Issue and News

자동차/부품

자동차 관세 협상 셀온 대응전략

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

- 관세협상으로 노이즈&기대 ↓. 리레이팅 보다는 아웃퍼폼 종목 대응 필요
- [단기] 1) 완성차 수주/투자 가시화, 2) CID, [중기] 미국MS/외 지역 수익성
- Top Picks: 완성차(현대>기아), HL만도, 현대모비스, 에스엘

7/29일, 한미 관세 협상. 자동차/부품 품목관세 25 => 15%로 하향

자동차 업종 주가 상승의 선결조건이라 봤던 관세 불확실성 정점 통과. 다만, 단기 주가는 예상과 달리 변동성 재차 확대되는 모습. 1) 7/23일 일본 관세 협상에 따른 기대감 선반영, 2) 일본/유럽 대비 2.5%pt 높은 품목 관세율, 3) 15% 관세 부과에 따른 수익성 부담 우려에 상승 모멘텀 제한. 7/23일 일본 관세 협상 당일 자동차 업종 +6.0% => 7/31일 -5% 마감. 수급에 있어서도 7/23~30일 기관(+3,358)/외국인(+4,420) 순매수 => 7/31일 이후 기관(-2,815억)/외국인(-1,864억) 순매도

업종 대응전략: 노이즈도 기대도 마무리. 관세 뉴노멀 => 미국 현지화

관세율 완화에 따른 주가 상승 제한적있던 점 미루어 봤을때, 자동차 업종은 관세율 15% 뉴노멀 하에서의 주가 눈높이를 재조정할 필요. 관세 뉴노멀은 궁극적으로 미국 현지 생산 확대로 이어질 수밖에 없을 것. 여기에 단기/중기 모멘텀에 따라 아웃퍼폼할 수 있는 종목 중심 대응 필요

[단기] 1) 완성차 수주/투자 전략 가시화, 2) 이벤트 모멘텀(CID 등)

=> 현대차(GM협력), HL만도(수주), 현대모비스(수주/CID), SNT모티브&에스엘(GM협력)

[중기] 1) 미국 점유율, 2) 유럽/신흥국 수익성 유지, 3) 연말 배당주 투자

=> 현대차(2H25 팰리), 기아(1H26 텔루&배당), 에스엘/현대모비스(미국 수혜)

▶ Top Picks: 완성차(현대>기아), HL만도, 현대모비스, 에스엘

2Q25 글로벌 완성차 OEM 관세 영향 현실화

2Q25 기준, VW 1.9조원/GM 1.5조원/현대차 8,280억/기아 7,860억 손익영향 반영. 주요국 관세율 인하로 2H25 관세 직접 영향 확대는 제한적, 1) 부품사 보전규모, 2) 멕시코 협상 추이에 주목. 관세율 15%를 반영한 현대/기아의 2025년 연간 OP 영향은 -2.5조/-1.5조원. 2026년 온기로는 현대차 -3.3조/기아 -1.9조 영향 추정

관세 노이즈 마무리, 그 이후에 봐야할 포인트는?

1. 기업별 의사결정 가속화: 1) 현대차-GM협력 전략, 2) 완성차 대형 수주건 비딩 본격화

2. CID 모멘텀: 현대모비스 8/27일, 현대차 9/18일 개최 예정. 관세 뉴노멀하에서의 사업&재무전략 및 주주환원 가이던스 업데이트 예상

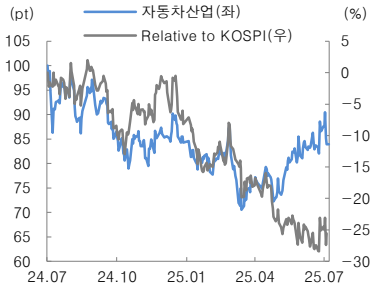
3. 미국 점유율: 2025~26년 미국 내 완성차 브랜드 신차 스케줄 감안 시, 현대기아의 점유율 상승세 가능할 것. 다만, 1) 미국 산업 수요 제한적이고, 2) 9월 IRA 보조금 폐지에 따른 PT Mix 왜곡 가능성 => 3Q25말 이후 현대차 팰리FMC 효과 반영되며 점유율 상승효과 확인될 것

4. 미국 외 지역 수익성: 1) 유럽 BEV 확대, 2) 신흥국 산업수요 둔화에 따른 인센티브 확대 => 수익성 변화에 주목할 필요

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
현대차	Buy	270,000원
기아	Buy	135,000원
HL만도	Buy	56,000원
현대모비스	Buy	360,000원
SNT모티브	Buy	41,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.0	9.5	-0.7	-15.1
상대수익률	0.1	-10.2	-19.9	-24.4



Ⅰ. 한국-미국 관세 협상 합의

한국산 자동차, 미국 수입관세 15%로 합의

한국시간 7/31일, 미국과의 관세 협상으로 한국산 자동차/부품 관세율이 기존 25% => 15%로 낮아졌다. 합의된 15% 관세율은 8/7일 행정명령을 통해 발효될 것으로 예상된다. 이로써, 자동차 업종 주가 상승의 선결조건이었던 관세 불확실성이 정점을 통과했다는 판단이다.

다만, 단기 주가는 예상과 달리 상승 모멘텀 발현보다는 변동성이 재차 확대됐다. 1) 7/23일 일본 관세 협상(자동차 품목관세 12.5%)에 따른 기대감 선반영 => 단기 차익실현, 2) 일본/유럽 품목관세 12.5% 대비 2.5%pt 높은 관세율에 대한 실망감, 2) 15% 관세 부과에 따른 수익성 부담 지속 우려로 예상대비 상대적인 업종 매력도가 부각되지 못하는 모습이다.

그림 1. 미국 주요 교역상대국별 관세율

협상 상황	교역국	대미 관세	미국 상호관세	현황
완료/프레임워크 마련	영국 (5/9 일)	10%	10%	– 6/16 일, 미국산 농축산물 등에 시장 개방, 일부 관세 인하(기본관세 10% 유지) – 영국산 자동차 10 만대에 한해 10% 관세 쿼터제 시행 – 철강/알루미늄 관련 최혜국대우 관세(1.8%) 쿼터제 시행
	베트남 (7/3 일)	90%	46 => 20%	– 베트남산 수출품 일반 관세 20%, 미국산 제품 0% 무관세 적용 – 제3국 통한 우회 수출 시, 40% 고율 관세 부과
	인니 (7/17 일)	64%	32 => 19%	– 미국산 에너지, 농산물, 항공기 등에 대해 관세 전면 철폐 – 에너지($150 억)/농산물($45 억)/항공기($70 억/50 대) 구매 약속 – 제3국 통한 우회 수출 시, 35~40% 고율 관세 부과
	일본 (7/23 일)	**46%**	**25 => 15%**	**– 자동차 관세율은 기존 기본관세 2.5% + 품목관세 12.5% => 최종 25% 적용 – 철강/알루미늄 관세 50% 유지, 대미 투자 5,500 억달러 패키지 협의**
	EU (7/28 일)	**39%**	**30 => 15%**	**– 자동차 관세율은 기존 기본관세 2.5% + 품목관세 12.5% => 최종 25% 적용 – 철강/알루미늄 관세 50% 유지, 대미 투자 6,500 억달러 패키지 협의**
	한국 (7/31 일)	**50%**	**25 => 15%**	**– 자동차 관세율은 15% 적용(기본관세 없음), 미국산 상용차 관세 폐지 – 철강/알루미늄 관세 50% 유지, 대미 투자 3,500 억달러 패키지 협의**
진행중	중국	67%	54%	– 7/30 일, 기존 8 월 => 11 월로 관세유예 기간 연장 – 5/12 일, 90 일간 중국산 제품 145 => 35%, 미국산 제품 관세 125% => 10% 인하 – AI 칩 수출 재개, 경수소/항공/SW/희토류 등 수출 일부 허용, 우회환적 금지
	인도	52%	25%	– 7/31 일, 인도와의 협상에 차질 있는 것으로 보도, 트럼프, 8/1 일 25% 관세 예고 – 농업/유제품 외 산업재/항공기 등 구매 확대 및 시장 개방 협의중
	캐나다	–	35%	– 8/1 일, 백악관 USMCA 해당하지 않는 모든 제품에 대해 25% => 35% 관세율 적용하는 행정명령 서명. 우회 수출할 경우 40%의 환적 관세 부과 예정 – 펜타닐 비롯한 마약 대응에 소극적이고, 캐나다의 팔레스타인 국가 인정하려는 움직임에 불만 표한 것으로 파악 – 캐나다, 디지털 서비스세 철회, 개방, USMCA 면제 항목 확대 요구중
	멕시코	–	25%	– 8/1 일, 미국 USMCA 해당하지 않는 멕시코산 수입품 관세율 25% 90 일간 연장 – 미국, 펜타닐/불법이민자 억제 요구. 멕시코, 철강 관련한 쿼터제 부여, USMCA 성실 이행 요구

주: 대미 관세는 트럼프가 제시한 비관세 장벽 고려한 관세율 기준
자료: 언론자료, 법률신문, 대신증권 Research Center

그림 2. 트럼프 대통령이 '트루스소셜'에 올린 한미 관세협상 타결 전문

← Truth Details

1765 replies

Trending

Donald J. Trump

@realDonaldTrump

I am pleased to announce that the United States of America has agreed to a Full and Complete Trade Deal with the Republic of Korea. The Deal is that South Korea will give to the United States $350 Billion Dollars for Investments owned and controlled by the United States, and selected by myself, as President. Additionally, South Korea will purchase $100 Billion Dollars of LNG, or other Energy products and, further, South Korea has agreed to invest a large sum of money for their Investment purposes. This sum will be announced within the next two weeks when the President of South Korea, Lee Jae Myung, comes to the White House for a Bilateral Meeting. I would also like to congratulate the new President on his Electoral Success. It is also agreed that South Korea will be completely OPEN TO TRADE with the United States, and that they will accept American product including Cars and Trucks, Agriculture, etc. We have agreed to a Tariff for South Korea of 15%. America will not be charged a Tariff. I would like to thank the Trade Representatives who came forward today. It was an Honor to meet them, and talk about the Great Success of their Country!

4.59k ReTruths **21k** Likes Jul 31, 2025, 7:16 AM

자료: Truth Social, 대신증권 Research Center

그림 3. 8/7 일 기준 미국 관세 부과 기준

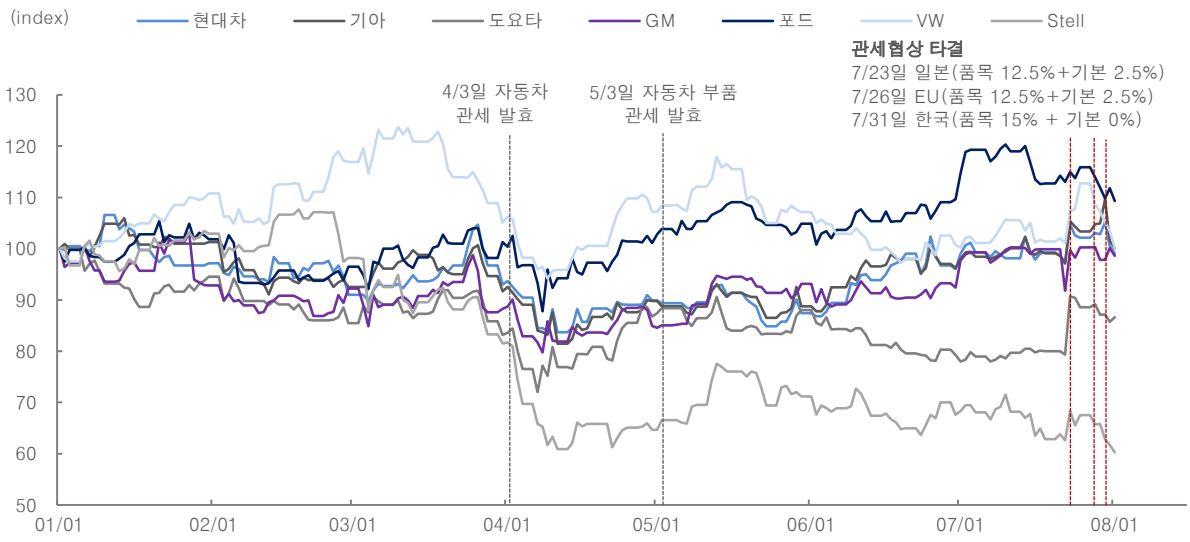
관세율	적용국가
50%	브라질(미정, 기존 10% 부과중)
41%	시리아
40%	라오스, 미얀마
39%	스위스
35%	세르비아, 이라크, 캐나다(8/1 일)
30%	남아공, 리비아, 보스니아헤르체코비나, 알제리
25%	멕시코, 몰도바, 브루나이, 인도, 카자흐스탄, 튀니지
20%	대만, 방글라데시, 베트남, 스리랑카
19%	말레이시아, 인도네시아, 캄보디아, 태국, 파키스탄, 필리핀
18%	니카라과
15%	한국, EU, 일본, 가나, 가이아나, 나미비아, 나우루, 나이지리아, 노르웨이, 뉴질랜드, 레소토, 리시텐슈타인, 마다가스카르, 말라위, 모리셔스, 모잠비크바누아투, 베네수엘라, 보츠와나, 볼리비아, 북마케도니아, 아이슬란드, 아프가니스탄, 앙골라, 에콰도르, 요르단, 우간다, 이스라엘, 잠비아, 적도기니, 짐바브웨, 차드, 카메룬, 코스타리카, 코트디부아르, 콩고민주공화국, 튀르키예, 트리니다드토바고, 파푸아뉴기니, 피지
10%	영국, 포클랜드제도

자료: 언론종합, 대신증권 Research Center

제한된 주가 움직임은 국내 자동차 업체뿐 아니라, 7/23일&26일 협상 타결한 일본/유럽 완성차 업체도 비슷한 흐름을 보였다. 미국 주요 자동차 수입국인 일본 관세 협상이후 단기 반등하는 모습 보였으나, 이후 상승 추세는 제한적인 모습이다.

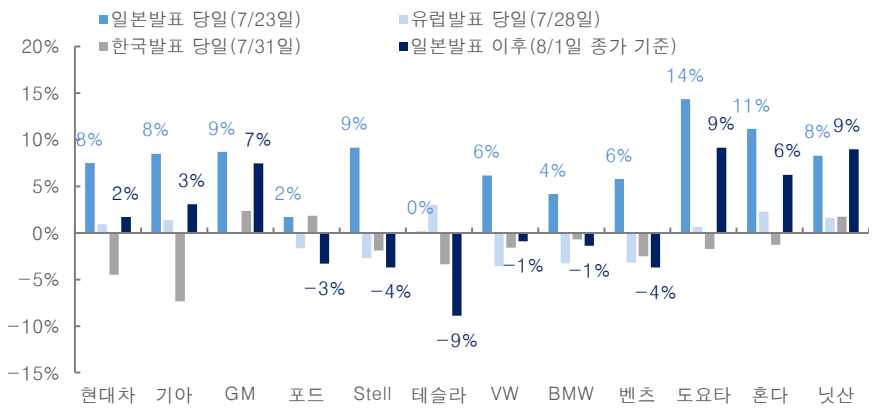
7/23일 일본 관세 협상으로 당일 자동차 업종 +6.0%/현대차 +7.5%/기아 +8.5% 상승했으나, 7/29일 한국 관세 협상 발표이후 낙폭 확대되며 7/22일 대비 주가 변동폭은 자동차 -0.2%/현대차 +1.7%/기아 +3.1%에 그쳤다. 동기간 수급에 있어서는 7/23~30일 기관(+3,358)/외국인(+4,420) 순매수세 두드러졌으나, 31일 이후 기관(-2,815억)/외국인(-1,864억) 모두 순매도를 기록했다. 이에 국내 자동차 업종 시총 비중은 재차 5% 초반대 코로나 쇼크 수준까지 하락했으며, 코스피 대비 PER/PBR 할인율은 50% 이상으로 확대됐다. 주가는 다시 관세 불확실성을 지속 반영했던 일본 관세 협상 전 수준이다.

그림 4. 글로벌 완성차 OEM YTD 주가 수익률: 하방 대비 상승폭 제한



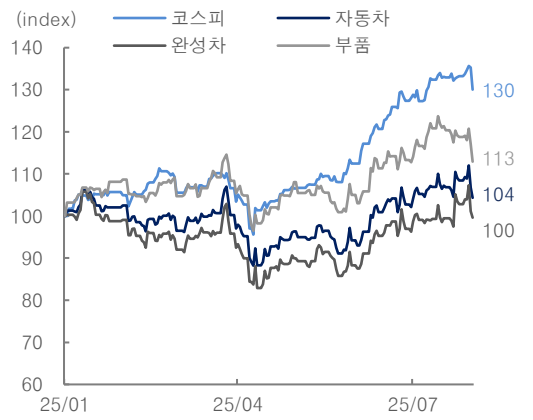
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 5. 글로벌 완성차 OEM 기간별 주가 수익률



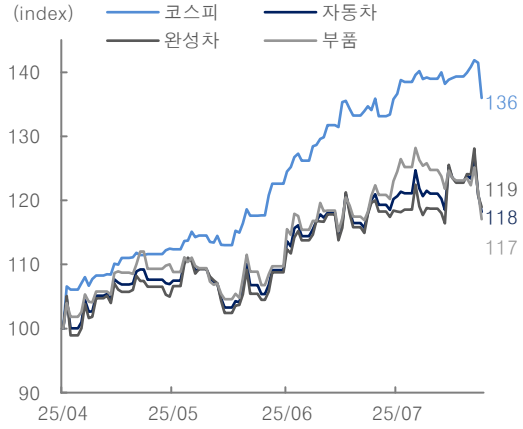
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 6. 자동차 업종 수익률: YTD 수익률 제한



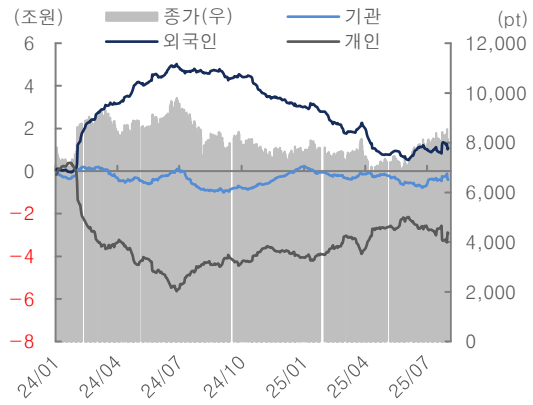
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 7. 4월 이후 시장 랠리에서도 소외



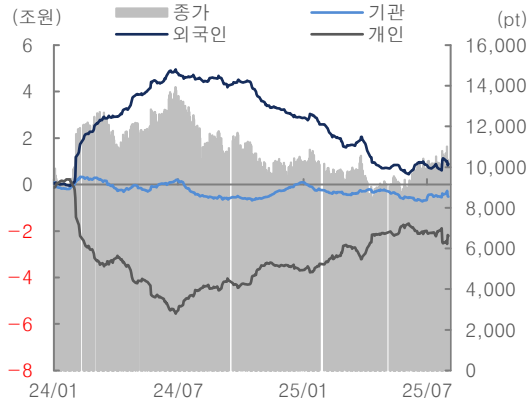
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 8. 자동차 업종 수급



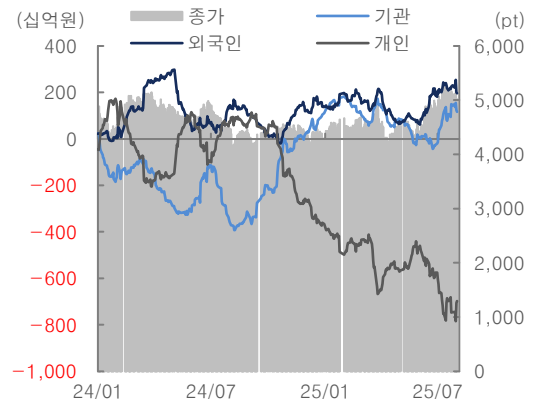
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 9. 완성차 업종 수급



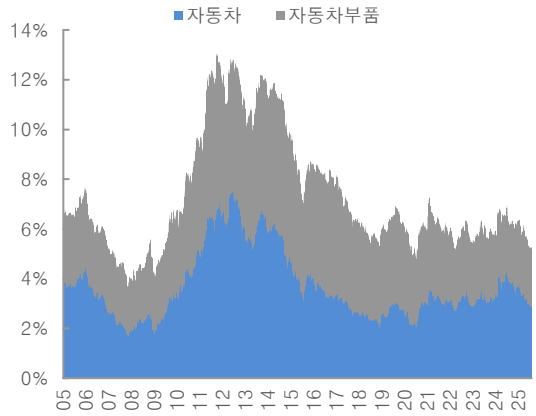
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 10.부품 업종 수급



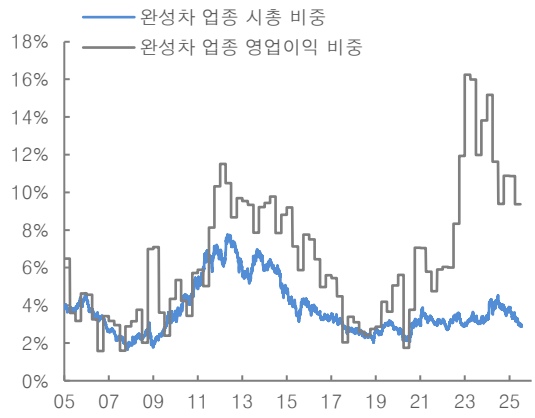
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 11.자동차 업종 시총비중: 5% 초반대까지 하락



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 12.완성차 업종 시총-OP 비중

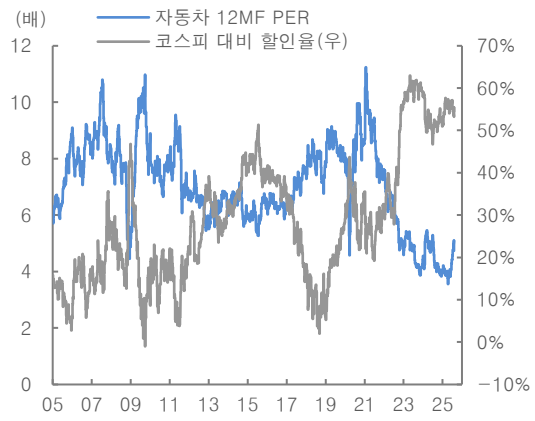


자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 13.부품 업종 시총-OP 비중

자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 14.자동차 업종 12MF PER - 코스피 대비 할인율



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 15.자동차 업종 12MF PBR - 코스피 대비 할인율

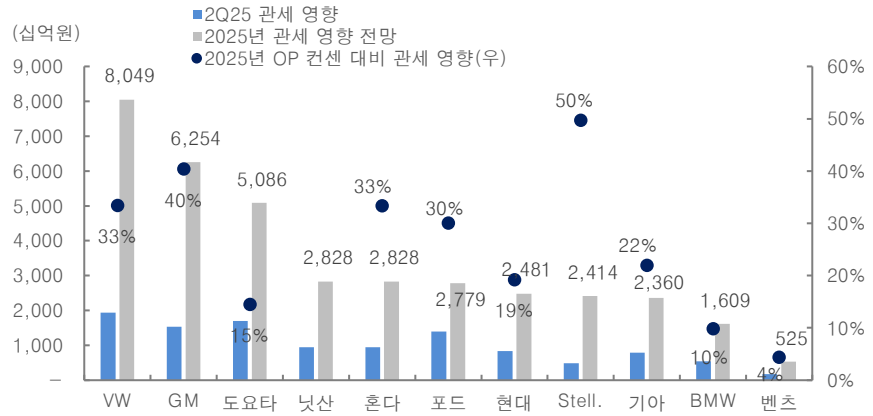
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

II. 업체별 관세 영향 현실화

2Q25 완성차 중심 업체별 관세 영향 가시화

2Q25 실적시즌을 거치며 완성차 업체의 미국 관세 손익영향이 가시화됐다. 예상했듯 관세 25% 부과에 따른 대규모 손익 (-) 영향이 반영됐다. 국내 현대/기아차의 2Q25 관세 손익영향은 각각 -8,282억/-7,860억원으로 -1.7%pt/-2.7%pt의 OPM 타격을 입었다. 해당 관세 영향이 없었다는 가정하에 영업이익 대비 현대차 19%/기아 22%에 달하는 손익 타격이다.

그림 16.주요 완성차 OEM 2Q25/2025 년 미국 관세 손익영향



주1: 벤츠/닛산은 15% 관세 협상 기준
주2: 닛산/혼다/BMW/벤츠는 2025년 연간 손익 각이던스 기준으로 분기 영향 추정 반영
주3: 도요타/현대/기아는 2Q25 손익 영향 기준으로 연간 영향 추정 반영
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 17.미국 주요 완성차 업체별 미국 판매–수입 대응 현황(2024 년 연간 기준) (단위: 대)

OEM	미국 판매	수입 대응	수입 비중	수입국(관세율)				
				멕시코(25%)	한국(15%)	일본(15%)	EU(15%)	기타
GM	2,705,074	1,176,254	43.5%	711,582	414,758	2,567	–	47,347
Toyota	2,340,077	782,897	33.5%	227,849	–	552,426	2,619	3
Hyundai	911,805	663,377	72.8%	16,490	646,887	–	–	–
VW	719,736	521,690	72.5%	286,984	–	–	234,706	–
Nissan	865,938	479,480	55.4%	326,682	–	152,798	–	–
Kia	796,489	476,622	59.8%	150,625	325,997	–	–	–
Ford	2,078,832	396,384	19.1%	358,366	–	–	8,786	29,232
Stell	1,308,272	358,414	27.4%	314,272	–	–	44,142	–
Honda	1,423,857	211,465	14.9%	211,465	–	–	–	–
Benz	374,109	209,523	56.0%	15,918	–	–	193,605	–
BMW	399,891	200,192	50.1%	38,426	–	–	146,766	15,000
Mitsubishi	109,843	109,840	100.0%	–	–	80,071	–	29,769
Other	2,409,926	850,949	35.3%	112,628	–	519,105	140,563	78,653
Total	**16,443,849**	**6,437,087**	**39.1%**	**2,658,659**	**1,387,642**	**787,862**	**630,624**	**121,351**

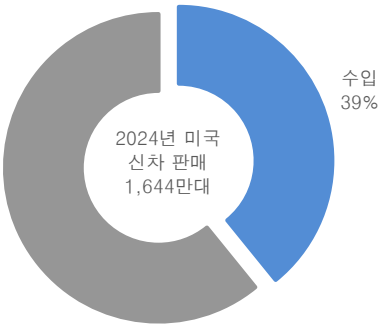
자료: Marklines, 대신증권 Research Center

멕시코 제외한 주요 수입국 관세율 완화로 관세 부담은 정점 통과

미국의 최대 자동차 수입국인 멕시코의 관세 협상이 늦어지고 있는점 아쉬우나, 멕시코 제외한 3대 수입국 한국/일본/유럽의 관세 협상이 마무리됨으로써 미국 관세 부과에 따른 불확실성은 정점을 통과했다 판단한다. 관세 우려로 실적 컨센서스 하락 지속돼온 상황에서 2H25 관세율 완화(25%=>15%)에 따른 실적 추정 추가 하락 우려는 제한적일 것으로 예상한다. 관세율 5%pt당 현대차/기아의 연간 OP 민감도는 각각 약 1.1조원/6,500억원 규모로 추정하며, 이에 따라 당사의 현대/기아 이익추정치는 수정반영했다.

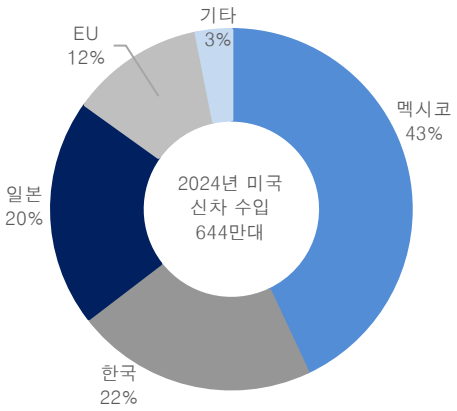
관세율 15%를 반영한 현대/기아의 2025년 연간 OP 영향은 -2.5조/-1.5조원으로 예상한다. 2026년 온기로는 현대차 -3.3조/기아 -2.0조 규모다.

그림 18. 미국 신차 판매 중 수입대응 39%



자료: Marklines, 대신증권 Research Center

그림 19. 신차 수입국 비중



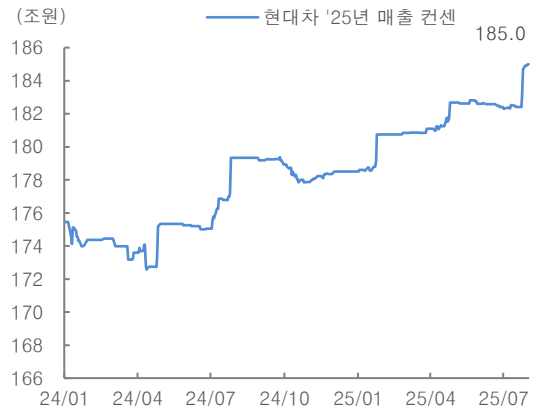
자료: Marklines, 대신증권 Research Center

그림 20. 미국 관세율 부과에 따른 완성차 OP 영향 및 민감도 (단위: 십억원)

관세율	10%	15%	20%	25%	30%	35%
[현대차] 관세율 5%pt당 연간 영업이익 민감도 1.1조원. 2024년 OP 대비 7.7%/2025년 OP 대비 9.6%						
관세 영향	2,191	3,287	4,382	5,478	6,573	7,669
조정 관세 영향	946	2,041	3,137	4,232	5,328	6,423
[기아] 관세율 5%pt 당 연간 영업이익 민감도 6,500 억. 2024 년 OP 대비 5.1%/2025 년 OP 대비 6.2%						
관세 영향	1,297	1,945	2,594	3,242	3,890	4,539
조정 관세 영향	320	969	1,617	2,266	2,914	3,562

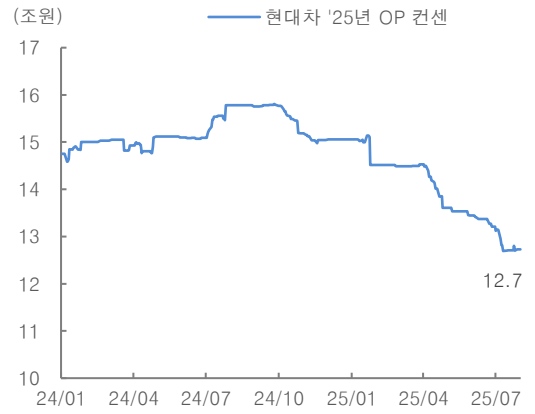
주1: 조정 관세 영향은 관세 부과에 따른 1) 인센티브, 2) 판가 인상, 3) FOB 가격 감안한 수치
주2: 관세율 변화에 따른 물량 및 추가 가격 조정 가능성은 고려하지 않음
자료: 대신증권 Research Center

그림 21.현대차 25 년 매출 컨센



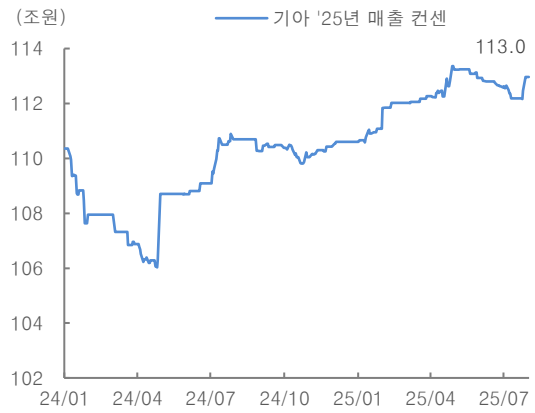
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 22.현대차 25 년 OP 컨센



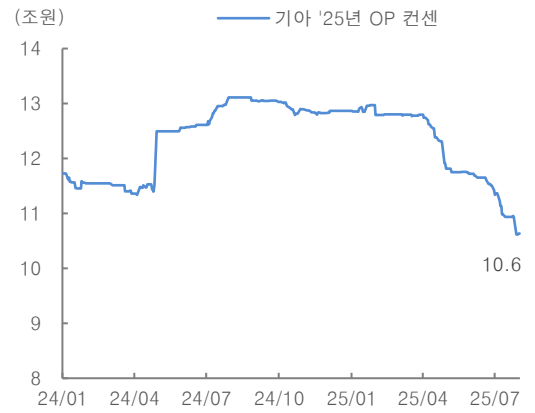
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 23.기아 25 년 매출 컨센



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 24.기아 25 년 OP 컨센



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 25.(수정후) 현대차 관세 영향: 15% 관세 감안, 2025 년 -2.5 조/2026 년 -3.3 조 영향 예상

구분	단위	2024A	2025E	2026E	2027E	참고
실제 관세 노출	**(천대)**		**424**	**630**	**633**	25/04/03 일 수출분부터 25% 관세 부과
한국 => 미국향 수출	(천대)	607	622	630	633	한국공장 => 미국 전체 수출물량
ASP 추정	**(백만원)**	**34.8**	**34.8**	**34.8**	**34.8**	2024 년 이후 가격 인상분은 고려하지 않음
- FOB 상품가액	(달러)	25,774	25,774	25,774	25,774	미국 ASP 의 70% 가정
- 미국 ASP	(달러)	36,820	36,820	36,820	36,820	2024 년 미국 수출차종 가격 가중평균
관세에 노출된 매출	**(십억원)**		**14,738**	**21,911**	**22,021**	
관세율	(%)		17.3%	15.0%	15.0%	2025 년 관세율은 2Q25 25%/2H25 15% 감안
관세 익스포저	**(십억원)**		**2,544.2**	**3,286.7**	**3,303.1**	
조정 관세 익스포저	**(십억원)**		**1,921.1**	**2,041.1**	**1,992.9**	관세 익스포저에 인센/가격 조정 감안한 영향 추정
조정항목	**(십억원)**		**623**	**1,246**	**1,310**	
(±)인센티브	**(십억원)**		**372**	**677**	**719**	
- 인센 축소	(천원)		675	675	675	
- 인센 축소	(달러)		500	500	500	25.5 월 미국 평균 인센 $500 축소/이후 유지 가정
(±)가격조정	**(십억원)**		**137**	**349**	**371**	
대당 가격 인상	(천원)		348	348	348	
대당 가격 인상	(달러)		258	258	258	25.8 월부터 1% 가격인상 가정
(±)FOB 가격조정	**(십억원)**		**114**	**219**	**220**	FOB 상품가액 조정은 미국 수출 물량에만 적용
대당 가격 인하	(천원)		348	348	348	
대당 가격 인하	(달러)		258	258	258	2H25 1% 가격인하 가정
미국 리테일 판매	(천대)	912	945	1,003	1,066	인센/가격 조정영향은 미국 전체 판매에 영향 가정

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 26.(수정후) 기아 관세 영향: 관세율 15% 기준, 2025 년 OP -1.5 조/2026 년 1.9 조 예상

구분	단위	2024A	2025E	2026E	2027E	참고
실제 관세 노출	**(천대)**		**270**	**403**	**405**	25/04/03 일 수출분부터 25% 관세 부과
한국 => 미국향 수출	(천대)	377	400	403	405	한국공장 => 미국 수출물량
ASP 추정	**(백만원)**	**32.2**	**32.2**	**32.2**	**32.2**	2024 년 이후 가격 인상분은 고려하지 않음
- FOB 상품가액	(달러)	23,859	23,859	23,859	23,859	미국 ASP 의 70% 가정
- 미국 ASP	(달러)	34,084	34,084	34,084	34,084	2024 년 미국 수출차종 가격 가중평균
관세에 노출된 매출	**(십억원)**		**8,700**	**12,968**	**13,033**	
관세율	(%)		17.6%	15.0%	15.0%	
관세 익스포저	**(십억원)**		**1,528**	**1,945**	**1,955**	
조정 관세 익스포저	**(십억원)**		**1,031**	**969**	**955**	관세 익스포저에 인센/가격 조정 감안한 영향 추정
조정항목	**(십억원)**		**497**	**976**	**1,000**	
(±)인센티브	**(십억원)**		**326**	**573**	**589**	
- 인센 축소	(천원)		675	675	675	
- 인센 축소	(달러)		500	500	500	25.5 월 미국 평균 인센 $500 축소/이후 유지 가정
(±)가격조정	**(십억원)**		**111**	**274**	**281**	
대당 가격 인상	(천원)		322	322	322	
대당 가격 인상	(달러)		239	239	239	2H25 이후 1% 가격인상 가정
(±)FOB 가격조정	**(십억원)**		**61**	**130**	**130**	FOB 상품가액 조정은 미국 수출 물량에만 해당
대당 가격 인하	(천원)		322	322	322	
대당 가격 인하	(달러)		239	239	239	2H25 이후 1% 가격인하 가정
연간 미국판매(리테일)	(천대)	796	827	849	872	인센/가격 조정영향은 미국 전체 판매에 영향 가정

자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 27.자동차/부품 USMCA 역내가치비율

(단위: %)

	자동차	핵심부품	주요부품	보조부품
2020.07	66.0	66.0	62.5	62.0
2021.07	69.0	69.0	65.0	63.0
2022.07	72.0	72.0	67.5	64.0
현재	**75.0**	**75.0**	**70.0**	**65.0**

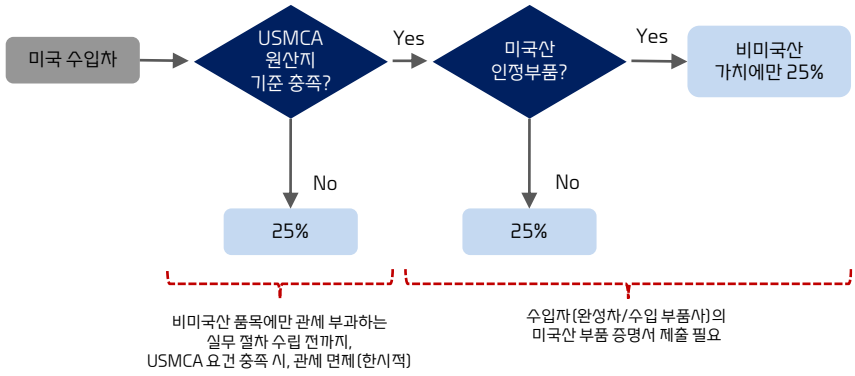
자료: 대신증권 Research Center

그림 28.USMCA 원산지 기준

기준	내용	적용 방식	충족 요건
RVC (Regional Value Content)	북미산 기여 가치 비율	북미 기여 비용 ÷ 총 비용	완성차: ≥ 75% 부품: 65~75% 이상
CTC (Change in Tariff Classification)	HS 코드 변화 여부	HS Code가 원재료 → 제품으로 변화 시	지정된 CTC 기준 충족
LVC (Labor Value Content)	고임금($16/hr 이상) 노동 기여 비율	고임금 발생 가치 ÷ 총 순원가	승용차: ≥ 40% 트럭: ≥ 45%
철강/알루미늄 요건	북미산 소재 사용 비율	철강/알루미늄 중 북미산 비율	각 70% 이상
핵심부품 RVC	주요 부품별 북미산 가치 비율	부품별 RVC 계산	각 핵심부품: ≥ 75%

자료: KITA, 대신증권 Research Center

그림 29.미국 수입 자동차 관세 부과 기준



자료: KITA, 대신증권 Research Center

그림 30.미국 Import Adjustment Offset 조치

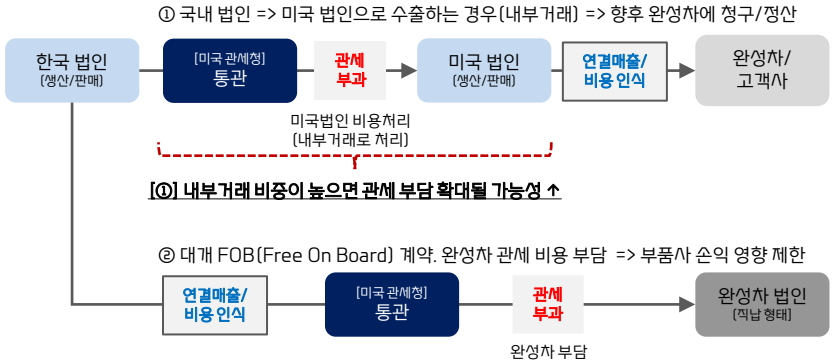
구분	자동차 부품 관세율 (A)	면세 비율(B)	최종 면세율(AxB)
1년차 ('25.04.03~'26.04.30)	25%	MSRP 의 15%	MSRP 기준 3.75%
2년차 ('26.05.01~'27.04.30)	25%	MSRP 의 10%	MSRP 기준 2.5%
3년차 이후 ('27.05.01~)	없음		

[신청] 완성차 제조사는 1) 미국 내 자동차 생산, 2) 예상 관세액(완성차/부품사 부담 명시), 3) 관세 상쇄금 신청액, 4) 승인 수입자 목록, 5) 인증서 등을 상무부에 제출. [절차] 자격 요건 검토 => 관세국경보호청(CBP)이 관세 상쇄금 지급

EX) 완성차($35,000)에 사용된 외국산 부품 가치 $8,750 가정 시, [1년차 부품관세] $2,188($8,750 *25%), [상쇄금 한도] $1,313($35,000*3.75%) => [최종 수입 관세] $875(부품관세-상쇄금). 전체 완성차 가격 대비 2.5%/외국산 부품 가치 대비 10%

자료: 대신증권 Research Center

그림 31.부품사 거래 구조에 따른 관세 손익 반영



자료: 대신증권 Research Center

그림 32.부품사 관세 영향 추정액

(단위: 십억원)

	'24 년 매출	'24 년 OP	별도=> 미국법인 매출	'24 년 매출 대비 비중	미국법인 매출 관세 25% 적용	'24 년 매출 대비 관세 추정액
현대모비스	57,237	3,073	3,443	*6.0%*	861	*1.5%*
한온시스템	9,999	96	383	*3.8%*	96	*1.0%*
HL 만도	8,848	359	239	*2.7%*	60	*0.7%*
에스엘	4,973	395	376	*7.6%*	94	*1.9%*
현대위아	8,181	219	52	*0.6%*	13	*0.2%*
명신산업	1,574	148	322	*20.4%*	80	*5.1%*
SNT 모티브	969	98	–	*0.0%*	–	*0.0%*
한국타이어	9,412	1,762	545	*5.8%*	136	*1.4%*
금호타이어	4,532	589	894	*19.7%*	223	*4.9%*
넥센타이어	2,848	172	641	*22.5%*	160	*5.6%*
합산	**108,573**	**6,911**	**6,895**	**6.4%**	**1,724**	**1.6%**

주1: 한국타이어는 중국/인니 법인 통해 미국으로 수출하는 물량있어 상대적으로 관세 영향 작아보이는 경향. 실질로는 미국 현지 공장 있어 금호/넥센타이어 대비 상대적으로 낮은 수준일 것으로 예상

자료: Marklines, Global Data, 대신증권 Research Center

Ⅲ. 관세 노이즈 마무리, 그 이후는?

자동차 업종 주가 상승의 선결 조건이었던 관세 협상에도 단기 주가 변동성 확대된 흐름을 미루어 보아, 1) 산업 저성장, 2) 15% 관세 손익 부담에 따른 시장 우려 여전히 높은 것으로 판단된다. 관세 협상에 따른 주가 리레이팅 제한적이었으나, [단기] 1) 관세 우려 정점 통과에 따른 기업별 대규모 의사결정 가속화, 2) 현대차/현대모비스 CID 이벤트 모멘텀, [중기] 1) 미국 점유율 확대, 2) 미국외 지역 수익성 능력, 3) 배당 매력에 주목하며 업종 관심 지속할 필요 있겠다.

관세 불확실성 정점 통과에 따른 의사결정 가속화: 현대차&GM 협력가능성

2025.04월 이후 관세 불확실성 본격화되며 대규모 수주/투자 비롯한 기업 의사결정이 지연되는 모습 보였다. 주요국 관세 협상 마무리되며 관련한 의사결정 가속화 될 가능성에 주목하며, 현대차-GM의 포괄적 협력 전략에 다시금 관심 갖기를 추천한다.

GM은 한국에 50만대 규모의 생산 캐파를 보유하고 있으며, 북미 내 관세 대응을 위한 Retooling 작업을 진행중이다. 현대차는 2024.11월 HMGMA 신규 설비를 본격 가동하며 미국 현지화율을 높이고 있다. 관세 불확실성 완화에 따른 양사의 밸류체인 활용 전략에 대한 가시성 높아질 수 밖에 없다는 판단이다.

그림 33.현대차 – GM 미국 공장 현황

구분	지역	Capa('000)	주요 생산 차종
HMG	Georgia	300	– Ioniq 5, Ioniq 9 planning
	Georgia	350	– Santa Fe, Pickup Santa Cruz, Tucson, Genesis(+EV)
	Alabama	390	– (KIA) Sorento, Telluride, Sportage
GM	Texas	300	– Cadillac Escalade, Chevrolet Tahoe, Suburban, GMC Yukon
	Michigan	816	– Chevrolet Silverado, GMC Sierra, Buick Enclave, Chevrolet Traverse, GMC Acadia, Cruise AV, EV Hummer SUV, EV Cruise Origin shuttle, Chevrolet Silverado EV, GMC Sierra EV, Cadillac Escalade IQ, Cadillac Escalade IQL
	Indiana	330	– Chevrolet Silverado, GMC Sierra
	Missouri	174	– Chevrolet Express, Colorado, GMC Savana, Canyon
	Kansas	320	– Chevrolet Malibu, Cadillac XT4
	Tennessee	118	– Cadillac XT5, XT6 (2019–), EV Lyriq, GMC Acadia
	Kentucky	67	– Chevrolet Corvette

자료: 각 사, 대신증권 Research Center

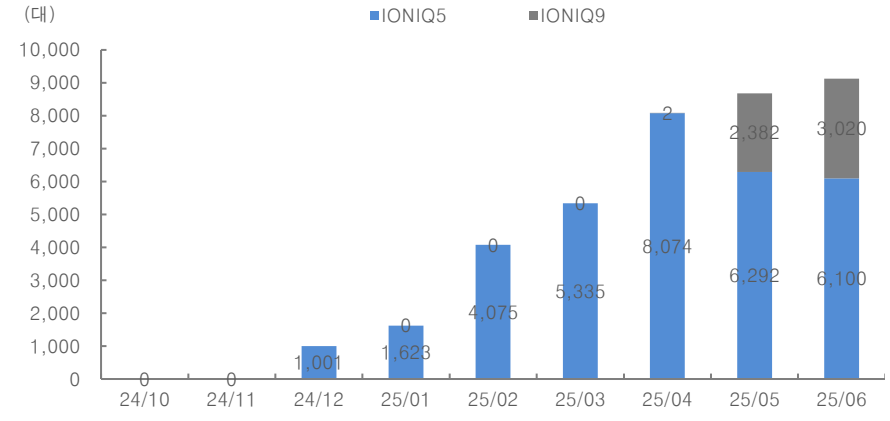
그림 34. 한국 GM 차량 생산/수출: 미국 비중 높으나, 해당 차종 생산국 사실상 한국이 유일 => 라인전환 쉽지 않을 가능성

(단위: 대)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
생산	**409,830**	**354,800**	**223,623**	**258,260**	**464,648**	**494,072**
수출	**340,774**	**285,490**	**182,748**	**227,637**	**430,881**	**473,165**
비중	*83.2%*	*80.5%*	*81.7%*	*88.1%*	*92.7%*	*95.8%*
– 미국	186,968	233,275	157,863	198,151	385,684	418,782
비중	*45.6%*	*65.7%*	*70.6%*	*76.7%*	*83.0%*	*84.8%*
– 캐나다	18,867	24,717	14,678	18,278	35,311	44,137
비중	*4.6%*	*7.0%*	*6.6%*	*7.1%*	*7.6%*	*8.9%*
– 멕시코	10,828	6,228	2,012	1,032	5,536	9,021
비중	*2.6%*	*1.8%*	*0.9%*	*0.4%*	*1.2%*	*1.8%*
수요 생산 차종						
TRAX(CUV)	223,632	80,910	36,391	48,356	242,509	312,775
TRAILBLAZER	9,724	166,276	144,501	171,345	222,139	181,297
NG SPARK	141,003	85,473	33,546	32,310	0	0
NG MALIBU	26,716	12,977	8,587	6,249	0	0
GM TrailBlazer 글로벌 생산 현황						
Korea	9,724	166,276	144,501	171,345	222,139	181,297
Brazil	6,101	3,032	4,641	4,507	3,114	3,074
China	8,922	390	389	595	–	–
Thailand	9,994	3,825	–	–	–	–
GM_Trax 글로벌 생산 현황						
Korea	–	–	36,391	48,356	207,111	312,775
China	15,645	3,427	9,619	8,297	2,916	2,625
Mexico	111,937	33,031	–	–	–	–

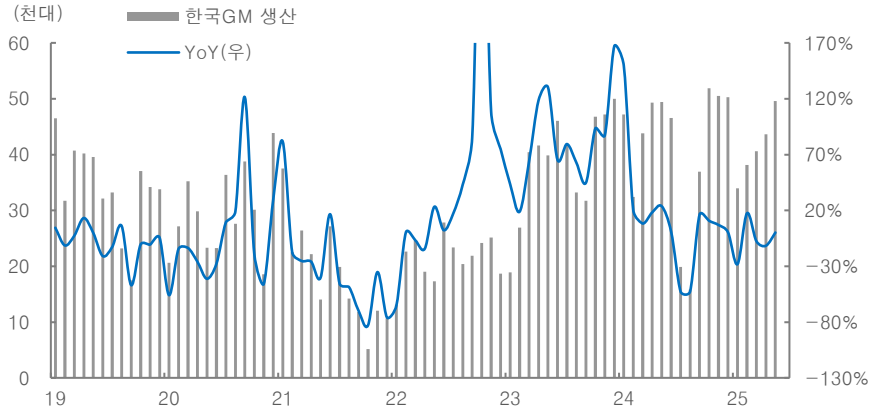
자료: Marklines, KAMA, 대신증권 Research Center

그림 35. 현대차 미국 메타플랜트 공장 판매: BEV/HEV 라인업 추가 예정



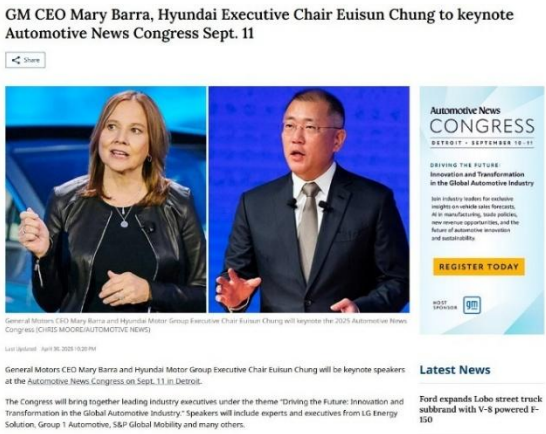
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 36.한국 GM 월별 생산: 2025 년들어 재차 증가세



자료: KAMA, 대신증권 Research Center

그림 37.9 월 Automotive News Congress: GM 메리 CEO/HMG 정의선 회장 기조연설 예정


GM CEO Mary Barra, Hyundai Executive Chair Euisun Chung to keynote Automotive News Congress Sept. 11

Share

General Motors CEO Mary Barra and Hyundai Motor Group Executive Chair Euisun Chung will be keynote speakers at the Automotive News Congress on Sept. 11 in Detroit.

The Congress will bring together leading industry executives under the theme "Driving the Future: Innovation and Transformation in the Global Automotive Industry." Speakers will include experts and executives from LG Energy Solution, Group 1 Automotive, S&P Global Mobility and many others.

Automotive News CONGRESS
DETROIT · SEPTEMBER 10-11
DRIVING THE FUTURE: Innovation and Transformation in the Global Automotive Industry
REGISTER TODAY

Latest News
Ford expands Lobo street truck subbrand with V-8 powered F-150

자료: Automotive News, 대신증권 Research Center

그림 38.GM 미국 Retooling 투자 발표 – 6/10 일

2027 년까지 주요 공장 3 곳에 40 억달러(약 5.5 조) 투자. 200 만대(기존 170 만대)이상의 미국 현지 생산 체계 구축, 유연한 현지생산 강화

오리온 타운십	– 2027 년 초부터 가솔린 기반 SUV, 픽업트럭 생산 계획 – 기존 EV 픽업트럭 생산위해 리툴링 중이었으나, 이는 디트로이트 팩토리제로에서 대응할 계획
페어팩스	– 2027 년 중반부터 가솔린 기반 이쿼녹스(쉐보레), 볼트 EV(쉐보레) 생산계획 – 현재 멕시코 생산중인 이쿼녹스 병행생산하고, 내연기관 및 저가형 EV 대응 계획
스프링힐	– 2027 년부터 가솔린 기반 블레이저(쉐보레)/XT5(캐딜락) 및 EV 리릭(캐딜락)/Vistiq(캐딜락) 생산계획 – 현재 멕시코에서 생산중인 블레이저(+EV) 이전 계획

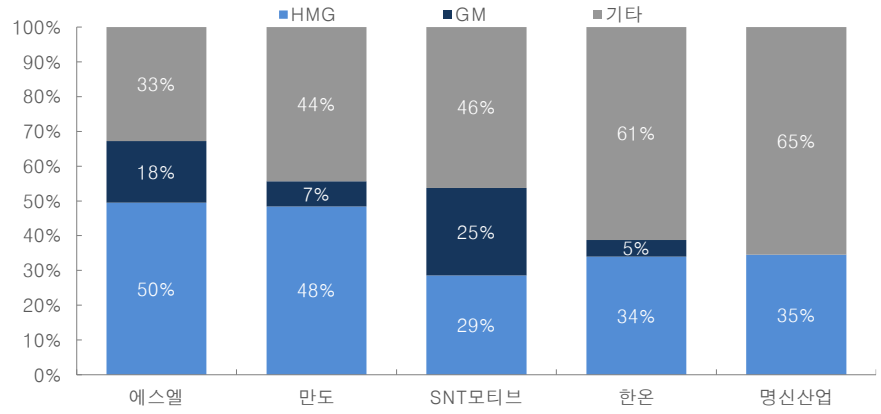
자료: GM, 대신증권 Research Center

그림 39.210 억달러 규모 대미 투자 발표 – 3/24 일

투자금액	내용
86 억달러	**[자동차 생산]** – 미국 HMGMA(메타플랜트) 생산능력 연산 30 => 50 만대로 증설
63 억달러	**[미래 산업 및 에너지 분야]** – 자율주행/로봇/AI/AAM 등 신기술 투자 – 2025 년말 미국 SMR 착공 추진(미시간주) – 30 억달러 규모의 미국산 LNG 구입 추진
61 억달러	**[부품/물류/철강]** – 루이지애나 제철소 건설(연산 270 만t) – 부품 현지화율 확대

자료: 현대차그룹, 대신증권 Research Center

그림 40.주요 부품사별 현대차-GM 향 매출 비중



자료: 각 사, 대신증권 Research Center

CEO Investor Day 이벤트 모멘텀: 8 월 현대모비스, 9 월 현대차

8/27일 현대모비스, 9/17일 현대차의 CEO Investor Day가 예정돼있다. 특히, 현대차 CID는 처음으로 미국 현지에서 진행될 예정이다. 한미 관세 협상으로 15% 관세율이 뉴노멀로 자리잠음에 따라, 수익성/글로벌 생산전략이 구체화될 것으로 예상한다. 또한, 실적 가시성 개선됨에 따라 2025년 주주환원 가이던스에 대한 부분도 확인 가능할 것으로 예상한다.

그림 41.현대차 2025 년 주주환원 현황

	규모(십억원)	비고
자사주매입	936.9	'24.11.27일 공시(24/11/28~25/02/11일 매입)
자사주소각	916.0	
분기배당	**1,952.2**	**3Q 까지 매분기 주당 2,500원 배당**
결산배당(추정)	**1,171.3**	**결산배당 4,500원 가정(25년 DPS 12,000원)**
2025년 주주환원 진행	**3,123.5**	– 2024.11월 공시한 자사주 매입분은 제외
2025년 예상순익	11,892.2	– 대신증권 추정
2025년 진행 TSR	**26.3%**	– 2025년 예상 순익 대비
TSR 35% 달성 위한 필요 환원 규모	**1,038.7**	

자료: 현대차, QuantiWise 대신증권 Research Center

그림 42.기아 2025 년 주주환원 현황

	규모(십억원)	비고
자사주 매입	350.0	2025/03/14일 공시
자사주 소각	345.2	2025/07/25일 공시
자사주 매입	350.0	2025/07/25일 공시
결산배당(추정)	2,563.2	**결산배당 6,500원 가정(25년 최소 DPS 5,000원)**
2025년 주주환원 합산	3,066.0	
2025년 예상순익	8,697.0	– 대신증권 추정
달성 TSR	35.3%	– 2025년 예상 순익 대비

자료: 기아, QuantiWise 대신증권 Research Center

그림 43.현대모비스 2025 년 주주환원 현황

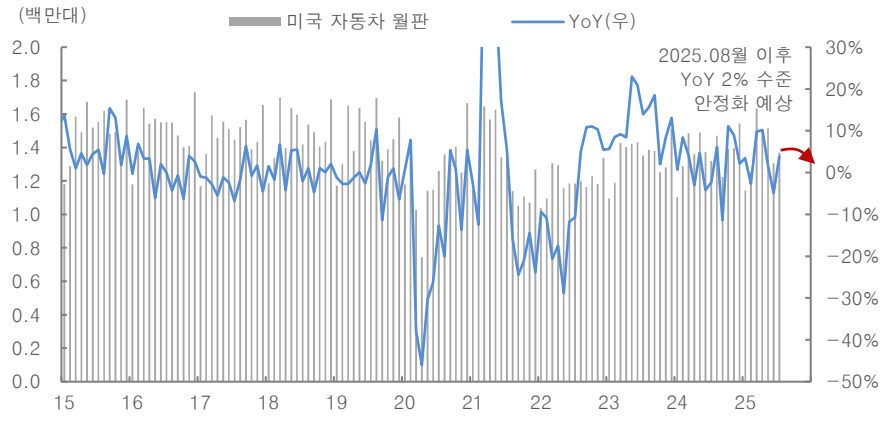
	규모 (십억원)	주식수 (천주)	주당가격/DPS (원)	공시일
자사주매입	110.0	371.6	296,000.0	2025-07-25
자사주소각	317.2	1,071.6	296,000.0	2025-07-25
분기배당	133.9	89,294.6	1,500.0	2025-07-25
결산배당(추정)	*453.6*	*90,723.5*	*5,000.0*	
2025년 주주환원 진행	**904.8**	– 기시행 자사주 매입/소각 + 배당액(결산 예상 포함) 합산 – 7/27일 소각 공시금액에 7/25일 매입분도 포함		
2025년 예상순익	4,488.3	– 대신증권 추정		
2025년 진행 TSR	**20.2%**	– 2025년 예상 순익 대비		
TSR 30% 달성 위한 필요 환원 규모	**441.7**			

자료: 현대모비스, QuantiWise 대신증권 Research Center

미국 점유율 상승의 지속 가능성?

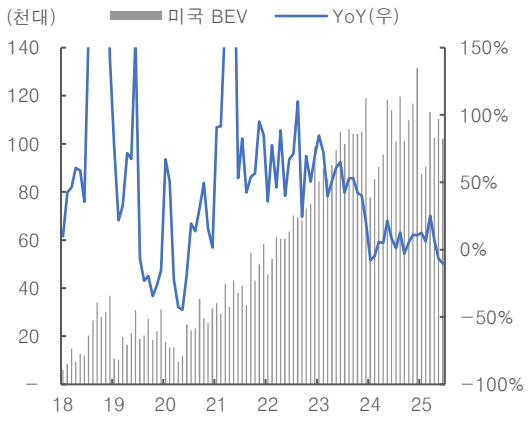
관세 협상이라는 업종 최대 모멘텀이 소멸됨에 따라, 단기 자동차 업종 주가는 이벤트 모멘텀에 따라 반응할 것으로 예상한다. 이후 시장은 중장기 현대차/기아의 미국 점유율 상승세에 관심 지속할 것으로 판단한다. 1) 미국 내 완성차 브랜드의 신차 스케줄, 2) 현대차/기아의 SUV/HEV 차종 감안 시, 미국 내 점유율 상승세는 지속될 가능성 높다고 판단한다. 다만, 1) 미국 산업수요 전체 성장이 제한적이고, 2) 2025.09월 IRA 보조금 폐지 앞두고 PT Mix 왜곡될 가능성 있고, 3) 관세로 인해 점유율 => 실적 효과가 제한되는 점 감안 시, 3Q25말 현대차 팰리FMC 효과가 온기 반영되며 현대차그룹의 미국 시장 내 점유율 매력도 부각될 것으로 예상한다.

그림 44.미국 신차 판매: 2H25 YoY low-single 수준으로 수렴할 것



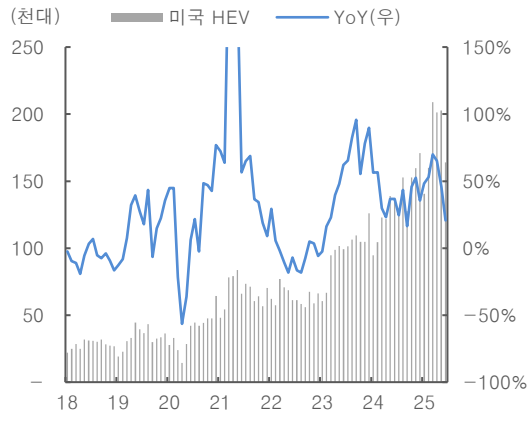
주: 2025.07월 미국 전체 판매는 YoY +3.8%/136.9만대 기록했을 것으로 추정
자료: Marklines, Automotive News, 대신증권 Research Center

그림 45.미국 BEV: 9월 IRA 폐지 앞두고 증가 예상



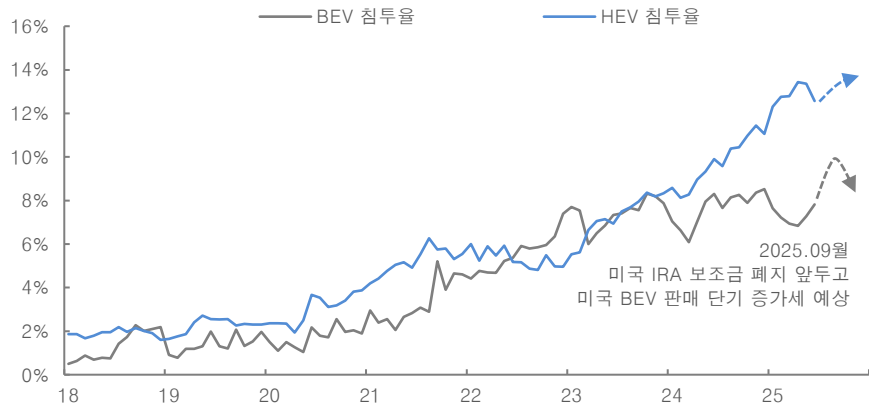
주: 2025.06월까지 업데이트
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 46.미국 HEV: 성장률 둔화는 재고 영향으로 판단



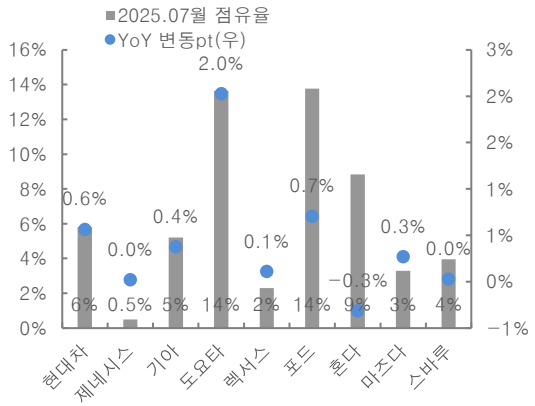
주: 2025.06월까지 업데이트
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 47.미국 HEV/BEV 침투율



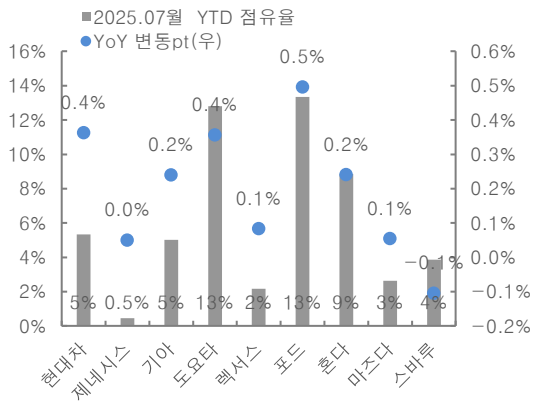
주: 2025.06월까지 업데이트
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 48.2025.07 월 당월 미국 점유율 추이



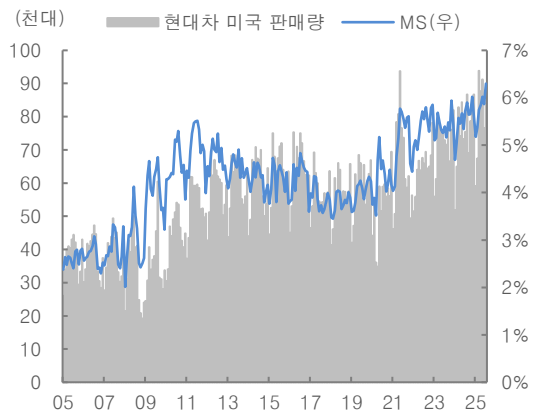
주1: 월별 북미 판매량 발표하는 6개 OEM 브랜드 포함
주2: 2025.07월 미국 전체 판매 136.9만대(YoY +3.8%) 가정하여 산출
자료: Marklines, 대신증권 Research Center

그림 49.2025.07 월 YTD 미국 점유율 추이



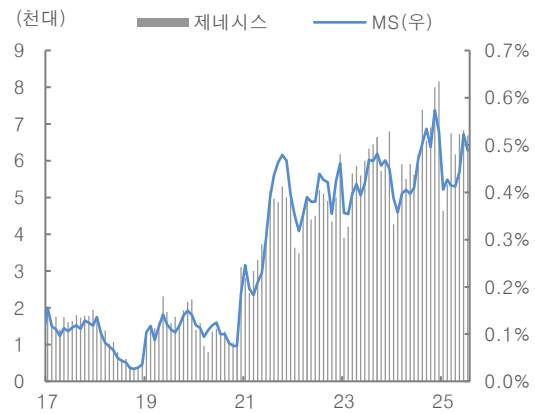
주1: 월별 북미 판매량 발표하는 6개 OEM 브랜드 포함
주2: 2025.07월 미국 전체 판매 136.9만대(YoY +3.8%) 가정하여 산출
자료: Marklines, 대신증권 Research Center

그림 50.현대차 미국 판매-점유율



주: 현대차 + 제네시스 포함
자료: Marklines, 대신증권 Research Center

그림 51.제네시스 미국 판매-점유율



자료: Marklines, 대신증권 Research Center

그림 52.기아 미국 판매–점유율

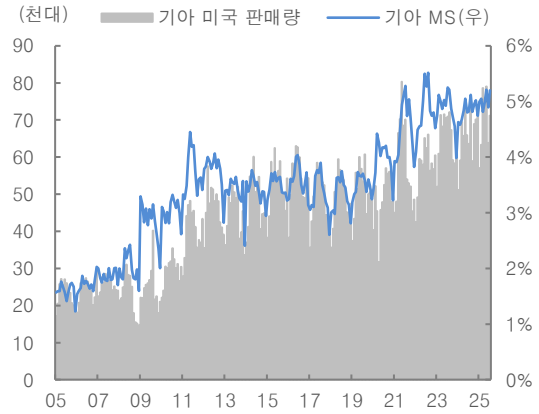
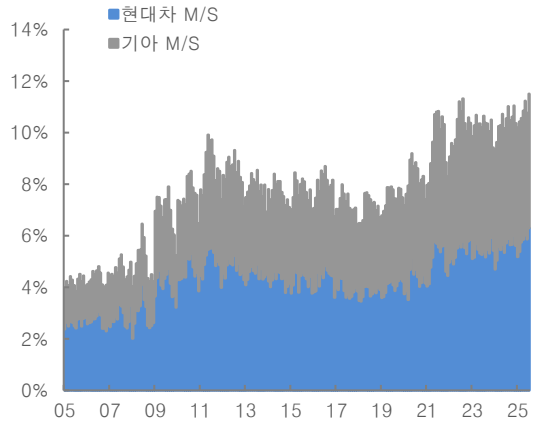


그림 53.현대기아 미국 합산 점유율



주: 제네시스 포함
자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

2H25~2026년 현대/기아의 미국 핵심 신차 라인업은 단연 팰리세이드FMC(3Q25)/텔루라이드FMC(1Q26) 모델이다. 팰리FMC는 2Q25부터 한국=>미국 수출 본격화로 3Q25말부터 물량 반영 본격화될 것으로 예상한다. 텔루FMC는 2Q25 이후 본격 인도 예상한다. 두 차종 모두 현대/기아가 강점 갖고있는 Midsize SUV+HEV 라인업으로 미국 점유율 확보에 기여할 것으로 판단한다.

특히, 2025~26년 경쟁사 출시 차종 보더라도 당사의 점유율 확보는 어렵지 않을 것으로 예상한다. 도요타 하이랜더와 가장 직접적인 경쟁 관계 예상되나 옵션 대비 트림 가격 차이 감안 시, 크게 우려는 없다 판단한다.

그림 54. 현대기아 2025~26 년 미국 주요 신차 – 경쟁차종

Model	경쟁 차종	출시시기	Type	Powertrain	MSRP	2021	2022	2023	2024	2025.06
Hyundai Palisade		**Redesign in 2H25**	**Midsize SUV**	**ICE/HEV**	**46,598**	**86,539**	**82,688**	**89,509**	**110,055**	**57,197**
Hyundai Tucson		**Redesign in 2026**	**Compact SUV**	**ICE/HEV/PHEV**	**34,945**	**150,949**	**175,307**	**209,624**	**206,126**	**113,310**
Kia Telluride		**Redesign in 2026**	**Midsize SUV**	**ICE/HEV**	**45,645**	**93,705**	**99,891**	**110,765**	**115,504**	**61,502**
Toyota Highlander	Palisade / Telluride	**Engineering in 2025**	**Midsize SUV**	**ICE/HEV**	**47,473**	**264,128**	**222,805**	**217,579**	**161,379**	**95,474**
Honda Passport		Redesign in 2025	Midsize SUV	ICE	46,160	53,133	41,306	43,502	32,527	27,068
Ford Expedition		Redesign in 2025	Full-size SUV	ICE	74,085	81,988	62,007	73,396	78,035	44,780
Volkswagen Atlas		Redesign in 2026	Midsize SUV	ICE	46,415	115,687	82,025	95,675	114,387	51,749
Jeep Grand Cherokee		New in 2026	Midsize SUV	ICE/PHEV	50,765	89,126	40,322	24,609	2,839	257
Subaru Outback		Addition in 2026	Midsize Crossover	ICE	28,000	154,623	147,262	161,812	168,771	73,257
Nissan Murano		Redesign in 2025	Midsize SUV	ICE	47,460	46,117	30,074	31,137	19,316	18,228
Toyota RAV4	Tucson	Redesign in 2025	Compact SUV	ICE/HEV/PHEV	41,270	407,739	399,941	434,943	475,193	239,451
Mazda CX-5		Redesign in 2026	Compact SUV	ICE	30,000	168,448	151,594	153,808	134,088	70,260
Subaru Forester		Addition in 2025	Compact SUV	ICE	38,345	154,723	114,096	152,566	175,521	95,972
Volkswagen Tiguan		Addition in 2025	Compact SUV	ICE	38,000	109,747	88,577	76,228	94,372	26,901
Nissan Rogue		Addition in 2025	Compact SUV	ICE	33,295	285,602	186,480	271,458	245,724	109,563

자료: Automotive News, 산업자료, 언론종합, 대신증권 Research Center

그림 55.2025년 미국 신차 출시 라인업

브랜드/모델	출시 유형	브랜드/모델	출시 유형
Volvo XC60	Refresh in 2025	Volvo XC40	Refresh in 2026
Toyota Highlander	Reengineering in 2025	Lexus UX	Reengineering in 2026
Toyota bZ	Reengineering in 2025	Land Rover Discovery Sport	Reengineering in 2026
Lexus RZ	Reengineering in 2025	Land Rover Discovery	Reengineering in 2026
Toyota RAV4	Redesign in 2025	Bentley Bentayga	Reengineering in 2026
Subaru Outback	Redesign in 2025	VW Atlas/Atlas Cross Sport	Redesign in 2026
Porsche 718 Cayman	Redesign in 2025	Mini Cooper SE	Redesign in 2026
Porsche 718 Boxster	Redesign in 2025	Mercedes-Benz GLB	Redesign in 2026
Nissan Sentra	Redesign in 2025	Mercedes-Benz CLA	Redesign in 2026
Nissan Murano	Redesign in 2025	Lexus ES	Redesign in 2026
Nissan Leaf	Redesign in 2025	Kia Telluride	Redesign in 2026
Mini Convertible	Redesign in 2025	Kia Sorento	Redesign in 2026
McLaren GTS	Redesign in 2025	Hyundai Tucson	Redesign in 2026
Kia Seltos	Redesign in 2025	Hyundai Nexo	Redesign in 2026
Jeep Compass	Redesign in 2025	Ford E-Transit	Redesign in 2026
Infiniti QX80	Redesign in 2025	Chevrolet Bolt	Redesign in 2026
Hyundai Palisade	Redesign in 2025	Alfa Romeo Giulia	Redesign in 2026
Honda Passport	Redesign in 2025	Volvo electric midsize crossover	New in 2026
Ford Expedition	Redesign in 2025	Toyota C-HR +	New in 2026
Dodge Charger	Redesign in 2025	Toyota bZ Woodland	New in 2026
Audi Q5/ SQ5	Redesign in 2025	Tesla Cybercab	New in 2026
Audi Q3	Redesign in 2025	Subaru Uncharted	New in 2026
Audi A5 / S5/ RS 5	Redesign in 2025	Subaru Trailseeker	New in 2026
Alfa Romeo Stelvio	Redesign in 2025	Rivian R2	New in 2026
Tesla Roadster	New in 2025	Ram 1500 REV	New in 2026
Tesla New affordable models	New in 2025	Ram 1500	New in 2026
Subaru Three-row electric crossover	New in 2025	Polestar Polestar 7	New in 2026
Polestar Polestar 5	New in 2025	Mitsubishi Electric sporty crossover	New in 2026
Mini Mini electric small car	New in 2025	Mini Aceman	New in 2026
Mercedes-Benz CLA EV	New in 2025	Mercedes-Benz Luxury van	New in 2026
McLaren 750S	New in 2025	Mercedes-Benz GLC EV	New in 2026
Land Rover Range Rover Velar EV	New in 2025	Mercedes-Benz Electric cargo van	New in 2026
Land Rover Range Rover Sport EV	New in 2025	McLaren W1	New in 2026
Land Rover Range Rover EV	New in 2025	McLaren 750S replacement	New in 2026
Lamborghini Temerario	New in 2025	Lucid Midsize crossover	New in 2026
Kia PV5	New in 2025	Lexus Electric sport coupe	New in 2026
Kia EV3	New in 2025	Land Rover Evoque EV	New in 2026
Jeep Recon	New in 2025	Kia EV4	New in 2026
Jeep Cherokee	New in 2025	Kia Electric midsize pickup	New in 2026
Hyundai Ioniq 9	New in 2025	Jaguar Midsize electric crossover	New in 2026
Honda Prelude	New in 2025	Infiniti QX65	New in 2026
Ford Maverick-based van	New in 2025	Hyundai Ioniq 4	New in 2026
Ferrari F250	New in 2025	Hyundai Electric pickup	New in 2026
Ferrari 12Cilindri	New in 2025	Honda Midsize electric sedan	New in 2026
BMW Electric compact crossover	New in 2025	Honda Electric multipurpose vehicle	New in 2026
Audi PPE-based EVs	New in 2025	Honda Compact electric crossover	New in 2026
Alfa Romeo 33 Stradale	New in 2025	Honda 0 Series electric sedan	New in 2026
Acura RSX	New in 2025	GMC Three-row electric crossover	New in 2026
Acura Electric compact crossover	New in 2025	Genesis X Convertible	New in 2026
Acura ADX	New in 2025	Genesis GV90	New in 2026
VW Tiguan	Addition in 2025	Genesis GV80 EV	New in 2026
Volvo EX30	Addition in 2025	Ferrari Electric crossover	New in 2026
Subaru WRX	Addition in 2025	Dodge new crossover	New in 2026
Subaru Forester	Addition in 2025	Chrysler Large electric crossover	New in 2026
Rolls-Royce Spectre	Addition in 2025	Audi Q9	New in 2026
Ram 1500	Addition in 2025	Audi Artemis Project EV	New in 2026
Porsche Panamera	Addition in 2025	Acura Three-row crossover	New in 2026
Porsche 911	Addition in 2025	Acura Midsize electric sedan	New in 2026
Nissan Rogue	Addition in 2025	Toyota GR Corolla	Addition in 2026
Maserati MC20	Addition in 2025	Subaru Outback	Addition in 2026
Land Rover Range Rover Evoque	Addition in 2025	Nissan Sentra	Addition in 2026
Kia K4	Addition in 2025		
Jeep Wagoneer/Grand Wagoneer	Addition in 2025		
Jeep Gladiator	Addition in 2025		
Dodge Charger EV	Addition in 2025		
Chevrolet Silverado EV	Addition in 2025		
Cadillac Optiq	Addition in 2025		
Cadillac Escalade IQ/IQL	Addition in 2025		
Bentley Bentayga	Addition in 2025		

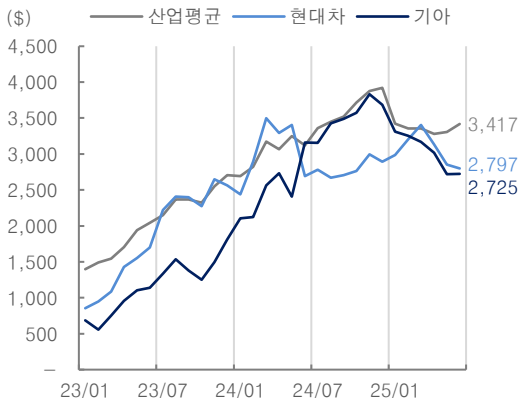
자료: 기아, 대신증권 Research Center

미국 외 지역에서에서의 수익성 전략

2H25 미국 외 지역에서는 수익성 확보 전략이 더욱 중요해질 것으로 예상한다. 2H25 미국 인센티브/점유율 확대 기조 감안 시, 관세와 환율 제외한 미국의 손익 변수 우려는 제한이다. 하지만, 유럽/신흥국의 경우, 1) 유럽 BEV 확대, 2) 신흥국 산업수요 둔화에 따른 인센티브 확대 => 수익성 변화에 주목할 필요 있겠다.

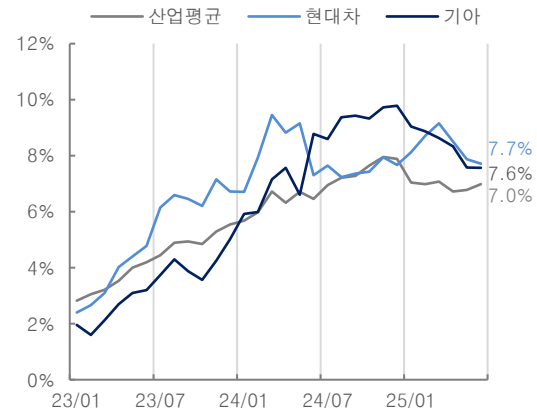
특히, 기아의 경우2H25 EV4/5 포함하여 보급형EV 라인업 확장이 본격화된느 만큼 유럽 지역의 단기 손익 변동성 확대될 가능성 높다고 판단한다. 최근 관세 우려로 미국 인센티브 축소에도 현대/기아의 대규모 인센티브 (-) 영향은 지속됐다. 유럽과 함께 신흥국 매크로 불확실성으로 산업 수요 제한됨에 따라, 점유율 유지 위한 완성차OEM의 인센티브 확대 영향 반영된 것으로 판단한다.

그림 56.미국 신차 인센티브



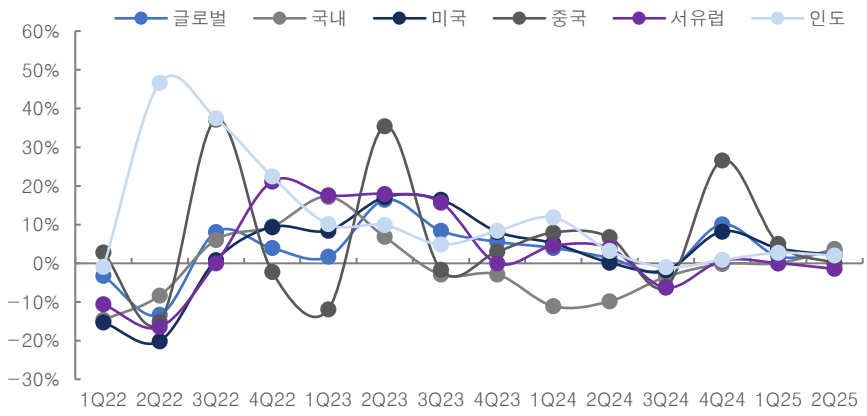
자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

그림 57.미국 ATP 대비 신차 인센티브 비율



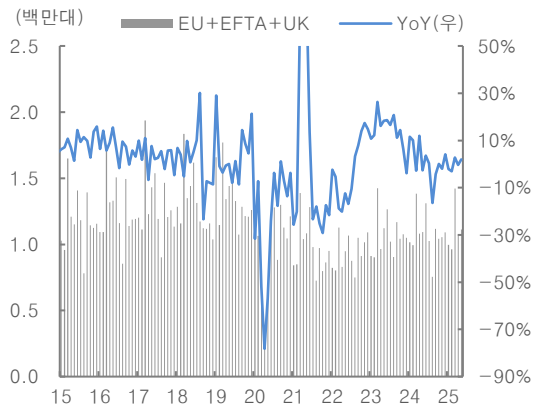
자료: Cox Automotive, 산업자료, 대신증권 Research Center

그림 58.주요 지역 산업수요 추이



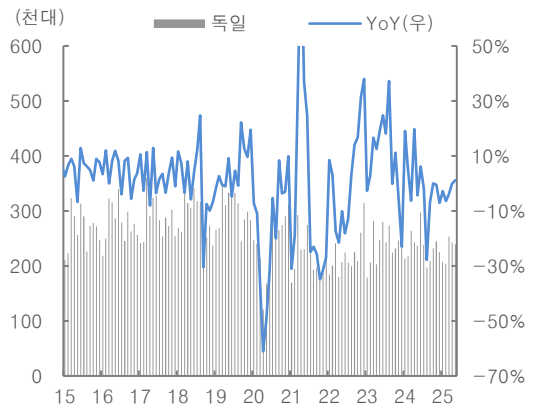
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 59.유럽 신차 판매



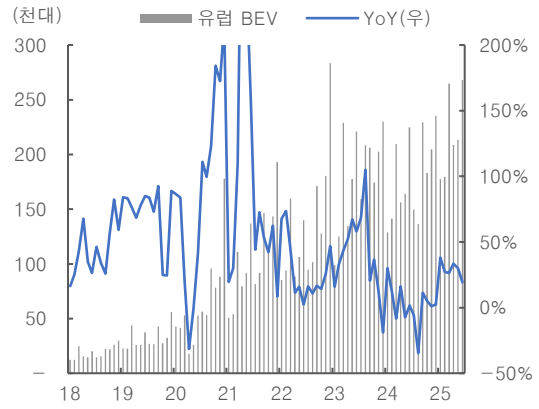
자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

그림 60.독일 신차 판매



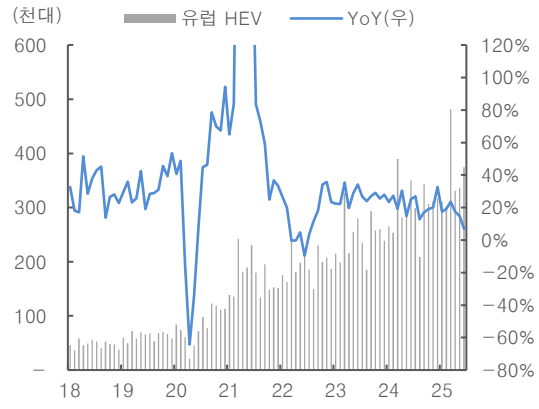
자료: Cox Automotive, 산업자료, 대신증권 Research Center

그림 61.유럽 BEV



자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

그림 62.유럽 HEV



자료: Cox Automotive, 산업자료, 대신증권 Research Center

그림 63.현대차 신차 출시일정

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E
한국	IONIQ5(FL) G80(FL)	Casper EV GV70(FL)			팰리세이드 IONIQ9	Nexo IONIQ6(FL)	GV60(마그마) IONIQ6N	그랜저(FL)
미국	싼타페 Elantra(FL) 쏘나타(FL)		GV80(FL)	IONIQ5(FL) G80(FL)		IONIQ9 팰리세이드		GV60(마그마)
중국			싼타페 IONIQ5 N				일렉시오	
유럽		싼타페		Casper EV(Inster) IONIQ5(FL)			IONIQ9 IONIQ6N	GV60(마그마)
인도					Creta EV	Venue EV	Tucson (FL) i10 NIOS Venue	IONIQ6 IONIQ5(FL)

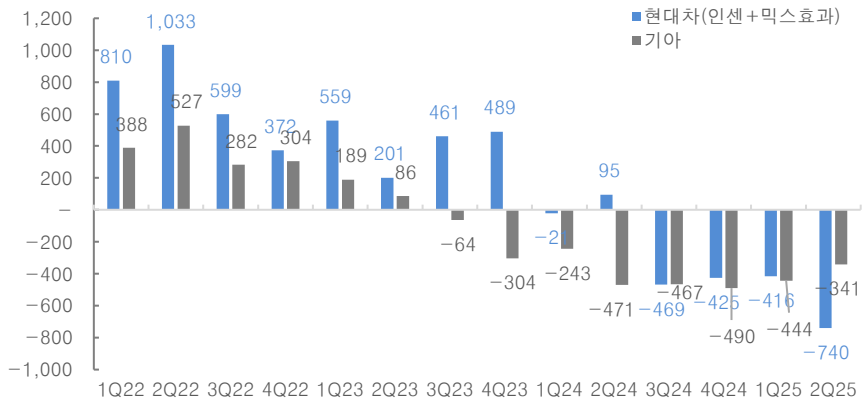
자료: 현대차, 언론자료, Marklines, 대신증권 Research Center

그림 64.기아 신차 출시일정

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E
한국		EV6(FL)	EV3 K8(FL)	스포티지(FL)	Tasman EV4	PV5	EV5	
미국		카니발(FL)	K8(FL) K4 EV6(FL)		스포티지(FL)		Tasman(남미) 카렌스(FL/남미)	K4 해치백
중국	K3		Sonet		스포티지(FL)			
유럽		EV6(FL)		EV3		스포티지(FL)	EV4 EV5	K4 PV5
인도				카니발 EV9	Syros	카렌스(FL)	카렌스 EV	셀토스

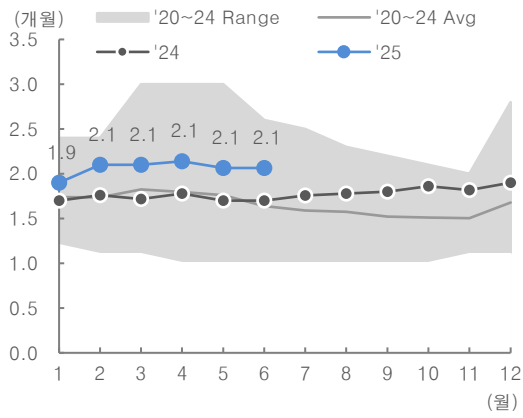
자료: 기아, 언론자료, Marklines, 대신증권 Research Center

그림 65.현대차/기아 분기 인센 효과: 최근 신흥국/유럽 인센 영향 커지고 있는 것으로 판단



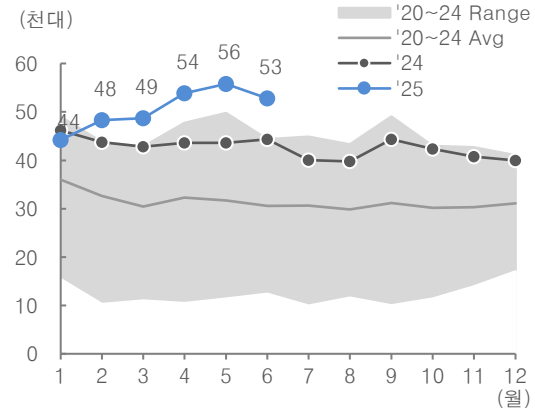
주: 현대차는 인센티브 + Mix 효과 합산
자료: 현대차, 기아, 대신증권 Research Center

그림 66.현대차 글로벌 재고



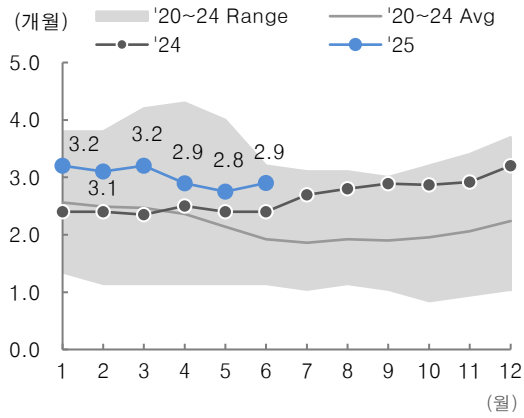
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 67.현대차 한국 재고



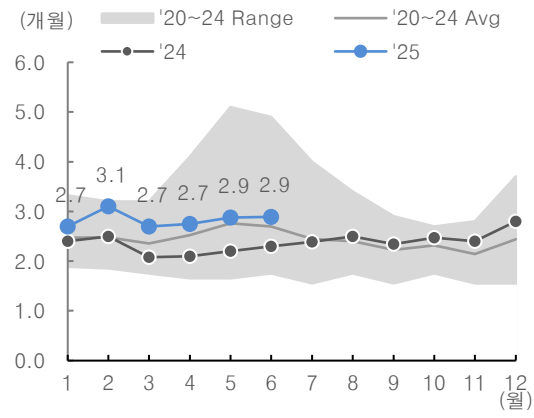
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 68.현대차 미국 재고



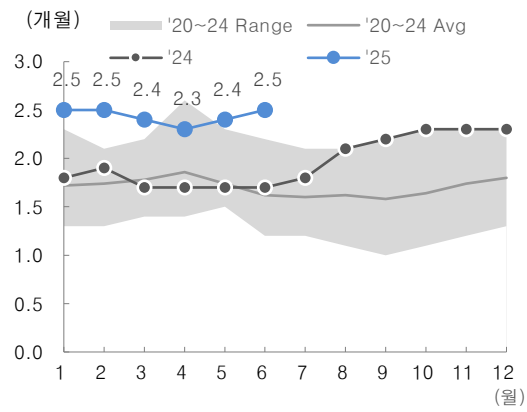
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 69.현대차 서유럽 재고



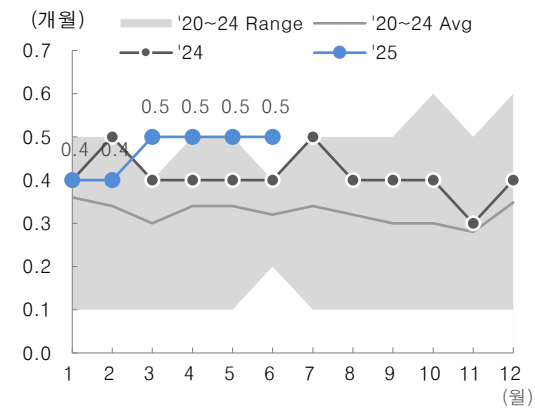
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 70.기아 글로벌 재고



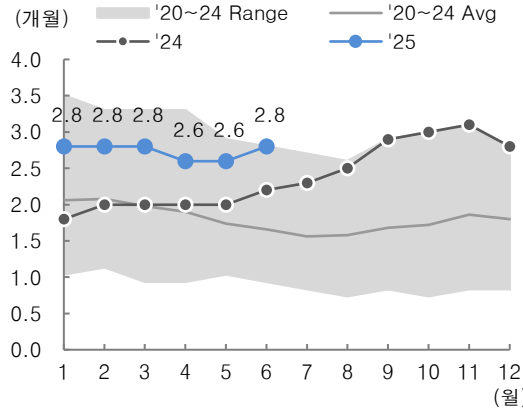
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 71.기아 한국 재고



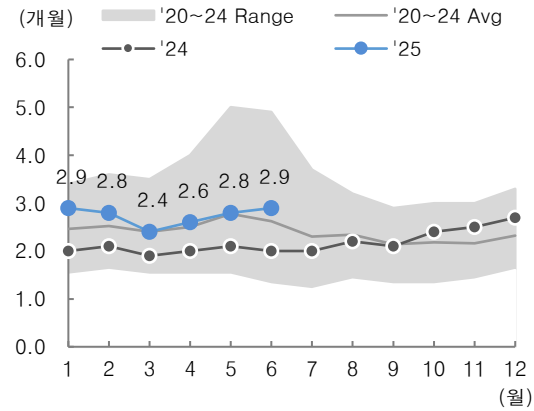
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 72.기아 미국 재고



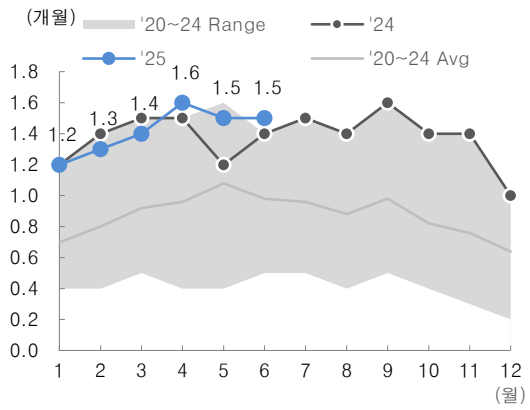
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 73.기아 서유럽 재고



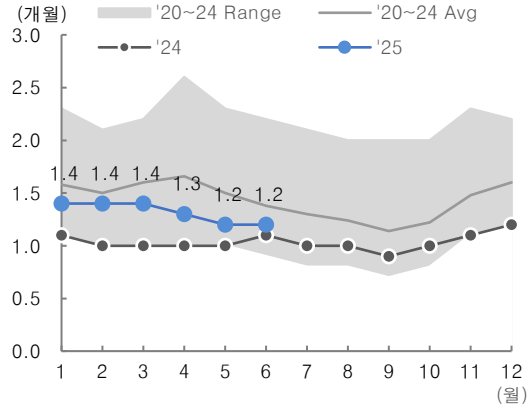
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 74.기아 인도 재고



자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 75.기아 중국 재고



자료: 기아, 대신증권 Research Center

Ⅲ. 투자전략

노이즈도 기대도 마무리, 이제 다시 근본으로

일본/유럽/한국 협상 타결로 관세 협상 관련한 불확실성은 정점 통과한 것으로 판단한다. 하지만, 관세율 완화에 따른 주가 상승 제한적있던 점 미루어 봤을때, 자동차 업종은 관세율 15% 뉴노멀 하에서의 업종 주가 눈높이를 재조정할 필요 있겠다.

관세율 완화에 따른 자동차 업종 리레이팅 기대보다는 단기/중기 주가 모멘텀에 따라 Outperform 할 수 있는 종목 중심으로 대응하는 전략 추천한다.

시기별 투자 포인트와 그에 따른 추천 종목은 아래와 같다.

[단기] 1) **완성차 수주/투자 전략 가시화, 2) 이벤트 모멘텀(CID 등)**

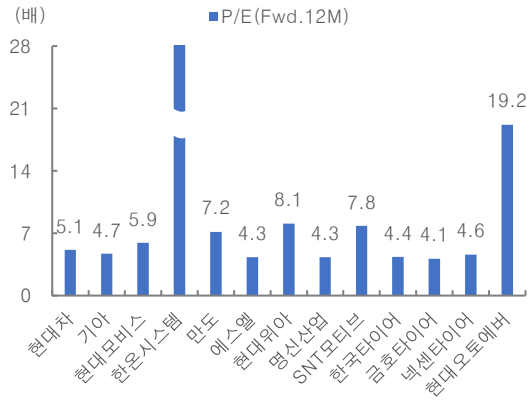
=> 현대차(GM협력), HL만도(수주), 현대모비스(수주/8월 CID), SNT모티브&에스엘(GM협력)

[중기] 1) 미국 점유율, 2) 유럽/신흥국 수익성 유지, 3) 연말 배당주 투자

=> 현대차(2H25 팰리), 기아(1H26 텔루&배당), 에스엘/현대모비스(미국 수혜)

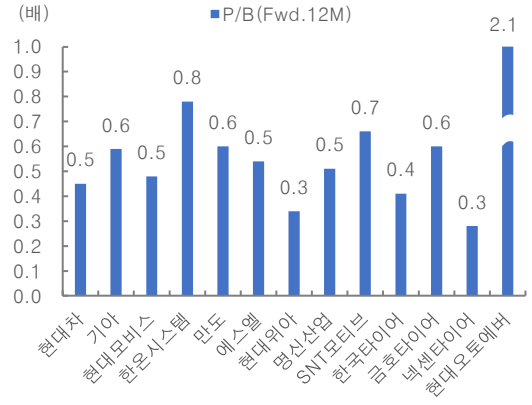
<u>이에 따른, 업종 Top Picks로 완성차(현대>기아), HL만도, 현대모비스, 에스엘 제시하고, 관심주로 SNT모티브와 현대오토에버를 제시했다.</u>

그림 76.자동차 커버리지 12MF PER



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 77.자동차 커버리지 12MF PBR



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

글로벌 완성차 업종 PeerGroup(1)

(십억달러)

		현대차	기아	도요타	혼다	닛산	포드	GM
시가총액		30.9	28.8	291.1	56.3	8.3	43.1	50.0
수익률	1M	0.0	2.1	11.1	13.0	-3.0	-4.7	1.0
	3M	11.6	11.5	-1.0	7.6	-3.7	7.8	17.0
	6M	6.4	5.5	-6.7	9.3	-22.5	12.4	6.8
	1Y	-12.9	-4.0	4.3	4.7	-30.2	9.1	22.4
매출액	2023	124,558.2	76,427.4	312,319.3	141,484.9	87,858.2	176,191.0	171,842.0
	2024	128,512.4	78,801.6	334,512.3	149,288.1	85,720.5	184,992.0	187,442.0
	2025E	132,364.5	81,266.3	330,634.0	142,396.5	79,211.4	170,916.4	179,372.8
	2026E	136,270.3	84,144.2	340,703.1	145,328.3	81,206.0	171,137.5	178,595.3
영업이익	2023	11,583.3	8,888.6	37,073.1	9,571.2	3,938.8	5,458.0	9,298.0
	2024	10,443.1	9,289.9	33,920.1	9,704.2	709.1	5,219.0	12,784.0
	2025E	9,286.7	7,722.6	25,226.7	6,099.9	-1,044.0	6,656.0	11,139.7
	2026E	9,188.7	7,598.0	27,958.5	7,386.9	719.5	7,558.8	10,768.9
EBITDA	2023	15,573.0	10,689.7	51,527.7	15,072.8	8,642.8	13,710.0	21,532.0
	2024	13,810.2	11,158.6	46,695.6	13,823.3	4,158.2	13,418.0	25,542.0
	2025E	12,968.7	9,800.3	38,715.4	9,887.1	1,686.2	10,746.5	17,251.1
	2026E	13,203.0	9,858.4	41,727.4	11,318.6	2,869.2	12,134.2	17,497.4
당기순익	2023	9,159.6	6,720.9	34,247.4	7,668.0	2,954.9	4,347.0	10,127.0
	2024	9,186.9	7,167.4	31,972.3	6,631.8	-1,167.5	5,879.0	6,008.0
	2025E	7,942.9	6,245.5	21,940.7	4,143.3	-2,076.2	4,443.6	9,109.1
	2026E	7,997.5	6,259.2	24,520.1	5,282.1	194.8	5,444.4	8,747.6
PER	2023	4.1	4.5	10.4	8.4	5.5	6.0	4.7
	2024	4.3	4.0	7.9	7.5	-	5.4	4.6
	2025E	4.6	4.6	10.8	10.9	-	9.7	5.6
	2026E	4.6	4.5	9.4	8.4	39.5	8.0	5.6
PBR	2023	0.5	0.9	1.5	0.7	0.4	1.1	0.7
	2024	0.4	0.7	1.0	0.6	0.2	0.9	0.8
	2025E	0.5	0.7	0.9	0.5	0.2	0.9	0.7
	2026E	0.4	0.6	0.9	0.5	0.2	0.9	0.7
EV/EBITDA	2023	7.3	1.6	5.8	6.9	1.0	2.1	1.9
	2024	9.7	1.4	10.8	5.6	11.7	2.4	1.5
	2025E	10.4	1.6	13.0	10.1	30.6	3.2	2.6
	2026E	10.2	1.3	12.1	8.8	19.0	2.8	2.2
ROE	2023	10.6	20.4	15.8	9.3	7.7	10.1	15.2
	2024	9.7	19.1	13.1	7.7	-1.2	13.4	11.3
	2025E	9.8	14.9	9.0	4.9	-5.9	9.9	13.7
	2026E	9.1	13.6	9.7	6.2	0.4	11.7	12.6
배당성향	2023	23.2	25.3	20.5	29.8	17.7	115.0	4.9
	2024	24.3	26.2	26.4	32.8	-	52.8	7.4
	2025E	26.4	28.4	38.0	50.7	-	59.4	6.1
	2026E	26.8	28.3	34.9	41.3	82.1	44.4	6.6

주1: 2025/08/01일 종가
주2: 기업별 평균/합산값에 테슬라 실적은 제외
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

글로벌 완성차 업종 Peer Group(2)

(십억달러)

		VW	Benz	BMW	Stell.	르노	테슬라	합/평균
시가총액		52.4	54.6	60.1	25.3	11.0	976.1	711.9
수익률	1M	-0.1	-0.5	9.0	-11.8	-19.9	0.6	
	3M	-0.5	1.5	16.6	-6.8	-27.7	7.9	
	6M	-3.7	-9.6	10.2	-36.3	-32.1	-25.2	
	1Y	-4.2	-10.4	4.1	-45.6	-22.7	39.6	
매출액	2023	348,559.7	164,815.0	168,176.4	204,998.3	56,646.4	96,773.0	2,033,876.8
	2024	351,205.6	157,500.9	154,024.1	169,707.7	60,830.7	97,690.0	2,042,538.0
	2025E	373,881.5	155,916.0	161,910.7	175,717.6	66,350.7	93,326.4	2,049,938.4
	2026E	382,712.1	157,350.8	165,584.4	184,394.0	67,946.7	109,941.0	2,095,372.6
영업이익	2023	24,770.3	18,843.6	19,958.6	24,200.4	2,687.6	8,891.0	176,271.6
	2024	20,209.8	13,520.1	12,183.0	3,988.5	2,786.7	7,076.0	134,757.6
	2025E	17,323.2	8,561.2	11,767.2	3,493.2	4,236.5	4,914.3	110,468.9
	2026E	21,410.1	9,796.5	12,474.6	7,918.0	4,183.7	8,568.9	126,962.2
EBITDA	2023	53,736.9	26,049.7	29,664.2	32,364.8	6,135.5	14,711.0	284,699.1
	2024	52,610.1	20,845.9	21,540.4	11,805.4	6,230.0	13,944.0	241,637.6
	2025E	52,905.9	17,376.8	21,255.4	12,079.8	2,762.1	12,579.9	207,435.2
	2026E	56,087.9	18,376.4	23,093.5	16,700.4	7,530.0	15,796.9	230,396.3
당기순익	2023	17,880.9	15,423.8	12,210.5	20,112.2	2,377.2	14,997.0	143,229.4
	2024	12,279.3	11,041.7	7,886.2	5,920.6	813.5	7,091.0	103,619.2
	2025E	10,485.0	6,721.7	7,721.4	2,404.0	-7,055.9	5,799.7	72,025.1
	2026E	13,754.8	7,640.9	8,283.0	5,882.5	2,487.7	8,542.9	96,494.4
PER	2023	3.6	4.6	5.7	3.4	4.6	95.6	5.5
	2024	4.1	5.3	6.8	4.5	17.0	184.0	6.5
	2025E	4.9	8.1	7.7	10.5	8.3	174.1	7.8
	2026E	3.6	7.0	6.9	4.2	4.0	120.2	8.8
PBR	2023	0.4	0.7	0.7	0.8	0.4	12.6	0.7
	2024	0.3	0.6	0.5	0.4	0.5	17.8	0.6
	2025E	0.2	0.5	0.6	0.3	0.4	12.7	0.5
	2026E	0.2	0.5	0.5	0.3	0.4	11.4	0.5
EV/EBITDA	2023	0.7	1.5	2.0	1.3	1.3	52.5	2.8
	2024	0.5	1.1	2.0	1.8	1.1	87.3	4.1
	2025E	0.8	1.2	3.0	1.4	0.8	75.5	6.6
	2026E	-	1.1	2.7	1.0	0.1	60.0	5.6
ROE	2023	10.6	16.1	12.8	24.2	7.5	27.9	13.4
	2024	6.9	11.1	8.0	6.7	2.5	10.5	9.0
	2025E	5.0	6.5	7.5	1.1	-20.6	7.3	4.7
	2026E	6.2	7.2	7.1	5.5	9.0	8.9	8.2
배당성향	2023	27.3	39.8	33.7	25.9	24.9	0.0	27.6
	2024	27.8	40.6	36.7	83.5	86.5	0.0	30.7
	2025E	30.4	44.3	39.0	37.0	108.3	0.0	31.3
	2026E	29.4	43.5	37.2	30.2	33.3	0.0	29.3

주1: 2025/08/01일 종가
주2: 기업별 평균/합산값에 테슬라 실적은 제외
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

글로벌 주요 부품사 Peer Group(1)

(백만달러, %)

		현대모비스	덴소	토요타자동직기	아이신정기	콘티넨탈	마그나	발레오	합산/평균
시가총액		18,728.0	41,155.0	35,773.5	11,093.0	16,907.4	11,652.3	2,676.6	**119,257.8**
수익률	1M	-1.6	7.6	-0.4	18.3	-1.4	8.4	2.5	
	3M	6.0	11.7	-3.1	17.4	7.0	19.2	14.5	
	6M	9.6	-1.5	25.9	24.8	10.5	1.7	-8.3	
	1Y	31.6	-6.9	40.1	32.4	37.0	0.4	-4.1	
매출액	2023	45,373.5	49,482.7	26,547.8	34,002.4	44,797.7	42,797.0	23,841.3	**266,842.5**
	2024	41,976.9	50,521.1	28,318.9	34,373.9	42,967.3	42,836.0	23,249.7	**264,243.8**
	2025E	44,037.6	47,495.7	27,741.5	32,774.2	45,719.3	40,664.2	23,549.9	**261,982.3**
	2026E	46,809.6	48,941.8	28,818.5	33,670.7	45,514.9	41,376.1	24,236.7	**269,368.3**
영업이익	2023	1,757.6	2,635.9	1,387.9	993.1	1,954.7	2,038.0	786.3	**11,553.5**
	2024	2,254.0	4,026.0	1,666.4	1,421.4	2,439.4	2,116.0	655.6	**14,578.7**
	2025E	2,497.8	4,121.0	1,433.2	1,421.9	2,801.3	2,107.5	935.2	**15,317.8**
	2026E	2,744.7	4,544.1	1,607.6	1,683.4	3,330.4	2,363.3	1,168.1	**17,441.6**
EBITDA	2023	2,464.9	5,228.0	3,361.4	2,892.9	4,299.3	4,139.0	2,770.9	**25,156.3**
	2024	2,975.1	6,659.4	2,960.2	3,292.1	4,791.2	4,454.0	2,807.2	**27,939.2**
	2025E	3,365.9	6,587.1	2,385.3	3,142.2	4,926.5	3,665.3	3,265.5	**27,337.9**
	2026E	3,686.3	7,143.1	2,648.6	3,418.3	5,612.6	3,965.9	3,472.5	**29,947.3**
당기순익	2023	2,620.8	2,166.3	1,584.5	628.9	1,250.7	1,213.0	239.0	**9,703.3**
	2024	2,974.4	3,167.3	1,932.8	764.8	1,263.5	1,009.0	175.2	**11,287.0**
	2025E	2,982.6	3,168.6	1,657.9	914.0	1,596.2	1,330.4	303.3	**11,953.0**
	2026E	3,189.2	3,491.8	1,810.0	1,087.0	2,035.2	1,570.9	504.8	**13,688.9**
PER	2023	6.3	27.5	21.2	18.5	13.3	10.3	15.3	**17.7**
	2024	5.3	13.6	18.1	15.6	11.1	8.0	13.9	**13.4**
	2025E	6.3	11.9	19.8	11.4	9.9	8.6	8.7	**11.7**
	2026E	5.8	10.6	17.8	9.2	8.3	7.1	5.2	**9.7**
PBR	2023	0.5	1.5	0.8	0.8	1.1	1.4	0.9	**1.1**
	2024	0.5	1.1	0.9	0.8	0.9	1.0	0.6	**0.9**
	2025E	0.5	1.1	0.9	0.8	1.0	0.9	0.6	**0.9**
	2026E	0.5	1.1	0.9	0.7	0.9	0.9	0.6	**0.8**
EV/EBITDA	2023	4.5	11.3	12.4	5.0	5.3	5.2	3.1	**7.1**
	2024	3.4	5.9	14.9	4.5	3.7	3.6	2.3	**5.8**
	2025E	4.6	6.1	18.6	4.6	4.3	4.6	2.4	**6.8**
	2026E	4.0	5.5	16.6	4.1	3.7	4.2	2.2	**6.1**
ROE	2023	8.7	6.3	4.6	4.7	8.6	10.6	6.0	**6.8**
	2024	9.4	8.4	4.7	5.1	8.3	8.6	4.4	**6.6**
	2025E	8.7	9.4	4.9	7.1	9.2	11.0	6.6	**8.0**
	2026E	8.7	10.4	5.0	8.5	11.1	12.4	10.5	**9.6**
배당성향	2023	9.3	51.9	32.6	50.5	38.1	43.0	44.1	**39.2**
	2024	13.4	41.8	31.3	43.3	42.8	53.4	63.0	**41.7**
	2025E	16.0	37.7	32.4	35.1	32.7	39.9	40.8	**35.0**
	2026E	15.7	36.0	27.3	33.2	36.4	33.8	34.1	**33.4**

주1: 2025/08/01 종가 기준

자료: 대신증권 Research Center

글로벌 주요 부품사 Peer Group(2)

(단위: 백만달러)

		만도	앱티브	마그나	콘티넨탈	보그워너	발레오	오토리브	브렘보	합산/평균
시가총액		1,142.2	14,295.9	11,652.3	16,907.4	8,119.1	2,676.6	8,472.6	3,227.0	**65,350.9**
주가수익률	1M	0.3	-8.4	8.4	-1.4	7.8	2.5	-3.8	1.3	
	3M	-9.3	15.3	19.2	7.0	31.9	14.5	19.1	5.6	
	6M	-22.7	5.2	1.7	10.5	18.5	-8.3	15.7	-7.8	
	1Y	-11.2	-10.2	0.4	37.0	11.8	-4.1	13.7	-13.6	
매출액	2023	6,426.9	20,051.0	42,797.0	44,797.7	14,198.0	23,841.3	10,475.0	4,163.0	**166,750.0**
	2024	6,489.1	19,713.0	42,836.0	42,967.3	14,086.0	23,249.7	10,390.0	4,154.7	**163,885.8**
	2025E	6,835.0	20,102.5	40,664.2	45,719.3	14,214.4	23,549.9	10,594.4	4,274.3	**165,954.0**
	2026E	7,271.8	20,929.6	41,376.1	45,514.9	14,788.8	24,236.7	11,019.4	4,445.4	**169,582.7**
영업이익	2023	213.9	1,559.0	2,038.0	1,954.7	1,160.0	786.3	690.0	429.4	**8,831.2**
	2024	263.1	1,842.0	2,116.0	2,439.4	546.0	655.6	979.0	407.9	**9,249.0**
	2025E	281.5	2,339.8	2,107.5	2,801.3	1,421.6	935.2	1,080.2	369.6	**11,336.6**
	2026E	323.5	2,499.9	2,363.3	3,330.4	1,497.3	1,168.1	1,199.0	422.4	**12,803.8**
EBITDA	2023	460.0	2,608.0	4,139.0	4,299.3	1,775.0	2,770.9	1,121.0	701.6	**17,874.8**
	2024	508.6	2,803.0	4,454.0	4,791.2	1,260.0	2,807.2	1,412.0	697.5	**18,733.6**
	2025E	548.5	3,160.2	3,665.3	4,926.5	2,047.4	3,265.5	1,472.6	683.1	**19,769.2**
	2026E	598.2	3,322.8	3,965.9	5,612.6	2,142.6	3,472.5	1,606.1	741.5	**21,462.1**
당기순익	2023	103.8	2,938.0	1,213.0	1,250.7	625.0	239.0	488.0	329.9	**7,187.4**
	2024	95.3	1,787.0	1,009.0	1,263.5	338.0	175.2	646.0	284.1	**5,598.1**
	2025E	129.5	1,639.2	1,330.4	1,596.2	954.2	303.3	715.4	241.8	**6,909.9**
	2026E	177.8	1,748.8	1,570.9	2,035.2	1,008.2	504.8	807.0	285.9	**8,138.6**
PER	2023	13.6	20.7	10.3	13.3	10.0	15.3	13.5	11.8	**13.5**
	2024	14.7	7.2	8.0	11.1	7.6	13.9	11.3	11.1	**10.0**
	2025E	8.9	9.0	8.6	9.9	8.4	8.7	11.9	12.8	**9.9**
	2026E	6.5	8.1	7.1	8.3	7.8	5.2	10.2	10.8	**8.2**
PBR	2023	0.8	2.2	1.4	1.1	1.4	0.9	3.6	1.7	**1.8**
	2024	0.8	1.6	1.0	0.9	1.3	0.6	3.2	1.3	**1.4**
	2025E	0.6	1.5	0.9	1.0	1.3	0.6	3.3	1.1	**1.4**
	2026E	0.6	1.3	0.9	0.9	1.1	0.6	2.9	1.1	**1.3**
EV/EBITDA	2023	5.8	10.4	5.2	5.3	5.7	3.1	7.9	6.3	**6.3**
	2024	5.3	7.0	3.6	3.7	4.7	2.3	6.3	5.1	**4.7**
	2025E	4.3	6.4	4.6	4.3	4.9	2.4	6.8	6.0	**5.1**
	2026E	3.7	5.8	4.2	3.7	4.4	2.2	6.1	5.4	**4.6**
ROE	2023	6.2	28.6	10.6	8.6	9.6	6.0	18.9	15.3	**13.9**
	2024	5.5	17.6	8.6	8.3	6.0	4.4	26.7	12.0	**12.0**
	2025E	7.2	16.2	11.0	9.2	16.0	6.6	29.4	8.7	**13.9**
	2026E	9.1	15.8	12.4	11.1	14.8	10.5	30.2	9.7	**14.9**
배당성향	2023	20.8	0.0	43.0	38.1	20.6	44.1	46.3	31.8	**26.1**
	2024	25.3	0.0	53.4	42.8	26.8	63.0	33.0	36.4	**30.3**
	2025E	19.5	0.0	39.9	32.7	13.1	40.8	32.8	40.6	**25.2**
	2026E	16.9	0.7	33.8	36.4	13.5	34.1	30.4	37.0	**25.1**

주1: 2025/08/01 종가 기준

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

타이어 Global Peer Group 테이블

(십억달러)

		한국	금호	넥센	미쉐린	콘티넨탈	굳이어	피렐리	브릿지스톤	스미토모	합산/평균
시가총액		4,062.6	983.4	438.5	26,326.6	17,629.6	3,088.5	6,721.0	28,985.6	2,982.1	**91,217.9**
수익률	1M	16.4	8.2	-1.3	-0.6	-2.1	1.2	-1.5	2.7	5.8	
	3M	19.9	7.9	23.3	10.7	20.4	12.0	20.1	5.8	5.2	
	6M	21.1	-3.2	10.6	2.4	17.7	14.3	4.9	15.9	-0.7	
	1Y	14.1	-22.9	-17.7	-4.9	33.4	-9.5	4.4	1.5	9.5	
매출액	2023	6,845.4	3,094.7	2,068.8	30,653.9	44,797.7	20,066.0	7,192.3	29,268.9	8,006.5	**151,994.3**
	2024	6,902.6	3,323.8	2,088.6	29,416.9	42,967.3	18,878.0	7,327.3	29,230.1	8,484.1	**148,618.7**
	2025E	10,231.7	3,480.3	2,272.7	31,559.1	45,885.0	18,516.7	7,918.4	29,927.9	8,808.4	**158,600.2**
	2026E	11,655.4	3,590.1	2,403.6	32,570.4	44,538.4	18,682.7	8,144.6	31,696.7	9,034.7	**162,316.5**
영업이익	2023	1,016.9	314.7	143.2	2,868.2	1,954.7	-37.0	874.2	2,928.9	73.9	**10,137.7**
	2024	1,292.4	431.7	126.2	2,846.2	2,439.4	709.0	976.8	2,785.8	581.2	**12,188.7**
	2025E	1,142.9	402.8	122.8	3,821.3	2,838.1	1,251.5	1,254.0	3,646.4	709.1	**15,189.0**
	2026E	1,248.6	397.1	154.8	4,338.5	3,335.0	1,462.4	1,283.1	4,027.8	789.1	**17,036.5**
EBITDA	2023	1,404.2	524.4	293.6	4,941.5	4,299.3	1,256.0	1,510.7	5,228.5	623.4	**20,081.5**
	2024	1,669.1	646.6	298.8	4,991.3	4,791.2	2,075.0	1,598.8	5,531.0	1,056.1	**22,657.9**
	2025E	1,690.8	627.9	296.6	6,144.5	4,994.2	2,063.8	1,788.0	6,205.4	1,209.0	**25,020.3**
	2026E	1,822.2	615.1	324.4	6,954.3	5,626.8	2,305.1	1,852.1	6,474.5	1,295.9	**27,270.3**
당기순익	2023	551.5	120.8	78.7	2,144.7	1,250.7	-689.0	518.1	1,882.9	65.2	**5,923.6**
	2024	817.5	238.3	92.7	2,038.1	1,263.5	70.0	506.3	1,792.4	348.2	**7,166.8**
	2025E	808.5	235.7	78.5	2,647.2	1,624.3	361.9	677.1	2,483.8	450.3	**9,367.2**
	2026E	881.4	230.6	103.9	3,011.0	2,040.9	554.6	736.3	2,776.3	513.4	**10,848.5**
PER	2023	7.7	9.8	8.0	11.7	13.3	67.7	10.3	12.8	47.5	**21.0**
	2024	4.2	4.2	4.9	12.0	11.1	11.8	11.7	14.7	8.8	**9.3**
	2025E	5.0	4.2	5.8	10.0	10.2	8.5	10.2	10.3	6.7	**7.9**
	2026E	4.6	4.3	4.4	8.7	8.7	5.6	9.2	9.1	5.8	**6.7**
PBR	2023	0.6	1.2	0.5	1.3	1.1	0.9	0.9	1.0	0.7	**0.9**
	2024	0.4	0.8	0.3	1.2	0.9	0.5	1.0	1.1	0.6	**0.8**
	2025E	0.5	0.7	0.3	1.2	1.0	0.6	1.0	1.0	0.6	**0.8**
	2026E	0.4	0.6	0.3	1.1	1.0	0.5	0.9	1.0	0.6	**0.7**
EV/EBITDA	2023	2.2	5.1	5.8	4.8	5.3	5.7	5.2	5.0	4.2	**4.8**
	2024	1.7	3.8	4.9	4.8	3.7	4.6	5.2	5.6	4.3	**4.3**
	2025E	2.5	3.4	5.0	4.7	4.4	4.3	4.9	5.0	3.6	**4.2**
	2026E	2.2	3.2	4.3	4.1	3.8	3.5	4.5	4.8	3.5	**3.8**
ROE	2023	7.8	13.2	5.9	11.3	8.6	-13.8	8.9	8.0	1.5	**5.7**
	2024	10.8	21.8	6.7	10.3	8.3	1.5	8.3	7.3	7.4	**9.2**
	2025E	9.9	17.5	5.7	11.8	9.4	7.1	9.5	10.4	9.3	**10.1**
	2026E	9.9	14.4	6.9	12.6	11.2	10.0	10.0	10.9	9.9	**10.6**
배당성향	2023	22.0	0.0	11.5	48.7	38.1	-	41.3	50.5	154.6	**43.0**
	2024	21.9	0.0	10.6	51.8	42.8	0.0	53.4	55.6	38.3	**36.0**
	2025E	20.7	0.0	12.0	48.8	32.4	0.0	45.1	45.5	37.2	**31.3**
	2026E	19.9	0.0	10.0	48.6	36.7	0.0	44.3	46.1	36.1	**32.2**

주1: 2025/08/01 종가 기준
주2: 밸류에이션 평균은 국내 3사 제외
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

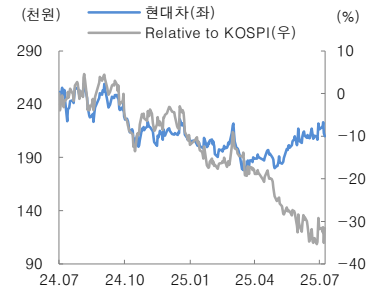
현대차 (005380)

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	270,000 유지
현재주가 (25.08.01)	210,000 자동차업종

KOSPI	3,119.41
시가총액	52,778십억원
시가총액비중	2.39%
자본금(보통주)	1,135십억원
52주 최고/최저	259,000원 / 177,500원
120일 평균거래대금	1,568억원
외국인지분율	35.97%
주요주주	현대모비스 외 11 인 30.67% 국민연금공단 7.31%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.0	10.2	1.9	-17.2
상대수익률	-1.0	-9.7	-17.7	-26.2



Issue and News

관세율 조정 효과: 25년 +10%, 26년 +26%

- 관세율 하향조정으로 2025년 OP +10%/+1.2조원 상향 조정
- 관세 협상 기대감은 소멸. 이후 팰리/CID/GM협력 전략 주목할 필요
- HMGMA HEV생산/현지화율 확대 통한 관세영향 추가 개선 기대

투자의견 BUY, 적정주가 270,000원 유지

현대차 목표주가 27만원은 2025년 EPS 44,481원에 목표배수 6.1배 적용. 이익추정치 상향에도 불구하고 TP 조정 없는 이유는 신정부 출범에 따른 밸류업 기대감 프리미엄 10% 제거하였기 때문. 관세 협상 기대감은 소멸했으나, 1) 3Q25 북미 팰리세이드FMC 인도 본격화, 2) 9월 CID 이벤트, 3) GM과 포괄적 협력 전략 가시화 가능성 감안 시, 관심 지속할 필요. 업종 Top Pick 유지

미국 관세 15%로 조정 => 25년 OP +10%, 26년 OP +26% 상향

7/29일 한미 관세 협상 타결에 따라 대미 자동차 관세율 25 => 15% 하향 조정. 이에, 기존 추정 대비 2025년 예상 OP +10%/+1.2조 상향. 관세로 인한 직접 효과 +0.4조원에 팰리FMC 비롯한 대미 물량 확대에 따른 공헌이익 개선효과 반영하여 이익추정치 조정. 2026년 1) HMGMA HEV 라인 추가, 2) 미국 현지화율 확대 통한 추가적인 관세 대응력 확대 기대

2025년 매출 186.5조(YoY +6%, 이하 YoY), OP 13.1조(-8%), OPM 7%

자동차 부문 매출 144조(+6%), OP 9.7조(-8%), OPM 6.7% 추정. 2025년 미국 관세 영향으로 손익 부담은 불가피. 3Q25 국가간 관세 협상에 따른 손익 영향 가시성 확대로 2H25 부품사 비용 부담 규모도 윤곽 나올 것. 2Q25 관세 타결에 따른 노이즈 완화 => 3Q25 실적 불확실성 재차 완화될 것으로 예상

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	162,664	175,231	186,496	188,560	195,281
영업이익	15,127	14,240	13,137	13,028	13,394
세전순이익	17,619	17,781	16,538	16,452	16,843
총당기순이익	12,272	13,230	12,651	12,586	12,885
지배지분순이익	11,962	12,527	11,892	11,768	12,047
EPS	43,589	46,042	44,481	44,342	45,395
PER	4.7	4.6	4.7	4.7	4.6
BPS	337,065	401,009	435,843	467,060	496,386
PBR	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
ROE	13.7	12.4	10.5	9.8	9.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	186,496	188,560	186,496	188,560	0.0	0.0
판매비와 관리비	25,253	27,083	24,058	24,419	-4.7	-9.8
영업이익	11,943	10,364	13,137	13,028	10.0	25.7
영업이익률	6.4	5.5	7.0	6.9	0.6	1.4
영업외손익	3,401	3,424	3,401	3,424	0.0	0.0
세전순이익	15,343	13,788	16,538	16,452	7.8	19.3
지배지분순이익	11,033	9,862	11,892	11,768	7.8	19.3
순이익률	6.3	5.6	6.8	6.7	0.5	1.1
EPS(지배지분순이익)	41,268	37,161	44,481	44,342	7.8	19.3

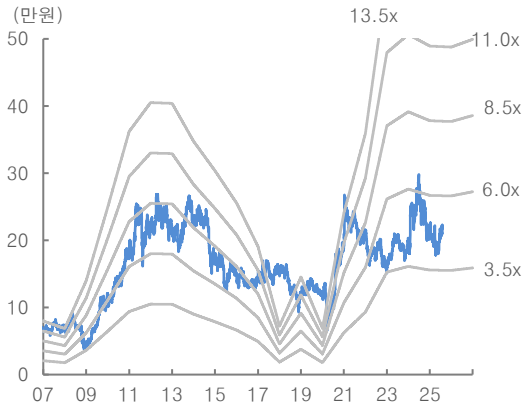
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 78. 현대차 PER Valuation

'24 년 EPS	46,041.8	원
'25 년 EPS	44,481.1	원
'26 년 EPS	44,342.1	원
2025 년 EPS	**44,481.1**	**원**
Target PER	**6.1**	**배 고마진 지속됐던 '11~12 년 평균에 저성장/관세 영향 감안하여 20% 할인**
목표주가	**270,000.0**	**원**
목표시총	**55,284.6**	**십억원 (*보통주 기준)**
현재주가	210,000.0	원 2025/08/01 일 종가 기준
현재시총	42,999.1	십억원
상승여력	**28.6**	**%**

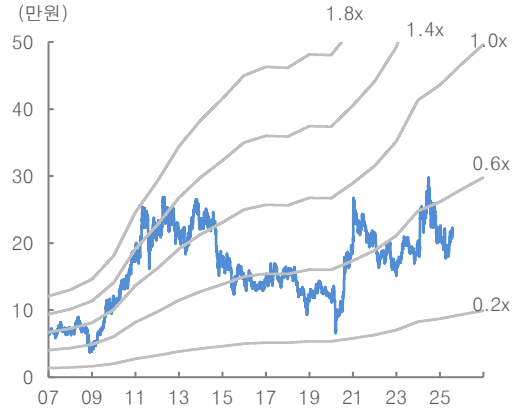
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 79. 현대차 12 개월 선행 PER Band



자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

그림 80. 현대차 12 개월 선행 PBR Band



자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

그림 81.현대차 실적 추정 및 주요 가정

	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**44,408.0**	**48,287.0**	**46,329.4**	**47,471.8**	**44,712.1**	**46,400.9**	**48,268.2**	**49,178.5**	**175,232.0**	**186,496.2**	**188,559.8**
YoY	*9.2%*	*7.3%*	*7.9%*	*1.8%*	*0.7%*	*-3.9%*	*4.2%*	*3.6%*	*7.7%*	*6.4%*	*1.1%*
QoQ	*-4.8%*	*8.7%*	*-4.1%*	*2.5%*	*-5.8%*	*3.8%*	*4.0%*	*1.9%*			
자동차	34,718.0	37,030.0	35,978.8	36,709.8	34,543.9	35,015.0	37,293.5	37,852.9	136,725.0	144,436.6	144,705.2
금융	7,398.0	8,269.0	7,740.8	7,820.8	7,743.3	8,218.7	8,213.6	8,237.4	28,446.0	31,228.6	32,412.9
기타	2,292.0	2,988.0	2,609.8	2,941.2	2,424.9	3,167.3	2,761.2	3,088.2	10,061.0	10,831.0	11,441.6
영업이익	**3,634.0**	**3,602.0**	**3,216.0**	**2,685.7**	**3,028.5**	**3,674.1**	**3,391.7**	**2,933.7**	**14,239.0**	**13,137.8**	**13,028.0**
OPM	*8.2%*	*7.5%*	*6.9%*	*5.7%*	*6.8%*	*7.9%*	*7.0%*	*6.0%*	*8.1%*	*7.0%*	*6.9%*
YoY	*2.2%*	*-15.8%*	*-10.2%*	*-4.8%*	*-16.7%*	*2.0%*	*5.5%*	*9.2%*	*-5.5%*	*-7.7%*	*-0.8%*
QoQ	*28.8%*	*-0.9%*	*-10.7%*	*-16.5%*	*12.8%*	*21.3%*	*-7.7%*	*-13.5%*			
자동차	2,859.0	2,692.0	2,375.6	1,821.2	2,223.5	2,776.5	2,525.4	2,044.7	11,412.0	9,747.7	9,570.1
OPM	*8.2%*	*7.3%*	*6.6%*	*5.0%*	*6.4%*	*7.9%*	*6.8%*	*5.4%*	*8.3%*	*6.7%*	*6.6%*
금융	571.0	653.0	618.6	617.5	598.9	625.3	623.3	620.3	1,795.0	2,460.2	2,467.8
OPM	*7.7%*	*7.9%*	*8.0%*	*7.9%*	*7.7%*	*7.6%*	*7.6%*	*7.5%*	*6.3%*	*7.9%*	*7.6%*
기타	204.0	257.0	221.8	247.1	206.1	272.4	243.0	268.7	1,032.0	929.9	990.2
OPM	*8.9%*	*8.6%*	*8.5%*	*8.4%*	*8.5%*	*8.6%*	*8.8%*	*8.7%*	*10.3%*	*8.6%*	*8.7%*
당기순이익	**3,382.2**	**3,250.4**	**2,748.9**	**2,355.7**	**2,558.9**	**2,988.5**	**2,680.4**	**2,320.2**	**13,229.9**	**12,651.2**	**12,586.1**
지배순이익	**3,157.3**	**2,998.3**	**2,535.7**	**2,341.6**	**2,482.1**	**2,913.7**	**2,613.4**	**1,853.0**	**12,526.7**	**11,892.2**	**11,768.0**
NPM	*7.1%*	*6.2%*	*5.5%*	*4.9%*	*5.6%*	*6.3%*	*5.4%*	*3.8%*	*7.1%*	*6.4%*	*6.2%*
YoY	*-2.3%*	*-24.5%*	*-16.7%*	*2.7%*	*-21.4%*	*-2.8%*	*3.1%*	*-20.9%*	*4.7%*	*-5.1%*	*-1.0%*
QoQ	*38.5%*	*-5.0%*	*-15.4%*	*-7.7%*	*6.0%*	*17.4%*	*-10.3%*	*-29.1%*			

주: 실적 추정에 반영된 판매량은 지역별 공장 판매 물량 기준으로, 실제 연결 기준 판매 물량(도매)과 차이 발생
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 82.현대차 신차 출시일정

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E
한국	IONIQ5(FL) G80(FL)	Casper EV GV70(FL)			팰리세이드 IONIQ9	Nexo IONIQ6(FL)	GV60(마그마) IONIQ6N	그랜저(FL)
미국	싼타페 Elantra(FL) 쏘나타(FL)		GV80(FL)	IONIQ5(FL) G80(FL)		IONIQ9 팰리세이드		GV60(마그마)
중국			싼타페 IONIQ5 N				일렉시오	
유럽		싼타페		Casper EV(Inster) IONIQ5(FL)			IONIQ9 IONIQ6N	GV60(마그마)
인도					Creta EV	Venue EV	Tucson (FL) i10 NIOS Venue	IIONIQ6 IONIQ5(FL)

자료: 현대차, 언론자료, Marklines, 대신증권 Research Center

그림 83.현대차 실적 관련 주요 가정

	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
환율											
원/달러	1,451.8	1,408.8	1,340.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,363.0	1,387.7	1,350.0
YoY	*9.3%*	*2.8%*	*-1.4%*	*-3.2%*	*-7.0%*	*-4.2%*	*0.7%*	*0.0%*	*4.4%*	*1.8%*	*-2.7%*
QoQ	*4.1%*	*-3.0%*	*-4.9%*	*0.7%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*			
분기말환율	1,466.5	1,373.2	1,340.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,382.4	1,382.4	1,350.0
YoY	*8.9%*	*-1.2%*	*1.5%*	*-8.4%*	*-7.9%*	*-1.7%*	*0.7%*	*0.0%*	*5.2%*	*0.0%*	*-2.3%*
QoQ	*-0.5%*	*-6.4%*	*-2.4%*	*0.7%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*			
판매량(공장판매)											
중국 제외	**941.6**	**995.9**	**966.9**	**1,020.3**	**981.5**	**1,036.8**	**1,006.9**	**1,056.6**	**3,916.4**	**3,924.8**	**4,081.8**
중국 포함	**985.8**	**1,045.7**	**1,002.9**	**1,063.1**	**1,026.4**	**1,087.3**	**1,043.5**	**1,100.0**	**4,086.0**	**4,097.5**	**4,257.2**
내수	162.0	183.6	174.1	189.8	163.3	185.1	175.5	191.3	689.5	709.6	715.3
수출	282.7	296.9	283.3	303.1	286.9	301.3	287.5	307.6	1,179.1	1,165.9	1,183.4
미국	97.7	115.2	100.8	97.1	100.6	121.0	105.9	100.0	362.0	410.8	427.5
체코	73.4	72.0	70.6	76.6	74.5	73.1	71.7	78.2	327.2	292.7	297.4
터키	61.8	58.2	54.1	59.3	62.7	59.1	54.9	60.4	243.5	233.4	237.2
인도	191.7	182.9	190.0	190.0	205.1	195.7	203.3	203.3	763.9	754.5	807.4
브라질	41.2	55.5	57.5	65.5	42.9	57.8	59.8	68.1	213.5	219.7	228.5
베트남	13.9	12.4	16.5	15.8	15.5	13.8	18.3	17.6	52.9	58.7	65.1
인니	17.2	19.2	20.0	23.1	30.0	30.0	30.0	30.0	84.9	79.4	120.0
중국	44.2	49.8	36.0	42.8	44.9	50.5	36.5	43.5	169.6	172.8	175.4
YoY											
중국 제외	**-0.9%**	**-2.4%**	**3.0%**	**1.3%**	**4.2%**	**4.1%**	**4.1%**	**3.6%**	**-0.4%**	**0.2%**	**4.0%**
중국 포함	**-1.2%**	**-1.8%**	**3.0%**	**1.3%**	**4.1%**	**4.0%**	**4.0%**	**3.5%**	**-2.1%**	**0.3%**	**3.9%**
내수	1.3%	1.7%	6.9%	2.0%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	-9.5%	2.9%	0.8%
수출	-1.5%	-8.0%	5.2%	1.0%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.1%	-1.1%	1.5%
미국	12.9%	24.1%	14.9%	2.3%	3.0%	5.0%	5.0%	3.0%	-0.5%	13.5%	4.1%
체코	-14.5%	-19.4%	-5.7%	-0.5%	1.5%	1.5%	1.5%	2.0%	-3.8%	-10.5%	1.6%
터키	-5.1%	1.1%	-3.7%	-8.3%	1.5%	1.5%	1.5%	2.0%	-0.9%	-4.1%	1.6%
인도	-1.1%	-4.8%	-1.0%	2.1%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	6.6%	-1.2%	7.0%
브라질	5.0%	2.5%	2.3%	2.5%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	3.9%	2.9%	4.0%
베트남	27.8%	-1.7%	10.0%	10.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	9.6%	10.9%	11.0%
인니	-22.3%	2.8%	-18.3%	17.3%	74.5%	56.5%	50.3%	30.0%	1.6%	-6.5%	51.2%
중국	-7.4%	13.6%	1.0%	1.0%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	-30.1%	1.9%	1.5%
단순 ASP											
내수	45.5	47.0	47.1	46.5	46.2	47.7	47.8	47.2	44.6	46.6	47.3
수출	28.9	32.7	31.9	30.2	29.0	32.9	32.1	30.3	30.1	30.9	31.1
미국	41.2	44.5	43.9	42.3	38.7	43.1	45.1	43.1	42.7	43.0	42.6
체코	35.9	37.6	36.6	36.3	37.4	37.6	36.8	36.7	33.8	36.6	37.1
터키	22.6	23.0	23.4	22.9	23.6	23.0	23.6	23.1	21.4	23.0	23.3
인도	15.2	14.7	13.2	14.3	14.3	14.2	13.5	14.4	14.5	14.4	14.1
브라질	21.3	17.5	18.7	20.6	22.3	17.6	19.0	20.9	18.5	19.5	19.8

주: 추정치에 반영된 판매량은 지역별 공장 판매 물량 기준으로, 실제 연결 기준 판매 물량(도매)과 차이 발생
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 84.(수정전) 현대차 관세 영향 추정: 2025 년 OP -2.9 조/2026 년 -5.5 조 영향 예상

구분	단위	2024A	2025E	2026E	2027E	참고
실제 관세 노출	**(천대)**		**344**	**630**	**633**	25/04/03 일 수출분부터 25% 관세 부과
한국 => 미국향 수출	(천대)	607	622	630	633	한국공장 => 미국 전체 수출물량
ASP 추정	**(백만원)**	**34.8**	**34.8**	**34.8**	**34.8**	2024 년 이후 가격 인상분은 고려하지 않음
- FOB 상품가액	(달러)	25,774	25,774	25,774	25,774	미국 ASP 의 70% 가정
- 미국 ASP	(달러)	36,820	36,820	36,820	36,820	2024 년 미국 수출차종 가격 가중평균
관세에 노출된 매출	**(십억원)**		**11,960**	**21,911**	**22,021**	
관세율	(%)		25%	25%	25%	
관세 익스포저	**(십억원)**		**2,865**	**5,478**	**5,505**	
조정 관세 익스포저	**(십억원)**		**2,296**	**4,232**	**4,195**	관세 익스포저에 인센/가격 조정 감안한 영향 추정
조정항목	**(십억원)**		**623**	**1,246**	**1,310**	
(±)인센티브	**(십억원)**		**372**	**677**	**719**	
- 인센 축소	(천원)		675	675	675	
- 인센 축소	(달러)		500	500	500	25.5 월 미국 평균 인센 $500 축소/이후 유지 가정
(±)가격조정	**(십억원)**		**137**	**349**	**371**	
대당 가격 인상	(천원)		348	348	348	
대당 가격 인상	(달러)		258	258	258	25.8 월부터 1% 가격인상 가정
(±)FOB 가격조정	**(십억원)**		**114**	**219**	**220**	FOB 상품가액 조정은 미국 수출 물량에만 적용
대당 가격 인하	(천원)		348	348	348	
대당 가격 인하	(달러)		258	258	258	2H25 1% 가격인하 가정
미국 리테일 판매	(천대)	912	945	1,003	1,066	인센/가격 조정영향은 미국 전체 판매에 영향 가정 27 년 북미 판매 목표 135 만대/CAGR 6% 감안

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 85.(수정후) 현대차 관세 영향: 15% 관세 감안, 2025 년 -2.5 조/2026 년 -3.3 조 영향 예상

구분	단위	2024A	2025E	2026E	2027E	참고
실제 관세 노출	**(천대)**		**424**	**630**	**633**	25/04/03 일 수출분부터 25% 관세 부과
한국 => 미국향 수출	(천대)	607	622	630	633	한국공장 => 미국 전체 수출물량
ASP 추정	**(백만원)**	**34.8**	**34.8**	**34.8**	**34.8**	2024 년 이후 가격 인상분은 고려하지 않음
- FOB 상품가액	(달러)	25,774	25,774	25,774	25,774	미국 ASP 의 70% 가정
- 미국 ASP	(달러)	36,820	36,820	36,820	36,820	2024 년 미국 수출차종 가격 가중평균
관세에 노출된 매출	**(십억원)**		**14,738**	**21,911**	**22,021**	
관세율	(%)		17.3%	15.0%	15.0%	2025 년 관세율은 2Q25 25%/2H25 15% 감안
관세 익스포저	**(십억원)**		**2,544.2**	**3,286.7**	**3,303.1**	
조정 관세 익스포저	**(십억원)**		**1,921.1**	**2,041.1**	**1,992.9**	관세 익스포저에 인센/가격 조정 감안한 영향 추정
조정항목	**(십억원)**		**623**	**1,246**	**1,310**	
(±)인센티브	**(십억원)**		**372**	**677**	**719**	
- 인센 축소	(천원)		675	675	675	
- 인센 축소	(달러)		500	500	500	25.5 월 미국 평균 인센 $500 축소/이후 유지 가정
(±)가격조정	**(십억원)**		**137**	**349**	**371**	
대당 가격 인상	(천원)		348	348	348	
대당 가격 인상	(달러)		258	258	258	25.8 월부터 1% 가격인상 가정
(±)FOB 가격조정	**(십억원)**		**114**	**219**	**220**	FOB 상품가액 조정은 미국 수출 물량에만 적용
대당 가격 인하	(천원)		348	348	348	
대당 가격 인하	(달러)		258	258	258	2H25 1% 가격인하 가정
미국 리테일 판매	(천대)	912	945	1,003	1,066	인센/가격 조정영향은 미국 전체 판매에 영향 가정 27 년 북미 판매 목표 135 만대/CAGR 6% 감안

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

글로벌 완성차 업종 PeerGroup(1)

(십억달러)

		현대차	기아	도요타	혼다	닛산	포드	GM
시가총액		30.9	28.8	291.1	56.3	8.3	43.1	50.0
수익률	1M	0.0	2.1	11.1	13.0	-3.0	-4.7	1.0
	3M	11.6	11.5	-1.0	7.6	-3.7	7.8	17.0
	6M	6.4	5.5	-6.7	9.3	-22.5	12.4	6.8
	1Y	-12.9	-4.0	4.3	4.7	-30.2	9.1	22.4
매출액	2023	124,558.2	76,427.4	312,319.3	141,484.9	87,858.2	176,191.0	171,842.0
	2024	128,512.4	78,801.6	334,512.3	149,288.1	85,720.5	184,992.0	187,442.0
	2025E	132,364.5	81,266.3	330,634.0	142,396.5	79,211.4	170,916.4	179,372.8
	2026E	136,270.3	84,144.2	340,703.1	145,328.3	81,206.0	171,137.5	178,595.3
영업이익	2023	11,583.3	8,888.6	37,073.1	9,571.2	3,938.8	5,458.0	9,298.0
	2024	10,443.1	9,289.9	33,920.1	9,704.2	709.1	5,219.0	12,784.0
	2025E	9,286.7	7,722.6	25,226.7	6,099.9	-1,044.0	6,656.0	11,139.7
	2026E	9,188.7	7,598.0	27,958.5	7,386.9	719.5	7,558.8	10,768.9
EBITDA	2023	15,573.0	10,689.7	51,527.7	15,072.8	8,642.8	13,710.0	21,532.0
	2024	13,810.2	11,158.6	46,695.6	13,823.3	4,158.2	13,418.0	25,542.0
	2025E	12,968.7	9,800.3	38,715.4	9,887.1	1,686.2	10,746.5	17,251.1
	2026E	13,203.0	9,858.4	41,727.4	11,318.6	2,869.2	12,134.2	17,497.4
당기순익	2023	9,159.6	6,720.9	34,247.4	7,668.0	2,954.9	4,347.0	10,127.0
	2024	9,186.9	7,167.4	31,972.3	6,631.8	-1,167.5	5,879.0	6,008.0
	2025E	7,942.9	6,245.5	21,940.7	4,143.3	-2,076.2	4,443.6	9,109.1
	2026E	7,997.5	6,259.2	24,520.1	5,282.1	194.8	5,444.4	8,747.6
PER	2023	4.1	4.5	10.4	8.4	5.5	6.0	4.7
	2024	4.3	4.0	7.9	7.5	-	5.4	4.6
	2025E	4.6	4.6	10.8	10.9	-	9.7	5.6
	2026E	4.6	4.5	9.4	8.4	39.5	8.0	5.6
PBR	2023	0.5	0.9	1.5	0.7	0.4	1.1	0.7
	2024	0.4	0.7	1.0	0.6	0.2	0.9	0.8
	2025E	0.5	0.7	0.9	0.5	0.2	0.9	0.7
	2026E	0.4	0.6	0.9	0.5	0.2	0.9	0.7
EV/EBITDA	2023	7.3	1.6	5.8	6.9	1.0	2.1	1.9
	2024	9.7	1.4	10.8	5.6	11.7	2.4	1.5
	2025E	10.4	1.6	13.0	10.1	30.6	3.2	2.6
	2026E	10.2	1.3	12.1	8.8	19.0	2.8	2.2
ROE	2023	10.6	20.4	15.8	9.3	7.7	10.1	15.2
	2024	9.7	19.1	13.1	7.7	-1.2	13.4	11.3
	2025E	9.8	14.9	9.0	4.9	-5.9	9.9	13.7
	2026E	9.1	13.6	9.7	6.2	0.4	11.7	12.6
배당성향	2023	23.2	25.3	20.5	29.8	17.7	115.0	4.9
	2024	24.3	26.2	26.4	32.8	-	52.8	7.4
	2025E	26.4	28.4	38.0	50.7	-	59.4	6.1
	2026E	26.8	28.3	34.9	41.3	82.1	44.4	6.6

주1: 2025/08/01일 종가
주2: 기업별 평균/합산값에 테슬라 실적은 제외
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

글로벌 완성차 업종 Peer Group(2)

(십억달러)

		VW	Benz	BMW	Stell.	르노	테슬라	합/평균
시가총액		52.4	54.6	60.1	25.3	11.0	976.1	711.9
수익률	1M	-0.1	-0.5	9.0	-11.8	-19.9	0.6	
	3M	-0.5	1.5	16.6	-6.8	-27.7	7.9	
	6M	-3.7	-9.6	10.2	-36.3	-32.1	-25.2	
	1Y	-4.2	-10.4	4.1	-45.6	-22.7	39.6	
매출액	2023	348,559.7	164,815.0	168,176.4	204,998.3	56,646.4	96,773.0	2,033,876.8
	2024	351,205.6	157,500.9	154,024.1	169,707.7	60,830.7	97,690.0	2,042,538.0
	2025E	373,881.5	155,916.0	161,910.7	175,717.6	66,350.7	93,326.4	2,049,938.4
	2026E	382,712.1	157,350.8	165,584.4	184,394.0	67,946.7	109,941.0	2,095,372.6
영업이익	2023	24,770.3	18,843.6	19,958.6	24,200.4	2,687.6	8,891.0	176,271.6
	2024	20,209.8	13,520.1	12,183.0	3,988.5	2,786.7	7,076.0	134,757.6
	2025E	17,323.2	8,561.2	11,767.2	3,493.2	4,236.5	4,914.3	110,468.9
	2026E	21,410.1	9,796.5	12,474.6	7,918.0	4,183.7	8,568.9	126,962.2
EBITDA	2023	53,736.9	26,049.7	29,664.2	32,364.8	6,135.5	14,711.0	284,699.1
	2024	52,610.1	20,845.9	21,540.4	11,805.4	6,230.0	13,944.0	241,637.6
	2025E	52,905.9	17,376.8	21,255.4	12,079.8	2,762.1	12,579.9	207,435.2
	2026E	56,087.9	18,376.4	23,093.5	16,700.4	7,530.0	15,796.9	230,396.3
당기순익	2023	17,880.9	15,423.8	12,210.5	20,112.2	2,377.2	14,997.0	143,229.4
	2024	12,279.3	11,041.7	7,886.2	5,920.6	813.5	7,091.0	103,619.2
	2025E	10,485.0	6,721.7	7,721.4	2,404.0	-7,055.9	5,799.7	72,025.1
	2026E	13,754.8	7,640.9	8,283.0	5,882.5	2,487.7	8,542.9	96,494.4
PER	2023	3.6	4.6	5.7	3.4	4.6	95.6	5.5
	2024	4.1	5.3	6.8	4.5	17.0	184.0	6.5
	2025E	4.9	8.1	7.7	10.5	8.3	174.1	7.8
	2026E	3.6	7.0	6.9	4.2	4.0	120.2	8.8
PBR	2023	0.4	0.7	0.7	0.8	0.4	12.6	0.7
	2024	0.3	0.6	0.5	0.4	0.5	17.8	0.6
	2025E	0.2	0.5	0.6	0.3	0.4	12.7	0.5
	2026E	0.2	0.5	0.5	0.3	0.4	11.4	0.5
EV/EBITDA	2023	0.7	1.5	2.0	1.3	1.3	52.5	2.8
	2024	0.5	1.1	2.0	1.8	1.1	87.3	4.1
	2025E	0.8	1.2	3.0	1.4	0.8	75.5	6.6
	2026E	-	1.1	2.7	1.0	0.1	60.0	5.6
ROE	2023	10.6	16.1	12.8	24.2	7.5	27.9	13.4
	2024	6.9	11.1	8.0	6.7	2.5	10.5	9.0
	2025E	5.0	6.5	7.5	1.1	-20.6	7.3	4.7
	2026E	6.2	7.2	7.1	5.5	9.0	8.9	8.2
배당성향	2023	27.3	39.8	33.7	25.9	24.9	0.0	27.6
	2024	27.8	40.6	36.7	83.5	86.5	0.0	30.7
	2025E	30.4	44.3	39.0	37.0	108.3	0.0	31.3
	2026E	29.4	43.5	37.2	30.2	33.3	0.0	29.3

주1: 2025/08/01일 종가
주2: 기업별 평균/합산값에 테슬라 실적은 제외
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	162,664	175,231	186,496	188,560	195,281
매출원가	129,179	139,482	149,300	151,113	156,691
매출총이익	33,484	35,749	37,196	37,447	38,590
판매비와관리비	18,357	21,510	24,058	24,419	25,196
영업이익	15,127	14,240	13,137	13,028	13,394
영업이익률	9.3	8.1	7.0	6.9	6.9
EBITDA	20,073	18,527	18,967	19,599	19,982
영업외손익	2,492	3,542	3,401	3,424	3,449
관계기업손익	2,471	3,114	2,953	3,012	3,072
금융수익	1,560	1,531	1,283	1,284	1,286
외환관련이익	1,162	1,579	607	607	607
금융비용	-971	-899	-630	-667	-704
외환관련손실	357	367	62	62	62
기타	-568	-205	-205	-205	-205
법인세비용차감전순손익	17,619	17,781	16,538	16,452	16,843
법인세비용	-4,627	-4,232	-3,886	-3,866	-3,958
계속사업순손익	12,992	13,549	12,651	12,586	12,885
중단사업순손익	-720	-319	0	0	0
당기순이익	12,272	13,230	12,651	12,586	12,885
당기순이익률	7.5	7.5	6.8	6.7	6.6
비지배지분순이익	311	703	759	818	838
지배지분순이익	11,962	12,527	11,892	11,768	12,047
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	16	502	508	513	518
포괄순이익	12,429	18,255	17,727	17,712	18,062
비지배지분포괄이익	224	1,154	1,064	1,151	1,174
지배지분포괄이익	12,204	17,100	16,663	16,561	16,888

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	58,604	64,336	78,830	94,502	111,506
현금및현금성자산	19,167	19,015	31,432	46,348	61,886
매출채권 및 기타채권	8,782	10,320	11,037	11,468	12,085
재고자산	17,400	19,791	21,063	21,296	22,056
기타유동자산	13,255	15,209	15,299	15,389	15,480
비유동자산	116,172	147,622	154,957	160,404	165,366
유형자산	38,921	44,534	48,918	51,432	53,325
관계기업투자금	28,476	34,644	36,873	39,102	41,332
기타비유동자산	48,775	68,444	69,166	69,870	70,710
자산총계	282,463	339,798	361,628	382,746	404,712
유동부채	73,362	79,510	80,811	81,457	82,443
매입채무 및 기타채무	26,945	30,057	30,864	31,012	31,493
차입금	9,036	9,327	9,420	9,515	9,610
유동성채무	25,109	26,742	27,010	27,280	27,553
기타유동부채	12,273	13,383	13,516	13,651	13,787
비유동부채	107,292	140,013	152,359	164,643	177,043
차입금	90,603	120,420	132,580	144,677	156,889
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	16,689	19,593	19,778	19,965	20,154
부채총계	180,654	219,522	233,169	246,100	259,486
지배지분	92,497	109,103	116,526	123,953	131,736
자본금	1,489	1,489	1,459	1,459	1,459
자본잉여금	4,378	7,656	7,656	7,656	7,656
이익잉여금	88,666	96,596	105,340	114,058	123,131
기타자본변동	-2,036	3,362	2,071	780	-510
비지배지분	9,312	11,173	11,933	12,693	13,490
자본총계	101,809	120,276	128,459	136,646	145,226
순차입금	96,730	127,380	127,400	124,860	121,817

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	43,589	46,042	44,481	44,342	45,395
PER	4.7	4.6	4.7	4.7	4.6
BPS	337,065	401,009	435,843	467,060	496,386
PBR	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
EBITDAPS	73,148	68,094	70,942	73,849	75,293
EV/EBITDA	7.8	10.4	10.1	9.7	9.4
SPS	592,754	644,061	697,550	710,500	735,827
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	121,947	136,654	140,056	143,701	145,373
DPS	11,400	12,000	12,000	12,000	12,000

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-2,519	-5,662	-949	418	384
당기순이익	12,272	13,230	12,651	12,586	12,885
비현금항목의 가감	21,192	23,950	24,794	25,551	25,696
감가상각비	4,946	4,287	5,830	6,571	6,588
외환손익	-64	-13	-282	-282	-282
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	16,309	19,676	19,246	19,261	19,389
자산부채의 증감	-30,365	-35,160	-35,089	-34,399	-34,748
기타현금흐름	-5,618	-7,682	-3,305	-3,321	-3,448
투자활동 현금흐름	-8,649	-14,623	-13,200	-12,049	-11,577
투자자산	-2,289	-3,398	-2,241	-2,241	-2,241
유형자산	-6,926	-7,890	-8,479	-7,307	-6,835
기타	566	-3,335	-2,480	-2,501	-2,502
재무활동 현금흐름	9,393	19,493	15,019	15,087	15,281
단기차입금	-2,617	-354	93	94	95
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	14,147	19,650	12,160	12,097	12,212
유상증자	0	0	-30	0	0
현금배당	-2,499	-3,913	-3,148	-3,050	-2,974
기타	362	4,110	5,943	5,946	5,948
현금의 증감	-1,698	-152	12,417	14,917	15,537
기초 현금	20,865	19,167	19,015	31,432	46,348
기말 현금	19,167	19,015	31,432	46,348	61,886
NOPLAT	11,155	10,850	10,050	9,966	10,246
FCF	7,252	4,896	5,432	7,242	8,011

재무비율

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	14.4	7.7	6.4	1.1	3.6
영업이익 증가율	54.0	-5.9	-7.7	-0.8	2.8
순이익 증가율	53.7	7.8	-4.4	-0.5	2.4
수익성					
ROIC	25.5	21.0	17.1	15.9	15.7
ROA	5.6	4.6	3.7	3.5	3.4
ROE	13.7	12.4	10.5	9.8	9.4
안정성					
부채비율	177.4	182.5	181.5	180.1	178.7
순차입금비율	95.0	105.9	99.2	91.4	83.9
이자보상배율	27.1	31.5	27.0	24.9	24.0

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

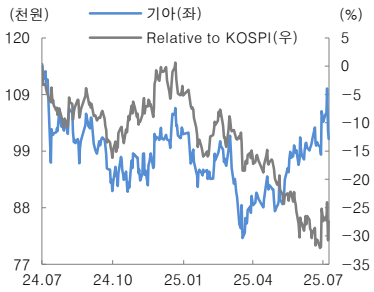
기아 (000270)

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	135,000 유지
현재주가 (25.08.01)	100,800 자동차업종

KOSPI	3,119.41
시가총액	40,085십억원
시가총액비중	1.81%
자본금(보통주)	2,139십억원
52주 최고/최저	112,100원 / 82,000원
120일 평균거래대금	1,095억원
외국인지분율	39.69%
주요주주	현대자동차 외 4 인 36.31% 국민연금공단 6.64%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.1	11.5	-1.2	-10.1
상대수익률	1.2	-8.6	-20.2	-19.9



Issue and News

관세율 조정 효과: 25년 +7%, 26년 +22%

- 텔루FMC(1H26) 및 배당 매력적. 연말로 가며 관심 확대될 것
- 한미 관세율 조정으로 2025년 OP +7%/+7,230억원 상향조정
- 멕시코 불확실성은 아쉬우나, 현지화율/차종MIX 개선 통해 대응 예상

투자의견 BUY, 적정주가 135,000원 유지

목표주가 13.5만원은 2025년 EPS 21,870원에 Target PER 6.1배(현대차와 동일한 밸류) 적용하여 산출. 1) 한미 관세 협상 타결, 2) 7/25일 3,500억 자사주 매입 공시에도 주가 상승 제한된 모습. 1) 1H26 미국 텔루라이드 FMC 출시 및 HEV 라인 추가 예정, 2) 2025년 최소 DPS 5,000원 감안한 배당수익률 5%로 2025년 연말로 가며 매력도 부각될 것으로 예상

미국 관세 15%로 조정 => 25년 OP +7%, 26년 OP +22% 상향

7/29일 한미 관세 협상 타결에 따라 대미 자동차 관세율 25 => 15% 하향 조정. 이에, 기존 추정 대비 2025년 예상 OP +7%/+7,230억 상향. 멕시코 => 미국대응 물량 14만대 규모로, 미-멕 협상 미뤄지고 있는 점은 부담. 다만, 판매 차종(K4) 판가 상대적으로 낮고, 미 현지 생산 확대 통한 부담 완화 노력. 관세율 10%pt 인하에 따른 2026년 영업이익 증분 규모 2.0조 반영. 관세 직접영향 +1.3조원에 텔루FMC 신차 효과 통한 레버리지 효과 추가 반영

2025년 매출 111.9조(YoY +4%, 이하 YoY), OP 10.9조(-14%), OPM 9.7%

2025년 미국 관세 영향으로 YoY 손익 부담은 불가피. 3Q25 부품사 분담 비용 부담 규모 가시화되면 관세 관련한 손익에 있어서 추가 하방 우려는 제한적일 것. 2Q 관세 타결에 따른 노이즈 완화 => 3Q 실적 불확실성 재차 완화 => 4Q 텔루FMC/배당 모멘텀 주목

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	99,808	107,449	111,864	113,903	119,092
영업이익	11,608	12,667	10,865	11,397	13,352
세전순이익	12,677	13,500	11,996	12,608	14,499
총당기순이익	8,778	9,775	8,697	9,141	10,512
지배지분순이익	8,777	9,773	8,697	9,141	10,512
EPS	21,770	24,413	21,870	22,985	26,434
PER	4.6	4.1	4.5	4.3	3.7
BPS	115,468	139,469	155,881	173,036	193,641
PBR	0.9	0.7	0.6	0.6	0.5
ROE	20.4	19.1	14.8	14.0	14.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 기아, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	111,864	113,903	111,864	113,903	0.0	0.0
판매비와 관리비	12,287	12,715	12,287	12,715	0.0	0.0
영업이익	10,142	9,351	10,865	11,397	7.1	21.9
영업이익률	9.1	8.2	9.7	10.0	0.6	1.8
영업외손익	1,131	1,211	1,131	1,211	0.0	0.0
세전순이익	11,273	10,561	11,996	12,608	6.4	19.4
지배지분순이익	8,173	7,657	8,697	9,141	6.4	19.4
순이익률	7.3	6.7	7.8	8.0	0.5	1.3
EPS(지배지분순이익)	20,551	19,255	21,870	22,985	6.4	19.4

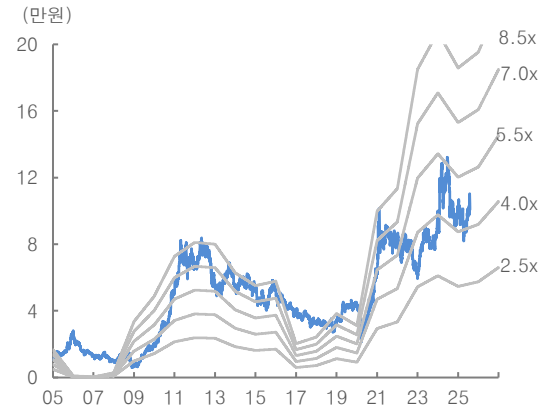
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 86. 기아 PER Valuation

'24 년 EPS	24,413.3	원	
'25 년 EPS	21,869.6	원	
'26 년 EPS	22,985.2	원	
2025 년 EPS	**21,869.6**	**원**	
Target PER	**6.1**	**배**	**현대차와 동일한 밸류. 고마진 지속됐던 2011~12 년 평균에 1) (-)관세/실적 우려, 2) (+) 신정부 밸류업 기대감 감안하여 15% 할인**
목표주가	**135,000.0**	**원**	
목표시총	**53,685.8**	**십억원**	
현재주가	100,800.0	원	2025/08/01 일 종가 기준
현재시총	40,085.4	십억원	
상승여력	**33.9**	**%**	

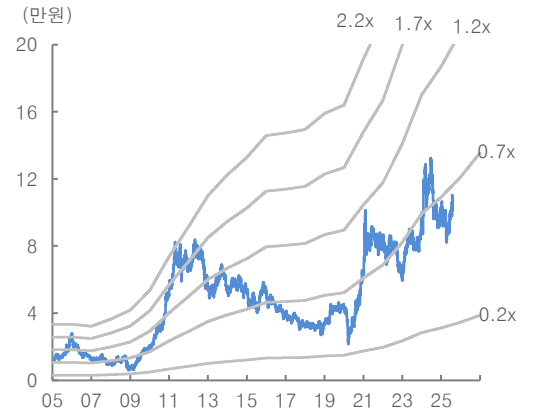
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 87. 기아 12 개월 선행 PER Band



자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

그림 88. 기아 12 개월 선행 PBR Band



자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

그림 89. 기아 실적 추정

(단위: 천대, 백만원, 십억원)

	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**28,017.5**	**29,349.6**	**27,216.2**	**27,280.9**	**28,092.6**	**28,770.2**	**28,534.8**	**28,505.4**	**107,448.8**	**111,864.2**	**113,903.0**
YoY	*6.9%*	*6.5%*	*2.6%*	*0.5%*	*0.3%*	*-2.0%*	*4.8%*	*4.5%*	*7.7%*	*4.1%*	*1.8%*
QoQ	*3.2%*	*4.8%*	*-7.3%*	*0.2%*	*3.0%*	*2.4%*	*-0.8%*	*-0.1%*			
영업이익	**3,008.6**	**2,764.6**	**2,532.3**	**2,559.7**	**2,727.1**	**2,650.9**	**3,012.0**	**3,007.1**	**12,667.1**	**10,865.2**	**11,397.1**
OPM	*10.7%*	*9.4%*	*9.3%*	*9.4%*	*9.7%*	*9.2%*	*10.6%*	*10.5%*	*11.8%*	*9.7%*	*10.0%*
YoY	*-12.2%*	*-24.1%*	*-12.1%*	*-5.8%*	*-9.4%*	*-4.1%*	*18.9%*	*17.5%*	*9.1%*	*-14.2%*	*4.9%*
QoQ	*10.8%*	*-8.1%*	*-8.4%*	*1.1%*	*6.5%*	*-2.8%*	*13.6%*	*-0.2%*			
당기순이익	**2,392.6**	**2,268.2**	**2,041.9**	**1,994.3**	**2,196.5**	**2,141.3**	**2,403.1**	**2,399.6**	**9,775.0**	**8,697.0**	**9,140.6**
지배순이익	**2,393.0**	**2,268.8**	**2,041.9**	**1,993.3**	**2,196.5**	**2,141.3**	**2,403.1**	**2,399.6**	**9,773.0**	**8,697.0**	**9,140.6**
NPM	*8.5%*	*7.7%*	*7.5%*	*7.3%*	*7.8%*	*7.4%*	*8.4%*	*8.4%*	*9.1%*	*7.8%*	*8.0%*
YoY	*-14.8%*	*-23.2%*	*-10.0%*	*14.4%*	*-8.2%*	*-5.6%*	*17.7%*	*20.4%*	*11.3%*	*-11.0%*	*5.1%*
QoQ	*37.4%*	*-5.2%*	*-10.0%*	*-2.4%*	*10.2%*	*-2.5%*	*12.2%*	*-0.1%*			
환율											
원/달러	1,451.8	1,404.4	1,340.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,363.0	1,386.5	1,350.0
기말환율	1,466.5	1,356.4	1,340.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,350.0	1,474.7	1,568.0	1,575.0
판매물량(공장 판매 기준)											
중국제외	**719.0**	**745.5**	**698.4**	**696.2**	**745.5**	**772.8**	**723.0**	**720.0**	**2,795.3**	**2,859.1**	**2,961.2**
중국포함	**775.5**	**811.0**	**767.1**	**770.6**	**803.7**	**840.4**	**793.8**	**796.5**	**3,043.6**	**3,124.2**	**3,234.4**
내수	134.6	138.9	127.2	143.0	136.6	141.0	129.1	145.2	542.1	543.7	551.9
수출	259.3	275.9	241.2	246.7	269.1	286.3	250.4	256.0	1,005.2	1,023.0	1,061.9
KMMG	88.3	91.7	92.7	84.7	91.8	95.3	96.4	88.0	352.1	357.4	371.6
KMS	88.5	90.8	82.8	84.9	92.0	94.4	84.8	87.0	351.3	346.9	358.3
KMM	67.5	70.1	76.8	75.4	70.2	72.9	79.9	78.4	274.5	289.8	301.4
KMI	80.8	78.1	77.6	61.6	85.7	82.8	82.3	65.3	270.1	298.2	316.1
DYK	56.5	65.6	68.7	74.3	58.2	67.5	70.8	76.6	248.2	265.2	273.1
YoY											
중국제외	**1.8%**	**1.3%**	**3.2%**	**2.9%**	**3.7%**	**3.7%**	**3.5%**	**3.4%**	**-3.6%**	**2.3%**	**3.6%**
중국포함	**2.6%**	**2.0%**	**3.2%**	**2.9%**	**3.6%**	**3.6%**	**3.5%**	**3.4%**	**-0.7%**	**2.7%**	**3.5%**
내수	-2.4%	0.5%	1.6%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	-4.2%	0.3%	1.5%
수출	0.4%	0.1%	3.8%	3.3%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	-4.4%	1.8%	3.8%
KMMG	3.0%	-0.7%	2.0%	1.8%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	-1.3%	1.5%	4.0%
KMS	-6.9%	-2.6%	2.8%	3.0%	4.0%	4.0%	2.5%	2.5%	0.3%	-1.2%	3.3%
KMM	13.9%	3.4%	3.5%	3.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	8.9%	5.6%	4.0%
KMI	16.0%	14.2%	5.5%	5.5%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	-16.2%	10.4%	6.0%
DYK	13.0%	10.1%	3.2%	3.2%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	49.3%	6.8%	3.0%
단순 ASP											
내수	36.7	35.5	36.1	36.8	37.2	36.1	36.6	37.3	35.3	36.3	36.8
수출	43.0	43.2	43.5	42.7	40.4	41.9	44.3	43.1	43.9	43.1	42.4
KMMG	43.0	42.4	40.1	50.1	41.2	41.9	41.0	50.9	42.8	43.8	43.6
KMS	33.9	36.6	37.3	36.7	35.5	36.8	37.6	37.1	33.9	36.1	36.7
KMM	31.1	25.5	28.0	29.2	29.2	24.7	28.5	29.5	28.6	28.4	28.0
KMI	19.6	19.9	18.7	19.9	18.6	19.6	19.2	20.3	19.0	19.5	19.4

주: 추정치에 반영된 판매량은 지역별 공장 판매 물량 기준으로, 실제 연결 기준 판매 물량(도매)과 차이 발생

자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 90.기아 신차 출시일정

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E
한국		EV6(FL)	EV3 K8(FL)	스포티지(FL)	Tasman EV4	PV5	EV5	
미국		카니발(FL)	K8(FL) K4 EV6(FL)		스포티지(FL)		Tasman(남미) 카렌스(FL/남미)	K4 해치백
중국	K3		Sonet		스포티지(FL)			
유럽		EV6(FL)		EV3		스포티지(FL)	EV4 EV5	K4 PV5
인도				카니발 EV9	Syros	카렌스(FL)	카렌스 EV	셀토스

자료: 기아, 언론자료, Marklines, 대신증권 Research Center

그림 91.(수정전) 기아 관세 영향 추정: 관세율 25% 기준 2025 년 -2.2 조 영향 예상

구분	단위	2024A	2025E	2026E	2027E	참고
실제 관세 노출	**(천대)**		**270**	**403**	**405**	25/04/03 일 수출분부터 25% 관세 부과
한국 => 미국향 수출	(천대)	377	400	403	405	한국공장 => 미국 수출물량
ASP 추정	**(백만원)**	**32.2**	**32.2**	**32.2**	**32.2**	2024 년 이후 가격 인상분은 고려하지 않음
- FOB 상품가액	(달러)	23,859	23,859	23,859	23,859	미국 ASP 의 70% 가정
- 미국 ASP	(달러)	34,084	34,084	34,084	34,084	2024 년 미국 수출차종 가격 가중평균
관세에 노출된 매출	**(십억원)**		**8,700**	**12,968**	**13,033**	
관세율	(%)		25.0%	25.0%	25.0%	
관세 익스포저	**(십억원)**		**2,175**	**3,242**	**3,258**	
조정 관세 익스포저	**(십억원)**		**1,678**	**2,266**	**2,258**	관세 익스포저에 인센/가격 조정 감안한 영향 추정
조정항목	**(십억원)**		**497**	**976**	**1,000**	
(±)인센티브	**(십억원)**		**326**	**573**	**589**	
- 인센 축소	(천원)		675	675	675	
- 인센 축소	(달러)		500	500	500	25.5 월 미국 평균 인센 $500 축소/이후 유지 가정
(±)가격조정	**(십억원)**		**111**	**274**	**281**	
대당 가격 인상	(천원)		322	322	322	
대당 가격 인상	(달러)		239	239	239	2H25 이후 1% 가격인상 가정
(±)FOB 가격조정	**(십억원)**		**61**	**130**	**130**	FOB 상품가액 조정은 미국 수출 물량에만 해당
대당 가격 인하	(천원)		322	322	322	
대당 가격 인하	(달러)		239	239	239	2H25 이후 1% 가격인하 가정
연간 미국판매(리테일)	(천대)	796	827	849	872	인센/가격 조정영향은 미국 전체 판매에 영향 가정 27 년 북미 판매 목표 104 만대/CAGR +3% 감안

자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 92.(수정후) 기아 관세 영향: 관세율 15% 기준, 2025 년 OP -1.5 조/2026 년 1.9 조 예상

구분	단위	2024A	2025E	2026E	2027E	참고
실제 관세 노출	**(천대)**		**270**	**403**	**405**	25/04/03 일 수출분부터 25% 관세 부과
한국 => 미국향 수출	(천대)	377	400	403	405	한국공장 => 미국 수출물량
ASP 추정	**(백만원)**	**32.2**	**32.2**	**32.2**	**32.2**	2024 년 이후 가격 인상분은 고려하지 않음
- FOB 상품가액	(달러)	23,859	23,859	23,859	23,859	미국 ASP 의 70% 가정
- 미국 ASP	(달러)	34,084	34,084	34,084	34,084	2024 년 미국 수출차종 가격 가중평균
관세에 노출된 매출	**(십억원)**		**8,700**	**12,968**	**13,033**	
관세율	(%)		17.6%	15.0%	15.0%	
관세 익스포저	**(십억원)**		**1,528**	**1,945**	**1,955**	
조정 관세 익스포저	**(십억원)**		**1,031**	**969**	**955**	관세 익스포저에 인센/가격 조정 감안한 영향 추정
조정항목	**(십억원)**		**497**	**976**	**1,000**	
(±)인센티브	**(십억원)**		**326**	**573**	**589**	
- 인센 축소	(천원)		675	675	675	
- 인센 축소	(달러)		500	500	500	25.5 월 미국 평균 인센 $500 축소/이후 유지 가정
(±)가격조정	**(십억원)**		**111**	**274**	**281**	
대당 가격 인상	(천원)		322	322	322	
대당 가격 인상	(달러)		239	239	239	2H25 이후 1% 가격인상 가정
(±)FOB 가격조정	**(십억원)**		**61**	**130**	**130**	FOB 상품가액 조정은 미국 수출 물량에만 해당
대당 가격 인하	(천원)		322	322	322	
대당 가격 인하	(달러)		239	239	239	2H25 이후 1% 가격인하 가정
연간 미국판매(리테일)	(천대)	796	827	849	872	인센/가격 조정영향은 미국 전체 판매에 영향 가정 27 년 북미 판매 목표 104 만대/CAGR +3% 감안

자료: 기아, 대신증권 Research Center

글로벌 완성차 업종 PeerGroup(1)

(십억달러)

		현대차	기아	도요타	혼다	닛산	포드	GM
시가총액		30.9	28.8	291.1	56.3	8.3	43.1	50.0
수익률	1M	0.0	2.1	11.1	13.0	-3.0	-4.7	1.0
	3M	11.6	11.5	-1.0	7.6	-3.7	7.8	17.0
	6M	6.4	5.5	-6.7	9.3	-22.5	12.4	6.8
	1Y	-12.9	-4.0	4.3	4.7	-30.2	9.1	22.4
매출액	2023	124,558.2	76,427.4	312,319.3	141,484.9	87,858.2	176,191.0	171,842.0
	2024	128,512.4	78,801.6	334,512.3	149,288.1	85,720.5	184,992.0	187,442.0
	2025E	132,364.5	81,266.3	330,634.0	142,396.5	79,211.4	170,916.4	179,372.8
	2026E	136,270.3	84,144.2	340,703.1	145,328.3	81,206.0	171,137.5	178,595.3
영업이익	2023	11,583.3	8,888.6	37,073.1	9,571.2	3,938.8	5,458.0	9,298.0
	2024	10,443.1	9,289.9	33,920.1	9,704.2	709.1	5,219.0	12,784.0
	2025E	9,286.7	7,722.6	25,226.7	6,099.9	-1,044.0	6,656.0	11,139.7
	2026E	9,188.7	7,598.0	27,958.5	7,386.9	719.5	7,558.8	10,768.9
EBITDA	2023	15,573.0	10,689.7	51,527.7	15,072.8	8,642.8	13,710.0	21,532.0
	2024	13,810.2	11,158.6	46,695.6	13,823.3	4,158.2	13,418.0	25,542.0
	2025E	12,968.7	9,800.3	38,715.4	9,887.1	1,686.2	10,746.5	17,251.1
	2026E	13,203.0	9,858.4	41,727.4	11,318.6	2,869.2	12,134.2	17,497.4
당기순익	2023	9,159.6	6,720.9	34,247.4	7,668.0	2,954.9	4,347.0	10,127.0
	2024	9,186.9	7,167.4	31,972.3	6,631.8	-1,167.5	5,879.0	6,008.0
	2025E	7,942.9	6,245.5	21,940.7	4,143.3	-2,076.2	4,443.6	9,109.1
	2026E	7,997.5	6,259.2	24,520.1	5,282.1	194.8	5,444.4	8,747.6
PER	2023	4.1	4.5	10.4	8.4	5.5	6.0	4.7
	2024	4.3	4.0	7.9	7.5	-	5.4	4.6
	2025E	4.6	4.6	10.8	10.9	-	9.7	5.6
	2026E	4.6	4.5	9.4	8.4	39.5	8.0	5.6
PBR	2023	0.5	0.9	1.5	0.7	0.4	1.1	0.7
	2024	0.4	0.7	1.0	0.6	0.2	0.9	0.8
	2025E	0.5	0.7	0.9	0.5	0.2	0.9	0.7
	2026E	0.4	0.6	0.9	0.5	0.2	0.9	0.7
EV/EBITDA	2023	7.3	1.6	5.8	6.9	1.0	2.1	1.9
	2024	9.7	1.4	10.8	5.6	11.7	2.4	1.5
	2025E	10.4	1.6	13.0	10.1	30.6	3.2	2.6
	2026E	10.2	1.3	12.1	8.8	19.0	2.8	2.2
ROE	2023	10.6	20.4	15.8	9.3	7.7	10.1	15.2
	2024	9.7	19.1	13.1	7.7	-1.2	13.4	11.3
	2025E	9.8	14.9	9.0	4.9	-5.9	9.9	13.7
	2026E	9.1	13.6	9.7	6.2	0.4	11.7	12.6
배당성향	2023	23.2	25.3	20.5	29.8	17.7	115.0	4.9
	2024	24.3	26.2	26.4	32.8	-	52.8	7.4
	2025E	26.4	28.4	38.0	50.7	-	59.4	6.1
	2026E	26.8	28.3	34.9	41.3	82.1	44.4	6.6

주1: 2025/08/01일 종가
주2: 기업별 평균/합산값에 테슬라 실적은 제외
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

글로벌 완성차 업종 Peer Group(2)

(십억달러)

		VW	Benz	BMW	Stell.	르노	테슬라	합/평균
시가총액		52.4	54.6	60.1	25.3	11.0	976.1	711.9
수익률	1M	-0.1	-0.5	9.0	-11.8	-19.9	0.6	
	3M	-0.5	1.5	16.6	-6.8	-27.7	7.9	
	6M	-3.7	-9.6	10.2	-36.3	-32.1	-25.2	
	1Y	-4.2	-10.4	4.1	-45.6	-22.7	39.6	
매출액	2023	348,559.7	164,815.0	168,176.4	204,998.3	56,646.4	96,773.0	2,033,876.8
	2024	351,205.6	157,500.9	154,024.1	169,707.7	60,830.7	97,690.0	2,042,538.0
	2025E	373,881.5	155,916.0	161,910.7	175,717.6	66,350.7	93,326.4	2,049,938.4
	2026E	382,712.1	157,350.8	165,584.4	184,394.0	67,946.7	109,941.0	2,095,372.6
영업이익	2023	24,770.3	18,843.6	19,958.6	24,200.4	2,687.6	8,891.0	176,271.6
	2024	20,209.8	13,520.1	12,183.0	3,988.5	2,786.7	7,076.0	134,757.6
	2025E	17,323.2	8,561.2	11,767.2	3,493.2	4,236.5	4,914.3	110,468.9
	2026E	21,410.1	9,796.5	12,474.6	7,918.0	4,183.7	8,568.9	126,962.2
EBITDA	2023	53,736.9	26,049.7	29,664.2	32,364.8	6,135.5	14,711.0	284,699.1
	2024	52,610.1	20,845.9	21,540.4	11,805.4	6,230.0	13,944.0	241,637.6
	2025E	52,905.9	17,376.8	21,255.4	12,079.8	2,762.1	12,579.9	207,435.2
	2026E	56,087.9	18,376.4	23,093.5	16,700.4	7,530.0	15,796.9	230,396.3
당기순익	2023	17,880.9	15,423.8	12,210.5	20,112.2	2,377.2	14,997.0	143,229.4
	2024	12,279.3	11,041.7	7,886.2	5,920.6	813.5	7,091.0	103,619.2
	2025E	10,485.0	6,721.7	7,721.4	2,404.0	-7,055.9	5,799.7	72,025.1
	2026E	13,754.8	7,640.9	8,283.0	5,882.5	2,487.7	8,542.9	96,494.4
PER	2023	3.6	4.6	5.7	3.4	4.6	95.6	5.5
	2024	4.1	5.3	6.8	4.5	17.0	184.0	6.5
	2025E	4.9	8.1	7.7	10.5	8.3	174.1	7.8
	2026E	3.6	7.0	6.9	4.2	4.0	120.2	8.8
PBR	2023	0.4	0.7	0.7	0.8	0.4	12.6	0.7
	2024	0.3	0.6	0.5	0.4	0.5	17.8	0.6
	2025E	0.2	0.5	0.6	0.3	0.4	12.7	0.5
	2026E	0.2	0.5	0.5	0.3	0.4	11.4	0.5
EV/EBITDA	2023	0.7	1.5	2.0	1.3	1.3	52.5	2.8
	2024	0.5	1.1	2.0	1.8	1.1	87.3	4.1
	2025E	0.8	1.2	3.0	1.4	0.8	75.5	6.6
	2026E	-	1.1	2.7	1.0	0.1	60.0	5.6
ROE	2023	10.6	16.1	12.8	24.2	7.5	27.9	13.4
	2024	6.9	11.1	8.0	6.7	2.5	10.5	9.0
	2025E	5.0	6.5	7.5	1.1	-20.6	7.3	4.7
	2026E	6.2	7.2	7.1	5.5	9.0	8.9	8.2
배당성향	2023	27.3	39.8	33.7	25.9	24.9	0.0	27.6
	2024	27.8	40.6	36.7	83.5	86.5	0.0	30.7
	2025E	30.4	44.3	39.0	37.0	108.3	0.0	31.3
	2026E	29.4	43.5	37.2	30.2	33.3	0.0	29.3

주1: 2025/08/01일 종가
주2: 기업별 평균/합산값에 테슬라 실적은 제외
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	99,808	107,449	111,864	113,903	119,092
매출원가	77,180	82,678	88,712	89,791	92,509
매출총이익	22,629	24,771	23,152	24,112	26,583
판매비와관리비	11,021	12,104	12,287	12,715	13,231
영업이익	11,608	12,667	10,865	11,397	13,352
영업이익률	11.6	11.8	9.7	10.0	11.2
EBITDA	13,961	15,216	13,536	14,170	16,204
영업외손익	1,069	833	1,131	1,211	1,147
관계기업손익	684	395	902	1,013	953
금융수익	1,263	1,351	1,287	1,287	1,287
외환관련이익	356	876	674	674	674
금융비용	-392	-610	-754	-785	-789
외환관련손실	169	453	314	335	330
기타	-485	-304	-304	-304	-304
법인세비용차감전순손익	12,677	13,500	11,996	12,608	14,499
법인세비용	-3,900	-3,725	-3,299	-3,467	-3,987
계속사업순손익	8,778	9,775	8,697	9,141	10,512
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	8,778	9,775	8,697	9,141	10,512
당기순이익률	8.8	9.1	7.8	8.0	8.8
비지배지분순이익	1	2	0	0	0
지배지분순이익	8,777	9,773	8,697	9,141	10,512
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	19	204	206	208	210
포괄순이익	8,968	11,811	10,753	11,218	12,610
비지배지분포괄이익	1	3	0	0	0
지배지분포괄이익	8,967	11,808	10,753	11,218	12,610

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	37,466	41,797	46,021	51,147	57,925
현금및현금성자산	14,353	13,567	17,046	21,782	27,701
매출채권 및 기타채권	4,957	6,842	7,021	7,122	7,327
재고자산	11,273	12,419	12,929	13,165	13,765
기타유동자산	6,883	8,970	9,024	9,078	9,133
비유동자산	43,162	50,958	53,584	55,740	57,925
유형자산	16,104	18,279	18,717	18,774	18,919
관계기업투자금	20,762	23,858	25,364	26,870	28,376
기타비유동자산	6,295	8,821	9,503	10,096	10,630
자산총계	80,628	92,756	99,604	106,887	115,850
유동부채	25,674	26,977	27,502	27,796	28,398
매입채무 및 기타채무	16,346	17,275	17,705	17,903	18,408
차입금	129	221	221	221	221
유동성채무	969	838	846	855	863
기타유동부채	8,230	8,644	8,730	8,818	8,906
비유동부채	8,395	9,938	10,103	10,268	10,435
차입금	2,702	2,176	2,266	2,356	2,446
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5,693	7,763	7,837	7,912	7,988
부채총계	34,070	36,916	37,605	38,064	38,832
지배지분	46,552	55,831	61,989	68,812	77,006
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,758	1,760	1,760	1,760	1,760
이익잉여금	43,271	50,241	56,379	63,181	71,354
기타자본변동	-616	1,691	1,711	1,732	1,752
비지배지분	6	9	10	11	13
자본총계	46,558	55,840	62,000	68,823	77,018
순차입금	-16,602	-18,427	-21,862	-26,552	-32,425

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	21,770	24,413	21,870	22,985	26,434
PER	4.6	4.1	4.5	4.3	3.7
BPS	115,468	139,469	155,881	173,036	193,641
PBR	0.9	0.7	0.6	0.6	0.5
EBITDAPS	34,629	38,011	34,037	35,631	40,746
EV/EBITDA	1.7	1.4	1.3	1.0	0.5
SPS	247,564	268,412	281,297	286,424	299,473
PSR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
CFPS	43,690	48,564	44,776	46,653	51,601
DPS	5,600	6,500	6,000	6,000	6,000

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	15.3	7.7	4.1	1.8	4.6
영업이익 증가율	60.5	9.1	-14.2	4.9	17.2
순이익 증가율	62.3	11.4	-11.0	5.1	15.0
수익성					
ROIC	55.3	52.5	38.6	38.7	43.8
ROA	15.0	14.6	11.3	11.0	12.0
ROE	20.4	19.1	14.8	14.0	14.4
안정성					
부채비율	73.2	66.1	60.7	55.3	50.4
순차입금비율	-35.7	-33.0	-35.3	-38.6	-42.1
이자보상배율	63.8	124.8	66.8	68.2	77.9

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	11,297	12,564	12,635	13,331	14,612
당기순이익	8,778	9,775	8,697	9,141	10,512
비현금항목의 가감	8,836	9,666	9,109	9,412	10,008
감가상각비	2,353	2,549	2,670	2,773	2,852
외환손익	-120	186	52	79	72
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	6,603	6,931	6,387	6,560	7,085
자산부채의 증감	-4,247	-4,287	-2,733	-2,611	-2,773
기타현금흐름	-2,071	-2,590	-2,438	-2,610	-3,135
투자활동 현금흐름	-3,107	-10,153	-5,345	-4,979	-5,087
투자자산	-1,765	-4,160	-1,533	-1,533	-1,534
유형자산	-2,230	-3,424	-2,430	-2,050	-2,144
기타	888	-2,569	-1,382	-1,396	-1,410
재무활동 현금흐름	-5,596	-3,570	-2,414	-2,193	-2,193
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	-1,240	-675	0	0	0
장기차입금	-2,515	-247	90	90	90
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-1,403	-2,194	-2,559	-2,339	-2,339
기타	-438	-453	55	55	55
현금의 증감	2,799	-787	3,480	4,736	5,918
기초 현금	11,554	14,353	13,567	17,046	21,782
기말 현금	14,353	13,567	17,046	21,782	27,700
NOPLAT	8,037	9,172	7,877	8,263	9,680
FCF	7,263	7,044	6,789	7,644	9,033

자료: 기아, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김귀연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견

Overweight(비중확대):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

Neutral(중립):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

Underweight(비중축소):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

Buy(매수):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상

Marketperform(시장수익률):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상

Underperform(시장수익률 하회):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

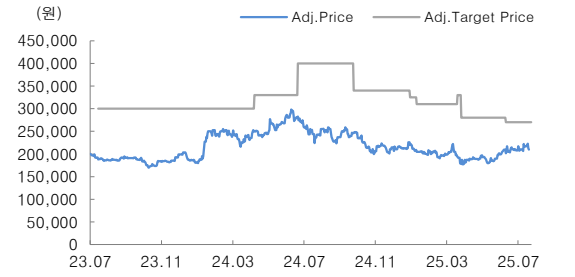
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.7%	9.3%	0.0%

(기준일자: 20250730)

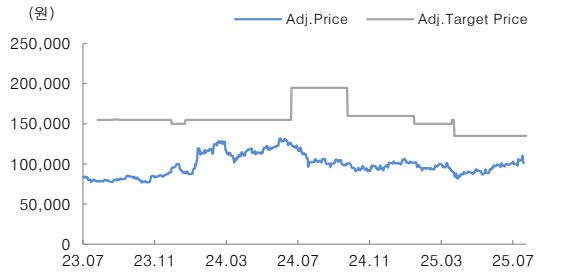
[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대차(005380) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.08.05	25.06.23	25.04.09	25.04.03	25.01.24	25.01.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	270,000	270,000	280,000	330,000	310,000	325,000
괴리율(평균,%)		(21.53)	(31.78)	(44.84)	(34.77)	(34.40)
괴리율(최대/최소,%)		(17.41)	(25.00)	(41.88)	(28.39)	(31.69)
제시일자	24.10.10	24.07.08	24.04.26	24.02.07	23.08.07	
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	
목표주가	340,000	400,000	330,000	300,000	300,000	
괴리율(평균,%)	(35.99)	(37.72)	(19.53)	(19.40)	(37.29)	
괴리율(최대/최소,%)	(26.91)	(30.38)	(9.70)	(14.83)	(18.33)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

기아(000270) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.08.05	25.04.07	25.04.03	25.01.30	24.10.10	24.07.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	135,000	135,000	155,000	150,000	160,000	195,000
괴리율(평균,%)		(30.06)	(43.77)	(35.89)	(39.01)	(45.19)
괴리율(최대/최소,%)		(18.22)	(42.13)	(32.00)	(33.31)	(36.97)
제시일자	24.01.12	23.12.20	23.09.22	23.09.15	23.08.18	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	155,000	150,000	155,000	155,500	155,000	
괴리율(평균,%)	(25.46)	(37.52)	(46.50)	(48.55)	(49.12)	
괴리율(최대/최소,%)	(14.65)	(33.33)	(42.32)	(47.65)	(48.13)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						