2025년 4월 4일 | 산업분석

자동차

미리 맞은 매

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 04월 03일

현대차(005380)
BUY | TP 280,000원 | CP 193,800원

기아(000270)
BUY | TP 140,000원 | CP 90,800원

현대모비스(012330)
BUY | TP 310,000원 | CP 260,000원

미국의 상호관세는 자동차에 미적용. 이미 자동차 관세 25%를 적용하기 때문

미국 정부가 주요 국가들에게 상호관세를 부과했지만(한국 25% 적용), 무역확장법 232조를 적용받는 자동차 및 부품은 미적용될 예정이다. 결과적으로 자동차 및 부품은 지난 3월 27일 결정된 '자동차 관세 25%'가 그대로 적용되고, 4월 2일부터 미국으로 수입되는 자동차 및 부품에 대해 25%의 관세가 부과된다(초기 2.5%에서 25%까지 상승 가능). 다만, 기존 자동차 관세에 포함되지 않았던 일부 자동차 부품들 중 중국/베트남/인도네시아/동유럽 등과 같은 해외 생산기지를 통해 미국으로 수출되는 경우, 국가별 상호관세에 신규로 노출되기 때문에 해당물의 미국 내 가격 경쟁력 약화를 예상한다. 참고로 국가별 상호관세율은 중국 34%, EU 20%, 베트남 46%, 인도네시아 32%, 인도 26% 등이다.

대응 방법은 '비용 부담 → 판가 인상 → 현지생산 확대'의 수순을 밟을 것

2024년 기준 한국 내 자동차 생산은 413만대, 이 중 67%인 278만대가 수출되고, 수출물량 중 51%인 143만대가 미국으로 향한다. 이 중 현대차/기아가 101만대, 한국GM이 41만대를 차지했다. 평균 수출가격 기준으로 25% 관세가 부과되고 이를 전액 비용으로 흡수할 경우 대당 800만원 정도의 이익 감소를 감당해야 한다(여러 시나리오 중 Worst Case). 자동차 회사들은 초기에는 최대한 판가 인상을 자제하면서 비용으로 부담하겠지만, 비용 부담이 가중될 경우 판가 인상이 나설 것으로 예상한다. 문제는 모든 자동차 업체들이 판가를 인상할 경우, 미국 내 수요 감소의 가능성이 있고, 개별 자동차 업체들만 판가를 인상하면 상대 가격 경쟁력 측면에서 우열이 달라지기 때문에 시장 점유율이 영향을 받을 수 밖에 없다는 것이다. 자동차 업체들은 이러한 점들을 고려해 인센티브 축소로 먼저 대응하고, 이 후 권장소비자가격(MSRP)을 인상하는 순서로 예상한다. 미국 내 수입원가가 25% 상승하는 것은 판가 20% 상승으로 만회될 수 있다. 중장기적으로는 현지생산 확대로 대응할 것이다. 현대차그룹은 이미 3월 25일 미국 내 투자확대 계획을 발표하면서 미국 내 생산능력을 100만대에서 120만대로 확대하고, 기존 현대차 알라바마 공장과 기아 조지아 공장의 생산시설을 개선할 것이라고 밝힌 상황이다.

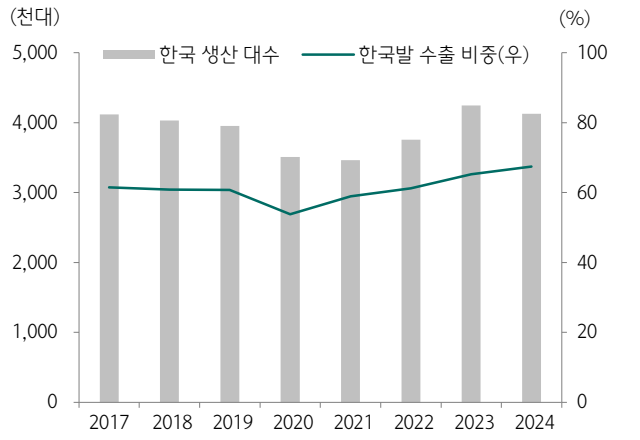
주가는 Worst Case를 가정해 선반영한 상태

자동차 업종은 상호관세가 신규로 발생하는 일부 지역/부품을 제외하고, 기존 자동차 관세에서 가중되는 것은 없다. 물론, 자동차 관세 자체가 물량/이익 측면에서 부정적이지만, 관련 이슈가 몇 달간 지속되어 왔고 3월 27일 실제 발표된 이후에도 완성차 주가가 추가 하락했다는 점에서 선반영을 많이 한 상태이다. 관세의 비용 흡수라는 Worst Case 하 P/E 5배 이하, 현재 기대 배당수익률 6.2%~7.2%(현대차2우B는 8.2%), 자기주식 매입/소각 진행 등이 주가의 하방을 지지할 것이다. 관세에 대한 대응 방법이 가시화되어 Worst Case보다 나은 이익 전망이 예상될 경우, 주가는 회복을 시도할 것으로 판단한다.

Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

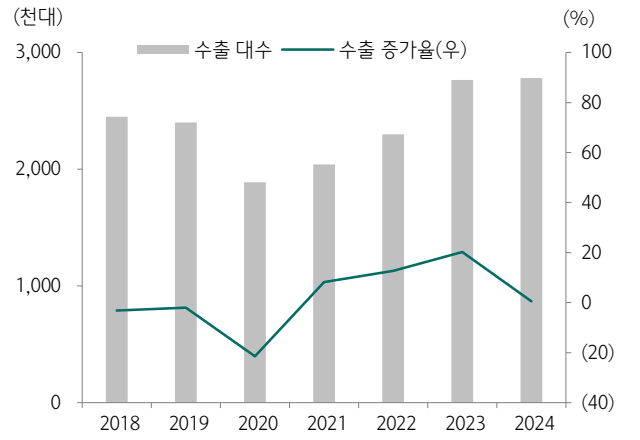
하나증권 리서치센터

도표 1. 한국 자동차 생산대수와 생산 중 수출 비중 추이



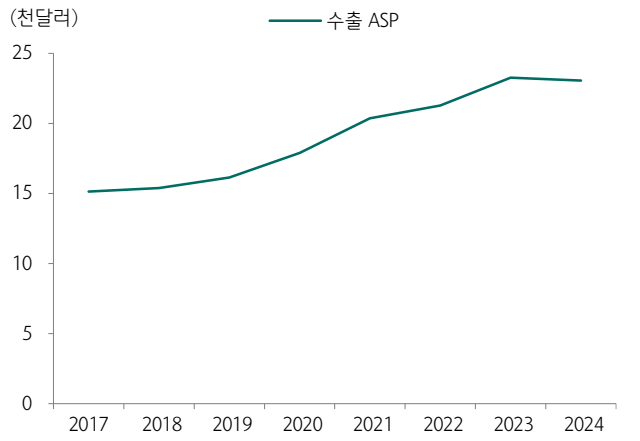
자료: KAMA, 하나증권

도표 2. 한국 자동차의 수출대수와 증가율 추이



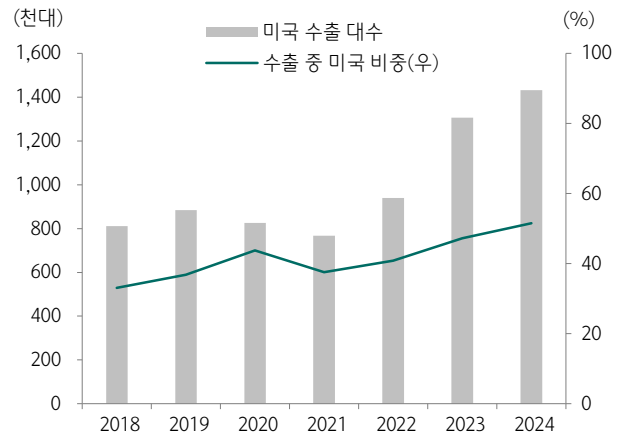
자료: KAMA, 하나증권

도표 3. 한국 자동차 수출 ASP 추이



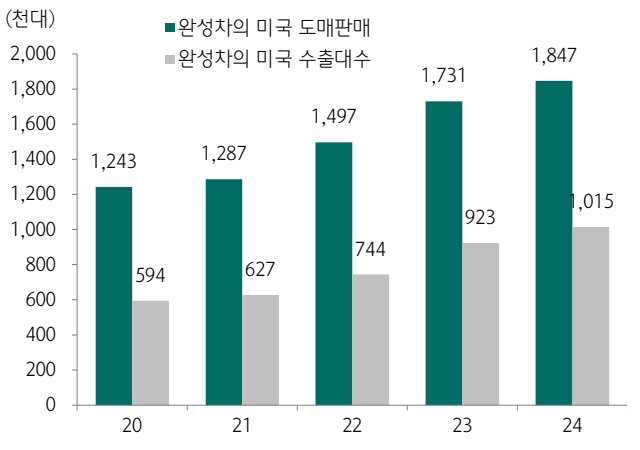
자료: KAMA, 하나증권

도표 4. 한국 자동차의 미국향 수출대수와 전체 수출 중 미국 비중 추이



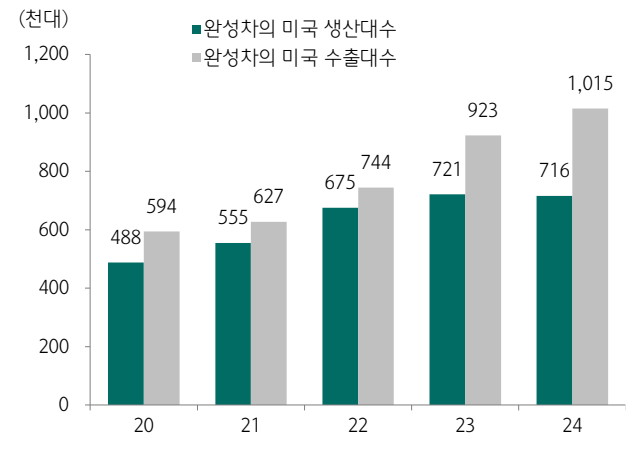
자료: KAMA, 하나증권

도표 5. 현대차/기아의 미국 도매판매와 한국발 수출대수



자료: 현대차, 기아, 하나증권

도표 6. 현대차/기아의 미국 생산대수와 한국발 수출대수



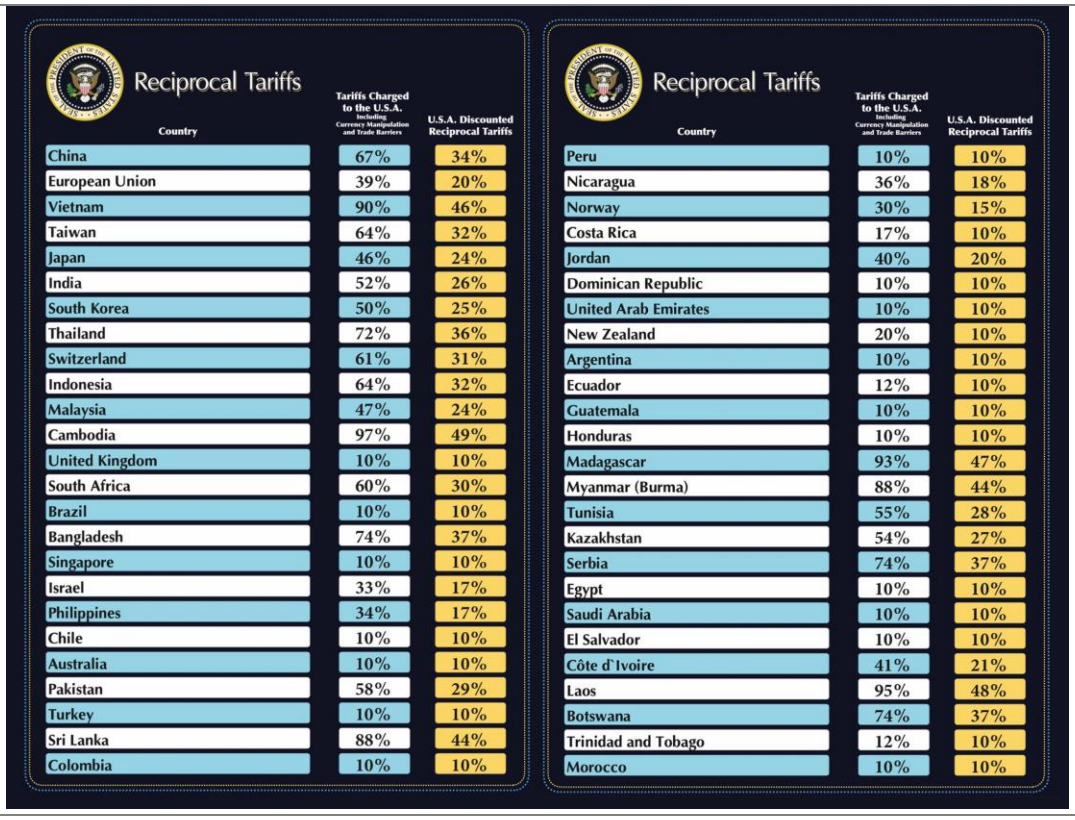
자료: 현대차, 기아, 하나증권

도표 5. 3월 27일 발표된 현대차그룹의 미국 투자 내용

구분	투자금액	주요 내용
전체	210억달러 (한화 30.8조원)	- 2025년~2028년에 걸쳐 미국 내 투자 계획 - 생산능력 확충, 미래선도기술 투자, 에너지 인프라 확대 등에 사용 - 1986년 이후 현재까지 총 205억달러 투자한 데 이은 후속 투자 - 2028년까지 미국 내 1.4만명의 직접 고용 창출 - 직간접 고용 기회를 10만명으로 기대
(1) 자동차 생산능력 확대	90억달러 (한화 13.2조원)	- 현대/기아/제네시스 브랜드용으로 미국 내 연간 생산능력을 120만대로 확대 - 기존 현대차 알라바마 공장과 기아 조지어 공장의 생산시설을 개선
(2) 공급망 강화를 위한 부품 현지화 및 물류 개선	60억달러 (한화 8.8조원)	- 자동차 부품들에 대한 현지화 비율을 제고 - 특히, 배터리팩과 같은 전기차용 핵심 부품들 - 완성차의 생산능력 확충을 지원하기 위한 일환 - 공급망 개선을 위한 그룹 물류도 강화 - 미국 내 철강 생산에 투자 - 현대제철이 루이지애나주에 연간 270만톤의 철강을 생산할 수 있는 전기로 건설
(3) 미래 산업에 대한 협업 강화 및 에너지 인프라 투자	60억달러 (한화 8.8조원)	- 자율주행, 로보틱스, AI, AAM 등 영역에서 혁신 강화 및 미국 기업들과 협업 확대 - 보스턴다이내믹스와 협업으로 미국 내 로봇 부품 생태계 확대 및 대량생산 시스템 구축 - 엔비디아와 협업으로 자율주행과 로봇 등 미래 모빌리티에 대한 AI 솔루션 개발 가속화 - 슈퍼널(현대차그룹의 미국 AAM 사업 법인)의 연구개발 강화. 2028년 eVTOL 상용화 - Waymo와 전략적 제휴의 일환으로 로보택시 공급. Aptiv와 자율주행 서비스 공동 개발 - 모빌리티, 로보틱스, AI 부분에 대한 미국 내 스타트업들에 대한 투자 확대 - 현대건설과 Holtec의 SMR 기술에 대한 전략적 협업 - 신재생 에너지 사용을 증진하기 위한 인프라 구축 - EV 충전 인프라 확대를 위해 IONNA 얼라이언스에 투자

자료: 현대차, 하나증권 정리

도표 6. 미국의 국가별 상호관세율



Reciprocal Tariffs

Country	Tariffs Charged to the U.S.A. Including Currency Manipulation and Trade Barriers	U.S.A. Discounted Reciprocal Tariffs
China	67%	34%
European Union	39%	20%
Vietnam	90%	46%
Taiwan	64%	32%
Japan	46%	24%
India	52%	26%
South Korea	50%	25%
Thailand	72%	36%
Switzerland	61%	31%
Indonesia	64%	32%
Malaysia	47%	24%
Cambodia	97%	49%
United Kingdom	10%	10%
South Africa	60%	30%
Brazil	10%	10%
Bangladesh	74%	37%
Singapore	10%	10%
Israel	33%	17%
Philippines	34%	17%
Chile	10%	10%
Australia	10%	10%
Pakistan	58%	29%
Turkey	10%	10%
Sri Lanka	88%	44%
Colombia	10%	10%

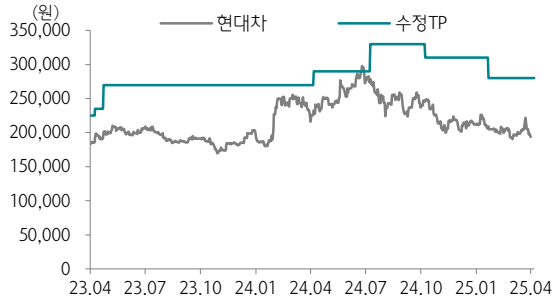
Reciprocal Tariffs

Country	Tariffs Charged to the U.S.A. Including Currency Manipulation and Trade Barriers	U.S.A. Discounted Reciprocal Tariffs
Peru	10%	10%
Nicaragua	36%	18%
Norway	30%	15%
Costa Rica	17%	10%
Jordan	40%	20%
Dominican Republic	10%	10%
United Arab Emirates	10%	10%
New Zealand	20%	10%
Argentina	10%	10%
Ecuador	12%	10%
Guatemala	10%	10%
Honduras	10%	10%
Madagascar	93%	47%
Myanmar (Burma)	88%	44%
Tunisia	55%	28%
Kazakhstan	54%	27%
Serbia	74%	37%
Egypt	10%	10%
Saudi Arabia	10%	10%
El Salvador	10%	10%
Côte d`Ivoire	41%	21%
Laos	95%	48%
Botswana	74%	37%
Trinidad and Tobago	12%	10%
Morocco	10%	10%

자료: 미국 백악관

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

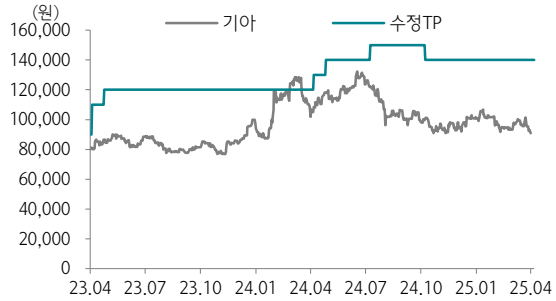
현대차



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.23	BUY	280,000		
24.10.10	BUY	310,000	-29.91%	-19.84%
24.7.11	BUY	330,000	-24.94%	-16.82%
24.4.8	BUY	290,000	-9.99%	2.76%
23.4.25	BUY	270,000	-25.42%	-5.37%
23.4.11	BUY	235,000	-17.35%	-15.36%
22.10.19	BUY	225,000	-24.65%	-17.02%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

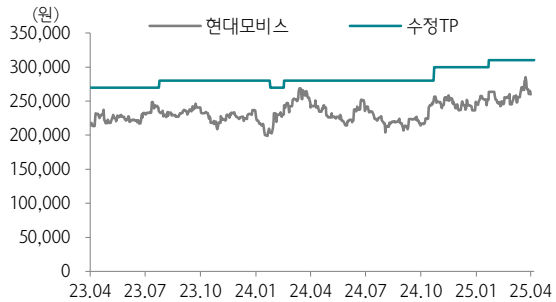
기아



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.10	BUY	140,000		
24.7.11	BUY	150,000	-29.28%	-18.07%
24.4.28	BUY	140,000	-13.11%	-5.50%
24.4.8	BUY	130,000	-12.63%	-9.08%
23.4.26	BUY	120,000	-24.30%	7.08%
23.4.6	BUY	110,000	-23.40%	-21.27%
22.10.19	BUY	90,000	-22.71%	-9.67%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대모비스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.24	BUY	310,000		
24.10.25	BUY	300,000	-17.45%	-13.83%
24.2.19	BUY	280,000	-17.04%	-3.93%
24.1.27	BUY	270,000	-17.36%	-13.52%
23.7.27	BUY	280,000	-19.10%	-11.96%
23.1.28	BUY	270,000	-17.76%	-7.96%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 4월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2025년 4월 4일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.04%	5.96%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 4월 3일