



Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 7월 23일

현대차(005380)

BUY | TP 25,000원 | CP 222,000원

기아(000270)

BUY | TP 125,000원 | CP 106,100원



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

하나증권 리서치센터

2025년 7월 24일 | 산업분석

자동차

일본산 자동차 관세를 정도로 낮아지면?

미국의 일본산 자동차에 대한 관세율이 15%로 조정

언론보도에 의하면, 미국과 일본의 관세 협상이 합의되면서 미국은 일본에 대한 상호관세 15%를 적용하고, 자동차에 대한 품목 관세도 12.5%로 조정한다고 알려졌다. 이에 따라 미국의 일본 자동차에 대한 관세는 기존 2.5%에 추가 12.5%까지 총 15%를 적용하게 된다. 일본의 선례를 기준으로 한국산 자동차/부품에 대한 관세율이 기존 25%에서 12.5%로 하향될 때, 한국 완성차에 미칠 영향을 분석해 본다.

완성차의 관세 부담액은 관세를 25%에서 7.6조원, 12.5%에서 3.8조원 추정

2024년 기준 한국산 자동차의 대미 수출대수는 143만대, 이 중 현대차/기아가 100만대, 한국GM이 41만대이다. 한국산 자동차의 미국 내 수입가격은 평균 2.4만달러이다.

현재와 같이 수입 자동차 관세가 25% 부과된다면, 한국 완성차는 대당 6천달러, 한화로 약 835만원의 비용을 부담하게 된다(멕시코산 포함 총액 9.1조원). 만약 미국에서 생산하는 자동차에 대한 부품 수입 관세도 완성차가 부담하면(약 2.9조원), 완성차는 총 12.0조원을 부담한다. 여기에 미국 생산 물량에 대해서는 MSRP의 2025년/2026년 기준 15%/10% 상당을 면세받게 된다(=MSRP 3.75%/2.5%, 금액 1.5조원/1.1조원). 즉, 관세에 대한 아무런 대응을 하지 않는다는 Worst 시나리오에서 현대차/기아의 총 관세 부담액은 10.5조원으로 기존 영업이익 추정치 28.0조원의 37%였을 것이다. 부품 관세를 완성차가 부담하지 않는다면, 관세 부담액은 7.6조원이다.

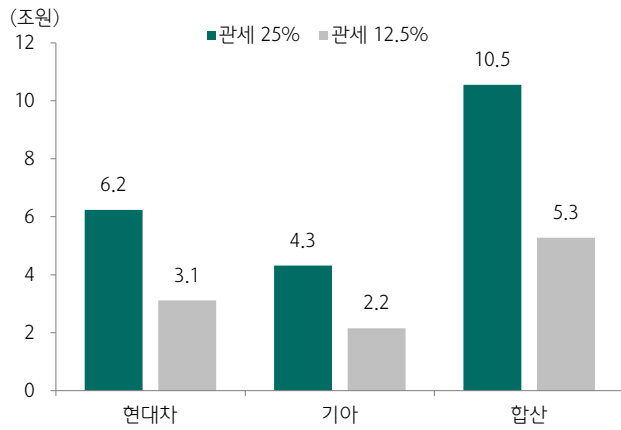
일본과 같이 수입 자동차 관세가 12.5%로 하락한다면, 미국 내 한국산 완성차 수입에 대한 관세 부담은 4.6조원, 부품 수입에 대한 관세는 1.5조원, 현지 생산 면세 효과는 0.8조원으로 축소된다. 이 시나리오에서 현대차/기아의 관세 부담액은 5.3조원이고(기존 영업이익 대비 18%), 부품 관세를 반영하지 않으면 관세 부담액은 3.8조원으로 예상된다.

하나증권의 계산에 의하면, 자동차 관세율 25%을 만회하기 위해서는 판매가격(=MSRP 인상+인센티브 하락)을 12%~9%(부품 관세 포함~불포함) 인상해야 하는데, 관세율이 12.5%로 조정된다면 판매가격 인상률은 6%~4%로 낮아질 것이다. 현재 인센티브 축소를 통해 대응 중이라는 점을 감안할 때 MSRP 인상을 최소화하면서 대응할 수 있게 된다.

관세가 12.5%로 조정되면, 현대차/기아의 P/E는 5배 초~중반으로 하락

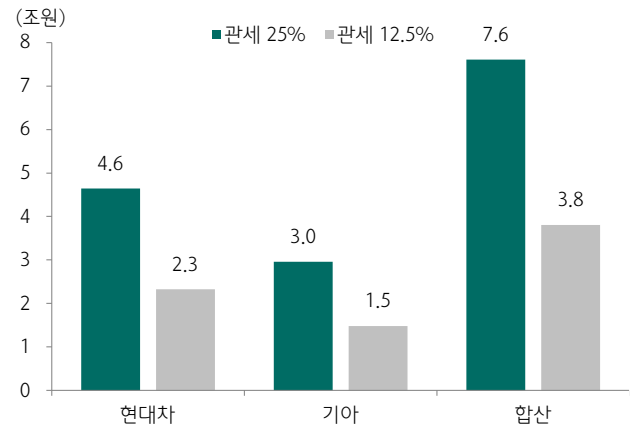
현대차/기아의 P/E는 관세 25% 부과를 가정으로는 7배, 관세 25%와 가격 인상을 기준으로 5배 중반이다. 관세율 12.5%를 가정으로는 P/E가 5배 중반, 관세 12.5%와 가격 인상을 기준으로 5배 초반이다. 글로벌 완성차들의 평균 P/E가 6배 이상라는 점을 감안할 때, 글로벌 평균으로 Valuation이 회복되더라도 20% 이상의 상승 여력을 보유하고 있다는 판단이다. 현대차(TP 25.0만원)/기아(TP 12.5만원)에 대한 투자 의견 BUY를 유지한다. 이 아이디어의 Risk는 기대와 달리 자동차 관세율이 15% 이상으로 결정되는 것이다.

도표 1. 미국 관세율에 따른 현대차/기아 부담액(부품 관세 포함)



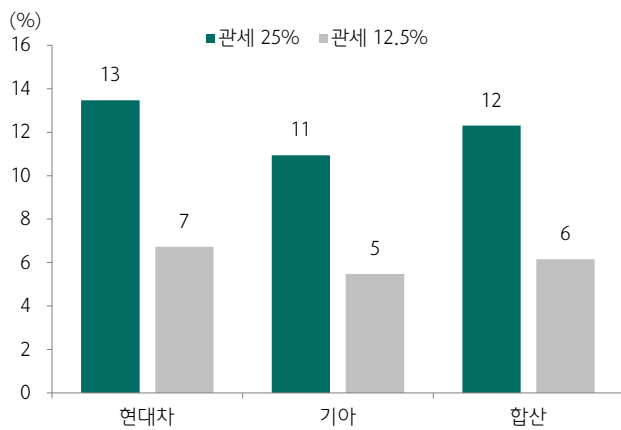
자료: 하나증권

도표 2. 미국 관세율에 따른 현대차/기아 부담액(부품 관세 불 포함)



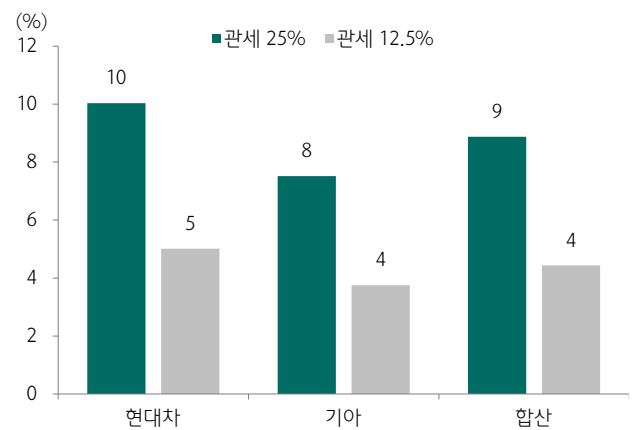
자료: 하나증권

도표 3. 미국 관세율에 따른 판매가격 인상율(부품 관세 포함)



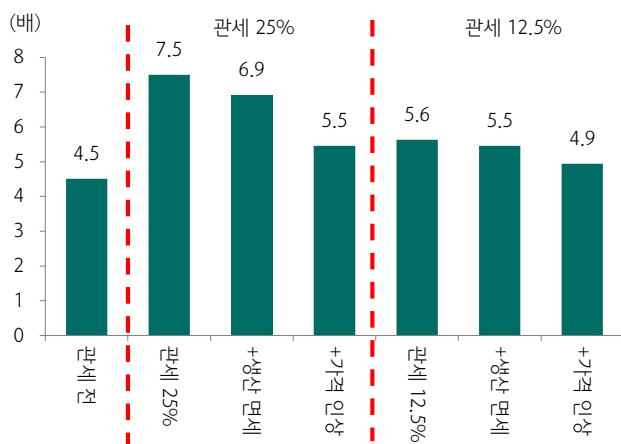
자료: 하나증권

도표 4. 미국 관세율에 따른 판매가격 인상율(부품 관세 불포함)



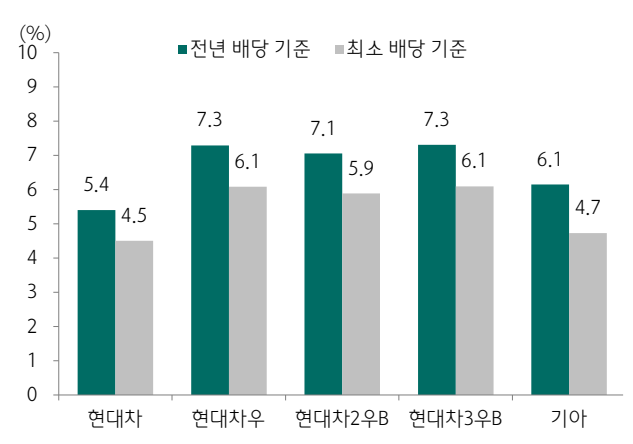
자료: 하나증권

도표 5. 시나리오별 현대차/기아의 P/E 배수(부품 관세 포함)



자료: 하나증권

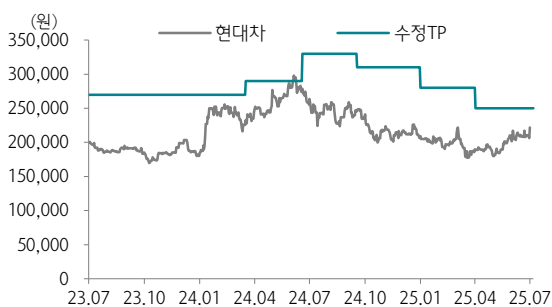
도표 6. 현대차/기아의 예상 배당수익률



자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

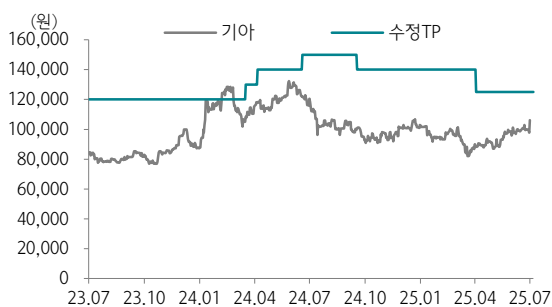
현대차



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
25.7.23	BUY	250,000		
25.4.24	BUY	280,000	-20.41%	-13.20%
25.1.23	BUY	280,000	-29.38%	-20.71%
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%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

기아



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
25.4.25	BUY	125,000		
24.10.10	BUY	140,000	-31.59%	-23.79%
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%
23.4.28	BUY	120,000	-24.27%	7.08%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성 하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2025년 7월 24일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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	95.50%	4.50%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 20일