

KMI 주간해운시장포커스

통권 354호(2017.07.17~07.21)

한국해양수산개발원 발행: 양창호 원장 감리: 김범중 본부장 051)797-4635

| 주간 동향/이슈 | 전형진 센터장 / chun@kmi.re.kr

해운금융에서 리스크 관리가 왜 중요한가?

호황기 선박이 크게 증가하는 이유

해운기업의 경영실적은 대부분 운임 변동에 따라 달라짐. 해운 호황 시 해운기업은 양호한 재무제표를 갖게 되고, 이익잉여금 등과 같은 내부자금 조달에도 여유를 갖게 됨. 2000년대 중반과 같이 시황이 급등하게 되면 장기용선료, 선가 등과 같은 장기물의 가격이 현물가격 보다 낮게 형성됨

이와 같이 장기물의 가격이 현물가격보다 낮게 형성될 경우, 장기물을 확보한 선사는 높은 가격이 형성되어 있는 단기시장에서 매각함으로써 이익을 실현하려는 유인을 가지게 되어 장기물의 확보, 즉 선박투자가 급격히 증가하게 됨. 또한 호황기에는 해운기업 신용도가 높아져 금융기관으로부터의 대출 또한 원활하게 이루어짐

호황기에 선주들은 장기물인 선박을 통해 얻을 수 있는 미래 수익이 선박을 매매하여 얻은 수익이나 불황기 선박 투자로 인해 발생하는 손실이나 비용보다 훨씬 크다고 판단하는 오류에 빠질 가능성이 높기 때문에 호황의 정점에서 도 과감히 선박투자에 나서게 됨

호황기 적극적인 선박투자가 도산의 가능성을 높인다.

그러나 호황기의 적극적인 선박투자는 오히려 도산의 위험을 높이는 것으로 나타났음. 해운경기가 경기순환 주기 고점(peak)에 이르렀을 때 수익의 증가가 선주들의 투자욕구를 고양시키며, 은행도 높은 자산 가격을 기반으로 대출에 적극적으로 나서게 되어 이 시기에 수송능력 매입(투자)이 가장 활발하게 이루어짐

그러나 반대로 시황이 저점(trough)에 이르렀을 때에는 운임이 선박의 운영비용(OPEX)을 감당하지 못할 수준까지 하락하여 은행이 신용을 회수하고, 선사는 저가에 자산인 선박을 매각하는 상황에 빠지는 경우가 많음. 이는 자산의 가격이 높을 때 구매하고 낮을 때 처분함으로써 손실의 확대는 물론 불황기가 지나 회복기에 이르렀을 때 이익실현에도 제약을 받는 결과를 초래함

악순환에 빠지지 않으려면 사전적이고 예방적인 리스크 관리가 필요하다

역사적으로 볼 때 해운기업이 호황기에 선주들이 선박투자를 증가시키는 것과 금융권이 해운금융을 확대해 왔던 것은 거의 대부분 끝났다는 점에서 호황기 적극적인 선박투자와 이에 따른 여신 확대에 대해서 사전적이고 동태적인 조정 및 통제가 필요함

경기순행성을 갖는 해운금융의 위험관리는 기본적으로 해운기업의 재무정보를 기반으로 하고 있으나 해운시황의 변동성과 사업구조의 가변성을 고려할 때 사후적이고 정태적인 재무제표 분석 보다는 사전적이고 동태적인 위험관리가 필수적임. 즉 사후적인 위험관리는 한계가 있으므로 사전적으로 해운기업의 투자의사결정에 대한 견제와 균형의 역할이 가능한 그리고 위기 예방과 사전적 대응이 가능한 수준으로 리스크 관리역량이 강화되어야 할 것임

또한 해운기업 입장에서 시황 변동에의 노출 규모를 측정하고, 시황 변동이 손익 변동에 영향을 미치는 구조를 체계적으로 관리할 수 있는 시스템을 구축하는 것이 필요하나 국내 선사 중 이러한 시스템을 구축하고 있는 선사는 많지 않음. 불황기에는 리스크 관리를 철저히 해도 손실을 피할 수 없다는 점에서 시황변동에 따른 리스크 관리를 오히려 호황기에 사전적이고 적극적으로 수행해야 할 것임

전 선형에 걸쳐 상승세 시현

중국경기 호조가 대형선 운임시장에 반영

투기성 차입에 대한 제한을 골자로 하는 자본시장 규제정책에도 불구하고 중국경제는 1분기에 이어 2분기에도 6.9% 성장하였음. 중국의 견실한 국내소비 증가세와 수출증가가 철광석 수입증가로 이어져 철광석 수입물량은 상반기에 전년 동기대비 9.3%의 증가를 보임. 현재 수급여건상 공급과잉의 영향에 있어 이러한 긍정적 요인이 케이프 시장에 그대로 반영된 것은 아니나 최근 BCI의 개선과 FFA시장의 호조를 설명할 수는 있을 것임

파나막스는 10,000불 선 회복

미국의 석탄수출 증가, 곡물 물동량의 증가 등의 긍정적 요인으로 파나막스 시황은 지난 4월 말 이후 처음으로 10,000불 선을 회복했음. 하지만 FFA시장은 남미 곡물시즌의 마무리로 시황이 조정을 받게 될 가능성을 반영하고 있는 것으로 보임

건화물선 시장(현물)									
		금주 (~07.21)	(전주비)	2017년 ³⁾			2016년 ⁴⁾		
				최저	최고	평균	최저	최고	평균
운임지수 ¹⁾	BDI	947	(87)	685	1,338	965	290	1,257	673
선형별	케이프(4TC)	7,397	(1,374)	3,566	19,593	10,107	485	20,063	6,374
운임지표 ²⁾	파나막스(4TC)	9,933	(1,044)	6,281	12,987	8,598	2,260	12,478	5,562
(달러/일)	수프라막스(6TC)	8,700	(562)	6,934	9,794	8,373	2,544	10,198	6,236
	핸디(6TC)	7,246	(224)	5,422	8,449	6,949	2,698	8,619	5,214
	케이프	12,750	(-)	9,350	17,000	14,103	4,975	12,000	7,544
1년 용선료 ⁵⁾	파나막스	11,500	(25)	8,500	13,150	10,429	4,750	10,475	6,408
(달러/일)	수프라막스	10,000	(250)	7,500	10,500	9,164	4,250	8,000	6,186
	핸디	8,750	(-)	6,750	9,500	8,164	4,250	7,250	5,491

건화물선 시장(FFA)									
		8월물		2017년 4분기물		2018년물		2019년물	
		금주 (07.21)	(전주비)	금주 (07.21)	(전주비)	금주 (07.21)	(전주비)	금주 (07.21)	(전주비)
선형별	케이프(4TC)	12,000	(550)	15,750	(250)	13,288	(319)	13,200	(200)
운임	파나막스(4TC)	9,400	(-700)	9,650	(-675)	8,850	(-375)	8,900	(-325)
평가치 ⁶⁾	수프라막스(6TC)	9,600	(50)	9,450	(-75)	8,950	(75)	9,150	(100)
(달러/일)	핸디(6TC)	7,250	(250)	8,000	(450)	7,375	(-)	7,550	(-)

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



| 컨테이너선 시장 | 고병욱 전문연구원 / valiance@kmi.re.kr

성수기에도 불구하고 3주 연속 운임 하락

상해발 운임지수 SCFI는 837.42p 기록(전주 대비 24.49p 하락)

용선료 지수 HRCI는 547p 기록(전주 대비 2p 상승)

아시아-유럽 항로의 경우, 상해발 유럽행 운임은 전주 대비 TEU당 20달러 하락한 919달러, 아시아-북미 항로의 경우, 상해발 미서안행이 전주 대비 FEU당 39달러 하락한 1,226달러, 미동안행이 18달러 하락한 2,233달러를 기록함

동서 기간항로에서 7월 중순 일괄 운임인상 노력에도 불구하고 일제히 운임이 소폭 하락하였음. 아시아-유럽 항로의 경우 여름 성수기 진입과 꾸준한 물량 유입에도 불구하고 초대형선 신규 투입 등으로 운임이 상승하지 못함. 이에 CMA-CGM 등의 선사들은 8월초 다시 운임 인상을 발표하였음. 현재 시기상 성수기에 이르러 운임 인상이 실현될 가능성은 높지만 실제 운임 상승 폭은 공급조절이 얼마나 이루어지느냐에 좌우될 것으로 보임

아시아-북미 항로의 경우도 상반기 물량이 전년 동기 대비 4.2% 증가하는 등 수요 측면에서 긍정적 요인이 작용하고 있음. 그러나 9%의 시장점유율을 차지하는 독립선사의 선박 투입 등으로 선박이 전년 대비 4.9% 증가(미서안 항로)하면서 운임상승을 억제하고 있음. 반면 선박량이 2% 증가에 그친 미동안 항로는 미서안 항로에 비해 운임하락 폭이 작았음

아시아 역내의 경우, 상해-한국 항로는 전주 대비 TEU당 7달러 하락한 145달러, 상해-일본 항로는 2달러 상승한 218달러, 상해-동남아 항로는 3달러 하락한 181달러를 기록함

상해-한국 항로는 수요가 줄어들면서 운임이 하락하였으며, 상해-동남아 항로도 비수기이고 위험물을 포함한 수요 감소로 운임이 약세를 보인 것으로 판단됨

COSCO의 OOCL 인수 이후 PIL이 다음 M&A 대상이 될 가능성 제기

PIL이 작년 운임 하락으로 적자를 기록한 것으로 알려진 가운데, 최근 벌크선 매각 등을 통해 유동성 확보 노력을 기울이고 있음. 그러나 PIL은 신흥시장인 아프리카 서비스에 강점이 있는 선사로서 타 선사들이 PIL을 인수할 경우 시너지를 낼 수 있는 가능성이 높음. 반면 현대상선, YangMing, Zim 등은 최근 재무적 어려움으로 모두 자국 정부의 도움을 받고 있어 PIL 보다 상대적으로 인수 가능성이 낮은 것으로 판단됨

	금주 (07.21)	(전주비)	2017년			2016년			
			최저	최고	평균	최저	최고	평균	
컨테이너선 시장									
상해발운임지수 (SCFI) 및 운임 (USD)	종합(SCFI)	837.42	(-24.49)	747.03	990.24	860.61	400.43	951.66	650.12
	유럽항로(\$/TEU)	919	(-20)	815	1,116	936	205	1,206	685
	미서안항로(\$/FEU)	1,226	(-39)	1,092	2,211	1,532	725	2,082	1,256
	미동안항로(\$/FEU)	2,233	(-18)	2,013	3,647	2,699	1,496	3,133	2,066
	한국항로(\$/TEU)	145	(-7)	92	168	137	86	125	103
	일본항로(\$/TEU)	218	(2)	202	219	214	110	214	185
	동남아항로(\$/TEU)	181	(-3)	97	185	140	53	105	69
	용선지수(HRCI)	547.0	(2.0)	394	642	526	392	453	431



| 유조선 시장 | 최영재 연구원 / cyjnas@kmi.re.kr

VLCC, 수급 악화로 운임 하락

성약건수가 전주 대비 약 40% 감소하여 운임 하락에 대한 압력이 증가하였을 뿐만 아니라, 8월 성약이 시작되었음에도 불구하고 시장 전반적으로 유류 선복량이 증가하여 중동 시장과 서아프리카 시장 모두 운임이 하락하였음

VLCC 평균 운임은 12,886 달러(일)로 전주 대비 2,596 달러(16.8%) 감소하였으며 '중동-중국' 운임지수는 WS 50.0p로 전주 대비 3.0p(5.9%) 하락하였음

연료유 가격은 대부분의 항만에서 상승하였음

중동시장 항로별 운임은 한국항 13,356 달러/일(-15%), 일본항 15,775 달러/일(-17%), 싱가포르항 17,305 달러/일(-12%), 미국항 8,117 달러/일(-20%), 유럽항 5,957 달러/일(-19%) 기록. 서아프리카 시장은 중국항 14,298 달러/일(-17%), 미국항 22,884 달러/일(-10%), 인도항 23,448 달러/일(-23%) 기록

[07월 21일 선박유(380cst) 가격 동향]

구분	유럽			북중미				아시아			
항만	로테르담	제노아	포스	L.A	휴스턴	파나마	필라델피아	푸자이라	싱가포르	홍콩	일본
\$/톤	290.0	318.0	305.0	340.0	287.5	302.5	315.5	304.5	312.5	317.5	332.5
전주비	4.1%	6.5%	1.7%	8.8%	4.4%	4.3%	4.3%	2.7%	5.0%	5.0%	1.5%

제품선, 아시아 LR 시장을 제외하고 운임 하락

대서양시장 : U.S. Gulf 및 북해 시장 모두 공급 증가로 인해 운임이 하락하였으나, 북해발 서아프리카항 항로는 선주들의 운임 하락 저지 노력으로 선복량 조절에 성공하여 소폭 상승을 기록하였음

아시아시장 : LR 시장은 지난 주 소폭 하락 이후 다시 유류 선복량이 감소하면서 LR2가 대폭 상승하였음. 인도-일본 항로 운임은 소폭 하락하였음

제품선 평균 운임은 7,374 달러(일)로 전주 대비 628 달러(7.8%) 감소하였고, 싱가포르-일본 항로 운임은 WS 145.0p로 전주 대비 변동 없음

대서양 MR 항로별 운임은 북해-미동안 6,548 달러/일(-13%), 북해-서아프리카 8,890 달러/일(+4%), 미걸프-북해 2,455 달러/일(-49%), 미걸프-남미동안 11,853 달러/일(-16%) 기록

아시아 항로별 운임은 중동-일본 LR1 7,474 달러/일(-1%), LR2 9,992 달러/일(+20%) 기록. MR은 인도-일본 8,468 달러/일(-0%) 기록

(전주비)				2017년			2016년		
				최저	최고	평균	최저	최고	평균
유조선 시장 (07.21)									
Average Earnings (\$/day)	VLCC	12,886	(-2,596)	10,567	42,986	21,558	14,354	93,982	40,552
	MR	7,374	(-628)	7,023	16,540	9,713	5,202	19,093	11,169
용선료 (1년,\$/day)	VLCC	26,500	(-)	26,500	31,750	27,470	26,500	59,000	37,534
	MR	13,125	(-250)	12,500	13,750	13,052	12,000	19,000	15,240
운임지수(WS)	VLCC	50.0	(-3.0)	47.5	90.0	61.5	32.0	97.5	58.4
	MR	145.0	(-)	135.0	176.0	150.0	102.0	150.0	124.7

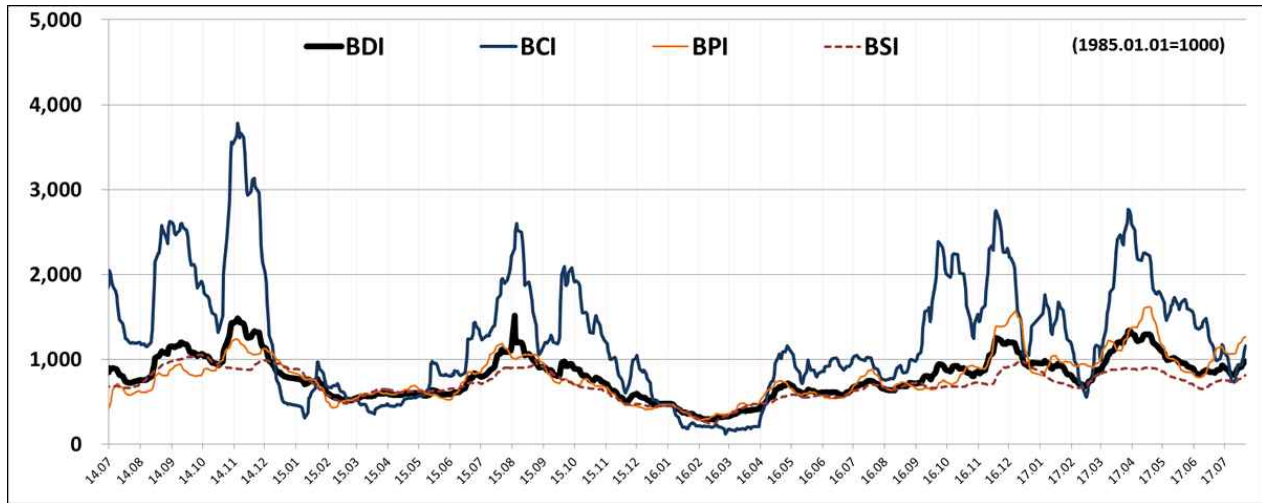
* 본 VLCC WS 항로는 '중동-중국'임

KMI 주간해운시장포커스



KMI 주간해운시장포커스 통권 354호 (2017.07.17~07.21)

건화물선 운임 지수



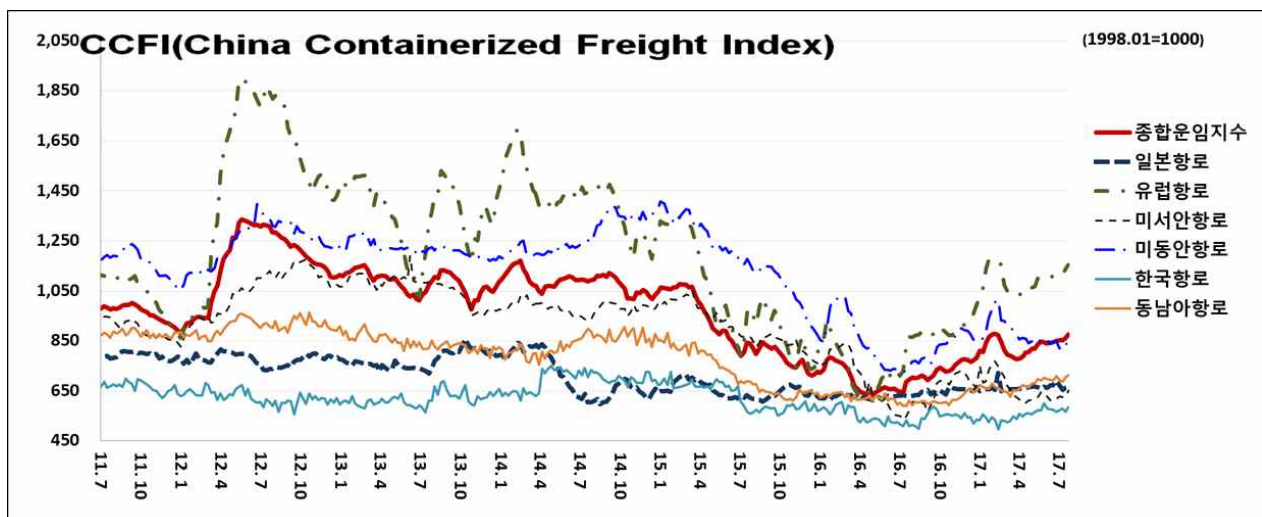
건화물선 용선료

\$/day, Clarkson



컨테이너선 운임 지수(CCFI)

상해항운교역소

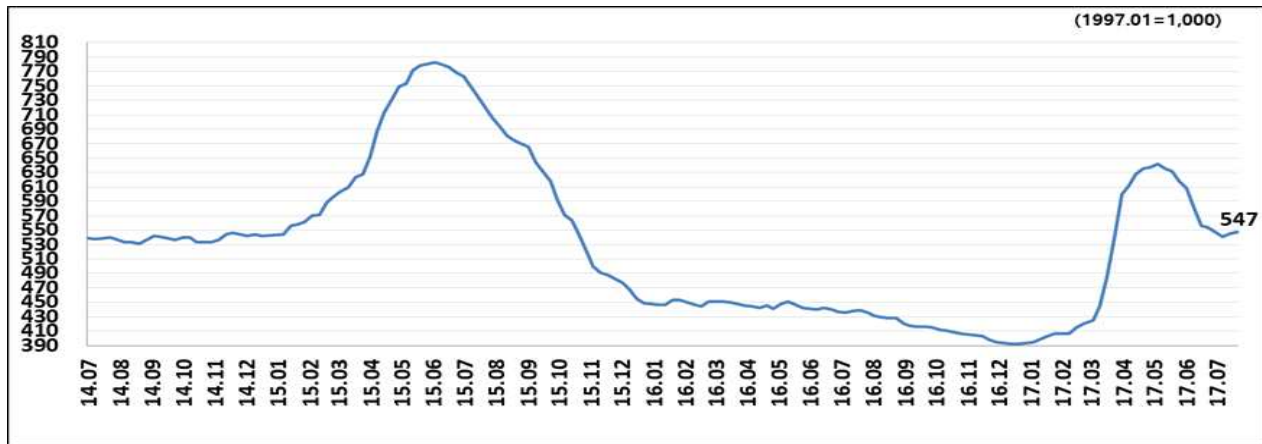


KMI 주간해운시장포커스

KMI 주간해운시장포커스 통권 354호 (2017.07.17~07.21)

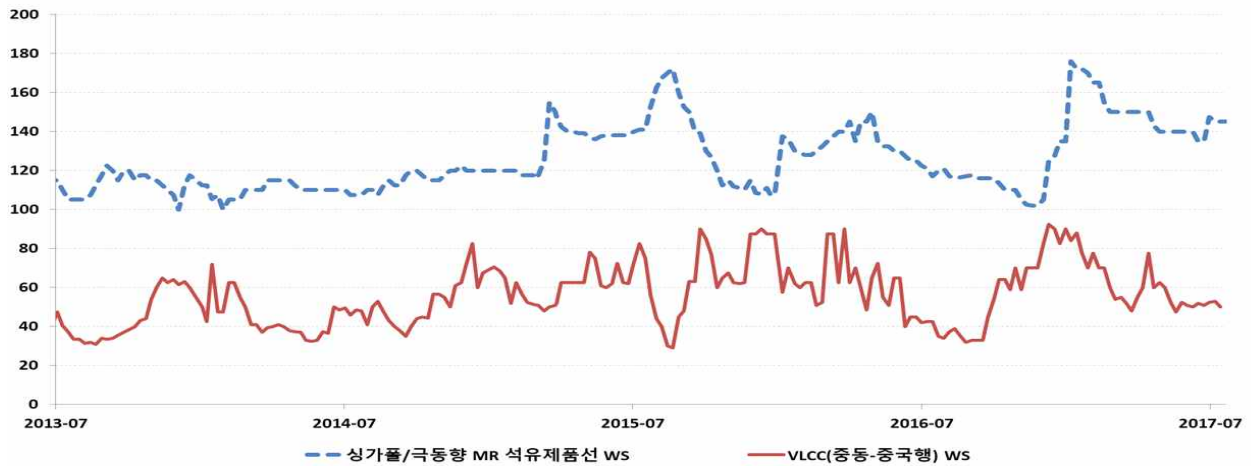
컨테이너선 용선지수(HRCI)

Lloyd's list



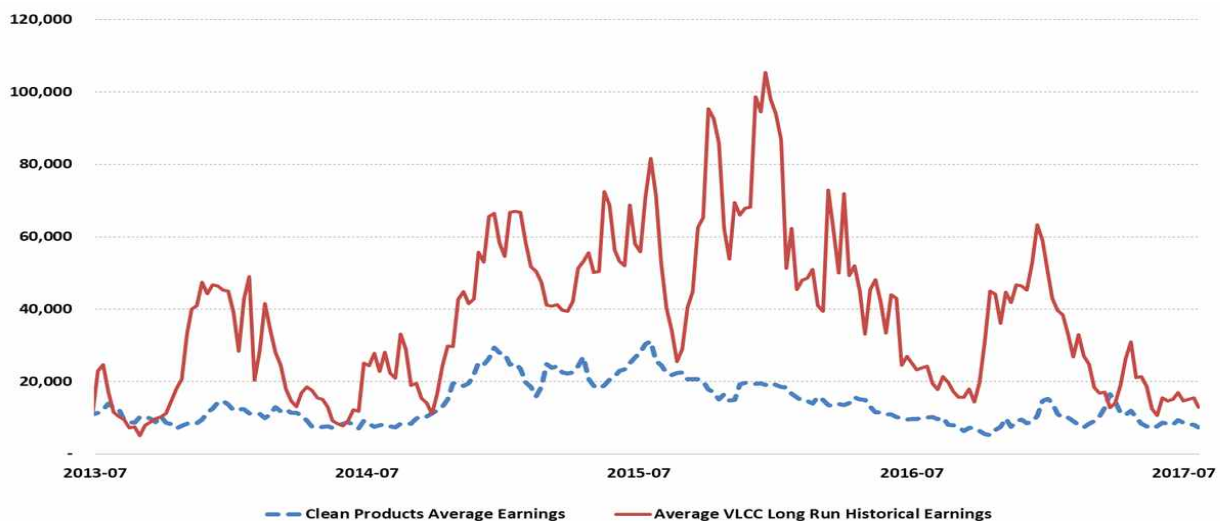
유조선 운임지수(WS)

Charles R. Weber



VLCC & Clean Product(MR)
Average Earnings

\$/day, Clarkson



KMI 주간해운시장포커스



KMI 주간해운시장포커스 통권 354호 (2017.07.17~07.21)

주요 해운지표 추이		금주	(전주비)	7월평균	2017년			2016년		
					최저	최고	평균	최저	최고	평균
중고선 시장 (\$ Million)		(07.21)								
건화물선(5년)	Panamax	18.0	(-)	18.0	15.0	18.5	17.2	13.0	14.0	13.7
유조선(5년)	VLCC	65.0	(-)	65.0	62.0	65.0	63.3	60.0	82.0	68.5
컨테이너선(10년)	Sub-Panamax	8.3	(-)	8.3	5.8	8.3	7.2	6.0	9.5	7.4
신조선 시장 (\$ Million)		(07.21)								
건화물선	Panamax	24.5	(-)	24.5	24.0	24.5	24.3	24.0	25.8	24.6
유조선	VLCC	81.0	(-)	81.0	80.0	84.0	80.9	84.5	93.5	88.7
컨테이너선	Sub-Panamax	27.8	(-)	27.8	26.0	27.8	26.6	27.0	29.5	28.6
연료유 (\$/Tonne)		(07.21)								
380 CST	Rotterdam	290.0	(11.5)	285.0	267.5	312.5	289.8	112.0	303.0	211.4
	Singapore	312.5	(15.0)	305.8	291.0	352.5	314.3	147.5	340.0	231.1
	Korea	327.5	(10.0)	323.0	310.0	382.5	339.0	167.5	367.5	255.3
	Hong Kong	317.5	(15.0)	310.8	297.5	362.5	323.3	157.5	352.5	240.8
주요 원자재가 (\$)		(07.21)								
철광석	국제價	65.7	(1.4)	64.3	55.3	91.7	73.7	41.2	81.0	57.2
	중국産	96.2	(0.9)	95.1	86.4	124.4	103.4	65.0	105.9	83.6
연료탄	국제價	83.3	(0.1)	82.5	78.0	90.1	83.1	59.8	63.5	61.4
	중국産	105.8	(0.1)	105.1	97.5	109.6	104.3	61.7	83.1	69.0
원료탄	호주산	192.4	(6.1)	182.3	170.0	227.1	196.9	98.8	150.0	109.5
	내륙(외몽고)	139.1	(3.1)	134.6	130.4	155.8	143.3	51.6	70.5	56.3
	중국産	198.4	(0.2)	197.9	196.2	223.7	208.4	96.5	123.0	103.3
곡물	대두(국제)	1,009.0	(23.8)	995.3	904.0	1,075.0	982.0	851.0	1,178.0	988.0
	밀(국제)	499.3	(4.5)	514.8	402.5	539.3	440.6	361.0	520.0	437.0
세계 경제권역별 월교역액 (\$ Million)										
		4월	5월	6월	2014년 합계		2015년 합계		2016년 합계	
ASEAN	수출	8,366	8,099	8,024	84,577		74,824		74,518	
	수입	4,254	4,272	4,445	53,418		45,031		44,319	
NAFTA	수출	7,453	6,909	7,396	86,048		85,347		81,068	
	수입	5,141	5,438	5,561	53,994		51,472		50,854	
EU	수출	6,422	4,819	4,420	51,658		48,079		46,610	
	수입	4,207	4,599	5,295	62,394		57,199		51,902	
BRICs	수출	12,854	12,827	13,306	177,122		159,334		145,255	
	수입	9,521	9,724	10,142	115,933		109,858		103,255	