MIRAE ASSET
미래에셋증권

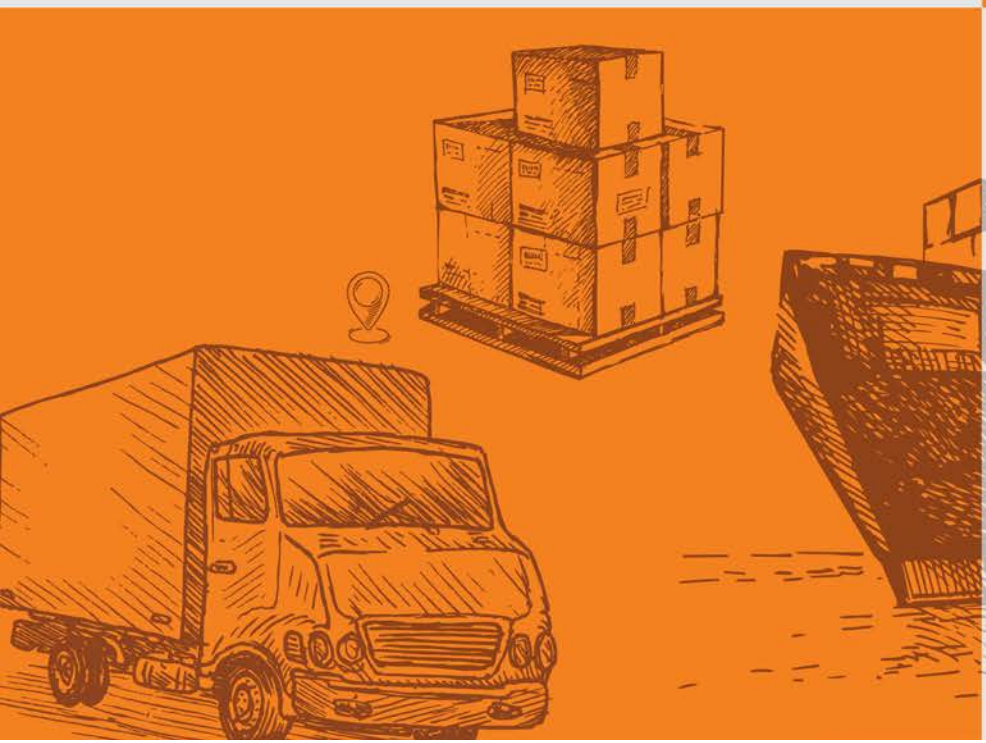
02 2026 Monthly

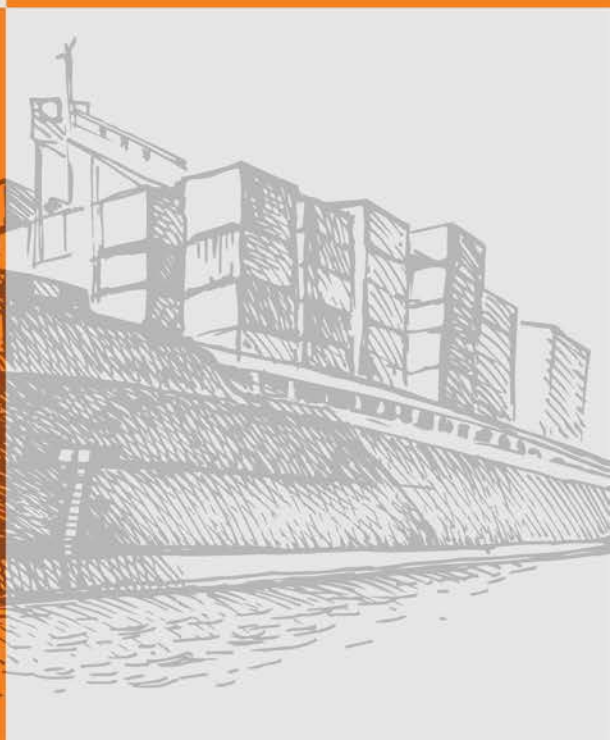
[월간 리서치] 운송

쿠팡을 넘어

류제현 jay.ryu@miraeasset.com

김주희 joohee.kim@miraeasset.com





CONTENTS

2월 운송 투자 전략 3

커버리지 업데이트 5

탑픽: CJ대한통운(000120/매수/TP 170,000원) 5
탑픽: 현대글로비스(086280/매수/TP 310,000원) 8
관심 종목: 팬오션(028670/매수/TP 6,000원) 10

항공: 단기 변동성 확대에도 견조한 펀더멘털 13

환율/유가: 단기 변동성 확대 13
1월 인천공항 여객: 일본의 끝없는 성장, 고환율은 유의 14
1월 인천공항 화물: 주요 노선 모두 호조세 16

해운: 다시 오를 시험대 18

컨테이너 시황: 춘절 이전 재고축적 마무리로 운임 약세 18
벌크 시황: 1월의 랠리 이후 단기 조정 19
선박 시장 동향: 탱커, 벌크가 이끈 중고선가 상승 20

물류: 준비된 자가 누릴 수혜 21

택배 시장과 이커머스: 흔들리는 쿠팡, 수혜는 차별화 21
자동차 무역량과 PCTC: 6,500급 용선료 2년만에 반등 22

2월 국내외 주요 뉴스 23

Appendix. 주요 운송업체 Peer Valuation 및 월간 퍼포먼스 25

세부 업종별 Performance 27
주요 업체 주가 및 밸류에이션 추이 28

2월 운송 투자 전략

사이클 반등 강화, 그 사이클도 이기는 개별 기업의 경쟁력

단기 업황 반락에도 반등 지속하는 모멘텀 지표

SCFI는 2월 6일 1,266.56pt로 전주 대비 50.19pt(-3.8%) 하락했다. 춘절을 앞두고 재고 축적이 마무리된 시점에서 유효 공급이 증가한 영향이다. BDI 역시 지난달의 강세 이후 2월 들어서며 조정 구간이다. 2/11 기준 1,958pt로 1월 고점 대비 -9% 하락했다. 현재 Capesize/Panamax 비율은 1.5배까지 조정, Capesize 중심의 단기 횡보 추세다.

단기 시황 대비 모멘텀 지표는 아직 긍정적인 시그널을 유지중이다. 2월 둘째주 중고선가지수는 196.99pt로 전년비 상승(12.9% YoY, 전월 12.5%)폭을 확대했다. Capesize 180K급 10년 중고선가 역시 강세를 지속했다(22.09%, 전월 19.77%).

견조한 펀더멘털로 단기 변동성 방어

원-달러 환율은 2월 둘째주 기준 1,440원대로 하락했다. 2월 들어 대외 변수에 변동성이 큰 흐름이 이어지다 단기 진정된 것이다. 국제유가의 경우 두바이유 기준 $59.12/bbl로 10.9% YTD 상승하며 6개월만의 최고치에 도달했다(2/8). 미국의 이란 공격 가능성이 높아지며 긴장이 고조된 영향이다. 단 비OPEC+ 국가의 공급량 증가로 장기 상승 가능성은 여전히 제한적이라고 보인다.

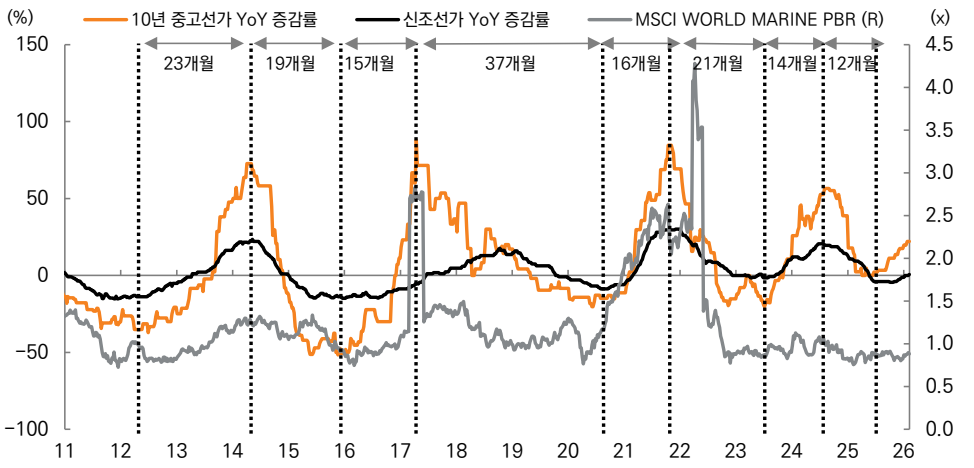
1월 인천공항 국제선 여객수는 688만명으로 5.2% YoY(전월 1.8%) 성장했다. 전년 동기의 항공기 사고 기저효과를 고려해도 역대 최대 수송량 경신으로 유의미하다. 화물 시황도 견조했는데 인천공항 기준 7.2% YoY(전월 -0.1%) 고성장한 23.7만톤을 달성했다.

CJ대한통운, 현대글로비스 탑픽 의견 유지

CJ대한통운, 현대글로비스에 대한 탑픽 의견을 유지한다. CJ대한통운은 자체 물류 경쟁력 확보(신LMD, 주 7일 배송)을 통해 시장 점유율 방어 능력을 갖추어 가고 있다. 최근 경쟁사의 개인정보 유출 사고가 더해지면서 점유율 상승까지 기대된다. 단, 3PL 기술력을 통해 이미 자력으로 물동량 성장(11월 6.3%, 12월 10.6%)을 달성한 바 있다. 견조한 국내 이커머스 시황 반등세에 힘입어 1분기 택배 물동량의 높은 성장을 기대할 수 있다.

현대글로비스는 전주 실적발표를 통해 2026년 가이던스를 소통했다. 컨센서스를 넘어서지 못하는 수치이지만, 보수적 환율 가정치(1,370원)로 상방이 열려 있어 긍정적으로 해석이 가능하다. 밸류에이션 프리미엄 요소가 다양하게 부각되는 상황으로 1) 자동차 해운 수요 지속 확대, 2) PCTC 부문의 원가 경쟁력 강화에 더해 3) 보스톤다이내믹스와의 협력 현실화 등이 리레이팅 촉매다. 현재 주가 수준에서 꾸준한 매집 전략이 유효하다.

그림 1. 신조가 및 중고선가 사이클: 모멘텀 사이클 반등 본격화



자료: Clarksons, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

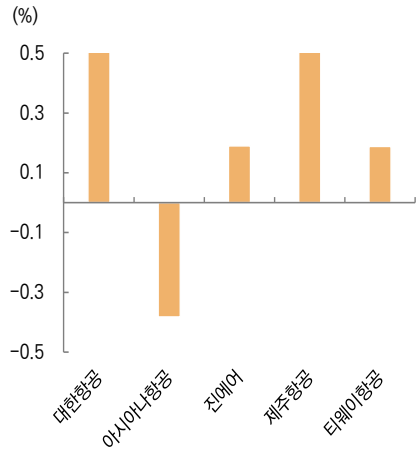
표 1. 주요 종목 수익률 및 지표 정리

(십억원, %)

기업명	시가총액	주가(원)	주가수익률				영업지표(26F)				
			1W	1M	3M	1Y	매출액	영업이익	OPM	EPS(원)	ROE
대한항공	9,187	24,950	5.1	12.9	14.5	5.7	25,020	1,218	4.9	2,171	7.5
아시아나항공	1,607	7,800	2.2	2.2	-8.0	-24.6	7,146	-378	-5.3	-187	-9.4
진에어	382	7,310	5.8	9.3	3.0	-26.2	1,350	-21	-1.6	894	12.3
제주항공	511	6,340	15.3	19.6	17.0	-13.3	1,731	37	2.1	301	-1.8
티웨이항공	510	1,518	9.4	18.5	-7.1	-53.3	1,756	-254	-14.5	-1,174	-712.1
팬오션	2,625	4,910	-2.4	26.6	30.4	44.4	5,552	527	9.5	677	6.2
HMM	19,855	21,050	2.7	5.3	5.7	14.3	10,833	1,426	13.2	1,958	6.9
대한해운	684	2,120	-3.0	20.5	16.9	24.5	1,310	211	16.1	600	9.2
KSS해운	239	10,340	3.4	18.6	14.6	21.7	-	-	-	-	-
CJ대한통운	3,324	145,700	40.9	55.8	56.8	63.9	12,842	572	4.5	13,908	7.1
현대글로비스	19,163	255,500	1.8	12.8	55.1	94.0	31,769	2,223	7.0	23,868	16.7
한진	347	22,800	11.0	17.7	11.0	17.8	3,070	119	3.9	714	0.7

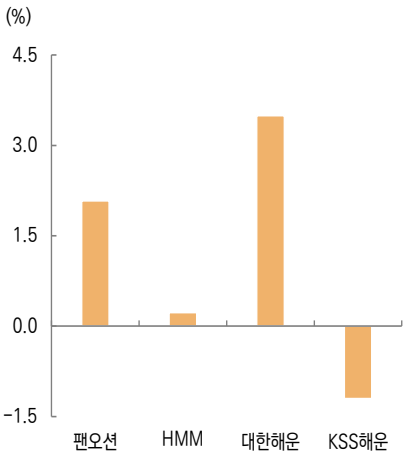
자료: Bloomberg, 에프엔가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 항공업 국내/해외 기관 시가총액 대비 순매수대금 비율



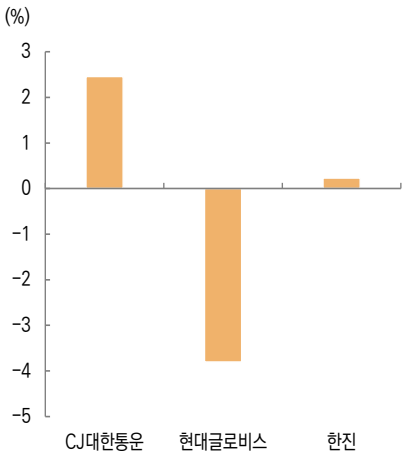
주: 60일 누적 기준
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

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



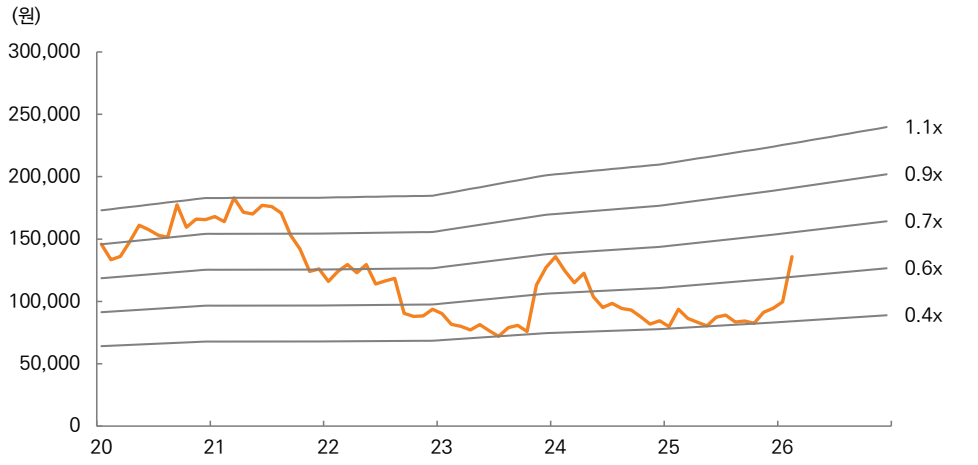
주: 60일 누적 기준
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

커버리지 업데이트

탑픽: CJ대한통운(000120/매수/TP 170,000원)

목표주가 170,000원과 매수 의견을 유지, 운송업종 내 탑픽 의견을 재확인한다. 최근 주가는 C커머스 수혜 기대감으로 급등했던 23년의 고점 이후 가장 높은 수준이다. 단, 밸류에이션 기준 12M FWD P/B 0.6배 수준으로 절대적인 저평가 구간임은 여전하다. 1) 이커머스 역량이 실적으로 확인되고 있어 리레이팅 가능성이 존재하며, 2) AI·자동화 기술에 기반한 CL 부문의 구조적 체질 개선 또한 충분히 반영되지 않았다. 3) 그간 업황 둔화 영향에서 자유롭지 못했던 글로벌 부문까지 회복 조짐으로 저평가의 점진적 해소를 기대한다.

그림 5. CJ대한통운 12M FWD PBR 밴드



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 분기별 실적 추이 및 전망 (십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2026F
매출액	2,993	3,048	3,067	3,177	3,140	3,123	3,212	3,231	12,285	12,707	13,078
CL	814	833	861	865	849	857	886	886	3,374	3,478	3,545
택배	876	908	965	997	947	954	989	1,040	3,746	3,929	4,037
Global	1,143	1,103	1,033	1,081	1,152	1,098	1,124	1,065	4,360	4,438	4,610
건설	160	205	207	234	192	215	213	241	805	861	887
영업이익	85	115	148	160	130	127	156	169	508	582	635
CL	40	45	55	48	42	45	58	47	188	192	224
택배	34	46	63	62	51	45	63	78	205	236	262
Global	12	21	20	38	29	27	28	37	91	122	115
건설	0	4	10	12	8	11	6	7	25	32	33
판관비	224	217	208	195	217	203	203	206	844	828	857
세전이익	53	73	107	97	97	93	119	132	330	442	481
순이익(지배)	36	53	71	83	69	66	85	97	243	317	346
영업이익률 (%)	2.9	3.8	4.8	5.0	4.1	4.1	4.8	5.2	4.1	4.6	4.9
세전순이익률 (%)	1.8	2.4	3.5	3.1	3.1	3.0	3.7	4.1	2.7	3.5	3.7
순이익률 (지배, %)	1.4	1.9	2.4	2.7	2.4	2.4	2.9	3.3	2.0	2.5	2.6
택배 물동량 성장률 (%)	-6.9	-3.8	5.2	5.5	9.2	6.3	3.2	5.0	-0.0	5.8	2.0
택배단가 (원)	2,348	2,311	2,305	2,296	2,325	2,288	2,332	2,324	2,314	2,294	2,311

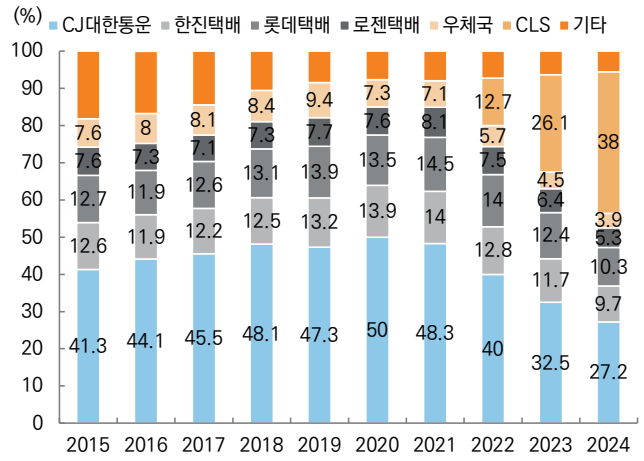
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

점유율 회복 가속화: 이커머스 경쟁력 증명

택배 사업의 세부 지표에서 동사의 이커머스 배송 역량이 수치로 증명되고 있다. 4Q25 평균 단가는 1.5% YoY 하락했으나, 전체 물동량은 5.5% YoY 증가했다. 신LMD와 이커머스 물량을 포함할 경우 증가율은 7.4% YoY에 달한다. 같은 기간 국내 택배 시장 성장률이 1% YoY 를 밑돈 점을 고려하면, 업계 평균을 유의미하게 상회한 것이다.

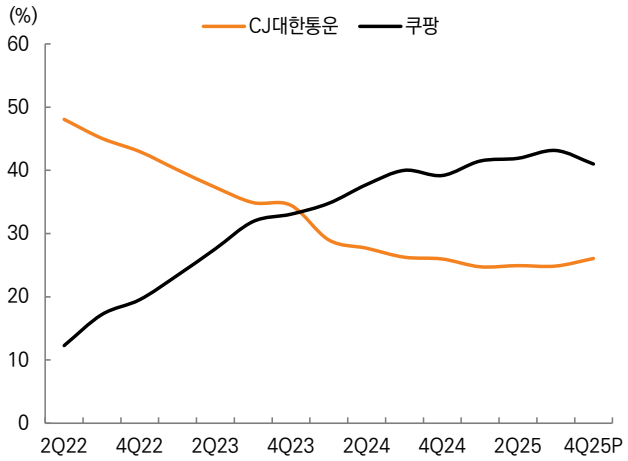
동사의 분기 시장점유율은 3Q25 43.7%에서 4Q25 44.7%로 상승(3PL 한정) 했으며 쿠팡 물량까지 포함할 경우 개선폭은 더 클 것으로 추정된다. 주 7일 배송 체계의 정착과 새벽·당일 배송 인프라 확충 등 서비스 경쟁력 강화의 결과다. 실제 동사는 경쟁사 가입자 이탈이 본격화(12월~1월)되기 이전 이미 물동량 회복세에 진입한 바 있다(11~12월, 그림 11).

그림 6. 국내 택배업체 점유율 추이(연간)



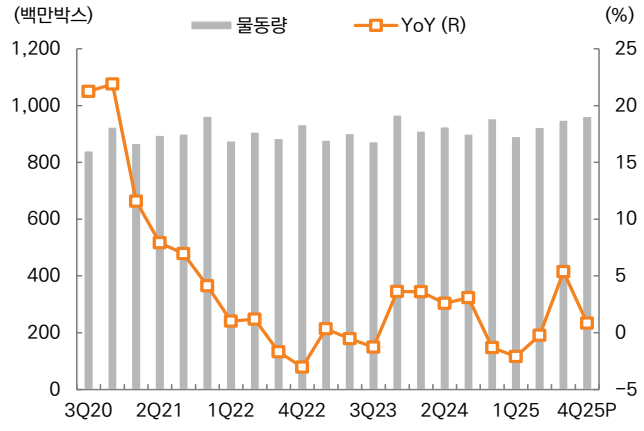
자료: 물류신문, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 국내 택배업체 추정 점유율



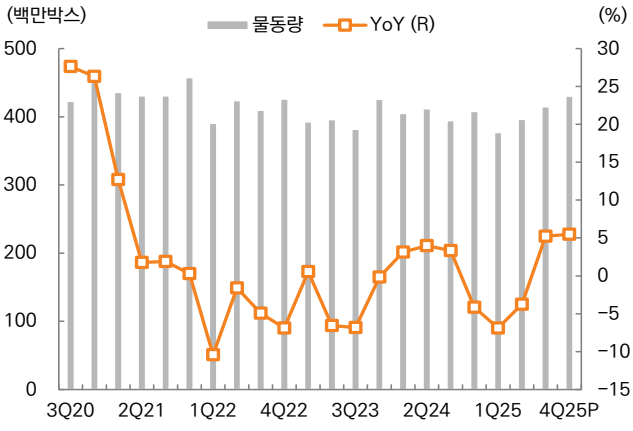
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 8. 국내 택배시장 물동량 총계 및 성장률 (분기)



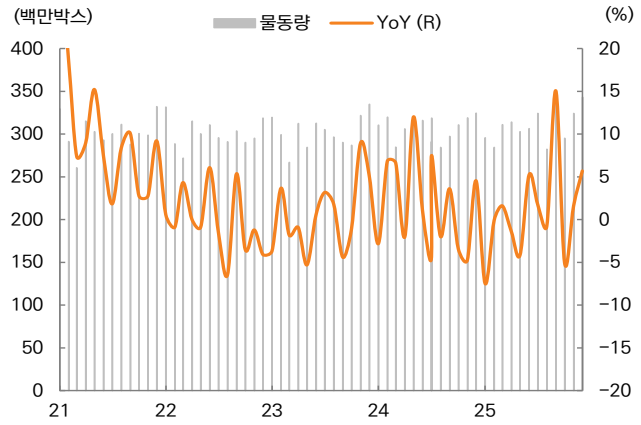
주: 쿠팡 제외 주요 업체의 합산
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. CJ대한통운 택배 물동량 및 증가율 (분기)



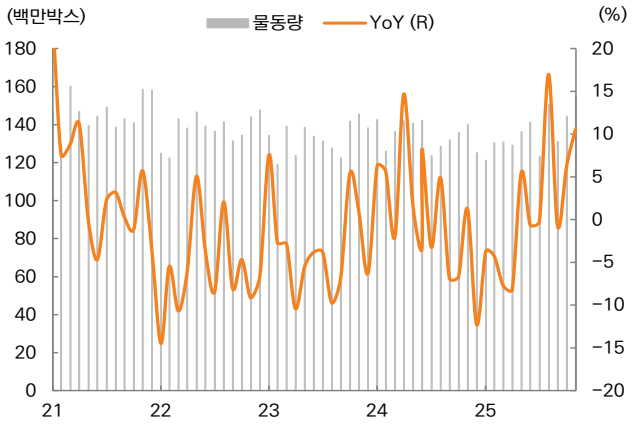
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 국내 택배시장 물동량 총계 및 성장률 (월간)



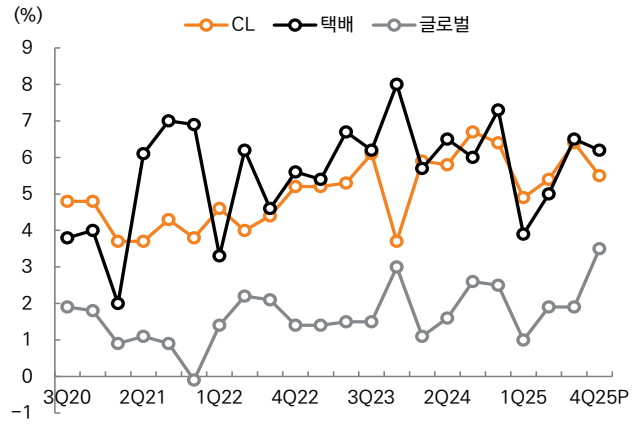
주: 쿠팡 제외 주요 업체의 합산
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. CJ대한통운 택배 물동량 및 증가율 (월간)



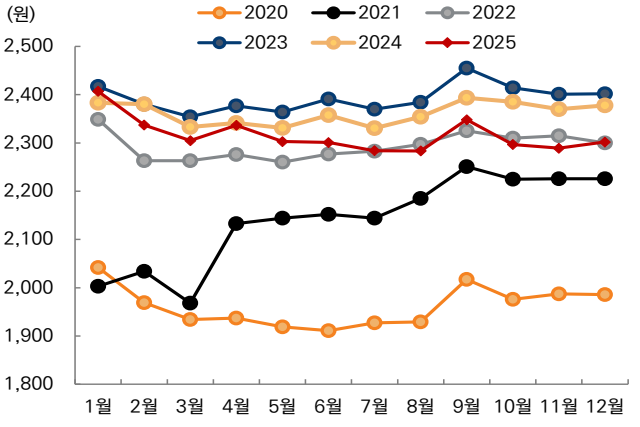
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. CJ대한통운 사업부문별 영업이익률 추이



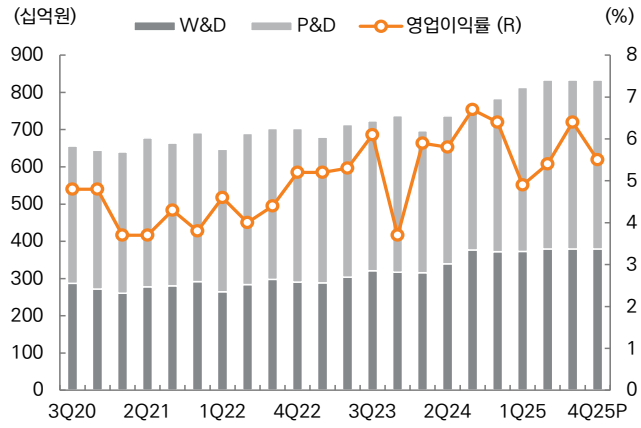
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. CJ대한통운 월별 택배 단가 추이



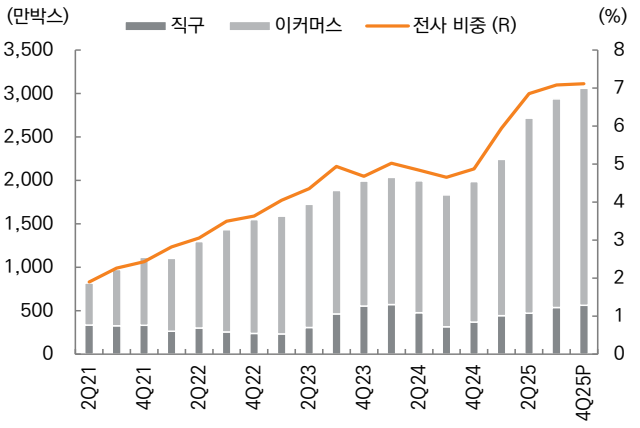
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 14. CJ대한통운 CL부문 매출액 및 영업이익률 추이



주: 더운반 실적은 2024년 말까지 W&D, 1Q25부터 P&D에 포함
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. CJ대한통운 직구/이커머스 물량 및 전사 비중



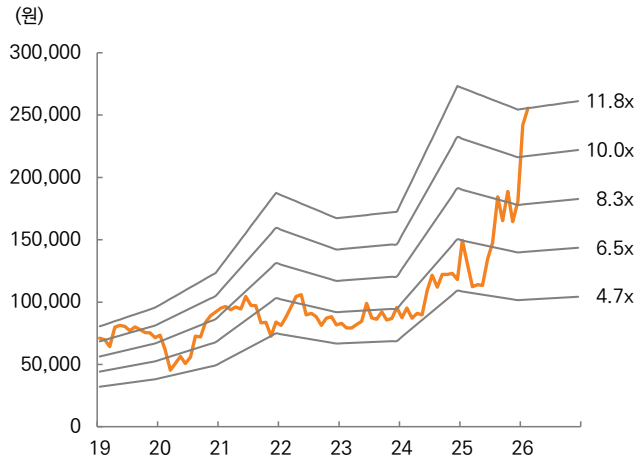
자료: CJ대한통운, 미래에셋증권 리서치센터

탑픽: 현대글로비스(086280/매수/TP 310,000원)

목표주가 310,000원 및 매수 의견 유지

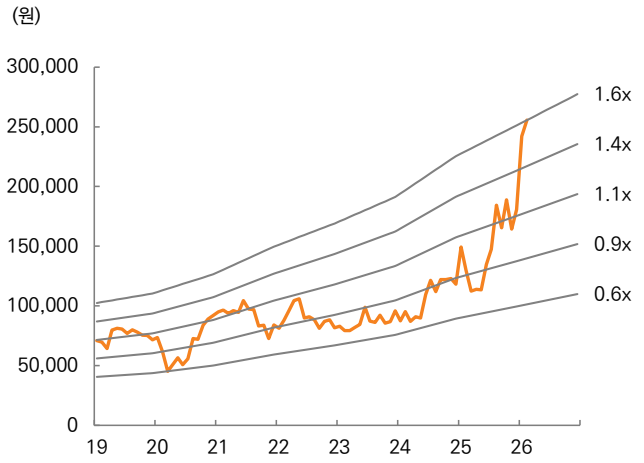
현대글로비스에 대한 목표주가 310,000원을 유지한다. 적용 밸류에이션은 EV/EBITDA 7배로 동종업계 대비 40% 할증했다. 동종업체 대비 프리미엄 지속이 가능한 이유는 크게 11) 자동차 해운 수요 지속 확대, 2) PCTC 부문의 원가 경쟁력 강화에 더해, 3) 보스톤다이내믹스와의 협력 현실화 등이 리레이팅 촉매다. 전반적으로 재평가 요소가 다양하게 부각되는 상황으로 현재 주가 수준에서 꾸준한 매집 전략이 유효하다.

그림 16. 현대글로비스 12M FWD PER 밴드



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 현대글로비스 12M FWD PBR 밴드



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	7,223	7,516	7,355	7,472	7,686	7,891	7,663	7,760	29,566	31,001	31,902
물류	2,458	2,589	2,502	2,534	2,539	2,689	2,588	2,590	10,082	10,406	10,699
국내물류	462	494	488	510	487	540	529	522	1,953	2,078	2,203
해외물류	1,996	2,095	2,014	2,024	2,052	2,148	2,060	2,068	8,129	8,328	8,496
해운	1,257	1,360	1,323	1,462	1,375	1,431	1,386	1,545	5,401	5,737	5,899
PCC	1,007	1,066	986	1,115	1,111	1,218	1,141	1,232	4,174	4,701	4,767
Bulk	250	294	336.5	346	264	213	245.9	313	1,227	1,036	1,132
유통	3,508	3,567	3,531	3,477	3,773	3,772	3,689	3,624	14,083	14,858	15,304
CKD	3,012	3,052	3,051	2,986	3,240	3,220	3,172	3,095	12,102	12,726	13,000
중고차	192	195	203	212	226	228	238	248	802	941	1,103
트레이딩	304	320	276	278	307	323	279	281	1,179	1,190	1,202
영업이익	502	539	524	508	506	533	528	550	2,073	2,117	2,220
물류	198	204	187	165	152	188	181	181	753	703	749
해운	137	200	195	212	184	204	199	224	745	811	858
유통	167	135	142	131	170	141	148	145	574	604	613
세전이익	515	590	504	548	478	507	500	522	2,157	2,007	2,061
순이익 (지배)	398	503	392	441	384	411	400	420	1,734	1,614	1,657
영업이익률 (%)	6.9	7.2	7.1	6.8	6.6	6.8	6.9	7.1	7.0	6.8	7.0
세전순이익률 (%)	7.1	7.9	6.9	7.3	6.2	6.4	6.5	6.7	7.3	6.5	6.5
순이익률 (지배,%)	5.5	6.7	5.3	5.9	5.0	5.2	5.2	5.4	5.9	5.2	5.2

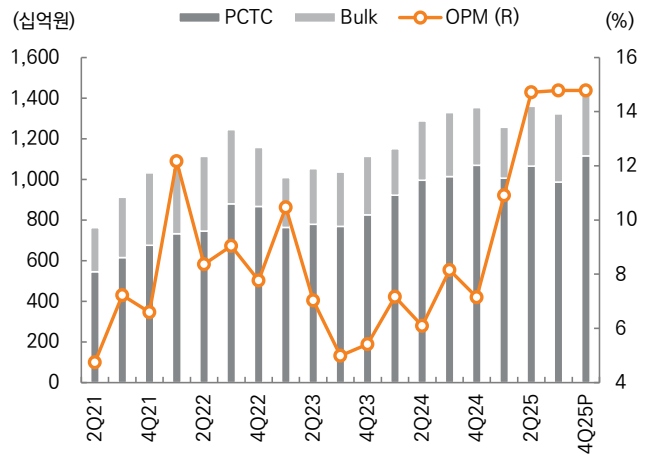
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 현대글로비스, WiseFn, 미래에셋증권 리서치센터

가이던스 이상의 실적이 가능한 이유

4Q25에도 PCTC 부문이 주도하는 실적 고성장세가 유지되었다. 전사 매출액은 7조 4,720억원(2.5% YoY), 영업이익은 5,082억 원(10.5% YoY)을 기록한 가운데 해운 부문(영업이익 2,123억원, 119% YoY)은 사상 최대 수익성을 달성했다. 2Q26부터 본격화될 초대형 PCTC선(1만대적, 6척) 도입을 통해 원가 개선은 계속될 것으로 기대된다. 현재 점유율 1위인 중국발 PCTC 시장에서 H&H 시장 공략으로 추가 수익성 개선도 가능하다.

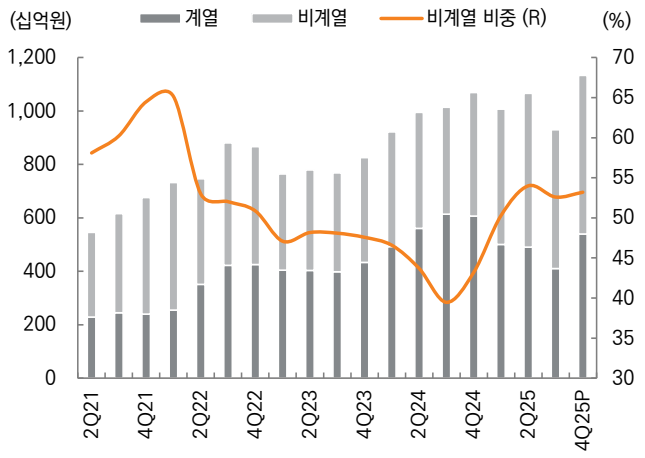
2026년 가이던스로 매출액 31조원(5% YoY) 이상, 영업이익 2.1조원(전년과 동일) 이상을 제시했다. 원달러 환율 1,370원(10원 상승시 연간 영업이익 130억원 증가)을 가정해 수립된 점을 감안하면 실적 추가 개선 여력이 충분하다고 판단한다. BD와의 협업 계획으로는 동사의 미주 작업장에서의 실증작업(POC), 순차적 시스템 통합 계획을 소통했다.

그림 18. 현대글로비스 해운 부문 사업부별 매출액 및 영업이익률



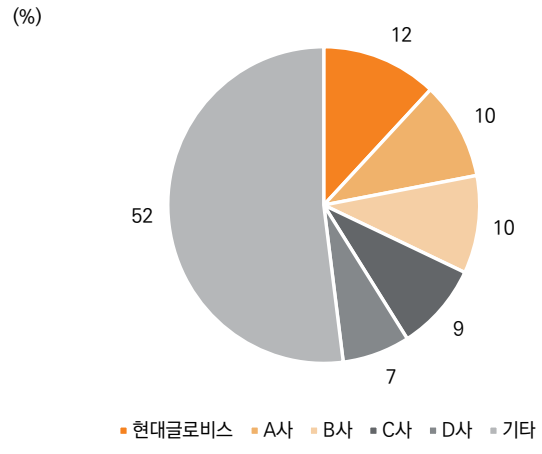
자료: 현대글로비스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. 현대글로비스 해운 부문 PCTC 비계열 매출액 비중



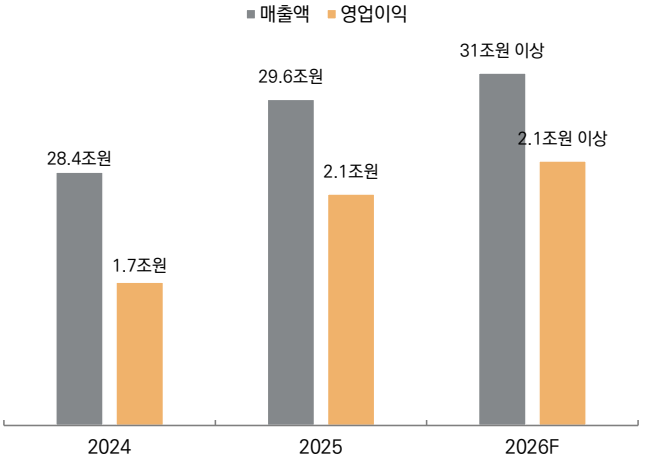
자료: 현대글로비스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. 중국발 PCTC 시장 내 선사별 점유율(2025)



자료: 현대글로비스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 21. 현대글로비스 실적 가이던스(2026)



자료: 현대글로비스, 미래에셋증권 리서치센터

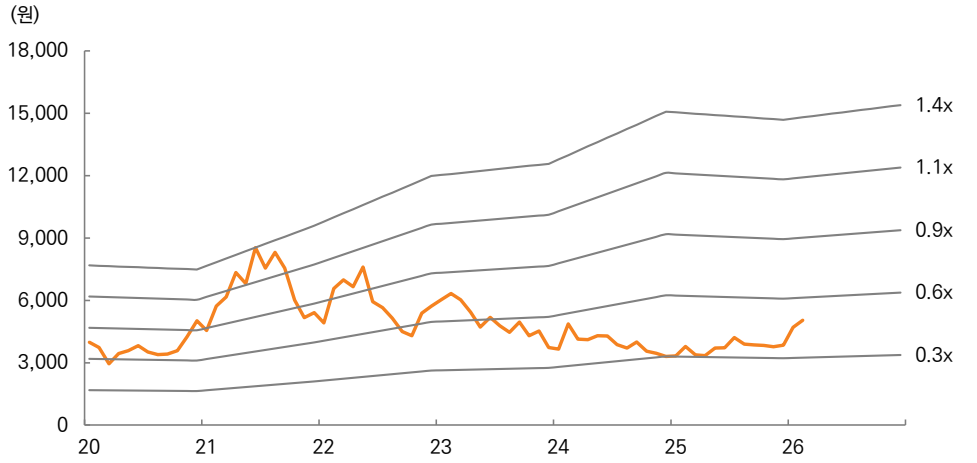
관심 종목: 팬오션(028670/매수/TP 6,000원)

목표주가 6,000원 및 매수 의견 유지

팬오션에 대한 목표주가 6,000원을 유지한다. 적용 밸류에이션은 PBR 0.5배로 부담스럽지 않다. 국내 최대 건화물 선사인 동사는 기존 벌크 중심 포트폴리오에서 벗어나 사업 영역을 점진적으로 확장하고 있다. LNG선 투자에 이어 최근에는 VLCC 부문까지 진출하며 드라이 벌크에 편중됐던 구조를 완화하고 Wet Bulker 사업 다각화를 추진하는 모습이다. 수익원 다변화를 통해 시황 변동성을 낮추는 전략으로 긍정적이다.

지난해 수립한 배당 가이드라인에 따라 현금배당을 집행하고 있으며 전일 개최한 이사회를 통해 결산배당 150원을 의결, 전년(120월) 대비 25% 확대되었다. 금년 연결기준 배당성향은 26.6%, 지난해(23.9%)에 이어 2년 연속 20%를 상회하는 배당성향을 유지했다.

그림 22. 팬오션 12M FWD PBR 밴드



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 분기별 실적 추이 및 전망 (십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	1,393	1,294	1,269	1,476	1,516	1,319	1,418	1,619	5,433	5,873	6,070
벌크	752	774	760	800	782	693	789	822	3,086	3,087	3,164
탱커	78	70	76	74	81	76	82	93	298	332	336
컨테이너	113	110	106	113	112	113	111	97	442	434	440
LNG/기타	450	339	328	489	541	437	436	608	1607	2021	2130
영업이익	113	123	125	130	117	115	130	125	492	487	504
벌크	48	53	55	61	50	49	57	62	217	217	223
탱커	20	16	20	21	19	18	19	21	78	76	77
컨테이너	16	15	8	10	9	9	7	5	48	30	34
LNG/기타	30	38	42	39	39	40	48	37	149	163	170
세전이익	75	126	61	56	82	79	94	88	318	343	480
순이익(지배)	72	123	58	49	77	74	87	81	301	318	443
영업이익률	8.1	9.5	9.9	8.8	7.7	8.7	9.2	7.7	9.1	8.3	8.3
순이익률(지배)	5.2	9.5	4.6	3.3	5.1	5.6	6.1	5.0	5.5	5.4	7.3

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

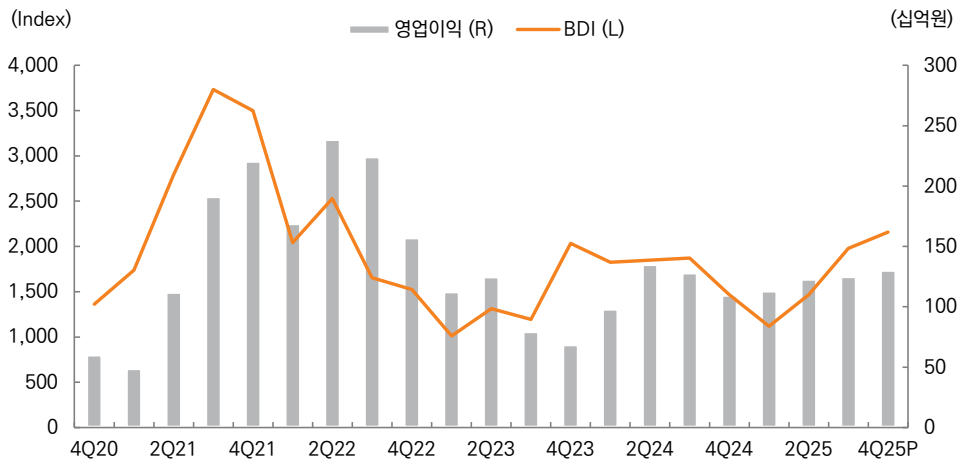
비벌크 부문 다변화 매력적

4Q25 매출액은 1조 4,763억원으로 -11.9% YoY(-16.3% QoQ) 감소했으며, 벌크선 매출(8,003억원, -9.4% YoY) 부진이 전체 외형 축소의 주된 요인이다. 컨테이너(-4.5%), 탱커(-3.0%) 부진을 LNG(129%) 고성장이 상쇄했다. 영업이익은 1,304억원(OPM 8.8%)으로 시장 기대치(1,341억원)를 소폭 하회했으나, LNG선(396억원, 159% YoY)과 탱커선의 수익성 개선에 힘입어 18.8% YoY 증익에 성공했다.

실적 발표와 함께 SK해운으로부터 장기 화물운송계약이 연계된 중고 VLCC 10척에 대한 취득결정을 공시했다. 투자 금액은 총 9,737억원으로, 자산 총액의 약 9.5%다. 탱커선 매출기반 확보 및 고시황을 보이는 시장 내 입지 강화가 기대된다.

회계처리 방식이 아직 확정 이전인데 회계상 리스 계약으로 분류되어 영업이익 인식보다 이익잉여금 증가로 반영될 가능성이 존재한다. 단, 고시황이 지속되고 있는 탱커선 부문의 비중을 확대했다는 점, 계약 종료 후 잔존가치에 따른 추가 이익을 기대할 수 있다는 점, 그리고 실질적인 현금흐름에는 변화가 없다는 점을 고려하면 이번 투자는 중장기적으로 충분한 전략적 가치를 지닌 결정으로 평가된다.

그림 23. 분기 평균 BDI 및 팬오션 영업이익 추이



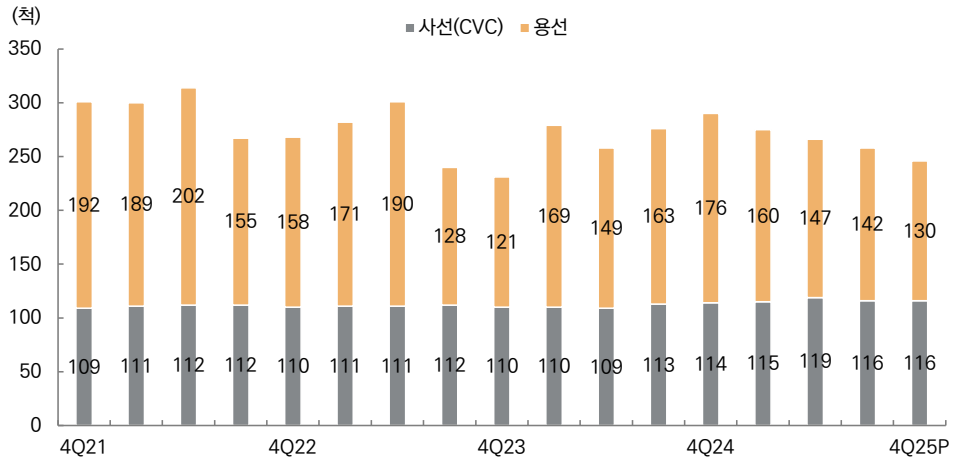
자료: 팬오션, 미래에셋증권 리서치센터

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	
벌크	U'max(64K DWT)	6	2026. 1, 3, 6, 8, 2027. 10, 2028. 1	신조	
합계		14			

주1: 2025년말 기준
주2: 2026년 2월 11일, VLCC(313K DWT) 10척 중고선 매입 / N'max 2척(210K DWT,+2척 옵션) 신조 발주 - 2건 이사회 결의 완료
자료: 팬오션, 미래에셋증권 리서치센터

그림 24. 팬오션 운용선대 추이



자료: 팬오션, 미래에셋증권 리서치센터

표 6. 팬오션 보유선대 현황 (척)

		사선(CVC)	용선(1년 이상)	합계
Dry bulk	Handy (10 ~ 40K)	6	27(2)	33
	Handymax (40 ~ 70K)	22(10)	55(14)	77
	Panamax (70K ~ 100K)	12(3)	29(1)	41
	Cape (100K~)	38(29)	13	51
Dry bulk Total		78(42)	124(17)	202
Non-bulk	VLCC	2(1)	0	2
	MR tanker	9	1(1)	10
	Chemical tanker	6	1(1)	7
	Container	8	3(1)	11
	Heavy lift	1	0	3
	LNG	12(12)	1(1)	13
Non-dry bulk total		38(13)	7(4)	44
Total		116(55)	130(21)	246

주1: 2025년말 기준/주2: 1년 이상 장기용선 총 계약기간 기준

자료: 팬오션, 미래에셋증권 리서치센터

표 7. 팬오션 장기 운송계약 현황

화주명	선박(척)	잔여 기간(년)	투입 선박	비고
Vale	16	13.8	400K 8척, 325K 6척, 208K 2척	16척 Scrubber 설치
Suzano	10	10.5	62K 5척, 57K 5척	10척 VLSFO
발전자회사	8	5.7	175K 2척, 150K 4척, 83K 3척	2척 Scrubber 설치 & 7척 VLSFO
포스코	4	4.7	208K 1척, 180K 1척, 175K 2척	2척 Scrubber 설치 & 2척 VLSFO
현대제철	3	6.5	250K 1척, 208K 1척, 175K 1척	3척 VLSFO
에쓰오일	1	4.1	300K VLCC 1척	1척 Scrubber 설치
GALP	1	2.0	LNGC 174K 1척	장기대선계약 5년(3+3)
QATAR Energy	5	13.1	LNGC 174K 2척	장기대선계약 12년(4+4)
			LNGC 174K 3척	장기대선계약 15년(5+5)
SHELL	4	5.8	LNGC 174K 4척	장기대선계약 7년(3+3)
	1	3.5	LNGBV 18K 1척	장기대선계약 6년(1+1)
	1	2.4	LNGBV 6.5K 1척	장기대선계약 7년(3+3)
합계	54			

주: 2025년말 기준

자료: 팬오션, 미래에셋증권 리서치센터

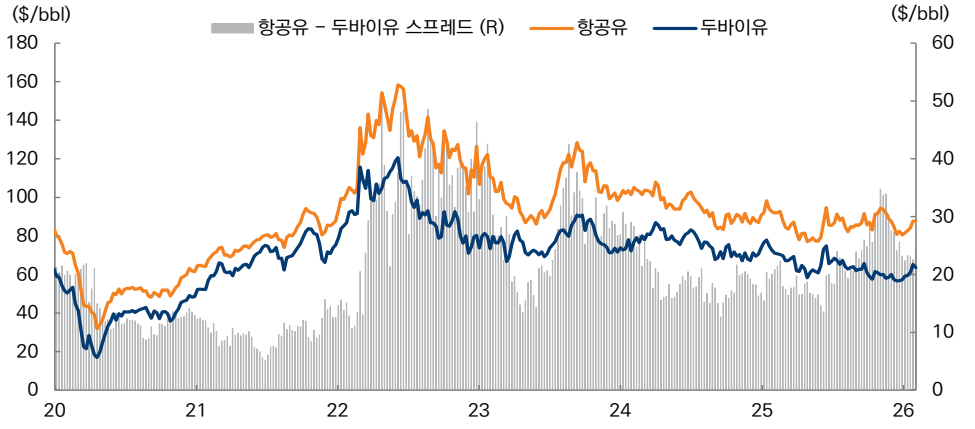
항공: 단기 변동성 확대에도 견조한 펀더멘털

환율/유가: 단기 변동성 확대

원-달러 환율은 1,440원 후반대까지 진정되었다(2/12 장중). 2월 들어 대외 변수에 변동성이 큰 흐름이 이어졌다. 트럼프 대통령의 약달러 지지 발언, 엔화 방어를 위한 미·일 공조 부각으로 1,420원대까지 하락했으나 케빈 워시 연준 차기의장 지명 및 앤트로픽 쇼크와 더불어 1,470원에 재근접하기도 했다. 최근 위험자산 투심 회복과 더불어 안정세다.

항공유 가격은 2/8 기준 $87.797/bbl로 9.1% YTD 상승했다. 동기간 두바이유는 $59.12/bbl로 10.9% 올랐다. 미국의 이란 공격 가능성이 높아지며 6개월만의 최고치다. 유가 상승세에도 OPEC+은 지난해 11월 합의한 증산 중단 체재를 유지(~3월)했다. 한편 IEA는 비OPEC 국가의 공급량 증가로 사상 최대 규모의 공급과잉 발생을 전망했다.

그림 25. 두바이유, 항공유 및 스프레드



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 26. 원달러 환율 추이

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 27. 미국 10년 국고채 금리

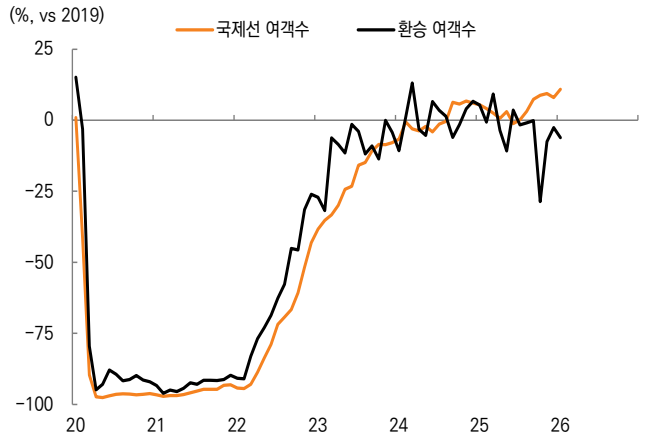
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

1월 인천공항 여객: 일본의 끝없는 성장, 고환율은 유의

1월 인천공항 국제선 여객수는 688만명으로 5.2% YoY(전월 1.8%) 성장했다. 무안공항 사고 이후 기저효과가 작용했으나 역대 최대 수송량을 기록한 점은 의미있다. 환승객수 회복률은 악화되었으나(-10.9% YoY, 전월 -8.7%) 일반 여객(13.8%, 전월 9.2%) 강세가 확대되며 수송량을 견인했다. 장거리 노선(유럽 3.5%, 전월 6.4%, 미국 -2.4%, 전월 8.1%) 둔화가 관찰되었다. 고환율이 여전히 수요에 영향을 미치고 있는 것으로 보인다.

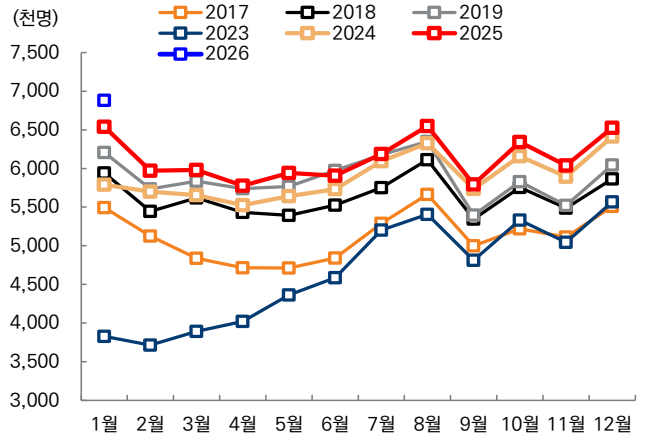
단거리의 경우 중국(18.2%, 전월 18%)이 강세를 이어갔으며 동남아(-6.2%, 전월 -10.9%)는 역성장 구간이나 전월 대비해서는 회복했다. 일본(13.7%, 전월 2.9%) 수송량이 186만명에 육박하며 기여가 컸다. 높은 기저에도 성장세를 확대한 점은 고무적이다. 항공사별로는 대한항공(0.8% YoY, 전월 0.8% YoY)이 기존 수준을 유지했다.

그림 28. 국제여객수 증감률 vs. 환승객 증감률(19년 대비)



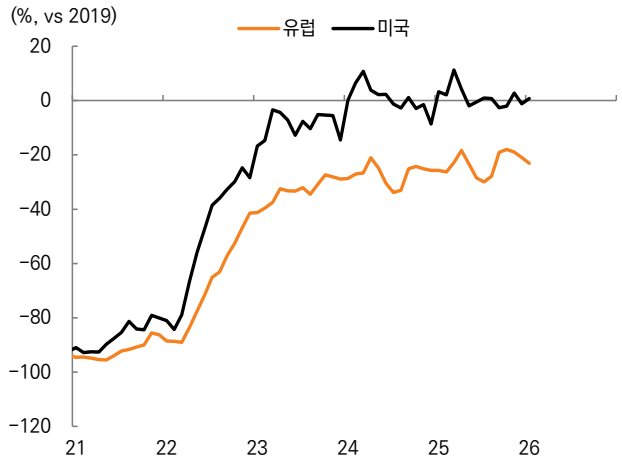
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 29. 인천공항 월간 국제선 여객수 추이



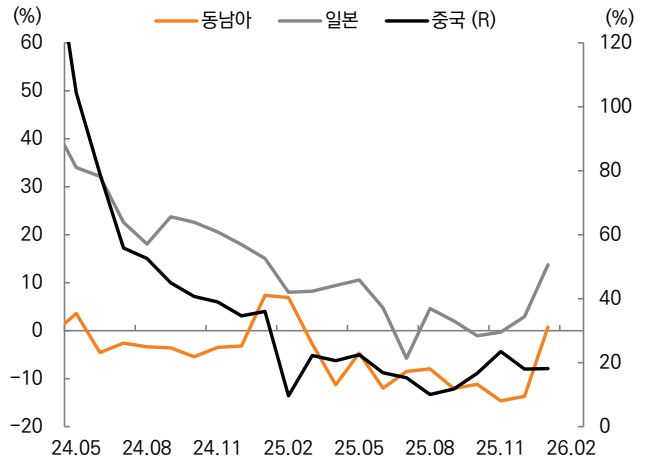
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 30. 인천공항 장거리 여객 수송량 증감률(19년 대비)



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

그림 31. 인천공항 단거리 여객 수송량 증감률(전년동기 대비)



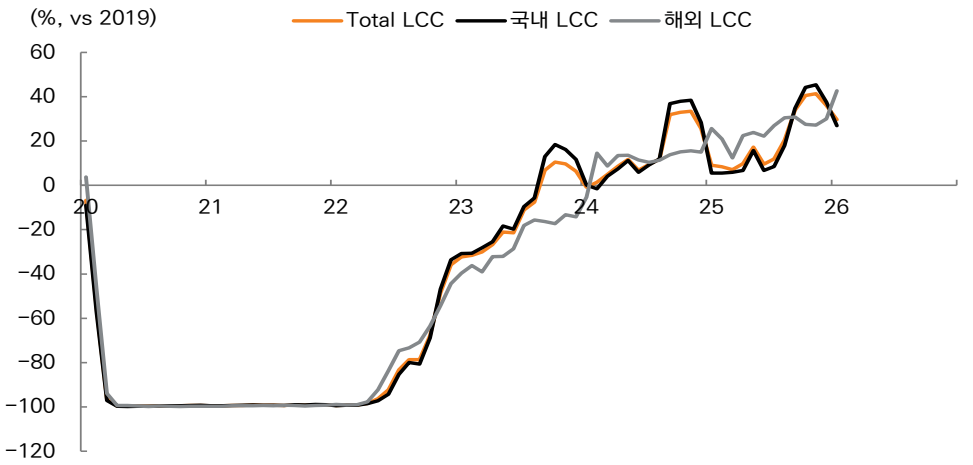
주: 중국은 홍콩, 마카오를 포함
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

LCC: 기저효과와 함께 출발

1월 LCC 국제선 여객수는 410만 3천명으로 18.9% YoY(전월 8.3%) 증가했다. 외항사(13.6% YoY, 전월 13.0%) 대비 국내사(20.3%, 전월 7.1%) 회복세가 가팔랐으며 단거리 국제선에 한한 국내사 점유율은 41.1%(+1.0%pt MoM)으로 개선세를 지속했다. 단, 제주항공(28.8% YoY, 전월 -0.8%)이 기저효과를 감안해도 78.4만명으로 역대 최대 수송량을 갱신한 점은 긍정적이다.

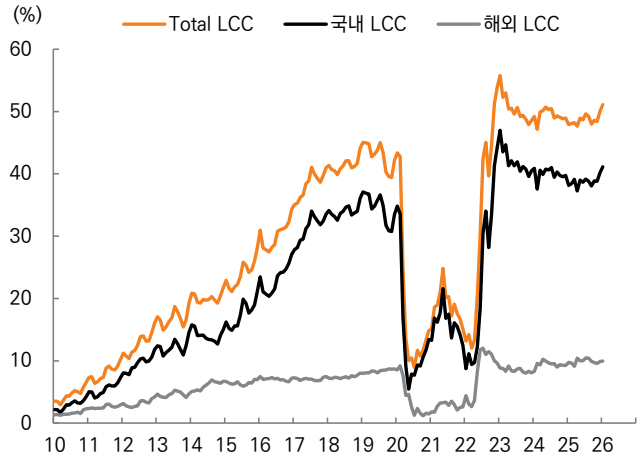
기타 항공사의 경우 한진 계열에서 진에어(1.9%, 전월 -13.3%), 에어부산(-2.9%, 전월 -5.9) 및 에어서울(-0.3%, 전월 -5.3%) 모두 전월비 상승 전환 혹은 낙폭 축소가 관찰되었다. 한진 계열 점유율은 전월비 +0.6%p 증가한 15%까지 상승했다. 티웨이(30.3%, 전월 20.6%), 에어프레미아(71.6%, 전월 88.8%)도 고성장세를 유지했다.

그림 32. 2019년 대비 LCC 여객 수송량 증감률



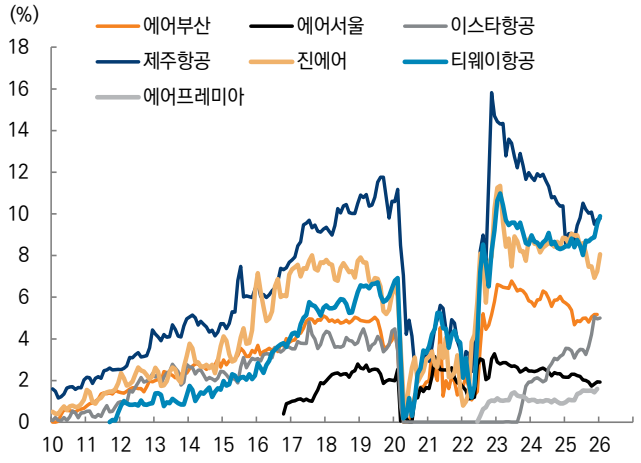
주: LCC는 국내 7사, 해외 20사 기준
자료: 인천국제공항공사, 한국공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 33. 단거리 국제노선 LCC 점유율



자료: 인천국제공항공사, 한국공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 34. 단거리 국제선 국내 저가항공사 점유율 추이



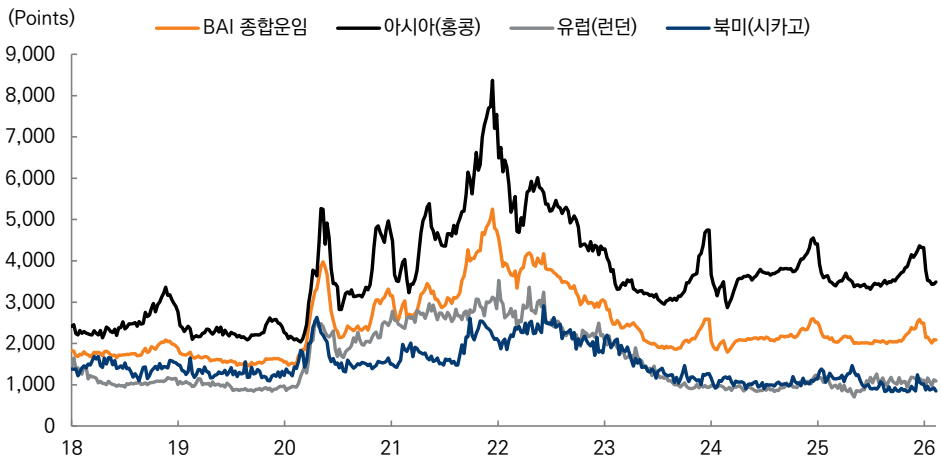
자료: 인천국제공항공사, 한국공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

1월 인천공항 화물: 주요 노선 모두 호조세

BAI는 최근(2/9) 2,086pt(-0.5% WoW, -0.8% YoY)로 1월 저점(1/26, 2,014pt) 대비 3.6%의 소폭 반등세를 기록중이다. 노선별로 홍콩 3,492pt(-0.4% YoY)이 전년동기대비 유사했으며 상하이 4,730pt(19.4% YoY) 강세가 부각됐다. 유럽(프랑크푸르트 -20.0%), 북미(시카고 -33.5%) 노선은 조정세가 가팔랐다. ISM 제조업지수는 52.6pt로 전월(47.9pt) 대비 강세 전환했다.

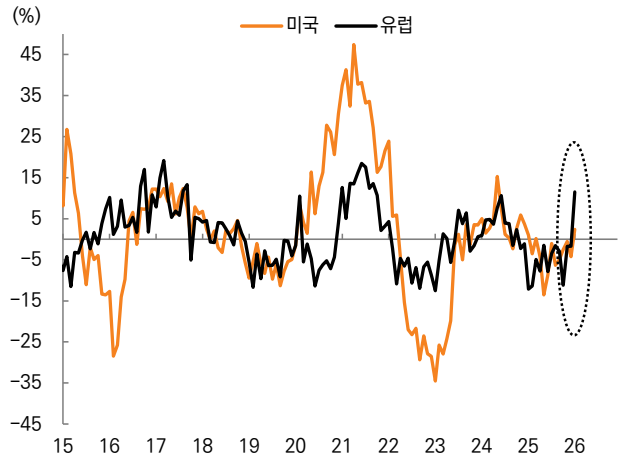
1월 인천공항 수송량은 7.2% YoY(전월 -0.1%) 고성장한 23.7만톤을 기록했다. 지역별로 유럽이 11.5%(전월 -1.7%), 중국 2.0%(전월 -0.9%), 미국 2.4%(전월 -4.2%)이 증가세로 전환했으며 동남아(12.0%, 전월 2.5%)도 상승폭을 크게 확대하며 기여했다. 항공사별로는 대한항공이 10.8만톤(2.0% YoY, 전월 -1.5%)으로 반등한 반면, 아시아나는 밸리카고 별도 1.01만톤으로 전년비 -17% 감소했다. 에어제타 합산 기준으로는 4.8만톤으로 4.0% YoY(전월 -6.6%)까지 회복했다.

그림 35. 발틱항공운임지수(BAI)



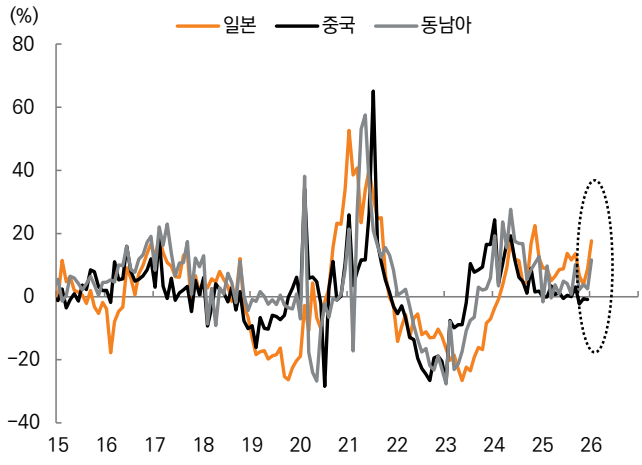
자료: Baltic Exchange, 미래에셋증권 리서치센터

그림 36. 인천공항 장거리 화물 수송량 증감률



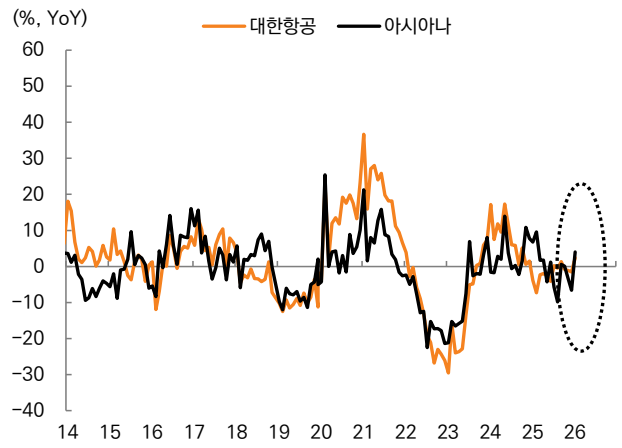
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 37. 인천공항 단거리 화물 수송량 증감률



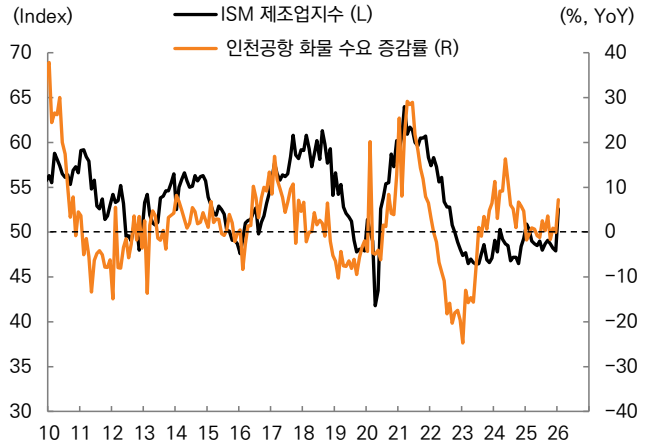
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 38. 국제화물 증감률: 대한항공 vs. 아시아나항공



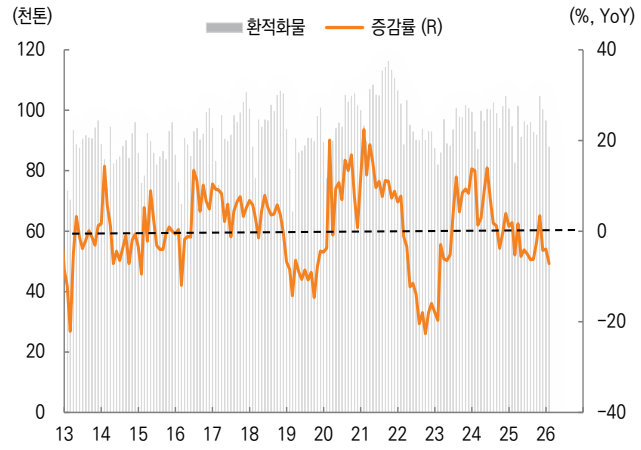
주: 아시아나는 에어제타 수송량의 합산
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 39. ISM 제조업지수 vs. 인천공항 화물 수요 증감률



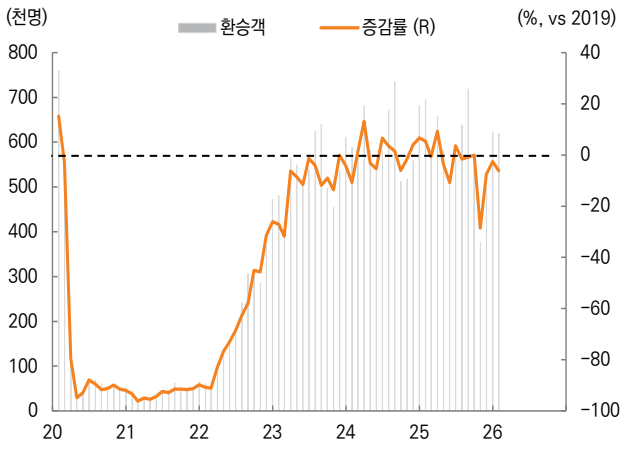
자료: 인천국제공항공사, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 40. 인천공항 환적화물 수송량 증감률



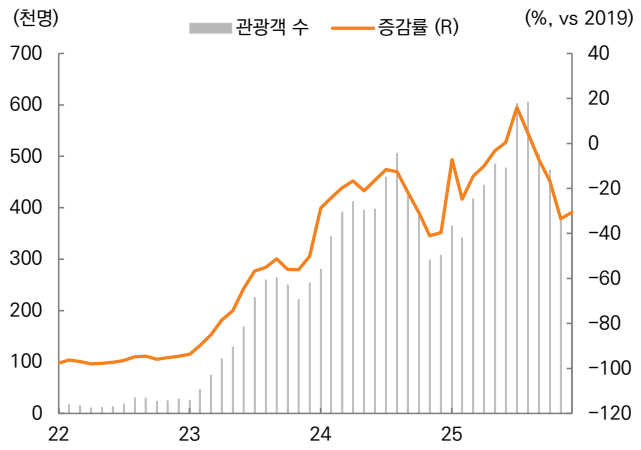
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 41. 인천공항 환승객 수요 증감률



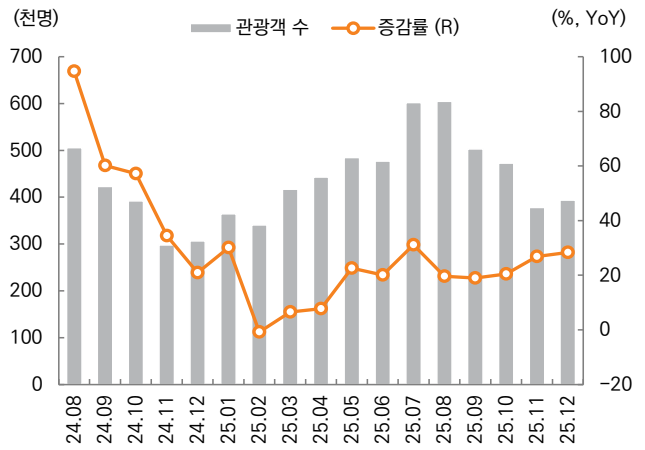
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 42. 방한 중국인 관광객 및 19년 대비 증감률



주: 1달 지연
자료: 한국관광데이터랩, 미래에셋증권 리서치센터

그림 43. 방한 중국인 관광객 및 전년동기대비 증감률



주: 1달 지연
자료: 한국관광데이터랩, 미래에셋증권 리서치센터

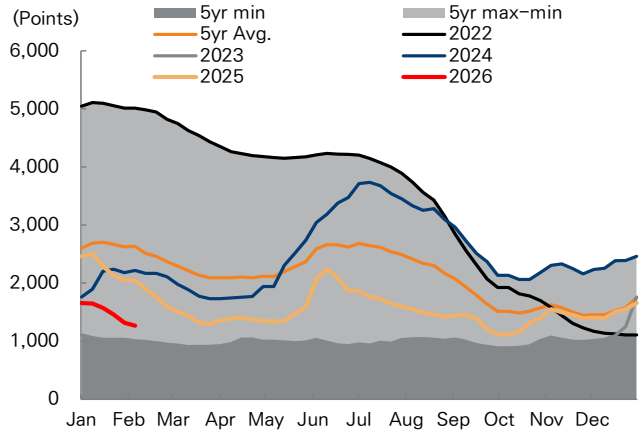
해운: 다시 오를 시험대

컨테이너 시황: 춘절 이전 재고축적 마무리로 운임 약세

SCFI는 2월 6일 1,266.56pt로 전주 대비 50.19pt(-3.8%) 하락했다. 미주 서안(1,801pt, -3.5%)이 2,000pt 아래로 하락했으며 동안(2,530pt, -2.9%) 역시 조정세다. 유럽(1,403pt, -1.1%)은 지중해(2,291pt, -5.5%) 중심으로 하락했다. 춘절을 앞두고 재고 축적이 마무리된 시점에서 유효 공급이 증가한 영향이다. 2월 GRI가 사실상 무산된 가운데 주요 선사들의 운임 인하세가 확대된 것으로 보인다.

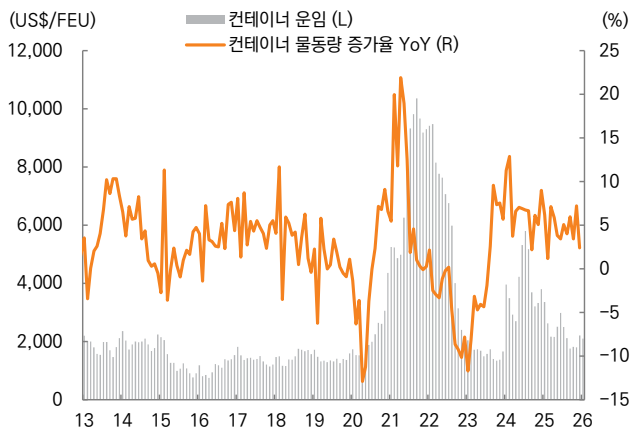
최근 머스크는 보수적 26년 가이던스(EBITDA 45억~70억달러, 전년 95억달러) 제시와 더불어 홍해 정상화에 따른 공급과잉 개선 필요성을 언급했다. 1월 수에즈 운하 통항량은 전년비 50% 증가했다. 탱커/벌크선이 주도했으며 컨테이너선사 중에서는 CMA-CGM이 적극적이다. 머스크 역시 해군 호송하에 일부 서비스를 재개했으나 전면 복귀는 아직이다.

그림 44. SCFI 5개년 추이



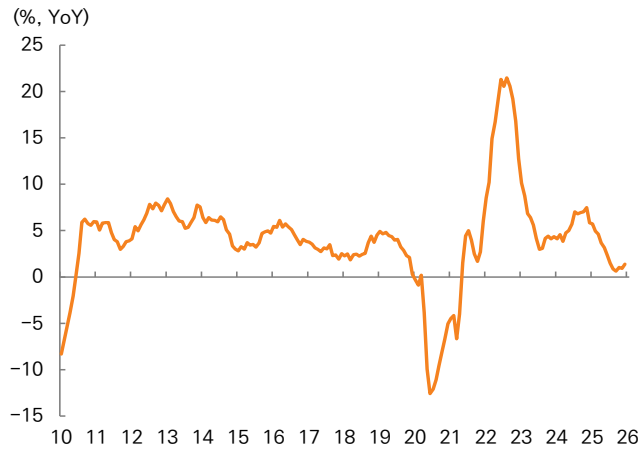
자료: Shanghai Shipping Exchange, 미래에셋증권 리서치센터

그림 45. 글로벌 컨테이너 물동량 vs. 운임



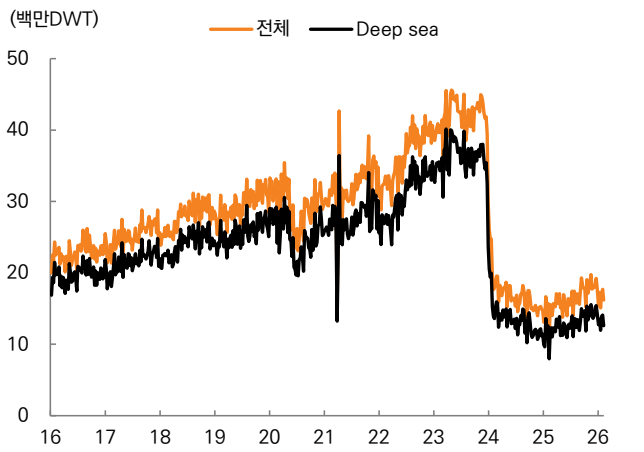
주: 물동량 증가율은 1개월 지연
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 46. 미국 리테일 재고



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 47. 수에즈 운하 주간 통항량



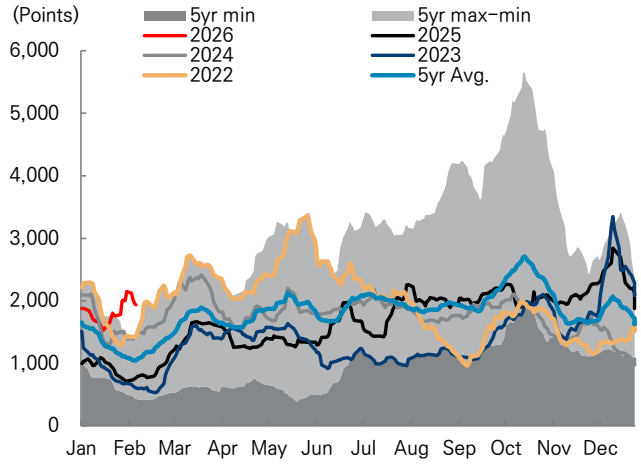
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

벌크 시황: 1월의 랠리 이후 단기 조정

BDI는 2/11 기준 1,958pt로 1월 고점 대비 -9% 하락했다. Capesize/Panamax 비율은 1.5배까지 하락했다. 지난달의 강세 이후 2월 들어서며 철강의 계절적 비수기 진입으로 Capesize 중심의 단기 횡보 추세가 나타나고 있다. 1개월 지연 발표되는 건화물 수요 증감률은 12월 철광석 10.5%(전월 6.5%)로 강세를 지속했다. 석탄 -3.1%(전월 -2.6%)로 악화, 건화물 5%(전월 4.1%)로 개선됐다.

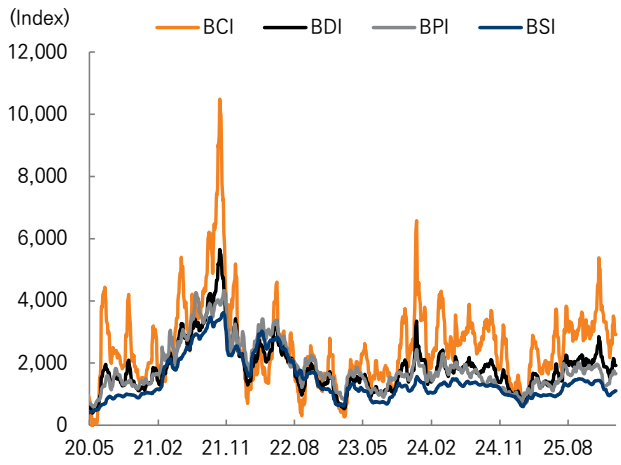
중국의 최대 정치행사인 양회(3/4~) 개막을 앞두고 건설경기 회복 기대감이 지속되고 있다. 지난해 고정자산투자는 -3.8% YoY 감소하며 1989년 이후 처음으로 역성장을 기록했다. 정부는 12월 공작회의를 통해 투자 감소에 대한 우려를 표명하기도 했다. 26년 차기 5개년 계획(26~30년) 설정과 더불어 정부의 지원책 활성화 모멘텀에 주목할 시점이다.

그림 48. BDI 5개년 추이



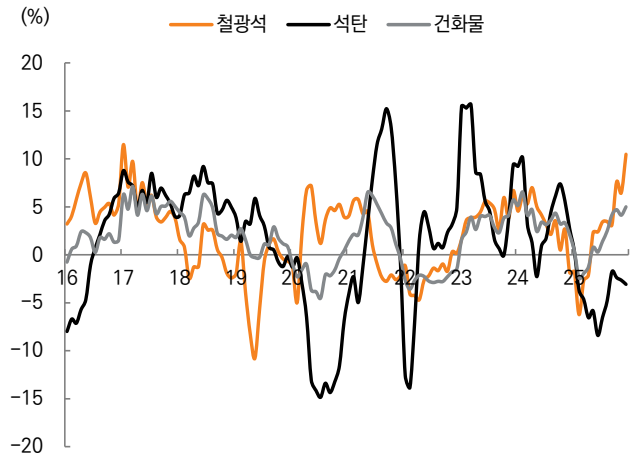
자료: Shanghai Shipping Exchange, 미래에셋증권 리서치센터

그림 49. BDI vs. BCI vs. BPI vs. BSI



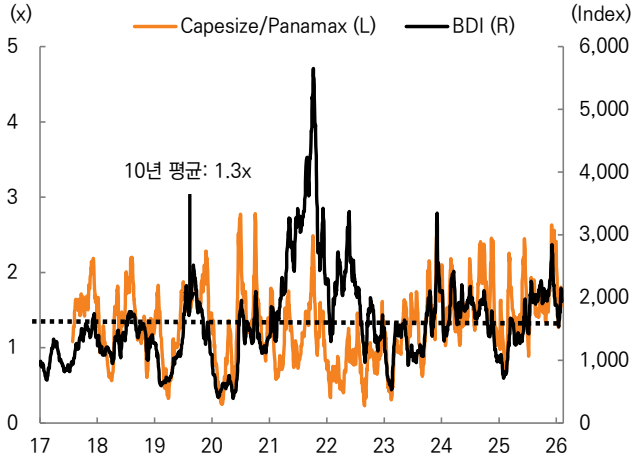
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 50. 건화물 화종 수요 증가율



자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 51. BDI vs. Capesize 상대운임



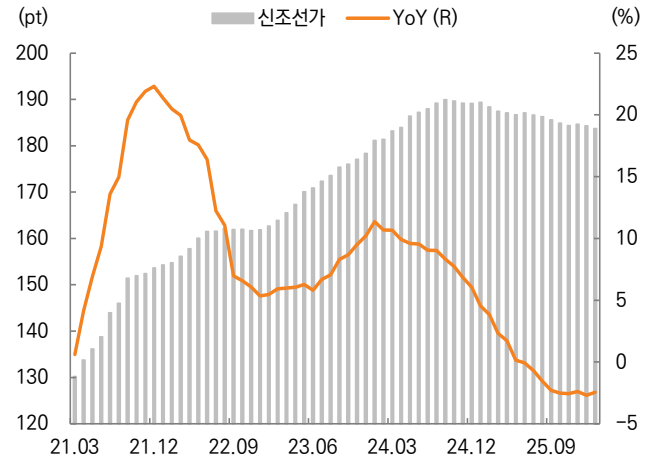
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

선박 시장 동향: 탱커, 벌크가 이끈 중고선가 상승

1월 신조선가지수는 184.29pt로 -2.7% YoY(전월 -2.4%)로 소폭 조정 마감했다. 선종별로 컨테이너선 13-13.5k급(171.5pt, -0.3% MoM), 22-24k급(261.0pt, -0.4%)에서 전월비 하락이 지속되었다. 벌크선(Capesize 176-180k 75.0pt) 역시 지난해 12월 상승한 뒤 기존 수준을 유지했으며 VLCC(128.5pt, 0.4% MoM)에서 상승세가 관찰되었다.

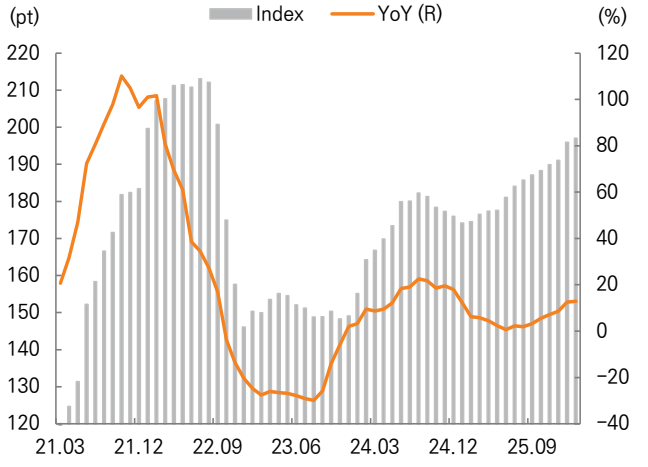
중고선가 강세는 지속되는 추세다. 2월 둘째주 기준 196.99pt로 전년비 상승(12.9% YoY, 전월 12.5%)폭을 확대했다. 전월 대비로는 1.03pt 상승했다. 선종별로 인덱스 기준 탱커(224.67pt, 13.7% YoY) 반등이 이끌었으며 벌크(199.25pt, 11% YoY) 운임이 강세를 유지했다. 컨테이너(83.14pt, 11.6% YoY, 전월 12.8%)는 전년비 소폭 둔화했다.

그림 52. 클락슨 월간 신조선가지수



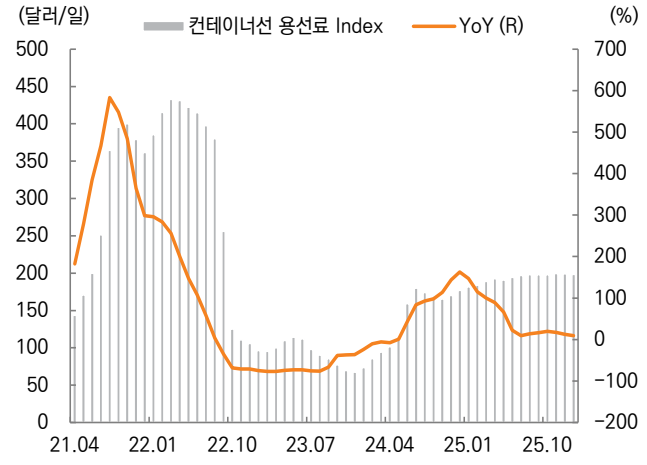
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 53. 클락슨 월간 중고선가지수



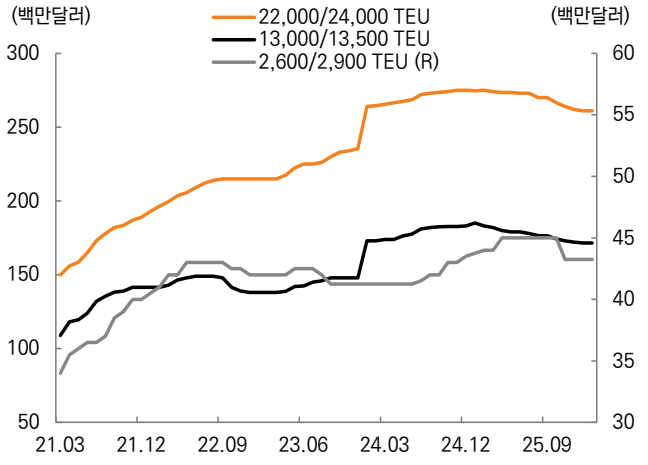
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 54. 컨테이너선 월간 용선료



자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 55. 컨테이너선 신조선가 추이



자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

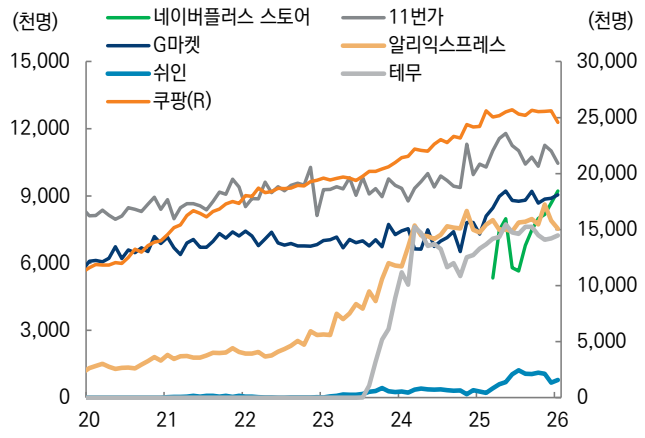
물류: 준비된 자가 누릴 수혜

택배 시장과 이커머스: 흔들리는 쿠팡, 수혜는 차별화

쿠팡의 1월 월간 활성 이용자수는 전월 대비 102만명 감소한 2,559만명(-4.0% MoM, 전월 0.2%)으로 집계되었다. 설치자수는 117만명 감소한 2,533만명(-4.4% MoM, 전월 0.1%)이었다. 주간활성이용자수 기준 전년비 순증은 지속되고 있으나, 상승폭은 낮은 한자릿수대로 둔화(2/1 2,191만명, 3.1% YoY)한 수준을 유지중이다.

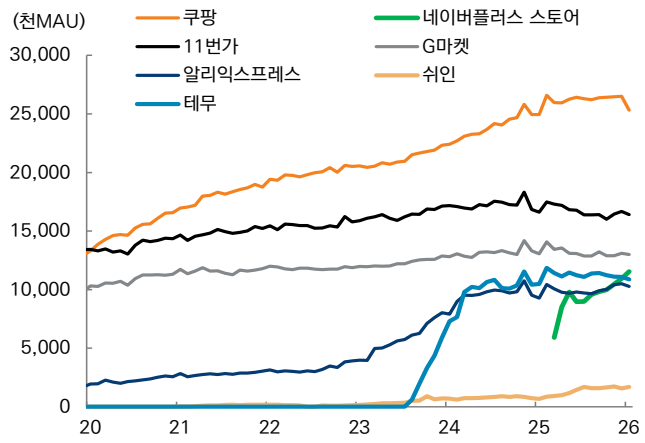
단 쿠팡만이 트래픽 지표가 둔화한 것은 아니었는데 동기간 타 쇼핑앱 6사 이용자수는 0.1% 증가에 그쳤으며, 설치자수는 -0.1% 감소했다. 쇼핑앱별로 차별화가 나타났는데 네이버스토어가 6.1% MoM(전월 6.3%) 증가한 921만명으로 역대 최대치를 경신, G마켓(1.8%, 전월 0.4%)을 추월하며 11번가(-5.1%, 전월 -2.2%)에 이은 내수 유통군 2위를 수성했다. C커머스는 알리(-4.5%, 전월 -8.4%) 감소세가 완화, 쉬인(17.8%, 전월 -37%)과 테무(1.7%, 전월 1.0%)가 회복했다.

그림 56. 쇼핑몰 앱 국내 월간 순이용자수 5개년 추이



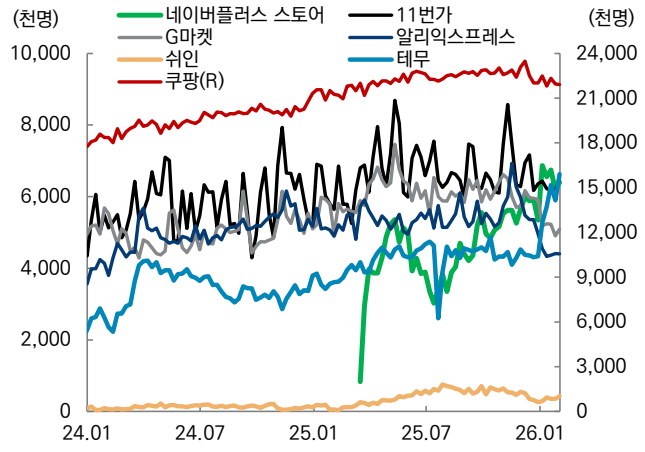
자료: 코리안클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 57. 쇼핑몰 앱 국내 월간 순설치자수 5개년 추이



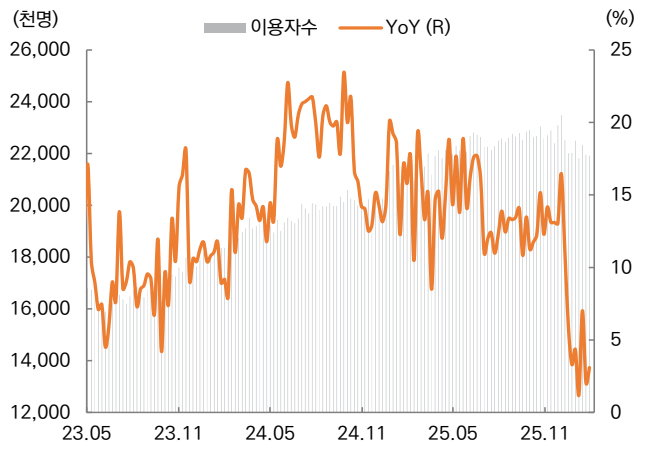
자료: 코리안클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 58. 주요 쇼핑앱 주간활성이용자수



자료: 코리안클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 59. 쿠팡 주간활성이용자수



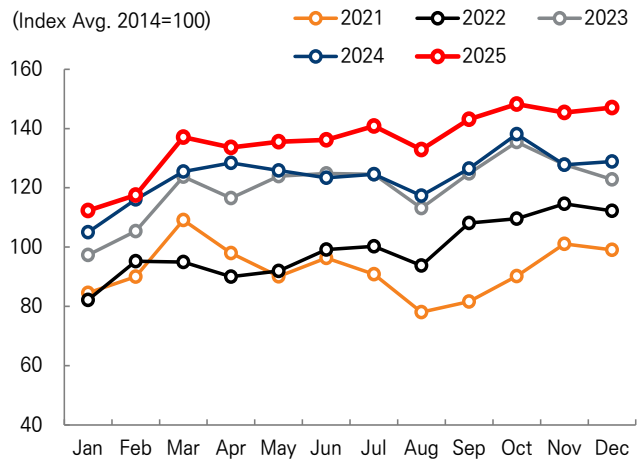
자료: 코리안클릭, 미래에셋증권 리서치센터

자동차 무역량과 PCTC: 6,500급 용선료 2년만에 반등

2026년 1월 PCTC 용선료는 5,000CEU급이 30,000달러로 기존 수준을 유지한 가운데 6,500CEU급이 47,500달러로 전월 대비 5,000달러 반등했다. 12월 글로벌 거래 인덱스는 147.0pt로 전년비 상승세가 확대되었다(+18.2%p, 전월 +17.6%p).

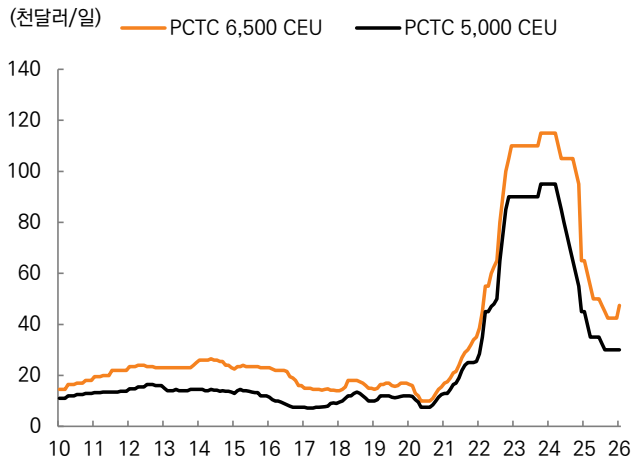
12월 중국 해상 자동차 수출은 75.3만대로 49.23% YoY(전월 48.5%) 증가했다. 내연차 수출량이 45만대(22% YoY, 전월 5%)로 역대 최대치를 경신했으며 전기차는 30만대로 124.6% YoY(전월 260.8%) 증가했다. 전년 동기 기준 유럽 상계관세 부과의 기저효과가 지속된 영향이다. 당월 포함 지난해 중국발 자동차 수출량은 총 430만대로 집계되며 24년 대비 140만대 전후의 순증을 기록했다. 26년 전망치는 500만대 수준으로 상승 흐름은 지속될 것으로 보인다(Clarksons).

그림 60. 월별 자동차 거래 인덱스



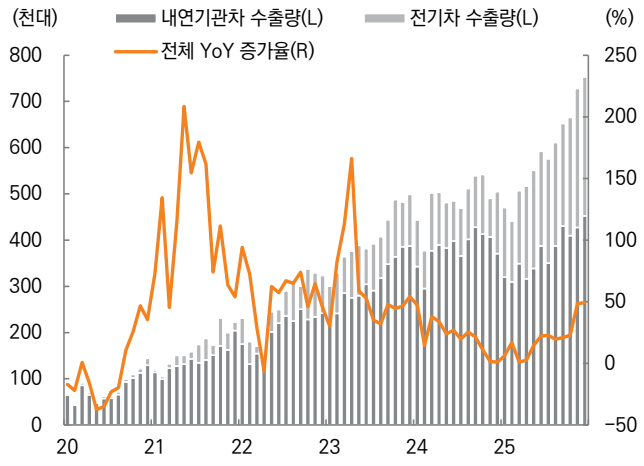
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 61. PCTC선 선적별 용선료



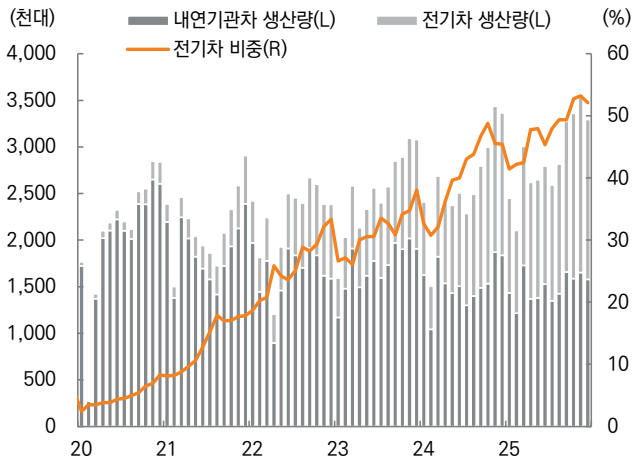
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

그림 62. 중국 자동차/전기차 수출량



자료: WIND, 미래에셋증권 리서치센터

그림 63. 중국 자동차/전기차 생산량



자료: WIND, 미래에셋증권 리서치센터

2월 국내외 주요 뉴스

쿠팡만 키워준 대형마트 규제, 13년 만에 푼다

- 여당과 정부가 대형마트의 영업시간 외 온라인 주문 및 배송을 제한하는 내용의 '새벽배송 금지' 규제를 없애는 내용의 입법을 추진. 현행 유통산업발전법이 전통시장 보호라는 취지와 달리 쿠팡 등에만 유리한 환경을 만들어 오프라인 유통업체에 비우호적이라는 지적을 수용
- 당·정·청은 4일 서울 여의도 수출입은행 본점에서 실무 협의회를 열어 현행 유통법의 '대규모 점포등에 대한 영업시간의 제한'(12조의2) 조항에 예외 단서를 추가하는 방안을 논의. 통과 시 대형마트와 기업형 슈퍼마켓에서도 심야 시간에 포장, 반출, 배송 등의 영업 행위가 가능
- 대형마트 영업시간 제한은 13년 전통시장 보호를 이유로 도입됐으나 쿠팡이 로켓배송(2014년)과 새벽배송(2018년)을 순차 도입하며 규제의 반사 이익을 독식했다는 평가. 국가데이터처 기준 24년 쿠팡의 매출액(41.3조원)은 대형마트 전체 소매판매액(37.1조원)을 추월.
  [2/5 중앙일보, https://han.gl/5N1dV]

CJ대한통운 '2회전 배송' 시범 운영에…노조 "정시 출차" 맞불

- CJ대한통운이 대전과 곤지암 등 핵심 허브 터미널에서 간선 차량의 막차 출발 시간을 변경해 '2회전 배송' 시범 운영을 추진하자 택배 노조가 반발. 5일 업계에 따르면 민주노총 서비스연맹 전국택배노동조합은 지난 3일부터 '12시 강제 출차 투쟁'에 돌입한 상황.
- 2회전 배송의 핵심은 허브 터미널에서 출발하는 간선 차량의 막차 시간을 늦추는 것으로 각 지역의 기사들이 오전 배송을 끝난 뒤 오후에 도착한 물량을 다시 찾아 저녁에 고객들에게 배송하는 2회전 배송이 가능. 노조 측은 노동 강도를 더욱 높이는 조치라며 반발.
- 사측은 아직 정확한 시행 시점은 확정되지 않았다는 입장. 매일 실시하는 것이 아니며, 프로세스 설계가 필요한 단계라 시간이 더 필요하다고 설명. 다만 지난해 체결한 단체협약에 따라 현재 노조의 파업은 불가능한 상태로 정시출차 등 준법 투쟁 형태를 이어갈 것으로 보임.
  [2/5 아시아경제, https://han.gl/aPw4x]

현대글로비스, 中 완성차 공략 가속…해상운송 입지 넓힌다

- 3일 업계에 따르면 현대글로비스가 지난달부터 중국 완성차업체 대상 입찰에 참여하며 시장 공략에 박차. 현재 중국 완성차업체 중 연간 3만대 이상 수출하는 10개 업체와 거래관계 구축. 현지 신흥 전기차사 4곳과도 접촉 진행 것으로 보도됨
- 한편 현대글로비스는 지난 실적발표를 통해 중국 자동차 시장 공략을 위한 5대 마케팅 전략을 수립; ▲상용 차량 및 건설 기계 계약 확대 ▲승용 고객사 영업 확대 ▲중국 업체 물류 관계사와의 전략적 협업 관계 구축 ▲신규 항로 서비스 확대 ▲고객 서비스 강화 등
- 중국 승용차 시장 정보연석회에 따르면 중국은 2023년 491만대의 자동차를 수출하며 일본을 제치고 처음 1위를 수성. 2024년 586만대(전년 대비 19.3%↑), 2025년 709만대(21.1%↑)를 기록, 2030년에는 수출량이 940만대에 이를 것으로 전망
  [2/5 딜사이트, https://han.gl/JEuJZ]

'SK해운 인수 무산' HMM, 선종 다변화에 집중… 벌크선 잇따라 매입

- HMM은 최근 싱가포르 조선사인 베르제 벌크로부터 20만9000DWT(재화중량톤·선박 자체 무게를 제외한 화물 적재 용량)급 드라이 벌크선을 7450만달러(약 1075억원)에 인수. 지난해 브라질 광산업체인 발레와 맺은 장기 운송계약(6362억원에 10년)에 투입될 것으로 전망.
- 중국조선공사(CSSC)의 자회사인 광저우조선소인터내셔널(GSI)로부터 1만800CEU(1CEU는 소형차 1대를 운반할 수 있는 약 6㎡의 공간)급 PCTC 1척을 이달 초 인도받기도. SK해운 인수가 무산된 지난해 3분기부터 적극적으로 선대 확장에 나서고 있는 모습.
- 지난 2024년 말 42척이었던 HMM의 벌크선 선대 규모는 지난해 3분기에는 49척으로 16.7% 증가. 대규모 선대 확장 방안이던 SK해운 인수가 무산된 상황에서 HMM이 선대 확충 목표치를 달성하기 위해서는 공격적으로 중고 선박을 확보해야 할 것으로 전망
  [2/6 조선비즈, https://han.gl/t7QNL]

대한항공, 아시아나 합병 뇌관 '직원 근속연수' 해결책 찾는다

- 대한항공이 아시아나항공을 합병해 '통합 대한항공'으로 재출범할 예정인 가운데, 마지막 숙제로 꼽히는 시니어리티(근속 연수)와 관련해 컨설팅을 요청한 것으로 파악. 시니어리티는 특정 항공사에서 조종사가 근무한 기간으로, 스케줄과 기종, 근무지 선택권 등이 관련.
- 객실승무원 인턴 기간 역시 대한항공은 2년이지만 아시아나항공은 1년으로 같은 해 입사했더라도 근속 인정이나 승진 시점에 차이가 발생. 지난해 8월 화물기 사업부를 넘겨받은 에어제타 내부에서도 조종사 시니어리티를 둘러싸고 의견 차이.
- 대한항공은 아시아나항공과의 화학적 결합을 위해 속도를 낸다는 입장. 아시아나항공은 지난달 14일부터 인천국제공항 제2터미널 이전 운항을 개시. 연내에는 신규 유니폼을 선정해 발표할 것으로 전해지며, 마일리지 통합안도 확정할 방침
  [2/5 더팩트, https://han.gl/XkhRH]

아시아나항공 화물사업 매각 결국 '실적 부메랑', 조원태 수익 개선 해법 고민 깊어져

- 아시아나항공이 지난해 8월 대한항공과의 통합을 위한 EU의 선결 조건에 따라 에어제타(옛 에어인천)에 화물전용기 사업 부문을 매각한 이후 실적이 크게 악화된 것으로 파악. 지난해 3, 4분기 아시아나의 영업손실은 각 1757억원, 1929억원.
- 항공업계 성수기 기간에 연간 영업손실의 대부분이 발생한 것은 알짜 화물사업의 매각 때문인 것으로 분석. 실제 항공 업계에서는 화물기 사업을 빼놓고는 양사의 통합 효과가 줄어든다는 우려를 제기.
- 모기업 대한항공으로서는 오는 12월 아시아나항공 합병을 앞두고 있어 이후 수익성 확보를 위한 고강도 대책이 필요할 것이란 관측. 조원태 회장은 인위적 구조조정 계획을 여러 차례 공개적으로 부인했으나 중복노선 조정, 지원조직 축소 추진의 명분은 점차 높아지고 있는 셈.
  [2/4 비즈니스포스트, https://han.gl/etVqr]

Appendix. 주요 운송업체 Peer Valuation 및 월간 퍼포먼스

표 8. 글로벌 FSC 항공업체 Peer Valuation (십억원, 배)

	회사명	시가총액	PER		PBR		EV/EBITDA	
			25F	26F	25F	26F	25F	26F
대한민국	대한항공	9,187	11.5	8.1	0.8	0.8	5.8	5.1
	아시아나항공	1,607	-	18.6	6.7	4.9	-	-
일본	일본항공	12,702	10.6	10.1	1.2	1.1	4.2	4.0
	ANA 홀딩스	15,161	10.7	10.0	1.3	1.1	4.3	4.1
태국	방콕 항공	1,593	9.6	9.2	1.9	1.7	9.3	9.4
싱가폴	싱가포르 항공	24,637	22.6	19.5	1.3	1.3	6.3	6.1
필리핀	세부 항공	528	4.6	4.0	1.0	0.5	5.7	4.9
중국	중국남방항공	28,677	120.8	19.1	2.9	2.5	9.5	8.1
	중국동방항공	28,645	-	26.2	2.9	2.6	10.8	8.7
대만	중화항공	6,462	9.7	10.9	1.4	1.3	4.0	4.1
	에바항공	9,747	8.4	8.9	1.5	1.4	3.5	3.5
홍콩	캐세이패시픽항공	16,193	10.1	9.7	1.5	1.4	5.7	5.8
아시아 평균		**12,929**	**21.9**	**12.8**	**2.0**	**1.7**	**6.3**	**5.8**
미국	델타 에어라인스	71,521	10.4	9.0	2.0	1.7	6.2	5.7
	유나이티드 에어라인스 홀딩스	55,613	8.7	7.6	2.0	1.9	5.5	5.0
프랑스	에어프랑스-KLM	5,686	3.5	3.1	-	2.9	2.9	2.7
러시아	아에로플로트	-	-	-	-	-	-	-
독일	루프트한자	19,647	8.4	7.3	0.9	0.8	3.8	3.5
호주	콴타스 에어웨이스	16,178	8.9	8.1	8.7	5.2	4.2	3.8
세계 평균		**19,047**	**17.2**	**11.1**	**2.4**	**2.0**	**5.7**	**5.3**

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 9. 글로벌 LCC 항공업체 Peer Valuation (십억원, 배)

	회사명	시가총액	PER		PBR		EV/EBITDA	
			25F	26F	25F	26F	25F	26F
대한민국	제주항공	511	85.5	12.2	2.5	2.5	7.0	5.2
	진에어	382	8.2	6.4	1.5	1.3	1.5	1.2
	티웨이항공	510	-	-	99.9	7.2	-	7.2
태국	아시아 에이비에이션	770	9.9	13.5	1.3	1.2	8.5	7.1
말레이시아	에어아시아 X	2,512	7.9	7.7	2.7	1.8	19.2	18.3
UAE	에어 아라비아	9,909	15.5	13.8	2.9	2.7	10.7	9.4
중국	춘추항공	12,139	24.8	18.9	3.0	2.7	12.1	10.0
	Juneyao Airlines Co Ltd	-	-	-	-	-	-	-
아시아 평균		**3,824**	**25.3**	**12.1**	**16.3**	**2.8**	**9.8**	**8.3**
미국	사우스웨스트 에어라인스	38,288	13.7	11.3	3.2	2.7	6.9	6.0
	제트블루 에어웨이스	3,272	-	-	1.3	1.4	11.5	8.1
	스카이웨스트	6,180	9.2	8.6	1.2	1.0	5.6	5.4
	알래스카 에어 그룹	10,199	11.4	7.0	1.4	1.2	5.3	4.4
	얼리전트 트래블	3,028	13.6	10.8	1.6	1.3	5.7	5.0
	스피리트 에어라인스	-	-	-	-	-	-	-
영국	이지젯	7,356	7.1	6.4	1.0	0.9	2.0	1.8
아일랜드	라이언에어	53,206	13.9	11.9	3.8	3.1	7.9	7.0
세계 평균		**10,593**	**18.4**	**10.7**	**9.1**	**2.2**	**8.0**	**6.9**

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 10. 글로벌 해운업체 Peer Valuation (십억원, 배)

	회사명	시가총액	PER		PBR		EV/EBITDA	
			25F	26F	25F	26F	25F	26F
건화물	팬오션	2,625	7.5	6.8	0.5	0.4	5.9	5.8
	대한해운	684	3.6	5.0	0.3	0.3	6.6	5.8
	가와사키기선	14,207	13.6	17.8	0.9	0.9	10.3	10.4
	미쓰이 OSK라인스	17,692	9.1	11.8	0.7	0.6	16.8	15.3
	엔와이케이라인	21,005	9.8	12.5	0.7	0.7	10.8	10.2
	퍼시픽 베이슨	3,283	25.9	18.3	1.2	1.2	8.1	7.7
	스타 벌크 캐리어스	4,041	28.1	7.7	1.1	1.0	10.6	6.0
	다이애나 시핑	408	-	7.3	0.5	0.5	7.7	5.3
	D/S 노르덴	1,880	10.4	8.6	0.9	0.9	3.7	3.5
건화물 평균		**7,327**	**13.5**	**10.6**	**0.8**	**0.7**	**8.9**	**7.8**
컨테이너	코스코해운	45,437	7.4	12.5	0.9	0.9	3.3	4.8
	OOIL	16,711	8.1	15.9	0.9	0.8	2.7	4.1
	에버그린 마린	18,521	5.7	9.5	0.7	0.7	3.3	4.5
	양밍 해운	8,560	10.3	14.7	0.6	0.5	0.1	0.2
	SFL	2,087	117.6	22.8	1.5	1.6	9.8	8.6
	Hapag-Lloyd AG	36,043	29.3	-	1.1	1.2	7.8	10.9
	MAERSK	55,295	-	-	0.7	0.7	8.0	7.6
컨테이너 평균		**19,227**	**25.3**	**12.7**	**0.9**	**0.8**	**5.5**	**5.7**
전체 평균		**15,538**	**20.5**	**12.2**	**0.8**	**0.8**	**7.2**	**6.9**

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

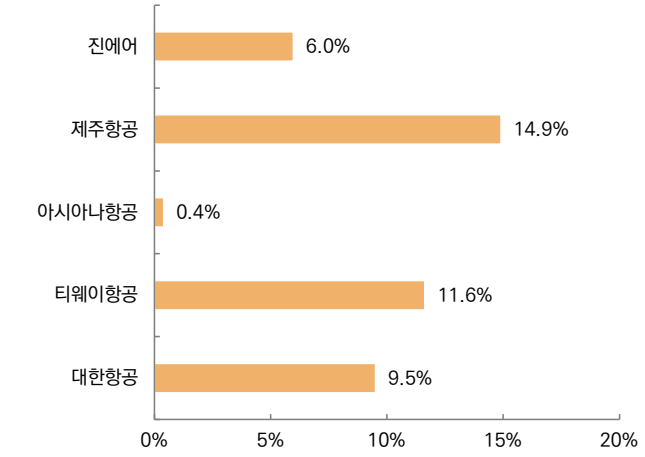
표 11. 글로벌 물류업체 Peer Valuation (십억원, 배)

	회사명	시가총액	PER		PBR		EV/EBITDA	
			25F	26F	25F	26F	25F	26F
대한민국	CJ대한통운	3,324	10.1	9.1	0.6	0.6	6.3	6.1
	현대글로비스	19,163	10.2	9.6	1.6	1.4	5.8	5.6
	한진	343	31.5	11.7	0.2	0.2	7.0	6.8
일본	야마토홀딩스	6,548	26.3	16.1	1.1	1.1	8.3	6.9
	미쓰비시물류	4,789	10.3	16.0	1.3	1.3	16.7	15.2
	산큐	5,062	16.2	14.1	1.7	1.6	9.6	8.9
	가미구미	5,673	18.8	18.7	1.5	1.5	11.6	11.2
	세이노 홀딩스	4,339	16.2	14.7	0.9	0.9	8.4	8.1
	후쿠야마통운	1,821	15.3	15.2	0.6	0.6	9.6	8.8
중국	샤먼 샹위	4,987	11.8	10.1	1.0	0.9	15.1	13.8
홍콩	시노트란스	8,473	8.8	9.7	0.8	0.8	7.4	8.4
싱가폴	싱가포르 포스트	1,026	39.5	32.9				16.0
베트남	게마덱트	1,668	17.1	15.6	2.1	1.9	10.6	9.7
말레이시아	POS 말레이시아	76	-	-	1.0	1.4		
	TASCO Bhd	138	8.3	6.9	0.6	0.5	6.4	5.7
인도	컨테이너 코퍼레이션 오브 인디아	6,403	29.6	23.7	3.0	2.9	17.5	14.6
아시아 평균		**4,547**	**18.0**	**14.9**	**1.2**	**1.2**	**10.0**	**9.7**
미국	UPS	146,106	16.7	14.7	6.1	6.1	9.6	8.9
	페덱스	125,198	19.7	16.9	3.0	2.7	9.6	8.8
독일	도이체 포스트	-	-	-	-	-	-	-
호주	큐브 로지스틱스 홀딩스	8,951	29.0	26.1	2.8	2.7	17.1	15.8
세계 평균		**21,631**	**18.9**	**16.7**	**1.9**	**1.8**	**11.0**	**10.6**

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

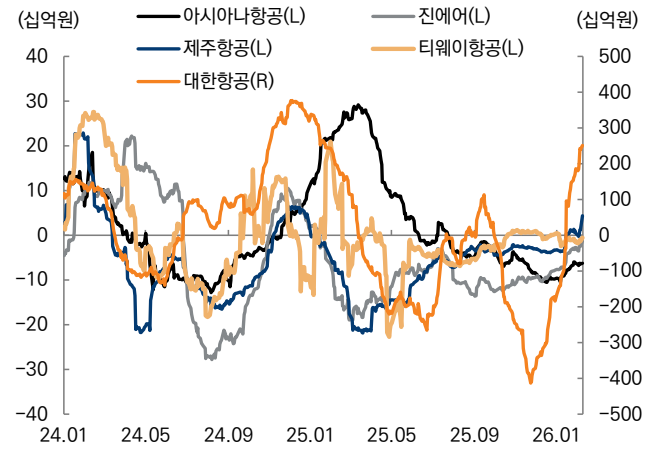
세부 업종별 Performance

그림 64. 주요 국내 항공업체 주가 월간 수익률



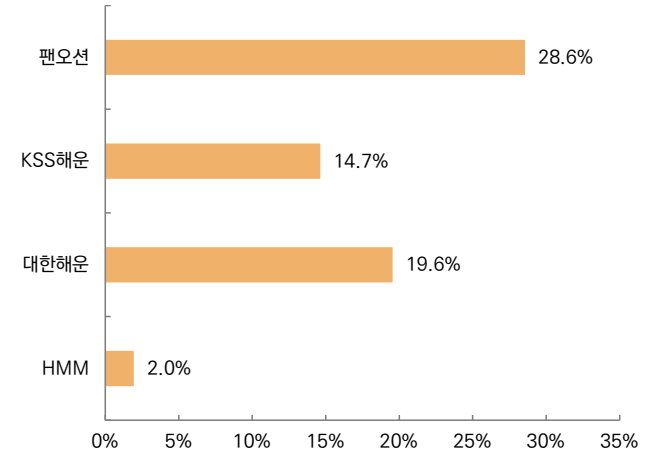
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 65. 주요 항공업체 국내/해외 기관 순매수 추이



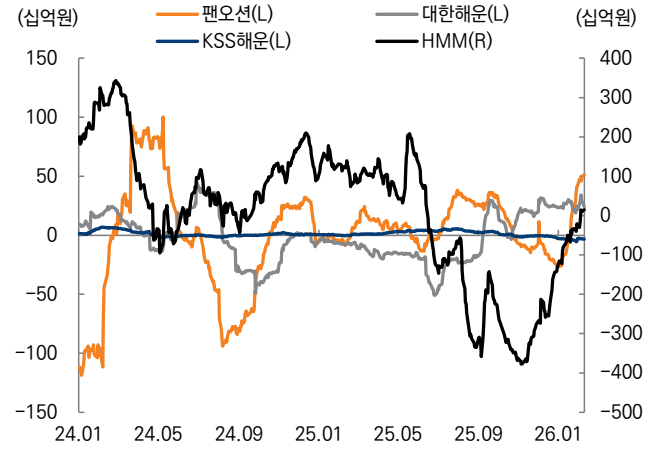
주: 60일 누적 기준
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 66. 주요 국내 해운업체 주가 월간 수익률



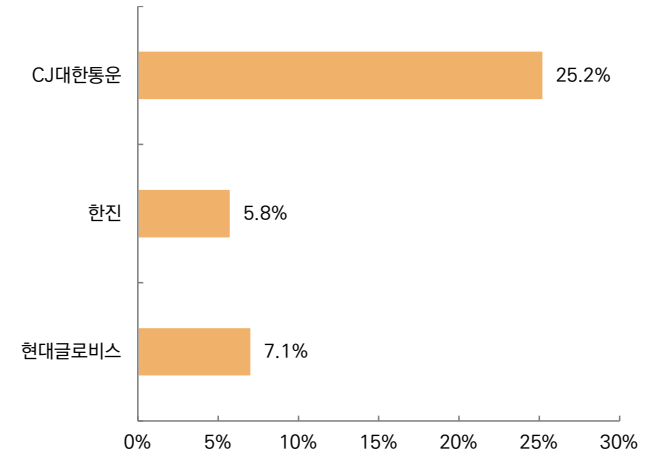
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 67. 주요 해운업체 국내/해외 기관 순매수 추이



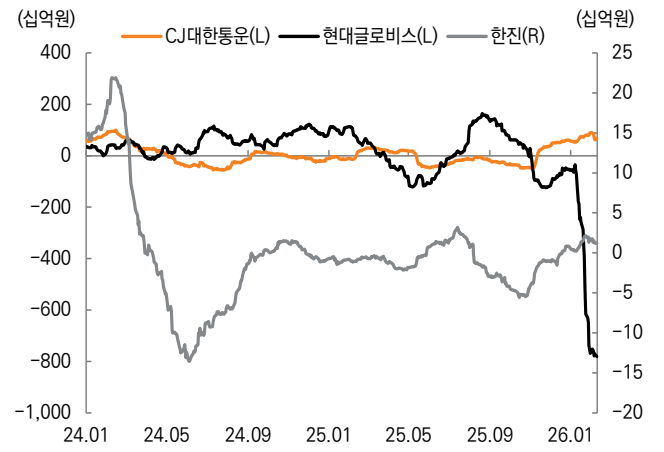
주: 60일 누적 기준
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 68. 주요 국내 물류업체 주가 월간 수익률



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

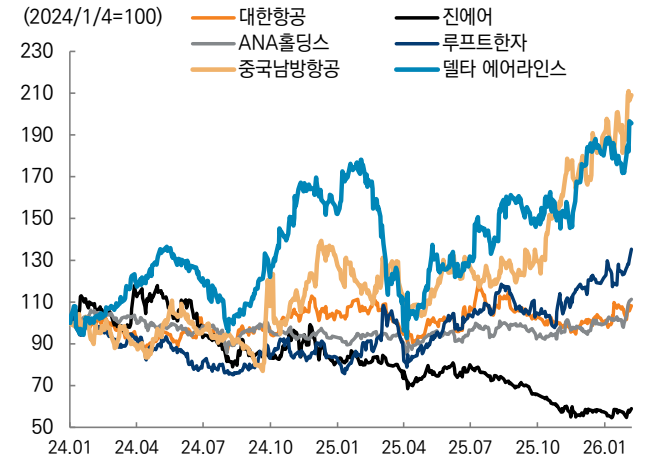
그림 69. 주요 물류업체 국내/해외 기관 순매수 추이



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

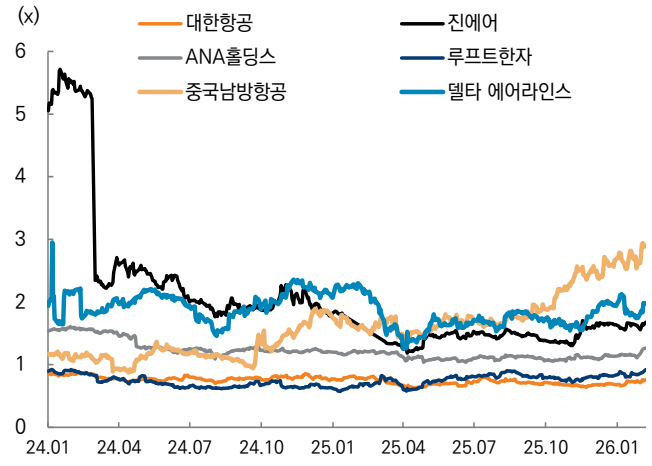
주요 업체 주가 및 밸류에이션 추이

그림 70. 주요 항공업체 상대주가 Performance



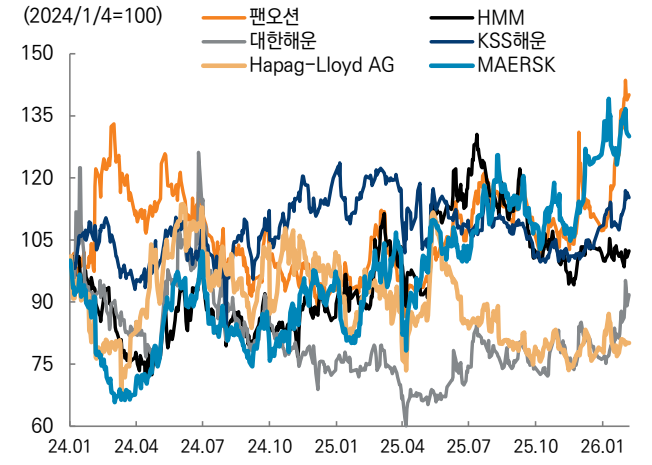
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 71. 주요 항공업체 PBR 추이



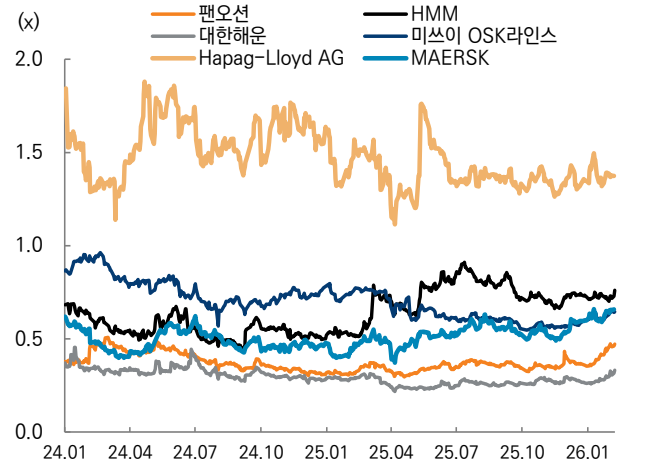
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 72. 주요 해운업체 상대주가 Performance



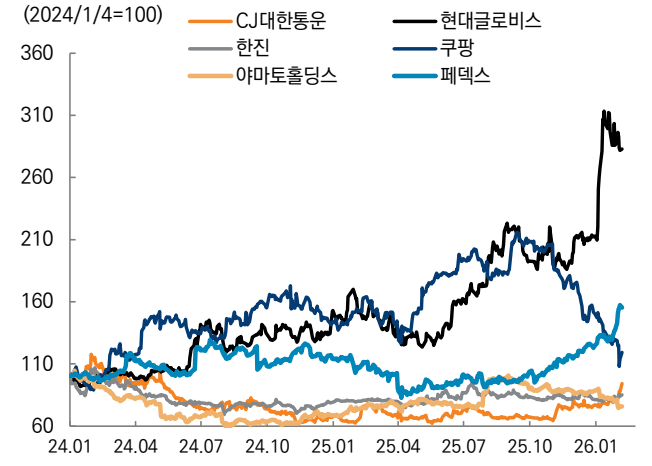
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 73. 주요 해운업체 PBR 추이



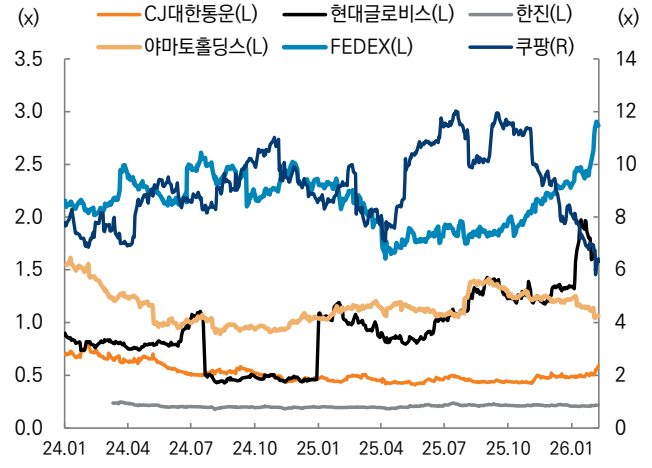
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 74. 주요 물류업체 상대주가 Performance



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 75. 주요 물류업체 PBR 추이

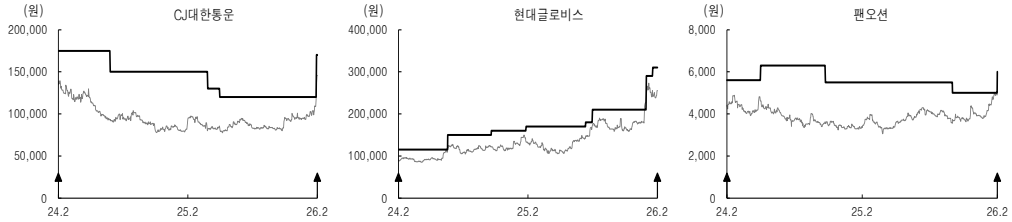


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
CJ대한통운 (000120)					2025.02.07	매수	170,000	-27.10	-12.47
2026.02.10	매수	170,000	-	-	2024.11.01	매수	160,000	-22.69	-6.63
2025.05.13	매수	120,000	-25.74	-2.42	2024.07.25	매수	150,000	-23.10	-16.87
2025.04.09	매수	130,000	-36.05	-34.23	2024.07.01	매수	150,059	-18.50	-14.97
2024.07.08	매수	150,000	-40.47	-30.67	2024.01.26	매수	115,046	-19.16	-0.22
2024.02.13	매수	175,000	-33.96	-20.40	팬오션 (028670)				
2024.01.12	매수	160,000	-17.15	-7.19	2026.02.12	매수	6,000	-	-
현대글로비스 (086280)					2025.10.14	매수	5,000	-18.73	1.60
2026.01.30	매수	310,000	-	-	2024.11.05	매수	5,500	-33.14	-21.91
2026.01.12	매수	290,000	-11.79	-5.86	2024.05.14	매수	6,300	-38.93	-29.21
2025.08.13	매수	210,000	-16.72	7.86	2023.11.13	매수	5,600	-25.63	-12.68
2025.07.25	매수	180,000	-13.80	-5.67					

* 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
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 12월 31일 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.