

[자동차]

미국 자동차 관세 인하 관련 Comment

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

2025.07.31

자동차 품목 관세 15%로 인하, 일본 완성차와 대비되는 한국 완성차의 주가 반응

7/31 자동차 품목 관세는 기존 25%에서 15%로 인하 합의하며 8/1부터 시행될 예정이다. 일본의 자동차 관세 15%와 동일한 수준임에도 주가는 현대차 -4.5%, 기아 -7.3%로 하락 마감했다. 일각에서 이번 자동차 관세 합의를 12.5% 수준까지 기대했으나 하회함에 따라 실망 매물 출현이 주가 하락에 주요했다는 판단이다.

합의 전 주가 수준은 관세율 25%에 대한 반영이었던 만큼 관세율 +10%p 개선폭에 대한 반영은 분명히 필요하다. 특히 일본 완성차는 관세율 15% 합의 이후 상승했다는 점을 감안 시, 어느 방향에서던 매칭이 되어야 한다. 한국 완성차는 금번 합의로 관세 리스크가 해소됐으나 일본, 미국 완성차는 USMCA 재협상 등 잠재적 리스크 상존한다는 점도 경쟁 우위로 주가에 반영되어야 할 요소다.

하반기 한국 완성차의 가격 경쟁력은 여전히 유효

하반기 가격 인상부담은 관세율 15%로 여전히 상존한다. 한국 완성차는 9월까지의 가격 인상 지연으로 가격 경쟁력 부각될 전망이다. 경쟁사별 대응 전략은 상이하나 주요 경쟁사인 GM/도요타는 2Q25 간 인센티브를 확대, 현대기아차는 축소할 점이 대조적이다. 인센티브를 확대한 업체들은 하반기 가격 인상 압박으로 인해 현재 가격 수준 지속이 어려울 것으로 판단돼 가격 경쟁력 약화를 예상한다.

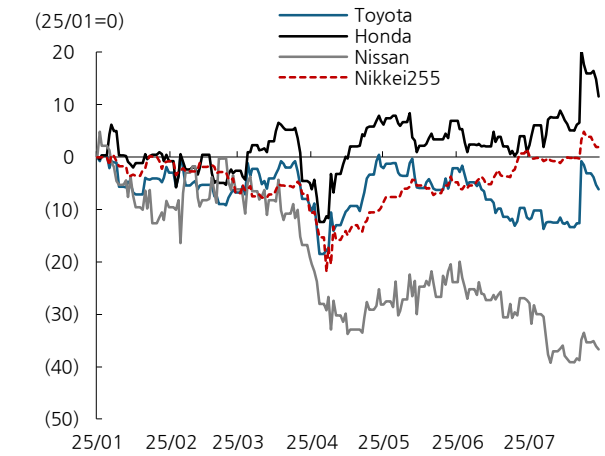
한편, 3Q25 미국 팰리세이드 HEV 출시를 점유율 확대 고점을 더욱 높여줄 이벤트로 판매 실적에 주목 필요하다. 미국 하이브리드 시장은 40~50%의 고성장세를 지속 중이다. 4Q25부터는 30D 보조금도 소멸해 전기차 대비 가격 매력도도 더욱 확대된다. 주요 경쟁사는 상반기 인센티브 확대로 인해 추가적인 확대 여력이 적어 하반기 간 가격 경쟁력 유지가 어려울 것으로 예상된다. 더불어 대형SUV 세그먼트 내 경쟁 하이브리드 차종 출시가 부재하다는 점이 더딘 시장 성장에도 불구하고 점유율 상승을 견인할 것으로 예상된다.

관세 반영에 따른 추정치 상황과 하반기 모멘텀 감안 시 매수 기회로 판단

관세율 25% 기준 25F 관세 비용은 절감 방안 효과 제외 시 현대차 3.3조원, 기아 2.8조원으로 추정했으나 합의 관세율 15% 반영 시 각각 8,280억원, 7,000억원 절감을 예상한다. 26F 온기 기준 추정 관세 비용은 현대차 5조원, 기아 4.2조원이었으나 각각 2조원, 1.7조원 절감된다. 상반기 글로벌 완성차 주가의 트리거가 1) 관세 반영 이후 추정치 반등, 2) 자율주행 SW 역량 부각에서 기인했던 점을 감안 시 컨센서스 반등은 주가 상승으로 연결될 것이라는 판단이다.

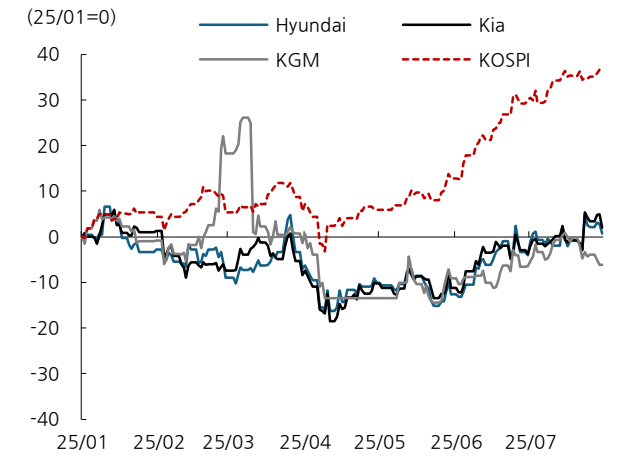
한편, 밸류에이션 부담이 낮은 구간(PER 12M fwd. 기준 현대차 4배, 기아 5배)에서 주가는 모멘텀에 더욱 민감하게 반응할 전망이다. 관세 확정에 따라 현대차그룹-GM 협업, 로보틱스 사업 가시화도 더욱 가속화될 것으로 예상된다. 실적 반등과 모멘텀 감안 시 금번 주가 하락은 매수 기회라는 판단으로 업종 투자의견 '비중확대'를 유지한다.

그림1 일본 자동차 업체 국적별 주가수익률 (YTD)



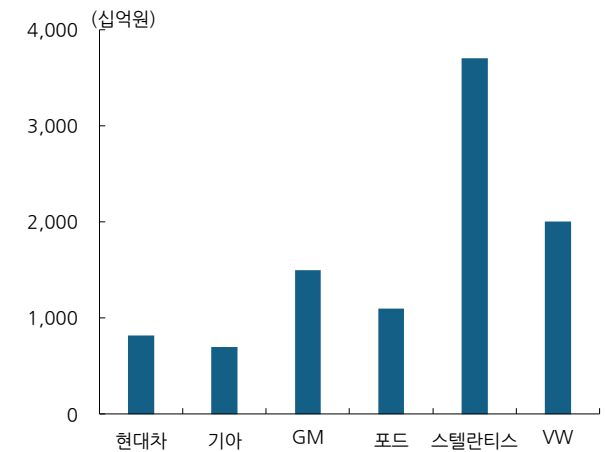
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림2 한국 자동차 업체 국적별 상대주가 추이



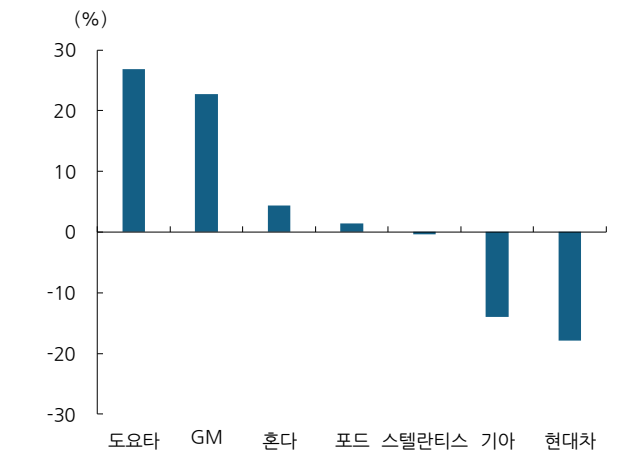
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림3 완성차별 상반기 관세 비용 반영 (1H25)



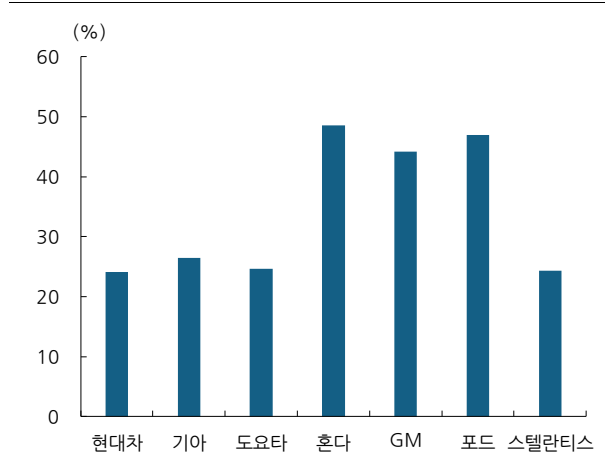
자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

그림4 완성차별 2분기 복미 신차 인센티브 QoQ 증가율



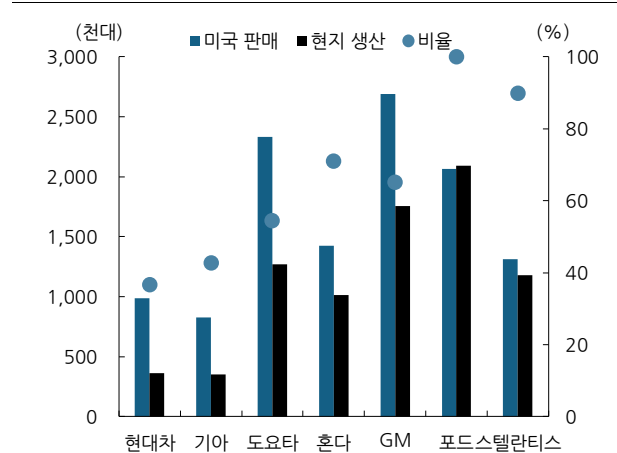
자료: 업계 자료, DS투자증권 리서치센터

그림5 완성차별 미국 판매 익스포저(2024)



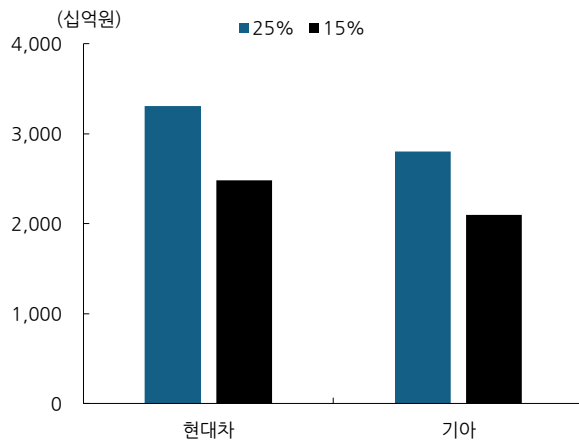
자료: Automotive News, DS투자증권 리서치센터

그림6 완성차별 현지 생산 현황(2024)



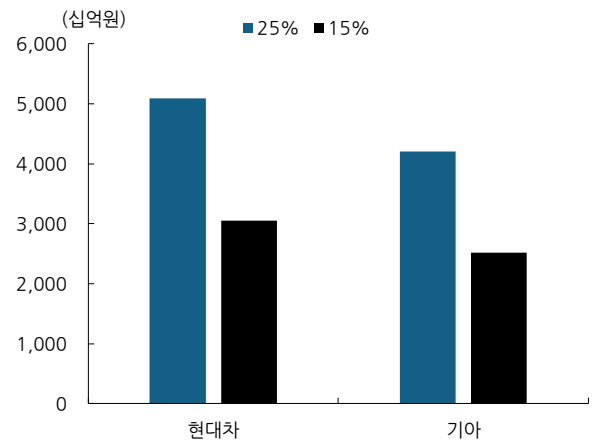
자료: Automotive News, DS투자증권 리서치센터

그림7 25F 현대기아차 관세 비용 추정 변화



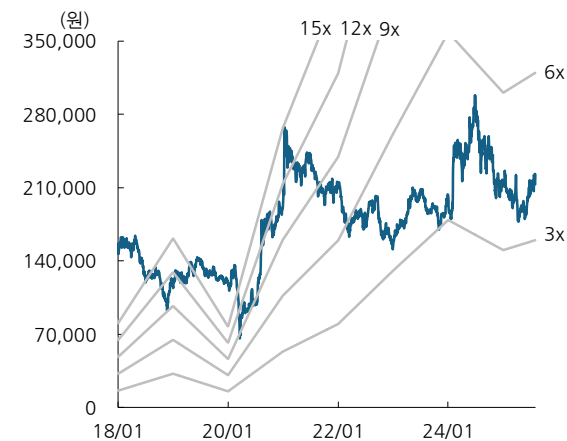
자료: DS투자증권 리서치센터

그림8 26F 현대기아차 관세 비용 추정 변화



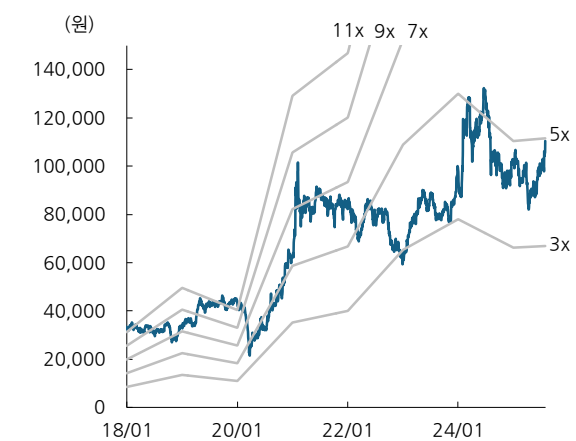
자료: DS투자증권 리서치센터

그림9 현대차 PER(12M fwd.) Band Chart



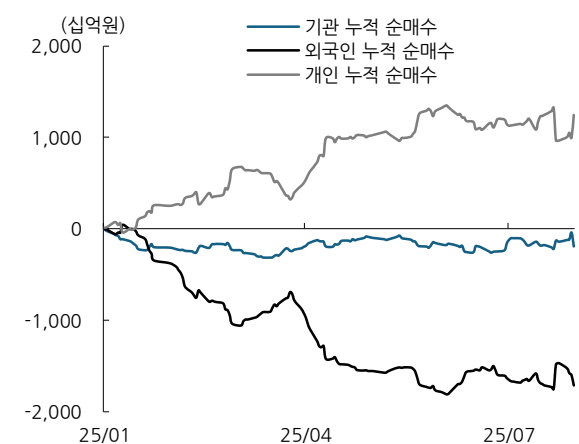
자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

그림10 기아 PER(12M fwd.) Band Chart



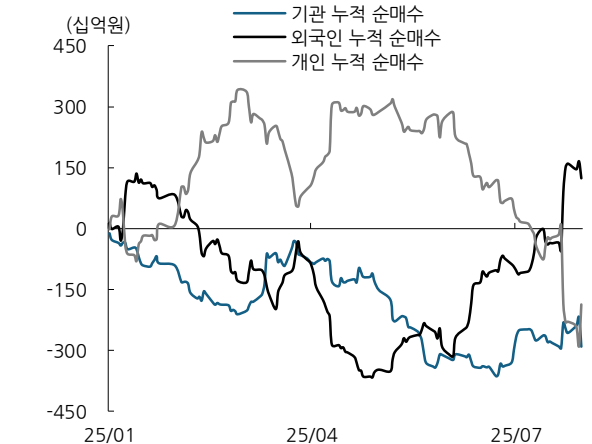
자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

그림11 현대차 수급 추이



자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

그림12 기아 수급 추이



자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

현대차(005380.KS)

표1 현대차 추정치 변경 Table

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		Gap	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	183,192	191,993	183,192	191,993	0.0	0.0
영업이익	11,379	10,290	12,109	12,292	6.4	19.5
OPM	6.2	5.4	6.6	6.4	0.4	1.0
지배순이익	9,231	8,695	10,258	11,106	11.1	27.7

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표2 현대차 실적 추정 Table

(천 대, 십억원, %, %p)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	증감률
원/달러	1,329	1,371	1,357	1,396	1,453	1,402	1,390	1,380	1,363	1,406	1,345	3.1
원/유로	1,443	1,476	1,492	1,489	1,529	1,589	1,599	1,587	1,475	1,576	1,589	6.9
도매판매 (중국 제외)	959	1,021	990	1,042	972	1,035	940	981	4,012	3,928	4,078	(2.1)
미국	240	254	251	242	243	262	222	240	988	967	1,004	(2.1)
유럽	160	186	170	189	166	189	168	187	705	710	730	0.7
한국	157	157	139	157	151	161	132	139	609	584	606	(4.2)
인도	161	150	150	147	154	134	157	145	608	589	617	(3.0)
매출액	40,659	45,021	42,928	46,624	44,408	48,287	43,319	47,179	175,231	183,192	191,993	4.5
자동차	31,718	35,238	34,019	35,750	34,718	37,030	34,311	35,957	136,725	142,016	150,153	3.9
금융	6,656	7,105	6,497	8,188	7,398	8,269	6,574	8,283	28,446	30,525	30,498	7.3
기타	2,285	2,678	2,412	2,686	2,292	2,988	2,434	2,938	10,061	10,652	11,343	5.9
영업이익	3,557	4,279	3,581	2,822	3,634	3,602	2,302	2,572	14,240	12,109	12,292	(15.0)
OPM	8.7	9.5	8.3	6.1	8.2	7.5	5.3	5.5	8.1	6.6	6.4	(1.5)
자동차	2,900	3,428	2,879	2,205	2,859	2,692	1,608	1,932	11,412	9,091	9,164	(20.3)
금융	425	561	435	374	571	653	427	370	1,795	2,021	1,964	12.6
기타	233	290	267	243	204	257	267	269	1,033	997	1,165	(3.5)
지배순이익	3,231	3,970	3,046	2,280	3,157	2,998	2,086	2,016	12,527	10,258	11,106	(18.1)
NPM	7.9	8.8	7.1	4.9	7.1	6.2	4.8	4.3	7.1	5.6	5.8	(1.5)
YoY												
매출액	7.6	6.6	4.7	12.0	9.2	7.3	0.9	1.2	7.7	4.5	4.8	
영업이익	(2.3)	1.0	(6.3)	(18.8)	2.1	(15.8)	(35.7)	(8.9)	(6.2)	(15.0)	1.5	
OPM	(0.9)	(0.5)	(1.0)	(2.3)	(0.6)	(2.0)	(3.0)	(0.6)	(1.2)	(1.5)	(0.2)	
지배순이익	(2.4)	22.7	(4.5)	2.5	(2.3)	(24.5)	(31.5)	(11.6)	4.7	(18.1)	8.3	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

기아(000270.KS)

표1 기아 추정치 변경 Table

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		Gap	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	115,739	123,685	115,739	123,685	0.0	0.0
영업이익	10,117	9,661	10,815	11,137	6.9	15.3
OPM	8.7	7.8	9.3	9.0	0.6	1.2
지배순이익	8,130	7,660	8,545	8,695	5.1	13.5

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표2 기아 실적 추정 Table

(천대,십억원,%,%p)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	증감률
원/달러	1,329	1,371	1,357	1,396	1,453	1,402	1,390	1,380	1,363	1,406	1,345	3.1
원/유로	1,443	1,476	1,492	1,489	1,529	1,589	1,599	1,587	1,475	1,576	1,589	6.9
도매판매(중국제외)	741	774	745	749	755	795	753	774	3,009	3,077	3,258	2.3
미국	255	276	273	252	257	283	241	247	1,056	1,028	1,084	(2.7)
유럽	156	145	132	133	148	142	149	141	566	580	608	2.6
한국	138	138	125	140	134	142	132	141	540	550	571	1.8
인도	65	61	67	52	76	72	75	69	245	291	310	18.8
매출액	26,213	27,568	26,520	27,148	28,018	29,350	28,688	29,684	107,449	115,739	123,685	7.7
매출원가	19,977	20,922	20,380	21,399	21,937	23,474	22,950	23,938	82,678	92,300	99,052	11.6
GPM	23.8	24.1	23.2	21.2	21.7	20.0	20.0	19.4	23.1	20.3	19.9	(2.8)
판매관리비	2,810	3,002	3,258	3,033	3,072	3,111	3,049	3,392	12,104	12,625	13,495	4.3
판매비율	10.7	10.9	12.3	11.2	11.0	10.6	10.6	11.4	11.3	10.9	10.9	(0.4)
영업이익	3,426	3,644	2,881	2,716	3,009	2,765	2,689	2,353	12,667	10,815	11,137	(14.6)
OPM	13.1	13.2	10.9	10.0	10.7	9.4	9.4	7.9	11.8	9.3	9.0	(2.4)
지배순이익	2,808	2,955	2,268	1,742	2,393	2,269	2,205	1,679	9,773	8,545	8,695	(12.6)
NPM	10.7	10.7	8.6	6.4	8.5	7.7	7.7	5.7	9.1	7.4	7.0	(1.7)
YoY												
매출액	10.6	5.0	3.8	11.6	6.9	6.5	8.2	9.3	7.7	7.7	6.9	
영업이익	19.2	7.1	0.6	10.2	(12.2)	(24.1)	(6.7)	(13.4)	9.1	(14.6)	3.0	
OPM	4.3	3.0	7.5	(1.3)	(2.3)	(3.8)	(1.5)	(2.1)	0.2	(2.4)	(0.3)	
지배순이익	32.5	4.9	2.1	7.5	(14.8)	(23.2)	(2.8)	(3.6)	11.3	(12.6)	1.8	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

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 당사에 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.