자동차/부품

관세 폭풍이 끝나고 나면?

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견

Overweight

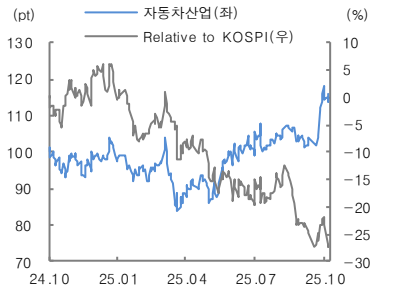
비중확대, 유지

- 10/29일, 관세 협상 세부안 발표: 자동차/부품 관세 15% 관세 인하
- 단기 주가 상승/변동폭 확대 예상. 이후 전략에 대한 고민 필요
- 2H25 실적 뒤로하고 26년 모멘텀에 집중: HEV 신차 미 생산/GM협력

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
현대차	Buy	330,000원(상향)
기아	Buy	145,000원(상향)

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.2	11.0	26.2	17.9
상대수익률	-4.0	-12.1	-20.6	-24.4



대통령실 한미 관세 협상 세부안 발표. 자동차/부품 관세 15% 가능성 ↑

10/29일, 대통령실은 정상회담 브리핑 통해 한미 관세 협상 관련해서 세부안 협상 내용 발표. 1) 대미 $2,000억 현금투자, 2) 자동차/부품 관세 15% 확인. 11월 관련 입법절차 진행 후. 11/1일자 소급 적용 예상. 관세 불확실성 완화 기대감 반영되며 단기 자동차 주가 급등 및 셀온에 따른 변동성 확대 예상. 관세 부담 축소에 따른 손익 개선/밸류갭 축소분은 단기 반영 => 이후 주가 대응 중요한 시점으로, 2026년 아웃퍼폼 종목 선별 중요해질 것

현대차 TP 33만원(+27%)/기아 TP 14.5만원(+24%) 상향 조정

11월부터 자동차/부품관세 15% 적용을 가정해 2026년 이익추정 상향조정. 1) 적용 시점과 재고 물량 감안해 15% 관세는 1Q26부터 온기 반영, 2) '26년 평균 환율 1,380원(기존 1,400원) 가정하여 이익 추정치 조정. 환율 하락에도 관세 인하 및 추가 대응(가격조정 등) 통해 2026년 추정치 상향. Target PER 기존 6.1 => 6.8배로 상향해 목표주가 산출. **[현대차]** 26년 OP 10.7조(OPM 5.6%) => 13.9조(7.3%)/자동차 OP 7.3조(4.9%) => 10.5조(7.1%) 조정. **[기아]** 26년 OP 8.8조(OPM 7.6%) => 10.4조(9.0%) 조정

밸류갭 축소 고민: 코스피 대비 업종 할인율 54%, 완성차 피어대비 14%

10/29일 종가 기준, 자동차 업종 주가는 YTD +21%(완성차 +17%) 상승하며 코스피(71%) 대비 -51%(완성차 -54%) Underperform. 12MF 밸류 할인율도 PER 54%/PBR 58%로 역사적 최고 수준. 완성차 글로벌 피어그룹 대비 14%(일본OE 포함 시, 40%) 할인. 관세 인하 가시화에 따른 실적/주가 기대감 반영되며 할인율은 단기에 축소될 것으로 예상

소외됐던 2026년 모멘텀에 대한 관심 확대 필요할 것

관세에 따른 주가 변동성 완화됨에 따라 소외됐던 업종 펀더멘털 모멘텀에 대한 관심도 높일 필요. 특히, 현대차/기아의 경우 신차 모멘텀 바탕으로 2026년 미국 점유율 및 ASP 상승, Mix 개선 예상돼 글로벌 업종 내 매력도 지속될 것. [단기] 관세 불확실성 완화로 주주환원 가시성 확대 => [2026년] 미국 Mix Profile 개선 가능성에 주목

주주환원: 2025/26년 실적 가시성 확대되며 자사주 매입 논의 본격화될 것. 현대차/기아의 TSR 가이던스 35% 감안 시, 1H26 현대차 자사주 매입 최소 3,700억원 예상. 기아 배당매력도(10/29일 종가 기준, 예상 배당수익률 5.6%) 높은 상황에서 2026년 불확실성 완화되며 자사주 정책 또한 우호적인 흐름 이어갈 것

신차(팰리/텔루/투싼/GV90): 4Q25 현대 팰리세이드/1Q26 기아 텔루라이드 신차모멘텀 본격화 예상. 특히, 텔루는 미국 HEV 증설로 2026년 물량/Mix 효과 클 것으로 예상

(뒤에서 계속)

메타플랜트 HEV 생산: 4Q25 IRA 보조금 폐지에 따른 미국 EV 수요 둔화로 HEV 생산 가속화될 가능성 높음. 기존 아이오닉5/9 수요 제한 => HEV 생산라인 투입 본격화 예상. 차종은 미정이나, 기존 현대차 생산 한정 => 기아 HEV 라인 투입 가능성 높다고 판단

현대차-GM 협력전략: 2024.09월 포괄적 협력을 위한 MOU 체결 이후, 5종 차량 공동 개발(중남미 중/소형 픽업, 소형 승용/SUV), 북미 상용EV 공동개발 공식화. 관세 인하에 따른 경영 불확실성 개선으로 1) 협력전략 본격화, 2) 한국GM 수출비용 부담 축소 예상

투자전략: 만에 하나 셀온이 나온다면 매수 기회로 삼아야 할 종목 선별

1. 3Q25 실적 대응? 예상되는 부진에 매몰될 필요는 없다. 개선 방향성에 주목

10월 30일 현대차, 31일 기아 3Q25 실적 발표 임박. 2H25 실적은 25% 관세 반영됨에 따라 기대 제한적. 15% 관세는 적용 시점(11/1일 예상)/재고 감안 시, 1Q26부터 온기 반영 예상. 미국 산업수요 또한 4Q BEV 판매 위축되며 모멘텀 제한될 것으로 예상. 하지만, 당장 실적보다는 개선 방향성에 주목. 1) 현대기아 미국 점유율 양호, 2) 2H25 => 1H26 실적개선 전망. 이에, 당장 실적보다는 2026년 개선 방향성에 주목할 필요

2. 다만, 관세 협상에 따른 주가 반영은 단기에 이루어질 것. 이후 선별 전략이 관건

'24.07월 트럼프 당선 가능성 높아짐에 따라 자동차 업종에 대한 관심 제한. '24.11월 당선 이후부터는 관세 우려 현실화되며 시장 소외. 한국 증시 내 언더퍼폼 지속된 상황에서 주가 상승의 선결조건인 관세 인하로 밸류갭 축소 빠르게 이루어질 것. 셀온 가능성을 100% 배제할 수는 없겠으나 1) 미국 완성차OEM 3Q25 실적발표서 관세 부담 완화 기대 => 주가 상승, 2) 환율 피크아웃으로 외국인 수급 긍정적, 3) 주주환원 매력(현대차 자사주/기아 배당) 감안 시, 우려 제한적. 관세 셀온 나오더라도 종목 선별 => 매수 기회로 삼아야 할 필요

산업 성장 제한된 자동차업 특성상, 업종 내 종목 선별전략 재차 중요해질 수밖에 없음. 현대/기아는 2026년 신차 모멘텀 바탕으로 미국 중심 점유율 상승/Mix Profile 개선 가시성 높음. 이에, 글로벌 자동차 업종 내 한국 자동차 매수 부담은 제한적. 26년 업종 모멘텀에 기반해 아래와 같은 종목 선별 전략을 추천

1) 관세 이후 포인트 ① 주주환원

4Q25 배당시즌 돌입하며 고배당 종목 관심 확대 예상. 1) 배당매력, 2) 자사주 매입 가시성 높은 완성차 중심 대응 추천. 추가로, 상법개정에 따른 기보유 자사주 정책 변화 가능성 주목

=> 현대차(자사주>배당), 기아(배당>자사주), 현대모비스(자사주>배당), SNT모티브(배당성향 강화/자사주 비중↑), 한국타이어(배당)

2) 관세 이후 포인트 ② 2026년 미국 Mix 프로파일

2H25~2026년 현대차그룹의 대형SUV 신차 라인업 강화 및 메타플랜트 HEV 생산 본격화로 미국 점유율 및 Mix 프로파일 레벨업 예상

=> 기아(텔루/2026년 미국 현지생산 강화), 현대차(팰리/GV90), 에스엘(팰리/텔루/미국HEV), 현대위아(HEV엔진)

Top Picks 기아, 현대차, 에스엘, HL만도, **관심** SNT모티브, 한국타이어앤테크놀로지

[완성차] 기아 > 현대차. 1) 배당, 2) 2026년 미국 현지 생산 강화 강도 감안해 선별

[부품] 에스엘, HL만도. HMG 신차 및 미국 현지 생산 강화 수혜 강도 뚜렷한 종목 선별

현대차(BUY, 330,000 원)

- 현대차 투자의견 BUY 유지, TP 33만원 상향(+27%). 2026년 관세 15% 반영하여 이익 추정치 상향하고, Target PER 6.8배로 기존 대비 10% 상향 조정
- 3Q25 매출 46.9조(YoY +9.2%), OP 2.3조(-36%), OPM 4.9% 추정. 관세 반영 및 비용 증가로 하향한 당사 추정 및 낮아진 컨센서스를 하회할 것으로 예상
- 다만, 15% 관세 인하 가시화 됨에 따라 2026년 미국 관세율 가정을 25=>15%로 축소하고, 1,380원(기존 1,400원) 환율 가정 적용. 물량 및 판가 조정으로 2026년 예상 관세 영향 1.8조원으로 기존 4.9조원 대비 3.1조원 축소될 것으로 추정

그림 1. 현대차 실적 추정 및 주요 가정

	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**44,407.8**	**48,286.7**	**46,863.2**	**47,096.5**	**44,991.6**	**48,286.5**	**48,157.1**	**49,292.4**	**175,232.0**	**186,654.7**	**190,727.6**
YoY	*9.2%*	*7.3%*	*9.2%*	*1.0%*	*1.3%*	*0.0%*	*2.8%*	*4.7%*	*7.7%*	*6.5%*	*2.2%*
QoQ	*-4.8%*	*8.7%*	*-2.9%*	*0.5%*	*-4.5%*	*7.3%*	*-0.3%*	*2.4%*			
자동차	34,718.0	37,030.0	36,033.2	36,412.2	35,060.0	37,597.3	37,487.5	38,281.8	136,725.0	144,193.4	148,426.5
금융	7,398.0	8,269.0	8,104.4	7,783.4	7,506.7	7,521.9	7,786.0	7,964.7	28,446.0	31,554.8	30,779.3
기타	2,292.0	2,988.0	2,725.6	2,900.9	2,424.9	3,167.3	2,883.6	3,045.9	10,061.0	10,906.4	11,521.8
영업이익	**3,634.0**	**3,602.0**	**2,289.2**	**2,517.0**	**3,237.3**	**3,652.8**	**3,544.9**	**3,474.6**	**14,239.0**	**12,042.1**	**13,909.6**
OPM	*8.2%*	*7.5%*	*4.9%*	*5.3%*	*7.2%*	*7.6%*	*7.4%*	*7.0%*	*8.1%*	*6.5%*	*7.3%*
YoY	*2.2%*	*-15.8%*	*-36.1%*	*-10.8%*	*-10.9%*	*1.4%*	*54.9%*	*38.0%*	*-5.5%*	*-15.4%*	*15.5%*
QoQ	*28.8%*	*-0.9%*	*-36.4%*	*10.0%*	*28.6%*	*12.8%*	*-3.0%*	*-2.0%*			
자동차	2,859.0	2,692.0	1,426.6	1,672.9	2,454.5	2,807.5	2,684.5	2,589.1	11,412.0	8,650.5	10,535.5
OPM	*8.2%*	*7.3%*	*4.0%*	*4.6%*	*7.0%*	*7.5%*	*7.2%*	*6.8%*	8.3%	6.0%	7.1%
금융	571.0	653.0	633.6	600.4	576.7	572.9	606.7	620.5	1,795.0	2,458.0	2,376.8
OPM	*7.7%*	*7.9%*	*7.8%*	*7.7%*	*7.7%*	*7.6%*	*7.8%*	*7.8%*	*6.3%*	*7.8%*	*7.7%*
기타	204.0	257.0	228.9	243.7	206.1	272.4	253.8	265.0	1,032.0	933.6	997.3
OPM	*8.9%*	*8.6%*	*8.4%*	*8.4%*	*8.5%*	*8.6%*	*8.8%*	*8.7%*	*10.3%*	*8.6%*	*8.7%*
당기순이익	**3,382.2**	**3,250.4**	**2,610.1**	**2,859.7**	**3,205.2**	**3,523.1**	**3,440.6**	**3,386.8**	**13,229.9**	**12,102.4**	**13,555.6**
지배순이익	**3,157.3**	**2,998.3**	**2,407.7**	**2,813.0**	**3,109.0**	**3,435.0**	**3,354.5**	**2,775.9**	**12,526.7**	**11,376.2**	**12,674.5**
NPM	*7.1%*	*6.2%*	*5.1%*	*6.0%*	*6.9%*	*7.1%*	*7.0%*	*5.6%*	*7.1%*	*6.1%*	*6.6%*
YoY	*-2.3%*	*-24.5%*	*-20.9%*	*23.4%*	*-1.5%*	*14.6%*	*39.3%*	*-1.3%*	*4.7%*	*-9.2%*	*11.4%*
QoQ	*38.5%*	*-5.0%*	*-19.7%*	*16.8%*	*10.5%*	*10.5%*	*-2.3%*	*-17.2%*			
환율											
원/달러	1,451.8	1,404.4	1,384.6	1,375.0	1,380.0	1,380.0	1,380.0	1,380.0	1,363.0	1,403.9	1,380.0
기말환율	1,466.5	1,356.4	1,400.4	1,375.0	1,380.0	1,380.0	1,380.0	1,380.0	1,382.4	1,399.6	1,380.0

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

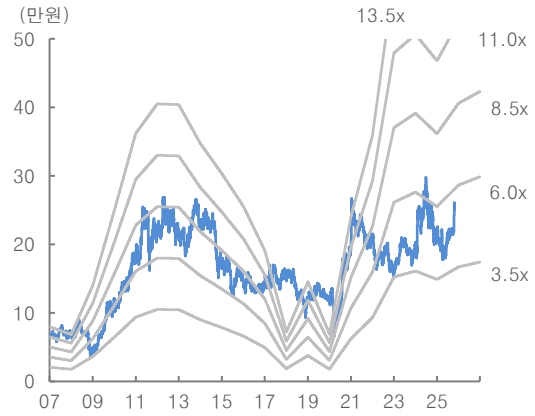
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	186,654	192,574	186,654	190,728	0.0	-1.0
판매비와 관리비	23,809	27,658	23,812	23,076	0.0	-16.6
영업이익	12,045	10,735	12,041	13,910	0.0	29.6
영업이익률	6.5	5.6	6.5	7.3	0.0	1.7
영업외손익	3,779	3,810	3,779	3,810	0.0	0.0
세전순이익	15,823	14,545	15,820	17,720	0.0	21.8
지배지분순이익	11,379	10,404	11,376	12,674	0.0	21.8
순이익률	6.5	5.8	6.5	7.1	0.0	1.3
EPS(지배지분순이익)	42,559	39,202	42,550	47,758	0.0	21.8

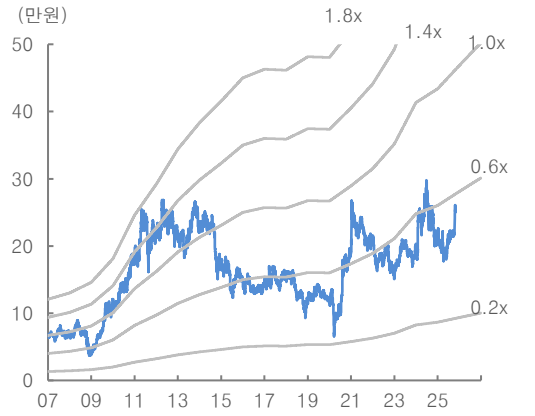
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 2. 현대차 12 개월 선행 PER Band



자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

그림 3. 현대차 12 개월 선행 PBR Band



자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

그림 4. 현대차 PER Valuation

'24 년 EPS	46,041.8	원	
'25 년 EPS	42,550.4	원	
'26 년 EPS	47,758.0	원	
2025 년 EPS	**47,758.0**	**원**	
Target PER	**6.8**	**배**	**고마진 자속됐던 2011~12 년 평균에 관세/실적 우려 감안하여 10% 할인**
목표주가	**330,000.0**	**원**	
목표시총	**67,570.1**	**십억원 (*보통주 기준)**	
현재주가	258,000.0	원	2025/10/29 일 종가 기준
현재시총	52,827.5	십억원	
상승여력	**27.9**	**%**	

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 5. 현대차 신차 출시일정

	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1H26E	2H26E
한국	팰리세이드 IONIQ9 ST1	Nexo IONIQ6(FL)	GV60(마그마) IONIQ6N	그랜저(FL)	GV90 아반떼	투싼
미국		IONIQ9	팰리세이드 Nexo	GV60(마그마)	아반떼	GV90 투싼
중국			ELEXIO(EV SUV)			Yipao
유럽			IONIQ9	GV60(마그마)	GV90 IONIQ3 i30	투싼 i20
인도	Creta EV	Venue EV	Tucson (FL) i10 NIOS	Venue IONIQ6	Inster Nexo	Creta Aura

자료: 현대차, 언론자료, Marklines, 대신증권 Research Center

그림 6. [현대차] 2026 년 관세율 15%로 낮아진다면? 관세율 25% 가정 대비 +2.1 조~3.3 조 증익효과 가능

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	25,222	25,222	25,222	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)**		**14,937**	**22,083**	**22,194**	
관세율	(%)		23.0%	15.0%	15.0%	관세율 '25 년 25% => '26 년 15% 가정.
관세 익스포저	**(십억원)**		**3,440.3**	**3,312.5**	**3,329.0**	
조정 관세 익스포저	**(십억원)**		**2,936.0**	**1,410.5**	**1,212.7**	관세 익스포저에 인센/가격 조정 감안한 영향 추정
조정항목	**(십억원)**		**504**	**1,902**	**2,116**	
(±)인센티브	**(십억원)**		**190**	**346**	**368**	
– 인센 축소	(천원)		345	345	345	
– 인센 축소	(달러)		250	250	250	미국 평균 인센 $250 축소 가정
(±)가격조정	**(십억원)**		**200**	**893**	**1,083**	
대당 가격 인상	(천원)		508	890	1,016	
대당 가격 인상	(달러)		368	645	736	ASP 분기별 YoY 1~2% 인상 가정
(±)FOB 가격조정	**(십억원)**		**114**	**662**	**666**	
대당 가격 인하	(천원)		348	1,044	1,044	
대당 가격 인하	(달러)		252	757	757	FOB 가격 3% 조정 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 7. [현대차] 관세율 25% 지속될 경우 손익 영향

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**	
– 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	(%)		25.0%	25.0%	25.0%	2025 년 4 월부터 25% 관세 부과 가정
관세 익스포저	**(십억원)**		**3,684.5**	**5,477.8**	**5,505.2**	
조정 관세 익스포저	**(십억원)**		**3,188.7**	**4,759.9**	**4,755.3**	관세 익스포저에 인센/가격 조정 감안한 영향 추정
조정항목	**(십억원)**		**496**	**718**	**750**	
(±)인센티브	**(십억원)**		**186**	**–**	**–**	
– 인센 축소	(천원)		338	–	–	
– 인센 축소	(달러)		250	–	–	일본/EU 관세율 15% 감안 => 인센 인상 안함
(±)가격조정	**(십억원)**		**196**	**499**	**530**	
대당 가격 인상	(천원)		497	497	497	
대당 가격 인상	(달러)		368	368	368	25.8 월부터 1% 가격인상 가정
(±)FOB 가격조정	**(십억원)**		**114**	**219**	**220**	
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

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	162,664	175,231	186,654	190,728	199,147
매출원가	129,179	139,482	150,801	153,742	160,363
매출총이익	33,484	35,749	35,853	36,986	38,784
판매비와관리비	18,357	21,510	23,812	23,076	24,152
영업이익	15,127	14,240	12,041	13,910	14,632
영업이익률	9.3	8.1	6.5	7.3	7.3
EBITDA	20,073	18,527	17,203	19,902	20,929
영업외손익	2,492	3,542	3,779	3,810	3,843
관계기업손익	2,471	3,114	3,331	3,397	3,465
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	15,820	17,720	18,474
법인세비용	-4,627	-4,232	-3,718	-4,164	-4,342
계속사업순손익	12,992	13,549	12,102	13,556	14,133
중단사업순손익	-720	-319	0	0	0
당기순이익	12,272	13,230	12,102	13,556	14,133
당기순이익률	7.5	7.5	6.5	7.1	7.1
비지배지분순이익	311	703	726	881	919
지배지분순이익	11,962	12,527	11,376	12,674	13,214
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	16	502	508	513	518
포괄순이익	12,429	18,255	17,177	18,681	19,310
비지배지분포괄이익	224	1,154	1,031	1,214	1,255
지배지분포괄이익	12,204	17,100	16,147	17,467	18,055

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	58,604	64,336	78,157	94,131	111,825
현금및현금성자산	19,167	19,015	30,736	45,660	61,637
매출채권 및 기타채권	8,782	10,320	11,042	11,541	12,215
재고자산	17,400	19,791	21,081	21,541	22,492
기타유동자산	13,255	15,209	15,299	15,389	15,480
비유동자산	116,172	147,622	155,073	161,360	167,041
유형자산	38,921	44,534	48,265	50,878	53,005
관계기업투자금	28,476	34,644	36,873	39,102	41,332
기타비유동자산	48,775	68,444	69,934	71,380	72,705
자산총계	282,463	339,798	361,070	383,332	406,706
유동부채	73,362	79,510	80,822	81,613	82,720
매입채무 및 기타채무	26,945	30,057	30,875	31,167	31,770
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	233,180	246,255	259,763
지배지분	92,497	109,103	116,010	124,343	133,293
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	104,824	114,448	124,689
기타자본변동	-2,036	3,362	2,071	780	-510
비지배지분	9,312	11,173	11,880	12,733	13,650
자본총계	101,809	120,276	127,890	137,077	146,943
순차입금	96,730	127,380	128,096	125,549	122,065

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	43,589	46,042	42,550	47,758	49,792
PER	4.7	4.6	5.2	4.6	4.4
BPS	337,065	401,009	433,912	468,531	502,254
PBR	0.6	0.5	0.6	0.6	0.5
EBITDAPS	73,148	68,094	64,345	74,990	78,861
EV/EBITDA	7.8	10.4	11.9	10.2	9.6
SPS	592,754	644,061	698,141	718,669	750,394
PSR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
CFPS	121,947	136,654	134,874	146,295	150,423
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	-2,177	657	1,214
당기순이익	12,272	13,230	12,102	13,556	14,133
비현금항목의 가감	21,192	23,950	23,957	25,270	25,788
감가상각비	4,946	4,287	5,162	5,992	6,297
외환손익	-64	-13	-282	-282	-282
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	16,309	19,676	19,077	19,559	19,773
자산부채의 증감	-30,365	-35,160	-35,101	-34,549	-34,875
기타현금흐름	-5,618	-7,682	-3,136	-3,618	-3,832
투자활동 현금흐름	-8,649	-14,623	-12,647	-12,311	-12,005
투자자산	-2,289	-3,398	-2,241	-2,241	-2,241
유형자산	-6,926	-7,890	-7,709	-7,277	-6,970
기타	566	-3,335	-2,697	-2,793	-2,794
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	11,721	14,924	15,977
기초 현금	20,865	19,167	19,015	30,736	45,660
기말 현금	19,167	19,015	30,736	45,660	61,637
NOPLAT	11,155	10,850	9,212	10,641	11,193
FCF	7,252	4,896	4,479	7,075	8,240

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	14.4	7.7	6.5	2.2	4.4
영업이익 증가율	54.0	-5.9	-15.4	15.5	5.2
순이익 증가율	53.7	7.8	-8.5	12.0	4.3
수익성					
ROIC	25.5	21.0	15.7	16.8	16.7
ROA	5.6	4.6	3.4	3.7	3.7
ROE	13.7	12.4	10.1	10.5	10.3
안정성					
부채비율	177.4	182.5	182.3	179.6	176.8
순차입금비율	95.0	105.9	100.2	91.6	83.1
이자보상배율	27.1	31.5	24.7	26.6	26.2

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

기아(BUY, 145,000 원)

- 기아 투자의견 BUY 유지, TP 14.5만원 상향(+24%). 2026년 관세 15% 반영하여 이익 추정치 상향하고, Target PER 6.8배로 기존 대비 10% 상향 조정
- 3Q25 매출 26.9조(YoY +1.4%), OP 1.9조(-36%), OPM 6.9% 추정. 관세 반영 및 비용 증가로 하향한 당사 추정 및 낮아진 컨센서스를 하회할 것으로 예상
- 다만, 15% 관세 인하 가시화 됨에 따라 2026년 미국 관세율 가정을 25=>15%로 축소하고, 1,380원(기존 1,400원) 환율 가정 적용. 물량 및 판가 조정으로 2026년 예상 관세 영향 1.4조원으로 기존 3.2조원 대비 1.9조원 축소될 것으로 추정

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	111,277	116,219	111,277	114,890	0.0	-1.1
판매비와 관리비	12,268	13,191	12,268	13,043	0.0	-1.1
영업이익	9,506	8,775	9,652	10,351	1.5	17.9
영업이익률	8.5	7.6	8.7	9.0	0.1	1.5
영업외손익	968	1,155	968	1,155	0.0	0.0
세전순이익	10,474	9,931	10,620	11,506	1.4	15.9
지배지분순이익	7,646	7,249	7,752	8,399	1.4	15.9
순이익률	6.9	6.2	7.0	7.3	0.1	1.1
EPS(지배지분순이익)	19,303	18,409	19,572	21,329	1.4	15.9

자료: 기아, 대신증권 Research Center

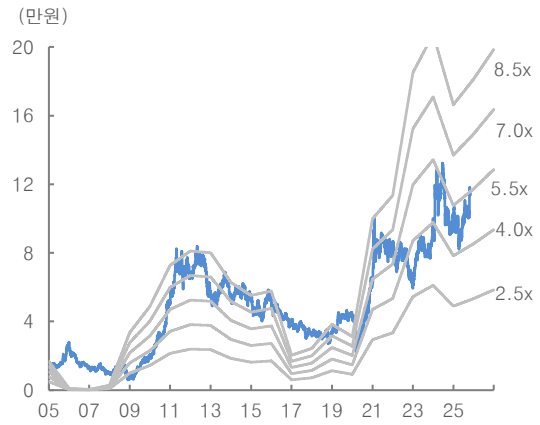
그림 8. 기아 실적 추정

(단위: 천대, 백만원, 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**28,017.5**	**29,349.6**	**26,904.2**	**27,005.9**	**27,903.6**	**30,209.4**	**28,412.1**	**28,364.6**	**107,448.8**	**111,277.2**	**114,889.7**
YoY	*6.9%*	*6.5%*	*1.4%*	*-0.5%*	*-0.4%*	*2.9%*	*5.6%*	*5.0%*	*7.7%*	*3.6%*	*3.2%*
QoQ	*3.2%*	*4.8%*	*-8.3%*	*0.4%*	*3.3%*	*8.3%*	*-5.9%*	*-0.2%*			
영업이익	**3,008.6**	**2,764.8**	**1,852.2**	**2,026.3**	**2,566.5**	**2,831.7**	**2,315.0**	**2,637.4**	**12,667.1**	**9,651.8**	**10,350.6**
OPM	*10.7%*	*9.4%*	*6.9%*	*7.5%*	*9.2%*	*9.4%*	*8.1%*	*9.3%*	*11.8%*	*8.7%*	*9.0%*
YoY	*-12.2%*	*-24.1%*	*-35.7%*	*-25.4%*	*-14.7%*	*2.4%*	*25.0%*	*30.2%*	*9.1%*	*-23.8%*	*7.2%*
QoQ	*10.8%*	*-8.1%*	*-33.0%*	*9.4%*	*26.7%*	*10.3%*	*-18.2%*	*13.9%*			
당기순이익	**2,392.6**	**2,268.2**	**1,563.7**	**1,527.8**	**2,084.4**	**2,277.9**	**1,900.8**	**2,136.1**	**9,775.0**	**7,752.4**	**8,399.2**
지배순이익	**2,393.0**	**2,268.9**	**1,563.7**	**1,526.8**	**2,084.4**	**2,277.9**	**1,900.8**	**2,136.1**	**9,773.0**	**7,752.4**	**8,399.2**
NPM	*8.5%*	*7.7%*	*5.8%*	*5.7%*	*7.5%*	*7.5%*	*6.7%*	*7.5%*	*9.1%*	*7.0%*	*7.3%*
YoY	*-14.8%*	*-23.2%*	*-31.0%*	*-12.3%*	*-12.9%*	*0.4%*	*21.6%*	*39.9%*	*11.3%*	*-20.7%*	*8.3%*
QoQ	*37.4%*	*-5.2%*	*-31.1%*	*-2.4%*	*36.5%*	*9.3%*	*-16.6%*	*12.4%*			
환율											
원/달러	1,451.8	1,404.4	1,384.6	1,375.0	1,380.0	1,380.0	1,380.0	1,380.0	1,363.0	1,403.9	1,380.0
기말환율	1,466.5	1,356.4	1,400.4	1,375.0	1,380.0	1,380.0	1,380.0	1,380.0	1,382.4	1,399.6	1,380.0

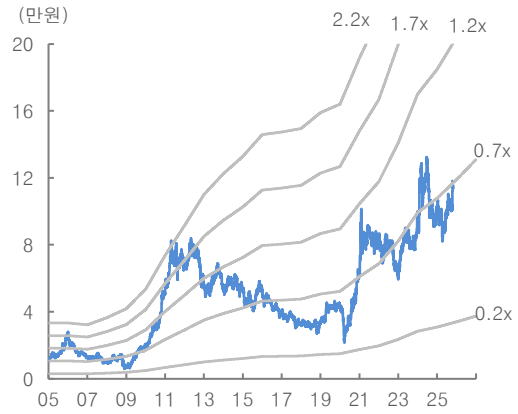
주: 추정치에 반영된 판매량은 지역별 공장 판매 물량 기준으로, 실제 연결 기준 판매 물량(도매)과 차이 발생. 자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 9. 기아 12 개월 선행 PER Band



자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

그림 10.기아 12 개월 선행 PBR Band



자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

그림 11.기아 PER Valuation

'24 년 EPS	24,413.3	원	
'25 년 EPS	19,571.8	원	
'26 년 EPS	21,329.2	원	
2025 년 EPS	**21,329.2**	**원**	
Target PER	6.8	배	**현대차와 동일한 밸류. 고마진 지속됐던 2011~12 년 평균에 관세/실적 우려 감안하여 20% 할인**
목표주가	**145,000.0**	**원**	
목표시총	**1,111.0**	**십억원**	
현재주가	115,800.0	원	2025/10/29 일 종가 기준
현재시총	45,600.8	십억원	
상승여력	25.2	%	

자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 12.기아 신차 출시일정

	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1H26E	2H26E
한국		Tasman EV4	EV5	PV5	셀토스(+HEV) Niro(FL)	EV8
미국	스포티지(FL)		Tasman(남미) 카렌스(FL/남미)	Telluride	EV4 PV5	셀토스 EV3
중국	스포티지(FL)				EV4	
유럽		스포티지(FL)	EV4	EV5 PV5	Stonic(FL)	EV2
인도	Syros	카렌스(FL)	카렌스(EV)		EV3 Sonet Niro(FL)	셀토스

자료: 기아, 언론자료, Marklines, 대신증권 Research Center

그림 13.[기아] 2026 년 관세율 15%로 낮아진다면? 관세율 25% 가정 대비 +1.3 조~1.9 조 증익 효과

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**	
– 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)**		**8,292**	**12,972**	**13,037**	
관세율	(%)		23.2%	15.0%	15.0%	
관세 익스포저	**(십억원)**		**1,924**	**1,946**	**1,956**	
조정 관세 익스포저	**(십억원)**		**1,533**	**1,359**	**1,104**	관세 익스포저에 인센/가격 조정 감안한 영향 추정
조정항목	**(십억원)**		**391**	**587**	**851**	
(±)인센티브	**(십억원)**		**166**	**293**	**301**	
– 인센 축소	(천원)		345	345	345	
– 인센 축소	(달러)		250	250	250	미국 평균 인센 $250 축소/이후 유지 가정
(±)가격조정	**(십억원)**		**162**	**166**	**410**	
대당 가격 인상	(천원)		470	470	470	
대당 가격 인상	(달러)		340.8	340.8	340.8	'26~27 년 1~2.5% 인상 가정
(±)FOB 가격조정	**(십억원)**		**62**	**127**	**140**	
대당 가격 인하	(천원)		329	658	658	
대당 가격 인하	(달러)		239	477	477	FOB 가격 1~2% 조정
연간 미국판매(리테일)	(천대)	796	391	587	851	인센/가격 조정영향은 미국 전체 판매에 영향 가정

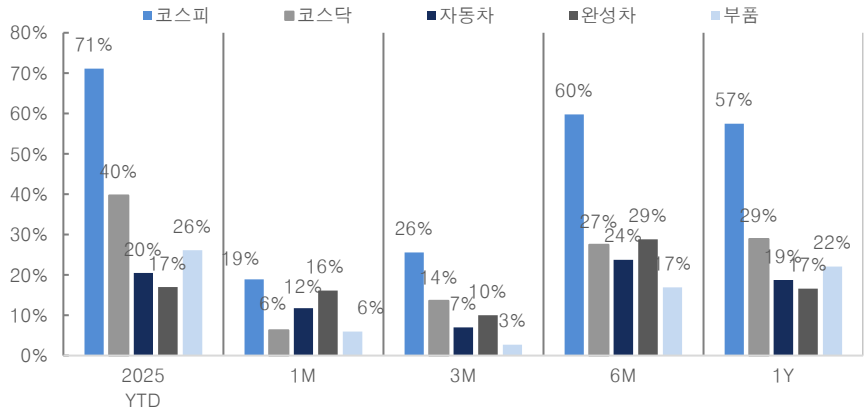
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 14.[기아] 관세율 25% 지속될 경우 손익 영향

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%	2025.04 월부터 25% 관세 부과 과정
관세 익스포저	**(십억원)**		**2,175**	**3,242**	**3,258**	
조정 관세 익스포저	**(십억원)**		**1,793**	**2,722**	**2,727**	관세 익스포저에 인센/가격 조정 감안한 영향 추정
조정항목	**(십억원)**		**382**	**520**	**532**	
(±)인센티브	**(십억원)**		**163**	**–**	**–**	
– 인센 축소	(천원)		338	–	–	
– 인센 축소	(달러)		250	–	–	**일본/EU 관세율 15% 감안 => 인센 인상 안함**
(±)가격조정	**(십억원)**		**159**	**391**	**401**	
대당 가격 인상	(천원)		460	460	460	
대당 가격 인상	(달러)		341	341	341	2H25 이후 ASP 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

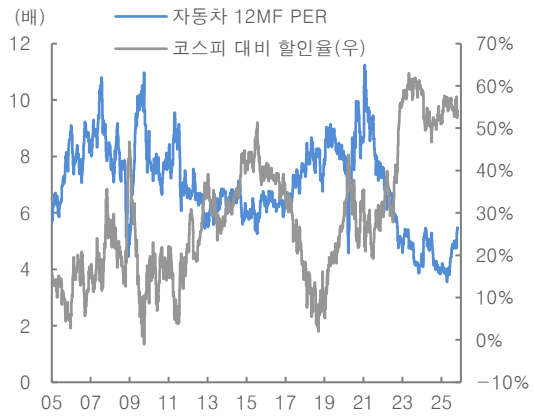
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 15.국내 자동차 주가 수익률



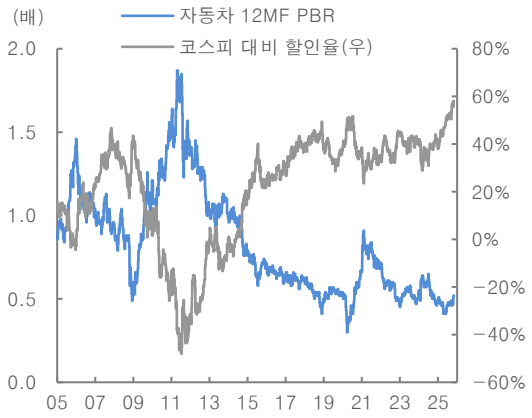
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 16.국내 자동차 12MF PER 할인율 54%



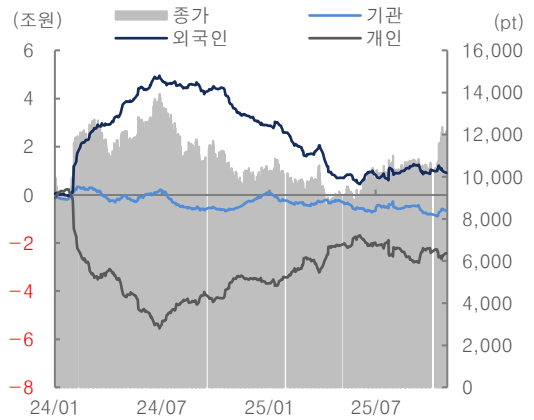
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 17.국내 자동차 12MF PBR 58%



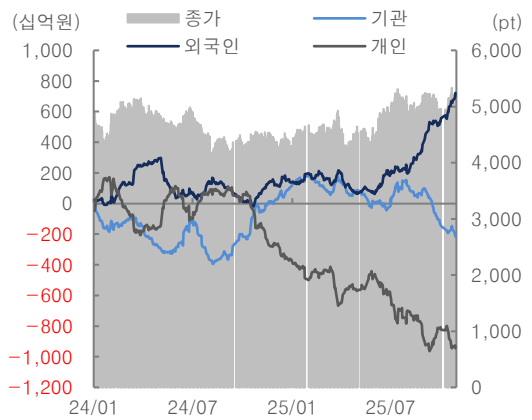
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 18.국내 완성차 수급: 외국인/개인 수급 제한



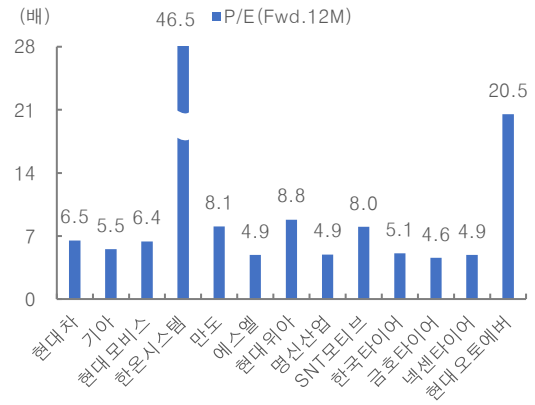
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 19.국내 부품사 수급: 기관/개인 수급 제한



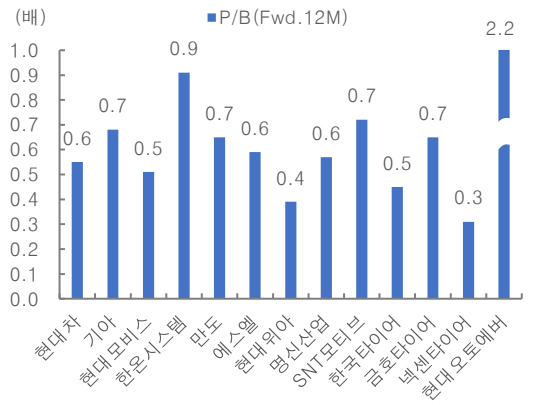
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 20.업체별 12MF PER



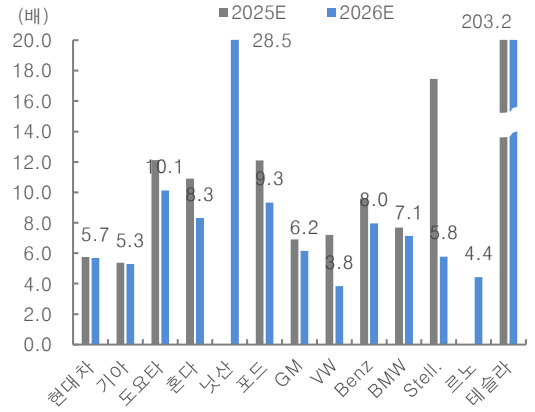
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 21.업체별 2MF PBR



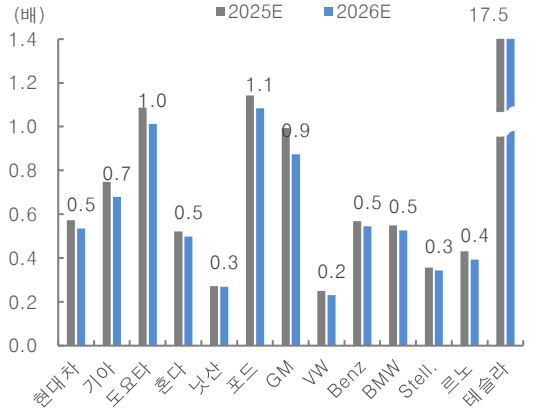
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 22.완성차 PER: 현대/기아 저평가 지속



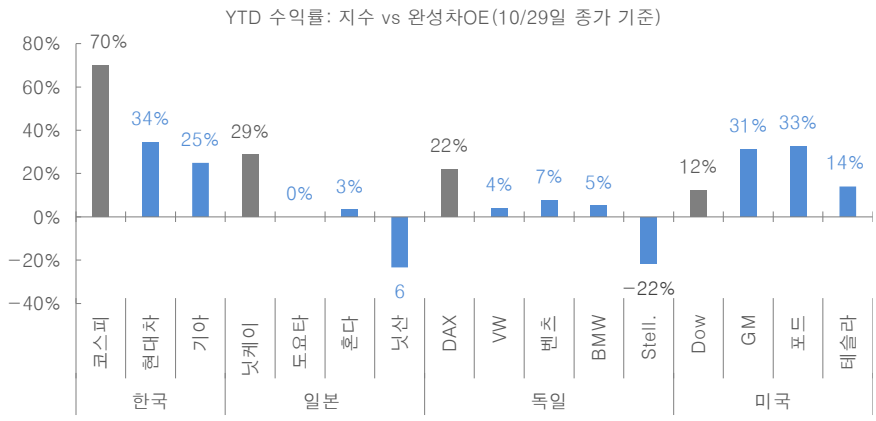
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 23.글로벌 완성차 PBR



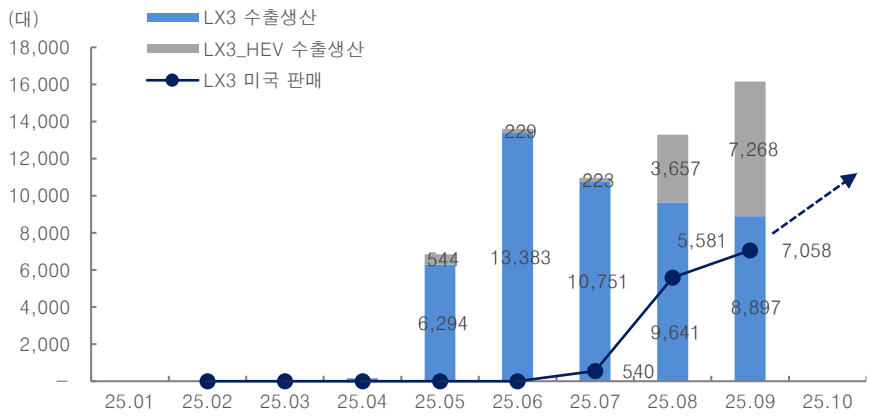
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 24.YTD 글로벌 주요 자동차 주가 vs 상장마켓 수익률: 자동차 대체로 시장 대비 부진



자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 25.팰리세이드 생산 => 수출 판매 본격화. 4Q25 미국 소매 본격화 예상



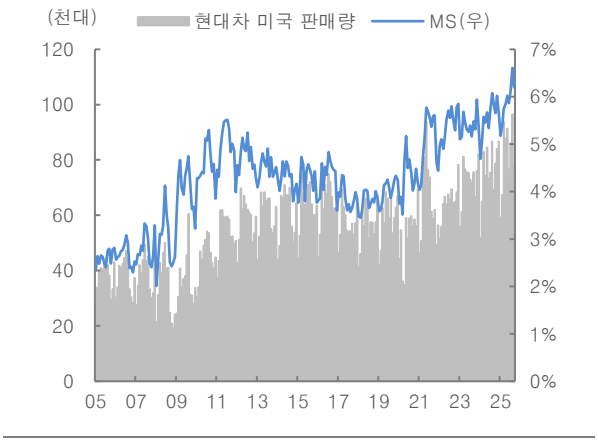
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 26.현대기아 2025~26 년 미국 주요 신차 – 경쟁차종

Model	경쟁 차종	출시시기	Type	Powertrain	MSRP	2021	2022	2023	2024	25.6 누적
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

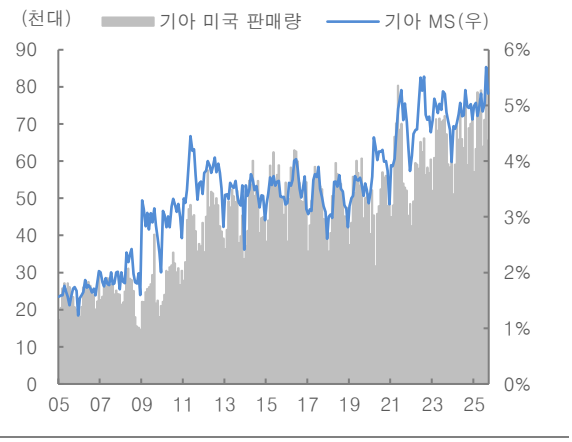
자료: Automotive News, 산업자료, 언론종합, 대신증권 Research Center

그림 27.현대차 미국 판매 – MS



자료: Marklines, 대신증권 Research Center

그림 28.기아 미국 판매 – MS



자료: Marklines, 대신증권 Research Center

그림 29.미국 메타플랜트 공장 판매 => 2026 년 HEV 라인업 추가 예정

	2025-01	2025-02	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09
공장 판매	**894**	**1,481**	**3,260**	**3,107**	**3,800**	**3,817**	**6,815**	**8,587**	**7,143**
IONIQ5	894	1,481	3,260	3,107	3,498	3,106	5,742	7,571	6,043
IONIQ9	–	–	–	–	302	711	1,073	1,016	1,100
소매 판매	**1,623**	**4,075**	**5,335**	**8,076**	**8,674**	**5,361**	**3,311**	**6,949**	**6,790**
IONIQ5	1,623	4,075	5,335	8,074	6,292	3,558	2,641	5,759	4,840
IONIQ9	–	–	–	2	2,382	1,803	670	1,190	1,950

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	99,808	107,449	111,277	114,890	121,119
매출원가	77,180	82,678	89,358	91,496	95,866
매출총이익	22,629	24,771	21,920	23,393	25,253
판매비와관리비	11,021	12,104	12,268	13,043	13,716
영업이익	11,608	12,667	9,652	10,351	11,536
영업이익률	11.6	11.8	8.7	9.0	9.5
EBITDA	13,961	15,216	12,300	13,144	14,415
영업외손익	1,069	833	968	1,155	1,073
관계기업손익	684	395	739	957	879
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	10,620	11,506	12,609
법인세비용	-3,900	-3,725	-2,867	-3,107	-3,405
계속사업순손익	8,778	9,775	7,752	8,399	9,205
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	8,778	9,775	7,752	8,399	9,205
당기순이익률	8.8	9.1	7.0	7.3	7.6
비지배지분순이익	1	2	0	0	0
지배지분순이익	8,777	9,773	7,752	8,399	9,205
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	19	204	206	208	210
포괄순이익	8,968	11,811	9,809	10,476	11,303
비지배지분포괄이익	1	3	0	0	0
지배지분포괄이익	8,967	11,808	9,809	10,476	11,303

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	37,466	41,797	44,769	49,031	54,314
현금및현금성자산	14,353	13,567	15,883	19,520	23,788
매출채권 및 기타채권	4,957	6,842	7,002	7,154	7,394
재고자산	11,273	12,419	12,862	13,279	13,999
기타유동자산	6,883	8,970	9,024	9,078	9,133
비유동자산	43,162	50,958	53,814	56,062	58,353
유형자산	16,104	18,279	18,831	18,900	19,070
관계기업투자금	20,762	23,858	25,364	26,870	28,376
기타비유동자산	6,295	8,821	9,618	10,293	10,906
자산총계	80,628	92,756	98,583	105,094	112,666
유동부채	25,674	26,977	27,445	27,892	28,595
매입채무 및 기타채무	16,346	17,275	17,647	17,999	18,605
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	37,548	38,160	39,029
지배지분	46,552	55,831	61,025	66,922	73,625
자본금	2,139	2,139	2,120	2,120	2,120
자본잉여금	1,758	1,760	1,760	1,760	1,760
이익잉여금	43,271	50,241	55,434	61,311	67,993
기타자본변동	-616	1,691	1,711	1,732	1,752
비지배지분	6	9	10	11	12
자본총계	46,558	55,840	61,035	66,933	73,637
순차입금	-16,602	-18,427	-20,698	-24,289	-28,513

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	21,770	24,413	19,572	21,329	23,375
PER	4.6	4.1	5.4	5.0	4.5
BPS	115,468	139,469	154,067	169,945	186,966
PBR	0.9	0.7	0.8	0.7	0.6
EBITDAPS	34,629	38,011	31,054	33,378	36,607
EV/EBITDA	1.7	1.4	2.0	1.6	1.2
SPS	247,564	268,412	280,934	291,754	307,572
PSR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
CFPS	43,690	48,564	41,425	44,368	47,381
DPS	5,600	6,500	6,500	6,500	6,500

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	11,297	12,564	11,699	12,530	13,279
당기순이익	8,778	9,775	7,752	8,399	9,205
비현금항목의 가감	8,836	9,666	8,656	9,072	9,453
감가상각비	2,353	2,549	2,649	2,793	2,879
외환손익	-120	186	52	79	72
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	6,603	6,931	5,956	6,199	6,502
자산부채의 증감	-4,247	-4,287	-2,703	-2,692	-2,827
기타현금흐름	-2,071	-2,590	-2,006	-2,250	-2,552
투자활동 현금흐름	-3,107	-10,153	-5,554	-5,093	-5,220
투자자산	-1,765	-4,160	-1,533	-1,533	-1,534
유형자산	-2,230	-3,424	-2,544	-2,068	-2,180
기타	888	-2,569	-1,476	-1,491	-1,506
재무활동 현금흐름	-5,596	-3,570	-2,433	-2,377	-2,377
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	-1,240	-675	0	0	0
장기차입금	-2,515	-247	90	90	90
유상증자	0	0	-19	0	0
현금배당	-1,403	-2,194	-2,559	-2,523	-2,523
기타	-438	-453	55	55	55
현금의 증감	2,799	-787	2,316	3,637	4,268
기초 현금	11,554	14,353	13,567	15,883	19,520
기말 현금	14,353	13,567	15,883	19,520	23,788
NOPLAT	8,037	9,172	7,046	7,556	8,421
FCF	7,263	7,044	5,728	6,844	7,669

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	15.3	7.7	3.6	3.2	5.4
영업이익 증가율	60.5	9.1	-23.8	7.2	11.5
순이익 증가율	62.3	11.4	-20.7	8.3	9.6
수익성					
ROIC	55.3	52.5	34.3	34.9	37.3
ROA	15.0	14.6	10.1	10.2	10.6
ROE	20.4	19.1	13.3	13.1	13.1
안정성					
부채비율	73.2	66.1	61.5	57.0	53.0
순차입금비율	-35.7	-33.0	-33.9	-36.3	-38.7
이자보상배율	63.8	124.8	59.4	62.0	67.3

자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 30.현대차 '25 년 주주환원 예상: TSR 35% 기준, DPS 1.2 만원 유지 가정
=> 1H26 자사주 매입 최소 3,681 억원 예상 => 2025 년 TSR 35% 상회 예상

	규모(십억원)	비고
자사주매입	936.9	'24.11.27일 공시(24/11/28~25/02/11일 매입)
자사주소각	916.0	'25.04.24일 공시
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	**3,613.5**	**– 25.04 소각분 중 '23년 가이던스에서 제시한 1% 소각분(4,900억 추정)만 포함**
2025년 예상순익	11,376.2	– 대신증권 추정
2025년 진행 TSR	31.8%	– 2025년 예상 순익 대비
2025년 자사주 매입규모 예상	**368.1+α**	

자료: 현대차, QuantiWise 대신증권 Research Center

그림 31.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	7,752.4	– 대신증권 추정
달성 TSR	**39.5%**	**– 2025년 예상 순익 대비**

자료: 기아, QuantiWise 대신증권 Research Center

그림 32.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	4,272.8	– 대신증권 추정		
2025년 진행 TSR	**21.2%**	– 2025년 예상 순익 대비		
TSR 30% 달성 위한 필요 환원 규모	**377.1**			

자료: 현대모비스, QuantiWise 대신증권 Research Center

글로벌 완성차 업종 Peer Group(1)

(십억달러)

		현대차	기아	도요타	혼다	닛산	포드	GM
시가총액		36.8	31.7	326.7	55.0	9.0	52.3	65.2
수익률	1M	17.2	13.4	8.5	-1.1	1.0	9.3	14.1
	3M	16.4	7.7	14.8	-1.6	13.5	18.0	31.1
	6M	36.3	28.1	15.6	12.5	9.4	34.7	48.8
	1Y	17.2	27.0	21.2	5.7	-8.5	24.2	33.9
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	315,353.6	142,383.4	82,935.1	184,992.0	187,442.0
	2025E	129,723.4	79,334.3	325,393.3	139,954.9	79,298.1	174,881.9	184,013.9
	2026E	134,335.0	82,169.8	334,645.9	142,777.5	81,048.2	173,797.8	183,272.5
영업이익	2023	11,583.3	8,888.6	37,073.1	9,571.2	3,938.8	10,605.0	11,163.0
	2024	10,443.1	9,289.9	31,482.3	7,966.3	458.2	5,219.0	19,275.0
	2025E	8,781.6	7,257.1	25,188.3	5,676.0	-669.3	6,607.5	11,641.2
	2026E	8,749.7	7,229.5	28,408.6	7,068.8	740.9	7,648.0	12,646.9
EBITDA	2023	15,573.0	10,689.7	51,527.7	15,072.8	8,642.8	18,857.0	23,397.0
	2024	13,810.2	11,158.6	46,261.3	12,843.1	5,040.8	13,418.0	32,033.0
	2025E	12,273.9	9,168.7	38,241.6	8,835.4	2,239.9	10,788.6	18,210.4
	2026E	12,559.7	9,361.3	39,417.6	10,777.1	3,726.9	12,445.8	18,967.0
당기순익	2023	9,850.2	6,928.3	34,247.4	7,668.0	3,025.4	8,133.0	10,618.0
	2024	9,487.3	7,339.1	31,282.1	5,487.1	-2,296.8	7,416.0	12,022.0
	2025E	7,643.1	5,902.2	21,536.9	3,847.2	-1,635.0	4,331.7	9,551.3
	2026E	7,648.3	5,974.6	24,793.7	4,905.8	304.8	5,615.2	10,136.8
PER	2023	4.1	4.5	10.4	8.4	5.5	6.0	4.7
	2024	4.3	4.0	7.3	7.5	#N/A N/A	5.4	4.6
	2025E	5.8	5.4	12.1	10.9	#N/A N/A	12.1	6.9
	2026E	5.7	5.3	10.1	8.3	28.5	9.3	6.2
PBR	2023	0.5	0.9	1.5	0.7	0.4	1.1	0.7
	2024	0.4	0.7	1.0	0.5	0.3	0.9	0.8
	2025E	0.6	0.7	1.1	0.5	0.3	1.1	1.0
	2026E	0.5	0.7	1.0	0.5	0.3	1.1	0.9
EV/EBITDA	2023	7.3	1.6	5.8	6.9	1.0	2.1	1.9
	2024	9.7	1.4	3.5	6.8	0.4	2.4	1.5
	2025E	11.1	2.0	11.4	11.1	23.4	4.1	3.3
	2026E	11.0	1.7	11.3	9.4	14.8	3.5	3.1
ROE	2023	11.7	21.1	15.8	9.3	7.9	18.9	15.9
	2024	10.1	19.5	13.1	7.7	-1.2	16.9	20.7
	2025E	9.7	14.6	9.2	4.8	-5.2	9.0	13.9
	2026E	9.1	13.5	10.5	5.9	0.7	11.5	14.7
배당성향	2023	22.8	24.5	20.5	29.8	17.3	61.4	4.7
	2024	24.1	25.6	24.7	36.8	-	41.8	4.1
	2025E	26.5	29.0	37.1	50.3	-	61.2	5.6
	2026E	27.0	29.1	34.8	41.3	39.3	43.4	5.8

주1: 2025/10/29일 종가 기준
주2: 기업별 평균/합산 값에 테슬라 실적은 제외
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

글로벌 완성차 업종 Peer Group(2)

(십억달러)

		VW	Benz	BMW	Stell.	르노	테슬라	합/평균
시가총액		53.7	61.2	60.0	32.7	11.8	1,531.7	796.0
수익률	1M	0.9	2.5	-5.2	21.4	-1.6	4.6	
	3M	-5.5	1.8	-5.6	16.0	0.7	41.5	
	6M	-1.0	7.8	12.3	16.7	-23.0	61.1	
	1Y	6.0	3.2	13.5	-17.8	-17.3	75.4	
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	2,013,689.2
	2025E	379,036.7	157,343.2	162,553.2	178,218.8	67,108.2	95,205.0	2,056,859.9
	2026E	387,482.7	158,879.0	166,347.7	187,162.4	68,465.0	109,128.1	2,100,383.4
영업이익	2023	26,850.1	19,249.1	20,040.8	25,532.9	4,452.7	8,891.0	188,948.6
	2024	23,273.4	13,378.4	12,460.0	7,906.7	4,611.6	7,760.0	145,764.0
	2025E	12,352.9	7,996.9	11,557.8	3,960.2	4,146.1	4,668.4	104,496.1
	2026E	20,796.6	9,758.8	12,347.6	7,513.6	4,134.5	7,135.8	127,043.6
EBITDA	2023	55,816.7	26,455.3	29,746.4	33,697.2	7,900.6	14,711.0	297,376.2
	2024	55,673.7	20,704.1	21,817.3	15,723.6	8,054.9	14,628.0	256,538.7
	2025E	47,568.6	16,824.5	21,253.2	10,847.3	2,296.7	12,887.5	198,548.7
	2026E	55,410.4	18,226.1	23,245.7	16,216.8	7,332.7	15,240.8	227,687.1
당기순익	2023	19,338.7	15,708.4	12,267.3	21,164.8	3,686.4	9,070.0	152,636.0
	2024	14,426.4	10,942.3	8,077.8	9,016.0	2,167.1	7,631.4	115,366.5
	2025E	7,015.7	6,304.5	7,685.9	1,204.4	-6,608.1	5,582.4	66,779.8
	2026E	12,863.3	7,603.0	8,220.1	5,330.9	2,492.3	7,694.4	95,888.8
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	6.4
	2025E	7.2	9.6	7.7	17.4	-	276.3	9.5
	2026E	3.8	8.0	7.1	5.8	4.4	203.2	8.5
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	0.6	0.5	0.4	0.4	19.2	0.6
	2026E	0.2	0.5	0.5	0.3	0.4	17.5	0.6
EV/EBITDA	2023	0.7	1.5	2.0	1.3	1.3	52.5	2.8
	2024	4.8	1.1	2.0	1.8	1.1	87.3	3.0
	2025E	1.0	1.2	5.6	2.1	1.6	116.5	6.5
	2026E	0.8	1.1	3.5	1.4	0.3	98.4	5.2
ROE	2023	11.5	16.4	12.8	25.5	11.6	16.9	14.9
	2024	8.1	11.0	8.2	10.2	6.7	11.3	10.9
	2025E	3.3	5.9	7.2	0.7	-23.6	7.0	4.1
	2026E	5.6	6.9	7.4	4.9	9.1	8.0	8.3
배당성향	2023	25.2	39.0	33.5	24.6	16.1	0.0	25.3
	2024	23.7	40.9	35.9	24.1	32.5	0.0	25.9
	2025E	35.3	44.6	36.9	51.3	-	0.0	49.9
	2026E	26.8	42.2	37.6	27.1	31.4	0.0	28.2

주1: 2025/10/29일 종가 기준
주2: 기업별 평균/합산 값에 테슬라 실적은 제외
자료: Bloomberg, 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

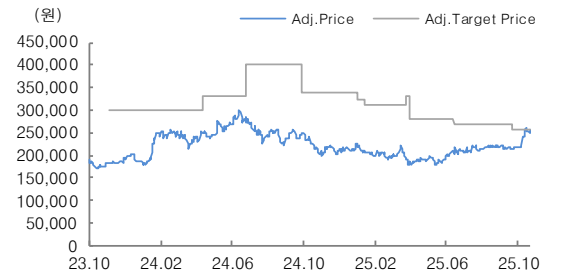
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	0.0%

(기준일자: 20251027)

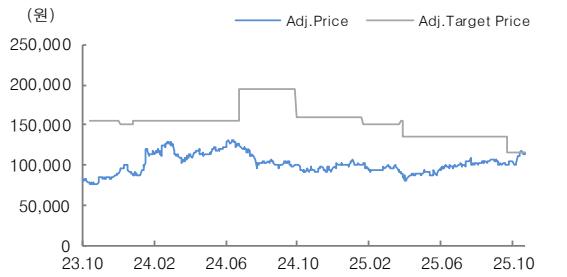
[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대차(005380) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.10.30	25.09.29	25.06.23	25.04.09	25.04.03	25.01.24
투자의견	25.10.30	25.09.29	25.06.23	25.04.09	25.04.03	25.01.24
목표주가	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
괴리율(평균,%)	259,000	259,000	270,000	280,000	330,000	310,000
괴리율(최대/최소,%)		(8.01)	(20.30)	(31.86)	(44.43)	(34.77)
제시일자		0.77	(17.22)	(25.00)	(41.88)	(28.39)
투자의견	25.01.13	24.10.10	24.07.08	24.04.26	23.11.22	
목표주가	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
괴리율(평균,%)	325,000	340,000	400,000	330,000	300,000	
괴리율(최대/최소,%)	(34.40)	(35.99)	(37.72)	(19.53)	(27.67)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

기아(000270) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.10.30	25.09.29	25.04.07	25.04.03	25.01.30	24.10.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	117,000	117,000	135,000	155,000	150,000	160,000
괴리율(평균,%)		(6.52)	(27.79)	(42.13)	(35.89)	(39.01)
괴리율(최대/최소,%)		0.94	(18.22)	(42.13)	(32.00)	(33.31)
제시일자	24.07.08	24.01.12	23.12.20	23.10.30		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	195,000	155,000	150,000	155,000		
괴리율(평균,%)	(45.19)	(25.46)	(37.52)	(46.37)		
괴리율(최대/최소,%)	(36.97)	(14.65)	(33.33)	(42.32)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						