



자동차 Analyst 신윤철 yoonchul.shin@kiwoom.com

자동차 일병 구하기, 일본에 이어 한국도 담판 지을 수 있을 것인가

일본의 자동차 및 자동차부품 대미 수출 품목관세: 25.0% → 12.5%, 기존 관세 2.5% 합산하여 최종 15.0%

① 일본의 5,500억 USD(약 760조 원) 미국 투자 결정, 기존에 거론되어 왔던 4,000억 USD 대비 오히려 증액

- 일본 대미 무역흑자의 약 80%, 한국 대미 무역흑자의 약 60%가 자동차 및 자동차부품 수출에서 발생하는 구조. 자동차 섹터 기준 일본과 한국은 미국의 품목관세에 대해 유사한 강도의 리스크에 노출되어 왔으며, 이는 트럼프 대통령 당선 이후 줄곧 양국 자동차 섹터의 강력한 주가 디스카운트 요인으로 작용해왔음.
- 일본은 8차례에 걸친 협상 끝에 미국 현지 시각 22일 미국과 무역협상을 타결했으며, 그 결과 자동차 및 자동차부품의 대미 수출 품목관세율을 기존의 25%에서 12.5%로 인하에 성공. 이는 영국과는 달리 수출량 쿼터가 적용되지 않는 인하라는 점에서 큰 차별화. 8월 1일부터 총 15.0%의 자동차 및 자동차부품 대미 수출 관세를 적용 받게 되면서 23일 일본 자동차 섹터 주가가 크게 반등했으며(Toyota +14.3%, Honda +11.2%, Nissan +8.3%, Subaru +16.6%, Mazda +17.8% 등) 품목관세율 완화 기대감이 현재 미국과 협상을 진행하고 있는 한국까지 확산되면서 현대차 +7.5%, 기아 +8.5% 기록.
- 반면 무역협상 타결을 위해 일본이 지불한 대가는 천문학적. 미국 제조업 협력 강화 편드에 일본은 기존에 4,000억 USD 투자를 제시했던 것으로 알려졌으나 결과적으로는 정부계 금융기관 주도의 5,500억 USD로 크게 투자비가 증액됨. 일본의 FY2025 1년 국가 예산이 115.5조 JPY(약 7,700억 USD)임을 감안했을 때, 한국 역시 1년 국가 예산(673조 원)의 절반을 상회하는 규모의 투자를 요구 받을 수 있음. 더 나아가 일본이 상호관세율 및 자동차 품목관세율 인하는 얻어냈으나 철강·알루미늄 품목관세가 협상에서 제외됐다는 점 역시 한국에게는 부담 요인.
- 23일 오전 한국 무역협상단이 미국으로 출국했으며 24, 25일에 걸쳐 이틀간 협상 진행 예정. 이번 협상부터는 일본의 사례가 기준점으로 적용할 가능성이 높다는 점을 고려할 때, 일본과 같이 한국이 자동차 일병 구하기 작전을 수행하기 위해 미국의 천문학적인 투자기금 조성 요구에 부응하는 것은 물론 기존에 강경하게 반대해왔던 쌀·소고기 수입 및 정밀지도 반출 등의 비관세장벽 완화 관련 입장에 변화를 줄 가능성에 대해서는 객관적으로 바라볼 필요.

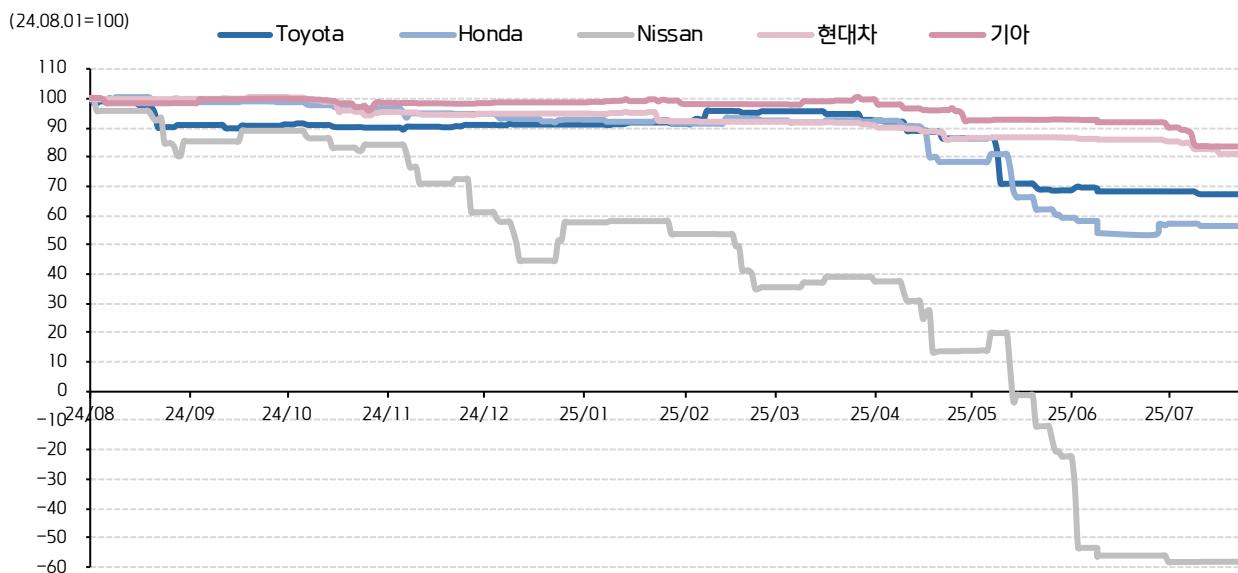
② 금일 현대차 2025년 2분기 실적발표는 한-미 무역협상 결과가 확인되지 않은 채 진행될 예정

- 현대차 2025년 2분기 실적발표 컨퍼런스콜은 2025년 7월 24일 14:10에 진행될 예정. 이번 일본의 무역협상 과정으로 미루어 볼 때, 한-미 무역협상 일정이 마무리되는 25일 전까지는 한국의 대미 자동차 품목관세 인하 가능성을 가능하기 어려울 것이므로 현대차의 실적발표는 기존의 품목관세율 25%를 전제하여 전개 예상됨.
- 만약 품목관세 충격을 반영한 현대차, 기아의 수정 가이던스가 품목관세 충격을 반영하지 않았던 기존 가이던스 대비 크게 하향 조정되지 않는다면 자동차 품목관세율 인하 협상을 위한 동력과 명분이 약화될 가능성도 존재.
- 22일에 진행된 GM의 Q2 2025 실적발표에서도 파악할 수 있듯, 기업 경영진이 품목관세의 방향성을 예측하여 이를 기반으로 시장과 소통하기에는 제약이 따름. 다만 현재 주어진 품목관세 무역 환경에 최적화된 경영전략 방향성 제시가 각 기업별로 필요한 상황이나 아직 국내 자동차 업계는 이를 공식적으로 제시하지 않고 있음.
- 상호관세 부과 전 마지막 한-미 무역협상과 현대차, 기아의 수정 가이던스 발표 등 이번 주는 코스피 추가 상승의 마지막 퍼즐인 자동차 섹터 주가 반등 지속성을 판단하기 위해 필요한 정보들이 주어지는 주요 분수령이 될 전망.

- 2025년 연간 영업이익 컨센서스: 1년 전 대비 7월 현재 현대차 -18.3%, 기아 -15.6% 조정됨. 당사 추정치 기준으로는 여전히 품목관세율 25%에 대한 손익 충격이 완성차 컨센서스에 완벽히 반영되어 있다고 판단하기 어려움. 가능성은 높지 않겠으나 만약 한-미 무역협상의 결과로 한국의 대미 자동차 및 자동차부품 수출 품목관세율이 일본과 같이 15% 또는 그 이하에서 결정될 경우 역으로 현대차, 기아에 대한 시장의 현 기대치가 품목관세 충격을 과도하게 반영하고 있는 것으로 판단이 바뀔 수 있으며 이는 2024년 11월부터 유지해왔던 당사의 자동차 산업 투자의견 Neutral에 대한 상향 조정을 검토하는 근거로 작용할 전망.

현대차그룹 및 일본 Big 3의 영업이익 컨센서스 변화 추이:

일본은 이미 시장 기대치가 충분히 낮아져 있었기에 품목관세율 인하에 따른 강력한 주가 반등을 정당화 가능

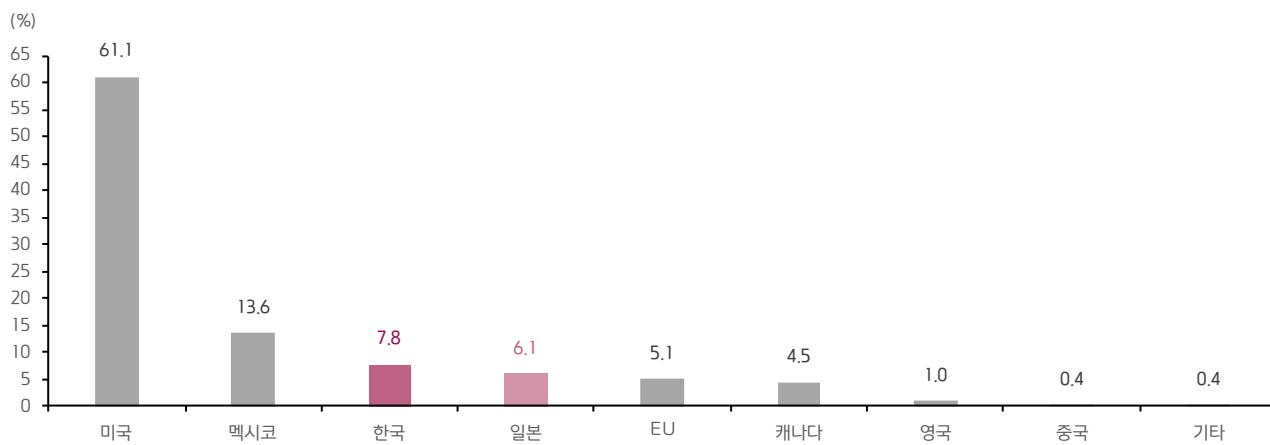


자료: LSEG, 키움증권 리서치

주: 현대차그룹은 FY2025, 3월 결산 법인인 일본 3사는 FY2026(2025년 4월~2026년 3월)에 대한 컨센서스를 나타냄

2024년 연간 미국에서 판매된 자동차의 생산국(Assembly, Production Origin) 비중 비교:

현대차, 기아, 한국GM 3사 수출량만으로 한국산 자동차의 미국 내 판매량이 일본 6개사 합산 일본산 수출량 (Toyota, Honda, Nissan, Subaru, Mazda, Mitsubishi)을 상회. 현대차, 기아는 높은 미국 의존도를 보이고 있음



자료: JATO, 키움증권 리서치

주: 멕시코, 캐나다에서 생산하여 미국으로 수출되는 한국, 일본 브랜드 물량 일부 감안할 필요

Compliance Notice

- 당사는 07월 23일 현재 상기 언급된 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.