

Are You Ready for the 4th Industrial Revolution?

2022. 6. 28 (화)

meritz Strategy Daily

전략 공감 2.0

Strategy Idea

외국인은 어떤 중국주식을 살까?

오늘의 차트

ECB, 사공이 많아서 힘들다

칼럼의 재해석

컨테이너 시장, 단기운임보다 비싸진 장기운임

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

Strategy Idea



▲ 글로벌 투자전략-신흥국

Analyst 최설화

02. 6454-4883

xuehua.cui@meritz.co.kr

외국인은 어떤 중국주식을 살까?

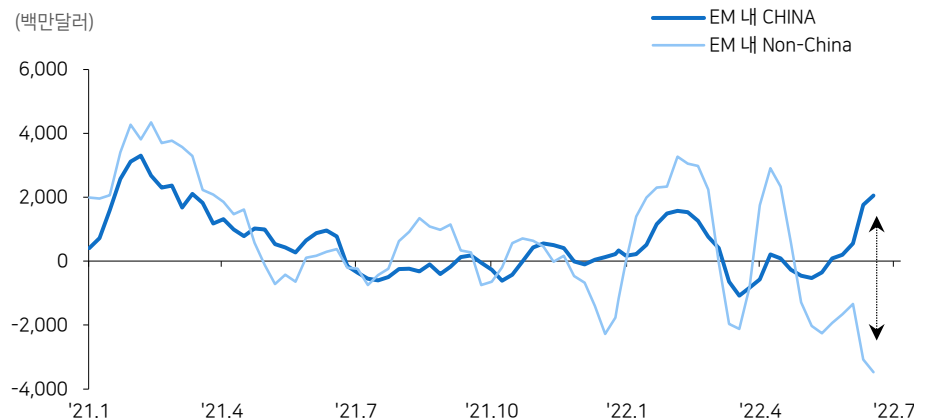
- ✓ 6월부터 외국인의 중국주식 매입 가속화 vs. 신흥국 내 Non-China 순매도와 대조적
- ✓ 낮은 인플레이션 부담에 따른 부양정책 발표 및 이에 따른 경기 회복 기대감 반영의 결과
- ✓ 외국인의 중국 A주 포트폴리오 변화: 전기차, 풍력/태양광, 소비재 업종으로 비중 확대
- ✓ 하반기 중국 성장주의 구조적 장세 지속될 전망, 단기 조정 시 성장주 매수 기회로 활용

중국시장에 몰려드는 외국인 자금

중국시장에 몰려드는 외국인 자금

6월에 들어 외국인들의 중국주식 매입이 가속화되고 있다. Lipper Fund Flow에 따르면 5월부터 신흥국 내 중국펀드에 대한 외국인들의 순매수가 플러스로 전환 되었고, 6월에는 순매수액이 82억 달러에 달하며 5월의 3.6억 달러를 크게 넘어유입 속도가 가팔라졌다. 이에 반해 신흥국 내 Non-China 펀드에 대한 순매도액은 확대됐다(그림 1).

그림1 글로벌 펀드프로우: 6월 들어 중국 주식시장으로의 자금 유입 가속화



주: 4주 이동평균 기준, 중국시장에는 본토와 홍콩시장 모두 포함
 자료: Lipper Fund Flow, 메리츠증권 리서치센터

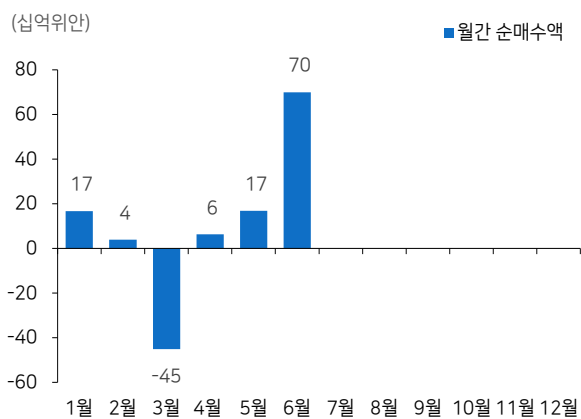
6월 본토에 월간 최대 순매수액 유입

외국인의 중국주식 직접 매매 프로그램인 후선구통(Stock Connect)에서도 비슷한 흐름을 확인할 수 있다.

6월 외국인들의 본토주식(A주)의 월간 순매입액은 700억 위안(약 103억 달러)으로 5월 170억 위안의 4배에 달했다. 올해 월간 기준으로 최대이다. 이에 따라 지난 3~4월간 순매도세를 기록했던 해외자금이 6월부터 플러스로 전환되었고, 유입 속도도 빨라졌다(그림 2,3).

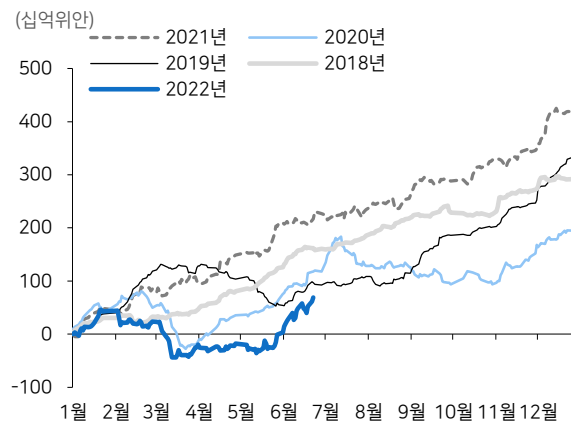
홍콩 주식시장 역시 외국인과 중국인들의 순매수가 5월부터 다시 확대됐다. 외국인들은 미국에 상장된 중국 인터넷 플랫폼 ETF인 KWEB를 통해 중국 플랫폼 기업에 대한 저가매수를 했다. 본토자금은 강구통을 통해 연초부터 저가매수에 나섰다. 하지만 상하이 락다운으로 4월에 유입세가 주춤해졌다가 최근 다시 늘리고 있다. 6월 27일 기준, 올해 본토 자금의 홍콩주식 누적 순매수액만 1,656억 홍콩달러로 외국인의 본토 A주 순매입액을 훨씬 넘어섰다(그림 4, 5).

그림2 올해 외국인들의 중국A주 월간 순매수액



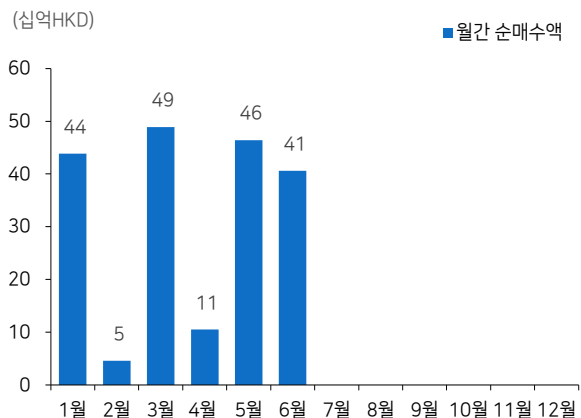
주: 6/27일 후선구통(Stock connect) 기준
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림3 연도별 외국인들의 중국A주 순매수액: 6월 유입 가속



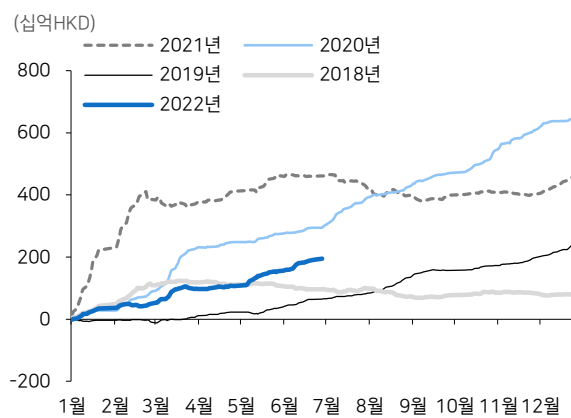
주: 6/27일 후선구통(Stock connect) 기준
자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림4 올해 중국인들의 홍콩주식 월간 순매수액



주: 6/27일 강구통(Stock connect) 기준
자료: HKEX, 메리츠증권 리서치센터

그림5 연도별 중국인들의 홍콩주식 월간 순매수액



주: 6/27일 강구통(Stock connect) 기준
자료: HKEX, 메리츠증권 리서치센터

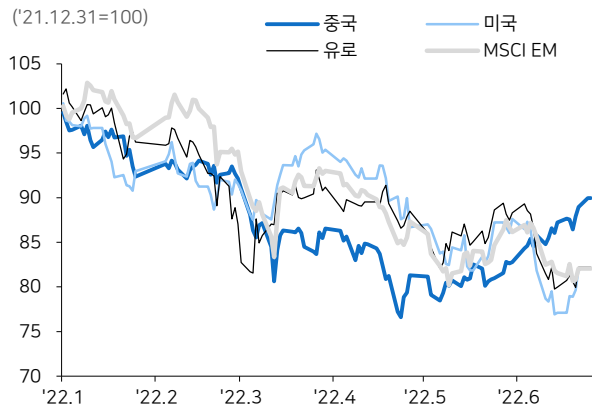
중국증시, 나홀로 강세인 3가지 이유

낮은 인플레이션 부담, 경기 회복,
저평가는 중국증시 강세 원인

중국주식에 대한 외국인들의 순매수가 빠르게 늘어나고 있는 것은 단연 중국 주식 시장이 나홀로 반등하고 있기 때문이다. 6월 24일 기준 CSI300 지수는 월간 7.4% 상승하며 미국을 비롯한 해외시장의 약세와 대조적이었다(그림 6). 중국시장의 나홀로 강세에는 다음과 같은 3가지 원인이 작용하고 있다는 판단이다.

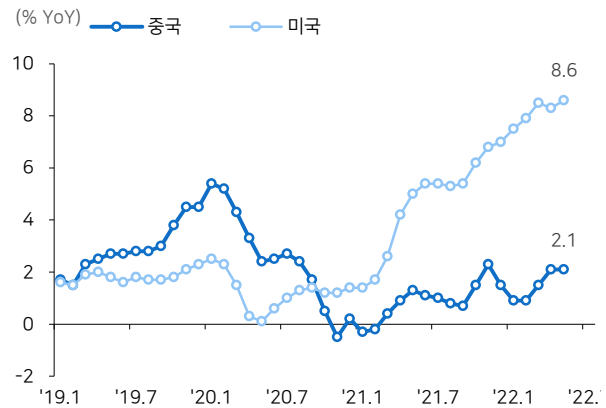
첫째, 중국의 상대적으로 낮은 물가 부담과 이에 따른 정책 여력이다. 올해 예상치 못한 인플레이션으로 해외 국가들이 긴축 정책을 펼치고 있는 것에 비해, 중국의 5월 소비자물가(CPI) 상승률은 2.1%로 낮아 통화완화 정책을 펼치고 있다. 물론 하반기 대내외 불확실성과 생돼지 출하량 감소로 돼지고기 가격이 상승하며 중국 물가 부담을 높일 수 있다. 다만 이를 감안하더라도 CPI 상승률이 2.8~2.9%로 정책당국의 3% 물가 목표를 넘지 않기에 중국은 필요 시 추가적인 통화완화와 확장적 재정집행을 통해 경기부양에 나설 수 있다.

그림6 6월에 중국과 해외 주식시장의 디커플링 심화



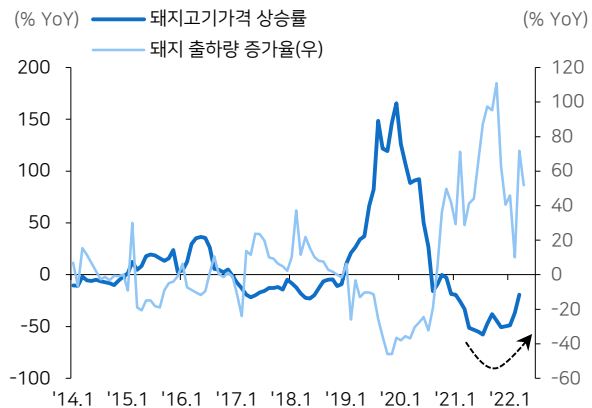
자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림7 중국의 낮은 물가(CPI) 부담은 상대적 강세의 주원인



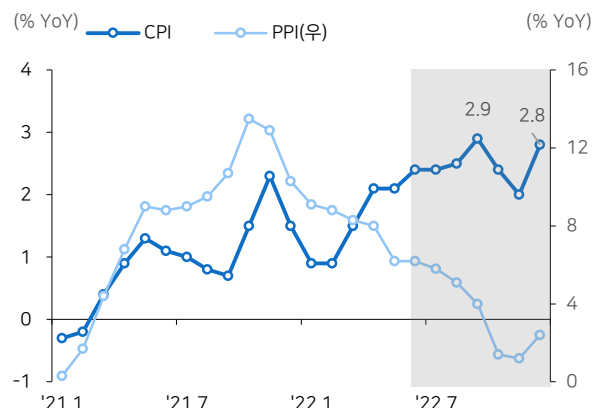
자료: 각 국 통계국, CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림8 하반기 중국의 돼지 출하량 감소로 돼지고기 가격 상승



자료: 중국 농업부, 메리츠증권 리서치센터

그림9 하반기 중국의 월간 CPI는 2.8~2.9%로 전망



자료: 중국 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

경기도 점차 회복

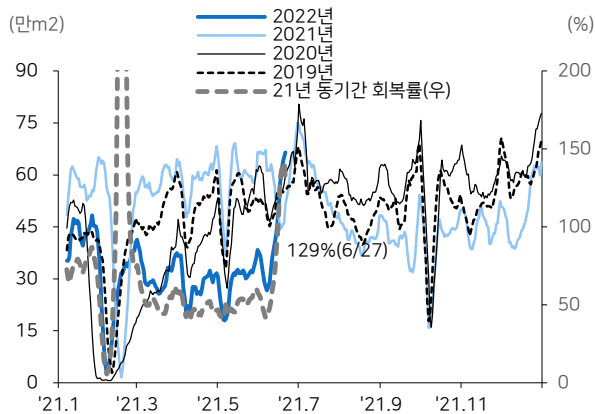
둘째, 대규모 락다운 가능성이 낮아지며 중국 경기는 침체 국면에서 점차 회복 중이다. 6월 봉쇄해제 이후 대도시의 이동지수는 작년 동기간의 70% 수준까지 회복했고, 민간경기과 연관이 큰 부동산 시장도 5월 모기지 기준금리(5년물 LPR)를 15bp 인하하며 6월 중순부터 거래량이 빠르게 늘었다(그림 10). 전기차를 포함한 자동차의 생산과 판매도 정부의 취득세 절반 감면, 보조금 지급 등의 부양책에 힘입어 작년보다 양호한 실적을 기록 중이다.

이에 미중 10년물 국채 금리차가 역전되었음에도 불구하고, 중국의 경기 회복 기대에 위안화 약세 우려도 진정되면서 중국 자산시장의 매력을 높이고 있다.

저평가 매력 여전히 부각

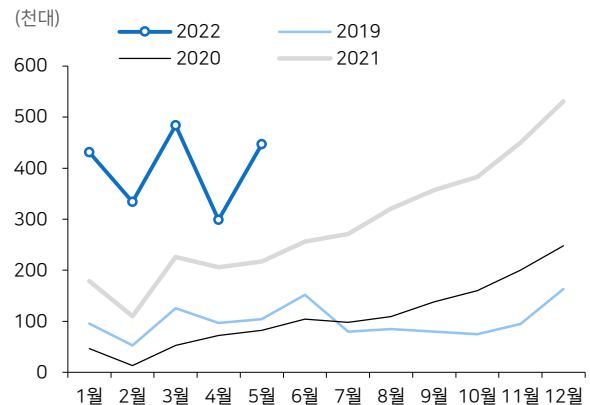
셋째, 중국시장은 여전히 저평가 되어 있다. 최근 시장 반등에도 불구하고 MSCI China의 12MF PER는 11배로 기타 글로벌 주식시장에 비해 밸류에이션 부담이 낮다. 특히 1년 반 넘게 큰 폭의 조정을 받아온 플랫폼 기업들은 정책당국의 규제 완화 움직임이 가시화될 경우 억눌렸던 멀티플의 추가 확대 가능성이 높다.

그림10 6월 중순부터 30대 주요도시의 부동산 거래량 회복



자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림11 부양책에 힘입어 중국 전기차 판매, 3월 수준 회복



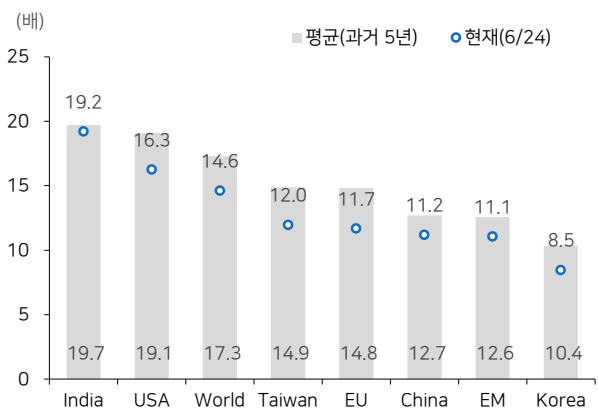
자료: CAAM, 메리츠증권 리서치센터

그림12 중미 10년물 국채 금리차에도 위안화 약세 진정



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림13 주요 국가별 12MF PER: 중국 11.2배로 낮아



자료: IBES, 메리츠증권 리서치센터

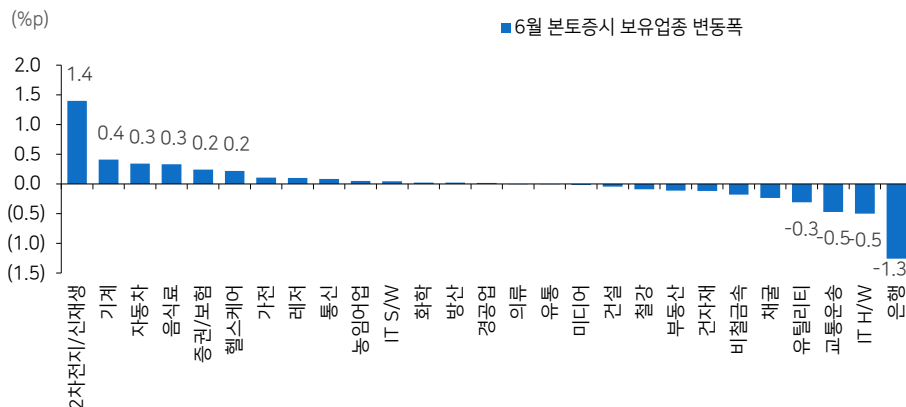
외국인은 어떤 주식을 살까?

성장주 랠리 재개,
친환경, 2차전지, 자동차, 음식료
비중 확대

그렇다면 외국인들은 어떤 중국 주식을 샀을까? 6월 한달간 외국인의 본토 A주 포트폴리오의 업종별 변화를 살펴보면 2차전지/신재생의 보유비중이 5월대비 1.4%p 상승하며 가장 많이 증가했고, 다음으로 기계장비, 자동차, 음식료, 증권/보험, 헬스케어 등 범소비재로의 비중이 늘었다. 시장별로도 성장주가 많이 집중된 차스닥(Chinext), 과창판(Star Market)의 보유 비중이 증가한 반면 메인보드 비중은 감소했다.

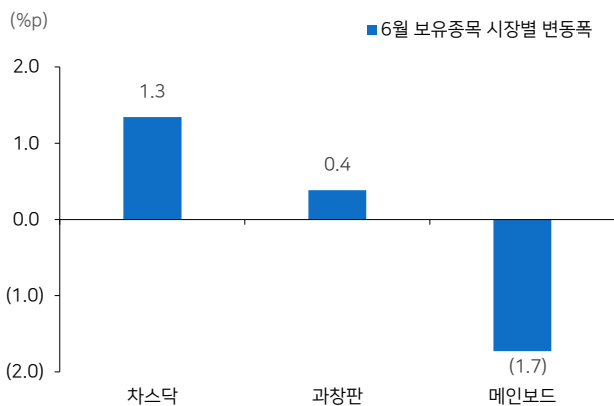
이는 5월부터 경기 진작을 위한 중국정부의 통화완화 기조가 성장주에 유리했고, 전기차를 비롯한 다양한 경기부양 정책이 신성장 산업에 보다 많이 집중되면서 해당 산업의 양호한 회복을 견인했기 때문이다.

그림14 6월 외국인의 본토증시 보유업종 변동폭: 2차전지/친환경, 기계, 자동차, 음식료 비중 ↑



주: 6월 24일 기준
자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림15 중미 10년물 국채 금리차에도 위안화 약세 진정



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림16 5월부터 성장주의 상대강도가 더 높아져



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

보유 비중이 높은 종목은
국산화 수혜 기업들

종목별로 보면 여전히 6월 월간 순매입액이 가장 많은 기업들은 중국의 각 산업별 1등 대표기업들이다. 귀주모태, 이리구분, 동방재부망, 통웨이 등 외국인들이 익숙한 종목들이다. 다만 외국인 보유비중이 확대되고 보유 상한선(30%)에 가까운 종목에는 소비재보다 발전장비, 로봇장비, 기계 등이 많았다. 이는 향후 유망한 종목으로 성장할 수 있는 기업은 제조업에서 로컬 공급망 확대에 따른 국산화 수혜를 입을 수 있는 방향에 시장에 주목하고 있음을 시사한다.

표1 6월 외국인 순매수액 상위 10개 종목

코드	기업명	섹터	시가총액	순매수액	EPS 증가율(%)		PER(x)		PBR	ROE	기업개요
			(백만원)	(백만원)	FY21	FY22	FY21	FY22	FY21	FY21	
600519.SH	귀주모태	음식료	2,523,714	11,160	12.3	18.9	51.4	40.4	14.8	27.7	중국의 백주 1등기업
600887.SH	이리구분	음식료	243,205	5,236	22.2	23.7	29.5	22.6	5.7	18.2	중국의 유제품 1등기업
300059.SZ	동방재부망	증권	332,336	4,757	72.9	18.1	50.4	32.9	9.8	19.4	중국 증권 HTS 1등기업
600438.SH	통웨이	태양광	260,910	2,517	112.5	112.8	32.5	14.9	5.7	21.9	중국 태양광 웨이퍼 기업
601888.SH	중국중면	면세	392,682	2,303	57.2	11.4	37.4	36.5	14.9	32.6	중국 면세점 1등기업
601012.SH	융기실리콘	태양광	487,653	2,086	4.3	55.1	47.8	34.6	10.1	19.1	중국 태양광 웨이퍼 1등기업
603259.SH	우시애타	바이오	303,494	1,738	65.1	63.0	84.4	36.5	9.4	13.2	중국 CRO 1등기업
600089.SH	특변전공	발전장비	101,251	1,182	224.2	49.2	13.1	9.4	2.1	16.4	중국 특고압 장비 생산 1등기업
002812.SZ	은첩고분	2차전지	233,695	1,063	128.4	85.0	100.3	46.5	17.4	19.6	중국 분리막 1등기업
600036.SH	초상은행	은행	1,013,838	1,047	21.6	14.9	10.7	7.4	1.7	14.0	중국 리테일에 강한 상업은행

주: 시가총액은 6월 24일 종가 기준
자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

표2 6월 외국인 보유비중 상위 10개 종목

코드	기업명	섹터	시가총액	외국인 지분율	EPS 증가율(%)		PER(x)		PBR	ROE	기업개요
			(백만원)	(%)	FY21	FY22	FY21	FY22	(x)	(%)	
603489.SH	팔방전기	발전장비	24,889	25.9	50.4	41.1	51.2	29.1	10.8	22.7	전동자전거 전동기 및 솔루션 제공기업
002747.SZ	애산돈 자동화	로봇장비	18,203	24.7	-6.7	95.5	172.7	76.3	8.8	4.7	중국 로컬 공업용 로봇 부품 생산기업
300450.SZ	선도지능 장비	기계장비	106,867	24.5	135.7	68.3	102.8	40.1	13.1	16.7	양극재, 음극재, 분리막 등 올인원 생산기업
603605.SH	프로야	화장품	44,117	23.1	21.1	28.3	75.4	59.7	16.0	20.0	중국 로컬 기초화장품 대표기업
002050.SZ	삼화	가전	90,137	21.5	14.6	31.9	54.6	40.6	8.8	15.1	열제어 장치 부품 제공기업, 테슬라 공급망
300124.SZ	회천기술	발전장비	184,013	21.0	69.1	16.1	58.4	44.3	12.3	22.5	중국 컨버터 및 서보시장 점유율 1위기업
600885.SH	홍파고분	발전장비	44,559	20.5	27.7	29.3	52.7	32.4	9.1	16.2	중국의 계전기 대표기업
002557.SZ	차차식품	음식료	28,012	20.4	15.2	20.4	35.8	25.0	7.1	19.4	중국 간식 식품회사, 대표간식은 해바라기씨
688006.SH	항커 테크놀로지	기계장비	30,339	20.2	-37.6	183.5	143.4	45.5	15.7	8.3	리튬 배터리 후공정설비 공급사
300285.SZ	시노세라 소재	소재	36,438	19.3	31.7	31.6	56.3	34.8	7.8	13.8	도자재의 연구개발, 생산, 유통 기업 전기차/전자 정보통신, 바이오에 사용

주: 시가총액은 6월 24일 종가 기준
자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

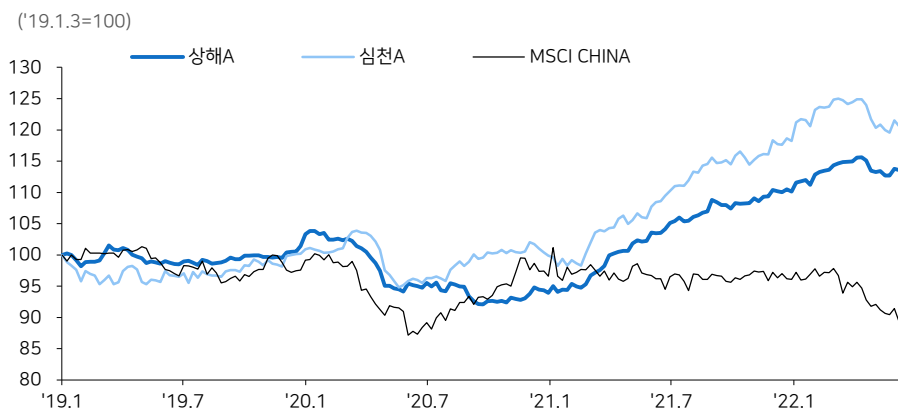
하반기 중국시장 강세 지속,
단기 숨고르기 국면 예상

향후 시장 전망: 단기 숨고르기 진입 예상, 조정은 매수의 기회

우리는 하반기 중국 주식시장에서 성장주의 상대적 강세가 지속될 것으로 예상된다. 1) 중국정부의 통화완화를 비롯한 경기부양책이 20차 당대회(10월 말 혹은 11월 초 예상)까지 지속될 가능성이 높고, 2) 전기차, 반도체, 친환경 등 제조업에 대한 정책당국의 지속 가능한 지원책에 산업과 기업의 실적 성장이 뚜렷할 것이기 때문이다.

그러나 7월에 들어 중국시장은 숨고르기 장세에 진입할 가능성이 높다. 경기회복과 정책 기대에 따른 5~6월의 반등 모멘텀이 약화될 수 있고, 2분기 상장사 실적 발표에 따라 변동성이 확대될 가능성이 높기 때문이다. 단 경기의 점진적인 회복과 해외대비 상대적으로 양호한 금융시장 환경으로 조정폭은 크지 않을 것으로 예상된다. 따라서 5~6월 중국시장 상승랠리에 타지 못한 투자자들은 7~8월의 조정을 중국 2차전지, 반도체, 친환경, 음식료 업종의 매수 기회로 활용하는 전략을 추천한다.

그림17 중국 주요 지수의 12MF EPS 추정치 하향 조정 중, 2분기 실적에 따라 변동성 확대



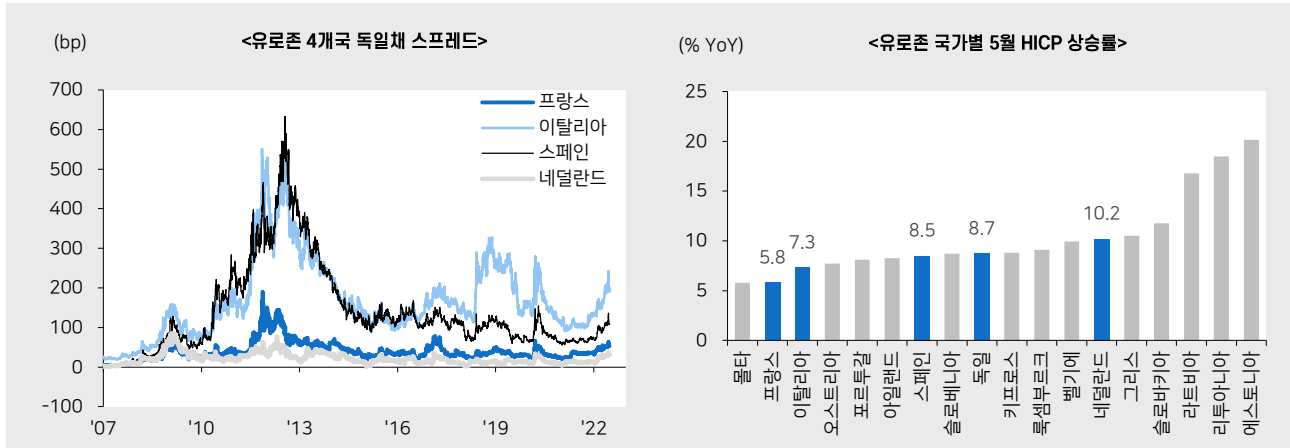
주: 6월 24일 기준

자료: IBES, 메리츠증권 리서치센터

오늘의 차트

박수연 연구원

ECB, 사공이 많아서 힘들다



자료: Bloomberg, Eurostat, 메리츠증권 리서치센터

ECB 7월 정상화 동참 시사.
한편, ECB 분절화 위험 대두

ECB는 6월 통화정책회의에서 다음 회의인 7월부터 금리인상에 나설 것을 시사했다. 전쟁으로 경제성장을 둔화가 전망되나, 원자재 가격이 급등하면서 인플레이션이 고공행진하고 있기 때문이다. 문제는 이를 기점으로 ECB 분절화(fragmentation) 위험이 대두되고 있다는 데 있다. 정책 결정이 개별 국가의 상황을 모두 대변하지는 못하기 때문이다.

금융시장은 ECB 분절화 가능성
반영하기 시작

금융시장은 이미 ECB 분절화 가능성을 반영하기 시작했다. 유로존 주요 4개국(프랑스, 이탈리아, 스페인, 네덜란드)과 독일의 10년 스프레드는 연초 이후 지속 확대되어, 코로나19가 발생했을 당시 수준이 되었다. 6월 24일 기준, 이탈리아와 독일의 10년물 스프레드는 200bp를 기록했다.

분절화 리스크 해소를 위해서는
ECB 정책 결정 시스템 개선 필요

분절화 리스크를 줄이기 위해서는 ECB의 정책 결정 시스템이 근본적으로 개선될 필요가 있다. 즉, 서로 다른 각국의 실물경기 상황을 하나의 통화정책으로 아우르며 발생하는 간극이 해소되어야 하는 것이다. 슈나벨 ECB 이사는 특히 코로나19가 그 계기로 작용했다고 말했다. 에너지 수급 구조 등에서 비롯된 국가별 차이가 물가 압력에 미치는 영향이 가시적으로 드러났기 때문이다.

근본적 해결 이전까지 정책 불확실성 확대 불가피. 주요 국가들 간 경기상황 차이 크기 때문

다만 구체적인 해결방안이 제시되지 않은 현 상황에서 정책 불확실성 확대는 불가피할 것으로 보인다. ECB 정책결정체의 영향력이 큰 국가들 간 경기상황 차이가 크기 때문이다. ECB 통화정책회의에서는 독일, 프랑스, 이탈리아, 스페인, 네덜란드 5개국이 4개의 투표권을, 나머지 14개국이 11개의 투표권을 번갈아 행사한다. 하지만 유로존 국가별 5월 HICP 전년대비 상승률을 보면, 프랑스는 5.8%인 한편, 네덜란드는 10.2% 상승했다. 금리인상폭 관련 견해 차이가 좁혀지지 않는 이유다. 이러한 견해 차이는 ECB의 신뢰성을 훼손할 수 있으며 나아가 유로화의 절상을 제한하는 요인으로까지 작용할 수 있다는 생각이다.

칼럼의 재해석

오정하 연구원

컨테이너 시장, 단기운임보다 비싸진 장기운임 (Tradewinds)

팬데믹 이후 처음으로 컨테이너 주요 항로인 중국-미주 서안 항로의 단기운임이 장기운임을 하회하는 상황이 왔다. 지난 6월24일, Xeneta에 따르면, 단기계약 운임은 장기계약 운임대비 2.7% 저렴한 수준을 기록했다. 팬데믹 속 단기운임이 고공행진하며 변동성을 겪었던 화주들은 선사와 장기계약을 확대해왔는데, 단기운임이 저렴해지며 장기계약을 파기할 가능성이 생겼다. 해운업계는 변동성 속에서 계약 번복이 많기로 악명 높다.

운임과 항만정체현상이 완화되며 컨테이너시장은 변곡점에 놓인 것으로 보인다. 정상화까지 변수는 1) 중국발 수요, 2) 항만정체, 3) 경제성장을 둔화에 따른 교역량 감소이다. 하반기 교역량 감소, 신조선 인도에 따른 선박량 증가를 고려하면 운임은 하향 안정화될 것으로 예상된다.

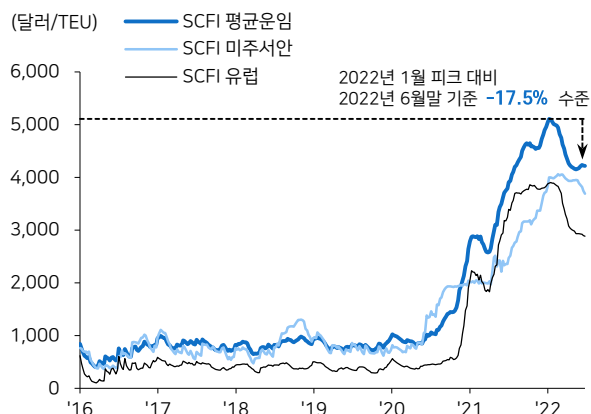
한풀 꺾인 컨테이너 시장

컨테이너시장 열기는 식었다:
단기운임의 하락

2021년 여름, '가장 뜨거운 컨테이너 시장'으로 글을 작성한 바 있다. 1년이 지난 지금, 항만정체현상이 해소되며 컨테이너시장의 열기는 식어가고 있다. 운임의 변화가 이를 가장 잘 나타낸다. 변동성에 대응하기 위해 체결한 장기계약 운임은 팬데믹 시작 이후 처음으로 Spot 운임보다 높아졌다. 해운정보업체 Xeneta에 따르면 6월 21일 기준 중국-미주서안 항로 단기운임은 7,768달러/FEU으로, 장기계약 운임대비 213달러(-2.7%) 저렴하다. 단기운임의 하락은 1) 컨테이너 정체 해소, 2) 수요 감소에 기인한다.

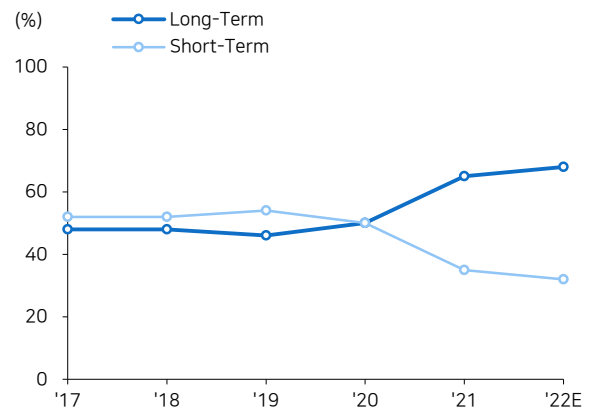
단기운임은 2022년 3월 피크 이후 서서히 하락한 반면 장기운임은 4월 이후로 큰 움직임이 없었다. 2021년에는 장단기 운임 모두 강세를 보였지만 더 큰 이익을 실현한 것은 장기운임이었다. 2021년 단기운임은 +46.5% 상승한 반면, 장기운임은 2021년 6월대비 +159% 상승했다. 그런데 6월 하반기에 진입하는 이 시점, 단기운임이 장기운임 아래로 떨어진 점에 주목이 필요하다.

그림1 2021~22 YTD SCFI 추이



자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

그림2 주요 선사들은 팬데믹 속 장기계약 비중 확대



자료: AP Moller-Maersk, 메리츠증권 리서치센터

운임 하락의 배경

운임하락 이유:

- 1) 소비형태 변화
- 2) 항만 정체 완화

지난 2년 컨테이너 시황은 중국-미주서안 항로가 이끌었다. 중국-미주서안항로 운임의 하락은 엔데믹으로 나아가며 재화에서 서비스·필수소비재로 바뀐 소비형태를 반영한다. 또한, 항만정체의 완화로 원활해진 컨테이너 회전율이 뒷받침한다.

중국 봉쇄해제에도 상하이 항만 정체는 심각하지 않은 상황이다. 기대했던 이연 수요는 나타나지 않았다. 미주 서안의 정체 현상도 지난 두 달간 꾸준히 개선됐다. 2021년 11월 미국은 심각한 항만정체에 선박을 외곽지역에서 대기하도록 하는 SAQA 제도를 도입했다. 6월 24일 기준 미주서안 대기선박은 SAQA 도입 이후 최저치인 15척을 기록했다.

장기계약 운임이 더 비싸진 상황에서 선주들은 다시 Spot 시장을 택하는 선택을 할 수 있다. 해운운임 계약은 시장상황에 따라 반복되는 경우가 많다.

그림3 중국 컨테이너 항만 정체 - 봉쇄 해제 후 정체 완화



자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

그림4 미주 서안 항만 정체 - 대기선박 수는 최저 수준



자료: Marine Exchange, Port of LA, Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

정상화까지 남은 변수들

컨테이너 시장 남은 변수:

- 1) 중국발 수송 수요
- 2) 미주 및 유럽 항만정체
- 3) 교역량 감소

운임 및 정체현황을 고려했을 때 컨테이너시장은 변곡점에 도달했다고 평가한다. 변수는 1) 중국발 수요, 2) 항만정체, 3) 경제성장을 둔화에 따른 교역량 감소이다. 성수기에 진입하며 중국 물동량 증가할 수 있지만, 공급망 혼란에 대비한 수입업자들의 재고 축적이 이루어져 수송수요가 둔화되고 있다.

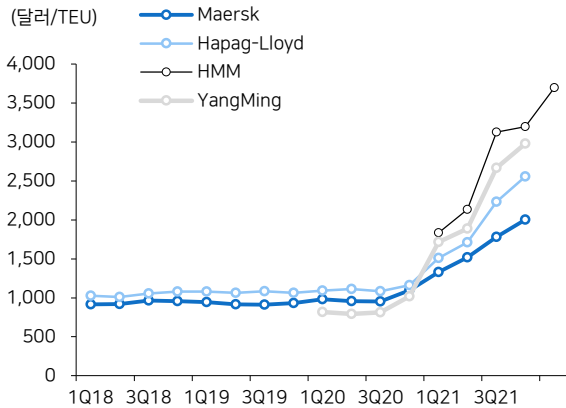
항만정체가 완전히 해소된 상황은 아니다. 중국-미국 동부운임은 여전히 2021년 대비 16% 높다. 6월 23일 컨퍼런스에서 AP Moller-Maersk는 열악한 항만 인프라에 따른 미주 동부 항만정체 심화를 언급했다. 미주 서안은 현행 노사협약 기한인 7월 1일 이후 파업개연성이 있다. 하역 자동화가 가장 큰 쟁점이다.

2021년은 수요 폭발로 공급자 우위의 시장이었지만, 인플레이션이 심화된 상황에서 수요가 지속될지는 의문이다. 2021년 팬데믹 중 컨테이너 물동량은 +6.3% 증

가했다. 그러나 Clarksons는 2022, 2023년 물동량 증가율을 1.3%, 2.7%로 전망했다. 지난 2월 UN 무역개발협의회(UNCTAD)는 2021년 교역액 폭증은 원자재 값 상승과 보복소비에 기인한다고 설명하며 2022년 교역량 정상화를 전망했다. AP Moller-Maersk는 글로벌 컨테이너 수송 수요 증가율을 기존 +2~+4%에서 -1~+1%로 하향 조정했다. 각국 기관 및 업체들이 물동량의 둔화를 예상하고 있는 상황이다.

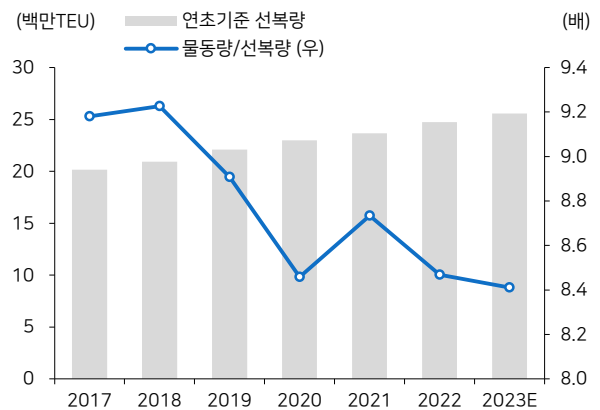
하반기 교역량의 감소는 2022-23년에 걸쳐 항만 및 내륙 정체 완화로 이어질 것이다. 2023년 인도되는 신규 컨테이너선에 따른 선박량 증가까지 고려하면 컨테이너 운임 및 용선료의 하향안정화가 예상된다.

그림5 1Q18~1Q22 평균 운임 추이



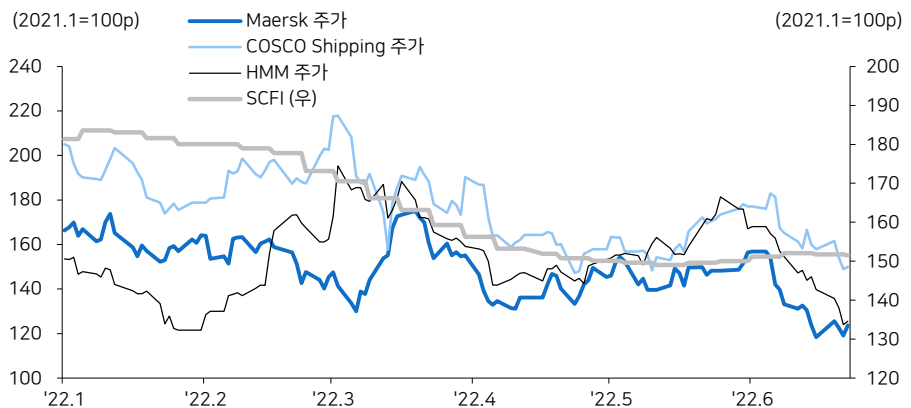
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림6 2023년 선박량 +3.4%증가, 물동량 +2.7% 전망



자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

그림7 글로벌 컨테이너선사 주가 VS 운임



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

원문: *Surging long-term rates add 'instability' to container shipping contracts (Tradewinds)*