

Mobility/EV (Overweight)

자동차 관세 Update - 관세 리스크 전환점

자동차 산업 포인트

미국과 일본은 상호 관세와 자동차 품목 관세를 동시에 합의. 자동차 관세는 25%에서 12.5%로 절반 수준 하락
이번 주 본격적인 무역 협상을 진행하게 될 한국의 최종 관세율에 관심이 집중. 관세 리스크의 전환점이 임박 하였음

이재일 CFA _ lee.jae-il@eugenefn.com

- **미일 무역 합의 발표:** 전일 미국과 일본은 관세 합의 결과를 발표. 상호 관세율은 기존 25%에서 15%로 10%p 하향 조정되었으며 자동차 품목별 관세는 25%에서 12.5%로 12.5%p 하향 조정됨. 자동차 관세는 기본 관세율 2.5%에 더해져 상호 관세율과 동일한 15%가 실질적으로 적용됨. **한일 관세 협상 타결로 도요타(+14.3%), 혼다(+11.2%), 닛산(+8.3%) 일본 완성차 주가 일제히 급등**하였으며 GM(+8.7%), 스텔란티스(+11.5%), 폭스바겐(+6.1%), 벤츠(+5.8%), BMW(+4.2%), 현대차(+7.5%), 기아(+8.5%) 등 글로벌 완성차 주가 동반 상승함
- **품목별 관세 일괄 타결 긍정적:** 트럼프 행정부는 관세 부과를 유예 해온 상호 관세와 달리 자동차/부품에 대한 품목별 관세 부과를 유지해 왔기 때문에 협상 지연에 대한 우려가 컸음. 하지만, 일본의 사례를 감안했을 때, 품목별 관세와 상호 관세가 일괄 타결될 가능성이 높고 관세율 역시 상호 관세와 동일하게 책정될 가능성이 높아 보임
- **한미 관세 협상 본격화:** 오는 25일 한국의 구윤철 경제부총리와 여한구 통상교섭본부장은 스콧 베선트 미 재무 장관과 제이미슨 그리어 미 무역대표부 대표와 '2+2 경제 통상 장관 협의'를 진행할 예정. 상호 관세 문제를 포함한 핵심 사안이 논의될 전망. 김정관 산업부 장관은 하워드 러트닉 상무 장관과 크리스 라이트 에너지부 장관을 만나 한국 기업의 대미 투자, 품목별 관세 인하, 제조업 협력 등을 논의할 예정. 조현 외교부 장관은 이번 주 방미해 국방 예산 단계적 인상 등 안보와 관련된 이슈를 논의할 전망
- **관세율 15%로 인하 시:** 현대/기아는 한국 공장에서 미국으로 연간 120만대 차량을 수출하며 기아 멕시코 공장 수출 물량을 더하면 약 137만대가 미국으로 수출됨. **일괄적으로 양국 수출 차량에 대해 25% 관세가 부과 된다고 가정할 경우, 현대차는 약 6.5조원, 기아는 6조원의 관세 비용이 발생하게 됨. 15%로 관세가 인하 될 경우, 이 비용은 3.9조원, 3.6조원으로 각각 2.6조원, 2.4조원 감소하게 됨**(멕시코 관세율에 따라 차이 발생, 현재는 USMCA 유예 조항에 따라 무관세 수출)
- **부품 수입관세 15% 인하 시:** 현재 미국에서 생산되는 완성차의 평균적인 부품 현지화율은 60% 수준으로 나머지 40%에 대해서는 관세가 부과됨. 주요 부품 수입국은 멕시코, 캐나다 등 인접 지역이지만 한국 메이커의 경우, 국내로부터의 조달 비율이 매우 높음. **부품 수입관세 25%를 가정 시, 현대차/기아의 대당 생산 원가 증가분은 각각 1,820달러, 1,062달러이지만 15%로 인하될 경우, 이 부담은 537달러, 142달러로 감소함**(MSRP의 3.75%가 정액으로 차감되기 때문) **공급망 조정과 생산 차종 변화로 충분히 커버될 수 있는 수준으로 낮아질 것으로 보임**
- **최종적으로 관세율이 15%로 낮아지더라도 비용 부담이 가중되는 것은 사실. 하지만, 미국 현지 생산 확대와 부품 공급망 조정, 생산 차종의 변화(하이브리드&프리미엄 차종 중심), 차량 가격 인상, 인센티브 축소 및 원가 절감으로 충분히 상쇄가 가능할 것으로 보임. 관세 리스크가 전환점이 임박한 것으로 판단되며 이번 주 협상 추이를 지켜볼 필요 있을 것. 현대차, 기아, 에스엘, 화신, 서연이화 등 북미 비중이 큰 종목에 관심**



도표 1. 트럼프 행정부 관세 부과 타임라인

25년 1월	대통령 취임 이후, 2월 1일부로 멕시코와 캐나다 수입품에 25% 관세 부과 선언
25년 1월	IRA 자금 지원 중단하며 전기차 보조금 지급 중단 결정
25년 2월	캐나다 수입 자동차, 부품에 25% 관세 부과 선언
25년 3월	캐나다와 멕시코산 수입품에 25%, 중국산 수입품에 20% 관세 부과
25년 3월	철강, 알루미늄 제품에 25% 관세 부과 결정
25년 4월	모든 자동차 수입품에 대한 25% 관세 부과 선언, 즉시 발효(4월 2일)
25년 4월	5월 3일부로 자동차 부품에 대한 25% 관세 부과 예정 선언 (USMCA 무역 규정 준수 차량은 일시적 관세 면제)
25년 4월	전세계 모든 수입품에 최소 10% 관세 부과, 무역 적자 폭에 따라 국가별 상호관세 인상 선언 (4/5, 4/9 발효)
25년 4월	개별 상호 관세 90일간 유예 결정 (기존 10% 관세 유지, 중국 관세 145%, 철강·알루미늄·자동차수입품 25% 유지)
25년 5월	<u>자동차 부품 25%</u> 관세 완화 조치 발표 (부품 USMCA 권역 현지화율에 따라 최대 1년차 3.75% 완화, 2년차 2.5%완화)
25년 6월	6월 17일 미-영 무역협정 체결 6월 30일부로 <u>영국산 차 10만대에 한해 관세 10%</u>
25년 7월	7월 23일 미-일 무역협정 체결 자동차 기본 관세 2.5%에 추가관세 기존 25% -> 12.5%로 인하하며 <u>최종관세로 15%</u> 에 합의

자료: 언론보도, 유진투자증권

도표 2. 현대차/기아 대미 수출 관세

	현대차	기아
도매 ASP(\$)	30,450	25,245
수출대수(대)	637,638	544,354
멕시코수출(대)	-	167,000
25% - 총 관세(십억원)	6,553	6,061
대당 관세(백만원)	10.3	8.5
대당 관세(\$)	7,613	6,311
15% - 총 관세(십억원)	3,932	3,637
대당 관세(백만원)	6.2	5.1
대당 관세(\$)	4,568	3,787
관세 차이(십억원)	-2,621	-2,424

자료: 유진투자증권
참고: 수출대수는 24년 기준, 환율은 1350원으로 가정하였음

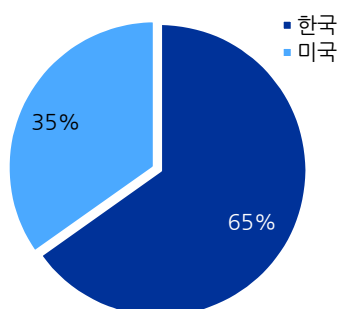


도표 3. 수입관세 시나리오별 대당 원가 증가율

(단위: 달러)	현대차	기아	도요타	GM
MSRP(가정)	37,000	33,000	40,000	50,000
도매가(MSRP 의 85%)	31,450	28,050	34,000	42,500
부품매입원가(도매의 80%)	25,160	22,440	27,200	34,000
면제(MSRP*3.75%)	1,388	1,238	1,500	1,875
현지화율	49.0%	59.0%	60.0%	71.0%
수입관세(수입부품비율*25%)	3,208	2,300	2,720	2,465
대당비용 증가(수입관세 25%-면제)	1,820	1,062	1,220	590
수입관세(수입부품비율*15%)	1,925	1,380	1,632	1,479
대당비용 증가(수입관세 15%-면제)	537	142	132	-396

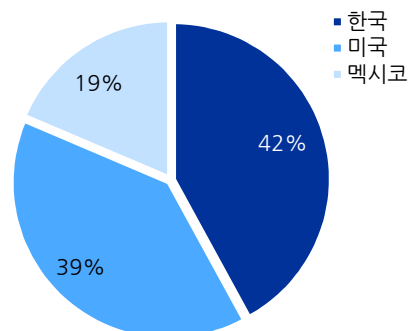
자료: 유진투자증권

도표 4. 현대차 미국판매향 생산 공장 비중



자료: 현대차, 유진투자증권

도표 5. 기아 미국판매향 생산 공장 비중



자료: 기아, 유진투자증권



도표 6. Peer 밸류에이션 테이블

		테슬라	GM	현대차	기아	도요타	폭스바겐
통화		십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억유로, 유로
현재주가		333	53	222,000	106,100	2,855	98
시가총액		1,071	51	45,456	42,193	45,087	49
매출액	24A	98	187	129	79	315	348.8
	25F	95	178	132	82	336	377.9
	26F	114	177	136	84	347	387.0
	CAGR	8%	-3%	3%	3%	5%	5%
영업이익	24A	7	13	10	9	31	19.7
	25F	6	11	9	8	26	18.1
	26F	10	11	9	8	28	22.7
	CAGR	19%	-9%	-7%	-9%	-5%	7%
영업이익률 (%)	24A	7.2%	6.8%	8.1%	11.8%	10.0%	5.7%
	25F	5.9%	6.2%	7.0%	9.8%	7.6%	4.8%
	26F	8.8%	6.0%	6.6%	9.2%	8.2%	5.9%
순이익	24A	7	6	9	7	31	12.8
	25F	6	9	8	6	22	11.3
	26F	9	9	8	6	24	14.2
	CAGR	16%	21%	-6%	-6%	-13%	5%
EPS	24A	2	6	35	18	2	24.2
	25F	2	9	34	16	2	21.5
	26F	3	9	34	16	2	27.8
	CAGR	11%	21%	-2%	-6%	-9%	7%
PER (배)	24A	184.0	4.6	4.3	4.0	7.3	4.4
	25F	180.4	5.7	4.8	4.7	11.4	5.3
	26F	120.6	5.7	4.8	4.8	10.0	4.1
ROE (배)	24A	10.5	11.3	9.7	19.1	13.6	6.6
	25F	7.7	14.0	9.9	15.2	8.8	4.9
	26F	9.8	12.6	9.3	13.7	9.5	6.2
PBR (배)	24A	17.8	0.8	0.4	0.7	1.0	0.3
	25F	13.9	0.8	0.5	0.7	1.0	0.3
	26F	12.4	0.7	0.5	0.6	0.9	0.2

자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 7/23 종가 기준



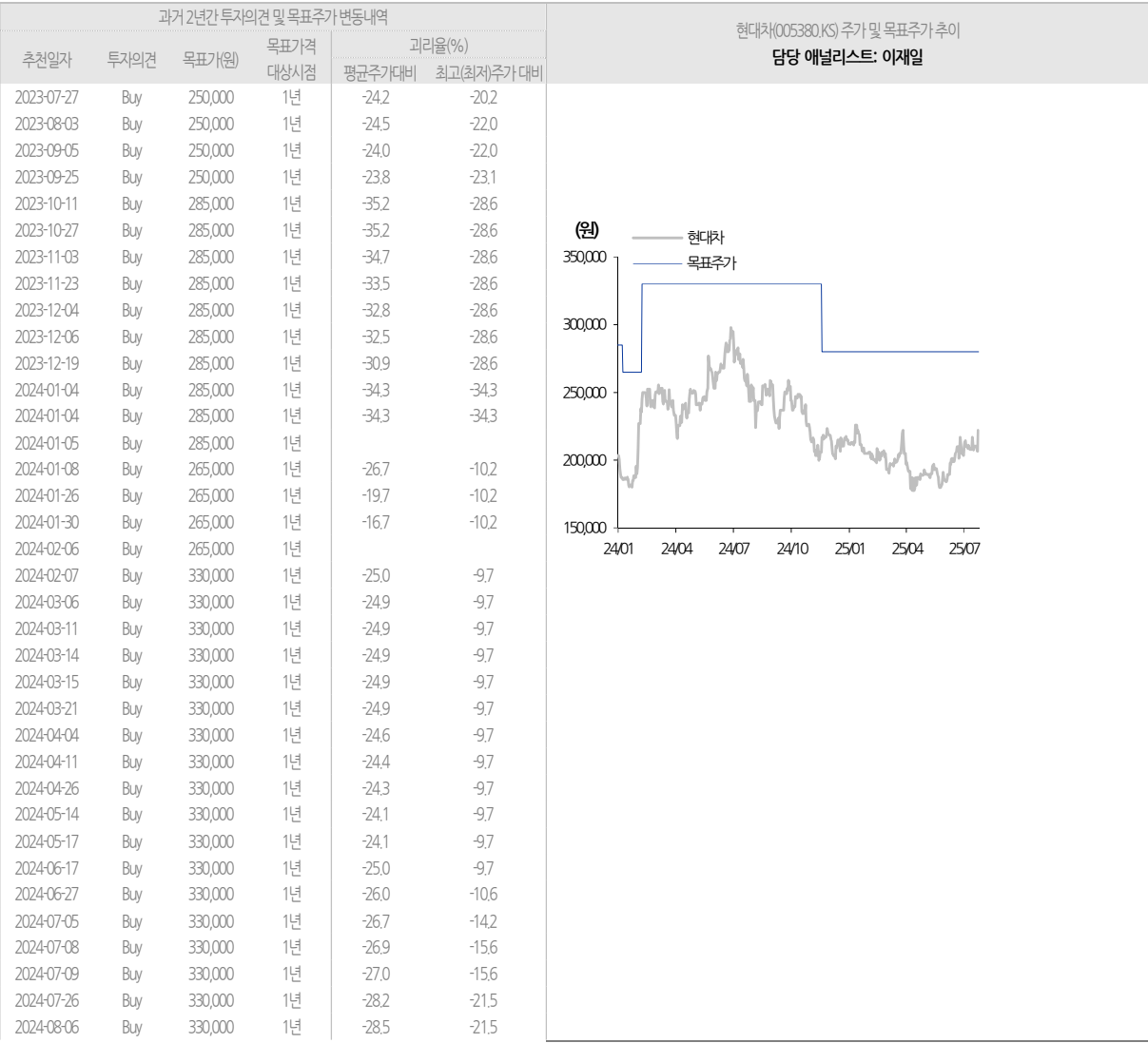
Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

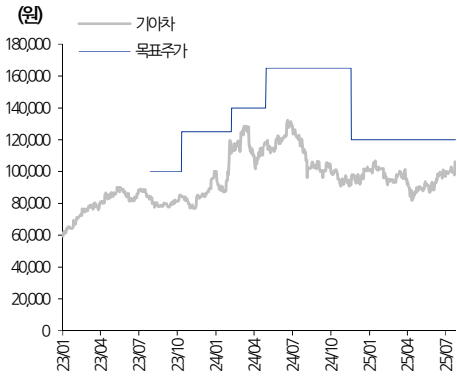
투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)			당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상		0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만		98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만		2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만		0%

(2025.06.30 기준)



2024-08-27	Buy	330,000	1년	-29.4	-21.5
2024-08-28	Buy	330,000	1년	-29.5	-21.5
2024-09-05	Buy	330,000	1년	-29.9	-21.5
2024-10-07	Buy	330,000	1년	-31.9	-24.7
2024-10-15	Buy	330,000	1년	-33.4	-25.2
2024-10-25	Buy	330,000	1년	-35.9	-31.4
2024-11-05	Buy	330,000	1년	-37.8	-36.1
2024-11-07	Buy	330,000	1년	-37.9	-36.1
2024-11-18	Buy	280,000	1년	-27.6	-19.3
2024-12-05	Buy	280,000	1년	-28	-19.3
2025-01-07	Buy	280,000	1년	-28.6	-19.3
2025-01-13	Buy	280,000	1년	-28.8	-20.7
2025-01-21	Buy	280,000	1년	-29.1	-20.7
2025-01-24	Buy	280,000	1년	-29.1	-20.7
2025-03-06	Buy	280,000	1년	-29.4	-20.7
2025-03-18	Buy	280,000	1년	-29.4	-20.7
2025-04-03	Buy	280,000	1년	-29.9	-20.7
2025-04-07	Buy	280,000	1년	-29.8	-20.7
2025-04-16	Buy	280,000	1년	-29.2	-20.7
2025-04-25	Buy	280,000	1년	-28.7	-20.7
2025-05-08	Buy	280,000	1년	-28.3	-20.7
2025-05-12	Buy	280,000	1년	-28.2	-20.7
2025-05-28	Buy	280,000	1년	-26.8	-20.7
2025-06-05	Buy	280,000	1년	-25.8	-20.7
2025-07-03	Buy	280,000	1년	-24.8	-20.7
2025-07-07	Buy	280,000	1년	-24.7	-20.7
2025-07-24	Buy	280,000	1년		

과거 2년간 투자이전 및 목표주가 변동내역						기아(000270.KS) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자이전	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		담당 애널리스트: 이재일	
				평균주가대비	최고(최저)주가 대비		
2023-07-28	Buy	100,000	1년	-20.2	-14.8		
2023-08-03	Buy	100,000	1년	-20.3	-14.8		
2023-09-05	Buy	100,000	1년	-19.6	-14.8		
2023-09-25	Buy	100,000	1년	-17.2	-14.8		
2023-10-11	Buy	125,000	1년	-29.7	-4.4		
2023-10-30	Buy	125,000	1년	-28.9	-4.4		
2023-11-03	Buy	125,000	1년	-28.3	-4.4		
2023-11-23	Buy	125,000	1년	-26.3	-4.4		
2023-12-04	Buy	125,000	1년	-25.4	-4.4		
2023-12-06	Buy	125,000	1년	-25.1	-4.4		
2023-12-19	Buy	125,000	1년	-23.7	-4.4		
2024-01-04	Buy	125,000	1년	-23.9	-4.4		
2024-01-04	Buy	125,000	1년	-23.9	-4.4		
2024-01-05	Buy	125,000	1년	-23.7	-4.4		
2024-01-08	Buy	125,000	1년	-23.5	-4.4		
2024-01-26	Buy	125,000	1년	-13.5	-4.4		
2024-01-30	Buy	125,000	1년	-10.6	-4.4		
2024-02-06	Buy	125,000	1년				
2024-02-07	Buy	140,000	1년	-17.0	-8.2		
2024-03-06	Buy	140,000	1년	-17.6	-8.2		
2024-03-11	Buy	140,000	1년	-18.4	-8.2		
2024-03-14	Buy	140,000	1년	-19.3	-8.6		
2024-03-15	Buy	140,000	1년	-19.6	-8.6		
2024-03-20	Buy	140,000	1년	-20.3	-15.6		
2024-03-21	Buy	140,000	1년	-20.4	-15.6		
2024-04-04	Buy	140,000	1년	-19.5	-15.6		
2024-04-08	Buy	140,000	1년	-18.9	-15.6		
2024-04-11	Buy	140,000	1년	-18.4	-15.6		
2024-04-29	Buy	165,000	1년	-33.6	-19.8		



2024-05-14	Buy	165,000	1년	-33.8	-19.8
2024-05-17	Buy	165,000	1년	-33.9	-19.8
2024-06-27	Buy	165,000	1년	-36.5	-21.6
2024-07-05	Buy	165,000	1년	-37.3	-24.7
2024-07-08	Buy	165,000	1년	-37.5	-25.5
2024-07-09	Buy	165,000	1년	-37.6	-25.5
2024-07-29	Buy	165,000	1년	-39.5	-32.1
2024-08-06	Buy	165,000	1년	-39.9	-35.4
2024-09-05	Buy	165,000	1년	-41.0	-36.0
2024-10-07	Buy	165,000	1년	-42.4	-38.7
2024-10-15	Buy	165,000	1년	-43.1	-40.7
2024-10-28	Buy	165,000	1년	-43.2	-41
2024-11-05	Buy	165,000	1년	-43.7	-42.4
2024-11-07	Buy	165,000	1년	-44	-42.7
2024-11-18	Buy	120,000	1년	-20.3	-11.1
2024-12-04	Buy	120,000	1년	-20.3	-11.1
2024-12-05	Buy	120,000	1년	-20.3	-11.1
2025-01-07	Buy	120,000	1년	-20.7	-11.1
2025-01-13	Buy	120,000	1년	-20.9	-11.1
2025-01-21	Buy	120,000	1년	-21.3	-11.6
2025-01-31	Buy	120,000	1년	-21.5	-11.6
2025-03-06	Buy	120,000	1년	-21.6	-11.6
2025-03-18	Buy	120,000	1년	-22	-11.6
2025-04-03	Buy	120,000	1년	-22.3	-11.6
2025-04-07	Buy	120,000	1년	-22.2	-11.6
2025-04-10	Buy	120,000	1년	-21.9	-11.6
2025-04-16	Buy	120,000	1년	-21.4	-11.6
2025-04-28	Buy	120,000	1년	-20.6	-11.6
2025-05-08	Buy	120,000	1년	-20.1	-11.6
2025-05-12	Buy	120,000	1년	-19.9	-11.6
2025-05-28	Buy	120,000	1년	-18.5	-11.6
2025-06-05	Buy	120,000	1년	-17.6	-11.6
2025-07-03	Buy	120,000	1년	-16.5	-11.6
2025-07-07	Buy	120,000	1년	-16.3	-11.6
2025-07-24	Buy	120,000	1년		

