2025.04.07

전기전자 (Overweight)

관세가 IT H/W 업종에 미칠 영향 분석

Issue Comment

[전기전자] 고의영 2122-9179 ey.ko@imfnsec.com, [IT] 손우성 2122-9785 useong@imfnsec.com

IT 세트에서 미국이 차지하는 비중과 주 수입국은?

① 스마트폰: 2024년 미국의 스마트폰 수입액은 $515억으로, 전세계 수입액의 16%를 차지함. 주요 수입국은 중국 81%, 인도 14%, 베트남 4% 순이었음[그림1]. 중국에서는 iPhone을, 베트남에서는 Galaxy를 주로 수입하고 있음

② 컴퓨터: 2024년 미국의 PC 수입액은 $499억으로, 전세계 수입액의 30%를 차지함. 주요 수입국은 중국 66%, 베트남 27%, 대만 4% 순이었음[그림3]. 2021년 당시 중국 비중이 93%에 달했으나 탈중국 움직임에 따라 베트남의 비중이 크게 확대됨. 한편, 최근 미국의 노트북 수입액이 급증하고 있음은 관세에 대비한 선제적 비축 움직임인 것으로 보임[그림4]

③ TV: 2024년 미국의 TV 수입액은 $118억으로, 전세계 수입액의 29%를 차지함. 주요 수입국은 멕시코 76%, 베트남 10%, 중국 10% 순이었음[그림5]. 전통적으로 멕시코 비중이 높은데, 삼성전자와 LG전자의 주요 생산라인 역시 멕시코에 위치함

스마트폰과 컴퓨터는 중국과 베트남이 주된 수입국인데 이번에 고관세가 부과되었음. 기업들은 이를 소비자에게 전가할 것이고, 이는 수요 감소로 귀결될 전망. 한편, TV의 주된 생산지인 멕시코는 USMCA 품목에 대하여 관세에서 면제됨(TV도 면세품임)

삼성전자와 애플, 어느정도 영향을 받을까?

2024년 미국 내 스마트폰 판매 점유율은 Apple 55%, 삼성전자 25%로 사실상 두 업체가 과점하고 있음[그림2]. 관세와 관련하여, Apple이 삼성전자보다 상대적으로 더 큰 영향을 받을 것으로 보임. Apple의 전체 스마트폰 매출에서 미국이 차지하는 비중이 삼성전자보다 높고, Apple의 주력 생산지인 중국의 관세율이 삼성전자의 주력인 베트남보다 높기 때문임. 다만, 트럼프 1기와 마찬가지로 중국산 iPhone에 대한 관세가 면제가 될 경우, 반대로 삼성전자의 타격이 클 수 있음

① 삼성전자: 삼성전자 2024년 스마트폰 '생산량'은 1.93억대임. JDM(합작개발생산)까지 감안하면 2.4억대 내외였을 것. 지역별 생산 비중은 베트남 40~50%, 인도 20~30%, JDM 15~20%, 인도네시아 5%, 브라질 5% 등이며, 주로 베트남에서 미국 수요를 대응함. 2024년 연간 삼성전자 스마트폰 '판매량'인 2.3억대 중 미국 판매량은 3,000만대였으며, 미국 내 ASP는 $550~$600으로 추정됨. 따라서 동사 미국 내 스마트폰 매출은 약 25조원(FX 1450원 기준)으로 계산되며, 이는 2024년 동사 전체 스마트폰 매출의 20~25% 수준임. 과세 가격(판매 가격의 40~50% 가정) 기준 노출도는 약 9~12조원일 것으로 추산되는 바, 만약 베트남 관세분 46%에 대한 소비자 가격 전가를 상정하지 않은 극단적 케이스에서는 4.5~5.5조원의 매출총이익 하향이 예상됨

② Apple: 2024년 iPhone '생산량'은 2.3억대였을 것으로 추정되며, 지역별 생산 비중은 중국 90%, 인도 10% 등이고, 주로 중국에서 미국 수요를 대응. 2024년 연간 iPhone '판매량' 2.2억대 중 미국 판매량은 6,500만대였으며, 미국 내 ASP는 $1,100으로 추정됨. 따라서 동사 미국 내 스마트폰 매출은 $720억 수준으로, CY2024 전체 아이폰 매출의 35% 차지. 과세 가격(판매 가격의 40~50% 가정) 기준 노출도는 약 $300~$360억으로 추산되며, 만약 중국산 iPhone에 대한 추가 관세분인 34%를 소비자에게 전가하지 않을 경우 $100~$120억의 매출총이익 하향 가능성. 이는 약 10~12%p의 GPM 하향을 내포

물론, 이와 같은 계산은 소비자에 대한 가격 전가 및 생산지 다변화를 상정하지 않은 극단적 시나리오임. 높은 확률로 소비자에 대한 가격 전가가 있을 것으로 판단됨. 미국이 브랜드 충성도가 중요한 프리미엄 시장이라는 점을 감안하면, 판가 인상에 대한 가격 탄력성은 1.0 미만으로 낮은 편일 것으로 보임

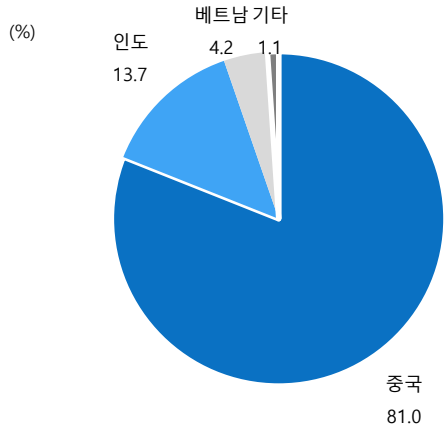
당사 커버리지 대형주에 대한 영향

① 삼성전기: 동사 MLCC, 카메라모듈은 주로 한국, 중국, 베트남 등에서 생산됨. 2024년 기준 비중은 한국 34%, 중국 39%, 동남아 19% 등임. 컴포넌트 특성상 미국으로의 직납은 없고, 주로 세트 메이커나 EMS 등 외주생산 업체의 생산 사이트로 공급하고 있음. 다만 동사는 삼성전자향으로 카메라모듈 매출의 50%, MLCC 매출의 10% 가량의 매출이 발생 중이며, 애플향으로도 소량이나마 MLCC와 BGA를 공급하는 바, 미국 내 세트 가격 상승 및 수요 감소 영향의 간접적인 영향을 받을 수 있음. 혹은 고객사들의 판가 인하 압력 등 고통 분담 요구 가능성이 잠재적인 위험 요소임. 참고로 Murata 등 일본 업체들은 주로 자국 시장에서 고급 MLCC를 생산하고 있으며, 삼성전기 대비 상대적으로 Apple에 대한 비중이 높은 것으로 파악됨

② LG이노텍: 미국으로의 직납은 없고, 주로 중국에 있는 EMS로 공급하고 있음. 다만, 동사 매출의 81%가 Apple향으로 발생하는 만큼, 미국 내 iPhone 가격 인상 및 수요 감소, 혹은 고객사로부터의 부품 판가 인하 압력의 영향을 받을 수 있음

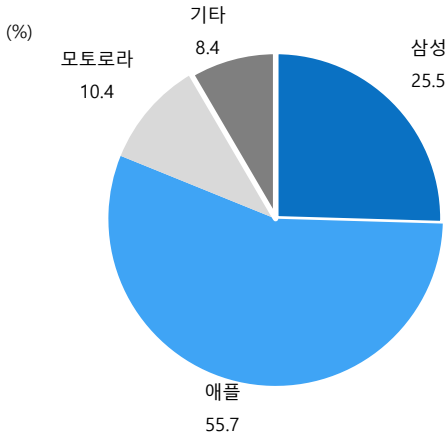
③ LG전자: 멕시코는 동사의 주력 TV, 냉장고 생산 사이트 중 하나인데, 이번에 상호 관세 대상에서 제외됨은 다행. 다만 여전히 미국에서 필요로 하는 세탁기의 60%, 냉장고의 50%, 가정용에어컨의 100%를 우리나라에서 수출하고 있음을 감안하면, 한국에 대한 25% 관세가 부담요인. 테네시 세탁기 공장, 혹은 상호관세에서 제외된 멕시코 공장 활용을 고민할 것으로 보임

그림1. 2024년 미국의 스마트폰 수입국 비중 (수입액 기준)



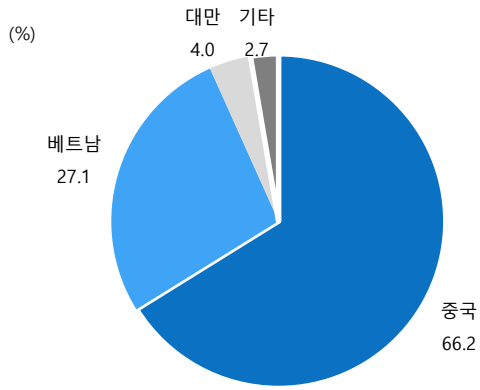
자료: KITA, iM증권 리서치본부

그림2. 2024년 미국 내 스마트폰 점유율 (판매량 기준)



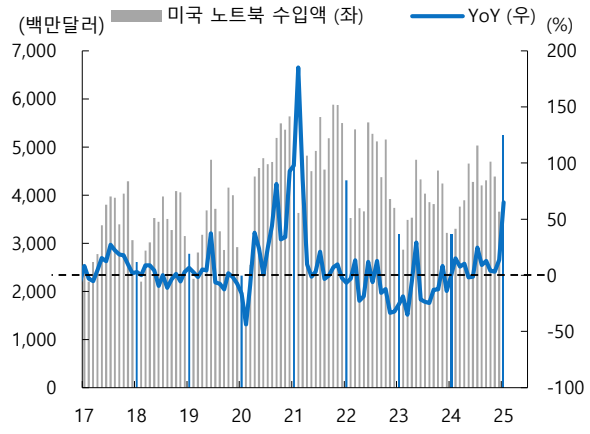
자료: Counterpoint, iM증권 리서치본부

그림3. 2024년 미국의 컴퓨터 수입국 비중 (수입액 기준)



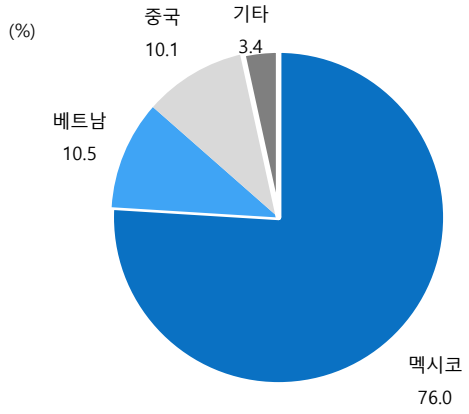
자료: KITA, iM증권 리서치본부

그림4. 미국의 노트북 수입액: 1월 +65% YoY로 급증. Pull-in?



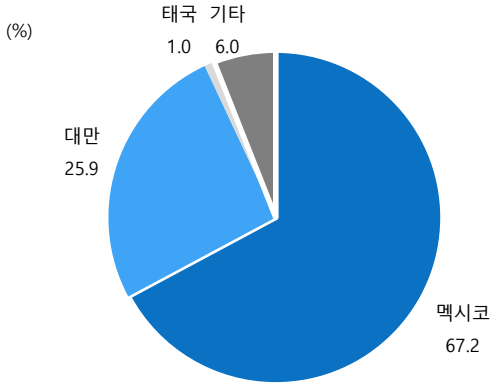
자료: KITA, iM증권 리서치본부

그림5. 2024년 미국의 텔레비전 수입국 비중 (수입액 기준)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

그림6. 2024년 미국의 서버 수입국 비중 (수입액 기준)



자료: KITA, iM증권 리서치본부

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,
- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급
시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%