



조선(Overweight)
반도체(Overweight)
자동차(Overweight)

2025년 7월 31일 | 산업코멘트_Industry Comment

관세 코멘트

상호 관세 확정과 주요 섹터별 영향

상호 관세는 15% 확정. 이를 위해 4,500억 달러 규모의 펀드 조성 예정

미국 정부와의 관세 협의가 마무리 되었다. 철강 및 알루미늄에 대한 관세는 50%로 유지되지만, 다른 품목들은 15%로 확정됐다. 이번 협상에서 한국이 제시한 주요 조건들은 1) 1,500억 달러 규모의 조선업 펀드 조성, 2) 반도체/2차전지 등 주요 산업 관련 2,000억 규모의 펀드 조성, 3) 1,000억 규모의 LNG 및 기타 에너지 구매가 있다. 협상 결과에 따라 섹터별 영향이 다르게 미치고 있다. 철강 및 알루미늄은 기존 관세가 유지되는 반면, 자동차는 기존 25%에서 15%로 하향되면서 긍정적으로 변화했기 때문이다. 본 보고서를 통해 각 섹터별 영향을 알아보고자 한다.

조선 - 3,500억달러 대미 투자 중 1,500달러

한국의 미국 조선업 진출을 뒷받침하는 계획이며 운용 방식에 대한 구체적인 내용은 향후 확인이 필요하다. 기존 제시된 MASGA(Make American Shipbuilding Great Again) 제안을 보면 국내 조선사의 미국 투자, 대출, 보증 등을 포함한 1,000억달러 규모 프로젝트로 한국 수출입은행, 한국무역보험공사 등 정책금융기관이 참여하는 내용이었다. 미국 전력상선대의 경우 2030년까지 외국 건조 선박이 참여할 수 있어 한국 조선소 일감 증가로 연결될 수도 있다. 한국으로 선박을 발주하는 과정에서 자금 대출 및 보증을 한국 정책 금융이 지원하는 구조도 가능한 상황으로 해석된다. 1,000억달러 상당 LNG 및 에너지 제품 구매의 경우에도 미국산 LNG 구매와 연계해 현지 LNG선 건조 및 협력을 조건으로 진행할 여지가 있다.

반도체 - 대미 투자 증액 가능성 높음

상호 관세는 15%로 확정됐지만, 반도체 품목별 관세는 아직 미확정이며, 미국 무역확장법 232조에 따라 조사가 진행 중이다. 이에 대해 정부는 우리나라가 불리하지 않은 대우를 받을 것이라 밝혔다. 반도체에 높은 관세를 부과 시 미국 내 iPhone 가격 상승, 서버/데이터 센터향 투자 금액이 증가할 수밖에 없다. 이 또한 상호 관세 이상의 관세율이 부과될 가능성은 낮을 것으로 판단하는 근거다. 아울러 메모리 반도체는 철저한 수요와 공급 간의 밸런스로 인해 업황이 좌우되는 산업이기 때문에, 관세로 인해 최종 제품의 수요에 악영향이 생기더라도 제한적인 공급으로 인해 최악의 상황을 피해갈 수 있는 가능성도 상존한다.

자동차 - 관세율 15%로 하향

기존 관세율 25% 하에서 완성차 기준으로 연간 10조원 정도의 비용(부품 관세까지 부담한 기준)이 반영될 수 있었는데, 15%로 조정되면 연간 6조원 수준으로 4조원 이상의 비용이 감소하게 된다. 6조원 비용을 줄이기 위해 현지 생산을 확대하고, 현지 판매가격을 인상하는 등의 노력이 실행되면서 최종 비용은 이보다 줄어든 것으로 전망한다. 관세 관련 불확실성이 일단락된 후 글로벌 평균까지 Valuation이 회복될 여력을 보유하고 있다는 판단한다. 다만, Valuation이 박스권 상단을 돌파하기까지는 시일이 필요할 것으로 보인다.

Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com
Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

조선 - 3,500억달러 대미 투자 중 1,500달러

조선업 협력 전용 펀드 운용

한국 조선업 기술력이
협상 레버리지로 활용된 것

협력 펀드를 통한 금융 지원이
향후 투자의 핵심이 될 전망

언론보도에 따르면 3,500억달러 규모의 대미 투자 가운데 1,500억달러는 조선업 협력 전용 펀드로 운용될 예정이다. HD현대중공업, 한화오션 등 한국 조선업체의 미국 조선업 진출을 뒷받침하는 계획이며 운용 방식에 대한 구체적인 내용은 향후 확인이 필요하다. 이미 지난 25일 MASGA(Make American Shipbuilding Great Again)라는 이름의 협력안을 제안한 바 있다. 국내 조선사의 미국 투자, 대출, 보증 등을 포함한 1,000억달러 규모의 프로젝트이며 한국수출입은행과 한국무역보험공사 등 정책금융기관 참여가 검토된 것으로 알려졌다. 이번 1,500억원 규모 펀드의 구체적인 조달 및 용처가 확인될 필요가 있으나 MASGA와 연계된 내용이 상당할 것으로 추정된다. 과거 HD현대중공업 군산조선소의 MRO 기지 활용 방안이 제시된 바 있으나 해당 내용은 이번에 언급되지 않았다. 물론 언급 여부와 상관없이 미국의 선택지가 제한적이기 때문에 향후 한국의 MRO 수혜 기대감은 충분히 지속될 수 있다.

이미 국내 조선사는 미국과의 협력을 다방면으로 추진해오고 있었다. HD현대중공업은 미국 조선소와 협력을 강화하는 방식이며 한화오션은 미국 현지 조선소를 인수하는 정책이다. HD현대중공업은 4월 미국 방산 조선업체 헨팅턴 잉걸스와 선박 생산성 향상 및 첨단 기술 협력 MOU를 체결했으며 기자재 업체 페어뱅크스 모스 디펜스와 공급망 협력도 추진한 바 있다. 최근 에디슨 슈에스트 오프쇼어(ECO)와 상선 건조 협약을 체결했고 2028년까지 현지 조선소에서 중형 컨테이너선을 공동 건조할 계획이다. 한화오션은 미국에 직접 진출을 선택했다. 계열사와 함께 지분을 인수하며 업스트림부터 다운스트림까지 사업을 확장하는 모습이다. 미국 필리조선소를 인수했고 호주 오스탈 지분 확보도 추진 중이다. 한화해운을 통해 국내 건조 LNG선의 미국 국적 변경을 진행하고 있고 MRO 수주를 통해 미국의 전략 변화 가능성에 대비하고 있다.

도표 1. HD현대-헨팅턴 잉걸스 MOU 체결



자료: HD현대중공업, 하나증권

도표 2. 한화시스템-한화오션 미국 필리조선소 인수



자료: 한화오션, 하나증권

에너지 제품 구매와 연관된 수요도 긍정적

현지 조선소 발주-하청의 구조

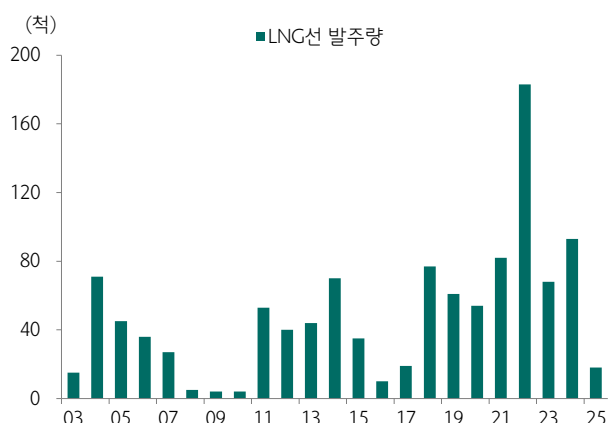
1,000억달러 상당 LNG 또는 기타 에너지 제품 구매도 진행된다. 미국산 LNG 구매와 연계되어 일정 부분 현지 건조 또는 협력을 조건으로 진행할 여지도 존재한다. USTR(미국 무역대표부)의 중국 해운 및 조선업 제재 수정안에서 미국산 LNG 운반선 의무화 조치와 관련된 내용이 일정 부분 완화되었다. LNG 수출에 있어 미국산 LNG 운반선이 없어도 LNG 수출 허가를 중단하지 않는다. 다만 2028년부터 미국산 선박의 해상 LNG 수출량과 외국산 선박 운송량을 에너지부(DOE)에 의무적으로 보고해야 한다. 한편 초기안에서는 2028년을 1%를 시작으로 2047년 15%까지 미국산 선박 의무비율을 명시했던 바 있다. 한화해운-한화필리핀 조선소-한화오션으로 발주된 LNG선의 경우 미국산 선박은 아니지만 리플래킹을 통해 국적 변경이 가능하기 때문에 미국산 선박의 의무비율을 조금씩 충족해갈 수 있다. 해당 사례와 같이 LNG선에 있어 미국 현지 조선소와 기술 및 건조 협력 체계가 강화될 것으로 보인다.

도표 3. 중국 해운 산업에 대한 조치 시행 - Annex I ~ V 조치별 시행일 및 주요 내용

시행일	Annex I	Annex II	Annex III	Annex IV	Annex V
	입항수수료 부과			미국산 선박 사용 의무 도입	관세 부과
2025년 10월 14일	\$50/NT	\$18/NT 또는 \$120/TEU	\$150/CEU → \$14/NT	-	중국산 항만 장비 고율 관세 검토 중
2025년 04월 17일	\$80/NT	\$23/NT 또는 \$153/TEU		-	
2027년 04월 17일	\$110/NT	\$28/NT 또는 \$195/TEU		-	
2028년 04월 17일	\$140/NT	\$33/NT 또는 \$250/TEU		의무비율 1% 도입 시작	
2029년~2049년	-	-	-	매년 1~2% 증가 2047년 15% 도달	

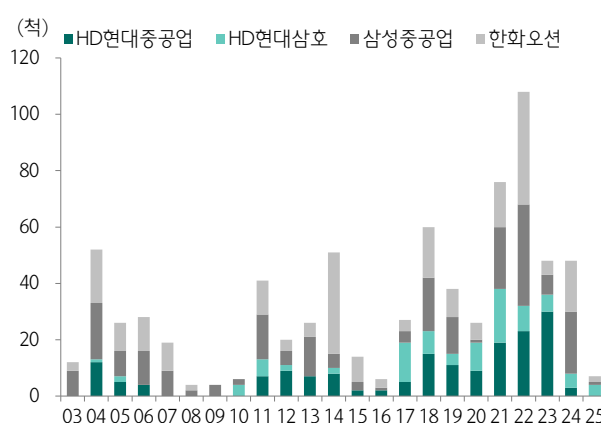
자료: USTR, 하나증권

도표 4. 연도별 LNG선 발주량 추이



자료: Clarksons, 하나증권

도표 5. 한국 조선업체 LNG선 수주실적 추이



자료: Clarksons, 하나증권

한국 돈으로 한국으로 발주가 이뤄질 개연성

전략상선대 관련
수주 가능성 확인 필요

미국 국적 선박의 정의는 미국 선원이 운항하고 미국 해사법을 적용받는 선박이다. 미국의 경우 보호무역을 기반으로 하는 법령에 의하여 선박 건조능력이 쇠퇴한 반면 중국은 지속적으로 점유율이 증가하고 있다. 선박 공급망뿐만 아니라 선원에 대한 공급도 부족하다. 이런 불평등의 기원을 근본적으로 해소하기보다 지원책을 마련하면서 문제를 해결하려는 양상이 확인된다. 2024년 12월에 발의된 SHIPS for America Act는 해양 산업 자금 지원 보장, 미국 선박 경쟁력 강화, 미국 조선소 기반 재건, 숙련된 선원 및 조선소 근로자 확보 등을 동시에 달성하려는 법안이다. 회기 종료로 폐기된 이후 올해 4월 재발의되었고 전략적 상업 함대 프로그램으로 미국 국적 선박을 10년 안에 250척으로 확대할 계획이다.

SHIPS Act 4장에 미국적 상선대(전략상선대)를 10년 이내 최대 250척을 확보한다는 내용이 담겨있다. 법안 발표 후 2년 뒤부터 매년 10척, 5년 뒤부터는 매년 20척 이상을 모집한다. 조건은 미국 국적이고 미국 내 건조가 원칙이지만 외국 건조 선박의 경우 14년 미만 선령 및 해외우려집단과 무관함을 조건으로 미국 국적 취득이 가능하다. 2030년까지 외국 건조 선박이 참여할 수 있기 때문에 한국 조선소의 일감 증가로 연결될 개연성이 높다. 한국으로 선박을 발주하는 과정에서 자금 대출 및 보증을 한국이 지원하는 그림이 그려질 수 있다.

도표 6. 미국 조선업 강화법

(단위: MW)

조항	기능	목표	시행시기
전략상선대 계획	군용 목적의 특수한 미국 국적선과 갱신 가능한 7년 계약의 상업용 국적선 건조를 수립	해상 운송 준비 태세와 미국 상업적 입지 중대를 확보	2026~2047
해양안보 신탁기금	조선소 보조금, 선박 건조 보조금, 인력 개발 계획 기금을 수립	인프라 현대화, 산업 역량 증대	FY2026 시작
선대 확장 목표	전략적 프로그램과 장려책으로 10년 동안 총 250척의 미국 내 국적선 건조 계획	상업과 군사 방어 목적의 상선대를 재건	2025~2035
외국적선 할증 관세	외국적선을 통해 수입되는 항목들에 10% 할증료 부과 만약 미국 국적선 요금이 저렴하다면 면제	미국 운송과 가격 균형을 장려	제정 후 12개월 경과한 시점
해양 인력 양성	신설 장학금, 무역 프로그램, 해양대학교와 교육기관에 인프라 기금 지원	차세대 선원과 조선 인력을 양성	2025년 시작 진행 중
연방정부 해양 전략 요건	연방정부기관은 단일화된 전략, 조달 협력 활동, 물류, 상선대 필요 항목을 의무 조정	해양 정책과 자원 배분을 효율화	통과 후 180일 이내

자료: SHIPS for America Act, 하나증권

도표 7. 2037년까지 미국 최대 발주 예상 선박 수 - ‘미국 조선산업 분석 및 한미 협력에서의 시사점’ 보고서

	유형	최대 발주예상척수	비고
상업	전략상선대	100척 이상	전략상선대 250척으로 확충 계획
	LNG운반선	42~65척 (알래스카 LNG 개발 시 +22척)	미국 수출물량의 15%를 미국 건조 선박으로 운송하는 계획
	LCO2운반선	9척	알래스카 니키스키 액화플랜트 CO2 포집 후 폐유가스전에 저장 사업 진행 시
	쇄빙선	10척 이내	트럼프 대통령 40척 언급
군수	함정	전투함 129척, 지원함 46척	미해군 2025 계획
	NDRF(National Defence Reserve Fleet)	67척	40년 이상된 선박 10년내 교체 가정
합계		403~448척	

자료: 한국경제인연합, 하나증권

도표 8. 전략상선대계획 세부사항

요건	세부항목	목적	기간
미국 내 건설	선박은 국내 조선소에서만 건조	국내 조선 산업 재활성화	21개년 내
미국 국적선 & 소유권	미국 시민 혹은 자격을 충족한 기관에서 미국 국적선을 운영 및 소유	미국 규제 관리 감독과 통제를 이행	21개년 내
군사 유틸리티	국방부의 해양 수송 군사 작전 요건 충족	충돌 혹은 위기 준비태세를 확립	21개년 내
사업 실행 가능성	높은 경쟁력으로 국제 무역 시장에서 운영	유휴 용량과 보조금에 대한 높은 의존도를 방지	정기 검토
여용 선박 구분	컨테이너선, RoRo선, 중량물운송선, 유조선, 벌크선(승인 조건)	상선대 다양성과 유동성을 확보	해당 없음

자료: SHIPS for America Act, 하나증권

도표 9. 해양안보 신탁기금 개요

종류	지원 범위	수혜자	목적
조선소 현대화	설비 확장, 자동화, 개선을 위한 보조금 및 대출 지원	민간 및 공공 조선소	미국 국적선 생산량 증대
신-선박 건조	미국 국적선 전략상선 선박을 위한 보조금 지급과 비용분담	승인 받은 미국 선박사 및 운영사	미국 국적 상선대 성장
인력 양성 교육	장학금, 무역 학교 지원, 해양대학교 자금 지원	대학교, 조합, 교육기관	기술 특화 노동력 발전
항만 및 물류 기반 시설	화물 처리, 연계 운송 개선 및 해안 시설 지원	항만공사 및 물류법인	항만 효율화 개선
관리감독 & 보고	해사청(MARAD) 감시와 국회 및 감사 조항을 위한 연례보고서 제출	연방정부 감독 기관	투명성 확보

자료: SHIPS for America Act, 하나증권

도표 10. 상선대 예상 증설안(2025~2035)

연도	선박 구분	사용 목적	핵심 근거	예상 신설 선박
2025~2026	RoRo선, 중량물운송선, 컨테이너선	해상수송 준비, 항구 활성화	국방부 긴급 요구 사항 해결	20척
2027~2028	유조선, 피더선, 벌크선	연료 운송, 연안운송	국내 항로 선택권 확대	40척
2029~2030	컨테이너, LNG-수송 다목적 선박	수출 경쟁력, 청정에너지 거래	상선대 및 배출물 현대화	50척
2031~2032	로로선, 유조선, 다기능 지원 선박	물류, 복합운송	유통 준비태세 강화	70척
2033~2035	복합 상선대(신조 선박 및 대체선박)	유지보수 및 선박 주기 순환	장기 운영 안전성	70척
합산(10년 목표)	-	-	-	250척

자료: SHIPS for America Act, 하나증권

도표 11. 외국적선 할증 관세 예시 시나리오

시나리오	세부 운송 항목	관세 적용 여부	사유
외국적선 수입 표준	외국 국적 컨테이너선을 통한 아시아 전자제품 수입	해당	면제 적용 대상 아닌 외국적선 사용
국적선 미사용	국적선 사용이 가능함에도 걸프 지역에서 벌크 화학 물질을 외국적선으로 운반	해당	면제 거부 - 국적선 미사용
국적선을 통한 수입	미국 국적 RoRo선을 통한 유럽 가구 수입	없음	국내 운송 요구사항 충족
국적선 선박 용량 초과	미국산 대체제가 없는 남미산 건설자재 수입	없음(면제)	선박 용량 초과는 제외 대상 적용
신선식품	긴급 운송이 필요한 신선 해산물	없음(면제)	부패성/시간 산출로 면제 확정

자료: SHIPS for America Act, 하나증권

반도체 – 대미 투자 증액 가능성 높음

반도체 관세는 다른 나라보다 불리하지 않을 것

향후 반도체 관세 부과시에
다른 나라보다 불리하지 않을 것

상호 관세는 15%로 확정되었으나, 아직 반도체에 대한 품목별 관세는 확정되지 않았다. 반도체에 대한 품목별 관세는 현재 미국 무역확장법 232조에 따라 조사를 진행 중이며, 향후 2주 내에 결과가 발표될 것으로 보인다. 무역확장법 232조에 따른 불확실성은 상존하는 상황이지만, 정부 브리핑에서 반도체에 대한 관세는 “다른 나라보다 불리하지 않은 대우 받을 것”이라고 언급된 만큼, 수출 경쟁력에서 열위에 놓일 것으로는 보이지 않는다.

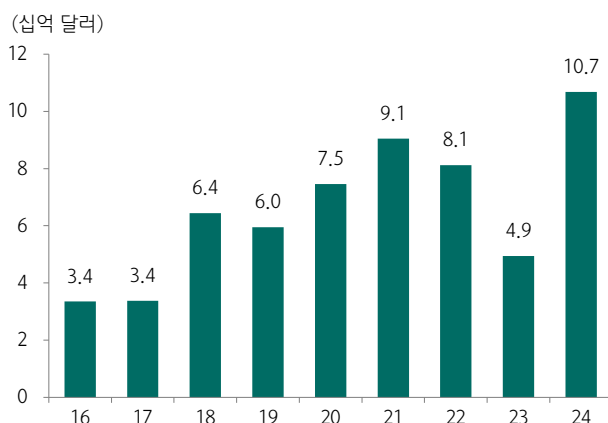
반도체는 수급에 큰 영향을 받음

한국 업체들의 주력 사업인 메모리 반도체는 IT 제품 및 서버/데이터센터에 필수적으로 탑재되어야 한다. 미국 입장에서 메모리 반도체에 높은 관세를 부과하면 iPhone 가격이 상승하거나 서버/데이터센터용 투자 금액이 증가할 수밖에 없다. 상호 관세 이상의 관세율이 부과될 가능성은 낮을 것으로 판단하는 근거다. 아울러 메모리 반도체는 철저한 수요와 공급 간의 밸런스로 인해 업황이 좌우되는 산업이다. 관세로 인해 최종 제품의 수요에 악영향이 생기더라도 제한적인 공급으로 인해 최악의 상황을 피해갈 수 있는 가능성도 상존한다. 최근 TSMC, SK하이닉스 등 다양한 AI 관련 업체들의 실적발표를 통해 견조한 AI 수요가 확인되었다. 메모리 업황에서 가장 견조한 수요를 담당하고 있는 HBM 관련 수요는 향후 부과될 반도체 관세에 따른 영향은 제한적이라고 판단된다.

한국의 대미 관세 영향 점검

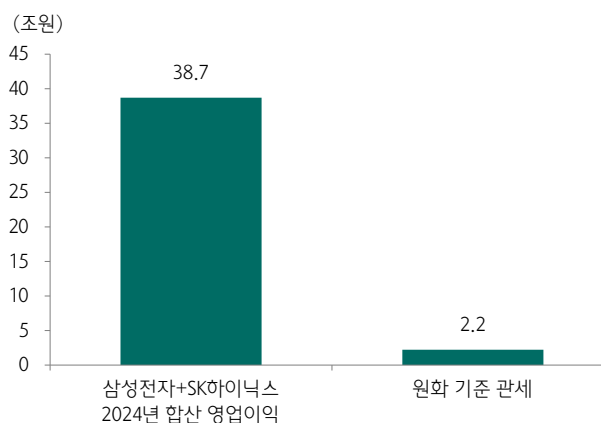
한국의 대미 반도체 수출 금액은 2024년 연간 107 억 달러에 달했다. 관세 15%를 적용하면, 16억 달러, 한화 2.2조원의 관세가 추산된다. 삼성전자와 SK하이닉스의 반도체 부문 2024년 합산 영업이익은 38.7조원이었다. 다만, 반도체는 중간재이기 때문에 스마트폰, PC, 서버 등의 완제품이 조립되는 대만, 중국, 베트남, 동남아 등을 통해 최종적으로 미국으로 수입되는 금액은 별도로 산출해야 한다.

도표 12. 연도별 대미 반도체 수출 금액



자료: KITA, 하나증권

도표 13. 관세율 15% 부과시 관세



자료: KITA, 하나증권

주: 보고서 작성 당시 환율 적용

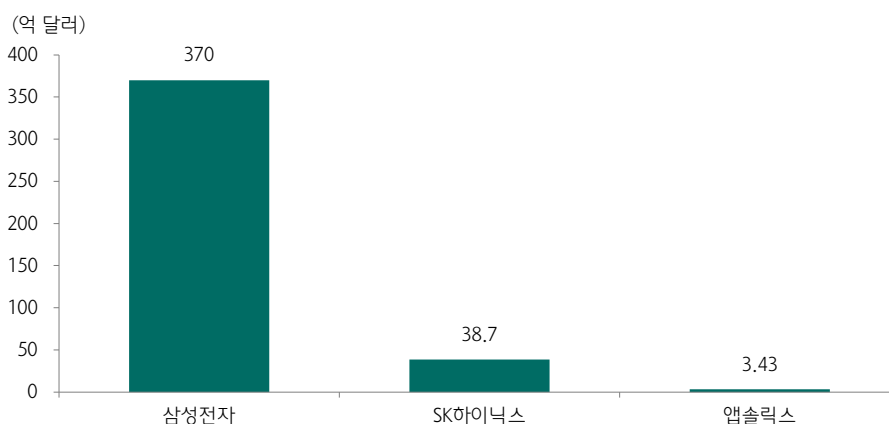
반도체 업체들의 대미 투자 증액 예상

반도체 기업들은 대미 투자액을 증액할 것으로 예상

반도체 수출 관세 영향은 제한적일 것으로 전망되는 가운데, 반도체를 포함한 2차전지/바이오 등 국내 주요 산업들의 2,000억 달러 규모의 투자 펀드가 예정된 만큼 향후 대미 투자는 증액될 것으로 전망된다.

기존 국내 반도체 업체들은 Chips법에 따라 대미 투자를 진행해왔다. 구체적으로 삼성전자는 370억 달러 이상, SK하이닉스는 38억 7,000만 달러, 애플릭스는 3억 4,300만 달러 규모의 투자를 발표했다. 총 투자 금액은 412억 달러 규모로 전체 펀드 2,000억 달러의 20% 수준에 달한다. 이번 관세 협상에 제시된 2,000억 달러에 기존 투자 계획이 포함되는지 여부는 확인되지 않았다. 다만, 이번 실적발표에서 TSMC는 미국 내 공장에 대한 수요가 강력해서 미국 내 팹 건설을 수 개 분기 앞당길 것이라고 발표했고, AMD의 리사 수 CEO 또한 미국에서 생산된 칩은 5~20% 가량 비싸지만, 그만큼 가치가 있다고 언급했다. 삼성전자 역시 미국의 테일러 공장에서 Tesla의 AI 칩을 생산하기로 계약했고, 2나노 공정에서 글로벌 대형 고객사를 확보했다는 점은 향후 고객사 다변화 가능성이 열렸다는 측면에서 유의미하다. 삼성전자를 필두로 국내 기업들이 대미 투자를 증액할 가능성이 높아졌다고 판단한다.

도표 14. 반도체 업체들의 계획된 대미 투자 금액(관세 이전)



자료: NIST, 하나증권

도표 15. 삼성전자 상업용 제조시설 프로젝트 개요

프로젝트 개요	기업명	삼성전자의 자회사인 'Samsung Austin Semiconductor'
	위치	텍사스 주, 테일러 시 텍사스 주, 오스틴 시
재무 요약	프로그램	Chips Program Office
	직접 보조금 금액	47억 4,500만 달러
	예상 자본 지출액	370억 달러 이상
인력 요약	추정 일자리 창출	3,500개 이상의 제조업 일자리 12,000개 이상의 건설업 일자리
	Chips 인력 자금 지원	4,500만 달러
시설 요약	프로젝트 유형	2개의 최첨단 로직 펌과 R&D 펌 기존 시설의 확장
	기술	2nm 공정 기술을 위한 최첨단 반도체 생산 능력을 확대하고, 현재 생산 중인 공정보다 여러 세대 앞선 첨단 노드에 초점을 맞춘 R&D를 진행할 예정 - 항공우주, 국방, 자동차 등 미국의 핵심 산업을 지원하기 위해 FD-SOI 공정 기술을 활용한 최첨단 반도체 생산을 지원할 것
	프로젝트 타임라인	모든 시설은 2030년까지 가동을 시작할 것

자료: NIST, 하나증권

도표 16. SK하이닉스 상업용 제조시설 프로젝트 개요

프로젝트 개요	기업명	SK하이닉스
	위치	인디애나 주
재무 요약	프로그램	Chips Program Office
	직접 보조금 금액	4억 5,800만 달러
	이용 가능한 대출	5억 달러
	예상 자본 지출액	38억 7,000만 달러
인력 요약	추정 일자리 창출	약 1천개의 제조업 일자리 수백개의 건설 일자리
	Chips 인력 자금 지원	800만 달러
시설 요약	프로젝트 유형	HBM 후공정 라인 및 첨단 패키징 R&D 테스트 시설 구축
	기술	차세대 HBM 및 어드밴스드 패키징
	프로젝트 타임라인	2028년 하반기 양산 시작 예정

자료: NIST, 하나증권

도표 17. Absolics의 상업용 제조시설 프로젝트 개요

프로젝트 개요	기업명	Absolics
	위치	조지아 주
재무 요약	프로그램	Chips Program Office
	직접 보조금 금액	최대 7,500만 달러
	예상 자본 지출액	3억 4,300만 달러
인력 요약	추정 일자리 창출	약 1,200개의 일자리(건설/제조/R&D 포함)
시설요약	프로젝트 유형	건설 및 기술 개발
	기술	어드밴스드 패키징을 지원하는 유리 기판
	프로젝트 타임라인	고객에게 첫 배송은 2025년에 예정 가동은 2027년에 시작될 것

자료: NIST, 하나증권

자동차 – 관세율 15%로 하향

관세율 인하로 4조원 이상의 관세 비용 감소

관세율 15% 하에서
연간 최대 6조원 비용 발생.
추가 대응으로 최종 비용은
더욱 하락할 것

한미 협상으로 미국의 자동차/부품 관세율이 기존 25%에서 15%로 하향 조정되었다. 기존 관세율 25% 하에서 완성차 기준으로 연간 10조원 정도의 비용(부품 관세까지 부담한 기준)이 반영될 수 있었는데, 15%로 조정되면 연간 6조원 수준으로 4조원 이상의 비용이 감소하게 된다. 6조원 비용을 줄이기 위해 현지 생산을 확대하고, 현지 판매가격을 인상하는 등의 노력이 실행되면서 최종 비용은 이보다 줄어든 것으로 전망한다.

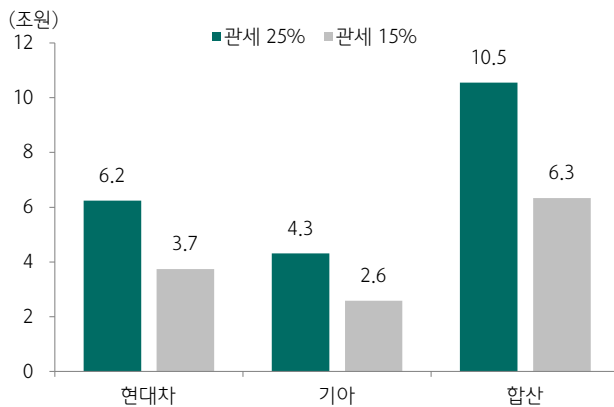
완성차 주가는
글로벌 평균 대비 20% 이상
할인 거래 중

자동차 업종의 주가는 관세 우려로 5월까지 하락한 후 시장지수 상승과 관세 완화 기대감으로 20% 반등한 상황이다. 현재 주가는 P/E 5배 초~중반대로 글로벌 업종 평균 대비 20% 낮은 상황이다. 배당수익률도 5~6%대로 높은 수준을 기록 중이다. 관세 관련 불확실성이 일단락된 후 글로벌 평균까지 Valuation이 회복될 여력을 보유하고 있다는 판단이다.

다만, 박스권 상단 돌파까지는
시일이 필요

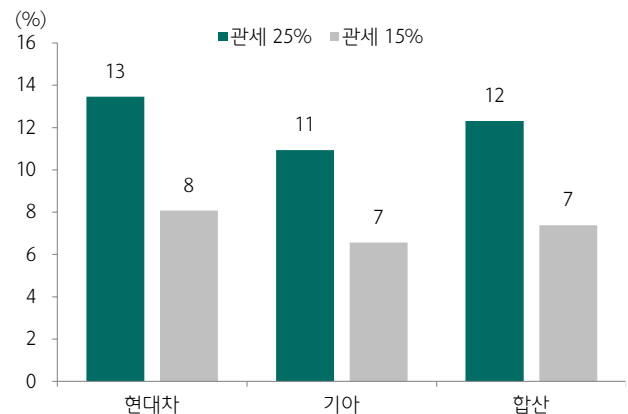
관세 이슈가 마무리된 이후 투자자들의 관심은 자동차 업종의 펀더멘털로 집중될 것이다. 아쉽게도 자동차 시장의 저성장과 전기차/자율주행차 부문에서의 더딘 기술적 진전 속도 등을 감안할 때 Valuation이 박스권 상단을 돌파하기까지는 시일이 필요할 것으로 판단한다.

도표 18. 미국 관세율에 따른 현대차/기아 부담액(부품 관세 포함)



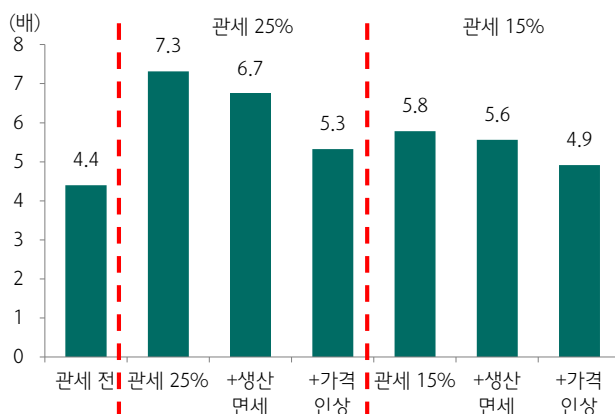
자료: 현대차, 기아, 하나증권

도표 19. 미국 관세율에 따른 판매가격 인상율(부품 관세 포함)



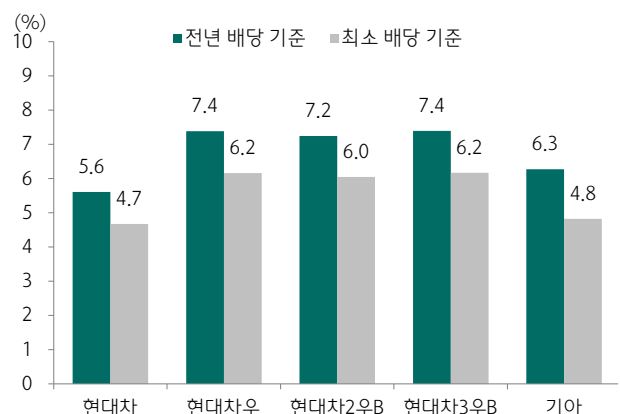
자료: 현대차, 기아, 하나증권

도표 20. 시나리오별 현대차/기아의 P/E 배수(부품 관세 포함)



자료: 하나증권

도표 21. 현대차/기아의 예상 배당수익률



자료: 하나증권

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재, 김록호, 유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 7월 31일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재, 김록호, 유재선)는 2025년 7월 31일 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	95.91%	4.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 28일