



자동차 Analyst 신윤철 yoonchul.shin@kiwoom.com

2.5%p 상대적 가격 경쟁력 약화 & 민간 투자 영역의 불확실성을 반영

7월 31일 국내 자동차 주가는 미-EU 무역협상 타결 이후의 유럽계 자동차 주가 하락세를 참고할 필요

① 일본, EU: 2.5% → 27.5% → 15% vs 한국: 0% → 25% → 15%

- 일본, EU는 트럼프 행정부의 자동차 품목관세 부과 이전에도 대미 자동차 수출 기본관세율이 2.5%로 책정되어 있었던 반면 한국의 대미 자동차 수출은 한-미 FTA에 의거하여 무관세였음. 즉 미국에서는 한국산 자동차가 일본, EU산 자동차 대비 2.5%p의 가격 경쟁 우위를 점해왔으나, 31일 한국의 대미 자동차 수출 품목관세율이 15%로 최종 결정되면서 경쟁구도가 뒤바뀐 상황. 최종적으로는 일본, EU산: +12.5%p, 한국산: +15.0%p 인상으로 결론.
- 특히 한국산 자동차가 미국에서 시장 점유율을 확대하기 위해 가장 치열하게 가격 경쟁을 지속하는 대상은 일본. 일본계 자동차는 2.5% 기본관세율을 부담하면서도 작년 미국 시장에서 Toyota: 14.6%, Honda: 8.9%, Nissan: 5.8%, Subaru: 4.2%, Mazda: 2.7%의 시장점유율을 기록한 바 있음. 동기간 현대차: 5.7%, 기아: 5.0% 기록.
- 2024년 연간 미국으로 수입된 일본산 자동차의 평균 수입가는 약 \$29K, 한국산 자동차 평균 수입가는 약 \$24K로 추정됨. 그러나 동기간 미국으로 수입된 일본산 자동차 전체 물량의 약 20%가 Lexus, 한국산 자동차 전체 물량의 약 3.5%가 제네시스로 구성됐음을 감안할 필요. 일본산의 높은 luxury segment 수입 비중으로 인한 평균 수입가 상향 효과를 감안 시 현대차그룹 주요 매출원인 mass market 라인업은 향후 일본과의 미국 내 경쟁 심화 예상.
- 국내 완성차 업계는 4월 3일 품목관세 부과 이후부터 미국 판가 인상을 최대한 늦추며 시장점유율을 확대하는 전략 구사를 제시해왔기에 만약 2.5%p 극복 목적의 조기 판가 인상을 단행할 경우 시장점유율이 축소될 리스크에 노출. 따라서 상대적으로 약화될 미국 내 가격 경쟁력에 대한 극복 가능성 및 시장점유율 방어 가능성에 대한 불확실성이 동시에 발생한 상황. 현대차, 기아는 2025년 수정 가이드نس 제시 시점을 품목관세율 확정 이후로 순연한 바 있었음.
- 또한 이미 미국산 자동차는 한-미 FTA에 의거하여 무관세로 한국에 수입 중임에도 트럼프 대통령은 'South Korea will be completely open to trade with the United States, and that they will accept American product including Cars and Trucks'라고 포스팅. 따라서 미국산 자동차를 위한 규제, 제도 개편 가능성 추가 확인될 필요.

② 2.5%p만으로는 설명하기 어려운 31일 주가 낙폭, 현대차그룹의 추가 자금 투입 가능성 관련 불확실성 때문으로 판단

- 트럼프 대통령의 31일(한국 시각 기준) 포스팅에 따르면 이번 한-미 무역협상의 골자는 크게 (1)\$350bn: 미국 주도의 산업 투자 펀드 조성, (2)\$100bn: 미국산 에너지 구입, (3)추후 정상회담에서 대규모(large sum) 추가 투자 발표로 정리 가능. 다만 (1) 관련으로는 자동차가 언급되지 않았으며, 대통령실에서는 (1)의 대상 산업군의 예시로 조선, 반도체, 바이오, 원전, 2차전지를 언급한 바 있음.
- (3) 관련하여 대통령실에서 민간 영역에서 이루어지는 추가 투자 패키지 발표 가능성을 언급함. 이는 지금까지 발표된 (1)+(2)=\$450bn가 무역협상을 위해 한국이 투입할 최종 금액이 아닐 수 있다는 의미이며, 이에 지난 3월 현대차그룹이 백악관에서 발표한 \$21bn 신규 대미 투자에 덧붙여 추가 자금 투입 불확실성 대두. 결국 관세율 인하의 대표 수혜 산업이 추가 신규 투자 논의에서 배제되기 어렵다는 우려가 31일 주가에 반영. 자동차는 수주 기반이 아닌 수요 예측을 기반으로 투자를 선진행하는 산업이기에 만약 추가 투자 시 과잉 투자 우려 해소될 필요.
- 앞서 민간 주도의 \$600bn 대미 신규 투자를 언급한 EU 사례 참고할 필요. 27일 미-EU 무역협상 타결에도 불구하고 이번 주 유럽계 자동차 대부분은 대규모 투자 가능성 부담에 따른 주가 하락세 지속 중인 것으로 판단.

Compliance Notice

- 당사는 07월 31일 현재 상기 언급된 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.