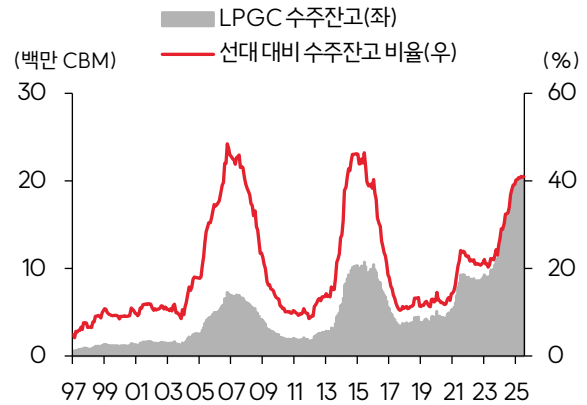
자료: Clarksons, SK 증권

LNGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



자료: Clarksons, SK 증권

LPGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



자료: Clarksons, SK 증권

한승한이 수주산업 위클리

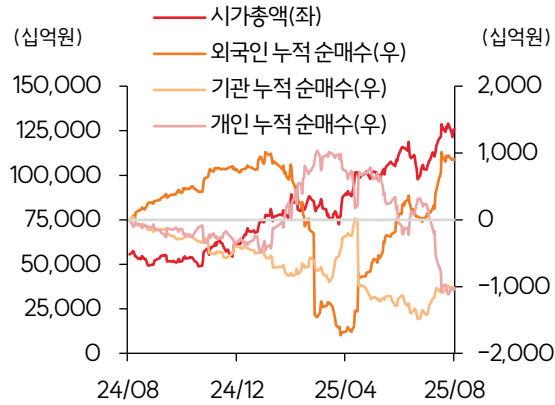
SK증권 조선. 한승한

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



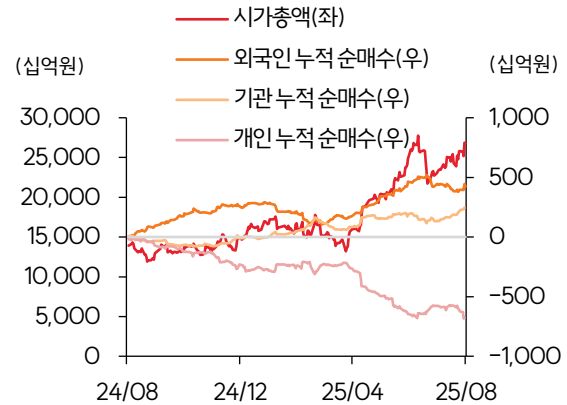
◎ 조선 커버리지 5사 시가총액 및 수급 추이

조선 커버리지 5사 합산 시가총액 및 수급 추이



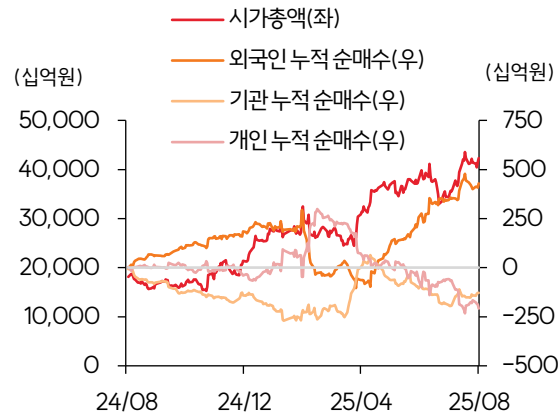
자료: Quantwise, SK 증권

HD 한국조선해양 시가총액 및 수급 추이



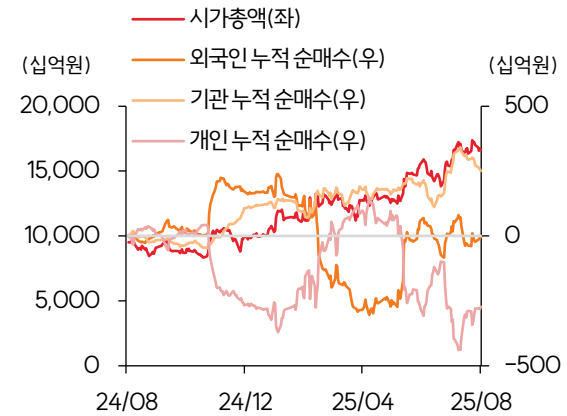
자료: Quantwise, SK 증권

HD 현대중공업 시가총액 및 수급 추이



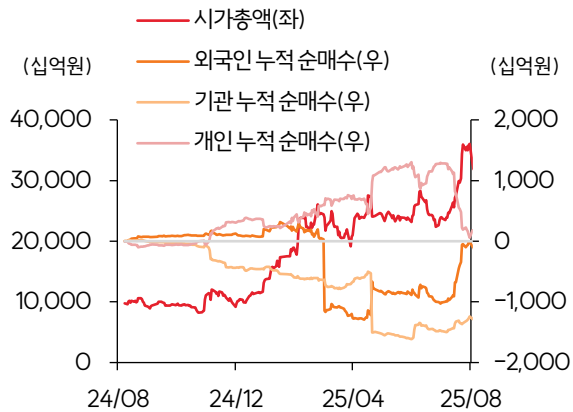
자료: Quantwise, SK 증권

삼성중공업 시가총액 및 수급 추이



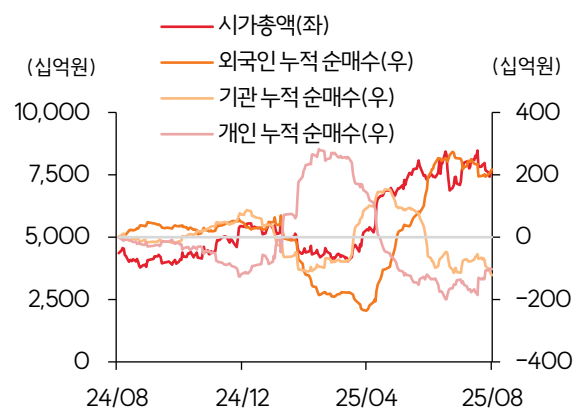
자료: Quantwise, SK 증권

한화오션 시가총액 및 수급 추이



자료: Quantwise, SK 증권

HD 현대미포 시가총액 및 수급 추이



자료: Quantwise, SK 증권

한승한의 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	3,226		+0.0%	-0.1%	+0.3%	+22.8%	+34.4%	+22.0%	1.0	10.7
WI26 조선	7,908		+0.4%	-2.1%	+18.7%	+27.7%	+80.4%	+113.3%	3.7	19.2
HD 한국조선해양	378,500	26,788	-0.3%	+4.0%	+15.4%	+31.9%	+66.0%	+91.5%	1.9	9.6
HD 현대중공업	477,000	42,345	+2.1%	+0.4%	+20.9%	+13.7%	+65.9%	+131.6%	5.6	25.6
HD 현대미포	190,000	7,589	+0.1%	-4.9%	+4.7%	+9.3%	+41.6%	+72.7%	3.1	20.5
삼성중공업	18,890	16,623	-0.7%	-3.6%	+4.7%	+29.8%	+67.2%	+75.9%	3.1	19.8
한화오션	106,600	32,664	+0.3%	-8.9%	+36.7%	+31.3%	+185.4%	+241.1%	4.9	28.2
한화엔진	38,500	3,213	+1.0%	+1.6%	+45.0%	+33.2%	+108.8%	+190.1%	5.5	26.2
HD 현대마린솔루션	196,800	8,822	+1.0%	-5.6%	+9.9%	+20.7%	+21.9%	+75.9%	9.4	26.4
HD 현대마린엔진	83,000	2,815	+1.8%	+1.5%	+69.7%	+110.1%	+239.5%	+252.4%	6.6	40.2
한국카본	30,550	1,586	-1.3%	-5.9%	+24.2%	+49.8%	+160.0%	+147.4%	2.4	16.4
동성화인텍	28,800	864	-0.2%	-1.2%	+27.7%	+21.3%	+93.0%	+117.5%	3.1	14.7

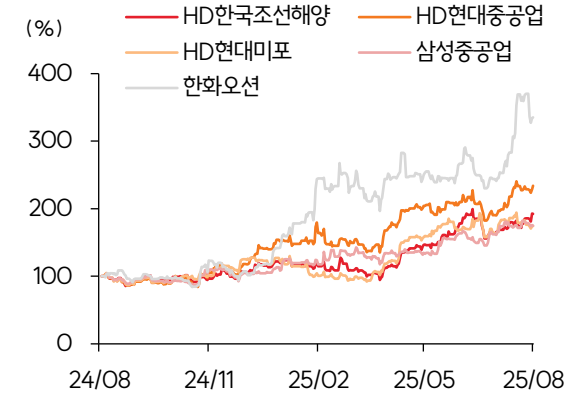
자료: Quantwise, SK 증권

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