2025년 8월 1일 | 산업분석

자동차

관세율 인하로 4조원 이상의 관세 비용 감소

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 07월 31일

현대차(005380)
BUY | TP 250,000원 | CP 213,000원

기아(000270)
BUY | TP 125,000원 | CP 102,300원

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

하나증권 리서치센터

관세율 25%→15% 인하로 최고 관세 비용이 10조원에서 6조원으로 감소 예상

한미 협상으로 미국의 자동차/부품 관세율이 기존 25%에서 15%로 하향 조정되었다. 미국의 한국산 자동차/부품에 대한 관세율을 15%로 부과하면, 현대차/기아의 한국산 자동차(약 100만대, 수출가격 2.4만달러)는 대당 3.6천달러(한화 500만원), 총액 5조원의 비용을 부담하게 된다. 아직 관세율 25%인 멕시코산 미국 수출 물량을 합치면 약 5.5조원이다. 미국 생산 물량에 대한 면세 혜택인 0.9조원을 빼면, 아무런 대응을 하지 않는다는 Worst 시나리오에서 현대차/기아의 완성차 관세 부담액은 4.6조원이다. 만약 미국 내 생산 자동차에 대한 부품 관세도 완성차가 분담하면(약 1.7조원), 총 금액은 6.3조원이다. 기존 관세율 25% 하의 관세 부담액 10.5조원보다 4.2조원의 비용이 감소하게 된다.

6.3조원 비용을 줄이기 위해 현지 생산을 확대하고, 현지 판매가격을 인상하는 등의 노력이 실행되면서 최종 비용은 이보다 줄어들 것으로 전망한다. 하나증권의 계산에 의하면, 자동차 관세율 15%을 만회하기 위해서는 판매가격(=MSRP 인상+인센티브 하락)을 7%~5%(부품 관세 포함~불포함) 인상해야 하는데, 현재 인센티브 축소를 통해 대응 중이라는 점을 감안할 때 MSRP 인상을 최소화하면서 대응할 수 있게 된다.

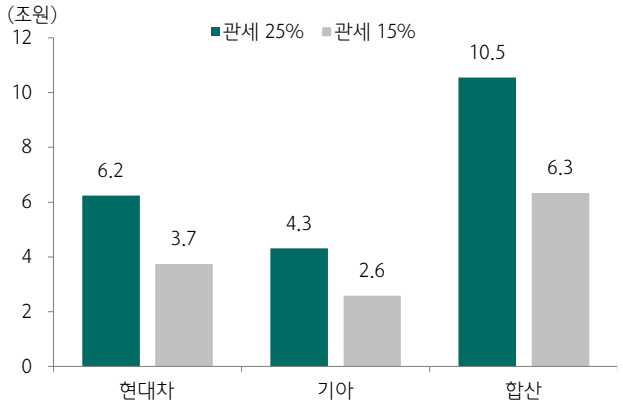
한편, 미국의 한국산/일본산 자동차의 관세율이 동일하게 15%로 결정되었지만, 일본산은 2.5%에서 15%로 상향된 것이고, 한국산은 0%에서 15%로 상향된 것이라 상대 가격 경쟁력이 약화된 것으로 해석될 수도 있다. 하지만, 관세율 인상폭 2.5% 차이는 대당 약 600달러이고, 이는 미국 내 평균 판매가격 대비 1.8% 수준인 바 충분히 대응 가능한 범위라는 판단이다. 미국 내 경쟁 상대가 일본 업체들만 있는 것도 아님도 고려해야 한다.

마지막으로 한국의 미국산 자동차에 대한 전면 개방은 현재 미국산의 한국 수입차 중 비중이 14.6%, 전체 자동차 중 비중이 2.7%이고, 미국산의 한국 내 경쟁력이 가격에만 좌우되는 것이 아니라는 점에서 제한적인 영향을 미칠 것으로 전망한다.

관세 불확실성 제거로 Valuation상 20% 상승 여력을 보유

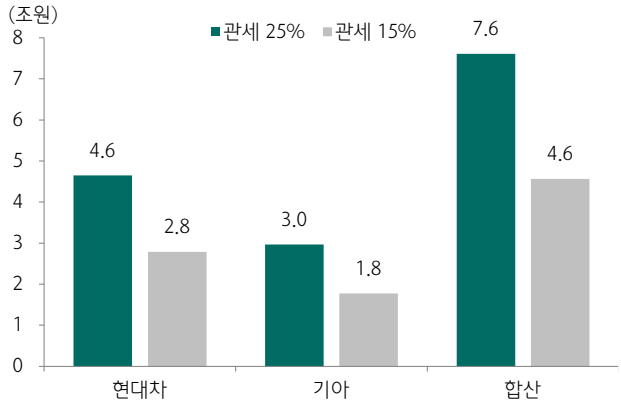
8월 1일부터 미국 자동차 관세율 변화(25%→15%)를 적용하면, 현대차/기아의 3분기/4분기 합산 영업이익 추정치는 기존 5.5조원/5.1조원에서 신규 6.0조원/6.0조원으로 각각 9%/16% 상향될 수 있다(추후 개별 리포트를 통해 조정할 계획). 완성차 주가는 관세 우려로 5월까지 하락한 후 시장지수 상승 및 관세 완화 기대감으로 18% 반등한 상황이다. 현재 주가는 P/E 5배초~중반대로 글로벌 업종 평균인 6배 중반 대비 20% 이상 낮은 상태이다. 배당수익률도 5~6%대로 높다. 관세 관련 불확실성이 일단락된 후 글로벌 평균까지 Valuation이 회복될 여력을 보유하고 있다는 판단이다. 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 돌파하고 상승이 지속되기까지는 시일이 필요할 것으로 판단한다.

도표 1. 미국 관세율에 따른 현대차/기아 부담액(부품 관세 포함)



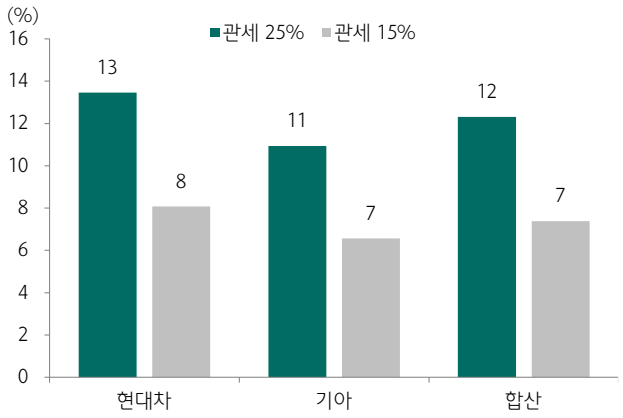
자료: 하나증권

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



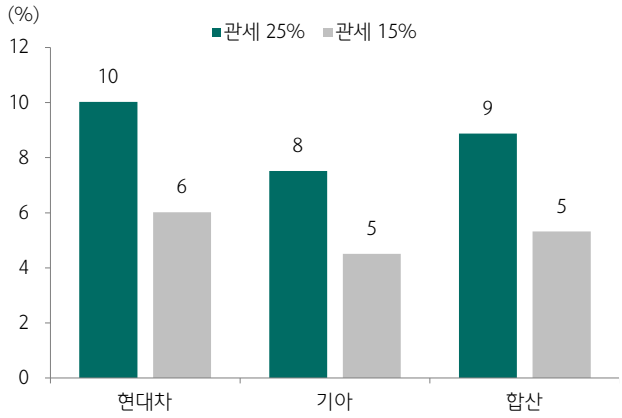
자료: 하나증권

도표 3. 미국 관세율에 따른 판매가격 인상율(부품 관세 포함)



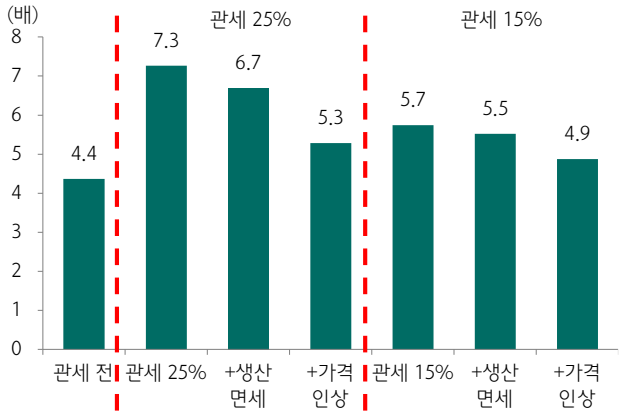
자료: 하나증권

도표 4. 미국 관세율에 따른 판매가격 인상율(부품 관세 불포함)



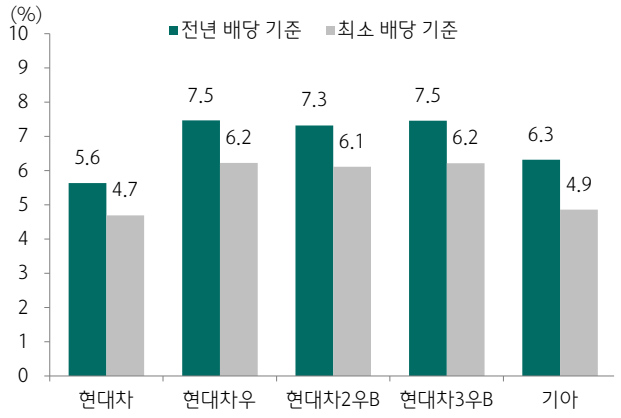
자료: 하나증권

도표 5. 시나리오별 현대차/기아의 P/E 배수(부품 관세 포함)



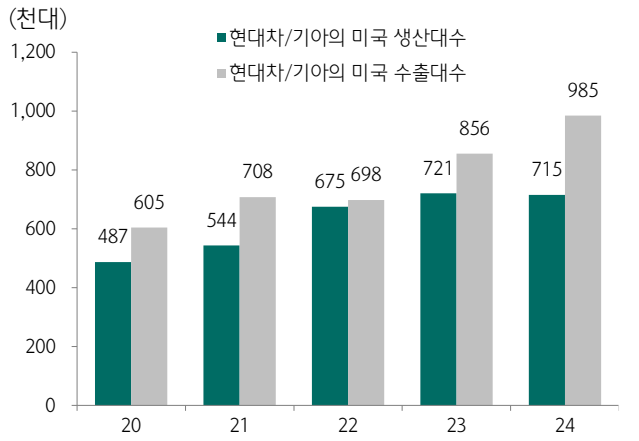
자료: 하나증권

도표 6. 현대차/기아의 예상 배당수익률



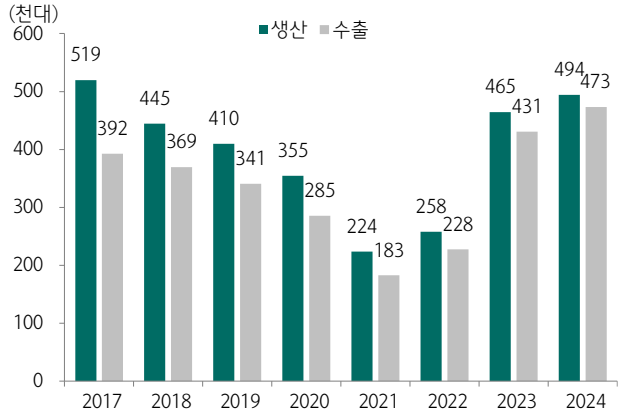
자료: 하나증권

도표 7. 현대차/기아의 미국 생산대수 및 미국향 수출대수 추이



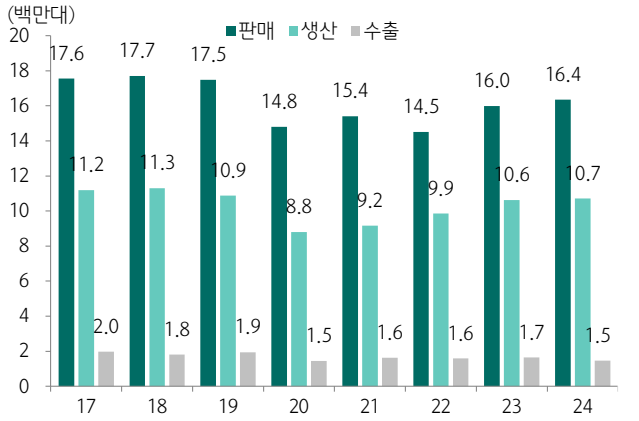
자료: KAMA, 현대차, 기아

도표 8. 한국GM의 한국 생산대수 및 수출대수 추이



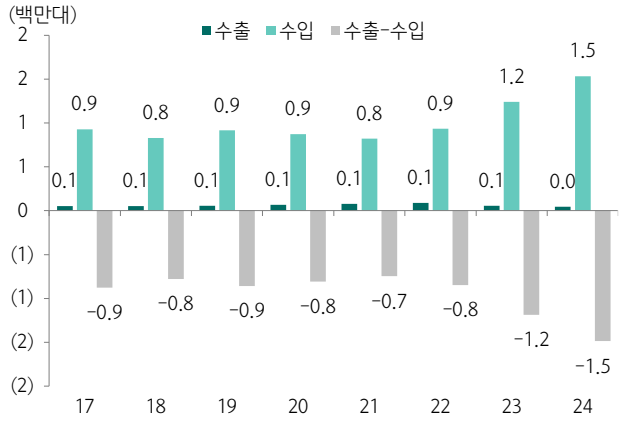
자료: KAMA

도표 9. 미국 내 자동차 판매/생산/수출대수 추이



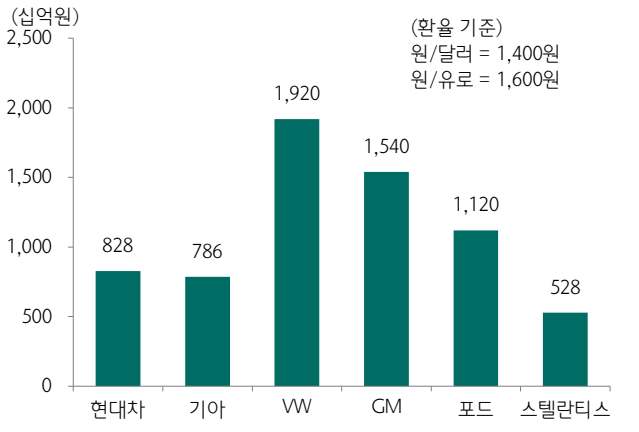
자료: 미국 상무부, 하나증권

도표 10. 미국의 한국 대상 자동차 수출/수입/순수출대수 추이



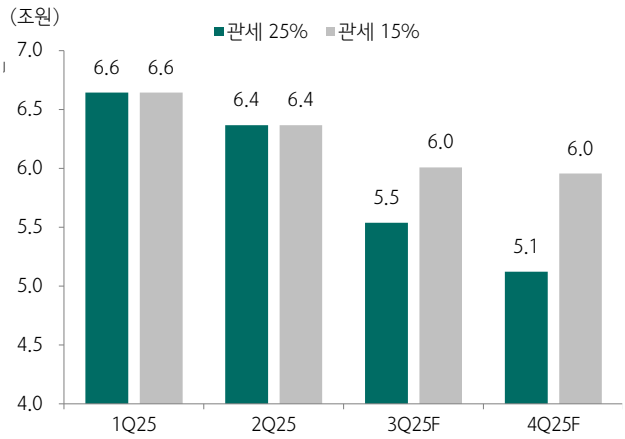
자료: 미국 상무부, 하나증권

도표 11. 글로벌 완성차 업체들의 2분기 미국 관세 비용



자료: 각 사, 하나증권

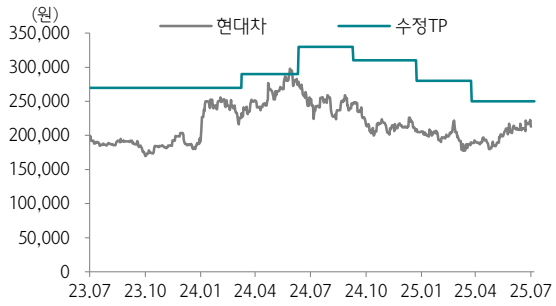
도표 12. 현대차/기아의 분기별 합산 영업이익 비교



자료: 현대차, 기아, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

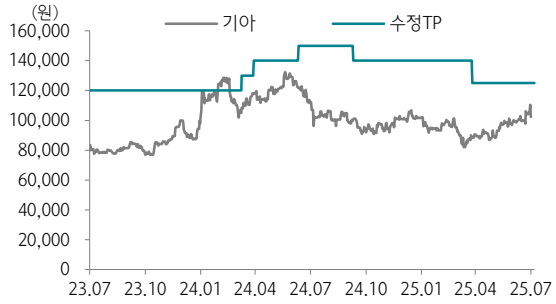
현대차



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.4.24	BUY	250,000		
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 괴리율

기아



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			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 8월 1일 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 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2025년 8월 1일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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	95.91%	4.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 29일