

자동차/부품

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

멕시코 대중국 관세 강화,
반사 수혜 가능성

- 한미 관세협상 서명 지연되는 가운데, 멕시코 고율관세 불확실성 확대
- 단기 공급망 리스크 확대 ⇒ 중장기 멕시코 시장점유율 확대 가능성 주목
- 관세로 인해 북미 내 중국 업체 경쟁력 약화된다면 반사수혜 기대해볼만

끝날 듯 끝나지 않는 관세 노이즈: 1) 관세 서명 지연, 2) 멕시코 관세

7/31일 한미 관세협상 타결(자동차/부품 품목관세 15%) 이후, 행정명령 서명 미뤄지며 불확실성 지속. 9/11일 멕시코의 수입 자동차 및 부품에 대한 고율 관세 부과 발표되며 단기 불확실성 가중. 멕시코의 관세 인상은 1) 세수 확대, 2) 일자리 창출 및 3) 미국과의 관세협상 과정에서 우호적인 액션 때문으로 파악. 특히 **대중국 관세 인상 감안 시, 1) 중국 수입품 유입 억제, 2) 미국의 북미 중심 공급망 강화 니즈 재차 확인**됐다는 판단

단기: 부품사 중심의 공급망 불확실성 확대 가능성은 존재

멕시코는 상대적으로 인건비 저렴해 북미 제조 공급망에 있어 중요한 역할. 이에, 관세 부과에 따른 단기 불확실성 확대는 불가피. '24년 한국⇒멕시코향 완성차/부품 수출규모는 각각 \$4.4억/\$17.6억. 물량 기준 2.1만대 수출. 전체 수출 금액 대비 완성차 1.3%, 부품 9.4% 비중 차지. 고율관세 현실화될 경우, 단기 부품사의 공급 전략 부담 가중될 가능성. 완성차의 직접 영향은 제한적이나, 1) 상대적으로 한국GM의 노출도 높고, 2) 기아가 멕시코에 연산 40만대 규모의 공장 가동 중이라 공급망 대응 필요할 것으로 예상

중장기: 대중국 무역장벽 강화에 따른 멕시코 시장 점유율 확대 가능성

한국-멕시코는 FTA 체결돼있지 않아 단기 부담 예상되나, 1) 중국 업체 수출 제한되고, 2) FTA 추진으로 리스크 완화된다면 **멕시코 시장 내 점유율 확대 수혜 가능**할 것

멕시코 자동차 시장은 '24년 기준, 판매 150만대/수입 99만대/생산 399만대/수출 348만대 기록. 북미 지역 내 생산거점국으로 1) 자국 생산량 중 내수 대응 물량 적고(50만대 규모로 추정), 2) 판매 대비 수입 물량이 60%를 상회. 멕시코 자동차 시장 내 중국OEM의 경우, 1) 판매 점유율이 '19년 0.8%(1만대) ⇒ '24년 9.7%(15만대) 수준으로 급증했으며, 2) 수입 물량 중 중국OEM 비중이 31%로 YoY +1.3%pt 증가. 멕시코 관세 인상으로 중국 업체들의 타격 상대적으로 클 수밖에 없을 것. 이에 멕시코 내 중국OE 경쟁력 약화될 경우, **1) 멕시코 내 생산공장 보유, 2) 중국OEM 주요 판매 라인업(대형세단/SUV) 대응 용이한 업체 중심의 수혜 가능**할 것이라 판단

국내 자동차: 기아 멕시코 공장 중심으로 유연한 대응 가능할 것

기아 완성차 공장을 필두로 현대모비스/한온시스템/HL만도/에스엘/현대위아 멕시코내 생산법인 보유. 원재료/반제품 수출에 따라 멕시코 고율관세 현실화될 경우, 단기 공급망 전략 불확실성은 존재

다만, **1) 기아 멕시코 공장 현지화를 높고, 2) 가동률 조정**에 따른 현지 대응 물량 확대 가능하고, **3) 중국 업체 경쟁력 약화에 따른 M/S 반사수혜 가능성 감안 시, 기아 멕시코 공장 가동률 조정**에 따른 점유율 확대 가능할 것이라 판단. 멕시코 관세 이슈는 단기 불확실성 ⇒ 중장기 북미 지역 내 중국업체 점유율 약화에 따른 반사수혜 가능성 측면에서 접근할 필요

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.2	9.5	13.1	11.5
상대수익률	0.9	-4.8	-14.2	-16.2

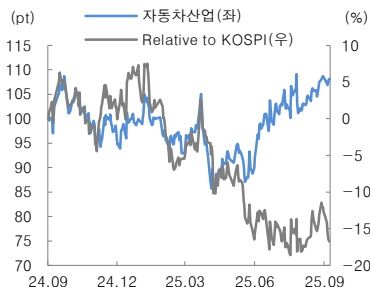
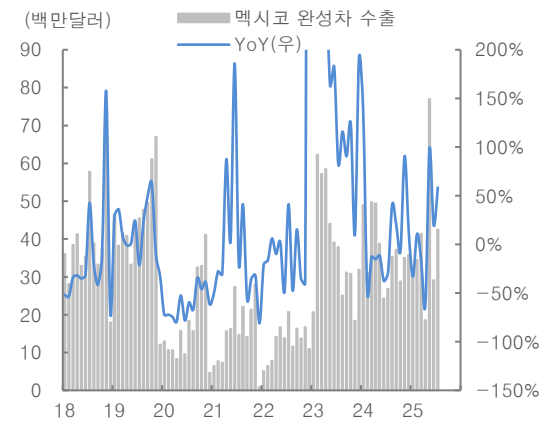
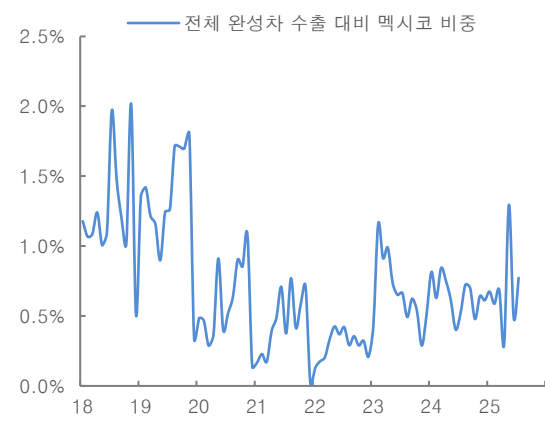


그림 1. 한국=>멕시코향 완성차 수출



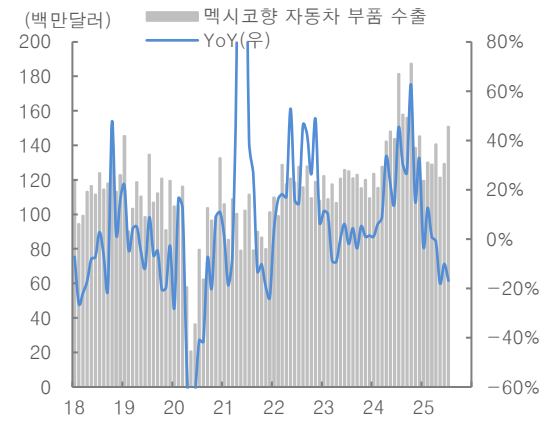
자료: KITA, 대신증권 Research Center

그림 2. 완성차는 멕시코향 수출 비중 높지 않음



자료: KITA, 대신증권 Research Center

그림 3. 한국=>멕시코향 자동차 부품 수출



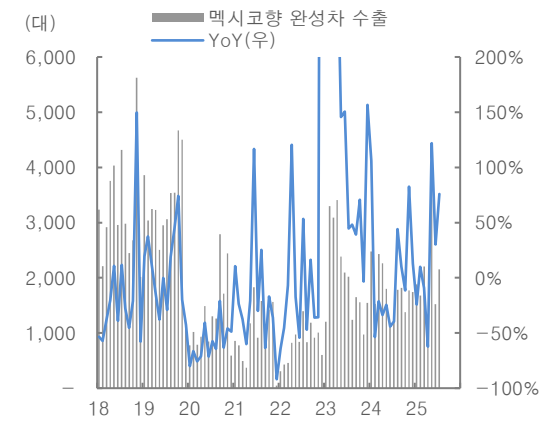
자료: KITA, 대신증권 Research Center

그림 4. 인건비 영향으로 부품 수출은 상대적으로 높음



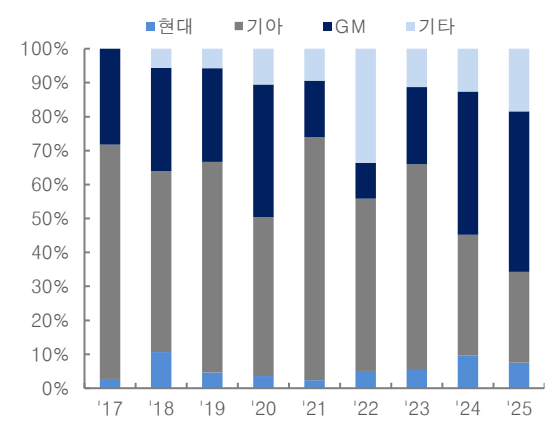
자료: KITA, 대신증권 Research Center

그림 5. 한국 => 멕시코향 완성차 수출 물량



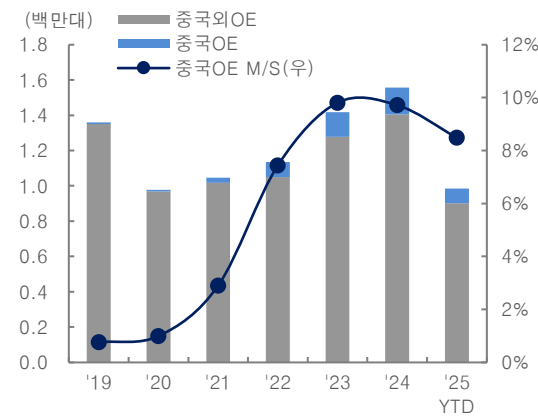
자료: KAMA, 대신증권 Research Center

그림 6. 한국 => 멕시코향 수출 업체별 점유율



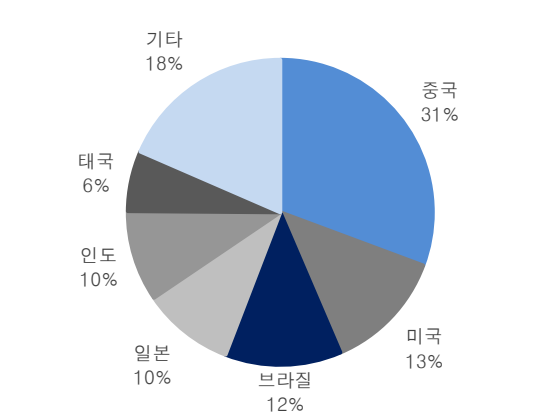
주: 2025년은 7월 누계 기준
자료: KAMA, 대신증권 Research Center

그림 7. 멕시코 자동차 중국 점유율: 20년 이후 급증



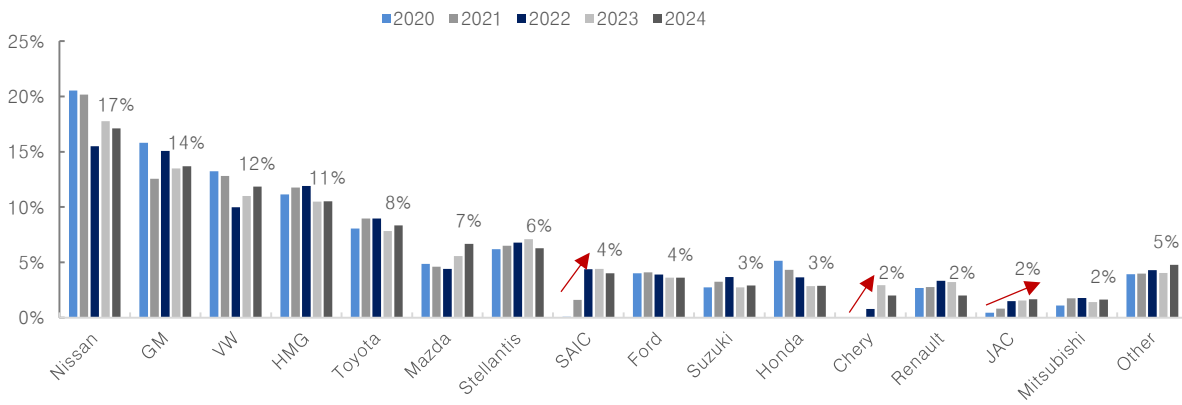
주1: 중국 Geely/SAC/Changan/BAIC/Chery/GWM/Anhui/Seres/Jiangling/Yutong
주2: BYD 데이터는 미집계. 24년 23만 개시 이후, 24년 4만대 달성한 것으로 발표
자료: INEGI, Marklines, 대신증권 Research Center

그림 8. 멕시코 완성차 수입국 비중: 중국 31%로 1위



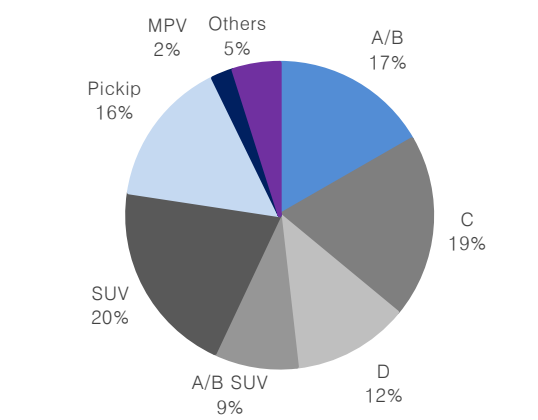
주: 2024년 연간 기준
자료: INEGI, Marklines, 대신증권 Research Center

그림 9. 멕시코 자동차 시장점유율 추이: 중국 OEM의 점유율 상승세 두드러짐



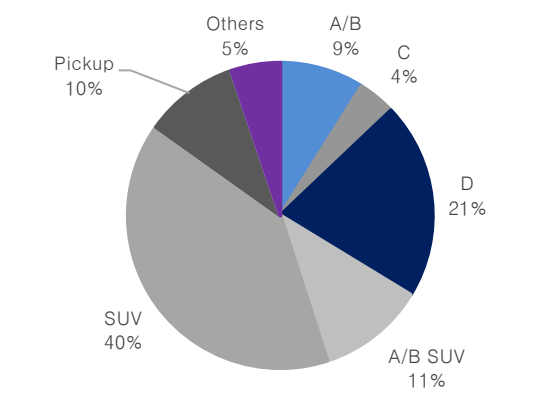
자료: INEGI, 대신증권 Research Center

그림 10. 멕시코 세그먼트 시장점유율(2024)



자료: INEGI, Marklines, 대신증권 Research Center

그림 11. 멕시코내 중국 OEM 세그먼트 판매비중



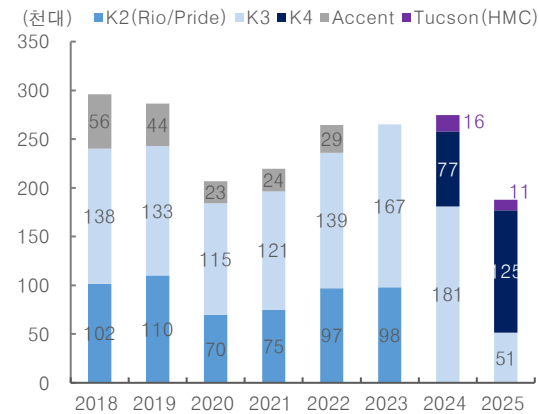
자료: INEGI, Marklines, 대신증권 Research Center

그림 12.기아 멕시코 생산법인 현황

	2024	1H25
생산능력(대)	400,000	178,000
가동률	67.7%	80.4%
매출(십억원)	7,837	4,242
당기순익(십억원)	305	116
원재료 매입액(십억원)	4,909	2,989
자산(십억원)	3,514	3,234
부채(십억원)	1,875	1,612

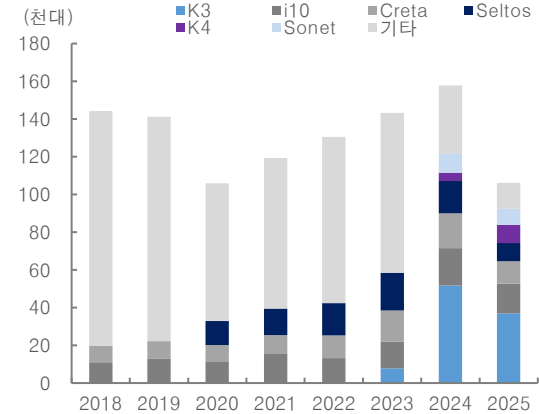
주: 원재료 매입액은 멕시코 생산공장의 부품/원자재 매입액 합산
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 13.기아 멕시코 공장 모델별 생산



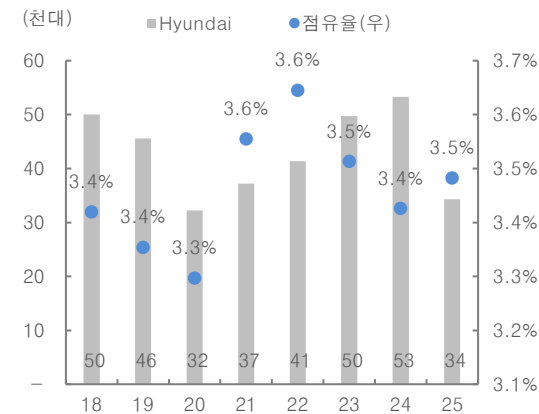
주: 2025년은 8월까지 누계 기준
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 14.HMG 멕시코 판매 차종('24년 15.8만대 판매)



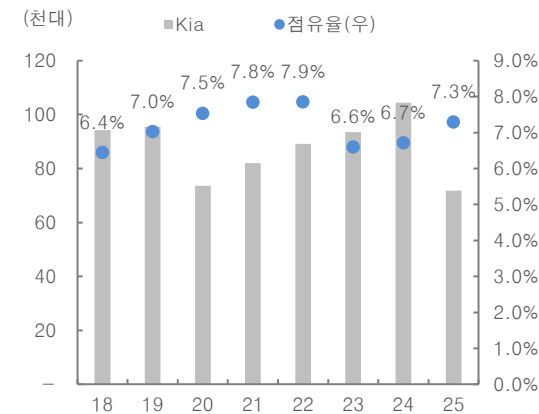
주: 2025년은 8월까지 누계 기준
자료: INEGI, Marklines, 대신증권 Research Center

그림 15.현대차 멕시코 판매



자료: Marklines, 대신증권 Research Center

그림 16.기아 멕시코 판매



자료: Marklines, 대신증권 Research Center

그림 17.멕시코 자동차 산업 디테일 (단위: 대)

	2020	2021	2022	2023	2024
판매	950,063	1,014,680	1,094,609	1,363,714	1,496,797
수입	588,099	642,197	738,103	903,934	985,118
수입/판매	61.9%	63.3%	67.4%	66.3%	65.8%
생산	3,040,178	3,028,481	3,308,346	3,779,234	3,989,403
수출	2,681,806	2,706,980	2,865,641	3,300,876	3,479,086
수출/생산	88.2%	89.4%	86.6%	87.3%	87.2%
업체별 생산					
GM	728,768	567,380	743,246	722,631	842,567
Nissan	521,730	536,323	391,002	615,751	669,941
VW	422,927	431,908	479,865	524,348	526,535
Stellantis*	442,107	406,973	414,952	467,542	419,426
Ford	136,067	218,289	303,419	365,365	386,776
HMG	206,800	219,400	265,000	256,000	270,700
Toyota	169,350	222,346	268,344	250,015	245,009
Honda	128,568	152,187	126,319	167,249	241,117
Mazda	138,855	127,293	148,098	202,506	209,303
BMW	55,832	68,919	63,465	117,462	95,151
Benz	85,392	74,337	87,562	67,846	57,487
JAC	3,782	3,126	17,074	22,519	25,391
업체별 판매					
Nissan	195,214	204,569	169,787	242,044	256,227
GM	150,256	127,300	165,117	184,051	205,043
VW	125,895	130,115	109,136	149,936	177,261
HMG	105,851	119,249	130,497	143,247	157,689
Toyota	76,577	91,090	98,087	106,794	124,685
Mazda	46,117	46,901	48,275	76,017	99,797
Stellantis	58,743	65,909	74,417	96,795	93,809
SAIC	710	16,358	48,112	60,128	60,168
Ford	38,132	41,735	42,690	49,242	54,209
Suzuki	25,975	33,044	40,366	37,372	43,661
Honda	48,996	43,790	39,960	38,911	43,337
Chery	—	—	8,551	40,110	29,991
Renault	25,516	28,218	36,598	43,779	29,892
JAC	4,271	8,203	16,357	21,067	24,826
Mitsubishi	10,447	17,872	19,622	19,183	24,706
Other	37,363	40,327	47,037	55,038	71,496

자료: INEGI, Marklines, 대신증권 Research Center

그림 18.한국 GM 차량 생산/수출

(단위: 대)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
생산	409,830	354,800	223,623	258,260	464,648	494,072
수출	340,774	285,490	182,748	227,637	430,881	473,165
비중	83.2%	80.5%	81.7%	88.1%	92.7%	95.8%
- 미국	186,968	233,275	157,863	198,151	385,684	418,782
비중	45.6%	65.7%	70.6%	76.7%	83.0%	84.8%
- 캐나다	18,867	24,717	14,678	18,278	35,311	44,137
비중	4.6%	7.0%	6.6%	7.1%	7.6%	8.9%
- 멕시코	10,828	6,228	2,012	1,032	5,536	9,021
비중	2.6%	1.8%	0.9%	0.4%	1.2%	1.8%

자료: KAMA, 대신증권 Research Center

그림 19.멕시코 품목별 관세 조정안

(단위: 대)

No.	구분	품목수	비중(%)	현행 관세율 평균 16.1%	제안 관세율 평균 33.8%
1	자동차 부품	141	9.6	0 ~ 35	10 ~ 50
2	승용차	29	2	15 ~ 20	50
3	의류	308	21.1	10 ~ 35	35 ~ 50
4	플라스틱	79	5.4	0 ~ 35	10 ~ 35
5	철강(제철/제강)	248	17	0 ~ 35	20 ~ 50
6	가전제품	18	1.2	0 ~ 35	35
7	장난감	17	1.2	0 ~ 15	35
8	섬유	398	27.2	0 ~ 35	10 ~ 50
9	가구	28	1.9	0 ~ 35	35
10	신발	49	3.3	0 ~ 35	35
11	가죽제품	42	2.9	0 ~ 35	35
12	종이 및 판지	47	3.2	0 ~ 35	15 ~ 50
13	오토바이	5	0.3	0 ~ 35	35
14	알루미늄	21	1.4	0 ~ 35	35
15	트레일러	5	0.3	0 ~ 35	35
16	유리	25	1.7	0 ~ 35	35 ~ 50
17	비누, 향수, 화장품	24	1.6	10 ~ 15	35 ~ 50

자료: 멕시코 경제부, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김귀연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견	기업 투자의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
Neutral(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.6%	10.4%	0.0%

(기준일자: 20250827)