# IBKS Spot Comment

조선/기계

오지훈

02) 6915-5662
jihoonoh@ibks.com

## [조선]
## 중국의 LNGc 수주가 증가한다는 것은, 곧 한국의 대규모 LNGc 수주가 임박했다는 의미

### 연초 중국의 LNGc 수주 러시 = 2부 리그의 활약

지난 1월 22~24일 중국의 후동중화와 장난조선이 TMS Cardiff Gas와 Shell로부터 LNGc 각각 4+2척, 4척을 수주한 사실이 Tradewidns에 보도되며, 중국의 LNGc 수주 확대로 인한 한국 조선소 LNGc 수주 경쟁에 대한 우려가 제기되고 있다. 당사는 연초 중국의 LNGc 수주 러시는 2부 리그의 활약일 뿐이라 판단하며, 2026년 한국의 대규모 LNGc 수주 전망을 유지한다.

### 중국의 연간 LNGc 인도 캐파는 20~25척 수준. 중국의 저가 수주 슬롯이 빨리 소진될수록 한국의 LNGc 선가 인상 가능성은 더 높아짐

중국의 LNGc 건조 캐파는 무한정이 아니며, 연간 20~25척 수준으로 보는 것이 합당하다. 실제로 중국 메이저 LNGc 조선소인 후동중화는 이번 TMS Cardiff Gas의 발주로 2029년 슬롯까지 사실상 완판된 것으로 추정된다. 중국의 2029년 LNGc 잔여 슬롯은 대련조선, 장난조선을 중심으로 채워질 가능성이 높으나, 이들 조선소가 2029년 물량을 소진하더라도 잔여 슬롯은 약 6~10척 수준에 그칠 전망이다. 오히려 **연초에 중국이 2029년 슬롯을 조기 소진할 경우, 해운사들의 실질적인 발주 선택지는 한국 조선소로 수렴되며, 신조선가의 상방 압력은 유지될 가능성이 높다고 판단**한다.

2026년 대규모 LNGc 발주는 필연적이다. 2025년 글로벌 LNG 액화플랜트 FID 용량은 84MTPA 수준이며, 이 중 미국은 61MTPA로 단일 국가 기준 이례적인 대규모 FID가 확인된다. 통상 1 MTPA당 LNGc 1척이 필요하다고 보나, 미국발 물량이 아시아로 향할 경우 톤마일 증가로 인해 필요 선대는 2.2~3.0척/MTPA까지 확대될 수 있다. 이러한 이유로 보냉재 원천 기술 업체 GTT는 2025년 FID된 프로젝트에서만 100~150척가량의 신조선 LNGc가 필요하다고 전망하고 있다. **즉, 2025년 미국 FID 물량은 단순 'Q(물량)' 효과를 넘어 '톤마일' 효과까지 동반해, 향후 요구되는 LNGc 수요는 시장 컨센서스 대비 더 클 가능성이 높다고 판단한다.**

### 앞으로 LNGc 발주 선택지는 한국뿐. 대규모 LNGc 발주 진행됨에 따라 LNGc 선가 상승 가능성 높다고 전망, 보냉재 업체들의 대규모 수주도 수반될 것

2026년에는 대형 LNGc 발주가 재차 확대될 가능성이 높다. 이에 따라 조선소는 수주 모멘텀 재점화 구간에 진입할 것으로 판단한다. 또한 LNGc 발주 확대는 필연적으로 보냉재물량 증가로 연결되는 만큼, 보냉재 업체들의 대규모 수주 가시성도 동반 개선될 전망이다. **조선 업종 및 보냉재 관련 업체에 대한 비중확대 의견을 유지**한다.



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

그림 1. 한국, 중국 조선사 LNGc 인도 일정: 중국 조선사의 2029년 LNGc 잔여 슬롯은 10척 수준에 불과한 것으로 추정. 메이저 LNGc 건조사인 후동중화의 29년 슬롯은 이미 완판

| | 21 | 22 | 23 | 24 | 25 | 26 | 27 | 28 | 29 | 30 | 31 | 총합 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 한국 | 53 | 23 | 27 | 52 | 63 | 72 | 63 | 48 | 13 | | | 414 |
| 삼성중공업 | 15 | 4 | 8 | 19 | 20 | 20 | 19 | 17 | 2 | | | 124 |
| 한화오션 | 18 | 4 | 1 | 11 | 20 | 23 | 17 | 13 | 5 | | | 112 |
| HD현대중공업 | 11 | 7 | 10 | 14 | 14 | 19 | 15 | 11 | 3 | | | 104 |
| HD현대삼호 | 9 | 8 | 8 | 8 | 9 | 10 | 12 | 7 | 3 | | | 74 |
| 중국 | 4 | 2 | 4 | 8 | 15 | 23 | 19 | 16 | 16 | 9 | 6 | 122 |
| Hudong Zhonghua | 4 | 2 | 4 | 7 | 11 | 8 | 10 | 10 | 12 | 9 | 6 | 83 |
| Jiangnan SY Group | | | | 1 | 3 | 4 | | 2 | 4 | | | 14 |
| CMHI (Jiangsu) | | | | | | 3 | 2 | 1 | | | | 6 |
| COSCO HI (Shanghai) | | | | | | | | | | | | 0 |
| Dalian Shipbuilding | | | | | 1 | 6 | 7 | 3 | | | | 17 |
| SCS Shipbuilding | | | | | | | | | | | | 0 |
| Yangzi Xinfu SB | | | | | | 2 | | | | | | 2 |
| 총합계 | 57 | 25 | 31 | 60 | 78 | 95 | 82 | 64 | 29 | 9 | 6 | 536 |

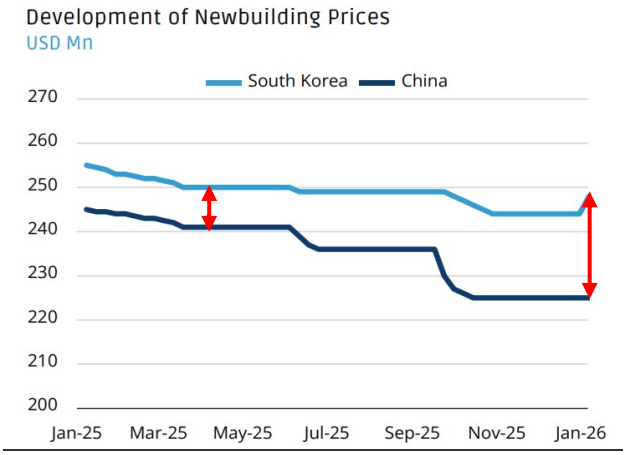
자료: Clarksons, IBK투자증권

그림 2. 중국 조선사 발주처별 LNGc 인도 일정: 여전히 중국, 중동계 발주가 대부분을 차지함

| | 21 | 22 | 23 | 24 | 25 | 26 | 27 | 28 | 29 | 30 | 31 | 총합 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 중국 | 4 | 2 | 4 | 8 | 15 | 23 | 19 | 16 | 14 | 9 | 6 | 120 |
| Hudong Zhonghua | 4 | 2 | 4 | 7 | 11 | 8 | 10 | 10 | 12 | 9 | 6 | 83 |
| 중국 | 2 | 2 | 4 | 7 | 6 | 8 | 10 | 10 | 5 | 2 | 2 | 58 |
| 중국/일본 JV | | | | | 5 | | | | | | | 5 |
| 카타르 | | | | | | | | | 1 | 4 | 4 | 9 |
| 나이지리아 | | | | | | | | | 3 | | | 3 |
| 미국 | 2 | | | | | | | | | | | 2 |
| 그리스 | | | | | | | | | 3 | 3 | | 6 |
| Jiangnan SY Group | | | | 1 | 3 | 4 | | 2 | 2 | | | 12 |
| 중국 | | | | | | 2 | | 2 | 2 | | | 6 |
| U.A.E. | | | | 1 | 3 | 2 | | | | | | 6 |
| CMHI (Jiangsu) | | | | | | 3 | 2 | 1 | | | | 6 |
| 덴마크 | | | | | | 3 | 2 | 1 | | | | 6 |
| Dalian Shipbuilding | | | | | 1 | 6 | 7 | 3 | | | | 17 |
| 중국 | | | | | 1 | 6 | 7 | 3 | | | | 17 |
| Yangzi Xinfu SB | | | | | | 2 | | | | | | 2 |
| 기타 | | | | | | 2 | | | | | | 2 |

자료: Clarksons, IBK투자증권

그림 3. 한국, 중국 조선소 LNGc 신조선 가격 추이: 중국 가격 한국 대비 ~10% 가격 할인, 저가 공세 중




자료: MP Brokers, IBK투자증권

그림 4. 장난조선에 발주한 Shell, 여전히 중국 LNGc 건조 과정 및 품질에 의문을 가졌지만, 저렴한 가격 때문에 발주

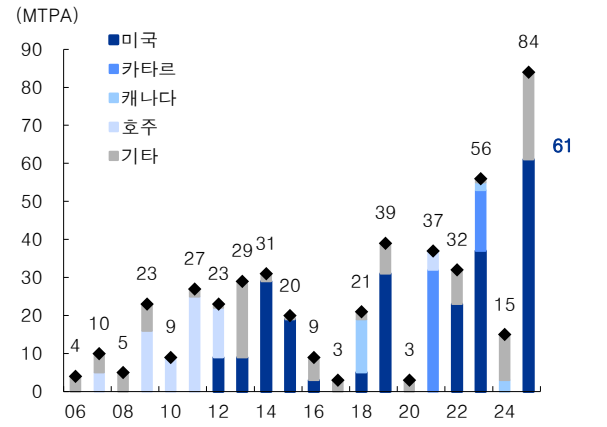
They suggested that, at the sub-$230m prices being quoted by Jiangnan, the vessels may be proving difficult to pass up on.

But one industry player close to the business said Shell has been asking questions regarding the quality and process for Chinese LNG carrier newbuildings and seeking assurances on the vessels.

One commented that the major may gain more confidence from other foreign companies, such as Adnoc Logistics & Services and, most recently, Idan Ofer's CoolCo, which have ordered LNG carriers at Jiangnan.

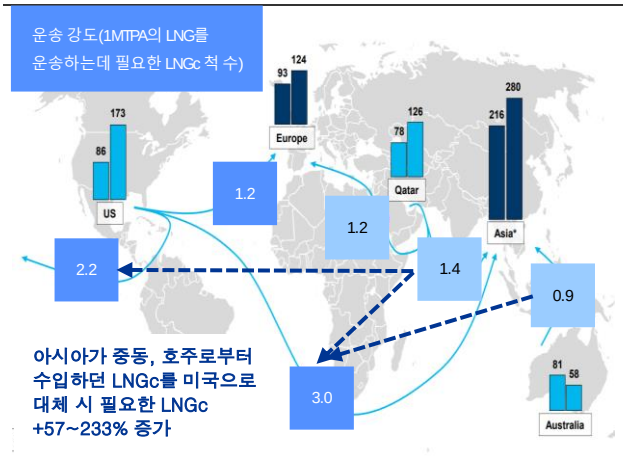
자료: Tradewinds, IBK투자증권

그림 5. 글로벌 LNG 액화플랜트 FID 용량 추이: 2025년에 미국에서만 61MTPA 이뤄짐



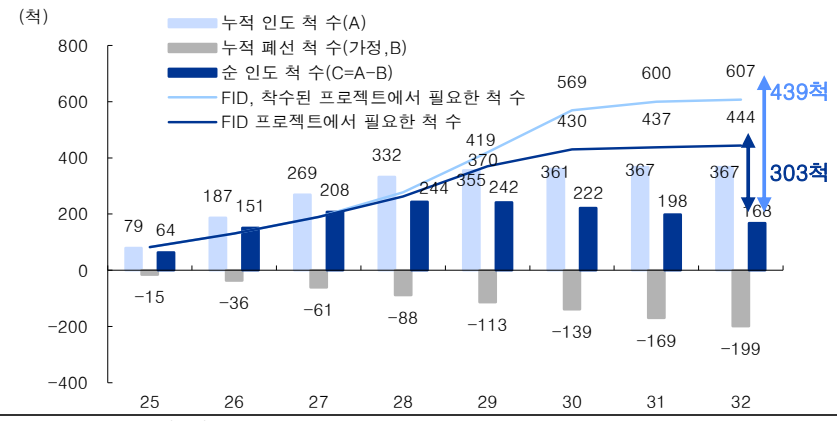

자료: GTT, IBK투자증권

그림 6. LNG 운송 항로에 따른 LNGc 필요 강도: 1MTPA 당 통상 1척의 LNGc가 필요하지만, 미국에서 아시아 지역으로 운송 시 2.2~3.0척의 LNGc가 필요함. 미국 LNG 액화플랜트 FID 증가에 따른 톤마일 증가 효과도 수반됨




자료: GTT, IBK투자증권

그림 7. LNGc 수급 전망: 2028년부터 LNGc 공급 쇼티지 진입. 2029년 슬롯 인기 많을 것




자료: Poten, 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.