

[자동차 및 부품]

가격 전가 어려운 미국 25% 관세 영향

최태용 자동차·2차전지 02-709-2657 tyc@ds-sec.co.kr

2025.03.28

3/27 미국 자동차 관세 25% 시행 후 3/28 트럼프의 고객 가격 전가에 대한 경고

3/27 트럼프는 미국 내 수입 자동차에 대한 무차별적 관세 25% 부과에 대한 행정명령에 서명했다. 타 브랜드 대비 자국 기업(GM, Ford, Stellantis)의 큰 타격이 예상되지만 원안 그대로 시행이 예고되었다는 점에서 시장에 충격을 주었다. 이로 인해 주요 브랜드의 전사 기준 ASP 상승 압력은 GM +3.8%, 포드 +2.3%, 스텔란티스 +2.2%, 도요타 +2.8%, 혼다 +5%, 현대차 +3.8%, 기아 +3.8%로 추정된다. 다만 가격 인상을 통한 소비자 전가로 Q 감소는 불가피하겠으나 그 충격을 일부 분산 가능했다. 그러나 3/28 트럼프는 관세 영향을 차량 가격에 반영한 고객 전가를 경고하면서 완성차들의 이익 보전이 더욱 어려워졌다. 상승한 ASP 상승 압력만큼 전사 영업이익률에서 차감될 수밖에 없기 때문이다.

4/2 멕시코 관세 유예 개연성 확대

멕시코/캐나다 관세는 3/4일 행정명령 서명 후에도 조건부 1개월 유예(USMCA 충족 생산 차량에 대해서 면세) 후 협상 중인 상황이다. 멕시코 관세에 대한 부담이 가장 큰 완성차는 미국 기업(GM, Ford, Stellantis)이다. 현재 트럼프의 경고를 상쇄해 줄만한 유인은 멕시코 관세 유예가 유일하다. 멕시코 관세만 제외(유예)될 경우 완성차들의 전사 ASP 상승 압력은 GM +0.9%(무차별적 관세 25% 부과 대비 -2.9%p), 포드 +0.3%(-2.0%p), 스텔란티스 +0.8%(-1.5%p), 도요타 +2.2%(-0.6%p), 혼다 3.2%(-1.8%p), 현대차 3.8%(flat), 기아 +2.6%(-1.2%p)다. 멕시코 관세 유예에 따른 미국 기업의 개선폭이 훨씬 크다. 캐나다 관세 유예 시 전사 ASP 상승 압력은 GM +3.2%(-0.6%p), 포드 +2.0%(-0.3%p), 스텔란티스 +1.5%(-0.8%p), 도요타 +1.6%(-1.2%p), 혼다 1.8%(-3.2%p), 현대차 3.8%(flat), 기아 +3.8%(flat)다. 에너지 의존도에 따른 협상의 여지는 있겠지만 자동차 산업 관점에서는 오히려 일본 업체들에게 유리해지는 만큼 멕시코보다는 협상 유인이 낮다. 특히 테슬라에게는 완성차 관세는 전량 회피 가능하지만 멕시코 국경을 넘나드는 부품에서의 부담은 상존하는 만큼 멕시코에게 협상의 여지는 남아있다는 판단이다. 4월 2일 전후 관세 협상 결과가 발표될 예정으로 주목이 필요하다.

한국 완성차의 타격은 불가피하겠으나 메타플랜트 증설로 경감폭은 클 것

현대차그룹의 대미투자 확대와 함께 메타플랜트 증설 규모도 기존 30만대에서 50만대로 증가할 예정이다. 현재 미국 판매의 30~35%가 현지생산이지만 램프업 완료 시 60~70% 수준으로 확대된다. 그로 인해 상승했던 ASP 상승 압력은 현대차 1.9%, 기아 2.1%으로 25% 관세 부과 대비 -1.9%p, -1.7%p 하락한다. 증설과 더불어 멕시코 관세가 제외될 경우 현대차는 변동이 없겠으나 기아는 0.9%(-1.7%) 수준까지 축소될 수 있으며 이는 북미 3사와 경쟁 가능한 수준이다. 실적 타격은 불가피해 4/4일 시행까지 조정은 불가피하다. 이로 인해 시장 Q 성장에 대한 부담이 확대되며 완성차보다는 부품사에 대한 접근이 유효하다는 판단이다. 현대차그룹과 GM/도요타의 협업에 따른 기존 고객사 점유율 및 신규 고객사 확대 기대 및 낮은 관세 익스포저로 영향이 제한적인 현대모비스를 Top Pick으로 제시한다.

표1 관세 부과 시나리오별 ASP 상승 압력 추정

(천대, %)	GM	포드	스텔란티스	현대차	기아	도요타	혼다	테슬라
판매 및 생산 현황								
북미 지역 생산량	2,769	2,535	1,791	362	624	2,049	1,673	828
미국	1,754	2,094	1,179	362	353	1,270	1,012	828
멕시코	843	387	419	-	271	245	241	-
캐나다	173	54	193	-	-	534	421	-
글로벌 판매대수	6,082	4,393	5,385	4,091	3,119	9,464	2,931	1,789
미국 판매대수	2,689	2,065	1,310	988	826	2,333	1,424	623
지역 비중	44	47	24	24	26	25	49	35
1) 멕시코 수입	712	358	314	-	151	228	211	-
익스포저	11.7	8.1	5.8	-	4.8	2.4	7.2	-
기대효과	2.9	2.0	1.5	-	1.2	0.6	1.8	-
2) 캐나다 수입	152	48	170	-	-	470	370	-
익스포저	2.5	1.1	3.2	-	-	5.0	12.6	-
기대효과	0.6	0.3	0.8	-	-	1.2	3.2	-
3) 미국 현지 생산	1,754	2,094	1,179	362	353	1,270	1,012	828
4) 기타 지역 수입	71	불필요	불필요	626	322	365	불필요	불필요
익스포저	1.2	0.0	0.0	15.3	10.3	3.9	0.0	0.0
기대효과	0.3	-	-	3.8	2.6	1.0	-	-
관세 부과 시 예상되는 ASP 상승 효과, % (= 고객 전가 없을 경우 영업이익률이 그만큼 감소)								
1) 보편적 관세 25%(Mex, Can 포함)	3.8	2.3	2.3	3.8	3.8	2.8	5.0	영향 없음
2) 멕시코 관세만 제외	0.9	0.3	0.8	3.8	2.6	2.2	3.2	영향 없음
3) 캐나다 관세만 제외	3.2	2.0	1.5	3.8	3.8	1.6	1.8	영향 없음
4) 캐나다, 멕시코 관세 모두 제외	0.3	-	-	3.8	2.6	1.0	-	영향 없음

자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

주1: 기본가정은 1) 현지 생산을 최대한 활용, 2) 캐나다 to 미국 비중을 88%로 가정

주2: 익스포저 = 관세 대상 판매대수/글로벌 판매대수, 기대효과 = 관세 부과시 ASP 상승 압력으로 가격 전가 없이 기존 가격 경쟁력 유지하기 위해 발생할 수 있는 마진을 훼손

표2 현대차그룹 메타플랜트 증설 시 ASP 영향

	증설 전 (%)		증설 후 (%)		Gap (%p)	
	현대차	기아	현대차	기아	현대차	기아
1) 보편적 관세 25%(Mex, Can 포함)	3.8	3.8	1.9	2.1	(1.9)	(1.7)
2) 멕시코 관세는 제외	3.8	2.6	1.9	0.9	(1.9)	(1.7)
3) 캐나다 관세는 제외	3.8	3.8	1.9	2.1	(1.9)	(1.7)
4) 캐나다, 멕시코 관세는 제외	3.8	2.6	1.9	0.9	(1.9)	(1.7)

자료: DS투자증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 - 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
 - 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.
-