

The Pathfinder for Mobility

SK증권 Mobility
윤혁진/박준형, 3773-8589



2025-10-30

대미 관세율 15% 시대 동참

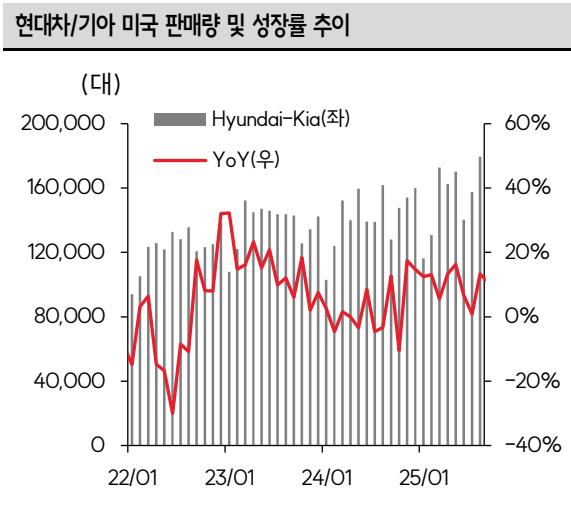
- 현재 시점은 한국 자동차 산업의 업사이드 포텐셜(현대차 그룹 미국 MS 사상 최고치, 관세협상 타결 후 업사이드 요인, 미국 자동차 시장 재편 가능성, 폴지의 반란)에 주목해야 하는 시점
- 업사이드 포텐셜은 지금과 내년
 1. 관세율 15%로 인하돼 4Q25 관세비용 25% 감소 & 26년 EPS 20% 내외 증가, 자사주 매입 여력 확대:
26년 관세관련 비용은 현대차 3.4조원, 기아 2.5조원으로 기존 25% 관세 가정 대비 각각 2.3조원, 1.7조원 이익 증가 가능. 이는 PER 5배로 고려시 시총 11.2조원, 8.4조원 증가 요인인 동시에 자사주 매입 여력 8,900억원, 5,900억원 증가요인
단순 계산시 관세율 15% 가정시 26년 영업이익은 현대차 13.3조원, 기아 11.1조원 가능(관세율 25% 경우 26년 영업이익은 현대차 11.0조원, 기아 9.4조원). 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). 올해 연말 또는 내년초 자사주 매입 발표 가능성 높음
 2. 미국의 자동차 수입 관세율 15%하에서 미국 점유율 상승 전망: 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
- 다운사이드 리스크는 지난일 또는 먼 미래
 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: 미국과 중국의 일부 지역에서 서비스 되고는 있지만, 완전 자율주행 시장은 각 나라의 규제와 법령 때문에 시일이 걸릴 수 밖에 없음. 조금은 먼 미래
- 3. 25년 가장 언더퍼폼한 섹터 및 대형주 + 저PER & 고배당

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)	3Q25 관세비용 (조원)	4Q25 관세비용 (조원)
현대차	1,000	368	589	25,664	6,416	1.40	1.05
기아	850	361	475	24,682	6,171	1.05	0.78

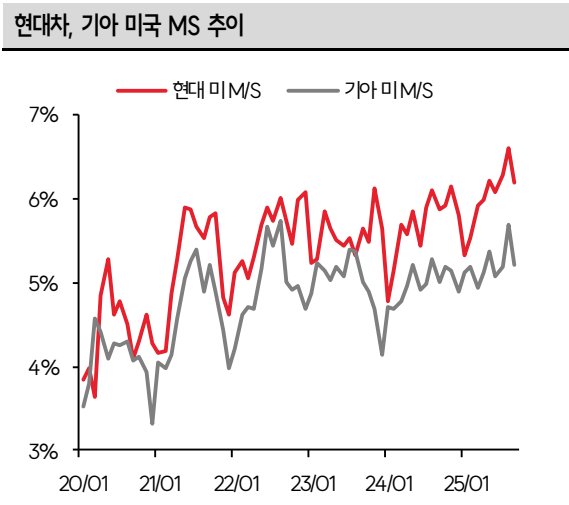
자료: SK증권 추정

25년, 26년 현대차·기아 미국 관세 관련 비용 추정				(단위: 조원)
	관세율 25%		관세율 15%	관세율 15%로 하락 후 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: SK증권 추정



자료: Autonews, SK 증권



자료: Marklines, 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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도