

The Pathfinder for Mobility

SK증권 Mobility
» 윤혁진/박준형, 3773-8589



2025-02-20

자동차 관세 25% 부과 선언: 트럼프는 패를 던졌고, 우리의 대응은?

- 트럼프는 4월 2일에 미국의 수입 자동차 관세 25%로 언급할 것을 언급. 부과시점은 미정
- 관세 25%를 완성차가 전부 가격 부담하는 Worst Case 고려해도 현대차, 기아 25년 PER 8배 미만의 저평가 & 높은 배당수익률
- 반면에 현대차 그룹 미국 투자 확대, 한국의 미LNG 수입 확대 등 관세 낮출 카드 차례(+관세 부과 전 구매 증가, 환율상승)

트럼프 미국 대통령은 4월 2일에 수입 자동차 관세 부과를 언급할 예정. 관세율은 25% 수준

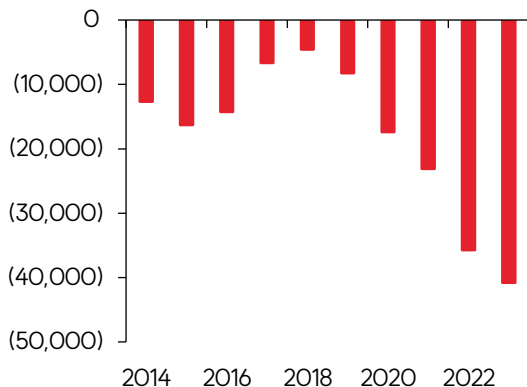
- 도널드 트럼프 미국 대통령은 무역적자 해소, 미국 제조업 보호, 미국 투자 확대 등을 이유로 미국에 수입되는 자동차, 의약품에 25% 관세를 부과할 것으로 언급
- 멕시코, 캐나다에 대한 25% 관세 부과 언급 후, 멕시코, 캐나다의 국경 보안 계획, 마약 밀매 차단 노력 등 관련내용 시행 합의로 1개월 유예 결정(2/3), 양국과 한 달간 추가 협상 진행 예정

한국 완성차의 대미 무역수지						(단위: 억 달러)
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
수출	157	157	171	222	322	347
수입	18	24	35	38	31	21
자동차 무역 수지	139	133	136	184	290	326

자료: 무역협회, SK증권

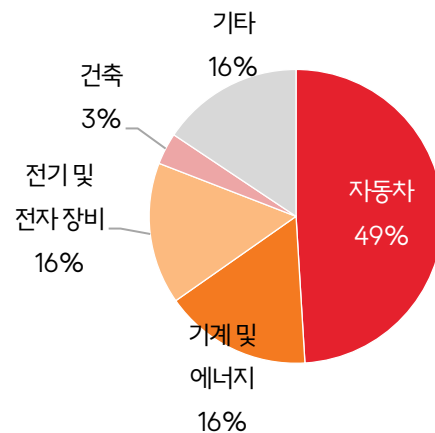
미국의 대 한국 무역적자 추이

단위: 백만달러



자료: SK 증권

한국의 대미 수출입 수지 흑자 품목 비중(23년 기준)



자료: SK 증권

관세 25% 언급으로 하단은 정해졌고, 이제는 관세를 줄이는 뉴스 플로우 기대

- 다른 조건은 동일하게 가정하고, 25% 관세를 현대차, 기아가 100% 부담(관세만큼 가격을 내려, 소비자 판가를 동일하게 유지)하고, 미국 시장에서 24년과 유사한 물량을 판매할 경우 현대차의 25년 미국 수출 추정액은 26.5조원, OP 감소액은 6.6조원, 같은 가정으로 기아 수출액은 16.4조원, OP 감소액은 4.1조원으로 추정됨. 그래도 여전히 25년 실적기준 PER 8배 이하
- 현대차 결산배당 6,000원(2/19 종가기준 배당수익률 2.9%, 배당기준일 2월28일), 기아 결산배당 6,500원(2/19 종가기준 배당수익률 6.8%, 배당기준일 3월 19일)으로 현 시점 배당 매력 높음
- 하지만, 관세가 25% 부과된다 하더라도 미국 공장(현대차 앨라배마 연 40만대 공장, 기아 조지아 연 36만대 공장, 메타플랜트 연 30만대 공장 신규 가동)의 생산능력 확대와 가동률 상승, 기아 멕시코 공장 가동률 상승(연 33만대 생산능력. USMCA유지 가정)으로 관세 영향을 최소화할 수 있음
- 미국에서 판매되는 차량 중 멕시코/캐나다 생산 비중은 VW 70%, GM, 도요타, 혼다 40%로 현대차 0%, 기아 18%보다 월등히 높음. GM을 포함한 완성차업체들의 반발과 소비자 판매가격 상승, 인플레이션으로 25% 관세 현실화 어려울 전망
- 일본은 이시바 총리가 트럼프와의 정상회담을 통해 LNG도입 확대, 1조 달러 미국 투자 계획 등을 통해 미국의 대일 무역적자를 줄이는 동시에 방위비도 확대하면서 미국의 관세를 낮추는 노력을 하고 있음
- 한국도 방위비 분담금 증액, LNG수입 확대 등 국가차원의 다방면의 노력이 필요하며, 현대차 그룹의 미국 투자 확대(제철소 등 미국 공장 확대), 비관세 지역으로 수입 다각화 등을 통해서 관세 영향을 최소화할 수 있을 것으로 판단함
- 현대차의 경우 미국에서 판매되는 차량의 2/3가 한국공장에서 생산되며, 기아의 경우 45%가 한국 공장, 18%가 멕시코 공장에서 생산되고 있음. 한국 공장의 생산/고용 안정성과 수출 경쟁력을 위해서 관세를 최대한 낮추는 노력이 절실할 것으로 판단됨

판가 유지로 관세 25% 흡수시 영업이익 감소폭 추정(Worst Case)

환율 1363원 적용	2024년 한국공장 미국 수출량(대)	추정 ASP (USD)	미국 수출 추정액 (십억원)	24년 전사 OP (십억원)	
현대차	607,494	31,511	26,091	14,239	
기아	377,367	30,775	15,829	12,669	
환율 1400원 가정	2025년 한국공장 미국 수출 추정량(대)	추정 ASP (USD)	미국 수출 추정액 (십억원)	25년 전사 추정 OP (십억원)	판가 유지로 관세 25% 흡수시 OP 감소폭(십억원)
현대차	600,000	31,511	26,469	14,514	6,617
기아	380,000	30,775	16,372	13,045	4,093

자료: SK증권

Compliance Notice

- 작성자는 본 조사분석자료에 기재된 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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도