

조선 (Overweight)

중국이 독식한 컨테이너선 수주, 한국 조선소와 엔진업체의 갈리는 명암

[Issue Comment](#)

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

운임 급등에 힘입어 올해 급증한 컨테이너선 발주, 그런데 다 중국으로 갔다

중국이 올해 발주된 7k이상 컨테이너선 191척 중 177척(92.7%)를 수주했다. 홍해 사태로 급등한 운임 덕택에 증가한 컨테이너선 발주의 수혜를 한국도 받을 것으로 당초 기대했으나 상황은 기대와 다르게 흘러가고 있다. 당사는 7/16 발간한 보고서 ("이게 웬 컨테이너야")에서 향후 한국 조선소의 컨테이너선 수주가 증가할 것으로 예상했으나, 중국이 수주를 이어가는 새 한국의 컨테이너선 수주는 7/15 한국조선해양 산하 2개사의 수주(CMA-CGM 15.5K 12척) 이후 멈춰 있다. 이제 가시권에 남아 있는 대형 컨테이너선사의 발주예정 프로젝트 중 한국이 확실한 우위를 기대할 수 있는 것은 30년까지 64만 TEU 선대 확장을 발표한 국적선사 HMM의 발주 정도이다. 한국 조선소는 올해 높아진 수주잔고 기반의 선별 수주 전략으로 고가 선박을 골라 받고 있다고 하지만, 여전히 일부 27년 슬롯과 28년 슬롯을 채우고 있다. 한국의 슬롯이 여유가 있는데도 컨테이너 선사들은 27년~28년 납기의 컨테이너선을 한국 대신 중국에 계속 발주하고 있는 것이다. 이는 현재 컨테이너 선사에게 빠른 납기는 크게 중요하지 않다는 방증이다. 22~23년 대량 발주한 선박의 인도가 아직 많이 남아 있는 바 공급 과잉은 예견된 상황이며, 굳이 배를 빨리 받을 이유가 없기 때문이다. 현재의 발주 렐리는 공급부족으로 인한 필연적 발주라기보다는, 올해 예상치 못했던 운임 상승으로 인해 현금을 확보한 선사(특히 대형사)들이 보다 확실한 규모의 우위를 점하고, 공급과잉으로 인해 앞으로 닥쳐올 수 있는 저가 운임 경쟁을 대비하기 위한 성격이 크다고 보인다. 거기에 친환경 요구에 따른 선대 교체의 필요성이 더해졌다는 판단이다. 물론 2008년 이후 최대치의 수주잔고를 기록하고 있는 한국 조선소가 급할 것은 없는 상황이지만, 다소 아쉬운 결과임은 부인할 수 없다.

글로벌 컨테이너 선사는 이제 중국을 신뢰해

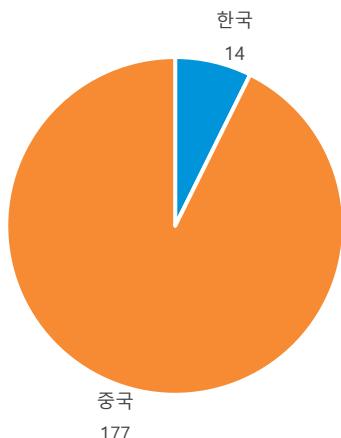
가격은 여전히 중국의 메리트이다. 중국 조선사의 컨테이너선 수주 가격은 시장에 제대로 알려져 있지 않으나, 클락슨에 일부 등재된 14K급 컨테이너선의 가격은 시장가보다 약 8% 낮은 것으로 추정된다. 텅커나 LNG와 마찬가지로 아직까지는 한국 조선소에 비해 낮은 가격으로 수주하고 있음은 분명하다.

그러나 근본적으로, 중국에 유리한 현재의 발주 여건을 떠나 근본적으로 중국이 선박을 많이 수주할 수 있는 이유는 선주가 이제 중국을 신뢰하기 때문이다. 현재 발주를 주도하고 있는 상위권 선사들(MSC, Maersk, CMA-CGM등)은 과거 한국 조선소의 단골 고객이었지만, 이제는 중국으로 먼저 향하고 있다. 8K이상 대형선 기준, MSC의 현준 선대의 건조 국가는 한국 43.2%/중국 18.0%지만 발주 잔고의 건조 국가는 한국 6.3%/중국 87.4%이며, Maersk의 현준 선대는 한국 59.6%/중국 11.2%에서 향후 발주 잔고의 건조 국가는 한국 28.4%/중국 71.6%로 변화될 예정이다. 이에 따라 아직까지 한국이 근소한 우위를 점하고 있었던 8k이상 컨테이너선의 인도 비중은 중국이 25년에 53%로 한국을 추월하여 29년까지 점점 그 비중을 늘릴 것으로 예상된다. 한 척에 2억 달러에 달하는 대형 컨테이너선의 발주에서 가격 이상으로 가장 중요한 것은 납기와 품질을 지킬 수 있는 조선소에 대한 선주의 신뢰인데, 중국은 이제 글로벌 선사의 신뢰를 획득했다고 봐도 무방한 것이다.

중국의 리스크는 D/F엔진 생산능력: 한화엔진 등 한국 엔진업체의 수혜 가능

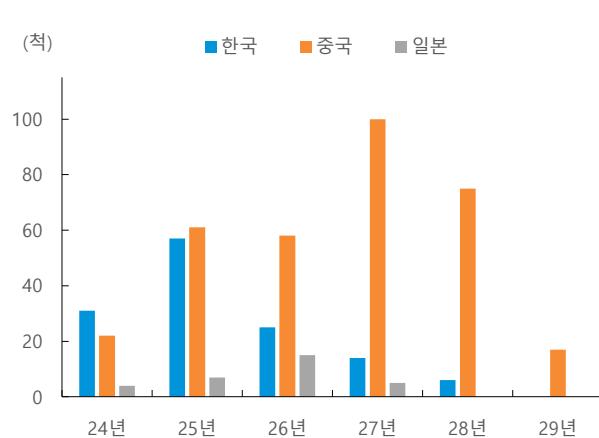
우려만 있는 것은 아니다. 중국 조선소가 수주잔고는 많이 확보하였지만 리스크 역시 명확하다. 친환경 요구에 따라 현재 발주잔고의 대부분은 D/F엔진(LNG 51.9%, 메탄올 27.6%)이 적용될 예정이다. 중국의 수주잔고 상 25년에는 42척, 27년에는 58척의 LNG D/F 컨테이너선을 인도해야 한다. 그러나 아직까지 중국의 LNG D/F 인도 실적은 올해 11척이 최대치이다. 심지어 메탄올 D/F는 아직까지 실적이 없는데 26년에는 단번에 19척, 27년에는 28척을 인도해야 한다. 중국 업체들의 D/F엔진 제작 능력에 대해서는 정확히 알려진 바 없으나 불과 3~4년 만에 현재까지 실적의 5배 이상에 달하는 엔진을 정상적으로 제작할 수 있을지는 미지수다. 바로 여기에서 한국 엔진업체의 수혜를 예상한다. 중국이 자국 내에서 D/F 엔진 수요를 소화할 수 없게 되면 기밀 곳은 한국의 엔진업체 뿐일 것이다. 특히 일찍부터 중국으로 매출처를 다변화하고 있는 한화엔진은 작년 매출의 21.2%를 중국 3개 조선사에 납품했으며 올해에도 CMHI, New Times등 중국 조선소발 수주를 이어가고 있다. 아직까지 계열사 내 증가한 수요에 대응하기에도 바쁜 HD현대중공업의 엔진기계사업부문 역시 향후에는 중국으로도 매출을 다변화할 가능성을 조심스레 기대해 본다. 단기간에 급증하는 중국의 D/F 컨테이너선 인도 스케줄을 고려하면 엔진업체는 향후 판가 협상에서도 확실한 우위를 점할 수 있을 것으로 예상한다.

그림1. 컨테이너선(+7K) 24년 수주 척수: 중국이 92.7% 점유



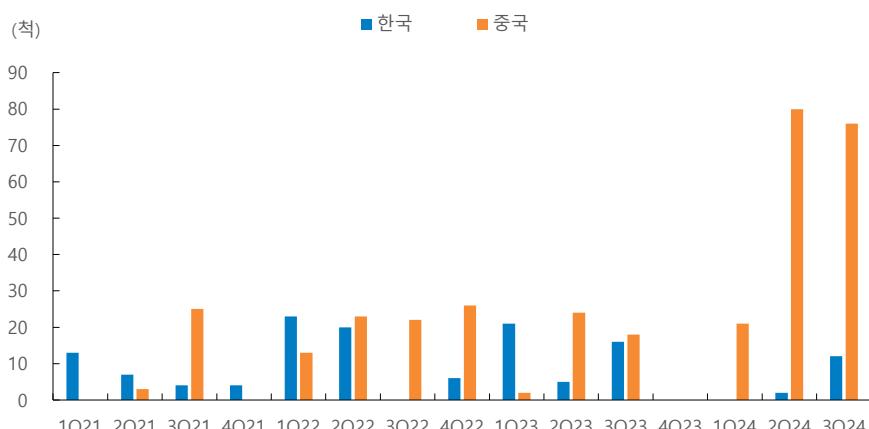
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림2. 컨테이너선(+7K) 인도 예정 척수: 중국 28년까지 채움



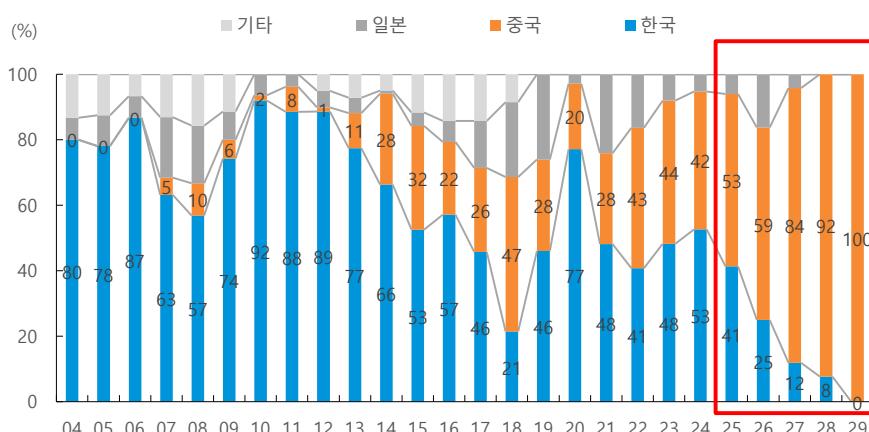
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림3. 한국 vs 중국 컨테이너선(+7K) 수주 척수 추이: 22~23년 비등했으나 24년 중국 독식



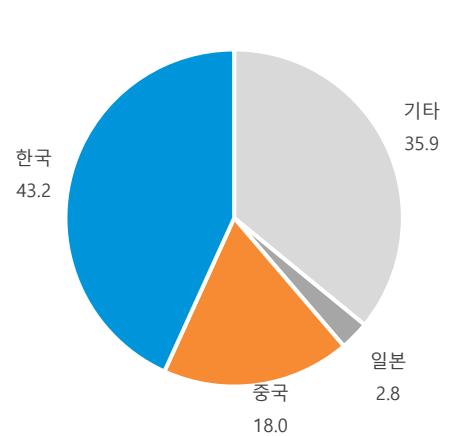
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림4. 컨테이너선(+8K) 인도 점유율 추이: 25년 이후 중국이 한국 추월



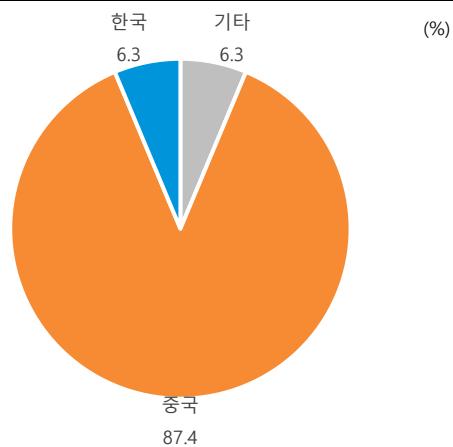
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림5. MSC 기준 선대의 건조국가



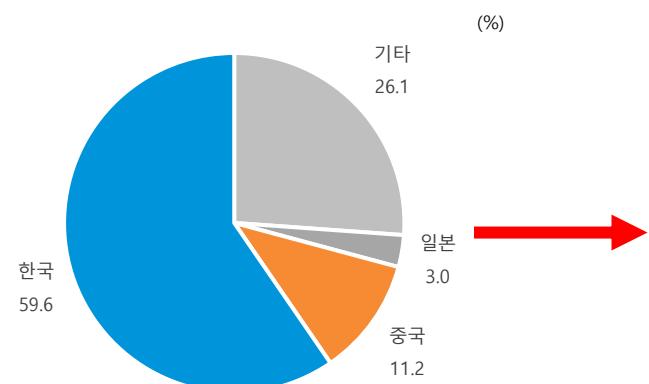
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림6. MSC 현재 발주잔고의 건조국가(예정)



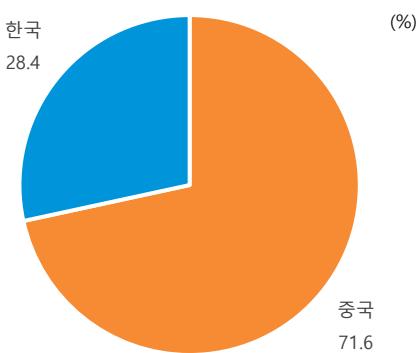
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림7. Maersk 기준 선대의 건조국가



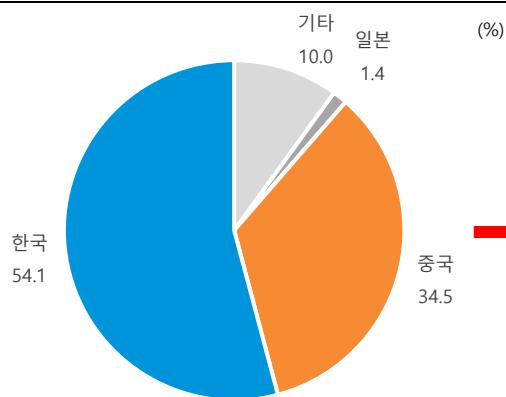
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림8. Maersk 현재 발주잔고의 건조국가(예정, LOI포함)



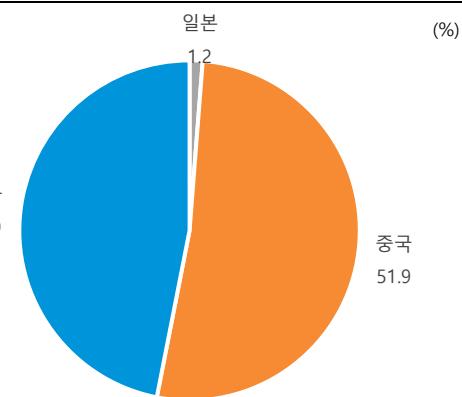
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림9. CMA CGM 기준 선대의 건조국가



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림10. CMA CGM 현재 발주잔고의 건조국가(예정)



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

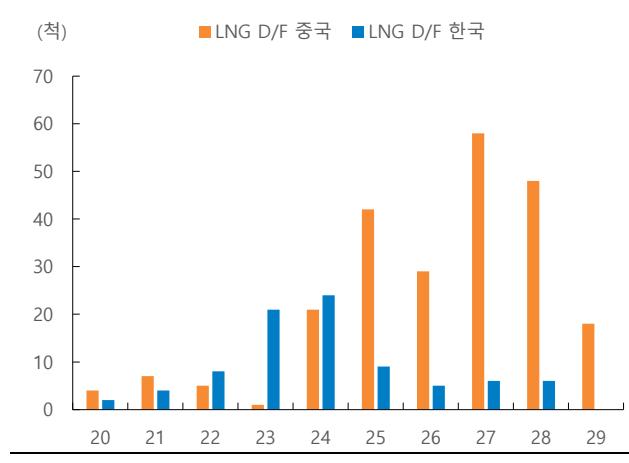
그림11. 친환경 컨테이너선(+8K, LNG D/F 및 메탄올 D/F) 인도 추이: 급격히 늘어나는 중국의 D/F엔진 비중은 리스크

(척)	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29
LNG D/F	중국	4	7	5	1	21	42	29	58	48
	한국	2	4	8	21	24	9	5	6	6
메탄올 D/F	중국						5	19	26	18
	한국					8	22	17	8	2
LNG+메탄올	중국	6	11	13	22	45	51	34	64	54
	한국	2	4	8	21	32	31	22	14	6
										18

*24년은 기인도 척수+인도 예정 척수

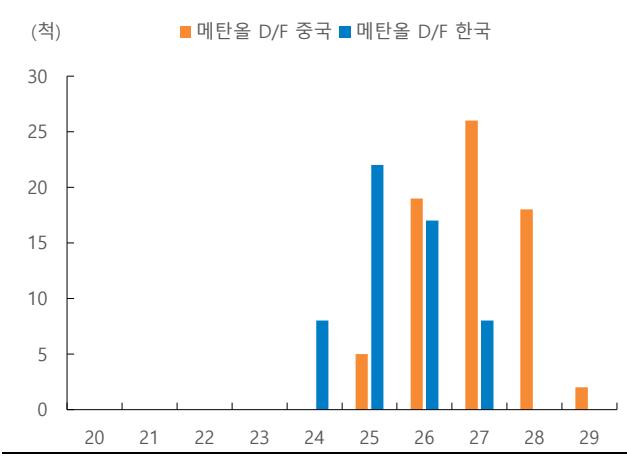
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림12. LNG D/F 컨테이너선(+8K) 중국 vs 한국 인도 추이



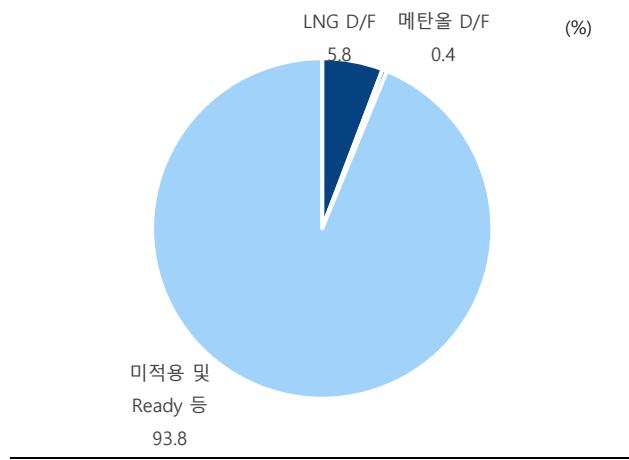
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림13. 메탄올 D/F 컨테이너선(+8K) 중국 vs 한국 인도 추이



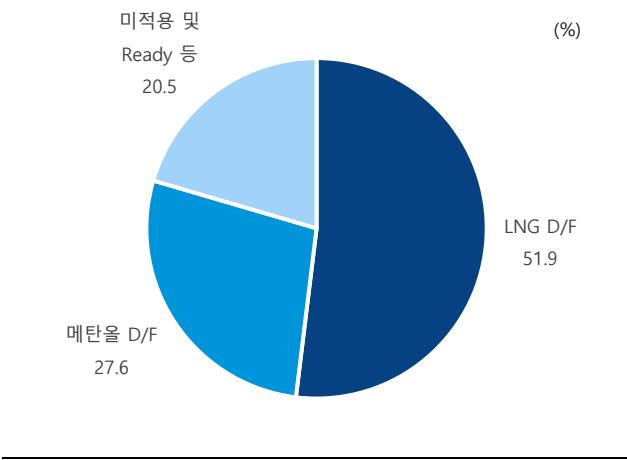
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림14. 컨테이너선(+8k) 현존 선대의 친환경 엔진 비중



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림15. 24년 발주 컨테이너선(+8k)의 친환경 엔진 비중



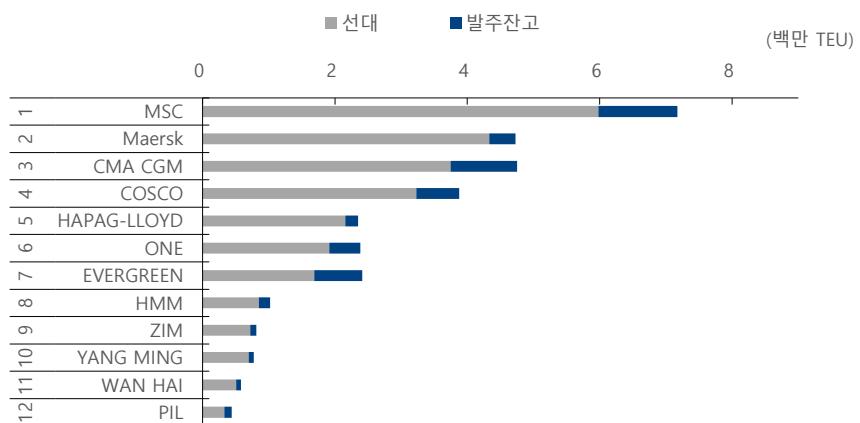
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림16. 컨테이너 선사 발주잔고 증가량 및 발주잔고의 현존 선대 대비 비중(9/25기준)

순위	선사	선대	발주잔고	발주잔고 증가량 (7/15 대비)	발주잔고 /선대
1	MSC	6,099,136	2,005,980	812,010	32.9%
2	Maersk	4,372,032	437,774	40,296	10.0%
3	CMA CGM	3,823,571	1,059,661	54,239	27.7%
4	COSCO	3,283,876	773,931	125,270	23.6%
5	HAPAG-LLOYD	2,244,719	176,126	-15,406	7.8%
6	ONE	1,935,104	595,908	127,256	30.8%
7	EVERGREEN	1,706,753	662,994	-62,023	38.8%
8	HMM	868,227	124,781	-42,075	14.4%
9	ZIM	760,309	44,315	-44,845	5.8%
10	YANG MING	696,816	77,500	0	11.1%
11	WAN HAI	523,182	183,394	111,232	35.1%
12	PIL	349,751	167,984	57,908	48.0%
				평균	23.8%

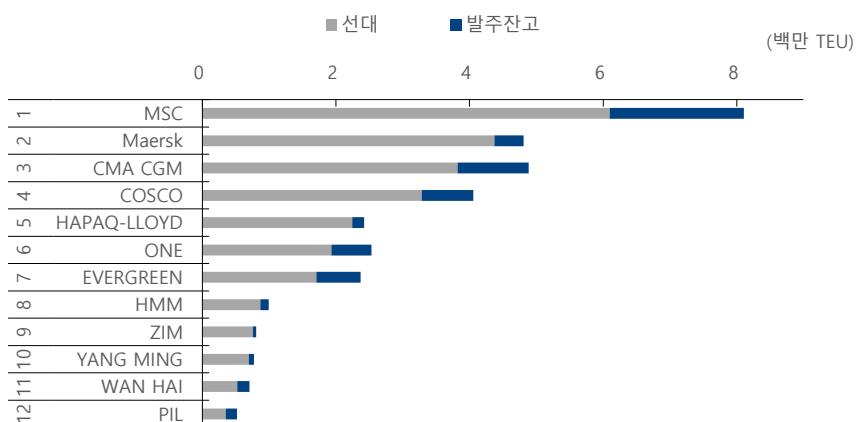
자료: Alphaliner, iM증권 리서치본부

그림17. 컨테이너 선사 선대 & 발주잔고 (7/15)



자료: Alphaliner, iM증권 리서치본부

그림18. 컨테이너 선사 선대 & 발주잔고 (9/25)



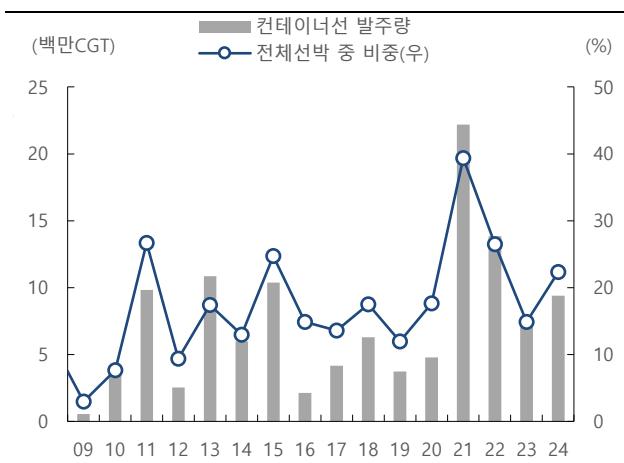
자료: Alphaliner, iM증권 리서치본부

그림19. 주요 컨테이너 선사 잔여 발주 계획

선주	예상계약일	크기	척수	가격	협의조선소	연료	비고
Maersk	4Q24	16K	10 척(6+4)	-	한화오션	LNG	LOI 체결
		16K	52 척		중국	LNG	LOI 체결
Hapag-Lloyd	4Q24	15~16K	10 척	총 \$140M 추정	중국 유력	LNG	
		8~9K	10 척			LNG	
Wan Hai	4Q24	8K	4 척	총 \$45~52M 추정	현대삼호	메탄올	LOI 체결
HMM	2024~27	미정	30~40 척	-	한국 유력	N/A	30년까지 +64 만 TEU (91→155) 확장계획 발표

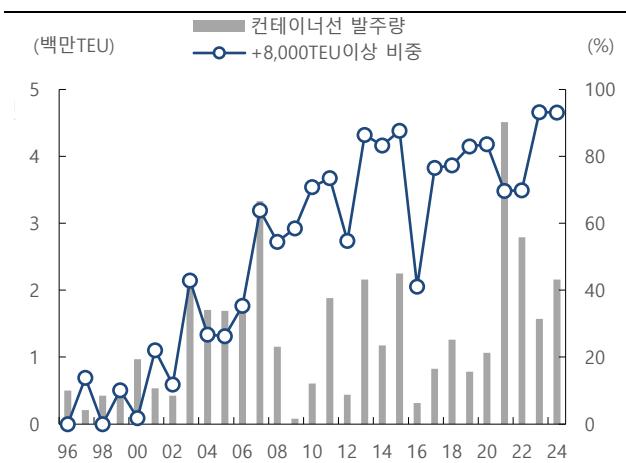
자료: 언론보도, iM증권 리서치본부

그림20. 컨테이너선 발주량 vs 전체 선박발주 중 비중



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림21. 컨테이너선 발주량 vs 8K이상 대형선 비중



자료: Clarksons, 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 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 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 돋기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당시의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자등급 비율 2024-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.8%	6.6%	0.6%~