



▲ 자동차/타이어

Analyst 김준성

02. 6098-6690

joonsung.kim@meritz.co.kr

Overweight

자동차

멕시코 관세 부과에 따른 영향 점검

- ✓ 트럼프, 멕시코산 수입품에 6월 10일 5%를 시작으로 최대 25% 관세부과 예고
- ✓ 실제 관세부과 시작된다면, 국내 자동차 산업에 대한 부정적 영향 불가피
- ✓ 18년 기준 당사 커버리지 기업들의 멕시코공장에서의 미국 수출매출 비중은 각각 기아차 4.7%, 위아 3.9%, 모비스 1.6%, 만도 1.0%, 한온 0.9%, 현대차 0.5%
- ✓ 관세부담으로 미국 수출 제한된다면, 20년 연간 EPS 추정치 각각 위아 -14.0%, 기아차 -5.8%, 만도 -2.5%, 한온 -1.5%, 모비스 -1.2%, 현대차 -0.6% 조정 가능

트럼프, 멕시코산 수입품에 최대 25% 관세 부과 예고

지난 5/30 트럼프는 트위터, 백악관 성명을 통해 6/10부터 모든 멕시코산 제품에 5% 관세를 부과하겠다고 발표했다. 불법 이민자, 마약 문제에 대한 멕시코 정부의 소극적 태도가 미국 국가안보와 경제를 위협하고 있고, 이 문제가 해결될 때까지 관세율이 인상된다고 강조했다 (6/10 5% → 7/1 10% → 9/1 20% → 10/1 25%).

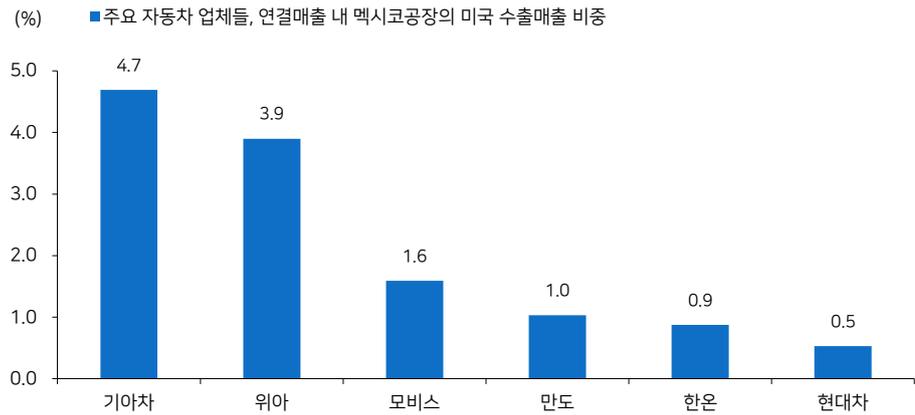
관세부과 법적근거는 국제긴급경제권법 (IEEPA, 국가안보 위협사안에 대한 경제제재 부과권, International Emergency Economic Powers Act)이며, 지난 2월 멕시코 국경문제에 국가비상사태를 선포해둔 트럼프는 국회동의 없이 관세를 부과할 수 있다. 백악관 성명에는 문제가 완화될 경우 '재량과 판단'에 따라 관세 인상을 철회할 수 있다고 언급되어 있으나, 구체적인 목표나 비율은 부재하다.

관세부과 시 생산라인 중단으로 위아 · 기아차 큰 폭의 손익 조정 불가피

실제 관세부과가 시작된다면, 국내 자동차 산업에 대한 부정적 영향이 불가피하다. 지난 18년 기아차 멕시코공장은 29.6만대를 생산했으며, 이 중 15.4만대 (기아차 K2 · K3 12.5만대, 현대차 엑센트 2.9만대)를 미국에 수출했다. 이들 모델의 ASP를 1,600만원으로 가정 시 25% 관세는 대당 400만원이다. 판매유지를 위해 감내해야 할 총 비용이 6,160억원 (15.4만대 X 400만원)에 달한다는 점을 고려했을 때, 대체 판매시장을 확보하기 이전까지 일시적인 생산라인 가동을 축소가 불가피하다.

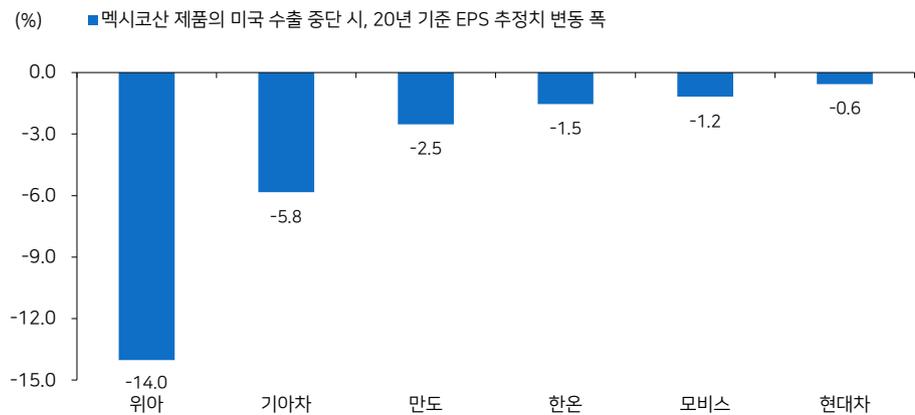
18년 기준 당사 커버리지 기업들의 멕시코공장에서의 미국 수출매출 비중은 각각 기아차 4.7%, 위아 3.9%, 모비스 1.6%, 만도 1.0%, 한온 0.9%, 현대차 0.5%였다. 만약 관세부담으로 미국 수출이 제한된다면 가동을 하락에 따른 멕시코공장 고정비 부담 확대가 예상되며, 이에 따른 20년 연간 기준 당사 EPS 추정치의 예상 조정 폭은 각각 위아 -14.0%, 기아차 -5.8%, 만도 -2.5%, 한온 -1.5%, 모비스 -1.2%, 현대차 -0.6% 수준으로 산정된다. 불확실성이 확대되고 있는 현 시점에서는 상대적으로 낮은 관세 영향을 보일 현대차 · 모비스 중심의 방어적 포트폴리오 구성이 요구된다고 판단한다.

그림1 주요 자동차 업체들, 연결 매출 내 멕시코공장의 미국 수출매출 비중



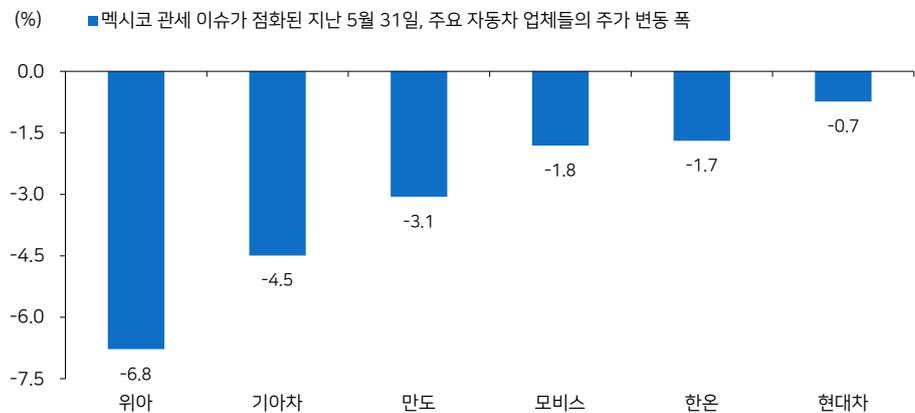
자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 멕시코산 제품의 미국 수출 중단 시, 20년 기준 EPS 추정치 변동 폭



자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 멕시코 관세 이슈가 점화된 지난 5월 31일, 주요 자동차 업체들의 주가 변동 폭



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

표1 주요 글로벌 완성차 업체들의 18년 기준 글로벌 생산대수 내 멕시코 생산비중

(대, %)	글로벌 생산대수	멕시코 생산대수	멕시코 생산 비중
현대/기아차	7,333,625	294,600	4.0
Daimler	2,734,718	0	0.0
BMW	2,437,435	0	0.0
VW	10,453,480	608,471	5.8
PSA	4,334,608	0	0.0
Renault	2,263,561	0	0.0
Nissan	5,050,862	762,408	15.1
Toyota	9,936,579	191,978	1.9
Honda	5,293,588	147,158	2.8
GM	8,181,695	834,414	10.2
Ford	5,610,240	280,499	5.0
FCA	4,734,868	639,022	13.5

자료: Marklines, 메리츠증권증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 6월 3일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 6월 3일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 6월 3일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김준성)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	97.7%
중립	2.3%
매도	0.0%

2019년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율