윤혁진/박준형, 3773-8589

2025-10-17

현대차 그룹의 업사이드 포텐셜에 대비해야..

- 현재 시점은 다운사이드 리스크(3분기 실적 부진은 알려진 이슈, 경쟁심화, 자율주행 경쟁력에도 불구, 배당수익률 5~6%로 하방 제한적)보다 업사이드 포텐셜(현대차 그룹 미국 MS 사상 최고치, 관세협상 타결시 업사이드 요인, 미국 자동차 시장 재편 가능성, 꼴지의 반란)을 더 높게 봐야 함

- 시계제로: 전일까지 한미 관세 협상에 대한 비관론이 팽배했고, 일본/유럽의 대미 관세율 15% 대비 높은 한국의 대미 관세율 25%에 따라 가격 경쟁력 상실에 대한 걱정이 많았음. 추가적으로 10월부터 예상되는 미국의 전기차 시장 급랭, 유럽경기 부진과 자동차 시장 경쟁심화, 관세로 인한 실적 불확실성으로 현대차의 자사주 매입 시점 불투명성 등으로 올해 시장 상승에 소외 중

- 다운사이드 리스크

  1. 3Q25 실적 부진: 영업이익 기준 현대차 2.62조원, 기아 2.32조원까지 하락(SK증권은 현대차 2.6조원, 기아 2.0조원)하며 주가에 선반영 중

  2. 중국 자동차 기업들의 수출 확대 및 경쟁 지속: 중국의 자동차 수출은 5월부터 계속 사상 최고치 갱신 중. 미국으로는 갈수 없고, 유럽과 남미 위주로 경쟁 심화

  3. 자율주행 경쟁력 약화: 경쟁사들의 차량이 미국과 중국의 일부 지역에서 서비스 되고는 있지만, 완전 자율주행 시장은 각 나라의 규제와 법령 때문에 시일이 걸릴 수 밖에 없음. 조금은 먼 미래

- 업사이드 포텐셜

  1. 미국의 자동차 수입 관세율 15%하에서 재편될 미국 시장: 모든 완성차 업체들이 가격 인상을 주저하고 있음. 선제적 가격 인상은 시장 점유율 급락이 될 우려(스바루가 5~6월에 차량 가격을 인상한 후, 미국 시장 판매량이 10% 이상 하락. 4%초중반의 MS가 3% 중반대로 하락). 재무여력이 낮고 이익 체력이 약한 기업들(닛산, 스텔란티스, 포드, 혼다)부터 차량 가격 인상 예상(1H26) → 현대차 그룹의 미국 시장 MS 사상 최고치 계속 갱신(현재 12%로 사상 최고치) 전망

  2. 관세율 15%로 하락시 EPS 20% 내외 증가, 자사주 매입 여력 확대:

  26년 관세관련 비용은 25% 일 경우 현대차 5.6조원, 기아 4.2조원으로 추정. 15%로 하락할 시 현대차 3.4조원, 기아 2.5조원으로 각각 2.3조원, 1.7조원 이익 증가 가능. 이는 PER 5배로 고려시 시총 11.2조원, 8.4조원 증가 요인인 동시에 자사주 매입 여력 8,900억원, 5,900억원 증가요인

  단순 계산시 관세율 25% 경우 26년 영업이익은 현대차 11.0조원, 기아 9.4조원. 관세율 15% 가정시 26년 영업이익은 현대차 13.3조원, 기아 11.1조원 가능. EPS 20% 내외 증가 가능

  전년도 배당금을 유지하고, TSR 35% 유지 위한 최소 지배주주 순이익 규모는 현대차 8.9조원, 기아 7.2조원(2Q25 지배주주순이익 현대차 3.0조원, 기아 2.3조원)으로 이를 상회하는 순이익 중 35%는 자사주 매입에 활용 가능. SK증권의 25년 지배주주 순이익은

현대차 10.6조원, 기아 7.6조원, 따라서 25년 귀속 자사주 매입 규모는 현대차 6천억원로 추정 중(기아는 이미 25년 중 7천억원의 자사주 매입 완료)

3. 25년 가장 언더퍼폼한 섹터 및 대형주 + 저PER & 고배당

자동차는 전일 급등에도 불구하고 올해 주가상승률은 현대차 +14.2%, 기아 +10.5%. 여전히 타 섹터 및 타 대형주 대비 주가상승률 크게 낮음

현대차·기아 미국 25% 관세로 인한 영업이익 영향 추정

	미국 시장 판매량(천대)	미국 현지 생산량(천대)	관세 노출 물량 (천대)	추정 FOB 가격 (USD)	대당 관세 (USD)	2Q25 관세비용 (조원)	3Q25 관세비용 (조원)
현대차	1,000	368	589	25,664	6,416	0.83	1.40
기아	850	361	475	24,682	6,171	0.79	1.05

자료: SK 증권 추정

25년, 26년 현대차·기아 미국 관세 관련 비용 추정 (단위: 조원)

	관세율 25%		관세율 15%	관세율 15%로 하락시 이익 증가액
	25년 연간	26년 연간	26년 연간	
현대차	-3.7	-5.6	-3.4	2.3
기아	-2.9	-4.2	-2.5	1.7

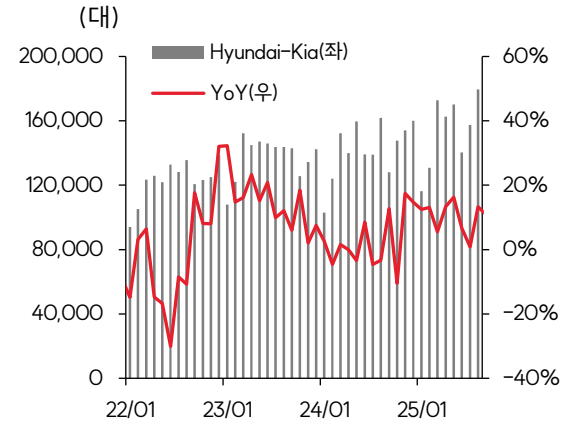
자료: SK 증권 추정

25년 연초대비 주요 섹터 증가 상승률 (단위: %)

	코스피	코스닥	자동차	반도체	은행	에너지화학	철강	건설	증권	경기소비재	유틸리티
YTD	56.2%	27.6%	14.2%	89.9%	45.7%	30.5%	40.9%	48.3%	101.2%	21.4%	55.7%

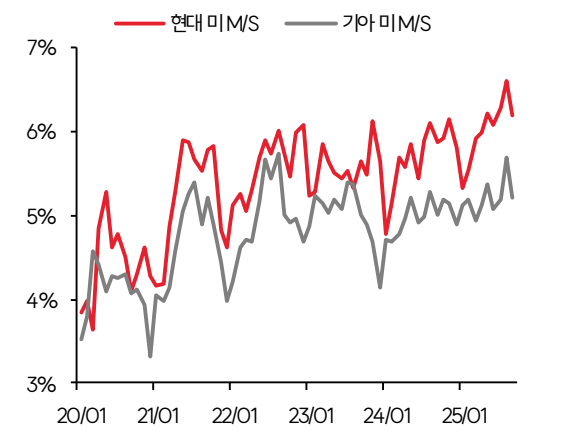
자료: Quantiwise, SK 증권

현대차/기아 미국 판매량 및 성장률 추이



자료: Autonews, SK 증권

현대차, 기아 미국 MS 추이



자료: Marklines, SK 증권

시총 상위주 연초 대비 수익률 비교			
	24 년말 종가	전일 종가	YTD %
코스피	2,399.5	3,748.4	56.2%
코스닥	678.2	865.4	27.6%
삼성전자	53,200	97,700	83.6%
SK 하이닉스	173,900	452,500	160.2%
LG 에너지솔루션	348,000	420,500	20.8%
삼성바이오로직스	949,000	1,133,000	19.4%
두산에너빌리티	17,550	83,700	376.9%
한화에어로스페이스	326,500	936,000	186.7%
현대차	**212,000**	**242,000**	**14.2%**
HD 현대중공업	287,500	508,000	76.7%
KB 금융	82,900	113,700	37.2%
기아	**100,700**	**111,300**	**10.5%**
NA VER	198,900	260,500	31.0%
셀트리온	187,500	176,000	-6.1%
삼성물산	114,800	217,000	89.0%
신한지주	47,650	72,700	52.6%
삼성생명	94,800	163,100	72.0%
SK 스퀘어	79,300	257,500	224.7%
한화오션	37,350	109,100	192.1%
HD 한국조선해양	228,000	422,500	85.3%
현대모비스	**236,500**	**309,000**	**30.7%**
고려아연	1,006,000	1,290,000	28.2%

자료: SK 증권

Compliance Notice

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도