2026년 1월 7일 | 산업분석

운송

2026년 해운 시황: 벌크/탱커 Good, 팬오션 주목할 것

Neutral

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 1월 6일

팬오션(028670)
BUY I TP 4,800원 I CP 3,825원

HMM(
Neutral I TP 21,000원 I CP 19,920원

벌크선: 배 짓는 속도가 느리다, 2026년도 긍정적인 시황 전망

2025년 벌크선의 총 발주량은 4,345만 DWT로 31% (YoY) 감소했다. 최근 Shortage 가 발생한 Capesize 위주의 발주가 연말에 집중되었다. 벌크선 운임에 대해서는 2026년 연간으로 긍정적인 톤을 유지한다. 선박 인도 속도가 오더북 규모 대비해서 매우 완만하기 때문이다. 2025년 연간 인도된 벌크선 선복량은 3,600만 DWT 규모로 2021년~2023년 간 발주된 선복량 평균 대비 77% 수준이다. 폐선량을 보수적으로 감안해도 인도 속도 때문에 2026~2027년 연간 선복량 증가율은 최대 3% 수준이며, 이연되었던 폐선이 본격화 될 경우 공급은 한층 더 긴축된다. 2026년 연간 물동량(톤마일) 증가율은 2%로 선대 노후화를 감안하면 수급 균형 가능성이 높다는 판단이다.

컨테이너선: 희망봉 우회 지속된다면 2026년까지는 운임 방어 가능할 것

2023년으로 거슬러 올라가면 당시 연 평균 SCFI는 1,006pt로 화주 우위의 시장이었다. 2025년 말 글로벌 컨테이너선 선복량은 2023년 말 대비 18% 증가한 3,300만 TEU 규모로 성장했으나, 2024년 초부터 희망봉 우회에 따른 톤마일 증가 효과(+11%로 추정)과 물동량 자연증가분(TEU 기준 연평균 2~3%)을 감안하면 2025년까지는 선사들의 공급 조절을 통해 운임 방어가 가능했던 구조를 설명 가능하다. 2026년 선복량 증가율은 4% (YoY) 로 전망되기 때문에, 희망봉 우회가 지속되는 한 2026년까지는 선사가 헤게모니를 가져갈 수 있을 것으로 예상된다. 하지만 2027년부터는 상황이 다르다. 2024년~2025년간 발주된 선복량이 943만 TEU(현존 선복량의 29%)에 달하기 때문에 공급 압박이 본격화되는 시점이다.

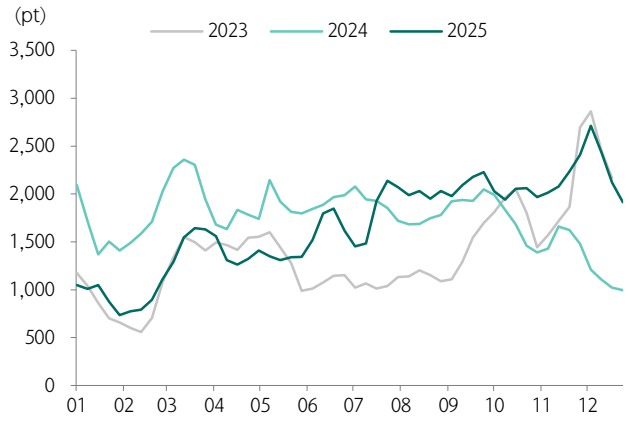
탱커선: VLCC 호황에 이어 이제는 제품선도 기대 중

2025년은 미국/유럽 등의 러시아 그림자 선단 제재로 인해서 VLCC 운임이 연초 대비 3배 가량 상승하며 마감되었다. VLCC의 평균 선령이 13년(평균 해체 선령 21년)으로 높고, 베네수엘라 등 미국이 비정규 원유를 공급하는 국가에 대한 강도 높은 제재가 이어질 것으로 예상되기 때문에, 긴 호흡으로 보면 정규 시장 내 VLCC 수요는 견고하게 이어질 것으로 예상한다. 추가적으로 2026년에는 제품선 시장도 주목할 필요가 있다. 제품선 수요 증가의 선결조건인 석유 정제마진이 상승하고 있기 때문에 지역별 마진 격차가 벌어질 경우 톤마일 증가로 이어진다. 국내 최대 벌크선사이자 탱커선사(제품선 주력)인 팬오션을 다시금 주목할 때다. 현재 팬오션 주가는 12MF P/E 6배, P/B 0.4배로 매우 저평가되어 있다.

Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

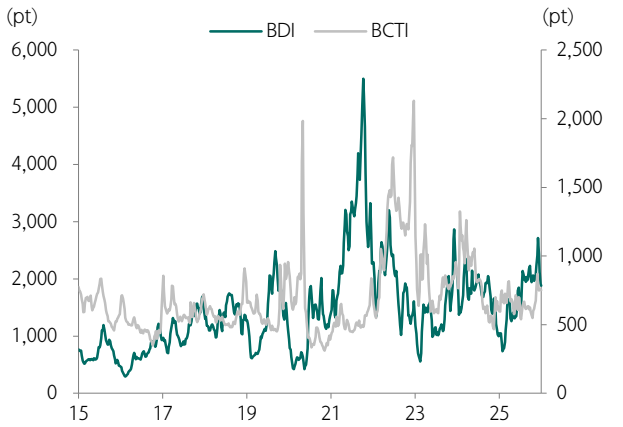
하나증권 리서치센터

도표 1. BDI 추이(월별)



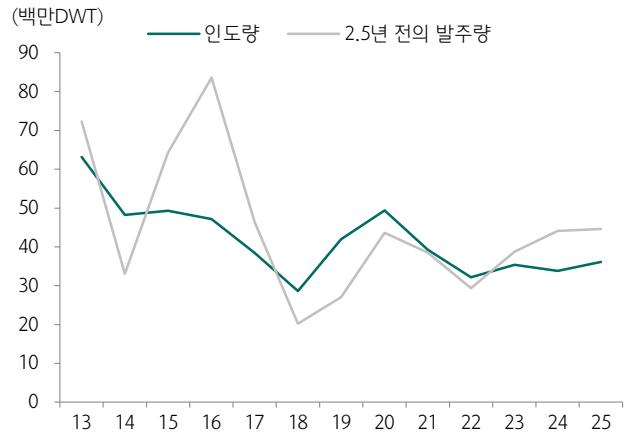
자료: Clarkson, 하나증권

도표 2. BDI와 BCTI 추이



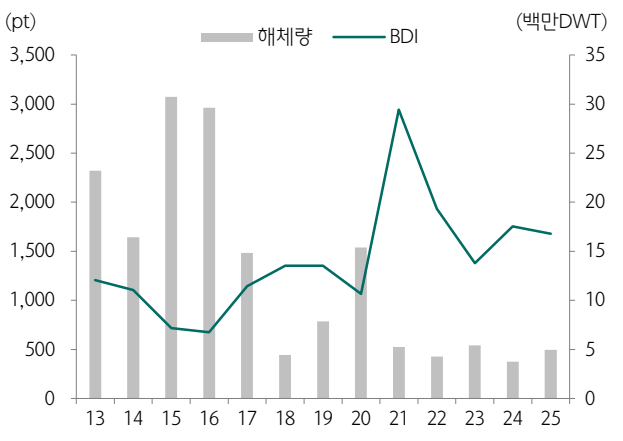
자료: Clarkson, 하나증권

도표 3. 벌크선 인도량과 2.5년 전의 발주량 비교



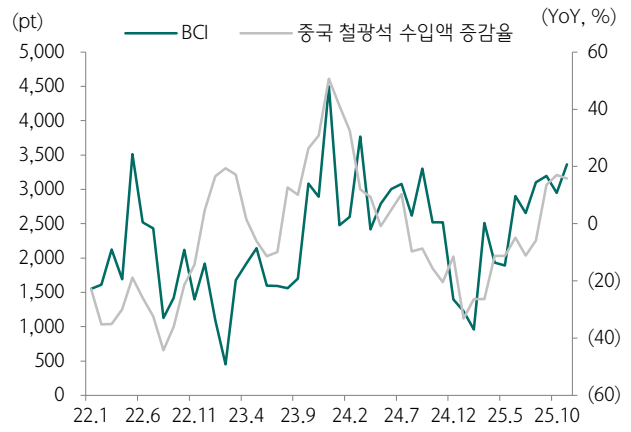
자료: Clarkson, 하나증권

도표 4. 벌크선 연간 폐선량과 BDI 비교



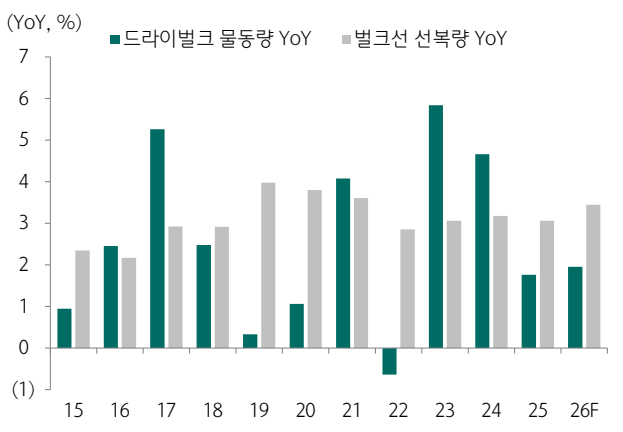
자료: Clarkson, 하나증권

도표 5. 벌크 Capesize 운임과 중국 철광석 수입액 증감률 추이 비교



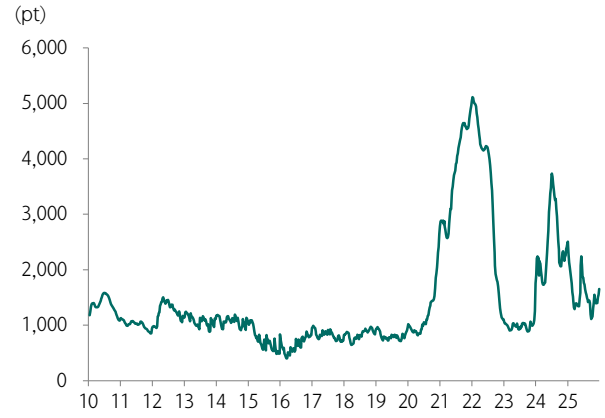
자료: Clarkson, CEIC, 하나증권

도표 6. 벌크선 연간 물동량/선복량 증가폭 비교



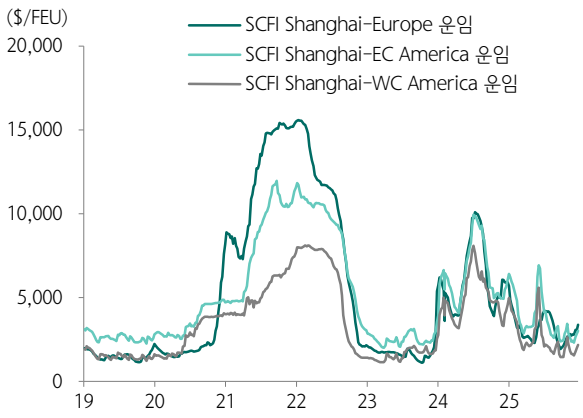
자료: Clarkson, 하나증권

도표 8. SCFI 추이



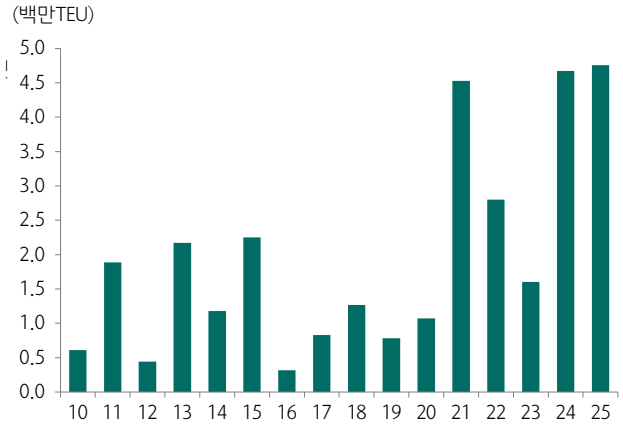
자료: Clarkson, 하나증권

도표 9. SCFI 주요 항로별 추이



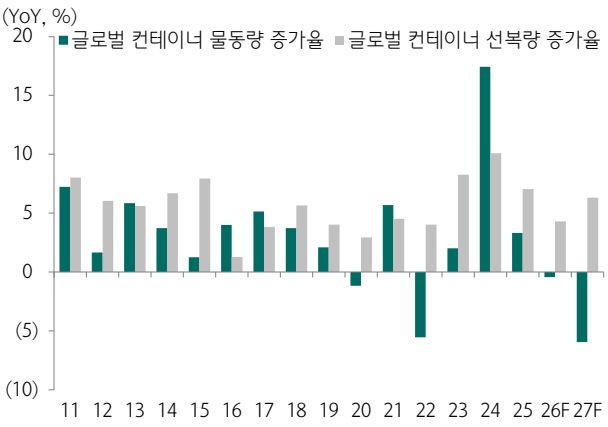
자료: Clarkson, 하나증권

도표 10. 컨테이너선 연간 발주량 추이



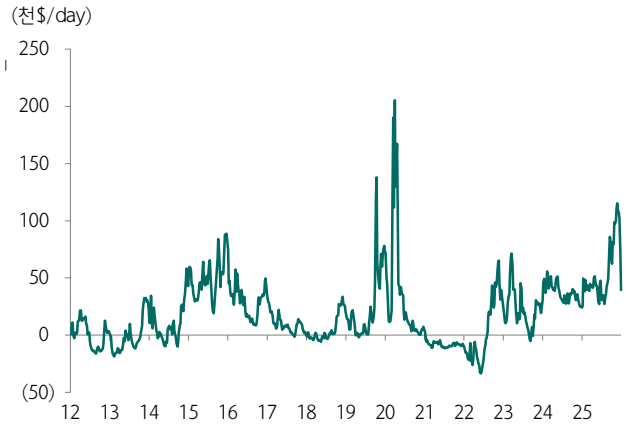
자료: Clarkson, 하나증권

도표 11. 컨테이너선 연간 물동량/선복량 증가폭 비교



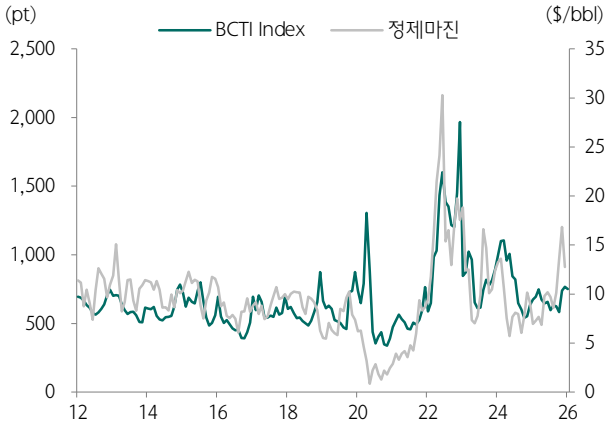
자료: Clarkson, 하나증권

도표 12. VLCC 운임 추이



자료: Clarkson, 하나증권

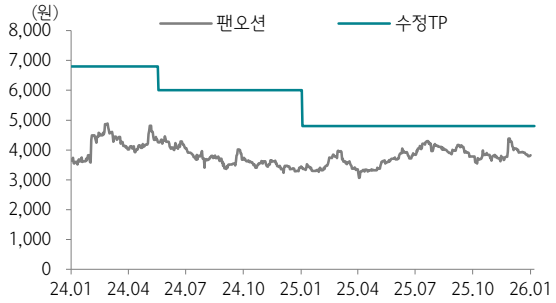
도표 13. BCTI(탱커선 운임)과 정제마진 움직임 비교



자료: Clarkson, Petronet, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

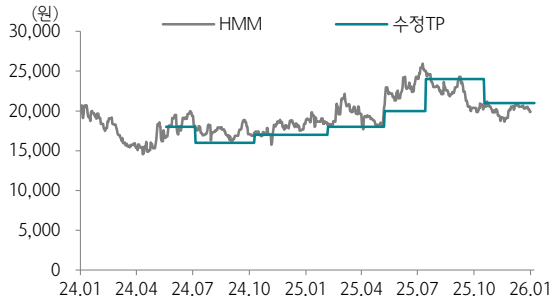
팬오션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.8	BUY	4,800		
24.5.24	BUY	6,000	-38.07%	-25.67%
24.5.22	담당자 변경		-	-
23.10.19	BUY	6,800	-38.25%	-28.09%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

HMM



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.10.23	Neutral	21,000		
25.7.20	Neutral	24,000	-6.72%	-17.21%
25.5.14	Neutral	20,000	15.98%	6.50%
25.2.11	Neutral	18,000	8.69%	-1.72%
24.10.15	Neutral	17,000	6.34%	-7.35%
24.7.11	Neutral	16,000	8.74%	1.69%
24.5.24	Neutral	18,000	3.50%	10.94%
24.1.12	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 2026년 1월 7일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 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(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 03일