

Overweight

조선

한국 조선사의 LNG운반선 패권은 계속될까?

LNG운반선 발주 증가 가시화

연말연초 반가운 LNG운반선 수주 소식이 이어졌다. 25년 12.18 한화오션 7척, 12.22 삼성중공업 2척, 12.29 현대삼호 3척에 이어 26년이 되자마자 삼성중공업이 01.02 두 척의 수주를 추가 공시하였다.(계약일은 12.31)

당사는 25.12.02 발간한 '2026년 조선업 전망: 사이클은 끝나지 않았다' 보고서에서 25년 LNG운반선 총 발주척수를 33척으로 전망하였으며 실제 발주는 그보다 3척 많은 36척으로 마무리되었다. 26년 이후의 발주 전망은 현재 진행 중인 LNG터미널 프로젝트의 계획에 따라 역산해보면 Base Case 기준으로 26년에 81척, 27년에 88척의 발주가 예상된다. 다소 소강상태를 보였던 25년을 지나 다시 발주 호황기에 접어들 전망이며, 25년말의 잇따른 수주는 발주 증가가 가시화되고 있다는 반가운 시그널이다. 한국 조선사의 연간 LNGC 인도 능력은 4사 합계 70~75척이지만 향후 최소 2년간은 한국 조선사의 연간 능력을 뛰어넘는 수준의 발주가 지속될 것으로 보인다.

중국 조선사의 위협은 계속되는가, 한국의 패권은 유지될까

한편 한국이 독식 중이던 LNG운반선 시장에 중국의 위협은 계속되고 있다. 중국 유일의 LNG운반선 제작사이던 후동중화를 중심으로 Dalian, Jiangnan등이 인도 실적을 쌓았으며 CMHI Jiangsu 등 3개의 조선사가 추가로 수주잔고를 확보하여 총 6개의 중국 조선사가 LNG운반선 실적을 쌓았거나 쌓을 예정이다.

그러나 결론적으로 25년까지의 실적을 토대로 판단컨대, 후동중화의 LNG운반선 건조능력 자체는 확연히 한국 조선사에 준하는 수준으로 성장하였으나 다른 중국 조선사는 아직까지 큰 격차를 보이고 있으며, 후동중화의 건조능력 상승에도 불구하고 향후 글로벌 LNG선사의 발주가 중국으로 향할 가능성이 높지 않아 당분간은 한국의 LNG운반선 패권이 유지될 것으로 전망한다.

후동중화는 25년부터 LNG운반선 전문 신규 야드(창싱다오)를 가동하며 건조능력을 늘리고 있다. 후동중화의 건조능력 상승은 건조 척수와 기간으로 확인된다. 과거 연간 3~4척에 그치던 건조 척수는 23년 6척->24년 7척->25년 11척으로 비약적 상승을 보였다. 인도 척수만 증가한 것이 아니라 건조 기간도 단축되었다. 과거 최대 60개월까지 걸리던 건조 기간은 23년 이후 시리즈 첫호선 기준 24~30개월로 한국 조선사에 필적하거나 오히려 그보다도 짧아졌다. 25년 인도한 11척의 평균 건조기간은 단순 계산시 35개월이며, 통상 시리즈호선의 동시 계약 시 후속호선은 건조 척수가 2개월 이상 늦은 점을 감안하면 실제 건조기간은 이보다도 짧은 것으로 추측된다. HD현대삼호의 연간 LNG건조척수가 약 10척이며, 한국 조선사의 건조기간이 30~33개월임을 감안하면 후동중화의 건조능력은 외형적으로는 양과 질 모두 한국 수준으로 올라섰다고 할 수 있다. 과거 종종 제기되던 품질문제도 최근에는 추가적으로 공개된 바는 없다. 다만 후동중화를 제외하고 인도 실적을 기록한 다른 조선소 중 Dalian은 실적이 1척에 불과하며, Jiangnan SY는 2~4척을 인도했지만 더 이상 수주잔고가 없다. 아직 실적이 없고 잔고만 보유한 다른 조선소들은 향후 더 검증이 필요한 단계로 현재로서는 후동중화가 유일하게 한국을 위협할 만한 조선소로 판단한다.

그럼에도 불구하고 아직까지 고무적인 점은 중국이 추가적으로 수주잔고를 쌓을 기회가 제한적이라는 것이다. 중국이 지금까지 쌓은 실적과 현재의 수주잔고는 거의 대부분이 카타르LNG를 포함하여 중국 자본이 LNG수출/수입에 개입된 것에 한정되며, 카타르LNG발주가 일단락된 2025년에는 나이지리아의 Bonny Gas가 유일하게 중국으로 3척을 발주했고 나머지 LNG운반선은 모두 한국이 수주하였다. 나이지리아 LNG마저도 중국 국영 선박공업무역(CSTC)이 계약을 주도한 것으로 알려져 사실상 후동중화가 자력으로 수주했다고 보기는 어렵다. 즉, 아직까지 그리스를 포함한 유럽, 일본 등 글로벌 LNG선사는 중국을 건조 파트너로 고려하고 있지 않으며 이러한 비선호 현상은 미국 USTR 중국산 선박 제재조치와 맞물려 향후에도 계속될 것으로 전망한다. 중국의 향상된 건조 능력은 향후에도 카타르LNG 등 일부 중국과 연관된 프로젝트 용으로 제한적으로 활용될 가능성이 높으며 한국과 글로벌 선사 대상의 직접적인 수주 경쟁을 벌일 가능성은 크지 않을 것으로 판단하는 바, LNG운반선을 중심으로 한 한국의 경쟁 우위는 지속될 전망이다.

표1. 연도별 한국&중국 LNG운반선 건조 척수 추이 (현 수주잔고 기준)

(척)	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29
한국	14	29	24	25	22	37	28	31	53	23	27	52	63	74	63	46	11
삼성중공업	7	11	10	6	4	9	4	8	15	4	8	19	20	20	19	17	2
한화오션	4	7	3	5	13	20	18	9	18	4	1	11	20	25	17	13	3
HD 현대중공업	3	6	5	9	4	7	5	8	11	7	10	14	14	19	15	9	3
HD 현대삼호		3	3	5	1	1	1	6	9	8	8	8	9	10	12	7	3
중국			3	2	4	4	3	3	4	4	6	9	15	24	19	14	9
후동중화			3	2	4	4	1		4	4	6	7	11	8	10	10	9
Jiangnan SY												2	3	4			
CMHI (Jiangsu)							1							3	2	1	
Dalian													1	6	7	3	
Jiangsu Yixiang														1			
Yangzi Xinfu														2			
합계	14	29	27	27	26	41	31	34	57	27	33	61	78	98	82	60	20

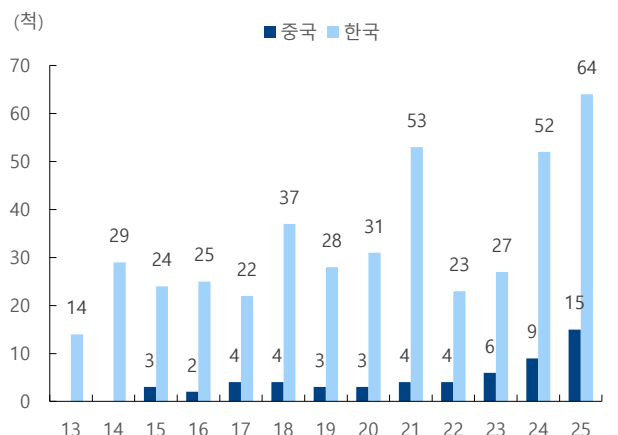
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림1. 中후동중화에서 건조 중인 LNG운반선



자료: 후동중화조선, iM증권 리서치본부

그림2. LNG운반선 인도척수 추이



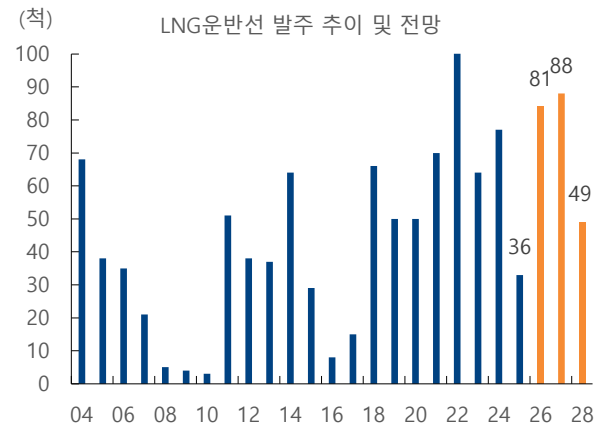
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

표2. 전세계 LNGC 연도별 발주척수 전망

발주척수	2026	2027	2028
Bear Case	73	70	37
Base Case	81	88	49
Bull Case	123	117	62

자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림3. 전세계 LNGC 발주 추이 및 전망



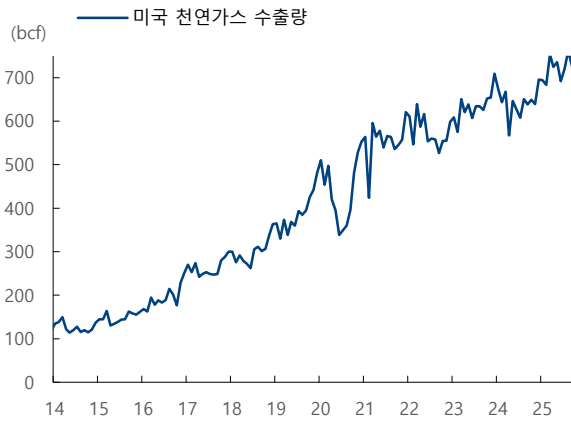
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

표3. 中후동중화조선의 2023년 이후 인도 LNG선 건조 기간: 한국 수준으로 올라섬
(노란색 음영이 시리즈호선의 첫번째, 회색음영은 동시 계약한 후속 호선들)

선명	Size	인도	계약	발주처	Operator	건조기간(개월)
Idd Al Shargi	174,000	2025	2022-11-02	NYK K-Line MISC CLNG	QatarEnergy	37
Ocean Oasis	174,000	2025	2022-05-12	COSCO Shpg Energy	Sinochem Oil Shpg	43
Qingcheng	174,000	2025	2023-07-25	United Liquefied Gas	PetroChina Intl	28
Greenery Star	174,000	2025	2022-01-07	CNOOC/CSLNG/MOL JV	CNOOC Gas & Power	45
Greenery Moon	174,000	2025	2022-01-07	CNOOC/CSLNG/MOL JV	CNOOC Gas & Power	45
Mihzem	174,000	2025	2022-11-02	NYK K-Line MISC CLNG	QatarEnergy	35
Ocean Inspiration	174,000	2025	2022-05-12	COSCO Shpg Energy	Sinochem Oil Shpg	41
Fat'h Al Khair	174,000	2025	2022-11-02	NYK K-Line MISC CLNG	QatarEnergy	33
Al Mashabiyyah	174,000	2025	2022-11-02	NYK K-Line MISC CLNG	QatarEnergy	32
Al Tuwar	174,000	2025	2022-11-02	NYK K-Line MISC CLNG	QatarEnergy	30
Limail	174,227	2025	2022-04-12	MOL & CSLNG JV	QatarEnergy	21
Greenery Pearl	174,063	2024	2022-01-07	CNOOC/CSLNG/MOL JV	CNOOC Gas & Power	35
Hlaitan	174,000	2024	2022-04-12	MOL & CSLNG JV	QatarEnergy	32
Rex Tillerson	174,000	2024	2022-04-12	MOL & CSLNG JV	QatarEnergy	29
Umm Ghuwailina	174,000	2024	2022-04-12	MOL & CSLNG JV	QatarEnergy	29
Kongtong	174,199	2024	2021-12-07	United Liquefied Gas	PetroChina Intl	33
Greenery Ocean	174,000	2024	2022-01-07	CNOOC/CSLNG/MOL JV	CNOOC Gas & Power	28
Huashan	174,199	2024	2021-12-07	United Liquefied Gas	PetroChina Intl	29
Emei	174,199	2023	2021-12-07	United Liquefied Gas	PetroChina Intl	24
LNG Geneva	174,000	2023	2022-01-06	CSSC Shipping	Clearlake Shpg	22
Wen Cheng	174,000	2023	2021-07-02	CSSC Shipping	Sinogas Maritime	27
Kunlun	174,089	2023	2020-06-30	United Liquefied Gas	PetroChina Intl	33

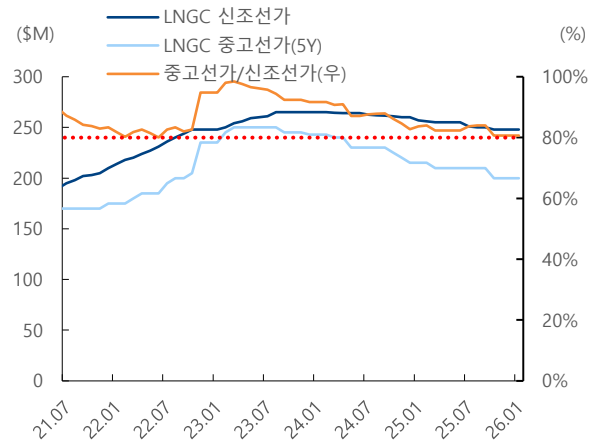
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림4. 미국 천연가스 수출량 추이



자료: EIA, iM증권 리서치본부

그림5. LNG운반선 신조선가 vs 5Y 중고선가 추이



자료: Clarkson, 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.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자자의견은 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 : 2025-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-