

해상운송업

양지환 jhwanyang@daishin.com

투자의견

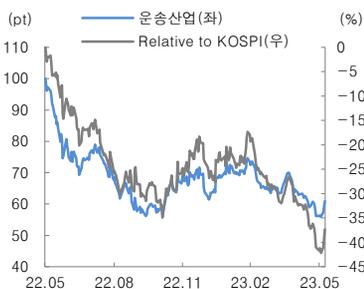
Neutral

중립, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
팬오션	Buy	8,000원
HMM	Marketperform	22,000원
대한해운	Buy	3,600원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.4	-12.7	-7.5	-36.5
상대수익률	-7.6	-17.8	-15.8	-36.3



BDI, SCFI 반등에 주가 강세

- 해운 운임 반등에 HMM, 팬오션 주가 동반 강세 시현
- 컨테이너운임 반등은 미서안 노조 이슈 때문으로 단기적 영향에 그칠 전망
- 1,000p 회복한 BDI. 단기 시황보다는 중장기 방향성을 보고 비중확대 추천

해운업에 대한 투자의견 중립 유지. Top-Pick은 팬오션(BUY, 8,000원)

글로벌 경기 하강에 따른 물동량(컨테이너 및 벌크) 감소로 해운 운임도 약세를 지속하고 있음. 2023년 1월~6월 2일 SCFI는 평균 982.2p(-71.2% yoy) 기록하고 있으며, BDI YTD Average는 1,166.1p로 2022년 평균 대비 39.7% 하락. 해운 시황 약세에도 전일 HMM과 팬오션의 주가는 각각 6% 이상 상승하면서 강세 시현. 해운주 반등은 1)지난주 SCFI와 이번주 BDI의 상승, 2)낙폭과대에 따른 저점 매수세 유입 때문으로 판단. SCFI는 전주대비 0.6% 상승한 989p, BDI는 전주말 919p에서 이번 주 2일간의 상승을 통해 1,016p로 상승하며 1,000p선을 회복

SCFI 반등은 ILWU 소속 항만 노동자들의 파업으로 조업 차질 때문

6월 2일 SCFI는 전주말 대비 0.6% 상승하였는데, 이는 미주 항로의 운임 상승에 기인. 미서안 SCFI는 \$1,666/FEU(+19.2% wow), 미동안 SCFI는 \$2,634/FEU(+11% wow)을 기록하며 운임 반등을 주도함. 반면 Europe과 Med.항로는 \$846/TEU(-1.5% wow), \$1,638/TEU(-0.8% wow)로 약세 지속. 미주 항로의 운임 반등은 미 서부항만 노동자들의 파업 영향 때문. LA, LB, Seattle, Oakland 등 주요 항만의 일부 터미널에서 조업 차질이 발생함. 미 서부항만 노조 이슈로 미주 항로 운임 반등 가능성 있지만, 단기 이슈에 그칠 것으로 예상

중잡을 길 없는 BDI. 2일 만에 100p 가까운 상승세 시현

2분기 성수기에도 불구하고 5월 10일 1,640p 이후 6월 2일 919p까지 하락하던 BDI가 이번주 들어 2일만에 100p가까운 상승세를 시현하며, 1,000p이상으로 반등함. 5월 시황 약세는 중국 코로나 재확산과 유럽의 석탄 수입량 감소, 그리고 이번 주 반등은 호주산 석탄의 중국 수입 물량 증가 때문으로 알려짐. 단기적인 BDI 변동을 예측하기 어려운 만큼 장기 방향성을 보고 투자할 것을 권고함. 23년 하반기~24년 수급 개선과 환경규제에 따른 구조적 업황 상승 가능성에 무게

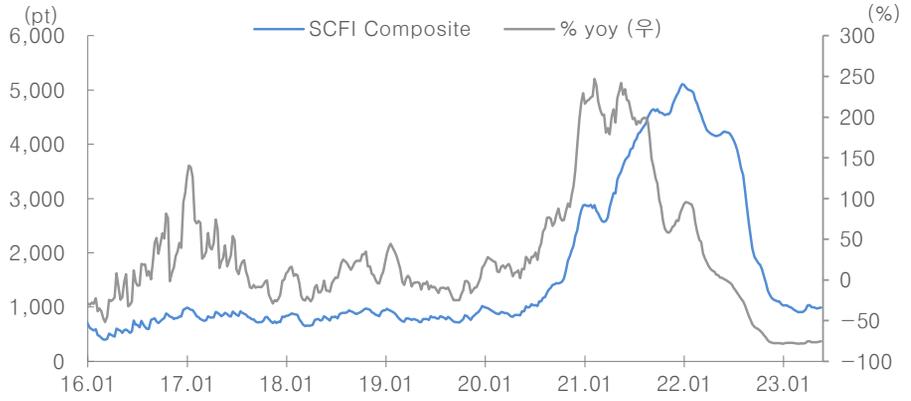
영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, 배, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	19,564	26,615	15,029	15,593	17,448
영업이익	8,154	11,009	1,191	1,062	1,891
세전순이익	6,201	11,057	1,249	1,245	2,131
총당기순이익	6,193	10,935	1,227	1,220	2,094
지배지분순이익	6,133	10,920	1,203	1,193	2,064
EPS	11,702	17,392	1,916	1,899	3,287
PER	2.8	1.2	10.8	10.9	6.3
BPS	29,083	42,533	43,441	44,334	46,618
PBR	1.1	0.5	0.5	0.5	0.4
ROE	40.2	52.1	4.5	4.3	7.2

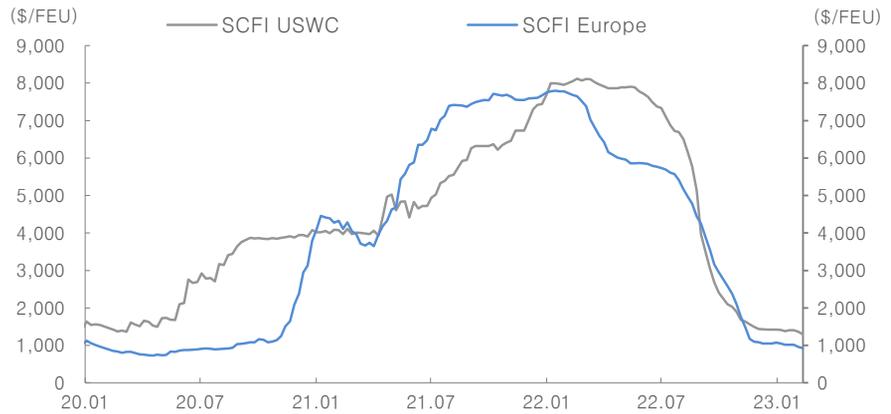
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
 자료: 대한해운, HMM, 팬오션 합산, 대신증권 Research Center

그림 1. SCFI Composite 운임 추이



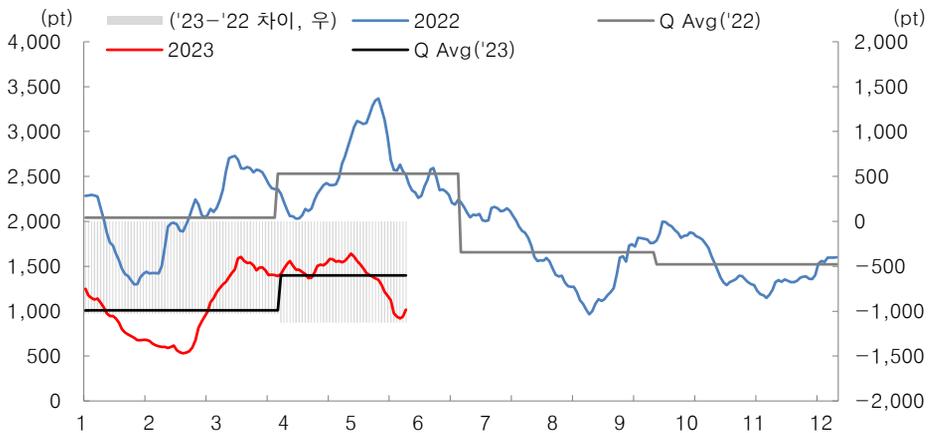
자료: Clarkson, 대신증권 Research Center

그림 2. SCFI 미서안, 유럽 운임 추이



자료: Clarkson, 대신증권 Research Center

그림 3. BDI 추이



자료: Clarkson, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:양지환)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견	기업 투자의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
Neutra(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.0%	6.7%	0.0%

(기준일자: 20230605)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

팬오션(028670) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

재심일자	23.06.08	23.05.05	22.11.05	22.08.31	22.08.24	22.05.12
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	8,000	8,000	8,000	8,800	8,000	8,800
과다율평균(%)	(36.76)	(28.11)	(45.63)	(33.53)	(28.36)	(28.36)
과다율최대/최소(%)	(34.00)	(15.50)	(37.73)	(31.13)	(8.07)	

재심일자	22.03.10	22.01.18	21.12.22	21.08.13	21.06.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	8,000	7,300	8,500	11,000	9,000
과다율평균(%)	(15.01)	(19.59)	(34.75)	(40.44)	(14.38)
과다율최대/최소(%)	(5.25)	(2.60)	(31.76)	(24.45)	(2.56)

재심일자	투자의견	목표주가	과다율평균(%)	과다율최대/최소(%)
재심일자	투자의견	목표주가	과다율평균(%)	과다율최대/최소(%)
재심일자	투자의견	목표주가	과다율평균(%)	과다율최대/최소(%)

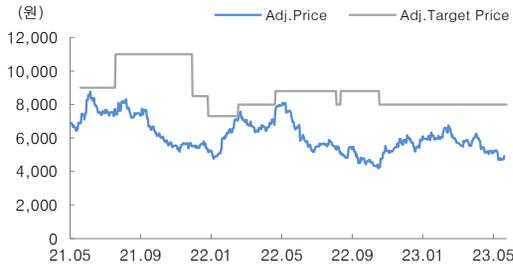
HMM(011200) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

재심일자	23.06.08	23.02.17	22.09.30	22.08.11	22.06.23	22.03.22
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Buy
목표주가	22,000	22,000	20,000	29,000	30,000	42,000
과다율평균(%)	(8.28)	3.30	(26.76)	(18.47)	(31.11)	(19.64)
과다율최대/최소(%)	(20.45)	16.50	(15.86)	(13.33)	(11.67)	

재심일자	21.12.27	21.10.05	21.07.02	21.06.21	21.06.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Marketperform	Buy
목표주가	36,000	48,000	60,000	51,000	51,000
과다율평균(%)	(23.47)	(42.82)	(32.88)	(15.04)	(12.43)
과다율최대/최소(%)	(1.67)	(34.38)	(19.83)	(13.14)	(11.67)

재심일자	투자의견	목표주가	과다율평균(%)	과다율최대/최소(%)
재심일자	투자의견	목표주가	과다율평균(%)	과다율최대/최소(%)
재심일자	투자의견	목표주가	과다율평균(%)	과다율최대/최소(%)

대한해운(005880) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	230608	230511	230326	221115	221105	220824
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	3,600	3,600	3,600	4,000	4,500	4,000
과다율(평균%)		(42.87)	(41.41)	(44.81)	(53.98)	(47.18)
과다율(최대/최소,%)		(37.50)	(37.50)	(38.13)	(51.89)	(40.38)
제시일자	220610	220602	220523	220310	220118	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	4,500	4,500	4,500	3,600	3,300	
과다율(평균%)	(42.36)	(31.04)	(31.44)	(22.45)	(23.44)	
과다율(최대/최소,%)	(28.78)	(28.78)	(28.78)	(14.03)	(5.61)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소,%)						