

전략공감 2.0

Strategy Idea

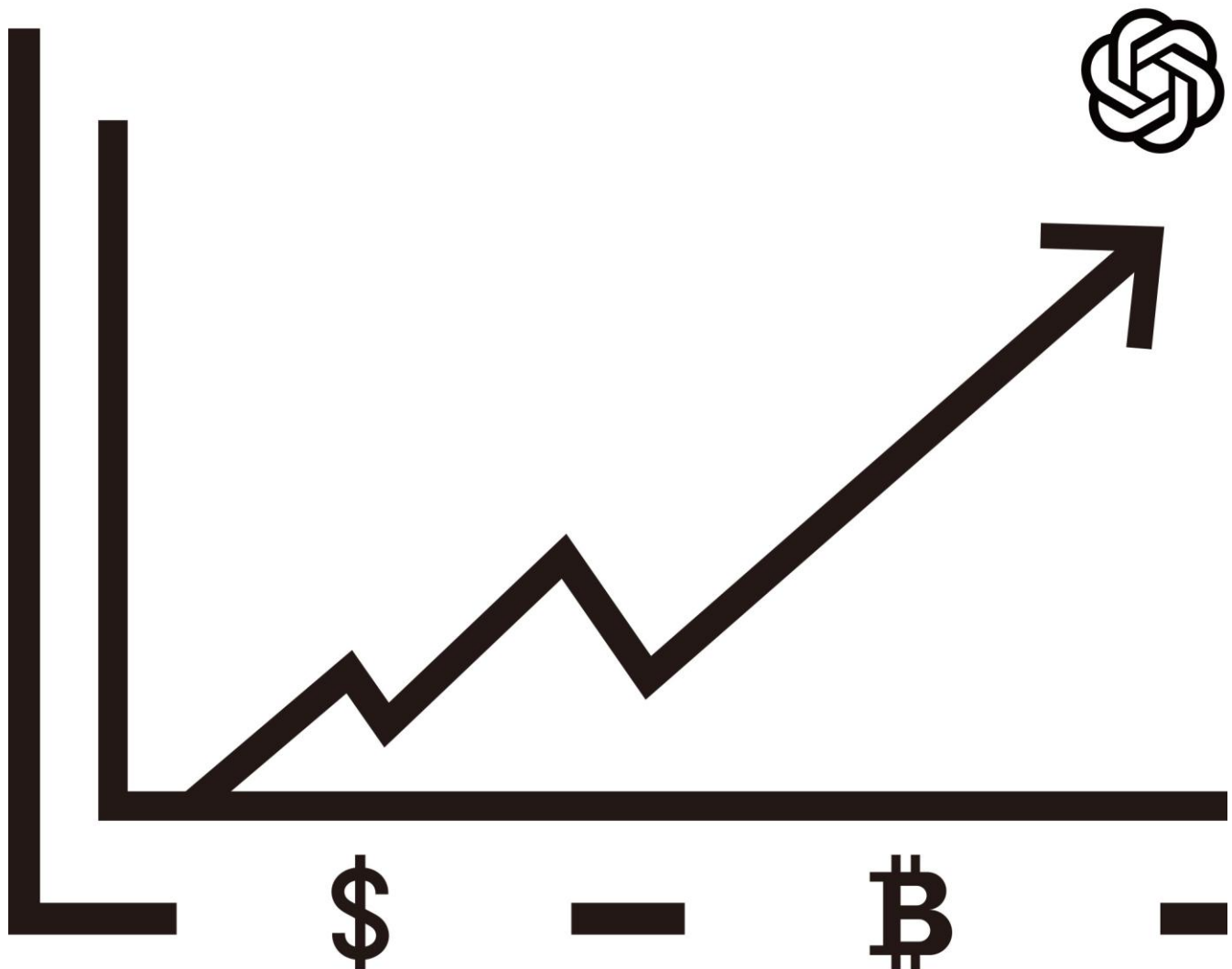
Charts of China: 금으로 쌓는 위안화

오늘의 차트

외국인 팔 만큼 팔았을까

칼럼의 재해석

일본 조선업 재건, 한국 조선사에 미치는 영향은 제한적



본 조사분석자료는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

Strategy Idea

Charts of China: 금으로 쌓는 위안화



글로벌 투자전략 - 신흥국

Analyst 최설화

xuehua.cui@meritz.co.kr

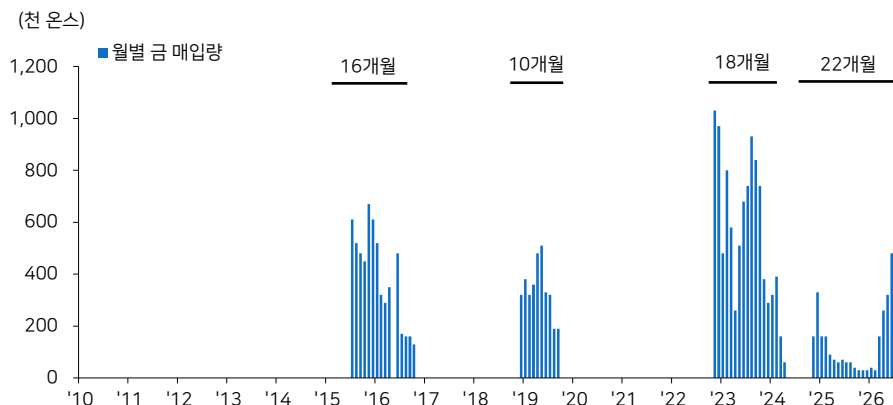
- ✓ 중국은 사상 최장기간인 22개월 금 매입 중, 외환보유고 내 금 비중 8.6%로 낮아 추가 매입 예상
- ✓ 금 비중 확대는 국가안보, 외환보유고 포트폴리오 다변화를 넘어, 위안화 국제화를 위한 포석
- ✓ 중국 정부의 금 매입은 금 가격 하단 지지 역할, 위안화 자산 신뢰도 보강에 유리

중국, 사상 최장기간의 금 매입

중국이 22개월 연속 금 보유량을 늘리고 있다. 사상 최장 기간이라는 점과, 최근 매입량이 다시 가파르게 늘고 있다는 점에 시장 참여자들이 주목한다(그림 1).

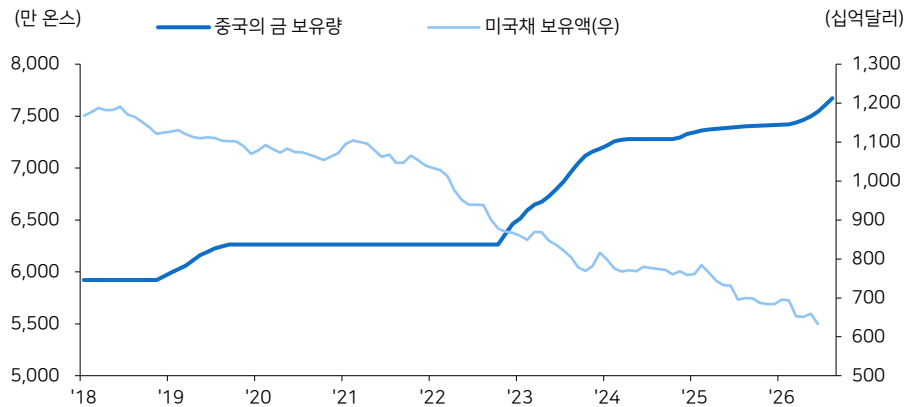
특히 지난 인도 브릭스(BRICS) 정상회의 연설에서 시진핑 국가주석이 ‘브릭스 협력의 기반을 다지고, 글로벌 사우스(Global South)의 역량 강화’를 강조했다. 브릭스 차원에서는 2025년 10월 말 러시아 학술기관(IRIAS) 주도로 브릭스 5개국(브라질·러시아·인도·중국·남아공) 통화 60%와 실물 금 40%로 구성된 바스켓형 디지털 무역결제 파일럿 ‘유닛(Unit)’이 100유닛 규모로 시범 발행된 바 있다. 여기에 올해 7월 7일 홍콩이 정부 전액출자 기관인 홍콩귀금속중앙청산회사(HKPMCC)를 통해 상하이금거래소(SGE)와 연계된 금 청산·결제 시스템 시범 운영을 개시한 점까지 겹치며, 일각에서 중국이 신흥국 중심의 금본위제를 부활시키려는 의도를 가지고 있다고 주장하기도 한다.

그림1 2010년 이후 중국의 금 월별 매입량: 24년 말부터 22개월째 최장기간 매입 중



자료: 중국 인민은행, 메리츠증권 리서치센터

그림2 중국의 금 보유액 상승 vs. 미국 국채 보유액 하락



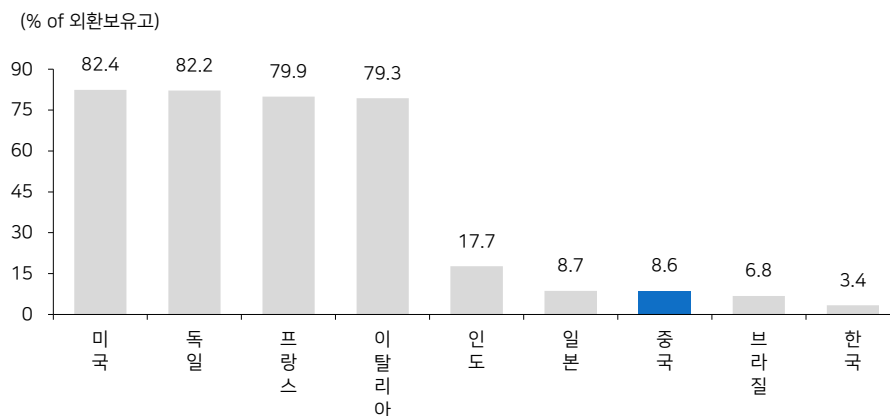
자료: 중국 인민은행, 메리츠증권 리서치센터

중국의 추가 금 매입 가능성 높아

중국은 앞으로 금을 추가 매입할 가능성이 높아 보인다. 2025년 말 기준, 중국의 금 보유액은 외환보유고의 8.7%에 불과하다. 이는 미국(82.4%), 독일(82.2%), 프랑스(79.9%), 이탈리아(79.3%) 등 금 비중이 높은 서방 선진국들에 비해 여전히 매우 낮다. 또한 유럽중앙은행(ECB)이 발표한 2025년 말 기준 전 세계 중앙은행 외환보유고 중 금 비중 27%에도 아직 미치지 못한다(그림 3, 4).

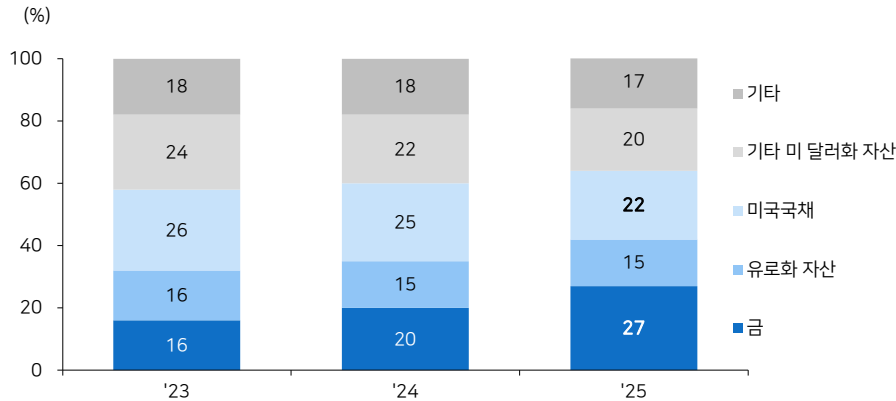
최근 중국의 금 매입 기간이 이례적으로 길지만 보유 비중이 여전히 하위권에 있어, 추가 매입은 구조적으로 이어질 것으로 예상된다.

그림3 주요국 외환보유고 내 금 비중 비교 (2025년)



자료: 세계금협회, IMF, 메리츠증권 리서치센터

그림4 전세계 외환보유고 중에서 금 보유 비중: 27%까지 상승하며 달러 비중(22%) 제쳐



주: ECB는 보고서에 금의 비중이 높아진 이유는 금 가격 상승에 따른 것이 더 주요한 이유라고 지적함
 자료: ECB, 메리츠증권 리서치센터

위안화 국제화에 깔린 구조적 금 비축 수요

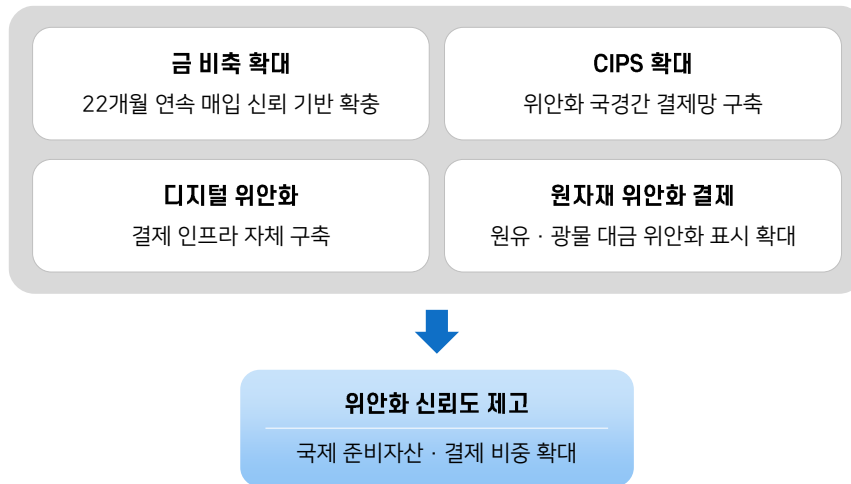
중국이 최장기간 금을 매입하는 것은 1) 국가안보 차원에서 탈달러 전략에 따른 달러 자산 노출 축소, 2) 외환보유고 포트폴리오의 안정성 제고 및 3) 위안화 국제화 때문이다. 그러나 최근에는 위안화 국제화 전략적 선택에서의 중국의 금 보유 전략에 주목할 필요가 있다.

법정 통화인 위안화가 글로벌 경제 주체들에게 기축통화로서 매력을 가지려면, 언젠가 그 가치를 담보 받을 수 있다는 궁극의 신뢰가 선행되어야 한다. 중국은 이 신뢰를 뒷받침하기 위해 무역대금의 결제(CIPS 및 원자재 위안화 결제)와 디지털 위안화 인프라 구축을 추진하는 동시에, 그 이면에 탄탄한 실물 금 비축을 결합하고 있다.

이러한 거시적 전략은 실물 인프라 구축으로 구체화되고 있다. 중국은 상하이금거래소(SGE)의 역외 거점인 홍콩에 대규모 물리적 금고(Vault)를 확충하고, 국영 청산 기관인 홍콩귀금속중앙청산회사(HKPMCC)를 통해 독자적인 청산·결제 체계를 다지고 있다. 민간 시장과 상하이금거래소 인프라를 연결한 '실물 담보형 자율 결제 생태계'에 가깝다.

이는 시사하는 바가 크다. 러시아나 중동 등 자원 수출국들이 원유나 광물을 위안화로 매각한 뒤, 그 위안화를 들고 런던이나 뉴욕으로 가는 대신 홍콩의 SGE 인프라를 통해 안전하게 실물 금으로 환전(구매)할 수 있는 독자적 유통망이 만들어지고 있는 것이다. 다만 이는 민간 시장에서의 금 교환 편의성이 높아진다는 의미로, 브레튼우즈 체제처럼 국가가 위안화의 금태환을 공식적으로 보장하는 것과는 다른 차원임에 유의할 필요가 있다. 즉, 위안화로 무역을 결제하고 그 위안화로 언젠가 금을 확보할 수 있는 '아시아 자율형 비달러 무역·금융 생태계'의 허브로 홍콩을 육성하는 셈이고, 금 비축 확대는 위안화가 글로벌 무역 결제 및 준비자산으로 도약하기 위한 필수적인 '신뢰의 닻(Anchor)' 역할을 수행한다.

그림5 위안화 국제화와 금 비축의 관계도



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 중국의 무역결제에서 위안화와 달러 결제 비중



자료: China Foreign Exchange Trade System, 메리츠증권 리서치센터

그림7 SWIFT에서 위안화와 달러의 결제 비중

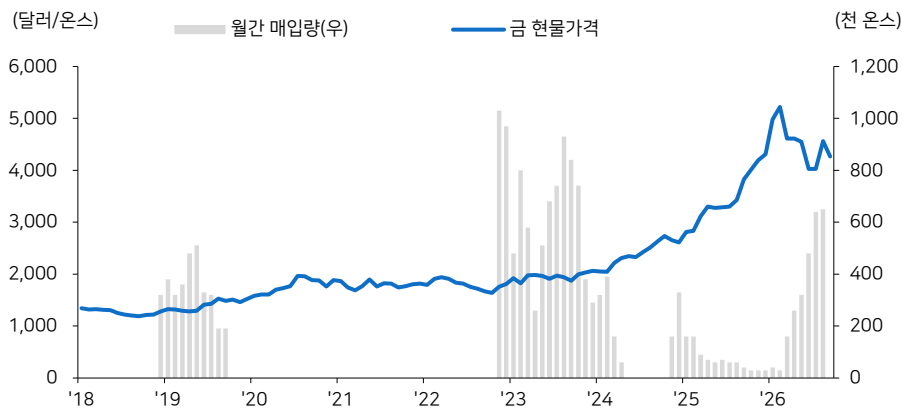


자료: SWIFT, 메리츠증권 리서치센터

3가지 투자 시사점

첫째, 중국의 구조적인 금 매입 기조가 장기화되면서 금 가격의 하방 경직성을 견고하게 지지할 것으로 예상된다. 과거 흐름을 보면 중국은 금 가격이 조정을 받거나 횡보할 때마다 매입 강도를 크게 늘려왔다(그림 8). 이런 패턴은 앞으로도 이어지며 금 가격의 하단을 든든하게 받쳐 줄 가능성이 높다.

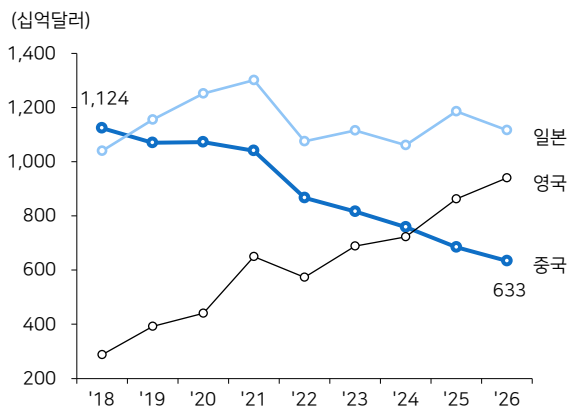
그림8 중국은 금 가격 횡보 또는 하락할 때 매입량 확대 → 금 가격 하단 지지



자료: LME, 중국 인민은행, 메리츠증권 리서치센터

둘째, 과거 중국은 미국 국채 보유 1위 국가였다. 그러나 수년간의 미국국채 매도로 보유액은 18년 말의 1.12조 달러에서 6,330억달러(26년 6월)로 44% 감소했다. 이에 중국의 미국 국채 보유 비중도 18년의 17.9%에서 6.8%로 하락했다(그림 5, 6). 미국 국채에서의 중국의 영향력이 크게 낮아져, 추가 매도가 있더라도 실질적인 충격은 제한적일 전망이다.

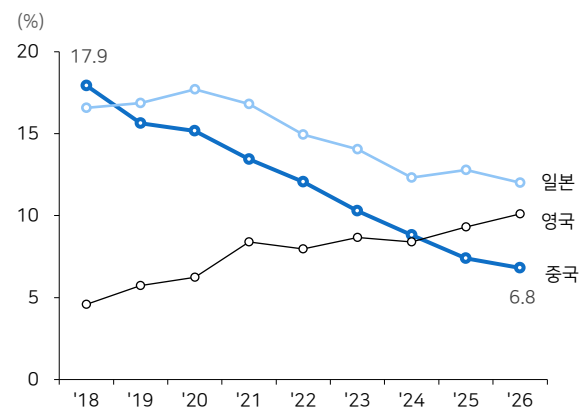
그림9 미국 국채를 보유한 Top3 국가의 보유액: 중국 -44%



주: 26년은 상반기 말 기준

자료: 미국 재정부, 메리츠증권 리서치센터

그림10 미국 국채를 보유한 Top3 국가 비중: 중국 6.8%로 하락



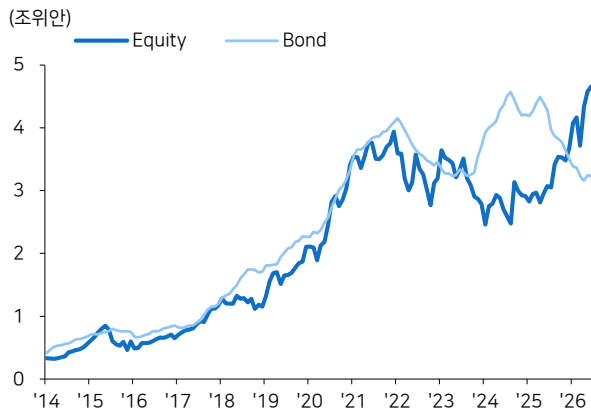
주: 26년은 상반기 말 기준

자료: 미국 재정부, 메리츠증권 리서치센터

셋째, 공신력 있는 금 비축은 위안화 국제화의 신뢰를 보강하는 기제로 작용하며, 이는 중장기 관점에서 위안화 자산 전반의 재평가 여지를 열어둔다. 그러나 이는 단기적 촉매가 아니기 때문에 실제 자산 가격 움직임에 미치는 영향은 크지 않다.

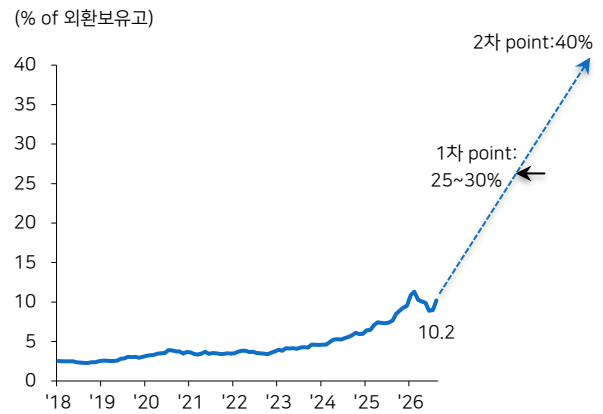
앞으로 중국의 외환보유고 내 금 비중이 현재 글로벌 중앙은행 평균(27%)을 따라 잡거나 넘어서는 25~30%대에 진입 여부를 모니터링 할 필요가 있다. 이는 다른 나라들도 하고 있는 단순 다변화를 넘어 의도적으로 목표치를 추격하고 있다는 신호로 해석될 수 있는 1차 관찰 구간이기 때문이다. 나아가 1913년 미 연준법이 요구했던 법정 최소 금 준비율(40%) 수준에 근접하고, 여기에 자본계정 개방까지 동반된다면 이는 포트폴리오 재조정을 넘어 금본위제 등 ‘체제 전환’ 논의로 넘어가는 2차 확정 구간으로 볼 수 있다. 이 두 임계치의 도달 여부는 향후 핵심 모니터링 포인트가 될 것이다.

그림11 외국인의 위안화 자산(채권+주식) 보유액 추이



주: 26년 6월 말 기준
자료: 인민은행, 메리츠증권 리서치센터

그림12 중국 외환보유고 내 금 비중 및 향후 예상 중요 레벨

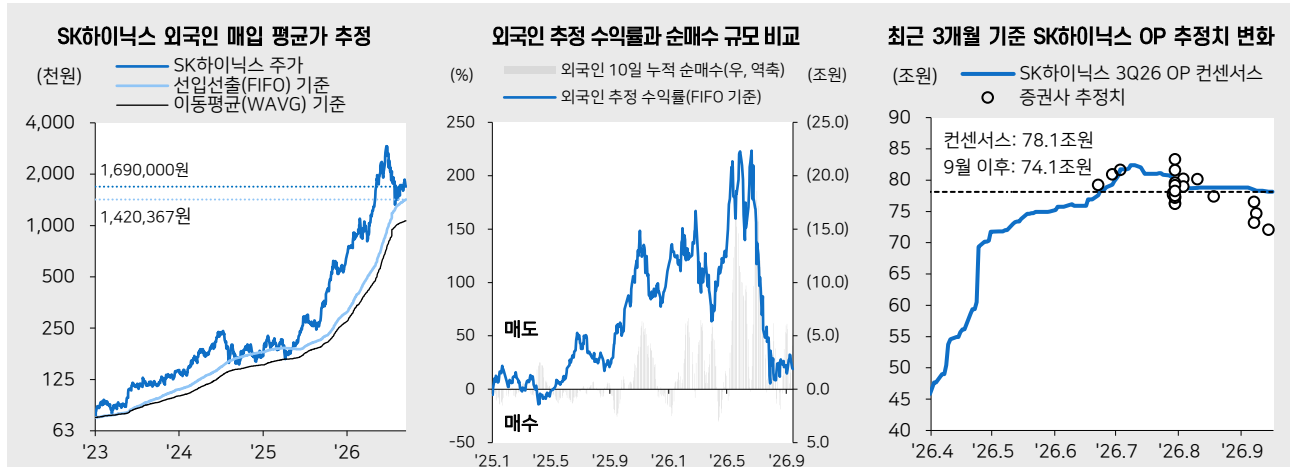


자료: 인민은행, 메리츠증권 리서치센터

오늘의 차트

염승준 연구원

외국인 팔 만큼 팔았을까



주1: 외국인 매입 평균가는 외국인총합계 매매 데이터와 외국인 보유주식수를 기준으로 외국인 전체를 하나의 계정으로 간주하고 추정한 합계 원가

주2: 선입선출(FIFO)은 먼저 산 주식을 먼저 판다고 가정. 이동평균(WAVG)은 매도 시 평균단가를 유지한다는 가정. 과거 저가 매입분의 원가가 남아 상승장에서 FIFO보다 낮게 나올

주3: 2022년 12월 29일 외국인 보유 361,969,290주를 당일 종가 75,000원에 매입한 것으로 가정했으며, 앵커를 $\pm 50\%$ 바꿨다 FIFO 기준 변화율 0.00%, WAVG 0.06%

자료: FnGuide, KRX, DART, 메리츠증권 리서치센터

SK하이닉스 외국인 투자자의 매입 평균가는 9월 15일 종가 기준 1,420,367원으로 추정한다. 외국인 전체를 하나의 계정으로 간주 및 선입선출(FIFO) 가정에 따른 추정치라는 한계가 존재하지만 외국인 전체의 손익 위치를 일관되게 추적해 수급 방향성을 가늠해볼 수 있다. 9월 15일 SK하이닉스 주가 1,690,000원 기준 추정 수익률은 +19.0%, 달러 환산 기준 +29.4%로 계산된다.

전고점을 기록한 6월 22일 2,919,000원 기준 수익률은 +223.5%로 추정하는데, 수익률 감소 요인을 분해해보면 주가 하락(2,919,000→1,690,000원)이 55%를 설명, 나머지 45%는 원가 상승(902,453원→1,420,367원)에 기인한다. 원가가 오른 이유는 크게 2가지로 1) 6월 이후 외국인 38.4조원을 순매도하며 FIFO 가정상 과거 저가 매입분 소진 2) 7월 16일 ADR 신주 17,790,000주를 발행가 2,242,301원에 편입했기 때문이다.

추정 수익률은 이후 매도 규모에 대해 어느정도 설명력을 갖는 것으로 보인다. 수익률 5분위(평균 +102.7%)는 이후 100일간 보유주식의 6.8%를 순매도했고, 반대로 수익률 1분위(평균 +0.4%)는 1.4%를 순매수했다. 추정 수익률과 외국인 10일 누적 순매도 간 상관관계수는 0.60으로 도출됐으며, 순매도 누적일수 가정에 따라 0.85까지 상승하기도 했다. 정리하면 외국인의 높은 수익률에서 비롯된 차익 실현 유인이 상당 부분 줄어든 것으로 보여, 비우호적인 매크로 환경이지만 외국인 수급이 개선될 여지가 있다고 판단한다.

한편 최근 원화 강세로 3분기 실적 눈높이는 낮아지고 있는 것은 사실이다. 3분기 영업이익 컨센서스는 78.1조원, 9월 이후 발간된 보고서 평균은 74.1조원(-5.1%)이다. 다만 이익 경도에 대한 기대는 유지(9월 이후 2027E 영업이익 컨센서스 -0.9% 하향 조정)되고 있어, 환율에 따른 추정치 조정 영향은 제한적일 것으로 예상된다.

칼럼의 재해석

김현비 연구원

일본 조선업 재건, 한국 조선사에 미치는 영향은 제한적 (Splash247)

일본 나무라조선소가 사가현 지역에 LNG선·암모니아선 등 차세대 에너지 선박을 건조할 수 있는 대형 도크 신설을 검토하고 있다. 이 도크가 실현되면 2017년 이마바리조선 이후 9년 만에 들어서는 일본의 대형 신규 도크가 된다.

일본은 1990년대까지 세계 조선업을 주도했지만 이후 한국과 중국에 밀려났다. 이에 다카이치 정권은 조선업을 17대 전략 산업으로 지정하고 2035년까지 민간 합산 1조 엔 투자를 추진하며, 연간 건조능력을 900만GT에서 1,800만GT로 늘리겠다는 목표를 세웠다.

다만 업계에서는 일본이 단기간에 위협이 되기는 어렵다고 본다. 올해 상반기 전 세계 LNG선 발주 중 한국이 65.5%를 차지해 여전히 압도적 1위이고, 일본은 2018년 이후 지금 시장 표준인 멤브레인형 LNG선을 건조한 적이 없다. 산업 위축으로 숙련 인력도 함께 빠져나가 일본 조선사들은 한국에 기술 협력을 요청하는 방안까지 검토 중이다. 일본의 LNG선 재건은 한국 조선사에 직접적 위협이 되기보다는 국내 기업이 과점한 기자재 수요에 대한 반사이익으로 이어질 수 있다.

일본 조선업 재건 사업, 첫 삽을 뜨다

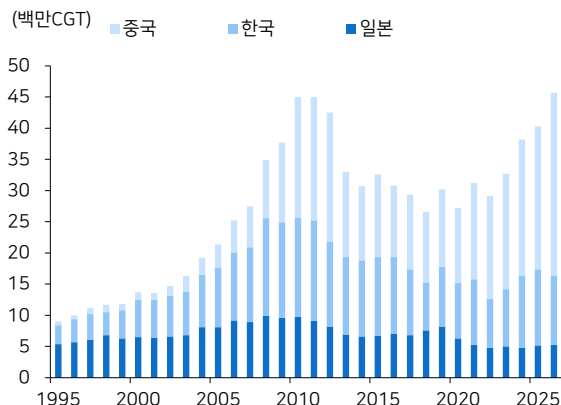
2026년 9월 4일 일본 국토교통상 가네코 야스시는 이마바리조선을 포함한 상위 3개 조선사에 2034FY까지 총 2,131억 엔을 지원한다고 발표했다. 일본 정부가 조선업 재건을 위해 마련해둔 대규모 지원 계획에서 처음으로 집행되는 자금이다.

이 발표는 갑작스러운 조치가 아니다. 일본 정부는 이미 2025년 12월 자국 조선업의 건조 능력을 2035년까지 대폭 늘리겠다는 로드맵을 확정하 바 있으며, 이번 보 조금 집행은 그 로드맵이 실행 단계로 넘어갔음을 보여준다.

쇠퇴 이후 일본 조선업의 현재 좌표

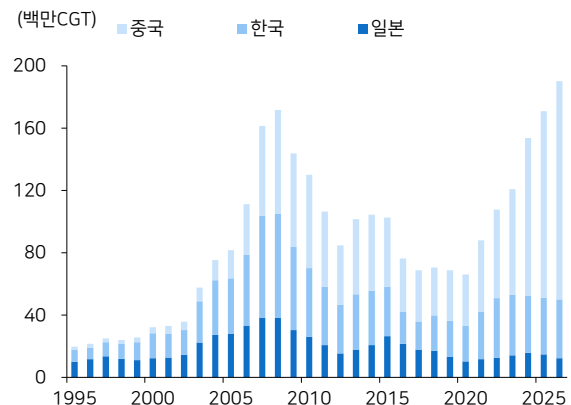
일본 조선업은 한때 세계 시장의 절반 이상을 차지했다. 1980년대 일본의 세계 조선 수주 시장 점유율은 과반에 달했고, 2000년대 들어서도 30% 수준을 유지했다. 그러나 이후 20여 년 사이 점유율은 크게 낮아졌다. 일본의 선박 건조량 점유율은 2023년 13.8%(478만CGT)에서 2024년 12.0%(483만CGT)로 감소했으며, 수주 점유율은 같은 기간 10.9%(1,443만CGT)에서 8.2%로 더 떨어졌다.

그림1 한·중·일 조선소 연도별 인도량 추이



자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

그림2 한·중·일 조선소 연도별 수주량 추이

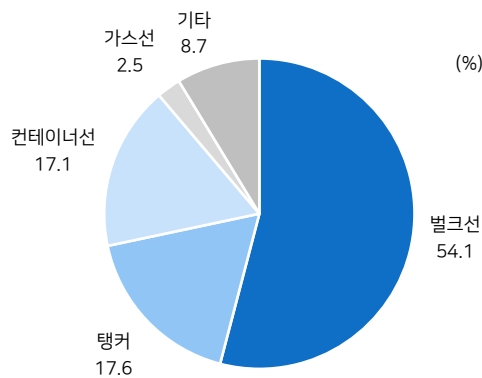


자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

이 기간 동안 일본의 여러 대형 조선사가 상선 부문에서 철수했다. 미쓰비시E&S는 2021년 3월 조선업을 함정·상선 두 부문으로 나눠 미쓰비시중공업, 쓰네이시조선에 각각 매각했다. 사세보중공업은 2022년 1월 신조선 사업을 중단하고 함정 MRO 사업 중심으로 전환했고, 스미토모중공업은 2024년 2월 이사회 결의를 통해 2024 회계연도부터 일반 상선의 신규 수주를 받지 않기로 했다고 발표했다.

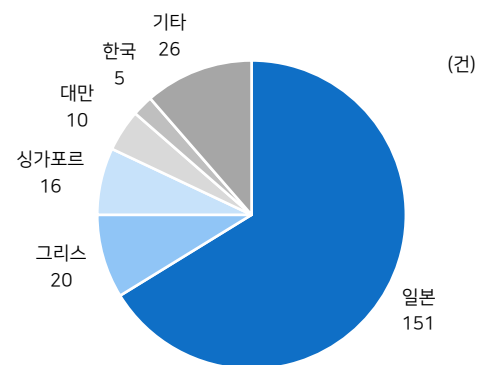
현재 일본 조선업은 이마바리조선, 재팬마린유나이티드(JMU), 나무라조선소 등 소수로 운영되고 있다. 선종별 수주는 벌크선, 유조선, LPG운반선 등 표준화된 선종에 집중돼 있고, 발주처의 상당 부분은 자국 해운사다.

그림3 일본 조선사 인도 선박들의 선종 구성 (2026년 YTD)



자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

그림4 일본 조선사 인도 선박들의 발주선사 구성 (2026년 YTD)



자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

2035년을 향한 상선 재건 시나리오와 그 실효성

이러한 상황에서 일본 국토교통성과 내각부는 지난해 말 조선업을 인공지능, 반도체와 함께 국가 17대 전략 산업으로 지정하고 관련 정책을 발표하고 있다. 2025년 12월에는 '조선업 재생 로드맵'을 확정 발표했는데, 이 로드맵은 연간 약 900만GT 수준인 건조 능력을 2035년까지 1,800만GT로 확대한다는 목표를 담고 있다.

이를 뒷받침하기 위해 일본 정부가 조성한 '조선업 재생 기금'의 규모는 10년간 3,500억엔이며, 2025년도 추가경정예산에는 3년치에 해당하는 1,200억엔이 우선 편성됐다. 기금은 노후 설비 현대화, 생산공정 디지털 전환, 친환경 선박 기술 개발에 쓰일 예정이다. 이와 별도로 향후 10년간 민관 합동 투자 규모를 1조 엔(약 8조6,000억원) 수준으로 유도한다는 목표도 제시됐다. 정부(3,800억엔), 민간 조선사(3,500억엔), 공적금융 등(2,700억엔)이 출연 주체로 참가한다.

일본 최대 조선사인 이마바리조선과 2위 조선사인 JMU의 합병도 해당 프로젝트의 연장선이다. 2025년 6월 JMU의 공동 출자사인 JFE홀딩스, IHI는 각각 보유한 JMU 지분을 이마바리조선에 매각하기로 합의했고, 2026년 1월 이마바리조선의 JMU 지분율은 30%에서 60%로 늘어나게 되어 자회사 편입을 완료했다. 이번 통합으로 이마바리조선그룹은 세계 4위 조선그룹으로 올라섰다.

2026년 9월 4일 가네코 야스시 국토교통상은 조선업 재생 기금의 첫 지원 대상으로 총 3개 그룹 8개 조선사를 발표했다. 지원 규모는 2034 회계연도까지 9년간 총 2,131억 엔이며, 이마바리조선과 계열사 다도쓰조선에 1,138억 엔, JMU에 494억 엔, 나무라조선소와 계열사 하코다테도크에 499억 엔을 배분한다. 이를 기반으로 나무라조선소는 사가현 이마리만의 이마리사업소에 대형 선박 건조가 가능한 신규 도크를 건설할 계획이며, 2035년 가동을 목표로 한다. 일본에서 대형 건조도크의 신규 건설은 2017년 이마바리조선 이후 약 9년 만이다.

일본이 특히 공들이고 있는 부분은 LNG선의 건조 재개다. 나무라조선소가 이마리 사업소에 짓는 신규 대형 도크도 벌크선이나 탱커보다 LNG선 등 고부가가치 선종 건조를 염두에 둔 설비로 알려져 있다. 일본이 LNG선에 집중하는 이유는 두 가지다. 일본은 LNG 국내 수요의 대부분을 해상 수송에 의존하고 있어 안정적인 수송선단 확보가 에너지 안보와 직결된다. 또한 LNG선은 벌크선이나 탱커보다 단가가 높은 고부가가치 선종이다.

일본의 LNG선 건조 목표는 2035년부터 연간 3~5척 생산이다. 현재 일본으로 LNG를 실어 나르는 선박은 약 100척이고, 선박 교체 주기를 20년으로 가정하면 연간 5척 정도를 자국에서 건조해야 수송 능력을 자체적으로 유지할 수 있다. 기술 격차를 메우기 위해 일본 정부와 조선업계는 한국 조선사에 협력을 요청하는 한편 멤브레인 특허를 보유한 프랑스 GTT와도 협력을 추진하고 있고, 자국산 LNG선이 한국·중국산보다 비쌀 수밖에 없는 점을 감안해 가격 차이를 정부가 보전하는 지원책도 검토 중이다.

표1 일본 정부 조선업 재건 관련 발표 타임라인

일자	구분	발표·조치명	핵심 내용
2025-06-13	내각부 각의결정	「경제재정운영과 개혁의 기본방침 2025」	조선업 재생, 미일 조선 협력 추진방향 등을 정부 기본방침에 처음으로 명기함
2025-08	예산	레이와 8년도(FY2026) 예산 개산요구 (연말 재생기금 편성의 사전 단계)	「조선업 강화」를 중점항목으로 포함 조선 건조능력 확충·DX·인재확보 예산을 중점 배치
2025-10-28	미·일 협력	미일 조선 협력 각서 서명	①양국 건조능력 확대 ②미 해사산업 기반 투자 촉진 ③선박 수요 명확화 ④양국 조선 인재 교육 강화 ⑤AI·로봇 등 기술혁신
2025-11-21	내각부 각의결정	「강한 경제」를 실현하는 종합경제대책	조선 역량 강화를 위한 10년간 「조선업 재생기금」 조성 계획 초기 3년치 예산 우선확보, 이후 성과에 따라 총액 3,500억엔까지 확대
2025-12-26	국토교통성·내각부	「조선업 재생 로드맵」 책정·공표	2035년까지 연간 건조능력 약 900만GT → 1,800만GT로 2배 확대 목표 2026~28년(자동화), 2029~31년(시설신증설), 2032~34년(중강설비 가동) 1조원 재원 배분: 업계 3,500억엔 + 정부 3,800억엔 + 관민공동 2,800억엔
2025-12-26	각의결정	레이와 8년도(FY2026) 당초예산안	「해사산업군의 경쟁력강화·생산성향상」 항목 예산액 1,204.9억엔 제로에미션 등 건조촉진사업 예산액 159억엔 (전년도 102억엔 대비 증액)
2026-02-19	국토교통성	제1회 「미일 조선 작업부회」 개최 결과 발표 (2/17, 워싱턴 D.C.)	10월 각서에 근거한 첫 실무 협의 건조능력 확대·해사인재 육성·AI/로봇 기술 도입 3개 축을 논의
2026-07-21	각의결정	「일본 성장전략」 및 「골태방침 2026」	관인 370조엔 규모 투자 프레임의 17개 전략분야 중 하나로 조선 포함
2026-09-04	국토교통성	조선업 재생기금 공급확보계획 최초 인정	공급확보계획이란, 경제안보추진법 지정 특정중요물자에 대해, 기업이 안정공급을 위한 설비투자 계획을 세우면 정부가 심사·인정 후 지원금을 집행 2026~2034년간 총 3개 그룹 8개사에 대해 최대 2,131억엔 지원 - 이마바리조선, 다도쓰조선, 스틸허브: 약 1,138억엔 - JMU, JMU암테크, 아리아케스틸센터: 약 494억엔 - 나무라조선소, 하코다테도크: 약 499억엔

자료: 언론보도, 메리츠증권 리서치센터

다만 이러한 정책이 국내 조선사에 미칠 영향은 제한적일 전망이다. 일본은 2019년 마지막 LNG선을 인도한 뒤 관련 건조 실적이 끊겼고, 그마저도 지금은 비주류가 된 모스형 화물창 기술이었다. 같은 선체 크기에서 적재량이 최대 40% 더 많은 멤브레인형이 2000년대 중반 이후 시장 표준으로 자리 잡으면서 모스형은 밀려났고, 한국 조선 3사도 2006년 이후 멤브레인형으로 전량 전환했다. 2035년 재개 목표를 세워 놓았지만 그 시점까지도 한국 조선사들과 프랑스 GTT의 기술 지원 없이는 건조 자체가 어렵다. 연간 3~5척이라는 목표치도 한국 3사가 매년 건조하는 LNG선 물량에 비하면 미미한 수준이다.

표2 최근 10년간 일본 조선사가 인도한 LNG선 스펙

건조연도	조선사	발주선사	화물창 시스템	Size (Cu.m.)	Dwt	GT
2019	MHI Nagasaki	Mitsui OSK Lines	Moss	180,000	97,902	149,367
2019	Kawasaki HI Sakaide	NYK Line	Moss	177,481	82,287	135,951
2019	MHI Nagasaki	NYK Line	Moss	165,000	94,028	144,828
2019	Kawasaki HI Sakaide	Mitsui OSK Lines	Moss	177,474	82,254	135,951
2019	MHI Nagasaki	NYK Line	Moss	180,000	97,955	149,367
2019	Kawasaki HI Sakaide	Mitsui OSK Lines	Moss	156,265	83,636	128,917
2019	JMU Tsu Shipyard	Mitsui OSK Lines	IHI SPB Prismatic Cargo Containment System	166,571	88,668	121,982
2019	MHI Nagasaki	NYK Line	Moss	177,627	97,794	139,049
2019	MHI Nagasaki	Mitsui OSK Lines	Moss	177,000	92,659	139,050
2019	JMU Tsu Shipyard	Mitsui OSK Lines	IHI SPB Prismatic Cargo Containment System	166,637	88,700	122,142
2019	JMU Tsu Shipyard	NYK Line	IHI SPB Prismatic Cargo Containment System	166,686	88,677	121,982
2018	MHI Nagasaki	NYK Line	Moss	165,000	94,028	144,828
2018	MHI Nagasaki	NYK Line	Moss	165,000	94,028	144,828
2018	MHI Nagasaki	NYK Line	Moss	155,727	86,497	136,716
2018	Kawasaki HI Sakaide	Mitsui OSK Lines	Moss	156,265	83,571	128,917
2018	Kawasaki HI Sakaide	K-Line	Moss	183,352	92,830	144,978
2018	MHI Nagasaki	K-Line	Moss	155,671	79,883	136,894
2018	Imabari SB Saijo	Remolcanosa	Membrane	178,817	93,241	126,004
2018	Imabari SB Saijo	Remolcanosa	Membrane	178,817	93,241	127,200
2018	MHI Nagasaki	Mitsui OSK Lines	Moss	180,000	97,917	149,367
2018	Kawasaki HI Sakaide	Kansai Electric	Moss	177,582	82,137	135,977
2018	Kawasaki HI Sakaide	K-Line	Moss	165,257	83,708	127,088
2018	JMU Tsu Shipyard	Mitsui OSK Lines	IHI SPB Prismatic Cargo Containment System	166,571	88,676	121,982
2017	Kawasaki HI Sakaide	K-Line	Moss	165,287	83,752	127,088
2016	MHI Nagasaki	Mitsui OSK Lines	Moss	155,693	86,161	136,710
2016	Kawasaki HI Sakaide	Mitsui OSK Lines	Moss	165,134	83,809	127,242
2016	MHI Nagasaki	Mitsui OSK Lines	Moss	155,300	86,044	136,739

자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

진짜 변수는 상선이 아니라 군함

상선과 달리 군함 수출에서는 일본이 본격적인 경쟁 상대로 떠오르고 있다. 다카 이치 정권은 2026년 4월 21일 각의 결정을 통해 '방위장비 이전 3원칙'의 운용지침을 개정해, 구조·수송·경계·감시·소해 등 5개 유형으로 제한해 온 완제품 수출 규제를 사실상 전면 폐지했다. 이로써 호위함, 전투기 등 살상 능력을 갖춘 완성 무기체계도 해외 수출이 가능해졌다.

첫 성과가 호주 차기 호위함(SEA 3000) 사업이다. 호주는 노후 호위함 11척을 교체하면서 3척은 미쓰비시중공업 나가사키 조선소에서 건조해 2029년 인도받고, 나머지 8척은 서호주 헨더슨 조선소에서 기술 이전을 받아 현지 건조하기로 했다. 사업 규모는 약 100억~200억 호주달러(약 10조6,000억~21조2,000억원)이며, 독일 TKMS의 MEKO A200, 한국 함정 등 경쟁 후보를 제치고 일본의 모가미급 개량형(4,800톤급)이 최종 선정됐다. 승조원 90명으로 운용할 수 있어 기존 호위함 대비 절반 수준의 인력만 필요하다는 점이 결정적 요인으로 꼽혔고, 항속거리도 6,000~9,000해리로 한국 함정(약 4,500해리)의 두 배에 달한다. 다만 해당 가격은 8,000억~9,000억원 수준으로 한국 충남급(약 4,000억원)의 두 배가 넘는다.

이번 계약은 2014년 방위장비 이전 3원칙 도입 이후 일본의 첫 대형 완성 무기체계 수출이다. 한국 조선사들은 그동안 가격 경쟁력과 납기, 실적을 앞세워 필리핀, 페루 등지에서 함정 수출을 늘려 왔는데, 일본이 신규 경쟁자로 시장에 진입하면서 인력 효율성과 기술력이 경쟁 우위를 가르는 새로운 요소가 될 수 있다.

그림5 일본의 모가미급 호위함



자료: 일본 해상자위대

원문: Tokyo puts \$1.36bn behind first shipyard revival projects (Splash247)