



MEPC 83과 USTR 중국 조선업 견제. 모두 의미있는 진전. 호재

조선 기계방산 최광식 gs.choie@daolfn.com

코멘터리 of 조선

▶ 신조선가치주 소수점 하락

① VLGC와 포스트 컨테이너선 신조선가가 하락하며 신조선가치주는 다시 소수점 하락 전환했습니다. 그러나 지난주 HD현대미포가 45k-CBM[LPG D/F]를 81.0백만달러에 수주해서, 정확히 2024년 4월에 Capital로부터 수주한 같은 선형의 78.1백만달러 대비 달러로 3.7%, 원화로는 9.6% 올랐습니다.

MEPC 83차와 USTR 중국 조선업 견제의 굵직한 두 가지가 확정되었습니다.

▶ MEPC

② 지면이 좁아, 4월 18일에 발간한 "IMO의 탄소 가격제, LNGBV, 그리고 미포"를 참고 바랍니다. 결론은 아주 긴 선대 교체 사이클이 계속될 것이라는 긍정적 의견입니다.

▶ USTR 제재안 확정

미국의 대중국 조선업 항만세가 확정되었는데, 초기안보다 크게 완화되었습니다.

③ 180일 유예기간을 두고 2025년 말부터 시작되고, 부과 방식은 1) 순톤수 기준 2025년 18달러/NT → 2028년 33달러/NT, 2) 컨테이너 기준 2025년 120달러/컨테이너 → 2028년 250달러/컨테이너로 증가합니다. 선주 Lavinia는 벌크 기준 항만세가 화물가격의 5~6%로 감내할 만한 수준이라고 평가합니다. 향후 6개월 동안 선주-화주 사이의 운송비 분담 수정 협상이 본격화될 것이라고 평가합니다.

④ 또한 예외조항이 많습니다. 1) 공선 입항 선박, 2) 소형 선박(4,000-TEU 이하, 55,000-DWT 이하 등), 3) 3,700km 이하 항로, 4) 미국 MARAD 프로그램 선박, 5) 미국 특정 수출업을 위한 미국 회사 소유 선박입니다.

⑤ PCTC는 한국, 중국, 일본 모두 CEU당 150달러 항만세를 부과합니다. 우리의 주력 선종이 아닙니다. LNG선은 한국도 영향을 받는데, LNG 수출물량 기준 2030년 1%, 2047년 15%를 미국 건조 LNG선으로 의무화합니다. 그러나 한국-미국의 조선업 협력 속도가 빨라질 것이라는 기대감이 더 클 수 있습니다.

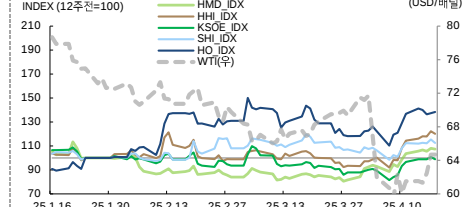
본 연구원은 한국 조선업에 대단한 호재로 해석합니다. 용선료와 수수료를 비교해보면 1회 항차에서 1년 용선료의 10% 안팎에 달하는 지불을 치뤄야 하고, 1년에 최대 5회 과금에서 신조선가의 10% 안팎의 지불액이 발생하는 구조입니다. 시장은 "완화"만으로 악재로 생각하는 듯 합니다. 당사 시뮬레이션에 조금의 오차가 있더라도, 방향성은 민감하게 투자의 손익을 챙기는 선사/선주들의 신조투자에서 미국 항로를 들어갈 경우 중국 조선사를 제외할 수 밖에 없을 것입니다.

▶ figure: USTR 제재안 확정 주요 꼭지

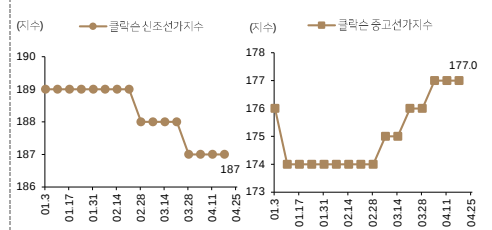
실시 시점	180일 유예 2025년 10월 14일 도착 선박Q
Phase 1	
Annex I	중국 선주/선사에 부과 기항이 아닌 항차마다 부과, 연간 최대 5회 50달러/NT
Annex II	중국산 선박에 부과 기항이 아닌 항차마다 부과 1), 2) 중 높은 요율 1) 순톤수(NT) 기준 2025년 10월 14일: 18달러/NT → 2026년 4월 17일: 23달러/NT → 2027년 4월 17일: 28달러/NT → 2028년 4월 17일 33달러/NT 2) TEU 기준 2) 컨테이너 기준 2025년 120달러/TEU 2025년 10월 14일 도착부터: 120달러/TEU → 2026년 4월 17일: 153달러/TEU → 2027년 4월 17일: 195달러/TEU → 2028년 250달러/TEU
예외조항	A) 공선 입항 B) 소형 선박 4,000-TEU 이하, 55,000-DWT 이하, 벌크선 80,000-DWT 이하 C) 3,700km 이하 항로 D) 미국 해사청(MARAD) 프로그램 선박 E) 미국 특정 수출업을 하는 미국 회사 소유 선박
Annex III	미국 외 건조 PCTC(한국, 일본도 포함) PCTC는 150달러/CEU
Phase 2	LNG 수출물량의 일정 부분 미국 건조 LNG선 의무화 2030년 1% → 2047년 15%

모니터링 차트

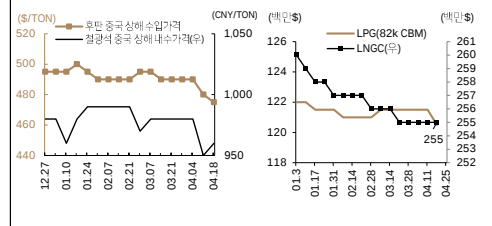
▶ 조선주 증가



▶ 선가치주



▶ 후반, 주요 선종 신조선가

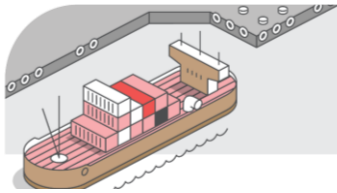


▶ 수주/수주설

- ⑦ HD현대미포는 멕시코 Nieto Trading으로부터 45k-CBM MGC 2척을 수주합니다. 2027년 인도물의 신조선가는 81.3백만달러로 좋습니다.
- ⑧ CBM.Tech가 수에즈탱커 4척을 중국과 2+2척을 HD현대중공업과 건조 협의 중입니다.
- ⑨ HMM이 SK해운을 인수하고, 이후 컨테이너선 신규 발주를 추진한다고 밝힙니다.

주시 뉴스

주주, 수주설	수주, 04월3주 주시뉴스
선가 & USTR	▶ 신조선가치주 소수점 하락. VLGC, 포스트파나막스 컨테이너선 하락 ▶ 모로코, 아프리카 최대 조선소 건설 계획 발표. HD현대에 관심 ▶ 미국의 대중국 조선업 항만세 예상보다 완화 ▶ 트림프 행정부, 전 세계 대부분의 PCTC에 항만세 부과 결정 ▶ 중국산 선박 항만 이용료 부과안 영향으로 중국 조선소의 벌크선 수주 급감
그린십	▶ IMO의 MEPC 83에서 채택한 온실가스(GHG) 감축 규제안 관련 업계의 해석 ▶ MOL은 한화오션에 건조 중인 LNG선에 Wind Challenger 돛 두번째 장착
LNG	▶ SK해운, 마지막 남은 스텔라빈 LNG선 매각 ▶ U-Ming Marine, LNG선 사업 진출 공식화
가스선	▶ Nieto Trading, HD현대미포에 LPG선 2척 발주 ▶ HD현대미포, 세계 최대·최초 저압설계 액화이산화탄소(LC02)선 진수
컨테이너선	▶ HMM, SK해운 인수 이후 컨테이너선 신규 발주 추진
탱커	▶ Saveris 가문의 CMB, Tech, 수에즈막스 탱커 신조선 발주 HD현대중공업도 2+2척 협상 중
해양/디펜스	▶ 탱커 정기운송 시장, 지정학적 불확실성 속에 여전히 조용한 분위기 지속
	▶ BP의 GTA FLNG 프로젝트, 첫 LNG 화물 출항 완료



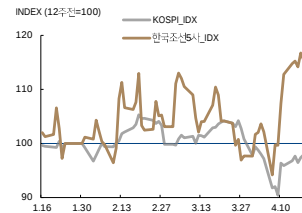
다올 선박

2025.04.20 [768호]

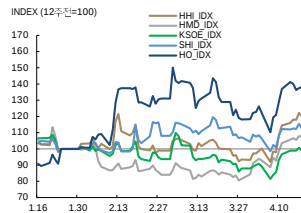
DAOL 다올투자증권

Peer Group 주가

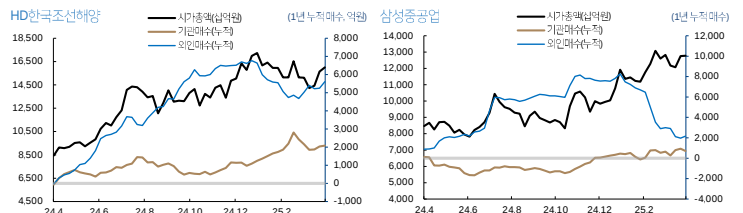
▶ 한국 주식시장 vs 조선주들



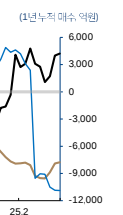
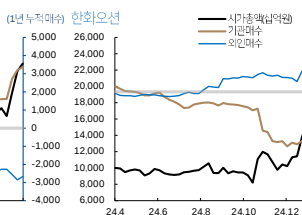
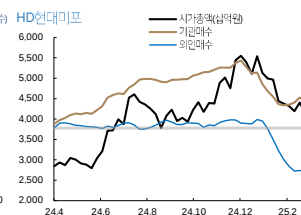
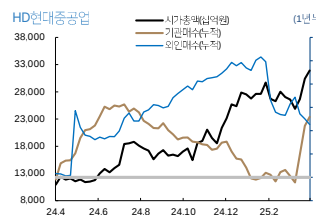
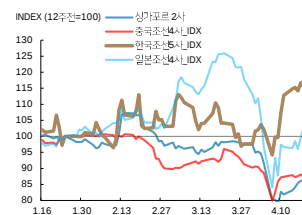
▶ 한국 조선5사 Performance



조선 수급



▶ 한/중/일/싱 조선주 주가 비교



글로벌 피어그룹 주가 흐름

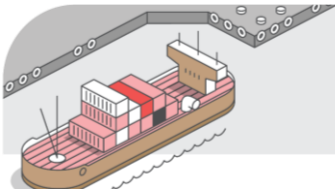
대분류	티커 / 회사명	시총(백만\$)	1W	1M	3M	3M 주가	1Y	3Y
지수	WTI		5.2%	-3.7%	-15.6%		-2.2%	-3.7%
	CRB INDEX		2.1%	-3.2%	-3.1%		-1%	-3%

조선사								
한국조선	HD한국조선해양	11,239	2.3%	3.2%	-5.8%		89%	135%
	HD현대중공업	22,425	5.0%	5.6%	15.3%		193%	159%
	삼성중공업	8,978	0.1%	-4.5%	18.5%		51%	136%
	한화오션	16,880	1.0%	-2.1%	74.2%		140%	237%
	HD현대미포	3,766	3.6%	24.8%	-3.2%		88%	57%
싱가포르	KEPPEL	8,569	4.7%	-9.0%	-8.7%		-11%	43%
중국조선	CSSC	17,748	-0.9%	-7.6%	10.9%		-26%	72%
	CSIC	13,243	0.5%	-1.6%	-4.1%		-15%	11%
	CSSC OMEC	3,399	-0.8%	0.2%	5.8%		-10%	49%
	YANGZIJIANG	6,184	3.5%	2.7%	31.3%		18%	113%
	NAMURA SB	942	2.5%	22.3%	6.6%		5%	367%
일본조선	mitsui ES	1,159	7.0%	7.6%	0.9%		2%	340%
	KAWASAKI HI	9,431	5.4%	8.9%	3.2%		66%	238%
	SUMITOMO HI	2,505	1.4%	11.9%	-5.6%		-36%	5%
대만조선	CSBC CORP TAIWAN	666	2.6%	0.3%	15.2%		-9%	-18%

엔진 / 부품								
엔진	WARTSILA	10,269	2.8%	-19.1%	-15.5%		0%	84%
한국엔진	한화엔진	1,475	5.2%	-4.4%	12.3%		117%	203%
	STX엔진	365	4.9%	15.0%	-4.2%		62%	48%
	HD현대마린엔진	809	8.8%	16.7%	25.7%		146%	541%
	한국카본	689	-0.9%	19.0%	1.6%		74%	41%
기자재	동성화인텍	519	-3.1%	1.9%	9.1%		92%	100%
	세진중공업	339	7.5%	9.8%	-7.7%		16%	19%
	SK오션플랜트	573	-0.5%	-5.7%	1.7%		9%	-33%

대분류	티커 / 회사명	시총(백만\$)	1W	1M	3M	3M 주가	1Y	3Y
RIG	TRANSOCEAN	2,014	0.9%		-27.6%	-43.4%	-60%	83%
	SEADRILL	1,298	5.1%	-16.6%	-43.0%	-58%		
	Valaris	2,265	0.9%	-20.4%	-30.0%	-53%		
	ODFJELL SE-A SHS	761	15.7%	-6.9%	-19.7%	-40%		
	IOC+							
IOC+	ExxonMobil	462,460	3.7%	-7.4%	0.4%	-11%	26%	
	Shell	194,713	4.8%	-9.1%	0.2%	-10%	27%	
	BP	76,428	8.4%	-18.8%	15.5%	-30%	29%	
	TOTALenergies	133,605	6.1%	-12.2%	-6.5%	-23%	25%	
	Chevron	240,820	1.7%	-16.0%	-10.0%	-14%	24%	
	ENI	44,004	6.7%	-14.4%	-10.7%	-20%	20%	
	Equinor	65,776	0.9%	-7.6%	-14.8%	-13%	29%	
ENG.	SBM	3,467	7.9%	-15.2%	-4.1%	18%	23%	
FEED.	TechnipFMC	10,741	2.0%	-11.5%	-19.4%	1%	22%	
	SAIPEM	4,235	9.0%	-15.2%	-31.8%	-17%	28%	
	NOV	4,745	5.8%	-16.6%	-13.6%	-33%	24%	
	MODEC INC	1,769	5.7%	-11.1%	10.2%	17%	20%	
	WORLEY PARSONS	4,027	3.2%	-20.5%	-13.7%	-27%	27%	

해운								
해운	MAERSK DC Equity	25,886	5.9%	-8.4%	-1.7%	17%	29%	
	SHIP FINANCE INTL LTD	1,137	1.0%	-8.8%	-27.8%	-39%	24%	
	CLARKSON PLC	1,325	-0.8%	-9.0%	-24.2%	-20%	26%	
	EURONAV NV	2,008	4.2%	-11.0%	-26.0%	-31%	1%	
	GOLDEN OCEAN GROUP LTD	1,417	-2.0%	-8.6%	-30.5%	-49%	28%	
	FRONTLINE LTD	3,437	-0.4%	-7.1%	-10.4%	-33%	27%	
	NORDIC AMERICAN TANKERS LTD	524	-0.8%	-6.0%	-13.1%	-34%	27%	
	KNOT OFFSHORE PARTNERS LP	218	2.2%	13.9%	5.3%	26%	25%	
	LPG BW Offshore	479	2.8%	-8.9%	-2.8%	-2%	2%	
	DORIAN LPG LTD	887	0.9%	-10.7%	-27.9%	-42%	22%	
EXMAR NV	EXMAR NV	767	-1.6%	-1.0%	-1.6%	-56%	22%	



다올 선박

2025.04.20 [768호]

DAOL 다올투자증권

한국 조선업 수주와 수주설

▼ 신조 수주(외선, 전자공시 등)

▲ Nieto Trading, HD현대미포에 LPG선 2척 발주

- 아래의 가스선/암모니아운반선 섹션 참고

▲ Saverys 가문의 CMB.Tech, 수에즈막스 탱커 신조선 발주 HD현대중공업도 2+2척 협상 중

- 아래의 탱커 섹션 참고

▲ HMM, SK해운 인수 이후 컨테이너선 신규 발주 추진

- 아래의 컨테이너선 섹션 참고

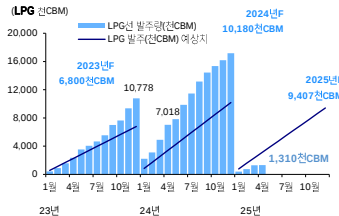
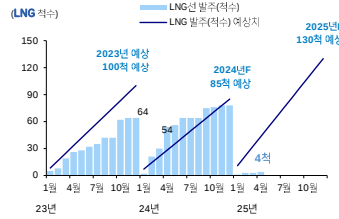
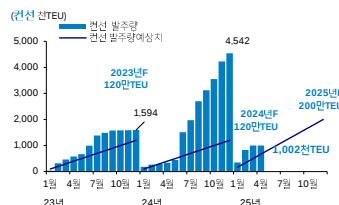
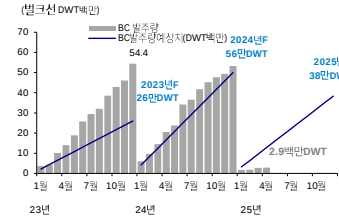
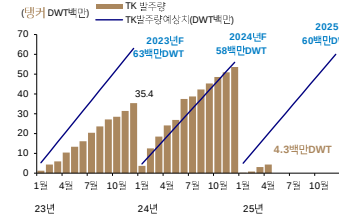
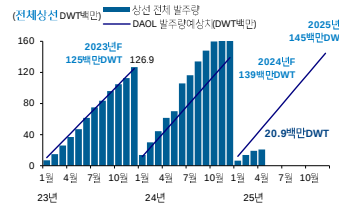
▼ Clarksons 신규 수주 입력 업데이트(한국)

◎Hyundai HI (Ulsan)→Temile Development, LPG(88k-CBM) 1척

- 알려지지 않은 수주건

당사 예상 대비 발주와 발주 LIST

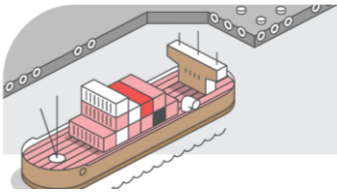
▶ 당사예상 대비 발주 추이



클락슨 신조 발주: 한/중/일

주석: 클락슨 입력 DATA 만 & 해양은 뉴스/공시 기준

2025년 04월 1주									
대한민국	Hyundai Samho HI	25.04.02	Unknown	Unknown	LNG	180k cu.m.	2027	1	
		25.04.01	아프리카	Sonangol	TK	157k DWT	2027	2	
	Hyundai Philippines	24.09.01	Unknown	Unknown	TK	115k DWT	2027	1	
중국	GSI Nansha	25.03.28	중국	COSCO Shipping Spec	OFF-기타	70k DWT	2027	1	
	Jiangsu Qinfeng	25.03.26	중국	Jiangsu Lvhang Log	CONT	1k TEU	2026	1	
	Jingjiang Nanyang	25.03.14	중국	YZJ Financial	PTK	50k DWT	2027-2028	4	
	Haidong Shipyard	25.01.01	중국	Zhejiang Yunxiang	GASC	7k DWT	2026	2	
일본	Imabari SB Hiroshima	25.03.28	일본	Shoei Kisen Kaisha	CONT	8k TEU	2028-2029	3	
2025년 04월 2주									
대한민국	Samsung HI	25.03.14	유럽	Tsakos Energy Nav	TK	155k DWT	2027-2028	8	
		25.04.08	유럽	Centrofin Management	TK	158k DWT	2028	4	
	Hanwha Ocean	25.03.31	유럽	Capital Ship Mgmt	TK	320k DWT	2027	2	
중국	GSI Nansha	25.02.28	유럽	Grandi Navi Veloci	FERRY	3k Pass	2028	2	
	Qingdao Beihai SB	25.03.31	아시아	U-Ming Marine	BULK	180k DWT	2027-2028	2	
중국	Jiangsu Dajin HI	25.04.07	중국	CRCC Bridge Eng	OFF-SUPP		2027	1	
	Jingjiang Nanyang	25.04.10	중국	YZJ Financial	BULK	40k DWT	2027-2028	4	
	Fujian Donghai	25.01.01	중국	Pingtan Yuanhao Shpg	BULK	8k DWT	2026	2	
	Huanghai SB	25.01.01	유럽	Cosmoship Management	CONT	2k TEU	2027	2	
	Nantong CIMC SOE	25.04.02	유럽	Unknown European	LNGBV	20k cu.m.	2027	1	
	CMI (Weihai)	25.04.08	유럽	Grimaldi Group	FERRY	3k Pass	2028-2030	6	
				RORO	1k Pass		2028-2030	3	
일본	Asakawa Shipbuilding	25.01.01	아시아	Jaldhi Overseas	GASC	26k DWT	2028	2	
	JMU Ariake Shipyard	25.04.07	일본	NYK Line	TK	310k DWT	2028	1	
	Izutsu Zosen	25.01.01	일본	Kakuishi Gyogyo	OTHERS		2026	1	
	Fukuoka SB (Fukuoka)	25.01.01	아시아	Jaldhi Overseas	GASC	20k DWT	2027	1	
2025년 04월 3주									
중국	Zhejiang Tenglong	25.03.01	아시아	Baozhou (HK) Shpg	CONT	3k TEU	2026	2	
						2k TEU	2026	2	
	Yangzhou Hairun	25.01.01	아시아	Duta Bahari Menara	GASC	6k DWT	2026	1	
	Jiangmen Hangtong	25.04.11	아시아	Sentinel (Aberdeen)	OTHERS	#VALUE!	2027	1	
일본	Kyokuyo Shipyard	25.01.01	일본	Unknown Japanese	CONT	1k TEU	2027	2	
	Naikai Innoshima	25.01.01	일본	K-Line	BULK	40k DWT	2026	1	
				Far East Shipping K.	BULK	40k DWT	2026-2027	2	
	Naikai Zosen Setoda	25.01.01	일본	Far East Shipping K.	BULK	40k DWT	2026	1	
	Oshima Shipbuilding	25.01.01	Unknown	Unknown	BULK	58k DWT	2028	1	
						58k DWT	2028	1	
			유럽	FGM Chartering	BULK	42k DWT	2027	1	
		25.02.01	Unknown	Unknown	BULK	82k DWT	2026	1	
	Sasaki Zosen	25.01.01	일본	Unknown Japanese	PTK	4k DWT	2026	1	
	Hongawara Zosen	25.03.01	일본	Petro Marine Service	PTK	1k DWT	2026	1	
	SK Onishi	25.01.01	Unknown	Unknown	GASC	26k DWT	2027	2	
					PTK	5k DWT	2026	1	
	Shikoku Dockyard	25.01.01	일본	Nissen Kaiun	OTHERS		2027	1	



선가, 실적, 캐파

△ 신조선가치수 187.33p로 0.09p 하락

VLGC가 120.5백만달러로 하락했고, 포스트파나마스도 0.2~0.8% 하락하며 신조선가치수는 다시 소수점 하락
그러나 HD현대미포가 수주한 45k-CBM은 1년전의 78백만달러에서 81백만달러로 올랐고, 원화로는 거의 10% 상승

△ 모로코, 아프리카 최대 조선소 건설 계획 발표. HD현대에 관심

카사블랑카 항구에 3억달러를 투자해서, New Casablanca Port Shipyard로 명명된 조선사를 세우고, 2040년까지 100척 건조 목표
모로코 국가항만청(ANP), 30년 운영권에 대한 국제 입찰 공고 발표
입찰 마감은 2025년 12월 31일, 10년 이상 조선소 운영 경험 필요
부지 면적 약 21헥타르(52에이커), 244m × 40m, 150m × 28m의 드라이도크, 총 820m 길이의 안벽
9,000톤급 리프팅 플랫폼, 62m × 13m, 450톤급 갠트리 크레인 보유 도크
ANP는 남유럽 조선소 수용 능력 초과에 대응, 유럽형 아프리카 선박 수요 확보가 목표이며
자동차 산업의 성공 모델을 조선업으로 확장하겠다는 전략을 제시
조선 기자재 제조 등 다양한 투자 기회 개방 예정
특히, 한국과의 기술 협력 모색 중. HD현대의 조선 기술에 높은 관심
2024년 11월, 모로코 공공수자원부 장관 니자르 바라카, HD현대중공업 울산 조선소 방문했고, 이상균 대표이사와의 협력을 논의한 바 있음
HD현대중공업이 유력 입찰 후보로 거론되지만, 프랑스 Naval Group도 주요 경쟁자로 부상
스페인 Navantia는 모로코-스페인 경쟁 구도 때문에 제외 가능성 높음

USTR의 중국 조선업 제재 특징

△ 미국의 대중국 조선업 항만세 예상보다 완화

Danaos의 John Coustas 회장: "조치가 생각보다 훨씬 완화됐으며, 컨테이너선 부문에는 큰 영향 없을 것"이라고 평가
Lavinia Corp의 Panos Laskaridis 회장: "석탄 수송선 기준으로 항만세가 화물가의 약 5~6% 수준으로, 감내 가능한 범위"라고 밝힘
확정된 항만세 주요 내용은 중국 건조 선박이 미국 항만 입항 시 부과되며, 2025년 말부터 시행 예정
부과 방식은 1) 순톤수 기준 2025년 18달러/NT → 2028년 33달러/NT, 2) 컨테이너 기준 2025년 120달러/컨테이너 → 2028년 250달러/컨테이너로 증가
중복 부과 없고 1) NT 혹은 2) 컨테이너 기준 중 높은 금액 적용 예정
예외 및 면제 조건은 1) 공선 임항(Empty/Ballast) 선박, 2) 소형 선박(4,000-TEU 이하, 55,000-DWT 이하, 벌크 80,000-DWT 이하의 개별 적재능력)
3) 2,000해리(3,700km) 이하 항로, 4) 미국 해사청(MARAD) 보조금 프로그램 참여 선박, 5) 특정 미수출업체 종사하는 미국 회사 소유 선박
현재로서는 선대 구성(fleet composition)에 따른 과세 없음으로 명시됨
한국 및 일본 건조 선박은 PCTC를 제외하고는 현시점에서는 면세
다만, PCTC 및 LNG선 부문은 상대적으로 영향 클 전망
중국의 PCTC와 LNG선 잔고 비중이 86%, 31%
미국 외 건조 자동차선은 CEU당 150달러 항만세 부과
LNG 수출물량의 일정 비율을 미국 건조 LNG선으로 수송해야 함. 2030년 1% → 2047년 15%
산업 전반에 걸친 법적·계약적 재조정 필요해, 선주와 화주 간의 운송비 분담 계약 조정 불가피
Laskaridis 회장: "향후 6개월 간은 계약 수정 협상이 본격화될 것"이라고 평가

▽ 트럼프 행정부, 전 세계 대부분의 PCTC에 항만세 부과 결정

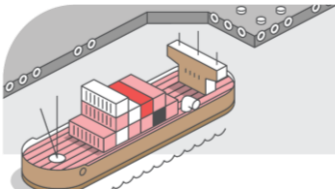
Jamieson Greer 미 무역대표부 대표는 180일 후부터 CEU당 150달러의 항만세 부과를 발표
미국에서 건조되지 않은 모든 PCTC에 적용됨. 중국 조선 지배력에 대한 조사 결과로 도출된 조치이나, 한국·일본 등도 포함
실제로 전 세계 1,312척 중 미국 건조 선박은 단 1척(Jean Anne, 4,300-CEU, 2005년 건조) 뿐
법적 대응 가능성 급부상. 워싱턴 D.C. 소재 국제통상변호사 Michael Kaye: "소송 가능성은 99% 이상"이라고 밝힘
자동차 제조업체와 선사들이 트럼프 행정부의 다른 무역제재와 중복 피해 가능성 제기
World Shipping Council (WSC)도 "이 조치는 미국 소비자 가격 상승 및 경제 둔화를 야기할 것"이라고 강한 반발 표명
일본·한국 건조 선박은 중국과 무관하다는 점에서 부담감 제기
해당 항만세는 2월 공고안에는 없었고, 4월 17일 발표에서 처음 등장한 내용
미국 조선소 활성화가 명분이나 실효성 의문
해당 조치는 기존의 해운 보조금 프로그램(MSP) 대상 선박에도 면제 없음. 미국 MSP에 등록된 자동차선 20척도 항만세 대상
⇨ 하여간, 참 알 수 없는 정책 불확실성이 계속 됩니다.

△ 중국산 선박 항만 이용료 부과안 영향으로 중국 조선소의 벌크선 수주 급감

2025년 1분기 중국 조선소 수주 건수는 13척(중국 내수용 7척 포함)으로 1993년 이후 최저치. 전년 동기 대비 130척 감소
대만 U-Ming Marine, 최근 Qingdao Beihai 조선소에 180,000-DWT급 벌크선 2척 발주
일본 조선소 수주량은 2025년 1분기 일본 수주 23척로 전년 대비 51척 감소했으나, 2015년 이후 처음으로 중국 상회
일본 수주 내역은 Handysize 17척, Capesize/Kamsarmax/Ultramax 각 2척
2025년 1분기 전 세계 벌크선 신조선 발주량은 39척, 총 240만-DWT으로, 전년 동기 1,650만-DWT에서 급감
수주 감소는 미국의 대중 제재 정책 불확실성 때문
트럼프 행정부의 '미국 조선산업 부흥' 행정명령에도 단기 수요 반등은 어려울 것으로 전망
미국 정부는 90일 내 한·일 조선소와 협력 계획 마련 예정
신조선 인도량은 6년래 최고. 2025년 1분기 인도된 벌크선은 총 152척(YoY +19%), 총 970만-DWT(전년동기 990만-DWT)
이 중 중국 조선소 인도량: 87척(YoY +17%), 일본 조선소 인도량은 54척

▷ 미국 제재에도 중국 조선산업에서 여전히 압도적 지위 유지(참고 기준)

2025년 4월 1일 기준 중국 조선소 잔고는 2,664억달러, 3,583척, 2억5,000만-DWT, 전 세계 잔고의 67% 차지
선종별 중국 점유율은 PCTC 86%, 벌크선과 컨테이너선 각 72%, 탱커: 71%, LPG선: 46%, LNG선: 31%
한국 조선소는 2위로 잔고 1,129억달러, 일본: 304억달러로 3위, 이탈리아 261억달러로 4위이고, 미국 26억달러로 매우 미미한 수준
트럼프 행정부의 대중 무역정책(관세·항만세), 중국 조선소 수주 둔화에는 일조했지만 시장 지배력 변화에는 미미
2025년 1분기 전 세계 신조 투자는 총 263억달러, 5년 평균 대비 46% 감소
지정학적 불확실성과 거시경제 악화가 투자 위축 배경
⇨ 제재안이 나온지 1개 분기도 안지났는데, 무슨 의미 없는 잔고 M/S를 짚을까요?



외신 보도들

- 뉴스/FACT ⇄ 당사 의견

▶ 그린십

▲ IMO의 MEPC 83에서 채택한 온실가스(GHG) 감축 규제안 관련 업계의 해석

국제해사기구(IMO)가 4월 12일 MEPC 83 회의에서 채택한 온실가스(GHG) 감축 규제안은 2027년부터 선박 연료 온실가스 집약도(GFI) 연간 감축 목표 적용 기준 미달 시 이산화탄소 환산톤(tCO2e)당 벌금 부과되는데 중유/선박용 가스오일(HFO/MGO): 480달러/tCO2e, 저유황 연료(VLSFO): 380달러/tCO2e, LNG: 100달러/tCO2e GFI는 '탱크 투 웨이크(TTW)'와 '웰 투 탱크(WTT)' 배출량 모두 포함함 LNG의 메탄슬립, 바이오 연료의 생산 경로에 따라 WTT 수치 달라짐 GFI가 매우 낮은 연료(바이오 연료, e-연료 등)는 벌금 회피 + 잉여 크레딧 거래 가능성 있음 UCL 에너지연구소 Tristan Smith 교수는 "이번 규정은 LNG 연료의 경제성에 사실상 한계선을 설정한 것"이라며 "2033년부터 LNG 벌금이 빠르게 증가할 예정이며, 현재 신조선부터 경쟁력 낮음"이라고 분석 이에 대해 업계 반론도 제기 LNG를 화석기반(methane)으로만 보고 있기 때문이지, 바이오메탄, e-메탄도 LNG와 동일 경로로 활용 가능하다고 주장 바이오메탄 → 바이오메탄올, e-메탄, e-메탄올, e-암모니아 모두 그린 수소 + 바이오 CO2 기반으로 확대 가능 SEA-LNG (업계 연합체)**는 성명을 통해 IMO가 메탄(LNG) 경로를 인정한 것은 LNG D/F 엔진에 대한 지속 투자 가능성 확보를 의미한다며 LNG는 실용적이고, 현실적이며, 확장 가능하고, 다른 대체 연료보다 저렴한 탈탄소 해상연료 경로라고 해석 이번 규제안은 액화바이오메탄 공급 확대 및 e-메탄 투자 유인을 촉진할 것이며 메탄(LNG), 메탄올, 암모니아 등 다양한 연료가 동등한 경쟁 환경에서 경쟁 가능해질 것이라 평가

▲ MOL은 한화오션에 건조 중인 LNG선에 Wind Challenger 돛 두번째 장착

Mitsui OSK Lines (MOL), 두 번째 LNG선에 Wind Challenger 돛 장착 예정 해당 선박은 한화오션에게 건조 중인 174,000-CBM으로 2026년 인도 예정 인도 후 Tokyo Gas 산하 Tokyo LNG Tanker와 장기용선 계약 체결 예정 Wind Challenger 돛은 Oshima Shipbuilding과 공동 개발한 섬유강화플라스틱(FRP) 재질의 접이식 돛 시스템 3단 분할 확장 방식, 최대 49m 높이이며 선박 연료 절감 및 온실가스 배출 감소 효과 이번 LNG선은 Wind Challenger가 장착되는 두 번째 LNG선인데, 첫 번째는 Chevron Shipping이 한화오션에 발주한 LNG선으로, 2026년 인도 예정 해당 시스템은 벌크선 2척(Shofu Maru, Green Winds)에도 이미 장착됨 추가로 7척의 선박에 Wind Challenger 장착 예정

▽ U-Ming의 친환경 벌크선 운영 전략 어려움 토로

로터 세일 설치, 저속 운항, 친환경 도료 사용으로 탄소배출 저감을 시도 Dual-fuel 선박 확장에 대한 현실적 한계 인식. 장기 계약 없이는 D/F 선박 운항 채산성 확보 어려움 암모니아-그린 메탄올 등의 청정 연료 공급량 부족 및 안전성 문제도 걸림돌 건화물선 업계의 탈탄소화는 구조적 한계 존재한다고 평가 컨테이너선은 상위 10~20% 선사들이 시장 점유율 60~80%로 공동 대응 가능하지만, 반면 벌크선 시장은 단일 계층 구조, 선주별 분산 대응으로 추진력 부족 AI 및 IoT 기술 도입 통한 운영 최적화 시도하고 있으며, 연료 효율 제고, 데이터 기반 탄소 감축 솔루션 적극 도입 검토 U-Ming은 190,000-DWT급 LNG D/F 벌크선 4척, 2022~2023년 인도, Anglo American과 장기 용선 계약 체결 최근 중국 조선소에 4척의 기존 연료 벌크선 발주(2027~2028년 인도 예정)

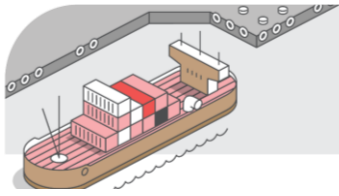
▶ 가스선/암모니아운반선

▲ Nieto Trading, HD현대미포에 LPG선 2척 발주

HD현대미포가 4월 17일에 전자공시한 45k-CBM LPG선의 발주처는 멕시코 기반 Grupo Nieto의 네덜란드 자회사 Nieto Trading으로 확인 2027년 인도물의 신조선가는 81.3백만달러 Nieto Trading은 앞서 HD현대미포에 38,000-CBM을 발주해서 2021년에 인도 받음. 당시 신조선가는 52백만달러 Nieto Trading은 프로판 및 디젤 트레이딩 사업을 주력으로 운영 ⇄ 신조선가가 1년전 이맘때보다 올랐습니다.

▲ HD현대미포, 세계 최대·최초 저압설계 액화이산화탄소(LCO2)선 진수

HD현대미포는 Capital Clean Energy Carriers를 위해 22,000-CBM급 LCO2선 4척 건조 중인데, 1호선을 진수 LCO2-암모니아-LPG 동시 운송 가능한 멀티카고 선박, Ice-Class 1C 적용 첫 번째 선박 'Active', 2025년 말 인도 예정이고, Amadeus, Alkimos, Athenian 등 3척은 2026년 인도 예정 세계 최초 저압 LCO2용 bi-lobe 탱크 설계 적용. 단일 탱크 대비 2배 화물적재 효율 저압 설계는 최대 40,000-CBM급 선박까지 적용 가능 화물 온도 -55°C, 압력 7 barg 유지 가능, LNG선 대비 높은 안정성 확보 현대제철·포스코와 공동 개발한 초저온용 고장력 강재 사용 대형 열처리 및 전 주기 시뮬레이션 테스트 시설 보유해서, 로딩·언로딩·비상상황까지 사전 검증 초기에는 LPG 운송용으로 활용 예정이지만 향후 탄소포집(CCS) 시장 확대 시 CO2 운송 본격화 HD한국조선해양은 대형선 적용 위한 CO2 재액화 시스템도 개발 중 DNV 전망에 따르면 2050년까지 연간 12억톤 CO2 운송 필요해서, 수백~수천 척의 LCO2선 수요 발생 가능 현재 다수의 신규 LCO2 선박 프로젝트와 설계안 논의 중 ⇄ LGBV와 함께 LCO2까지 HD현대미포의 미래는 밝습니다.



▶ LNGc

▲ SK해운, 마지막 남은 스팀터빈 LNG선 매각

SK해운, 마지막 남은 스팀터빈 추진 LNG선 SK Sunrise(2003년 건조, 138,306-CBM) 매각
과거에는 일본 lino Kaiun과 공동 보유했고, 2024년 3월 'Kunpeng'으로 개명, 인도네시아 Bali Infra Gas에 매각된 것으로 보고됨
매각 금액 및 향후 용도는 미공개
SK해운은 2023년 11월, 138,000-CBM급 증기선 4척(SK Summit, SK Supreme, SK Splendour, SK Stellar)을 일괄 폐선 매각한 바 있음
당시 LDT당 469.0달러, 총 55.1백만달러(척당 약 13.8백만달러)
2024년 초에는 127,125-CBM급 Moss형 LNG선 YK Sovereign(1994년 건조)도 폐선 진행
해당 일괄 매각은 스팀터빈 LNG선 폐선 흐름의 신호탄으로 평가
그러나 시장 반응은 제한적, 2024년 전체 폐선 건수는 8척으로 사상 최고지만 기대에는 못 미침
2025년 현재까지 폐선된 LNG선은 3척에 불과, 시장 약세에도 불구하고 폐선은 지지부진
시장 약세와 유류 선박 증가에도 불구하고 폐선보다는 추가 활용이 우세한 분위기
☞ 오리무중의 스팀터빈 LNG선 교체 발주 사이클입니다.

△ LNG선 스왑 운임, 최근 글로벌 시장 불확실성 속에서 다시 하락세 전환

2행정 엔진 탑재 LNG선 운임은 3월에는 30,000달러/일까지 반등했으나 22,000~25,000달러/일로 다시 하락
Tri-fuel 디젤-전기(LNG D/F) 선박: 100,000달러/일 중반대 수준
노후 증기터빈 LNG선: 5,000달러/일 미만, 연간 평균은 1,800달러/일 수준
Howe Robinson Partners는 2025년 1분기 전체 용선 체결 건수가 전분기 대비 42% 감소한 것으로 집계
5년 이상 장기 계약은 극소수, 대부분 단기·지수 연동 계약 중심
미국 LNG 수출 규제 불확실성으로 장기 계약 체결 주저 분위기
Fearnley LNG는 최근 시장 상황은 “혼란스러움(bewildering)” 반면, LNG 해운 시장은 비교적 안정적이라고 평가
글로벌 경기 둔화는 LNG 수요 감소 가능성이 대두. 미·중 무역갈등으로 인한 톤마일 감소 및 수요 위축 우려
중국은 2월 10일부터 미국산 LNG 수입 중단(보복 관세)했고
러시아 파이프라인 가스 수입 확대, 자국산 가스 확대, 온화한 날씨 등의 영향
중국이 계약한 미국산 LNG 화물은 유럽으로 우회 수출 중
Kpler는 해당 물량은 2024년 대비 3~4배 증가 가능성
일본·한국, 미국과 LNG 수입 확대 협상 중, EU도 유사 입장
장기적으로는 공급 부족 우려
Fearnley LNG는 존재된 신호와 물가 상승·관세 우려가 프로젝트 FID(최종투자결정)에 부정적 영향 줄 수 있지만, 2030년까지 시장은 공급 부족 상태에 직면할 수 있다고 경고

△ U-Ming Marine, LNG선 사업 진출 공식화

기존 벌크선 100척, 1,000만톤급 규모 달성 임박한 U-Ming은 사업 다각화 일환으로 LNG선 부문 진출 결정
174,000-CBM LNG선 1척을 K Line과 공동 투자: 삼성중공업 건조, 2026년 인도 예정
장기 계약 기반 LNG 운송 사업 특성 고려, 경험 많은 K Line과 파트너십 체결. 선원 및 육상 인력 LNG 전문 교육 병행
대만 에너지 정책 변화와 맞물린 전략인데,
탈원전 및 석탄발전 축소 정책 따라 청정에너지 확대 중이지만 태양광·풍력은 날씨 의존성으로 신뢰성 낮아, LNG 수입 증가 전망
대만은 아시아 3대 LNG 수입국 중 하나가 될 것이며, LNG선 자체 확보 통해 국가 수입 물류망 지원 목표
국가 전략 자원인 LNG 수송을 대만 선사가 수행해야 한다는 사명감을 강조

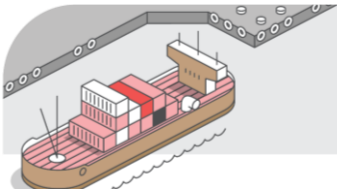
△ 향후 6개월간 전 세계 LNG 공급량 10MTPA 증가 전망. 지역별 수요, 공급 동향

미국 및 캐나다 신규 설비 가동으로 공급량 증가 예상
Venture Global의 Plaquemines LNG: 24개 train 중 18개 가동 중. 130~140% 가동률
Shell 주도 LNG Canada: Train 1에서 첫 화물 인도 예정
Freeport LNG, Cheniere Energy의 Corpus Christi 3단계도 생산 증가에 기여
미국 Sabine Pass LNG는 유지보수 예정
그 외 지역별로는 러시아 및 호주 공급 감소 전망, 인도네시아 일부 수출물량 국내 전환, 노르웨이 Snøhvit LNG는 7월 중순까지 정비로 섰다운
주요 수요 지역은 1) 유럽인데, 겨울 후 재고 구축 필요. EU 가스 재고는 3월말 기준 34% → 10월말까지 82% 회복 예상
유럽 터미널의 재기화 능력도 증가. 2022년 이후 50MT 수준 신규 용량 확보해, 혼잡 가능성 낮음
2) 아시아 수요는 둔화: 일본, 한국, 중국의 온화한 겨울로 인해 저장량 충분
일본은 원전 발전량 증가했고, 중국은 러시아 가스관 수입 증가세이며, 인도만 약간의 수요 증가 예상
이집트는 수출국에서 수입국으로 전환, 2025년 총 6MTPA 수입 전망(여름철 3.8MTPA)
러시아는 제재 완화 시 최대 9MTPA 공급 가능. Arctic LNG 2, Portovaya, Vysotsk, 저장 FSU 등 포함
제재 완화 가능성 낮음으로 복귀는 제한적이거나 가능성 낮음
미국 관세 영향으로 아시아 산업 생산 위축으로 여름철 LNG 수요 약 4MTPA 감소 가능성 분석
유럽이 해당 물량을 가격에 따라 대체 수입할 가능성 있음

▶ 컨테이너선

▲ HMM, SK해운 인수 이후 컨테이너선 신규 발주 추진

SK해운 인수로 선대 50% 확대. 주로 탱커 및 벌크선 확보
HMM은 2030년까지 135억달러 투자 계획 발표: 신규 컨테이너선 발주, 터미널 업그레이드, 컨테이너(박스) 확보 등 포함
신조 컨테이너선 스펙/크기를 밝히지 않았지만, 10,000~16,000-TEU급으로 예상
이는, Premier Alliance 소속 회원사들과의 선형 호환성 고려
2023년에 HD현대상호와 HJ중공업에 9,000-TEU급 D/F 메탄올 추진선 9척 발주했고
HMM Green (2025년 인도)부터 운항 시작, 일부 선박은 2026년 인도 예정
항후 한미 간 친환경 항로(green corridor)에 투입 예정
탄소중립 목표 시점을 2045년으로 정하고, 저탄소·무탄소 선박 70척 확보를 목표 제시
청정연료로 메탄올 검토 중이지만, LNG 가능성도 여전히 있음. 그린 메탄올 공급 및 병커링 인프라 부족 때문
LNG 선택 시 메탄올립 최소화 기술 적용하고, 온보드 탄소포집장치 테스트 중, 연말 결과 취합 예정
SK해운은 컨테이너선 운영하지 않으며, LNG선 14척 포함 62척 보유
인수 후 컨테이너 사업 확대 목적의 추가 M&A는 정부 결정 사항으로, 수평적 인수합병 가능성은 낮음
HMM은 산업은행(KDB)과 해양진흥공사(KOBC)가 지배하는 준공기업
얼라이언스는 Premier Alliance (HMM, Yang Ming, ONE)에 속해있고, 2024년 2월 출범해서 5년간 협력 계획
Asia-North America, Asia-Europe 등 주요 노선 공동운항 중이며
Hapag-Lloyd 탈퇴 이후 MSC·CMA CGM과 보완적 협력. 3자 구조로 의사결정 효율성 개선
HMM은 Alphaliner 기준 세계 8위 선사, 보유 선박 88척, 총 선복량 922,000-TEU, 평균 선령: 약 5년
대형선은 24,000-TEU 12척, 16,000-TEU 8척 보유 중
☞ 올해 우리의 캠퍼브 양밍, HMM 모두 신조투자가 있습니다.



△ MSC는 리세일 매입하며 선대확대 계속

MSC(Mediterranean Shipping Company), 독일 Northern Shipping Holding 소유의 8,814-TEU Northern J형 컨테이너선 9척(한화오션 건조) 중 8척을 매입
MSC는 중고선 매입을 통해 사상 첫 900척 보유 컨테이너 선사라는 이정표를 달성
팬데믹 이후 중고 컨테이너선 400척 이상 인수, 해운 역사상 전례 없는 규모

▶ 탱커

▲ Saverys 가문의 CMB.Tech, 수에즈막스 탱커 신조선 발주 HD현대중공업도 2+2척 협상 중

작년 자회사 Bocimar에 기존 선박 6척 매각 이후 선단 재구축 추진 중이며
중국 Qingdao Beihai Heavy Industry, 한국 HD현대중공업과 각각 협상 진행 중
중국과 4척, HD현대중공업과는 2척 확정 + 2척 옵션을 협상 중이며, 계약 여부는 미정
Qingdao Beihai와는 2024년부터 협의, HD현대중공업과는 2025년 초부터 협상 시작
HD현대중공업은 2027~2028년 초, Qingdao Beihai는 2028년 인도물
Methanol/Ammonia-Ready로, 기본 연료는 기존 해상 연료 사용 예정
2025년 초 신조 시장 전반은 침체, 미국 트럼프 정부의 관세 위협과 글로벌 경기 불확실성으로 수주 둔화 때문
예외적으로 피터급 컨테이너선, 대형 벌크선, 수에즈막스·VLCC급 탱커 수요는 유지
이달 들어 한국 조선업은 수에즈막스 탱커 6척(5억800만달러 규모)을 수주
양광라 Sonangol Shipping - HD현대상호에 2척, 그리스 Centrofin - 삼성중공업(중국 PaxOcean 하도급 건조) 4척
2025년 기준 전 세계 수에즈막스 잔고는 95척(선대비율 16%), 전체 운영 선박 중 20년 이상 노후선 비중은 21%여서, 잔고는 선대 대체 수요에 미치지 못하는 수준
중국은 주로 VLCC 활용, 수에즈막스는 유럽·인도항 수입에 주로 사용
러시아산 원유, 흑해·발트해 → 인도·중국 장거리 수송 지속 예상되며
사우디·이라크 → 인도 단거리 수송에도 수에즈막스 활용도 높음
OPEC 증산 전망에 따라 수에즈막스 수요 추가 증가 가능성

▽ 1Q25 중고 탱커 매매 YoY 감소한 97척

그리스 Xclusiv Shipbrokers는 2025년 1~3월 중고 탱커 매매가 총 97척으로 전년 동기 126척 대비 감소했다고 발표
시장 전반의 규제 변화, 글로벌 경기 불확실성이 원인일 수 있다고 분석
21년 이상 연령 탱커 거래는 18척으로 전년 대비 2배 늘어남. 5년 미만 선박은 거래 50% 감소
중국의 매입이 23척 → 12척으로 활동 크게 감소
조선소별 중고선 매각 현황은
한국 건조 선박: 71척 → 47척으로 감소했으나 여전히 가장 많음
중국 건조 선박: 31척 → 19척
미국의 중국 조선소산 선박에 대한 추가 항만 요금 부과 검토가 수요 감소에 영향
글로벌 무역 긴장 심화 및 중국의 미국산 수입품에 대한 125% 보복 관세 등으로 투자심리 위축
원유 가격이 2021년 코로나 이후 최저 수준으로 하락, 시장 불확실성 가중
Clarksons에 따르면 2025년 1분기 전 선종 포함 중고선 거래 289건, 전년 동기 607건 대비 급감
투자자들은 지정학적 명확성 확보를 기다리는 중

▽ VLGC 스팟 운임 약세, 미·중 무역전쟁 장기화로 압박 지속 전망

중국의 미국산 LPG에 대한 보복 관세로 수요 급감, 운임 급락 후 반등
휴스턴→지바 노선: 4월 11일 기준 28,400달러/일, 하루 만에 +65% 상승했으나 주간 기준 -22%
중동→아시아 노선: 22,500달러/일, 하루 만에 +49% 상승, 주간 기준 -41%
반등은 저가 LPG 수요 증가로 단기 운임 지지 효과
프로판 가격, 납사 대비 톤당 98달러 할인, 관세 이전엔 4.5달러 수준
일본·한국·대만 크래커들, 납사 대체 연료로 저가 프로판 수입 증가
선주들, 남아프리카 경우 슬로우 스티밍 운항, 선박 가용성 축소 효과도 발휘
그러나 VLGC 시장 전반에선 부정적 전망 지속
BW LPG, Dorian LPG 등 미국 상장 VLGC 선주 주가 7~13% 상승, 여전히 순자산가 이하 거래
VLGC 신조선가 시장 평가액은 77백만달러, 브로커 호가는 114백만달러
토마일 수요 감소 전망. 2024년 미국→중국 VLGC 수출량은 1,780만톤, 중동의 공급만으로 중국 수요 대체 어려움
일본·한국·인도, 미국산 LPG 흡수 예상되나 전체 토마일 수요는 6~7% 감소 전망
중국 석화업체의 수입 감소, 미국산 LPG의 유럽·남미 우회 시 추가 감소 가능성

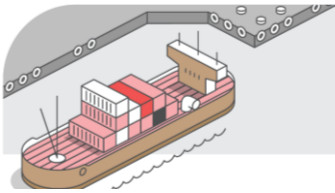
△ 탱커 정기용선 시장, 지정학적 불확실성 속에 여전히 조용한 분위기 지속

선주와 용선자 간 요율 격차 여전, 미국의 중국산 선박 대상 항만 요금 부과안이 불확실성 키움
중국 건조 선박은 사실상 용선 대상에서 제외, 비중국 건조 선박도 낮은 요율로 장기 계약 꺼려
브로커 Braemar는 MR PC선 3년 계약에 대해 하루 17,000~18,000달러 수준 제안되었으나, 시장 수준에는 도달하지 못함
태평양 지역 MR선 스팟 요율은 하루 19,500달러로 1주일 새 15% 하락
VLCC 정기계약은 부진하고 단기 계약 위주이며, Aframax와 Suezmax 시장은 개선세이며 향후 용선계약 회복 기대
OPEC+ 감산 완화 및 제재 확대 기대감으로 VLCC 회복 가능성 있음

▶ 오프쇼어/윈드/디펜스

△ BP의 GTA FLNG 프로젝트, 첫 LNG 화물 출항 완료

Greater Tortue Ahmeyim(GTA) 프로젝트는 모리타니아-세네갈 해상 경계에 위치
2.4MTPA FLNGFLNG 생산 설비 가동했고, 173,400-CBM British Sponsor호(2019년 건조)가 첫 화물 적재 후 출항, 목적지는 아시아
본 프로젝트는 지역 최초 LNG 수출 기록이며, 세네갈과 모리타니아는 LNG 수출국 대열에 공식 합류
FLNG 설비는 Golar LNG 소유의 Gimi호(2.3-MTPA)
Golar LNG 측, BP와 체결한 20년 임대 및 운영 계약(Lease & Operate Agreement) 본격 개시
이번 첫 화물 인도는 상업 전 최종 COD(Commercial Operations Date) 마일스톤 달성
계약 이행에 따라 약 30억달러 규모 조정 EBITDA 잔고 확보
BP 관계자는 "GTA 1단계에서의 첫 수출은 BP의 새로운 글로벌 생산 허브 탄생을 의미"한다며
"모리타니아와 세네갈에 매우 자랑스러운 날이며, 글로벌 에너지 시장에 새로운 공급원 추가"
당초 2025년 1분기 인도 예정이었으나, 지연으로 수주일 연기
British Sponsor호, 시운전용 물량 선적 후 여러 차례 접안과 이탈 반복
Gimi FLNG 유닛, 2024년 초부터 현장 대기 상태였음. 2025년 1월부터 FPSO에서 가스를 받기 시작



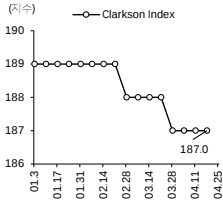
다올 선박

2025.04.20 [768호]

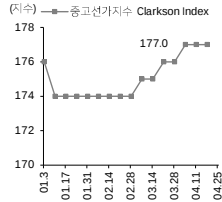
DAOL 다올투자증권

신조선가 & 중고선가

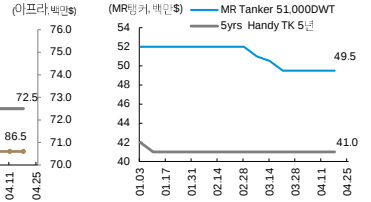
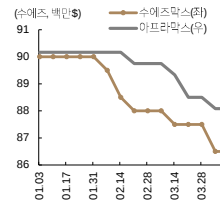
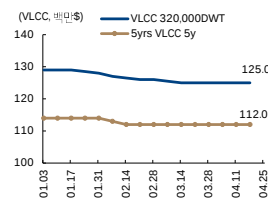
▶ 신조선가지수



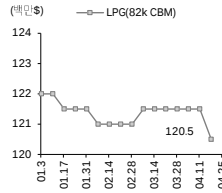
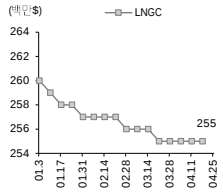
▶ 중고선가지수



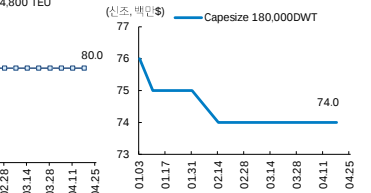
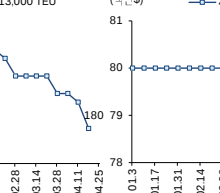
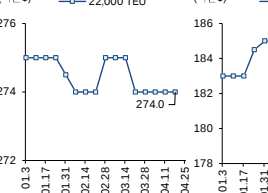
▶ 탱커



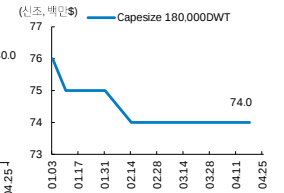
▶ 가스선들



▶ 컨테이너선

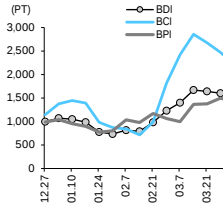


▶ 벌크

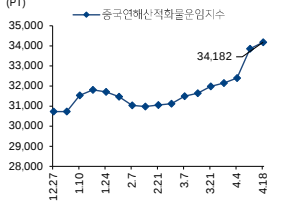
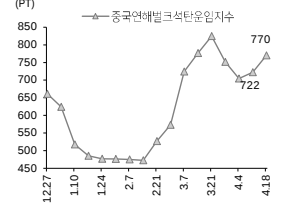


운임지수

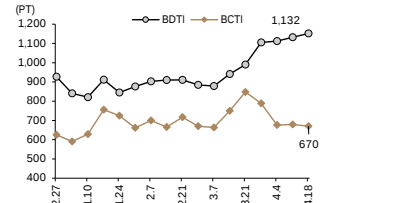
▶ 벌크



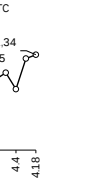
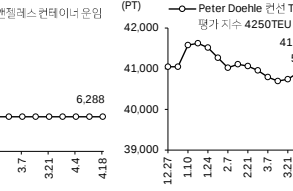
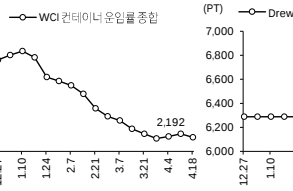
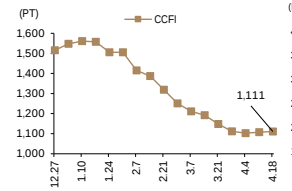
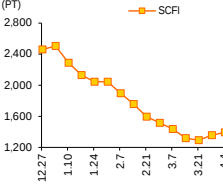
▶ 중국



▶ 탱커

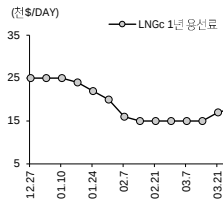


▶ 컨테이너선

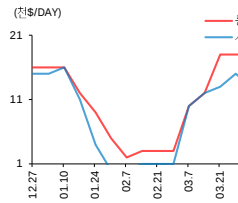


운선료

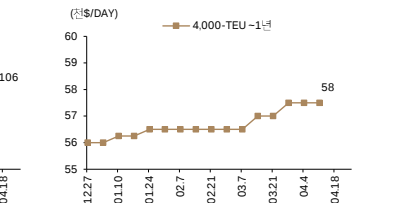
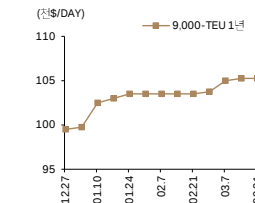
▶ LNG선 용선료(1년)



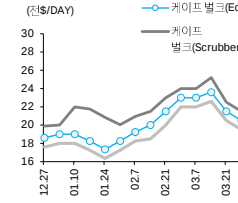
▶ LNG선 SPOT 운임



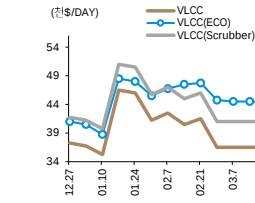
▶ 컨테이너선



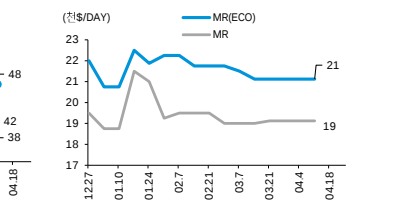
▶ 벌크

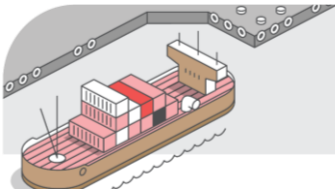


▶ 탱커 - VLCC



▶ 탱커 - MR탱커





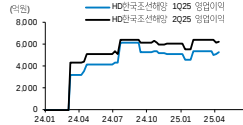
다올 선박

2025.04.20 [768호]

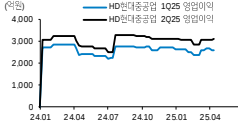
DAOL 다올투자증권

Consensus 추이

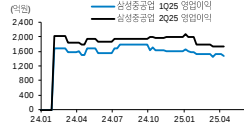
▶HD한국조선해양



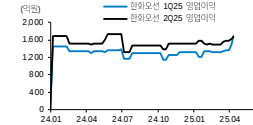
▶HD현대중공업



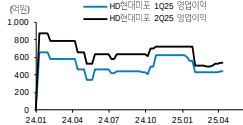
▶삼성중공업



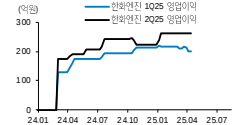
▶한화오션



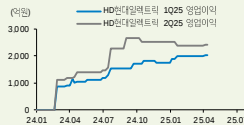
▶HD현대미포



▶한화엔진



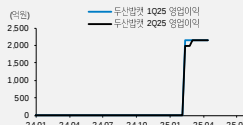
▶HD현대일렉트릭



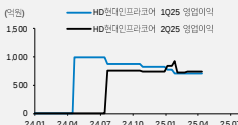
▶효성중공업



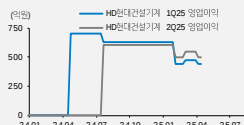
▶두산밥캣



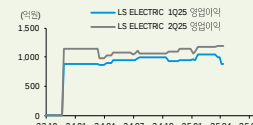
▶HD현대인프라코어



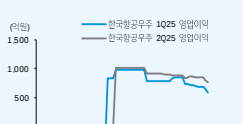
▶HD현대건설기계



▶LS Electric



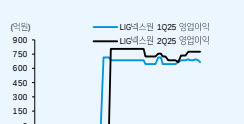
▶한국항공우주



▶한화에어로스페이스



▶LG엑스원



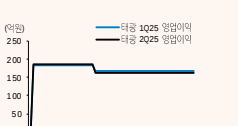
▶한화시스템



▶성광벤드



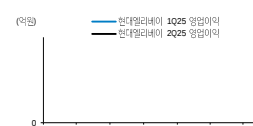
▶태광



▶현대로템



▶현대엘리베이터



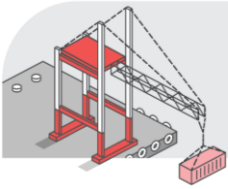
출처: Dataguide

▶조선/기계 EPS, BPS 등 연간 컨센서스 추이

그룹	종목	2025 EPS(원)								25.04.18	Change(%)		VALUATION		증가
		다성달전	네달전	세달전	두달전	25.03.22	25.03.29	25.04.05	25.04.12		25.04.18	2달전 대비	4주전 대비	2025 PER	
조선	HD한국조선해양	23,196	23,428	23,223	23,700	23,033	22,971	22,950	22,744	22,789	-4%	1%	9.9	226,000	
	HD현대중공업	9,799	9,983	9,977	10,622	10,656	10,405	10,427	10,438	10,730	1%	1%	33.5	359,500	
	삼성중공업	620	614	595	577	563	544	546	558	560	-3%	7%	25.9	14,520	
	한화오션	1,432	1,327	1,281	1,443	1,538	1,551	1,573	1,661	1,696	18%	10%	46.2	78,400	
	HD현대미포	6,330	6,384	6,276	5,734	5,655	5,563	5,557	5,661	5,551	-3%	2%	24.2	134,200	
조기	한화엔진	899	917	920	943	946	953	961	961	961	2%	2%	26.2	25,150	
	STX엔진	835	1,002	1,002	1,139	1,276	879	879	879	879	23%	31%	25.7	22,600	
	HD현대마린엔진	1,032	992	902	743	756	1,241	1,219	1,219	1,219	64%	11%	27.9	33,950	
건설/기계	HD현대건설기계	7,881	7,788	7,788	6,798	6,953	6,953	7,128	6,873	6,873	1%	1%	9.4	64,400	
	HD현대인프라코어	1,013	1,008	992	779	760	760	760	760	760	-2%	0%	10.5	8,000	
	두산밥캣	6,177	5,903	5,876	5,660	5,799	5,799	5,799	5,799	5,810	3%	0%	7.7	44,800	
발전/중전기	두산에너빌리티	726	693	683	679	622	622	618	635	626	-8%	1%	41.5	25,950	
	HD현대일렉트릭	19,101	19,159	19,294	19,069	19,069	19,022	19,056	18,942	18,957	-1%	1%	17.4	330,500	
	LS ELECTRIC	9,940	9,870	9,734	10,636	10,708	10,695	10,695	10,651	10,630	0%	1%	16.9	179,400	
방산/기타	한국항공우주	3,050	3,083	3,058	2,829	2,817	2,819	2,804	2,780	2,698	-5%	4%	29.8	80,400	
	한화에어로스페이스	22,051	22,572	22,515	32,491	34,119	33,664	34,043	36,094	36,354	12%	2%	22.8	828,000	
	LG엑스원	11,960	12,085	11,970	11,586	12,101	11,790	11,794	11,851	11,955	3%	1%	24.0	287,500	
	한화시스템	1,162	1,174	1,218	1,199	1,191	1,197	1,197	1,143	1,112	-7%	7%	34.8	38,650	
	현대로템	4,863	4,899	4,908	5,858	5,946	6,012	6,106	6,107	6,236	6%	1%	18.4	114,700	
	현대엘리베이터	0	0	0	0	0	0	0	0	5,129	적지	적지	13.5	69,400	
피팅	성광벤드	1,845	2,045	1,982	2,096	1,968	1,968	1,967	1,967	1,967	-6%	0%	14.3	28,200	
	태광	2,010	1,903	1,876	1,889	1,959	1,959	1,959	1,959	1,959	4%	0%	11.1	21,800	
	하이룩코리아	2,956	3,448	3,448	3,741	3,644	3,644	3,644	3,644	3,644	-3%	0%	7.8	28,300	

그룹	종목	2025 BPS(원)										ROE		VALUATION	
		다성달전	네달전	세달전	두달전	25.03.22	25.03.29	25.04.05	25.04.12	25.04.18	25.04.18	2025	2026	2025 PER	2025 PBR
조선	HD한국조선해양	174,767	176,796	177,336	176,759	177,304	176,699	176,178	173,375	173,118	173,118	13%	17%	1.31	
	HD현대중공업	73,484	73,340	73,533	73,716	73,776	73,012	72,949	72,406	72,550	72,550	15%	23%	4.96	
	삼성중공업	6,202	6,222	6,192	5,903	5,917	5,962	5,956	6,032	6,056	6,056	9%	14%	2.40	
	한화오션	15,688	15,338	15,220	16,256	16,440	16,569	16,699	16,966	17,132	17,132	10%	13%	4.58	
	HD현대미포	56,856	57,043	57,104	56,570	56,500	56,490	56,474	56,324	56,167	56,167	10%	15%	2.39	
조기	한화엔진	5,369	5,311	5,311	5,311	5,311	5,311	5,311	5,311	5,311	5,311	18%	25%	4.74	
	STX엔진	11,445	10,979	10,979	10,979	10,979	10,979	10,979	10,979	10,979	10,979	8%	54%	2.06	
	HD현대마린엔진	8,900	8,724	8,671	8,937	9,501	10,856	10,856	10,856	10,856	10,856	11%	30%	3.13	
건설/기계	HD현대건설기계	102,162	102,100	102,100	99,948	97,754	97,754	101,021	101,021	101,021	101,021	7%	9%	0.64	
	두산밥캣	68,889	70,246	70,194	69,527	71,397	71,397	71,397	71,397	72,118	72,118	8%	9%	0.62	
	HD현대인프라코어	10,709	10,782	10,782	10,424	10,311	10,311	10,311	10,311	10,311	10,311	7%	10%	0.78	
발전/중전기	두산에너빌리티	12,599	12,502	12,445	12,517	12,168	12,168	12,555	12,618	12,637	12,637	5%	6%	2.05	
	HD현대일렉트릭	59,636	59,855	60,115	57,223	56,618	56,618	56,429	56,176	56,281	56,281	34%	35%	5.87	
	LS ELECTRIC	69,774	69,681	69,394	70,917	70,472	70,266	70,266	69,992	69,952	69,952	15%	18%	2.56	
방산/기타	한국항공우주	20,732	20,843	20,791	19,977	20,029	20,018	20,013	19,978	19,893	19,893	14%	19%	4.04	
	한화에어로스페이스	111,218	109,168	107,558	151,266	163,186	165,451	169,269	171,593	175,069	175,069	21%	23%	4.73	
	LG엑스원	65,549	64,909	64,993	63,498	64,787	65,002	65,560	65,960	65,728	65,728	21%	27%	5.16	
	한화시스템	12,880	12,902	12,945	14,299	14,299	14,283	14,283	14,190	14,309	14,309	8%	8%	2.70	
	현대로템	23,392	23,441	23,517	24,642	24,764	24,789	24,849	24,835	24,812	24,812	25%	25%	4.60	
피팅	현대엘리베이터	0	0	0	0	0	0	0	0	32,149	32,149	N/A	N/A	2.16	
	성광벤드	21,290	21,892	21,798	21,619	21,000	21,362	21,326	21,326	21,326	21,326	9%	11%	1.32	
	태광	23,807	23,504	23,371	23,480	23,633	23,633	23,633	23,633	23,633	23,633	8%	9%	0.92	
	하이룩코리아	35,659	38,102	38,102	38,403	37,176	37,176	37,176	37,176	37,176	37,176	10%	11%	0.76	

출처: Dataguide



다올 기계 ChartBook

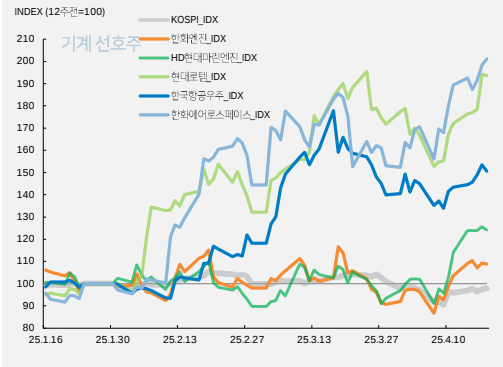
2025.04.20 [768호]

DAOL 다올투자증권

조선 기계 방산 최광식 gs.choie@daolfn.com

당사 기계 선호주 vs. 시장

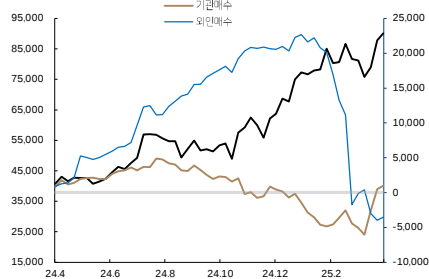
▶ 당사 선호주



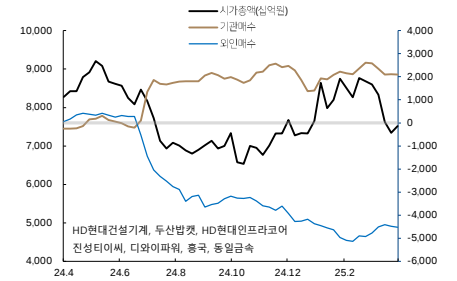
당사 관찰 기계 업종 전체

▶ 기관, 외국인 누적 매수

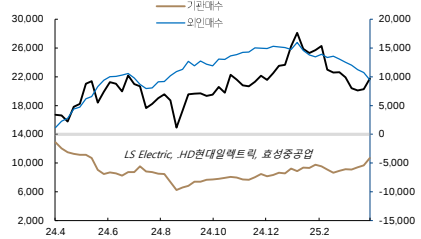
조선5사



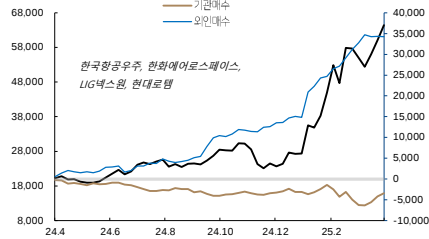
건설기계 메이커3사 + 부품4사



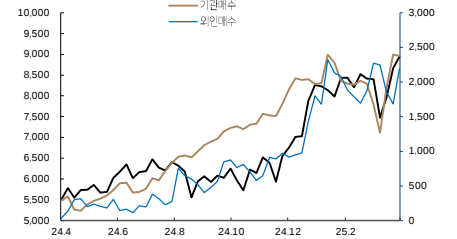
중전기3사



방산



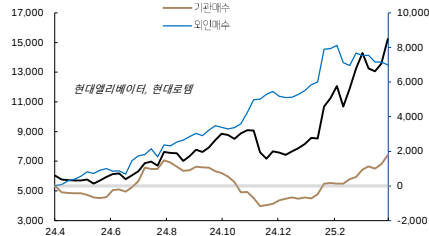
조선기자재 22사



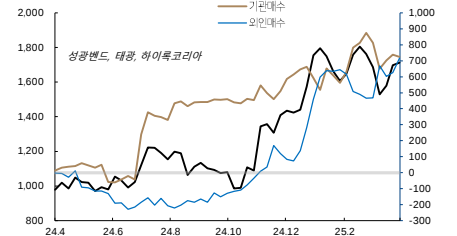
풍력3사

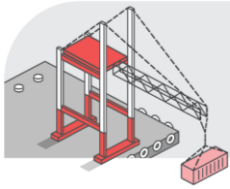


경협



피팅3사





다올 기계 ChartBook

2025.04.20 [768호]

DAOL 다올투자증권

조선 기계 방산 최광식 gs.choie@daolfn.com

글로벌 피어그룹 추가 흐름

대분류	시총(백만\$)	1W	1M	3M	3M 주가	1Y	3Y
인프라: 건설기계 / 부품							
건설기계	HD현대건설기계	828	4.2%	-0.1%	2.0%	26%	74%
	HD현대인프라코어	1,083	1.4%	5.8%	3.1%	5%	31%
	두산발켓	3,017	2.4%	2.0%	6.4%	-12%	8%
대형	CATERPILLAR	140,631	0.3%	3.1%	6.2%	-17%	36%
	KOMATSU	27,042	2.3%	2.4%	3.6%	-7%	35%
	HITACHI CM	6,181	8.5%	5.3%	10.1%	-9%	27%
	VOLVO	53,036	4.0%	7.9%	6.5%	-7%	72%
중국	SANY	22,278	0.6%	4.1%	24.3%	22%	14%
	XCMG	14,405	1.6%	0.4%	21.9%	21%	72%
소형	DEERE	122,698	1.5%	5.7%	10.6%	13%	12%
	CNHI	13,878	3.6%	4.0%	1.8%	-10%	-25%
	TAKEUCHI	1,507	3.2%	20.9%	0.6%	-23%	88%
	TEREX	2,287	1.3%	2.9%	1.6%	-43%	1%
	SUMITOMO HI	2,505	1.4%	1.9%	5.6%	-36%	5%
	SANDVIK	24,249	2.0%	9.9%	8.5%	-21%	-6%
	UNITED RENTALS	38,644	1.5%	5.7%	1.8%	-6%	88%
건설기계 부품	디아이파워	91	1.3%	4.5%	1.4%	-9%	-21%
	전성티이씨	138	2.5%	2.5%	9.3%	-11%	-28%
	우림기계	47	1.3%	9.5%	5.2%	-11%	1%
	홍국	45	0.0%	0.6%	1.7%	-4%	-28%
	동일금속	50	0.9%	4.5%	4.5%	-15%	-57%
	KUBOTA	13,483	4.1%	5.2%	6.6%	-30%	-27%
	가야바	998	2.1%	7.5%	1.7%	7%	95%
Hengli		12,621	9.1%	11.2%	10.4%	28%	51%

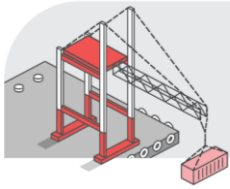
방위산업 / 항공부품							
방산/항공	한국항공우주	5,507	5.0%	-9.3%	52.6%	63%	85%
	한화에어로스페이스	26,519	6.3%	9.5%	118.8%	242%	1427%
	LIG넥스원	4,444	6.5%	1.4%	29.2%	77%	266%
	한화시스템	5,131	8.3%	-8.5%	64.8%	130%	145%
	아스트	154	4.5%	-23.8%	7.6%	-48%	-92%
	퍼스텍	125	6.0%	-6.1%	16.9%	5%	-5%
	하이즈항공	19	0.8%	-0.9%	-2.7%	-37%	-72%
	오르비텍	47	10.0%	-0.2%	7.1%	-15%	-66%
방산/항공	Boeing	121,815	3.2%	-6.2%	-5.9%	-5%	-8%
	Airbus	123,197	1.2%	-20.3%	-13.4%	-15%	31%
방산	LOCKHEED MARTIN	108,861	-2.3%	-1.4%	-0.8%	0%	4%
	Raytheon Technologies	172,080	0.5%	-4.8%	12.0%	27%	28%
	Northrop grumman	77,891	1.2%	9.9%	17.8%	17%	21%
	GENERAL DYNAMICS	74,095	-0.2%	3.0%	6.4%	-4%	16%
항공	BOMBARDIER	6,044	4.1%	0.6%	-7.6%	46%	123%
	EMBRAER	8,064	5.4%	-22.8%	15.7%	83%	282%
항공 부품	ROLLS ROYCE	80,447	3.0%	-12.1%	23.2%	81%	680%
	SAFRAN	102,435	3.7%	-17.8%	-3.7%	3%	98%
	SPIRIT AERO	3,925	2.0%	-4.7%	-2.2%	2%	-24%
	TRIUMPH	1,912	0.0%	-2.8%	34.6%	93%	0%
	MHI	62,510	6.1%	-8.8%	21.6%	94%	495%
	KHI	9,431	5.4%	-18.9%	13.2%	66%	238%
	FHI	12,990	5.9%	-14.3%	-5.8%	-24%	30%
	IHI	11,383	3.3%	-10.9%	28.3%	177%	245%

대분류	티커 / 회사명	시총(백만\$)	1W	1M	3M	3M 주가	1Y	3Y
에너지: 피팅 / 발전 / 중전기 / 풍력								
풍력	씨에스윈드	1,052	2.7%	-6.8%	-15.3%		-29%	-43%
	SK오션플랜트	573	-0.5%	-5.7%	1.7%		9%	-33%
	세진중공업	339	7.5%	9.8%	-1.7%		16%	19%
	유니슨	140	14.9%	47.7%	30.6%		21%	49%
	동국S&C	90	4.7%	8.7%	-11.2%		23%	53%
	태웅	211	-0.9%	-4.5%	28.5%		22%	20%
	VESTAS	13,579	2.3%	-24.1%	-5.8%		-50%	-55%
	GOLDWIND	4,304	0.2%	-12.2%	-16.8%		10%	-28%
	NORDEX	4,319	5.2%	-5.8%	41.9%		32%	13%

중전기	LS Electric	3,782	7.3%	-14.4%	0.2%	7%	276%
	효성중공업	3,135	9.7%	3.8%	12.5%	53%	717%
	HD현대일렉트릭	8,371	6.4%	-4.5%	-16.8%	35%	1366%
	ABB	96,058	4.8%	-17.2%	-14.3%	-5%	44%
	Schneider	134,663	4.2%	-15.0%	-18.1%	-1%	44%
	WEG	33,215	1.8%	-4.5%	-13.9%	19%	47%
	Crompton Greeves	2,504	-0.6%	-7.8%	-7.7%	12%	-12%
	TBEA	8,015	0.2%	-9.4%	-3.3%	-19%	-21%
피팅	성광벤드	553	4.4%	0.2%	7.8%	158%	182%
	태광	406	-3.1%	-11.2%	10.8%	80%	96%
	하이룩코리아	244	0.2%	-3.4%	8.0%	6%	46%
발전	두산에너지리티	11,680	10.9%	-2.4%	29.8%	77%	23%
	비메이치아이	462	17.8%	9.3%	28.9%	164%	252%
	S&TC	515	4.9%	6.6%	47.7%	234%	473%
	DONGFANG	6,852	4.3%	-0.3%	6.3%	-16%	25%
	BHEL	9,276	6.9%	10.4%	11.2%	-11%	322%
	MHI	62,510	6.1%	-8.8%	21.6%	94%	495%
	IHI	11,383	3.3%	-10.9%	28.3%	177%	245%
	SIEMENS	170,615	2.1%	-20.9%	-4.0%	8%	59%
	General Electric	193,893	0.1%	-11.6%	5.9%	23%	228%
	ALSTOM	10,197	4.9%	-22.8%	-2.0%	36%	-6%

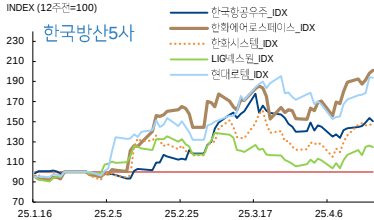
현대로템, 현대엘리베이터 = 경협							
철도	현대로템	8,796	12.6%	2.0%	109.7%	179%	490%
	ALSTOM	10,197	4.9%	-22.8%	-2.0%	36%	-6%
	Bombardier	6,044	4.1%	0.6%	-7.6%	46%	123%
	CNR	62,292	-0.9%	-1.8%	-4.7%	-22%	-12%
	CAF	1,547	5.5%	-2.3%	14.3%	25%	36%
	CSR	26,026	1.3%	-11.5%	-0.8%	2%	64%
승강기	현대엘리베이터	1,906	10.5%	24.2%	41.3%	76%	91%
	KONE	31,188	3.6%	-3.9%	12.7%	21%	12%
	THYSSENKRUPP	6,651	3.8%	-7.4%	144.0%	107%	30%
	MITSUBISHI ELEC.	38,360	-0.6%	-13.1%	0.4%	5%	88%
	HITACHI	109,508	6.5%	-8.9%	-10.8%	28%	180%
	SHANGHAI ELEC.	13,328	-0.4%	-14.9%	-2.4%	43%	29%

공작기계 / 기타								
공작기계	화천기계	45	6.2%	4.1%	6.8%		-3%	-20%
기타	와이지원	123	3.0%	-5.4%	1.2%		-7%	-42%
	S&T중공업	787	6.8%	-3.4%	69.8%		98%	301%
	Amada	3,180	5.3%	-11.4%	-7.0%		-17%	35%
	Moriseiki	2,367	2.1%	-29.8%	0.1%		-43%	42%
	Jtekt	2,178	1.9%	-17.6%	-13.9%		-29%	8%
	Okuma	1,469	2.8%	-14.9%	-4.6%		-8%	31%
	Makino	2,034	3.4%	-1.9%	-2.8%		91%	192%
	Gildemeister	4,131	0.2%	-0.2%	1.3%		4%	10%

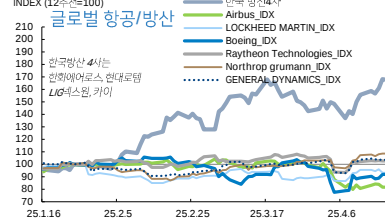


방위산업과 항공부품주

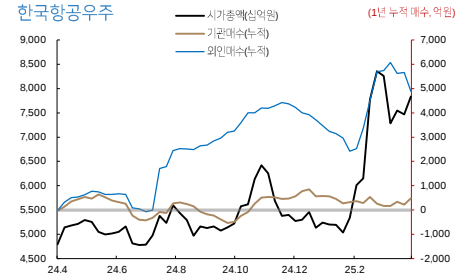
▶ 한국의 방산 3사+한화시스템+현대로템



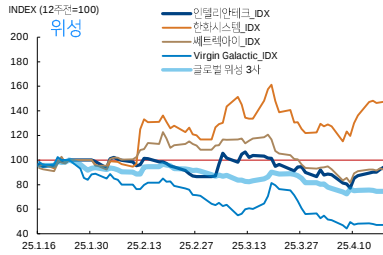
▶ 글로벌 방산/항공



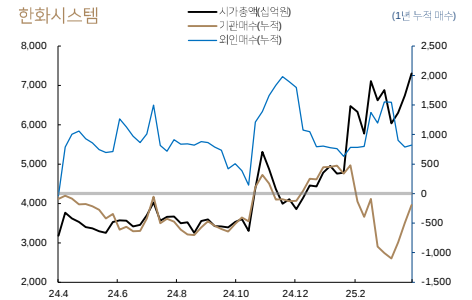
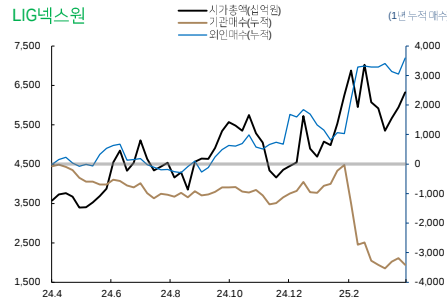
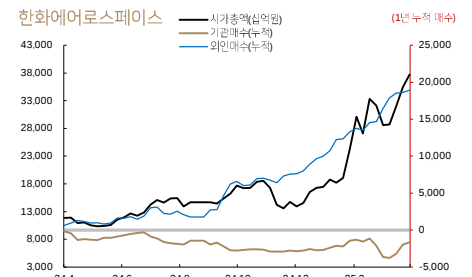
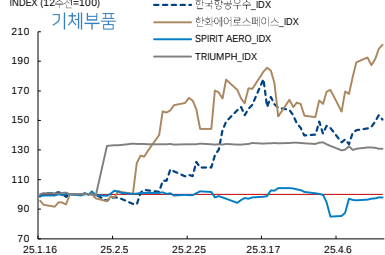
방위산업 수급



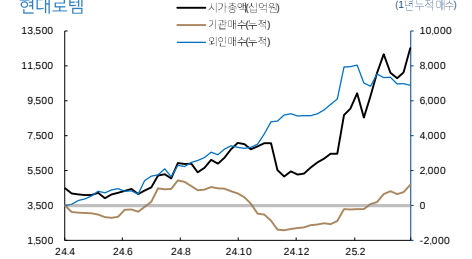
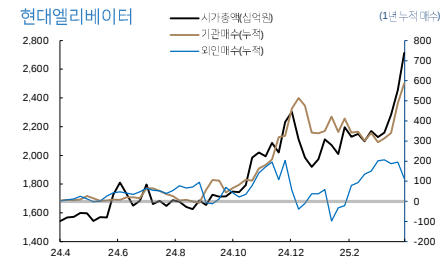
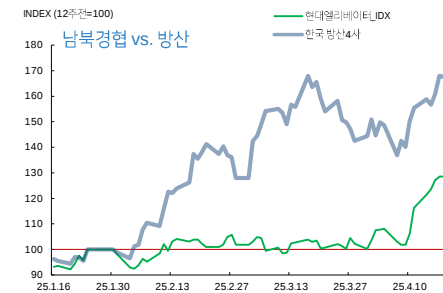
▶ 한국과 해외 위성 피어그룹

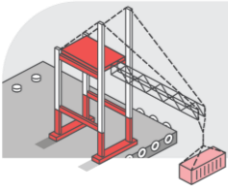


▶ 항공부품주



▶ 방산 vs. 경협





다올 기계 ChartBook

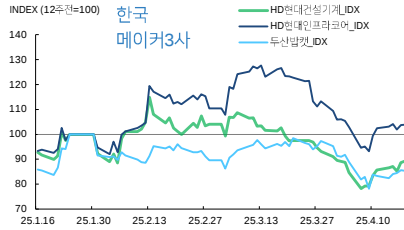
2025.04.20 [768호]

DAOL 다올투자증권

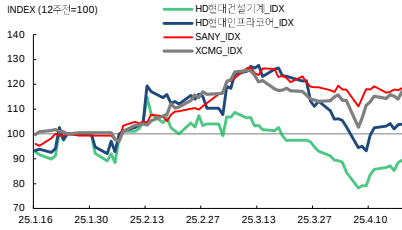
조선 기계 방산 최광식 gs.choie@daolfn.com

건설기계

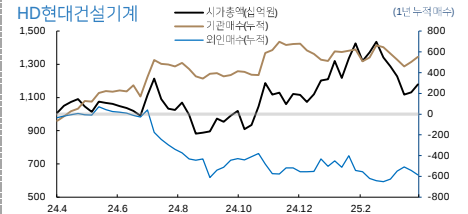
▶ 한국의 메이커 3사



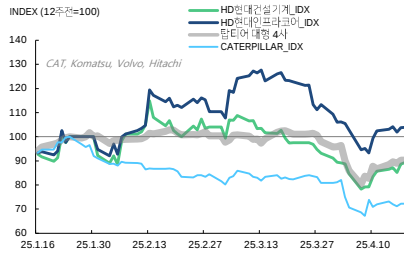
▶ 중국 건설장비 시장



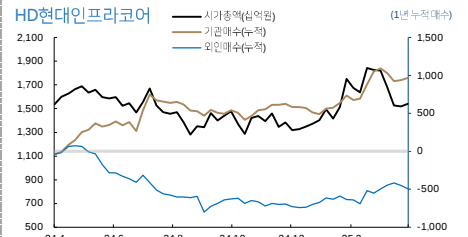
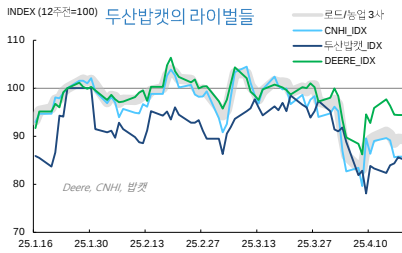
건설기계 수급



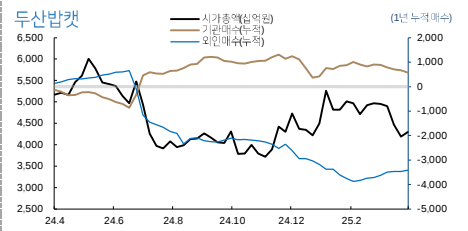
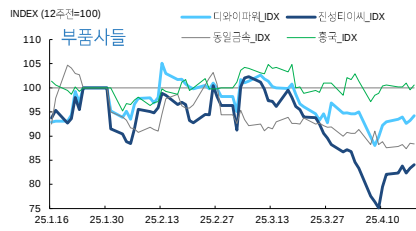
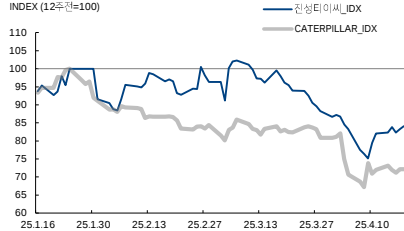
▶ 대형: 두산, 현건기, CAT



▶ 미니 소형에서 두산밥캣

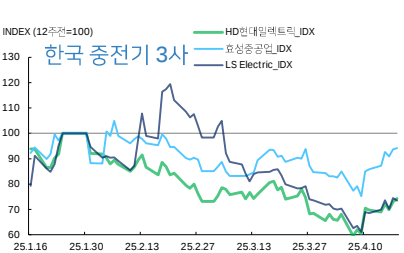


▶ 건설기계 해외 vs 한국 부품사

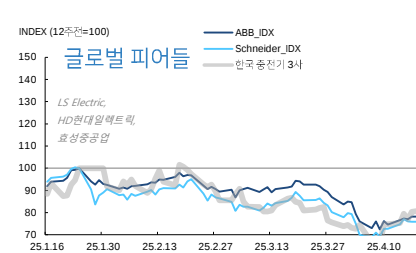


중전기

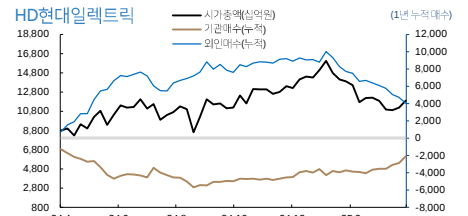
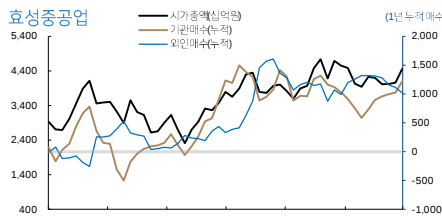
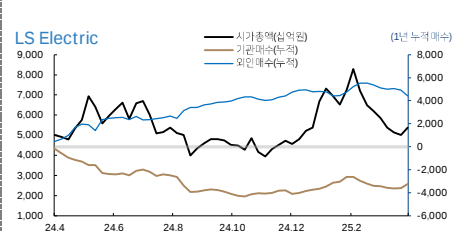
▶ 한국 중전기 3총사

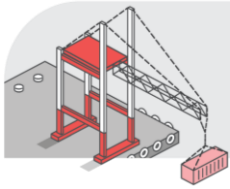


▶ 글로벌 피어 2사



중전기 수급





다올 기계 ChartBook

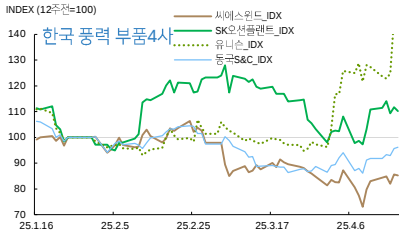
2025.04.20 [768호]

DAOL 다올투자증권

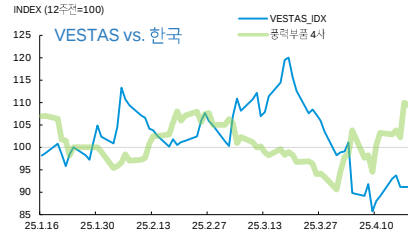
조선 기계 방산 최광식 gs.choie@daolfn.com

풍력

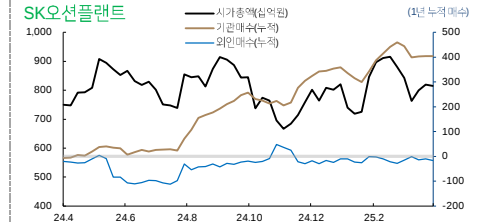
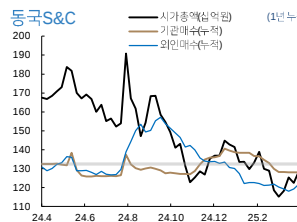
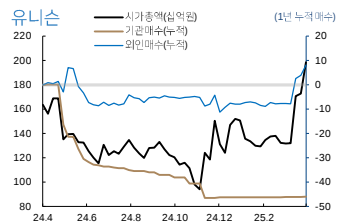
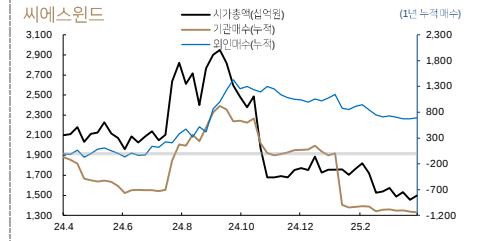
▶ 한국 풍력 부품4사



▶ 한국 풍력 vs. VESTAS

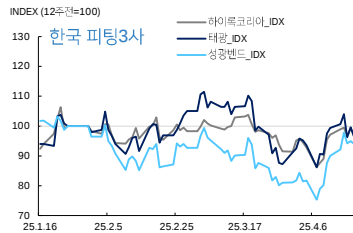


풍력 수급

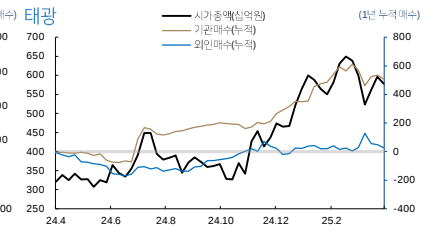
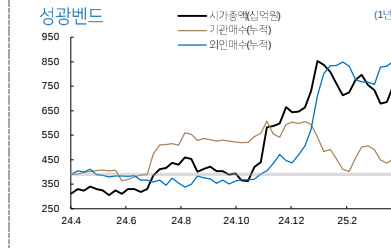


피팅

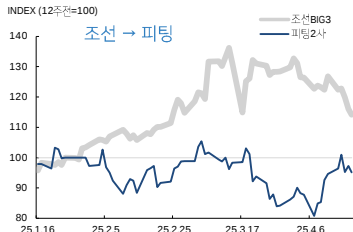
▶ 피팅 3사



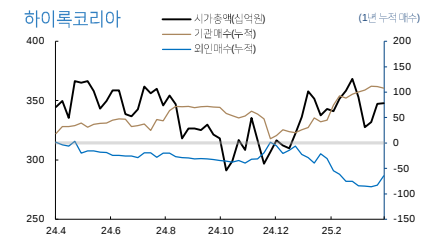
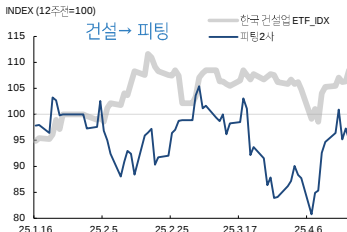
피팅업 수급



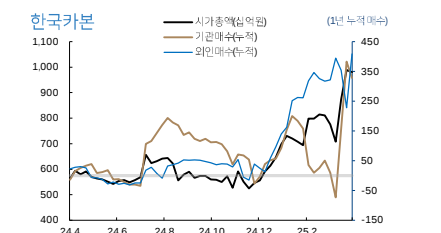
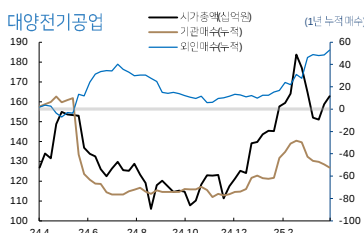
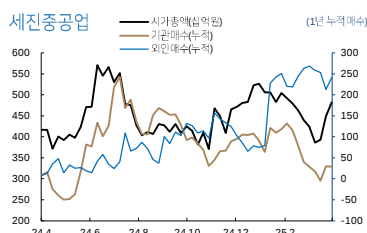
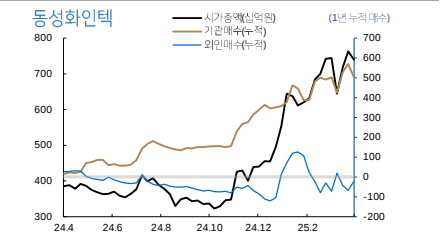
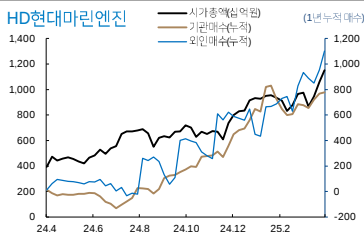
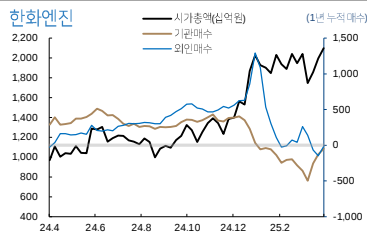
▶ 조선 → 피팅2사

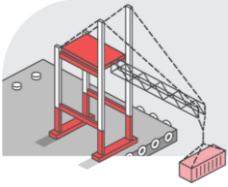


▶ 건설 → 피팅2사

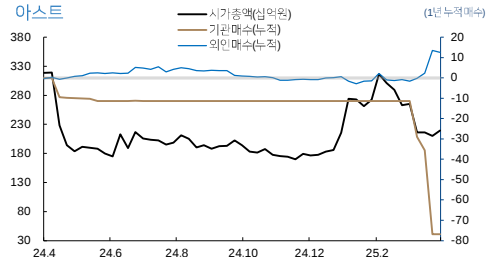
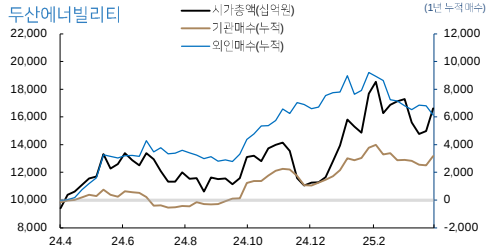


조선기자재 수급





기타 기계



▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주권사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다.

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- BUY: 추천기준일 증가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 증가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 증가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음. 당사의 투자 의견 중 BUY는 "매수", HOLD는 "중립", SELL는 "매도"에 해당. 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음.

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상되는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

▶ 투자등급 비율

BUY : 87.8% **HOLD : 12.2%** **SELL : 0.0%**

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.