



Analyst

권순우

soonwoo@sk.com

02-3773-8882

자동차

2018-05-25

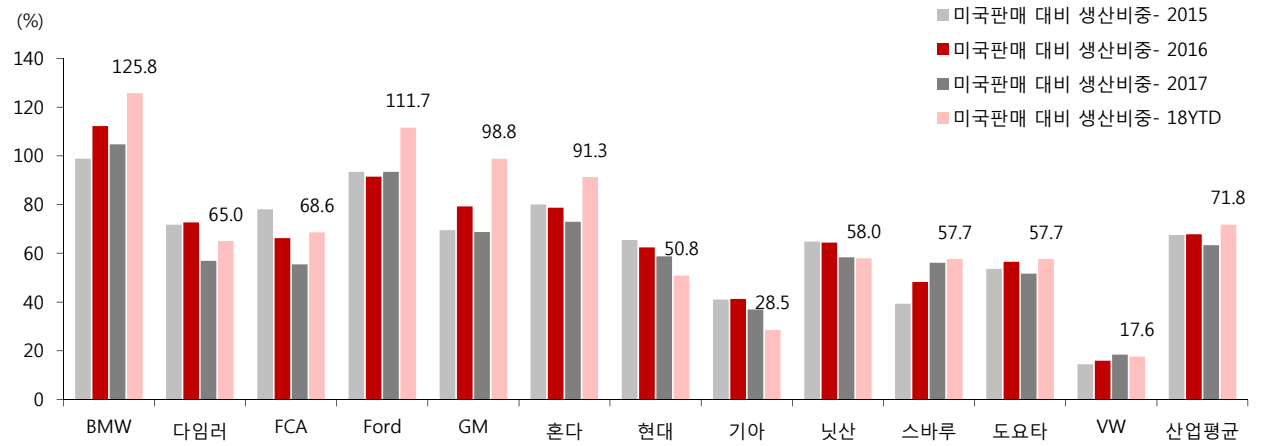
트럼프의 'Build more cars in the U.S.' 이번에는 관세를 통해

트럼프 미국 대통령은 성명에서 수입산 자동차와 트럭, 부품 등에 무역확장법 232 조를 적용해 조사할 것을 지시. 완성차뿐만 아니라 부품의 관세도 언급되었고, NAFTA의 재협상 가능성도 거론하였다는 점이 중요. 미국의 국가별 완성차/부품의 수입규모를 감안하면 글로벌 완성차/부품에 부담요인. 실질적인 부과 여부는 지켜봐야겠지만, 정치적 불확실성과 맞물려 주가에 부담으로 작용할 수 있다는 점은 염두할 필요

수입산 자동차와 트럭, 부품 등에 무역확장법 232 조를 적용한 조사 지시

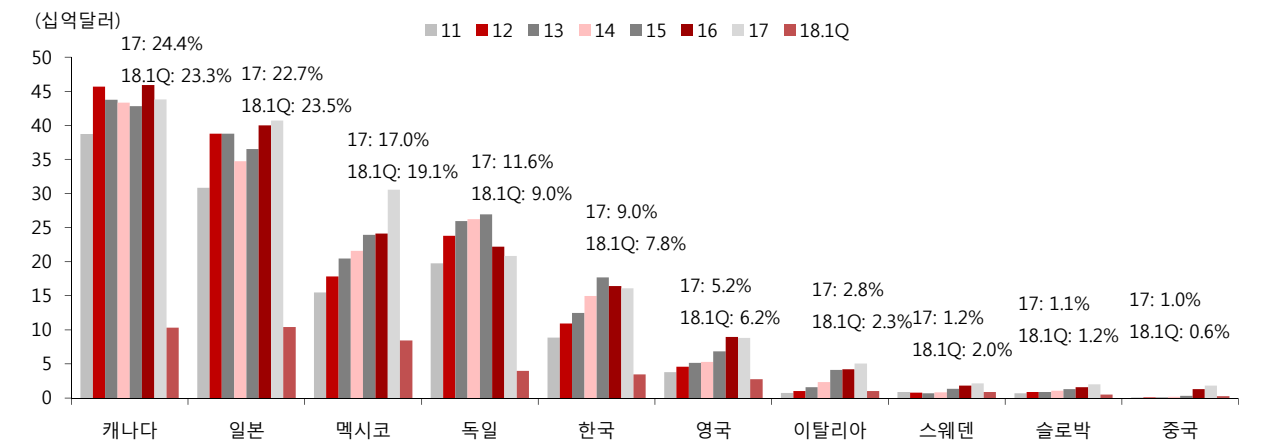
- 트럼프 미국 대통령은 23 일(현지시간) 성명에서 수입산 자동차와 트럭, 부품 등에 무역확장법 232 조를 적용해 조사할 것을 상무부 장관에게 지시하겠다고 밝혔다. 올해 3 월 미국이 철강·알루미늄에 각각 25%, 10%를 부과한 것처럼 수입산 자동차에 대해서도 고율 관세(25% 추정) 부과의 가능성이 높아짐
- 트럼프 대통령은 지난 5 월 11 일 백악관에서 이뤄진 자동차산업 관계자와의 간담회에서도 유사한 의견을 피력. 당시 언급되었던 주요 사안은 1)미국 현지판매 차량에 대한 배기가스 배출규제 완화, 2)NAFTA 의 재협상 가능성, 3)수입차에 대한 20% 관세와 배출가스규제 강화, 4)미국 현지생산 확대 요구로 요약. 금번 발표를 통해 수입차 관세에 대한 보다 구체적인 언급과 의지를 보임
- 한국보다는 유럽과 타지역에 대한 언급이 주를 이루었으나 이는 미국 시장에서 업체들이 차지하는 점유율과 국가별 수입규모를 감안할 필요. 18 년 1 분기 기준 국가별 수입비중은 캐나다 23.3%, 일본 23.5%, 멕시코 19.1%, 독일 9.0%, 한국 7.8% 순으로 NAFTA 국과 일본, 유럽의 비중이 높음
- 중요한 점은 완성차뿐만 아니라 자동차부품의 관세도 언급되었고, NAFTA 의 재협상 가능성도 거론하였다는 점. 현재 미국 현지생산 비중이 경쟁업체 대비 현대, 기아차가 낮다는 점은 분명 상대적 부담요인. 하지만 미국의 국가별 완성차와 부품의 수입규모를 감안할 때, 관세부과가 실현된다면 글로벌 자동차/부품 업체 전체적으로 실적과 주가에 부담요인으로 작용할 수 밖에 없음
- 당사에서는 미국의 중간선거 이전까지 무역전쟁에 대한 불확실성이 지속적으로 발생할 수 있다는 의견 지속. 17 년 HS code 4 단위 기준으로 미국 수입에서 완성차(승용차+상용차)가 차지하는 비중은 8.6%로 가장 높은 품목이며, 자동차 부품도 2.8%로 최근 관세가 부과된 철강과 동일. 실리적인 측면에서나 정치적인 측면에서 자동차 산업에 대한 미국향 투자 확대와 무역관세 언급은 충분히 효과적
- 실제로 18 년 들어 낮아졌던 미국생산비중이 상승했다는 점도 주목할 필요. 규제(관세부과)와 인센티브(현지생산 확대 시 세제혜택 언급 등)를 통해 트럼프가 강조하는 'Builds more cars in U.S' 가 어느정도 성과를 보고 있다는 점을 확인할 수 있음
- 1)조사기간에 상당한 시간이 소요되고, 2)철강의 경우, 일부 국가에 대해서 관세면제가 이루어졌으며, 3)관세인상은 소비자가격 인상으로 이어질 수 있다는 점 등을 감안하면 실질적인 관세 부과 가능성은 현재까지는 제한적이라는 판단. 하지만 지배구조 개편안이 철회된 현지점에서 미국의 중간선거 이전까지 정치적 불확실성이 자동차섹터 주가에 부담으로 작용할 수 있다는 점은 주목할 필요

주요 업체별 미국판매 대비 현지생산 비중 - 경쟁업체 대비 상대적으로 낮은 현대차그룹



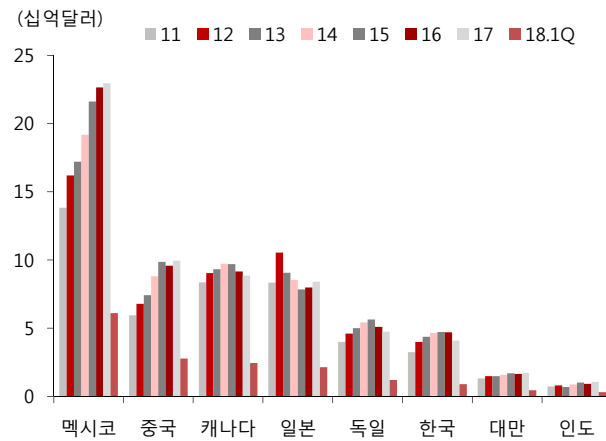
자료: Markline, SK 증권

미국의 국가별 자동차 수입 - 관세 부과가 실행될 경우, 일본/유럽 업체에도 큰 부담. 캐나다/멕시코 수입규모를 감안하면 NAFTA 재협상 여부 중요



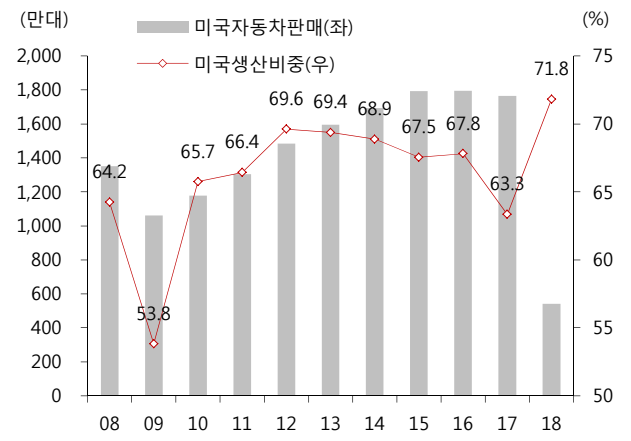
자료: Bloomberg, SK 증권, 주: HS code 8703 기준

미국의 국가별 자동차부품 수입 - 점차 증가하고 있는 수입규모



자료: Bloomberg, SK 증권, 주: HS code 8708 기준

미국 생산비중 - 18년에 71.8%로 상승, 현지생산 강조가 반영되는 모습



자료: Markline, SK 증권

업체별 판매대수/비중과 현지생산 비중 - 현대차

	판매대수				판매비중				현지생산비중(%)			
	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018
합계	761,710	775,005	685,555	204,940	100.0	100.0	100.0	100.0	65.5	62.5	58.7	50.8
Accent	61,486	79,766	58,955	10,234	8.1	10.3	8.6	5.0	-	-	-	-
Elantra	241,706	208,319	198,210	61,108	31.7	26.9	28.9	29.8	71.3	83.5	66.5	80.1
Ioniq	0	0	11,197	5,587	0.0	0.0	1.6	2.7	-	-	-	-
Veloster	24,245	30,053	12,658	3,964	3.2	3.9	1.8	1.9	-	-	-	-
Azera	5,539	4,942	3,060	604	0.7	0.6	0.4	0.3	-	-	-	-
Sonata	213,303	199,416	131,803	33,441	28.0	25.7	19.2	16.3	99.5	84.7	104.8	84.2
Genesis	33,706	31,539	21,766	5,390	4.4	4.1	3.2	2.6	-	-	-	-
Tucson	63,591	89,713	114,735	40,785	8.3	11.6	16.7	19.9	-	-	-	-
Santa Fe	118,134	131,257	133,171	37,952	15.5	16.9	19.4	18.5	96.6	107.6	99.5	71.1
Kona				5,874	0.0	0.0	0.0	2.9	-	-	-	-

자료: Markline, SK 증권

주: 현지생산비중 = 현지생산/판매대수 x 100. 미국현지생산은 미국 내수뿐만 아니라 캐나다, 멕시코 등 인접 국가로 수출물량도 포함. 차종에 따라 오차발생을 염두할 필요

업체별 판매대수/비중과 현지생산 비중 - 기아차

	판매대수				판매비중				현지생산비중			
	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018
합계	625,818	647,598	589,668	205,416	100.0	100.0	100.0	100.0	41.0	41.3	37.0	28.5
Rio	23,742	28,700	16,760	6,989	3.8	4.4	2.8	3.4	-	-	-	-
Forte	78,919	103,292	117,596	32,930	12.6	16.0	19.9	16.0	-	-	-	-
Soul	147,133	145,768	115,712	30,243	23.5	22.5	19.6	14.7	-	-	-	-
Optima	159,414	124,203	107,493	55,772	25.5	19.2	18.2	27.2	68.7	90.6	89.7	36.0
Stinger	0	0	843	5,298	0.0	0.0	0.1	2.6	-	-	-	-
Cadenza	7,343	4,738	7,249	2,689	1.2	0.7	1.2	1.3	-	-	-	-
K9	2,524	834	455	131	0.4	0.1	0.1	0.1	-	-	-	-
NIRO	0	0	27,237	8,675	0.0	0.0	4.6	4.2	-	-	-	-
Sportage	53,739	81,066	72,824	27,112	8.6	12.5	12.4	13.2	-	-	-	-
Sorento	116,249	114,733	99,684	30,301	18.6	17.7	16.9	14.8	126.8	135.1	121.9	127.3

자료: Markline, SK 증권

주: 현지생산비중 = 현지생산/판매대수 x 100. 미국현지생산은 미국 내수뿐만 아니라 캐나다, 멕시코 등 인접 국가로 수출물량도 포함. 차종에 따라 오차발생을 염두할 필요

Compliance Notice

- 작성자(권순우)는 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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018 년 5 월 25 일 기준)

매수	89.19%	중립	10.81%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----