

IBKS Spot Comment

조선/기계

오지훈

02) 6915-5662

jihoonoh@ibks.com

[대한조선]

수에즈막스 탱커 2척 추가 수주, 28년 슬롯도 완판에 가까워짐

대한조선, 노르딕 아메리칸 탱커스(NAT)로부터 수에즈막스 탱커 2척 수주 보도

11월 11일 현지시간 Tradewinds는 대한조선이 최근 유럽 선사들과 척당 약 8,600만달러 수준의 수에즈막스 탱커 2척에 대한 가계약을 체결한 것으로 파악되며, 업계에서는 Nordic American Tankers(NAT)를 유력한 발주처로 추정하고 있다고 밝혔다. 본 계약은 내년 초 체결이 유력하며, 해당 선박은 2028년 납기로 인도될 예정이라 밝혔다.

폭발적인 탱커 업황, 오직 탱커 하나 때문에 대형 조선사를 매수하기는 어렵지만 대한조선은 매력적인 선택지가 될 수 있음

폭발적인 탱커 업황을 매수하는 수단으로 대한조선을 강력 매수 추천한다.

현재 원유 해상 재고(해상 운송 중, 해상 저장 중인 원유의 합계)는 최근 10년 최고치를 갱신했다. 2025년 9월, OPEC+의 감산 완화로 인해 탱커 수요가 구조적으로 증가하고 있다. 이에 따라 탱커 운임은 2025년 6월 이후 2.6배가량 상승했으며, 현재도 그 상승세는 이어지고 있다.

대한조선의 주력 선종인 수에즈막스 탱커의 경우 2025년 기준 선령 20년 이상의 선박이 무려 130척에 달하며, 2028년에는 190척까지 증가할 예정이다. 현존하는 수에즈막스 탱커 선박이 총 690척임을 감안하면, 현재 전체 선대에서 노후선이 차지하는 비중이 무려 27.5%나 된다. 지금까지는 지정학적 불확실성, 탱커 운임 약세, 컨테이너 발주로 인한 슬랏 경쟁 등으로 탱커 발주가 지연되어 왔으나, 2026년 탱커 운임 강세와 컨테이너 발주 감소가 맞물리며 대규모 탱커 교체 발주가 진행될 것으로 전망한다.

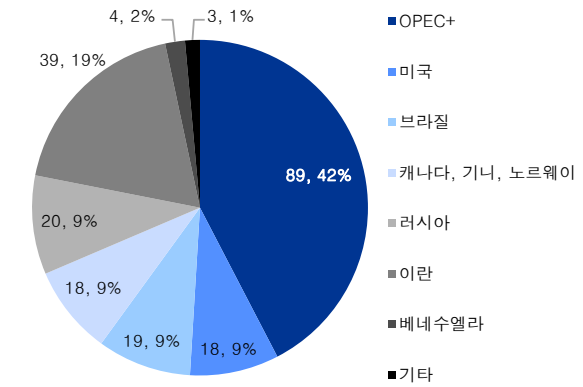
다만, 대형 조선사는 탱커를 수주해도 주가에는 큰 영향을 미치지 않는다. 대형 조선사의 관점에서는 LNGc가 수익성이 가장 높은 선박이고, 탱커는 대형 조선사가 수주할 수 있는 선종 중 가장 낮은 마진의 선종이기 때문이다. 그러나 대한조선은 다르다. 대한조선은 수에즈막스 탱커를 주력으로 건조하지만 공정 내재화로 현재 글로벌 조선사 중 가장 높은 수익성을 기록하고 있다. 2026년, 대규모 탱커 발주가 예상됨에 따라 대한조선의 집중적인 수혜를 전망한다.

그림 1. 원유 해상 재고 추이: 최근 10년 최고치 갱신



Note: 원유 해상 재고 = 해상 운송 중 + 해상 저장 중인 원유의 합계
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 2. 2025년 9월 이후 증가한 원유 해상 재고의 출처: OPEC+의 감산
완화가 운임의 폭발적인 상승 초래



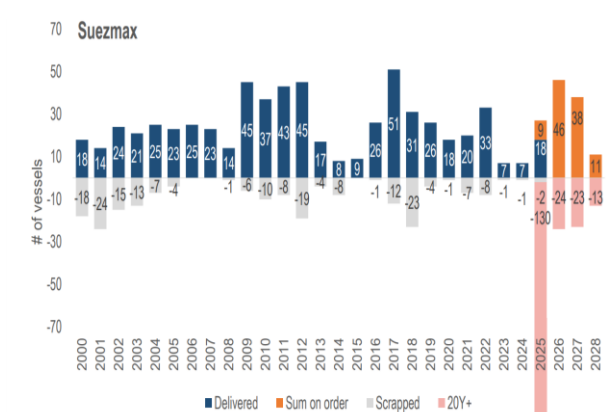
단위: 백만배럴, %
자료: Kpler, IBK투자증권

그림 3. 수에즈맥스 탱커 운임 추이: 10년 평균 운임의 26배 수준



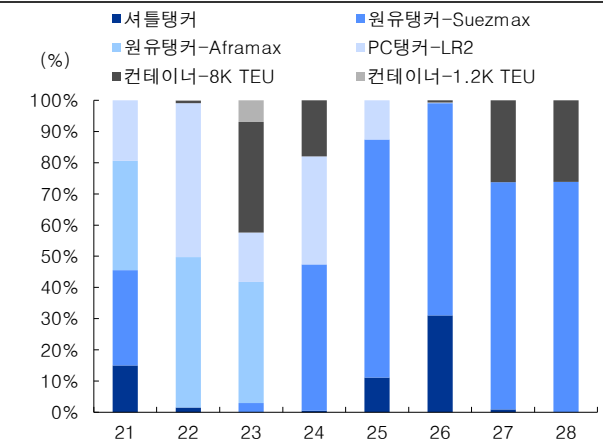
자료: Clarksons, IBK투자증권

그림 4. 수에즈맥스 탱커 선대 현황: 2025년에 선령 20년 이상 선박 130척



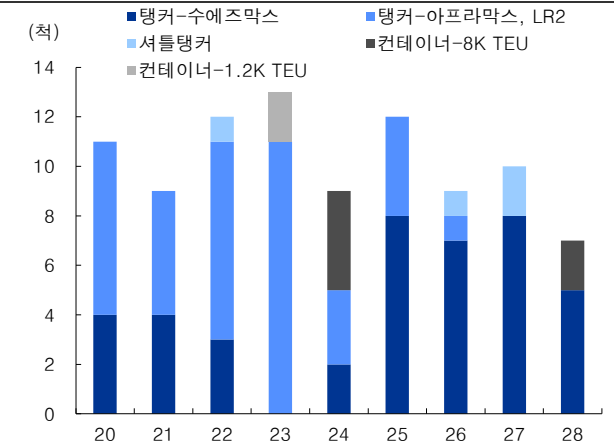
자료: Frontline, IBK투자증권

그림 5. 대한조선 연간 매출 믹스 추정 내역: 믹스가 단조로워지며 수익성 개선에 기여 전망



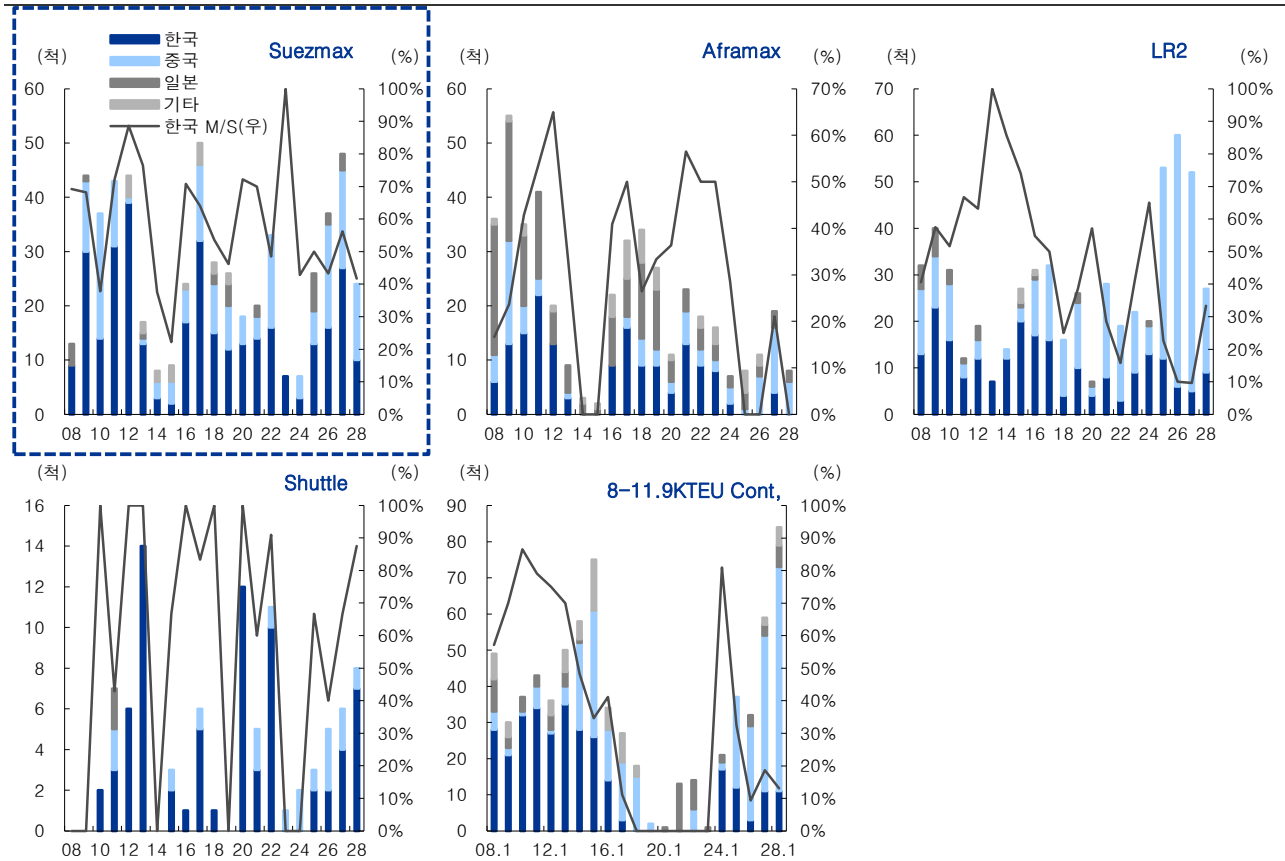
자료: Clarksons, IBK투자증권

그림 6. 대한조선 선종별 인도 일정: 이번 수주로 2028년 7척 인도 예정. 2028년 슬롯도 완판에 가까워짐



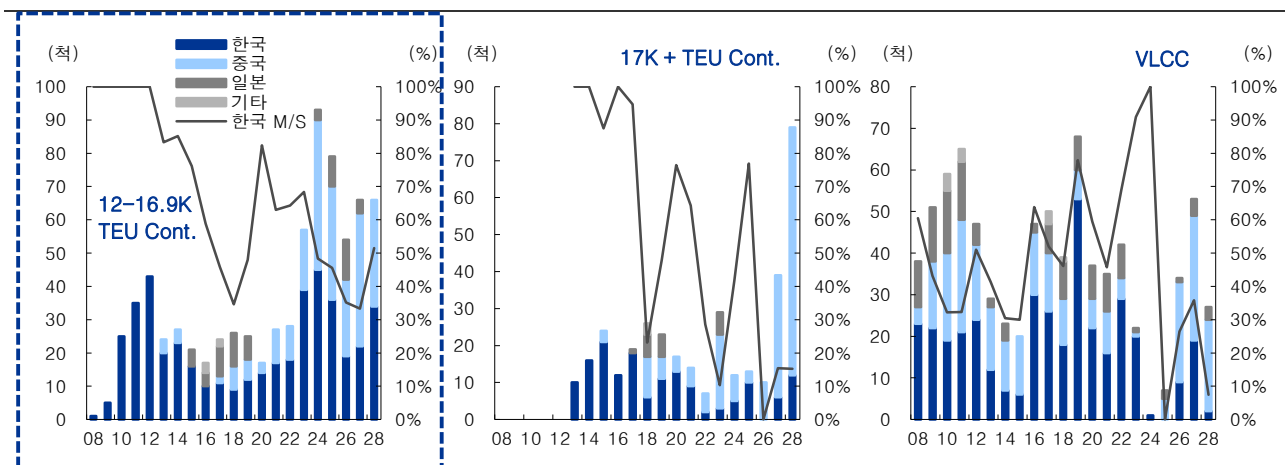
자료: Clarksons, IBK투자증권

그림 7. 대한조선 주력 선종 수에즈막스 탱커의 한중일 인도 추이 및 한국 인도 기준 M/S: 시장의 우려와 다르게 **한국의 수에즈막스 탱커 인도 점유율은 2014, 2015년을 제외하고는 꾸준히 40% 이상을 기록 중**. 중국은 초대형선 건조에 집중하며 VLCC 다음으로 큰 선종인 수에즈막스 탱커에서 한국은 비교 우위를 가짐. **시장의 우려하는 것 대비 중국과의 경쟁 강도 낮음**



자료: Clarksons, IBK투자증권

그림 8. 국내 대형 조선 주력 선종 한중일 인도 추이 및 한국 인도 기준 M/S(LNGc 제외): 중국은 17K+ TEU 컨테이너와 VLCC 등 초대형선에 집중



자료: Clarksons, IBK투자증권

Compliance Notice

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

동 자료는 기관투자자 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 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

대한조선	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
(원) 120,000 100,000 80,000 60,000 40,000 20,000 0 23.11 24.12	2025.11.03	매수	100,000	-39.35	-34.50
	2025.11.12	매수	100,000		