

운송 (Overweight)

이스라엘, 이란 사태에 따른 해운 업황 영향

Issue Comment

[건설/운송] 배세호 2122-9202 seho.bae@imfnsec.com

이스라엘 - 이란 교전, 사태 장기화 시 해운주 전반적으로 수혜

- 이스라엘은 6 월 13 일 이란의 핵 시설 수십 곳을 타격하고, 핵 관련 과학자, 고위급 군간부를 암살했다. 이란은 곧바로 이스라엘 수도 텔아비브에 공습을 가하여 수십여명의 사상자가 발생하였다. 이스라엘은 이슬람 시아파인 이란, 레바논의 헤즈볼라, 팔레스타인의 하마스, 예멘의 후티와 지속적으로 물리적 충돌을 빚고 있으며, 이번 사태로 중동 지정학적 리스크가 확대되었다.
- 현재 호르무즈 해협의 봉쇄 가능성이 언급되고 있으며, 실제 봉쇄 시에는 원유를 중심으로 해상 물동량의 운행에 심각한 차질이 발생할 것이다. 하지만 호르무즈 해협 봉쇄 시 중국의 원유, LNG 수입에 큰 차질이 생기고, 이란과 중국의 관계를 고려 시 실제 이란의 호르무즈 해협 봉쇄 실행은 극단적인 시나리오라고 판단한다.
- 사태 장기화 시 홍해의 통행 재개의 불확실성이 더욱 확대되어 컨테이너 운임도 상승할 여지가 있다. 컨테이너 선사들의 희망봉으로의 우회는 톤-마일 관점에서 약 11%의 수요 증가 효과를 보이고 있으며, 이는 컨테이너 공급 증가를 운임 측면에서 효과적으로 대응하고 있다. 미국과 중국간의 관세 협상에 따라 컨테이너 운임은 추가 상승 여력도 남아있다고 판단한다.
- 현재의 사태는 선복량 감소 측면에서 해운 업계 전반적으로 운임 상승에 영향을 끼칠 수 있고, 글로벌 해운 선사들은 수혜를 입을 수 있다. HMM, 팬오션 모두 운임 상승 측면에서 수혜를 기대할 수 있다.

호르무즈 해협을 중심으로 긴장 강도 강화, 실제 봉쇄는 극단적인 시나리오라고 판단

- 중동의 해상 초크 포인트(Choke points) 중 가장 중요한 장소는 수에즈 운하와 호르무즈 해협이다. 2023 년 기준 호르무즈 해협은 약 15 억톤의 해상 물동량이 통과되었다. 이는 2023 년 기준 전체 글로벌 물동량의 11% 수준이다. 특히 글로벌 원유 및 가스 물동량의 31%가 호르무즈 해협을 통과했다.
- 현재까지 호르무즈 해협의 통행은 제한되고 있지 않으나, 글로벌 해사 기구 및 선사들의 주의를 높아지고 있는 상황이다. 영국해사무역기구(UKMT0)는 6 월 11 일 아라비아만, 오만만, 호르무즈 해협에 대하여 주의 권고(Incident Advisory)를 발령하였으며, 6 월 13 일 탱커 선사 Frontline 는 현재 선주들의 서비스 이용의 변화는 없지만, 중동 지역의 원유 수송 서비스에 대하여 주저되고 있다(far more hesitant)고 밝혔다.
- 호르무즈 해협의 폭은 39~96km 며, 실제 항로로 사용하는 폭은 9~10km 수준이다. 폭이 적어 9~10km 중 입항, 출항은 각각 다른 항로(3km)를 사용하며, 중간에 완충 지대(3km)가 존재한다. 북쪽의 입항 항로는 이란, 남쪽의 출항 항로는 오만 영해에 속해 있다. 이란의 호르무즈 해협 봉쇄 시 오만 영해로만 선박이 통행이 가능할 수 있는 지는 불확실하며(매우 좁은 항로, 이란의 공격 가능성), 실제 통행이 가능하다고 해도 폭이 매우 좁아 통행 차질은 불가피 하다.
- 하지만 실제 호르무즈 해협 봉쇄는 극단적인 시나리오라고 판단하는데, 우선 중국의 해상 원유 수입 43%, LNG 수입 24%가 호르무즈 해협을 통해 수입하여, 우선 중국과의 협의가 필요할 것으로 보인다(이란의 원유 수출량의 대부분은 중국이 수입). 또한 이란이 2008 년 이후 3 차례 호르무즈 해협 봉쇄 가능성을 시사했지만 역사적으로 실제 봉쇄한 사례는 없다.

홍해 사태는 더욱 장기화될 것으로 보여 컨테이너 운임 상승 여력

- 2023년 12월부터 지속되고 있는 홍해 사태는 이번 이란, 이스라엘 교전으로 더욱 장기화될 것으로 보인다. 홍해 통행에 대한 불확실성이 확대되며 컨테이너 운임은 상승할 여지가 있다.
- 홍해를 공격하고 있는 예멘의 후티 세력은 이란에게 경제적, 군사적 지원을 받고 있는 것으로 알려져 있다. 예멘의 후티는 팔레스타인의 하마스, 레바논의 헤즈볼라와 함께 종교적으로 시아파에 속해 있다. 예멘의 후티 반군은 2025년 1월 이스라엘과 하마스의 휴전으로 미국과 영국의 선박에 대하여 공격을 중지하겠다고 밝힌 바 있다. 하지만 아직 예멘 후티와 미국, 영국, 이스라엘 등과 갈등은 지속되고 있어 실제 글로벌 컨테이너 선사들의 홍해 통행 재개는 아직 이루어지지 않은 상황이다. 추가적으로 최근의 이스라엘, 이란 교전으로 홍해 통행 재개까지 더욱 불확실성이 심화되었다.
- 2023년 기준 수에즈 운하는 전체 글로벌 물동량의 9%를 담당했으며, 글로벌 컨테이너 물동량의 20%가 수에즈 운하를 통과했다. 글로벌 원유 및 가스 물동량의 10% 수준도 담당했다. 현재 수에즈 운하는 예멘 후티 반군의 민간 선박 공격으로 2024년 초부터 물동량이 급감했으며, 2025년 기준 물동량은 2023년 대비 30~40%에 불과하다.
- 2024년 초 홍해의 민간 선박 출입이 제한되면서 SCFI는 공급 과잉 우려에도 2024년 초 1,760pt에서 2024년 7월 3,733pt까지 113% 상승한 바 있다. 이 후 컨테이너 공급 과잉, 물동량 둔화 우려로 2024년말 2,000pt 수준으로 조정 받았으며, 2025년 1분기에는 미국의 관세 정책으로 2025년 3월 1,300pt까지 조정을 받은 후 최근 미-중간의 관세 유예에 따라 다시 2,000pt까지 상승한 상황이다.
- 희망봉으로의 우회는 톤-마일 관점에서 약 11%의 수요 증가 효과를 보이고 있으며, 이는 컨테이너 공급 증가 2024년 +10.1%, 2025년 +6.6%, 2026년 +3.8%를 운임 측면에서 효과적으로 대응하고 있다. 2026년에도 희망봉으로의 우회가 지속된다면 컨테이너 운임은 현재의 수준(2,000pt)은 방어가 가능할 것으로 보이며, 미-중간의 추가 관세 협상에 따라 상승 여력도 남아있다고 판단한다.

사태 장기화 시 해운주 전반적으로 수혜

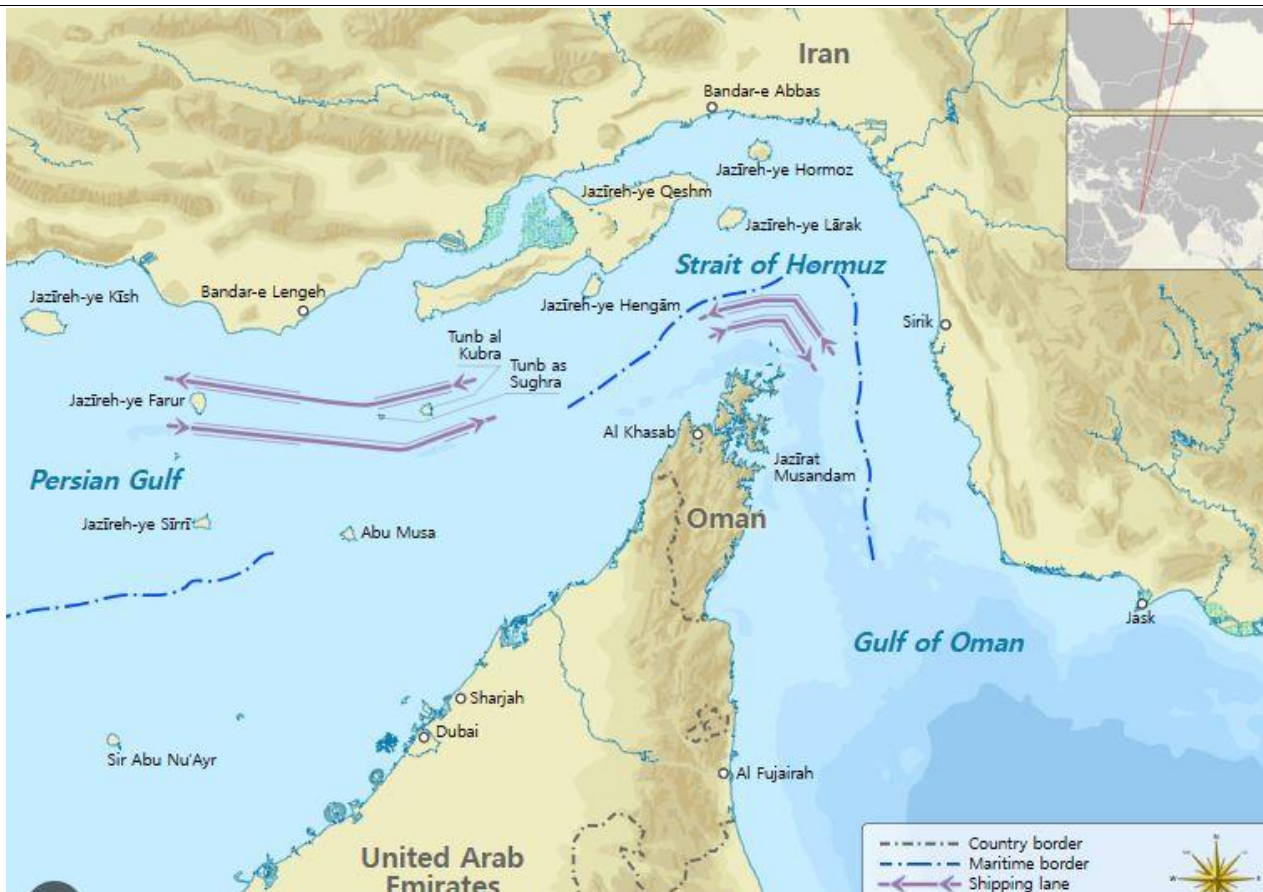
- 이스라엘, 이란 사태로 WTI는 6월 13일 전일대비 7.3% 급등한 72.98달러/배럴을 기록했으며, 글로벌 해운선사들의 주가도 크게 상승했다(Maersk +3.3%, Cosco +5.4%, HMM, +5.2%, ZIM +5.7% 이하 컨테이너 선사, Scorpio Tankers +3.7%, Frontline +7.5% 이하 탱커선사).
- HMM의 경우 사태 장기화 시 컨테이너 운임 상승에 따른 수혜가 기대된다. 예멘의 후티 세력의 홍해의 민간 선박 공격이 장기간 지속되어, 글로벌 컨테이너 선사들의 희망봉 우회가 지속될 것으로 예상된다. 컨테이너 선사들의 희망봉 우회는 높은 컨테이너 공급 증가율을 효과적으로 대응하고 있으며, 운임 하방을 지지하고 있다.
- 팬오션 역시 사태 장기화 시 수혜가 예상된다. 팬오션의 2024년 기준 매출액과 영업이익에서 탱커 부문이 차지하고 있는 비중은 각각 6.7%, 26.5%로 VLCC, MR 사업을 영위하고 있다.

표1. 이스라엘, 시아파 세력(헤즈볼라, 후티, 하마스, 이란)의 주요 갈등

날짜	이해 관계자	내용
2023-10	헤즈볼라 → 이스라엘	헤즈볼라의 이스라엘 북부 공격 미사일 타격
2023-12	후티 → 이스라엘	후티의 홍해 미사일 공격
2024-01	이스라엘 → 헤즈볼라	베이루트 등에서 로켓 공격 및 암살
2024-04	이스라엘 → 이란	시리아 주재 이란 영사관 공격(장성급 사망)
2024-07	이스라엘 → 헤즈볼라	헤즈볼라 지휘관 암살
2024-09	이스라엘 → 이란	Masyaf 급습, 지하 미사일 공장 파괴
2024-09	이스라엘 → 헤즈볼라	헤즈볼라 수장(하산 나스랄라) 암살
2024-12	이스라엘 ↔ 후티	이스라엘과 후티의 요충지 공습
2025-06	이스라엘 → 이란	이란의 핵시설, 군사기지 공습

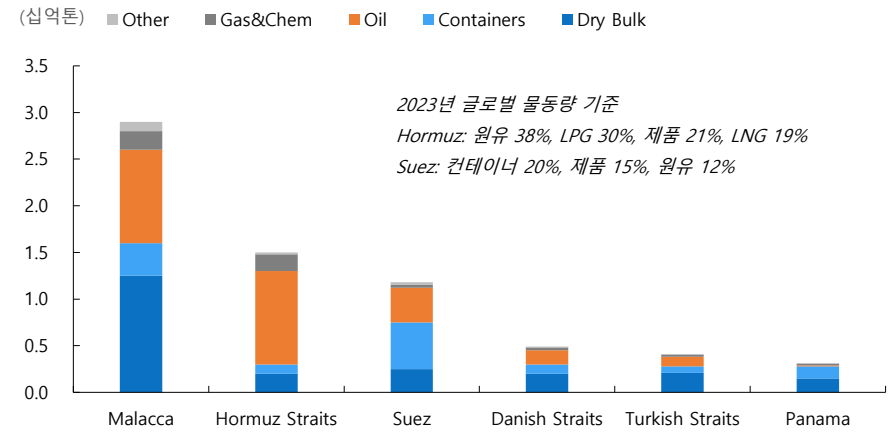
자료: 언론 보도, iM증권

그림1. 호르무즈 해협



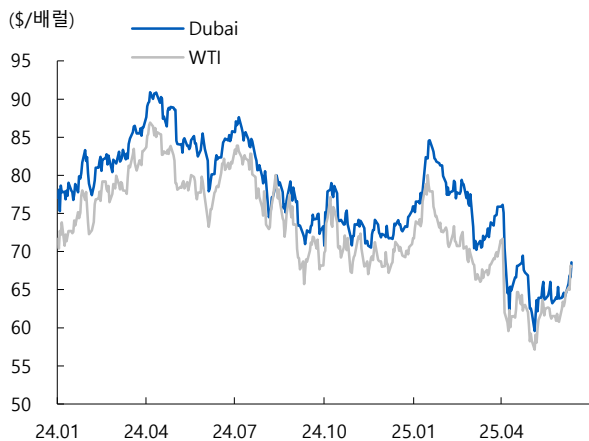
자료: Wikipedia, iM증권 리서치본부

그림2. 글로벌 주요 Choke Points 물동량(2023년 기준)



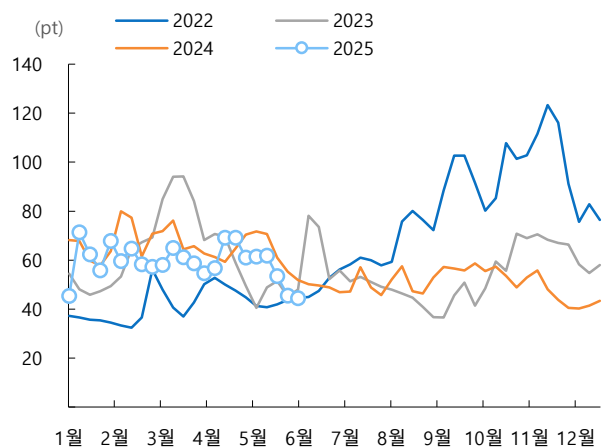
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림3. 유가 추이



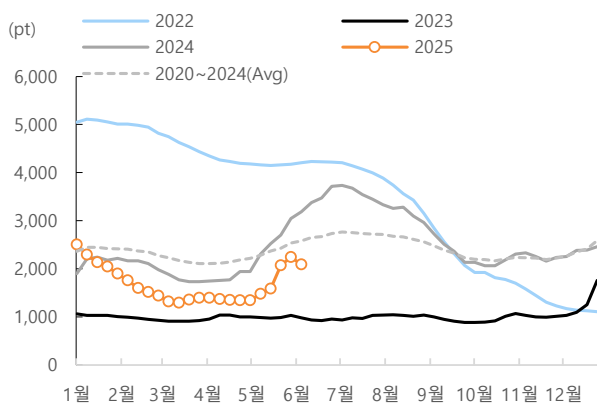
자료: KB부동산, iM증권 리서치본부

그림4. BDTI(Baltic Dirty Tanker Index) M.E Gulf - China 추이



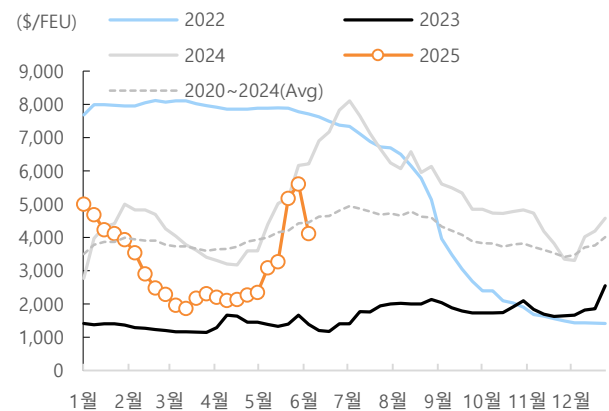
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림5. SCFI 추이



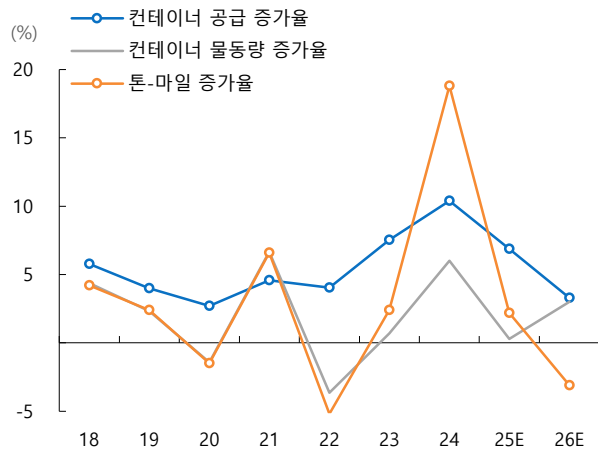
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림6. SCFI(Shanghai - WC America) 추이



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

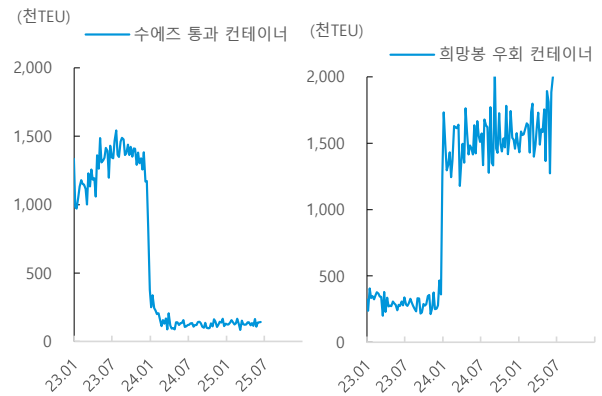
그림7. 컨테이너 공급, 물동량, 톤-마일 증가율



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

주: 현재 Clarksons 2026년 추정은 홍해 사태가 2026년 해결될 것을 가정

그림8. 희망봉, 수에즈 운하 컨테이너 통행량



자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%