

# 반도체 (Neutral)

## 미국 관세 부과 영향 점검

Issue Comment

[반도체] 송명섭 2122-9207 mssong@imfnsec.com [IT RA] 손우성 2122-9785 useong@imfnsec.com

### 해외 경쟁업체 대비 한국 반도체 업체들에 대한 피해 강도

이번 상호관세 부과에서 반도체는 일단 제외되었으므로 현재 상황에서는 한국 반도체 제품에 관세의 영향은 없다. 물론 트럼프 정부가 조만간 반도체에도 개별 관세를 부과할 계획임을 발표했고 이미 2월에 25%의 관세를 언급한 바 있으므로 한국 반도체에 대한 관세 부과 가능성은 매우 높은 것으로 판단된다. 한국 반도체 업체들에 대해 국가별 상호 관세가 아닌 제품별 개별 관세가 부과될 경우, 한국 업체들에 대한 상대적 불이익 정도는 해외 경쟁사들과 큰 차이가 없을 것으로 전망된다. Micron은 미국 회사이나 생산 설비가 미국보다는 대만, 일본에 대부분 위치하고 있으며 일본 업체인 Kioxia는 모든 생산 설비를 일본에 보유하고 있어 역시 관세 부과 대상이기 때문이다.

### 미국의 중국/베트남향 고율 관세 부과가 반도체 수출에 미치는 영향

한국 반도체 업체들은 중국에 상당한 규모의 생산 설비를 보유 중이며 중국 내 생산 반도체의 대부분이 중국 내 Set 생산에 사용되고 있다. 삼성전자에는 중국 시안에 NAND 라인을, SK하이닉스는 우시에 DRAM, 다롄에 NAND 라인을 보유 중이다. 중국 생산 설비의 규모가 SK하이닉스의 전체 DRAM 설비에서 차지하는 비중은 47%, NAND 설비에서 차지하는 비중은 29% 수준이고 삼성전자 NAND 설비에서 차지하는 비중은 40%인 것으로 추정된다.

한국 업체들의 중국 내 생산 반도체들이 중국 내 Set 생산에 사용되고 이중 일부 Set 제품들이 미국에 수출될 경우, 한국 업체들의 반도체에는 관세가 적용되지 않으나 Set 제품에는 54%의 누적 관세가 적용될 것으로 예상된다. 결국 관세는 미국의 수입 업체가 부담하는 것이므로 미국의 수입 업체는 관세로 인해 상승한 비용을 가격 인상으로 소비자들에게 전가하거나, 또는 가격 인상이 어려울 경우 Set 및 반도체 포함 부품 가격 인하를 시도할 것으로 보인다. 전자의 경우 Set 가격 급등에 따른 미국 IT 수요 및 반도체 주문 둔화가 나타나고, 후자의 경우 공급 부족이 아닌 반도체에 대한 심각한 가격 하락 압력이 발생할 수 있다.

이러한 현상은 중국뿐 아니라 서버, 스마트폰 생산 설비들이 많이 위치한 대만 및 베트남에 대한 한국내 생산 반도체의 수출에 대해서도 동일하게 발생할 수 있으며 특히 상호 관세율이 46%에 달하는 베트남향 반도체 수출에 중국 못지않은 악영향이 예상된다.

### 관세 부과 영향이 반도체 업체들의 실적에 미치는 영향

한국 업체들의 반도체에 향후 25%의 개별 관세가 부과될 경우, 미국 Set 업체들의 반도체 구매 비용은 25% 상승하게 되며 이중 1/3인 8.3%를 가격 인상으로 고객에 전가시키고 나머지 16.7% 중 반반씩 Set 업체와 반도체 업체들이 부담하는 것으로 가정한다면 한국 반도체 업체들은 8.3%의 가격 하락을 겪게 된다. 한국 반도체 업체들의 매출 중 미국향 직접 수출 비중이 15~20% 수준이므로 전체 매출에 미치는 악영향은 이 경우 1.3~1.7%에 불과한 것이다. 그러나 이는 관세 부과에 따른 단순, 직접적인 영향일 뿐이며 실제 영향의 정도는 현재로서는 짐작하기 어려운 상황이다.

미국에 대한 한국 반도체의 직접 수출에 따른 관세 부과 영향보다는 고관세 부과 대상인 중국, 대만, 베트남 등지에서 한국 반도체를 탑재해 생산된 IT Set가 미국으로 수출될 경우 한국 반도체에 대해 미치는 간접적인 악영향도 고려할 필요가 있다. 전체 서버, 스마트폰, PC 시장에서 미국이 차지하는 비중은 각각 56%, 10%, 25%이며 이에 생산 기지인 중국, 대만, 베트남에 대한 평균 관세율 44%를 감안하면, 관세 부과에 따라 전세계 서버, 스마트폰, PC Set 가격은 각각 25%, 4%, 11% 상승하는 효과를 가져올 것으로 예상된다. 이 비용 상승분의 1/3을 반도체 업체들이 부담하는 것으로 가정할 경우, 반도체 가격은 서버 8%, 스마트폰 1%, PC 4% 하락하게 된다. 이에 한국 반도체 업체들의 매출 중 각 Application이 차지하는 비중을 고려하면 관세 부과는 한국 반도체 업체들의 매출을 4.3% 하락시키는 영향을 주게 될 것으로 예상된다.

다만 여기에는 가격 상승에 따른 IT 소비의 둔화와 이에 따른 반도체 주문의 축소 영향은 포함되지 않은 것이므로 이번 관세 부과가 한국 반도체 업체들의 실적에 미칠 실제 영향은 6% 수준에 그치지 않을 것으로 판단된다.(계속)

표1. 관세 부과에 따른 반도체 매출의 간접적 영향

	미국 비중	전체 Set 비용 상승률	반도체 가격 예상 하락율	한국 반도체 매출 중 비중	매출 감소율
서버	56%	25%	8%	40%	3.3%
스마트폰	10%	4%	1%	36%	0.5%
PC	25%	11%	4%	14%	0.5%
					4.3%

자료: Counterpoint, IDC, 각사 자료, 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 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -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%