

The Pathfinder for Mobility

SK증권 Mobility
» 윤혁진/박준형, 3773-8589



2025-07-24

긍정편향이 필요한 시점: 일본의 미 자동차 품목 관세 협상 완료

- 일본의 관세협상 완료시점 = 한국의 자동차 관세 기준점 = 자동차 실적 하향 완료 = 밸류에이션&배당 매력 부각
- 예상보다 빠른 협상: 미국은 대일 자동차 품목관세를 25%에서 12.5%로 인하(기본 관세 2.5% 포함시 15%)
- 23일 도요타 14.3%, 혼다 11.1% 상승, 한국 자동차 섹터도 관세인하 기대감으로 현대차 7.5%, 기아 8.5%, 현대모비스 2.0%, HL만도 7.6%, 한국단자 3.7% 상승
- 일본의 대미 자동차 관세 협상 결과인 12.5%가 결국 한국의 자동차 관세 협상의 기준점이 될 것으로 판단하며, 현대차 그룹의 대미 투자 210억불, 한국의 LNG 수입 등으로 FTA체결국인 한국의 대미 자동차 관세율은 12.5% 가능할 것으로 판단
- 한국의 대미 자동차 품목 관세가 현재의 25%에서 12.5%로 변경시 4Q25 OP 전망치는 현대차 +5천억원, 기아 +4천억원 상향 조정 가능. 반면에 26년 전망치는 기존에 관세율 10%로 가정했기 때문에 현대차 -5천억원, 기아 -4천억원 하향 조정
- 한국과 일본 자동차의 미국 수출 물량은 5월부터 20%가량 낮은 가격에 선적되고 있으며(관세 기준가격 하향), 현지 판매시 인센티브 축소, 옵션 축소 등 비가격적인 요소로 관세에 대응하고 있어 실제 관세에 따른 비용은 축소 가능할 전망
- 컨센서스보다 1조원이상 낮은 당사 26년 추정치 기준 PER은 현대차 5.7배, 기아 5.2배, 현대모비스 6.6배로 밸류에이션 매력 높으며, 3사의 배당수익률은 현대차 5.4%, 기아 6.1%, 현대모비스 2.3%
- 25년 연초대비 주요 섹터 주가 상승률: 코스피 32.7%, 코스닥 18.5%, 반도체 32.2%, 조선 57.3%, 철강 35.6%, 화학 15.5%, 운송 22.0%, 건설 50.0%, 은행 47.0%, 유틸리티 67.5%, 자동차는 9.0%
- GM은 관세관련 비용이 2Q 11억달러 발생했고, 연간으로 40~50억달러로 추정하고 있음. 스텔란티스는 비용증가와 관세 영향으로 상반기 23억유로(3.7조원)의 당기순손실을 발표했고, 연간으로는 1.6~2.4조원의 관세 비용을 추정 중. 미국의 자동차 관세 부과는 수익성이 낮은 기업(스텔란티스, 포드, Mazda 등)들에 더 큰 영향을 미치고 있으며, 미국의 자동차 관세가 지속될 수록 현대차, 기아의 고수익성 부각 전망. 관세 불확실성으로 시장 상승에서 소외됐던 자동차 섹터에 대해서 긍정적인 뷰 필요

현대차·기아 미국 관세로 인한 영업이익 영향 추정

	미국 시장 판매량(천대)	미국 현지 생산량(천대)	관세 노출 물량 (천대)	추정 FOB 가격 (USD)	대당 관세 (USD)	평가 & 판매량 유지 시(연간 가정, 조원)	
						25% 관세의 영익 영향	12.5% 관세의 영익 영향
현대차	957	368	589	25,664	3,208	-5.1	-2.6
기아	836	361	475	24,682	3,085	-4.0	-2.0

자료: SK증권 추정

2024년 OEM별 미국 판매 및 생산량						(단위: 대, %)	
2024년 OEM별 미국 판매량		미국 2024 생산량		미국 판매-생산		미국 생산/판매	
미국기업		미국기업		미국기업			
GM	2,704,941	GM	1,721,179	GM	983,762	63.6%	
Ford	2,108,755	Ford	2,093,862	Ford	14,893	99.3%	
Tesla	632,500	Tesla	827,922	Tesla	-195,422	130.9%	
한국기업		한국기업		한국기업			
현대차	911,722	현대차	360,850	현대차	550,872	39.6%	
기아	796,490	기아	353,832	기아	442,658	44.4%	
일본기업		일본기업		일본기업			
Toyota	2,340,051	Toyota	1,270,175	Toyota	1,069,876	54.3%	
Honda	1,423,940	Honda	1,024,530	Honda	399,410	72.0%	
유럽기업		유럽기업		유럽기업			
VW	719,736	VW	173,985	VW	545,751	24.2%	
Stellantis	1,325,627	Stellantis	901,469	Stellantis	424,158	68.0%	

자료: Marklines, SK증권

일본/한국 자동차 기업 주가 변동												(단위: %)
	Toyota	Honda	Subaru	Mazda	현대차	기아	현대모비스	HL 만도	한국단자	화신	에스엘	
2025.07.23	14.3	11.1	16.6	17.8	7.5	8.5	2.0	7.6	3.7	9.3	12.8	

자료: Quantiwise, SK 증권

25년 연초대비 주요 섹터 증가 상승률												(단위: %)
	코스피	코스닥	반도체	자동차	조선	철강	화학	운송	건설	은행	유틸리티	
YTD	32.7	18.5	32.2	9.0	57.3	35.6	15.5	22.0	50.0	47.0	67.5	

자료: Quantiwise, SK 증권

Compliance Notice

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도