

조선 (Overweight)

탱커, 전세계 선박발주 회복의 서막

Issue Comment

[조선/방산] 변용진 2122-9181 yongjin.byun@imfnsec.com

대형 탱커 운임 강세, 하반기 멈출 줄 모르고 질주 중

하반기 들어 탱커의 운임이 지속 강세를 보이고 있다. 탱커 중 가장 대형 선종인 VLCC의 주간 평균 수익(Earnings)은 상반기 보합세였으나 9.19일 기준 94,267\$/day로 6월 초 \$25,344/day에 비해 +272% 폭등하였으며 지난 주에 비해서도 +14.6% 상승하여 강세를 이어가고 있다. 두 번째로 큰 선종인 Suezmax 역시 VLCC만큼은 아니지만 하반기 상승세를 보이고 있으며 9.19일 기준 평균 수익은 \$61,234/day로 6월 초 \$31,992/day에 비해 +91.4% 상승하였다. 운임 상승은 여러 원인이 겹쳐진 것으로 보인다. OPEC+의 증산 움직임, 러시아 제재에 따른 톤마일 증가 등에 따른 근본적인 수급 불균형이 기저에 있으며 계절적 성수기인 겨울에 접어들고 있는 점, 신규 인도 선박의 감소, USTR의 제재조치에 따른 선대 배치의 어려움 등이 탱커, 특히 가장 대형 선종인 VLCC의 운임을 상승시키고 있다.

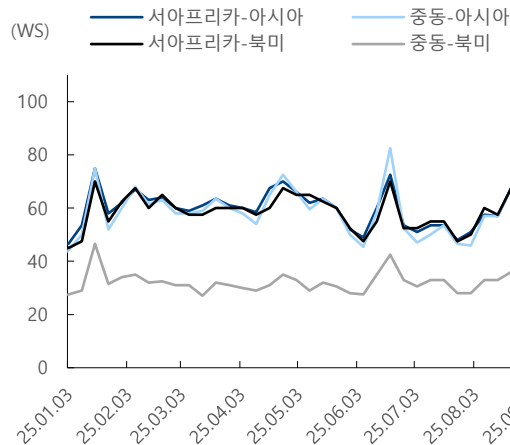
노후화, 급감한 신규 발주, USTR, 모든 것이 발주 잠재력을 응축하는 중: 운임 상승은 발주의 트리거

운임 상승으로 선주가 돈을 벌면 곧 신규 선박의 발주 증가로 이어질 전망이다. 탱커는 현재 중장기 발주 랠리의 초입에 서 있으며 특히 VLCC의 발주 잠재력이 풍부하다. VLCC의 수주잔고는 3,450만 DWT로 현재 선대의 12.3% 수준이며 이는 역사적 저점이었던 23년 7월의 1.32%에 비해서는 높아졌지만 여전히 역사적 고점이었던 2008년의 54%에 비해서는 현저히 낮은 수준이다. 탱커의 평균 선령은 현재 12.8년으로 2000년 이래 25년 만에 가장 높으며 평균 폐선 연령은 28.1년으로 2005년 이래 가장 높아, 심각한 고령화 단계에 접어들었다. 선박의 내구 연한을 25~30년으로 보면 사실상 교체가 필요한 임계치를 넘어서까지 운영을 하고 있는 실정이다. 신규 선박이 부족하여 당연하게도 폐선량 자체도 슈퍼사이클 직후인 2012년 이후 급감하였으며 2020년 이후 폐선된 VLCC는 전세계적으로 11척에 불과하다. 한마디로, 전세계 탱커 시장은 노후 선박을 무리하게 운용 중이다. 현재의 선박 연령은 슈퍼사이클이었던 2004~2010년과는 반대의 양상을 보이고 있는데, 당시에는 선박의 수요 자체가 증가하여 발주량 폭증에도 불구하고 선박이 모자라 가용 선박을 최대한 운용했기 때문에 폐선 연령이 높았다면, 현재는 발주량이 20여년간 감소한 여파로 선대 전체가 노후화되어 평균 선령이 증가하였으며, 신규 발주가 따라와주질 못해 불가피하게 폐기 직전의 선박까지도 운용하여 폐선 연령이 증가하고 있는 상황이다. 즉, 현재의 선대 노후화는 신규 발주의 확대만으로 해소할 수 있는 상황이라고 해석할 수 있다. 또한 현재 건조 중인 VLCC마저도 불과 18%만이 LNG또는 메탄올 D/F(이중연료)엔진을 장착하였으며 사실상 거의 대부분의 탱커는 다가오는 IMO의 환경규제에 무대책으로 일관하고 있어 향후 신규 발주에는 D/F엔진의 수요 압박도 증가할 것으로 판단된다. USTR의 제재 조치 또한 한 몫 하고 있다. 현재 선대 908척 중 약 23.0%에 해당하는 209척은 중국 조선사가 건조한 선박이며, 이는 미국 USTR(무역 대표부)의 제재 대상이라 오는 10월 14일부터는 미국 항구에 입항 시 톤당 \$18의 입항 수수료를 물어야 하는 바 실질적으로 미국으로의 투입이 어려워지게 되었고 이는 공급 부족 현상을 더욱 심화시킬 전망이다. 중국의 다량 수주에 따른 반사 작용으로 한국의 수주량도 늘어나고 있다. 한국의 VLCC 수주 점유율은 2024년 20%에서 2025년 57%로 상승하였으며 Suezmax 수주 점유율은 2024년 44%에서 2025년 68%로 상승하였다.

선박 발주 회복의 반가운 사인, 26년까지 이어질 듯

한국 조선사 매출의 50%는 LNG운반선이 책임지고 있는 바 탱커는 더 이상 한국 조선사의 최우선 선종은 아니다. 그러나 여전히 모든 슬롯을 LNG운반선으로만 채울 수 없어 탱커는 적정한 일감을 확보하기 위해 필수적인 선종이다. 현존하는 전세계 VLCC의 절반 가까이는 한국 대형사가 건조하였으며 한화오션이 20%로 전세계 최대 인도 점유율을 기록 중이다. HD현대중공업 및 HD현대삼호가 각각 14%, 11%로 그 뒤를 잇고 있다. Suezmax 역시 한국 대형사가 전세계 선박의 60%가량을 건조하였으며 삼성중공업이 19%로 최다 인도를 기록하고 있고, HD현대중공업 및 HD현대삼호가 각각 16%로 2,3위를 차지하고 있다. 탱커는 비교적 단순 선종이라 가격 경쟁력 확보가 쉽지 않으나, 최근 조선사들은 해외 야드를 활용하는 등 대책을 강구하여 이를 극복하고 있다. 삼성중공업은 24~25년 수주한 Suezmax중 8척을 중국 PAXOCEAN 조선소에서 건조할 예정이며, HD현대중공업은 향후 수주하는 탱커를 베트남 등으로 배정하여 건조할 계획이다. 이에 따라 대폭의 인건비 절감 효과가 기대되며 충분한 수익성을 확보할 수 있을 것으로 보인다.

그림1. VLCC 항로별 spot운임 추이



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림2. VLCC 평균 수익 추이

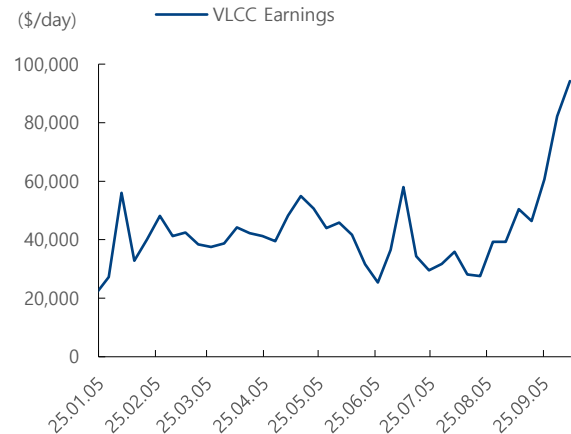
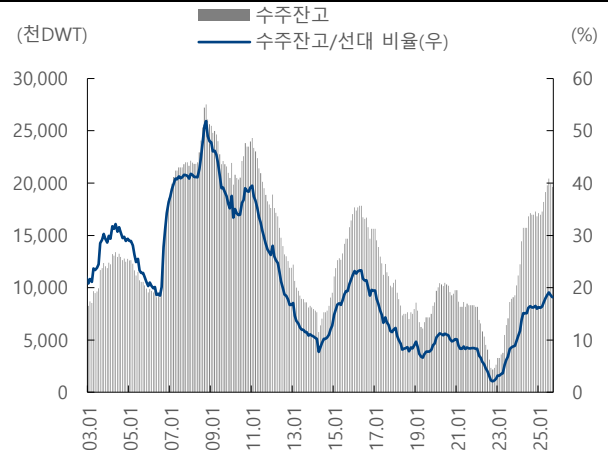


그림3. VLCC 수주잔고 및 수주잔고/선대 비율 추이



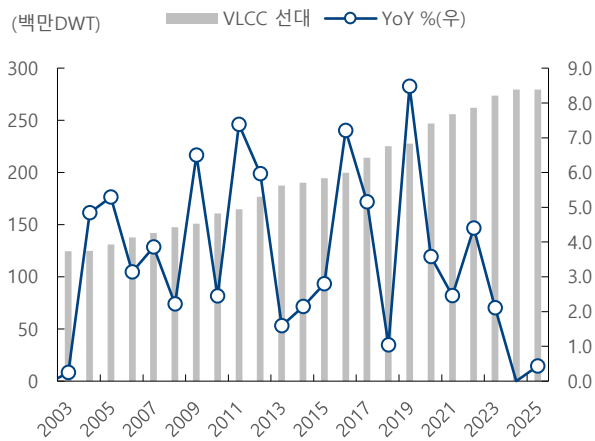
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림4. Suezmax 수주잔고 및 수주잔고/선대 비율 추이



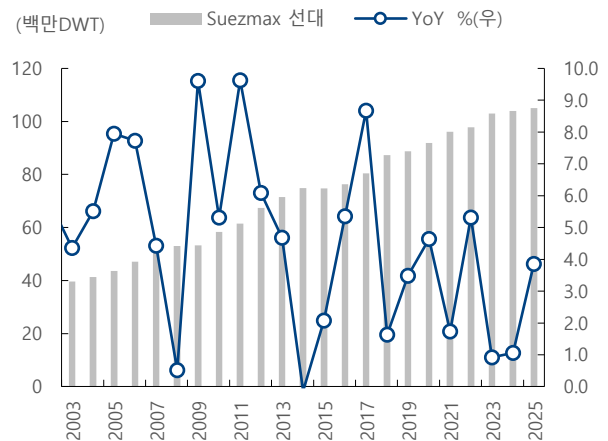
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림5. VLCC 선대 및 YoY 증감 추이



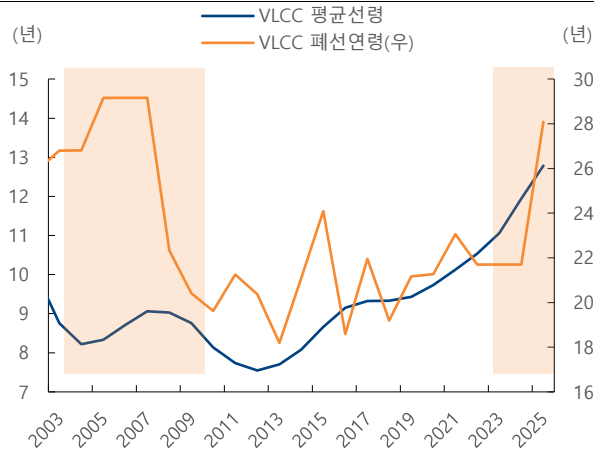
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림6. Suezmax 선대 및 YoY 증감 추이



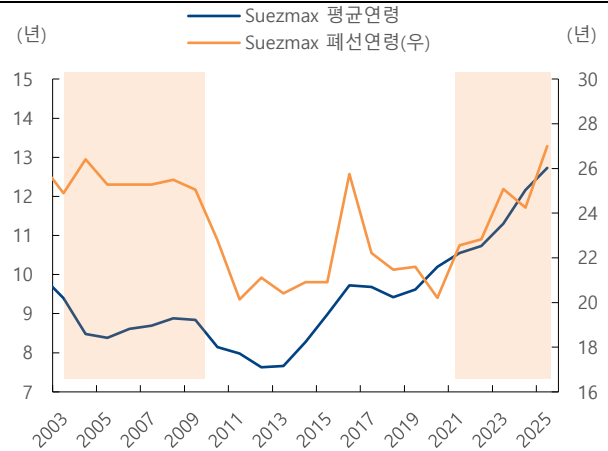
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림7. VLCC 평균선령 및 폐선연령 추이



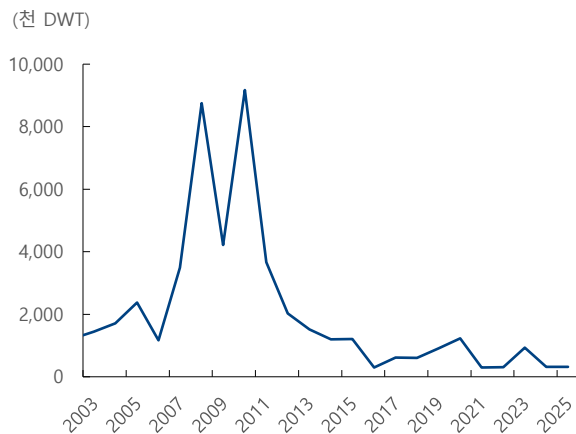
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림8. Suezmax 수주잔고 및 수주잔고/선대 비율 추이



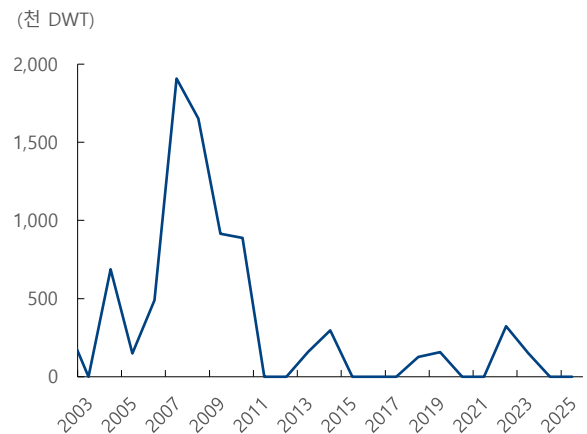
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림9. VLCC 폐선량 추이



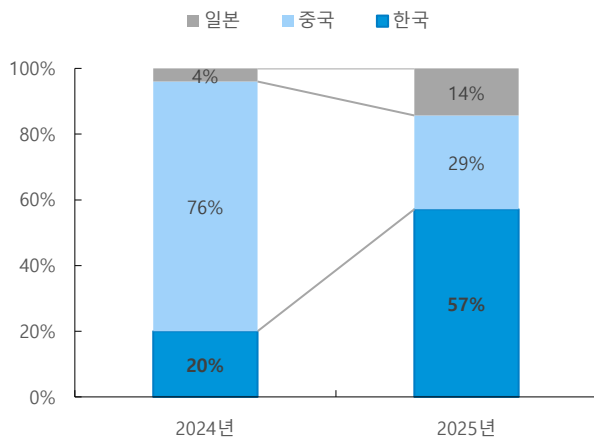
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림10. Suezmax 폐선량 추이



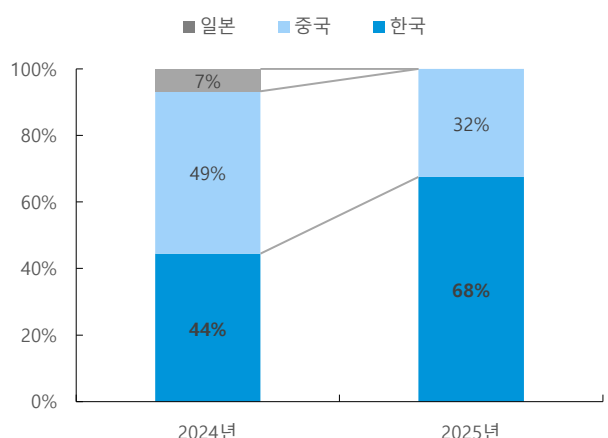
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림11. VLCC 국가별 수주 점유율 변화



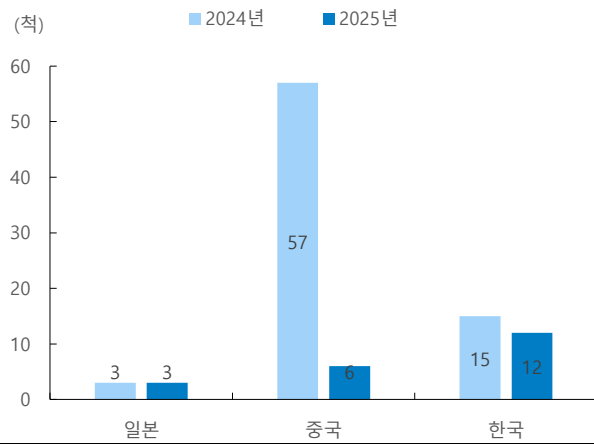
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림12. Suezmax 국가별 수주 점유율 변화



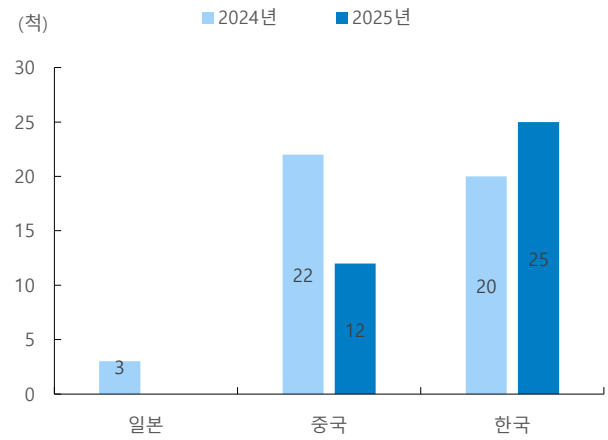
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림13. VLCC 국가별 연간 수주척수 변화



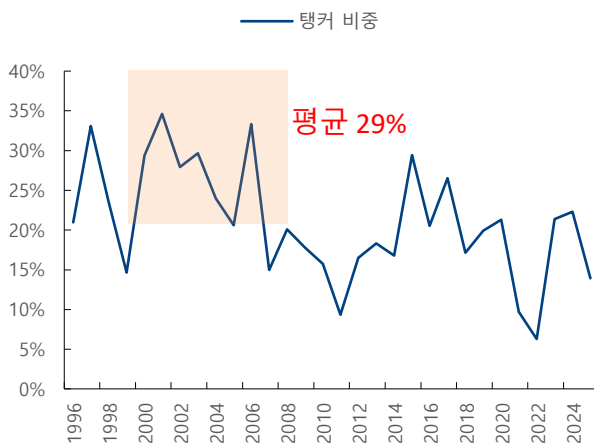
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림14. Suezmax 국가별 연간 수주척수 변화



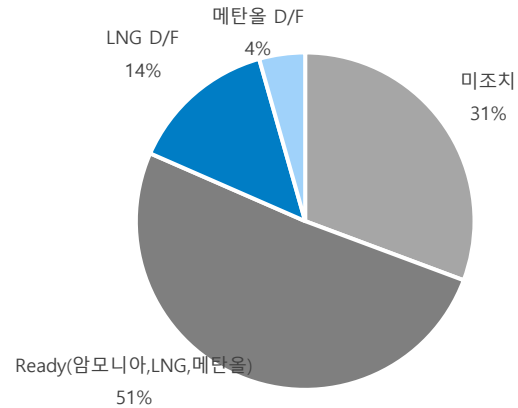
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림15. 전세계 선박발주량 중 탱커 비중 추이(CGT기준)



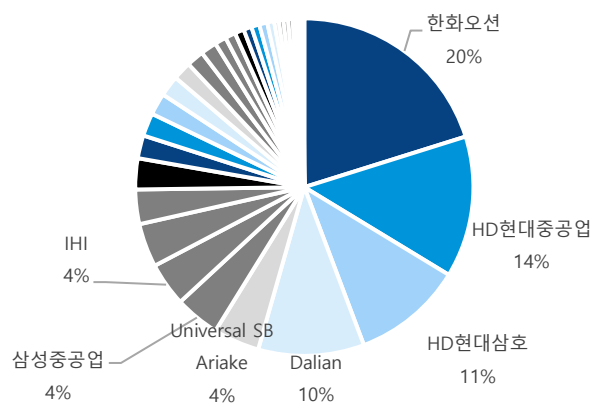
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림16. VLCC 수주잔고의 D/F도입비중: 18%에 불과



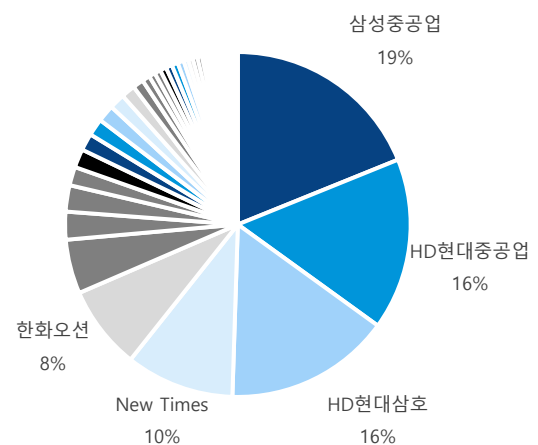
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림17. 전세계 VLCC 선대의 조선사별 건조 비중



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림18. 전세계 Suezmax 선대의 조선사별 건조 비중



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

표1. 미국 무역대표부(USTR), 중국의 해운, 물류, 조선부문 지배력에 대한 301조 조치관련 부과금 정리

구분	대상	부과요금	적용시기	비고 및 예외사항
Annex I	중국소유 또는 운영선박	\$0 / per net tones	25.04.17~	- 최대 5회(연간, 척당) 부과 - 중국계 기준 : 국적, 본사, 지배구조, 군사기업 여부 등 - 회당요금 : 1회 미국 입항(string) 기준
		\$50 / per net tones	25.10.14~	
		\$80 / per net tones	26.04.17~	
		\$110 / per net tones	27.04.17~	
		\$140 / per net tones	28.04.17~	
Annex II	중국 조선소에서 건조된 선박	Max(A, B)		
	A.Net Tonnage 기준	\$0 / per net tones	25.04.17~	- 최대 5회(연간, 척당) 부과 - 동급 미국산 선박 발주 시 최대 3년간 요금면제 - 면제대상 1) 미국 정부 프로그램 등록 선박
		\$18 / per net tones	25.10.14~	
		\$23 / per net tones	26.04.17~	
		\$28 / per net tones	27.04.17~	
		\$33 / per net tones	28.04.17~	
	B.TEU 기준	\$0 / TEU	25.04.17~	2) 빈 선박 또는 소형 선박 3) 55,000DWT 이하, 4,000TEU 이하 등 4) 단거리 운항선(2,000 nautical miles) 5) 특수선(화학물 운반 등) * 컨테이너는 하역시 부과
		\$120 / TEU	25.10.14~	
		\$153 / TEU	26.04.17~	
		\$195 / TEU	27.04.17~	
		\$250 / TEU	28.04.17~	
Annex III	외국제 자동차 운반선	\$0 / CEU	25.04.17~	
		\$150 / CEU	25.10.14~	
Annex IV	미국산 LNG 수출용 운송 선박	2028년부터 점진적으로 LNG수출량 중 일정 비율을 미국산&미국적&미국이 운항하는 선박으로 운송 의무화 (2045년까지 점진적 확대)		

자료: USTR Ships Action FRN, iM증권 리서치본부

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%