

비중확대 (유지)

명지운 선임연구원
 ✉ jyunmyoung@shinhan.com

신한생각 수에즈 운하 영향력 하락

파나마 운하 가뭄은 소강 상태. 정치적 대립은 지켜볼 필요. 수에즈 운하 우회는 지속. 이미 운임에 반영됐고, 통행량이 더 악화될 여지는 없음. 따라서 내년에는 수에즈 운하 이벤트 외에 선박 수급이 업황에 더 큰 영향. 운하 우회는 업황 하단을 지지

수에즈 운하: 돌아가세요

2023년 11월 예멘의 후티 반군이 홍해를 지나는 선박을 공격하기 시작. 홍해는 수에즈 운하로 가는 유일한 길. 홍해가 위험해지자 해운사들은 수에즈 운하를 우회. 선박의 이동거리가 늘어나며 운임 상승. 올해 컨테이너선 TEU-마일 물동량은 전년 대비 17.6% 상승(단순 TEU 기준 물동량 대비 +12.4%p). 벌크선 톤-마일 물동량은 5.2% 상승(톤 물동량 대비 +1.9%p)

지난 1~11월 월 평균 수에즈 운하 통행량은 컨테이너선 60만7천TEU(YoY -89.2%, 이하 YoY), 벌크선 262만DWT(-43.2%). 컨테이너선 통행량 감소가 두드러지는 이유는 문제 발생 시 대처가 복잡하기 때문. 컨테이너선 한 척을 공동 운항하고, 다양한 화주의 화물을 취급하여 이해 관계가 얽혀 있음. 벌크선은 보통 한 화주를 대응. 화주의 의사에 따라 홍해 통행 감행

언제까지 수에즈 운하를 우회할지는 이스라엘-하마스 전쟁 경과에 달림. 12월초부터 휴전 협상중이지만 이스라엘이 공격을 감행하며 난항. 중동의 지정학적 갈등이 쉽사리 풀릴 것 같지 않음. 11월말 이스라엘-헤즈볼라 휴전 타결 이후에도 공격을 주고받았음. 12월말에는 이스라엘-후티 반군도 공격을 주고 받고 있음. 수에즈 운하 우회는 2025년에도 지속될 전망

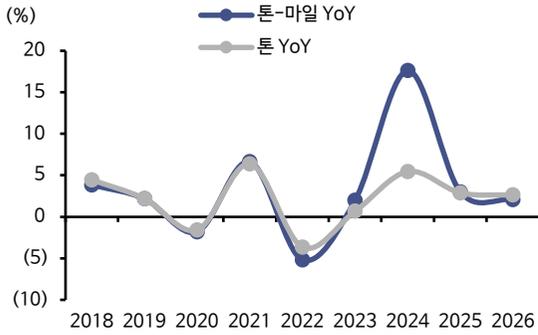
파나마 운하: 어서오세요

파나마 운하는 계단식으로, 각 구간에 물을 채우면서 올라감. 인근 호수에서 물을 끌어옴. 2023년말부터 가뭄으로 통행량 급락. 지난 1~4월 월 평균 통행량은 컨테이너선 147만1천TEU(-2.5%), 벌크선 342만DWT(-76.9%). (LPG선 -17.2%, 탱커 -21.7%) 컨테이너선만 타격이 없었음. 적시성이 중요한 화물이기 때문에 웃돈 주고 통행 우선권을 구매해서 스케줄을 맞춤

파나마는 5~11월이 우기. 비가 오면서 서서히 통행량 회복. 지난 5~11월 파나마 운하 월 평균 통행량은 911척(-4.3%). 향후에도 가뭄 가능성이 있어서 파나마 운하청은 댐 건설을 통해 새로운 저수지 확보 계획

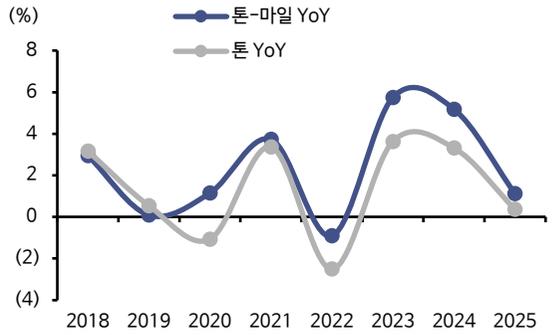
미국과의 대립이 변수. 트럼프는 파나마 운하의 높은 통행료, 중국과 인프라 협력 강화를 견제. 운하 반환까지 언급하며 강경한 자세. 확률은 낮지만 최악의 경우 정치적 갈등으로 운하 통행 감소할 수도

컨테이너선 물동량 증감율



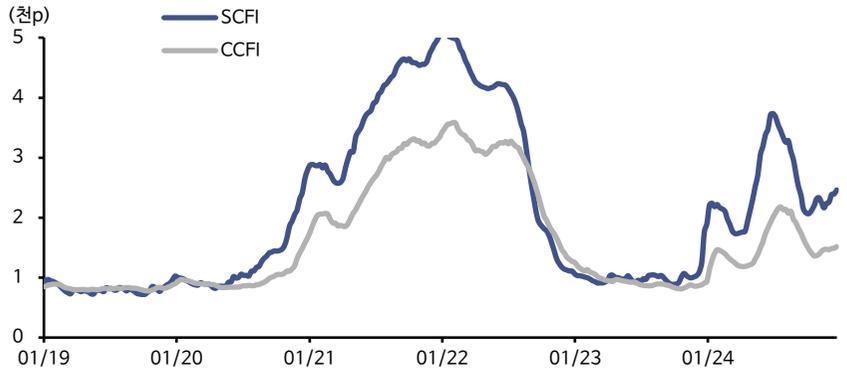
자료: Clarksons, 신한투자증권

벌크선 물동량 증감율



자료: Clarksons, 신한투자증권

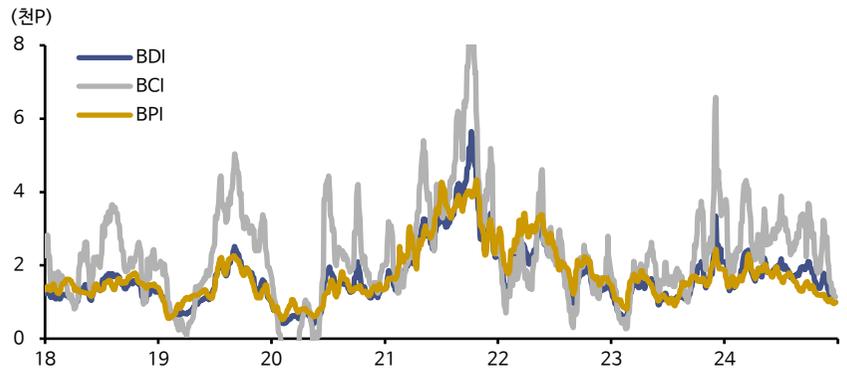
SCFI, CCFI



자료: Clarksons, Shanghai Shipping Exchange, 신한투자증권

주: 22.01.07 SCFI 최고점 5,109

BDI, BCI, BPI



자료: Baltic Exchange, 신한투자증권

주: 2021년 BCI 최고점 10,485

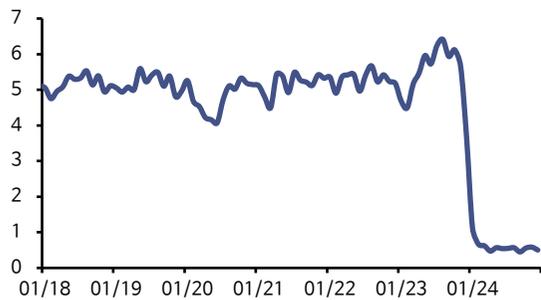
중동 분쟁 경과

날짜	내용
2023-10-07	이스라엘, 팔레스타인 가자 지구 침공
2023-11-19	후티 반군, 일본 해운사의 차량 운반선 나포
2023-12-31	후티 반군-미국 첫 직접 교전
2024-01-11	미국과 영국, 후티 거점 폭격
2024-03-06	후티 공격으로 인한 민간인 사상자 발생
2024-04-01	이스라엘, 시리아 주재 이란 영사관 폭격
2024-04-13	이란, 호르무즈 해협에서 선박 나포, 이스라엘에 미사일 공격
2024-04-19	이스라엘, 이란에 미사일 공격
2024-04-28	후티 반군, 미국 무인기 격추
2024-05-09	이스라엘-하마스 휴전 협상 불발
2024-05-31	바이든, 이스라엘-하마스 3단계 휴전안 제시
2024-06-18	이스라엘, 레바논 헤즈볼라 공격 작전 승인 발표
2024-06-22	미국 고위 관계자, 헤즈볼라 전면전 시 이스라엘 지원할 준비 완료 (CNN 보도)
2024-07-09	헤즈볼라, 이스라엘에 로켓 공격
2024-08-10	이스라엘-헤즈볼라 교전 본격화
2024-10-10	후티 반군, 탱커 공격
2024-11-27	이스라엘-헤즈볼라 60일간 휴전 협상 타결
2024-12-05	이스라엘, 하마스에 새로운 휴전 협상안 제시 (Axios 보도)
2024-12-16	이스라엘 대표단, 협상 논의를 위해 카타르 도착
2024-12-21	후티 반군, 이스라엘 텔아비브에 미사일 발사
2024-12-26	이스라엘, 예멘 수도 사나 공습
2024-12-30	이스라엘, 가자 지구 병원 공습

자료: 언론 보도, 신한투자증권

수에즈 운하 월간 컨테이너선 통행량

(백만TEU)



자료: Clarksons, 신한투자증권

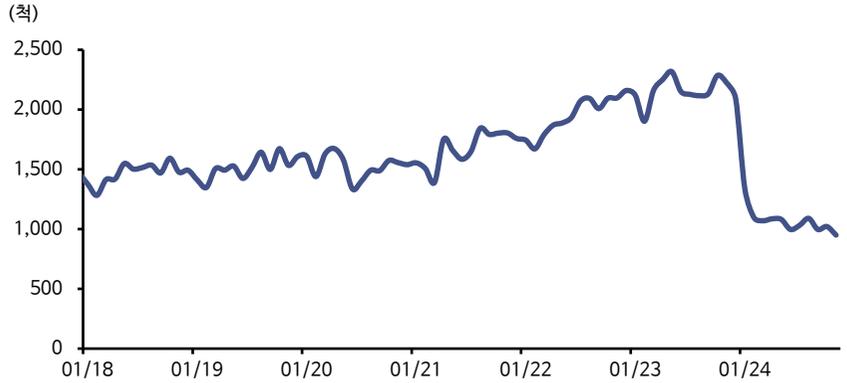
수에즈 운하 월간 벌크선 통행량

(백만DWT)



자료: Clarksons, 신한투자증권

수에즈 운하 월간 통행량



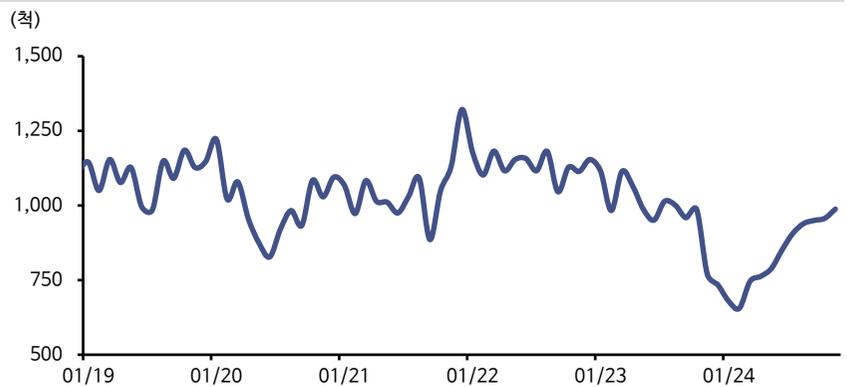
자료: Clarksons, 신한투자증권

수에즈 운하 우회 경로 → 아프리카 희망봉 노선



자료: 언론 보도, 신한투자증권

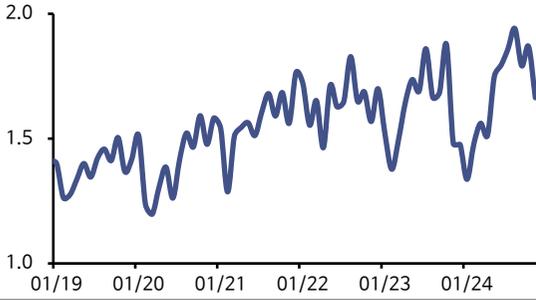
파나마 운하 월간 통행량



자료: Clarksons, 신한투자증권

파나마 운하 월간 컨테이너선 통행량

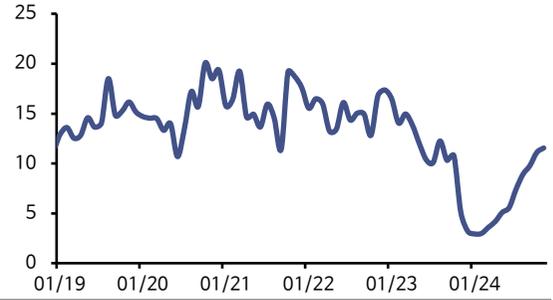
(백만TEU)



자료: Clarksons, 신한투자증권

파나마 운하 월간 벌크선 통행량

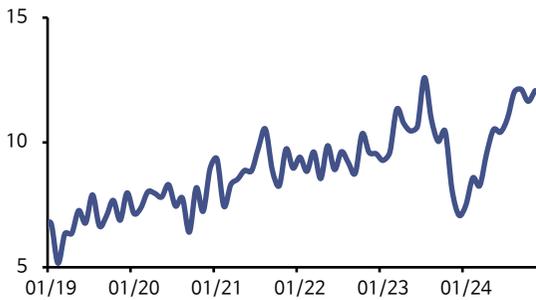
(백만DWT)



자료: Clarksons, 신한투자증권

파나마 운하 월간 LPG선 통행량

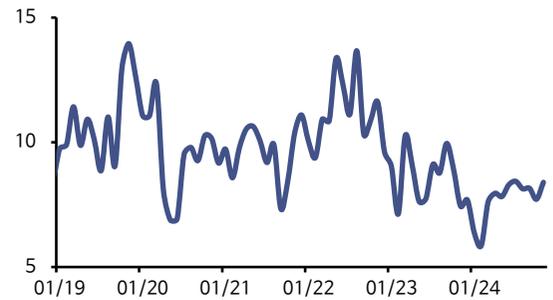
(백만CBM)



자료: Clarksons, 신한투자증권

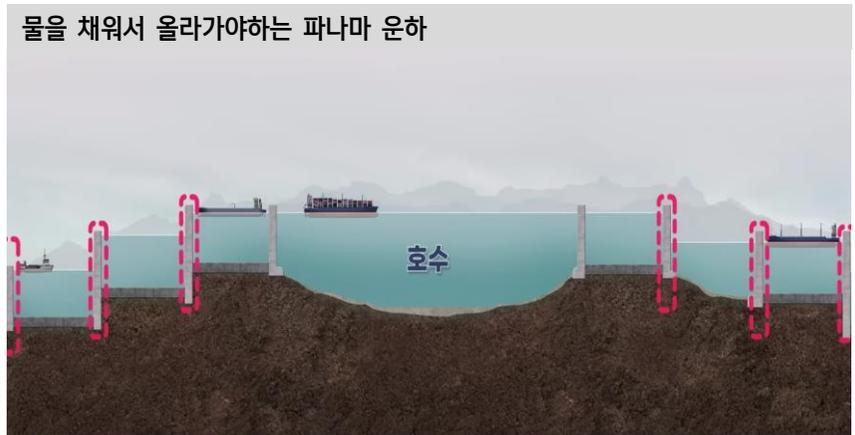
파나마 운하 월간 탱커 통행량

(백만DWT)



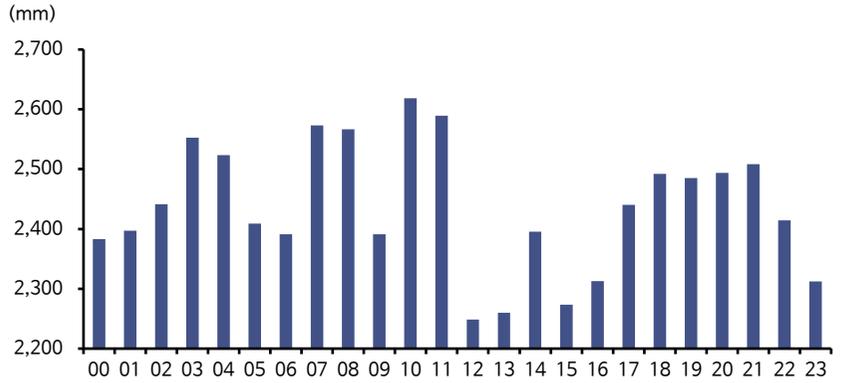
자료: Clarksons, 신한투자증권

물을 채워서 올라가야하는 파나마 운하



자료: 언론 보도, 신한투자증권

파나마 강수량



자료: World Bank, 신한투자증권

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 명지운)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 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 정확하게 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시장에서의 의견 및 추정치로서 실적차와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자 의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	섹터
<ul style="list-style-type: none"> ◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 12월 27일 기준)

매수 (매수)	91.44%	Trading BUY (중립)	7.39%	중립 (중립)	1.17%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------