

IMO의 탄소 가격제, LNGBV, 그리고 미포



CONTENTS

03 I. MEPC 83

- I-1. 첫 글로벌 탄소 가격제도 탄생
- I-2. EU ETS 가 트리거가 된 D/F 컨테이너선 교체발주 사이클

06 II. LNGBV

- II-1. LNGBV 의 개화기
- II-2. LNG D/F 의 확산기가 만들어내는 LNGBV 수요
- II-3. LNGBV 의 필요 척수 도출 로직: 1MTPA=2 척
- II-4. 해운업의 LNG 수요 전망과 LNGBV 시장 규모

11 III. HD현대미포

- III-1. 미포에게 LNGBV란, 주력/효자 선종 다변화
- III-2. 미포에게 신선종 LNGBV 다음 LC02도 온다

I. MEPC 83

I-1. 첫 글로벌 해운 탄소 가격제도 탄생

첫 글로벌 적용
해운 탄소 가격제도

4월 7일~11일 개최된 MEPC 83차에서, 2028년부터 시행될 GFI(GHG Fuel Intensity, 온실가스 집약도) 요건, 보상/가격 메커니즘을 승인했다. EU ETU가 컨테이너 Liner들의 D/F 교체발주 사이클로 이끌었듯, 첫 글로벌 적용 해운 탄소 가격제도로써, 전 지구적으로 그린십으로의 선대 교체 사이클이 길게 진행되는 초석이 되었다고 판단한다. 총톤수 5,000톤 이상 모든 선박에 적용된다(예외: 자국 영해 내 항해, 플랫폼류).

GFI란

GFI는 메탄(CH₄), 아산화질소(N₂O), 이산화탄소(CO₂) 등의 총배출량을 1메가줄(MJ)의 에너지당 gCO₂eq 단위로 표기한 것이다. 각 연료 및 에너지원은 IMO가 인정한 SFCS(지속가능 연료 인증체계)를 통해 Well-to-Wake 배출량을 검증받는다.

Base, Direct 2개의
Target

2008년의 전체 선박의 평균 GFI는 93.3 gCO₂eq/MJ였고, 매년 2008년 대비 감축 목표를 제시했다. Base와 Direct 두 가지 Target을 제시한다.
GHG(Green House Gas)의 감축목표는 Base가 2028년까지 4%, 2030년까지 8%, 2035년 30%이고, Direct는 2028년까지 17%, 2030년까지 21%, 2035년 43%로 제시했다.

Fig. 1: MEPC 83차에 대한 프리뷰 → 결과 요약

MEPC 83 highlights:

1. Tackling climate change - Reduction of GHG emissions from ships
2. Review of the short-term measure to reduce GHG emissions
3. Energy efficiency of ships
4. Addressing marine plastic litter
5. Identification and protection of Special Areas, ECAs and PSSAs
6. Ballast water management
7. Air pollution prevention
8. Amendments to NOx Technical Code
9. Pollution prevention and response
10. Proposals for new outputs

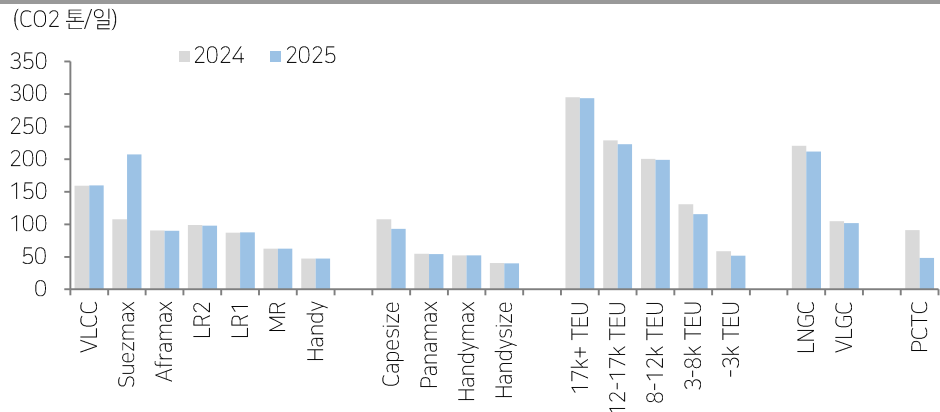
Summary of significant outcomes

Below is a brief overview of some of the significant outcomes from MEPC 83:

- Approval of [Mid-term GHG reduction measures](#) as amendments to MARPOL Annex VI, expected to be adopted at the Extraordinary Session of MEPC in October 2025 for entry into force 1 March 2027.
- Completion of Phase 1 of the Short-term GHG reduction measures by agreeing [reduction factors for CII](#) through to 2030.
- Approval of regulations to increase data transparency related to [fuel oil reporting](#).
- Adoption of amendments to the NOx Technical Code 2008 related to [Substantial modification of a marine diesel engine and engines using multiple operational profiles](#).
- Approval of [draft 2025 Code on Alerts and Indicators](#), and the associated draft Assembly resolution (for subsequent adoption by Assembly 34).
- Adoption of [MEPC.405\(83\) Amendments to the 2023 Guidelines for the development of the Inventory of Hazardous Materials](#).
- Agreement to have an [Experience Building Phase for the Hong Kong Convention](#) on the safe and environmentally sound recycling of ships.
- Agreement to develop a [new legally binding framework for the control and management of ships' biofouling to minimise the transfer of invasive aquatic species](#).

Source: IMO, 다올투자증권

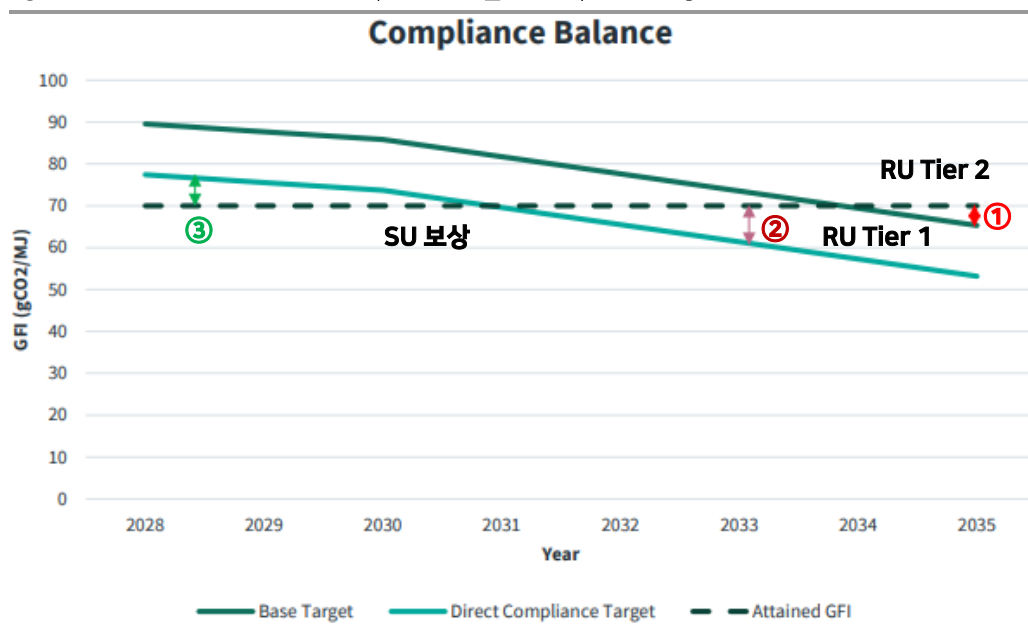
Fig. 2: 선종별 평균 CO2 배출량: 컨테이너선이 가장 많이 배출



Source: Clarksons, 다올투자증권

RU, SU의 가격 메커니즘: 비용 및 상쇄 방식	선박들은 매년 GFI를 검사 받고, 그 Attained GFI가 목표 Direct보다 감축이 더 많을 경우 SU(Surplus Unit, 대체준수 보상 크레딧)이라는 보상을 수령한다. 대신, 느슨한 Base보다 많을 경우에는 Tier2의 380달러/톤(CO₂eq)의, 목표인 Direct를 넘을 경우 Tier1 100달러/톤의 RU(Remedial Unit, 보완 단위)라는 일종의 결손(Deficit)을 받고, 이 SU는 양도, 저장, 자발적 소강이 가능하다. 즉, 아래 그림에서 ①은 Tier 2로 380달러/톤(CO₂eq)과 Direct-Base 사이만큼은 Tier 1의 100달러/톤의 RU 결손이 발생한다. ②Direct-Base 사이일 경우 Tier1의 100달러/톤의 RU 결손을 받고, ③의 경우는 SU로 보상 크레딧을 받는다.
RU 결손이 발생한 선박이 할 일	RU 결손은 매년 1) 구매해서 상쇄하거나, 2) 기존에 선박이 축적한 SU 크레딧 또는 3) 동일 회계연도의 다른 선박으로부터 SU를 받아야 한다.
GFI 등록소 시행 방법, 일정	모든 선박은 2027년 10월 1일까지 계정을 등록하고, 2028년 6월 30일부터 매년 관리 수수료를 납부한다. 등록소는 SU 크레딧 발행, SU 거래 및 이월(은행 역할), RU 결손 인수 역할을 한다.
국가별 태도 미국 불참은 아주 큰 영향 은 아닐 것	태평양 섬 국가 등 60여 개 국가는 1톤당 일괄 탄소세를 주장했고, 중국, 브라질, 사우디아라비아 등은 크레딧 거래 방식을 지지했다. 미국은 기후 대응 조치에 회의적 태도를 보이며, MEPC 83 협상에 불참했다. 미국은 전 세계 물동량에서 10% 초반을 차지하고, 해운업계에 선사/선주로서의 M/S는 더 낮아서 그 영향은 크지 않다. 향후 선거에 따라서 정책이 달라질 수도 있고, 지금 트럼프는 미국 조선업 부활을 위한 노력으로 이미 한국 조선업에 긍정적인 영향을 미치고 있다.
연간 100억달러 수입을 친환경 해운 전환에 투자	이번 개정안을 10월까지 회람 후 MEPC 임시 회의에서 안을 채택할 경우, 2년 뒤인 2027년부터 적용된다. 과금 수입은 연간 100억달러(14조원)으로 추정되며, 이는 IMO의 탄소중립 기금에 투입돼 친환경 해운 전환을 위한 연료 및 기술 투자에 사용할 예정이다.

Fig. 3: 검사된 GFI에 따라서 Tier1, Tier2 RU를 받거나, SU로 보상



Source: IMO, 다올투자증권

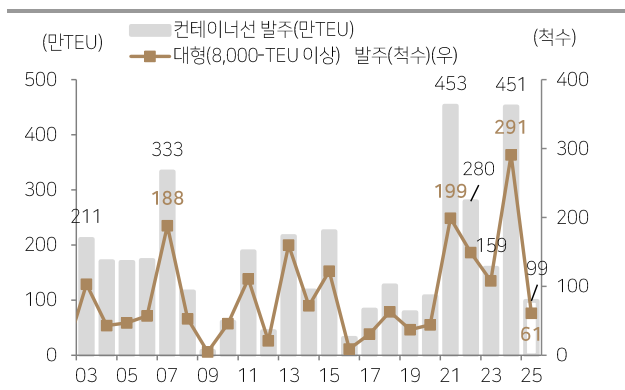
I-2. EU ETS가 트리거가 된 D/F 컨테이너선 교체발주 사이클

컨테이너 교체발주 사이클은 CII보다 EU ETS 때문
조선업 및 신조시장에 미치는 파급이 클 것으로 기대한다.
2021년부터 시작된 컨테이너 Liner들의 선대 교체발주 사이클은 지금도 계속되고 있는데, 그 트리거는 EEXI나 CII보다, EU의 ETS 때문이라는 판단이다.

2024년부터 적용된 EU ETS
EU ETS(European Union Emissions Trading System)는 유럽연합이 2005년에 도입한 온실가스 배출 규제 시스템으로, 2024년 1월부터 총톤수 5,000톤 이상의 선박에 적용되기 시작했다. EU 역내항해는 배출량의 100%에, 역외항해는 배출량의 50%에 적용되었다. 유럽의 컨테이너선 추진연료유가 메탄올로 확 솔렸던 것도 EU ETS 때문이었다. 이후에 그린 메탄올 수급 문제를 LNG D/F로 다시 돌아오는 현상도 그나마 CO2 배출량을 줄이기 위함이다.

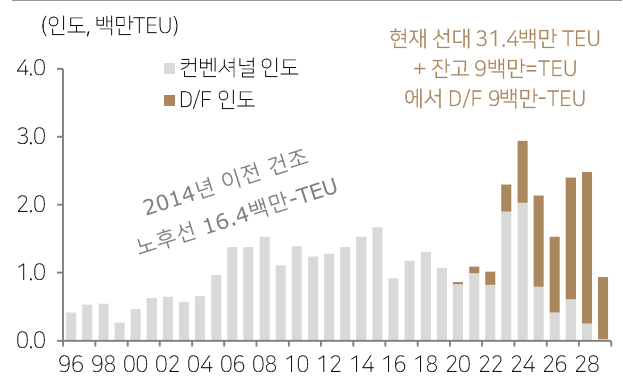
EU를 넘어 글로벌 탄소거래제의 도입으로 컨테이너선과 유사한 노후선 교체발주, 리트로핏 등이 더 활발해질 것으로 기대한다. 즉, 노후선 교체발주 사이클은 십수 년 진행되고, 조선업에 당연히 긍정적이다. 그런데, 한 가지 더 있다. LNBGV라는 신선종의 등장이다.

Fig. 4: 2021년부터 시작된 컨테이너선 교체발주 사이클



Source: 다올투자증권

Fig. 5: 2013년 이전에 건조한 16백만-TEU를 교체, 그리고 그 다음은 2014~2023년 건조 선박



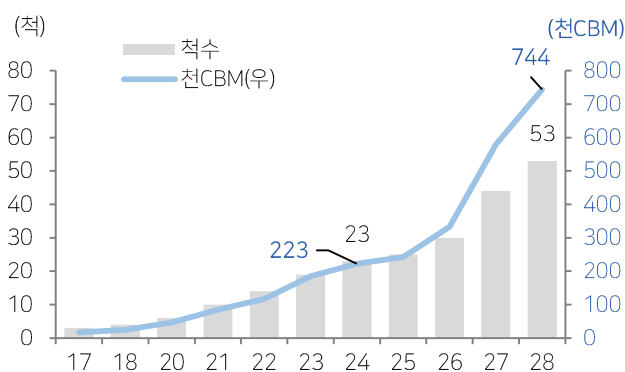
Source: 다올투자증권

II. LNGBV

II-1. LNGBV의 개화기

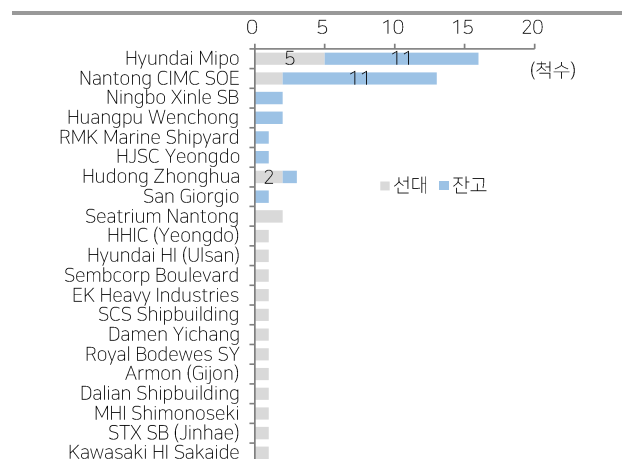
Total의 LNGBV 입찰 개시	2024년 1월부터 TotalEnergies의 벙커링 자회사 TMF(TotalEnergies Marine Fuels)는 LNGBV 용선발주 입찰을 시작했다. 15k~18k의 대형 LNGBV를 요구했고, 네덜란드의 Anthony Veder, 소규모 LNG 회사 Avenir LNG, 스페인의 Grupo Ibaizabal, 일본의 Mitsui OSK Lines, 독일의 Bernhard Schulte 등이 참여했다.
갑자기 10여척의 LNGBV를 수주 현재 HD현대미포가 1등	HD현대미포는 2024년에 7척의 LNGBV를 수주했고, 2025년 2월에 벌써 4척을 수주했다. HD현대미포는 이미 5척(대한해운, 팬오션, Scale Gas, Schlte)을 건조했고, 잔고에 11척을 보유 중이다. 누적으로 총 16척을 수주해서, 중국 Nantong CIMC SOE의 13척을 제치고 1등(M/S 30%)이다. HD현대미포는 2024년 9월에 Hercules Tanker Mng.-Peninsula로부터 18k-CBM 2척을 수주했고, 10월에는 Hercules, 대한해운으로부터 LNGBV를 수주했고, 11월에는 EPS-MSC로부터 MSC의 LNG D/F 선단을 위한 LNGBV 4척을 수주했다. 그리고 동사는 2025년도 그리스 Evalend의 180k-CBM 4척으로 수주를 개시했다.
Shell도, ExxonMobil도 기존 벙커링 업체들도 투자 고민	현재 Shell이 18k~20k-CBM LNGBV 5척 발주 입찰을 진행 중이다. ExxonMobil은 중국에 LNGBV 2척을 발주하려다가 미국 USTR의 중국 조선업 제재안에 발주를 보류했다. 이 외에도 기존 벙커링 업체인 Axpo, Bunker Holding, Monjasa, Peninsula 등도 LNGBV 투자 확대를 모색 중이다. 당사는 해운업의 CO2 규제 돌파구로서 현재 가장 중심인 LNG D/F의 확산에 따라 LNGBV 신조 시장 및 선대의 개화기가 막 시작되었다고 판단한다.

Fig. 6: LNGBV 척수와 천CBM 현 선대와 잔고에서 성장 예정. 대형 LNGBV 인도가 늘어남



Source: 다음투자증권

Fig. 7: HD현대미포와 Nantong CIMC SOE가 양분



Source: 다음투자증권

II-2. LNG D/F 확산기가 만들어내는 LNGBV 수요

LNGBV 수요 =
LNG D/F 선박 확대

LNGBV 발주가 크게 늘고 있는 것은, 기본적으로 LNG D/F 선박 건조가 늘고 있기 때문이다. LNG D/F는 현재 선대에서 1.2%에 불과하지만, 잔고에서는 15%로 크게 늘었다. 또한 대다수의 대형 컨테이너선이 D/F를 채택하고 있기 때문에, 실제 LNG 연료 소요량은 크게 늘고 있다.

현재 LNG D/F 선대는 1,308척이지만, 잔고에서 1,031척이 건조 중이어서, 2028년에 LNG D/F 선박량은 2,300척 이상으로 2024-2028에 2배 는다. LNG 병커링 수요도 는다.

잔고에 이미 꽤 준비되어
있는 LNGBV

그런데 현재 23척(223k-CBM)의 LNGBV 선대도 잔고의 30척을 소화하면 2028년에 53척(744k-CBM)으로 크게 늘어나고, 잔고의 LNG D/F 컨테이너선 등을 모두 담당할 수 있다고 판단한다. 그럼에도 불구하고 조선사들은 LNGBV 인콰이어리가 많다고 설명한다. 왜일까?

Fig. 8: 선대에서 1.1%에 불과하지만, 잔고에서는 16%가 LNG D/F

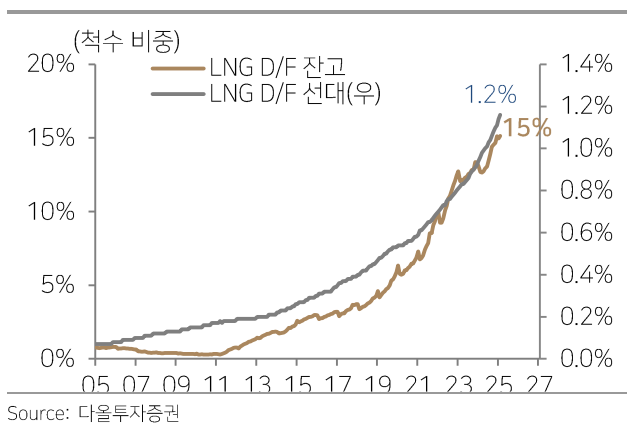


Fig. 9: LNG 추진선 1,200척에서 2024-2028 2배 성장

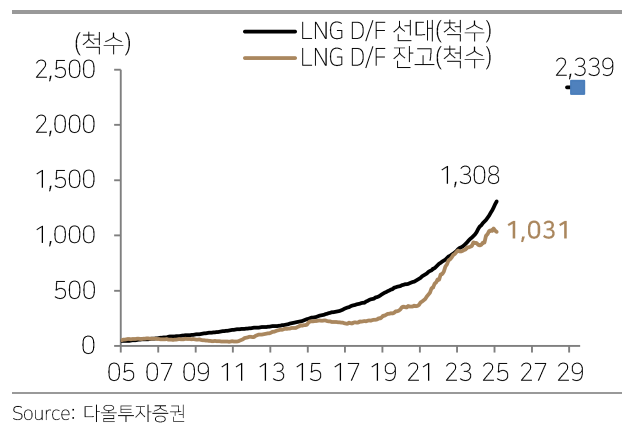
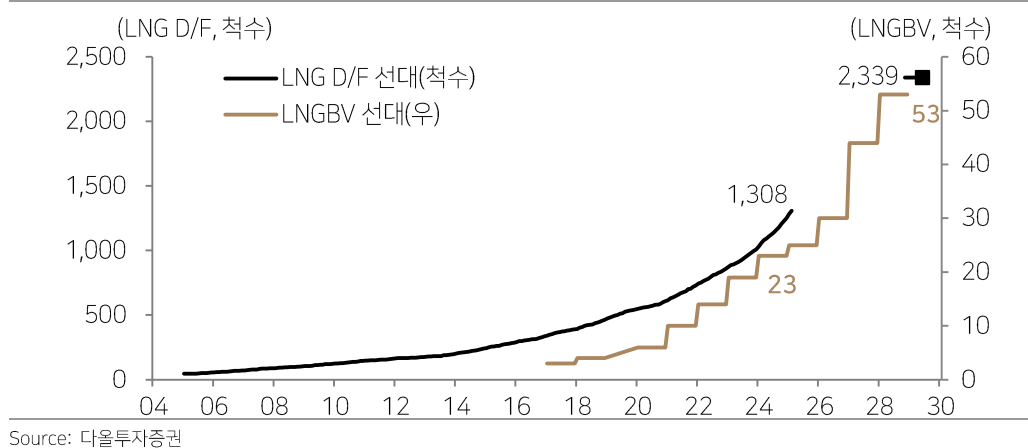


Fig. 10: 잔고에서 인도 예정인 LNG D/F선박과 LNGBV. 잘 맞아 떨어짐

(척)



II-3. LNGBV 필요 척수 도출 로직: 1MTPA=2척

1MTPA에 LNG선(170k-CBM) 2척의 공식	2024년에 LNG 물동량은 411MTPA이고, 2024년말에 선대는 800척, 120,275k-CBM(평균 크기 150k-CBM)이었다. 우리는 흔히 LNG 액화터미널 1MTPA에 LNG선 2척 수요가 발생한다는 공식으로 LNG선 시장을 들여다본다.
당사도 1MTPA LNG 연료 수요 = LNGBV 2척 주장 1년 작업수, TTSvs. STS의 M/S 등 가정	LNGBV도 1MTPA의 LNG 연료 수요에 (대형 18k-CBM) 2척이 필요하다고 계산된다. 아래와 같은 “가정의 가정의 가정”으로 도출된 논리에 따름이다. 크게 오류가 발생할 수 있는 가정은 1) LNGBV의 1년에 작업수로 40~100번으로 넓다. 2) 현재 LNG 벙커링은 TTS(Terminal-to-Ship, Truck-to-Ship)가 60~70%를 차지하지만 향후 신규 벙커링 인프라 증가분에서는 STS(Ship-to-Ship)이 80%를 차지할 것이라고 가정했다.

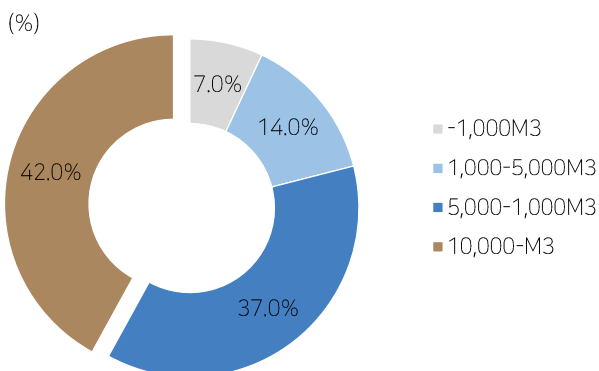
Fig. 11: LNGBV 시장 전망의 숫자, 가정, 논리들

대형 컨테이너는 1년에 0.05~0.09MTPA의 LNG를 소비합니다			
16,000-TEU 경우	수식		(단위)
하루 연료 소비량		200 ~ 300	톤
영업일		250 ~ 300	일
연간 연료소비량	①	50,000 ~ 90,000	톤
	②	0.05 ~ 0.09	MTPA
1MTPA LNG 선박연료를, 대형 컨테이너선 10~20척이 사용합니다			
1MTPA의 LNG 연료가 추진시키는 선박	1/(②)	20 ~ 11	척
대형 LNGBV는 환산계수(톤/M³) 0.44~0.47에서 7~8천톤을 담습니다			
대형 16~18k-CBM			(단위)
LNGBV - 대형		16,000 ~ 18,000	CBM
CBM(M³) → DWT		0.44 ~ 0.47	
대형LNGBV의 연료 저장용량	③	7,040 ~ 8,460	톤
대형 컨테이너는 1년에 7~11번 벙커링을 받아야 합니다			
연간 연료소비량 / LNGBV 벙커링 용량			(단위)
대형 LNGBV를 통한 벙커링 횟수	①/③	7.1 ~ 10.6	벙커링 횟수
LNGBV는 1년에 60~150번 벙커링 작업을 합니다			
LNGBV 작업 소요		작업 5일 소요 ~ 벙커링 작업에 2일 소요	
영업일 300일 가정		=300/5 ~ =300/2	
1년 동안 벙커링 작업수		50 ~ 150	벙커/년링 횟수
가동률		80% ~ 67%	
실질적 연 벙커링 작업수 가정	④	40 ~ 100	
LNGBV는 1년에 0.3~0.8MTPA 또는 중앙값 0.85MTPA의 LNG연료를 담당합니다			
			(단위)
LNGBV가 연간 주입 가능 연료량	④/③	0.3 ~ 0.8	MTPA
결론1) 컨테이너 10~20척이 소모하는 1MTPA의 LNG 선박연료를 위해 대형 LNGBV 1~2척이 필요합니다			
결론2) 향후 선대의 LNG 연료 수요가 1MTPA 늘어나면 대형 LNGBV는 2척(1.25~3.3척)이 필요합니다.			
결론3) TTS~STS 비율을 20:80을 가정하면, 1MTPA의 LNG 선박연료를 위해 대형 LNGBV 2척(1~2.7척)이 필요합니다.			

Source: 다올투자증권

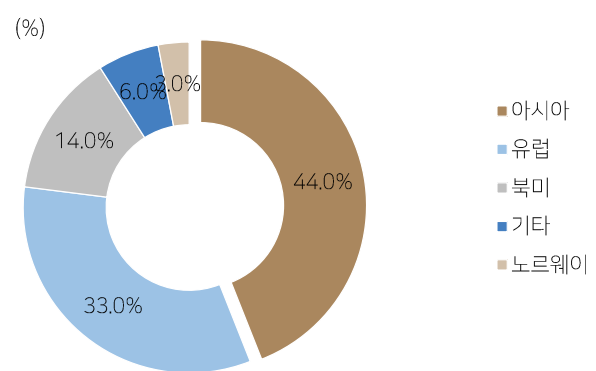
대형 컨테이너선 10~20척이 1MTPA의 해운연료 소요	위의 논리를 풀면 포스트-파나마스 컨테이너선은 하루에 200~300톤의 연료를 소모하고, 항만하역 등을 제외하고 운항일은 250~300일로 가정했다. 즉, 컨테이너선의 연간 연료 소비량은 50,000~90,000톤이다. 즉 1척당 0.05~0.09MTPA의 LNG가 필요하다. 1MTPA의 LNG 연료가 1년에 10~20척의 시리즈를 담당할 수 있는 셈이다. 2024년에 해운업이 사용한 LNG 연료 5MTPA는 컨테이너 선단 50~100척을 담당할 셈이다.
18k-CBM LNGBV를 표준 크기로 사용	LNGBV의 사이즈는 다양하다. LNGBV의 개화기였기 때문에 소형 LNGBV가 많았고 10k-CBM 이상은 현재 선대에서 42%에 불과하다. 요즘 HD현대미포와 같은 조선사들이 참여하는 입찰에서 요구하는 LNGBV는 16K~20K이다. 1MTPA에 2척이 필요하다는 결론은 16~18k-CBM 대형 LNGBV 기준이다.
병커링 2~5일 소요 가정	LNGBV의 병커링 작업 시간 소요, 1년에 가능한 병커링 작업수, 가동률 등의 가정이 가장 어렵다. 여러 문헌들을 바탕으로 병커링에 2일~5일이 소요된다고 가정했다. LNG 병커링은 탱크의 내부 온도를 안정적으로 유지하기 위해 소량의 LNG를 남겨두기 때문에 LNGBV의 용량을 모두 사용한 계산이 틀릴 수 있다. 또한 유량, 온도, 압력의 급격한 변화를 방지하기 위한 모니터링/조절이 필요하고 작업 시간은 느리다. 병커링 과정에서 발생하는 기화 가스를 재액화하거나 안전하게 배출해야 한다. LNG 병커링 전문 인력도 부족해서, 훈련이 중요해지고 있으며, 빠르게 작업할 수 없다.
1년에 40~100번, 0.3~0.8MTPA의 병커링 가정	즉, LNGBV가 1년에 40~100번의 작업을 수행한다고 가정했다. 이를 바탕으로 LNGV는 1년에 0.3~0.8MTPA의 병커링이 가능한 것으로 넓은 밴드가 나온다.
Shell의 사례로 점검	최근 Shell의 LNG Outlook 2025에서, 2024년에 1.1MTPA의 LNG 병커링을 소화했고, 12척의 LNGBV를 사용했고, 1,000건의 병커링 작업을 수행했다고 밝힌다. 척당 0.1MTPA 병커링에 불과하고, 척당 1년에 100건의 병커링이 가능하다는 계산이다. 척당 0.1MTPA 병커링이 당사의 0.3~0.8MTPA와 크게 다른 것은 소형 LNGBV이기 때문일 것이다.
가정의 가정의 가정에서 틀린 부분 제보 바람	“가정의 가정의 가정”으로 도출된 1MTPA에 대형 LNGBV 2척이 필요하다는 논리이다. 향후 시장 데이터를 확인해 가면서 개량하도록 하겠다.

Fig. 12: 10k-CBM 이상의 대형 LNGBV는 42%



Source: DNV, 다올투자증권

Fig. 13: 주로 아시아, 유럽에서 운용 중인 LNGBV



Source: DNV, 다올투자증권

II-4. 해운업의 LNG 수요 전망과 LNGBV 시장 규모

LNG 해운 연료 수요
2024-2030
5MTPA-16MTPA

Shell은 LNG Outlook 2025에서 2024년 5MTPA에서 2030년 16MTPA 확대 전망을 제시했다. 여러 기관들의 전망에서 숫자 차이(심지어 과거 수치)가 꽤 크지만, 가장 최근에 전망치를 제시했고, 최근에 실제 LNGBV 사업을 수행하고 있는 Shell의 숫자를 사용하겠다.

현재 LNGBV
잔고(2025~2028년
인도물)는 수요전망과 매칭

현재 LNGBV는 23척에서 2028년에 53척으로 2배 이상 용량 기준으로는 223k-CBM에서 744k-CBM으로 3배 이상 늘어난다. 이는 Shell의 2024-2028에 5-13MTPA로 역시 3배 가까이 늘어나는 해운업에서 LNG 수요가 늘어나는 것과 매칭된다. 현재 잔고는 충분히 필요 LNGBV를 확보하고 있는 것으로 보인다.

2028-2030 Shell의 LNG 연료 수요 증가 예상은 13-16MTPA로 2년 동안 3MTPA가 늘어난다. LNGBV 고작 6척에 불과한 규모이다.

TotalEnergies는 30척
이상 발주가 남은 것으로
봄

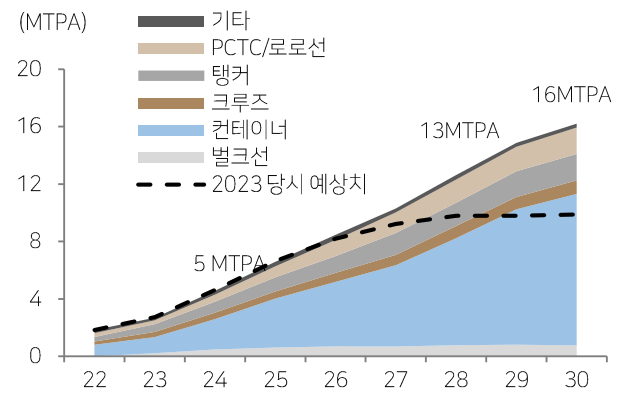
TotalEnergies의 전망은 다르다. 2024년 5월에 “LNG Bunkering & Future Fuel Global Summit”에서 2025-2030 9MTPA-22MTPA 증가 전망을 제시한다. 이에 맞춰 LNGBV 35~40척이 필요하다는 전망을 제시한다. 2024년부터 지금까지 발주는 12척에 그쳐서, TotalEnergies의 전망이 맞다면, 아직 30척 이상의 발주가 남았다.

Fig. 14: 기관들마다 큰 차이의 LNG 수요 전망

년도	SEA-LNG	Shell	Total Energies
2025	7	5	9
2027	14		13
2030	30~50	16	22
2050			

Source: DNV, 다올투자증권

Fig. 15: Shell의 LNG 해운연료 수요 전망: 2024-2030 5-16MTPA로 3배 성장



Source: DNV, 다올투자증권

III. HD현대미포

III-1. 미포에게 LNGBV란, 주력/효자 선종 다변화

HD현대미포의
MR 반복건조와
수익성 좋은 MGC

HD현대미포의 실적이 그룹사 및 대형사들보다 늦게 돌아서는 것은, 결국 탱커 시황 회복이 Covid-19 때 운임상승을 맞이한 컨테이너보다 느렸기 때문이다. 동사는 결국 MR 탱커와 반복건조로 이익을 낸다. 많을 때는 1년에 40~50척의 MR을 찍어내고, 나머지는 마진이 좋은 MGC, 그때그때 다른 RoRo, RoPax 등이 담당한다. 2020년대에 들어 FeederShip 건조를 늘였지만, 수주마진 때문인지 인력 쇼티지 때문인지 부진했다.

기대 수익성
LNGBV > MGC > PC선
이라는 안내

동사는 2024년에 8척의 LNGBV를 수주했고, 2025년에 2월에 벌써 4척을 수주한다. 크기도 작는데, 신조선가도 90백만달러 안팎으로 MR 2척에 달한다. 사측은 LNGBV를 MGC처럼 고마진 선종으로 정의한다. 대형 조선사들에게 LNG선과 VLCC의 차이와 유사하다. 대형 조선사들 중 LNG선을 담당하는 조선사가 한국의 BIG4와 중국 후동중화(2022년 4개 민영 조선사 진입)로 제한적이었던 것처럼, LNGBV에서는 대규모로 수요에 대응하고 있는 조선사는 HD현대미포와 중국 Nantong CIMC SOE으로 제한적이다. 담당 가능한 조선사는 제한적인데, 수요가 크게 늘고 있다.

LNGBV는 MR 외의
주력/효자 선종 다변화를
의미

즉 동사에게 LNGBV의 의미는, MR 단일 선종에 매여있는 주력 선종의 다변화를 의미한다. 2024~2025년에 나오다 끝날 사이클, 선단이라면 굳이 자료를 쓰지 않았을 것이다. LNGBV는 LNG D/F의 확산과 함께 기하급수적으로 성장할 선대이다. 미래가 밝다.

Fig. 16: HD현대미포의 LNGBV 수주 현황

조선사	선대							잔고				(척수)
	2017	2018	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	총합계
Hyundai Mipo		1			1	3				3	8	16
Nantong CIMC SOE							2	1	4	6		13
Ningbo Xinle SB										2		2
Huangpu Wenchong										1	1	2
RMK Marine Shipyard										1		1
HJSC Yeongdo										1		1
Hudong Zhonghua				1			1		1			3
San Giorgio								1				1
Seatrium Nantong				2								2
HHIC (Yeongdo)	1											1
Hyundai HI (Ulsan)						1						1
Sembcorp Boulevar						1						1
EK Heavy Industrie					1							1
SCS Shipbuilding			1									1
Damen Yichang				1								1
Royal Bodewes SY	1											1
Armon (Gijon)					1							1
Dalian Shipbuilding					1							1
MHI Shimonoseki							1					1
STX SB (Jinhae)	1											1
Kawasaki HI Sakaic			1									1
총합계	3	1	2	4	4	5	4	2	5	14	9	53

Source: 다음투자증권

III-2. 미포에게 신선종 LNGBV 다음 LCO2도 온다

향후 LCO2 시장도 기대

이번 자료는 LNGBV로 그치지만, 2025년 수주 전망에서 HD한국조선해양은 LCO2 시장의 확대도 안내한다. LCO2 시장도 CCS 프로젝트와 시장의 확대에 따라 유망하다. 관련 자료는 다음 ESG 자료로 찾아뵙겠다.

즉 MR탱커 절반 외에 MGC 중심의 동사 효자 품목에 LNGBV, 그리고 LCO2가 추가된다. 대형사에게 LNG선, VLAC의 독과점적 선종 확대와 마찬가지로 상황이다. 동사의 미래 전망은 밝다.

Fig. 17: HD현대미포에서, 2025년 4월에 진수된 LCO2



Source: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

투자등급 비율

BUY : 87.8% HOLD : 12.2% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 증가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 증가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 증가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우

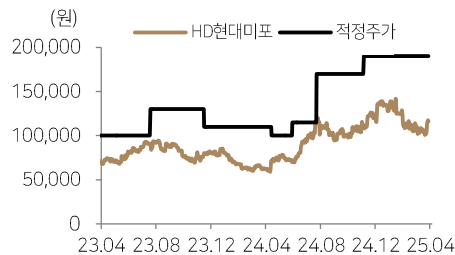
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우

· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상하는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

HD현대미포 (010620)



일자	2023.07.28	2023.11.27	2024.04.26	2024.06.11	2024.07.29	2024.11.18
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	130,000원	110,000원	100,000원	115,000원	170,000원	190,000원

일자	2025.01.21	2025.02.07	2025.04.08
투자의견	BUY	BUY	BUY
적정주가	190,000원	190,000원	190,000원

	일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)	2023.02.13	100,000원	76,110원	92,800원	-23.9	-7.2
	2023.07.28	130,000원	82,363원	94,200원	-36.6	-27.5
	2023.11.27	110,000원	70,185원	85,400원	-36.2	-22.4
	2024.04.26	100,000원	73,625원	78,200원	-26.4	-21.8
	2024.06.11	115,000원	91,953원	113,200원	-20.0	-1.6
	2024.07.29	170,000원	105,859원	120,000원	-37.7	-29.4
	2024.11.18	190,000원	129,337원	141,800원	-31.9	-25.4
	2025.01.21	190,000원	130,163원	138,900원	-31.5	-26.9
	2025.02.07	190,000원	108,181원	117,400원	-43.1	-38.2
	2025.04.08	190,000원				

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(25년 04월 17일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가



www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.