

# Mobility/EV (Overweight)

## 자동차 관세 Update - 시작된 바닥 탈출

### 자동차 산업 포인트

미국, 영국과 무역협약에서 자동차 관세율 27.5%에서 10%로 인하. 첫 품목 관세율 인하 부품 관세 부과로 미국 내 생산 원가 상승은 부담. 품목 관세 10%로 하향 시, 현대/기아의 경우에도 무관세로 생산 가능. 무역 협상 진전에 따른 주가 반등 기대 상승

이재일 CFA\_lee.jae-il@eugenefn.com

- **영국과 무역협약 발표:** 지난 5월 8일, 미국과 영국 간의 무역협상 타결이 공식 발표. 자동차에 부과되던 27.5% 관세를 10만대에 한해 10%로 인하하고 철강/알루미늄에 대한 관세는 철폐. 상계 관세 유예에도 지속됐던 자동차 관세율 인하가 이뤄진 첫 사례. 동 뉴스로 글로벌 완성차 주가는 일제히 상승
- **쿼타 적용 시, 고급차 수출 중심:** 영국의 2024년 대미 자동차 수출은 9.6만대로 현행 이상으로 수출을 늘리지 못하도록 조치한 것에 불과. 또한, 10%의 기본 관세율이 남아있다는 한계도 존재. 대미 무역흑자 폭 큰 한국의 경우, 영국처럼 협상이 쉽지는 않을 전망. 만약 영국과 같이 쿼타가 적용된다면, 제네시스와 같은 고급차 수출이 유리
- **자동차 부품 관세:** 한편, 5월 3일 수입 자동차 부품에 대한 25% 관세가 공식 발효. 동시에 2026년 4월 30일까지 미국 생산 차량 소비자가격(MSRP)의 15%에 해당하는 부품에 대한 한시적 관세 면제(27년 4월까지 10% 면제 후 소멸)를 발표
- **USMCA 감안 시, 미국 업체의 경우 관세 영향 제로:** USMCA 조건을 충족하는 캐나다/멕시코 산 부품에 대한 관세 유예가 유지되고 있기 때문에 미국 제조사의 경우, 실질 영향은 미미할 것으로 보임. 주요 메이커의 미국 생산 차량의 북미 현지화율을 살펴보면, **현대차 49%, 기아 59%, 도요타 60%, GM 71%, Ford 56%, 테슬라 94%임(MY24 기준)**. 포드가 현지화율이 낮은 것이 의외인데 전체 생산량의 46%를 차지하는 F시리즈 부품 현지화율이 MY24 모델부터 갑자기 낮아졌기 때문. 실제 현지화율은 GM과 유사한 70% 수준으로 판단됨
- **현대차, 기아 현지 생산 코스트 1~2천달러 증가:** 부품 관세 부과로 인한 현대/기아차의 미국 생산 원가 증가폭은 현대차 1,846달러, 기아 1,091달러 수준으로 추정됨(도요타 1,247달러). 현대차의 경우, 주력 차종인 싼타페(47%), 투싼(55%)의 현지화율이 기아 스포티지, 텔루라이드(60%) 대비 낮았음
- **부품 수입관세 10%로 낮아지면 단기 무관세 수출 가능:** 부품수입관세가 10%로 낮아질 경우, 실질적으로 미국 내 조립 차량은 관세 부담 없이 생산 가능. 만약, 부품 관세 25%가 유지되면서 완성차 수입 관세만 10%로 낮아진다면 실질적으로 완성차 수출이 더 유리할 것으로 보임
- **환율 효과 vs. 관세 효과:** 지난 해와 유사한 수준의 대미 수출이 유지될 경우, 현대차/기아의 총 연간 관세 부담은 각각 5.9조원, 4.5조원에 달할 전망(1분기 제외 시, 4.4조원, 3.4조원). 10%로 낮아질 경우, 2.4조원, 1.8조원에 해당. 이 중, 절반 가량은 6월 이후 판가 인상과 인센티브 절감을 통해 소비자에게 전가가 가능할 것으로 기대됨.
- **원/달러 환율 상승도 관세 부담을 경감시켜 줌.** 2024년 현대차/기아의 환관련 영업이익 증가폭은 각각 1.1조원, 1.5조원(평균환율 +4.4%yoy) 수준이었음. 현대차는 지난 해 4분기 판매보증충당금 관련 추가 비용 인식으로 역의 환효과가 집중됨. 통상적으로, 영업이익의 환율 민감도는 현대차가 조금 더 높음. 올해 높은 기초 환율로 인해 마이너스 판보충 효과가 없고 연평균 4%의 환율 상승(25년 연평균 1,417원)을 가정하면, 현대차 1.9조원, 기아 1.5조원으로 10% 관세 부담은 충분히 상쇄할 수 있을 것으로 기대됨



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	자동차 부품 25% 관세 완화 조치 발표 (부품 USMCA 권역 현지화율에 따라 최대 1년차 3.75% 완화, 2년차 2.5%완화)

자료: 언론보도, 유진투자증권

도표 2. **메이커별 북미 부품 현지화율 비교**

	현대차	기아
매출액(십억원)	23,888	18,188
ASP(\$)	37,000	33,000
수출대수(대)	637,638	544,354
멕시코수출(대)	-	167,000
<b>총 관세(십억원)</b>	<b>5,972</b>	<b>4,547</b>
대당 관세(백만원)	9,366	8,353
대당 관세(\$)	6,938	6,188

자료: NFTSA, 유진투자증권

도표 3. **메이커별 북미 부품 현지화율 비교**

	가중평균 북미 부품 현지화율
현대	49%
기아	59%
도요타	60%
GM	71%
포드	56%
테슬라	94%

자료: NFTSA, 유진투자증권



도표 4. 25% 관세 부과로 인한 자동차 산업 전반 증분 비용

	산업전반	디트로이트 3 사
<b>미국생산, 수입부품사용 LV 차량</b>		
2024 년 생산량(백만대)	10.2	4.6
차량당 평균 관세비용(달러)	4,239	4,911
총 관세비용(십억달러)	43	22.5
<b>수입 LV 차량</b>		
2024 년 미국 수입차 판매량(백만대)	7.5	2.2
차량당 평균 관세비용(달러)	8,722	8,641
총 관세 비용(십억달러)	64.7	19.2
<b>총 증분 비용</b>		
부품 수입으로 증분된 생산비용(십억달러)	43	22.5
증분된 수입차비용(십억달러)	64.7	19.2
총 증분비용(십억달러)	107.7	41.7

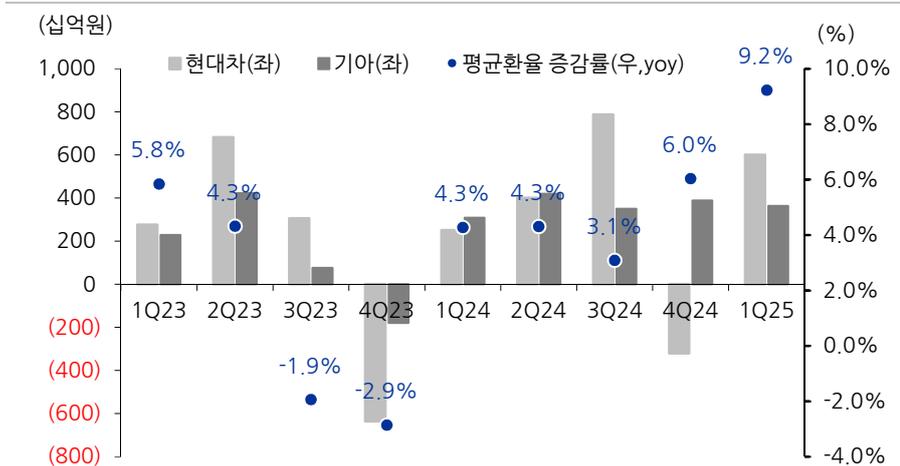
자료: CAR, 유진투자증권

참고: 25% 관세는 모든 비미국산 부품 및 모든 수입차량에 원산지 국가과 관계없이 적용됨(USMCA 유예 미반영)

참고: 산업전반은 디트로이트 3 사도 포함된 수치

참고: 2024 년 미국 수입차 판매량의 수입국에는 캐나다와 멕시코도 포함되어있음

도표 5. 환율 변동폭에 따른 현대차, 기아 환율 효과 추이



자료: 각 사, 유진투자증권



도표 6. 수입관세 25% 가정 시 메이커별 대당 관세 부과 시나리오

(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
수입관세(25%)	3,233	2,328	2,747	2,482
수입관세-면제	1,846	1,091	1,247	607

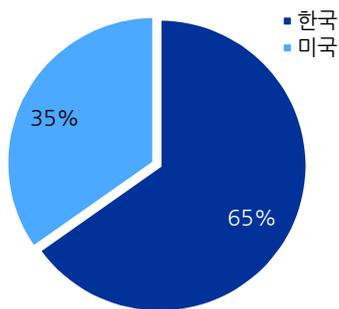
자료: 유진투자증권

도표 7. 수입관세 10% 가정 시 메이커별 대당 관세 부과 시나리오

(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
수입관세(10%)	1,293	1,153	1,398	993
수입관세-면제	-94	-84	-102	-882

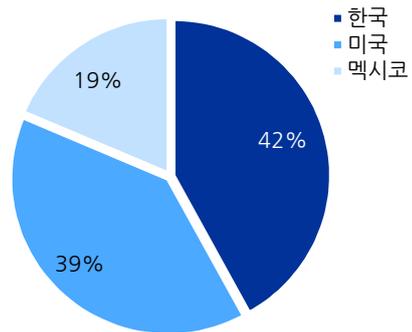
자료: 유진투자증권

도표 8. 현대차 미국판매향 생산 공장 비중



자료: 현대차, 유진투자증권

도표 9. 기아 미국판매향 생산 공장 비중



자료: 기아, 유진투자증권



**Compliance Notice**

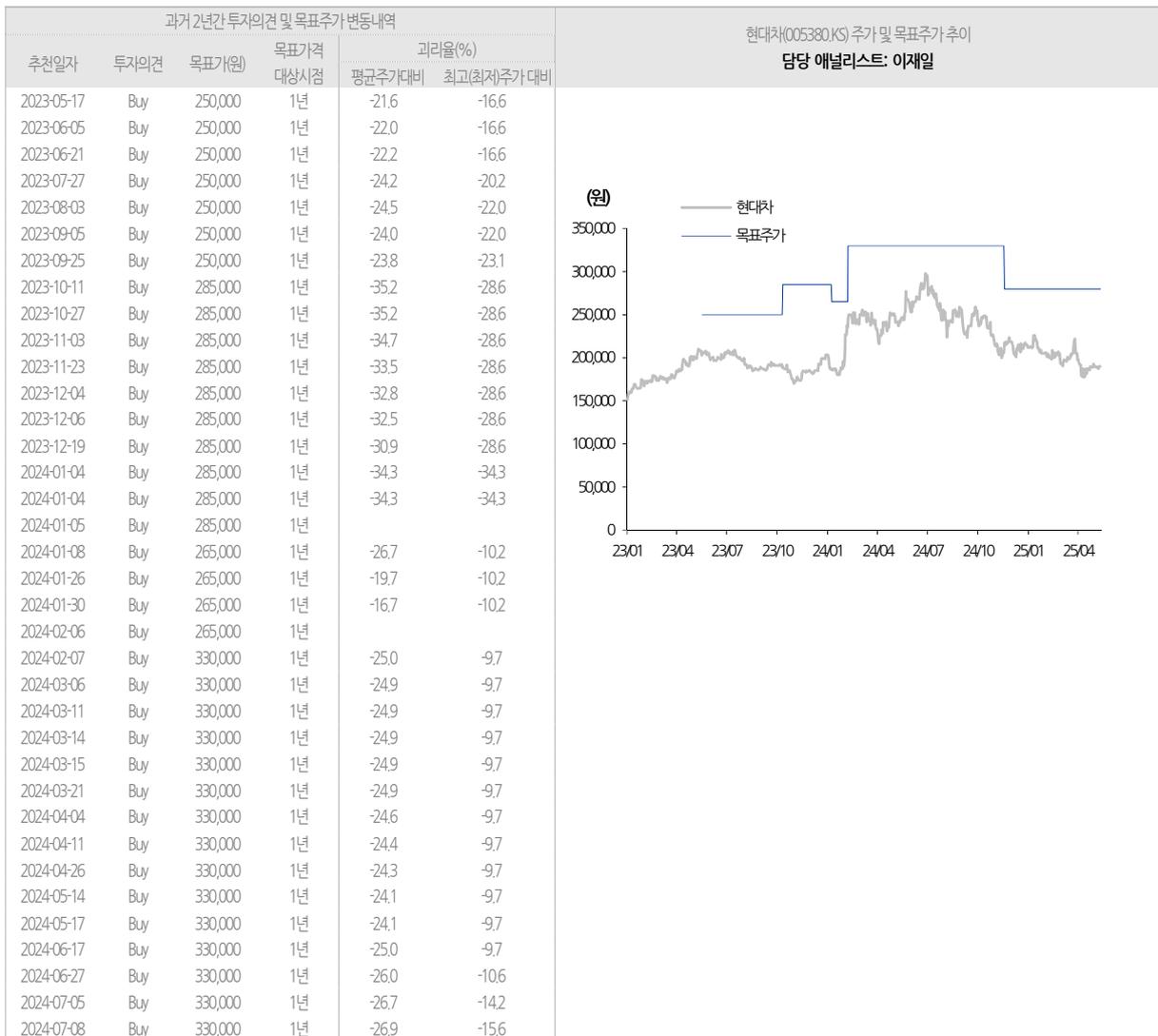
당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 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/투자조건 비율**

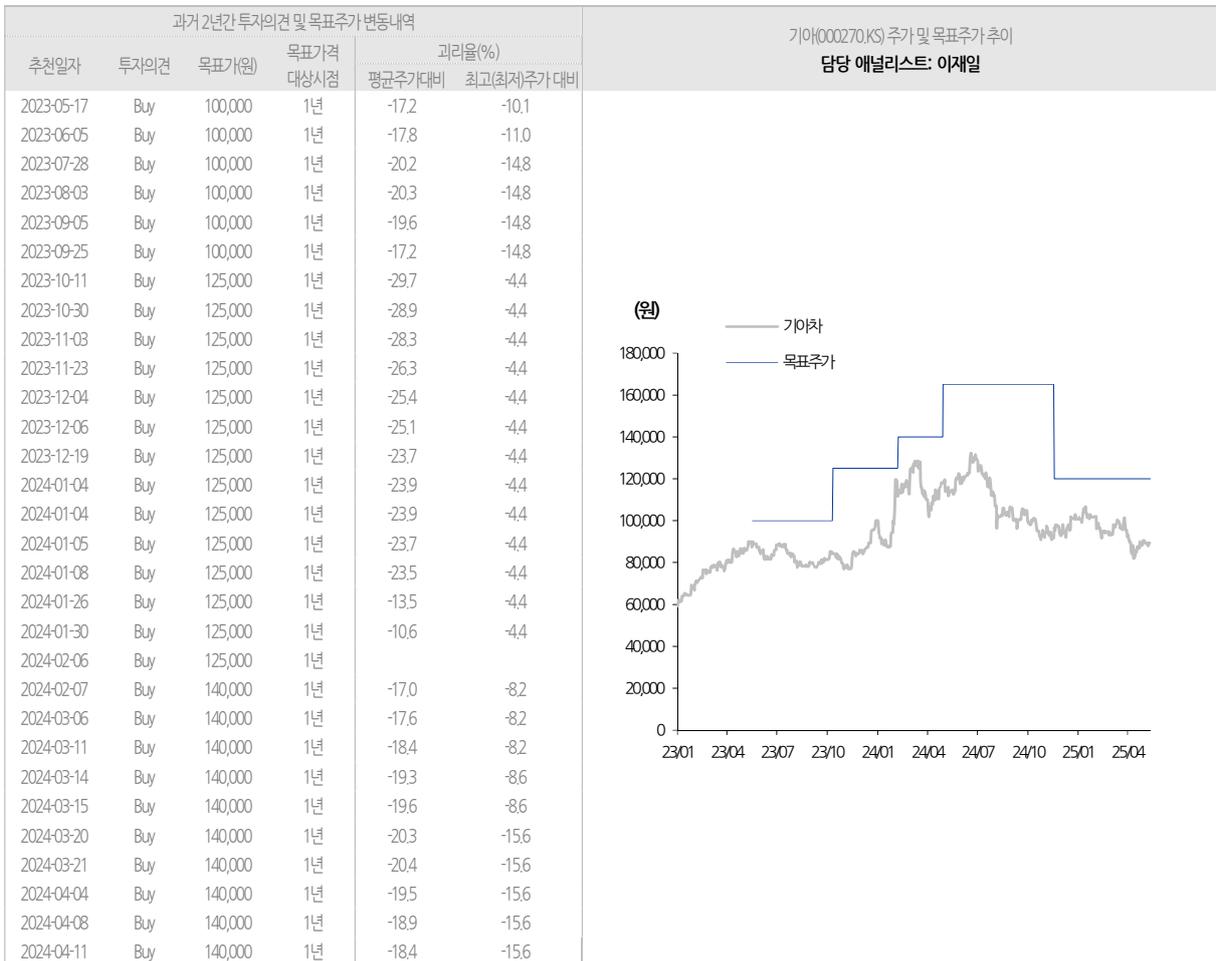
종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자조건 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.03.31 기준)



2024-07-09	Buy	330,000	1년	-27.0	-15.6
2024-07-26	Buy	330,000	1년	-28.2	-21.5
2024-08-06	Buy	330,000	1년	-28.5	-21.5
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	-27.3	-19.3
2024-12-05	Buy	280,000	1년	-27.9	-19.3
2025-01-07	Buy	280,000	1년	-28.8	-19.3
2025-01-13	Buy	280,000	1년	-29.2	-20.7
2025-01-21	Buy	280,000	1년	-29.7	-20.7
2025-01-24	Buy	280,000	1년	-29.8	-20.7
2025-03-06	Buy	280,000	1년	-30.8	-20.7
2025-03-18	Buy	280,000	1년	-31.2	-20.7
2025-04-03	Buy	280,000	1년	-33.6	-31.1
2025-04-07	Buy	280,000	1년	-33.6	-31.1
2025-04-16	Buy	280,000	1년	-32.8	-31.1
2025-04-25	Buy	280,000	1년	-32.3	-31.1
2025-05-08	Buy	280,000	1년	-32.2	-32.2
2025-05-12	Buy	280,000	1년		



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	-36
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	-20.4	-11.1
2024-12-04	Buy	120,000	1년	-20.5	-11.1
2024-12-05	Buy	120,000	1년	-20.4	-11.1
2025-01-07	Buy	120,000	1년	-21.1	-11.1
2025-01-13	Buy	120,000	1년	-21.6	-11.1
2025-01-21	Buy	120,000	1년	-22.2	-14.2
2025-01-31	Buy	120,000	1년	-22.6	-15.5
2025-03-06	Buy	120,000	1년	-23.6	-15.5
2025-03-18	Buy	120,000	1년	-24.9	-15.5
2025-04-03	Buy	120,000	1년	-27.4	-24.5
2025-04-07	Buy	120,000	1년	-27.4	-24.5
2025-04-10	Buy	120,000	1년	-27.1	-24.5
2025-04-16	Buy	120,000	1년	-26.3	-24.5
2025-04-28	Buy	120,000	1년	-25.6	-24.5
2025-05-08	Buy	120,000	1년	-25.6	-25.6
2025-05-12	Buy	120,000	1년		

