

불확실성 혼재한 상황에서 컨테이너 운임인상 시점 도래

Analyst 강동진

02) 3787-2228

dongjin.kang@hmcib.com

- 컨테이너 해운 운임 인상 시점 임박. 춘절효과로 인한 구주노선 수요 회복, 일시적 회복에 그칠 가능성 높아
- 최근 지속되고 있는 공급측면에서의 조정은 긍정적
- 운임방향성에 따른 주가 동조화 가능성 높지만, 업황 불확실성 혼재, 여전히 보수적인 관점 유지

컨테이너 해운 운임 인상 시점 임박. 춘절효과로 구주노선 수요 일시적 회복

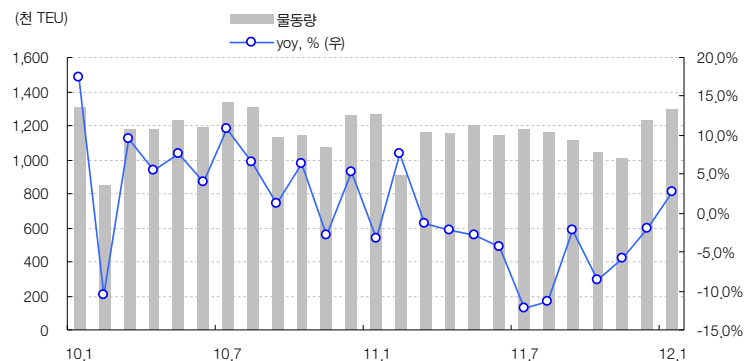
3월 15일부터 주요 컨테이너 선사들의 구주노선 운임인상이 본격화될 예정이다. 또한, 4월 1일부터는 미주노선의 GRI 역시 진행 될 예정이기 때문에, 향후 컨테이너 운임 회복에 대한 기대감이 높아진 상황이다.

선사별로 차이는 있으나, 대략적으로 유럽노선에서의 운임인상안은 \$700/TEU ~ \$775/TEU 이며, 미주노선의 경우 TSA의 권고안은 미주 서안 기준 \$400/FEU 이다. 한진해운은 구주노선에서 \$700/TEU의 운임인상을 계획하고 있다.

이러한 상황에서 최근 유럽노선의 컨테이너 선적량이 거의 1년만에 회복세로 돌아섰으며, 최근 개선율이 5.1%까지 상승하면서 운임인상에 대한 기대감이 높은 상황이다. Lloyd List에 의하면, 최근 CTS(Container Trades Statistics)에서 발표하는 컨테이너 선적량은 2013년 1월 전년동기 대비 2.5% 증가한 것으로 나타나 2012년 2월 이후 처음으로 반등에 성공하였다.

하지만, 당사는 아직까지 이러한 수치가 본격적인 수요회복을 예고하는 것으로 보기는 쉽지 않다고 판단한다. 1월의 수요 강세는 상당부분 중국 춘절효과로 인한 것인데, 2012년에는 춘절이 2월에 있었기 때문에 1월에 춘절에 대비한 Restocking 수요가 집중 되었다. 반면 2013년에는 춘절이 2월이기 때문에 현 Macro 상황 등을 고려 할 때 2월 구주노선의 Volume은 성장세를 유지하기 쉽지 않아 보인다.

〈그림1〉 아시아-구주 컨테이너 수송량 추이



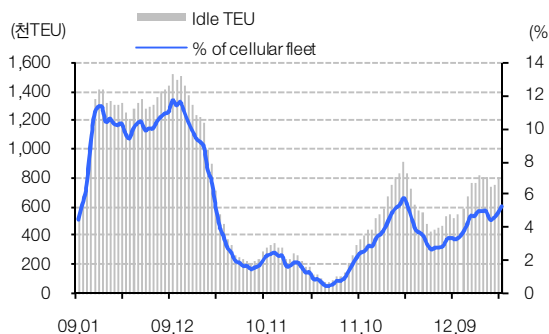
자료 : CTS, HMC투자증권

최근 지속되고 있는 공급측면에서의 조정은 긍정적

Alphaliner에 의하면 2월 25일 기준 컨테이너 계선율은 5.3%까지 상승한 것으로 파악되고 있는데, 절대 계선 선복량은 862,000TEU로 전고점인 2012년 3월의 913,346TEU에 근접한 수준까지 상승하였다. 이는 낮은 수요 성장이 전망되는 상황에서 선사들간의 공조체제가 지속되고 있다는 점에서 긍정적이다. 그러나 우리는 이러한 계선율 상승이 운임면에서는 긍정적일 수 있으나, 선사 입장에서는 그만큼 선박 가동률이 하락하고 있다는 의미이기 때문에 긍정적으로만 볼 수는 없다고 판단한다. 운임 회복 정도가 선박 가동률 하락분을 만회할 정도가 되지 않으면, 선사들 입장에서는 수익성에 부담이 커질 수 있기 때문이다.

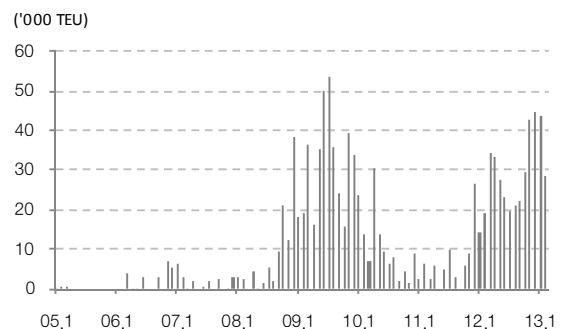
선박계선이 일시적인 선복량 조절 방법이라면, 선박 폐선은 영구적인 공급 조절이기 때문에 주목해야 할 필요가 있다. 2월까지의 누적 폐선량은 72.3천 TEU를 기록했는데, 이는 1~2월 폐선 추세로는 사상최대치를 기록한 것으로 향후 추이에 따라 선복량 조절에 긍정적인 역할이 기대된다. 당사는 33만 TEU의 폐선을 기록한 2012년과 유사한 수준의 폐선이 올해에도 지속될 것으로 전망하고 있는데, 향후 당사 전망치를 상회하는 폐선이 지속된다면, 컨테이너 해운 시장의 공급상황은 개선 될 수 있을 것이다.

〈그림2〉 컨테이너 계선 추이



자료 : Alphaliner, HMC투자증권

〈그림3〉 컨테이너 폐선추이



자료 : Clarkson, HMC투자증권

〈표1〉 주요선사 운임인상안 정리

	선사명	운임 인상 폭
구주노선 (3/15)	Hapag Lloyd	\$750/TEU
	OOCL	\$799/TEU
	Maersk	\$600/TEU
	한진해운	\$700/TEU
	MOL	\$600/TEU
	NYK	\$650/TEU
미주노선 (4/1)	TSA	서안: \$400/FEU 동안: \$600/FEU

자료 : 언론 및 각사, HMC투자증권

미약한 수요회복과 공급과잉에 따른 불확실성 상존. 보수적인 관점 유지

해상운송업종에 대한 투자의견을 중립(NEUTRAL)으로 유지한다. 운임인상 시점에서 한진해운의 주가 방향성은 운임 인상에 대한 기대감을 반영할 가능성이 있으나, 현 상황에서 회복세가 지속되기에는 불확실성이 크다고 판단한다.

당사는 올해 Global 컨테이너 해운 시황이 일부 수요 회복과 선사들간의 공조 지속으로 2012년 대비 소폭 개선될 것으로 판단한다. 하지만, 선사들간의 수익성 개선 정도가 차별화 되고 있는 상황에서 이번 운임 인상이 전반적인 업계의 수익성 개선으로 이어질 수 있을지는 여전히 불확실한 상황이다. 따라서, 적극적인 투자 여부는 운임 및 수익성 개선 정도, 그리고 재무적인 이슈에 대한 대응 등을 확인한 후 고려하는 것이 적절하다는 판단이다.

▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 강동진의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류: HMC투자증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
- ▶ HMC투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - HOLD : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

- 본 조사항료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.