SPOT
ISSUE

2 Dec. 2025

DAOL 다올투자증권

(Neutral)

운송

해운: 벌크선 운임 호조

오정하

운송 I junghao@daolfn.com

- **BDI 2,583p 도달**

벌크선 운임 지수 BDI가 2,583p에 도달했는데, 약 2년래 최고 수준으로 알려짐. 전년대비 약 91% 상승함. 가장 큰 선형인 Capesize 선박이 강세를 견인하고 있음.

- **수요 측 요인 두 가지**

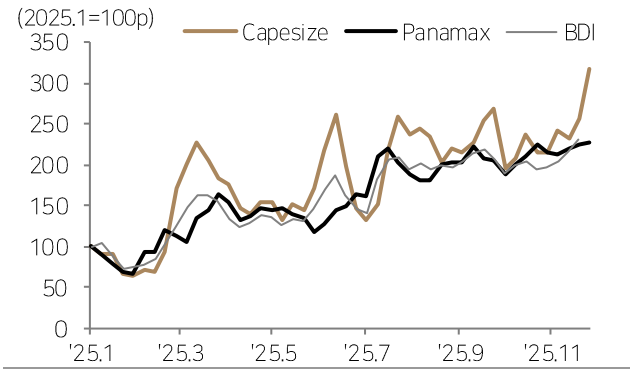
1) 기니 보크사이트 수출이 늘어나며 톤마일 증가효과를 야기함. Jefferies에 따르면 Capesize 선적 톤수 기준 전년대비 증가율은 글로벌 4%인데 호주는 flat, 브라질 5% 증가, 서아프리카 25% 증가했다고 알려짐. 톤마일 기준으로는 글로벌 약 7% 증가함.

2) 중국 철광석 수입량이 늘어남. 중국 항만 재고는 8주 연속 늘어나고 있는데, 여전히 작년 수치보다는 낮다고 알려짐. 철광석은 약 95%가 Capesize로 수송됨. 또, 11월부터 서아프리카 시만두(Simandou) 철광석 프로젝트(12MPTA)가 Capesize 수요를 추가로 자극했다고 판단됨. 중국이 주요 투자자로 중국으로 수송될 예정임

- **공급 측 제약**

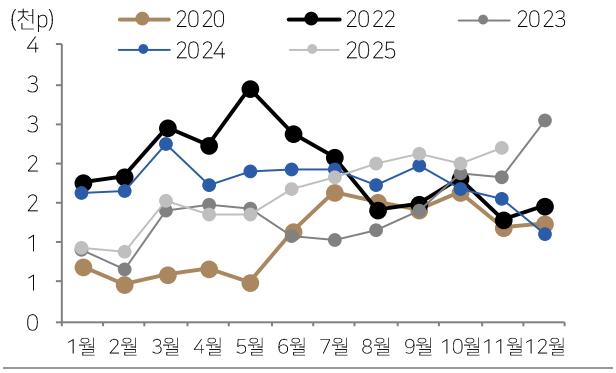
2024년, 2025년 Capesize 선복량은 각각 1.7%, 1.5% 증가함. 선대대비 수주잔고도 낮음(Capesize 9%, Panamax 14%). Capesize는 9% 수준인 반면 Panamax는 14% 수준임. 폐선율은 2025년 0.3% 수준임. Capesize 강세가 2026년에도 이어질 개연성이 높다고 판단됨

Fig. 1: 선형별 벌크선 운임 추이



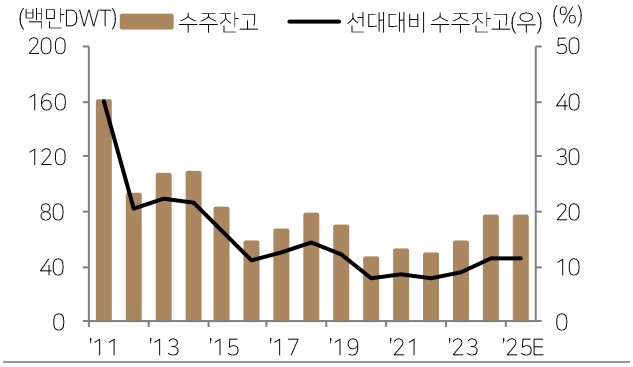
Source: Clarksons, 다올투자증권

Fig. 2: 2023년 이후 최고 11월 BDI



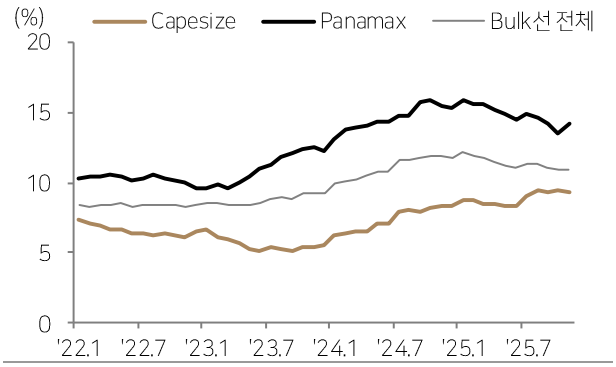
Source: Clarksons, 다올투자증권

Fig. 3: 벌크선 수주잔고 및 선대대비 수주잔고 비율



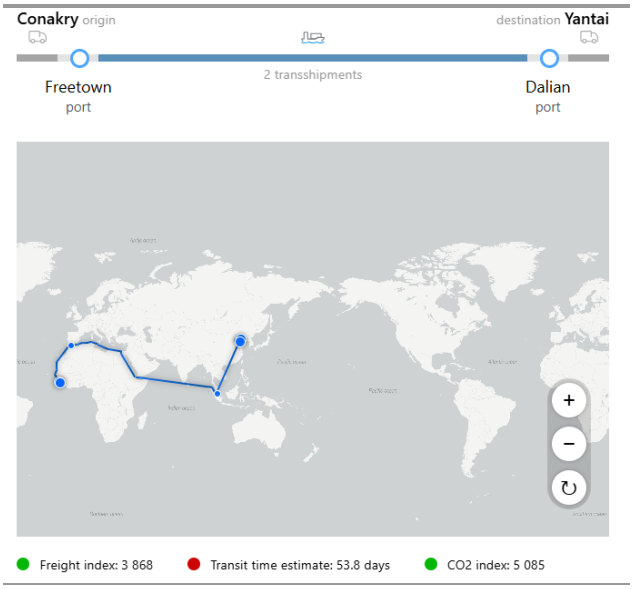
Source: Clarksons, 다올투자증권

Fig. 4: 선형별 선대대비 수주잔고 비율



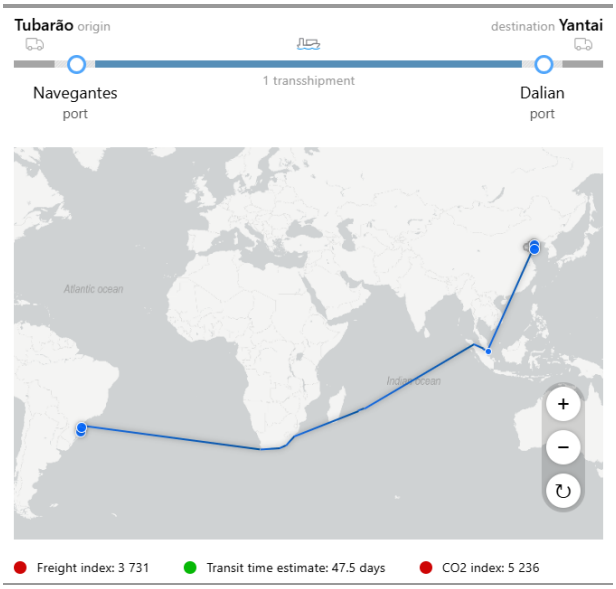
Source: Clarksons, 다올투자증권

Fig. 5: 시만두 프로젝트: 기니-중국 해상지도



Source: Cargorouter

Fig. 6: 기존: 브라질-중국 해상지도



Source: Cargorouter

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 91.8%	HOLD : 7.7%	SELL : 0.5%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· REDUCE: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.
· SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커진 경우, 분석 잠정적 중단. 적정주가 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치