

자동차 (Overweight)

Issue Comment

Overweight

Honda-Sony AFEELA 프로젝트 중단 코멘트

Honda의 AFEELA 사업 중단과 EV 전략 전면 수정 발표

지난 3월 26일 Sony Honda Mobility (SHM)는 AFEELA 1 세단 및 2세대 SUV의 개발 및 출시를 전면 중단한다고 공식 발표했다. CES 2026에서 2세대 SUV 프로토타입을 공개하며 사업 가속화를 선언한 지 불과 79일 만의 결정이다. 이는 지난 3월 12일 Honda의 EV 전략 전면 재검토 발표와 무관하지 않다. Honda는 미국 시장 출시 예정에 있던 EV 차종 개발 및 출시 계획을 전면 철회한다고 밝혔다 (0 Series 모델, Acura RSX). 이에 대한 배경으로 1) 트럼프 행정부의 관세 정책, 2) IRA 보조금 정책 폐지, 3) 중국 OEM들과 EV 경쟁 심화 등을 꼽았다. 전반적인 전기차 관련 전기차 프로젝트를 중단하며 최대 2.5조엔 가량의 손상차손 인식이 불가피하고, 이에 Honda는 FY26 6,900억원의 적자가 발생할 것이라고 밝혔다. Honda가 연간 실적 적자를 기록한 것은 69년만이다. 아울러 당초 목표한 2040년 EV와 FCV 판매 비중 100%라는 친환경차 전환 목표 도달 시점 또한 요원해진 상황이다.

레거시 OEM들의 SDV 자체 개발이 얼마나 어려운지 다시금 확인

Honda가 EV 전략 수정의 표면적인 이유는 전술한 바와 같이 시장 수요의 위축과 경쟁 심화다. 그러나 내막을 들여다보면 SDV와 자율주행이라는 비밀이 숨겨져 있다. AFEELA 프로젝트가 Honda의 볼륨 EV 모델 전략과 가지는 차이는 Sony의 콘텐츠를 제공할 수 있는 인포테인먼트 기능을 구현하도록 SDV 구조를 가지게 한다는 점이었다. 이를 위해 Honda는 2024년부터 SDV 플랫폼 독자 개발을 선언했고, Zone 중심의 차량 아키텍처 제조를 위한 신규 기가캐스팅 설비와 ASIMO OS라는 차량용 소프트웨어가 그 중심에 있었다. 이처럼 SDV와 자율주행을 개발함에 있어 Honda의 방향성은 틀리지 않았으나, 중국 OEM들과 Tesla의 속도를 따라잡을 수 있는 시간이 시장 변수에 따라 급격히 줄어든 것이다. 즉 Honda의 AFEELA 프로젝트 중단과 EV 전략 수정은 다른 레거시 OEM들에게도 추격의 시간이 많이 남지 않았음을 의미한다.

다른 레거시 OEM들도 전동화 전환과 SDV, 자율주행 개발이 녹록치 않다

다른 레거시 OEM들의 상황 또한 녹록치 않다. 주요 레거시 OEM들의 EV 전략 현황과 SDV와 자율주행 개발 상황을 아래 내용으로 정리했다.

(1) Ford: 25.12 EV 전략 전면 재편을 발표함과 동시에 F-150 라이트닝 단종 발표. Tesla의 Zone 중심 아키텍처를 모방한 FNV4(Fully-Networked Vehicle 4) 프로젝트를 25.04부로 종료. 기존 부품 업체들의 통폐합 없이 아키텍처 프로젝트를 진행했으며, 결국 소프트웨어 스택을 만들어가는 과정에 있어 한계를 마주함.

(2) GM: FY25에만 EV 프로젝트 관련 76억달러의 손상차손 인식. 배터리합작사 지분 매각 및 오하이오, 테네시 공장 가동을 26.1H까지 중단. 당초 2035년의 내연기관 판매 종료 시점은 연기 불가피. Cruise의 개발 인력을 분사자율주행 부문으로 흡수. Ultifi라는 자체 소프트웨어 플랫폼을 개발 중이나, 이는 인포테인먼트 기능에 제한된 것으로 주행 등을 포함한 전반적인 차량 SDV 전환 시점은 요원한 상황.

(3) Volkswagen: 차세대 전기차 플랫폼 SSP 개발 지연됨과 동시에 소프트웨어 전문 자회사 CARIAD를 통해 SDV, 및 자율주행 자체개발 목표했으나 실패. 자체개발에서 Rivian, Xpeng과의 공동 개발 방향으로 선회한 것으로 판단됨.

현대차그룹에겐 기회일 것이나, 결국 경쟁력을 성과로 증명해야 한다

이런 상황이다 보니, 현대차그룹의 SDV와 자율주행 경쟁력이 다시금 주목받을 가능성이 높아지고 있다. 여러가지 잡음이 있었으나 nVIDIA와의 포괄적 협력 관계, AVP 조직 재편, E2E 자율주행 개발 등 현재 현대차그룹이 SDV와 자율주행 개발 과정에 있어 보여주는 방향성은 분명히 글로벌 트렌드를 지향한다. 또한 올해 상반기 내 차세대 SDV 아키텍처를 적용한 데모카 (페이스카)를 공개할 예정에 있는 등 속도에 있어서도 기타 레거시 OEM 대비 앞서 있다고 판단된다.

다만 CES 2026 이후 현대차그룹의 SDV, 자율주행 그리고 Boston Dynamics의 사업가치에 대해 시장 관심이 단기간에 집중되었고, 이에 대해 부담을 느끼는 투자자들이 일부 있는 것이 사실이다. 결국 현재 현대차에게 부여되고 있는 10배 남짓의 P/E Multiple이 정당화되기 위해서, 혹은 기아가 현대차와의 밸류에이션 간극을 좁히기 위해서는 신사업의 성과가 담보되어야 한다. 25.04.09 기아의 Investor Day가 예정되어 있고, 박민우 AVP 신임 본부장이 연사로 나선다. 현대차그룹의 Re-Rating 구간 이후 자율주행 관련 인력이 시장과 소통하는 첫 공식 행사인 바, 시장이 기대하는 '성과'를 확인할 수 있을지 주목해야 할 것이다.

그림1. 3/26 Honda는 Sony와의 AFEELA 프로젝트 중단을 발표

SONY

HONDA

March 25, 2026

Sony Group Corporation
Honda Motor Co., Ltd.

Joint statement from Sony Group Corporation and Honda Motor Co., Ltd. regarding the review of Sony Honda Mobility's business direction

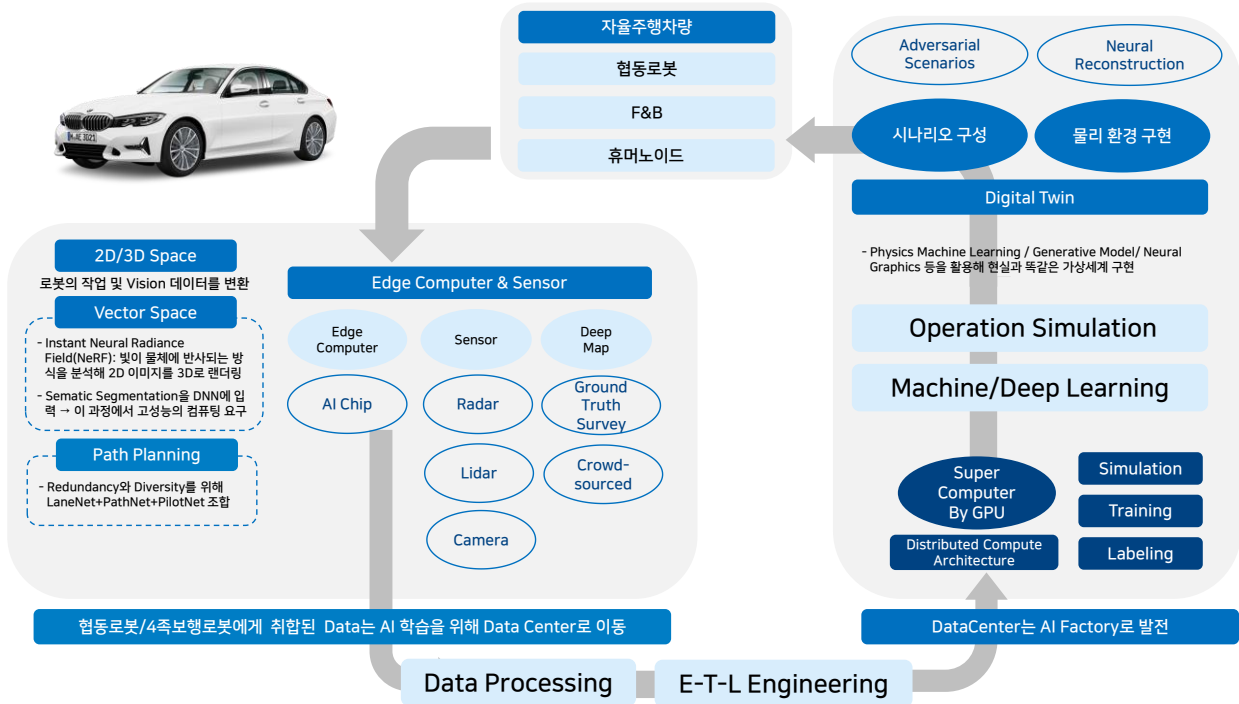
Since its establishment in September 2022, Sony Honda Mobility Inc. ("SHM"), the joint venture (JV) formed by Sony Group Corporation ("Sony") and Honda Motor Co., Ltd. ("Honda") has aimed to develop and sell high value-added mobility products and to provide mobility-related services by combining the technologies, expertise, and development capabilities of Sony and Honda.

However, as a result of Honda's reassessment of its automobile electrification strategy announced on March 12, 2026 factoring the changes to the EV market, the underlying assumptions of SHM's business operations such as the utilization of certain technologies and assets planned to be provided by Honda were fundamentally altered, resulting in the announcement by SHM today to discontinue the development and launch of its first model, AFEELA1, and its second model. At the same time, Sony, Honda and SHM have determined to review of SHM's business direction.

Sony, Honda and SHM will continue to discuss and evaluate the future of SHM, taking into account the initial purpose of the JV establishment as well as the latest EV market environment, and intend to jointly announce SHM's future direction, mid to long-term positioning as well as contributions to the future of mobility at the earliest possible opportunity.

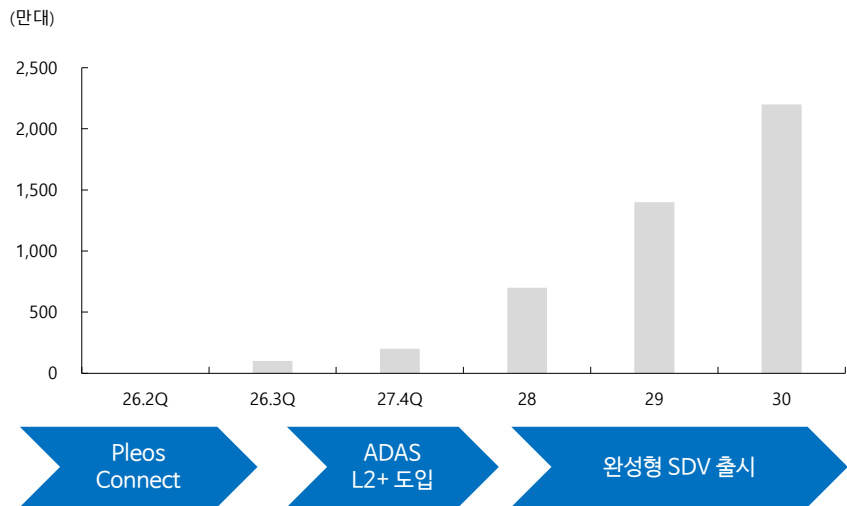
자료: iM증권 리서치본부

그림2. SDV 구현이 완료되고, 그 후 주행 및 조향 데이터를 수집해 이를 바탕으로 자율주행 학습이 가능하다



자료: iM증권 리서치본부

그림3. 현대차그룹의 SDV 개발 로드맵: 2026.1H 상반기 데모카 출시를 통한 SDV 구조 완성, 그 후 생산 대수 확대를 통한 데이터 수집을 계획



자료: iM증권 리서치본부

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

<p>종목추천 투자등급</p> <p>종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.</p> <ul style="list-style-type: none"> · Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상 · Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 · Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상 	<p>산업추천 투자등급</p> <p>시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임</p> <ul style="list-style-type: none"> · Overweight(비중확대) · Neutral (중립) · Underweight (비중축소)
--	--

[투자등급 비율 : 2025-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-