



Analyst
권순우

soonwoo@sk.com
02-3773-8882

자동차

2019-06-02

미국의 멕시코산 수입품 관세 부과 -

새로운 불확실성, 높아지는 미국 내 생산 확대 필요성

미국, 멕시코산 수입품에 대한 관세 부과 발표. 멕시코로부터의 수입에서 자동차가 차지하는 비중이 높음에 따라 섹터에 대한 우려 발생. 관세 부과 시 비용증가와 수익성 및 경제지표 악화 가능성, 멕시코 대통령의 빠른 대응을 생각하면 실제 부과 가능성은 낮지만, 단정하기는 어렵다는 판단. 불확실성에 대비하기 위한 완성차업체의 미국 내 생산확대 필요성은 점차 높아질 전망

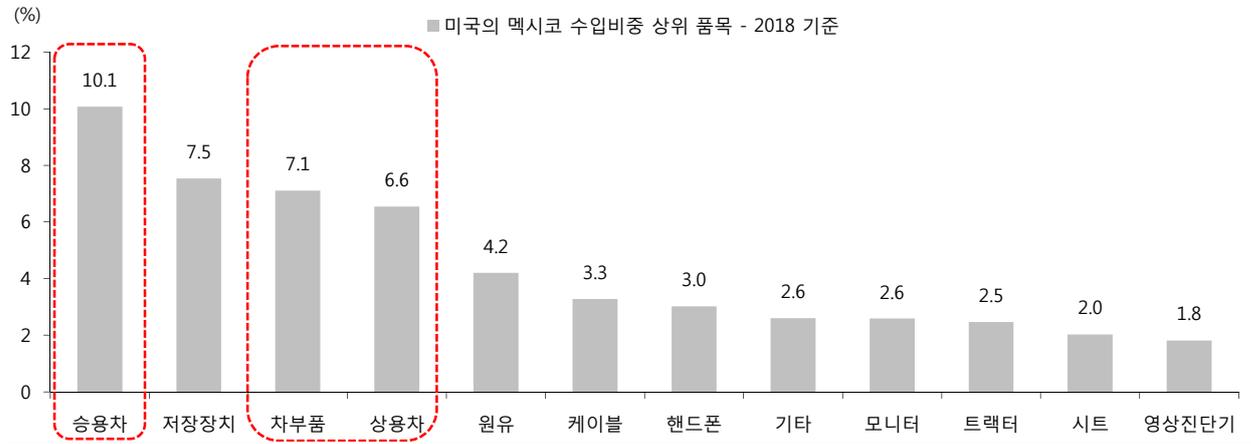
미국, 멕시코산 수입품에 관세 부과 발표

- 미국 트럼프 대통령은 5월 30일(현지시간) '국경 위기를 대비하기 위한 긴급조치'라는 제목의 성명을 발표하며 6월 10일부터 모든 멕시코산 수입품에 대해 5% 관세를 부과하겠다고 밝혔다. 멕시코 정부가 불법 이민자의 미국 유입에 소극적으로 대처하고 있고, 그에 대응하기 위한 경제 제재임을 강조
- 멕시코 정부가 강력한 시정조치를 하지 않을 경우, 7월 1일부터 10%, 8월 1일부터 15%, 9월 1일부터 20%, 10월 1일부터 25%까지 추가 인상 가능성도 언급
- 멕시코로부터 수입하는 품목은 승용차, 컴퓨터 저장장치, 원유, 케이블, 핸드폰, 모니터 등으로 다양하지만, 그 중에서도 2018년 기준 승용차 10.1%, 차부품 7.1%, 상용차 6.6%로 자동차 관련 비중이 높음(그림 1)). 2016년 이후로 수입 비중과 금액도 모두 높아지는 추세(그림 2,3))
- 당일 발표 이후 관세 부과에 따른 수익성 악화와 수요둔화, 경쟁심화 가능성 등이 높아짐에 따라 현대, 기아차를 비롯하여 글로벌 주요 자동차업체의 주가 하락, 특히 멕시코에 공장을 보유한 업체들의 하락폭이 컸음(그림 4))

새로운 불확실성, 그리고 높아지는 미국 내 생산확대 필요성

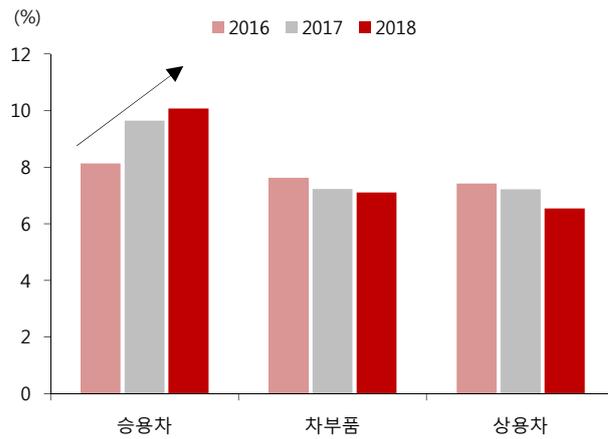
- 수입산 자동차와 부품에 대한 미국 무역확장법 232 조 적용에서도 멕시코는 예외 대상일 가능성이 높을 것으로 예상되었음. 관세이수에서 상대적으로 자유로울 것으로 여겨지던 멕시코산 수입품에 대한 관세는 자동차섹터에 새로운 불확실성으로 작용하였다는 판단
- 2018년 기준 미국의 완성차와 부품 수입에서 멕시코가 차지하는 비중은 약 30%로 실제 관세 부과 시 수입 및 현지 생산 비용증가에 미치는 영향력은 클 것으로 예상. 수익성 악화와 수요둔화 가능성까지 고려하면 경제지표에도 부정적일 전망
- 관세발표 이후 멕시코 대통령이 이민 관련 규정을 강화할 것을 시사하며 협력 가능성을 열어두는 모습. 또한 기아차를 비롯하여 폭스바겐, 닛산, 도요타 등의 업체 뿐만 아니라 GM, Ford, FCA의 미국 업체도 멕시코 공장을 보유하고 있다는 점도 중요. 실질적인 과세 부과 가능성은 낮다는 판단(그림 5))
- 하지만 미국 무역확장법 232 조 적용의 사례처럼 결과를 단정짓기는 어려운 것으로 판단. 주요 완성차 업체들은 불확실성에 대응하기 위해 멕시코 지역에 추가증설을 지양하고, 미국 현지에 완성차 생산법인과 핵심부품 공장의 투자를 확대할 필요성이 높아짐(그림 6,7))

<그림 1> 멕시코로부터의 미국 수입비중 상위품목 - 승용차 10.1%, 차부품 7.1%, 상용차 6.6%로 높은 비중을 차지



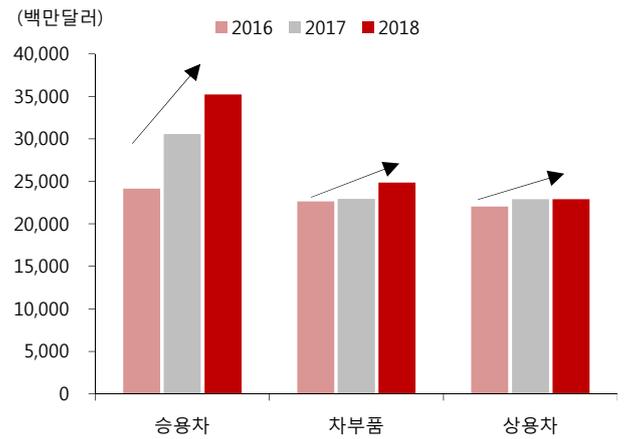
자료: Bloomberg, SK 증권

<그림 2> 미국 내 수입 비중 - 승용차/부품/상용차, 합산비중 소폭 상승



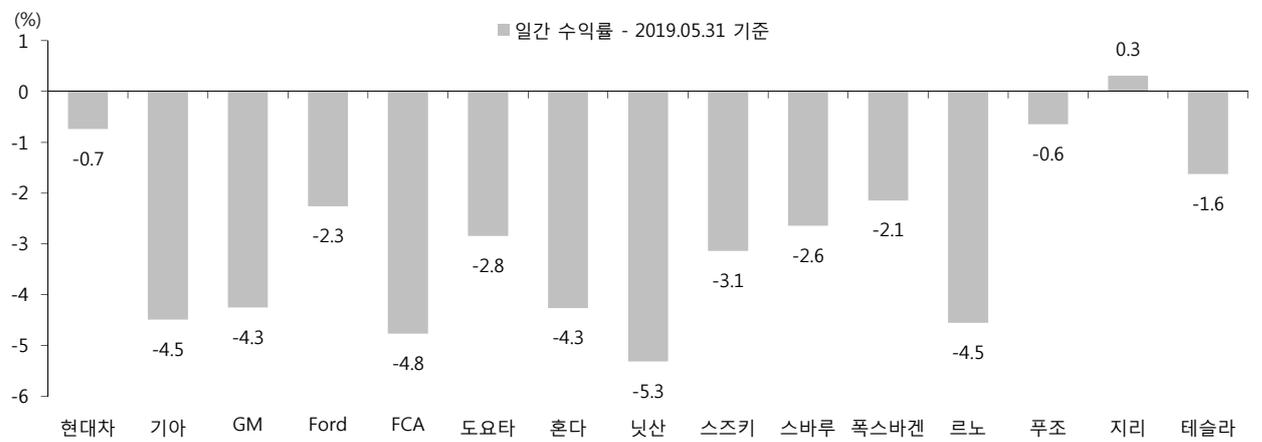
자료: Bloomberg, SK 증권

<그림 3> 미국 내 수입 금액 - 승용차/부품/상용차, 금액도 증가



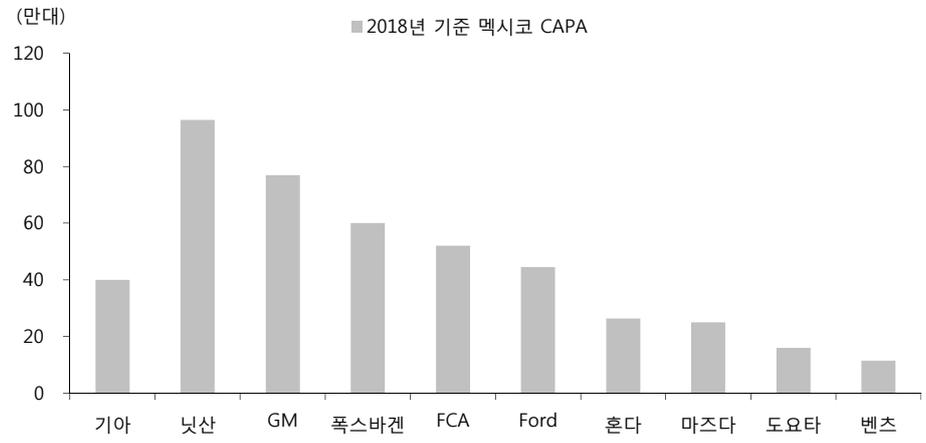
자료: Bloomberg, SK 증권

<그림 4> 일간 수익률 - 경쟁심화, 수익성 악화 등에 대한 우려 발생. 멕시코에 공장을 보유한 주요 업체들 중심으로 낙폭이 컸던 완성차 주가



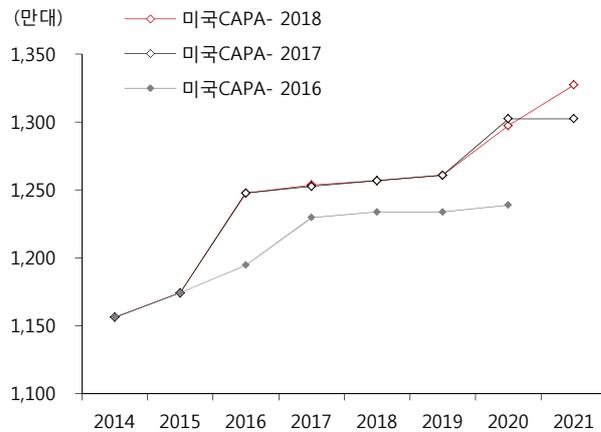
자료: Bloomberg, SK 증권

<그림 5> 주요 업체별 멕시코 생산 CAPA - 미국 업체들도 멕시코에 생산법인 보유



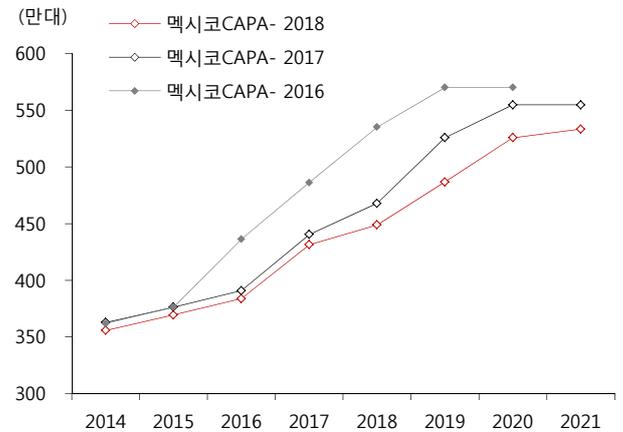
자료: 산업자료, SK 증권

<그림 6> 미국 CAPA 증설 계획 변화 - 증설 규모 확대되는 반면



자료: 산업자료, SK 증권

<그림 7> 멕시코 CAPA 증설 계획 변화 - 증설 규모 축소되는 모습



자료: 산업자료, SK 증권

Compliance Notice

- 작성자(권순우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 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.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자이건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2019년 6월 3일 기준)

매수	91.04%	중립	8.96%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----