

조선 (Overweight)

USTR중국 제재 완화, 불확실성 제거가 긍정적

Issue Comment

[조선/방산] 변용진 2122-9181 yongjin.byun@imfnsec.com

美무역대표부(USTR), 완화된 중국 관련 선박 제재조치 확정

美무역대표부(USTR)이 중국 관련 선박에 대한 제재조치를 확정 발표하였다. 2월에 처음 제안된 내용에서 의견수렴을 통해 세부 내용에 대한 수정이 있었으며 다소 완화되었다. 이번 조치 역시 5월까지 반대 의견 수렴과정을 거치게 되며, 180일 유예기간을 거쳐 25.10.14부터 입항 수수료를 실제로 부과할 예정이다.

발표된 조치 중 한국 조선소에 직접적 영향을 미칠 수 있는 부분은 Annex II의 중국 조선소에서 건조된 선박에 대한 입항 수수료 부분이다. 순톤수(NT) 및 TEU기준으로 톤당 \$18 또는 TEU당 \$120을 부과하며 28년까지 순차적으로 증액되며, 둘중 더 높은 쪽으로 부과한다. 수수료는 연간 최대 5회까지 부과된다. 여러 감면 조항이 있지만 실질적으로 대형 선박을 운송하는 선사에게 해당될 것은 별로 없다. 이를 토대로 16,000TEU 컨테이너선의 30년 운항 기준 총 수수료 부과액은 약 \$115.5M이며, 현재 선가(\$200M)의 57%수준이다. 숫자로만 봐서는 작지 않지만 문제는 실제로 부과가 가능할 것인가다. 사실상 회피가 가능할 것으로 보이기 때문에 단순히 강력한 조치라고 생각하기는 어려워졌다.

실제 수수료 부과 케이스는 많지 않을 것

기존 제안된 조치와 이번 확정된 조치의 가장 큰 차이는 선사들의 중국산 선박 선대 비중 기준을 철회했다는 점이다. 보유종인 선대의 비중에 따라 수수료를 매기는 것은 실질적으로 회피할 방법이 없고, 이로 인한 미국 기항 기피 및 과도한 비용 전가 등 역효과가 크기 때문이다. 다만 중국에서 건조한 선박의 입항에 대해서 부과하기로 한 수수료는 유지되었는데, 이것은 선사별 차이는 있지만 대부분 회피가 가능할 것으로 보인다.

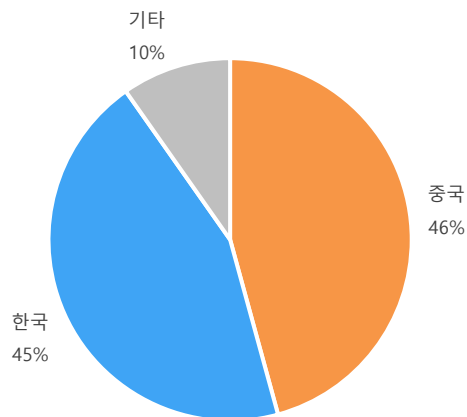
예를 들어 컨테이너 1위 선사 MSC의 중국산 선대 비중은 46%이며 한국산이 45%다. 선사가 지역별 기항 비중을 완벽히 공개하지는 않지만 전세계 컨테이너 물동량 중 북미 수출입량이 약 22%를 차지한다는 점을 생각해 보면, 이론적으로는 한국산 선박만으로도 미주항로를 커버하고도 남는다고 볼 수 있다. 물론 기준에 투입되던 선박의 항로 변경에 따른 일시적 비용 등은 발생하겠지만 감내할 만한 부분이다. 미국산 수출입 비중이 전세계 물동량의 48%로 높은 LPG의 경우에도, 1위 선사 BW의 중국산 선박 비중은 20%/한국산이 72%수준이므로 회피가 가능하다.

의미는 여전한 조치, 불확실성 제거가 발주 회복을 촉진할 것

이번 완화로 조치에 따른 한국 조선업에 대한 실질적인 손해는 기존에 기대했던 것보다 일견 많이 감소한 것으로 보인다. 다만 미국이 중국산 선박에 대해 어떤 식으로든 불이익을 가할 것이라는 의지는 전세계의 선주가 확실히 인식했으므로, 향후 발주에 있어 중국 조선소를 선택하는 것은 보다 신중한 고민이 필요할 것이다.

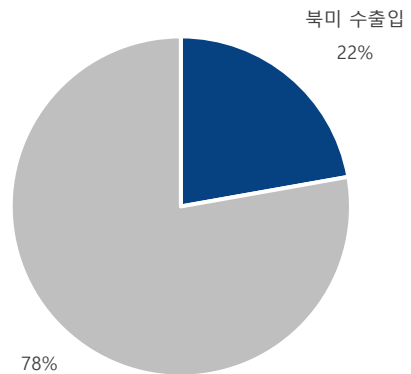
그보다 긍정적인 부분은 이번 조치의 확정 발표로 선주들의 발주를 억누르던 불확실성이 상당부분 제거됐다는 점이다. 글로벌 선박 발주는 지난 12월 이후 둔화세를 보여 왔으며, 25년 3월말 기준 누적 발주량은 24년 3월 누적의 48.8%수준에 그치고 있다. 고선가를 감안하더라도 다소 비정상적일 정도의 발주 감소다. 이러한 발주 둔화에 트럼프 당선 이후 미국이 시행하고 있는 오락가락한 관세조치 및 금번 USTR제재 등으로 인한 매크로 불확실성이 상당한 영향을 미쳤다는 판단이다. 통상 한번에 2척 이상 발주하는 LNG운반선과 5척 이상 발주하는 컨테이너선의 투자 결정은 기본적으로 5억 달러(174K LNG운반선 2척)에서 10억 달러(16K 컨테이너선 5척) 이상의 자금이 집행되는 대규모 거래이기 때문에 선사들은 모든 가능한 리스크를 검토한 후에 발주를 결정한다. 조선사들은 선사의 발주문의량 등으로 체감하는 영업 상황은 여전히 나쁘지 않지만 이러한 매크로 불확실성으로 인해 실제 계약까지 이어지는 비중이 평년대비 작다고 소통하고 있다. 금번 확정된 조치로 불확실성의 하나가 감소해 선사의 고민이 줄어들었고, FID(최종투자결정)을 내리기 용이해졌기 때문에 향후 발주 회복세가 이어질 것을 기대하는 바이다.

그림1. 컨테이너 1위 선사 MSC의 중국산 컨테이너선 비중



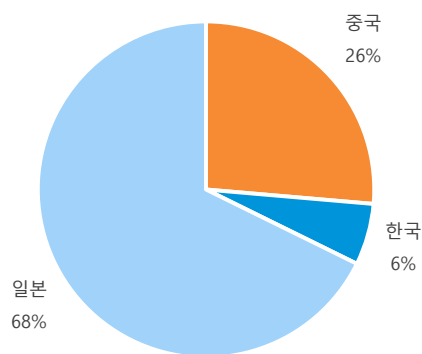
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림2. 전세계 컨테이너 물동량중 북미 수출입 비중



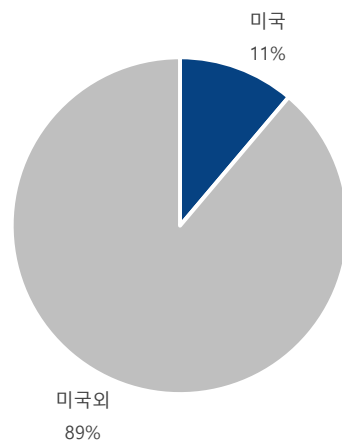
자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

그림3. 탱커 1위선사 MOL의 중국산 탱커 비중



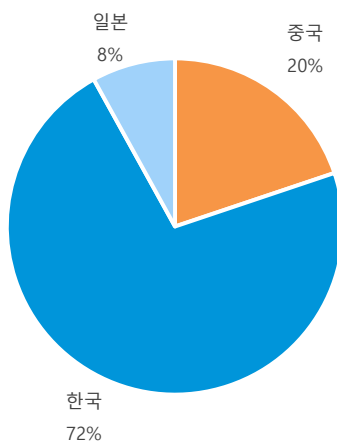
자료: Clarksons, 하이투자증권 리서치본부

그림4. 전세계 원유 물동량 중 미국 수출입 비중



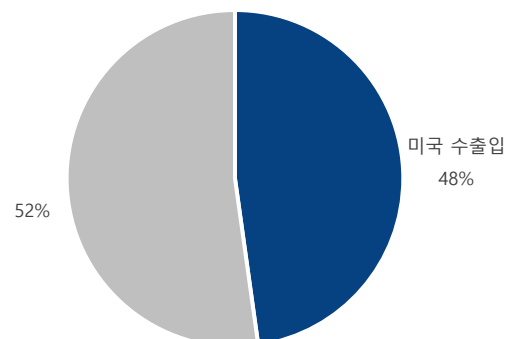
자료: Clarksons, 하이투자증권 리서치본부

그림5. LPG 1위선사 BW의 중국산 LPG선 비중



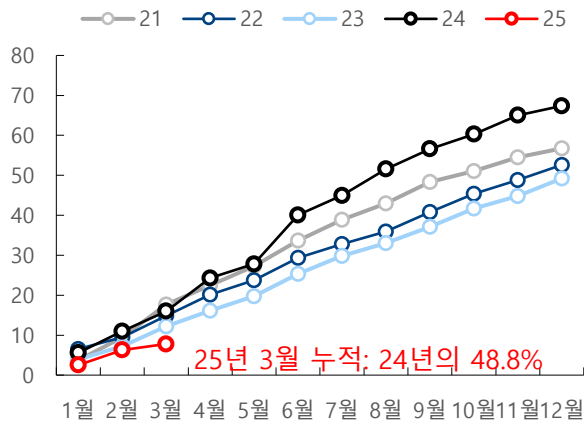
자료: Clarksons, 하이투자증권 리서치본부

그림6. 전세계 LPG물동량 중 미국 수출입 비중



자료: Clarksons, 하이투자증권 리서치본부

그림7. 전세계 월별 누적 선박 발주량



자료: Clarksons, 하이투자증권 리서치본부

그림8. 전세계 월별 누적 선박 발주량

(천CGT)	21	22	23	24	25
1월	3,698	6,536	3,934	5,586	2,518
2월	9,489	9,476	7,230	10,992	6,290
3월	17,672	14,857	12,193	15,978	7,795
4월	22,425	20,152	16,104	24,287	
5월	27,303	23,763	19,710	27,804	
6월	33,641	29,366	25,344	40,078	
7월	38,901	32,765	29,833	44,946	
8월	42,955	35,927	33,066	51,567	
9월	48,371	40,782	37,092	56,599	
10월	51,071	45,345	41,653	60,291	
11월	54,491	48,777	44,849	65,015	
12월	56,736	52,602	49,222	67,374	

자료: Clarksons, 하이투자증권 리서치본부

표1. 미국 무역대표부(USTR), 중국의 해운, 물류, 조선부문 지배력에 대한 301조 조치관련 부과금 정리

구분	대상	부과요금	적용시기	비고 및 예외사항
Annex I	중국소유 또는 운영선박	\$0 / per net tones	25.04.17~	- 최대 5회(연간, 척당) 부과
		\$50 / per net tones	25.10.14~	- 중국계 기준 : 국적, 본사, 지배구조, 군사기업 여부 등
		\$80 / per net tones	26.04.17~	- 회당요금 : 1회 미국 입항(string) 기준
		\$110 / per net tones	27.04.17~	
		\$140 / per net tones	28.04.17~	
Annex II	중국 조선소에서 건조된 선박	Max(A, B)		
	A.Net Tonnage 기준	\$0 / per net tones	25.04.17~	- 최대 5회(연간, 척당) 부과
		\$18 / per net tones	25.10.14~	- 동급 미국산 선박 발주 시 최대 3년간 요금면제
		\$23 / per net tones	26.04.17~	- 면제대상
		\$28 / per net tones	27.04.17~	1) 미국 정부 프로그램 등록 선박
		\$33 / per net tones	28.04.17~	
	B.TEU 기준	\$0 / TEU	25.04.17~	2) 빈 선박 또는 소형 선박
		\$120 / TEU	25.10.14~	3) 55,000DWT 이하, 4,000TEU 이하 등
		\$153 / TEU	26.04.17~	4) 단거리 운항선(2,000 nautical miles)
		\$195 / TEU	27.04.17~	5) 특수선(화학물 운반 등)
		\$250 / TEU	28.04.17~	* 컨테이너는 하역시 부과
Annex III	외국제 자동차 운반선	\$0 / CEU	25.04.17~	
		\$150 / CEU	25.10.14~	
Annex IV	미국산 LNG 수출용 운송 선박	2028년부터 점진적으로 LNG수출량 중 일정 비율을 미국산&미국적&미국이 운항하는 선박으로 운송 의무화 (2045년까지 점진적 확대)		

자료: USTR Ships Action FRN, iM증권 리서치본부

표2. Annex II 규정 의거, 향후 컨테이너선 부과 예상 요금 시뮬레이션: 16,000 TEU급 1척에 1.15억 달러

(\$)	부과시기			
	25.10.14~	26.04.17~	27.04.17~	28.04.17~
① NT기준	1,319,379	1,685,874	2,052,368	2,418,862
② 컨테이너기준	1,920,000	2,448,000	3,120,000	4,000,000
└ MAX[①, ②]	1,920,000	2,448,000	3,120,000	4,000,000
30년 운항 가정시				115,488,000

자료: Clarksons, iM증권 리서치본부

미국 무역대표부(USTR), 중국의 해운, 물류, 조선부문 지배력에 대한 301조 조치관련 향후 일정

일자	세부내용
2024.03.12	다섯개 노동조합이 중국의 해운, 물류, 조선부문 지배행위에 대한 조사요청 공식청원 제출
2024.04.17	미국 무역대표부(USTR), 중국의 해운·조선산업 지배정책에 대한 301조 조사 공식 개시 미국 정부 내 자문위원회 및 관련기관과 협의 후 조사착수 조사 개시 후, 중국 정부에 협의요청 하였으나 중국정부 협의거부
2024.05.29	미국 국제무역위원회 공청회 개최. 다양한 증언 및 의견수렴 진행. 공청회 이후 USTR 공식 보고서 발표, “중국의 해운, 물류, 조선부문 지배행위는 불합리하며 미국경제에 부정적 영향을 미침. 미국 기업과 노동자의 시장기회를 감소시키고 경제안보를 위협함.”
2025.01.23	미국 USTR, 중국의 조선, 해운, 물류 지배 정책이 부당하고 미국경제에 부담을 준다고 최종판단. 301조 조치(무역제재 등) 시행 근거 확립
2025.02.21	<u>제안 조치(Proposed Action) 발표.</u> 공식의견수렴 기간 시작. 모든 이해관계자(기업, 단체 등)에 서면의견 제출 기회 부여
2025.03.10	공청회 참석 신청 및 증언요약 제출 마감
2025.03.24	공식서면의견 제출 마감. 10AM 공청회 개최. 공청회에서 추가 증언 및 의견수렴 진행
2025.4월초	공청회 이후 반박의견(재의견) 제출 마감
2025.04.17	<u>실제 조치(Action) 발표.</u> 의견 제출 개시일
2025.05.08	청문회 출석 신청 마감
2025.05.19	서면 의견 제출 마감
2025.05.19 오전 10시	공청회 개최
공청회 종료 후 7일 이내	반론 제출 마감
2025.10.14~ 순차진행	최종정책 시행일(예정)

자료: USTR, iM증권 리서치본부

표4. 미국 무역대표부(USTR), 301조 조사결과에 따른 중국의 해운/물류/조선부문 지배력에 대한 대응 조치 목적 및 배경

구분	세부내용	비고
목적	- 중국의 반시장적 산업계획으로 인한 미국 해운·조선사업 경쟁력 약화에 대응	
	- 미국 내 해운 및 조선산업의 재건 및 공급망 회복력 확보	
	- 중국 의존도 ↓, 동맹국 및 국내 산업 육성 위한 전략적 조치 시행	
배경	- 중국의 산업 전략: 1990년대 후반부터 해운/물류/조선분야 집중 육성, 전 세계 조선물량의 50%이상, 해운장비(크레인, 새시, 컨테이너 등)의 70~95% 점유	
	- 시장잠식: 외국 경쟁사 시장 축소, 미국 기업의 상업적 기회 상실	
	- 공급망 리스크: 특정분야 의존도 증가로 경제안보 위험 발생	
	- 국가 주도 시스템: 5개년 계획 및 산업별 타깃 설정으로 반시장적 방식 채택	
법적근거	무역법 301조 (19U.S.C. 2411조)	
조치결정 주체	미국 무역대표부(USTR), Section 301 위원회, 대통령 행정명령(Executive Order 14269)	
관련 행정명령 ↳ 주요내용	2025년 4월 9일 발표, Executive Order 14269 "Restoring America's Maritime Dominance"	
	- 해외안보 신탁기금(Maritime Security Trust Fund) 설립: 해양 프로그램에 대한 안정적 재원 확보	
	- 조선 재정 인센티브 프로그램 도입: 민간의 조선 투자 촉진	
	- USTR에 중국의 조선분야 반경쟁적 행위 조사 및 중국산 크레인/항만장비에 대한 관세부와 검토 지시	
대상행위/부문	- 중국의 해운/물류/조선산업에 대한 시장 지배 시도 (ex 국가주도 선박 건조, 글로벌 m/s 확대 등)	
	- LNG 운송, 자동차운반선 등도 포함	
주요지표	- 중국 조선산업의 글로벌 m/s: 1999년 5%에서 2023년 50% 이상	
	- 중국이 보유한 세계 해운 선박 비중: 19% 이상	
	- STC 크레인 글로벌 m/s 70% 이상, 새시 86%, 컨테이너 95%	

자료: USTR, iM증권 리서치본부

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
종목투자의견은 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%~