



Overweight

관심종목

*CP 2025년 02월 04일

팬오션(028670)

BUY | TP 4,800원 | CP 3,350원

HMM(011200)

Neutral | TP 17,000원 | CP 18,400원



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 2월 5일 | 산업분석

운송

관세와 해상운송

트럼프의 관세 정책 업데이트

트럼프 대통령이 중국산 상품 전체에 대한 10%의 추가 관세를 발효했다. 캐나다/멕시코 대상 기본 관세 25%(캐나다산 원유 관세율은 10%)를 부과할 예정이고, EU 대상으로도 관세 부과를 검토 중이라고 밝혔다. 비록 캐나다/멕시코 대상 관세 발효는 30일 연기되었으나, 결과적으로는 미국이 주요 교역국 전체를 대상으로 보편관세를 부과할 가능성이 높다는 판단이다. 2024년 11월 누적 기준 미국의 최대 수입국은 멕시코(16%, 금액 기준)이고, 중국(13%), 캐나다(13%)가 뒤를 잇고 있다.

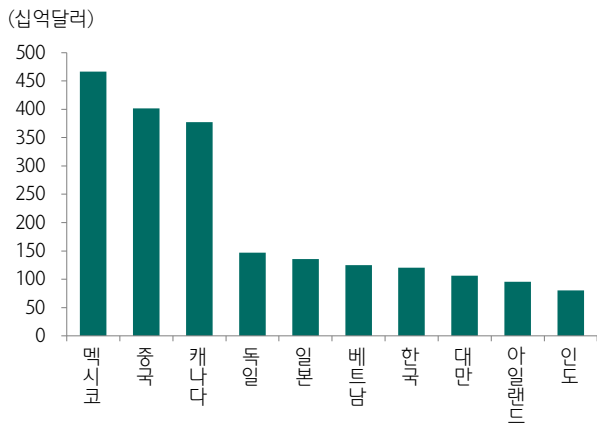
탱커선/벌크선 일부 긍정적

트럼프가 캐나다산 원유에 대해 10% 관세를 부과한다면, 미국의 원유 수입원이 다변화될 가능성이 높다. 현재 미국 원유 수입량 중 캐나다산이 60%에 육박하기 때문에 이는 VLCC 수요 증가로 이어질 개연성이 충분하다. 또한 현재 미국 내 목재/곡물 수입량 중 50% 상당이 캐나다/멕시코로부터 수입되는데, 역시 수입처 다변화로 이어질 수 있고 벌크선 물동량에도 긍정적이다. 특히 탱커선/벌크선은 향후 선복량 증가가 제한적이기 때문에 수요 증가가 업황에 미치는 영향이 더 크다.

리쇼어링보다는 글로벌 경기 둔화를 우려할 시점

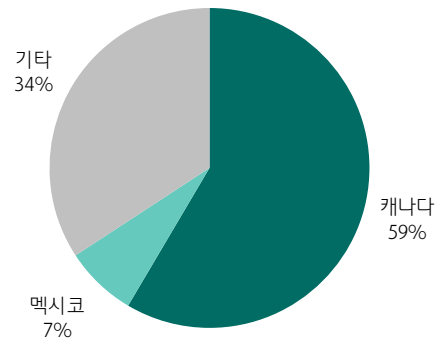
트럼프 행정부가 교역국 대상 보편관세를 부과한다고 가정하면, 생산원가가 상대적으로 낮은 국가(중국/동남아/인도 등)로부터의 수입량이 늘어날 가능성이 크고, 미국 내 리쇼어링을 감안하더라도 컨테이너선 해상 물동량은 견조할 것으로 전망한다. 실제로 트럼프 1기(2017년)부터 리쇼어링 정책을 추진 중이나 북미 전체의 컨테이너 수입량 영향은 크지 않았다. 다만 전방위적 무역 전쟁이 발발한다면 글로벌 경기가 둔화되면서 물동량이 둔화될 가능성이 있기 때문에 관세 정책에 대한 지속적인 모니터링이 필요하다. 당분간 컨테이너선 운임은 교역로 변화에 따른 불확실성으로 하단이 지지될 것으로 예상하나, 공급 압박과 수에즈 운하 통항 재개 가능성 등으로 업사이드는 제한적이다.

도표 1. 미국의 주요 수입 국가(2024년 11월 누적)



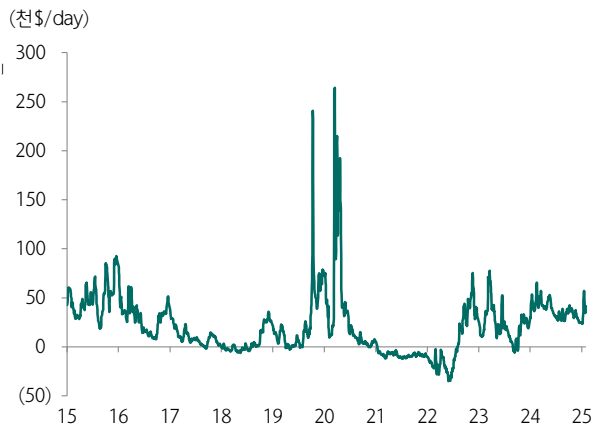
자료: KITA, 하나증권

도표 2. 미국 원유 수입처 비중(금액 기준, 2024년 11월 누적)



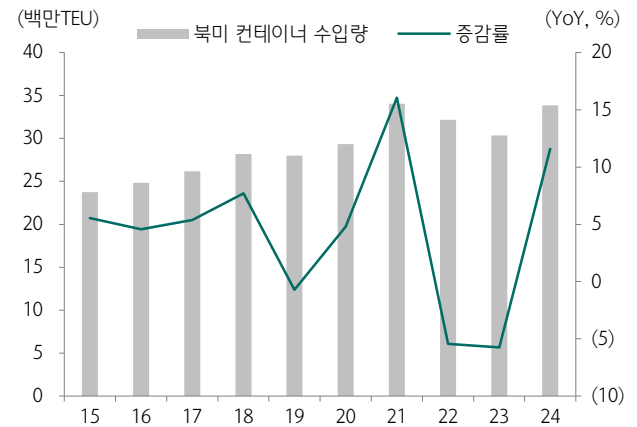
자료: KITA, 하나증권

도표 3. BDTI VLCC TCE 추이



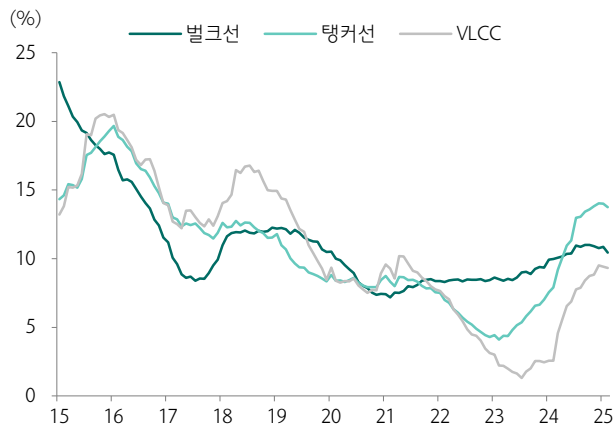
자료: Clarkson, 하나증권

도표 4. 북미 컨테이너 수입량 추이



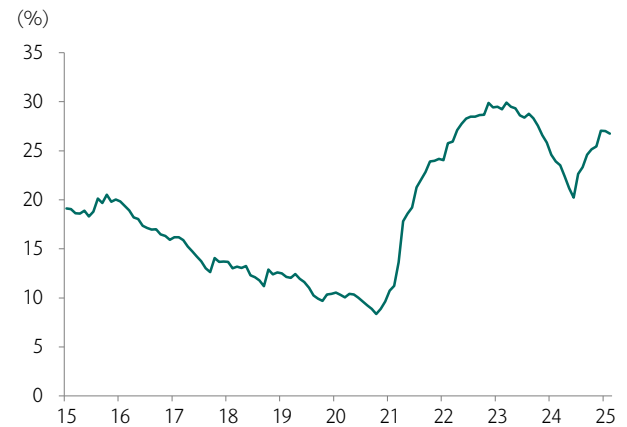
자료: Clarkson, 하나증권

도표 5. 벌크선/탱커선 선복량 대비 오더북 추이



자료: Clarkson, 하나증권

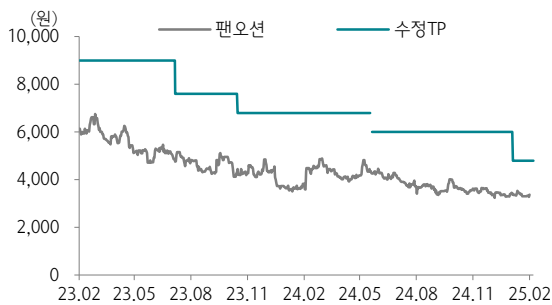
도표 6. 컨테이너선 선복량 대비 오더북 추이



자료: Clarkson, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

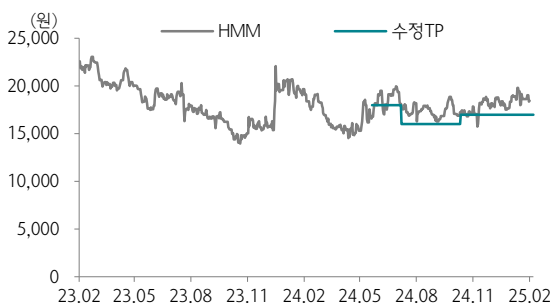
팬오션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.8	BUY	4,800		
24.5.24	BUY	6,000	-38.07%	-25.67%
24.5.21	담당자 변경		-	-
23.10.19	BUY	6,800	-38.27%	-28.09%
23.7.10	BUY	7,600	-38.99%	-32.11%
22.7.21	BUY	9,000	-39.60%	-24.89%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

HMM



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.15	Neutral	17,000		
24.7.11	Neutral	16,000	8.74%	1.69%
24.5.24	Neutral	18,000	3.50%	10.94%
24.1.12	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(안도연)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
- 당사는 2025년 2월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(안도연)는 2025년 2월 4일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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	93.18%	6.36%	0.45%	100%

* 기준일: 2025년 02월 01일