12 2025 Monthly

MIRAE ASSET 미래에셋증권

[월간 리서치] 운송플랫폼

지표로 나타나는 턴어라운드

류제현 jay.ryu@miraeasset.com

김주희 joohee.kim@miraeasset.com

CONTENTS

12월 운송플랫폼 투자 전략 3

커버리지 업데이트 5

CJ대한통운(000120/매수/TP 120,000원) 5
팬오션(028670/매수/TP 5,000원) 8

항공: 중국, 밸리카고 12

환율/유가: 고환율, 저유가 12
11월 인천공항 여객: 중국노선 회복이 관건 13
11월 인천공항 화물: 미주 운임 46% WoW 급등 15

해운: 잔잔한 컨테이너, 달리는 벌크 17

컨테이너 시황: CMA-CGM 수에즈 복귀 17
벌크 시황: 단기 급등 이후의 향방 18
선박 시장 동향: 부각되는 중고선가 19

물류: 성수기 기대감 속 "탈팡 효과"에 주목 21

택배 시장과 이커머스: 4분기 물동량 호조, 쿠팡 이용자 수 이탈 여부에 주목 21
자동차 무역량과 PCTC: 긍정적인 중장기 방향성 유지 22

12월 국내외 주요 뉴스 23

Appendix. 주요 운송업체 Peer Valuation 및 월간 퍼포먼스 25

세부 업종별 Performance 27
주요 업체 주가 및 밸류에이션 추이 28

12월 운송플랫폼 투자 전략

지표로 증명되고 있는 턴어라운드

BDI의 호조와 중고선가 상승세 지속

SCFI는 1,397.6pt(12/5)로 전주 대비 안정세(-0.4%)를 보이고 있다. 미주 서안(-5.0%), 동안(-4.7%) 노선이 조정을 보이고 있으나 종합지표는 2주 연속 안정화되었다. BDI 역시 눈에 띈다. 11월 2,184pt(9% MoM, 42% YoY)로 마감한 이후 최근 5년래 가장 의미있는 상승세를 보이고 있다. 중고선가 반등도 동행했다. 장단기 지표가 모두 호조다. 11월 7.12% YoY(전월 5.6%)까지 개선됐다. 벌크(2.0%, 전월 -2.7%) 회복과 컨테이너(17%, 전월 21.2%) 견조세가 기여했다.

턴어라운드 시그널 속 나타나는 차별화

원/달러 환율은 1,470원 수준에서 등락 중이다. 3분기 평균(1,388원) 대비 여전히 고환율 구간이다. 전주 대비 0.1%대 상승으로 단기 변동성은 제한적이나, 고환율 고착화는 항공여객에는 우려 요인이다.

고환율에도 여객 성장은 지속됐다. 11월 국제선 여객수는 603만 8천명(2.5% YoY), 환승객(-11.1%, 전월 -27.5%)이 급락에서 일부 회복했다. 중국(23.4%, 전월 16.6%) 성장 여력 유효하다. 유커 무비자(9/29~) 효과는 기대 이하이다. 최근의 중일 갈등 확산에 따른 반사 효과를 기대하고 있으나 LCC 등에 미치는 영향은 제한적으로 예상된다. 티웨이항공의 유상증자 발표(12/11, 총 1,912억원)에서도 유추할 수 있듯, LCC 중에서도 차별화가 본격화될 전망이다.

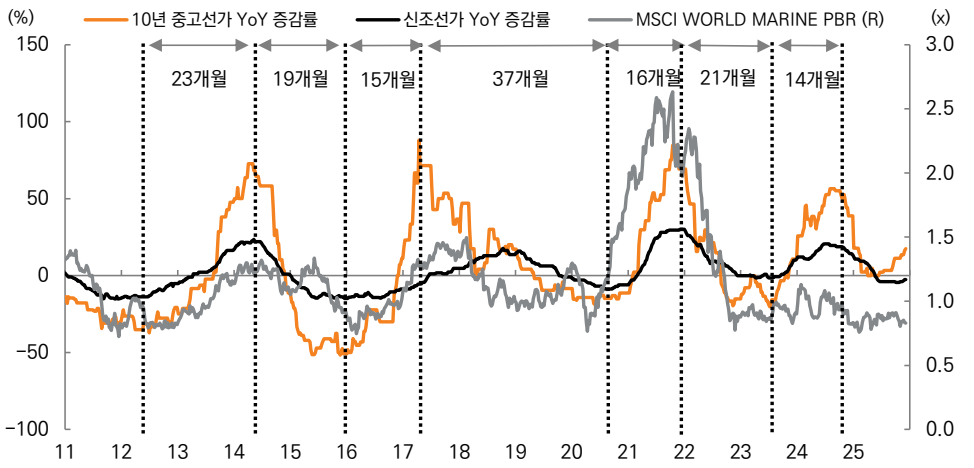
항공화물 운임 지표인 BAI는 2,521pt(6.5% WoW)로, 전월 대비 10.6% 상승했다. 금주 미국(시카고 46.7% WoW) 반등이 가팔랐다. 유럽(9.6%), 중국(상하이 7.7%, 홍콩 2.0%) 모두 견조했다. 11월 인천공항 수송량은 26.1만톤(0.9% YoY, 전월 -1.6%)으로 개선됐다. 영업일수 영향이 제거되고 견조한 성적으로 긍정적이다.

운송주, 턴어라운드 기대감 본격화

현대글로비스, CJ대한통운에 대한 탑픽 의견을 유지한다. CJ대한통운은 택배사간의 출혈 경쟁에서 승기를 잡아가는 가운데 경쟁사 고객이탈 가능성 부각이 주목되고 있다. 동사는 2분기를 저점으로 점유율 방어력을 이미 시현했다. 자동화 투자를 통한 자력으로 이룬 성과로 의미있다. 쿠팡의 이용자 분산 효과가 현실화되면 시장점유율 반등도 노려볼 수 있다. CL부문의 성장성도 리레이팅 요소다.

BDI가 상승함에 따라 팬오션에 대한 관심도 유효한 시점이다. 벌크 시황 강세로 오랜만의 시장 주목을 받고 있다. 단, 건화물 시황은 단기 과열 가능성이 있어 주의는 필요하다. 하지만, 최근 상승만으로도 실적 개선 기대감은 살아날 수 있다. 내년에도 지속될 LNG 비중 확대와 장기 계약 물량 효과로 펀더멘털은 견조하다.

그림 1. 신조가 및 중고선가 사이클: 모멘텀 사이클 반등 본격화



자료: Clarksons, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

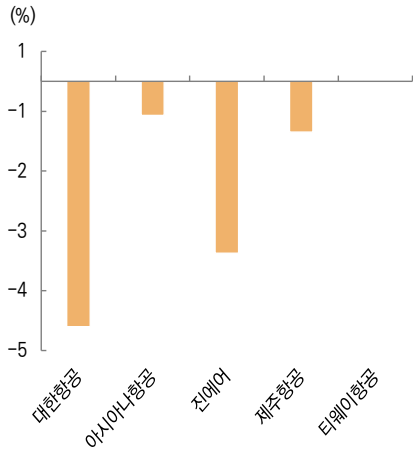
표 1. 주요 종목 수익률 및 지표 정리

(십억원, %)

기업명	시가총액	주가(원)	주가수익률				영업지표(25F)				
			1W	1M	3M	1Y	매출액	영업이익	OPM	EPS(원)	ROE
대한항공	8,156	22,150	-0.7	1.4	-6.7	-8.7	24,930	1,493	6.0	2,702	9.1
아시아나항공	1,685	8,180	-0.1	-4.4	-14.3	-19.6	7,146	-378	-5.3	-689	-19.3
진에어	360	6,900	1.8	-3.6	-19.8	-35.2	1,408	27	1.9	629	12.0
제주항공	438	5,430	0.0	-1.5	-17.1	-38.7	1,530	-136	-8.9	-1,107	-42.2
티웨이항공	427	1,570	-0.4	-8.5	-18.8	-41.3	1,743	-224	-12.9	-909	-414.4
팬오션	2,170	4,060	-7.3	8.4	-1.0	17.2	5,359	488	9.1	631	5.9
HMM	19,195	20,350	1.0	2.2	-14.9	8.4	10,690	1,382	12.9	1,952	6.7
대한해운	612	1,897	-2.6	4.6	3.7	9.5	1,327	210	15.8	559	8.7
KSS해운	219	9,500	-1.0	5.3	-0.5	8.9	-	-	-	-	-
CJ대한통운	2,151	94,300	-5.5	1.8	13.5	13.6	12,400	500	4.0	11,066	6.0
현대글로비스	13,560	180,800	1.9	9.6	-3.1	59.3	29,886	2,101	7.0	22,498	17.9
한진	306	20,100	-1.5	-2.2	-6.5	6.7	3,039	133	4.4	1,428	1.5

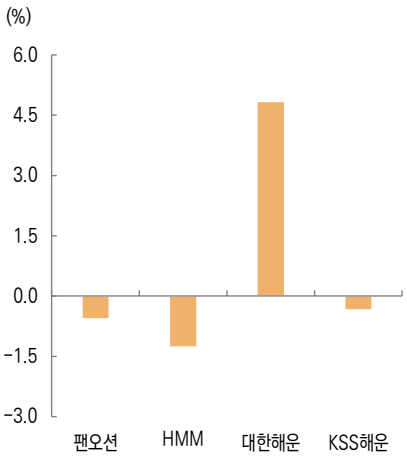
자료: Bloomberg, Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 항공업 국내/해외 기관 시가총액 대비 순매수대금 비율



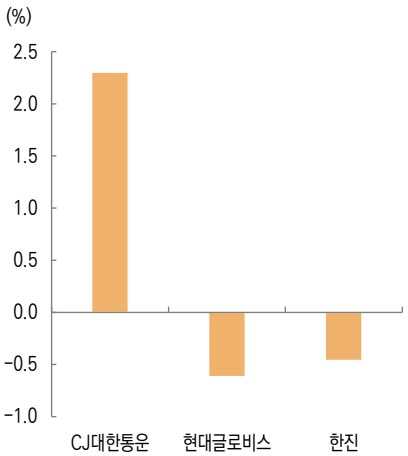
주: 60일 누적 기준
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 해운업 국내/해외 기관 시가총액 대비 순매수대금 비율



주: 60일 누적 기준
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 물류업 국내/해외 기관 시가총액 대비 순매수대금 비율



주: 60일 누적 기준
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

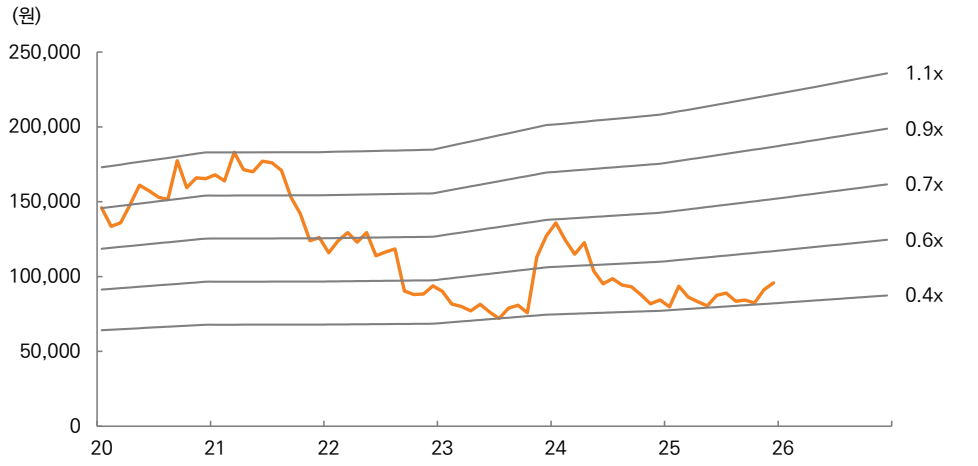
커버리지 업데이트

CJ대한통운(000120/매수/TP 120,000원)

목표주가 120,000원 및 매수 의견 유지

목표주가 120,000원과 매수 의견을 유지한다. 경쟁사 고객이탈을 통한 반사수혜 기대감으로 보도 당일 강세를(7.6%) 기록했다. 단 연초부터 누적된 저평가 및 주가 조정으로 현재 밸류에이션 12MF P/B 0.5배까지 재하락했다. 내년도 리레이팅 재료가 산재하다. 내수 택배업계의 구조조정을 통한 수혜 및 CL부문 사업가치 부각 등에 기대한다. 매수 추천한다.

그림 5. CJ대한통운 12M FWD PBR 밴드



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 분기별 실적 추이 및 전망 (십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	**2,921**	**3,059**	**2,976**	**3,160**	**2,993**	**3,048**	**3,067**	**3,283**	**12,117**	**12,390**	**12,824**
CL	697	737	768	783	814	833	861	854	2,986	3,363	3,435
택배	937	943	898	951	876	908	965	991	3,729	3,740	3,874
Global	1,076	1,124	1,099	1,134	1,143	1,103	1,033	1,137	4,433	4,415	4,617
건설	211	256	211	292	160	205	207	300	969	872	898
영업이익	**109**	**125**	**142**	**154**	**85**	**115**	**148**	**160**	**531**	**508**	**555**
CL	41	43	51	50	40	45	55	58	185	198	189
택배	54	62	54	70	34	46	63	75	239	218	256
Global	12	19	28	28	12	21	20	24	86	76	92
건설	3	3	8	7	0	4	10	3	21	16	18
판관비	218	231	207	200	224	217	208	210	856	859	853
세전이익	75	85	84	134	53	73	107	117	378	350	415
순이익(지배)	49	52	55	92	36	54	71	85	248	244	299
영업이익률 (%)	3.7	4.1	4.8	4.9	2.9	3.8	4.8	4.9	4.4	4.1	4.3
세전순이익률 (%)	2.6	2.8	2.8	4.3	1.8	2.4	3.5	3.6	3.1	2.8	3.2
순이익률 (지배, %)	1.9	2.0	2.0	2.9	1.4	1.9	2.4	2.7	2.1	2.0	2.3
택배 물동량 성장률(%)	3.1	4.0	3.3	-4.2	-6.9	-3.8	5.2	5.6	-3.2	1.4	2.9
택배단가(원)	2,365	2,341	2,357	2,377	2,348	2,311	2,305	2,325	2,304	2,310	2,326

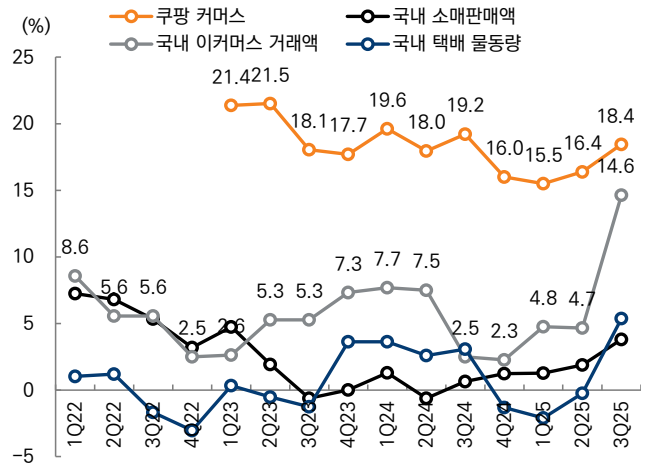
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

흔들리는 1위, 脫팡효과 기대감

동사 주가 향방에 가장 큰 영향을 미치는 요인은 경쟁사 쿠팡이다. 국내 유통에 해당하는 쿠팡의 PC부문은 집계 이래 내수 시장을 사실상 지배해 왔다(그림 6). 3Q25 매출액은 18% YoY 성장, 동기간 시장 평균(소매판매액 3.7%)을 상회했다. 기존 택배업체의 물량 축소를 시사하는 것이다. 실제 전분기 소비쿠폰에 힘입은 이커머스 거래액 반등(14.6%)에도 쿠팡을 제외한 택배 물동량은 5.3% 성장에 그쳤다.

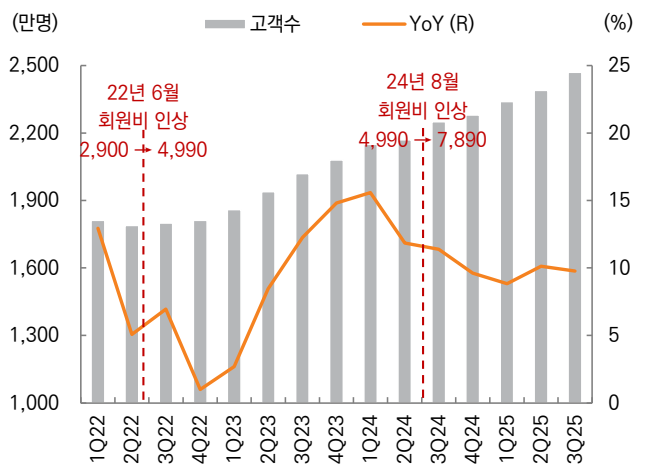
바꿔 말하면, 쿠팡의 성장세가 조금만 둔화되어도 강한 반등을 기대할 수 있다는 뜻이다. 작년도 동사는 쿠팡(CLS)에 출범 이래 처음으로 1위를 내주었다(그림 8). 쿠팡의 이용자수는 3분기 2,470만명으로, 국내 경제활동인구(2,717만명) 대부분을 흡수한 상황이다. 시장은 최근의 새벽배송 금지 움직임, 개인정보 유출 사고(6/24~11/18, 약 3,370만건)가 쿠팡의 이용자 분산을 촉발할 가능성에 기대하고 있다.

그림 6. 쿠팡 vs. 국내 택배시장 YoY 증감률 비교



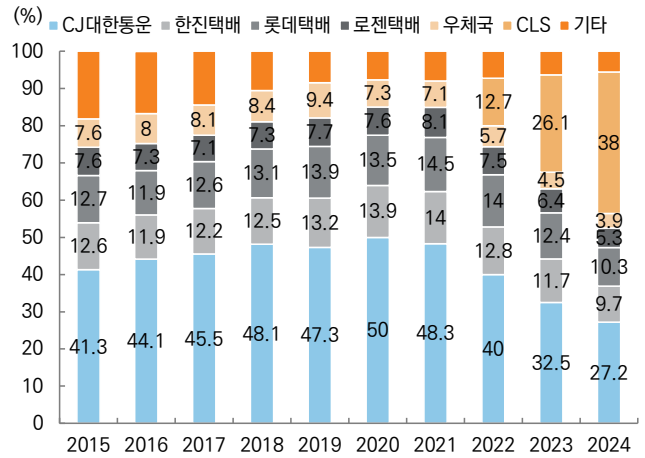
주: 국내 택배 물동량은 쿠팡 제외 기준
자료: 산업통상자원부, CJ대한통운, 쿠팡, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 쿠팡 PC부문 활성고객수 및 YoY 성장률



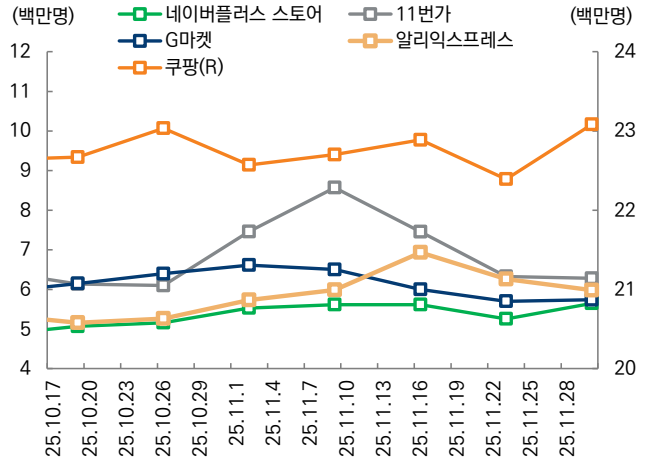
자료: 쿠팡, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 국내 택배업체 점유율 추이



자료: 통합물류협회, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 주요 쇼핑앱 WAU 추이



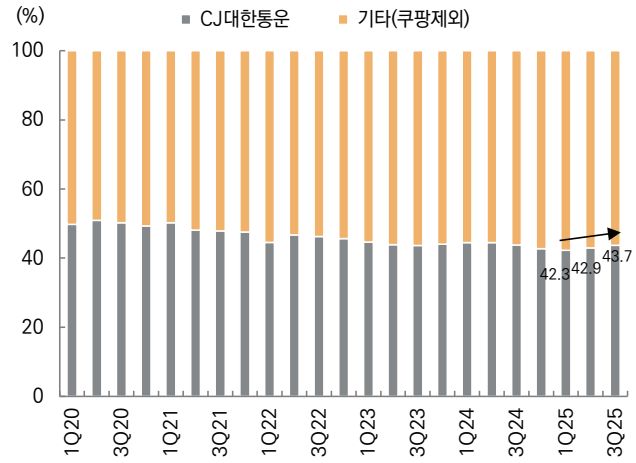
자료: 코리안클릭, 미래에셋증권 리서치센터

힘을 보여주는 반쿠팡 연대

금번 이슈로 인한 반사수혜 영향을 제외하고도 동사는 이미 자력으로 점유율 개선을 이뤄내고 있다. 2분기 연속 방어에 성공한 것으로 보인다. 쿠팡을 제외한 물량에 기준할 시 1분기의 저점(42.3%)에서 연속 개선세(3분기 43.7%)가 나타났다. 신LMD 서비스 경쟁력을 통해 하위 업체의 물량을 취득하고 있는 것이다. 실제 경쟁사 캡티브 고객사 가운데 홈쇼핑, 패션 등 사업 특성상 주7일 배송 활용 유인이 높은 업체들이 다수 이전된 것으로 보인다.

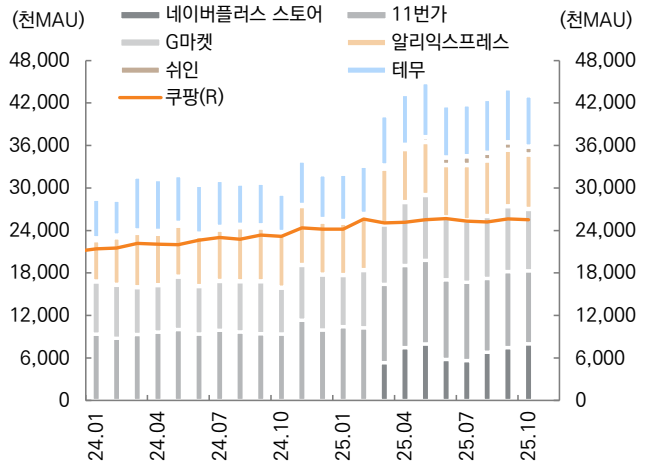
네이버가 주무기다. 3분기 국내 이커머스 성적표를 들여다보면 쿠팡(18% YoY)을 네이버 커머스 부문(36% YoY)이 앞질렀다. 동사는 네이버의 최대 물류 파트너다. 도착보장(스마트스토어), 신선배송(N마트) 등 신LMD 서비스를 전담하고 있다. 실제 동사의 3분기 풀필먼트 물량은 전년비 58% 증가한 2.4천만 박스, 가동률은 93%까지 개선되었다. 이외 컬리(7%), 신세계(9%) 등 핵심 고객사들 모두 견조해 물동량 성장에 기여했다.

그림 10. 국내 택배시장 내 CJ대한통운 점유율 추이(쿠팡 제외)



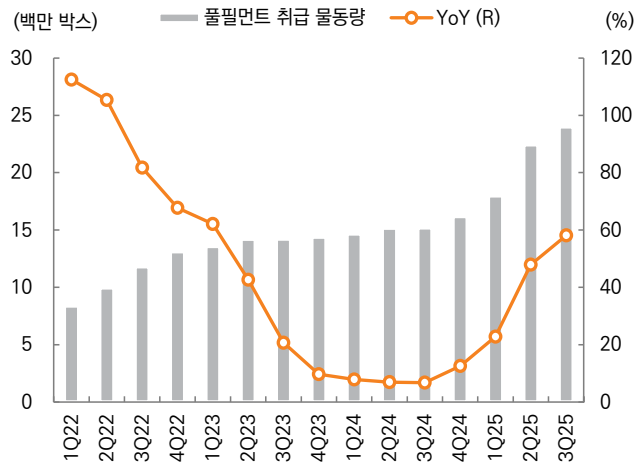
기타: 한진택배, 롯데택배, 로젠택배 등
자료: 각 사, 통합물류협회, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 11. 쇼핑몰 앱 국내 월간 순이용자수 추이



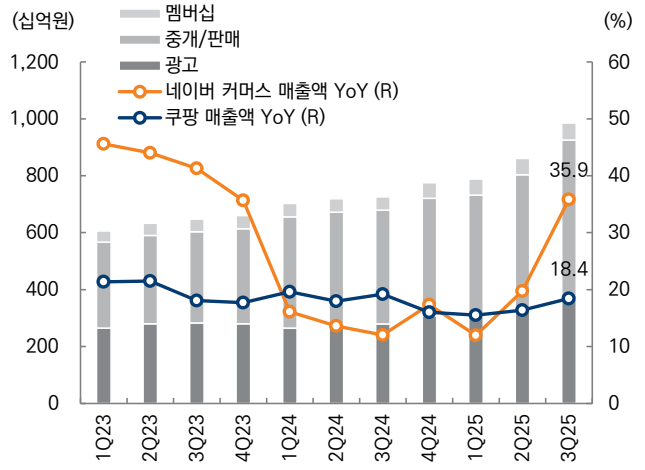
자료: 코리안클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. CJ대한통운 풀필먼트 물동량 및 YoY 성장률



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 네이버 커머스 vs. 쿠팡 매출액 및 YoY 성장률 비교



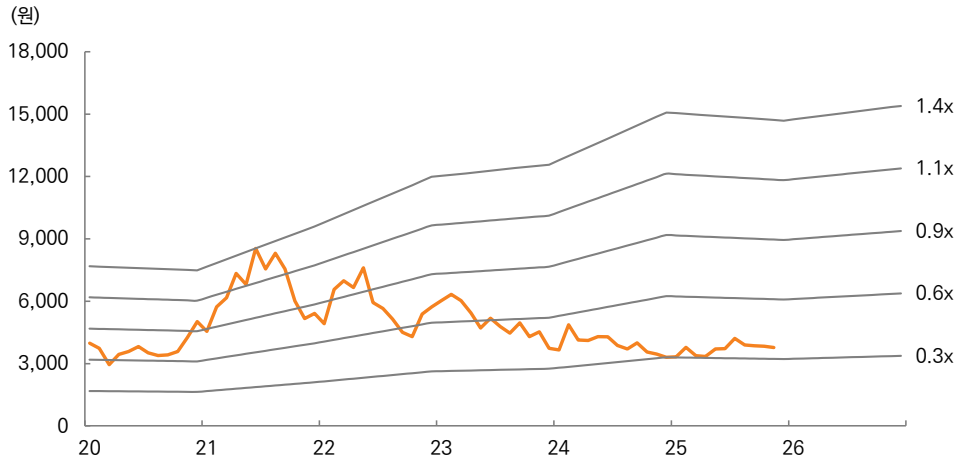
주: 네이버 커머스=멤버십+중개/판매+광고
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

팬오션(028670/매수/TP 5,000원)

3Q25 Preview: 목표주가 5,000원 및 매수 의견 유지

팬오션에 대한 목표주가 5,000원 및 매수 의견을 유지한다. BDI 급등으로 동사 밸류에이션 리레이팅(12개월 선행 P/B 0.3배)된 상황이나 소폭에 불과하다. 절대적 저평가 구간임은 여전하다. 동사의 강점은 벌크선 CVC 선대 및 장기계약 비중 확대, LNG선 이익 기여도 증가를 통한 사업 포트폴리오 강화이다.

그림 14. 팬오션 12M FWD PBR 밴드



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 분기별 실적 추이 및 전망 (십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	976	1,233	1,277	1,675	1,393	1,294	1,270	1,543	5,161	5,500	5,805
벌크	626	812	789	884	752	774	760	830	3,110	3,116	3,204
탱커	98	92	82	76	78	70	76	96	348	320	316
컨테이너	80	94	108	118	113	110	106	105	401	434	333
LNG/기타	171	236	298	597	450	339	328	511	1302	1629	1951
영업이익	98	135	128	110	113	123	125	120	471	482	435
벌크	53	85	73	61	48	53	55	55	273	211	205
탱커	38	38	29	20	20	16	20	19	125	76	73
컨테이너	-1	8	18	18	16	15	8	5	42	44	23
LNG/기타	7	4	9	12	30	38	42	41	32	151	135
세전이익	61	111	131	-20	75	126	61	110	282	372	335
순이익(지배)	60	110	131	-33	72	123	58	110	268	362	327
영업이익률	10.1	11.0	10.0	6.6	8.1	9.5	9.9	7.8	9.1	8.8	7.5
순이익률(지배)	6.2	8.9	10.3	-2.0	5.2	9.5	4.6	7.1	5.2	6.6	5.6

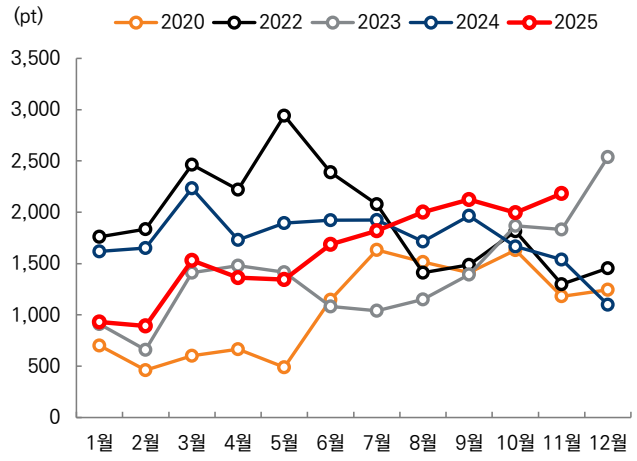
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 팬오션, 미래에셋증권 리서치센터

BDI 상승 배경과 전망

11월 BDI는 2,184pt(9% MoM, 42% YoY)로 마감했다. 2020년 제외 5년래 최고치다. 케이프선 주도 상승이 뚜렷하다(Capesize/Panamax 2.6x vs. 10년 평균 1.3x). 1) 겨울철 대비 아시아발 석탄수요 반등, 2) 미중 무역휴전 이후 중국의 미국산 곡물구매 활성화, 3) 남브라질→중국 철광석 운송량 급증이 기여했다. 기상 악화로 인한 빈번한 출항 지연이 겹치며 대서양 공급이 빠르게 소진, 시장이 급격히 타이트해졌다. 4) 기니 Simandou 프로젝트(11월 중순 수출시작)가 추가적 선복 점유(서아프리카-중국)를 유발하며 압력을 강화했다.

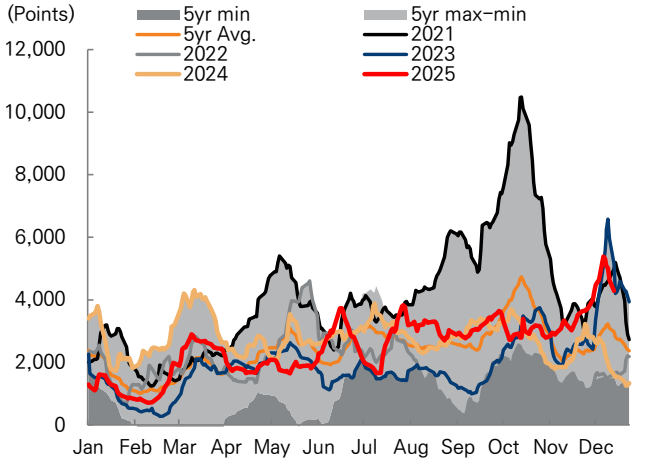
단, 연말 이후 시황에 대해서는 다소 관망할 필요가 있다. 수요 불확실성 해소가 아직이다. 핵심인 중국 철강 제조/건설 경기 부진은 여전하다. 항만 재고 수준은 제강사들의 강한 비축 수요로 절대 회복하고 있다(그림 17). 12~1월 성수기 이전 조기 축적에 기인한다. 26년도 수급 전망 역시 밝지 않다(수요 2%, 공급 3.5%).

그림 15. 월간 BDI 추이



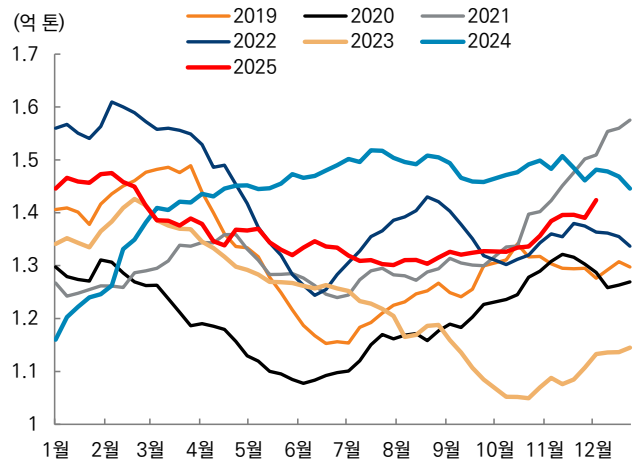
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. BCI 추이



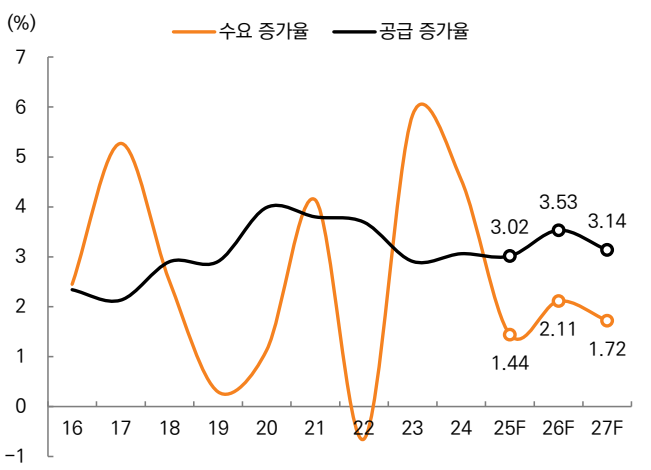
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 중국 철광석 항만재고량



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. 벌크선 수급 전망



자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

내년 LNG 모멘텀 유효

BDI가 어느 정도 안정화된다면 동사의 사업 포트폴리오 변화도 재조명될 전망이다. 국내 최대 벌크선사로서 시황 강세를 통한 실적 기대감은 일부 합리적이다. 다만 벌크 장기계약(3Q25말 54척) 증가로 스팟 시황 반영률이 예년 대비 크지 않음은 유의가 필요하다. 실제 동사의 최근 실적에 3분기말 BDI 호황에 따른 수혜는 제한적이었다.

장기적으로 주목할 것은 LNG다. LNG 부문 매출액은 작년도 1,026억원에서 3Q25 누적 2,278억원으로 이미 배증 이상의 수치다. 전사 영업이익 내 부문 기여도는 3Q25말 33%까지 확대됐다. 운용선대는 23년 4척에서 올해 상반기 12척으로 증가했다. 연내 1척(카타르에너지) 추가 인도 예정이다. 내년도 모멘텀은 해수부의 LNG 운반 국적선사 비율 강화(70%) 추진이 될 전망이다. 현재 가스공사의 도입물량 중 국적사 비율은 30%에 불과하다.

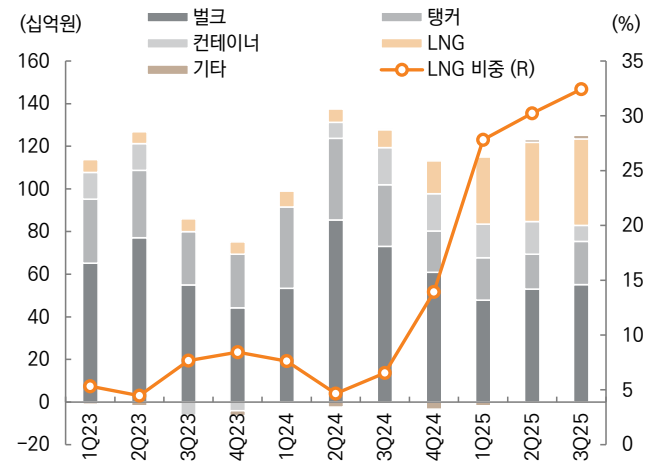
표 4. 팬오션 장기 운송계약 현황

화주명	선박(척)	잔여기간(년)	투입 선박	비고
Vale	16	14.0	400K 8척, 325K 6척, 208K 2척	16척 Scrubber 설치
Suzano	10	10.8	62K 5척, 57K 5척	10척 VLSFO
발전자회사	9	5.3	175K 2척, 150K 4척, 83K 3척	2척 Scrubber 설치 & 7척 VLSFO
포스코	4	3.4	208K 1척, 180K 1척, 175K 2척	2척 Scrubber 설치 & 2척 VLSFO
현대제철	3	6.8	250K 1척, 208K 1척, 175K 1척	3척 VLSFO
CVC	**43**			
에쓰오일	1	4.3	300K VLCC 1척	1척 Scrubber 설치
GALP	1	2.3	LNGC 174K 1척	장기대선계약 5년(3+3)
QATAR Energy	4	13.7	LNGC 174K 1척	장기대선계약 15년(4+4)
			LNGC 174K 3척	장기대선계약 15년(5+5)
SHELL	4	6.0	LNGC 174K 4척	장기대선계약 7년(3+3)
	1	3.8	LNGBV 18K 1척	장기대선계약 6년(1+1)
	1	2.7	LNGBV 6.5K 1척	장기대선계약 7년(3+3)
TC out	**11**			
합계	**54**			

주: 2025년 3분기말 기준

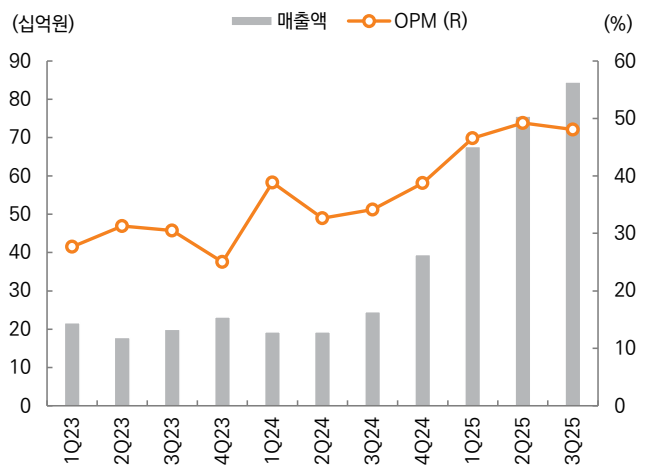
자료: 팬오션, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. 팬오션 부문별 영업이익 추이 및 LNG 비중



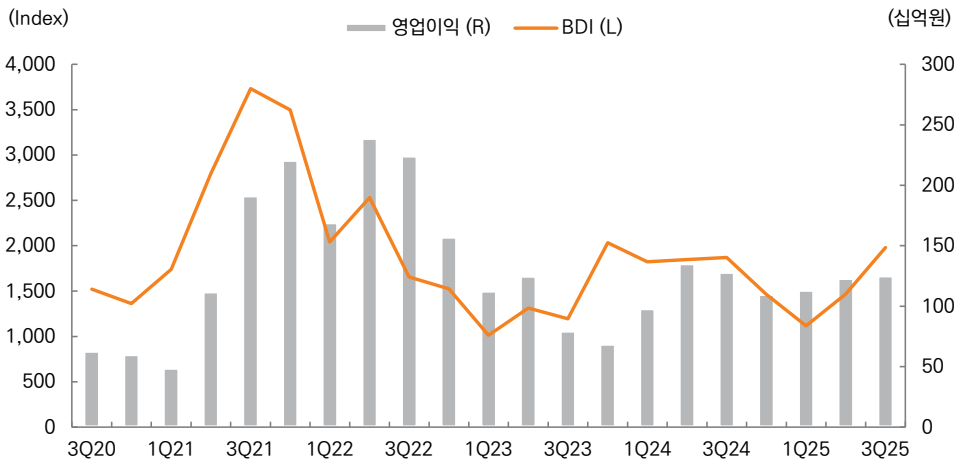
자료: 팬오션, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. 팬오션 LNG 부문 매출액 및 영업이익률



자료: 팬오션, 미래에셋증권 리서치센터

그림 21. 분기 평균 BDI 및 팬오션 영업이익 추이



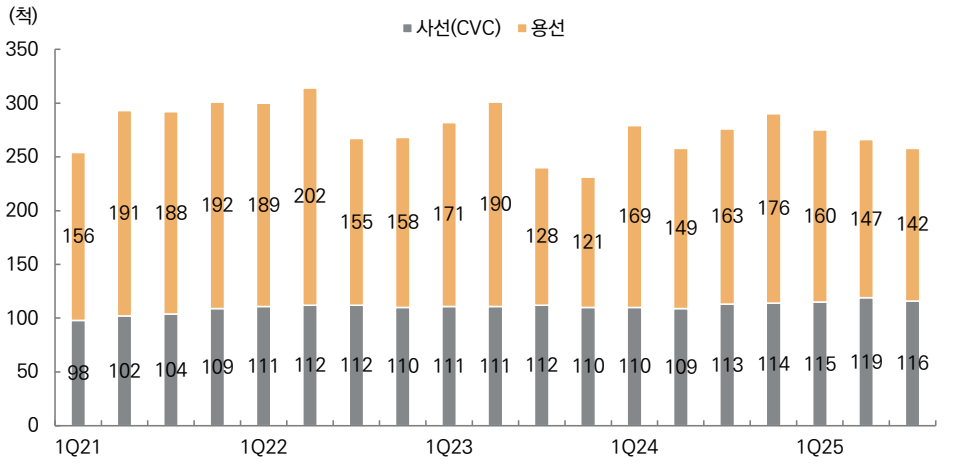
자료: 팬오션, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 팬오션 신규 인도 예정 선박

선박	Size	대수(척)	인도 예정 시점		비고
탱커	MR(50K DWT)	6	2026. 1, 4, 5, 7 2027. 4, 8	신조	
	VLCC(300K DWT)	2	2027. 7, 8	신조	
LNG	174K CBM	1	2025. 12	신조	Qatar Energy 장기대선계약 12년(4+4)
벌크	U'max	6	2026. 1, 2, 5, 7, 2027. 10, 2028. 1	신조	
합계		15			

주: 2025년 3분기말 기준
자료: 팬오션, 미래에셋증권 리서치센터

그림 22. 팬오션 운용선대 추이



자료: 팬오션, 미래에셋증권 리서치센터

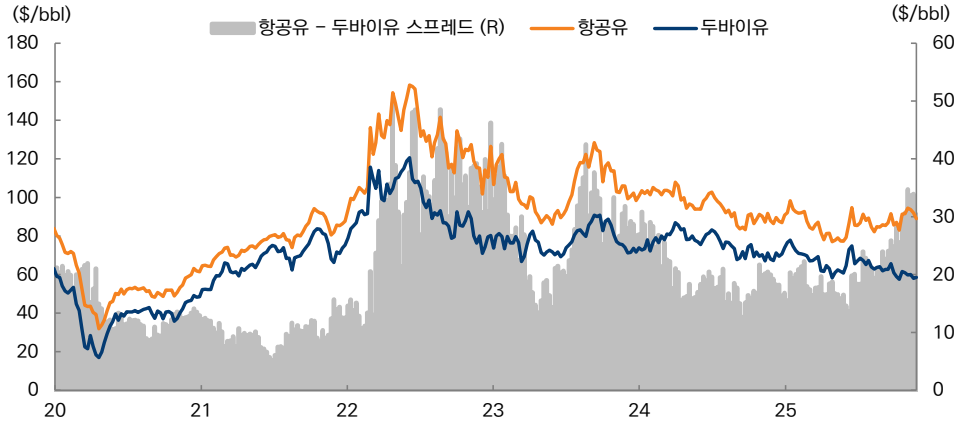
항공: 중국, 밸리카고

환율/유가: 고환율, 저유가

12월 10일 기준 원/달러 환율은 1,470.4원을 기록했다. 전주 대비 0.16% 상승하며 단기 변동성은 제한적이다. 항공유 가격은 2025년 11월 30일 기준 88.95 USD/bbl로, 전주 대비 -3.32% 하락했다. 3분기 평균(1,388원) 대비 여전히 고환율 구간이다. 항공유 상승세에 주요 항공사들은 12월 유류할증료 인상 공지를 단행했다(대한항공, 아시아나, 티웨이).

두바이유는 59.6$/bbl(12/7, -0.1% MoM)을 기록중이다. 전월 대비 환경 변화는 제한적이다. 현재 수준에서 급격한 하락 가능성은 낮다. OPEC+이 12월 이후 1월부터는 증산 중단을 발표한 상황이다. 우크라이나 종전안 합의에 별다른 진전이 없는 가운데 기존 수준에서 보합 혹은 소폭 상승을 지속할 것으로 보인다.

그림 23. 두바이유, 항공유 및 스프레드

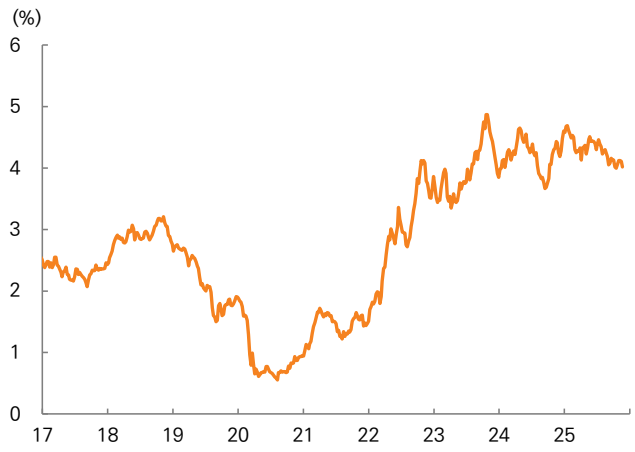


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 24. 원달러 환율 추이

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 25. 미국 10년 국고채 금리



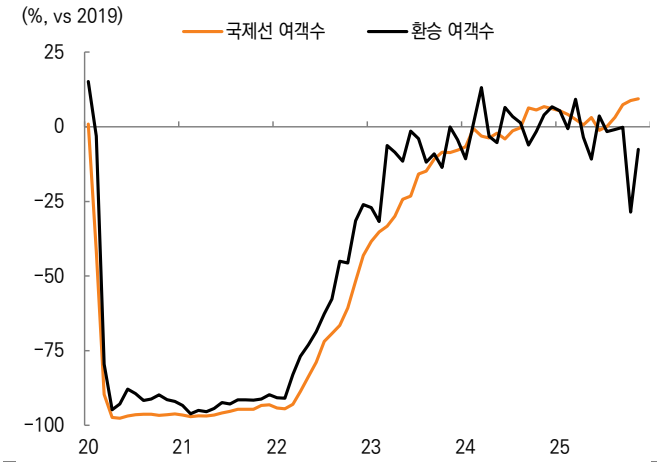
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

11월 인천공항 여객: 중국노선 회복이 관건

11월 인천공항 국제선 여객수는 603만 8천명(2.5% YoY, 전월 3.0%)이었다. 환승객은 역성장했지만(-11.1%) 전월의 급락(-27.5%) 대비 일부 회복했다. 일반 여객이 11.2%(전월 12.5%) 증가하며 상쇄했다. 최근의 고환율 반영은 아직이다. 장거리에서 유럽(19년대비 -19.0%, 전월 -18.0%) 보합, 미국 호조(2.8%, 전월 -2.1%) 등 양호했다. 단거리는 일본(-0.3% YoY, 전월 -1.1%) 선방을 동남아(-11.6%, 전월 -6.1%) 악화가 상쇄했다.

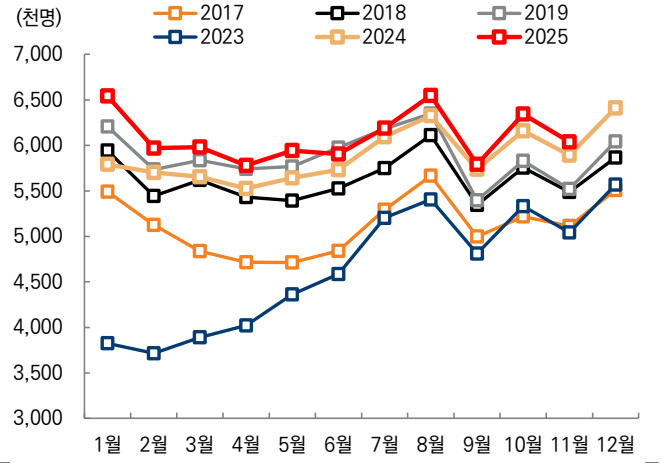
중국(23.4%, 전월 16.6%)만이 성장 여력 유효하다. 유커 무비자(9/29~) 효과는 기대만큼 크지 않다. 중국인은 8월부터 20%대 성장률로 둔화했다(그림 40). 단, 최근 중일 갈등 격화를 통한 인바운드 수요 개선을 기대해볼 시점이다. 12월 운항 예정이던 중국발 일본행 항공편 16%(5,548편 중 904편)가 중단됐다. 간사이공항의 중국 노선도 12월 둘째주 34% 감편됐다. 단, 그 수혜는 중국 항공사부터 순차적으로 반영될 전망이다. 국내 LCC에 미치는 긍정적 영향은 아직 제한적으로 보인다. 티웨이항공의 유상증자 발표(12월 11일, 총 1912억원)에서도 유추할 수 있듯, 재무상태에 따라 LCC 역시 차별화가 나타날 전망이다.

그림 26. 국제여객수 증감률 vs. 환승객 증감률(19년 대비)



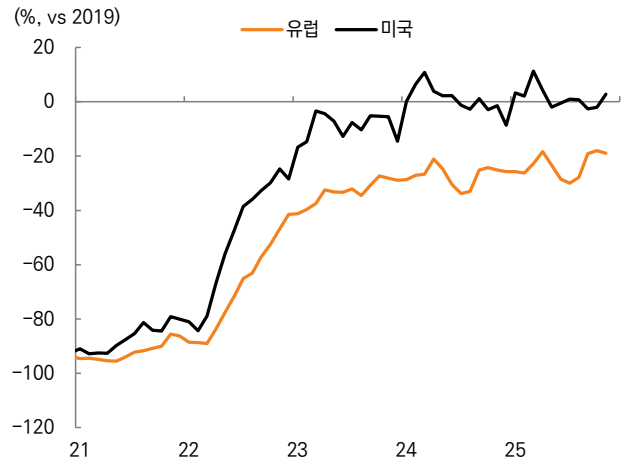
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 27. 인천공항 월간 국제선 여객수 추이



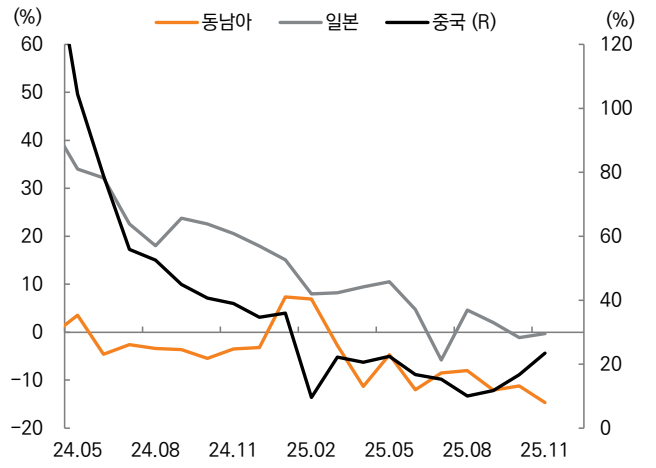
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 28. 인천공항 장거리 여객 수송량 증감률(19년 대비)



주: 미국은 괌, 사이판, 하와이를 포함
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 29. 인천공항 단거리 여객 수송량 증감률(전년동기 대비)



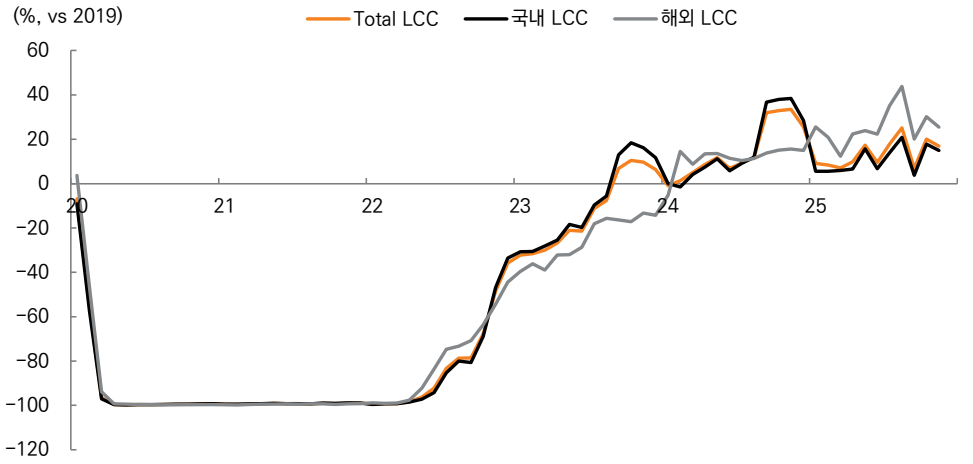
주: 중국은 홍콩, 마카오를 포함
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

LCC: 중국 효과는 FSC와 외항사에게

11월 LCC 국제선 여객수는 335만 1천명으로 6.0% YoY(전월 5.7%) 증가했다. 항공사별로 제주항공(-2.0% YoY, 전월 2.3%)이 둔화했다. 한진 계열은 전반적으로 악화했는데 진에어(-12.1%, 전월 -7.8%), 에어부산(-8.4%, 전월 -8.0%) 및 에어서울(-15.4%, 전월 -20.6%) 모두 역성장을 지속했다. 티웨이(14.3%, 전월 12.4%), 이스타항공(71.6%, 전월 49.6%), 에어프레미아(69.8%, 전월 65.7%)는 상승폭을 확대했다.

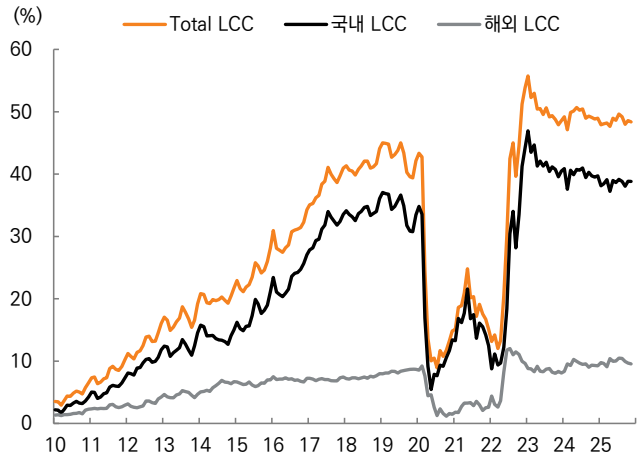
외항사의 경우 10.0% YoY(전월 10.8%) 증가, 국내사(5.0%, 전월 4.5%) 대비 우위를 지속했다. 국내사 사업구조상 비중이 높았던 동남아 부진이 지속되는 영향이다. 당분간 LCC 전방에서 기대할 부문은 중국인데, 아직 중국 항공사 비중이 압도적으로 국내사들의 여객 증가 속도가 상대적으로 완만한 점도 작용했다. 국토교통부 통계상 10~11월 인천-중국 노선내 중국사 점유율은 55.8%에 달한다. 수송량 기준 대한항공-아시아나(1위) 이후 중국동방항공, 남방항공 및 에어차이나가 상위를 연이어 점하고 있다.

그림 30. 2019년 대비 LCC 여객 수요 증감률



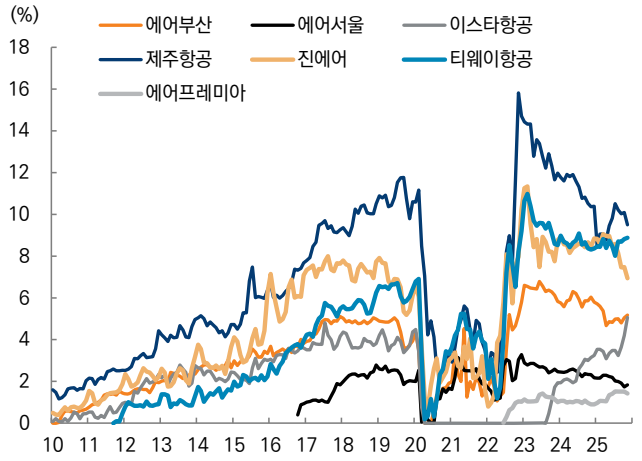
주: LCC는 국내 7사, 해외 20사 기준
자료: 인천국제공항공사, 한국공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 31. 단거리 국제노선 LCC 점유율



자료: 인천국제공항공사, 한국공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 32. 단거리 국제선 국내 저가항공사 점유율 추이



자료: 인천국제공항공사, 한국공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

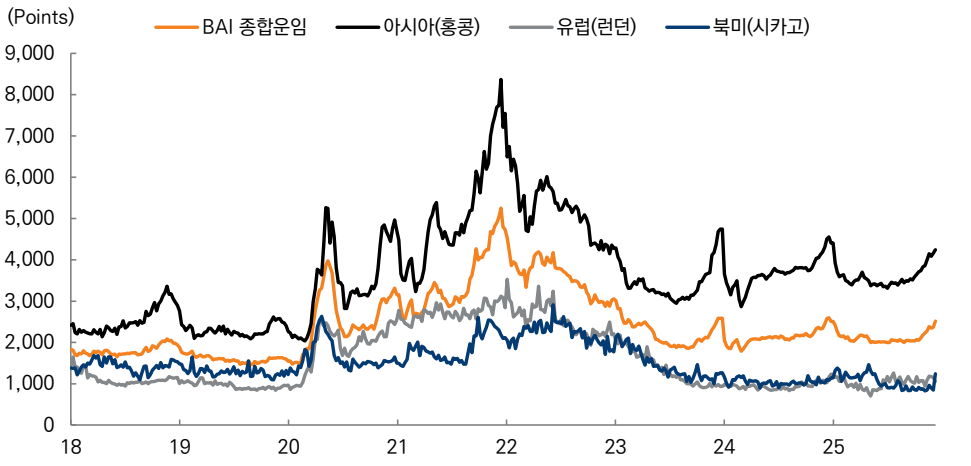
11월 인천공항 화물: 미주 운임 46% WoW 급등

BAI는 12/8(현지시간) 2,521pt(6.5% WoW) 기록중이다. 전월 대비로는 10.6% 상승했다. 금주 시카고(46.7% WoW) 반등이 가팔랐다. 유럽(9.6%), 중국(상하이 7.7%, 홍콩 2.0%) 모두 상승세 견조했다. 11월 인천공항 수송량은 26.1만톤(0.9% YoY, 전월 -1.6%)으로 개선됐다. 영업일수 영향이 제거되고 반등세가 시현된 점은 긍정적이다.

항공사별로 대한항공(-1.1%, 전월 -0.8%)이 보합, 아시아나(-3.4%, 전월 0.1%)가 에어제타 합산 기준으로도 아직 안정화 단계다. LCC 수송량 증가가 최근 눈에 띈다. 티웨이, 에어프레미아가 대표적으로, 각 A330/B737-9 운용으로 밸리카고 활용률 확대 추세다.

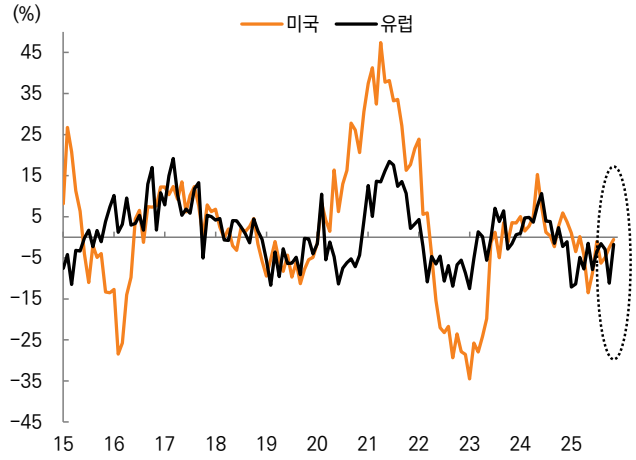
지역별로는 유럽(-1.8%, 전월 -11.2%), 미국(-0.5%, 전월 -2.5%) 장거리에서 회복이 나타났다. 단거리(동남아 3.8%, 전월 2.2%, 중국 -0.6%, 전월 -2.3%)도 양호했다. 전반적으로 연말 성수기에 대비한 재고축적 효과다.

그림 33. 발틱항공운임지수(BAI)



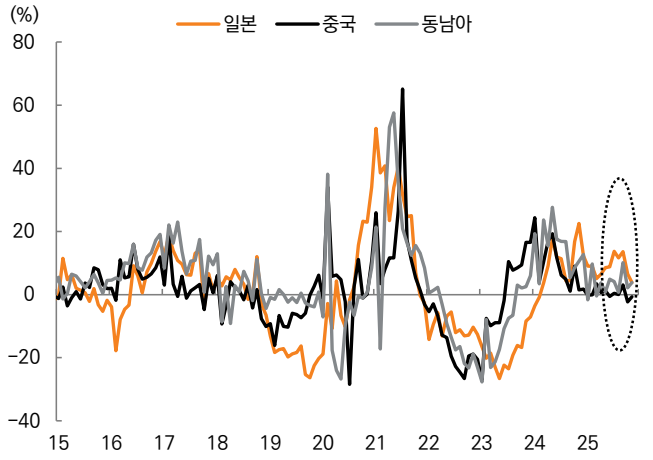
자료: Baltic Exchange, 미래에셋증권 리서치센터

그림 34. 인천공항 장거리 화물 수송량 증감률



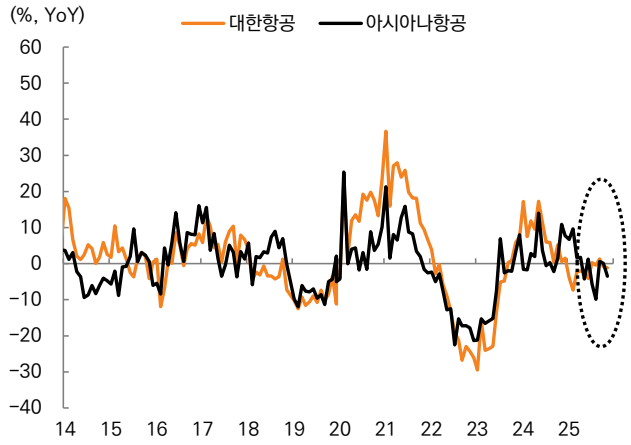
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 35. 인천공항 단거리 화물 수송량 증감률



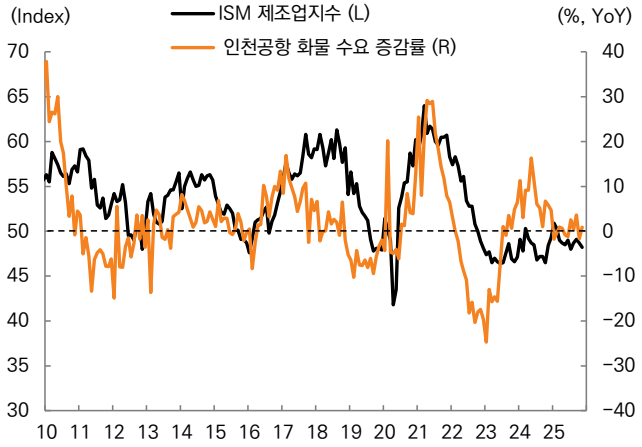
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 36. 국제화물 증감률: 대한항공 vs. 아시아나항공



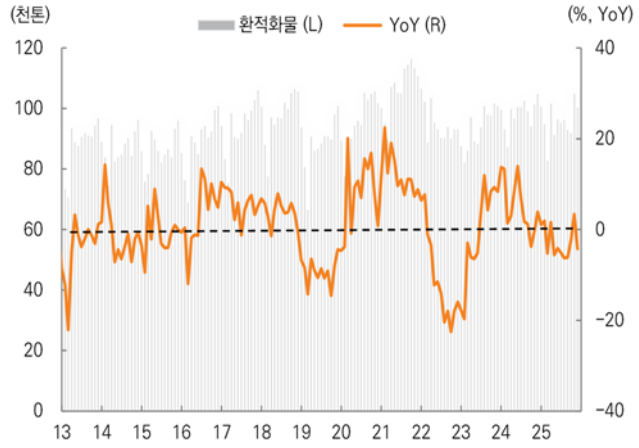
주: 아시아나는 에어제타 수송량의 합산
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 37. ISM 제조업지수 vs. 인천공항 화물 수요 증감률



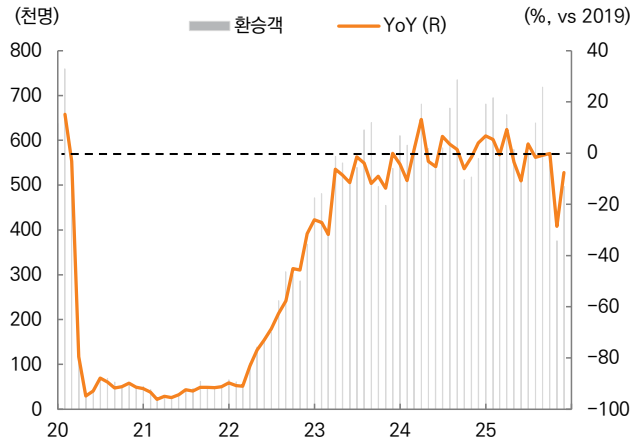
자료: 인천국제공항공사, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 38. 인천공항 환적화물 수송량 증감률



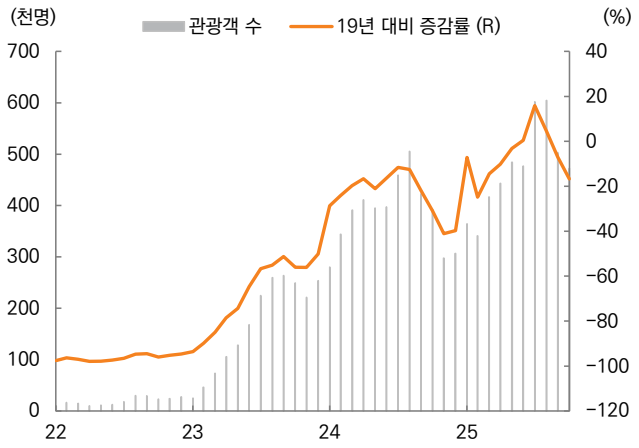
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 39. 인천공항 환승객 수요 증감률



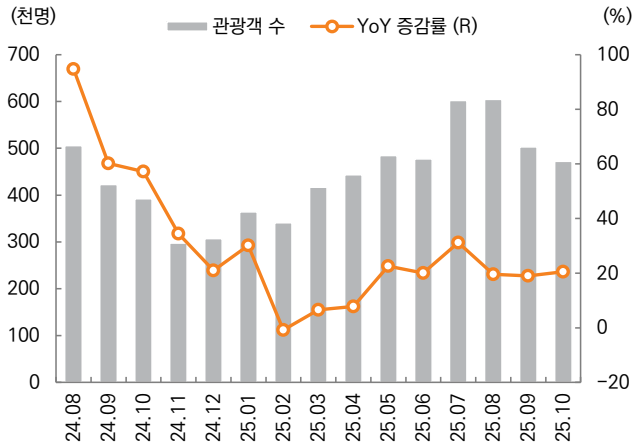
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 40. 방한 중국인 관광객 및 19년 대비 증감률



자료: 한국관광데이터랩, 미래에셋증권 리서치센터

그림 41. 방한 중국인 관광객 및 전년동기대비 증감률



자료: 한국관광데이터랩, 미래에셋증권 리서치센터

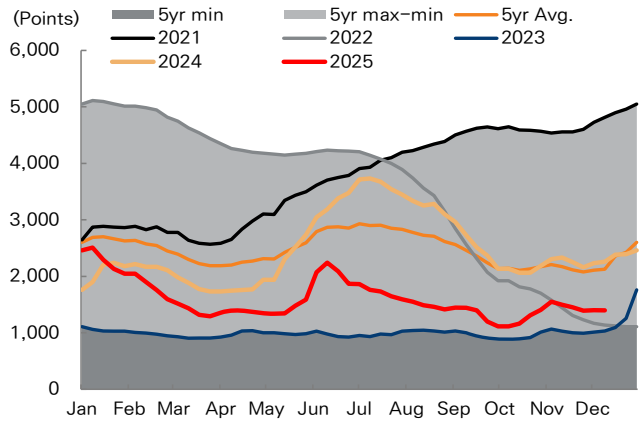
해운: 잔잔한 컨테이너, 달리는 벌크

컨테이너 시황: CMA-CGM 수에즈 복귀

12월 5일 SCFI는 1,397.6pt로 전주 대비 5.5pt(-0.4%) 하락했다. 연초 대비 44.21% 하락한 상황이다. 노선별로 서안(-5.0%), 동안(-4.7%) 조정은 지속되었다. 단, 절대 지표 안정화가 2주 연속 관찰된다는 점은 긍정적이다.

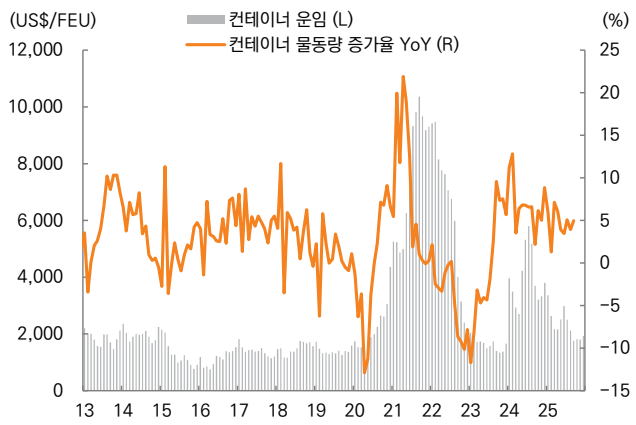
최근 CMA-CGM은 홍해-수에즈 정기서비스 재개를 공식화(26/1~)했다. Ocean Alliance는 수에즈 경유 유럽-아시아 백홀 운항을 재개했다. 컨테이너 시황의 가장 큰 리스크 중 하나인 홍해 통항재개 여부에 촉각을 세울 시점이다. 물론 후티 공격 재개 가능성, 보험사 평가 및 선사별 전략 차이로 선복의 대규모 복귀까지는 시간이 필요하다. Gemini(머스크, 하팍로이드)는 점진적 복귀 입장이다. ZIM 역시 전쟁위험보험의 정상 요율 복구를 재개의 선결 조건으로 제시했다. CMA CGM 역시 유럽해군(Aspides) 호위와 함께 일부 구간 운항을 유지했지만, 에스코트 대기 지연이 잦아 정상운항에는 어려움이 있었다.

그림 42. SCFI 5개년 추이



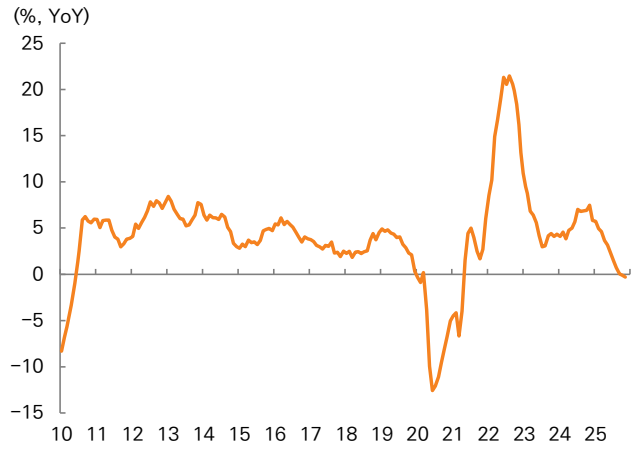
자료: Shanghai Shipping Exchange, 미래에셋증권 리서치센터

그림 43. 글로벌 컨테이너 물동량 vs. 운임



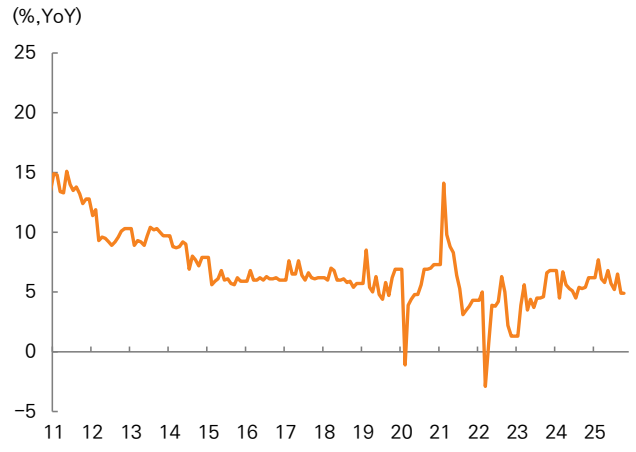
주: 물동량 증가율은 1달 지연
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 44. 미국 리테일 재고



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 45. 중국 산업생산



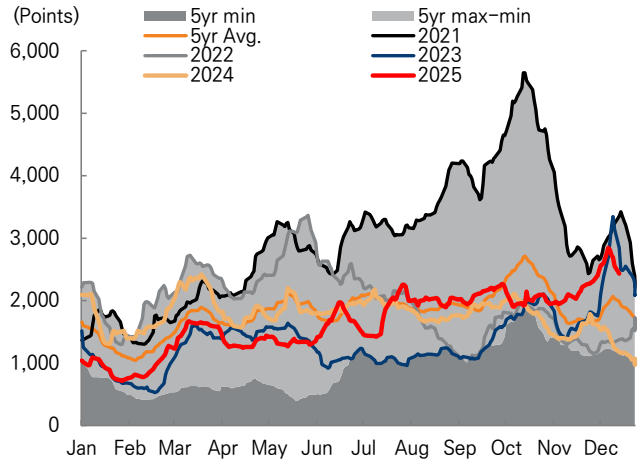
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

벌크 시황: 단기 급등 이후의 향방

BDI는 최근 (12/3)로 2,845pt로 185% YTD 상승한 고점을 갱신했다. BCI/BPI가 각 370%/90% YTD 상승하며 기여했다. Cape/Panamax 비율은 2.6배로 10년 평균 1.31배 대비 크게 상향, 역사적 상위 97.6%에 해당된다. 단기적으로는 상승세가 완화될 가능성이 있다. 철광석 화물은 MoM 0.1%, YoY 9.3% 증가했고, 비중은 전년 동월 33.6%에서 35.3%로 1.7%p 상승했다.

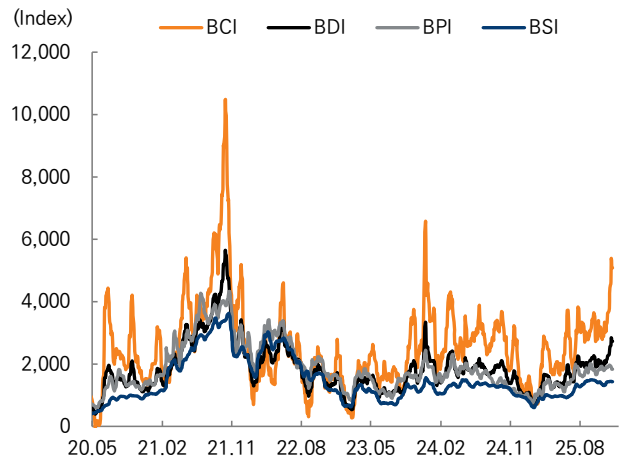
견인 요인은 주로 1) 겨울철 난방 성수기에 대비한 아시아발 석탄수요, 2) 미중 무역휴전 이후 중국의 미국산 곡물구매 활성화 등이다. 또한 3) 중국 제강사들의 재고 조기축적 움직임으로 남브라질→중국향 철광석 운송량이 급증했다. 4) 기니 Simandou 프로젝트(11월 중순 수출시작)가 추가적 선복 점유(서아프리카-중국)를 유발하며 압력을 강화했다.

그림 46. BDI 5개년 추이



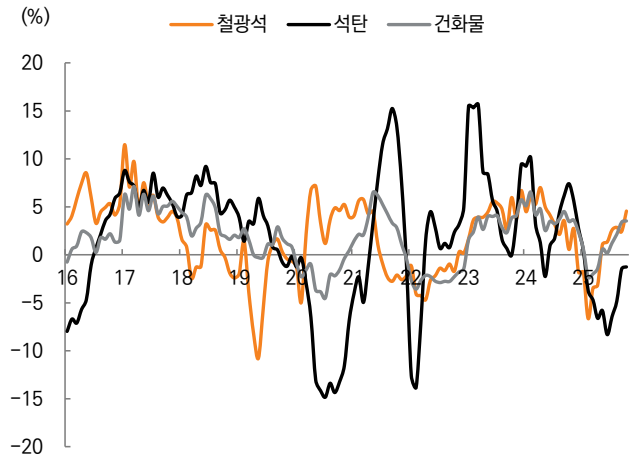
자료: Shanghai Shipping Exchange, 미래에셋증권 리서치센터

그림 47. BDI vs. BCI vs. BPI vs. BSI



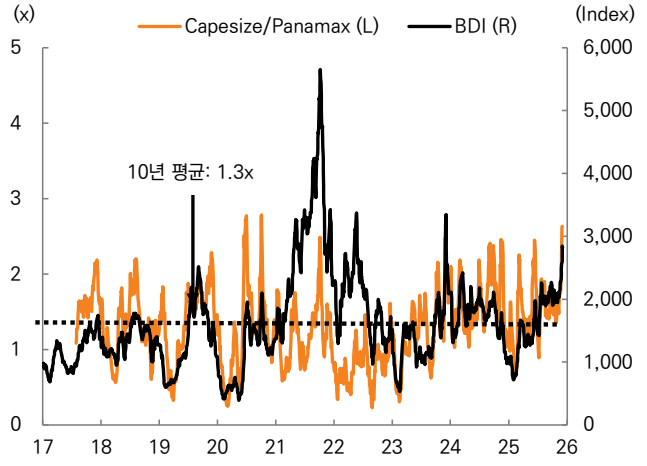
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 48. 건화물 화종 수요 증가율



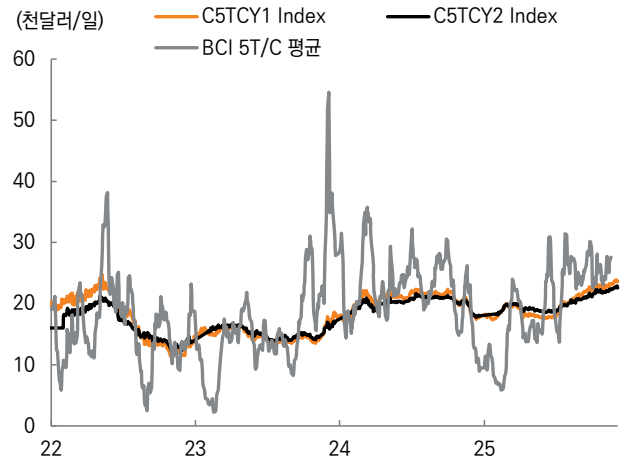
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 49. BDI vs. Capesize 상대운임



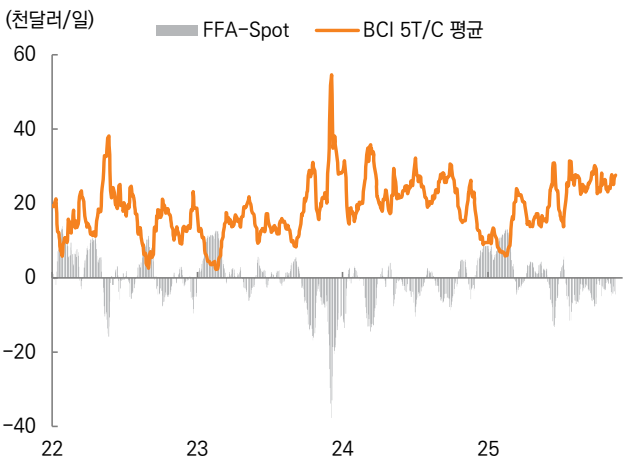
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 50. Capesize 선도 시세 추이



자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 51. FFA 베이시스(선도-현물) vs. BCI 5T/C 평균



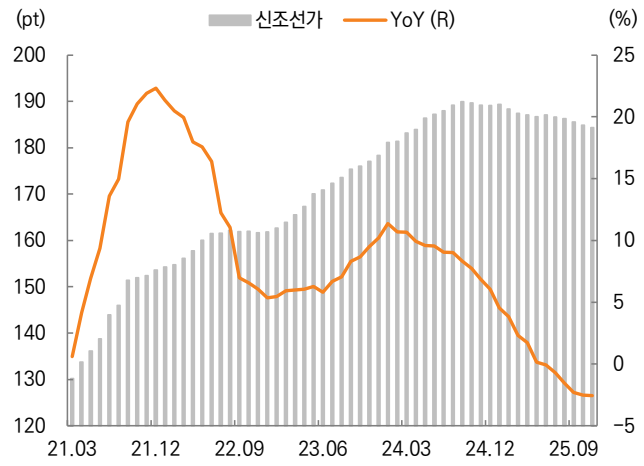
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

선박 시장 동향: 부각되는 중고선가

12월 신조선가지수는 184.3pt로 MoM -0.29pt, YoY -2.56% 하락했다. 전월에 이어 조정이 지속됐다. 컨테이너 22~24k급이 $264mn로 -0.9% MoM, 13~13.5k급이 $173mn로 -0.7% MoM 하락하며 주도했다. 벌크의 경우 단위 상승이 나타났는데 케이프사이즈가 $74mn으로 1.4% MoM 상승했다. VLCC($127.5m, 1.2%) 역시 상승했다.

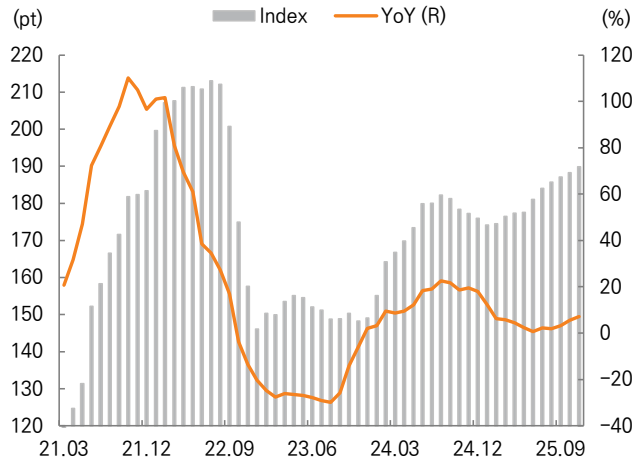
중고선가의 상승은 특히 눈에 띈다. 클락슨 월간 중고선가 지수는189.9pt로 MoM 0.88pt 상승했다. 전년동기대비 기준 7.12%(전월 5.6%)까지 반등했다. 선종별로 탱커(203.91pt, -5.0% YoY) 부진을 벌크(193.29pt, 2.0% YoY, 전월 -2.7%) 회복이 상쇄했다. 컨테이너의 경우 9월 수치에서 변동이 없으나 YoY 증감률 기준으로는 소폭 둔화(17%, 전월 21.2%)했다.

그림 52. 클락슨 월간 신조선가지수



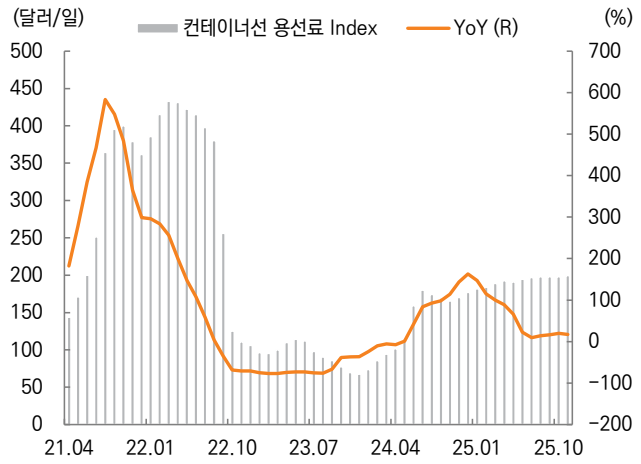
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 53. 클락슨 월간 중고선가지수



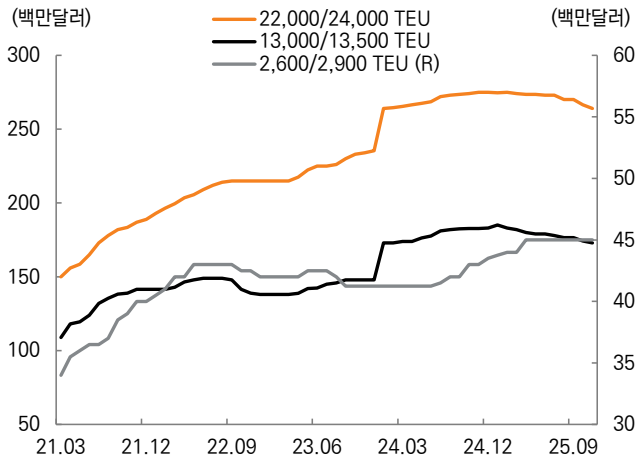
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 54. 컨테이너선 월간 용선료



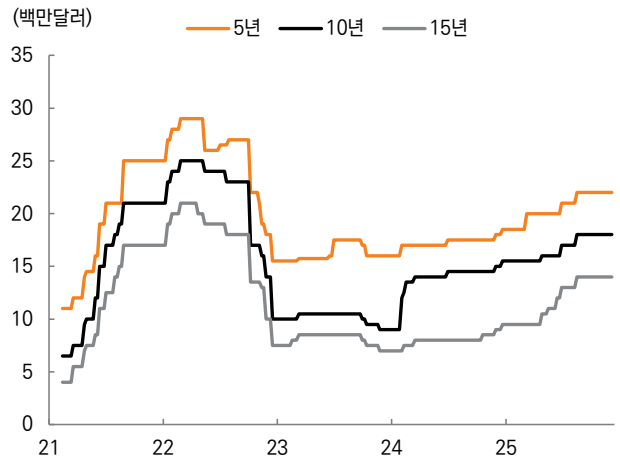
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 55. 컨테이너선 신조선가 추이



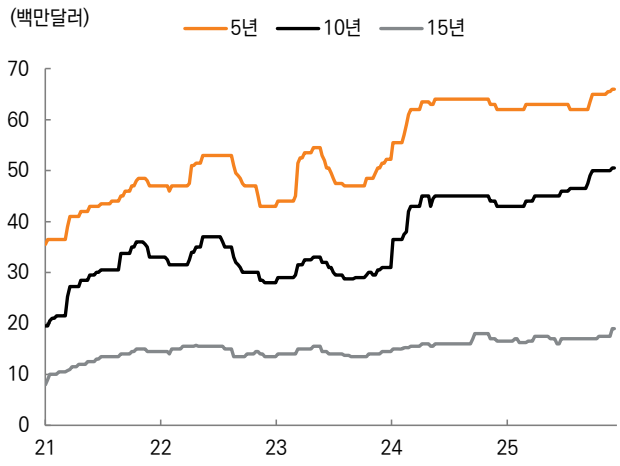
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 56. 컨테이너선 선령별 주간 중고선가



주: 1,000/1,100 TEU 기준
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 57. 벌크선 선령별 주간 중고선가



자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

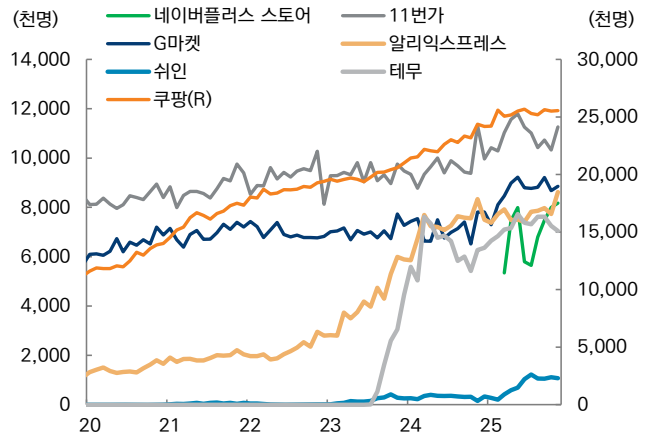
물류: 성수기 기대감 속 “탈팡 효과”에 주목

택배 시장과 이커머스: 4분기 물동량 호조, 쿠팡 이용자 수 이탈 여부에 주목

11월 쇼핑앱 이용자수는 쿠팡이 2,555만명(0.1% MoM, 전월 -0.5%)으로 보합한 가운데 11번가(9.1%, 전월 -3.8%) 및 G마켓(2.0%, 전월 -5.8%) 내수 유통군 회복세가 가팔랐다. C커머스 3사의 경우 알리(11.5%, 전월 -3.0%) 고성장 돋보였으나 쉬인(-3.6%, 전월 5.4%) 및 테무(-2.9%, 전월 -4.9%)가 프로모션 종료 여파로 부진했다. 네이버 쇼핑앱 사용자는 동기간 2.1% 성장, 전월(7.0%) 대비 둔화했으나, 8백만명대의 기록은 유지했다.

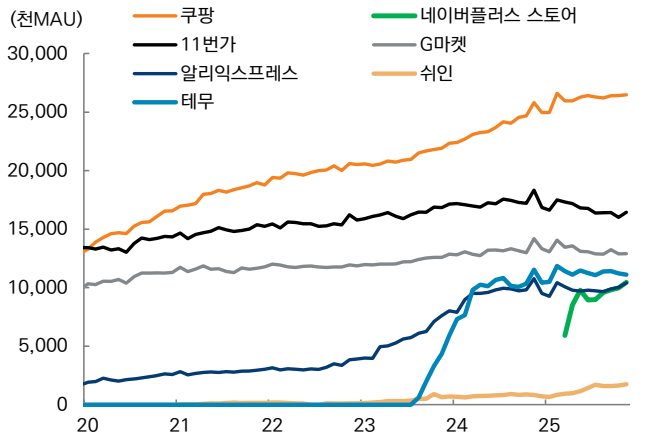
쿠팡의 개인정보 유출 사고로 DAU(일일이용자지표) 보도가 다수 이루어지고 있으나, 아직 뚜렷한 수혜는 가시화되지 않은 상황이다(그림 60). “脫팡효과”가 현실화되지 않더라도 내수 택배업계의 4분기 물동량은 자체 체력만으로 견조할 가능성이 높다. 2달 지연 발표되는 10월 온라인쇼핑 거래액은 4.9% YoY 증가한 22.7조원으로 통계 이래 4번째 높은 수준이다. 티메프 정산 지연사태 여파 제거 이후 7월부터 시작한 반등이 지속되고 있다.

그림 58. 쇼핑몰 앱 국내 월간 순이용자수 5개년 추이



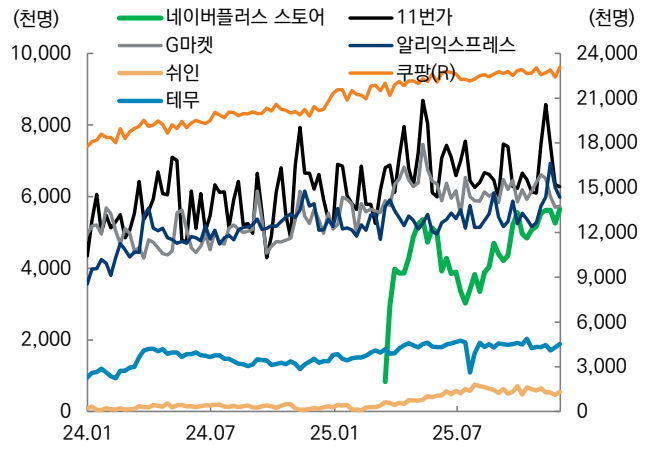
자료: 코리안클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 59. 쇼핑몰 앱 국내 월간 순설치자수 5개년 추이



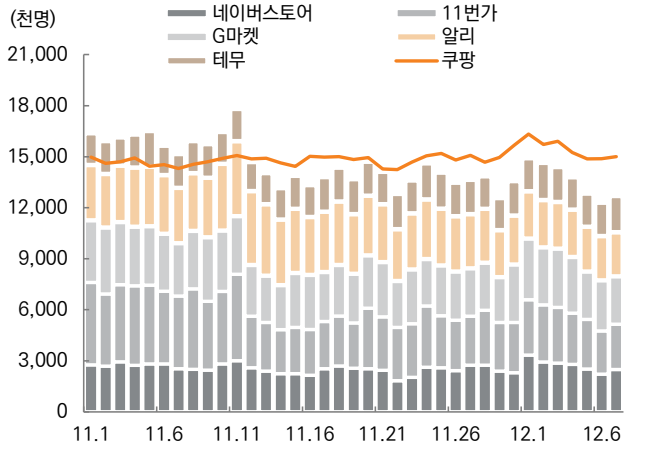
자료: 코리안클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 60. 주요 쇼핑앱 주간활성이용자수



자료: 코리안클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 61. 주요 쇼핑앱 일일활성이용자수



자료: 코리안클릭, 미래에셋증권 리서치센터

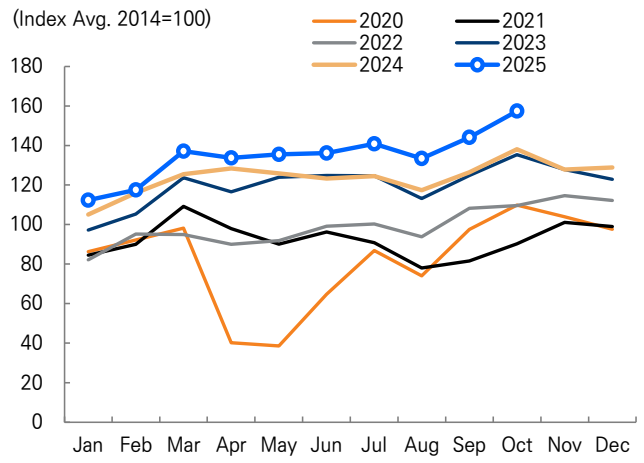
자동차 무역량과 PCTC: 긍정적인 중장기 방향성 유지

11월 PCTC 용선료는 5,000CEU/6,500CEU급이 각각 42,500달러, 30,000달러로 3개월 연속 횡보했다. 10월 자동차 거래지수는 157.4pt(13.2pt MoM)로 강세 이어갔으며, 중국의 10월 자동차 수출도 23% YoY 증가, 전기차 중심(99.6%) 추세가 유지됐다.

3분기 누적 중국 해상 자동차 수출은 460만 대(20% YoY)를 기록했다. 지역별로 EU/UK향이 90만대(33% YoY)로 하이브리드 수요 확대 수혜가 확인됐고, 중동은 80만대(50%)로 BYD 점유율이 빠르게 상승하고 있다. 중국발 수출은 올해 연간 글로벌 해상 자동차 무역의 25%까지 확대될 전망이다(Clarksons).

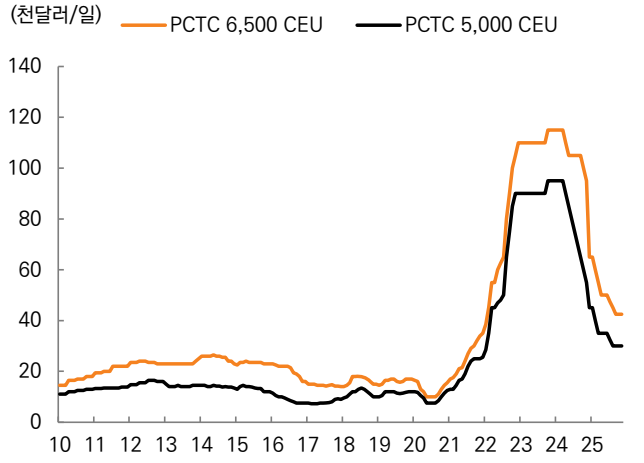
내년에도 글로벌 PCTC 운임 및 가동률은 상승세 이어갈 것으로 예상된다. 중동·아프리카향 장거리 노선 중심의 톤마일 확대가 뚜렷하다. 중장기 변수는 중국 OEM의 해외 공장 증설이다. 현지생산 비중 증가시 선진국향 직수출은 점진적 둔화를 피하기 어렵다. 현재 계획은 일부 도전적 수준(2030년까지 1,000만대, Clarksons)으로, 2026년 이후 가동 예정이다.

그림 62. 월별 자동차 거래 인덱스



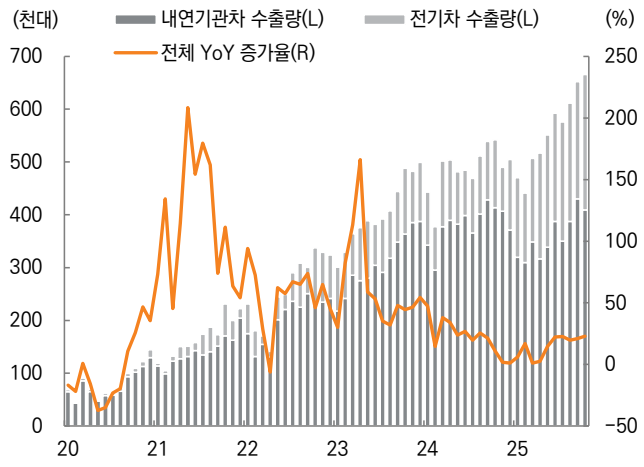
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 63. PCTC선 선적별 용선료



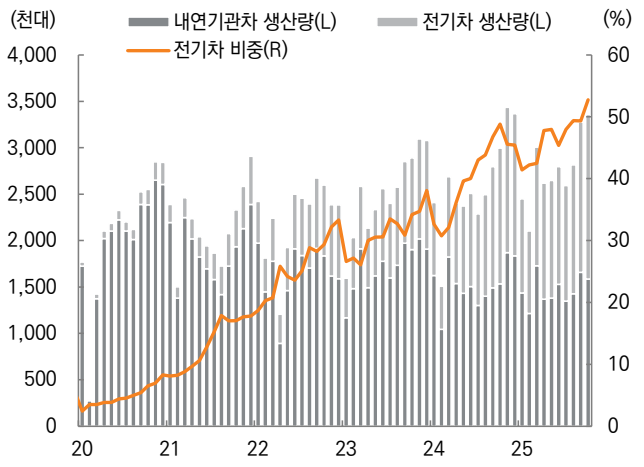
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 64. 중국 자동차/전기차 수출량



자료: WIND, 미래에셋증권 리서치센터

그림 65. 중국 자동차/전기차 생산량



자료: WIND, 미래에셋증권 리서치센터

12월 국내외 주요 뉴스

중일갈등 길어지나…中항공사, 日항공편 무료취소 3개월 연장

- 중국 주요 항공사들이 올해 12월 31일까지였던 일본행 항공편 무료 취소·변경 조치 지원을 내년 3월까지 이어가기로. 중국국제항공(에어차이나)·중국동방항공·중국남방항공 등. 이미 12월 중국의 일본행 항공편이 20% 이상 감소한 가운데 항공편 추가 조정·감축도 예상.
- 이는 중국 당국이 11월 중순에 내린 일본 여행 자제령이 올해 12월 31일에서 내년 3월 28일까지로 3개월 더 이어지게 됐음을 의미. 이번 조치로 해외여행 최대 성수기 중 하나인 춘제(중국 설)를 포함해 내년 1~3월 일본 여행을 계획했던 승객까지 취소가 가능해짐.
- 일본정부관광국(JNTO)에 따르면, 올해 1~9월 동안 중국 본토에서 일본을 방문한 관광객은 약 750만 명. 이에 한국이 일본행 관광 수요를 흡수할 가능성도 부각되는 상황. 중국 온라인 여행플랫폼 취날에 따르면 한국이 지난 15~16일간 국제선 예약 인기 여행지 1위.
  [12/6 연합뉴스, https://han.gl/uPlNV]

'개인정보 유출' 쿠팡 1조 과징금 가능성에…개보위 "중점 검토"

- 쿠팡의 고객 정보 유출 사태가 소비자 집단소송 움직임으로 번지는 양상. 과거 유사 사례가 수차례 있었지만 정보 유출 건수를 놓고 보면 역대 최대 규모 손해배상 소송이 될 가능성.
- 2일 국회 방통위 현안 질의에서 이정렬 개인정보보호위원회 부위원장은 야당 의원 질의에 중점적 검토 중임을 언급하며 매출액 규모 확정뿐 아니라 위반 행위의 중대성 등을 함께 고려해 위원회에서 종합적으로 결정할 예정이라고 밝힘.
- 지난 3건의 개인정보 유출 사고(2023년 12월 2만2440명, 2021년 10월 14건, 2020년 8월부터 2021년 11월까지 배달원 13만 5천건 등)에도 쿠팡에게 부과된 과징금 및 과태료는 16억원 수준에 불과했었다는 지적. 쿠팡의 지난해 매출액은 41조원. 최대 비율인 3% 적용 시 과징금 규모는 1조2000억원 이상으로 추산.
  [12/6 한국경제, https://han.gl/2v9mA]

티웨이항공, 1910억 규모 자본 확충 의결…"재무안정성 강화"

- 티웨이항공은 11일 이사회를 개최하고 2026년 이후 본격화될 성장 투자를 동시에 추진하기 위해 총 1910억원 규모의 자본 확충안건을 의결. 1000억원 규모의 제3자배정 유상증자, 910억원 규모의 주주배정 후 실권주 일반공모 유상증자로 구성.
- 특히 최대주주인 소노인터내셔널은 1000억원 규모의 제3자 배정 유상증자에 시가 기준 무할인 방식으로 전액 참여. 내년 중 '트리니티항공(TRINITY AIRWAYS)'으로의 사명 변경과 이에 대한 절차를 순차적으로 진행, 신규 항공기 리버리(도장) 포함 리브랜딩 추진 예정.
- 지난 8월 총 2천억원 규모 자본확충을 단행한 데에 이어 자본잠식률 개선에 총력인 모습. 8월 이사회에선 소노그룹의 1,100억원 무할인 유증참여, 액면감액 무상감자, 900억원 영구채 발행이 결정. 부채비율은 지난해 말 1,799% 수준에서 3분기말 4,457%까지 급등.
  [12/11 한국경제, https://han.gl/2v9mA]

진에어 중심 LCC 통합 속도…한진그룹, 2027년 1분기 '단일 LCC' 출범

- 한진그룹 산하 LCC 3곳이 2027년 1분기에 '진에어 단일 법인'으로 통합된다는 소식. 8일 진에어는 공시를 통해 대한항공의 아시아나항공 인수·통합 계획에 따라 진에어·에어서울·에어부산 3사는 통합법인 출범 전담조직을 구성해 PMI 과제를 이행 중이라고 명시.
- 세부 일정이 공식 언급된 것은 이번이 처음. 대한항공 본체의 중복 노선 정리와 병행해 중거리 노선 확대, 신규 항공기 도입 방안도 검토되는 것으로 알려짐. 국토부의 슬롯 조정, 마일리지 통합 문제, 항공안전 승인 등도 향후 논의 대상
- 3분기 말 기준 기재 보유 대수는 진에어 31대, 에어부산 21대, 에어서울 6대로, 통합 시 총 58대를 운영하게 됨. 현재 LCC 1위 제주항공(44대)을 웃도는 규모
  [12/8 한국경제, https://han.gl/3USEK]

미국, 한국산 자동차 관세 15%로 소급 인하 공식화

- 하워드 러트닉 미국 상무장관은 1일(현지시간) 한국이 '한미 전략적 투자 관리를 위한 특별법안'을 발의함에 따라 한국산 자동차 관세를 지난달 1일자로 소급해 15%로 낮춘다고 밝힘. 항공기 부품 관세 철폐, 한국의 상호관세를 일본·유럽연합(EU) 수준으로 조정할 계획도 언급.
- 이로써 지난 4월 시작된 한·미간 관세·무역·투자 협상이 일단락되면서 한국의 3500억달러 규모 대미투자와 미국의 대(對)한국 관세 인하 등을 서로 주고받는 합의가 이행 국면으로 진입. 양국은 지난달 14일 MOU를 체결하며, 법안이 한국 국회에 제출되는 달의 1일을 기준으로 인하를 소급 적용하기로 합의한 바 있음.
- 산업통상부는 법안 발의 직후 김정관 장관 명의로 서한을 보내 인하 내용을 미국 연방 관보에 조속히 게재를 요청한 것으로 전해짐. 소급 인하 소식이 미 관보 게재됨과 더불어 현대글로비스 포함 현대차그룹 관련주는 관세 불확실성 해소로 동반 강세 보이기도.
  [12/2 매일신문, https://han.gl/MdhA2]

잠재 매물 'HMM 인수전' 후끈…'단골' 포스코vs'재도전' 동원 2파전

- HMM 인수전이 재차 달아오르는 모양새. 포스코가 지난 9월 HMM 인수 가능성을 검토하기 위해 자문단을 꾸려 사업성 분석에 착수한 가운데, 2023년 인수전에 참여했던 동원그룹도 검토 조직을 꾸려 인수 가능성을 내부 검토 중이라는 보도.
- 자금 동원력은 포스코가 다소 앞서는 상황. 9월 말 기준 현금 및 현금성 자산은 포스코홀딩스 7조1688억 원, 동원산업은 4934억 원으로 격차 유효. 단, 해운업계가 포스코의 인수를 해운법 제24조에 의거 반대할 가능성이 변수.
- 대량 화물 화주가 지배하는 법인이 해운업 등록을 신청할 경우, 해양수산부 장관이 정책자문위원회 의견을 들어 등록 여부를 결정하도록 규정하고 있음이 걸림돌. 해진공 사장은 최근 간담회에서 인수 의사의 공식화 이전으로 지켜봐야 할 단계라고 선긋기도.
  [12/8 뉴스1, https://han.gl/oopch]

Appendix. 주요 운송업체 Peer Valuation 및 월간 퍼포먼스

표 6. 글로벌 FSC 항공업체 Peer Valuation (십억원, 배)

	회사명	시가총액	PER		PBR		EV/EBITDA	
			25F	26F	25F	26F	25F	26F
대한민국	대한항공	8,156	8.2	8.2	0.8	0.7	5.6	4.6
	아시아나항공	1,689	-	-	2.9	7.0	5.9	5.6
일본	일본항공	11,740	9.9	9.2	1.1	1.0	3.8	3.6
	ANA 홀딩스	12,984	9.7	9.2	1.1	1.0	4.4	4.2
태국	방콕 항공	1,346	8.7	8.5	1.7	1.5	7.8	8.1
싱가폴	싱가포르 항공	22,639	21.5	18.2	1.3	1.2	6.0	5.8
필리핀	세부 항공	497	4.4	3.8	0.9	0.5	5.7	4.9
중국	중국남방항공	23,768	141.1	18.7	2.4	2.1	8.6	7.7
	중국동방항공	22,334	275.3	22.4	2.2	2.0	9.6	8.2
대만	중화항공	5,563	8.5	10.3	1.2	1.1	3.6	3.8
	에바항공	9,049	8.0	9.4	1.4	1.3	3.2	3.5
홍콩	캐세이패시픽항공	15,028	9.3	9.0	1.4	1.3	5.4	5.5
아시아 평균		**11,233**	**45.9**	**11.5**	**1.5**	**1.7**	**5.8**	**5.5**
미국	델타 에어라인스	67,266	11.8	9.7	2.3	1.9	6.7	5.9
	유나이티드 에어라인스 홀딩스	52,012	10.2	8.4	2.3	1.7	5.9	5.2
프랑스	에어프랑스-KLM	4,578	2.7	2.7	-	2.4	2.8	2.6
러시아	아에로플로트	-	-	-	-	-	-	-
독일	루프트한자	16,474	7.2	6.5	0.8	0.7	3.4	3.1
호주	콴타스 에어웨이스	14,428	8.4	7.6	8.2	4.9	4.0	3.6
세계 평균		**17,032**	**34.1**	**10.1**	**2.0**	**1.9**	**5.4**	**5.1**

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 7. 글로벌 LCC 항공업체 Peer Valuation (십억원, 배)

	회사명	시가총액	PER		PBR		EV/EBITDA	
			25F	26F	25F	26F	25F	26F
대한민국	제주항공	438	-	-	1.9	2.3	18.2	6.1
	진에어	360	11.0	6.0	1.4	1.1	1.4	1.0
	티웨이항공	428	-	-	6.5	4.3	-	7.8
태국	아시아 에이비에이션	673	12.2	15.3	1.2	1.1	7.9	7.5
말레이시아	에어아시아 X	1,289	6.6	6.2	1.6	1.3	11.6	11.1
UAE	에어 아라비아	8,872	14.0	12.9	2.6	2.4	9.2	8.5
중국	춘추항공	10,762	22.0	16.9	2.7	2.4	10.9	9.1
	Juneyao Airlines Co Ltd	6,077	26.0	16.5	2.9	2.6	12.5	10.0
아시아 평균		**3,612**	**15.3**	**12.3**	**2.6**	**2.2**	**10.3**	**7.6**
미국	사우스웨스트 에어라인스	30,345	40.2	15.1	2.6	2.3	10.0	6.5
	제트블루 에어웨이스	2,695	-	-	0.9	1.1	23.1	12.2
	스카이웨스트	6,295	10.3	9.6	1.4	1.3	5.9	5.6
	알래스카 에어 그룹	8,843	23.4	9.4	1.5	1.3	6.4	4.6
	얼리전트 트래블	2,226	28.7	13.4	1.3	1.2	6.5	5.3
	스피리트 에어라인스	-	-	-	-	-	-	-
영국	이지젯	7,108	6.9	6.2	0.9	0.8	1.9	1.7
아일랜드	라이언에어	52,095	13.8	12.1	3.7	3.1	7.7	7.0
세계 평균		**9,234**	**17.9**	**11.6**	**2.2**	**1.9**	**9.5**	**6.9**

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 8. 글로벌 해운업체 Peer Valuation (십억원, 배)

	회사명	시가총액	PER		PBR		EV/EBITDA	
			25F	26F	25F	26F	25F	26F
건화물	팬오션	2,170	6.4	6.0	0.4	0.4	6.1	5.3
	대한해운	615	3.4	4.9	0.3	0.3	6.2	5.6
	가와사키기선	12,697	12.0	14.3	0.8	0.8	9.1	9.0
	미쓰이 OSK라인스	15,360	8.0	9.2	0.6	0.5	16.1	14.9
	엔와이케이라인	19,963	8.7	10.3	0.7	0.7	8.4	8.1
	퍼시픽 베이슨	2,388	19.5	14.2	0.9	0.8	5.8	5.5
	스타 벌크 캐리어스	3,347	20.8	6.1	0.9	0.8	8.4	5.0
	다이애나 시핑	312	-	7.3	0.4	0.4	6.6	5.2
	D/S 노르덴	1,865	17.1	9.8	1.2	1.1	3.5	3.1
건화물 평균		**6,524**	**12.0**	**9.1**	**0.7**	**0.6**	**7.8**	**6.8**
컨테이너	코스코해운	46,991	7.6	11.2	1.0	0.9	3.5	5.2
	OOIL	15,980	7.7	17.0	0.8	0.8	2.4	3.8
	에버그린 마린	18,419	5.7	10.6	0.7	0.7	3.3	4.8
	양밍 해운	8,345	10.6	16.6	0.5	0.5	-	-
	SFL	1,748	130.3	76.0	1.1	1.2	8.9	9.2
	Hapag-Lloyd AG	37,092	34.0	-	1.2	1.3	8.0	11.7
	MAERSK	51,422	11.7	-	0.6	0.6	5.1	8.0
컨테이너 평균		**18,870**	**26.3**	**19.7**	**0.8**	**0.8**	**5.5**	**6.4**
전체 평균		**14,920**	**20.2**	**15.2**	**0.7**	**0.7**	**6.7**	**7.0**

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

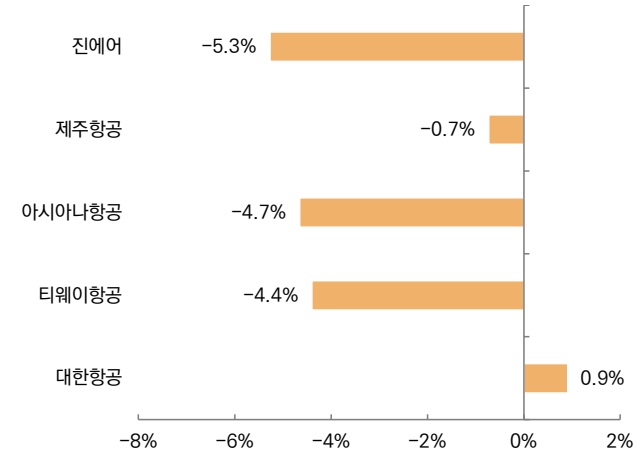
표 9. 글로벌 물류업체 Peer Valuation (십억원, 배)

	회사명	시가총액	PER		PBR		EV/EBITDA	
			25F	26F	25F	26F	25F	26F
대한민국	CJ대한통운	2,147	8.5	7.0	0.5	0.5	5.9	5.3
	현대글로비스	13,560	8.0	7.6	1.3	1.2	4.5	4.3
	한진	306	14.1	8.9	0.2	0.2	6.8	6.5
일본	야마토홀딩스	7,483	26.1	17.4	1.2	1.2	8.9	7.5
	미쓰비시물류	4,174	9.0	13.9	1.1	1.1	14.2	12.9
	산큐	4,414	14.2	12.4	1.5	1.4	8.3	7.7
	가미구미	5,036	17.3	16.6	1.3	1.3	10.2	9.8
	세이노 홀딩스	4,126	15.2	13.8	0.9	0.8	8.0	7.7
	후쿠야마통운	1,599	13.4	15.4	0.5	0.5	8.8	8.1
중국	샤먼 샹위	4,966	11.8	10.1	1.0	0.9	15.6	13.9
홍콩	시노트란스	8,699	7.8	9.1	0.8	0.8	7.0	8.6
싱가폴	싱가포르 포스트	1,063	41.5	34.6	-	-	-	16.8
베트남	게마덱트	1,388	16.0	14.5	1.9	1.7	10.4	9.0
말레이시아	POS 말레이시아	88	-	-	1.2	1.8	-	-
	TASCO Bhd	135	8.4	7.2	0.6	0.5	4.8	4.3
인도	컨테이너 코퍼레이션 오브 인디아	6,283	27.0	22.8	3.0	2.8	16.7	14.1
아시아 평균		**4,092**	**15.9**	**14.1**	**1.1**	**1.1**	**9.3**	**9.1**
미국	UPS	124,529	14.5	13.9	5.3	5.4	8.5	8.3
	페덱스	98,826	15.6	13.6	2.3	2.2	7.9	7.3
독일	도이체 포스트	-	-	-	-	-	-	-
호주	큐브 로지스틱스 홀딩스	8,126	27.8	24.9	2.7	2.6	16.5	15.3
세계 평균		**18,225**	**17.6**	**15.9**	**1.7**	**1.7**	**10.2**	**10.0**

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

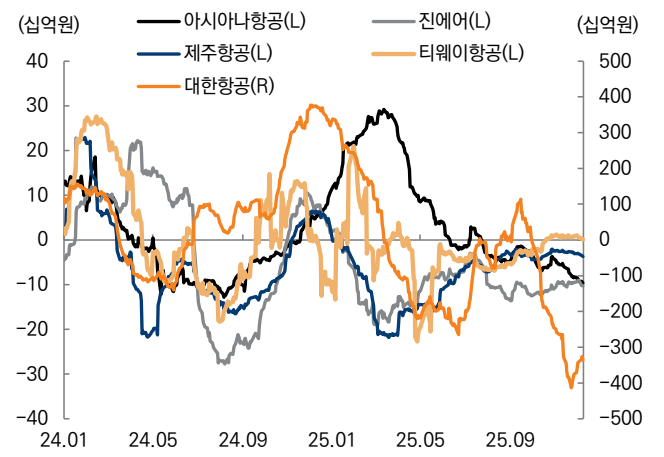
세부 업종별 Performance

그림 66. 주요 국내 항공업체 주가 월간 수익률



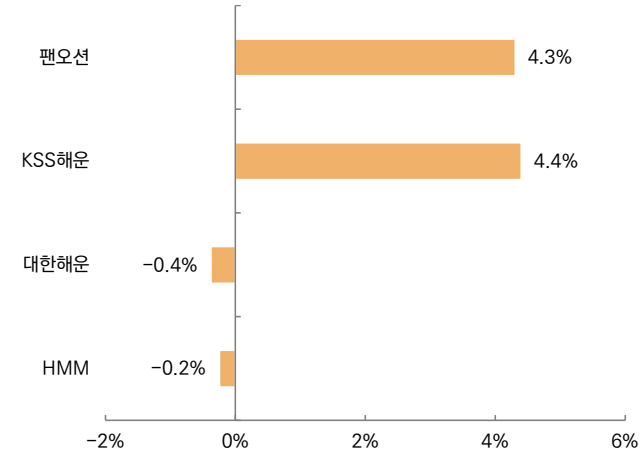
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 67. 주요 항공업체 국내/해외 기관 순매수 추이



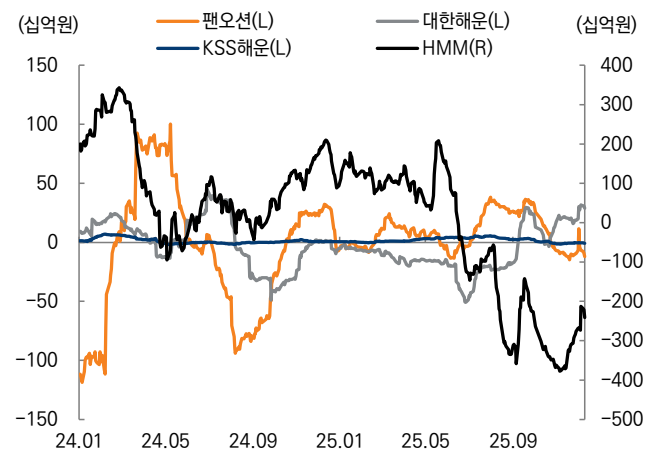
주: 60일 누적 기준
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 68. 주요 국내 해운업체 주가 월간 수익률



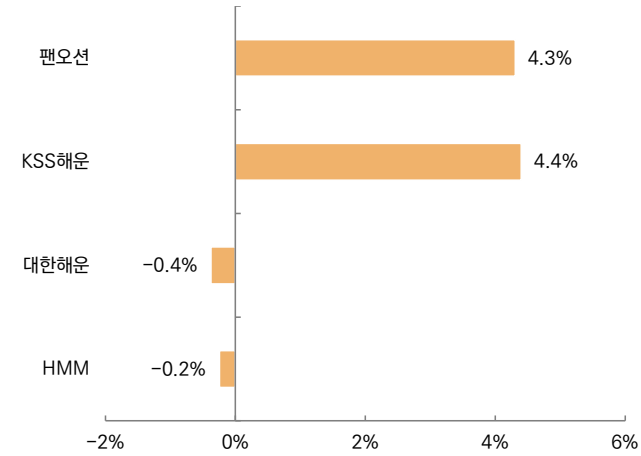
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 69. 주요 해운업체 국내/해외 기관 순매수 추이



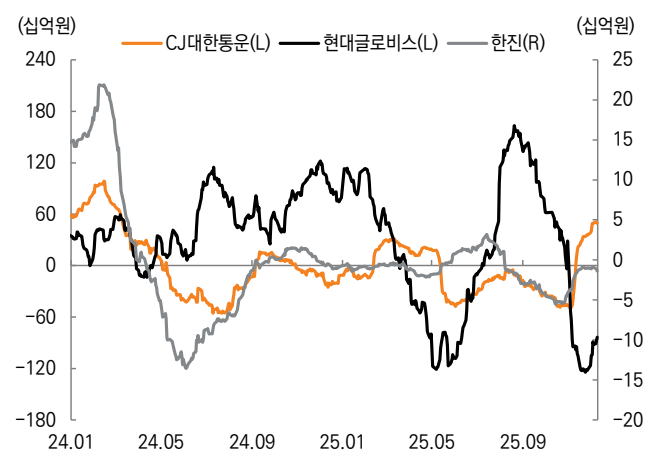
주: 60일 누적 기준
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 70. 주요 국내 물류업체 주가 월간 수익률



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

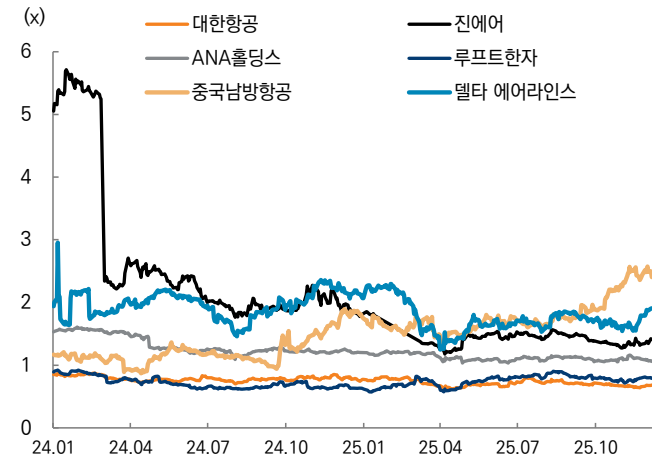
그림 71. 주요 물류업체 국내/해외 기관 순매수 추이



주: 60일 누적 기준
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

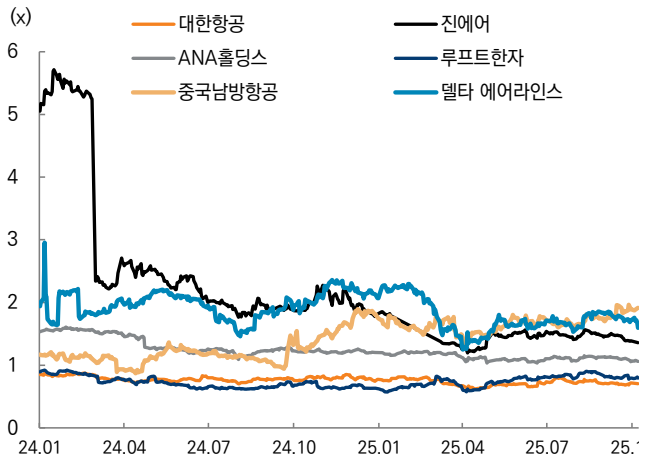
주요 업체 주가 및 밸류에이션 추이

그림 72. 주요 항공업체 상대주가 Performance



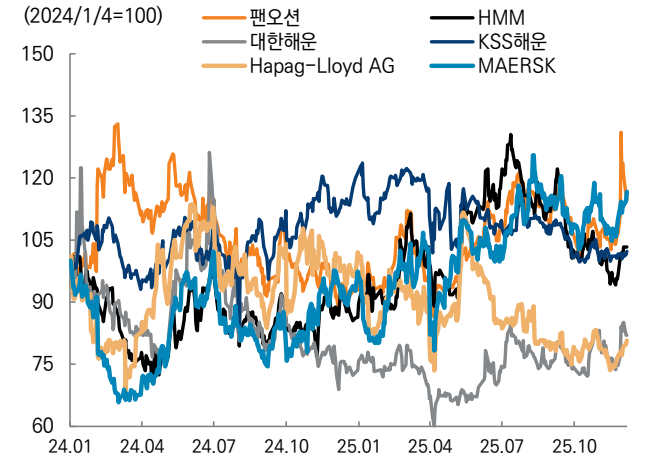
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 73. 주요 항공업체 PBR 추이



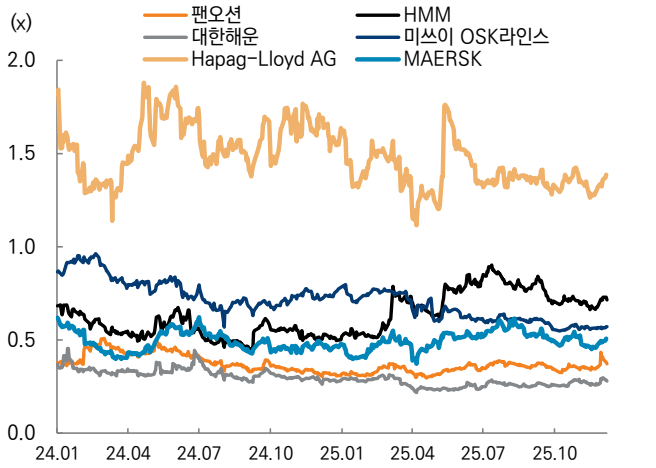
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 74. 주요 해운업체 상대주가 Performance



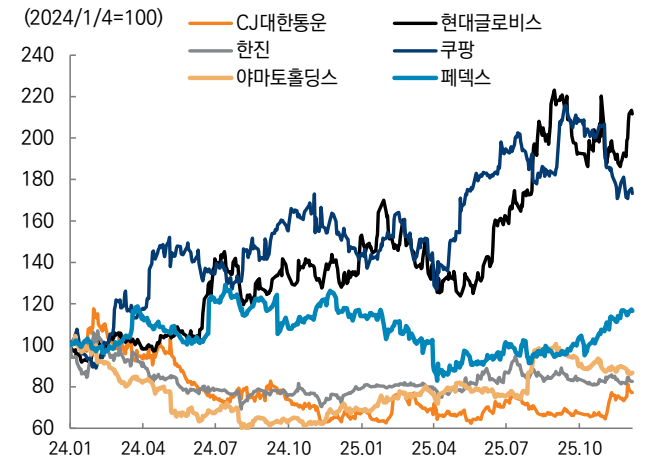
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 75. 주요 해운업체 PBR 추이



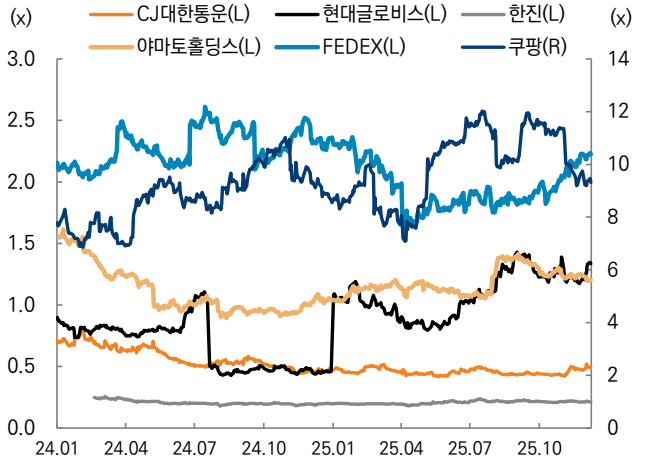
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 76. 주요 물류업체 상대주가 Performance



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 77. 주요 물류업체 PBR 추이

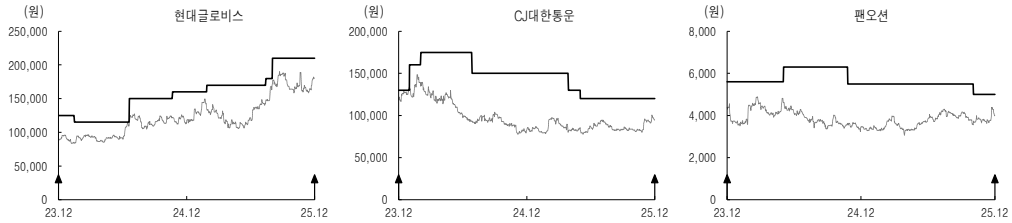


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대글로비스 (086280)					2025.05.13	매수	120,000	-	-
2025.08.13	매수	210,000	-	-	2025.04.09	매수	130,000	-36.05	-34.23
2025.07.25	매수	180,000	-13.80	-5.67	2024.07.08	매수	150,000	-40.47	-30.67
2025.02.07	매수	170,000	-27.10	-12.47	2024.02.13	매수	175,000	-33.96	-20.40
2024.11.01	매수	160,000	-22.69	-6.63	2024.01.12	매수	160,000	-17.15	-7.19
2024.07.25	매수	150,000	-23.10	-16.87	2023.11.28	매수	130,000	-6.39	2.31
2024.07.01	매수	150,059	-18.50	-14.97	팬오션 (028670)				
2024.01.26	매수	115,046	-19.16	-0.22	2025.10.14	매수	5,000	-	-
2024.01.10	1년 경과 이후	125,050	-31.63	-28.68	2024.11.05	매수	5,500	-33.14	-21.91
2023.01.10	매수	125,050	-30.71	-20.16	2024.05.14	매수	6,300	-38.93	-29.21
CJ대한통운 (000120)					2023.11.13	매수	5,600	-25.63	-12.68

* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
78.61%	1.73%	19.08%	0.58%

* 2025년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 현대글로비스 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.