



Transportation Market Insight

최민기 선임연구원 ✉ minki.choi@shinhan.com



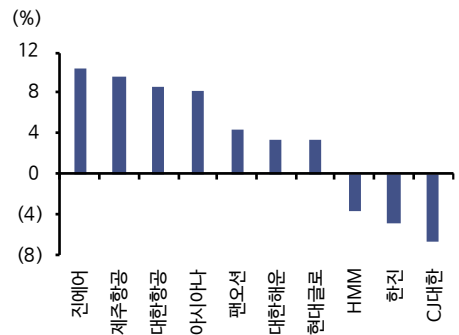
주요 이벤트 캘린더

월	화	수	목	금	주요 지표
(지난주) 9/7	9/8	9/9	9/10	9/11	9/11(금) 기준 운임
8월 항공 실적				美 8월 CPI	SCFI 3,662.18p (+2.0% WoW) CCFI 1,862.18p (+1.4% WoW) BDI 3,507p (-3.3% WoW)
(이번주) 9/14	9/15	9/16	9/17	9/18	9/11(금) 기준 매크로 지표
			美 Fed 기준금리	韓 8월 CPI	원/달러 1,344원(-6원 WoW) WTI \$100.1/bbl(+9% WoW) 두바이유 \$114.9/bbl(+15% WoW)

Trend Comment: 원화 강세와 운송주 영향

- ◆ 원/달러 환율은 7/2 1,556원에서 9/11 1,344원으로 두 달 사이 14% 하락. 증시 전반 환율 수혜주 관심 확대
- ◆ 항공주는 대표적인 원화 강세 수혜 섹터. 영업이익단에선 유류비 및 항공기 관련 비용 등 외화 기반 비용 지출 부담 완화. 영업외에선 외화부채 평가이익 기대 가능. 대한항공은 환율 10원 하락 시 약 560억원 평가손익 개선
- ◆ 항공주 내에서는 FSC 대비 아웃바운드 여객 비중이 높은 LCC의 수혜 강도가 큰 편. FSC는 화물 및 인바운드 여객 등 외화매출 믹스가 적지 않아 자연 헤지 효과 발생. 내국인 해외여행 구매력 개선에 대한 베타도 LCC가 큰 편

최근 1개월 운송주 수익률 비교



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

- ◆ 달러가 기능통화인 해운사는 Organic한 이익 체력의 변화는 아니나 원화 강세 시 공시 기준인 원화 환산 이익이 감소. 대신 금융상품 평가손익은 개선. 최근 공시 기준 팬오션은 환율 10% 하락 시 세전이익 221억원 증가. HMM은 원화절상 10% 가정 시 세전이익 123억원 증가
- ◆ 종합물류사는 사업별·지역별 매출 구조에 따라 영향 상이. 포워딩 사업은 해운과 마찬가지로 외화 기반 비즈니스. 현대글로벌비스는 해외 매출 비중 높고 원화 강세 국면에서 CKD 사업 마진이 하락. 대신 달러 매도 선물환이 환율 하락 영향을 일부 완충. CJ대한통운은 환 영향 미미한 편

운송주 원/달러 하락 영향

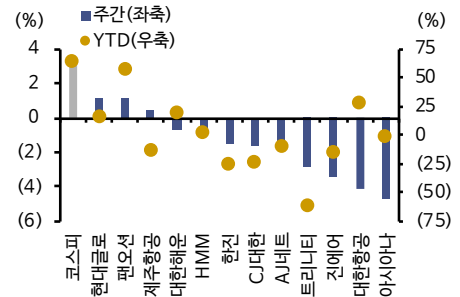
업종	원/달러 하락 시 영업·환산 영향	금융손익·헤지 영향
FSC	외화비용 부담 완화 외화매출 비중도 커 수혜 일부 상쇄	순외화부채 보유 시 평가손익 개선
LCC	외화매출 비중 낮아 비용 절감 효과 부각 해외여행 구매력 개선	외화부채 평가이익 헤지에 따라 수혜 강도 차이
해운사	달러 기능통화 선사: 달러 이익의 원화 환산액 감소	기능통화-순노출에 따라 평가손익 방향 상이
종합물류	외화매출·비용 혼재 사업별 영향 상이 CKD는 마진 부담	순외화노출-헤지 구조에 따라 손익 방향 상이

자료: 신한투자증권 정리

Market Review: 중동 리스크 심화로 항공주 약세 전환

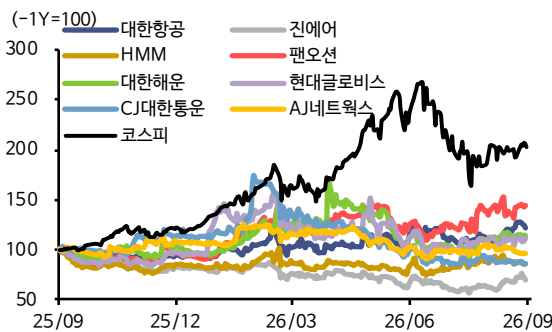
- ◆ 9/7~9/11 운송 업종 -0.9%, 코스피 대비 -4.3%p
- ◆ 후티 반군의 홍해 지역 타격 심화로 원유 가격 2주 연속 급등, 원화 강세 흐름도 지속
- ◆ VLCC 중심으로 탱커 운임 강세 이어지는 가운데 SCFI는 미주 중심으로 연고점 경신, BDI 소폭 조정

운송 주요 종목 주간·YTD 수익률



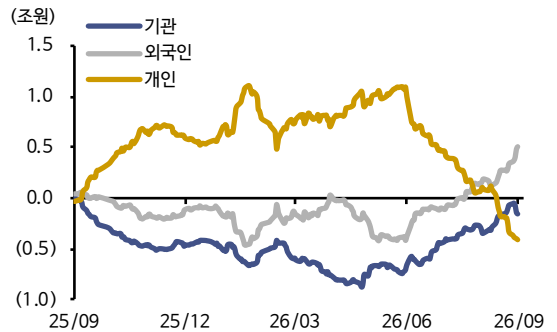
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

운송 커버리지 및 코스피 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

운송 업종 수급 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

운송 업종 주가수익률 및 수급 동향 (9/11 종가 기준)

업종	기업명	시가총액 (십억원)	주가수익률 (%)						주간 순매수 금액 (십억원)			1M 칸센 변화율 (%)	
			주간	1M	3M	6M	1Y	YTD	개인	기관	외국인	매출액	영업손익
지수	코스피		3.3	8.9	(11.0)	23.2	106.6	64.0					
	코스피 운송·창고	56,403.9	(0.9)	1.3	9.4	(3.2)	0.4	8.6	(73.5)	(87.6)	164.5		
	KRX 운송	55,924.0	(1.3)	3.0	11.1	(1.9)	6.2	12.9	(74.3)	(85.7)	163.7		
항공	대한항공	10,660.0	(4.1)	8.6	16.7	17.7	21.9	28.4	(66.5)	(71.1)	141.6	0.1	(5.0)
	아시아나항공	1,586.1	(4.7)	8.2	12.9	10.5	(19.3)	(2.0)	(2.2)	1.1	1.1		
	진에어	309.6	(3.4)	10.4	12.5	(6.8)	(31.1)	(14.4)	(0.5)	0.3	0.2	0.2	0.0
	제주항공	381.8	0.4	9.6	14.1	(11.2)	(27.7)	(12.5)	(1.4)	1.0	0.5	0.1	9.5
	트리니티항공	277.7	(2.9)	(13.1)	(26.5)	(51.2)	(70.5)	(60.6)	0.2	0.0	(0.2)	(0.2)	(27.5)
해운	HMM	19,666.5	(1.0)	(3.7)	10.6	(0.7)	(12.8)	1.7	3.7	(11.0)	7.2	5.2	10.3
	팬오션	3,223.5	1.2	4.3	20.7	19.2	47.1	56.6	(0.5)	(2.2)	2.7	(0.2)	(0.3)
	대한해운	674.5	(0.7)	3.5	7.4	(4.8)	14.2	19.0	1.5	0.2	(1.9)	2.2	1.9
	현대글로벌비스	15,637.5	1.2	3.5	6.5	(11.8)	11.7	15.5	(11.7)	(4.8)	16.6	(0.0)	0.5
물류	CJ대한통운	1,647.1	(1.6)	(6.7)	(9.5)	(38.2)	(13.1)	(23.7)	3.0	(1.0)	(2.1)	0.8	(0.8)
	한진	227.4	(1.5)	(4.8)	(8.8)	(24.6)	(31.9)	(25.7)	0.3	(0.1)	(0.3)	0.0	86.3
	AJ네트웍스	188.7	(1.9)	(7.5)	(4.3)	(17.3)	(4.5)	(10.5)	0.3	0.1	(0.4)	2.3	0.8

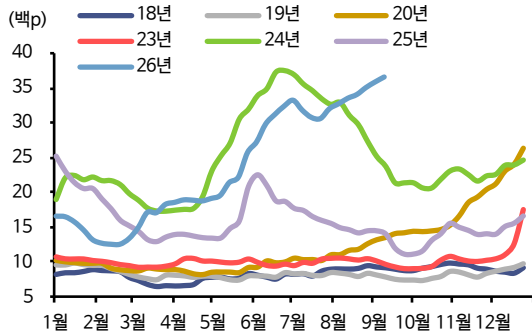
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 / 주: 초록색/붉은색 음영은 최고/최저 수익률·순매수·컨센서스 변동

운송 주요 뉴스			
날짜	뉴스	관련 업종	관련 기업
9/7 (월)	트리니티항공, 올해 항공기 도입 16대→11대로 줄인다 (더벨) - 기단 현대화 지속하되 연간 도입 물량 축소 - 인천공항 내 정비시설 착공 시점도 27년 12월로 이연	항공	트리니티항공
9/7 (월)	IMO 탄소규제 세부지침, 또 밀렸다 (디지털타임스) - IMO 선박 온실가스 배출량 감축 실무 회의서 탄소중립 개정안 최종 문안 도출 합의 지연 - 세부 가이드라인 및 계산방법 디테일 설정 지연되며 넷제로 프레임워크 시행 불투명	해운	해운 전반
9/8 (화)	HMM, 4.7조원 '잭팟'...브라질 철광석 25년 나른다 (데일리안) - 브라질 철광석 생산업체 발레와 4.7조원 규모 벌크 장기운송계약 체결 2030년부터 25년간 수행, 21만톤급 뉴캐슬막스 벌크선 8척 투입 계획	해운	HMM
9/8 (화)	대한항공 회사채 수요예측에 예정액 2배 '뭉칫돈' 몰려 (한국경제) 2,000억원 회사채 수요예측에 4,630억원 몰려 2년물은 민평 금리 대비 9bp, 3년물은 8bp 낮은 수준에서 물량 확보	항공	대한항공
9/10 (목)	'좌석 줄여달라' 대한항공 요구에 기각 의견...공정위 "수요위축 없어" (머니투데이) - 공정위, 대한항공의 아시아나항공 인수에 따른 공급좌석 유지 의무 완화 요구에 기각 의견 - 중동전쟁 및 유가·환율 상승에도 수요 위축 없다고 판단, 전원회의 심의에서도 기각 전망 우세	항공	대한항공 아시아나항공
9/12 (토)	파나마운하, 네오파나막스 흘수 제한 강화 연기...48피트 유지 (해사신문) - 파나마운하, 10월부터 시행하려던 네오파나막스 선박 최대 허용 흘수 축소 연기 - 현재 상황은 23~24년보다는 양호하지만 대기시간은 점차 늘어나는 모습	해운	해운 전반
9/12 (토)	미, 호르무즈 장기전 대비하나...“선박 호위 가능 시간대 축소” (KBS) - 미군이 호르무즈 해협 통과 상선 호위 시간대를 1일 2회로 축소 - 미국-이란 충돌 장기화로 선박 호위 비용 효율성 따진 결과라는 분석 제기	매크로	매크로
9/12 (토)	머스크에 이어 COSCO·하팍로이드, 수에즈 복귀 시험 (해양통신) - 후티 반군 위협 해소되지 않은 상황에도 컨테이너선 수에즈 항로 복귀 확대 추세 - CMA CGM 및 머스크에 이어 하팍로이드, COSCO가 일부 운항 재개	해운	HMM
9/12 (토)	호르무즈 이어 홍해 비상...“후티, 바브엘만데브 해협 통제권 확보” (연합뉴스) - 후티 반군, 홍해 연안 주요 항구 모카 장악 하루만에 바브엘만데브 해협 내 페림섬까지 장악 - 후티 반군은 사우디 선박 제외 모든 항행은 안전하다고 성명 발표했으나 긴장 고조	매크로	매크로

자료: 언론 보도 종합, 신한투자증권

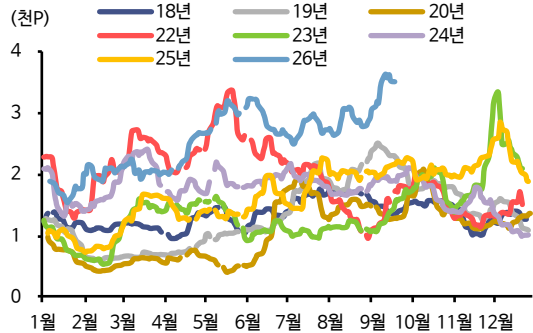
운송 주요 차트

컨테이너선 운임(SCFI) 추이



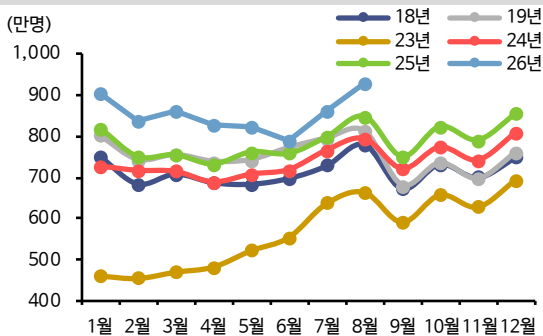
자료: Clarksons, 신한투자증권

벌크선 운임(BDI) 추이



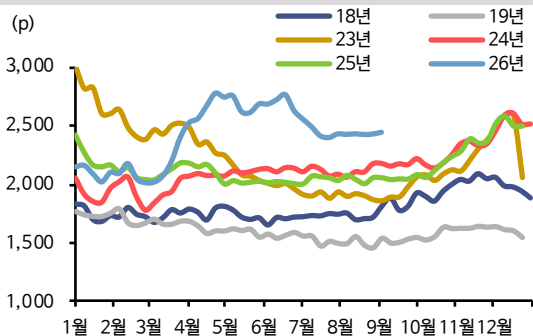
자료: Clarksons, 신한투자증권

국내 공항 국제선 여객 수송 추이



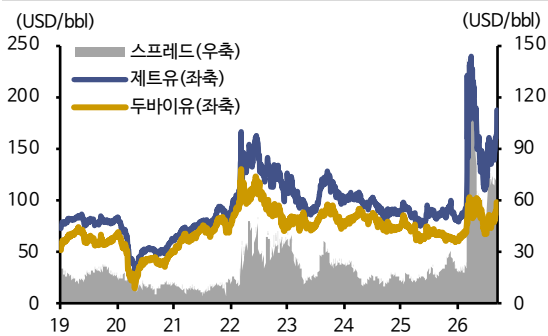
자료: 에어포탈, 신한투자증권

BAI 항공화물 운임 추이



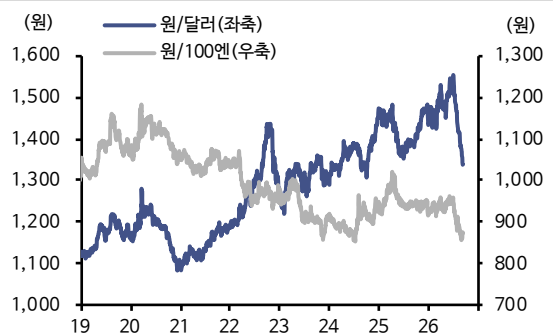
자료: TAC Index, 신한투자증권

유가 및 제트유 추이



자료: Bloomberg, 신한투자증권

주요 환율 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 최민기)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 HMM를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 HMM를 기초자산으로 한 주식옵션의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자에 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.