

Mobility/EV (Overweight)

자동차 관세 - 예상 수준의 관세 율, 대응 본격화 전망

자동차 산업 포인트

미국과 한국은 전일 상호관세율을 기존 25%에서 15%로 하향 조정하는 합의를 발표
자동차 관세율 역시 일괄 15%로 경쟁국과 동등하지만 FTA 효과 2.5%는 소실됨
협상 완료로 완성차는 적극적인 관세 대응 기조로 전환할 전망

이재일 CFA _ lee.jae-il@eugenefn.com

- **한미 무역 합의 발표:** 전일 한국과 미국은 관세 합의 결과를 발표. 상호 관세율은 기존 25%에서 15%로 10%p 하향 조정되었으며 자동차 관세 역시 15%로 하향 조정됨. 일본과 EU가 앞서 15%의 관세율 수준에서 합의를 했기 때문에 한국도 동일한 수준으로 관세율이 책정될 것으로 예측되어 왔음
- **FTA 무관세 효과는 소멸:** FTA로 무관세 수출을 해오던 한국 입장에서는 일괄 15% 타결은 기존 2.5% 관세 이점의 소멸을 의미. 단, 아직 관세 협상이 끝나지 않은 캐나다/멕시코의 협상 결과에 따라 업체별 유불리는 갈릴 수 있음. 대미 완성차 및 부품의 최대 수출국은 바로 캐나다/멕시코 등 USMCA 국가이기 때문
- **관세율 15%로 하향 조정:** 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. 단, 완성차의 대응 플랜을 감안하면 최소 30% 이상의 관세 부담을 추가적으로 경감시킬 수 있을 것으로 예상돼 실질 부담은 연간 2조원 대에 그칠 것으로 보임
- **대응 본격화:** 전일 현대차(-4.48%), 기아(-7.34%) 등 완성차 주가는 상승 출발 후 급락. 15% 관세율에 대한 실망으로 볼 수 있으나 그 이하로 관세율이 책정될 가능성을 시장에서 높게 봤던 것은 아님. 상대적으로 유리하게 앞서 관세 협상을 체결한 EU/일본 자동차 업체의 경우에도 급등 후 주가 되돌림 현상이 있었기 때문에 차익 실현 영향으로 보임. 협상 완료됨에 따라 지금까지 소극적이었던 대응 전략에서 벗어나 적극적인 대응으로 기조 전환될 것. 수출 이전가격 조정, 판가 인상, 원가 절감 등으로 관세 영향 완화되며 주가의 우상향 추세 나타날 것으로 기대. 실적 모멘텀과 밸류에이션을 감안해, 현대모비스에 대한 최선호주 추천 유지하며 현대차를 차선호주로 추천



도표 1. 트럼프 행정부 관세 부과 타임라인

25년 1월	- 대통령 취임 이후, 2월 1일부로 멕시코와 캐나다 수입품에 25% 관세 부과 선언 - 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 - 철강, 알루미늄 제품에 25% 관세 부과 결정
25년 4월	- 모든 자동차 수입품에 대한 25% 관세 부과 선언, 즉시 발효(4월 2일) 5월 3일부로 자동차 부품에 대한 25% 관세 부과 예정 선언 (USMCA 무역 규정 준수 차량은 일시적 관세 면제) - 전세계 모든 수입품에 최소 10% 관세 부과, 무역 적자 폭에 따라 국가별 상호관세 인상 선언 (4/5, 4/9 발효) - 개별 상호 관세 90일간 유예 결정 (기존 10% 관세 유지, 중국 관세 145%, 철강·알루미늄·자동차수입품 25% 유지)
25년 5월	자동차 부품 25% 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 영국산 차 10만대에 한해 관세 10%
25년 7월	7월 23일 미-일 무역협정 체결 자동차 기본 관세 2.5%에 추가관세 기준 25% -> 12.5%로 인하하며 최종관세로 15%에 합의 7월 27일 미-EU 무역협정 체결 MFN 관세 2.5%에 품목관세 기준 25% -> 12.5%로 인하하며 최종관세로 15%에 합의 7월 31일 한-미 무역협정 체결 자동차 품목관세 기준 25% -> 15%로 인하

자료: 언론보도, 유진투자증권

도표 2. 현대차/기아 대미 수출 예상 관세(멕시코 동일 관세 가정)

	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 1350 원으로 가정하였음

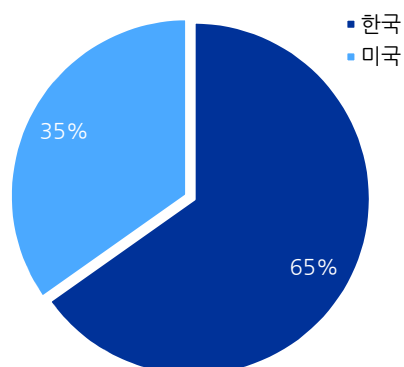


도표 3. 부품 관세 시나리오별 미국 현지 생산 대당 원가 증가율

(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

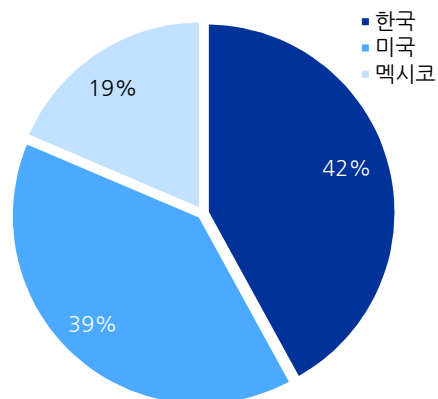
자료: 유진투자증권

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		308	53	213,000	102,300	2,697	94
시가총액		994	51	43,613	40,682	42,591	47
매출액	24A	98	187	129	79	315	348.8
	25F	93	179	132	82	331	373.9
	26F	110	179	136	85	341	382.7
	CAGR	6%	-2%	3%	4%	4%	5%
영업이익	24A	7	13	10	9	31	19.7
	25F	5	11	9	8	25	17.7
	26F	9	11	9	8	28	22.4
	CAGR	10%	-8%	-6%	-10%	-6%	6%
영업이익률 (%)	24A	7.2%	6.8%	8.1%	11.8%	10.0%	5.7%
	25F	5.3%	6.2%	7.0%	9.5%	7.6%	4.7%
	26F	7.8%	6.0%	6.7%	9.0%	8.2%	5.8%
순이익	24A	7	6	9	7	31	12.8
	25F	6	9	8	6	22	10.5
	26F	9	9	8	6	25	13.8
	CAGR	10%	21%	-7%	-7%	-11%	4%
EPS	24A	2	6	35	18	2	24.2
	25F	2	9	33	16	2	20.9
	26F	3	9	33	16	2	28.3
	CAGR	6%	21%	-3%	-6%	-9%	8%
PER (배)	24A	184.0	4.6	4.3	4.0	7.3	4.2
	25F	177.4	5.7	4.7	4.6	10.7	5.2
	26F	122.5	5.6	4.6	4.6	9.3	3.8
ROE (배)	24A	10.5	11.3	9.7	19.1	13.6	6.6
	25F	7.3	13.7	9.8	14.9	9.0	5.0
	26F	8.9	12.6	9.1	13.6	9.7	6.2
PBR (배)	24A	17.8	0.8	0.4	0.7	1.0	0.3
	25F	12.9	0.8	0.5	0.7	0.9	0.3
	26F	11.6	0.7	0.4	0.6	0.9	0.2

자료: Bloomberg, 유진투자증권

주: 7/31 종가 기준



당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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.

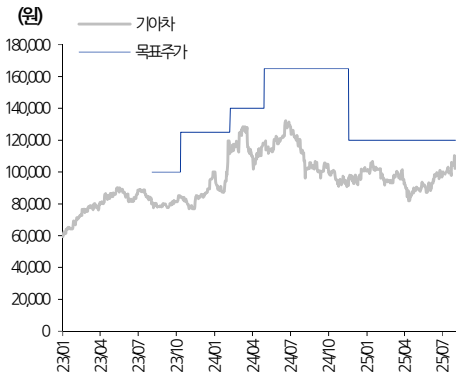
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

(2025.06.30 기준)

Figure 1: Comparison of the target price and the actual price of Hyundai Motor stock. The chart shows the Hyundai Motor stock price (gray line) and the target price (blue line) from January 2024 to July 2025. The y-axis represents the price in Korean Won (₩) from 150,000 to 350,000. The x-axis shows dates from 24/01 to 25/07. The target price starts at 280,000, jumps to 320,000 in early 2024, and drops back to 280,000 in late 2024. The actual stock price fluctuates between approximately 180,000 and 300,000.

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	-27.4	-19.3
2024-12-05	Buy	280,000	1년	-27.8	-19.3
2025-01-07	Buy	280,000	1년	-28.3	-19.3
2025-01-13	Buy	280,000	1년	-28.5	-20.4
2025-01-21	Buy	280,000	1년	-28.7	-20.4
2025-01-24	Buy	280,000	1년	-28.8	-20.4
2025-03-06	Buy	280,000	1년	-29	-20.4
2025-03-18	Buy	280,000	1년	-29	-20.4
2025-04-03	Buy	280,000	1년	-29.3	-20.4
2025-04-07	Buy	280,000	1년	-29.2	-20.4
2025-04-16	Buy	280,000	1년	-28.6	-20.4
2025-04-25	Buy	280,000	1년	-28.1	-20.4
2025-05-08	Buy	280,000	1년	-27.7	-20.4
2025-05-12	Buy	280,000	1년	-27.6	-20.4
2025-05-28	Buy	280,000	1년	-26.2	-20.4
2025-06-05	Buy	280,000	1년	-25.3	-20.4
2025-07-03	Buy	280,000	1년	-24	-20.4
2025-07-07	Buy	280,000	1년	-23.9	-20.4
2025-07-24	Buy	280,000	1년	-22.2	-20.4
2025-07-25	Buy	280,000	1년	-22.1	-20.4
2025-08-01	Buy	280,000	1년		

과거 2년간 투자 의견 및 목표주가 변동내역						기아(000270.KS) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자 의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		담당 애널리스트: 이재일	
				평균주가 대비	최고(최저)주가 대비		
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	-8
2024-12-04	Buy	120,000	1년	-20	-8
2024-12-05	Buy	120,000	1년	-20	-8
2025-01-07	Buy	120,000	1년	-20.3	-8
2025-01-13	Buy	120,000	1년	-20.5	-8
2025-01-21	Buy	120,000	1년	-20.8	-8
2025-01-31	Buy	120,000	1년	-21	-8
2025-03-06	Buy	120,000	1년	-21.1	-8
2025-03-18	Buy	120,000	1년	-21.3	-8
2025-04-03	Buy	120,000	1년	-21.5	-8
2025-04-07	Buy	120,000	1년	-21.4	-8
2025-04-10	Buy	120,000	1년	-21.1	-8
2025-04-16	Buy	120,000	1년	-20.6	-8
2025-04-28	Buy	120,000	1년	-19.8	-8
2025-05-08	Buy	120,000	1년	-19.3	-8
2025-05-12	Buy	120,000	1년	-19.1	-8
2025-05-28	Buy	120,000	1년	-17.6	-8
2025-06-05	Buy	120,000	1년	-16.7	-8
2025-07-03	Buy	120,000	1년	-15.2	-8
2025-07-07	Buy	120,000	1년	-14.9	-8
2025-07-24	Buy	120,000	1년	-12	-8
2025-07-28	Buy	120,000	1년	-11.6	-8
2025-08-01	Buy	120,000	1년		



과거 2년간 투자 의견 및 목표주가 변동내역					현대모비스(012330.KS) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자 의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		담당 애널리스트: 이재일
				평균주가 대비	최고(최저)주가 대비	
2023-09-18	Buy	270,000	1년	-11.9	-8.7	
2023-09-25	Buy	270,000	1년	-12.8	-10.4	
2023-10-11	Buy	295,000	1년	-22.4	-8.8	
2023-10-30	Buy	295,000	1년	-22.2	-8.8	
2023-11-23	Buy	295,000	1년	-22.1	-8.8	
2024-01-15	Buy	295,000	1년	-21.9	-8.8	
2024-01-29	Buy	295,000	1년	-21.4	-8.8	
2024-04-29	Buy	295,000	1년	-23.4	-13.1	
2024-07-08	Buy	295,000	1년	-24.3	-13.1	
2024-07-09	Buy	295,000	1년	-24.4	-13.1	
2024-07-29	Buy	295,000	1년	-24.8	-13.1	
2024-10-15	Buy	295,000	1년	-16.4	-13.1	
2024-10-28	Buy	325,000	1년	-20.1	-3.2	
2024-11-18	Buy	325,000	1년	-19.8	-3.2	
2024-11-20	Buy	325,000	1년	-19.8	-3.2	
2025-01-13	Buy	325,000	1년	-18.5	-3.2	
2025-01-21	Buy	325,000	1년	-18.3	-3.2	
2025-01-31	Buy	325,000	1년	-18.2	-3.2	
2025-03-18	Buy	325,000	1년	-16.8	-3.2	
2025-04-03	Buy	325,000	1년	-16.8	-3.2	
2025-04-07	Buy	325,000	1년	-16.6	-3.2	
2025-04-16	Buy	325,000	1년	-15.6	-3.2	
2025-04-28	Buy	325,000	1년	-14.4	-3.2	
2025-05-28	Buy	325,000	1년	-10.8	-3.2	
2025-07-07	Buy	325,000	1년	-6.5	-3.2	
2025-07-28	Buy	390,000	1년	-23.2	-21.4	
2025-08-01	Buy	390,000	1년			

