

INDUSTRY ANALYSIS REPORT- Kickoff Project

Shipbuilding Industry



2026년 04월 10일

GLIF Industry Study

다시 찾아온 조선의 봄

GLIF
GLOBAL LEADER IN FINANCE

Contents

Part 1. 조선업 산업 분석 04

Part 2. The King is Back 09

Part 3. K-조선의 미래, MASGA 18

Part 4. 작은 거인, 중형 조선사 26

Part 5. Top Picks 30

A. 삼성중공업

B. 한화오션

C. 대한조선



Term Description

RG발급	선수금환급보증. 수주 필수 요건 중 하나.
디지털 트윈	물리적 사물이나 시스템을 가상 공간에 똑같이 구현하여 실시간 데이터로 동기화하고, 시뮬레이션을 통해 상태 분석, 문제 예측, 최적화 방안을 도출하는 기술
국제해사기구	해상 안전과 오염 방지를 담당하는 UN 산하 전문 기구
VLCC	20~30만 톤 이상의 원유를 운송하는 초대형 유조선으로, 장거리 원유 수송에 사용
MR탱커	2만 5,000~5만 5,000DWT(재화중량톤수) 규모의 중형 석유제품운반선
그림자 선대	국제 제재를 받는 국가(러시아, 이란, 베네수엘라 등)의 원유를 운송하기 위해 불법적인 방식으로 활동하는 노후 유조선단
슬롯	조선소가 특정 기간 내에 선박을 건조할 수 있는 공간적/시간적 단위
톤- 마일	화물 중량(톤)에 이동 거리(마일)를 곱한 수치로, 해운 수요를 측정하는 핵심 지표
멤브레인 기술	LNG 운반선 화물창 내벽에 얇은 스테인리스 강 또는 니켈강막을 설치하여 선체 구조물과 화물창을 일체화하는 기술
극저온 저장기술	LNG처럼 영하 163도 이하의 매우 낮은 온도에서 화물을 액체 상태로 유지하며 안전하게 저장하는 기술
재액화 시스템	운송 중 기화되는 가스(BOG)를 다시 차갑게 식혀 액체로 되돌리는 장치
홍해 사태	2023년 말부터 예멘 후티 반군이 홍해를 지나는 선박을 공격하며, 수에즈 운하 경로가 막혀 해상 운임 상승과 공급망 차질이 발생한 사건
존스법(Jones Act)	미국 내 항구 간 물품 운송은 미국에서 건조되고 미국인이 소유/운영하는 선박만 가능하게 하는 법
NGLS	미국 해군이 추진 중인 '차세대 중소형 군수지원함' 도입 프로젝트
NAVSEA	미 해군 함정시스템사령부. 미 해군의 군함 설계, 건조, 군수 지원을 총괄하는 기관
MSRA	미 해군 함정 MRO를 위해 NAVSEA)와 체결하는 함정정비 협약
도크, 드라이도크	배를 건조하거나 수리할 수 있는 작업장. 드라이도크는 물을 뺀 상태에서 배의 바닥까지 점검할 수 있는 시설
USCG	미국 해안경비대
CBM(큐빅미터)	해운 및 물류 분야에서 화물의 부피를 측정하는 단위인 입방미터(Cubic Meter).
TEU	20피트 컨테이너 1개를 나타내는 단위. 선박의 적재 능력을 나타낼 때 씬
TAOL	미 해군의 차세대 급유 및 군수지원함(Fleet Replenishment Oiler) 도입 프로젝트
Unmanned system	무인 수상정(USV), 무인 잠수정(UUV) 등 사람이 타지 않는 차세대 해양 전투 체계
MASC	미 해군이 도입을 추진 중인 차세대 무인 수상정(Modular Advanced Surface Combatant) 프로그램
ASV	자율주행 무인 수상정
FF(X)	차기 호위함 건조 사업(Frigate Experimental)
50K MR P/C	약 5만 톤급 중형 석유제품 운반선
OPV	연안 경비함. 전투력보다는 감시 및 해상 치안 유지에 특화된 함정
야드	산업 현장(조선소, 공장) 내의 생산-작업 시설
용골거치	선박 건조의 실질적인 시작을 알리는 핵심 공정

INDUSTRY ANALYSIS REPORT - Kickoff Project

Shipbuilding Industry

Part 1.

조선업 산업 분석

GLIF
GLOBAL LEADER IN FINANCE

조선업 산업 분석

조선업 정의와 산업 구조

조선업의 정의

조선업은 선박, 해양플랜트, 선박 기자재의 건조 및 생산을 통해 성과가 나타나는 복합엔지니어링 산업이며, 선박 종류에는 가스운반선(LNG/LPG운반선), 유조선, 컨테이너선, 벌크선, 차량운반선 등이 있다. 조선사가 수주를 받을 수 있도록 선박 및 해양 플랜트를 발주하는 전방산업, 선박의 구조나 수리에 사용되는 기계와 자재류를 생산하는 후방산업과의 연관효과가 크게 발생하는 산업 구조를 가지고 있다.

배 한 척이 만들어지기까지, 조선업 Value Chain

조선업의 밸류체인은 “R&D 및 설계 → 원자재 및 기자재 조달 → 건조 및 생산 → 인도 → 유지 보수(MRO)” 단계로 진행되며, 선박 한 척을 계약 체결부터 건조 및 인도하기까지 약 2~3년 정도 소요된다.

R&D 및 설계

최근 탄소 배출 규제로 친환경 설계 수요 증가

선박의 구조, 성능, 친환경 기준을 충족하는 설계를 제공하며 LNG선 등 고부가가치 선박의 설계 기술이 핵심 경쟁력이다. 특히 최근에는 국제해사기구 탄소 배출 규제(50년까지 Net-zero 상태)에 맞춘 친환경 설계 수요가 증가하고 있다.

원자재 및 기자재 조달

철강 가격 변동 시 조선사 마진 직결

건조에 필요한 후판 등 철강, 복합소재, 단열재 및 엔진, 밸브, 배관 등 선박의 핵심 부품을 제조 및 공급한다. 후판은 선박 원가의 약 20%를 차지하는 최대 단일 비용 항목으로, 철강 가격 변동이 조선사 마진에 직접적으로 영향을 미친다.

건조 및 생산

생산 자동화로 효율성 제고

대형 조선소가 주도하여 설계도를 기반으로 하여 선박 건조 및 조립을 진행한다. 이후 실제 바다에서 선박의 속도, 조정 성능 등을 테스트하기 위해 시운전한다. 최근 용접 자동화, 디지털 트윈 기반 공정 관리 등 스마트야드 전환이 빠르게 진행되고 있다.

인도

인도, 매출 인식 및 이익 확정 단계

선박의 소유권과 위험이 발주처로 이전되며, 이 시점에서 대규모 잔금 입금 및 이익 확정이 이루어져 최종 매출이 인식된다. 실적 추정 시 고선가 수주 시기와 실적 반영 시점 사이의 차이를 파악하는 것이 핵심이다.

유지 보수(MRO)

MRO, 국제해사기구 환경 규제발 개조 수요가 성장 동력

조선 MRO은 건조 후 운항 중인 선박의 보수, 정비, 개조 등을 수행한다. MRO 시장은 신조 시장 대비 경기 변동성이 낮고 수요가 안정적이며, 국제해사기구 환경 규제 강화로 기존 선박의 스크러버 설치, 연료 전환 개조 수요가 추가적 시장 성장 동력으로 작용하고 있다.

그림 01 조선업 밸류체인



조선업 산업 분석

조선업의 매출 인식 구조

Heavy-tail: 인도 시 60% 지급, 조선사 투자 부담 증가

인도 시 전체 대금의 60%를 지급받는 Heavy-tail 방식

조선업은 **헤비테일(Heavy-tail) 방식**으로 매출을 인식한다. 선박의 계약부터 진수까지의 각 과정에 10%씩 대금을 받고 인도 시에 60%를 지급하는 방식이다. 금융 위기 이전에는 Standard 방식으로 선박의 계약(RG발급), 절단(착공), 탑재, 진수, 인도 시 각각 20%씩 대금을 나눠 지급받았으나, 글로벌 해운시장의 다운사이클과 맞물리며 조선사보다 선주사의 협상력이 커져 Heavy-tail 방식으로 대금 결제 관행이 변경되었다.

Heavy-tail 방식, 수주 호조에도 부채비율 급등

Heavy-tail 방식은 선박의 인도 시점 이전까지 지급되는 대금의 양이 적어 조선사에게 **선박 제조비용에 대한 투자 부담을 증가**시킨다. 인도 전 지급된 대금 40%로는 실제 선박 건조 비용의 절반 수준도 확보하기 어렵다. 조선사는 이 비용을 금융권 대출과 회사채 등으로 충당하면서, 향후 기대수익을 위한 투자가 전액 부채로 잡히며 **수주 실적이 좋음에도 부채비율이 급등해 재무 건전성이 악화**되는 경향이 있다. 최근 조선업계 호황이 중장기화되면서, 초기 계약금이 절반에 이르는 Top heavy 지불 방식의 도입도 고려되고 있다.

Top Heavy : 선수금 90% 이상, 구조적 모순 해결

Top Heavy 방식, 건조 원가 자체 조달로 부채 급등 구조적 모순 해소

Top heavy 지불 방식은 선수금 비율이 선가의 90%에 가까워 조선사에게 투자 부담이 적다. 최근 조선업이 호황기를 맞으면서 건조 물량이 많아지고 자재 구매량이 늘어 가격 협상력이 높아졌고, 조선소 전체가 풀가동해 고정비 지출 부담도 없어져 인도 전 대금을 50% 이상 지급받는 계약 비중이 늘어나고 있다. 선박 건조 과정 중 원자재나 인건비가 상승할 경우 수주를 맡은 조선사가 이를 고스란히 부담해야 했던 Heavy-tail 방식과 달리, 선수금 비율 90% 이상, 인도 시 잔금 지급비율이 10%로 낮은 Top heavy 방식을 통해 건조 원가의 상당 부분을 차입 없이 자체 조달할 수 있어, 수주 증가가 곧 부채비율 급등으로 이어지는 구조적 모순이 해소된다.

도표 01 선박 계약대금 지급방식

(%)

구분	RG 발행	착공	탑재	진수	인도
Standard	20	20	20	20	20
Top Heavy	20	30	20	20	10
Heavy-Tail	10	10	10	10	60

조선업 산업 분석

호황과 불황, 시대가 조선업의 사이클을 만든다

20~30년 주기 슈퍼사이클
핵심은 공급 요인

조선업 사이클은 1) 공급요인의 영향을 많이 받고 2) 사이클 주기가 길다는 두 가지 특징이 있다. 첫째, 조선업 사이클의 변곡점이 주로 공급요인의 변화에서 비롯된다. 안정적인 선박 수요요인들과 달리 선박 건조능력의 과잉과 해소가 장기 사이클을 좌우한다. 둘째, 조선업은 통상 선박 교체 주기인 20~30년을 주기로 슈퍼사이클이 발생하며 매우 긴 주기를 가진다. 선박의 공급을 결정하는 요인들은 공급 상황 조절 및 건조 능력 확충과 조절에 오랜 시간이 소요되고, 선박의 사용연한이 다른 내구재와 비교해도 굉장히 길기 때문에 선박의 교체 주기가 도래하는 데 최소 20년 이상이 필요하다.

2002-2008년, 중국 물동량이 깨운 슈퍼사이클

중국 산업 급성장으로
업사이클 진입

'00년대 초반은 조선업의 최대 호황기로, 이 시기에는 중국의 경제산업 급성장으로 인해 물동량이 폭발적으로 증가했다. 1970년 초반에 선박이 대량 발주된 이후 선박의 수명(약 30년)이 다하는 시기와 맞물리며 선박들의 교체 주기가 도래했는데, 당시 운임이 +209%, 선가가 +117% 증가했으며 조선업 호황이 중장기 지속될 것이라는 시각이 지배적임에 따라 선사들이 2006년부터 대량의 투기적 발주를 시작했다. 특히 '06-'08년 평균 발주량은 7,513만 CGT(22억 DWT)를 기록했다. [도표 2] 국내 조선사들 역시 글로벌 물동량 성장이 급증하며 선박 수요가 늘어나 슈퍼사이클을 맞았다. '06년 11월 기준 전 세계 선박 수주량 중 37.2%를 국내 7개 조선업체들이 점유하고, 국내 조선업체가 '00년 이후 전 세계 선박 건조량 세계 1위를 지키며 유례없는 호황을 이어갔다.

2009-2020년, 금융위기 이후 12년의 긴 겨울

금융위기와 선박 과잉공급
으로 다운사이클 진입

호황기 이후 12년 간 암흑기가 지속되었다. '08년 글로벌 금융위기와 유럽 채무위기 등 경제불황에 교역량이 급감했다. '09년 발주량은 1,809만 CGT(5,827만 DWT)로 YoY 68% 감소하였고, '11년부터 모든 지표들이 하락하면서 10년 간의 침체기로 접어들었다. [도표 3] 여기에 직전 호황기에 대규모로 발주된 선박들에 의한 과잉공급이 선박 발주 감소의 궁극적인 원인으로 작용했다. 또한 발주가 크게 감소한 상황에서 호황기에 설비를 크게 확장했던 조선사들이 수주 경쟁에 나서면서 선가가 하락했다.

도표 02 2000년대 초반 선박 발주량 및 인도량 (백만DWT)

(백만DWT)

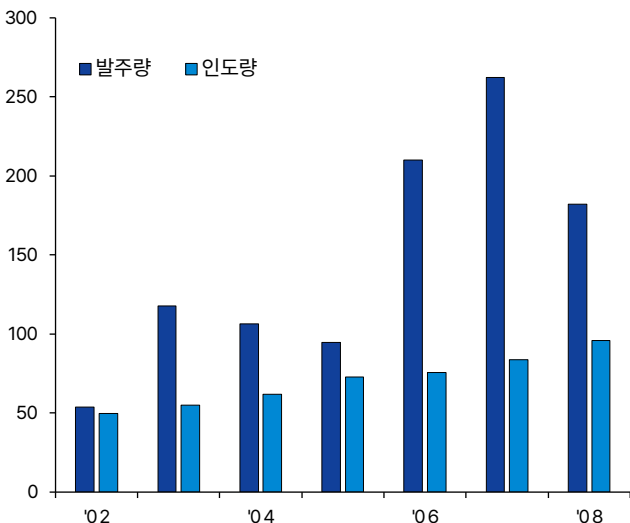
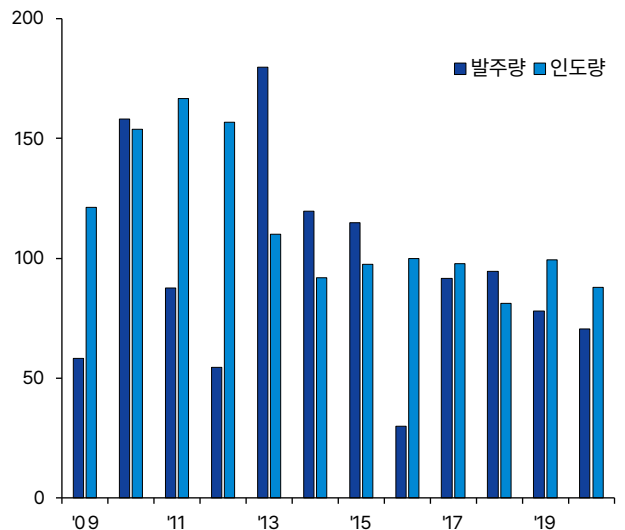


도표 03 호황기 이후 12년 간 발주량 및 인도량 (백만DWT)

(백만DWT)



출처: Clarksons, World bank, Bloomberg, GLIF Research

출처: Clarksons, World bank, Bloomberg, GLIF Research

조선업 산업 분석

호황과 불황, 시대가 조선업의 사이클을 만든다

2021년-현재, 다시 불어온 슈퍼사이클의 바람

20~30년 주기 슈퍼사이클
핵심은 공급 요인

21년 이후 조선업의 호황기가 다시 돌아왔다. 팬데믹 이후 이연 수요, 전쟁 발발, 환경규제 강화 등에 따라 '21년 세계 신조선 발주량은 전년 대비 95% 급증한 4,664만 CGT, 발주액은 112% 증가한 1,071억 달러를 기록했다. 컨테이너선과 LNG선의 대규모 발주가 잇따랐으며 조선사들의 일감이 3년치 이상 채워지며 공급자 우위 시장 조선 및 신조선가가 급등했다. '20년부터 선박 수주잔량은 꾸준한 증가세를 보여 '24년 2월 4598척을 기록했다. [도표 4] 신조선가 지수는 '24년 2월 181.45를 기록하며 슈퍼 호황을 누렸던 '09년 2월(160.36) 이후 최고치를 넘어섰다. 한편 '25년 HD한국조선해양·한화오션·삼성중공업 등 국내 조선 3사가 전년보다 3배 가까이 늘어난 6조원에 달하는 영업이익을 내며 엄청난 실적을 보였고, 국내 선박 수주잔량도 지속적으로 증가하고 있다.

이번 사이클은 진짜 다르다, 주목해야 하는 요인 들

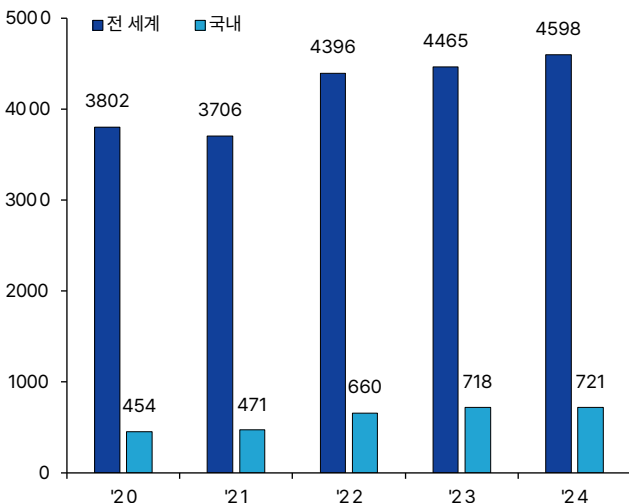
중국 산업 급성장으로
업사이클 진입

이번 사이클은 1) 공급량 안정화 2) 국제해사기구의 규제 강화에 기인한 슈퍼사이클이 될 전망이다. 풀림 현상이 심했던 '07년 슈퍼사이클과 달리, 현재 진행되는 슈퍼사이클에서는 공급량이 안정화되었다. '07년 호황기에는 공급을 늘리기 위해 무리한 노력을 계속하면서 선박 과잉공급 현상이 일어나 결국 불황기에 들어섰지만, 이번 사이클은 조선사가 공급할 수 있는 물량보다 수요가 많은 상황이 이어지면서 견조한 성장세가 기대된다.

금융위기와 선박 과잉공급
으로 다운사이클 진입

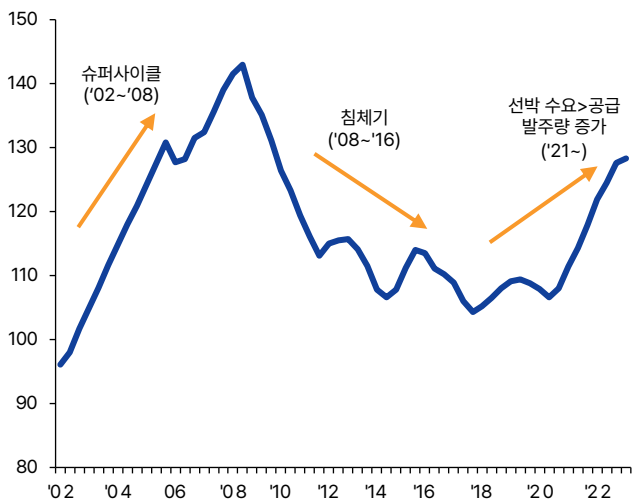
국제해사기구가 '50년까지 국제 해운의 온실가스 Net-Zero를 목표로 강력한 탈탄소 규제를 시행함에 따라 슈퍼사이클이 더욱 앞당겨졌다. 기존에는 선박 교체 시기에 따라 30년 주기가 일반적이었지만, '10년을 전후로 만들어진 배들이 아직 수명을 다하지 않았음에도 불구하고 환경 규제가 강한 상황에서 친환경 선박 수주가 확대되고 있다. '07년 호황이 과거 오일쇼크 당시 건조된 노후 선박의 교체 수요에 기인했다면, 이번 사이클은 제도적인 모멘텀까지 더해져 장기적인 호황이 가능할 것으로 기대된다.

도표 04 최근 5년간 선박 수주잔량 (척)



출처: Clarksons, GLIF Research

도표 05 신조선가로 본 조선업 상승/하락 사이클 (pt)



출처: Clarksons, GLIF Research

INDUSTRY ANALYSIS REPORT - Kickoff Project

Shipbuilding Industry

Part 2.

The King is Back

GLIF
GLOBAL LEADER IN FINANCE

LNG가 증명하는 K-조선의 저력

에너지 전환이 만든 LNG 시대

에너지 안보와 패러다임 전환 중심에 선 LNG

날로 늘어나는 글로벌 LNG 수요

글로벌 LNG 수요는 에너지 전환과 지정학적 변화 속에서 1) 중국인도와 같은 아시아 신흥국 중심으로 연료 전환 가속화, 2) 러우 전쟁에 따른 유럽 중심의 에너지 안보 강화, 3) 전력망 안정성 보장 수요 증가에 따라 구조적으로 확대되고 있으며, Shell plc에 따르면 LNG 수요는 '40년까지 약 50~60% 증가할 것으로 예상된다. [도표 1]

아시아 신흥국이 이끄는 LNG 신규 수요처 및 인프라 확장

LNG 수요의 증가는 중국과 인도 등 아시아 국가들을 중심으로 탄소 배출 저감을 위해 석탄에서 천연가스로의 연료 전환이 가속화된 데 기인한다. 실제로 중국은 세계 최대 LNG 수입국으로서 '60년 탄소중립 실현을 위해 오염물질 배출이 많은 산업 및 난방용 석탄을 LNG로 강제 전환하고 있으며 전국 가스망 통합을 통해 신규 수요처를 공격적으로 확장하고 있다. 인도는 '30년까지 천연가스 에너지 비중을 현재 6% 수준에서 15%로 확대하는 가스 기반 경제 정책을 추진하며, 비료 생산과 도시가스 및 대형 트럭 연료의 LNG 전환을 강력히 시행하고 있다.

유럽 LNG 수입 비중 확대 및 러시아산 가스 의존도 급감

더불어 러-우전쟁 이후, 유럽은 에너지 안보 구축의 일환으로 러시아산 LNG 의존도를 낮추기 위해 LNG 수입 터미널을 대거 확충하며 공급망을 재편하였다. 실제로 '21년 45%에 달했던 유럽의 러시아산 가스 수입 비중은 '25년 기준 13%까지 급락하며 에너지 탈동조화 현상이 가속화되고 있다. [도표 2] 이러한 공백을 메우기 위해 독일, 네덜란드 등을 중심으로 해상 수입을 위한 기지 건설이 급증하며, '30년 유럽 내 LNG 재기화 용량은 '21년 대비 약 50% 확대된 연간 4,000억 m³ 수준에 도달할 전망이다.

미래 첨단 산업 운영을 위한 필수 에너지원으로서의 LNG

24시간 중단 없는 고품질 전력이 필수적인 AI 데이터센터가 급증함에 따라, 탄소 배출량은 석탄의 절반 수준이면서 공급 신뢰도는 압도적인 LNG가 핵심적인 기저부하전원으로 재평가받고 있다. 실제로 최근 미국과 유럽의 주요 IT거점에서는 전력망 과부하를 막기 위해 가스 발전소의 수명을 연장하거나 신규 건설을 추진하는 등, 미래 첨단 산업의 안정적 운영을 위한 필수 에너지로 LNG 수요가 견고하게 유지될 전망이다.

도표 05 글로벌 LNG 수요 전망

(MPTA)

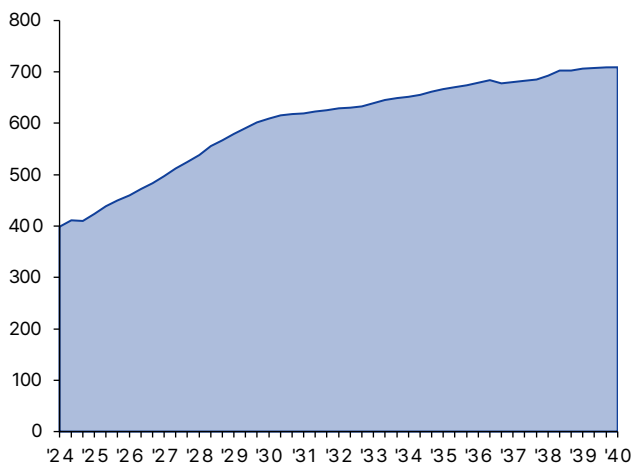
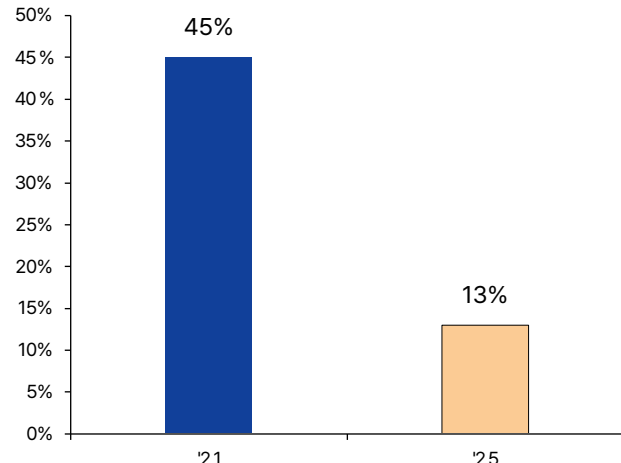


도표 06 유럽의 러시아산 가스 수입 비중



LNGC가 증명하는 K-조선의 저력

에너지 안보와 물류 패러다임의 전환으로 팽창하는 LNGC 수요

LNGC 수요의 구조적 확대는 1) 에너지 안보 확립을 위한 LNG의 해상 운송 의존도 심화, 2)세계적인 LNG의 공급 물량의 확대, 3)톤-마일 확대에 기인한다. 이에 따라 전세계적으로 LNGC 발주가 늘어나는 추세이다. [도표 7]

에너지 안보 강화를 위한 전략적 인프라로서 LNGC 위상 격상

가스관에 묶인 종속적 관계에서 벗어나 해상을 통한 자유로운 에너지 주권을 확보하려는 움직임은 LNGC 수요의 구조적 리레이팅을 이끄는 강력한 동인이 되고 있다. 특히 러-우 전쟁 이후 러시아산 PNG에 편중되었던 유럽의 에너지 공급망의 구조적 취약성이 드러나면서, 전 세계는 언제든지 공급처를 변경할 수 있는 유연한 해상 물류망 확보에 사활을 걸고 있다. 이 과정에서 LNGC는 단순한 화물선을 넘어, 국가에너지안보를 담보하는 전략적 이동형 인프라로 위상이 격상되고 있다.

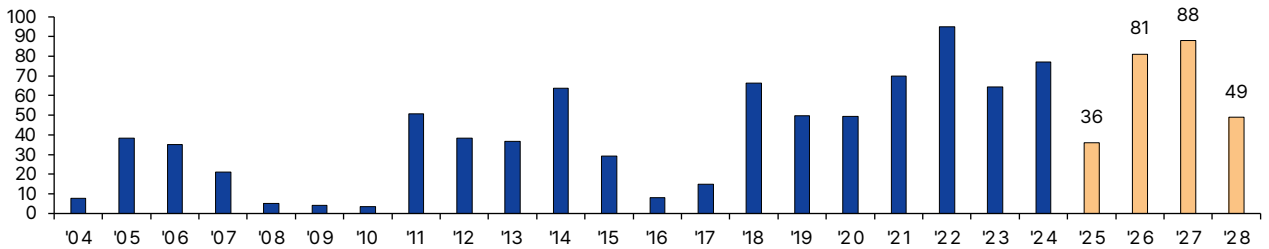
북미발 공급 물량 대응을 위한 LNGC 신규 발주 수요 견인

미국은 연간 2000만 톤 규모의 벤처 글로벌 CP2 LNG와 총 2600만톤급 규모인 셉프라의 포트 아서 등 대형 프로젝트를 잇따라 최종투자결정을 확정하며, 글로벌 LNG 공급 체계의 핵심 허브로 떠올랐다. [도표 8] 이에 따라 '26~'28년 사이 미국 LNG 수출 능력이 24.4 BCF/d로 현재의 2배 수준까지 확대될 것으로 나타났다. 이러한 폭발적인 북미발 공급 물량을 실어나르기 위한 LNGC 발주가 수요 성장을 강력하게 견인하고 있다.

공급망 경색이 유발하는 LNGC 신규 수요의 구조적 촉진

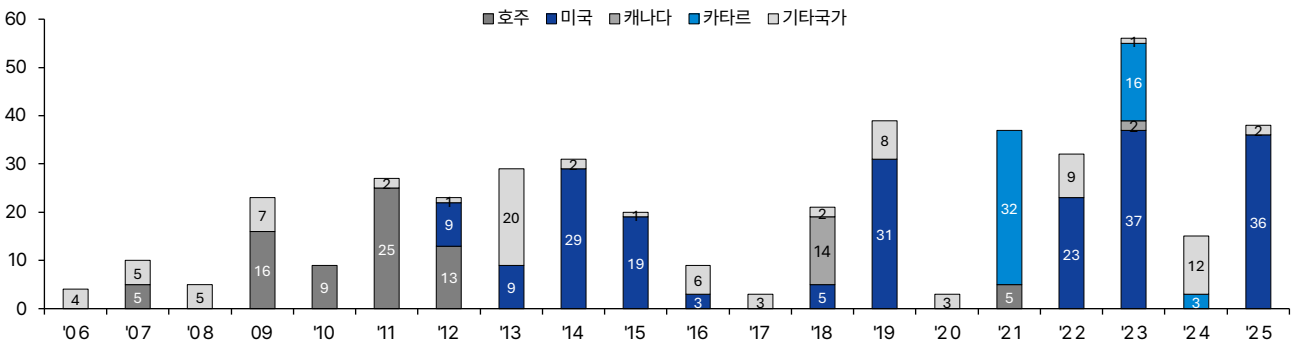
지정학적 리스크와 노선 다변화가 역설적으로 LNGC 수요를 촉진하는 기제로 작용하고 있다. 실제로 '23년 10월 발생한 홍해 사태가 현재까지 이어지면서 이로 인한 희망봉 우회 항로 선택으로 선박의 운항 거리를 비약적으로 늘어나고 있다. 이러한 운송 효율의 저하와 거리의 확장은 실질 선박 공급을 빠듯하게 만드는 핵심 기제로 작용하며 LNGC의 수요를 더욱 촉진시키고 있다.

도표 07 전세계 LNGC 발주 추이 및 전망 (척)



출처: Clarksons, GLIF Research

도표 08 연도별 글로벌 LNG 생산 프로젝트 중 FID(최종투자결정) 규모 (MTPA)



출처: GTT, GLIF Research

LNGC가 증명하는 K-조선의 저력

LNGC 전장의 왕은 대한민국

글로벌 LNGC 시장의 중심에는 한국 조선사들이 있다. 한국 조선사들의 1) 높은 기술력, 2) LNGC의 구조적인 공급계약, 3) 신뢰를 바탕으로 한 수요 확보가 한국 조선사들의 높은 수주 점유율과 수주잔고를 유지하게 하는 핵심 바탕이다.

초격자 기술 자본이 구축한 난공불락의 진입장벽

한국 조선업은 1) 멤브레인 기술을 바탕으로 한 시공 능력, 2) 극저온 저장기술, 3) 재액화 시스템을 바탕으로 무결점 시공과 압도적 운영 효율이라는 독보적인 기술 자본을 확보하며 글로벌 LNGC 시장을 주도하고 있다.

LNG 운반선의 핵심인 멤브레인형 화물창은 프랑스 GTT사의 원천 기술을 기반으로 하나, 이를 실제 거대한 선박 내부에 오차 없이 구현해내는 시공 및 엔지니어링 역량은 한국 조선사가 독보적이다. [그림 2] 중국 등 후발 주자들이 도면에 따라 건조하더라도 실제 운항시 화물창 균열이나 가스 누출 사고가 빈번한 것과 달리, 한국은 수십 년간 축적된 데이터와 무결점 시공 기록을 통해 글로벌 선주에게 안심 비용을 지불하게 만드는 강력한 브랜드 파워를 형성하고 있다.

한국 조선사의 독보적인 멤브레인형 화물창 시공 및 엔지니어링 역량

LNG는 -162°C 라는 초저온 상태를 유지해야만 액체 상태로 운송이 가능하며, 미세한 온도 변화나 설계 오류는 선체 구조물에 치명적인 손상을 입히는 저온 취성 문제를 야기한다. 한국 조선사는 독자적인 초저온 단열 패널 기술과 열응력 해석 역량을 바탕으로, 극한 환경에서도 구조적 안정성을 완벽히 보장한다. 특히 열 유입을 차단하여 자연 기화되는 가스를 최소화하는 기술력은 한국이 전 세계에서 가장 앞서 있으며, 이는 곧 선주의 운송 경제성과 직결되는 핵심 경쟁력으로 작용한다. 운송 중 발생하는 기화가스(BOG)를 다시 액체로 되돌려 화물창에 집어넣는 재액화 시스템은 LNG선의 수익성을 결정짓는 고부가가치 기술이다. [그림 3]

고유의 초저온 단열 패널 및 열응력 해석 역량 보유

한국 조선 3사는 완전 재액화 시스템(FRS) 및 부분 재액화 시스템 분야에서 높은 경쟁력을 자랑하며, 이를 통해 선박의 연료 소모를 획기적으로 줄이고 탄소 배출 규제에도 유연하게 대응하고 있다. 후발 주자들이 표준 시스템을 장착하는 수준에 그칠 때, 한국은 선박별 운항 경로와 환경에 최적화된 맞춤형 에너지 관리 시스템(EMS)을 통합제공함으로써 기술적 초격차를 유지하고 있다.

완전 재액화 및 선박별 맞춤형 에너지 관리 시스템 제공

그림 02 멤브레인형 화물창 구조

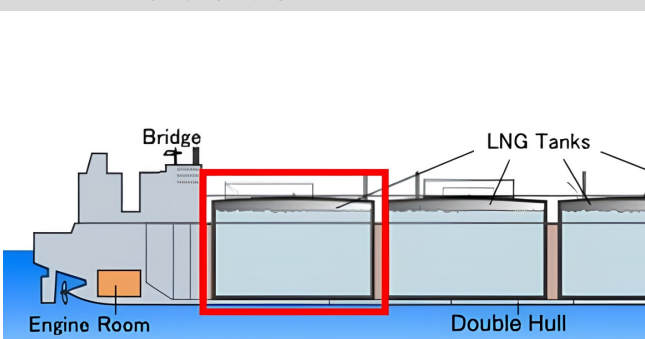
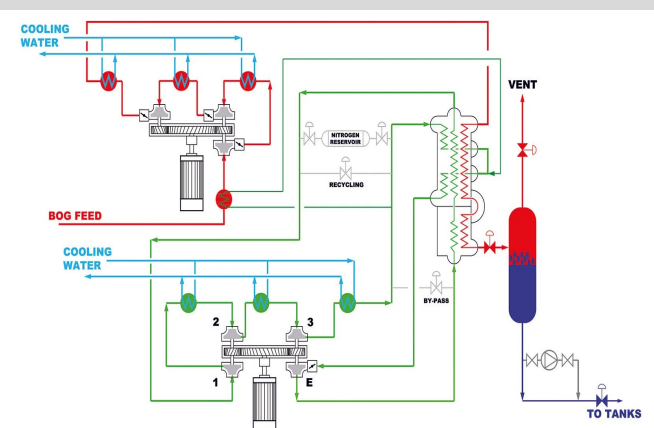


그림 03 LNG 재액화 시스템



LNGC가 증명하는 K-조선의 저력

LNGC 전장의 왕은 대한민국

물리적 증설 한계가 견인하는 수요

공급 제약 환경이 진입 장벽으로 작용하며 한국 조선사의 과점 지위 고착

LNGC 시장은 공급의 상한선이 명확히 존재하며 그 원인은 1) 물리적 도크 제한과 숙련된 엔지니어 수급 문제, 2) 수주에서 인도까지 3년 이상의 장기 사이클로 인한 공급 탄력성의 부재, 3) 슬롯의 제한이다. 이는 수요가 늘면 공급도 함께 늘어나 경쟁이 심화되는 일반적인 제조업과는 대조되는 특징이다. 이러한 공급 제약 환경은 역설적으로 한국 조선사의 시장 지배력을 보호하는 강력한 방어막 역할을 하며, 향후 수년간 한국 조선업이 높은 수익성과 확고한 시장 지배력을 동시에 누릴 수 있는 구조적 기반을 완성하고 있다.

도크의 희소성과 신규 진입의 한계

현재 전 세계에서 174개 이상 대형 LNG선을 효율적으로 건조할 수 있는 검증된 대형 도크를 보유한 곳은 한국 조선 3사와 중국의 극소수 국영 조선소 뿐이다. 도크 신설에는 수조 원의 자금과 최소 3~5년 이상의 기간이 소요되므로 단기적 공급 확대는 불가능에 가깝다. 이러한 물리적 인프라의 희소성은 수요가 폭증해도 공급이 따라가지 못하는 구조적 불균형을 야기하며, 발주 물량이 검증된 한국 조선소로 강제 집중되는 결과를 낳고 있다.

3년 이상의 장기 건조 사이클: 공급 탄력성의 부재

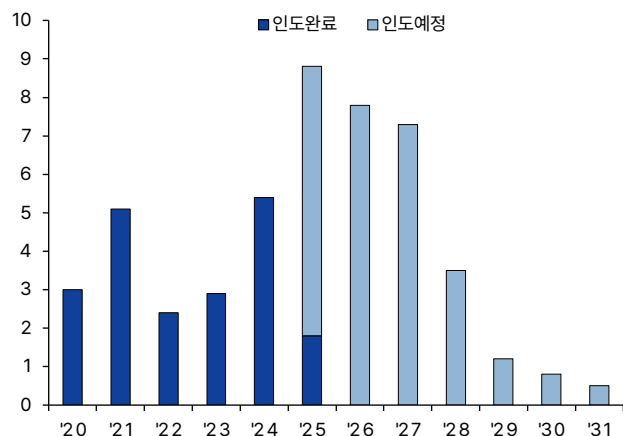
LNG선은 계약부터 인도까지 평균 25~3년이 소요되는 장기 프로젝트다. '26년 현재 발주되는 물량은 빨라야 '29년 하반기에나 인도가 가능하다. 이러한 긴 리드타임은 시장의 수요 변화에 즉각적으로 대응할 수 없는 공급의 비탄력성을 의미한다. 선주 입장에서는 당장 선박이 필요하더라도 생산 능력이 검증되지 않은 신생 조선소에 모험을 걸기보다, 공기 준수 능력이 확실한 한국 조선사의 건조 슬롯을 선점하기 위해 높은 프리미엄을 감수할 수밖에 없는 구조이다.

슬롯 제한: 2029년 인도분까지 마감

공급 가능 물량이 물리적으로 제한되어 있어, 신규 수요가 발생하더라도 즉시 건조에 착수할 수밖에 없는 병목 현상이 심화되고 있다. 카타르 에너지 프로젝트와 미국발 LNG 수출 물량이 '24~'25년에 걸쳐 대량 발주되면서, 국내 조선 3사의 LNG선 건조 슬롯은 이미 '28년 말에서 '29년 물량까지 사실상 완판된 상태다. [도표 9, 10] 결과적으로 이러한 공급 제약은 조선사들에게 선별 수주 전략을 가능케 하는 강력한 협상력을 부여하며, 신조선가가 역사적 고점을 유지하는 핵심 동력이 되고 있다.

도표 09 글로벌 LNGC 인도 스케줄 (mCGT)

(mCGT)



출처: Clarksons, GLIF Research

도표 10 2027-28년에 인도 가능한 슬롯 수 (척)

(척)

조선소	'27~'28년 건조 슬롯	조선소별 연간 인도 CAPA
한국	63	70
한화오션	22	20
삼성중공업	16	20
HD현대중공업	13	18
HD현대삼호	12	12
중국	12	20

출처: GLIF Research

LNGC가 증명하는 K-조선의 저력

LNGC 전장의 왕은 대한민국

신뢰기반의 글로벌 수요 흡수

기술력과 신뢰자본의
결집으로 K-조선의
시장지배력 확대

카타르/미국 LNG
프로젝트가 이끄는 호황

반복 수주와 그에 따른 막대한
효과로 유리한 입지 확보

LNGC 시장은 기술력과 신뢰를 기반으로 형성된 신뢰 자본의 시장이다. 한국 조선업은 1) 대규모 프로젝트 중심의 발주, 2) 반복 수주에 따른 장기 계약 구조가 결합되면서 전 세계 LNG 공급망의 핵심 하드웨어를 책임지는 글로벌 에너지 안보 파트너로 격상되었다. 이러한 수요 집중 구조는 향후 에너지 전환기에 한국 조선사의 시장 지배력을 더욱 공고히 하는 핵심 펀더멘털로 작용할 전망이다.

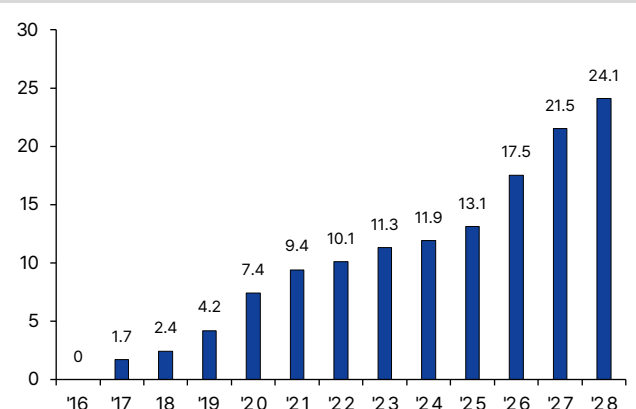
LNG선 발주는 단일 선박 발주를 넘어 카타르 노스필드 확장(NFE)이나 미국발 LNG 수출 프로젝트와 같은 거대 에너지 인프라 사업과 궤를 같이한다. 수조 원이 투입되는 메가 프로젝트에서 선주와 화주가 가장 경계하는 것은 인도 지연과 운항 사고다. '26년 현재까지 진행된 카타르 1·2차 물량 87척 중 약 60척이 한국 조선 3사에 집중된 것은 가격 경쟁력을 압도하는 납기 준수와 검증된 선박 품질에 대한 시장의 절대적 신뢰를 방증한다. [도표 11] 벤처 글로벌의 CP2 LNG와 셉프라의 호트 아서 등 대형 프로젝트들이 잇따라 한국 조선사들에 최종투자결정을 확정지으며, '26년~'28년 사이 북미발 LNG 수출량은 역사적 고점에 도달할 전망이다. [도표 12] 대규모 자본이 투입되는 미국 프로젝트 금융 특성상, 선주들은 담보 가치를 보존하기 위해 기술적 결함 리스크가 전무한 조선소를 선호할 수밖에 없다. 특히 이러한 프로젝트들이 요구하는 고사양 재역화 설비와 엄격한 탄소 배출 기준을 충족할 수 있는 곳은 사실상 한국 조선 3사가 유일하다.

LNG선은 통상 20년 이상의 장기 운송 계약과 연계되어 발주된다. 특정 조선사의 선박을 운영해 본 글로벌 빅메이저 선사(Shell, BP, QatarEnergy 등)들은 유지보수의 효율성과 운영 안정성을 위해 동일한 사양의 선박을 반복 수주하는 경향이 매우 강하다. 특히 중국 조선소의 인도 지연이나 기술적 결함을 우려로, 선주들의 자금조달 과정에서 금융권과 보험사는 한국 조선소 건조 물량에 대해 더 유리한 조건을 제시한다. 이러한 구조는 신규 진입자가 단순히 낮은 가격을 제시한다고 해서 뚫을 수 없는 강력한 네트워크 장벽을 형성하며, 발주가 나올 때마다 자연스럽게 한국 조선사로 물량이 쏠리는 수요의 관성을 만들어내고 있다.

도표 11 카타르 LNG운반선 수주잔고의 연도별 인도 일정 (척)

연도	'26	'27	'28	'29	'30	'31	합계
후동중화	1	2	6	6	6	6	27
HD현대	10	7	2	3			26
삼성중공업	9	5	5				19
한화오션	6	8	1				15
총합계	26	22	18	9	6	6	87

도표 12 미 LNG 수출 CAPA 규모 추이 및 전망 (bcf/d)



LNGC가 증명하는 K-조선의 저력

LNGC 전장의 왕은 대한민국

K-LNGC의 독주, 압도적 점유율과 5년치 일감이 담보하는 중장기 성장동력

한국은 기술 신뢰도 바탕으로 LNGC 점유율 60-80% 유지

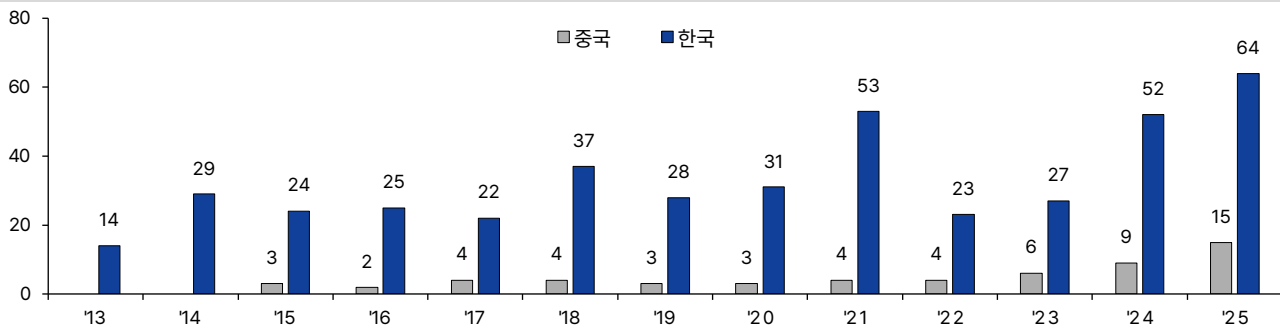
글로벌 LNGC 발주 시장에서 한국 조선업체는 단순한 경쟁 우위를 넘어 사실상 구조적 독점체제를 굳히고 있다. 과거 조선업 사이클 별로 발주량의 60~80%를 안정적으로 점유해 온 한국은, 최근 기술적 진입장벽이 가장 높은 174k CBM급 이상 대형 LNG선 시장에서 점유율을 86.6% 수준까지 끌어올리면서 경쟁국인 중국(8.1%)을 압도적인 차이를 벌리며 독보적인 지배력을 과시 중이다. 실제로 25년 10월 누계 기준, 전 세계에서 발주된 대형 LNGC 18척 중 16척을 국내 조선 3사가 싹쓸이하며 시장의 향방을 결정짓는 메이커로서의 위상을 입증했다. 특히, 동일 선종에서 경쟁국인 중국과 앞도적인 수주 격차를 기록한 점은 LNGC 시장에서의 기술적 신뢰도가 상당하다는 것을 입증한다. [도표 13]

최대 5년치의 건조 물량 확보하며 신조선가 하방 유지, 국내 조선사 수익 극대화 예상

26년 1분기 기준, 확보된 LNG선 수주 잔고는 약 250~260척 규모에 달하며, 이는 향후 최소 3.5~5년 치의 안정적인 건조 물량을 선점했음을 뜻한다. 이러한 두터운 잔고는 조선사가 선주와의 협상에서 우위를 점하게 하는 선별 수주 전략의 원동력이 되며, 이는 다시 신조선가의 상상을 견인하는 산순환 구조를 형성하고 있다. 26년 현재 LNG선 신조선가가 척 당 27억 달러라는 역사적 고점을 유지하고 있음에도 발주가 한국으로 쏠리는 현상에서 한국 조선사들의 수익성 극대화가 기대된다. [도표 14] 특히 국내 주요 조선사들의 전체 수주잔고 내 LNG선 비중이 지속적으로 확대되고 있다는 점은 조선업 포트폴리오가 저수익 범용선에서 고수익 특수선 중심으로 완벽히 재편되었음을 의미한다.

도표 13 LNG운반선 인도척수 추이

(척)



출처: Clarksons, GLIF, Research

도표 14 연도별 한국 & 중국 LNG운반선 건조 척수 추이 (현 수주잔고 기준)

(척)

척	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	'20	'21	'22	'23	'24	'25	'26	'27	'28	'29
한국	14	29	24	25	22	37	28	31	53	23	27	52	63	74	63	46	11
삼성중공업	7	11	10	6	4	9	4	8	15	4	8	19	20	20	19	17	2
한화오션	4	7	3	5	13	20	18	9	18	4	1	11	20	25	17	13	3
HD현대중공업	3	6	5	9	4	7	5	8	11	7	10	14	14	19	15	9	3
HD현대삼호	0	3	3	5	1	1	1	6	9	8	8	8	9	10	12	7	3
중국	0	0	3	2	4	4	3	3	4	4	6	9	15	24	19	14	9

출처: Clarksons, GLIF Research

LNGC가 증명하는 K-조선의 저력

수익성 우상향의 확산, LNGC가 증명하는 숫자의 힘

LNGC의 1) 선박 자체의 높은 가격, 2) 신고가 경신과 구조적 물량 부족에 따른 가격 협상력, 3) 확정적인 미래 수익이라는 특성 덕분에 한국 조선사들은 치열해지는 수주 경쟁에도 불구하고 안정적으로 수익성을 담보할 것으로 판단된다.

LNGC는 그 자체로 비싼 선박

LNGC는 조선업 내 현존하는 선종 중 가장 높은 가격대를 형성하는 선박 시장의 하이엔드 모델이다. 26년 현재 LNG선 신조선가는 척당 약 247억~256억 달러 수준으로, 이는 타 선종과는 궤를 달리하는 압도적인 매출 규모를 자랑한다. [도표 15] 일반적인 벌크선이 척당 약 3천만~8천만 달러, 초대형 컨테이너선이 2억 달러 내외인 점을 감안할 때, LNGC 1척의 매출 기여도는 벌크선 5~10척, 탱커선 2척~4척 분에 달한다. [도표 16] 즉, 동일한 도크 슬롯을 점유하더라도 LNGC를 건조할 때 조선사가 누리는 단위 면적당 매출 밀도가 극대화되는 구조다. 이러한 단가 격차는 조선사의 매출 볼륨 뿐만 아니라 고정비 부담을 상쇄하는 수익 구조 개선의 결정적 차별화 요소로 작용하고 있다.

과거 18억~19억 달러 수준에 머물렀던 LNGC 신조선가는 '23~'24년 사이 27억 달러라는 역사적 고점에 도달한 뒤, 현재까지 그 인근에서 높은 수준을 유지하며 견조한 박스권을 형성하고 있다. [도표 16] 주목할 점은 이러한 가격 상승이 단순한 철강재 등 원자재 가격 인상을 반영한 비용인상형 상승을 넘어, 조선사가 마진율을 직접 통제하는 수요 견인형 인상이라는 점이다. 26년 현재, 글로벌 선주들은 3억 달러에 육박하는 호가에도 불구하고 건조 슬롯 확보를 위해 계약서에 서명하고 있으며, 이는 LNG선 시장의 가격 저항선이 완전히 무너졌음을 의미한다.

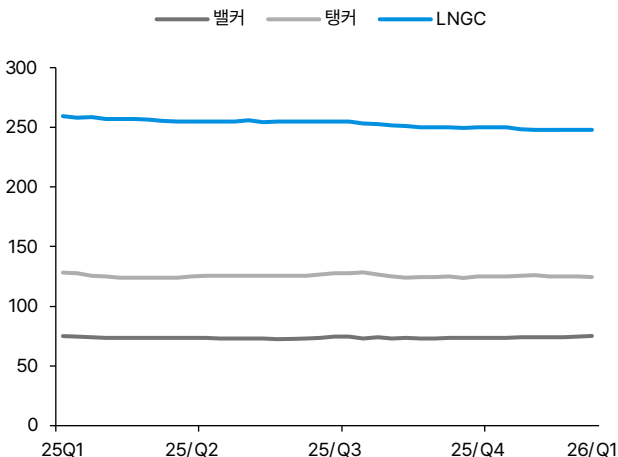
LNGC 시장은 한국 조선 3사와 중국의 극소수 조선소만이 참여하는 공급자 중심의 철저한 과점 체제 하에 구조적 수급 불균형 구간에 진입해 있다. [도표 17] 환경 규제 강화로 인한 노후선 교체 수요와 신규 에너지 프로젝트 물량이 쏟아지는 반면, 이를 소화할 한국 조선소의 건조 슬롯은 이미 '29년 물량까지 타이트하게 짜여 있다. 이러한 극심한 수급 불균형은 가격 결정권을 발주처가 아닌 조선사로 완전히 전이시켰다. 과거 물량 확보를 위해 출혈 경쟁을 벌이던 저가수주 시대는 종언을 고했으며, 이제는 조선사가 수익성이 가장 높은 프로젝트를 골라 잡는 수주 선별권을 행사하며 마진 스프레드를 극대화하고 있다.

고부가가치 LNGC가 견인하는 조선업의 질적 도약

역사적 고점 찍고 박스권 안착, 꺾이지 않는 LNGC 고단가 행진

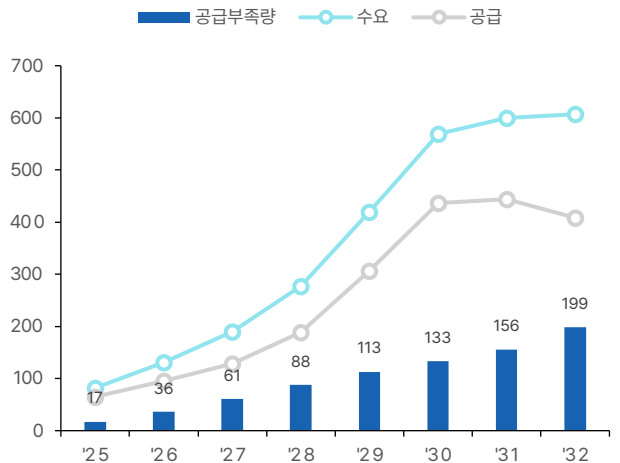
'29년까지 팍 찬 슬롯, 구조적 공급 부족이 만든 협상력

도표 15 벌커, 탱커, LNG 운반선 신조선가 (백만달러)



출처: Clarksons, GLIF Research

도표 16 LNGC 수급 (척)



출처: CCEC, Poten, GLIF Research

LNGC가 증명하는 K-조선의 저력

수익성 우상향의 확산, LNGC가 증명하는 숫자의 힘

확정된 미래 수익

3년치 이익의 예약: 확정된 매출 상단과 실적 가시성 확보

조선업은 계약 시점이 아닌 건조 진행률에 따라 매출을 인식하는 **헤비테일 및 진행률 방식의 구조를 가진다**. [그림 4] 2026년 현재 한국 조선 3사가 보유한 LNG 운반선 수주 잔고는 향후 3~4년치 건조 물량을 이미 확보한 상태다. 이는 '28~'29년까지의 매출 상단이 이미 물리적으로 확정되었음을 시사한다. 특히 최근 27억 달러 이상의 고가에 계약된 물량들이 본격적으로 건조 공정에 진입함에 따라, 향후 실적 수치는 과거의 저가수주 여파를 완전히 씻어내고 가파른 우상향 곡선을 그릴 것으로 예측된다.

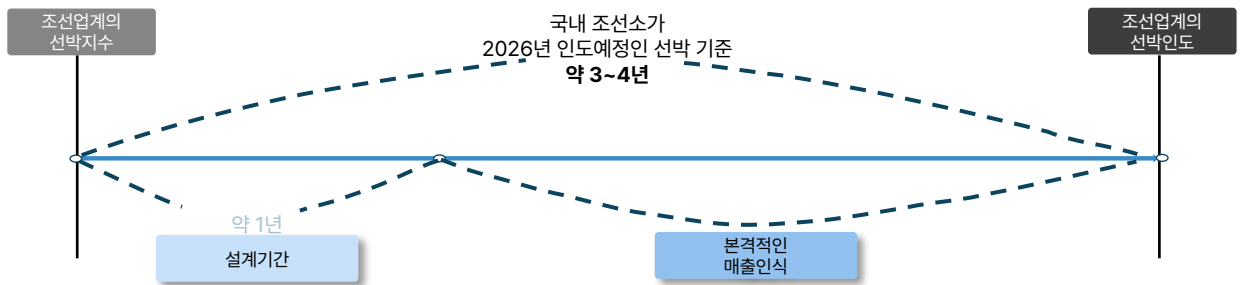
변동성이 낮은 장기 수익 구조: 에너지 안보와 연계된 신뢰 높은 현금흐름

LNG선은 일반 상선과 달리 글로벌 에너지 메이저들의 장기 용선 계약과 연계되어 발주되는 특성을 지닌다. 이는 단기 해운 시황에 따라 계약 취소 리스크가 큰 벌크선 등과 차별화되는 지점이다. 한 번 체결된 수주 잔고는 프로젝트의 종료 시점까지 매우 높은 계약 유지율을 보이며, 이는 조선사 입장에서 예측가능한 중장기 현금흐름을 형성한다.

고가 수주 물량의 실적 릴레이: 믹스 개선에 따른 영업이익 레버리지 본격화

'23~'24년 선가 상승기에 확보한 고부가가치 LNG선들이 '26년 하반기부터 본격적인 매출 인식 구간에 **진입한다**. 설계 단계가 끝나고 선체가 조립되는 시점부터 매출 인식 규모가 커지는 산업 특성상, 현재의 두터운 수주 잔고는 향후 수년간 조선사의 영업이익익률을 비약적으로 끌어올릴 수익의 화약고 역할을 할 것이다. 결과적으로 LNG선은 조선업 내에서 **실적 예측 오차가 가장 적은 선종이며, 확보된 잔고의 질 자체가 이미 역대급 실적을 예고하고 있다**. [도표 17] 특히 반복 건조를 통한 공기 단축 효과까지 더해질 경우, LNGC는 한국 조선업의 현금 흐름을 창출하는 핵심 캐시카우로서의 역할을 더욱 공고히 할 전망이다.

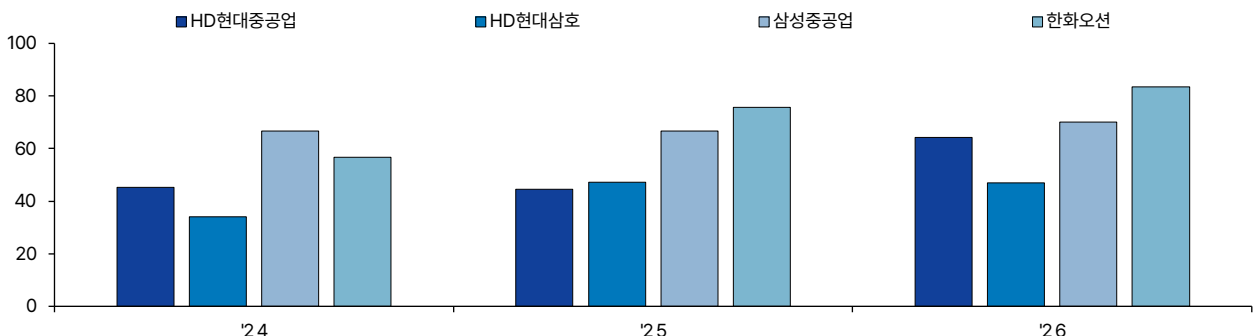
그림 04 조선업 매출 인식 구조



출처: GLIF Research,

도표 17 조선업 상선부문의 LNGC 매출 비중 추정

(단위)



출처: Clarkson, GLIF Research

INDUSTRY ANALYSIS REPORT - Kickoff Project

Shipbuilding Industry

Part 3.

K-조선의 미래,
MASGA

GLIF
GLOBAL LEADER IN FINANCE

K-조선의 미래, MASGA

무너진 미 조선, 한국이 다시 띄운다

MASGA: 한·미 조선 동맹, 1,500억 달러의 승부수

미국 조선업 발달을 위한 1,500억 달러의 한미 조선 동맹

MASGA는 “Make America Shipbuilding Great Again (다시 한 번 미국 조선업을 위대하게)”라는 뜻의 미국 조선업 부흥 구호로, 25년 한국 정부가 미국과의 통상 협상에서 전략적으로 만들어 제안한 외교 브랜드이다. 3,500억 달러의 대미 투자 가운데 한미조선협력펀드를 통해 조선업 생태계 전반에 대해 1,500억 달러 투자를 약속하는 프로젝트로, 한국 민간 조선사들의 대규모 미국 현지 투자와 이를 뒷받침할 대출 보증 등 금융 지원을 포괄하는 패키지로 구성된다. 크게 1) 미국 내 조선소 신·증설, 2) MRO(유지·보수·정비), 3) 기자재 공급망 강화를 핵심으로 한다.

한국이 채우는 미국 조선의 빈칸

2030 미·중 해군 함정 수 격차와 미 조선업 쇠락으로 인한 미국의 지정학적 안보 위협 증가

MASGA 프로젝트는 1) 미·중 패권 경쟁과 미국 조선업의 노후화, 2) 에너지 안보 위협으로 인해 등장했다. 조선업은 해군 전력의 핵심 인프라이자 전략산업으로, 미국이 중국의 군사경제 영향력 확대를 견제하는데 필수다. 중국은 ‘해양 강국’ 전략 하의 대규모 투자와 정책 지원을 바탕으로 수주량· 건조량· 수주잔량 모두 세계 1위를 차지하며 급격히 성장했다. 미 해군 정보국에 따르면 중국의 연간 선박 생산 능력은 약 2325만GT로 미국(10만GT)의 232배에 달한다. ‘30년에는 중국 함정 수가 미국(약 200척)을 크게 웃돌아 425척에 이를 전망이다. 반면 현 미국 조선업은 쇠락한 상태다. [도표 18] 드라이도크 부족과 장비 노후화로 인해 미 7함대 전투함 중 30~40%만 운용이 가능할 정도로 정비 지연이 심각한 상태다. 잠수함 정비 대기 기간도 20개월 이상에 수리만 31개월이 소요되는 등 노후 인프라와 인력 부족이 병목 현상을 일으키고 있어, 미 해군의 전력 운용 차질로까지 이어질 수 있다는 우려도 커지고 있다.

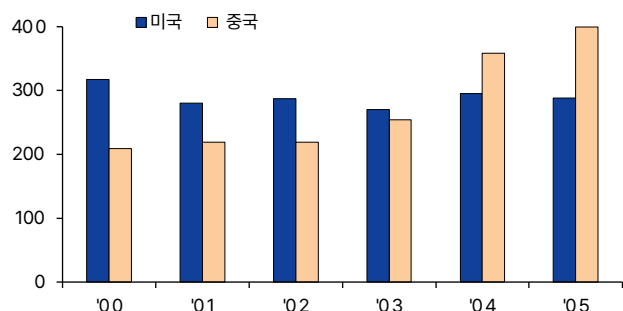
미국 내 대형 LNG 자체 건조 역량 상실로 에너지 공급망 리스크 발생

국방 전력뿐만 아니라 민간 상선 인프라 붕괴에 따른 ‘에너지 안보’ 위협도 핵심 요인이다. 해양 방산 역량은 필수적으로 민간 상선 생태계(기자재 및 인력)를 기반으로 유지되나, 미국의 현 상선 건조 능력은 현저히 저하되어 있다. 특히 대규모 LNG 수출 터미널 증설에 따라 자국발 수출 물량 운송을 위한 신규 LNG 운반선 수요가 최대 497척에 달할 것으로 추산되지만, 현재 미국의 산업 구조로는 고도화된 대형 LNG선의 현지 자체 건조가 불가능해 곧 에너지 공급망의 대외 의존도 심화로 직결된다.

미국보다 약 2배 (7년 vs. 3년) 빠른 한국의 건조 속도

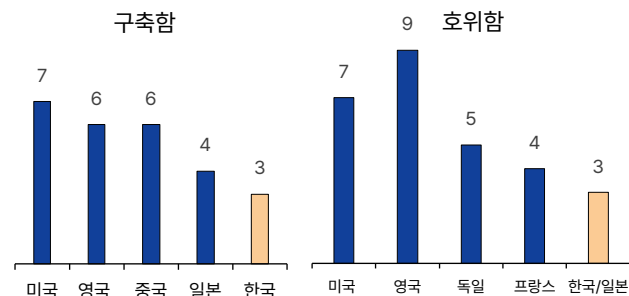
한국 조선업은 세계 최고 수준의 기술력으로 미 조선업의 이러한 국방 및 민간 영역의 복합적 문제를 해결할 수 있는 대안으로 주목받고 있다. 미 회계감사원(GAO) 데이터에 따르면, 미 해군은 전체 함정 수리 일정의 약 75%가 지연되어 누적 정비 대기 일수가 3만 3,700일에 달하는 MRO 적체 현상을 겪고 있고, 해군 함정 건조에 7년이 소요된다. 반면 한국은 구축함과 호위함 모두 단 3년 만에 건조해 내며 세계 최고 수준의 함정 건조 경쟁력을 입증한다. [도표 19]

도표 18 미국과 중국의 해군 함정 척수 추이 (척)



출처: CBS, GLIF Research

도표 19 주요국 해군 함정 건조 소요 기간 (년)



출처: WSJ, GLIF Research

K-조선의 미래, MASGA

K-조선업의 '게임 체인저': 상선을 넘어 국방·방산으로 '존스법'의 철벽을 넘다

상선 위주의 수익 구조를 방산 MRO로 확장하여 존스법의 실질적 우회

MASGA 프로젝트는 기존 상업용 선박에 집중되어 있던 국내 조선사의 수익 모델을 미국 국방·방산 영역으로 확장하는 계기가 되었다. 연간 수십조 원 규모에 달하는 미 해군 함정 MRO 시장이라는 안정적이고 새로운 캐시카우를 확보하게 되면서, 국내 조선사들은 미국 내 조선소를 직접 인수하거나 인프라를 현대화하는 방식을 통해 생산 거점을 확장하고 있다. 이는 한국 조선사들의 미국 본토 진출을 가로 막는 최대 장애물인 '존스법(Jones Act)'을 실질적으로 우회하거나 완화하는 단초를 마련했다는 데 의의가 있다. 나아가 단순 하청 건조를 넘어 개념설계, 공정 관리 시스템 전수 등 소프트웨어 및 엔지니어링 중심의 고부가가치 영역으로 한국 조선업의 위상을 격상시켰다.

글로벌 거점 확보의 신호탄: 한미 정상회담 & MAP

한미 정상회담을 통해 '한미 조선협력펀드' 공식화

'25년 10월 29일, 한미 정상회담에서 MASGA 프로젝트가 구체화되었다. 핵심 추진 과제는 1) 한미 공동 MRO 협력 및 기술 표준화, 2) 조선소 현대화 프로젝트 공동 추진, 3) 해양·조선 전문 인력 교류 및 교육 프로그램 신설, 4) 핵심 연료·부품 등 밸류체인 구축이다. 미국은 한국을 '전략 파트너국'으로 규정하며, 향후 오커스(AUKUS)와의 연계 가능성도 열어뒀다. 한미 정상회담으로 양국 정상은 '한미 조선협력펀드' 조성을 공식화하며, 해당 펀드는 한국의 수출입은행, 무역보험공사 등 정책금융기관과 미국의 국제개발금융공사(DFC)가 공동 주관하여 구성된다. 이는 국내 조선사들이 미국 현지 조선소 인수 및 설비 투자를 진행함에 있어 발생할 수 있는 대규모 자금 조달 리스크를 정책적으로 헷지해 준다는 점에서 의의가 크다.

MAP을 통해 국내 조선소에서 미 해군 MRO 및 상선 건조 가능

미 백악관이 '26년 2월 13일 발표한 '미국 해양 행동계획(MAP)'은 존스법 규제의 전략적 완화 및 예외 확대를 통해 기존 MASGA 프로젝트를 실행 단계로 구체화한 것이다. 미국은 국가 안보상 긴급할 필요가 발생할 경우, 동맹국 조선소를 활용할 수 있도록 규제 샌드박스를 제공하는 가이드라인을 제시하였다. 미 해군 함정의 MRO 허용 범위가 '동맹국 내 지정 조선소'로 확대됨에 따라, 한국 기업들은 현지 자산 인수뿐만 아니라 국내 조선소를 활용한 직접적인 MRO 수주까지 가능한 법적 근거를 확보하게 되었다. 특히 주목해야 할 핵심 요소는 상선 건조 분야에 적용되는 '브리지 전략(Bridge Strategy)'이다. 미국의 근본적인 건조 인프라 및 숙련 인력 부족으로 단기간 내 자국 역량 복원이 불가능한 상황에서, 미국 상무부는 현지 건조 체계가 완전히 구축될 때까지 한국 등 우방국에 우선적으로 선박 건조를 맡기는 우회로를 채택했다. 다수 선박 발주 시 초기 물량은 한국 등 해외 조선소에서 건조하고, 이와 동시에 미국 현지 조선소에 직접 투자를 단행하여 장기적인 현지 건조망을 재건하겠다는 구상이다.

도표 20 MAP 이후 변화한 미 조선업 규제

핵심 변화 영역	존스법 중심의 기존 규제	MAP 이후 변화
선박 건조 장소	연안 상선 및 군함은 반드시 미국 내 건조 고수	미국 내 생산 체계 구축 전까지 초기 물량은 한국 등 동맹국 조선소 건조 허용 (브리지 전략)
연안 운항	자국 해운업 보호를 위해 외국 선박의 연안 운항 엄격히 금지	미국 조선업 기반이 재건될 때까지 임시방편으로 외국 건조 선박을 미국 국기로 등록해 국제 무역에 투입하는 것 추진
핵심 기자재	'미국산' 인정을 위해 자국산 부품 사용 의무화 (해외 진입 불가)	인프라 구축 전까지 한국산 대형 엔진 등 고부가가치 필수 기자재의 우회 수출 및 탑재 기회
선사 소유권	선주 및 운항자 자본의 75% 이상을 미국 시민이 소유해야 함	현지 파트너십 설립 시, 동맹국 자본의 합법적 지분 투자 및 실질적 경영 참여 허용
선박 수리 및 개조	해외에서 상선을 개조하거나 수리할 경우 미국 연안 운항 자격 상실	미국 내 수리 적체 해소를 위해 한국 등 우방국 조선소에서의 상선 수리 및 개조 제한적 허용

K-조선의 미래, MASGA

결국 돈이 된다: K-조선 빅3의 수혜

국내 조선 3사의 미국 현지 생산 거점 조기 확보

국내 조선 3사(HD현대, 한화오션, 삼성중공업)는 초기 거점 확보에 나서고 있다. 한화그룹은 한화오션과 한화디펜스USA를 앞세워 미국 필리조선소를 단행, 미국 본토 내 생산 및 MRO 거점을 가장 먼저 확보했다. HD현대는 미국 현지 신규 조선소 설립 및 M&A를 위한 대규모 선제적 투자를 계획중이다. 삼성중공업은 한화와 더불어 NGLS 개념설계 사업에 동반 참여하며 특수선 설계 역량을 입증하고 있으며, MRO 사업 확대를 위한 파트너십 구축을 추진 중이다. 대형 3사뿐만 아니라 국내 다수의 중소형 조선사들도 현지 사업 계획, 투자 규모, 인재 육성 방안 등을 담은 사업 제안서를 미국 상무부에 제출하며 프로젝트에 동참하고 있다.

MRO 사업의 압도적 수익 구조

원자재 리스크가 적고 OPM이 높은 MRO 단계

방산 MRO 사업은 기존 상선 대비 압도적인 이익률을 창출한다. 방산 MRO 사업이 상선 신조(New-build) 사업 대비 상대적으로 우수한 수익성을 창출하는 주요 원인은 구조적 수요 우위와 원가 효율성에 있다. [도표 21] 현재 미 해군은 인프라 노후화 및 인력 부족으로 정비 적체 지연을 겪고 있다. 정비 비용 절감보다 전투함의 가동률 회복이 우선시되는 사업 환경 하에서, 공정 관리 및 납기 준수 역량이 검증된 한국 조선소가 가격 결정력을 확보할 수 있다. 원자재가 원가의 핵심 비중을 차지하는 신조 사업과 달리 정비 사업은 엔지니어링 기술과 인건비 위주로 원가가 구성되어 자재 가격 변동 리스크가 제한적이다. 일반 상선 신조의 경우 업황 사이클에 따라 이익 변동성이 크고 초기 마진율이 4~5%대에서 시작하는 반면, 방산 MRO 사업의 영업이익률(OPM)은 안정적인 두 자릿수(10% 이상)를 기록하는 고수익 사업으로 평가된다. 1척 건조에 수년이 소요되는 신조선 대비 단기간에 공정이 완료되므로, 제한된 설비인 드라이도크의 회전율을 높여 자산 대비 이익 창출력을 제고하는 구조다. [도표 22]

함정 MRO는 보안 이슈와 마일스톤 결제방식으로 재무 부담 없이 중장기적 파트너십 가능

이러한 수익성 개선과 함께 중장기적 사업 안정성 및 잉여현금흐름 확보도 수반된다. 특정 플랫폼의 초기 정비를 수행한 조선소는 해당 함정의 도면, 통신 및 무장 체계 호환성에 관한 실무 데이터를 축적하게 된다. 보안 및 체계 일관성이 증시되는 방산 사업 특성상 미 해군이 정비 업체를 임의로 변경할 경우 높은 전환 비용이 발생한다. 이는 초기 MRO 수주가 함정 생애주기 전반에 걸친 지속적인 반복 매출 및 락인(Lock-in) 효과로 이어지는 기반이 된다. 선박 인도 시점에 대금 수취가 집중되는 상선 특유의 Heavy-Tail (헤비테일) 결제 방식과 달리, 미 해군 MRO는 공정 진행률에 따른 마일스톤(Milestone) 결제 방식을 채택하고 있다. 이는 건조 기간 중 발생하는 대규모 운전자본 투입 및 이자 비용 부담을 완화하며, 조선사의 현금흐름 안정성 개선에 기여한다.

국내 조선 3사 전부 미 해군 MSRA 자격 확보, 군수지원함 및 화물보급함 정비사업 수주

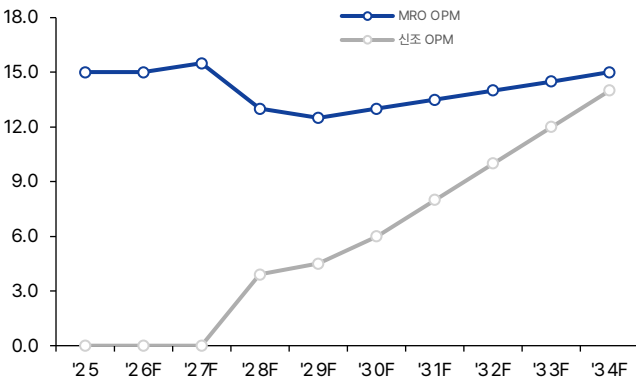
국내 조선 3사는 모두 미 해군 해상체계사령부(NAVSEA)와 함정 정비협약(MSRA) 체결을 완료했거나 최종 심사 단계에 진입하여 공식적인 사업 참여 자격을 확보했다. 이후 각 기업은 현지 인프라 확보 및 직접 수주를 통해 사업을 구체화하고 있다. 한화오션은 국내 조선사 중 최초로 실질적인 미 해군 정비 수주 트랙 레코드를 확보했다. MSRA 자격 획득 직후, 4만 톤급 미 해군 군수지원함(USNS Wally Schima)의 MRO 사업을 단독 수주하여 정비 공정을 수행하고 있다. HD현대중공업은 미 해군 7함대 소속의 4만1000급 화물보급함 USNS 세사즈 차베즈함의 정기 정비 사업을 수주했다고 밝혔다. 또한 삼성중공업은 미국 현지 수리 전문 조선사인 비거마린그룹(Vigor Marine)과 미 해군 함정 MRO 사업 협력을 위한 양해각서(MOU)를 체결했다. [도표 23]

도표 21 선박수리산업과 신조선업과의 차이 비교

구분	선박수리산업	신조선(선박 건조)업
시설	• 소형장비, 높은 도크 회전율	• 대형 생산 장비 및 작업장
기술	• 현장관리 위주	• 설계·생산·자재 고급 관리
생산관리	• 내주 및 직영체계 • 운항일정에 따른 일정관리	• 아웃소싱 위주 • 생산일정관리 중요
대금회수	• 작업 종료 시 입금 / 단기	• 계약기준 지도 배분 / 장기
원가구성	• 자재비 20% / 인건비 50%	• 자재비 60% / 인건비 20%
수익률	• 15~20% 내외	• 5~15% 내외

출처: GLIF Research

도표 22 미 해군 MRO 영업이익률 (%)



출처: 언론 종합, GLIF Research

도표 23 함정 MRO 산업과 타 산업 간의 효과 분석 (영향력 계수)

구분	생산	부가 가치	고용	전방	후방
함정 MRO	0.786	0.304	3.253	1.259	1.130
전기 추진 선박	0.724	0.281	2.639	0.849	0.993
LNG 선박	0.771	0.299	2.798	0.784	0.998

출처: GLIF Research

K-조선의 미래, MASGA

결국 돈이 된다: K-조선 빅3의 수혜

필리조선소 인수로 미 상선 발주를 선점하다

한화그룹, 필리조선소 지분 100% 인수 및 50억 달러 추가 투자

'24년 6월 한화오션과 한화시스템이 Aker ASA로부터 미국 필라델피아에 위치한 필리조선소 지분 100%(각각 40%, 60%)를 1억 달러에 인수하면서 자금의 '한화필리조선소'를 출범시켰다. 한화그룹은 인수 직후 약 7조원(50억 달러) 규모의 추가 투자 계획을 발표하며, 연간 1~1.5척에 불과했던 생산 능력을 제5도크 정상화 및 야드 현대화를 통해 연간 6~8척, 중장기적으로는 10척 이상의 중대형 선박 건조가 가능한 체제로 탈바꿈시키고 있다. [도표 24] 이러한 CAPA 확대는 2025년 하반기부터 실질적인 상선 수주 성과로 이어지고 있다. '25년 여름, 한화해운은 한화필리조선소에 약 3,480억 원 규모의 LNG 운반선 1척(추후 1척 추가 옵션 발동)을 발주했다. 미국 조선사가 LNG 운반선을 발주한 것은 46년만이다. 이 선박은 한화오션과 필리조선소가 공동 건조하는 모델을 채택했으며, 한국에서 설계 엔지니어링과 고난도 핵심 블록, 기자재를 생산하여 미국으로 수출하고 현지에서 조립인증(USCG)을 진행한다. [도표 25]

한화필리조선소는 브리지 전략을 가동하며 본격 추진

MASGA 프로젝트는 초기 대규모 수주 물량을 국내 도크로 유입시켜 한국 조선업의 직접적인 매출 증대와 SCM(Supply Chain Management) 가동률 상승을 견인하고 있다. 한화필리조선소는 미국 내 LNG 생산업체와 약 12억 달러 규모의 LNG 운반선 5척 건조 프로젝트도 본격 추진 중이다. 현지 설비 현대화가 진행되는 과도기를 활용하여, 이 중 20만 CBM(큐빅미터)급 대형 LNG 운반선 2척을 한국 조선소에서 우선 건조하는 브리지 전략을 가동했다.

한화해운, 중형 유조선 발주 필리조선소는 컨테이너선 용골거치 시작

한화해운은 LNG선에 이어 필리조선소에 중형 유조선(MR 탱커) 10척을 발주하고, 필리조선소가 단독으로 건조하여 2029년 초까지 인도할 예정이다. 추가로, 필리조선소는 매트슨 내비게이션(Matson Navigation)이 발주한 LNG 추진 컨테이너선(알로하급, 3600 TEU) 3척 중 첫 번째 선박의 용골거치(선박 건조의 실질적인 시작을 알리는 핵심 공정)를 시작했다. [도표 26]

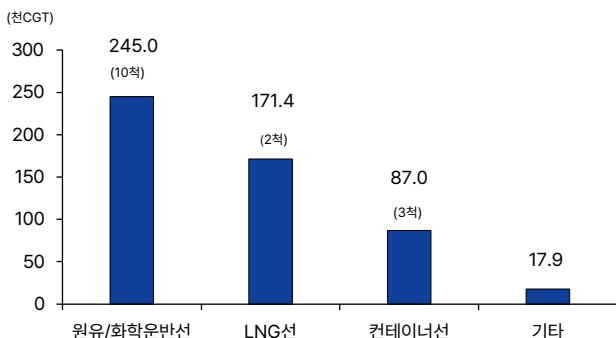
도표 24 한화필리조선소 생산량 증대 시나리오

단계	기간	주요 조치 내용	도크	연간 생산량 (척)
1단계	현재	기존 생산 체제 유지, Drydock 4 만 사용 (주 생산), Drydock 5 는 시험 /완성용	Drydock 4	1~15
2단계	단기	Drydock 4 내부 레이아웃 개선, 블록 공법 및 공정 흐름 최적화, 일부 자동화 설비 도입	Drydock 4	3~4
3단계	중기	Drydock 5 본격 신조 전환, 크레인·도장장 등 인프라 개선, 피어/워프 확장	Drydock 4, 5	6~8
4단계	장기	Yard 외부 확장, 인근 해군부지 Wharf 임대 추진, 제 2부지 확보 및 종합 건조체제 구축	Drydock 4, 5 + 외부	10 이상

출처: GLIF Research

도표 25 한화필리조선소 수주잔고 ('26.02 기준)

(천CGT)



출처: Clarksons, GLIF Research

도표 26 수주잔고를 보유한 미국 조선사 현황

No.	조선소명	수주잔고	위치
1	Hanwha Philly SY	16	Philadelphia
2	Eastern (Allanton)	8	Panama City
3	Master Boat Builders	6	Coden
4	All American Marine	4	Bellingham
5	Thoma-Sea S.B.	4	Lockport
6	C & C Marine	4	Belle Chasse
7	Sterling Shipyard	4	Beaumont

출처: Clarksons, GLIF Research

K-조선의 미래, MASGA

결국 돈이 된다: K-조선 빅3의 수혜

상선을 넘어 군함으로

HD현대중공업은 미국 HII와 MOA를 체결하며 특수선 분야 밸류체인에 편입

HD 현대중공업은 중심으로 미국 현지 내 특수선 CAPA가 증가할 예정이다. '25년 10월, HD 현대중공업은 미국 방산기업 헨팅턴 잉걸스(HII)와 '상선 및 군함 설계-건조 협력에 관한 합의 각서(MOA)'를 체결했다. 주요 내용은 미국 내 신규 조선소 설립 시 공동 투자를 단행하고, HII 산하 조선소에 블록 모듈 및 핵심 기자재를 공급하는 것이다. 미 해군 차세대 군수지원함(TAOL) 설계 및 건조에도 협력하며, 상선과 군함 분야 전반에 건조 비용과 납기 개선을 위한 노하우와 역량을 공유할 예정이다. 또한 헨팅턴 잉걸스의 차기 호위함(FF(X))의 초도함 사업자 선정으로, 미국 해외 합정 건조 관련 법안 통과 시 블록 수주, 제2조선소 투자 등의 방안을 통한 협력 구체화를 기대해 볼 수 있다.

미국 안드릴과 ASV 체결하며 미 해군 MASC 시장 진출 가시화

'25년 11월에는 안드릴과 자율무인수상함(ASV) 설계, 건조 및 AI 솔루션 공급 계약을 체결했다. ASV 시제함 개발 및 건조를 '26년 말까지 완료할 계획이고, 이를 바탕으로 향후 미 해군의 수상함 사업에 진출할 것으로 예상된다. 대표적으로 모듈형 공격수상정(MASC)은 탑재물 운반, 대량 생산 및 수리가 용이한 무인수상정이다. MASC 개발 목표 중 하나가 여러 조선소에서 건조 및 수리가 가능하도록 상용표준을 최대한 활용하는 것임을 고려 시, 양산 경험이 풍부한 HD 현대가 우위다. 현재 MASC를 포함한 Unmanned system에 배정된 예산은 약 50억 달러 규모이다.

HD현대미포와의 합병으로 특수선 CAPA 확대&도크 효율성 개선

나아가 미국발 합정 MRO 및 신조-물량 확대에 대응하기 위해, HD현대미포를 합병하고 선제적인 CAPA 확충에 나섰다. [그림 5] HD현대미포의 3, 4번 상선용 도크를 방산용으로 전환하여, 수상함 기준 기존 3척이던 특수선 CAPA를 '27년 11척까지 대폭 확대할 전망이다. 이를 통해 특수선 수주 물량 증가뿐만 아니라 도크당 매출액과 전체 설비 가동률이 동반 상승하는 구조적 성장이 기대된다. HD 현대미포의 주력 선박 포트폴리오였던 50K MR P/C 경우 50백만 달러 수준이었는데, 방산 특수선인 극지방 쇄빙선, OPV, 군수 지원함으로 건조함에 따라 도크 효율성이 2배 이상 상승할 수 있을 것으로 보인다. HD 현대중공업 기준 방산 부문 매출액은 '30년 기준 7조원, '35년 기준 10조원으로 전망한다. [도표 27]

그림 05 사업 재편 후 HD현대 조선사 지분구조

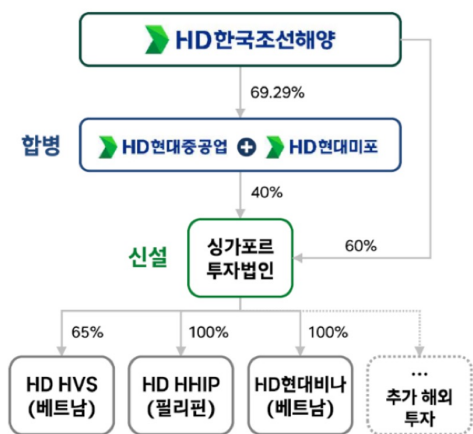
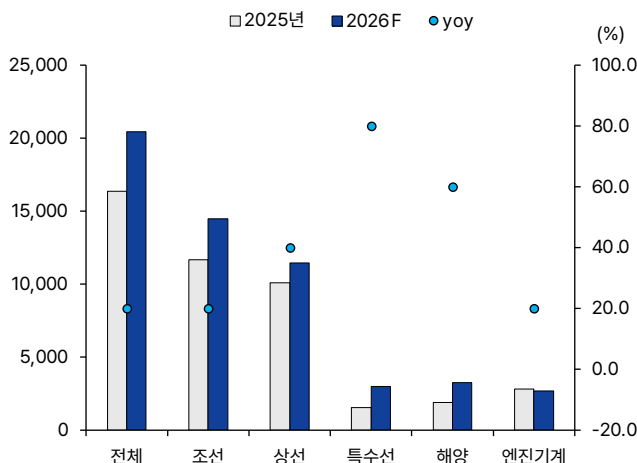


도표 27 HD현대중공업 부문별 수주 목표

(백만원)



K-조선의 미래, MASGA

결국 돌고 돈다: K-조선 빅3의 수혜

상선을 넘어 군함으로 - cont'd

한화, 미 해군 차세대 NGLS
개념설계 사업 진출

'26년 3월 30일에는 한화필리조선소와 한화디펜스USA가 합정 및 특수선 설계 회사인 바드마린 US(VARD)와 미 해군의 차세대 군수지원함(NGLS) 개념설계사업 협력 계약을 체결했다고 발표했다. 본 계약을 통해 한화는 NGLS 개념설계사업의 주 계약자인 VARD와 협력해 시장 조사를 실시하고, 새로운 NGLS 플랫폼에 대한 개념설계 및 개선 작업을 수행할 예정이다. 생산 용이성, 상선 건조 공법 적용, 생산 비용 분석도 지원하며, 기능설계 계획 및 특수 연구 수행을 위한 옵션도 포함한다. NGLS는 보다 소형화된 플랫폼 기반으로 해상 및 육상에서 연료 및 물자 보급, 재무장 등을 수행한다. 이미 검증된 상용 기술 적용으로 비용 효율성이 높으며, '27년 1분기에 완료될 예정이다.

삼성중공업, 나스코&디섹과
기술 협력 체결

삼성중공업은 제너럴다이내믹스 나스코(NASSCO) 및 국내 엔지니어링 기업 디섹(DSEC)과 공동 기술 협력을 체결하고 NGLS 개념설계 사업을 수행하고 있다. 본 프로젝트에서 삼성중공업은 대형 수조 인프라를 활용한 원천 선형 설계를 제공하고, 디섹은 양국 간 건조 공정을 잇는 엔지니어링 브릿지 역할을 수행하며, 나스코 조선소는 자국내 인프라를 활용해 실제 건조를 총괄한다.

20억 달러의 실탄 장전

HD한국조선해양, 20억
달러 규모의 외화 교환사채
(EB) 발행 단행

한국 조선업계의 대미(對美) 진출은 현지 생산 거점 확보 및 미래 선박 기술 내재화를 위한 대규모 자본 조달로 이어지고 있다. HD한국조선해양은 '26년 3월 31일 주주총회를 통해 MASGA 프로젝트 관련 글로벌 사업 개편 및 수익성 제고 방안을 발표했으며, 이와 동시에 최대 20억 달러 규모의 외화 교환사채(EB) 발행 계획을 공시했다. 해당 교환사채의 교환 대상은 자회사인 HD현대중공업 보통주 약 561만 주(지분율 5.35%)로 설정되었다. 본 교환사채 발행을 통해 조달된 자금은 MASGA 프로젝트 추진을 위한 미국 내 신규 조선소 설립 및 해외 야드 설비 확충에 투입될 예정이다. 나아가 소형모듈원전(SMR), 수소연료전지 등 차세대 해양 에너지원 개발과 친환경 선박 사업 확대에도 활용된다. 이는 미국 방산 및 상선 시장 진입에 필수적인 대규모 CAPEX(설비투자) 재원을 선제적으로 확보하여 조선업의 패러다임을 친환경 기술 고도화 및 디지털 전환으로 확장하기 위한 실질적인 재무적 대응 조치다. 자본 조달 이후에도 모회사의 HD현대중공업 지분율을 60% 이상으로 유지하여 종속회사에 대한 지배력 훼손 리스크를 차단한 최적의 자본 배치 전략이다.

INDUSTRY ANALYSIS REPORT - Kickoff Project

Shipbuilding Industry

Part 4.

작은 거인,
중형 조선사

GLIF
GLOBAL LEADER IN FINANCE

K-조선의 작은 거인, 중형 조선사

모멘텀을 앞당기는 비장의 카드, 중형 조선사

중형 조선사, 수출 모멘텀과 빠른 실적 개선에 힘입어 독자적인 성장 궤도 확보

중형 조선사는 현재 성과를 보여줄 수 있는 비장의 카드이다. 대형 조선사들이 군함, 함정 수주 및 LNG선 등 장기 프로젝트 파이프라인에 기대를 거는 동안, 중형 조선사들은 실질적인 기간이 소요되는 장기 모멘텀에 의존하지 않고 지금부터 독자적인 성장 궤도를 확보하였다. HJ중공업, 대한조선을 비롯한 국내의 중형 조선사들에서 현재 중장기 수혜 구조는 이미 가동 중이다. 이에 대한 근거로 1) 대형사 대비 가파른 실적 개선 속도, 2) 수출 모멘텀 전개가 있다.

중형 조선사, 숫자로 증명하는 실적 개선 속도

중형 조선사, 역대급 실적 개선 속도

국내 중형 조선사는 현재 역대급 실적 개선 속도를 보여주고 있다. 중형 조선사의 선종 믹스 개선이 대형사 대비 빠르게 매출에 반영되며, 이는 빠른 실적 개선으로 이어질 것으로 판단된다. 대형 조선사는 현재 '23년 수주 물량을 중심으로 매출을 인식하는 반면, 중형 조선사는 '24년 수주분이 매출 인식의 대부분을 차지하기 때문이다.

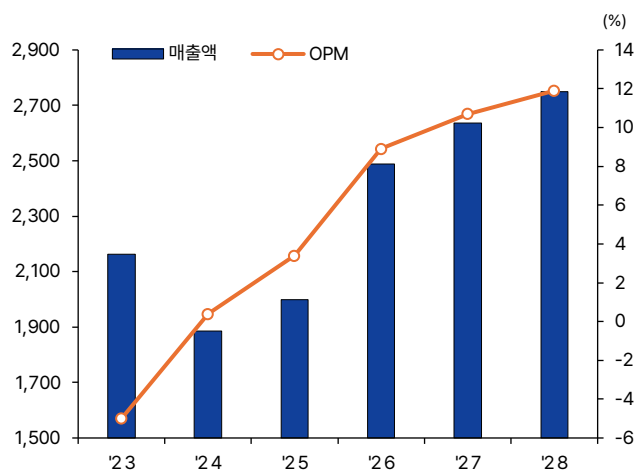
HJ중공업, 대한조선 영업이익 업계 최고 수준 향해 수렴 중

HJ중공업의 실적이 크게 개선될 예정인데, '24년에 신조선가가 하락했던 8K TEU급 중형 컨테이너선의 선가가 크게 올라 '24년 이후 수주한 물량을 초고수익성 물량이라 판단한 결과이다. HJ중공업은 '26년 영업이익률 8.9%(매출 2,448억원), '27년 10.7%(2,637억원), '28년 11.9%(2,750억 원)로 이익률이 지속 확대될 것으로 예상된다. [도표 28] 대한조선 역시 '24년에 9,000만 달러에 수주한 수에즈막스 탱커의 매출 반영이 시작되면서 수익성 개선이 지속될 것이라 판단된다. 대한조선은 '26년 영업이익률 23.9%(매출 1,228억원), '27년 27.3%(1,324억원), '28년 29.0%(1,419억 원)로 업계 최고 수준의 수익성을 향해 수렴하는 흐름이다. [도표 29]

중형 3사 25년 영업이익 4,458억, 빅3 못지 않은 성장세

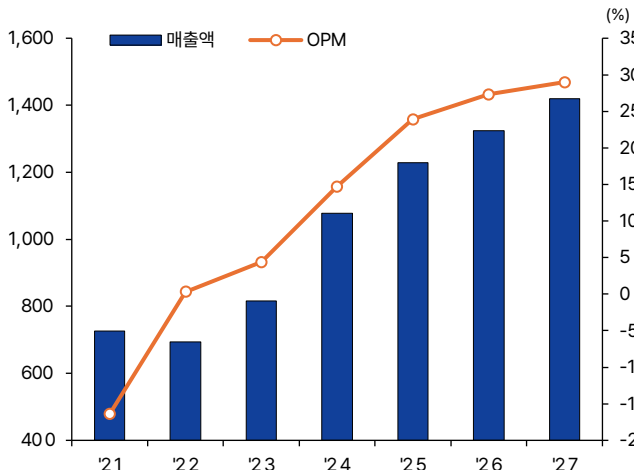
'25년 HJ중공업-대한조선-케이조선 등 중형 조선3사는 '25년 합계 영업이익이 4,458억으로 '24년 1,766억에 비해 2.5배 증가하며, HD현대한화조선-삼성중공업 등 조선 빅3 못지 않은 성장세를 보였다. 특히 케이조선은 '25년 1~3분기 누계 영업이익(847억원)이 전년 전체 실적의 7배를 뛰어넘는다.

도표 28 HJ중공업 연도별 실적 및 전망치 추이 (십억원)



출처: HJ중공업, GLIF Research

도표 29 대한조선 연도별 실적 및 전망치 추이 (십억원)



출처: 대한조선, GLIF Research

K-조선의 작은 거인, 중형 조선사

수출 모멘텀 전개, 중형 조선사의 주요 동력 가동

대형사의 빈자리, 중형 컨테이너선의 기회가 되다

중형 컨테이너선의 수출 모멘텀은 1) '28년~'29년 슬롯 빠르게 소진, 2) '29년 이후 발주 수요 폭발, 3) 역내 항로 성장으로 막대한 수혜에 기인한다.

중형 컨테이너선 신조 발주가 쏟아지며 '28~'29년 슬롯이 빠르게 소진되고 있다. 노후선·친환경선 교체 수요로 이어지는 중형 컨테이너선 발주 증가가 겹치고, 고부가 선종 수주에 집중하느라 도크가 비워지면서 대한조선은 '25년 수에즈맥스급 원유운반선 8척과 8800TEU급 컨테이너선 2척 등 총 10척을 수주하였고, '24년 전체 수주 실적인 약 1조 2240억원을 뛰어넘었다.

'29년 이후에도, 중형 컨테이너선은 발주 수요의 주인공이다. 대형 컨테이너선은 '21년 이후 이어진 대규모 발주로 인해 공급 부담이 일부 확대되며 완만한 공급 과잉 국면에 진입한 반면, 중형 컨테이너선은 발주가 상대적으로 제한적이었고, 친환경 교체 선박 인도는 본격적으로 '23년 후에 시작되었다. '23년 중형 컨테이너선 전체 선복량은 801만 TEU이고, '29년 중형 컨테이너선 누적 순인도량은 433만 TEU이다. 따라서 '23년 이전 인도된 컨벤셔널 엔진 선박이 전량 교체된다는 보수적 가정 하에서, '29년 중형 컨테이너선 선복량이 '23년 대비 46% 감소하는 것으로 추정된다. 이 선박 공백은 중형 컨테이너선의 구조적 발주 수요로 직결된다. [도표 30]

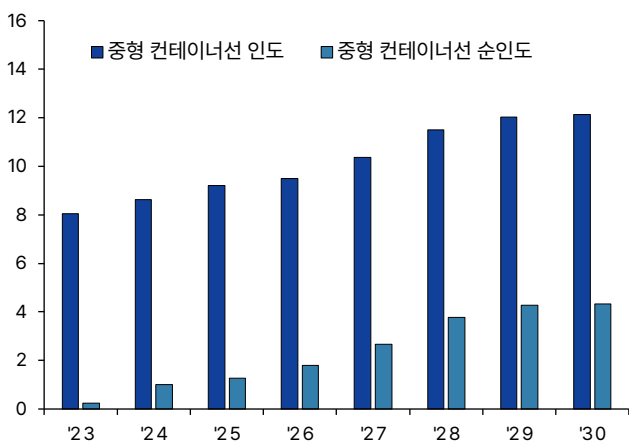
중형 컨테이너선이 역내항로 성장의 큰 수혜를 입을 예정이다. 대형 컨테이너선은 극동-유럽 등 주요항로에 주로 투입되는 반면, 중형 컨테이너선은 주요 항로뿐 아니라 역내항로까지 전반적인 네트워크에서 운용된다. 이때 주목할 점은, '25~'27년 주요 항로 물동량은 연평균 +0.7% 성장에 그치는 반면, 역내 항로는 연평균 +3.0% 성장이 예상된다는 것이다. 중형 컨테이너선의 수요는 역내 항로 물동량의 높은 성장으로 견조할 것으로 전망된다. [도표 31]

중형 컨테이너선 '28~'29년 슬롯 빠르게 소진

2029년 선복량 46% 감소 전망, 구조적 발주 수요로 직결

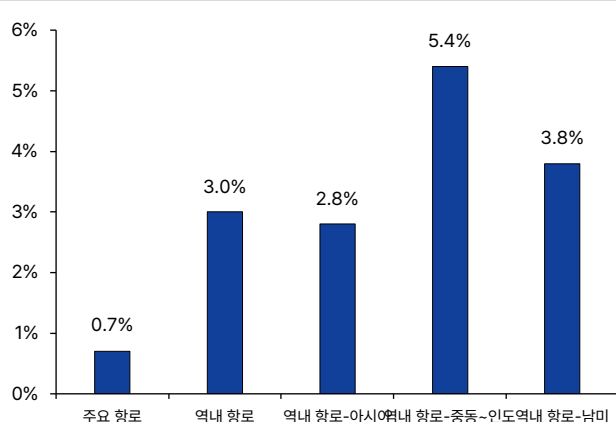
역내 항로 성장률 주요 항로의 4배, 중형 컨테이너선 최대 수혜

도표 30 중형 컨테이너선 수급 및 물동량 추이 (백만TEU)



출처: Clarksons, GLIF Research

도표 31 25~27년 컨테이너 항로별 물동량 연평균 성장률 전망치 (%)



출처: Global Ship Lease, GLIF Research

K-조선의 작은 거인, 중형 조선사

수출 모멘텀 전개, 중형 조선사의 주요 동력 가동

중형 탱커, 운임·수주 동시에 온다

중형 탱커는 1) 탱커 운임 1년 새 3배 급증, 2) 호르무즈 봉쇄로 폭발적 발주 기대로 성장 모멘텀이 가시화되고 있다.

중형 탱커 업황은 호주세를 달리고 있다. '26년 2월 기준 VLCC 운임은 하루 14만2000달러, 수에즈막스는 9만4000달러 수준이다. '25년 초 각각 3만5000달러, 3만2000달러였던 점을 감안한다면, 1년 새 세 배 가까이 뛰었다. 국내 중형 조선사들 역시 2025년부터 원유운반선, 석유화학제품운반선 MR탱커 등 탱커 중심 수주 확대에 힘입어 실적 개선 흐름을 이어가고 있다.

호르무즈 해협 봉쇄 장기화 시 탱커의 폭발적인 발주 가능성이 존재한다. 호르무즈 해협 봉쇄 이후 탱커가 역사상 최고로 높은 운임을 기록하였다. 현재 최소 150척의 탱커, 글로벌 컨테이너 선박량의 10%가 호르무즈 해협에 정박해 있기 때문에 해운사들의 선박 확보 경쟁이 심화된 것이 주된 이유이다. '26년 3월 기준 중동-극동 항로의 VLCC 운임은 43.9만척의 달러/일(DoD +95%)로 치솟았다. '21년, '23년 컨테이너 운임이 상승하여 해운사들의 EBITDA가 증가하고, 발주 증가로 이어진 사이클과 유사한 현상이 나타날 가능성이 높아 발주량 증가가 기대된다.

이미 차버린 중국 CAPA, 남은 선택지는 한국뿐

중형선 발주의 선택지는 결국 한국으로 좁혀진다. 중형 컨테이너선(6~11.9K TEU) 선대는 1,077척으로 대형선(813척)을 상회하나, 대형선 중심의 선제적 교체 발주로 인해 중형선의 교체 발주는 아직 본격화되지 않았다. 글로벌 조선사들의 슬롯 현황을 살펴보면, 중형 컨테이너선은 건조 이력이 있는 중국 조선사들의 '28년 슬롯은 사실상 완판이고, '29년 슬롯도 절반이 소진된 상황이다. 이때 '28년 납기 물량을 현실적으로 소화할 수 있는 조선사는 HJ중공업이 사실상 유일하다. 이는 수주 협상력과 선가 방어에 직접적으로 유리하게 작용할 가능성이 높다. 중형 탱커는 '29년 일부 슬롯 경쟁이 예상되지만, 한국의 인도 점유율이 평균적으로 40% 이상으로 높은 만큼, 대한조선이 높은 선가로 연간 10척 내외 슬롯을 채우는 데는 수주 우위가 크지 않을 것으로 판단된다. 납기와 리스크 분산을 고려할 발주처의 선택이 결국 한국으로 수렴될 가능성이 높고, 이는 중형 컨테이너 중형 탱커 중심의 수주 및 실적 가시성에 우호적인 환경으로 작용할 전망이다. [도표 32]

탱커 운임 1년 새 3배, 수주 확대 실적 개선 가속

호르무즈 봉쇄발 운임 급등, 폭발적 탱커 발주 가능성 고조

중국 2028년 슬롯 완판, 한국으로 발주 수렴

도표 32 중형급 컨테이너(6-11.9K TEU)를 건조하는 글로벌 주요 조선사들의 슬롯 현황

(척)

연도	'20	'21	'22	'23	'24	'25	'26	'27	'28	'29	'30
한국	37	42	43	48	46	48	50	57	53	14	0
HJ중공업	0	2	1	2	5	4	5	7	3+2	0	0
대한조선	11	10	12	13	10	11	8	11	9	4	0
HD현대삼호	26	30	30	33	31	33	37	39	41	10	0
중국	145	166	170	196	212	225	288	388	379	160	31

INDUSTRY ANALYSIS REPORT - Kickoff Project

Shipbuilding Industry

Part 5.
Top Picks

GLIF
GLOBAL LEADER IN FINANCE

Company Report.

삼성중공업 (010140)

고부가 FLNG 독주와 기술 자립의 만남

GLIF Research
Kickoff Project

Investment Opinion

Buy

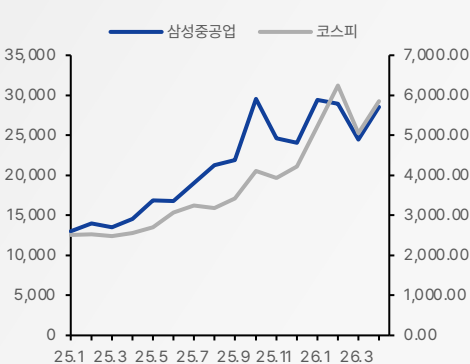
목표 주가 Not Rated

현재가 (04/10) 28,550원

▶ AT A GLANCE

지수	KOSPI
시가총액	24조 7,720억원
발행주식수	880,000,000
52주 최저/최고	32,500 / 13,540
60일 일평균거래대금	130십억원
주요주주지분율	20.85%

▶ STOCK PRICE



동사는 '74년 설립된 삼성중공업주식회사를 모태로 하는 대한민국 대표 조선 해양 전문 기업이다. 동사의 사업부문은 크게 1) 조선해양 부문, 2) 토건 부문으로 구성된다. 그 중 LNG선 및 해양플랜트 중심의 조선해양 부문이 '25년 기준 전체 매출의 90% 이상을 차지하며 압도적인 핵심 사업으로 자리 잡고 있다. 주력 제품으로는 LNGC, 초대형 컨테이너선, 그리고 고부가가치 해양 설비인 FLNG 등이 존재한다. 특히 FLNG 시장에서는 전 세계 발주량의 절반 이상을 수주하며 독보적인 세계 1위 지위를 유지하고 있다. 현재 동사는 기술 중심 100년 기업을 목표로 친환경 선박 기술 고도화와 설계 생산 공정의 스마트화를 통한 제조 혁신을 가속화하고 있다.

독보적인 FLNG 경쟁력에 기반한 해양플랜트 독주

동사는 전 세계 FLNG 시장에서 약 70% 이상의 점유율을 기록하며 사실상 시장을 지배하고 있다. '26년 현재, 글로벌 에너지 안보 강화와 해상 가스전 개발 수요 폭증으로 인해 연간 1~2기의 대형 FLNG 수주가 정례화되는 양상을 보이고 있다. 특히 동사는 전 세계에서 발주된 FLNG 10기 중 6기를 수주하며 기술적 진입장벽을 구축했으며, '26년 한 해에만 약 70억 달러 규모의 추가 수주가 유력시되고 있다. 일반 상선 대비 수익성이 월등히 높은 해양 부문의 매출 비중 확대는 동사의 이익 질을 개선하는 핵심 동력이다. 최근 캐나다 및 노르웨이 등 대형 프로젝트에서의 우선협상대상자 지위를 공고히 하며, 하이테크 해양 설비 분야에서의 독주 체제를 굳히고 있다.

독자 기술 국산화와 미래 시장 선제로 증명하는 중장기 성장 모멘텀

동사는 독자 기술로 개발한 한국형 LNG 화물창 KC-2C를 상업용 LNGC에 성공적으로 탑재하며 핵심 기술의 국산화와 기술 자립을 이뤄냈다. '20년 시제품 테스트를 시작으로 2년간 123회의 LNG 병커링 실증을 거쳐 기밀성과 안정성을 입증했으며, 특히 고난도 작업인 멤브레인 시트 시공에 레이저 고속용접 로봇을 투입해 생산 효율을 획기적으로 개선했다. 또한, 암모니아 및 수소 운반선 등 차세대 친환경 선박 분야에서도 선제적인 기술력을 확보하여 중장기적 성장 모멘텀을 강화하고 있다. 특히 미국 해군 함정 MRO 사업 참여를 위한 현지 협력을 강화하며 신규 시장 진출을 통한 포트폴리오 다변화를 꾀하고 있으며, 이는 단순 조선사를 넘어 해양 엔지니어링 기업으로 도약하는 발판이 될 것으로 전망된다.

도표 33 삼성중공업 연내 FLNG 수주 예상 프로젝트

(척)

내용	비고
델핀 미드스트림 FLNG 1호기	수주의향서(LOA) 연장
모잠비크 FLNG 2호기 코랄 노르트(Coral Norte) 본 계약	지난해 2월부터 작업 시작
델핀 미드스트림 FLNG 2호기	신규 수주 가능성
캐나다 웨스턴 FNLG	신규 수주 가능성
노르웨이 골라 LNG	신규 수주 가능성

Products

FLNG

FLNG는 해상에서 천연가스를 채굴, 정제, 액화, 저장 및 하역까지 원스톱으로 수행하는 바다 위 LNG 공장이다. 육상 플랜트 대비 공기가 짧고 환경 파괴가 적어 해상 가스전 개발의 핵심 대안으로 꼽힌다. 동사는 세계 최대 규모의 프렐류드를 포함해 다수의 대형 프로젝트를 성공적으로 인도하며 시장 내 독보적인 트랙레코드를 보유하고 있다. 이러한 기술적 신뢰도를 바탕으로 글로벌 에너지 대기업들로부터 압도적인 선택을 받고 있으며, 현재 신조 시장의 과반 이상을 점유하며 표준을 주도하고 있다. 최근 북미와 아프리카를 중심으로 대형 프로젝트 수주 모멘텀이 이어지고 있어, 단순한 제조를 넘어 설계부터 시공까지 총괄하는 글로벌 리딩 파트너로서의 위상을 공고히 하고 있다.

친환경 LNGC

LNGC는 영하 163도 이하의 액화천연가스를 안전하게 운송하는 고부가 가치 선박이다. 동사는 독자 개발한 화물창 기술과 스마트십 솔루션인 에스베슬을 결합하여 글로벌 선주사들로부터 가장 진보된 선박이라는 평가를 받으며 기술적 우위를 점하고 있다. 특히 에너지 효율을 극대화하는 공기유탄시스템 등 차별화된 친환경 기술은 국제해사기구의 환경 규제 강화 속에서 선주들이 삼성중공업을 우선적으로 지목하게 만드는 핵심 경쟁력으로 작용하고 있다. 현재 고단가 선박들의 인도 주기에 맞춰 동사의 기술력이 실질적인 가치로 증명되는 구간에 진입했으며, 축적된 LNG 기술력을 암모니아 및 수소 운반선 등 차세대 선박으로 전이하며 미래 해양 운송 시장의 기술 패러다임을 선도하고 있다.

그림 06 FLNG



출처: 삼성중공업, GLIF Research

그림 07 LNGC



출처: 삼성중공업, GLIF Research

Company Report.

한화오션 (242660)

상선을 넘어 전장을 장악하다

GLIF Research
Kickoff Project

Investment Opinion

Buy

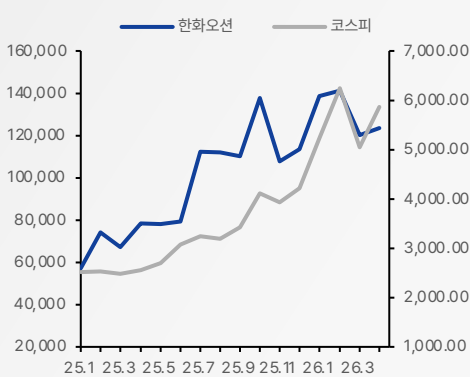
목표 주가 Not Rated

현재가 (04/10) 123,400원

▶ AT A GLANCE

지수	KOSPI
시가총액	37조 8,114억원
발행주식수	306,413,394
52주 최저/최고	154,800 / 71,500
60일 일평균거래대금	212십억원
주요주주지분율	37.68%

▶ STOCK PRICE



동사는 '00년 구 대우조선해양으로 설립되어 '23년 5월 한화그룹 편입과 함께 출범한 종합 조선-해양플랜트 기업이다. 핵심 사업은 상선(LNG 운반선, 원유운반선), 해양플랜트, 특수선(잠수함, 수상함, MRO)으로 구성된다. LNG선 건조 트랙레코드와 친환경·스마트십 기술을 바탕으로 상선 시장 내 안정적인 점유율을 확보하고 있다.

특수선의 강자, 한화오션

구축함과 호위함 등의 수상함, 잠수함을 건조하는 특수선 시장은 상선과 다르다. 특수선은 국가안보와 직결된 자산이기에 레퍼런스, 경험, 성능, 신뢰도, 보안, 운용지원이 중요한 평가 항목이다. 함정은 전투체계, 센서, 무장 등 복합 하위체계가 통합되는 시스템이기에 단순 건조 역량보다 통합 관리 역량이 중요하다. 한화오션은 구 대우조선해양 시절부터 다양한 해외 특수선 사업 수주경험을 보유하고 있으며 호위함, 훈련함, 군수지원함, 잠수함까지 특수선 전반에 대한 수주 및 건조 경험을 갖고 있다. '24년부터 미국, 영국, 캐나다 등의 특수선 MRO 수주가 잇따르고 있으며, MASGA 프로젝트로 인해 더욱 활성화되고 있다.

[도표 34] 국내 조선사 최초로 미 해군 함정정비협약(MSRA)을 체결하고 정비 사업을 수주해 미국 MRO 시장에 진입했다. 최근에는 약 60조 원 규모의 캐나다 잠수함 도입 사업(CSP)에서 최종 후보군에 진입하여 '26년 현재 기술 제안 및 현지 파트너십 체결 등 수주 활동을 전개하고 있다. 폴란드 오르카(Orka) 프로젝트에서는 장보고-III 잠수함을 앞세워 3척 규모의 선박 공급을 위한 최종 협상 단계에 있으며, 필리핀 및 중동 시장을 대상으로는 2000톤급 이하의 수출형 모델을 포함한 맞춤형 잠수함 수주 논의를 구체화하고 있다.

한화오션의 특수선 경쟁력은 그룹 내 계열사들과의 협력을 통해 더욱 고도화되고 있다. 한화에어로스페이스가 추진체계와 무장, 한화시스템이 레이더, 통신, 전자전 등의 영역에서 전문성을 갖추고 있으며, 이는 플랫폼 단위의 맞춤형 제안을 가능하게 하고 원가절감과 프로젝트 관리 리스크 감소 측면에서도 의의가 있다. **[도표 35]** 한화오션은 접근가능한 특수선 잠재시장의 규모가 호위함, 구축함 등 전투함 1,130억 달러, 지원함 140억 달러, 잠수함 650억 달러 등 총 1,920억 달러(약 285조 원)에 이를 것으로 추정하고 있다. 이를 바탕으로 현재 약 1조원 수준인 특수선 부문 매출액을 '30년대에는 4조원 이상으로 끌어올리겠다는 내부계획을 수립했다. **[도표 36]**

도표 34 한화오션의 특수선 MRO 수주 실적 현황

시기	내용	배수량
'24년 8월	미국 군수지원함 윌리 쉬라	4만톤
'24년 11월	미국 급유함 유콘	31,000톤
'25년 7월	미국 해군 7함대 군수지원함 찰스 드루	41,000톤
'25년 8월	영국 해군 호위함 HMS 리치먼드	4,900톤
'25년 9월	캐나다 해군 초계함 HMCS 맥스 너베이스	6,615톤

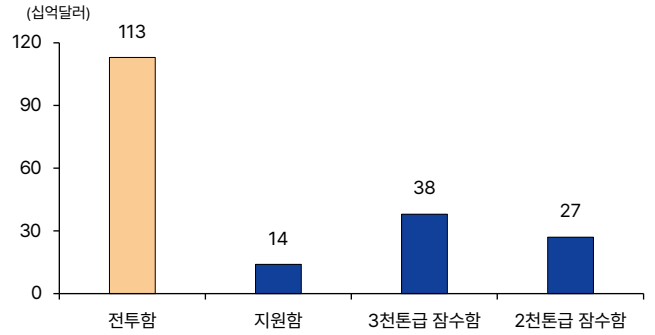
출처: 한화오션, 언론 종합, GLIF Research

도표 35 방산 함정 밸류체인과 내 한화그룹사 역할 분담

밸류체인 단계	핵심 기능	한화오션	한화 에어로	한화 시스템
플랫폼	선체 설계	주도		
기동/화력	엔진·무장		주도	
감시/탐지	레이더·센서			주도
지휘통제	C41·전투			주도
통합	시스템 통합	협업	협업	협업
후속	MRO·성능	주도	참여	참여

출처: 한화오션, GLIF Research

도표 36 한화오션이 접근 가능한 특수선 잠재시장 규모 (십억달러)



출처: Janes, 한화오션, GLIF Research

글로벌 네트워크를 통한 성장 가능성의 확대

한화오션은 최근 싱가포르, 미국 등의 여러 조선소를 인수하거나 지분투자를 하고 있다. 조선업은 전통적으로 단일 대형 야드를 중심으로 한 클러스터를 통해 경쟁력을 유지해왔다. 그러나 최근에는 공급망 안정성, 지역별 리스크 대응 능력, 현지 수행 가능성을 함께 고려하는 경향이 뚜렷해지고 있다. 한화오션은 '24년 한화시스템과 필리조선소를 인수하였다. 미국 조선산업은 국방 조달 규정, 보안, 인력 요건 등 강한 보호장벽을 갖고 있어 해외 조선사가 진입이 어려운 구조이다. 필리조선소는 이러한 제도적 환경 하에서 이미 상선 및 관용선 건조경험을 보유한 조선소여서 현지 조선 생태계의 일원으로 참여할 수 있는 계기를 제공할 수 있을 것이다. '24년 11월 한화오션은 해양 플랜트 상부 구조물 역량 강화와 공정 내재화를 위해 싱가포르 다이내믹(Dyna-Mac)을 인수했다. 싱가포르를 거점으로 프로젝트 초기 설계 단계부터 참여하여 초기 설계 단계부터 참여하여 단순 선체 공급자를 넘어 사업 영역을 확대할 계획이다. 인수에 약 8,800억 원을 투입했으며, 한화오션(27%)과 한화에어로스페이스(73%)가 지분을 나눴다. 또한, 미국 LNG 기업인 넥스트디케이드(NextDecade)에 1,803억을 투자해 6.8%의 지분을 확보하고 있으며, 계열사를 포함하면 22.7%의 지분율이다. 한화오션이 직접적으로 지분을 확보한 것은 아니지만 한화그룹이 호주 오스탈(Austral)의 지분을 19.9%를 확보하여 최대주주가 되었으며 향후 호주 함정사업과 관련하여 수혜의 가능성을 갖게 되었다. [그림1]

주요 제품군

장보고-III(KSS-III) 잠수함

대한민국 최초의 독자 설계 3,000톤급 잠수함으로, 부품 국산화율 80% 이상을 달성한 고사양 비핵추진 잠수함이다. 공기불요추진체계(AIP)와 리튬이온 배터리 기술을 결합하여 기존 납축전지 대비 잠항 지속 시간 및 수중 기동 속도를 향상시켰고, 비핵추진 잠수함 중 드물게 잠수함 발사탄도미사일(SLBM) 탑재가 가능한 수직발사관을 갖추어 강력한 전략 타격력을 보유하고 있다.

FPSO(부유식 원유 생산·저장·하역 설비)

해상 유전에서 원유의 시추, 생산, 정제, 저장을 거쳐 선박에 하역하기까지의 전 과정을 수행한다. 300,000톤급 이상의 선체(Hull) 건조 기술과 복잡한 상부 공정 설비(Topside) 모듈을 통합하는 엔지니어링 경쟁력을 보유하고 있다. 심해 및 극지방의 약천후 조건에서도 20년 이상 연속 가동이 가능하도록 설계된 고신뢰성 고정 계류 시스템을 적용하고 있다.

그림 08 한화오션 글로벌 거점



출처: 한화오션, GLIF Research

그림 09 한화오션 사업부문별 주요제품 Line-up



출처: 한화오션, GLIF Research

Company Report.

대한조선 (439260)

탱커 호황의 최대 수혜주

GLIF Research
Kickoff Project

Investment Opinion

Buy

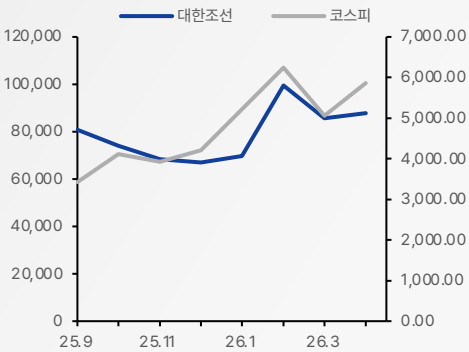
목표 주가 Not Rated

현재가 (04/10) 87,800원

▶ AT A GLANCE

지수	KOSPI
시가총액	3조 3,7110억원
발행주식수	38,526,312
52주 최저/최고	116,000/57,300
60일 일평균거래대금	28십억원
주요주주지분율	47.64%

▶ STOCK PRICE



동사는 '87년 신영조선공업으로 설립되었으며, '04년 대주그룹에 인수되어 대한조선이 되었다. '09년 워크아웃을 계기로 블록 제작 중심에서 수에즈막스급 원유운반선 특화 조선사로 사업 구조를 전환하였다. 현재 중형(아프라막스) 및 준대형(수에즈막스) 탱커를 주력으로 원유운반선, 석유제품운반선, 컨테이너선 등을 건조하고 있다. 전략선종 중장기 개발 계획, 내재화 통한 외주비 절감, 도크 효율 극대화 등으로 영업이익률 20%대에 안착하고 '25년 KOSPI 상장까지 성공하며, 글로벌 탱커 시장의 핵심 플레이어로 거듭났다.

폭발적인 탱커 업황

동사는 단납기 슬롯을 제공할 수 있어 폭발적인 탱커 시황 속에서 큰 수혜를 받을 수 있다. 최근 원유 탱커 시장에서는 중고선가가 신조선가를 상회하는 가격 역전 현상이 나타나고 있고, 이 현상은 해운사들이 즉시 투입 가능한 가용 선박의 부족을 체감하고 있고 선박 확보를 위해 프리미엄을 지불할 만큼 탱커의 공급이 부족하다는 것을 보여준다. 높은 탱커 운임이 구조적으로 지속될 가능성이 높다고 판단함에 따라 탱커 신조선가도 상승할 것이라 판단된다. [도표 37] 탱커 수요 측면에서 OPEC의 점진적 증산 재개 기조로 인해 원유 물동량 및 탱커 수요가 증가할 것으로 예상되고, 탱커 공급 측면에서 그림자 선대에 대한 제재 강화로 구조적으로 공급 부족 현상이 지속될 가능성이 높다고 판단되며, 이에 따라 운임 강세가 이어질 가능성이 높다.

성공한 선택과 집중 전략

동사는 '선택과 집중' 전략을 완벽히 성공시켰다. '09년 워크아웃 당시 블록 제작 중심에서 12만급 중형 탱커로 사업 구조를 전환한 이후 수에즈막스급 원유운반선에 역량을 집중해왔다. '30년 기준 수에즈막스 탱커의 선령 분포는 25년 이상 19%, 20년 이상 39%, 15년 이상 59%로 고령화가 뚜렷하다. 통상적인 선박의 수명주기가 20~30년 수준인 것을 고려했을 때 친환경 규제와 무관하게 교체 수요가 본격화된다. 현재 수주잔고(171척) 대비 추가 발주 필요량이 134척에 달하고, 수에즈막스 탱커에서 한국의 수주 M/S가 40% 이상으로 높은 점을 고려하면 해당 선종에 특화된 건조 역량과 납기 신뢰도를 확보한 대한조선 수주풀은 매우 견조하다고 판단된다.

도표 37 수에즈막스 중고선가 및 신조선가 추이 비교 (백만\$)

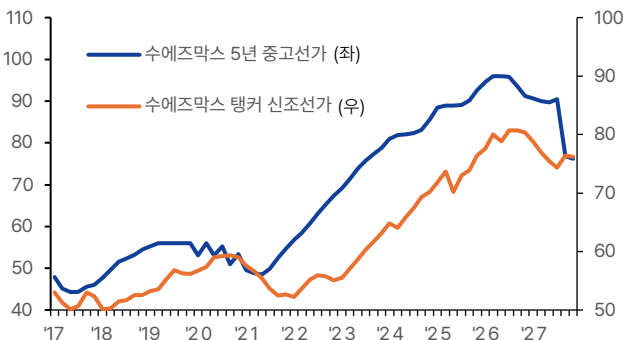
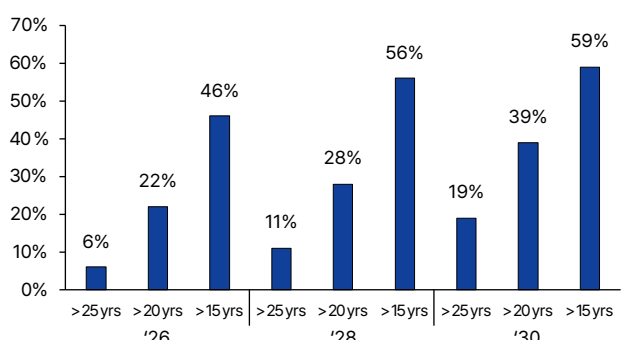


도표 38 수에즈막스 탱커 선령 분포 (%)



수익성 개선으로 주주환원 여력 확대

동사는 수익성 개선에 따른 주주환원 여력 확대 사이클이 찾아올 예정이다. 동사는 '25년 4분기 기준 영업이익이익률 27.2%, 당기순이익률 19.7%의 높은 수익성을 기록 중이고, '25년 IPO 이후 공모 자금으로 차입금도 전부 상환하였다. 탱커 운임 상승에 따른 이익 증가와 신조선가 급등으로 인해 잉여현금흐름이 가파르게 축적되면서 향후 배당 확대 및 자사주 매입 등 주주환원 여력이 크게 확대되는 사이클이 도래할 것이다.

Products

동사는 '25년 3분기 기준 원유운반선이 전체 매출의 86.7%를 차지한다. 이는 수에즈막스급아프라막스급 탱커 중심의 선별 수주 전략이 매출 구조에 반영된 결과이다. 원유운반선은 국제해사기구의 환경규제 기준을 충족하는 고효율 친환경 선박으로, LNG 연료 추진방식 기술 적용이 가능한 고부가가치 선박이다.

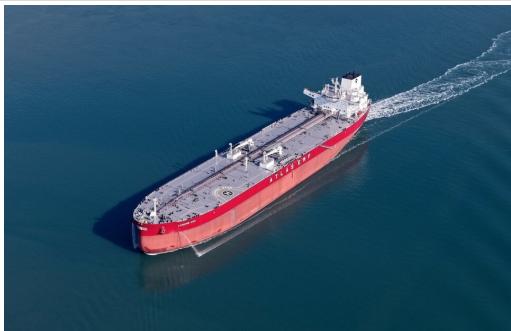
수에즈막스급 탱커

동사의 수에즈막스급 탱커는 약 13~16만DWT 규모의 원유 운반선으로, 만재 상태로 수에즈 운하를 통과할 수 있고 주로 중장거리 원유 수송에 사용된다. 동사는 무리한 선종 확장 대신 수에즈막스급 원유운반선에 사실상 '올인'하며 반복 건조를 통해 설계 표준화 및 공정 효율화를 이뤘고 이는 납기 신뢰도와 가격 경쟁력으로 이어져 '26년 전체 발주량의 80%를 차지했다. 동사가 오세아니아 선사와 맺은 공급 계약은 역대 최고 수준인 적당 1380억원에 체결됐다. 포트폴리오 확장보다 단일 선종에서 연료 효율성을 높여서 동사 선박의 하루 연료 소비량은 약 37t으로 중국(41~43) 대비 적은 수치를 보여주고 있고, 7~8년을 운항하면 높은 선가 차이를 상쇄할 수 있다. 그 결과 중국 조선사보다 약 10% 높은 선가에도 불구하고 수에즈막스급 탱커에 대한 수요가 증대되고 있다.

아프라막스급 탱커

아프라막스급 탱커는 약 8만~12만DWT 규모의 중형 유조선으로 단거리 및 중거리 원유 운송에 특화되어 있고, 현재 동사가 세계 시장점유율 1위를 기록하고 있다. 그리스 등 유럽 선사로부터 꾸준한 수주를 기록 중이다.

그림 10 수에즈막스급 탱커



출처: 언론 종합, GLIF Research

그림 11 아프라막스급 탱커



출처: 언론 종합, GLIF Research