



자동차 (Positive)

로보틱스 밸류 반영과 트럼프 관세 상향 리스크 영향

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

자동차 관세 재차 25% 상향 리스크

- 지난 1/27 미국 트럼프 대통령은 대한민국 국회가 한미 간 무역합의 이행에 필요한 법적 절차를 진행하지 않았다고 주장하며 한국산 제품에 대한 관세를 무역합의 이전 수준으로 다시 인상하겠다고 경고

만약 관세율 25% 적용 시 평가 인상 등 관세 전가 요소 없다고 가정하면 현대차/기아 합산 기준 관세 영향은 '26년 영업이익 기준 종전 6.3조원에서 10.9조원으로 심화

- 자동차 관세율이 15%에서 25%로 조정될 경우, '26년 현대차와 기아의 합산 관세 영향 금액은 현대차 3.9조원에서 6.8조원으로, 기아 2.4조원에서 4.1조원으로 부정적 영향 심화될 것으로 추정.
- 현대차/기아의 '26년도 합산 영업이익 추정치는 종전 25.0조원에서 20.6조원으로 17%* 수준의 감익 불가피
(* 관세율 15% 기준 이익을 baseline으로 가정 시)
 - 기존 관세율 15% 적용 기준 당사의 '26년 영업이익 추정치는 현대차는 13.9조원(OPM 7.2%), 기아는 11.1조원(OPM 9.2%). 25% 관세로 상향될 경우 현대차는 11.2조원(OPM 5.8%), 기아는 9.5조원(OPM 7.8%)으로 감소
 - 영업이익 기준 관세율 15%에서 25% 상향 시 현대차는 19.7% 감익, 기아는 14.8% 감익 추정

그러나, 최근 BD Atlas를 중심의 로보틱스 상용화 기대감이 기업 가치에 상당 부분 반영되면서 25% 관세 영향이 주가에 미치는 영향은 축소된 상황. 추가적인 AI/로보틱스 상용화 등 re-rating 통해 충분히 상쇄 가능할 전망

- CES2026 이후 BD 지분가치를 현대차를 비롯한 현대차그룹 주가에 반영하면서 YTD 기준 현대차와 기아는 각각 66.1%, 27.4% 상승했으며, 당사는 BD 지분가치를 반영한 완성차 주가로 현대차 490,000원, 기아 180,000원 제시
- BD 지분가치 추정(\$993bn) 및 완성차 기업가치 반영 기준 종전 완성차 사업가치가 차지하는 비중은 현대차와 기아 각각 60%, 66%로 낮아짐에 따라 이번 트럼프 관세 인상 시 주가 영향은 상대적으로 낮아진 상황
 - 관세 15% 대비 25% 상향 시 완성차 감익 영향('26년 영업이익 기준 현대차 19%, 기아 14.2%) 적용 시 주가 조정 비율은 현대차 -7.6%, 기아 -4.8% 수준
- 반면, 올해 8월 RMAC 가동을 통한 PoC 검증, AI Factory 착공, 모셔널 로보택시 서비스 상용화 등 향후 미래 AI/로보틱스 기반의 모빌리티 사업 확대에 따른 모멘텀은 2028년까지 지속될 것으로 기대. 따라서, 25% 관세 영향은 점진적 가치 re-rating을 통해 충분히 상쇄 가능할 것으로 전망

[표1] 미국 자동차 수입 관세율(25% vs 15%)에 따른 현대차/기아 영향도 비교

(단위: 십억 원, %, %p)

관세율	2026E			2027E		
	15%	25%	차이	15%	25%	차이
관세 부담 금액(십억원)	6,313	10,967	-4,654	6,025	10,117	-4,093
현대차	3,949	6,858	-2,909	3,709	6,228	-2,519
기아	2,364	4,109	-1,745	2,316	3,889	-1,573
매출 감소 영향(%)	2.1	3.5	-1.4	1.8	3.0	-1.2
현대차	2.1	3.5	-1.4	1.9	3.1	-1.2
기아	2.0	3.4	-1.4	1.8	3.0	-1.2
영업이익 감소 영향(%)	20.8	34.7	-13.9	17.3	28.8	-11.5
현대차	22.8	38.1	-15.2	19.6	32.7	-13.1
기아	18.2	30.3	-12.1	14.4	24.1	-9.6

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표2] 미국 자동차 수입 관세율(25% vs 15%)에 따른 현대차/기아 손익 추정 비교

(단위: 십억 원, %, %YoY)

관세율	2025E	2026E			2027E		
		15%	25%	차이	15%	25%	차이
합산 매출액	302,262	314,866	314,866		331,961	331,961	
% YoY	6.9	4.2	4.2		5.4	5.4	
현대차	187,688	193,522	193,522		200,651	200,651	
% YoY	7.1	3.1	3.1		3.7	3.7	
기아	114,574	121,344	121,344		131,310	131,310	
% YoY	6.6	5.9	5.9		8.2	8.2	
합산 영업이익	21,379	25,020	20,633	-4,387	29,116	25,069	-4,047
% YoY	-20.5	17.0	-3.5	-17.5	16.4	21.5	-13.9
현대차	12,127	13,905	11,162	-2,743	15,287	12,796	-2,491
% YoY	-14.8	14.7	-8.0	-19.7	9.9	14.6	-16.3
기아	9,252	11,115	9,471	-1,643	13,829	12,273	-1,556
% YoY	-27.0	20.1	2.4	-14.8	24.4	29.6	-11.3
합산 OPM	7.1	7.9	6.6	-1.4	8.8	7.6	-1.2
현대차	6.5	7.2	5.8	-1.4	7.6	6.4	-1.2
기아	8.1	9.2	7.8	-1.4	10.5	9.3	-1.2

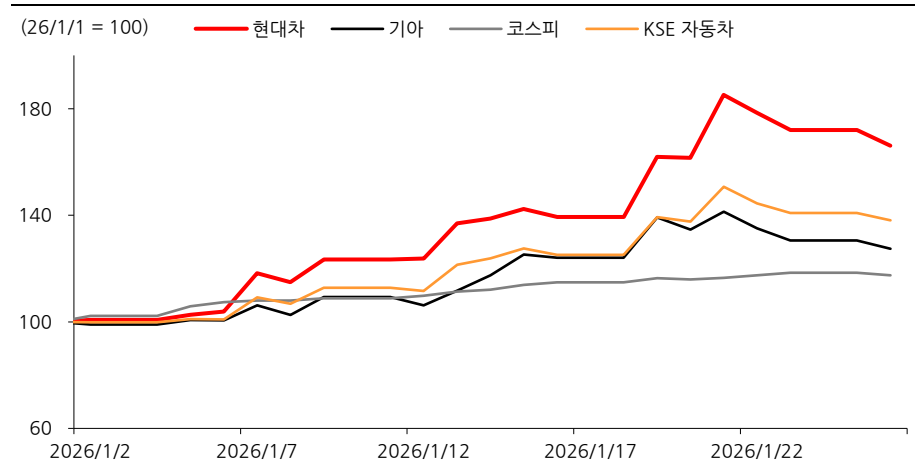
자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] BD 지분가치 반영한 현대차/기아 Valuation

	현대차	기아	비고
종전 가치			
Market cap. (조원)	60.0	48.0	25.11월 15% 관세 완화 이후 시가총액 평균
종전 주가 (원)	295,000	125,000	
로보틱스 가치(추정)			
로봇 간접 지분 (%)	27.9	17.2	
로봇 Market cap. (조원)	40.2	24.8	BD 지분가치 \$99.3bn 추정 기준
로봇 반영 Market Cap (조원)	100.2	72.8	1450(원/\$)
종전 가치 비중 (%)	59.9	66.0	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 코스피와 국내 자동차 업종 주가 수익률 비교(YTD)



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2025 년 1 월 28 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 김예인)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%