



2020년 7월 23일 | Equity Research

운송(해운)

기다렸던 건화물선 운임 반등

6월부터 건화물선 운임 급반등 성공

5월까지 500포인트에 불과했던 BDI가 6월부터 급격하게 반등하여 7월초 한때 2,000포인트에 근접하는 수준을 기록했다. 대형선인 Cape급 선박의 5개 주요 항로 평균 운임 또한 5월 중순 2,000불/일을 하회하는 수준까지 하락했다가 7월 중순 현재 22,635불/일을 기록 중이다.

중국에서 코로나19가 통제됨에 따라 철강 전방산업과 철강 공장 가동률 상승에 따른 중국향 건화물 해상물동량이 회복되었다. 동시에 코로나19의 확산에도 불구하고, 호주와 브라질의 철광석 수출이 회복되면서 단기間に 운임이 급등한 것으로 판단된다.

단기적으로는 중국 남부 지역의 대규모 홍수가 부담

하지만 7월에 접어들면서 단기 급등에 따른 부담과 중국 남부 지역의 대규모 홍수 영향으로 BDI는 조정에 들어갔고 7월 중순 현재 1,594포인트를 기록 중이다. 3월초까지 급증한 이후 감소세를 지속했던 중국의 철강 유통재고가 7월 들어서 감소세가 주춤한 이유는 아무래도 중국 남부 지역의 철강 수요 차질 때문인 것으로 판단된다. 하지만 중국 항만의 철광석 재고가 2017년 초반과 유사할 정도로 낮은 수준을 지속하고 있고 향후 중국정부의 대규모 경기부양책에 따른 인프라투자 회복 전망을 감안하면 중국 남부 지역의 홍수 중단 이후에는 BDI가 재차 상승세로 전환될 가능성이 높다고 판단된다.

중장기 양호한 건화물선 시장 전망. 최선호주 팬오션 제시

코로나19 확산에 따른 글로벌 경기둔화로 2020년 평균 BDI는 29.1% 하락한 958포인트가 예상되지만 생각보다 빠른 시점에 부진에서 탈출했다는 점은 긍정적이다. 코로나19 확산으로 조업을 중단했던 노후선 폐선 작업이 재개되고 있고 최근 몇 년간 신조 선박 발주 급감의 영향으로 현재 전체 건화물선 운항선박대비 발주잔량은 7.5%에 불과한 상황으로 노후선 폐선 전망을 감안하면 향후 2~3년간 선박량 증가율은 2%를 하회할 것으로 예상되기 때문에 중장기적으로 양호한 시장 흐름이 예상된다. 따라서 BDI 상승의 수혜가 가장 큰 팬오션을 계속해서 최선호주로 제시한다.

Update

Overweight

Top pick 및 관심종목

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(7월 22일)
팬오션(028670)	BUY	5,000원	3,680원
대한해운(005880)	BUY	23,000원	16,700원



Analyst 박성봉

02-3771-7774

sbpark@hanafn.com

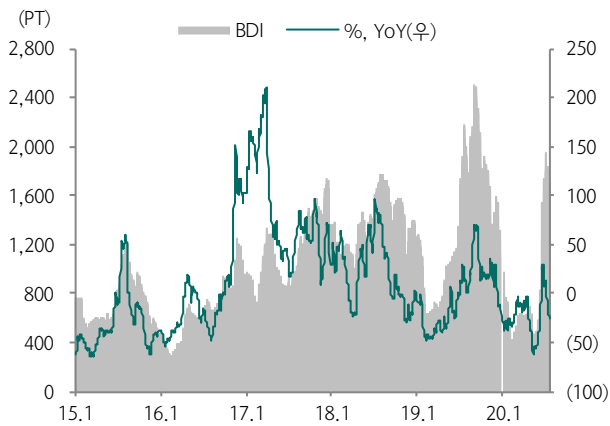
RA 김도현

02-3771-3674

dohkim@hanafn.com

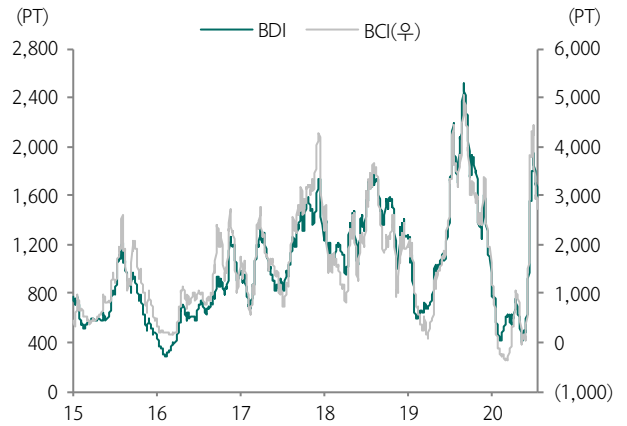
Chart Book

그림 1. 건화물선 운임(BDI) 추이



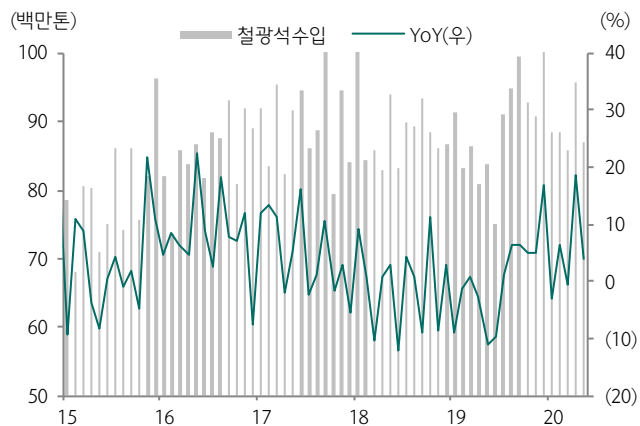
자료: Clarksons, 하나금융투자

그림 2. BDI 및 BCI 추이



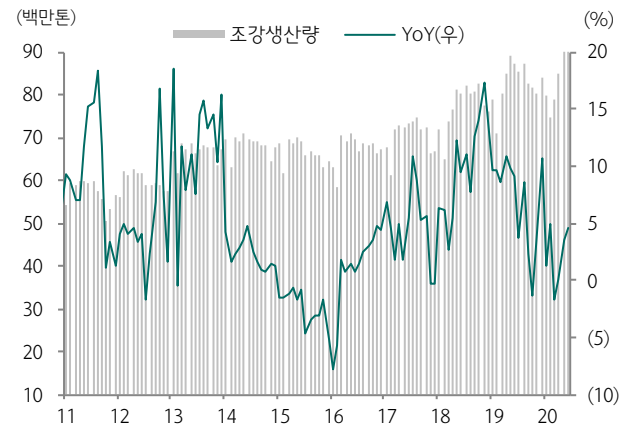
자료: Clarksons, 하나금융투자

그림 3. 중국 철광석 수입 추이



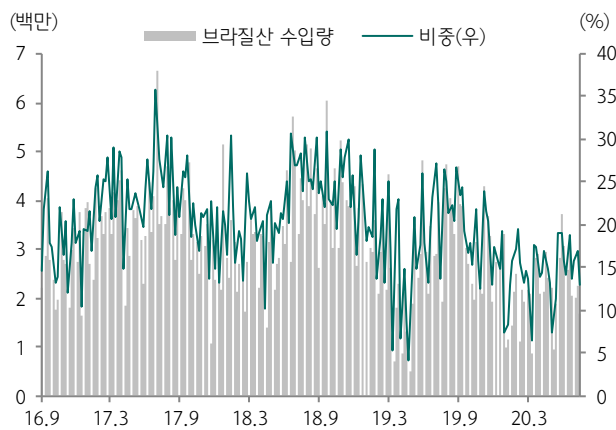
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. 중국 조강 생산량 추이



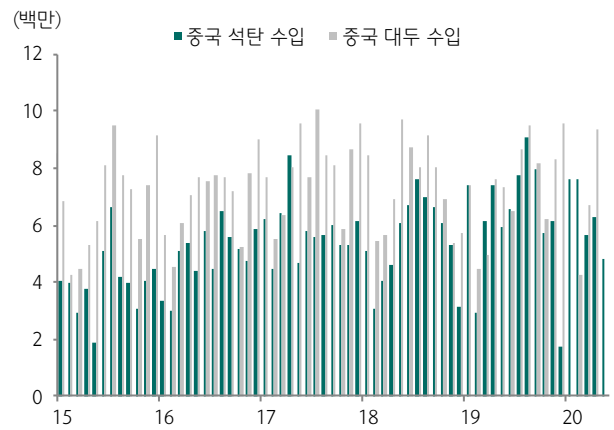
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 5. 중국의 브라질산 철광석 수입 및 비중 추이



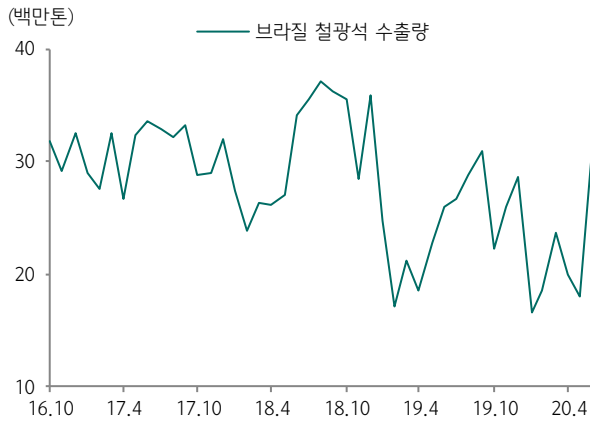
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 6. 중국의 석탄 및 대두 수입 추이



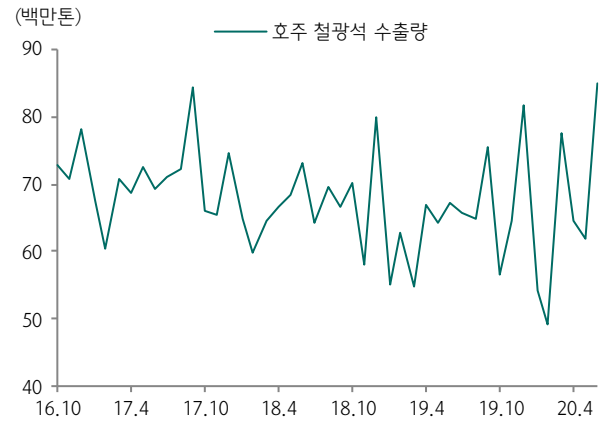
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 7. 브라질 철광석 수출 추이



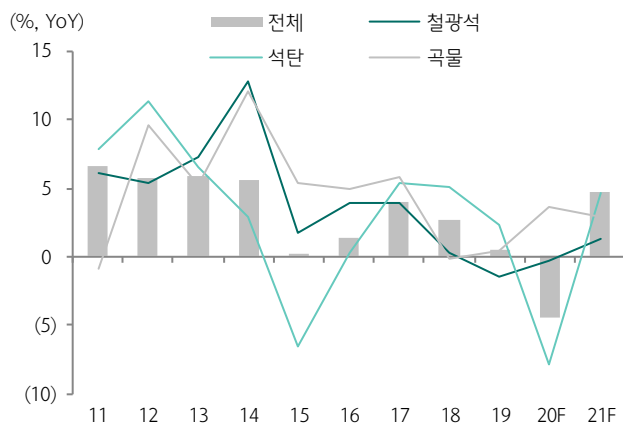
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 8. 호주 철광석 수출 추이



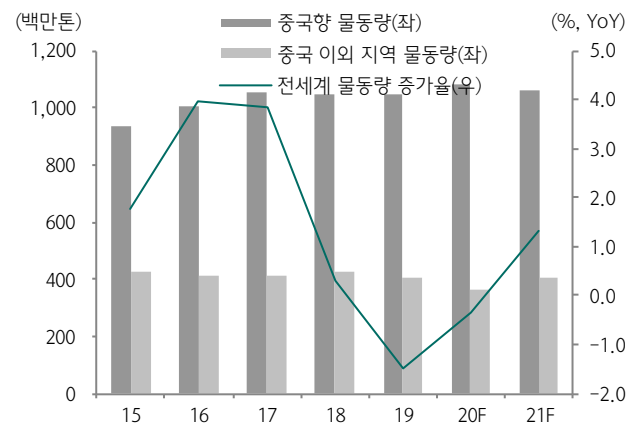
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 9. 주요 건화물 해상물동량 증가율 추이



자료: Clarksons, 하나금융투자

그림 10. 중국 및 전세계 철광석 해상물동량 동향



자료: Clarksons, 하나금융투자

그림 11. 중국 고로 가동률 추이



자료: Mysteel, 하나금융투자

그림 12. 중국 일일 조강생산량 추이



자료: Wind, 하나금융투자

그림 13. 중국 철광석 수입가격 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 14. 중국 항만 철광석 재고 추이



자료: Mysteel, 하나금융투자

그림 15. Size별 건화물선 선복량 증가율 동향

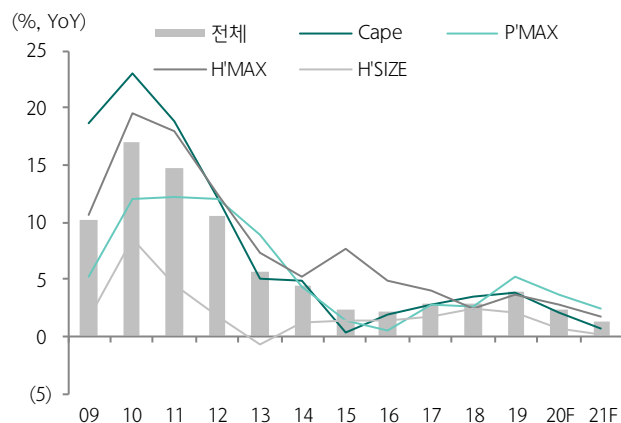
주: 연말선대 dwt 증가율 기준
자료: Clarksons, 하나금융투자

그림 16. 건화물선 운항선대 및 발주잔량 추이

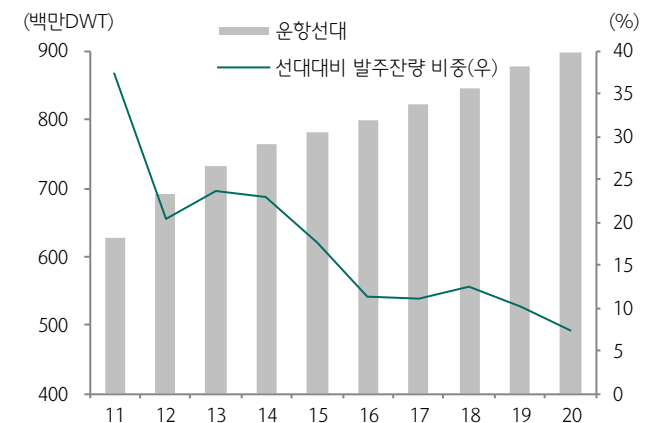
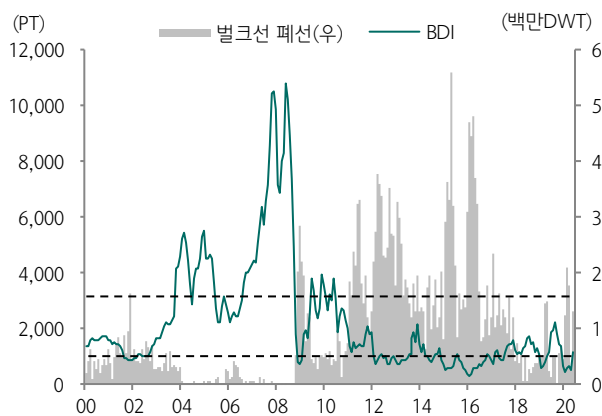
주: '20년은 7월 기준
자료: Clarksons, 하나금융투자

그림 17. BDI vs. 건화물선 폐선 추이

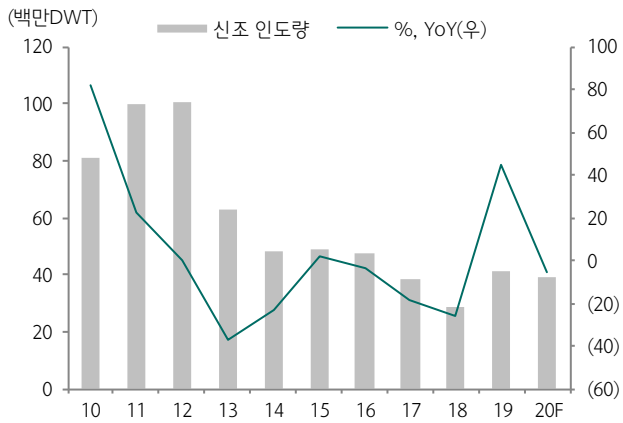


자료: Clarksons, 하나금융투자

그림 18. 건화물선 폐선선가 추이

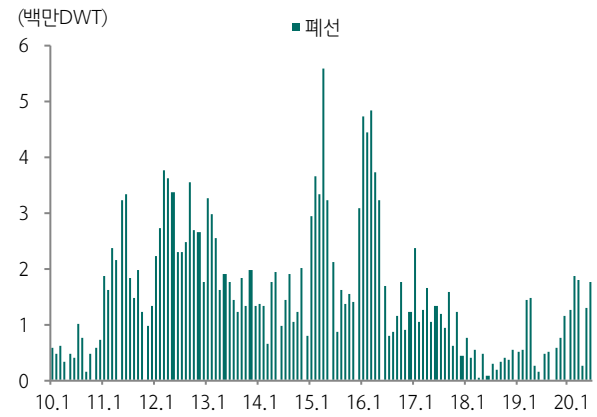
주: 방글라데시 Cape 급 기준
자료: Clarksons, 하나금융투자

그림 19. 건화물선 신조 인도 추이



자료: Clarksons, 하나금융투자

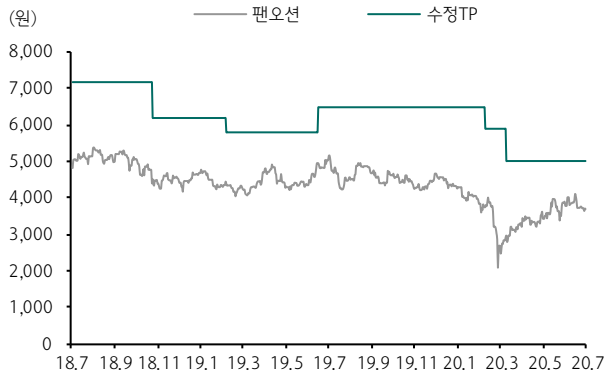
그림 20. 건화물선 폐선 추이



자료: Clarksons, 하나금융투자

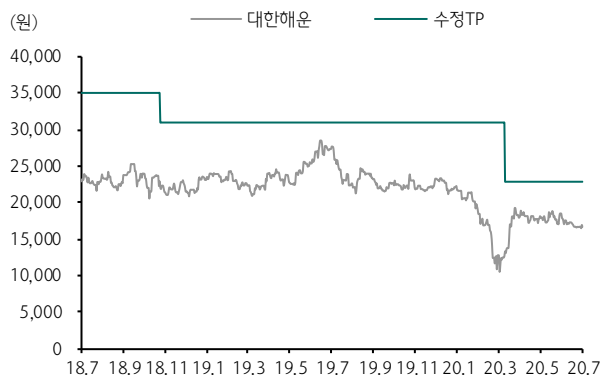
투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

팬오션



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.4.1	BUY	5,000		
20.3.2	BUY	5,900	-45.56%	-32.29%
19.7.8	BUY	6,500	-31.56%	-20.92%
19.2.27	BUY	5,800	-24.23%	-15.00%
18.11.14	BUY	6,200	-27.79%	-23.31%
18.8.14	BUY	7,200	-30.36%	-25.56%

대한해운



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.4.1	BUY	23,000		
18.11.15	BUY	31,000	-28.03%	-8.23%
18.7.31	BUY	35,000	-34.21%	-27.86%
17.11.22				-

투자등급 관련사항 및 투자이전 비율공시

- 투자이전의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(비중축소)	합계
금융투자상품의 비율	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 7월 22일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2020년 7월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2020년 7월 23일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.