



통권 407호(2018.11.12.~11.16.)

한국해양수산개발원 발행인: 양창호 원장 감리: 황진희 본부장

| 주간 동향/이슈 | 윤희성 해운빅데이터연구센터장 / heesung@kmi.re.kr / 051-797-4637

FFA를 활용한 헤징

케이프 시황 급락

지난 8월 초 27,283 달러로 단기 고점을 찍었던 시황은 이후 11월 초까지 19,000 달러 선으로 비교적 양호한 흐름을 유지했으나 지난 2주간 급락하여 지난 주말 8,000 달러 선으로 주저앉았음. 호주 철광석 수송열차의 탈선이라는 물리적 원인이 작용한 것으로 설명은 되지만, 계절적 호조기인 4분기에 시황이 급락함으로써 해운시황 예측의 어려움을 단적으로 보여주는 사례가 되고 있음

스팟 시황과 FFA의 연관성

스팟시황 변동이 FFA 가격변화의 원인이 되는지 반대로 FFA 가격변화가 스팟시장의 변화를 야기하는지는 연구에 따라 상충되는 결과를 보이고 있지만, 시장참여자들은 대체로 장기물의 가격이 단기시황 변동의 영향을 받는 것으로 이해하고 있음

이를 입증하듯 금년 7월부터 10월까지 2019년물 케이프 FFA 가격이 평균 19,892 달러를 유지했고 한 때는 21,000 달러를 초과하기도 했지만, 11월 15일 내년물의 가격은 15,469 달러로 하락하였음. 그 차이는 4,423 달러로 연간 가동일수를 355일로 가정할 경우 연간 척당 1.6백만 불의 차이로 계산됨

문제는 케이프의 운임이 20,000 달러 수준이면 많은 선사가 원가를 보전 받을 수 있는 수준이지만 15,000 달러 선으로 떨어지면 손실을 볼 수밖에 없다는 것임

FFA를 활용한 헤징

지금 대부분의 선사들은 어떻게든 손익의 변동성을 줄여야 하는 어려운 상황에 처해 있으므로 손익 안정화를 위해 손익분기점 이상이라면 우선 노출(exposure)을 축소하는 방향으로 헤징하는 것이 바람직함. 실물시장에서의 수송계약이나 대선계약을 통해 노출을 축소하는 것이 바람직하나 실물시장의 거래유동성이 충분하지 않은 경우가 많으므로 FFA를 활용하는 것도 대안에 넣어야 함

하지만 FFA를 활용한 헤징에는 많은 장애가 존재하는 것이 현실임. 우선 대리인 문제(agency problem)가 작용하여 경영진이 FFA의 활용에 적극적이지 않는 것이 지적될 수 있음. 헤징거래로 실물시장에서 손실이 줄었음에도 주주, 투자자 등 기업의 이해관계자가 FFA 거래손실에 대해서는 책임을 추궁하여 이를 피하려는 경향이 있음. 또한 파생상품은 투기라는 일반적인 인식도 넘기 어려운 장벽이 되고 있고, 2009년 이래 대부분의 FFA 거래가 정산소를 통한 청산거래로 전환됨으로써 거래에 필요한 신용상태의 유지, 마진 콜에 대한 현금 확보의 부담이 작용하는 것도 문제가 되고 있음. 이보다 더 궁극적으로는 국내 선사 대부분이 운임변동위험(freight rate risk)에 대한 체계적인 관리 시스템을 갖추지 못한 것도 문제로 지적될 수 있음

KMI 주간해운시장포커스

| 건화물선 시장 | 황수진 전문연구원 / zin@kmi.re.kr / 051-797-4635

BDI 1,050선까지 하락

BDI가 1,050.0 기록 (전주대비 251 하락)

금년 8월 한 때 1,700선까지 올랐던 BDI가 2018년 1월(1,086.25) 이후 처음으로 1,050선까지 하락함. 10월 한 달 동안 1,500선을 유지하던 BDI는 11월에 들어서 급락세로 돌아섬. 계절수요를 배경으로 2018년 4분기에 운임 상승세가 유지될 것으로 예상하였으나, 지난 10월(1,544.7)보다 32% 떨어졌고 전년동월대비 27.78% 하락함. 이러한 하락폭은 2015년 11월(582.24) 전월대비 26.6%, 2014년 동월대비 56.3% 떨어진 이래 처음으로 보이는 수치임

케이프선이 시황 하락세 주도

케이프선 5T/C 평균운임이 전주대비 5,804달러(38.6%) 하락한 9,056달러를 기록함. 이는 전년동월대비 39.9% 낮은 운임임. 양대 수역의 케이프선 운임이 전체적으로 큰 폭으로 하락하였으며, 특히 이러한 현상은 BHP Billiton사의 열차가 탈선한 사고로 인하여 호주 서부지역의 철광석 수송이 불가능해짐에 따라 서호주-중국발 운임이 전주대비 20% 정도 하락한 것이 주요 원인으로 분석됨. 중소형선박의 경우에도 가용선박의 증가로 전주대비 큰 폭의 하락세를 보임

FFA 큰 폭 하락

투자심리의 위축으로 전주대비 FFA의 12월물, 2019년 1분기물, 2019년물, 2020년물 모든 선형이 큰 폭으로 하락한 가격을 형성함. 작년과 비교하였을 때 12월물의 케이프선과 핸디는 작년동월대비 각각 667달러(3.7%), 137달러(1.5%) 하락한 수준이나, 파나마스와 수프라막스선의 경우에는 각각 작년동월대비 1,017달러(9.5%), 320달러(3.1%) 높은 가격 수준임

건화물선 시장(현물)									
		금주 (~11.16)	(전주비)	2018년 ³⁾			2017년 ⁴⁾		
				최저	최고	평균	최저	최고	평균
운임지수 ¹⁾	BDI	1,050	(-251)	948	1,774	1,363	685	1,743	1,145
	케이프(5TC) ⁷⁾	9,056	(-5,804)	7,051	27,283	16,756	3,566	29,411	14,086
선형별 운임지표 ²⁾ (달러/일)	파나마스(4TC)	11,838	(-279)	9,262	14,385	11,672	6,281	13,740	9,766
	수프라막스(6TC)	10,787	(-360)	9,350	13,138	11,247	6,934	11,891	9,165
	핸디(6TC)	9,405	(-131)	7,530	9,772	8,663	5,422	10,104	7,637
	케이프	15,000	(-500)	15,000	22,000	19,431	9,350	19,675	15,235
1년 용선료 ⁵⁾ (달러/일)	파나마스	13,650	(-500)	13,000	15,500	14,324	8,500	14,300	11,524
	수프라막스	12,000	(-500)	11,000	13,750	12,897	7,500	11,250	9,844
	핸디	10,500	(-)	9,500	11,500	10,799	6,750	9,750	8,632

건화물선 시장(FFA)									
		12월물		2019년 1분기물		2019년물		2020년물	
		금주 (11.16)	(전주비)	금주 (11.16)	(전주비)	금주 (11.16)	(전주비)	금주 (11.16)	(전주비)
선형별 운임 평가치 ⁶⁾ (달러/일)	케이프(5TC)	17,233	(-3,684)	15,289	(-855)	17,097	(-1,760)	19,400	(-1,400)
	파나마스(4TC)	11,767	(-1,283)	11,622	(-467)	12,310	(-575)	11,667	(-750)
	수프라막스(6TC)	10,670	(-266)	10,489	(-62)	11,188	(-288)	10,403	(-283)
	핸디(6TC)	9,063	(-93)	8,658	(-38)	9,138	(-70)	9,094	(-75)

주 - 1), 2), 5) : BDI, 선형별 운임지표, 1년 용선료는 해당 주의 평균값,
3), 4) : 일간 최저, 최고값으로 변경, 6) : FFA 평가치는 해당 주의 마지막 값, 7) : 2018년부터 5 T/C값

2012년 이후 미주 운임 최고치 기록

상해발 운임지수 SCFI는 951.57 기록(전주 대비 10.31 하락)

용선료 지수 HRCI는 625 기록(전주대비 10 하락)

아시아-유럽 항로의 경우, 상해발 유럽행 운임은 전주 대비 TEU당 18달러 하락한 735달러, 아시아-북미 항로의 경우, 상해발 미서안행은 전주 대비 46달러 하락한 2,529달러, 미동안행은 전주대비 126달러 상승한 3,739달러를 기록함

미주운임의 강세는 여전히 지속됨. 11월 블랙프라이데이와 크리스마스 수요로 인해 미국 내 상품 수요는 전년대비 4.3~4.8% 증가할 것으로 전망됨. 이러한 수요 증가세와 더불어 내년 1월 1일부터 10→25%로 상향 부과되는 추가관세를 피하려는 밀어내기 물량으로 미주 운임은 올해 7월 이후 지속적인 상승세를 기록하여 2012년 이후 가장 높은 수준을 기록함. 전년대비 운임 수준은 미 서부는 102.5%, 동부는 107.6%를 기록하여 2배 이상의 수준을 유지함. 유럽운임은 여전히 700달러 대를 기록하고 있으며 초대형 컨테이너선 인도량이 내년에도 지속될 것으로 예상되어 큰 폭의 운임 반등 가능성은 낮음

아시아 역내의 경우, 상해-한국 항로는 전주 대비 7달러 상승한 157달러, 상해 일본 항로는 전주와 동일한 227달러, 상해-동남아 항로는 전주대비 2달러 하락한 145달러를 기록

한국 항은 유류할증료 부과로 시장 운임은 하락하였지만 총 운임은 상승하였으며, 동남아 항은 10월 중순 이후 지속적으로 상승 추세를 나타냈으나 지난주에는 물량 정체로 소폭 하락함

2018년 3분기 선사들의 실적 명함이 엇갈려

최근 발표된 선사들의 올해 3분기 실적에서 머스크는 양호한 성적을 기록했으나 현대상선, Zim은 큰 폭의 적자를 기록함. 머스크의 3분기 이익은 2억 5,100만 달러로 전년 동기대비 소폭 하락하였지만 벅커유가 급등에도 불구하고 이자, 세금, 감가상각비용차감전 순이익(EBITDA)은 16% 증가한 것으로 나타남. 동기간동안 Zim의 총매출액은 전년대비 2.9% 증가한 8억 4,070만 달러를 기록했지만 660만 달러의 순손실을 기록함. 현대상선은 올해 3분기 매출은 전년대비 10%, 화물처리량은 12.8% 증가하였지만 1,667억 원의 순손실을 기록함. 특히 유가상승으로 인한 벅커비용 증가분이 713억 원에 달하는 것으로 나타남. 이러한 실적 차이는 선대 운영 효율성, 노선 다변화 등이 영향을 미쳤으나 기업 전체로 볼 때 해운업 외에 다양한 사업군을 보유한 것도 원인으로 작용함. 머스크의 경우 해양사업의 매출이 32% 증가하여 9억 2천만 달러 이상의 EBITDA를 기록함

	금주 (11.16)	(전주비)	2018년			2017년			
			최저	최고	평균	최저	최고	평균	
컨테이너선 시장									
상해발운임지수 (SCFI) 및 운임 (USD)	종합(SCFI)	951.6	(-10.3)	646.59	976.52	862.36	703.67	990.24	826.91
	유럽항로(\$/TEU)	735	(-18)	584	959	819.2	681	1,116	876
	미서안항로(\$/FEU)	2,529	(-46)	945	2,606	1,704.9	1,078	2,211	1,485
	미동안항로(\$/FEU)	3,739	(126)	1,933	3,739	2,761.4	1,681	3,647	2,457
	한국항로(\$/TEU)	157	(7)	144	205	164.4	92	168	141
	일본항로(\$/TEU)	227	(-)	210	230	222.6	202	219	215
	동남아항로(\$/TEU)	145	(-2)	131	166	145.6	97	185	148
	용선지수(HRCI)	625	(-10)	610	846	739	394	642	557

KMI 주간해운시장포커스

| 유조선 시장 | 윤재웅 전문연구원 / jwoong01@kmi.re.kr / 051-797-4633

VLCC, 성약 감소하며 운임 약보합세 지속

VLCC 성약건수는 전주대비 약 13% 감소하였으며 중동 대기 선박량은 전주대비 4% 증가하였음. 유가가 가파르게 하락함에 따라 이란 제재에도 OPEC이 감산 의지를 피력하고 있어 물량 감소 우려에 운송 시장이 경직되고 있음

VLCC 평균 일일 운임은 41,926 달러로 전주 대비 652 달러(-1.5%) 감소하였으며 ‘중동-중국’ 운임지수는 WS 90.0로 전주대비 3.0(-3.3%) 하락하였음

중동시장 항로별 일일 운임은 한국향 45,241달러(-2%), 일본향 48,016달러(-4%), 싱가포르향 48,081달러(-5%), 미국향 31,942달러(+1%), 유럽향 32,150달러(-3%)를 기록하였고 서아프리카 시장은 중국향 42,506달러(0%), 미국향 46,667달러(+2%), 인도향 54,090달러(-3%)를 기록함

연료유 가격은 하락세를 이어가고 있으며 전주대비 하락폭을 확대하였음

[11월 16일 선박유(380cst) 가격 동향]

구분	유럽			북중미				아시아			
항만	로테르담	제노아	포스	L.A	휴스턴	파나마	필라델피아	푸자이라	싱가포르	홍콩	일본
\$/톤	413.5	445.5	465.5	474.5	420.0	435.0	451.3	457.5	482.0	480.5	491.5
전주비	-6.8%	-4.5%	-6.2%	-4.7%	-3.4%	-3.3%	-2.1%	-5.7%	-4.7%	-3.9%	-6.6%

제품선, 미걸프만 성약 급증으로 MR 운임 급등

대서양시장 : 미걸프만 성약 급증으로 운임이 급등하였으며 북해 대기 선박 일부를 흡수하고 있음

아시아시장 : MR의 중동 대기 선박 감소로 운임이 크게 증가하였으며 LR 운임도 소폭 상승함

제품선 평균 일일 운임은 9,937달러로 전주 대비 1,992달러(+25.1%) 증가하였으며 싱가포르-일본 항로 운임지수는 WS 120.0로 전주대비 변동 없음

대서양 MR 항로별 일일 운임 수익은 북해-미동안 8,124달러(-9%), 북해-서아프리카 10,473달러(-6%), 미걸프-북해 9,168달러(+123%), 미걸프-남미동안 15,029달러(+29%)를 기록함

아시아 항로별 일일 운임은 중동-일본 LR1 9,808달러(+9%), LR2 13,969달러(+7%)를 기록, MR은 인도-일본 9,776달러(+271%), 한국-싱가포르 16,333달러(+4%)를 기록함

		(전주비)		2018년			2017년		
				최저	최고	평균	최저	최고	평균
유조선 시장		(11.16)							
Average Earnings (\$/day)	VLCC	41,926	(-652)	1,357	45,156	11,923	5,042	42,986	17,805
	MR	9,937	(1,992)	3,996	11,783	7,334	6,740	16,540	9,510
용선료 (1년,\$/day)	VLCC	30,000	(-)	19,000	30,000	21,723	24,750	31,750	27,084
	MR	12,875	(625)	12,250	14,000	13,052	12,500	14,000	13,238
운임지수(WS)	VLCC	90.0	(3.0)	34.0	94.0	50.8	37.0	90.0	58.3
	MR	120.0	(-)	119.0	145.0	134.3	135.0	205.0	159.6

* 본 VLCC WS 항로는 ‘중동-중국’임

KMI 주간해운시장포커스



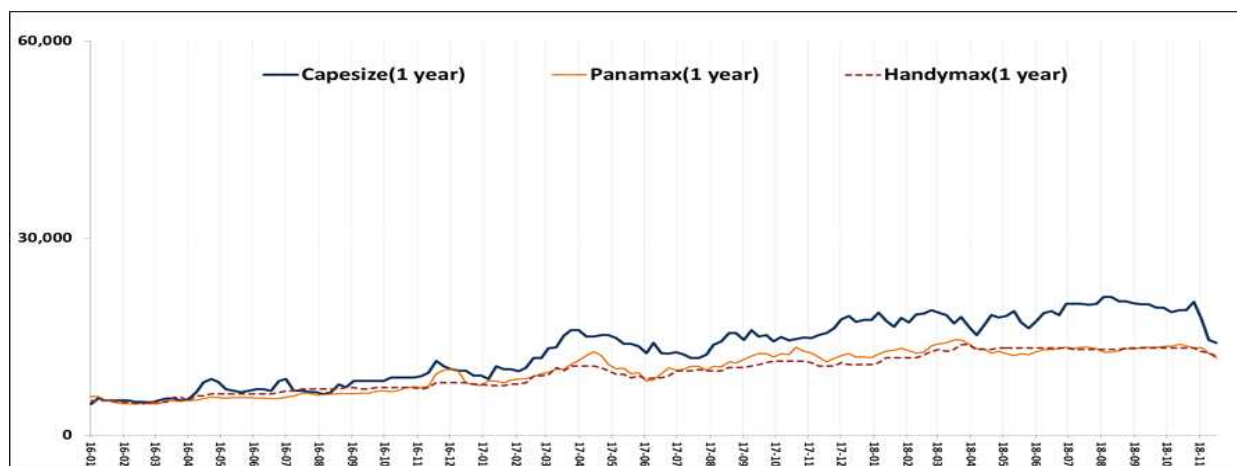
KMI 주간해운시장포커스 통권 407호 (2018.11.12.~11.16)

건화물선 운임 지수



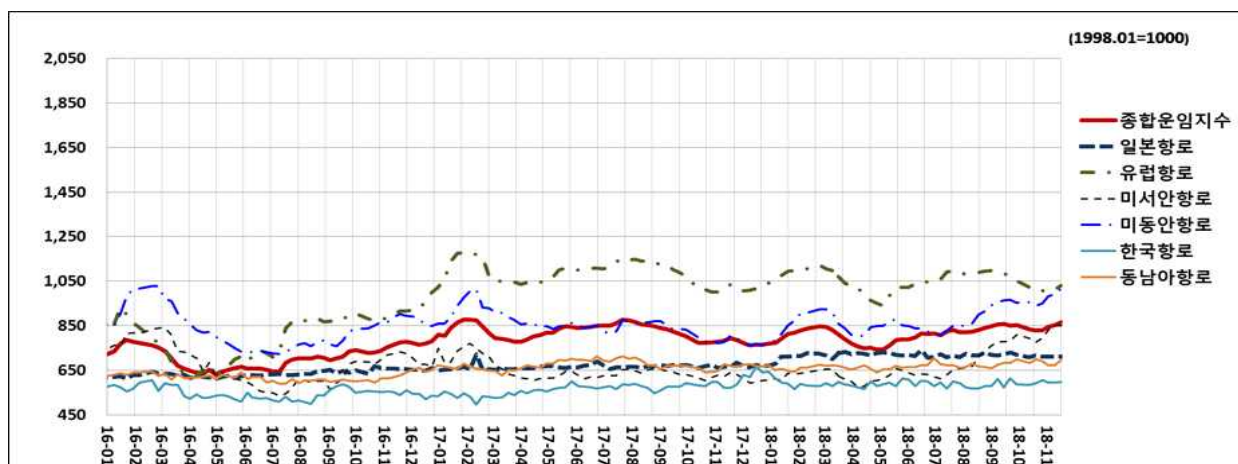
건화물선 용선료

\$/day, Clarkson



컨테이너선 운임 지수(CCFI)

상해항운교역소



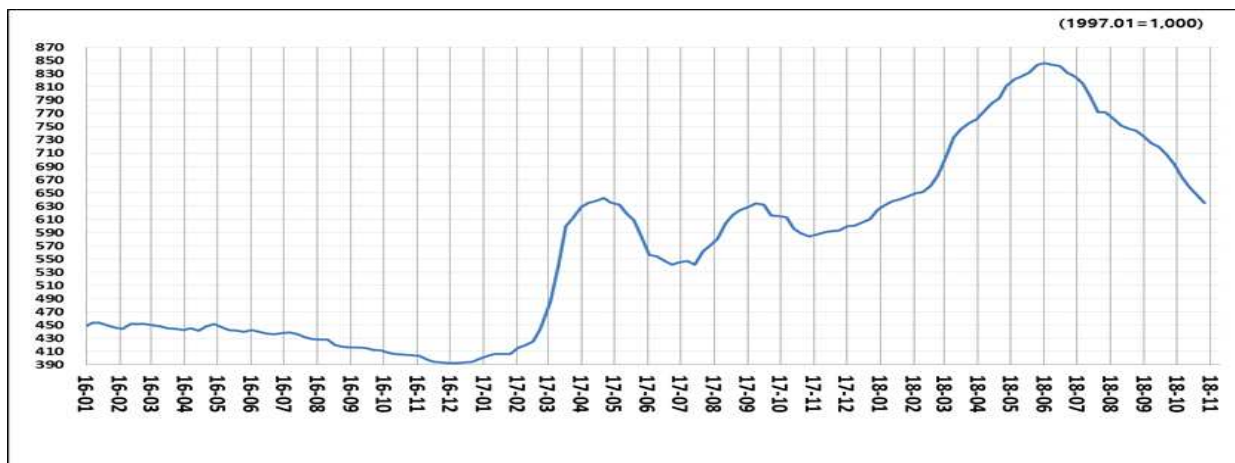
KMI 주간해운시장포커스



KMI 주간해운시장포커스 통권 407호 (2018.11.12.~11.16)

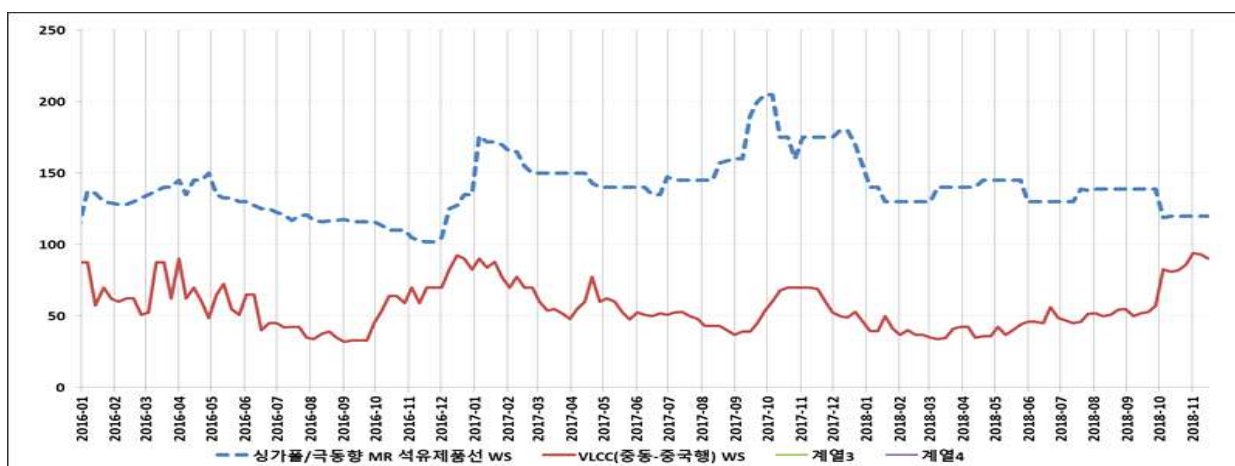
컨테이너선 용선지수(HRCI)

Lloyd's list



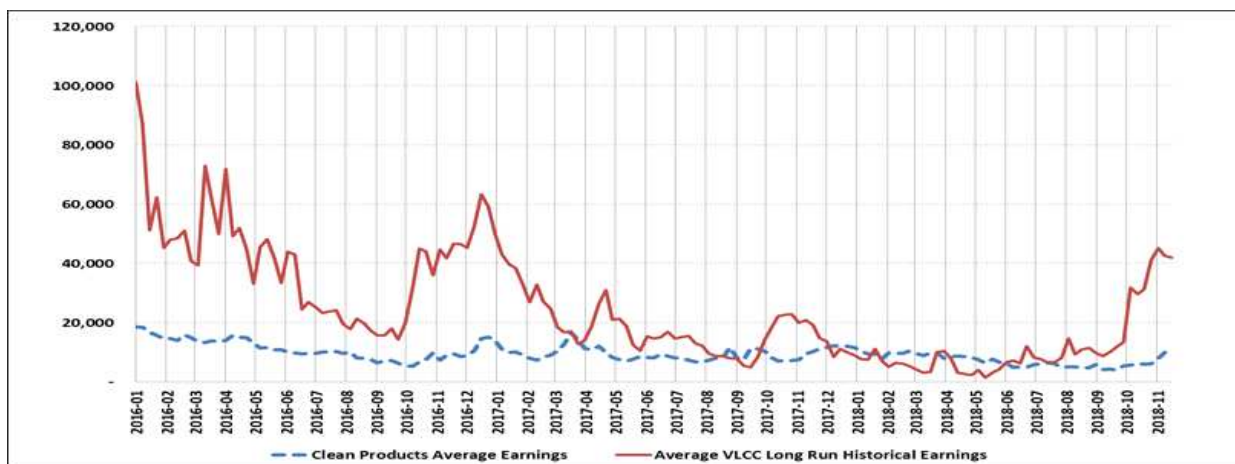
유조선 운임지수(WS)

Charles R. Weber



VLCC & Clean Product(MR)
Average Earnings

\$/day, Clarkson



KMI 주간해운시장포커스

KMI 주간해운시장포커스 통권 407호 (2018.11.12.~11.16)

주요 해운지표 추이		금주	(전주비)	11월평균	2018년			2017년		
					최저	최고	평균	최저	최고	평균
중고선 시장 (\$ Million)		(11.16)								
건화물선(5년)	Panamax	19.0	(-)	19.0	18.5	19.0	18.9	15.0	18.5	17.7
유조선(5년)	VLCC	66.0	(-)	65.8	63.0	66.0	64.1	61.0	65.0	63.1
컨테이너선(10년)	Sub-Panamax	13.5	(-0.5)	13.5	11.5	14.0	13.3	5.8	11.5	9.4
신조선 시장 (\$ Million)		(11.16)								
건화물선	Panamax	27.5	(-)	27.5	25.0	27.5	26.5	24.0	25.0	24.3
유조선	VLCC	92.5	(-)	92.5	82.0	92.5	87.9	80.0	84.0	81.0
컨테이너선	Sub-Panamax	35.0	(-)	35.0	29.0	35.0	32.2	26.0	28.8	27.3
연료유 (\$/Tonne)		(11.16)								
380 CST	Rotterdam	413.5	(-30)	440.8	341.5	477.5	406.1	267.5	364.0	305.2
	Singapore	482.0	(-24)	498.0	359.5	517.5	463.0	291.0	387.5	328.7
	Korea	493.5	(-36)	510.7	388.5	543.5	455.8	310.0	422.5	351.2
	Hong Kong	480.5	(-19.5)	492.0	376.5	515.5	440.8	297.5	390.5	335.7
주요 원자재가 (\$)		(11.16)								
철광석	국제價	74.95	(-2.6)	75.2	62.5	79.3	69.6	55.3	91.7	71.3
	중국産	114.9	(0.3)	114.1	96.0	114.9	104.6	86.4	124.4	103.2
연료탄	국제價	78.7	(-1.2)	80.0	79.7	105.1	90.7	78.0	101.4	87.1
	중국産	107.6	(-1.1)	108.4	105.5	138.2	117.5	97.5	130.2	110.9
원료탄	호주産	254.0	(3.5)	251.1	214.9	254.0	232.3	170.0	239.3	203.1
	내륙(몽골)	177.7	(0.5)	177.7	164.7	186.9	176.9	130.4	191.2	149.6
	중국産	227.5	(0.6)	226.4	207.3	250.9	229.6	196.2	234.1	211.5
곡물	대두(국제)	892.3	(5.5)	876.2	814.0	1,066.8	937.6	904.0	1,075.0	976.0
	밀(국제)	506.8	(4.75)	508.2	416.5	574.5	493.5	399.0	539.0	436.0
세계 경제권역별 월교역액 (\$ Million)										
		8월	9월	10월	2018년 합계	2015년 합계	2016년 합계	2017년 합계		
ASEAN	수출	8,436	7,958	8,813	82,326	74,824	74,518	95,252		
	수입	4,937	4,758	5,859	49,809	45,031	44,319	53,817		
NAFTA	수출	7,728	7,222	8,591	73,932	85,347	81,068	84,260		
	수입	5,548	5,136	6,574	57,788	51,472	50,854	60,184		
EU	수출	4,470	4,002	5,467	47,146	48,079	46,610	54,042		
	수입	5,210	4,304	4,995	51,856	57,199	51,902	57,272		
BRICs	수출	16,812	16,800	17,165	160,084	159,334	145,255	169,584		
	수입	10,794	10,046	12,417	109,289	109,858	103,255	118,556		