



# 자동차(Positive)

## 미국 2024년 주요 판매 차종을 통해 본 업체별 관세 영향

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 권지우 jiwoo.kwon@hanwha.com 3772-7689

(배경) 미국 수입차에 대한 트럼프 대통령 25% 관세 부과에 따라 4월 2일부터 완성차업체 전반의 영향 가시화

- 미국 트럼프 대통령은 지난 2월 자동차를 포함한 대미 수출 품목에 대한 25% 관세 부과를 언급한 이후 3월 26일(미국 현지시간) 행정명령에 서명. 오는 4월 2일 발효되고 4월 3일부터 모든 수입 차종에 대해 관세 부과 예정.
- 트럼프정부 1기 당시 시행하지 못했던 정책에 대한 보다 강력한 드라이브 기조 유지. 기존 한미 FTA에 의거하여 0%의 관세율을 적용받던 국내 완성차업체를 비롯한 미국 Big3 및 글로벌 주요업체 전반의 관세 영향 가시화 예상

(분석) 미국 판매 주요 인기 판매 차종(18개) 기준 25% 관세 부담 금액 산출을 통해 업체별 영향도 추정

- (전제1: 분석 대상 차종) 2024년 미국 현지 판매 차종 중 상위 18개 선정(미국 전체 시장 수요의 35% 점유)
  - \* 포드 2개 차종, GM 4개 차종, 도요타 4개 차종, 스텔란티스 2개 차종 등 존재, 현대차그룹은 투싼이 지난해 14위로 포함
- (전제2: 관세 부과 물량) 2024년 미국 판매량과 미국 현지 생산량 차이를 대미 수출 물량으로 가정
  - \* 미국 대미 수출 물량(관세부과 물량) = '24년 미국 연간 판매량 - 미국 현지 생산량
- (전제3: 관세 부과 기준 가격) 차종별 ASP(Starting Price 적용)가 관세 부과 기준가에 35% mark-up 가정
  - \* '35% mark-up'은 주별 VAT, 딜러마진 및 판매 관련 제반비용

2024년 미국 내 인기 판매 차종 기준 25% 관세 부과는 평가 인상 등 관세 전가 요소 없다고 가정 시, GM, 도요타 등 주요 업체에 있어 상당한 수준의 마진 악화를 수반할 것으로 예상

- (분석 결과) 인기 판매 차종 기준 각 차종별 가격 및 현지 생산 비중 차이에 따라 업체별 관세 영향도는 'GM > 도요타 > 혼다 > 스텔란티스 > 기타(닛산/현대차/스바루 등)' 순으로 도출, 포드/테슬라는 미국 현지 생산 비중 높
  - 미국 내 인기가 많은 상위 18개 차종의 현지 생산 비중은 평균 69% 수준으로, 25% 관세 부과 시 각 차종별 판매량 및 현지 생산 비중에 따라 차종별 연간 \$2.2억(약 3천억원) ~ \$22.4억(약 3.1조원)까지 관세 부담 발생
  - (포드/테슬라) 상위 18개 인기 차종에 포함되는 포드 F-Series, Explorer 및 테슬라 Model Y 기준 현지 생산 비중은 포드 125%, 테슬라 104%로 관세 영향이 없는 상황
    - \* 높은 현지 판매 비중(각각 45.6%, 63.6%) 고려 시 포드와 테슬라의 관세 영향은 상대적으로 낮을 것으로 판단
  - (GM) '24년 판매 상위모델 4종의 현지 생산 비중은 41.8%. 이 중 실버라도(Silverado)와 이쿼녹스(Equinox)의 경우 25% 관세 부과 시 각각 \$18.3억(약 2.6조원), \$13.1억(약 1.8조원) 수준의 관세 부담이 증가
    - \* 실버라도/이쿼녹스 두개 모델에 대한 관세 영향은(\$31.4억) 현대차 연간 관세 영향(연간 4.6조원) 규모와 동등 수준
  - (도요타) '24년 판매 상위모델 4종의 현지 생산 비중은 47.5%로, RAV4의 경우 미국 현지 생산비중이 16%에 불과함에 따라 단일 차종으로 가장 높은 \$22.4억(약 3.1조원) 수준의 관세 비용 부담 영향 존재할 것으로 판단
    - \* RAV4 외 연간 20만대 판매량 기록하는 'Tacoma'는 전량 멕시코 생산 중으로 \$11.7억(약 1.6조원) 관세 부담 영향

[표1] 2024년 미국 주요 판매 모델(상위 35%, 18개)별 미국 판매량 및 북미 생산량/비중

| Model        | Company | 미국<br>판매량<br>(천대) | Market<br>Share<br>(%) | Volume<br>Share*<br>(%) | 북미 생산량(천대) |       |       |       | 북미 지역별 비중(%) |      |       | 미국 현지<br>자급률<br>(%) |
|--------------|---------|-------------------|------------------------|-------------------------|------------|-------|-------|-------|--------------|------|-------|---------------------|
|              |         |                   |                        |                         | 전체         | 미국    | 캐나다   | 멕시코   | 미국           | 캐나다  | 멕시코   |                     |
| F SERIES     | 포드      | 753.4             | 4.7                    | 36.2                    | 973.2      | 973.2 |       |       | 100.0        | -    | -     | 129.2               |
| SILVERADO    | GM      | 560.3             | 3.5                    | 20.7                    | 641.0      | 305.6 | 144.1 | 191.3 | 47.7         | 22.5 | 29.8  | 54.5                |
| RAV4         | 도요타     | 475.2             | 3.0                    | 20.4                    | 445.9      | 77.3  | 368.6 |       | 17.3         | 82.7 | -     | 16.3                |
| CR-V         | 혼다      | 402.8             | 2.5                    | 28.3                    | 690.9      | 282.2 | 214.1 | 194.6 | 40.8         | 31.0 | 28.2  | 70.1                |
| MODEL Y      | 테슬라     | 375.9             | 2.4                    | 63.6                    | 391.5      | 391.5 |       |       | 100.0        | -    | -     | 104.2               |
| RAM PICKUP   | 스텔란티스   | 373.1             | 2.3                    | 28.5                    | 443.5      | 236.5 |       | 207.0 | 53.3         | -    | 46.7  | 63.4                |
| SIERRA       | GM      | 324.7             | 2.0                    | 12.0                    | 516.6      | 247.4 |       | 269.2 | 47.9         | -    | 52.1  | 76.2                |
| CAMRY        | 도요타     | 309.9             | 1.9                    | 13.3                    | 317.7      | 317.7 |       |       | 100.0        | -    | -     | 102.5               |
| ROGUE        | 닛산      | 245.7             | 1.5                    | 26.6                    | 143.8      | 143.8 |       |       | 100.0        | -    | -     | 58.5                |
| CMC          | 혼다      | 242.0             | 1.5                    | 17.0                    | 277.4      | 70.9  | 206.5 |       | 25.6         | 74.4 | -     | 29.3                |
| EQUINOX      | GM      | 236.6             | 1.5                    | 8.7                     | 295.7      |       |       | 295.7 | -            | -    | 100.0 | -                   |
| COROLLA      | 도요타     | 232.9             | 1.5                    | 10.0                    | 180.2      | 180.2 |       |       | 100.0        | -    | -     | 77.4                |
| Gr. CHEROKEE | 스텔란티스   | 216.1             | 1.4                    | 16.5                    | 249.4      | 249.4 |       |       | 100.0        | -    | -     | 115.4               |
| TUCSON       | 현대차     | 206.1             | 1.3                    | 22.6                    | 147.9      | 147.9 |       |       | 100.0        | -    | -     | 71.8                |
| TRAX         | GM      | 200.7             | 1.3                    | 7.4                     | 200.7      |       |       |       | -            | -    | -     | -                   |
| EXPLORER     | 포드      | 194.1             | 1.2                    | 9.3                     | 210.6      | 210.6 |       |       | 100.0        | -    | -     | 108.5               |
| TACOMA       | 도요타     | 192.8             | 1.2                    | 8.3                     | 245.0      |       |       | 245.0 | -            | -    | 100.0 | -                   |
| CROSSTREK    | 스바루     | 181.8             | 1.1                    | 27.2                    | 107.2      | 107.2 |       |       | 100.0        | -    | -     | 59.0                |

자료: Wards Intelligence, 한화투자증권 리서치센터

\* 주: 완성차업체별 미국 판매량에서 해당 차종 판매량이 차지하는 비중

[표2] 2024년 주요 모델별 관세 부담 금액 추정(달러 환율은 1,400 원/\$ 가정)

| Model      | Company | 판매 가격<br>(\$천) | CIF<br>(\$천) | 대당 관세<br>(\$) | 관세 부담 금액 추정<br>(대당 관세 * 판매량) |      |
|------------|---------|----------------|--------------|---------------|------------------------------|------|
|            |         |                |              |               | (\$십억)                       | (조원) |
| SILVERADO  | GM      | 39.0           | 28.8         | 7,200         | 1.8                          | 2.6  |
| RAV4       | 도요타     | 30.5           | 22.5         | 5,625         | 2.2                          | 3.1  |
| CR-V       | 혼다      | 31.0           | 22.9         | 5,725         | 0.7                          | 1.0  |
| RAM PICKUP | 스텔란티스   | 42.0           | 31.1         | 7,775         | 1.1                          | 1.5  |
| SIERRA     | GM      | 40.0           | 29.6         | 7,400         | 0.6                          | 0.8  |
| ROGUE      | 닛산      | 30.5           | 22.5         | 5,625         | 0.6                          | 0.8  |
| CMC        | 혼다      | 25.0           | 18.5         | 4,625         | 0.8                          | 1.1  |
| EQUINOX    | GM      | 30.0           | 22.2         | 5,550         | 1.3                          | 1.8  |
| COROLLA    | 도요타     | 23.0           | 17.0         | 4,250         | 0.2                          | 0.3  |
| TUCSON     | 현대차     | 30.0           | 22.2         | 5,550         | 0.3                          | 0.5  |
| TRAX       | GM      | 21.5           | 15.9         | 3,975         | 0.8                          | 1.1  |
| TACOMA     | 도요타     | 33.0           | 24.4         | 6,100         | 1.2                          | 1.6  |
| CROSSTREK  | 스바루     | 27.0           | 20.0         | 5,000         | 0.4                          | 0.5  |

자료: 한화투자증권 리서치센터

미국 내 M/S 높은 상위 5개 업체 공통적으로 25% 관세 피해 직면, 특히 GM의 이익 영향 클 것으로 판단.  
결국, 평가 인상은 불가피

- GM은 판매 상위 4개 차종(미국 판매의 49%)에 대한 25% 관세 부과 금액이 '24년 영업이익의 30.3% 수준 육박하며, 도요타, 혼다 등도 25% 관세 부과 시 상위 판매 차종에 대한 관세 부담금 규모가 전체 연간 영업이익의 10%대 중반 수준을 차지
  - 상위 판매 차종의 판매 비중이 45~50% 수준인 점 고려 시, 별도 시장 평가 전가 없다고 가정할 경우 관세 부담에 따른 영업이익 감익 수준은 20~30%대에 이를 것으로 추정
- 글로벌 완성차업체들의 관세 부담은 차량 가격 인상을 통해 관세 부담을 미국 시장에 전가하는 형태로 전개될 가능성이 높을 것으로 판단

[표3] 2024년 미국 상위 판매 모델(18개) 기준 완성차업체별 관세 영향도

| Company | 대상 차종 수 | Market Share (%) | Volume Share (%) | 미국 현지 자급률 (%) | 관세 부담 금액 추정 (\$십억) | '24년 조정 영업이익 (\$십억) | 관세 영향도 (%) |
|---------|---------|------------------|------------------|---------------|--------------------|---------------------|------------|
| GM      | 4       | 8.3              | 48.9             | 41.8          | 4.5                | 14.9                | 30.3       |
| 도요타     | 4       | 7.6              | 51.9             | 47.5          | 3.6                | 30.7                | 11.9       |
| 혼다      | 2       | 4.0              | 45.3             | 54.8          | 1.5                | 9.2                 | 16.1       |
| 스텔란티스   | 2       | 3.7              | 45.0             | 82.5          | 1.1                | 9.2                 | 11.5       |

자료: 한화투자증권 리서치센터

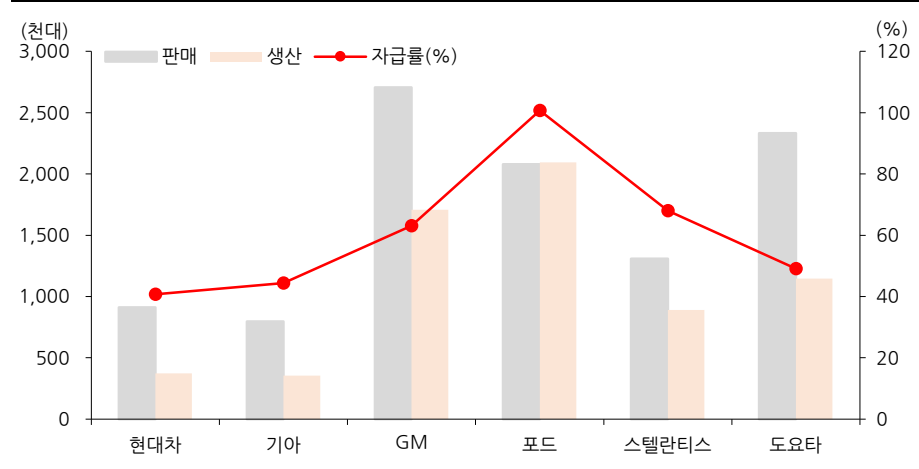
[표4] 글로벌 완성차업체 '24년 북미 지역별/차급별 판매 및 생산 실적

|       |        | 미국    |             | 멕시코   |             | 캐나다      |             | 북미 3개국 합계 |             |
|-------|--------|-------|-------------|-------|-------------|----------|-------------|-----------|-------------|
|       |        | Car   | Light Truck | Car   | Light Truck | Car      | Light Truck | Car       | Light Truck |
| 현대차   | 판매(천대) | 236.2 | 675.6       | 25.9  | 27.4        | 27.8     | 105.4       | 289.9     | 808.4       |
|       | 생산(천대) | 13.7  | 358.0       |       |             |          |             | 13.7      | 358.0       |
|       | 자급률(%) | 5.8   | 53.0        | -     | -           | -        | -           | 4.7       | 44.3        |
| 기아    | 판매(천대) | 240.4 | 556.1       | 66.5  | 37.9        | 11.7     | 69.2        | 318.5     | 663.2       |
|       | 생산(천대) | 1.3   | 352.5       | 256.7 |             |          |             | 258.0     | 352.5       |
|       | 자급률(%) | 0.6   | 63.4        | 386.2 | -           | -        | -           | 81.0      | 53.2        |
| GM    | 판매(천대) | 177.6 | 2,527.5     | 79.1  | 126.0       | 9.2      | 285.1       | 265.9     | 2,938.6     |
|       | 생산(천대) | 191.0 | 1,516.8     |       | 889.1       |          | 151.9       | 191.0     | 2,557.8     |
|       | 자급률(%) | 107.5 | 60.0        | -     | 705.9       | -        | 53.3        | 71.8      | 87.0        |
| 포드    | 판매(천대) | 44.0  | 2,034.8     | 923.0 | 53.3        | 3.8      | 275.4       | 970.8     | 2,363.5     |
|       | 생산(천대) | 56.7  | 2,037.1     |       | 386.8       |          | 54.2        | 56.7      | 2,478.1     |
|       | 자급률(%) | 129.0 | 100.1       | -     | 725.9       | -        | 19.7        | 5.8       | 104.8       |
| 스텔란티스 | 판매(천대) | 71.6  | 1,236.7     | 13.7  | 80.1        | 4.0      | 126.6       | 89.3      | 1,443.5     |
|       | 생산(천대) |       | 890.1       |       | 419.4       | 10.9     | 149.3       | 10.9      | 1,458.8     |
|       | 자급률(%) | -     | 72.0        | -     | 523.4       | 269.4    | 117.9       | 12.2      | 101.1       |
| 도요타   | 판매(천대) | 689.3 | 1,643.3     | 46.2  | 78.5        | 48,793.0 | 181.1       | 49,528.5  | 1,902.9     |
|       | 생산(천대) | 538.5 | 607.5       |       | 245.0       |          | 533.6       | 538.5     | 1,386.1     |
|       | 자급률(%) | 78.1  | 37.0        | -     | 312.1       | -        | 294.7       | 1.1       | 72.8        |

주: 자급률(%): 권역 내 판매 대비 생산 수준

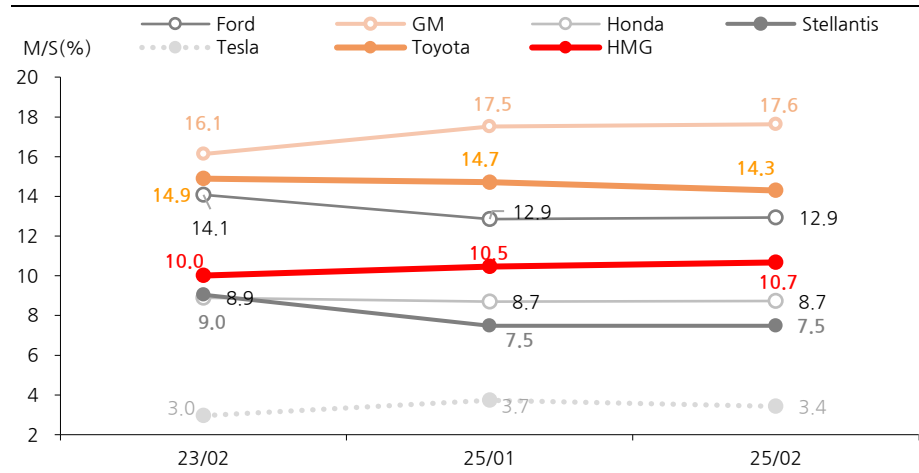
자료: Words Intelligence, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 주요 완성차업체 '24년 미국 현지 생산/판매 및 자금률



자료: Words Intelligence, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 미국 주요 완성차업체 M/S 추이



자료: WordsAuto, 한화투자증권 리서치센터

[ Compliance Notice ]

(공표일: 2025년 3월 31일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 권지우)  
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[ 산업 투자의견 ]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]

(기준일: 2024년 12월 31일)

| 투자등급       | 매수    | 중립   | 매도   | 합계     |
|------------|-------|------|------|--------|
| 금융투자상품의 비중 | 92.0% | 8.0% | 0.0% | 100.0% |