

IBKS Spot Comment

조선/기계

오지훈

02) 6915-5662

jihoonoh@ibks.com

[조선]

해외 업체들 알: LNGc 발주, 없어진 게 아니라 눈치 싸움 중

GTT 알: LNGc 발주, 없어진 게 아니라 눈치 싸움 중

프랑스 보냉재 원천 기술 업체 GTT는 2Q25 실적 발표에서 LNGc 시장은 강한 ‘순풍’과 ‘역풍’을 동시에 겪고 있다고 밝혔다. 긍정적인 측면으로는 1) LNG 수출 FID: 2025년 YTD 기준 38MTPA FID 완료, 이 중 미국에서만 36MTPA 완료됨. 이는 2023년 미국의 연간 최대 FID 용량인 37MTPA 수준, 2) 미국-EU 관세 협의: EU는 미국으로부터 3년간 750십억 달러어치의 LNG 구매 합의, 3) 친환경 규제: IMO와 EU의 규제에 의해 2035년 DFDE(Dual Fuel Diesel Electric)와 스팀터빈선은 최신 선형 대비 5만달러/일 이상의 비용을 지불해야 함, 350척에 달하는 노후선 교체 필요 등을 언급했다.

부정적인 측면으로는 1) 지정학적 긴장감, 2) 관세, 3) 미국의 중국 조선업 견제, 4) 미국의 자국 LNGc 사용 의무화 등을 언급했다.

GTT는 현재 부정적인 측면 중 미국의 중국 조선업 견제, 자국 LNGc 사용 의무화 등이 아직 명확한 결론이 나지 않은 것이 LNGc 발주가 지연되는 가장 큰 이유라 언급하며, 해당 규제들에 대한 세부사항이 공개되면 견조한 수요를 바탕으로 발주는 재개될 것이라 전망했다.

CCEC 알: 미국-EU의 관세 협의로 인한 도미노 효과 기대

그리스 가스선 해운사 CCEC는 2Q25 실적 발표에서 미국-EU 관세 협의의 일환으로 향후 3년간 750십억달러어치의 LNG를 구매하기로 합의한 것에 대한 도미노 효과를 전망한다고 밝혔다. EU는 현재 러시아 LNG 수입에 대해 명확한 규제는 없지만, 향후 의존도를 낮춰 나가겠다는 의지의 일환인 것으로 분석했다. 현재 EU는 미국에서 90~100십억달러치의 LNG, 원유, 핵원료 등을 수입 중인데 이번 협상에 따르면 이를 두 배가량 늘려야 한다. 1) LNG 수요 증가, 2) 장거리 항로를 이용한 LNG 수입 증가로 LNGc 수요는 장기적으로 견조할 것이라 밝혔다. 또한 LCO2에 대해 현재 상당수의 프로젝트가 결론 단계에 도달했으며, 향후 6~12개월 내에 추가적인 발주가 있을 가능성이 높다고 밝혔다.

LNGc 발주: 인위적으로 만든 달력으로 끊어 생각할 필요가 있다

최근 시장에서 지연되는 LNGc 발주에 대한 우려가 존재한다고 판단하나, 당사는 2030년까지 한국 대형 조선사의 연간 최대 개파 70척 인도는 높은 가능성으로 달성 가능하다고 판단한다. 현재 발주가 지연되는 이유는 GTT가 언급한 바와 같이 미국의 중국 조선업 견제, 관세, 지정학적 리스크 등의 불확실성이 가장 크다고 판단하며, 이러한 불확실성들이 해결된 후 발주는 강하게 재개될 가능성이 높다고 판단한다. 설령 올해 말까지도 발주가 안 나온다면 내년에 나올 것이다. 2027년부터 LNGc는 다시 공급 부족 상태로 진입할 예정이기 때문이다.

그림 1. 분기별 LNG SPA(구매계약) 추이: 2Q25에 지난 10년 중 역대 세 번째로 많은 SPA 기록, 이 중 미국 Pre-FID 프로젝트가 13MTA 수준으로 전체 23MTPA의 절반 이상 차지

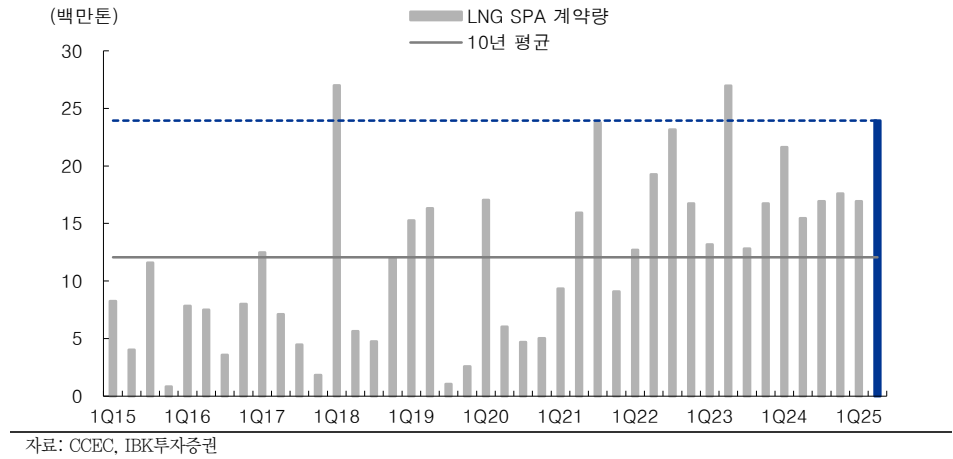


그림 2. 국가별 LNG 수출 프로젝트 FID 추이: 미국 2025년 상반기에만 36MTPA FID, 2023년 연간 37MTPA에 버금가는 수준

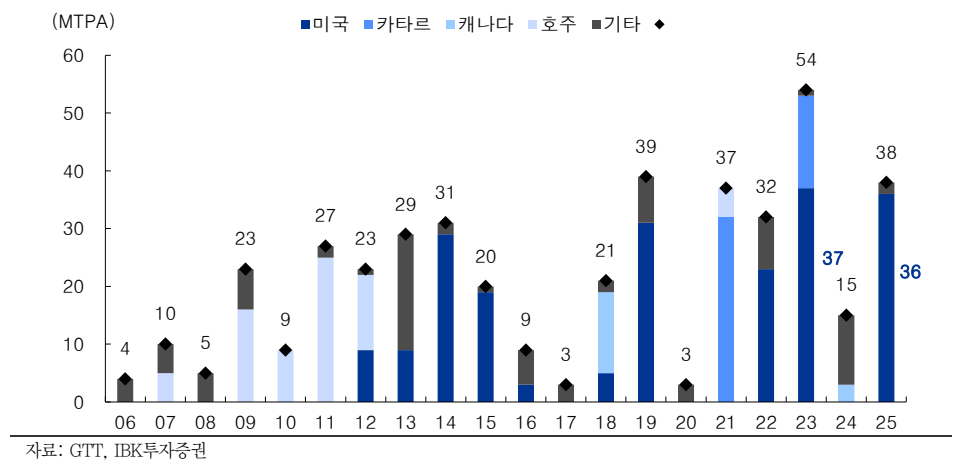
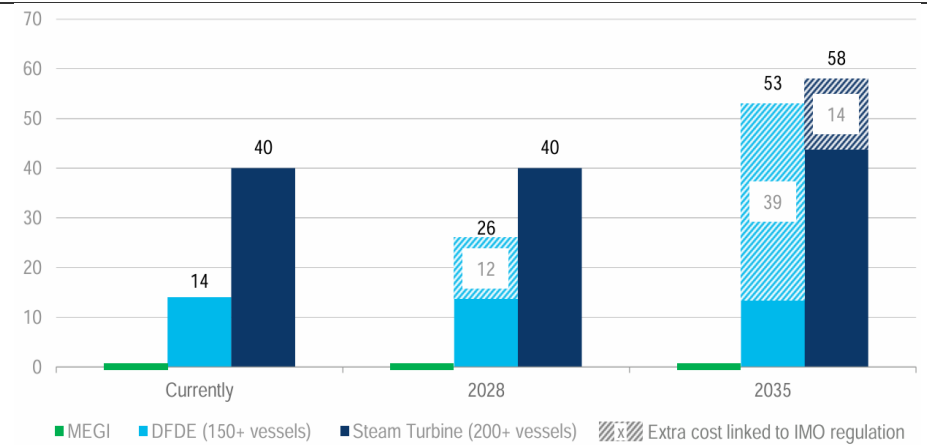
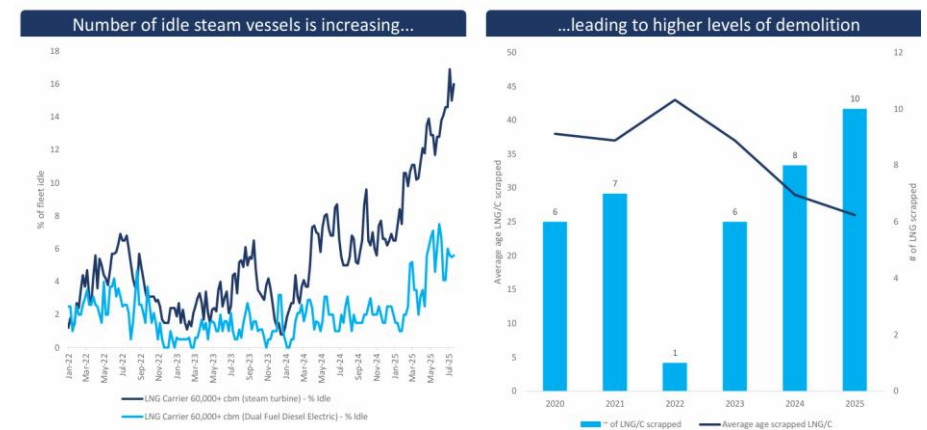


그림 3. 노후선의 친환경 규제 비용 전망: 최신 선종인 MEGI 대비 350척에 달하는 노후선인 DFDE나 스팀터빈선 경제성 없어짐



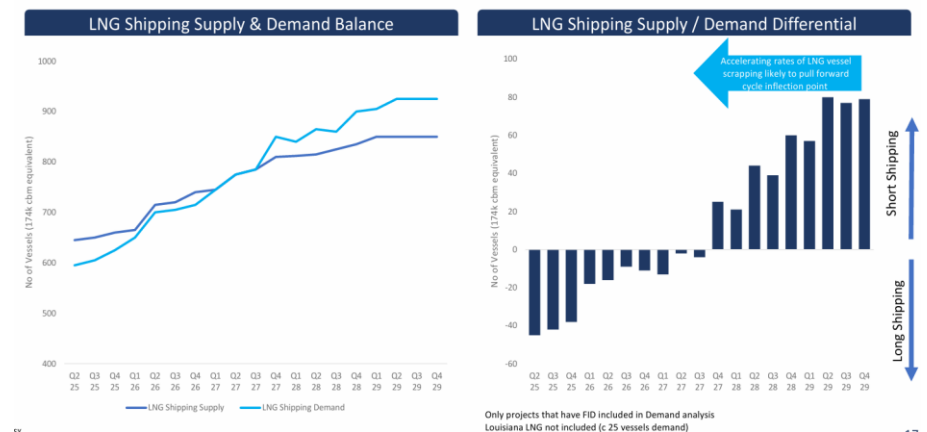
Note) 단위: 천달러/일
자료: GTT, IBK투자증권

그림 4. 유휴 및 해체 선박 추이: 이미 노후선들은 스팟 운임 약세로 경제성 없음, 노후선 퇴출 가속화



자료: CCEC, IBK투자증권

그림 5. LNGc 수요 공급 밸런스 추이: 2026년 공급 과잉 완화, 2027년 공급 부족을 예상하지만, 해체 선박이 증가하면 이는 앞당겨질 가능성이 있음



자료: CCEC, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.