

해운

산업이슈 브리프

Check Point

- SCFI 15 주 연속 상승세
- 글로벌 컨테이너선사 실적발표 업데이트
- 1Q22 까지 SCFI 상승전망 유지함

컨테이너 운임 업데이트

→ 1Q22까지 SCFI상승 전망 유지

Analyst 나민식, CFA _ 02 3779 8754 _ minsik@ebestsec.co.kr

기존 전망 (21. 08. 03)

- 코로나19 이후 항만 병목현상 발생, 미국서안(West coast) 병목현상이 내륙물류까지 영향을 미치고 있음.
- 항만적체현상으로 1일이 지체가 된다면 -6.6% 공급량 감소효과. 수요와 공급곡선 모두 비탄력적인 상황에서 -6.6%는 SCFI 상승을 이끌만한 수치. 개발도상국까지 코로나가 종식되어야지만 항만 적체현상이 해소될 전망.
- 결론적으로 공급측면에서 병목현상 때문에 1Q22까지 SCFI상승 전망을 했었음.

글로벌 컨테이너 선사 실적발표 동향

- 글로벌 컨테이너선사 2Q21 실적발표에서 2021년 가이드스 상향. 여기에 연말까지 SCFI상승이 지속될 것이라는 언급. 그러나 주가는 큰 반응이 없었음(Maersk, Hapag-Lloyd, ZIM)

해석1. 2021년까지 SCFI상승이 이어질 것이라는 기대감이 이미 주가에 반영된 것으로 판단함. 결국 2022년 SCFI를 전망해야 매수/매도 의견이 도출 가능.

해석2. 컨테이너선사 PBR이 높아진 상황에서 시장은 더 높은 SCFI 상승률을 원하고 있음.

- 또한 2Q21 실적발표에서 항만 적체현상으로 2~3일간 지체가 발생한다고 언급. 이는 전체 글로벌 컨테이너선 선복을 16~20% 감소시키는 효과로 이어진다(Hapag-Lloyd, ZIM)

해석1. 컨테이너선 부족이 아니라 컨테이너박스 회전율이 낮아져서 SCFI가 지속적으로 상승함. 컨테이너선 수주잔량이 20%까지 상승했는데 항만적체현상이 끝난 이후에는 공급과잉으로 이어질 가능성이 보임 → Super-Cycle 가능성은 낮음

- 미국 재고자산/매출액 비율은(Inventories to sales ratio) 역사적인 최저치를 기록하고 있음.

해석1. 특히 소매점 재고자산 재고자산/매출액 비율이 낮음. 계절적으로 3분기는 컨테이너 물동량이 증가하는데 재고보충 수요까지 겹쳐지면 2021년 하반기 물동량은 강한 상승을 전망함.

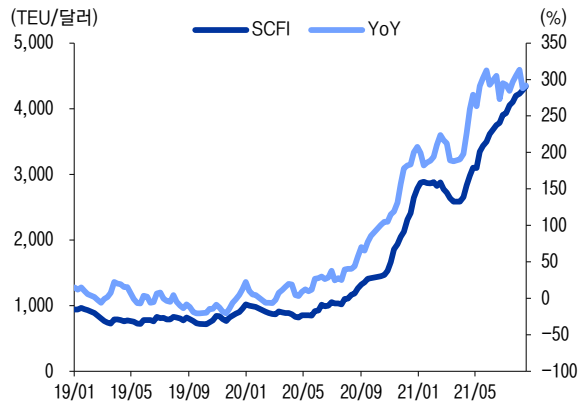
SCFI 전망 업데이트

- 2021년 하반기까지 SCFI상승이 이어질 가능성은 매우 높다고 판단함. 2021년 하반기 계절적인 물동량 증가에 더해서 재고보충 수요까지 더해지면 SCFI 상승률 역시 가파를 것으로 예상.

● 계절적으로 1월대비 2월 물동량이 -13% 감소하기 때문에 항만 병목현상이 해결될 것이라는 의견이 있음. 하지만 Shanghai - Long beach까지 15일 소요. 한달 간 2항차 가능함. 2항차 안에 내륙까지 퍼진 병목현상을 해결하기에는 짧은 시간이라고 생각됨. 항만병목현상은 장기화될 가능성이 높음

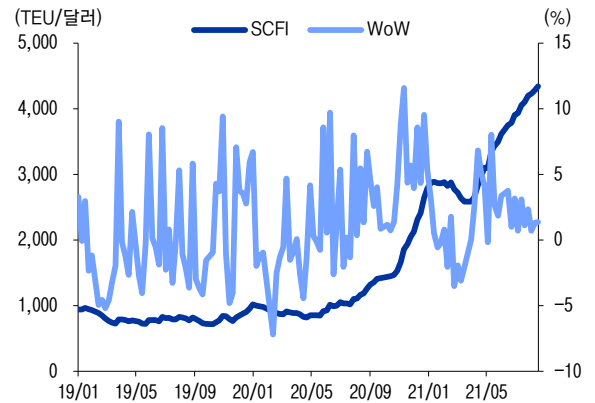
- 1Q22까지 SCFI상승 전망 유지

그림1 SCFI 15주 연속 상승



자료: Clarkson, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 주간단위 상승폭은 작아지고 있음



자료: Clarkson, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 글로벌 컨테이너선사 가이드스 변경 내역(1)

2021 연간 EBIT	변경전	변경 후	% Diff
Maersk	90~110억 달러	140~155억 달러	▲ 41~56%
Hapag-Lloyd	Increasing clearly	75 ~ 95억 달러	-
ZIM	19~22억 달러	40 ~ 44억 달러	▲ 100~111%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 글로벌 컨테이너선사 가이드스 변경 내역(2)

2021년 연간 EBITDA	변경전	변경 후	% Diff
Maersk	130~150억 달러	180~195억 달러	▲ 30~38%
Hapag-Lloyd	Increasing clearly	92 ~ 112억 달러	-
ZIM	25 ~ 28억 달러	48 ~ 52억 달러	▲ 86~92%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 Maersk 2Q21 실적발표 스크립트:

▶ 2021년 연간 가이드스 상향 조정

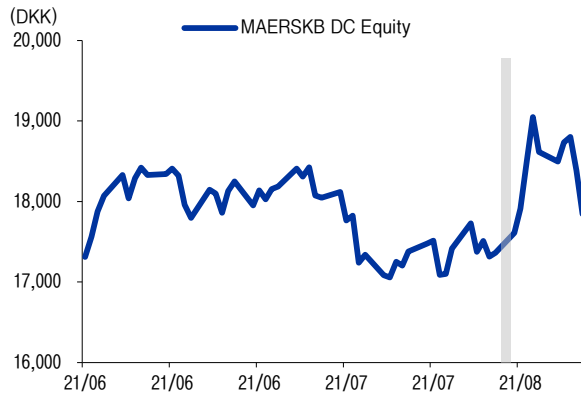
Søren Skou (CEO) : The strong market will now continue at least until the end of the year. We revised our full year guidance for 2021 on the 2nd of August to now be underlying EBITDA in the range of \$18 billion to \$19.5 billion, underlying EBIT in the range of \$14 billion to \$14.5 billion and a free cash flow of minimum \$11.5 billion.

▶ 2022년 운임 전망에 대한 답변

Søren Skou (CEO) : So it's – we can only really guide for where we – for the time period where we feel we have good visibility through our own bookings, through the purchase orders that we manage on behalf of our customers in supply chain management and so on. And it looks like a really, really strong autumn in global logistics.

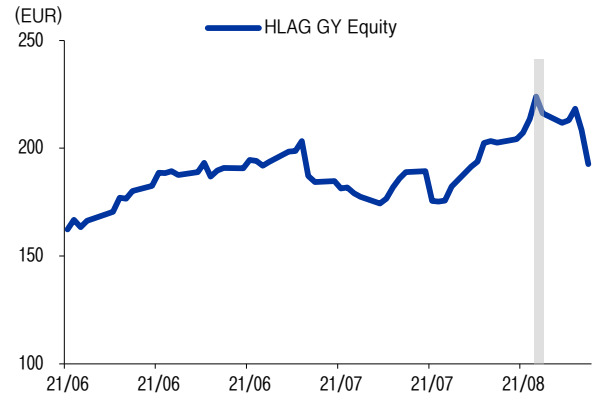
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 Maersk 실적발표 전/후 주가흐름



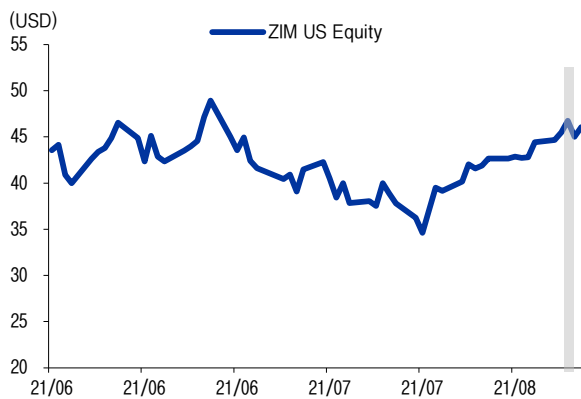
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 Hapag-Lloyd 실적발표 전/후 주가흐름



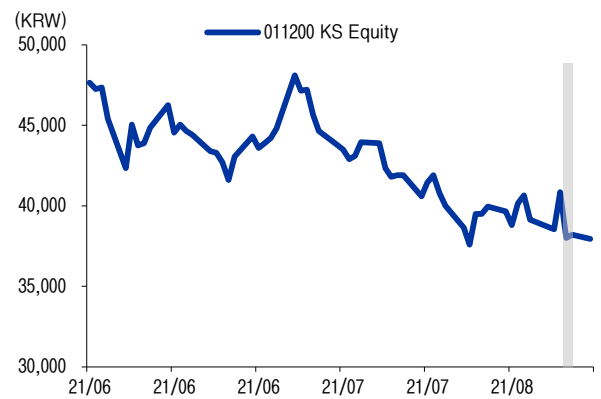
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 ZIM 실적발표 전/후 주가흐름



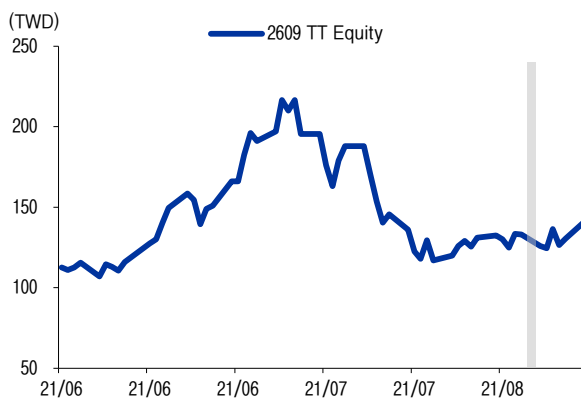
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림7 HMM 실적발표 전/후 주가흐름



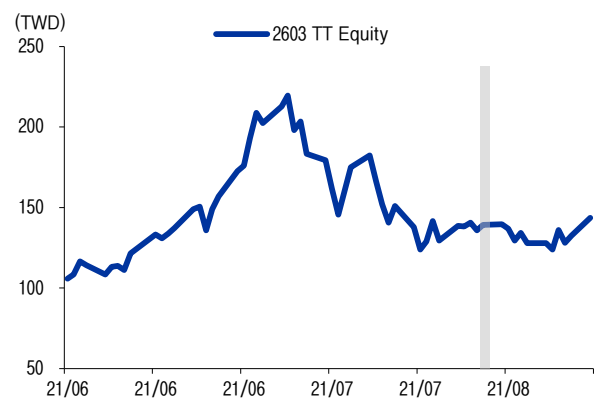
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림8 Yang ming 실적발표 전/후 주가흐름



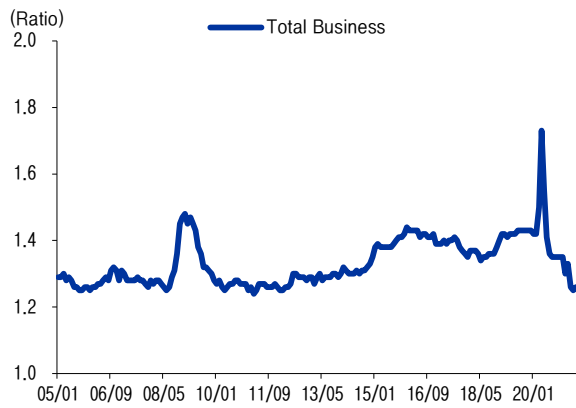
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림9 Evergreen 실적발표 전/후 주가흐름



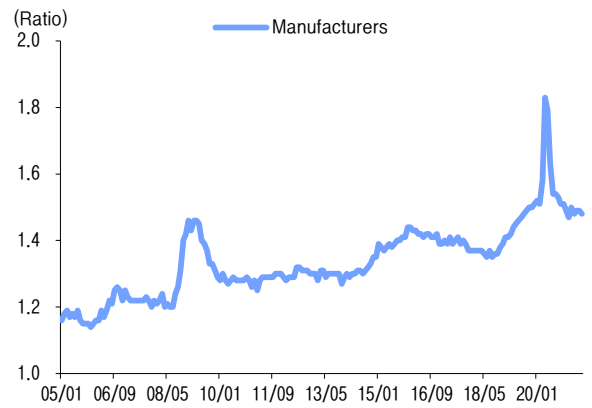
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림10 U.S. Inventories to Sales Ratio: Total Business



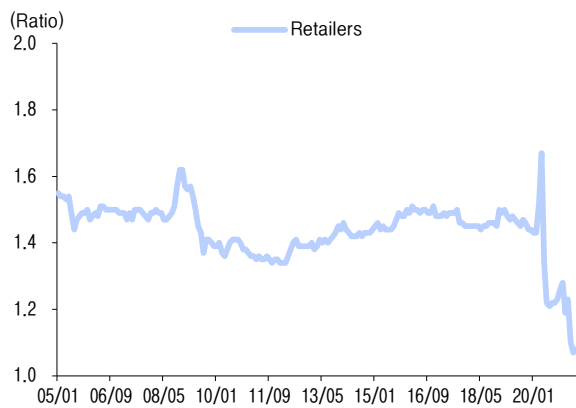
자료: FRED, 이베스트투자증권 리서치센터

그림11 U.S. Inventories to Sales Ratio: Manufacturers



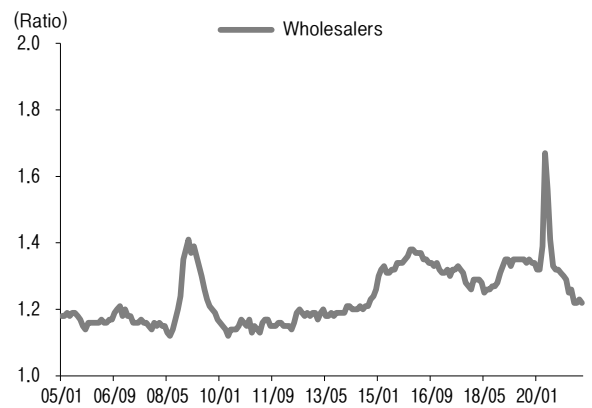
자료: FRED, 이베스트투자증권 리서치센터

그림12 U.S. Inventories to Sales Ratio: Retailer



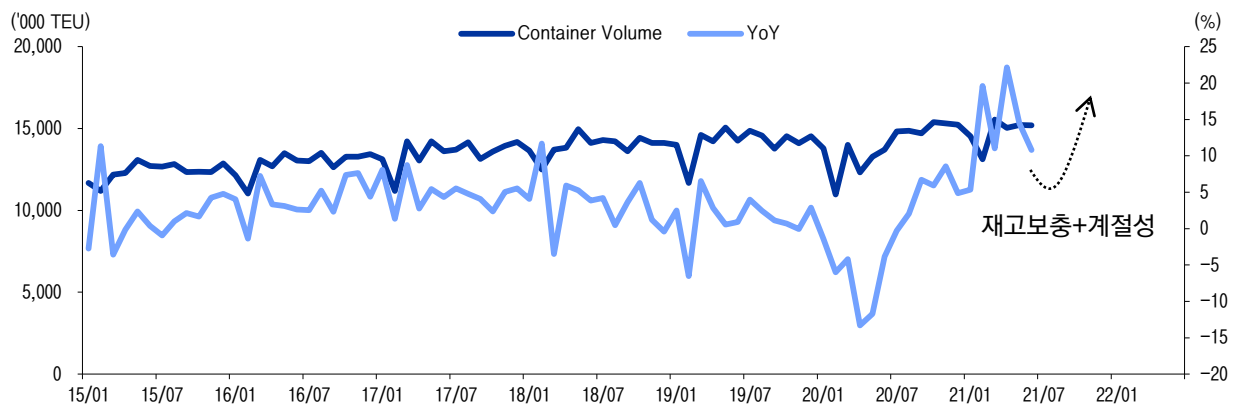
자료: FRED, 이베스트투자증권 리서치센터

그림13 U.S. Inventories to Sales Ratio: Wholesalers



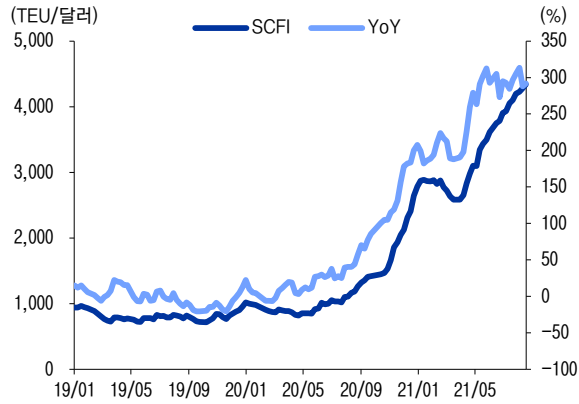
자료: FRED, 이베스트투자증권 리서치센터

그림14 21 년 하반기는 재고보충 + 계절성 물동량 증가 예상



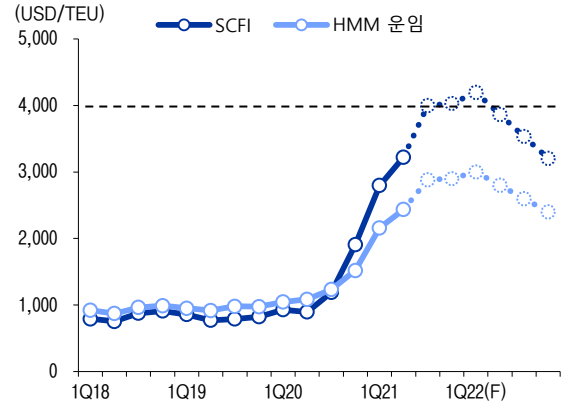
자료: Clarkson, 이베스트투자증권 리서치센터

그림15 SCFI 4,340 포인트(21. 08. 20)



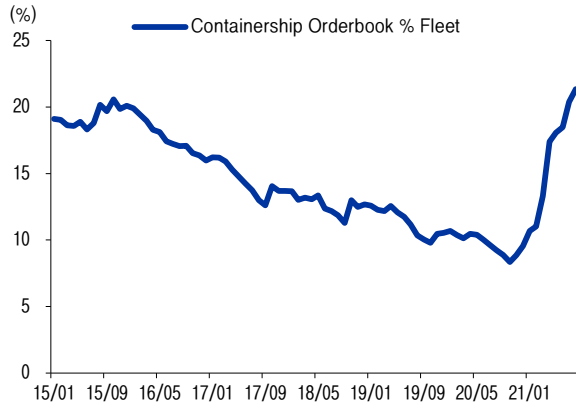
자료: Clarkson, 이베스트투자증권 리서치센터

그림16 SCFI, HMM 운임 전망 → 1Q22 Peak-out



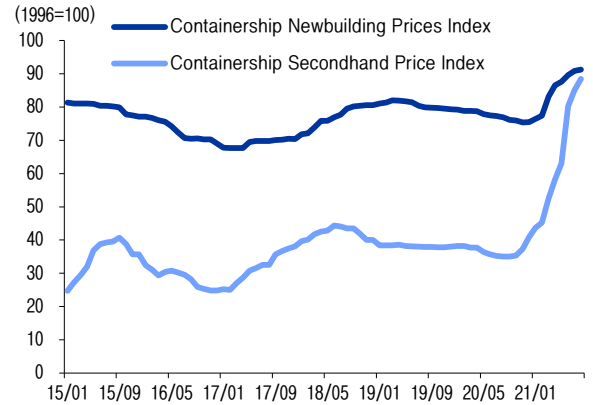
자료: Clarkson, 이베스트투자증권 리서치센터

그림17 컨테이너선 수주잔량: 신조시장 활황



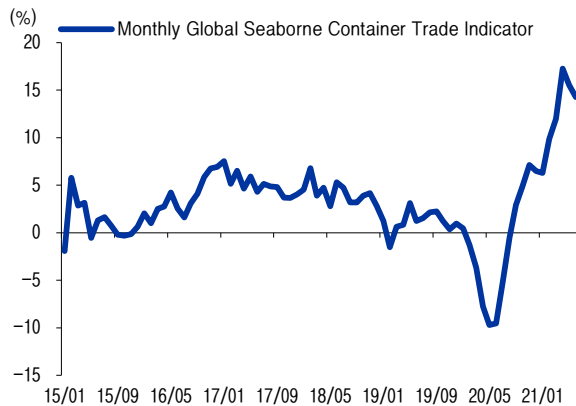
자료: Clarkson, 이베스트투자증권 리서치센터

그림18 컨테이너선 신조선가 - 중고선가 지수: 중고시장도 활황



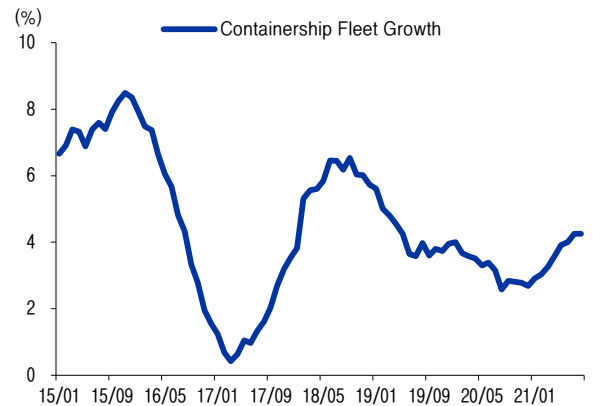
자료: Clarkson, 이베스트투자증권 리서치센터

그림19 글로벌 컨테이너 물동량 성장률



자료: Clarkson, 이베스트투자증권 리서치센터

그림20 컨테이너선 선복 증가율: 장기간 낮았었음



자료: Clarkson, 이베스트투자증권 리서치센터

Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
(업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	93.8%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	6.2%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	
					투자의견 비율은 2020. 7. 1 ~ 2021. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준, 분기별 갱신)