

# IBKS Spot Comment

조선/기계/운송

장성호

02) 6915-5661

cpszoo9080@ibks.com

## [조선]

### VLCC 운임/용선료 급등을 투자 부담 완화로 이해하자

#### 선주들은 사업 유지를 위해서라도 투자를 해야 한다

미국-이란 전쟁으로 인한 호르무즈 해협 봉쇄, 후티 반군의 바브엘만데브 해협 일대에 대한 장악력 강화, 사우디아라비아의 동서 파이프라인 피격에 따른 가동 차질 등이 겹치면서, VLCC 운임과 용선료는 재차 급등하였다. 이는 VLCC 선주들의 투자 여력 확대에 이어져 노후화된 선박의 교체 발주가 가속화될 것으로 판단한다. 따라서 VLCC에 대한 노출도가 높은 한화오션의 수혜가 예상된다.

9월 4주차 VLCC 평균운임은 604,924달러/일, 1년 용선료는 216,000달러/일로 사상 최고치를 경신했다. 이는 전쟁 발발 직후인 3월 첫째주보다도 각각 56.4%, 61.8% 높은 수준이다. 현재의 운임/용선료 수준은 전쟁으로 인한 물류 비효율화에 의한 결과이기 때문에 장기적인 수익성과 투자의 타당성을 측정할 지표로 이해하기에는 무리가 있다. 그럼에도 이를 주목하는 이유는 VLCC 선대가 노후화되어 있기 때문에 선주들은 기존 사업의 유지를 위해서라도 신조 발주에 나서야 하는 때라고 판단하기 때문이다.

VLCC 선대에서 21%가 선령 20년 이상의 선박이며, 15~20년 선박의 비중은 26% 수준이다. 지난 30년간 VLCC의 평균 폐선 선령이 20~25년 수준이었음을 감안하면, 선대의 절반 가량이 교체 대상 선박이거나 곧 교체 대상으로 편입될 선박이라는 의미로 해석할 수 있다. 한편, 글로벌 조선소의 백로그 길이가 4년을 상회하고 있기 때문에 선령 15~20년 선박의 교체 발주도 지금부터 나오기 시작해야 한다. 이를 고려하면 여전히 130척 가량의 교체 발주 수요가 남아있으며, 향후 10년간 연평균 40척의 교체 수요가 추가로 발생할 것으로 분석된다.

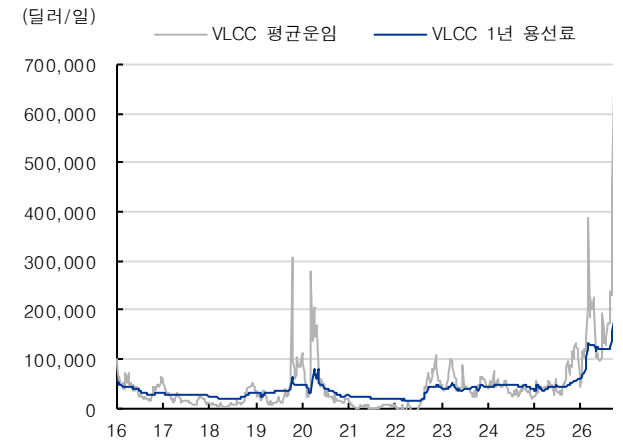
현재의 1년 용선료를 기준으로 추산한 VLCC 투자회수기간은 1.7년 수준으로, 1990년 이후 최저치를 기록하고 있다. 이는 보유하고 있는 VLCC 선박을 1년 대신하는 것 만으로도 신조 VLCC 투자비의 절반 이상을 확보할 수 있다는 의미로도 해석할 수 있다. 선박의 스펙과 실제 계약 금액, 개별 기업의 비용 구조와 스팟 시장 노출 비중에 따라 투자회수기간은 달라질 수 있음을 감안하더라도, 선주들의 투자 부담은 크게 낮아진 상황이라 판단한다.

그림 1. VLCC 신조선가 추이



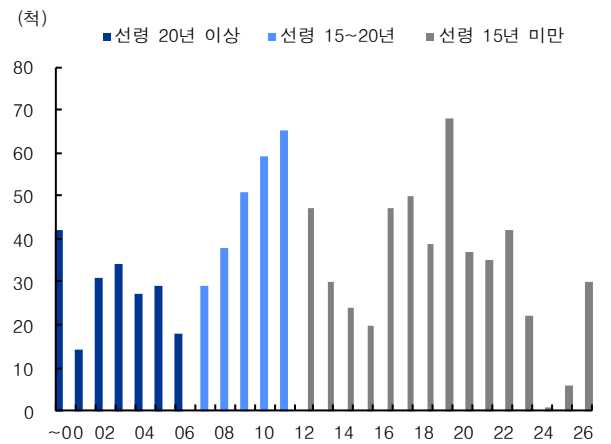
자료: Clarksons, IBK투자증권

그림 2. VLCC 평균운임, 1년 용선료 추이



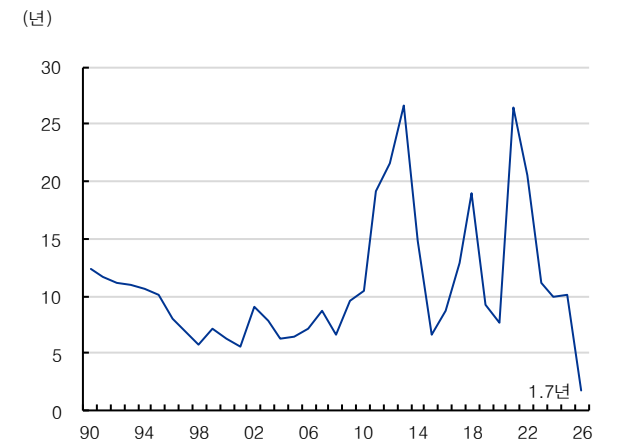
자료: Clarksons, IBK투자증권

그림 3. 연도별 VLCC 인도 척수 분포



자료: Clarksons, IBK투자증권

그림 4. VLCC 투자회수기간 추이



자료: Clarksons, IBK투자증권

주1: 1년 용선료 기준 추산

주2: 2026년은 9월 4주차 용선료 기준

## 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 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.