



Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 6월 4일

팬오션(028670)

BUY | TP 9,000원 | CP 5,160원

HMM(011200)

Neutral | TP 21,500원 | CP 19,6원



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

2026년 6월 5일 | 산업분석

운송

전쟁의 끝이 보인다, 해운주에게는 기회의 장

호르무즈 내 고립 선박들을 모두 빼내는 데만 한 달

호르무즈 통항이 재개된다면 실질적으로 통항 정상화까지의 시차를 생각해 볼 필요가 있다. 현재 호르무즈 내 고립 선박은 약 2,000척으로 추산된다. 호르무즈 해협의 통항량(정상시 일간 최대 140척)을 감안하면 고립 선박을 빼내는 데만 약 한달이 소요된다. 또한 400여 척이 호르무즈 인근에 대기 중인데, 대기 선박이 호르무즈 내로 완전히 진입할 때까지도 6일 이상 걸릴 가능성이 높다. 따라서 통항 재개 후 호르무즈 해협에 진입하려고 시도해도 순수 대기 기간만 40일 이상이며, 실제로는 선적 기간도 추가될 가능성이 높다.

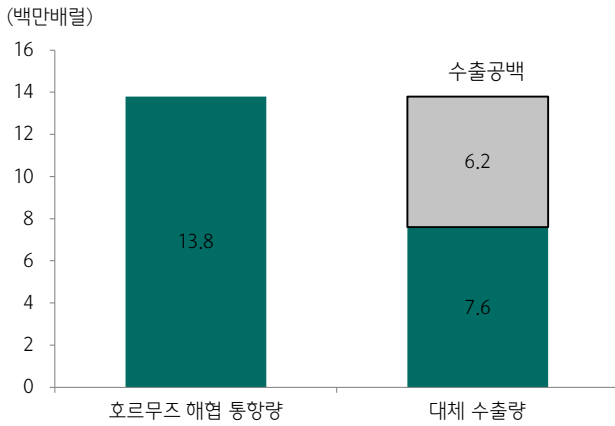
원유 공급 공백은 일간 600만 배럴 내외 추산

최근 사우디의 양부항과 UAE의 푸자이라항이 대체 선적지로서의 역할을 해주고 있다. 전쟁 이전 호르무즈를 통과하는 원유 수송량은 약 1,380만 배럴/일 이었는데, 현재 양부항/푸라이라항을 통해서 일간 약 450만 배럴이 대체되고 있고, 중동 이외 국가(미국 등)들도 일간 수출량을 330만 배럴 가량 늘렸기 때문에 실질적으로 글로벌 원유 수출량 중 공백은 일간 600만 배럴 수준으로 추정된다. 글로벌 원유 물동량의 15%에 해당하는 물량이다. 호르무즈 통항 속도가 현저히 낮아졌기 때문에, 당분간은 양부/푸자이라/미국 등에서의 수출이 이어질 것으로 예상된다.

BDI는 우려 크지 않다

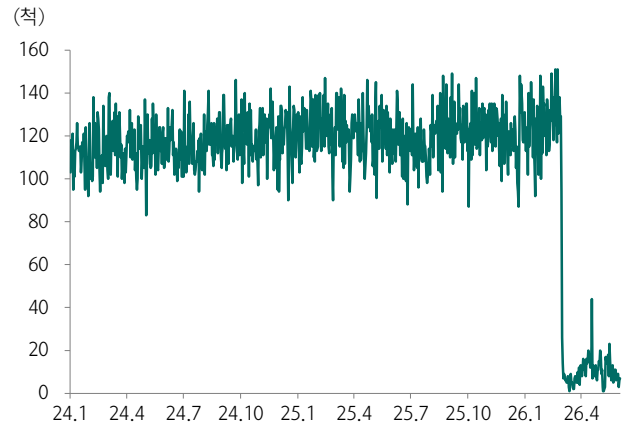
종전 이후 벌크선/컨테이너선 운임 지수가 급격히 하락할 가능성 또한 높지 않다. 벌크선의 경우 중동 내 재건수요라는 긍정적인 이벤트가 남아있고, 전쟁 이전에도 운임지수는 높은 수준에서 유지되고 있었으며(중국의 철광석 수입량 증가+톤마일 증가+공급 제한적 증가) BDI의 상승 요인이 전쟁 이후에도 제거되지 않을 가능성이 높다. 컨테이너 운임지수는 전쟁 이후 재고 확보 수요가 촉발되었고, 벙커유 서차지가 4월 이후 본격 부과되며 가파르게 상승했는데, 전쟁 이후 원재료 가격 하락을 기다리며 물동량이 감소할 가능성이 있다. 그러나 근본적으로 벙커유 가격도 전쟁 종식 이후 전쟁 이전 수준으로 회귀하기까지는 상당한 시간이 소요될 것으로 예상된다. 전반적으로 벙커유 가격 조정에 따른 조정 국면은 있겠으나, 벌크선의 경우 낙폭이 크지 않을 가능성이 높다. 따라서 탱커선 업사이드가 열려있고, 벌크다운사이드는 제한적인 팬오션을 운송주 내 Top Pick으로 유지한다.

도표 1. 호르무즈 해협 일간 원유 수송량 변화



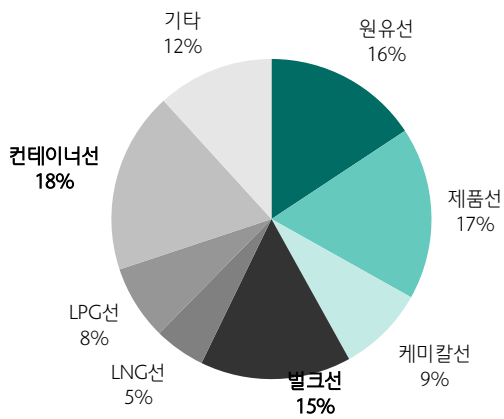
자료: Kpler(Frontline 인용), 하나증권

도표 2. 호르무즈 해협 일간 통항량



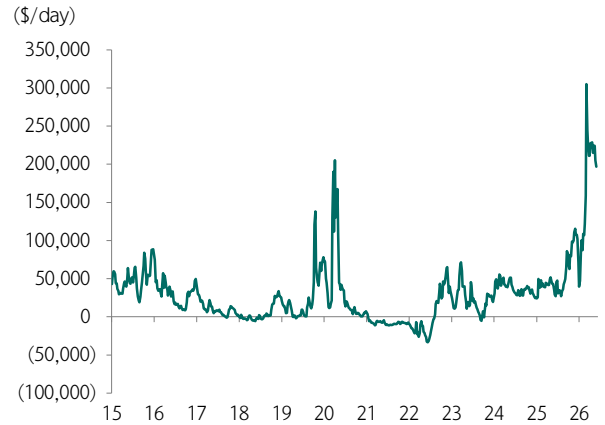
자료: Clarkson, 하나증권

도표 3. 호르무즈 통항 선박 비중(2025년)



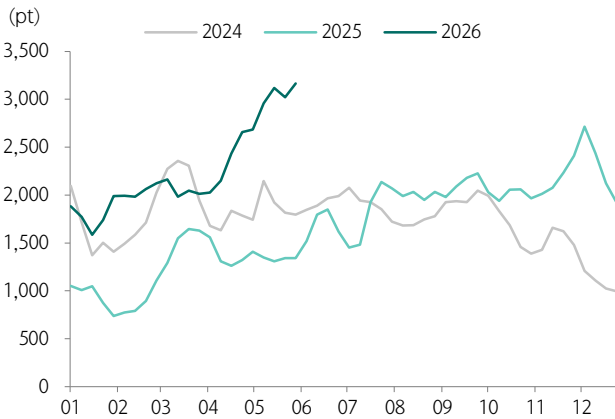
자료: Clarkson, 하나증권

도표 4. VLCC 운임 추이



자료: Clarkson, 하나증권

도표 5. BDI 계절성



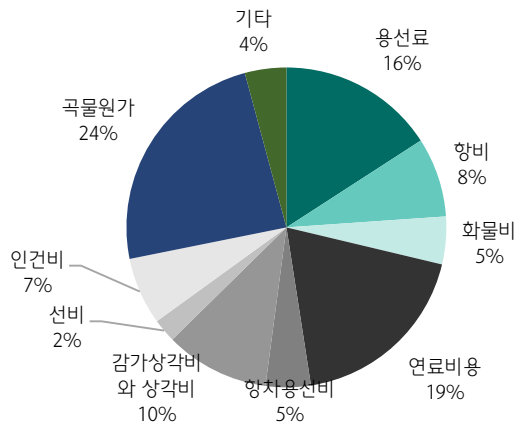
자료: Clarkson, 하나증권

도표 6. 중국 철광석 항만 재고량 추이



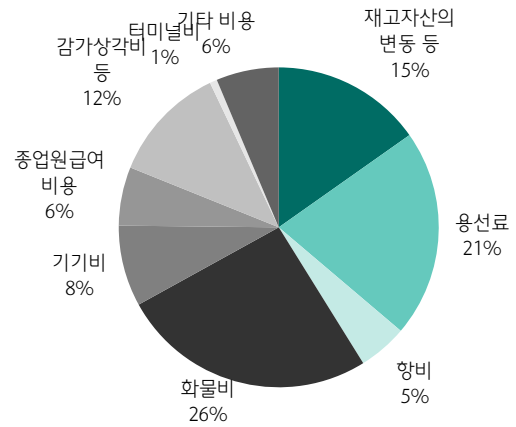
자료: CEIC, 하나증권

도표 7. 팬오션의 영업비용 비중(2025년)



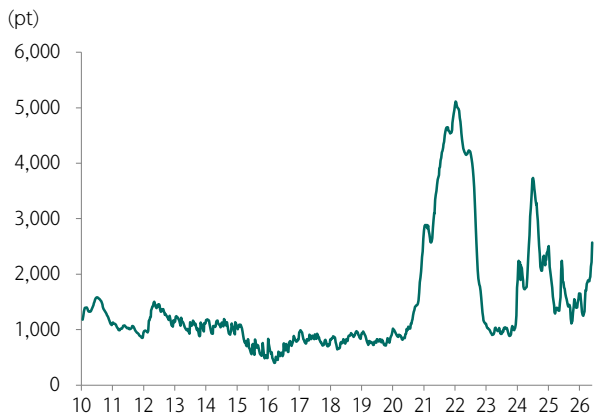
자료: 팬오션, 하나증권

도표 8. HMM의 영업비용 비중(2025년)



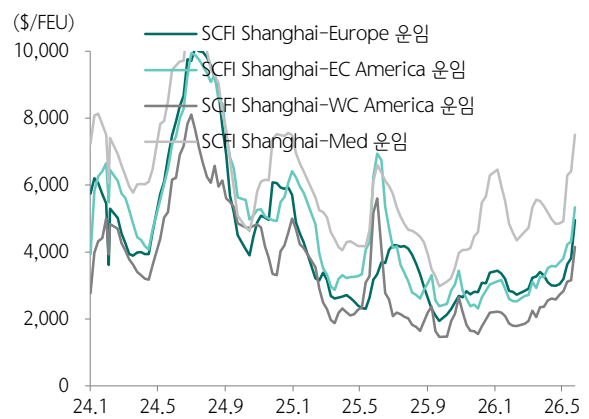
주)화물비에 유류비 포함
자료: HMM, 하나증권

도표 9. SCFI 추이



자료: Clarkson, 하나증권

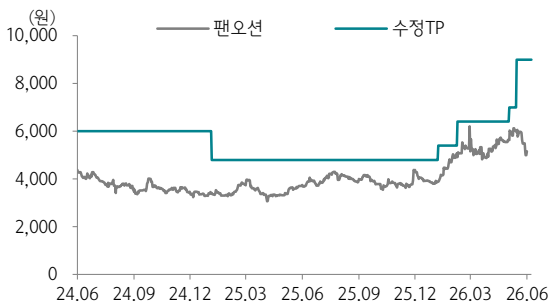
도표 10. SCFI 노선별 운임 추이



자료: Clarkson, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

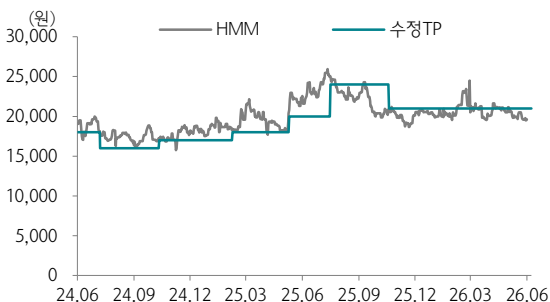
팬오션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.18	BUY	9,000		
26.5.6	BUY	7,000	-14.47%	-12.57%
26.2.11	BUY	6,400	-17.26%	-3.13%
26.1.11	BUY	5,400	-15.69%	-5.93%
26.1.8	1년 경과		-	-
25.1.8	BUY	4,800	-21.62%	-8.75%
24.5.24	BUY	6,000	-38.07%	-25.67%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

HMM



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.10.23	Neutral	21,000		
25.7.20	Neutral	24,000	-6.72%	-17.21%
25.5.14	Neutral	20,000	15.98%	6.50%
25.2.11	Neutral	18,000	8.69%	-1.72%
24.10.15	Neutral	17,000	6.34%	-7.35%
24.7.11	Neutral	16,000	8.74%	1.69%
24.5.24	Neutral	18,000	3.50%	10.94%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 6월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 2026년 6월 5일 현재 해당회사의 유가증권들을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.25%	2.75%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 06월 01일