

조선

SOx 규제, 중형 PC탱커 수요를 이끄는 또 하나의 요인

2013. 4. 05

조선/기계

Analyst 박무현

02.3779-8967

bossniceshot@etrade.co.kr

'15년 이후 선박의 연료는 HFO에서 MGO로 전환될 전망

다가오고 있는 IMO 환경규제는 '15년 신조선계약 기준으로 ECA지역을 운항하는 선박은 황 함유량이 현재 1%에서 0.1%로 줄어든 저유황을 사용해야 하는 SOx 규제 강화이다. MAN社에 의하면 현재 글로벌 선대 중에서 ECA지역을 운항하는 선박의 비중은 50%가량이다. ECA지역은 점차 넓어지고 있으며 내년 1월부터 미국 캐리비언 해안도 ECA에 포함된다. 호주와 뉴질랜드, 일본도 ECA 지정이 예고되어 있다. SOx 규제가 적용되지 않는 중고선은 Eco-ship에 의해 경쟁력을 상실하게 될 것이다.

세계 무역량이 늘어날수록 해운업이 차지하는 온실가스 배출량은 상당할 것이므로 온실가스 배출량을 줄이라는 정치적인 압력이 거세질 수 밖에 없다. 이는 선박의 연료가 HFO(Heavy Fuel Oil)에서 MGO(Marine Gas Oil)로 바뀌게 될 것임을 의미한다.

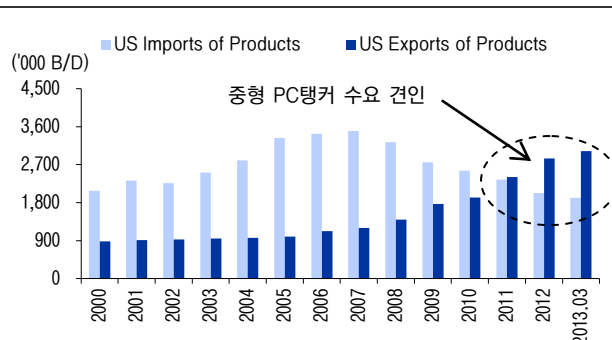
저유황 수요 증가는 중형 PC탱커 시황 강세 견인

'15년도의 연료가격을 정확하게 전망하기는 쉽지 않지만, 분명한 것은 MGO 수요에 비해 공급은 턱없이 부족할 것이다. 이를 해결할 수 있는 방법은 미국의 수출량 증가이지만, 미국 해안가도 내년부터 ECA지역에 포함될 예정이므로 SOx 규제가 한번 더 강화되는 '15년이후 MGO 가격은 높은 프리미엄이 형성될 전망이다. 세계 해운업계는 규제회피를 위해 MGO 확보에 혈안이 될 것이며 이는 중형 PC탱커 시황 강세를 견인할 전망이다.

ECA지역에서 황 함유량이 0.1%이하인 저유황을 사용해야 하는 '15년 신조선부터는 디젤 엔진에 Scrubber를 장착하던가 아니면 LNG추진과 같은 새로운 기술을 적용해야 할 것이다. Scrubber는 현재 톤당 530달러 수준의 암모니아를 활용해야 하므로 ME-GI와 같은 LNG추진과 비교해 Opex에서 불리하다. '20년에는 ECA 외 지역에서도 신조선계약 기준으로 황 함유량은 0.5%인 저유황을 사용해야 한다.

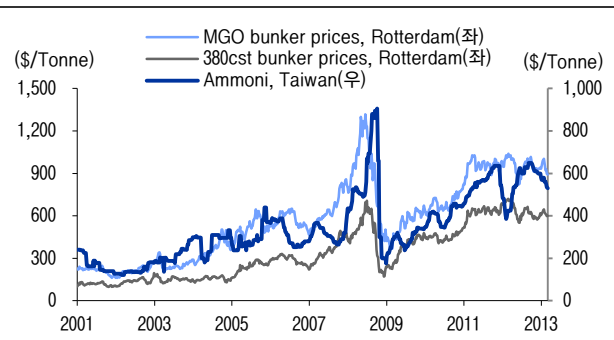
결국, 유가와 운임간의 격차로 인한 경제성과 강화되고 있는 환경규제로 인해 기존의 선박은 모조리 Eco-ship으로 대체될 것이다. 한국을 비롯해 일본과 중국 조선업도 Eco-ship에 대해 관심을 보이고 있지만, Eco-ship은 연비에 대한 상대경쟁이므로 한국조선업이 가장 큰 수혜를 볼 것이며 벌크선에 한해서는 일본이 중국을 대체할 것이다. 최근 일본 조선업체는 연비가 더욱 개선된 66K급 Supramax급 벌크선 선형을 새로이 개발했다.

[그림1] 미국 석유제품 수출입량 추이



자료: EIA, 이트레이드증권 리서치본부

[그림2] Rotterdam MGO와 Bunker C 가격, 대만 암모니아 가격 추이



자료: Clarkson's, 이트레이드증권 리서치본부

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박무현)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

종목투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)

업종투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계 (Overweight/ Neutral/ Underweight)

2012년 5월 14일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 (Buy/ Hold/ Sell)에서 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)로 변경

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급	적용기준(향후12개월)
Sector(업종)	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	
Report(기업)	Strong Buy (강력매수)	절대수익률 기준 50% 이상 기대
	Buy (매수)	절대수익률 기준 15%~50% 기대
	Marketperform(시장수익률)	절대수익률 기준 -15%~15% 기대
	Sell(매도)	절대수익률 기준 -15% 이하 기대
	N.R.(Not Rated)	등급보류