

한승한의 수주산업 위클리

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



캐나다 CPSP 우협 임박, 한국 잠수함의 글로벌 레퍼런스 분기점

Top picks: HD 현대중공업,
HD 현대마린솔루션

- 신조선가지수는 184.88pt(-0.11pt), 중고선가지수는 211.61pt(+0.64pt)를 기록
- 캐나다 차세대 순찰 잠수함 프로젝트(CPSP)는 기존 빅토리아급 노후 잠수함 4척을 대체하기 위해 최대 12척의 3천톤급 신형 재래식 잠수함을 도입하는 사업으로, 총사업비는 최대 60조~120조원 규모로 추정됨
- 캐나다 정부는 북극해, 대서양, 태평양 3개 해역에서 장거리·장기 작전이 가능한 잠수함 전력을 요구하고 있으며, 최종 후보는 독일 TKMS와 한국 팀코리아(한화오션&HD현대중공업)만 남은 상황
- 캐나다 하원이 6월 20일부터 9월 13일까지 여름 휴회에 들어가면서 CPSP 우선협상대상자 발표 지연에 대한 우려가 있었음. 하지만 CPSP 우선협상대상자 선정은 의회의 입법 또는 승인 절차가 필요한 사안이 아니라, 캐나다 국방부·조달청·연방 내각 차원의 행정 결정 사항. 따라서 이르면 6월 말, 늦어도 7월 초 우선협상대상자가 발표될 것으로 예상
- CPSP가 중요한 이유는 단순 사업 규모 때문만은 아님. CPSP는 한국 잠수함이 아시아 및 남미를 제외한 글로벌 대형 시장에서 레퍼런스를 확보할 수 있는지 확인할 수 있는 중요 이벤트. 수주 시 국내 조선업 밸류에이션은 상선 중심의 사 이클 업종에서 수상함·잠수함·MRO를 포함한 글로벌 해양·방산 플랫폼으로 확장될 전망
- 팀코리아의 핵심 경쟁력은 납기, 생산능력, 그리고 실물 레퍼런스로, KSS-III 장보고-III Batch-II 기반 모델을 제안하고, 최신 디젤-AIP와 리튬이온 배터리 시스템, 그리고 납기를 강점으로 내세우고 있음. 특히 한화오션은 캐나다에 2035년까지 4척의 잠수함을 인도하는 방안을 제안했으며, 이는 캐나다가 요구하는 첫 잠수함 인도 시점을 충족
- 이번 수주전의 또 다른 핵심은 캐나다 내 산업·기술 기여 패키지, 즉 ITB(Industrial and Technological Benefits). 한국은 한화그룹과 현대차 및 HD현대그룹 중심으로 캐나다 현지 조선, 철강, AI, 항공우주, 위성통신, 센서, 수소 인프라 등으로 산업협력 범위를 넓히고 있으며, 해당 요인에서 독일 TKMS 보다 상대적 우위에 있는 것으로 평가됨
- 또한 지난 6월 3~4일(현지시간) 캐나다-한국 해군 연합훈련에서 도산안창호함은 약 2개월간 1.5만km에 달하는 태평양 횡단 항해를 거쳐 캐나다 에스퀴몰트 해군기지에 도착했으며, 현지에서 합동 작전 및 기동훈련을 수행. 이는 대한민국 잠수함의 장거리 항해 능력과 작전 신뢰성을 캐나다 해군과 정부에 직접 보여준 이벤트라는 점에서 의미가 큼
- 다만 독일 역시 만만치 않은 경쟁 상대. 독일 TKMS는 노르웨이와 함께 운용할 Type 212CD 모델을 제안하고 있으며, 잠수함 성능뿐 아니라 회토류, 광산, AI, 배터리 등 캐나다 내 투자 패키지까지 함께 제시하고 있음
- 특히 NATO 운용 생태계·북대서양/북극 작전 경험·EU 방산 금융 프로그램·동맹국 공동조달 프레임워크를 하나로 묶어 캐나다에 제안. Type 212CD는 아직 실제 운용 레코드는 없지만, 독일과 노르웨이가 공동으로 확보하는 차세대 잠수함이라는 점에서 캐나다에 '단독 구매자'가 아닌 NATO 잠수함 클럽의 일원이 될 수 있다는 명분을 제공
- 또한 독일-노르웨이 컨소시엄은 최근 납기 경쟁력까지 보완하는 모습. 한국이 2035년까지 4척 인도를 제시하면서 납기 측면에서 우위를 가진 것으로 평가됐으나, 독일은 독일 및 노르웨이 해군이 인도 받을 예정이던 Type 212CD 슬롯 일부를 캐나다 CPSP로 조정하는 방안을 제시. 이에 따라 독일 국방장관은 TKMS가 캐나다에 Type 212CD 4척을 2036년까지 인도할 수 있다고 언급하며, 상대적으로 뒤쳐져 있던 납기 경쟁력을 끌어올리는 중

한승한의 수주산업 위클리



- 캐나다 입장에서 CPSP는 단순 해군력 강화를 위한 조달 사업이 아니라 **대외 전략 선택의 의미를 가짐**. 트럼프 행정부 이후 미국발 관세 압력과 대미 의존도 축소 필요성이 커진 가운데, 캐나다가 **한국을 선택할 경우 이는 인도-태평양 국가들과의 교역 및 안보 협력 다변화를 보여주는 상징적인 결정**이 될 수 있음. 반대로 **독일 TKMS를 선택할 경우 NATO 및 유럽 방산 생태계와의 결속을 강화하는 선택**이 될 것
- 결론적으로 이번주부터 조선주 주가 방향성의 핵심 변수는 CPSP 우선협상자 선정 결과이며, **결과 발표 전까지 단기 내 한화오션 및 관련 종목들의 주가 변동성 확대가 예상**될. 당사는 ITB 및 납기 경쟁력 우위를 기반으로 팀코리아의 근소 우위를 예상하고 있으나, 독일-노르웨이 컨소시엄의 경쟁력 또한 만만치 않은 상황. **현 시점에서는 승자 예측에 따른 선택적 주가 플레이보다, 발표 이후 확인되는 계약 조건과 밸류체인 수혜 범위에 맞춘 대응 전략이 더 유효하다는 판단**

[표 1] 캐나다 왕립해군의 빅토리아급 노후잠수함

영국 명칭(HMS)	영국 취역	캐나다 명칭(HMCS)	캐나다 재취역	2025년 선정	2035년 선정
Upholder	1990	Chicoutimi (SSK879)	2015	35	45(2)
Unseen	1991	Victoria (SSk876)	2000	34	44(3)
Srsula	1992	Corner Brook (SSK878)	2003	33	43(4)
Unicorn	1993	Windsor (SSK877)	2003	32	42(5)

자료: Seaforges.org, SK 증권

[표 2] 독일 TKMS Type-212CD 수주 트랙레코드

발주처	선체번호	함명	건조	진수	취역
독일 해군	S187	U-37	-	2030	2032
	S188	U-38	-	2028	2034
	S189	U-39	-	미정	30년대 중후반
	S190	U-40	-		
	S191	U-41	-		
	S192	U-42	-		
노르웨이 왕립해군	TBC(미정)	-	2023.09	2027	2029 (1번함)
	TBC(미정)	-	2025	2028	2031 (2번함)
	TBC(미정)	-	-	2030	2033 (3번함)
	TBC(미정)	-	-	2032	2035 (4번함)
	TBC(미정)	-	-	-	2037(5번함)
	TBC(미정)	-	-	-	2039(6번함)

자료: 각사, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리

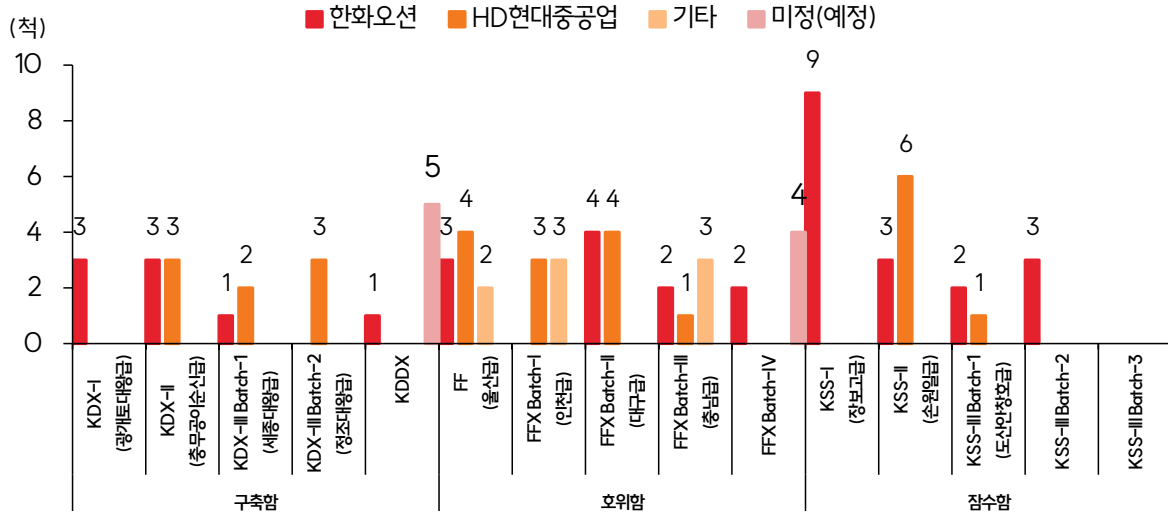


[표 3] 한화오션(구 대우조선해양) 해외 함정 수주 트랙레코드

계약연도	인도년도	국가	함정 종류	척 수	규모(톤)	계약금액(억)
1998	2001	방글라데시	호위함	1	2,300	USD 1.0
2010	-	말레이시아	훈련함 설계	2	1,200	USD 0.62
2012	2018	영국	군수지원함	4	37,000	GBP 4.52
2013	2016	노르웨이	군수지원함	1	26,000	USD 2.34
2013	2019	태국	호위함	1	3,600	USD 4.70
2003	-	인도네시아	잠수함 창정비	2	1,400	USD 0.60/USD 0.75
2011	2021	인도네시아	잠수함 건조	3	1,300	USD 10.80
2017	-	인도네시아	잠수함 성능개량	1	1,300	USD 0.3
2024	2025	미국	군수지원함(USNS Wally Schirra)	1	40,000	비공개
2024	2025	미국	군수지원함(USNS Yukon)	1	31,000	비공개
2025	2026	미국	군수지원함(USNS Charles Drew)	1	41,000	비공개

자료: 한화오션, SK 증권

[차트 1] 대한민국 함정 사업 수주 트랙레코드



자료: 각사, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



◎ 주요뉴스

트럼프, "미국 군함 10척 빨리 건조 가능한가" ...속도 붙는 마스가 (연합뉴스 / 26.06.19)

- 이재명 대통령이 19일 청와대에서 진행한 브리핑에서 G& 정상회담에서 트럼프 대통령으로부터 미국 군함 10척을 빠르게 건조해 줄 수 있는지에 대한 질문을 받았다고 발언. 이에 따라 마스가도 자연스럽게 속도를 낼 것이라는 기대감 상승

미국 상원 군사위, 비전투함 해외 건조 길 열어...'마스가' 탄력 (동아일보 / 26.06.18)

- 미 상원 군사위원회는 FY27 NDAA를 의결하면서 '벌크연료선과 전략수송선을 최대 2척까지 해외 조선소에서 조달할 수 있도록 허용한다'는 내용을 담으면서 비전투함의 해외 건조를 허용

한화오션, 캐나다 FLNG 프로젝트 지분 인수·장기 구매 추진 (더구루 / 26.06.17)

- 한화오션은 캐나다 에너지 기업 카나타 클린 파워 앤 클라이밋 테크놀로지스와 LNG 사업 협력을 위한 MOU 체결
- 지분 투자 및 FLNG 건조를 지원하고 캐나다산 LNG를 구매하는 방안을 검토. CPSP 수주전 표심 잡기의 일환

◎ 신조선가 Table

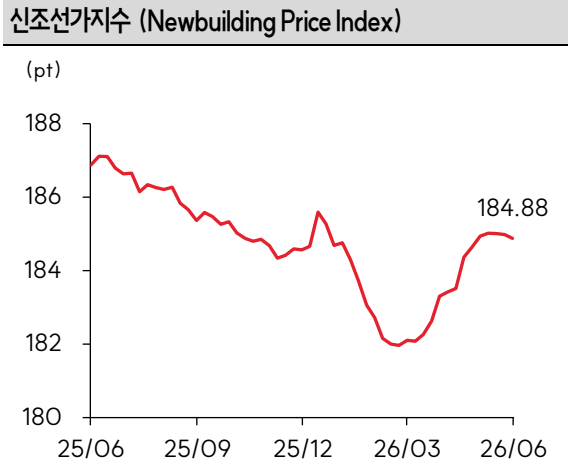
선종		규모(Size)	단위	2024	2025	Last	Current	증감
Tankers (탱커)	VLCC	320,000	dwt	129.00	128.00	130.50	130.50	-
	Suezmax	157,000	dwt	90.00	86.00	89.50	89.50	-
	Aframax	115,000	dwt	75.00	72.00	75.00	75.00	-
	MR	51,000	dwt	52.00	49.00	51.00	51.00	-
Bulkers (벌커)	Capesize	180,000	dwt	76.00	75.00	75.50	76.00	▲0.50
	Panamax	81,000	dwt	37.50	36.25	37.50	37.50	-
	Handymax	62,000	dwt	34.75	33.25	34.50	34.50	-
	Handysize	35,000	dwt	27.38	26.26	27.38	27.38	-
Gas Vessels (가스운반선)	LPG	91,000	cbm	122.00	114.50	112.50	112.50	-
	LNG	174,000	cbm	260.00	248.00	248.50	248.50	-
Dry Cargo (드라이카고)	Container	23,000	teu	275.00	262.00	261.50	261.50	-
	Container	13,000	teu	183.00	172.00	173.00	173.00	-
	Container	2,750	teu	43.50	45.00	45.00	45.00	-
	Car Carrier	7,000	ceu	97.00	90.00	90.00	90.00	-
Newbuilding Price Index (신조선가지수)			pt	189.16	184.66	184.98	184.88	▼0.11

자료: Clarksons, SK 증권

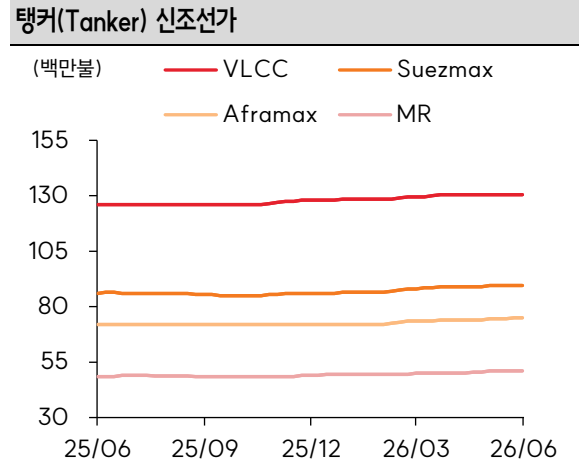
한승한의 수주산업 위클리



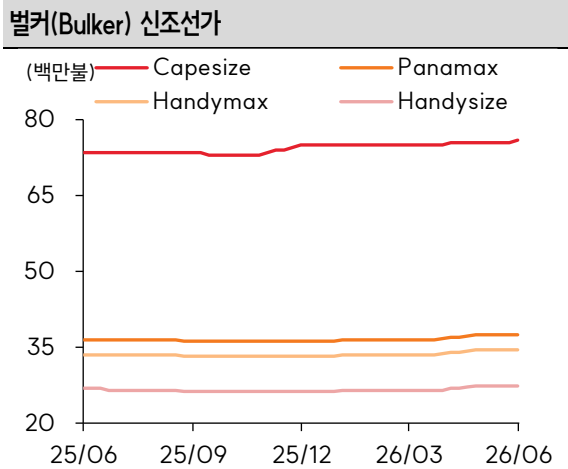
◎ 신조선가 Chart



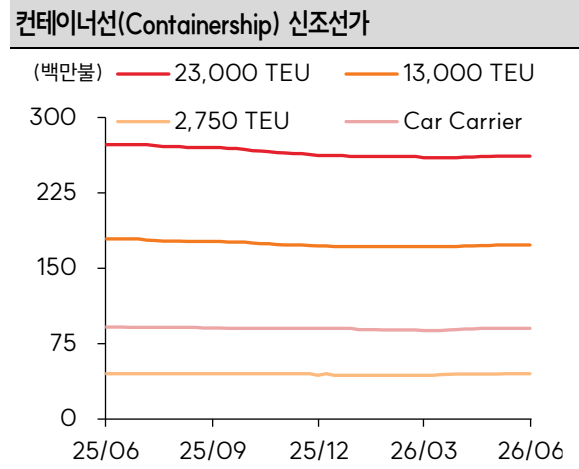
자료: Clarksons, SK 증권



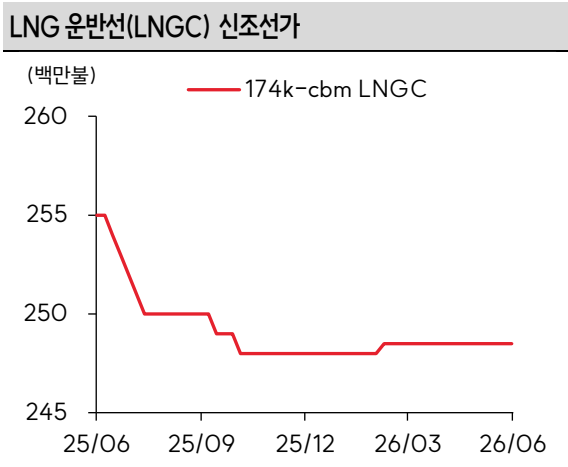
자료: Clarksons, SK 증권



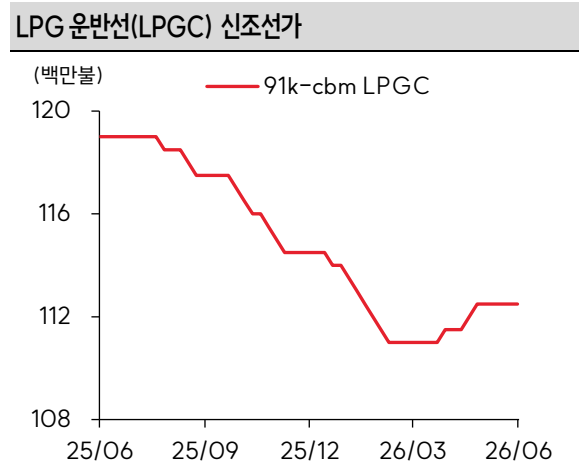
자료: Clarksons, SK 증권



자료: Clarksons, SK 증권



자료: Clarksons, SK 증권



자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



◎ 중고선가 Table

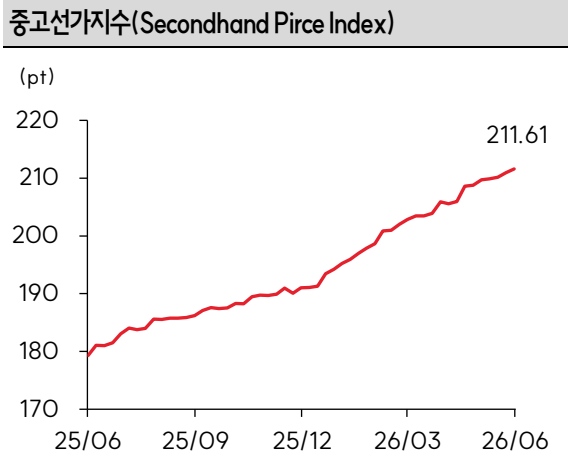
선종		규모(Size)	단위	2024	2025	Last	Current	증감	
Tankers (탱커)	VLCC Resale	310,000	dwt	149.00	150.00	175.00	175.00	-	
	Suezmax D/H Resale	160,000	dwt	97.00	97.50	119.00	119.00	-	
	Aframax D/H Resale	105,000	dwt	82.00	80.00	92.50	92.50	-	
	Panamax D/H Resale	73,000	dwt	63.00	60.00	75.00	75.00	-	
	MR D/H Resale	51,000	dwt	52.00	53.00	61.00	61.00	-	
Tanker Secondhand Index			pt	203.39	206.92	257.30	257.30	-	
Bulkers (벌커)	Capesize Resale	180,000	dwt	75.50	78.00	81.50	81.50	-	
	Panamax Resale	82,000	dwt	40.00	39.50	45.00	45.50	▲0.50	
	Handymax Resale	63,000	dwt	39.00	38.50	43.00	43.00	-	
	Handysize Resale	38,000	dwt	34.25	34.00	36.00	36.00	-	
Bulk Secondhand Index			pt	186.83	194.32	221.30	224.89	▲3.59	
Containership (컨테이너선)	Container 10 Yr	8,800	teu	65.00	82.00	83.00	83.00	-	
	Container 10 Yr	6,600	teu	55.00	76.00	76.00	76.00	-	
	Container 15 Yr	4,500	teu	38.00	41.00	46.00	46.00	-	
	Container 10 Yr	2,600/2,900	teu	31.00	37.00	40.50	40.50	-	
	Container 10 Yr	1,700/1,900	teu	21.50	28.00	30.00	30.00	-	
Container Secondhand Index			pt	72.77	82.60	84.49	84.49	-	
Secondhand Price Index (중고선가지수)				pt	175.97	191.07	210.97	211.61	▲0.64

자료: Clarksons, SK 증권

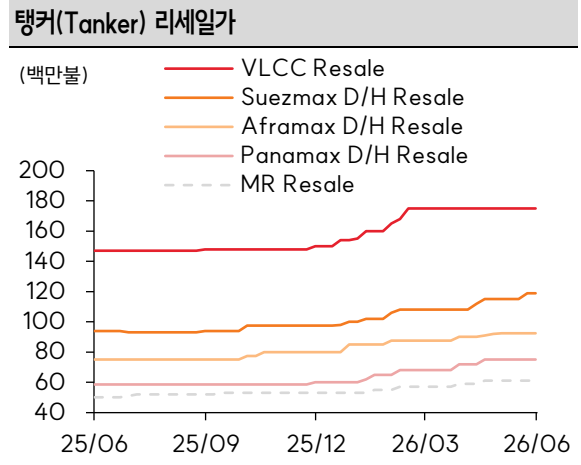
한승한의 수주산업 위클리



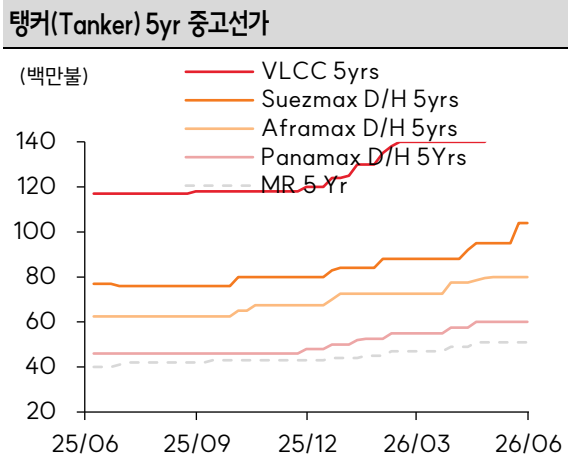
◎ 중고선가 Chart



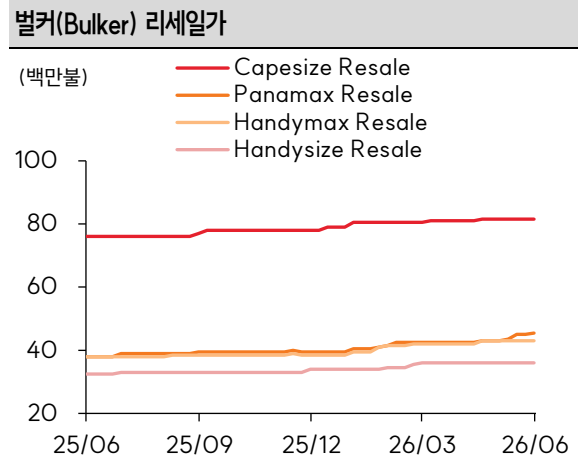
자료: Clarksons, SK 증권



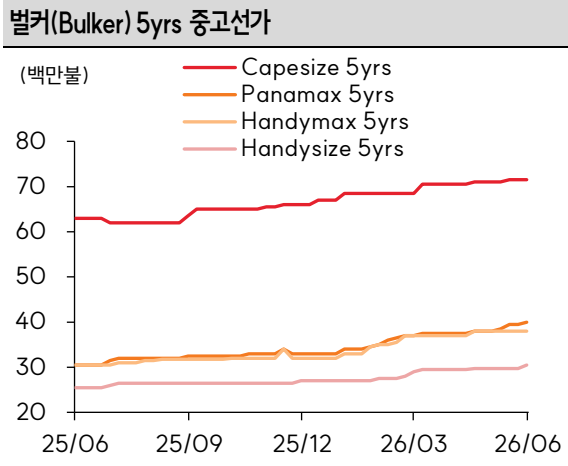
자료: Clarksons, SK 증권



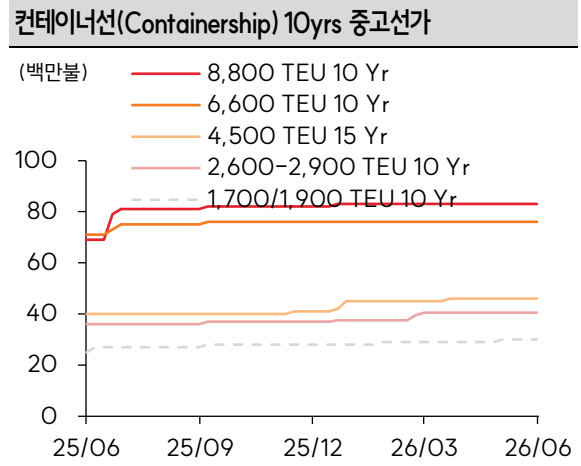
자료: Clarksons, SK 증권



자료: Clarksons, SK 증권



자료: Clarksons, SK 증권



자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



◎ 신조선 발주량 (Newbuilding Activity)

선종	발주 척 수			2026		
	2023	2024	2025	Last	Current	YoY
Oil Tankers	392	444	294	325	354	125%
Chemical & Spec. Tankers	141	253	111	38	45	-37%
LPG Carriers	113	146	55	72	73	161%
LNG Carriers	66	93	60	58	59	111%
Bulk Carriers	632	538	426	221	228	-6%
Containerships	188	380	644	346	349	0%
General Cargo Vessels	252	237	192	95	95	-19%
Ro-Ro/Car Carriers	88	76	9	26	28	362%
Reefer Vessels	22	5	3	2	2	-64%
Offshore Vessels	91	155	132	62	66	-33%
FPSO/FSU	4	9	8	6	6	43%
Passenger & Cruise Ships	32	60	79	24	23	-45%
Other Misc. Vessels	12	16	23	14	14	-27%
Total Contracting	2,033	2,412	2,036	1,289	1,342	15%

자료: Clarksons, SK 증권

◎ 중고선 거래량 (Sales&Purchases)

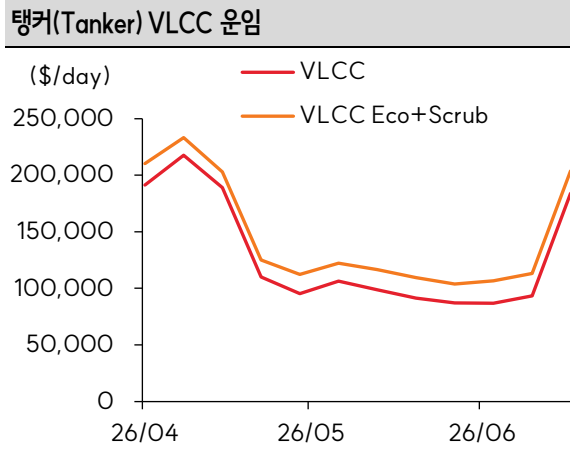
선종		거래 척 수			2026		
		2023	2024	2025	Last	Current	YoY
Tankers (탱커)	Total No. Sales(척)	580	408	436	323	347	74%
	Total DWT(,000)	56,769	36,938	47,510	40,839	42,040	87%
	Total Value (\$m)	19,425	14,238	14,698	15,558	16,668	152%
Bulkers (벌커)	Total No. Sales(척)	721	799	836	423	436	25%
	Total DWT(,000)	54,817	59,650	61,817	29,596	30,357	21%
	Total Value (\$m)	12,987	15,299	13,763	7,844	8,075	59%
Other (기타)	Total No. Sales(척)	945	860	757	378	396	24%
	Total DWT(,000)	18,597	19,588	14,037	6,523	6,713	-2%
	Total Value (\$m)	19,470	19,922	16,336	8,795	8,983	27%
Total (합계)	Total No. Sales(척)	2,246	2,067	2,029	1,124	1,179	36%
	Total DWT(,000)	130,183	116,177	123,365	76,958	79,110	45%
	Total Value (\$m)	51,882	49,459	44,797	32,197	33,726	80%
	Average\$/Dwt	399	426	363	418	426	24%

자료: Clarksons, SK 증권

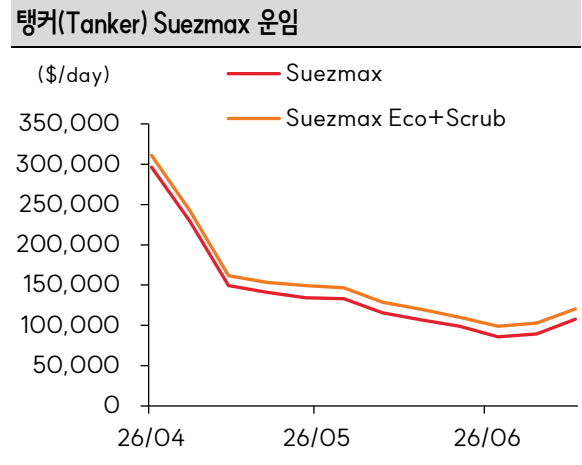
한승한의 수주산업 위클리



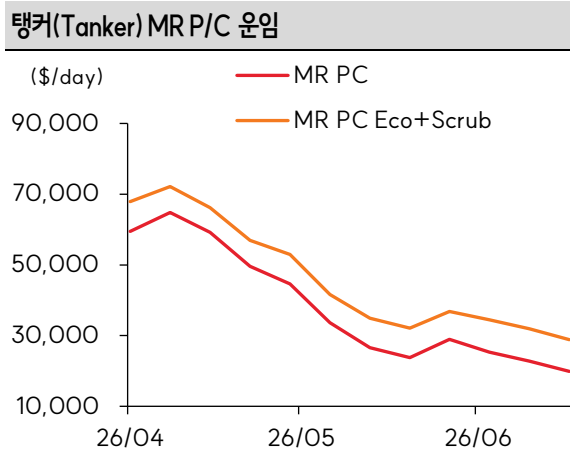
◎ 운임 Chart



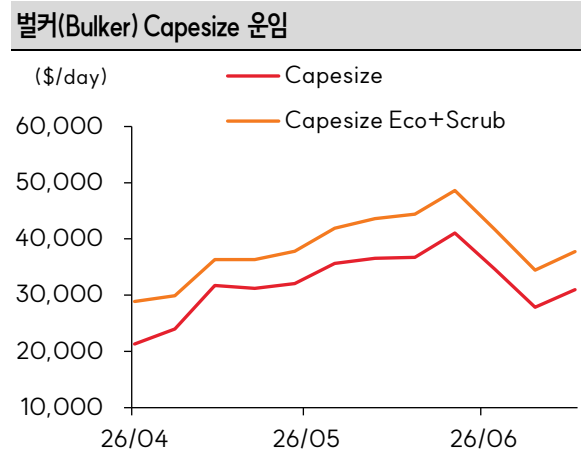
자료: Clarksons, SK 증권



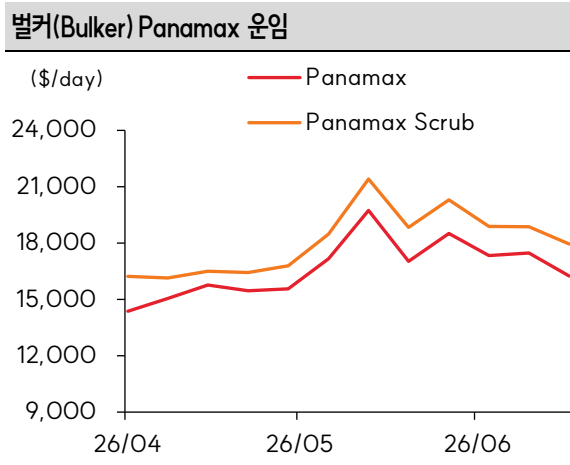
자료: Clarksons, SK 증권



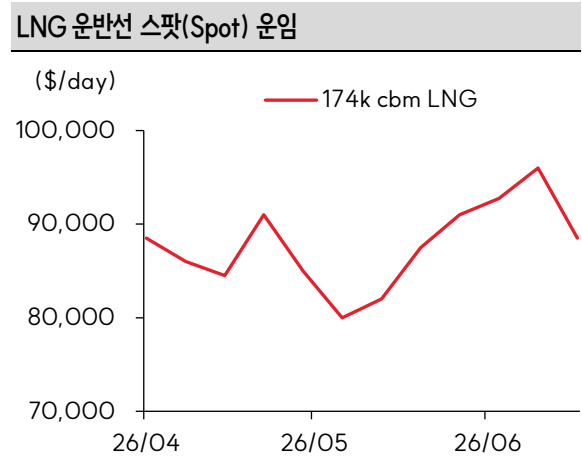
자료: Clarksons, SK 증권



자료: Clarksons, SK 증권



자료: Clarksons, SK 증권



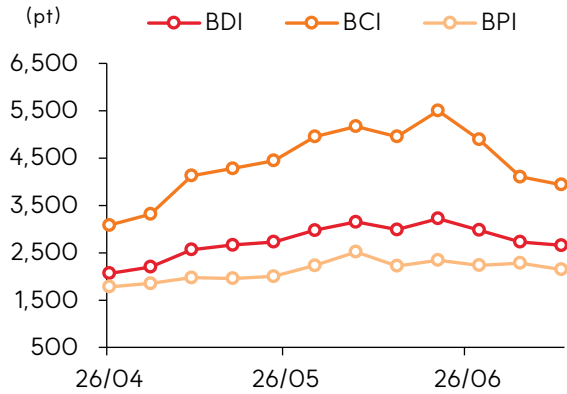
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



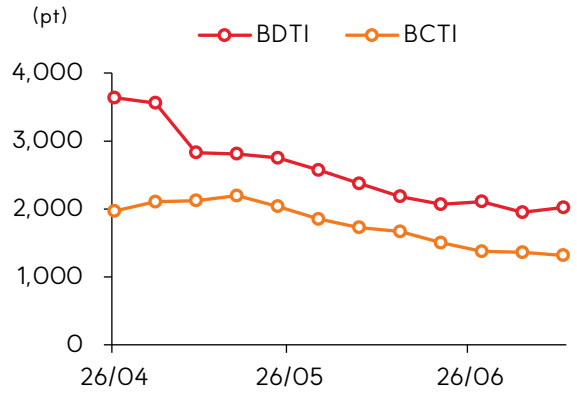
◎ 운임 & 기타 Chart

발틱 벌커(Bulker) 운임지수



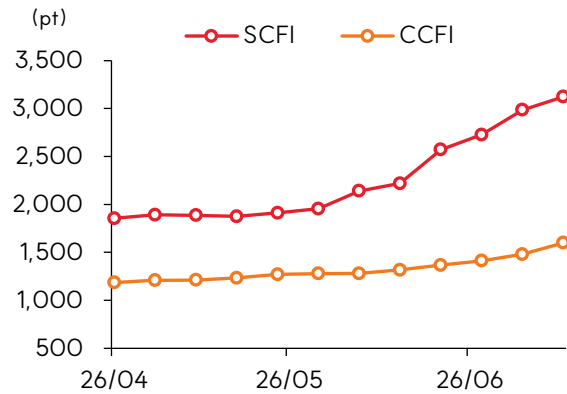
자료: Clarksons, SK 증권

발틱 탱커(Tanker) 운임지수



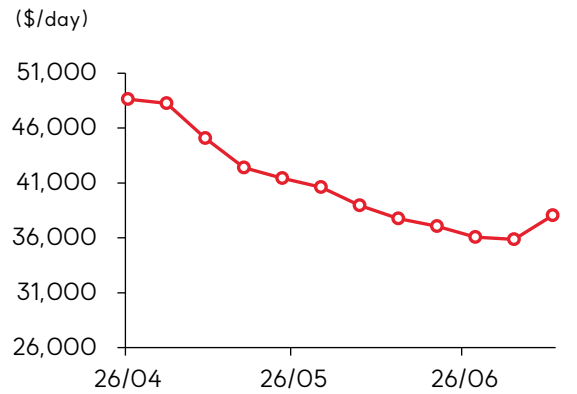
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너 운임지수



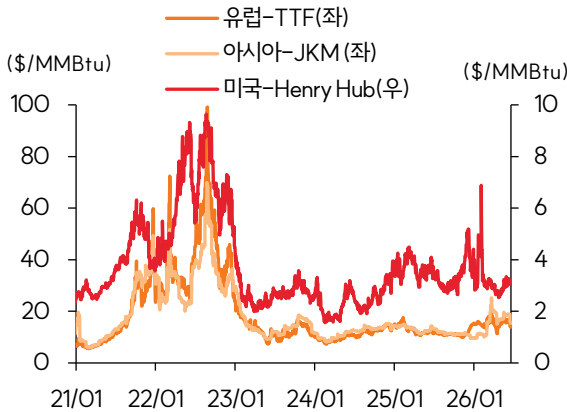
자료: Clarksons, SK 증권

Clarksea Index



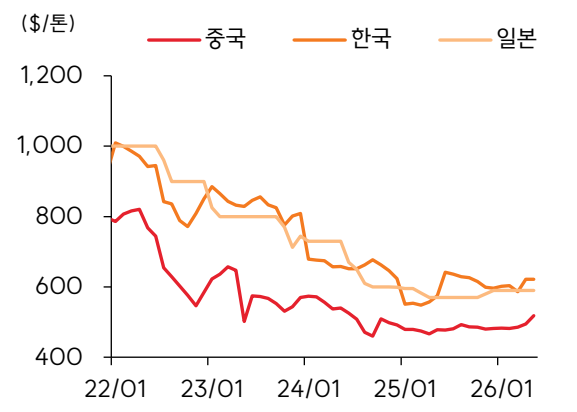
자료: Clarksons, SK 증권

글로벌 LNG 가격



자료: Bloomberg, SK 증권

한/중/일 후판 가격



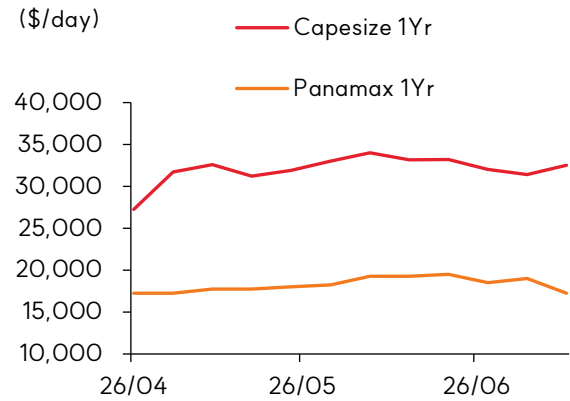
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



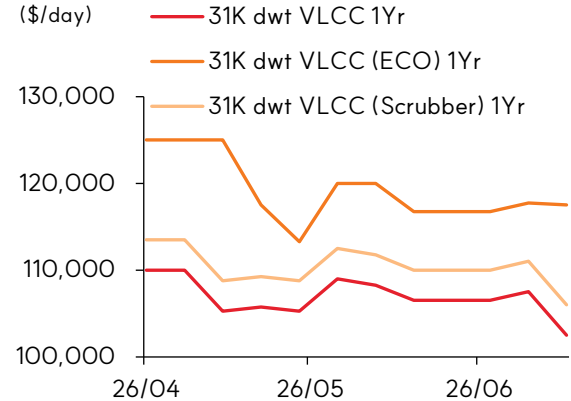
◎ 용선료(Timecharter Rate)

벌커(Bulker) 용선료



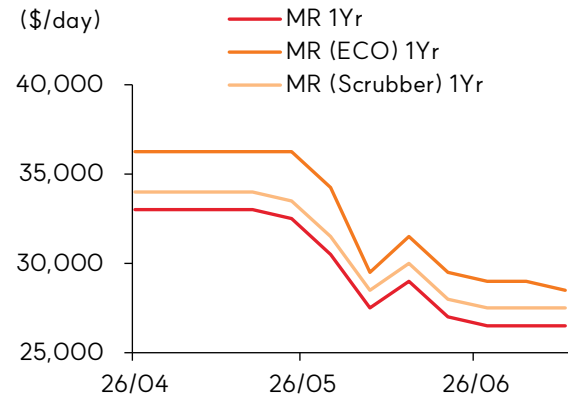
자료: Clarksons, SK 증권

탱커(Tanker) VLCC 용선료



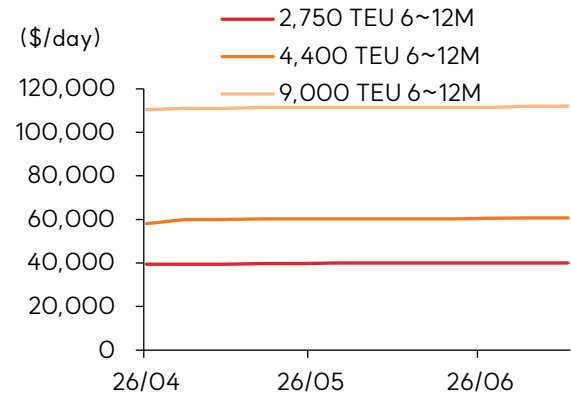
자료: Clarksons, SK 증권

MR 탱커 용선료



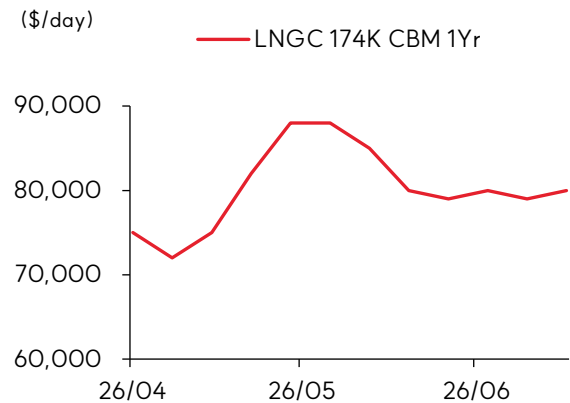
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선(Container) 용선료



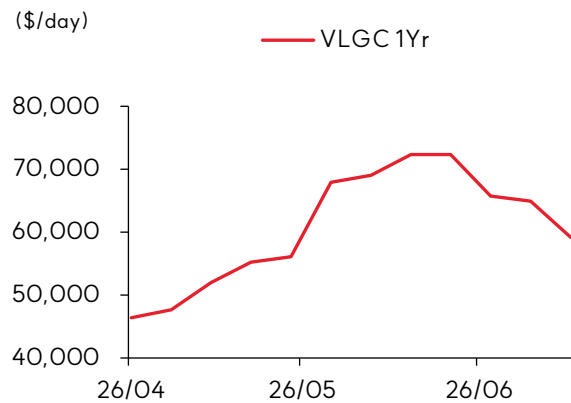
자료: Clarksons, SK 증권

LNG 운반선(LNGC) 용선료



자료: Clarksons, SK 증권

LPG 운반선(LPGC) 용선료



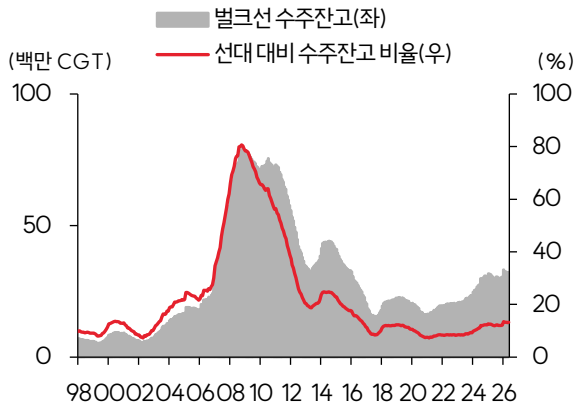
자료: Clarksons, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



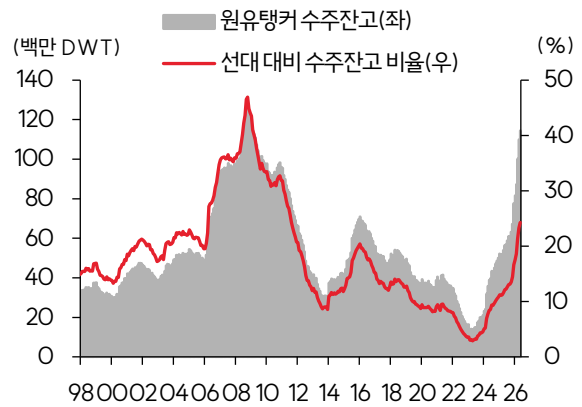
◎ 선종별 수주잔고 및 선대 대비 비율

벌크 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



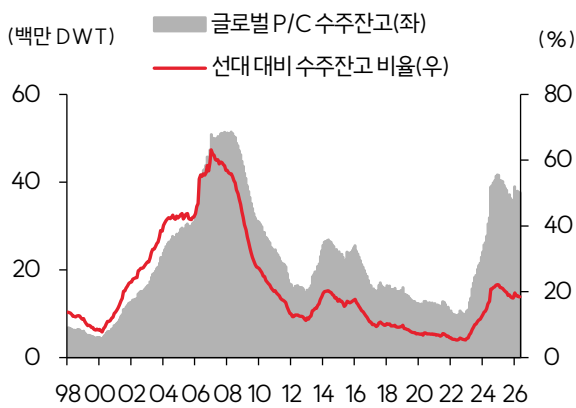
자료: Clarksons, SK 증권

원유탱커 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



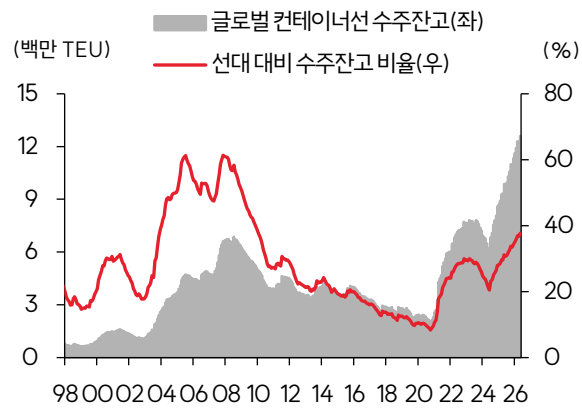
자료: Clarksons, SK 증권

P/C 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



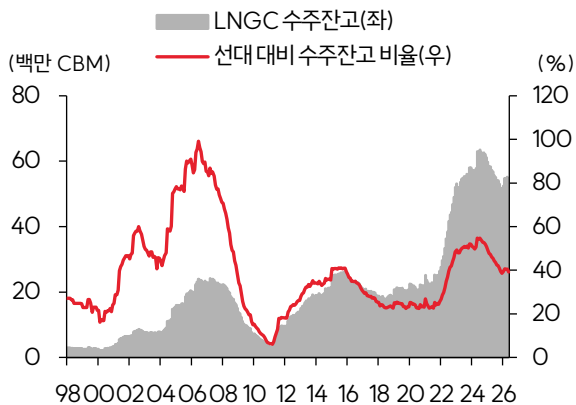
자료: Clarksons, SK 증권

컨테이너선 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



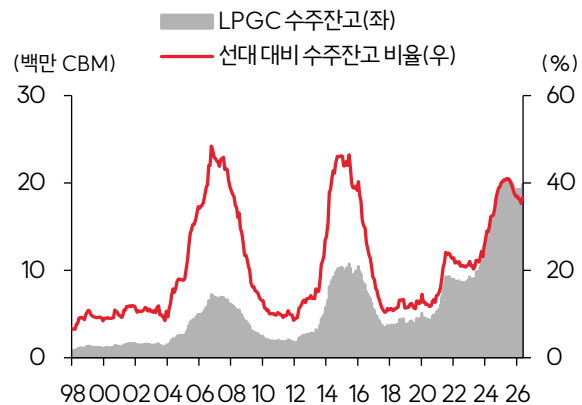
자료: Clarksons, SK 증권

LNGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이



자료: Clarksons, SK 증권

LPGC 수주잔고 및 선대 대비 비율 추이

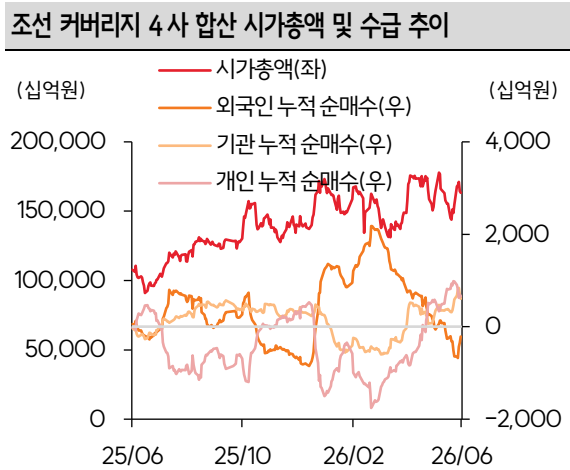


자료: Clarksons, SK 증권

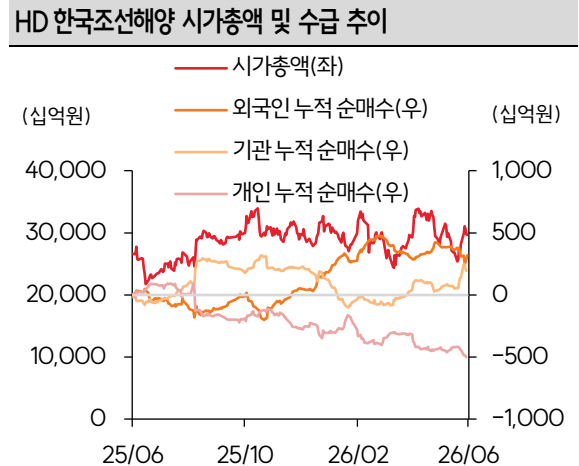
한승한의 수주산업 위클리



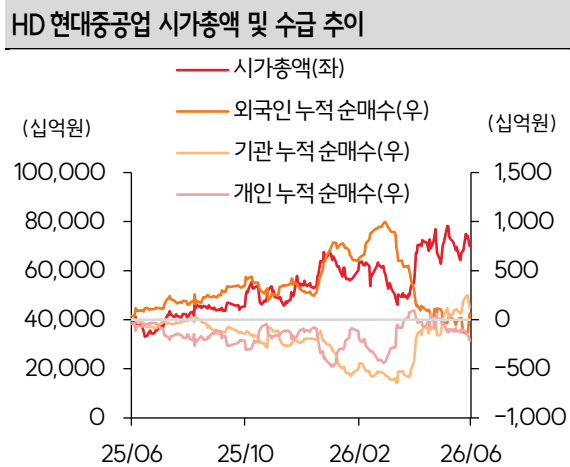
◎ 조선 커버리지 4사 시가총액 및 수급 추이



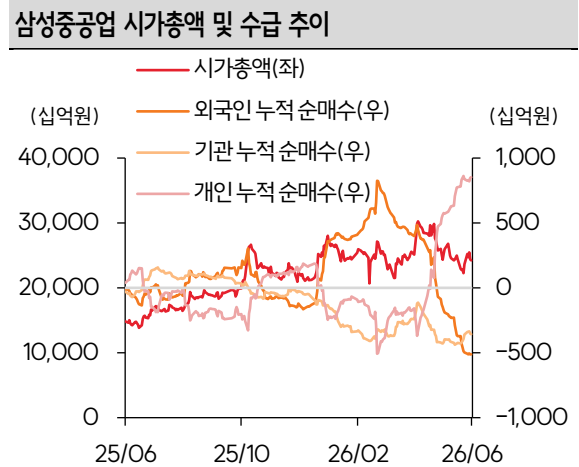
자료: Quantwise, SK 증권



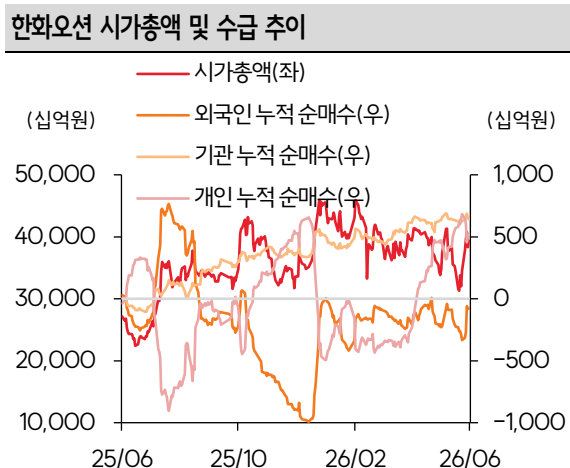
자료: Quantwise, SK 증권



자료: Quantwise, SK 증권



자료: Quantwise, SK 증권



자료: Quantwise, SK 증권

한승한의 수주산업 위클리



◎ Coverage Table

종목명	증가 (원, pt)	시가총액 (십억원)	등락률						12M Fwd	
			1D	1W	1M	3M	YTD	1Y	P/B	P/E
코스피	9,052		-0.1%	+11.4%	+25.6%	+56.6%	+114.8%	+204.0%	2.0	8.5
WI26 조선	9,971		-0.9%	+3.7%	+1.9%	+1.2%	+14.4%	+37.5%	3.3	14.9
HD 한국조선해양	419,000	29,654	-0.5%	+5.3%	+5.0%	+3.6%	+2.9%	+10.6%	1.7	7.7
HD 현대중공업	667,000	70,009	-2.5%	+2.6%	+4.9%	+19.3%	+31.0%	+54.9%	5.3	21.4
삼성중공업	27,550	24,244	-0.5%	+2.4%	-0.4%	-3.5%	+14.3%	+58.0%	4.0	18.8
한화오션	128,400	39,343	+2.6%	+13.9%	+16.2%	-0.5%	+13.0%	+43.9%	4.6	22.9
한화엔진	61,000	5,090	+2.9%	+13.2%	-12.4%	+24.4%	+42.0%	+104.0%	5.6	20.5
HD 현대마린솔루션	225,000	10,088	-5.9%	-9.1%	+1.4%	+23.2%	+16.3%	+8.7%	9.5	25.2
HD 현대마린엔진	67,400	2,286	-2.0%	+2.1%	-8.7%	-16.2%	-24.7%	+24.4%	3.2	14.5
한국카본	30,350	1,568	-5.2%	-4.4%	-14.3%	-39.1%	+1.7%	+20.4%	2.1	11.9
동성화인텍	18,810	564	-4.1%	+0.8%	-13.1%	-29.8%	-25.8%	-30.8%	1.6	6.7

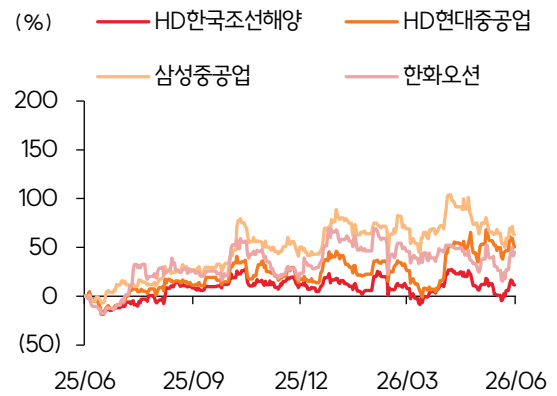
자료: Quantwise, SK 증권

코스피 vs. 조선업 수익률 추이 (1yr)



자료: Quantwise, SK 증권

조선 커버리지 4사 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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3단계 (6개월 기준) 15% 이상 > 매수 / -15%~15% > 중립 / -15%미만 > 매도