

IBKS Spot Comment

조선/기계

오지훈

02) 6915-5662

jihoonoh@ibks.com

[조선]

LNGc 선가 하락 가능성 보도, 반대로 옥석 가리기 할 때

부진한 LNG 운송 업황 때문에 LNGc 선가가 하락할 가능성 있다는 보도

7월 1일 현지시간 Tradewinds는 부진한 LNG 업황으로 인해 LNGc 선가가 향후 250백만 달러 밑으로 내려갈 가능성이 있다고 보도했다. 현재 중국은 230백만달러를 기준으로 기타 장비를 포함하여 240백만달러 수준으로 협상 중이다. 부진한 업황과 낮은 운임으로 인해 개별 선주들은 장기 용선 계약이 보장되지 않는 이상 발주를 하기 꺼려하는 분위기라 보도했다. 대형 LNGc와는 별개로 LNG 병커링선 업황은 양호하며 향후 Exxon Mobil의 발주 가능성에 주목할 필요가 있다고 보도했다.

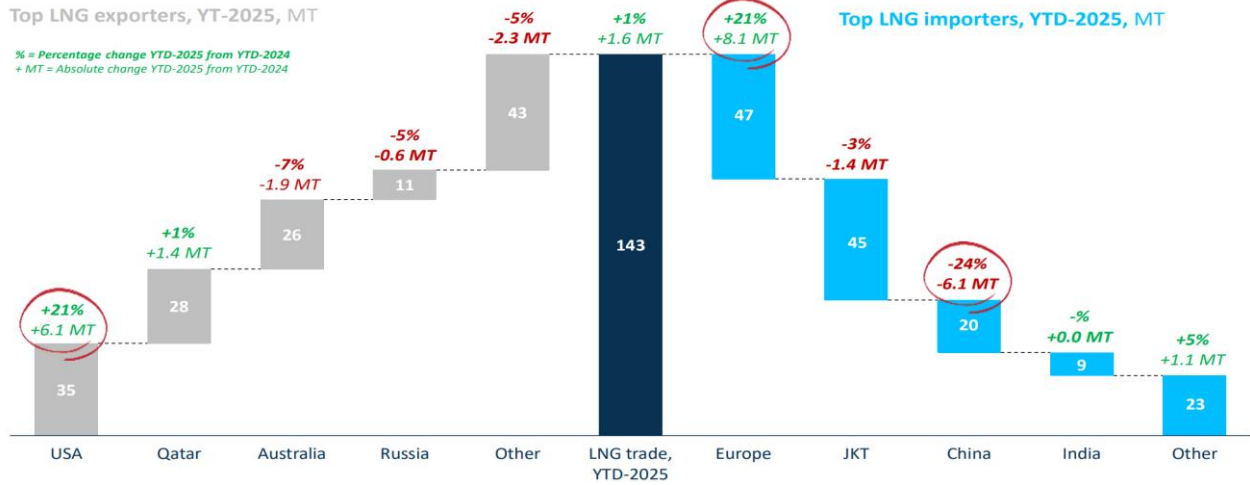
LNG만 업황이 안 좋고, 이것마저 2026년에는 좋아집니다

LNGc 운임이 약세인 이유는 중국의 LNG 수요 감소 때문이다. 중국의 LNG 수입은 1) 산업 수요 감소, 2) 온화한 겨울, 3) 미국의 관세 등의 이유로 2025년 YTD -24% 감소했다. 유럽의 LNG 수요 증가가 중국의 수요 감소를 방어하며 글로벌 LNG 물동량은 YoY 감소를 면하고는 있다. 그러나 2025년 역대 최고로 많은 94척의 신규 LNGc가 인도 예정임에 따라 2025년은 LNGc 공급 과잉은 연간으로 유지될 전망이다. 다만 2026년에는 총 68MTPA의 신규 LNG 액화플랜트가 가동 예정이며, 중국의 수요도 회복이 전망됨에 따라 공급 과잉은 완화되고 2027년 LNGc는 다시 공급 부족 상태로 진입할 예정이다.

보수적으로 선가 하락을 가정한다면 반대로 옥석 가리기 할 때, 2028년 LNGc 슬롯이 얼마 남지 않은 조선사 선호

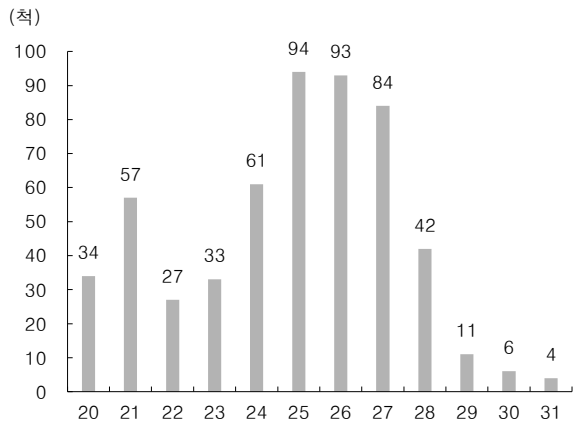
당사는 한국 조선사의 LNGc 선가 하락 가능성을 낮게 보고 있다. 1) 한국은 여전히 글로벌 LNGc 시장을 과점하고 있으며, 2) 최근 6월 26일 HD현대삼호가 계약한 4척의 LNGc도 척당 256.5백만달러로 선가가 하락할 기미는 아직 보이지 않고 있기 때문이다. 다만 1) 중국의 조선사들이 230백만달러를 기준으로 협상을 진행 중이고, 2) 2023년 이후 LNGc 운임은 크게 하락한 반면 신조선가는 견조한 모습을 보여왔다는 점을 감안하여 보수적으로 일부 LNGc 선가 하락을 가정한다면, 2028년 LNGc 여분 슬롯이 가장 적은 조선사가 유리하다고 판단한다. LNGc는 자재구매, 설계까지 고려하면 최소 2.5년 이전에는 발주를 해야하는데, 2029년 슬롯은 LNG 업황이 회복하는 2026년에 계약해도 무관한 반면, 2028년 인도 예정인 선박에 대해서는 올해 안으로 계약이 이뤄져야 할 가능성이 높다. 따라서 2028년 LNGc 슬롯을 이미 고선가 LNGc 물량으로 가장 많이 채운 HD현대중공업과 HD현대삼호가 삼성중공업이나 한화오션 대비 유리하다고 판단한다.

그림 1. 2025년 YTD 중국의 LNG 수요 부진, 유럽의 LNG 수요 증가가 글로벌 수요 감소는 방어하고 있으나, LNG 운임 약세 초래



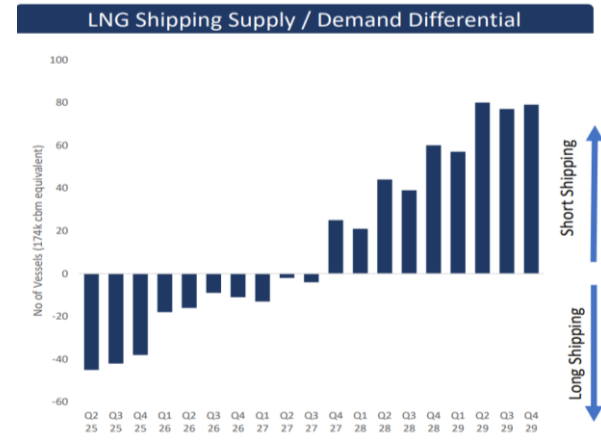
자료: Flex LNG, IBK투자증권

그림 2. 대형 LNGc 인도 일정: 2025년 급격한 증가



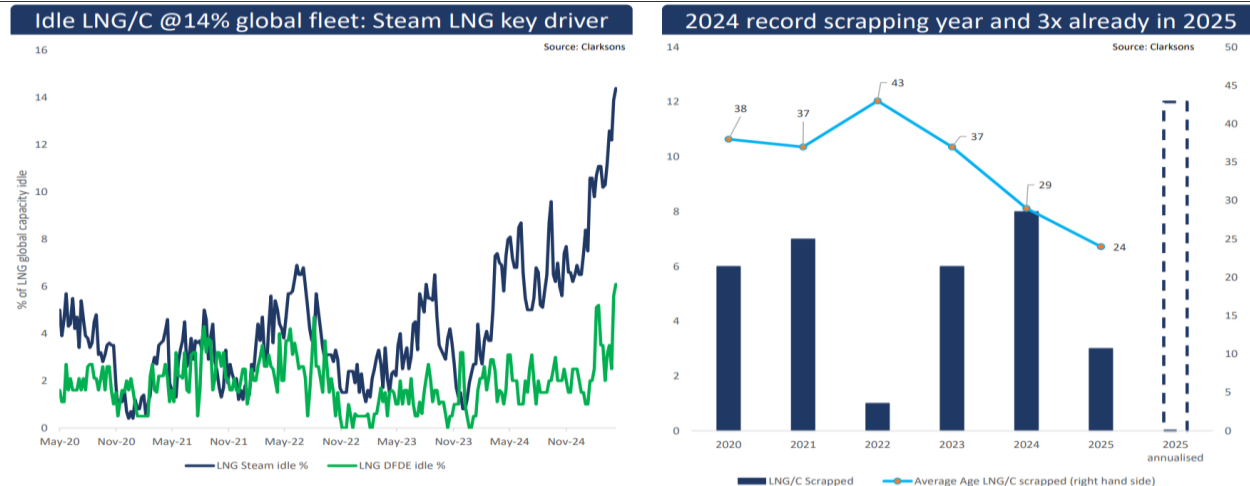
자료: Clarksons, IBK투자증권

그림 3. LNGc 수요, 공급 과잉: 2025년까지는 LNGc 공급 과잉으로 운임 약세 전망, 2026년 공급 과잉 완화, 2027년 공급 부족 전망



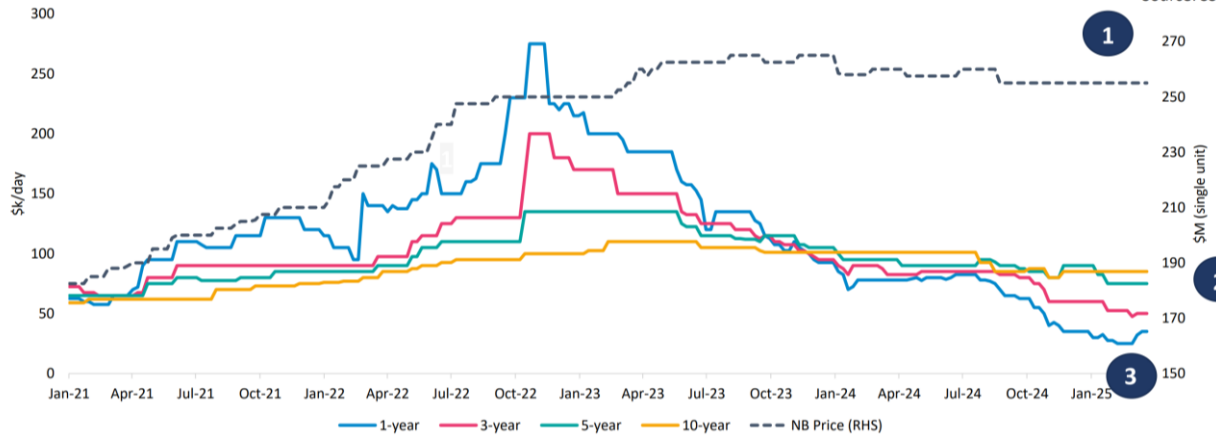
자료: CCEC, IBK투자증권

그림 4. LNGc 유휴 및 해체 선박 추이: 운임 약세로 노후 선박은 경제성이 없어서 유휴 상태가 증가하고, 해체까지 이어지고 있음



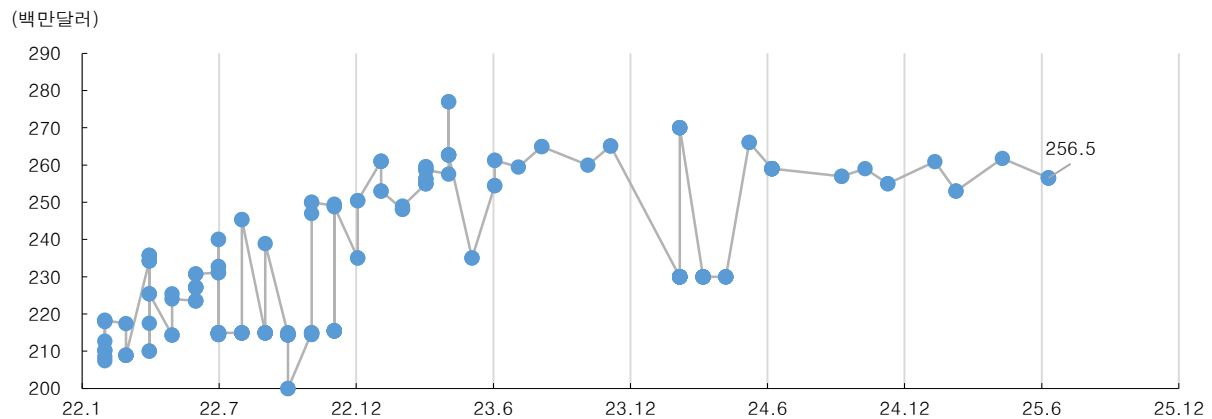
자료: Flex LNG, IBK투자증권

그림 5. 2021년 이후 LNGc 신조선가와 운임 추이: 운임 크게 하락한 반면 선가는 비교적 견조함



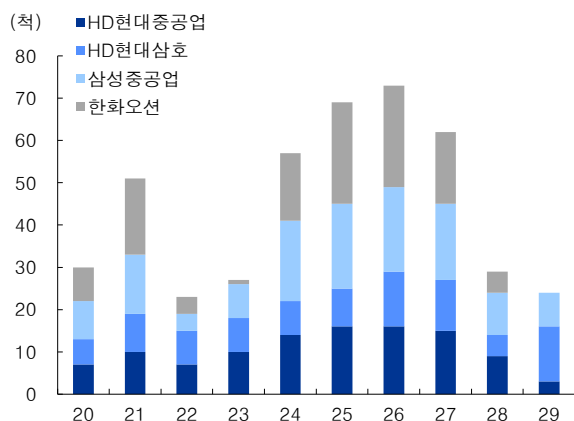
자료: Flex LNG, IBK투자증권

그림 6. 2022년 이후 한국 LNGc 계약 선가 추이: 최근 6월 26일 HD현대삼호는 척 당 256.5 백만달러에 계약. 기사 보도와는 달리 아직 선가 250백만달러 밑으로 하락할 기미는 보이지 않음



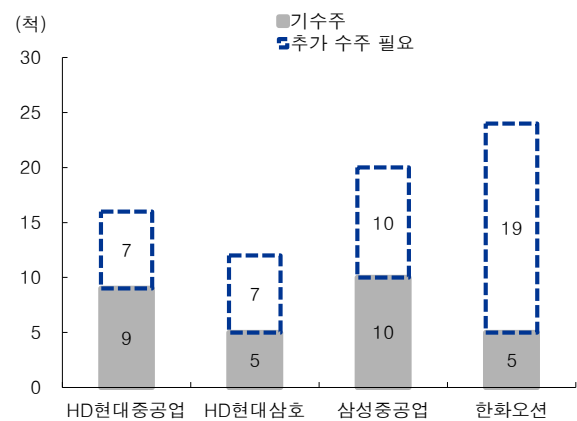
자료: Flex LNG, IBK투자증권

그림 7. 한국 대형 조선사 LNGc 인도 일정: 2028년 슬롯 절반 정도 참



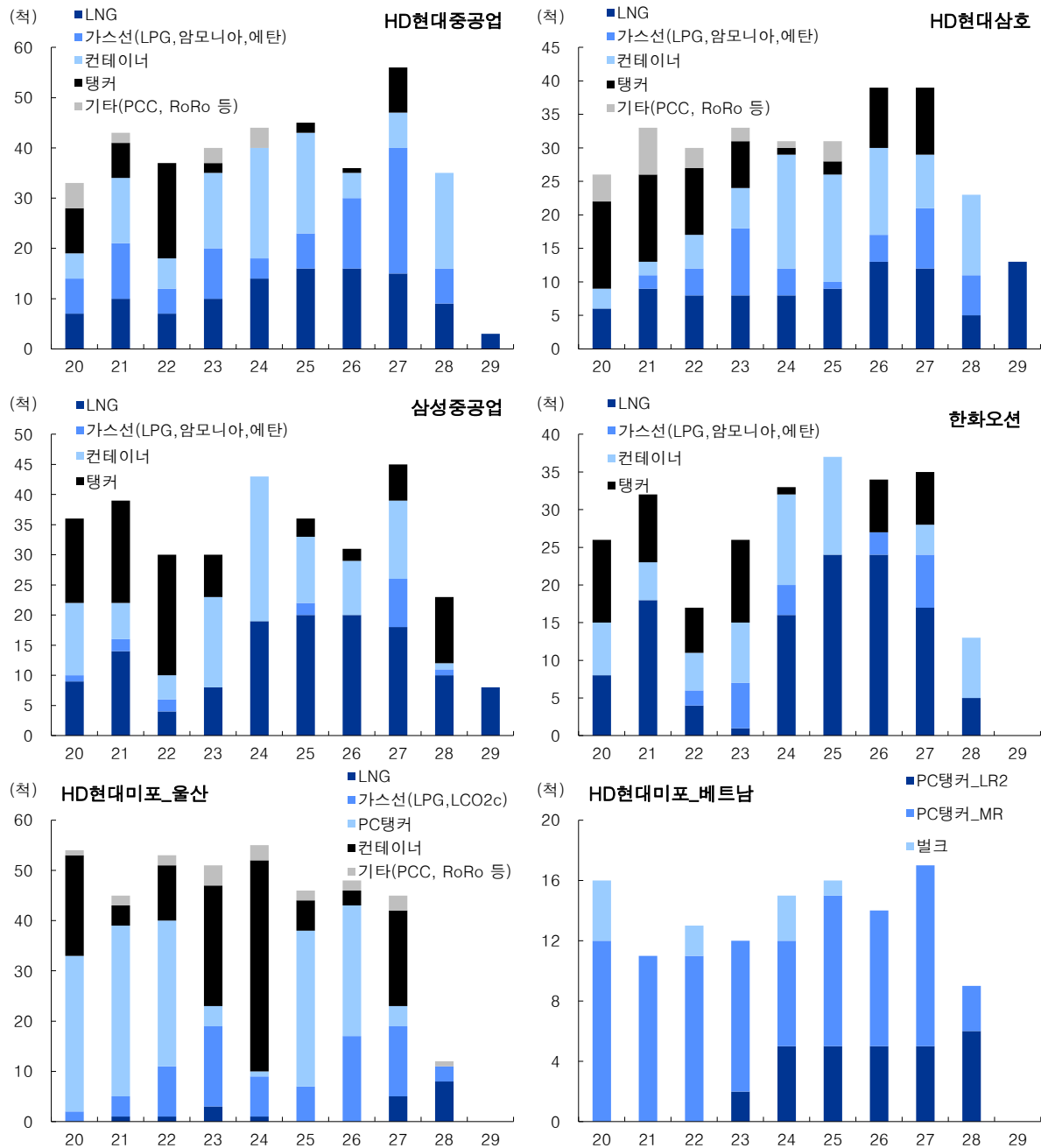
자료: Clarksons, IBK투자증권

그림 8. 2028년 한국 조선 LNGc 슬롯 현황: 보수적으로 선가 하락을 추정한다면 2028년 여분 슬롯이 가장 적은 조선사가 유리



자료: Clarksons, IBK투자증권

그림 9. 한국 조선사 선종별 인도 일정



Note: 한화오션 2025년 인도 예정 물량 중 러시아향 LNGc 6척 제외, 2029년 모잠비크 LNG 물량 삼성중공업 8척, HD현대삼호 9척 수주 가정
자료: Clarksons, IBK투자증권