

운송 (Overweight)

USTR 301조 조치, 시황에 큰 영향 없을 것

Issue Comment

[건설/운송] 배세호 2122-9202 seho.bae@imfnsec.com

USTR 301조 조치, 2월 제재 보다 큰 폭의 강도 약화, 시황에 큰 영향 없을 것

- USTR 301 조 개정 조치가 2025 년 4 월 17 일 발표되었다. 2 월 발표안보다 강도가 크게 낮아져 전반적인 해운 시장에 미치는 영향은 제한적일 것으로 예상된다. Clarksons 에 따르면 조치에 따른 해운업의 연간 수수료가 2 월 발표안은 400~520 억달러로 추산되었지만, 4 월 발표안은 120~180 억달러로 기존 대비 1/3 수준으로 낮아졌다.
- 컨테이너, 벌크, PCC 에 한정한다면 컨테이너, 벌크 시황에 미치는 영향은 제한적일 것으로 예상된다. 컨테이너의 경우 해당 조치에 따른 운임 상승효과가 미미할 것으로 보이고, 이에 물동량 감소 효과도 크지 않을 것으로 보인다. 벌크의 경우 미주 항로를 이용하는 대부분의 벌크 선박들이 수수료 면제 조항(80,000DWT 이하)에 포함될 것으로 보여 시황에 미치는 영향이 제한적일 것으로 예상된다. PCC 시황은 제재에 따른 운임 상승 효과가 일부 있지만, 신차 판매 가격 대비 대당 150 달러의 수수료는 절대적 비용 측면에서 낮아 물동량 관점에서 미치는 영향은 제한적일 것으로 예상된다.

USTR 301 조 조치 발표

- USTR 301 조 조치가 2025 년 4 월 17 일 발표되었다. 주요 내용은 다음과 같다. 미국 항로 이용 시 1) 중국 선주, 선사에 대한 수수료 부과, 2) 중국산 선박에 이용 선사들에 대한 수수료 부과, 3) 외국산 자동차 운반선 선사들에 대한 수수료 부과다. 180 일간 면제되어 2025 년 10 월 14 일부터 수수료가 부과된다.
- 1) 중국 선주, 선사에 대한 수수료 부과(Annex I): 미국 입항 항차별 순톤수(Net Tooange) 기준으로 수수료를 부과하며, 순톤 당 50 달러(2025/10/14~2026/4/16)를 시작으로 2026 년 4 월에는 70 달러, 2027 년 4 월에는 110 달러, 그리고 2028 년 4 월에는 140 달러까지 수수료가 인상된다.
- 2) 중국산 선박 이용 선사들에 대한 수수료 부과(Annex II): 미국 입항 항차별 순톤수 혹은 하역 컨테이너 수 기준 높은 금액을 부과하며, 순톤수의 경우 2025 년 10 월 18 달러를 시작으로 6 개월~1 년마다 인상되어 2028 년 4 월에는 33 달러까지 인상된다. 컨테이너 기준으로는 하역 수 당 2025 년 10 월 120 달러를 시작으로 6 개월~1 년마다 인상되어 2028 년 4 월에는 250 달러까지 부과된다. 예외조항으로는 동일한 규모나 더 큰 미국산 선박을 발주할 시 수수료가 3 년간 유예된다. 소형 선박, 미국 소유 선박 등의 예외조항도 있다.
- 3) 외국산 자동차 운반선 선사 수수료 부과(Annex III): 미국 입항 항차별 CEU(Car Equivalent Unit) 당 수수료를 부과하며 2025 년 10 월 14 일부터 CEU 당 150 달러를 부과한다. 예외조항으로는 동일한 규모나 더 큰 미국산 자동차 운반선을 발주할 시 수수료가 3 년간 유예된다.
- USTR 301 조 조치는 2 단계도 있으며, 미국산 액화천연가스(LNG) 수출 시 미국산 LNG 선을 통해 운반해야 하는 조항이다. 해당 조항은 2028 년 4 월 운송량의 1%를 시작으로 2047 년까지 15%까지 미국산 선박을 이용해 LNG 를 수출해야 한다.

2 월 발표안보다 크게 낮아진 제재 강도

- 4 월 17 일 발표한 USTR 301 조 조치는 2 월 발표안보다 제재 강도가 상당히 낮아졌다. 공청회 기간 이해관계자들의 의견을 수렴하여 현실적인 타협안을 제시한 것으로 보이며, 해운 시장에 미치는 영향은 단기적으로는 크지 않을 것으로 예상된다. Clarksons 에 따르면 조치에 따른 해운업의 연간 수수료가 2 월 발표안은 400~520 억달러로 추산되었지만, 4 월 발표안은 120~180 억달러로 1/3 가량으로 낮아졌다.

- ① 미국 항로 입항 시 수수료 1회 부과(Annex I, II): 우선 2월 발표안은 미국 항구의 기항 시 마다 수수료를 부과했다면(50~350만달러), 4월 발표안은 미국 항로에 입항 시에 1회 수수료 부과, 그리고 연간 최대 5번의 수수료 부과 상한을 설정했다. USTR은 2월 발표안이 미국의 수출입 비용이 크게 상승할 수 있고, 소규모 항만에 대한 기항 횟수가 줄어들 것을 우려하여 제재 강도를 낮췄다고 언급했다. 대체로 선사들이 미국 항로를 이용 시 3~4곳의 미국 항구를 기항한다는 점에서, 미국 항로 이용 시 1회 부과는 2월 발표안보다 비용 측면에서 크게 경감됐다.
- ② 미국 항로를 이용하는 중국산 선박에 대해서만 수수료 부과(Annex II): 2월 발표안은 선사의 선대에서 중국산 선박에 대한 비중 및 발주 잔고에서의 중국산 비중에 따라 수수료를 부과하는 정책이었다. 4월 발표안은 선사의 선대 비중이 아닌 선사가 미국 항로에 투입하는 선박의 원산지에 따라 수수료를 부과하는 정책으로 변경되었다. 2024년 기준 중국산 컨테이너 선박의 미국 기항 횟수는 217건이며, 2월 발표안에 기반한 제재 대상 미국 기항 횟수(선대 및 발주잔고에서의 중국산 비중) 14,340건 대비 98% 감소했다. 중국 선사의 미국 기항 횟수 980건을 포함했을 시에도 제재 대상 선박의 미국 기항 횟수는 전체 미국 기항 횟수에 7% 수준에 불과하다. 이는 2월 제재안에 따른 영향 83%에서 크게 하락한 것이다. 중국산 선박을 투입하는 선사들은 미국 항로에서 해당 선박을 배제함으로써 정책 강도에 따른 영향은 더욱 약해질 수 있다.

컨테이너, 벌크 시황 영향 미미, PCC 시황은 일부 영향 있을 것

- 컨테이너, 벌크, PCC 부문 관점에서 USTR의 제재가 물동량에 미치는 영향은 크지 않을 것으로 예상된다. 만약 선사들이 수수료를 운임에 모두 전가한다면 10월 시행 예정 수수료를 바탕으로 컨테이너의 경우 1% 수준의 운임 상승 효과가 예상되고, PCC의 경우 약 20% 이상의 운임 상승 효과가 예상된다.
- 컨테이너: 순톤(Net tonnage), 그리고 1만TEU급 컨테이너선 기준으로 중국 선주, 선사들은 2025년 10월부터 미국 항로 이용 시 약 280만달러가 수수료로 부과될 것으로 예상된다. 중국산 선박을 이용하는 선사는 100만달러의 수수료가 부과된다. 이를 현재 운임(Shanghai - EC)과 제재 대상 선박의 미국 입항 건수를 고려할 시, 현재 상하이- 미주 항로 운임에 미치는 영향은 매우 제한적일 것으로 예상된다. 사실상 수수료를 운임에 거의 전가하지 못할 것으로 보여, COSCO 등 중국 선사들의 미주 항로 경쟁력이 상실될 것으로 예상된다.
- PCC: 미국 항로 이용 시 CEU당 150달러의 수수료를 부과하며, 6,500CEU급 기준 선박들은 미국 항로 이용 시마다 약 80만달러(선적률 80% 가정)의 수수료가 부과될 것으로 예상된다. 현재 6,500CEU의 1 Year Timecharter Rate는 하루 55,000달러로 아시아 - 미주 항로의 항차 일수를 60일로 가정 시 해당 제재에 따른 PCTC 용선료 상승 효과는 20% 이상일 것으로 추산된다. 하지만 최근 PCTC 용선료가 단기적으로 크게 하락(2024년 10월 \$100,000/day → 2025년 3월 \$55,000/day)하여 운임의 상승 효과가 돋보이는 측면도 있다. 미국의 2024년 평균 신차 가격은 4.8만달러 수준으로 대당 150달러의 수수료 부과는 절대 가격 측면에서 물동량에 큰 영향이 없을 것으로 보인다. 미국항 PCC 물동량은 미국의 관세 25% 정책에 더욱 큰 영향을 받을 것으로 예상된다.
- 벌크: Annex II(중국산 선박 이용 선사)에서 벌크 적재 용량 80,000DWT는 수수료가 면제된다. 미국 항로를 이용하는 벌크 선사는 대부분 80,000DWT 이하(Panamax급)이기 때문에 벌크 시황에 미치는 영향은 매우 제한적일 것으로 예상된다. 미국의 경우 벌크의 수출 물동량이 수입량보다 2배 이상 많아 이러한 면제 조항을 적용한 것으로 추정된다.

커버리지 해운사에 미치는 영향 크지 않을 것

- USTR 301조 조치가 HMM에 미치는 영향은 크지 않을 것으로 예상된다. 수수료 부과 기준이 2월 제재안과 유사했다면 선대 중 중국산 선박과 발주 잔고 중 중국산 선박 비중이 경쟁사 대비 매우 낮은 HMM의 큰 손해가 예상됐지만, 금번 발표안은 글로벌 선대에게 선대 운용의 자율성을 부과했다. 글로벌 선사들은 중국산 선박의 미주 항로 투입을 제한할 것으로 보인다. COSCO에게는 큰

비용이 부과될 것으로 보이거나 절대적 기항 건수를 고려 시 전체 컨테이너 운임에 미치는 영향과 HMM의 손해는 크지 않을 것으로 예상된다.

- 팬오션 역시 해당 조치에 따른 영향이 크지 않을 것으로 예상된다. 미국에 벌크 선박이 기항하는 경우는 대부분 곡물, 철재, 석탄을 운반하는 용도로 대부분 파나막스급이 사용된다. 80,000DWT 이하 선형은 수수료가 적용되지 않아 해당 조치가 벌크 시장에 미치는 영향은 제한적일 것으로 예상된다.

- 현대글로벌비스: 해당 조치가 현재 크게 하락한 용선료에 미치는 영향은 일부 있지만, 신차 판매 가격 대비 150달러의 수수료는 절대적 비용 측면에서 낮아 물동량 관점에서 미치는 영향은 제한적일 것으로 예상된다. 또한 수수료는 모든 글로벌 선사들이 공통적으로 내야하기 때문에 운임에 충분히 전가할 수 있을 것으로 예상된다. 결론적으로 해당 조치가 현대글로벌비스 실적에 미치는 영향은 제한적일 것으로 보이며, 미국의 자동차 25% 관세 정책이 물동량과 운임에 더욱 큰 영향을 미칠 것으로 예상된다.

표1. USTR 301조 주요 내용(1단계)

제재 대상	제재 내용	수수료	예외 조항
중국 선주 및 선사 (Annex I)	- 미국 입항 항차별 순톤수(Net Tonnage) 기준 수수료 부과 - 180일간 수수료 면제(~2025년 10월 13일)	순톤 당 \$50(25/10/14~26/4/16) 순톤 당 \$80(26/4/17~27/4/16) 순톤 당 \$110(27/4/17~28/4/16) 순톤 당 \$140(28/4/17~) ①, ② 중 높은 금액 ① 순톤 당 \$18(25/10/14~26/4/16) 순톤 당 \$23(26/4/17~27/4/16) 순톤 당 \$28(27/4/17~28/4/16) 순톤 당 \$33(28/4/17~) ② 컨테이너 하역 당 \$120(25/10/14~26/4/16) 컨테이너 하역 당 \$153(26/4/17~27/4/16) 컨테이너 하역 당 \$195(27/4/17~28/4/16) 컨테이너 하역 당 \$250(28/4/17~)	-
중국산 선박 이용 선사 (Annex II)	- 미국 입항 항차별 순톤수(Net Tonnage) 혹은 컨테이너 단위 기준 높은 금액 - 180일간 수수료 면제(~2025년 10월 13일)	CEU당 \$150(25/10/14~)	- 미국 해운청에 등록된 선박, 미국 소유 기업 선박, 빈 상태로 입항하는 선박, 소형 선박, 단거리 운송 선박, 특수 수출 전용 선박 - 해당 중국산 선박과 동일한 혹은 더 큰 규모의 미국산 선박을 발주 시 3년간 수수료 유예
외국산 자동차 운반선 (Annex III)	- 미국 입항 항차별 CEU당 수수료 부과 - 180일간 수수료 면제(~2025년 10월 13일)		- 해당 외국산 선박과 동일한 혹은 더 큰 규모의 미국산 선박을 발주 시 3년간 수수료 유예

자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

표2. 제재 대상 선박의 미국 기항 건수(2024년 기준)

선종	중국 선사 운영 선박 기항 건수	중국산 선박 기항 건수 (excl. 중국선사)	제재 대상 미국 기항 건수	글로벌 선박의 미국 기항 건수	제재 대상 비중	제재 대상 비중(이전)
컨테이너	984	217	1,201	18,014	7%	83%
벌크	1,439	35	1,474	15,588	9%	44%
원유선	177	69	246	4,230	6%	30%
제품선	266	34	300	9,741	3%	27%
케미컬선	192	0	192	7,096	3%	45%
LPG	216	0	216	3,053	7%	34%
LNG	0	0	0	1,436	0%	23%
PCC	0	0	4,110	4,322	95%	68%
Cruise/Perry	0	0	0	10,638	0%	4%
Others	77	37	114	11,711	1%	26%
Total	3,351	382	7,853	85,829	9%	43%

자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

표3. 품목별 물동량/글로벌 물동량과 301조 조치에 따른 영향

선종	미국 수입량 /글로벌 물동량(톤)	미국 수출량 /글로벌 물동량(톤)	미국 수출&수입량 /글로벌 물동량(톤)	중국 선사 운영 /글로벌 선박	중국산 선박 /글로벌 선박
드라이벌크	2%	5%	8%	32%	48%
원유/제품	7%	11%	18%	19%	29%
LPG	0.3%	47%	47%	13%	16%
LPNG	0.1%	22%	22%	7%	11%
화학 제품	8%	12%	19%	15%	26%
컨테이너	10%	6%	16%	25%	39%
자동차	18%	7%	25%	9%	19%
Total	7%	5%	12%	15%	23%

자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

표4. 컨테이너, PCC 수수료 부과 가정

선종	대상	기준	수수료	25/10/16~ (백만달러)	26/04/17~ (백만달러)	27/04/17~ (백만달러)	28/04/17~ (백만달러)
컨테이너	중국 선사	1만TEU (순톤 5.5만톤)	순톤(50~140달러)	2.8	4.4	6.1	7.7
	중국산 이용 선사	1만TEU (순톤 5.5만톤)	순톤(18~33달러)	1.0	1.3	1.5	1.8
		1만TEU (순톤 5.5만톤)	하역 TEU(120~350달러)	0.8	1.1	1.4	1.8
PCC	외국산 선박 이용 선사	6,500CEU	CEU당 150달러	0.8	0.8	0.8	0.8

자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

주: TEU의 경우 전체 선적량 대비 미국 하역 선적량 70%, PCC는 80% 가정

표5. 컨테이너선, PCC 운임 상승 효과(수수료를 100% 운임에 전가 가정)

선종/운임	기준 운임	현재 운임	25/10/16~	26/04/17~	27/04/17~	28/04/17~
컨테이너	상하이 - ECAmerica	\$3,251/FEU	\$3,283/FEU	\$3,302/FEU	\$3,320/FEU	\$3,339/FEU
(1) 중국 선사						
- 제재 대상의 운임 가중 효과			+16.9%	+27.1%	+37.2%	+47.4%
- 제재 대상 기항 건수/전체 건수			5.5%	5.5%	5.5%	5.5%
- 실질 운임 상승 효과			+0.9%	+1.5%	+2.0%	+2.6%
(2) 중국산 선사 이용 선사						
- 제재 대상의 운임 가중 효과			+6.1%	+7.8%	+9.5%	+11.2%
- 제재 대상 기항 건수/전체 건수			1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
- 실질 운임 상승 효과			+0.1%	+0.1%	+0.1%	+0.1%
(1)+(2) 효과			+1.0%	+1.6%	+2.1%	+2.7%
PCC	PCTC 1 Year Timecharter Rate	\$55,000/day	\$67,350/day	\$67,350/day	\$67,350/day	\$67,350/day
- 제재 대상의 운임 가중 효과			+23.6%	+23.6%	+23.6%	+23.6%
- 제재 대상 기항 건수/전체 건수			95%	95%	95%	95%
- 실질 운임 상승 효과			+22.5%	+22.5%	+22.5%	+22.5%

자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

주: PCC 운임의 경우 항차일 수 60일 가정

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%