

2025. 3. 4

산업재

한영수

팀장

han.youngsoo@samsung.com

조선/기계 주간 코멘트

조선, 해운시장에서 중국과 미국의 영향력

- 선가: 신조선가 지수가 직전 주 대비 1포인트 하락. 최근 개별 선종의 선가 하락과 소수점 단위의 지수 변화로 어느 정도 예견되어 왔던 상황. 중고선가 지수는 보합.
- 해운 지표: Clarksea(선박 수익 지표) 지수는 직전 주 대비 2% 상승. 벌크선 지표가 전체 지표를 견인. 반면, 유조선과 컨테이너선 지표는 둔화.
- 주간 코멘트 주제: 미국의 중국 해운과 조선 산업 제재 영향 분석을 위해, 양국의 해운과 조선 산업에서의 점유율을 점검.

▶ 추가 Performance

(%)	1W	3M	YTD
HD한국조선해양	0.0	4.6	-6.1
HD현대중공업	-1.7	34.5	3.0
삼성중공업	4.3	20.1	23.5
한화오션	1.8	112.3	98.9
HD현대미포	-2.9	-16.4	-21.8
HD현대일렉트릭	-13.2	-6.9	-14.8
HD현대건설기계	4.0	21.6	28.6
HD현대	-4.8	-6.3	-8.0
두산에너빌리티	-12.3	20.1	44.7
HD현대인프라코어	-2.3	12.1	23.4
두산밥캣	-5.2	21.1	12.2
한국항공우주	2.3	8.0	14.9
LIG넥스원	-13.4	37.2	22.7
효성중공업	-10.1	7.2	10.1
LS일렉트릭	-13.0	66.7	49.3

▶ Valuation summary

(배, %)	P/B	P/E	ROE
HD한국조선해양	1.3	9.1	14.5
HD현대중공업	4.1	24.2	17.8
삼성중공업	2.8	23.6	12.9
한화오션	4.5	56.0	8.2
HD현대미포	1.9	18.8	10.5
HD현대일렉트릭	5.9	17.5	38.8
HD현대건설기계	0.8	9.5	8.3
HD현대	0.6	5.6	11.2
HD현대인프라코어	0.8	10.3	8.1
두산밥캣	0.7	8.2	8.4
한국항공우주	3.2	25.0	13.6
LIG넥스원	4.3	23.1	20.3
효성중공업	2.5	12.9	21.5
LS일렉트릭	3.5	23.2	15.8

참고: 2025년 기준

자료: 삼성증권 추정

WHAT'S THE STORY?

선박 수요자로서의 미국, 공급자로서의 중국의 영향력

미국의 중국 해운 및 조선 산업에 대한 제재 시도가 지속. 지난 21일에는 미국 무역대표부(USTR)가 중국의 해운 및 조선 산업에 대한 제재안을 공개. 해당 제재안은 중국해운사와 중국산 선박은 물론, 중국산 선박을 소유한 선주까지 대상. 지난 미국 의회 회기에는 중국 국적 선박으로 수입된 상품에 대해 추가 관세를 부과하고, 미국 국적 상선을 크게 늘리는 이른바 '선박법(SHIPS for America Act)'가 발의된 바 있음.

해당 뉴스들의 실제 영향을 분석하기 위해서는, 선박의 수요자로서 국제 해운 시장에서 미국의 영향력과 선박의 공급자로서 조선시장에서 중국의 영향력을 점검할 필요. Clarkson에 따르면 현재 전 세계 해상 교역에서 미국이 차지하는 비중은 12%. 해상으로 운송되는 재화의 대부분이 원자재(특히 에너지가 약 40%)이고, 미국이 대부분의 원자재를 자급할 수 있는 국가라는 점을 감안하면, 해운시장에서 미국의 영향력이 절대적이라고 이야기하기는 어려운 것이 사실. 또한 미국 선주사가 현재 수주 잔고 내에서 차지하는 비중 역시 7.5%(금액 기준)로, 중국 선주사들의 비중인 14.1%의 절반 수준.

반면, 조선시장에서 중국의 영향력은 상당한 편. 이미 전 세계 선박의 절반(달러 기준으로는 49%, GT 기준으로는 55%, 2024년 기준)가 중국에서 건조되고 있는 상황. 현재 수주 잔고에서 중국이 차지하는 비중 역시 절반 이상. 중국 조선사가 전 세계 수주 잔고에서 차지하는 비중은 금액 기준으로는 54%, 톤 기준으로는 63%. 선종별로, 컨테이너선, 벌크선 그리고 유조선 수주 잔고 내 비중은 70% 내외로 절대적.

해상 운송시장에서는 중국의 영향력이 미국 대비 월등. 현재 미국이 구상 중인 중국의 해운과 조선업 제재 안도 아직 확정된 것은 아니어서, 양국의 협상에 따라 조정의 여지가 존재. 중국에 대한 제재가 오히려 미국 경제 전반의 운송 비용에 영향을 미칠 가능성도 존재. 결국 운송시장에서의 제재의 영향은 제한적일 것. 하지만, '조선'시장에서의 영향은 존재. 선박은 비싸고 오래 사용하는 자산이기 때문. 약간의 불확실성도 선주사들의 구매 결정에는 커다란 영향. 또한 최근 2년간 중국 조선사들의 수주 시장 점유율이 크게 상승해 왔다는 점도 중요. 전략적인 측면에서도 선주사들은 '향후' 한국산 선박의 비중을 높일 유인이 존재.

(산업 뉴스는 다음 페이지에 계속)

전 세계 해상 물동량에서 미국의 비중

(%)	
Dry bulk	8
Crude oil	18
Oil products	18
Total oil	18
LPG	47
LNG	22
Chemicals	19
Containerships	16
Cars	25
기타	<5
전체	12

자료: Clarksons

전 세계 수주 잔고에서 중국 조선사 비중

(%)	수주 금액 기준	톤(GT) 기준
유조선	69.0	71.2
벌크선	70.0	71.1
LNG선	29.7	30.3
LPG선	47.8	46.8
컨테이너선	70.1	71.2
기타	43.7	60.7
총계	53.6	63.3

자료: Clarksons

USTR의 중국 조선/해운 산업 제재 '안'

적용 대상	제재 내용
중국 국적 해운사	<ul style="list-style-type: none"> • 톤당 최대 1천 달러, 선박 당 최대 1백만 달러 요금 부과 • 최대 1.5백만 달러
중국 선사가 운용하는 중국산 선박	<ul style="list-style-type: none"> • 보유 선대의 50% 이상이 중국산일 경우: 최대 1백만 달러 • 보유 선대의 25-49%가 중국산일 경우: 최대 75만 달러 • 보유 선대의 25% 미만인 중국산일 경우: 최대 50만 달러"
잔고 내 중국산 선박이 존재하는 선사 (향후 2년 내 중국산 선박 인도 예정 선사)	<ul style="list-style-type: none"> • 수주 잔고 내 중국산 선박 비중 50% 이상: 최대 1백만 달러 • 수주 잔고 내 중국산 선박 비중 25-49%: 최대 75만 달러 • 수주 잔고 내 중국산 선박 비중 25% 미만: 최대 50만 달러
미국산 선박에 대한 보상	<ul style="list-style-type: none"> • 상기 제재 대상 선사가 미국산 선박 이용 시 최대 1백만 달러 환급 • 즉시 실행: 연간 수출의 1% 이상을 미국 국적 선박으로 운송
향후 수출 시 미국산 선박 사용 의무화	<ul style="list-style-type: none"> • 2년 내: 연간 수출의 3%를 미국 국적 선박으로 운송 • 3년 내: 연간 수출의 5%를 미국 국적 선박, 3%를 미국산 선박으로 운송 • 7년 내: 연간 수출의 15%를 미국 국적 선박, 5%를 미국산 선박으로 운송

자료: 언론 보도, 삼성증권 정리

산업 뉴스

HD한국조선해양, 교환사채 발행: HD한국조선해양이 보유 중인 HD현대중공업 주식 1.95%를 대상으로 교환사채를 발행한다고 공시. 교환 가액은 346,705원으로 현 주가 대비 높은 수준(할증 발행). 표면 이자율은 0%이며 발행 규모는 약 6천 억원. 해당 사채가 주식으로 교환될 경우, HD한국조선해양의 HD현대중공업에 대한 지분율은 75%에서 73%로 하락. 현재 주가와 교환 가액의 차이, 그리고 교환사채 투자자들의 기대 수익을 감안하면, '현 주가'에서 해당 사채가 주식으로 교환될 가능성은 제한적이라고 판단. 참고로 HD한국조선해양은 HD현대중공업 지분 축소 가능성을 시장에 소통해 온 상태.

KKR, HD현대마린솔루션 지분 매각: HD현대마린솔루션의 2대 주주인 KKR이 보유 지분 2백만 주를 매각. 해당 매각으로 KKR의 지분율은 종전 24.2%에서 19.5%로 감소. KKR은 과거 pre-IPO를 통해, HD현대마린솔루션 지분을 취득. 해당 매각은 일종의 차익 실현 성격으로 판단.

Equinor, 국내 조선사들과 셔틀탱커 건조 상담: 노르웨이의 석유 메이저인 Equinor가 내빙 셔틀탱커 2척 발주를 고려 중. 언론에 보도된 건조비용은 3억 달러 이상이며, 현재 국내 대형 3사와 중국의 Dalian Shipbuilding, New Times, Zhoushan Shipyard 등이 상담에 참여 중인 것으로 알려짐.

삼성중공업, 브라질발 셔틀탱커 수주 가능성 부각: 외신이, 삼성중공업이 브라질 Petrobras가 자회사 (Transpetro)를 통해 발주를 고려 중인 셔틀탱커 9척을 수주할 것이라고 보도. 해당 보도에서 언급한 셔틀탱커 선가는 척당 약 1.47억 달러로, 총 프로젝트 규모는 13.3억 달러. 해당 프로젝트는 국내 대형 3사와 중국 COSCO그룹이 수주 경쟁을 벌여왔던 것으로 알려져 있음.

미국, 향후 30년 간 매년 42조 군함 발주: 대한무역투자진흥공사는 미국이 군함 확보를 위해 향후 30년 간 매년 402조 원의 예산을 투입할 것으로 분석. 현재 미국은 해군 전력 강화를 위해 보유 중인 296척의 함정을 2054년까지 381척으로 확대할 계획이며, 이를 위해 연평균 약 3백 억 달러의 예산을 투입할 전망.

미국 국방장관, 다음 달 한국 방문 조율 중: 언론 보도에 따르면, 미국 헤그세스 국방장관이 다음 달 한국 방문을 추진 중. 이는 도널드 트럼프 2기 행정부 출범 이후 첫 장관급 인사의 방문. 국내 언론에서는 미국 국방장관이 방한 중 한국 조선소를 방문할 가능성이 높다고 언급. 한편, 미국 해군장관 지명자도 인사 청문회에서 한미 조선협력의 중요성을 언급.

HD현대중공업, 인도 조선소 건설 가능성 제기: 국내 언론에서 HD현대중공업의 인도 조선시장 진출설을 보도. 해당 기사는 인도 현지 매체의 보도를 근거로, HD현대중공업이 인도 내 조선소 야드 후보지를 탐색 중이라고 언급. 회사 측은 '인도 정부의 요청으로 현지 관계자들과 만나 협력 방안에 대해 논의한 바 있으나, 현지 조선소 건설 등의 세부 방안은 결정된 바 없다는 입장'.

한화엔진, 팬오션과 엔진 장기 유지보수 계약 체결 및 캐파 확장 발표: 한화엔진이 국내 선사인 팬오션과 196억 규모의 선박엔진 장기 유지보수 계약을 체결. 이번 계약은 한화엔진이 팬오션에 공급한 엔진 27대의 유지보수를 위한 것이며 계약기간은 5년. 한편, 한화엔진은 창원 사업장에 선박엔진 생산설비를 신설하기 위해 802억 원을 투자한다고 발표. 투자 기간은 2026년 9월까지. 해당 증설은 늘어나는 친환경 선박 엔진 수요에 대한 대응이 목적.

LS일렉트릭, 확장 투자 지속: LS일렉트릭의 사업 확장 관련 뉴스가 지속 보도. 먼저, LS일렉트릭은 삼성물산 상사 부문과 함께 미국 현지에 에너지저장장치(BESS) 프로젝트를 추진하기 위한 합작 법인을 설립. 국내 부산 사업장에 대해서도 1천 억원을 투자해서 생산 능력을 확장할 계획. 이를 위해 회사는 부산시와 사업장 증설을 위한 양해각서를 체결. 참고로 회사의 부산 사업장은 초고압 변압기를 생산 중.

조선업 주요 지표

	현재	지난주 대비		2024년 말 대비	
	2월 28일	2월 21일	증감률 (%)	2024년 말	증감률 (%)
신조선가 (백만달러)					
전체 (지수)	188.4	188.6	-0.1	189.2	-0.4
벌크선 (Capesize)	74.0	74.0	0.0	76.0	-2.6
유조선 (VLCC)	126.0	126.0	0.0	129.0	-2.3
유조선 (51,000DWT PC선)	52.0	52.0	0.0	52.0	0.0
컨테이너선 (22,000TEU)	243.5	243.5	0.0	244.0	-0.2
컨테이너선 (13,000TEU)	155.0	155.0	0.0	153.0	1.3
LNG선 (174,000m³)	256.0	257.0	-0.4	260.0	-1.5
중고선가 (백만달러)*					
전체	174.0	174.0	0.0	176.0	-1.1
벌크선 (Capesize)	63.0	62.0	1.6	62.0	1.6
유조선 (VLCC)	112.0	112.0	0.0	114.0	-1.8
유조선 (51,000DWT PC선)	41.0	41.0	0.0	42.0	-2.4
일일용선료 (달러)**					
벌크선 (Capesize, Eco)	23,000	21,500	7.0	18,500	24.3
벌크선 (Capesize, Non-Eco)	22,000	20,000	10.0	17,500	25.7
유조선 (VLCC, Eco)	44,750	47,750	-6.3	41,000	9.1
유조선 (VLCC, Non-Eco)	36,500	41,500	-12.0	37,250	-2.0
운임지수					
Clarksea 지수 (달러/일)	23,575	23,065	2.2	21,965	7.3
BDI	1,229	981	25.3	997	23.3
WS (사우디 기준)	58	65	-11.5	40	43.8
CCFI	1,251	1,319	-5.2	1,515	-17.5
SCFI	1,515	1,595	-5.0	2,460	-38.4
에너지 가격					
천연가스 (달러/백만BTU)	3.9	4.4	-11.9	3.4	15.0
유가 (달러/배럴)	69.8	70.6	-1.2	71.7	-2.7
MGO-HSFO 스프레드 (달러/톤)	173.0	187.0	-7.5	205.5	-15.8
VLSFO-HSFO 스프레드 (달러/톤)	37.5	64.3	-41.6	87.0	-56.9

참고: 이번 주 전체 선가 지수 및 일부 선종의 신조선가 지수는 미공개

*선령 5년 기준, **1년 용선료 기준, *** 유가는 WTI spot, 천연가스는 Henry Hub가격

자료: Clarksons, Bloomberg, 삼성증권

주가 performance 및 valuation 요약

조선업: 주가 performance 및 valuation 요약

(%)	주가 performance				2025 valuation		
	1주일	1개월	3개월	YTD	P/B (배)	P/E (배)	ROE
HD한국조선해양*	0.0	-6.3	4.6	-6.1	1.3	9.1	14.5
HD현대중공업*	-1.7	-1.8	34.5	3.0	4.1	24.2	17.8
삼성중공업*	4.3	8.1	20.1	23.5	2.8	23.6	12.9
한화오션*	1.8	31.0	112.3	98.9	4.5	56.0	8.2
HD현대미포*	-2.9	-16.0	-16.4	-21.8	1.9	18.8	10.5
CSIC	-2.6	-7.9	-12.5	-12.7	n/a	24.5	4.5
Yangzijiang	-26.1	-19.9	-1.2	-20.4	1.6	7.0	25.4
CSSC Holdings	-2.9	-8.1	-12.6	-14.2	2.3	17.4	13.8
Comec	-2.1	-3.4	-7.8	-4.7	n/a	33.6	4.8
Keppel	0.7	2.1	1.9	0.3	1.1	13.3	8.5
Sembcorp	-11.3	-4.5	9.3	1.9	1.1	19.4	5.9
Mitsubishi	-5.6	-9.8	-9.6	-10.6	2.9	27.0	11.3
Kawasaki	-4.7	10.9	35.3	2.9	1.9	16.6	12.1

참고: *당사 추정, 2월 28일 종가 기준

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

기계업: 주가 performance 및 valuation 요약

(%)	주가 performance				2025 valuation		
	1주일	1개월	3개월	YTD	P/B (배)	P/E (배)	ROE
HD현대일렉트릭*	-13.2	-26.9	-6.9	-14.8	5.9	17.5	38.8
HD현대건설기계*	4.0	4.0	21.6	28.6	0.8	9.5	8.3
HD현대*	-4.8	-13.6	-6.3	-8.0	0.6	5.6	11.2
HD현대인프라코어*	-2.3	9.5	12.1	23.4	0.8	10.3	8.1
두산밥캣*	-5.2	-10.5	21.1	12.2	0.7	8.2	8.4
한국항공우주*	2.3	18.2	8.0	14.9	3.2	25.0	13.6
LIG넥스원*	-13.4	17.4	37.2	22.7	4.3	23.1	20.3
효성중공업*	-10.1	-14.9	7.2	10.1	2.5	12.9	21.5
LS일렉트릭*	-13.0	-1.6	66.7	49.3	3.5	23.2	15.8
Lockheed Martin	2.2	-0.9	-14.9	-7.3	nm	16.5	nm
Raytheon	7.9	6.3	9.2	14.9	2.9	21.8	13.1
Siemens	-0.1	8.8	20.8	17.3	3.2	19.7	16.5
Caterpillar	1.1	-12.5	-15.3	-5.2	8.3	16.4	53.8
Komatsu	-3.8	-3.1	10.9	2.7	1.3	10.7	12.6
Kubota	-5.4	-5.4	-1.2	0.6	0.8	9.7	8.7

참고: *당사 추정, 2월 28일 종가 기준

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확히 반영되었습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA