

자동차/부품

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견

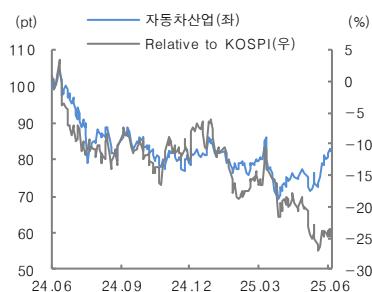
Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
현대차	Buy	270,000원(하향)
기아	Buy	135,000원(유지)
현대모비스	Buy	350,000원(유지)

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.1	3.1	1.9	-18.8
상대수익률	-5.2	-10.0	-19.0	-24.5



[2Q25 Preview]

자동차 관세 영향 현실화, 주가 대응 전략은?

- 2Q25 Preview: 관세 영향 현실화. 실적-주가 간 고리 확대 예상
- 1) 시장 랠리→ 동반 상승 여력, 2) 정책 수혜, 3) 관세 완화 가능성에 주목
- Top Picks 현대차/현대오토에버/SNT모티브, 관심 에스엘/넥센&금호

2Q25 현대차그룹 주요 3사 Preview: 관세 영향 현실화

[관세] 2Q25 미 관세 부과에 따른 OP 영향 현대차 -1,250억/기아 -3,825억 추정. 현대차 대비 적었던 기아의 미국법인 재고 영향으로 기아의 손익영향이 더 클 것으로 추정. 2025년 연간으로는 현대차 2.3조/기아 1.7조 영향 예상

[P] 25.05월 이후, Subaru/Ford/Toyota 가격인상 발표. 현대/기아 또한 5월 신차 인센티브 축소. 관건은 수요, 1H25 관세로 인한 선수요 15~20만대로 추정. 추가 인상은 2H25 미국 산업수요가 확인된 이후에 진행될 것으로 예상

[C] 전반적으로 우호적인 흐름. 원유/운임 상승에 따른 실적 영향 제한적

[FX] 2Q25 평균 환율 변동에 따른 현대/기아의 OP 영향 +1,300~1,700억원 수준으로 추정. 기말 환율 하락 가능성 감안하면, 현대/기아 각각 QoQ +4~5,000억원 규모의 외화부채 환산이익 반영 예상

자동차 업종 투자 아이디어

[관세 이벤트] ①3차 실무협상, ②상호관세 유예시점, ③7월 패키지안 일정에 주목. 25.09월 현대차-GM의 포괄적 협력 전략의 가시화될 가능성 존재

[신정부 수혜] 밸류업/지배구조개편 가능성에 주목. 지배구조개편의 핵심은 1) 대주주의 상속 재원 마련, 2) 그룹사 지배력 확대. 상속재원이 될 수 있는 대주주 지분 보유 계열사 가치에 주목할 필요

투자전략: 기회 엿보기

1) 시장 랠리에 따른 업종 동반 상승 여력, 2) 정책 수혜(밸류업/AI/방산), 3) 관세 불확실성 완화 가능성에 주목하며, 투자 아이디어와 연계한 상황별 투자 전략 제시

[정책 수혜] 현대차/기아/현대오토에버/SNT모티브/현대모비스. 랠리 지속될 경우, 시장과 동반 상승 가능성 높은 대형주 중심의 투자전략

[관세 우려 완화] 에스엘/HL만도/완성차(현대차)>기아. 대형주 중심 적극 매수 전략. 1) 낙폭 과대, 2) 관세 우려 컸던 대형 부품주에 대한 관심 필요

[관세 우려 지속] 현대오토에버/SNT모티브/현대모비스/완성차(기아)>현대차. 업황 펀더멘털 우려 확대됨에 따라, 정책수혜/지배구조/방산/주주환원에 따른 개별 수혜 기대감 보유한 종목 중심 대응 전략

Top Picks 현대차/현대오토에버/SNT모티브, 관심 에스엘/넥센&금호

[완성차] 현대차 > 기아

[부품사] 현대오토에버 > SNT모티브 > 현대모비스 > 에스엘 > HL만도 > 넥센 타이어 > 현대위아 > 명신산업 > 금호타이어 > 한온시스템 > 한국타이어

Contents

I	현대차그룹 주요3사 2Q25 Preview	3
1.	관세 영향 현실화	3
2.	실적 변수 점검	6
	[Q] 현대기아 판매, 미국/유럽 산업수요	6
	[P] 미국 가격 인상 가능성	17
	[FX] 환율	23
	[C] 주요 비용 변수 점검	25
II	투자 아이디어	27
1.	관세 이벤트 점검	28
2.	신정부 출범에 따른 지배구조 개편 가능성	33
3.	주주환원의 계절	37
III	투자 전략	38
IV	기업분석	41
1.	현대차(BUY, 270,000원)	41
2.	기아(BUY, 135,000원)	50
3.	현대모비스(BUY, 350,000원)	58

I. 현대차그룹 주요3사 2Q25 Preview

1. 관세 영향 현실화: 2025년 OP 현대차 2.9조/2.2조 예상

2Q25 대미 완성차/부품 관세 25% 부과에 따른 실적 영향이 현실화될 것으로 예상한다. 4/3일 완성차, 5/3일 자동차 부품 관세된 이후, 기존 재고 대응에 따른 2Q25 실적 영향 정도의 차이는 있겠으나, 완성차 중심의 관세 (-) 실적 영향은 불가피하다.

2025년 미국 관세로 인한 현대차/기아 영업이익 (-) 영향은 연간 각각 2.9조/2.2조, 2Q25 각각 1,389억/5,246억으로 추정한다(그림1,2 참고). 3월 관세 부과 전, 미국 법인 재고 차이로 2Q25 현대차 대비 기아의 관세 영향이 더 클것으로 예상한다(3월 말 기준 현대/기아 미국 법인 재고 각각 3.2개월/0.8개월 수준으로 파악). 연간 대미 수출규모 차이로 연간 온기로는 기아 대비 현대차의 관세 타격이 더 클것으로 예상한다.

해당 관세 영향은 1) 완성차 업체의 인센티브/가격조정, 2) 부품사의 관세 비용 추가 부담에 따른 +/- 변동 요인이 존재한다. 부품 관세는 미국 정부의 관세 실무 미비로 예상 비용 추산이 늦어지고 있는것으로 파악된다. 이에, 부품 관세에 따른 추가 부담은 2Q25 부품 업체의 법인별 회계처리가 마무리되고, 예상 금액이 추정됨에 따라 가시성 확보될 것으로 예상된다.

이와 별개로, 완성차 업체는 인센 축소/가격 인상 통한 관세 차감 전략이 가능하다. 인센티브 축소/미국 신차가격 인상/FOB 상품가액(한국=>미국법인 판매분) 인상 통해 현대/차와 기아는 연간 온기로 약 1조원의 관세 차감이 가능할 것으로 추정된다. 인센티브의 경우, 현대차 2025.03월/기아 2024.11월 이후 하락 추세로 2H25에도 보수적인 인센티브 집행 전략을 갖고갈 것으로 예상한다. 가격 인상의 경우, 현재 3Q25 시장 수요에 따라 인상 검토 지속할 것으로 예상하며, 한국 => 미국 법인의 상품가액 조정도 고려해 볼 수 있을 것으로 예상한다. 다만, Subaru가 5월 미국 신차 가격 인상 발표 후에 판매량이 부진했고, 포드도 일부 멕시코 생산 차종 가격인상 발표한 이후 추가적인 가격 인상 발표 제한적인 상황이다. 이에 현대/기아 또한 1) 하반기 미국 산업수요, 2) 타OEM 가격 정책에 따른 대응 전략을 지속할 것으로 예상한다.

그림 1. 현대차 관세 영향 추정: 2025년 -2.9조 영향 예상. 인센/가격 조정으로 +6,230억 보전 가능할 것으로 추정

구분	단위	2024A	2025E	2026E	2027E	참고
실제 관세 노출	(천대)		344	630	633	25/04/03 일 수출분부터 25% 관세 부과
한국 => 미국항 수출	(천대)	607	622	630	633	한국공장 => 미국 전체 수출물량
ASP 추정	(백만원)	34.8	34.8	34.8	34.8	2024년 이후 가격 인상분은 고려하지 않음
- FOB 상품가액	(달러)	25,774	25,774	25,774	25,774	미국 ASP의 70% 가정
- 미국 ASP	(달러)	36,820	36,820	36,820	36,820	2024년 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 인상	(천원)	348	348	348		
대당 가격 인상	(달러)	258	258	258		2H25 1% 가격인상 가정
미국 리테일 판매	(천대)	912	945	1,003	1,066	인센/가격 조정영향은 미국 전체 판매에 영향 가정 27년 북미 판매 목표 135만대/CAGR 6% 감안

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 2. 기아 관세 영향 추정: 2025년 -2.2조 영향 예상. 인센/가격 조정으로 +4,970억 보전 가능할 것으로 추정

구분	단위	2024A	2025E	2026E	2027E	참고
실제 관세 노출	(천대)		270	403	405	25/04/03 일 수출분부터 25% 관세 부과
한국 => 미국항 수출	(천대)	377	400	403	405	한국공장 => 미국 수출물량
ASP 추정	(백만원)	32.2	32.2	32.2	32.2	2024년 이후 가격 인상분은 고려하지 않음
- FOB 상품가액	(달러)	23,859	23,859	23,859	23,859	미국 ASP의 70% 가정
- 미국 ASP	(달러)	34,084	34,084	34,084	34,084	2024년 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 인상	(천원)	322	322	322		
대당 가격 인상	(달러)	239	239	239		2H25 이후 1% 가격인상 가정
연간 미국판매(리테일)	(천대)	796	827	849	872	인센/가격 조정영향은 미국 전체 판매에 영향 가정 27년 북미 판매 목표 104만대/CAGR +3% 감안

자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 3. 글로벌 완성차 업체별 관세 영향 비교

	Hyundai	Kia	GM	Ford	VW	Benz	Stell	Toyota	Honda	Nissan	
(1) ATP	(달러)	37,862	37,862	52,471	54,557	56,112	76,159	52,906	44,835	38,500	33,681
(2) 매출 ASP	(달러)	30,290	30,290	41,977	43,646	44,890	60,927	42,325	35,868	30,800	26,945
(3) 미국 수입	(천대)	663.4	476.6	1,176.3	396.4	521.7	209.5	358.4	782.9	211.5	479.5
(4) 매출 익스포저	(십억달러)	20	14	49	17	23	13	15	28	7	13
(5) 관세 규모	(십억달러)	5	4	12	4	6	3	4	7	2	3
(6) 24년 매출	(십억달러)	129	75	187	185	351	158	170	317	141	141
(7) 북미 매출	(십억달러)	56	35	154	13	73	38	69	124	87	10
(8) 24년 OP	(십억달러)	10	9	15	10	20	14	9	32	10	1
(9) OP 대비 관세*		48.1%	40.3%	83.5%	43.1%	29.7%	23.6%	40.0%	22.0%	17.0%	393.9%
[계정 설명]		[기본 가정]									
(1) 2025.02월 Cox Automotive ATP 인용		(1) 관세 부과에 따른 시장 총수요 변동은 고려하지 않음									
(2) 매출 ASP는 리테일 ATP의 80%로 가정		(2) 관세 부과에 따른 생산 라인/지역 조정은 고려하지 않음									
(3) 2024년 미국 자동차 수입 물량		(3) 관세 부과에 따른 모든 비용부담은 완성차 100% 부담(비용 혹은 가격 전가 없음)									
(4) 매출 ASP * 미국 수입물량											
(5) 매출 익스포저 * 관세부과 25% 적용											
(6)&(7)&(8) 2024년 기준 실적											
(9) 2024년 영업이익 대비 관세 규모 추정액 비율											

주: 완성차OEM간 영향 비교를 위한 분석으로, 실제 현대차/기아 관세 영향 분석 수치와 차이 있음

자료: Marklines, Bloomberg, 각 사, 대신증권 Research Center

그림 4. 트럼프 관세 부과에 따른 업체별 실적 영향/가이던스 업데이트

업체	실적 영향
도요타	<ul style="list-style-type: none"> 현지 생산비중 확대 검토, 관세 부과 시, 비용 증가/가격 상승 압박 우려 자동차/부품에 25% 관세를 부과할 경우, 연간 약 4,700억 엔(약 4.8조원) 비용 발생 추정. 대당 \$6,000 비용 증가 예상 영업이익 전망치 21% 인하 2025.04~05월 두 달간 관세 영향으로 약 1,800억 엔의 이익 감소 발생
혼다	<ul style="list-style-type: none"> 영업이익 약 6,500억 엔 감소 예상 완성차 부문에서 3,000억 엔, 부품 및 원재료 부문에서 약 2,200억 엔의 손실 발생 추정
GM	<ul style="list-style-type: none"> 약 40~50억 달러 수준의 추가 비용 발생. 이 중 약 20억 달라는 한국 생산 물량에 대한 관세 영향으로 추정
포드	<ul style="list-style-type: none"> 약 15억 달러의 관세 영향 예상 총 관세 영향은 25억 달러 이하로 예상되지만 이 중 10억 달라는 상쇄 가능할 것으로 전망
벤츠	<ul style="list-style-type: none"> 승용차 부문 마진 3%, 승합차 부문 마진 1% 감소 예상 기존 전망 마진율(6~8%)에서 최저 3%까지 하락할 가능성 시사
스텔란티스	<ul style="list-style-type: none"> 2025년 실적 전망치 전면 철회 관세 관련 불확실성이 매우 높아 정확한 실적 예측이 어렵다 판단

자료: 각 사, 언론자료, 대신증권 Research Center

2. 실적 변수 점검

[Q] 현대/기아 신차판매: 우려대비 양호한 판매

2Q25 현대기아의 연결 판매량(중국 제외)은 각각 100.1만대(YoY -1.9%)/74.6만대(+1.3%)를 전망한다. 2025.4~5월 합산 현대차 68.5만대(+0.7%)/기아 53.0만대(+3.2%)로 2Q25 양호한 흐름 보이고 있다. 양사 모두 3월 이후 북미 판매 비중이 지속 확대되며 30%를 상회하고 있다. 2Q25에도 미국 중심의 수요 효과 및 판매 호조 영향이 지속되고 있는 상황이다.

그림 5. 현대차 분기별 판매량 추정

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
판매량(공장판매)											
중국 제외	950.5	1,020.5	938.5	1,006.8	941.6	1,001.6	947.3	1,017.6	3,916.4	3,908.1	4,065.8
중국 포함	998.2	1,064.3	974.2	1,049.2	985.8	1,050.8	983.3	1,060.5	4,086.0	4,080.4	4,240.7
내수	160.0	180.6	162.8	186.1	162.0	181.6	165.8	188.0	689.5	697.4	703.0
수출	287.0	322.6	269.3	300.1	282.7	306.4	283.3	303.1	1,179.1	1,175.4	1,193.1
미국	86.5	92.9	87.8	94.9	97.7	112.3	89.5	96.3	362.0	395.8	411.8
체코	85.9	89.4	74.9	77.1	73.4	72.7	70.6	76.6	327.2	293.3	298.1
터키	65.1	57.6	56.2	64.6	61.8	58.6	54.1	59.3	243.5	233.8	237.6
인도	193.7	192.1	191.9	186.2	191.7	184.0	190.0	190.0	763.9	755.7	808.6
브라질	39.3	54.2	56.2	63.9	41.2	55.2	57.5	65.5	213.5	219.4	228.2
베트남	10.9	12.6	15.0	14.4	13.9	12.7	16.5	15.8	52.9	59.0	65.4
인니	22.1	18.6	24.4	19.7	17.2	18.0	20.0	23.1	84.9	78.2	120.0
중국	47.8	43.8	35.6	42.4	44.2	49.3	36.0	42.8	169.6	172.3	174.9
YoY											
중국 제외	-1.8%	1.4%	0.3%	-2.2%	-0.9%	-1.9%	0.9%	1.1%	-0.4%	-0.2%	4.0%
중국 포함	-2.7%	-0.1%	-1.7%	-4.5%	-1.2%	-1.3%	0.9%	1.1%	-2.1%	-0.1%	3.9%
내수	-16.3%	-12.1%	-2.5%	-6.3%	1.3%	0.5%	1.8%	1.0%	-9.5%	1.1%	0.8%
수출	1.2%	3.1%	0.0%	-0.2%	-1.5%	-5.0%	5.2%	1.0%	1.1%	-0.3%	1.5%
미국	-5.1%	0.8%	-3.7%	4.9%	12.9%	20.9%	2.0%	1.5%	-0.5%	9.3%	4.0%
체코	-2.2%	0.6%	-4.2%	-9.5%	-14.5%	-18.7%	-5.7%	-0.5%	-3.8%	-10.3%	1.6%
터키	-0.8%	-1.1%	-0.5%	-1.3%	-5.1%	1.8%	-3.7%	-8.3%	-0.9%	-4.0%	1.6%
인도	12.1%	10.3%	5.9%	-3.9%	-1.1%	-4.2%	-1.0%	2.1%	6.6%	-1.1%	7.0%
브라질	-8.1%	25.1%	-6.8%	8.0%	5.0%	1.9%	2.3%	2.5%	3.9%	2.8%	4.0%
베트남	-15.1%	25.8%	46.4%	-5.2%	27.8%	0.6%	10.0%	10.0%	9.6%	11.4%	11.0%
인니	11.7%	-11.4%	12.6%	-8.9%	-22.3%	-3.5%	-18.3%	17.3%	1.6%	-7.8%	53.4%
중국	-19.1%	-26.1%	-35.4%	-38.5%	-7.4%	12.5%	1.0%	1.0%	-30.1%	1.6%	1.5%

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

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 6. 기아 분기별 판매 추정

(단위: 천대, 백만원, 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
판매물량(공장 판매 기준)											
중국제외	705.9	735.7	676.8	676.9	719.0	745.5	698.4	696.2	2,795.3	2,859.1	2,961.2
중국포함	756.0	795.2	743.4	748.9	775.5	811.0	767.1	770.6	3,043.6	3,124.2	3,234.4
내수	137.9	138.2	125.2	140.9	134.6	138.9	127.2	143.0	542.1	543.7	551.9
수출	258.3	275.7	232.4	238.8	259.3	275.9	241.2	246.7	1,005.2	1,023.0	1,061.9
KMMG	85.7	92.3	90.9	83.2	88.3	91.7	92.7	84.7	352.1	357.4	371.6
KMS	95.1	93.3	80.5	82.4	88.5	90.8	82.8	84.9	351.3	346.9	358.3
KMM	59.2	67.8	74.2	73.2	67.5	70.1	76.8	75.4	274.5	289.8	301.4
KMI	69.7	68.4	73.6	58.4	80.8	78.1	77.6	61.6	270.1	298.2	316.1
DYK	50.0	59.5	66.6	72.0	56.5	65.6	68.7	74.3	248.2	265.2	273.1
YoY											
중국제외	-9.6%	-3.0%	1.0%	-1.8%	1.8%	1.3%	3.2%	2.9%	-3.6%	2.7%	3.6%
중국포함	-6.6%	0.2%	3.4%	0.7%	2.6%	2.0%	3.2%	2.9%	-0.7%	3.0%	3.5%
내수	-2.9%	-8.4%	-6.7%	1.6%	-2.4%	0.5%	1.6%	1.5%	-4.2%	-0.1%	1.5%
수출	-12.4%	-1.2%	3.0%	-5.3%	0.4%	0.1%	3.8%	3.3%	-4.4%	2.6%	3.8%
KMMG	-6.3%	3.5%	0.7%	-3.1%	3.0%	-0.7%	2.0%	1.8%	-1.3%	2.7%	4.0%
KMS	1.9%	1.2%	3.2%	-5.1%	-6.9%	-2.6%	2.8%	3.0%	0.3%	0.1%	2.5%
KMM	-8.0%	6.7%	12.4%	26.2%	13.9%	3.4%	3.5%	3.0%	8.9%	6.8%	5.2%
KMI	-26.6%	-18.1%	-2.9%	-14.2%	16.0%	14.2%	5.5%	5.5%	-16.2%	8.3%	6.0%
DYK	76.9%	70.1%	36.5%	33.0%	13.0%	10.1%	3.2%	3.2%	49.3%	5.4%	3.0%

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

자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 7. 현대차 월별 판매

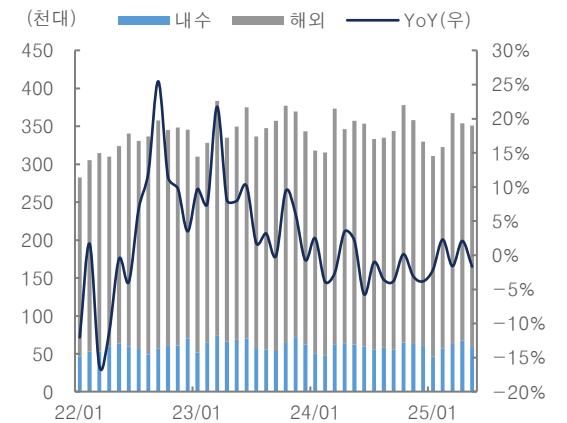
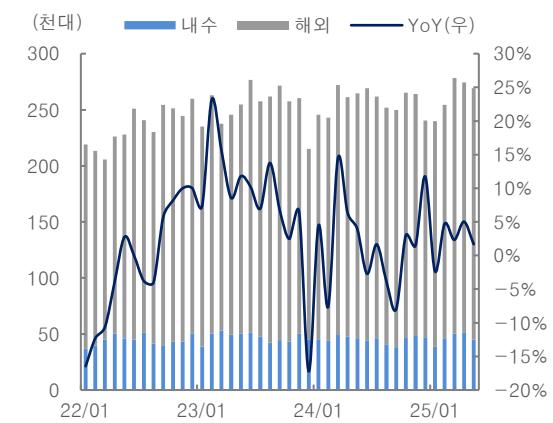


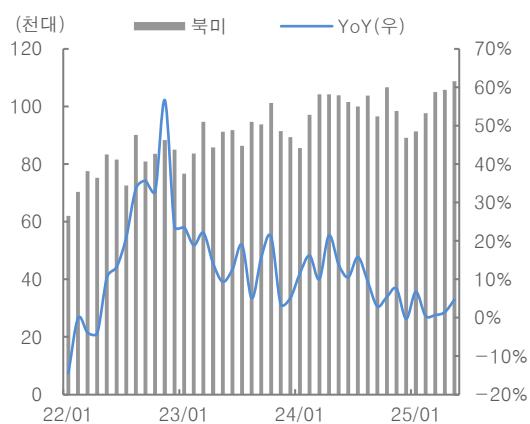
그림 8. 기아 월별 판매



자료: 현대차, 대신증권 Research Center

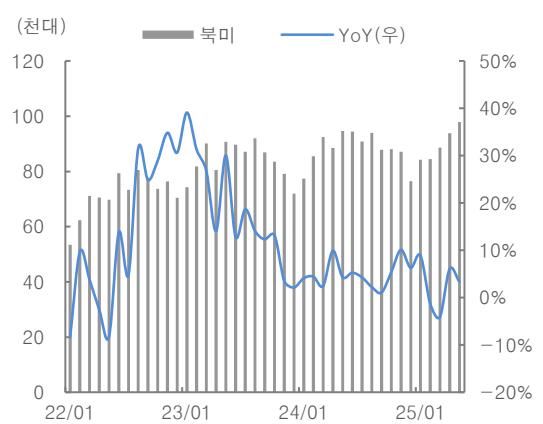
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 9. 현대차 북미 월별 판매



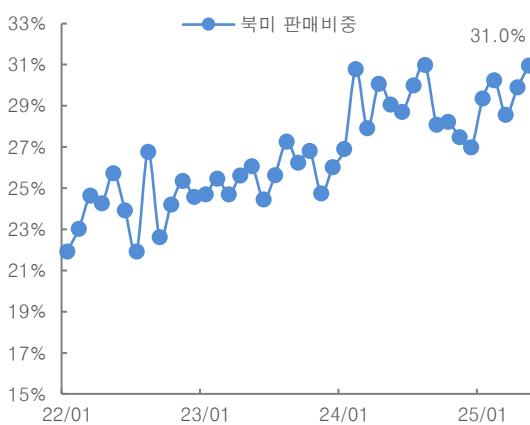
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 10. 기아 북미 월별 판매



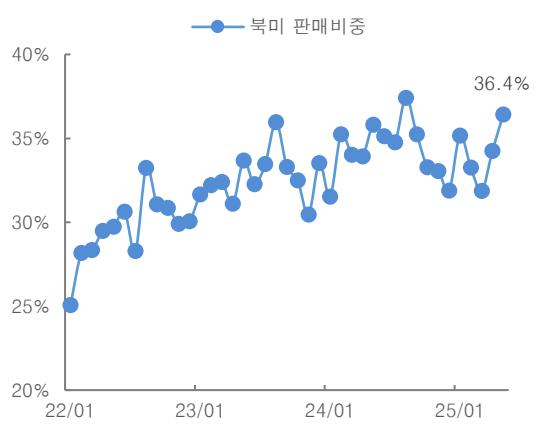
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 11. 현대차 북미 판매 비중



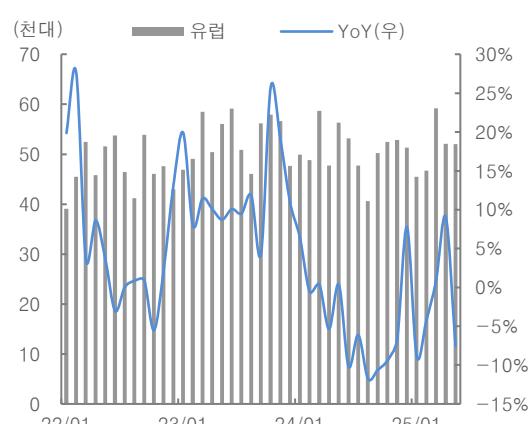
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 12. 기아 북미 판매 비중



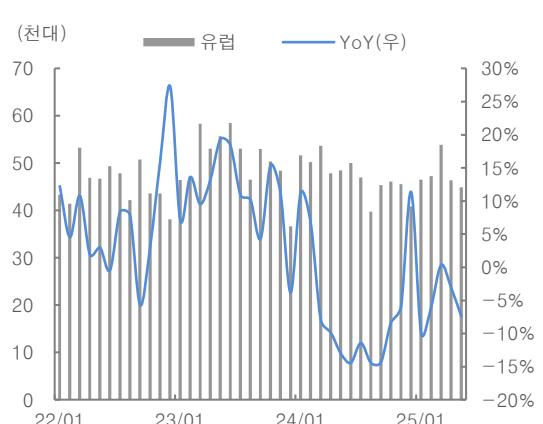
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 13. 현대차 유럽 월별 판매



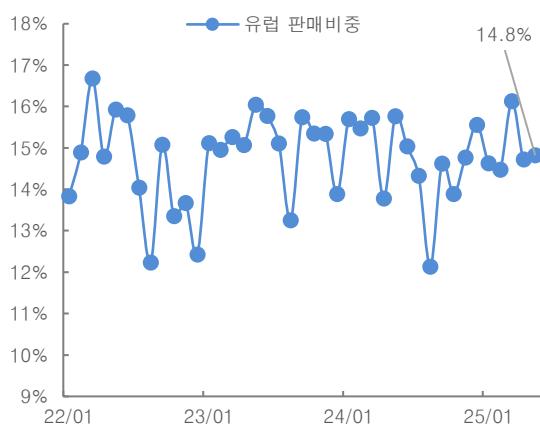
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 14. 기아 유럽 월별 판매



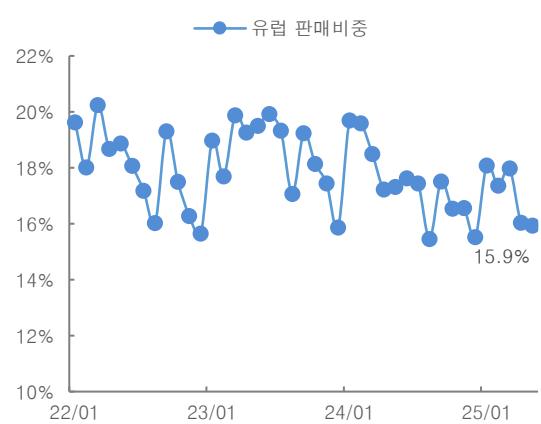
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 15. 현대차 유럽 판매 비중



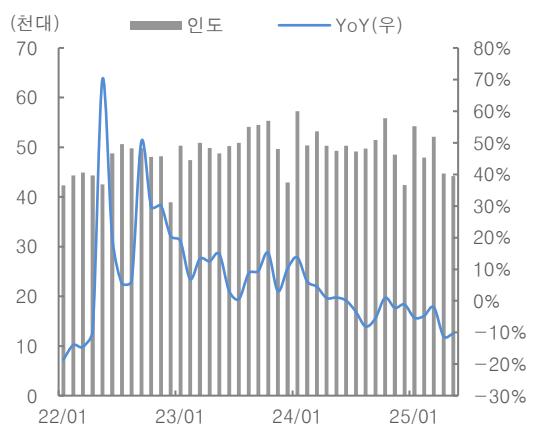
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 16. 기아 유럽 판매 비중



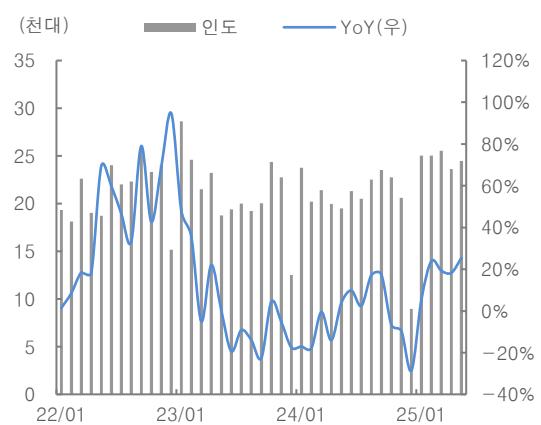
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 17. 현대차 인도 월별 판매



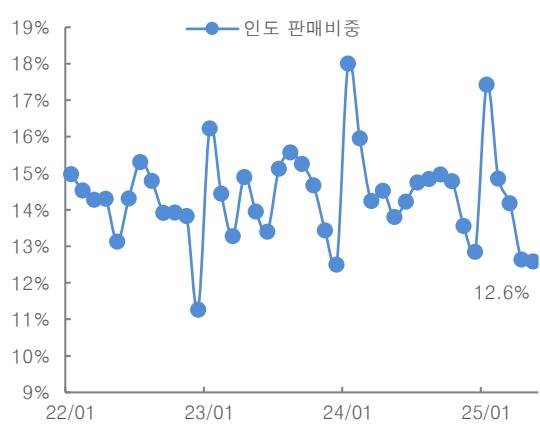
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 18. 기아 인도 월별판매



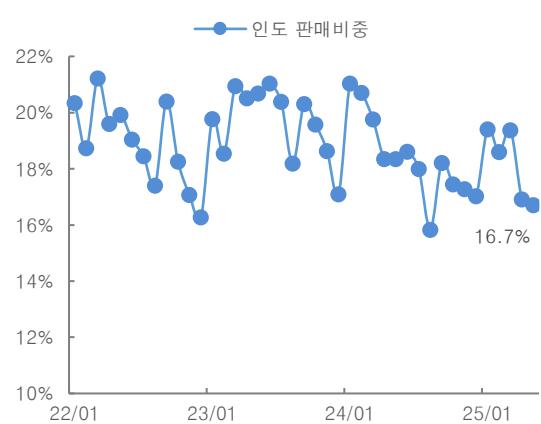
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 19. 현대차 인도 판매 비중



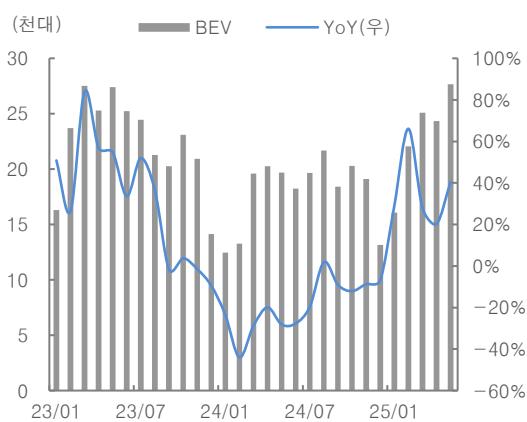
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 20. 기아 인도 판매 비중



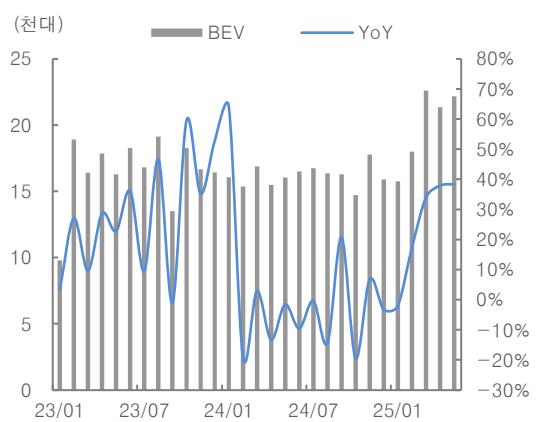
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 21. 현대차 BEV 월별 판매



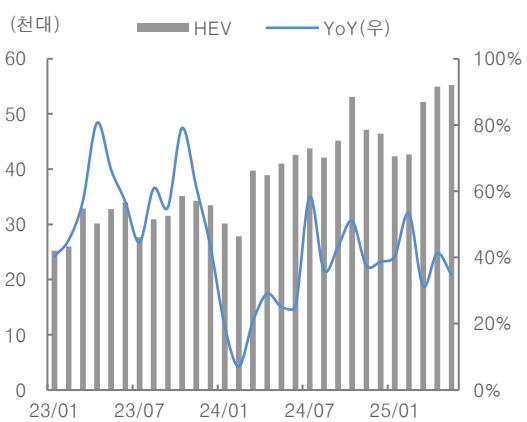
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 22. 기아 BEV 월별 판매



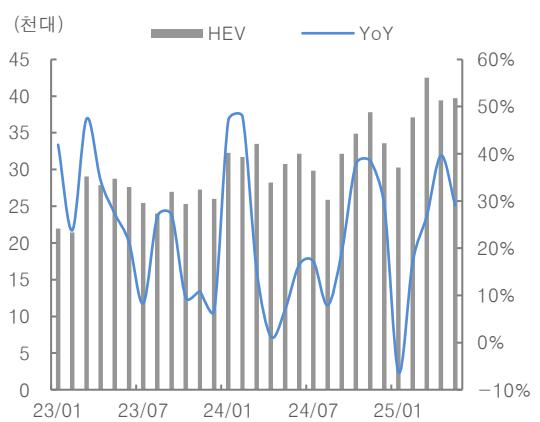
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 23. 현대차 HEV 월별 판매



자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 24. 기아 HEV 월별 판매



자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 25. 현대차 2025년 가이던스 달성을 현황

	가이던스	YoY	25.05YTD	달성을률
현대차	4,174	0.8%	1,706	40.9%
내수	710	0.7%	293	41.2%
북미	1,201	0.8%	508	42.3%
유럽	602	-1.1%	256	42.5%
인도	614	1.0%	243	39.6%
중남미	320	1.6%	122	38.0%
아중동	320	2.2%	128	40.1%
아태	227	4.1%	82	36.1%
기타	180	-1.6%	74	41.2%

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 26. 기아 2025년 가이던스 달성을 현황

	가이던스	YoY	25.05YTD	달성을률
기아	3,216	4.1%	1,316	40.9%
내수	552	1.8%	230	41.7%
북미	1,077	1.9%	449	41.7%
유럽	580	2.3%	239	41.2%
인도	300	22.4%	124	41.2%
중남미	147	1.4%	55	37.3%
아중동	246	3.8%	102	41.3%
아태	180	4.0%	66	36.4%
기타	134	8.9%	52	38.9%

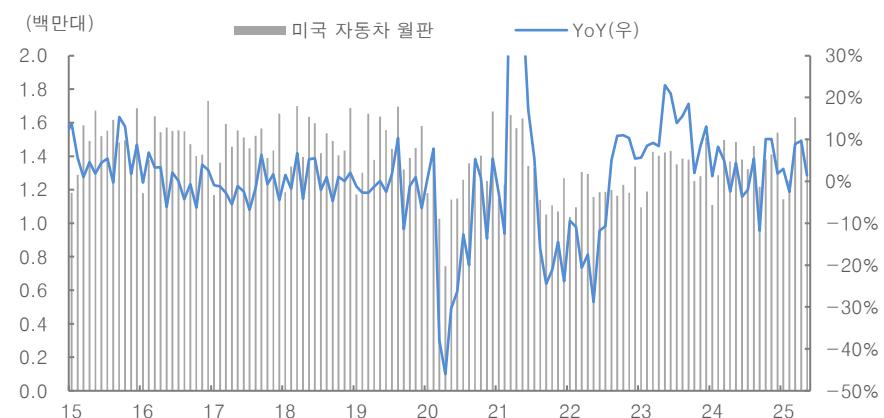
자료: 기아, 대신증권 Research Center

[Q1 미국: 관세 부과에 따른 2H25 기저 부담 영향에 주목]

현대/기아의 북미 판매 비중은 30%를 상회한다. 북미 대당 판매가가 \$30,000(vs 평균 ASP \$26,000 수준)을 상회하기 때문에 매출/수익성에 있어서는 더욱 중요할 수 밖에 없다. 2025.04월까지 미국 산업수요는 관세 부과 전 선수요 영향으로 견조한 모습을 보였으나, 5월들어 둔화되는 모습이다(그림1). 미국 자동차 판매는 2025.04월 YTD YoY +5.1%(553만대), 2025.05월 YoY +1.4%(151만대)를 기록했다. 2025.04/05월 각각 YoY+9.0%/+9.6% 증가율 기록한 것 대비 5월 판매가 둔화된 모습이다. 2025년 미국 산업수요 전망을 low-single로 추정했던 것을 감안하면, 관세 부과에 따른 미국 선수요 영향은 15~20만대 수준으로 추산된다.

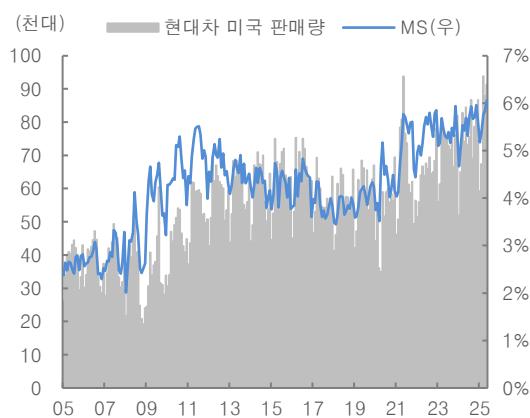
현대/기아의 경우, 미국 산업 수요를 지속 상회하며 점유율을 올려가는 모습 긍정적이었다. 다만, 관세 선수요에 따른 2H25 기저 부담 가능성 배제할 수 없다는 판단하에 관세부담 최소화 위한 가격인상 vs 시장 수요 대응(점유율 유지) 전략이 더욱 중요해질 것으로 판단한다. 이에, 3Q25 현대차 팰리세이드FMC/26년초 기아 텔루라이드FMC를 중심으로 주요 내연기관 신차 효과에 따른 판매량 변동에 주목해야할 필요 있겠다.

그림 27. 미국 월별 신차 판매



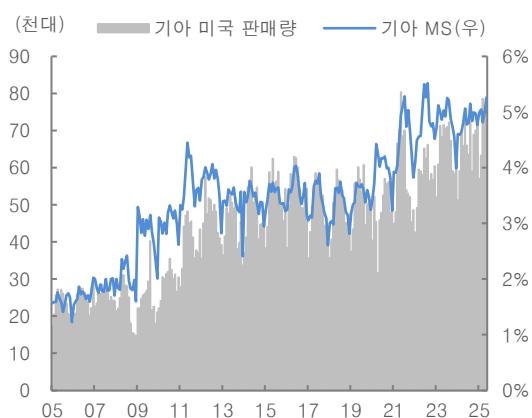
자료: Marklines, Automotive News, 대신증권 Research Center

그림 28. 현대차 미국 판매-점유율



자료: 현대차, Automotive News, 대신증권 Research Center

그림 29. 기아 미국 판매-점유율



자료: 기아, Automotive News, 대신증권 Research Center

그림 30. 2025.05 월 기준, 미국 완성차 브랜드별 신차 판매

	2025.05	2024.05	YoY	2025 YTD	2024 YTD	YoY
GM	Total	257,816	243,766	5.8%	1,214,207	1,054,758
	Share	17.6%	16.8%	0.7 pt	17.7%	16.1%
Toyota	Total	240,176	223,211	7.6%	1,043,490	993,527
	Share	16.4%	15.4%	0.9 pt	15.2%	15.2%
Ford	Total	214,667	183,589	16.9%	899,798	847,513
	Share	14.6%	12.7%	1.9 pt	13.1%	13.0%
Honda	Total	135,432	127,129	6.5%	624,665	577,539
	Share	9.2%	8.8%	0.4 pt	9.1%	8.8%
Stellantis	Total	105,512	121,846	-13.4%	503,665	552,306
	Share	7.2%	8.4%	-1.2 pt	7.3%	8.5%
Nissan	Total	76,977	80,067	-3.9%	416,606	408,125
	Share	5.2%	5.5%	-0.3 pt	6.1%	6.2%
Hyundai	Total	91,244	84,402	8.1%	400,150	358,094
	Share	6.2%	5.8%	0.4 pt	5.8%	5.5%
Kia	Total	79,007	75,156	5.1%	352,662	320,532
	Share	5.4%	5.2%	0.2 pt	5.1%	4.9%
Subaru	Total	52,292	58,356	-10.4%	275,260	267,215
	Share	3.6%	4.0%	-0.5 pt	4.0%	4.1%
Tesla	Total	41,900	54,000	-22.4%	215,600	249,700
	Share	2.9%	3.7%	-0.9 pt	3.1%	3.8%
Mazda	Share	28,937	35,562	-18.6%	176,913	166,790
	Total	2.0%	2.5%	-0.5 pt	2.6%	2.6%
VW	Share	20,987	35,002	-40.0%	136,504	149,281
	Total	1.4%	2.4%	-1.0 pt	2.0%	2.3%
Mercedes	Share	32,241	33,630	-4.1%	146,592	144,884
	Total	2.2%	2.3%	-0.1 pt	2.1%	2.2%
BMW	Share	32,492	31,227	4.1%	154,602	145,413
	Total	2.2%	2.2%	0.1 pt	2.3%	2.2%

자료: Marklines, Automotive News, 각 사, 대신증권 Research Center

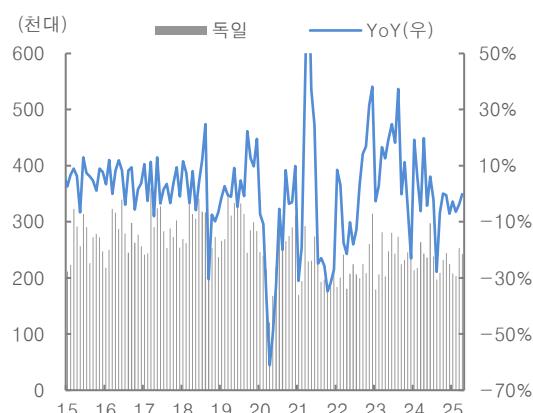
[Q1] 유럽: 산업 수요 부진에도 친환경차 성장은 지속

2025.04월 YTD 유럽 신차 판매는 446만대로 YoY -0.4% 소폭의 역성장을 기록했다. 동기간 독일 91만대(-3.3%)/영국 70만대(+3.1%)/프랑스 55만대(-7.3%)/이탈리아 58만대(-0.6%) 판매고를 기록하며, 주요국의 판매 부진이 지속되고 있다. 현대차/기아의 유럽 판매 또한 2025.04월 누적 각각 17.4만대(-4.3%)/18.3만대(-2.6%)로 시장 대비 다소 부진한 모습이다.

반면, 유럽의 친환경차 판매는 BEV 82만대(+30%)/PHEV 39만대(+20%) 기록하며 20%를 상회하는 견조한 성장률을 보였으며, HEV 또한 143만대 YoY +20% 성장을 보였다. 동기간 현대차/기아의 BEV 판매는 각각 3.0만대(+22%)/기아 4.1만대(+67%)로 2024년말 출시된 현대차 캐스퍼EV/기아 EV3 출시 효과가 반영중이다.

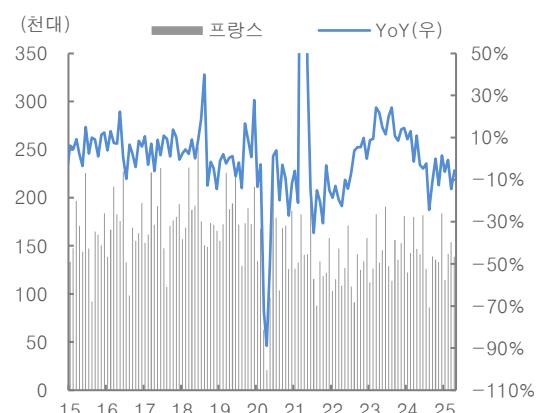
미국의 친환경차 모멘텀이 지속 둔화되고 있는데 반해, 유럽의 친환경차 시장은 견조한 성장을 보이고 있다. 이러한 가운데, 중국 업체의 점유율이 지속 상승하고 있는 점 또한 눈에 띈다. 유럽 내 중국 완성차 업체들의 점유율은 2H24 하락 지속된 이후, 반등하는 모습이다. 실물경기/매크로 부진 지속되는 가운데, 저가 차종의 수요가 지속 유입되고 있는 영향으로 판단한다. 2H25에도 유사한 흐름 이어질 것으로 예상하며, EV4/EV5 출시를 앞두고 있는 기아의 전기차 판매 확대 가능성에 주목할 필요 있겠다.

그림 31. 독일 월별 판매



주: 2025.04월 기준/자료: ACEA, 대신증권 Research Center

그림 32. 프랑스 월별 판매



주: 2025.04월 기준/자료: ACEA, 대신증권 Research Center

그림 33. 이탈리아 월별 판매

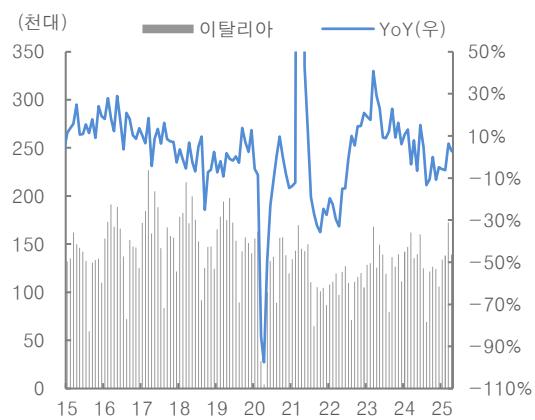


그림 34. 영국 월별 판매

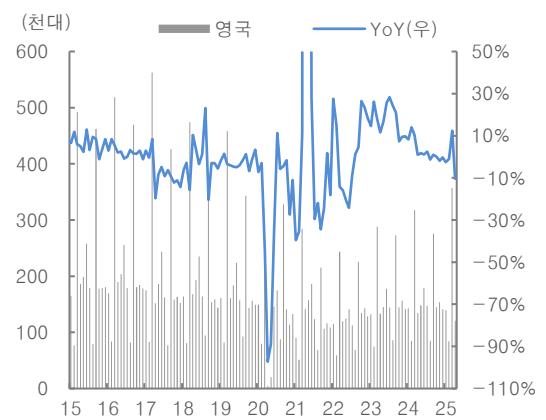


그림 35. 이탈리아 월별 판매

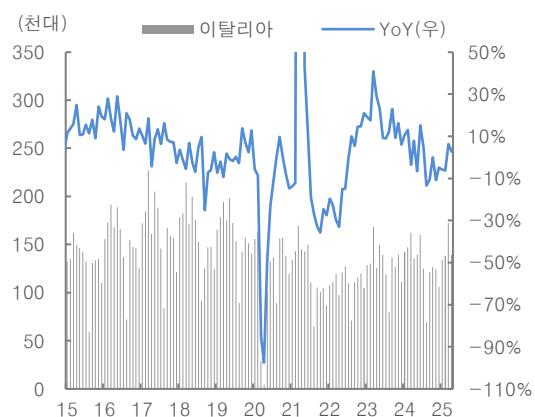


그림 36. 영국 월별 판매

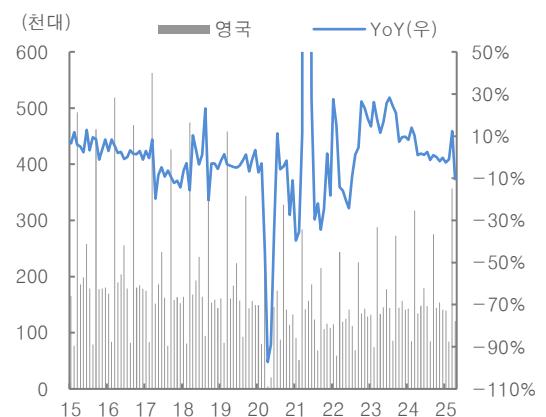


그림 37. 유럽 친환경차 판매

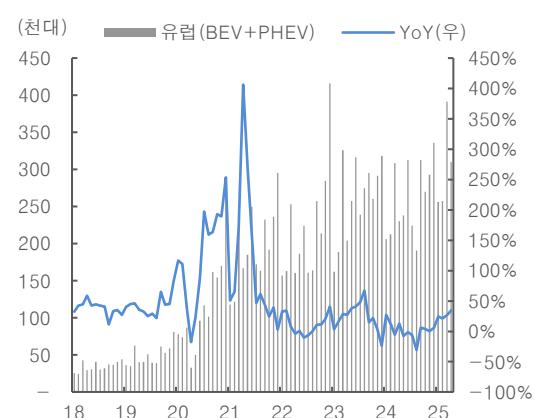


그림 38. 유럽 BEV 판매

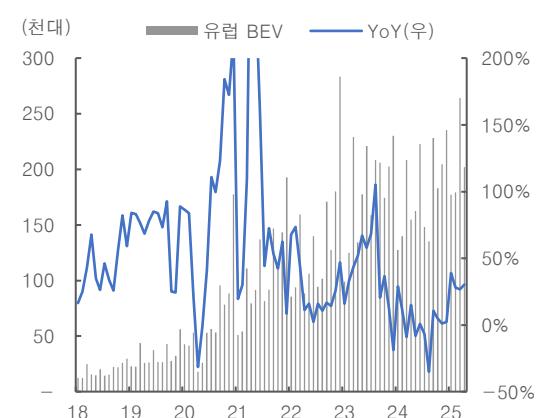
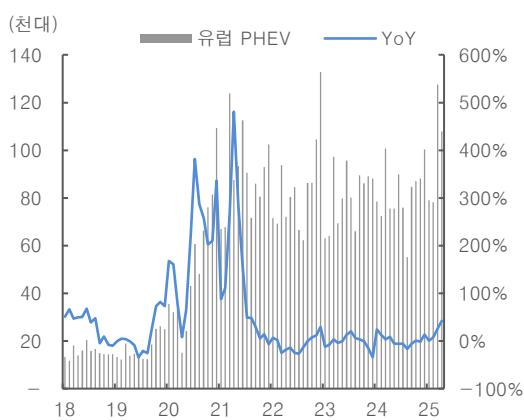
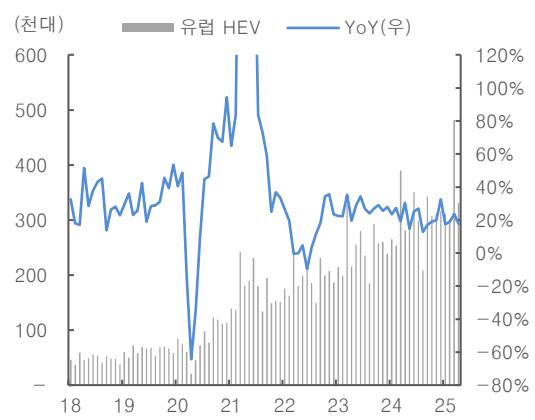


그림 39. 유럽 PHEV 판매



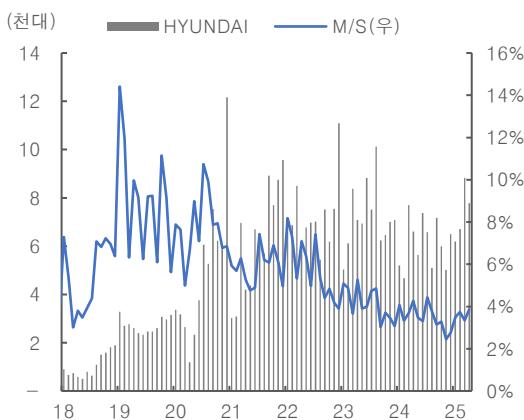
주: 2025.04월 기준/자료: SNE Resrach, 대신증권 Research Center

그림 40. 유럽 HEV 판매



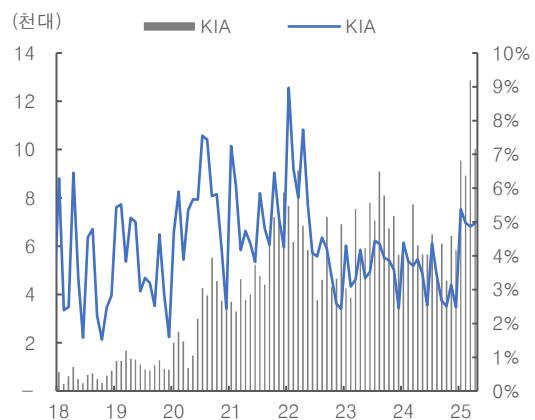
주: 2025.04월 기준/자료: SNE Resrach, 대신증권 Research Center

그림 41. 현대차 유럽 BEV 판매-점유율



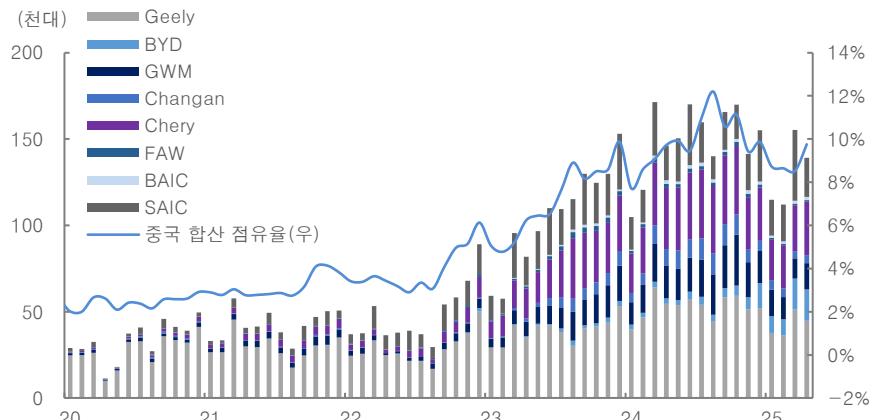
주: 2025.04월 기준/자료: SNE Resrach, 대신증권 Research Center

그림 42. 기아 유럽 BEV 판매-점유율



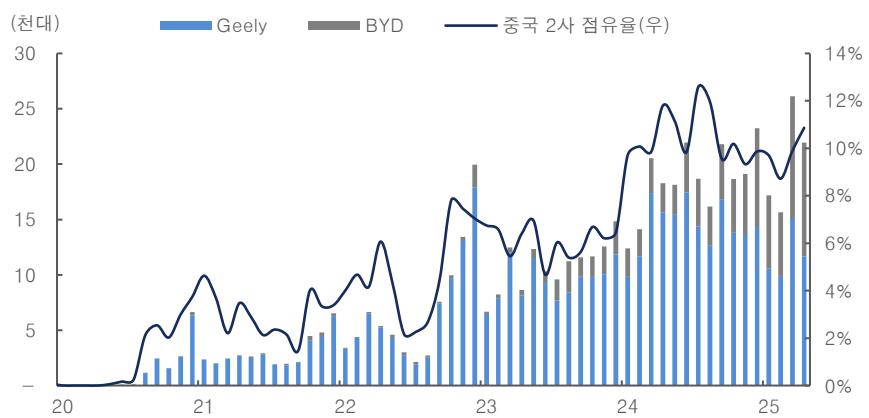
주: 2025.04월 기준/자료: SNE Resrach, 대신증권 Research Center

그림 43. 유럽 내 중국 완성차 OEM 판매-점유율



자료: Marklines, 대신증권 Research Center

그림 44. 유럽 내 중국 완성차 OEM 판매 점유율



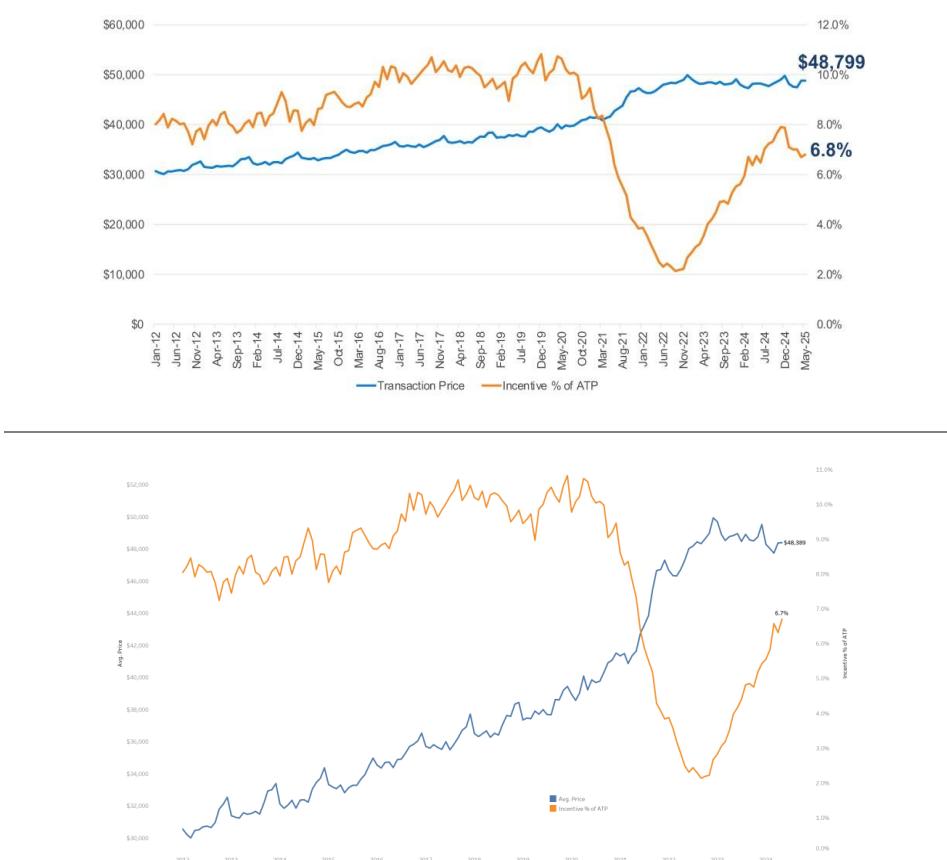
[P] 미국 가격 인상 가능성: 중고차 가격 상승과 연동 가능성?

트럼프 관세 부과에 따른 자동차 업종의 실적 부담 커짐에 따라 완성차 업체들의 가격인상 검토가 지속되고 있다. 다만, 1) 미국 수요 가시성, 2) 트럼프 정부의 경기 부양/인플레 억제 정책에 가격인상에 소극적인 모습이다. 1) Subaru의 경우, 5월 \$750~2,000 수준의 가격 인상 발표했으나, 판매 부진에 직면했고, 2) 포드는 멕시코 생산 3개 모델 가격을 최대 \$2,000 인상했고, 3) 도요타는 7월부터 평균 \$270의 가격 인상을 발표했다.

현대/기아는 인센티브 조정을 먼저 진행중이다. 2025.05월 기준 현대/기아의 미국 신차 인센티브는 대당 \$2,876/\$2,721로 2025.03월 대비 -\$529/-\$447 하락했다. 2H25 미국 산업수요가 역성장 국면에 들어가지 않는다면 현재의 인센티브 수준을 유지할 것으로 예상한다. 2025.05월 기준, 산업평균 ATP 대비 인센티브 비율은 6.8%로 연초이후 하락세다. 2025.04월 6.7% 대비해서도 소폭 하락했다.

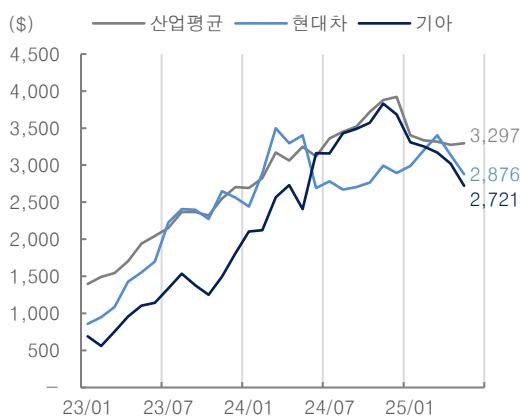
고율 관세 부과로 미국내 완성차OEM들의 가격인상 필요성이 높아지고 있으며, 결국 관건은 2H25 미국 수요가 얼마나 반쳐줄지가 관건이 될 것으로 예상한다.

그림 45. 미국 신차 ATP 대비 인센티브 비율: (위) 2025.05월 (아래) 2024.05월



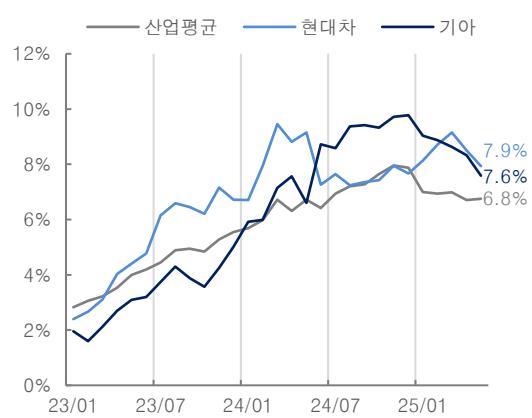
자료: Cox Automotive, 대신증권 Research Center

그림 46. 미국 신차 인센티브



자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

그림 47. 미국 신차 ATP 대비 인센티브 비율



자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

그림 48. 2025.05 월 기준 미국 신차 평균 거래가 – 인센티브

	산업평균	현대차	기아	GM	Ford	스텔란	도요타	혼다	닛산
25.05 월 ATP	48,799	36,246	35,892	54,060	55,059	53,623	45,003	38,641	35,372
YoY	1.0%	-2.0%	-1.0%	5.5%	-1.9%	-4.6%	0.4%	2.7%	5.1%
MoM	0.0%	-1.7%	-0.9%	2.0%	0.2%	-1.7%	-1.4%	-1.2%	3.4%
25.05 월 인센	3,297	2,876	2,721	3,273	3,642	4,851	1,888	2,641	4,403
YoY	1.5%	-15.5%	13.0%	-7.6%	-8.0%	53.9%	15.8%	9.9%	14.3%
MoM	0.7%	-8.3%	-9.8%	9.1%	0.4%	-16.0%	17.0%	-7.2%	15.5%
ATP 대비 인센	6.8%	7.9%	7.6%	6.1%	6.6%	9.0%	4.2%	6.8%	12.4%

자료: Cox Automotive, 산업자료, 대신증권 Research Center

그림 49. 2025.05 월 이후, 스바루/포드/도요타 가격인상 발표

Exclusive: Subaru of America increases vehicle prices, citing market conditions

By Nora Eckert and David Shepardson
May 20, 2025 5:17 AM GMT+9 - Updated May 20, 2025



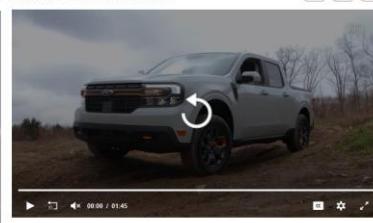
The Subaru logo is seen at the company's display during the North American International Auto Show in Detroit, Michigan, U.S., January 10, 2025. REUTERS/Brennan McDevitt/Photo by Brennan McDevitt

DETROIT, May 19 (Reuters) - Subaru of America is hiking prices on several models, the company said on Monday, the latest automaker to pass along cost increases to consumers as their expenses rise from the Trump administration's tariffs.

Subaru (7720.T) said in a statement that the increases were made in response to "current market conditions," without citing tariffs or specific price actions.

Exclusive: Ford hikes prices on Mexico-produced models, citing tariffs

By Nora Eckert
May 8, 2025 4:39 PM GMT+9 - Updated May 8, 2025



Ford's price hikes reflect mid-year actions and tariffs
Trump's tariffs cause uncertainty, softened for U.S. auto parts
Ford's strong U.S. base helps weather tariffs, imports face hikes

DETROIT, May 7 (Reuters) - Ford Motor (F.N) has hiked prices on three of its Mexico-produced models effective May 2, becoming one of the first major automakers to adjust sticker prices following U.S. President Donald Trump's tariffs.

Prices on the Mustang Mach-E electric SUV, Maverick pickup and Bronco Sport will increase by as much as \$2,000 on some models, according to a notice sent to dealers, which was reviewed by Reuters.

Toyota to raise US auto prices by average \$270 from July

By Reuters
June 21, 2025 4:00 PM GMT+9 - Updated 21 hours ago



A Toyota Tacoma is seen during the New York International Auto Show in Manhattan, New York City, U.S., April 5, 2023. REUTERS/Andrew Kelly/Files Photo/Picture License: Bona Fide

JUN 20 (Reuters) - Japanese carmaker Toyota Motor (7203.T) said on Saturday it will raise prices for some vehicles sold in the United States by an average of \$270 starting in July.

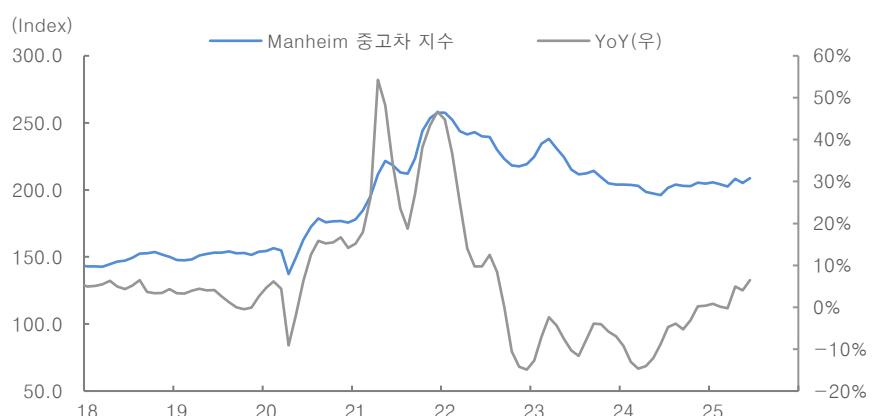
The automaker's decision follows U.S. President Donald Trump's imposition of a 25% tariff on imported vehicles and auto parts. A Toyota spokesperson, however, denied the tariff directly influenced the price increase.

자료: Reuters, 대신증권 Research Center

2025.06월 기준 맨하임 중고차 지수는 208.7pt로 YoY +6.4% 상승했다. 2020~22년 신차 공급 쇼티지로 인한 가격 피크아웃 이후, 2025년 가격 상승 지속되고 있다. 불완전한 대체 관계에 있는 신차-중고차 가격은 동행하는 흐름을 보인다. 이에, 최근 중고차 가격 상승에 따른 신차가격 인상 가능성은 기대해볼 수 있다.

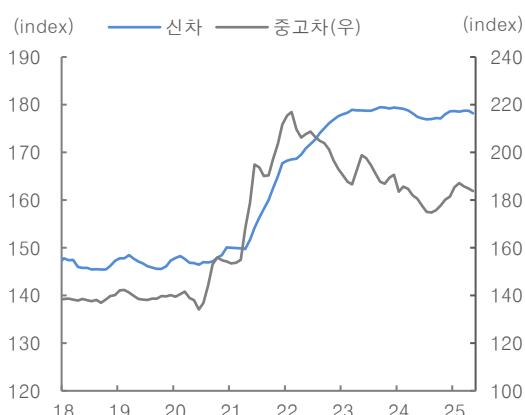
다만, 2H25 미국 산업수요 불확실성(기저부담) 감안 시, 완성차 업체의 공격적인 신차 가격 인상에 대해서는 보수적인 입장을 유지한다. 2025.05월 Cox Automotive 데이터에 따르면, 딜러사 통한 미국 중고차 거래량은 YTD 754만대로 YoY +5% 증가하며, 과거 3년 수준을 상회했다. 하지만, 평균 거래가는 \$25,470로 수요 개선대비 상승분 제한적이었다. 3월 이후 중고차 재고 상승세가 멈춘 점과 미국 내 차량 딜러들의 3개월 이후 업황 전망이 보수적인 점 또한 완성차 업체의 가격 인상 => 점유율 하락 우려를 지울 수 없다. 현재 완성차 업체별 1~3% 수준의 가격 인상을 검토중인 것으로 파악되며, 2H25 미국 산업수요가 역성장하지 않는다는 것이 확인된 이후에 결정될 것으로 예상한다.

그림 50. 미국 맨하임 중고차 지수



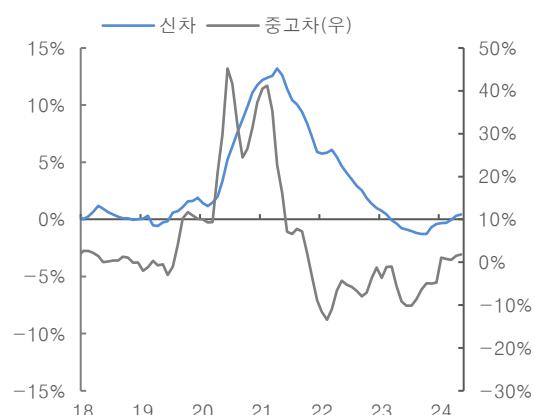
자료: Cox Automotive, 대신증권 Research Center

그림 51. 미국 신차-중고차 CPI 지수



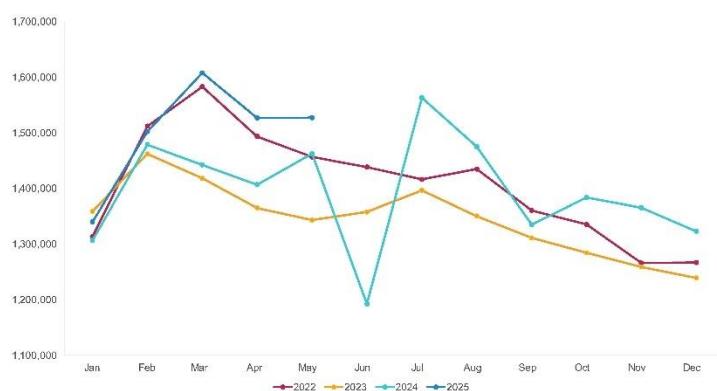
자료: FRED, 대신증권 Research Center

그림 52. 미국 신차-중고차 CPI YoY



자료: FRED, 대신증권 Research Center

그림 53. 미국 중고차 판매 추이: 2025년 판매량 최근 3년치 상회



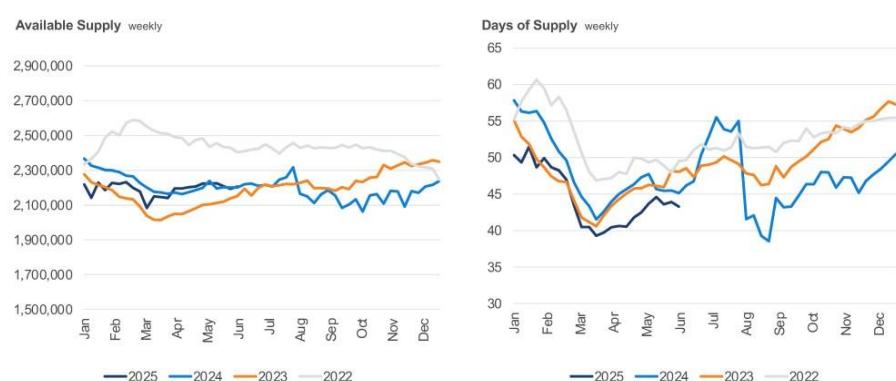
자료: Cox Automotive, 대신증권 Research Center

그림 54. 미국 중고차 거래가



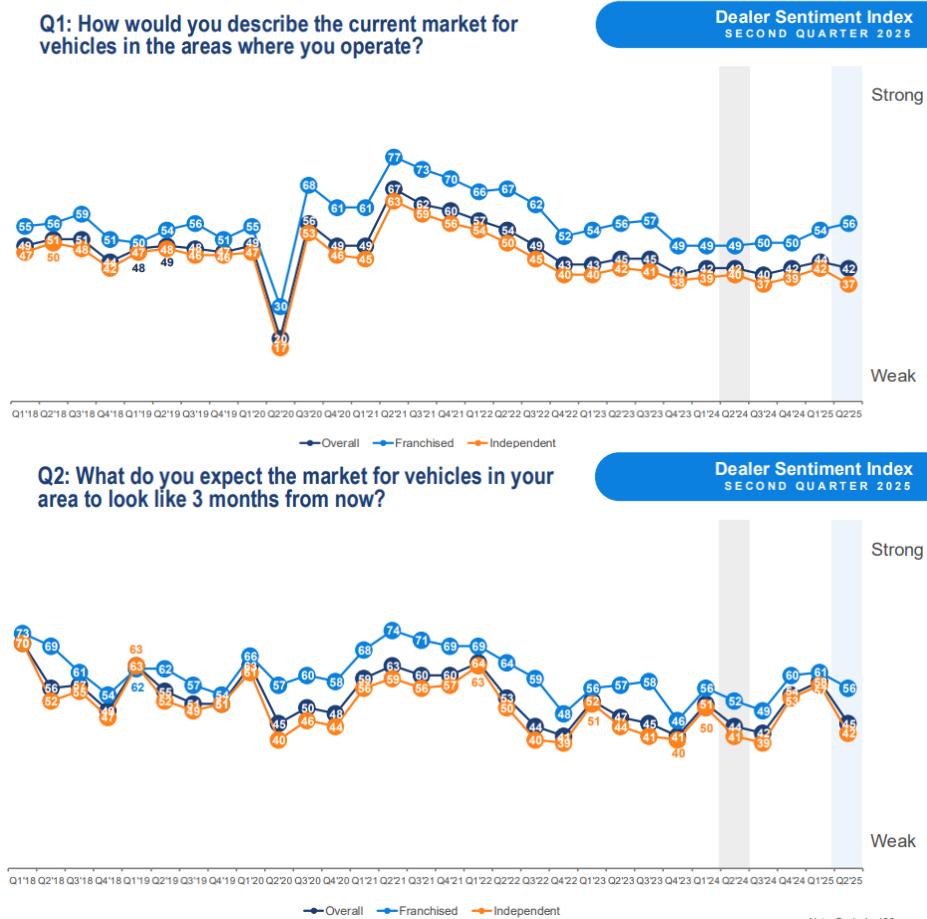
자료: Cox Automotive, 대신증권 Research Center

그림 55. 미국 중고차 재고



자료: Cox Automotive, 대신증권 Research Center

그림 56. Dealer Sentiment Index: (위) 현재 업황 긍정적 vs (아래) 3 개월뒤 업황 보수적



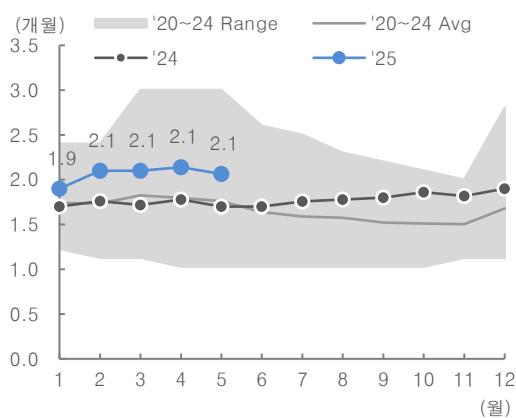
자료: Cox Automotive, 대신증권 Research Center

그림 57. 미국 자동차 재고: 2024.10 월 21.9만대 ⇒ 2025.05 월 19.8만대



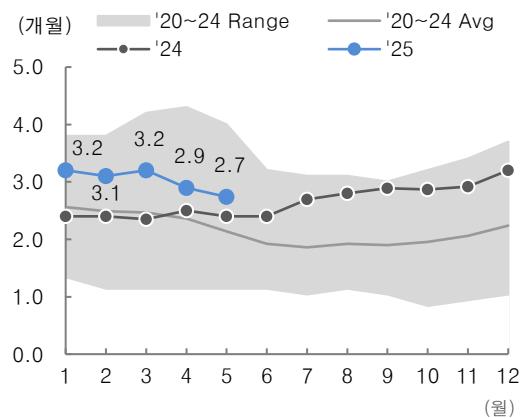
자료: FRED, 대신증권 Research Center

그림 58. 현대차 글로벌 재고



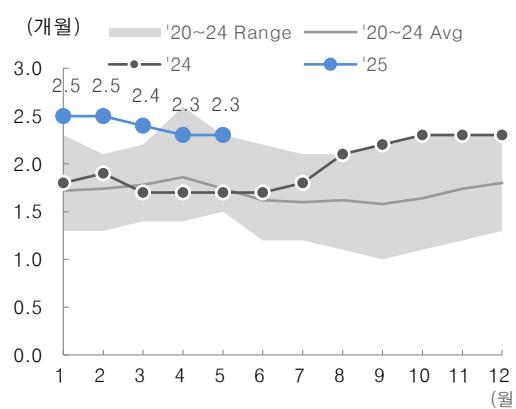
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 59. 현대차 북미 재고



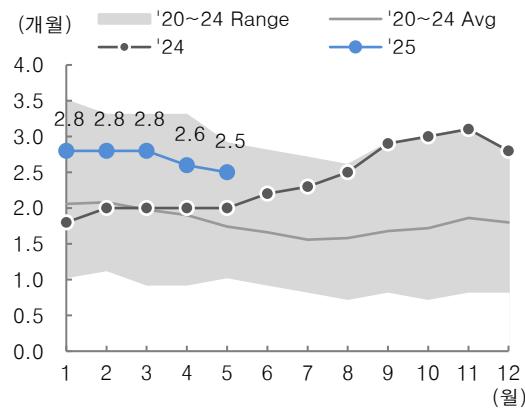
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 60. 기아 글로벌 재고



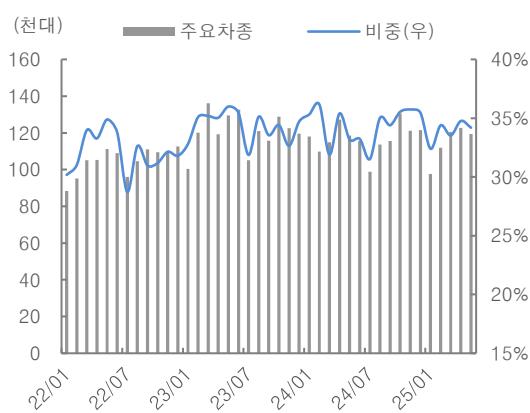
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 61. 기아 북미 재고



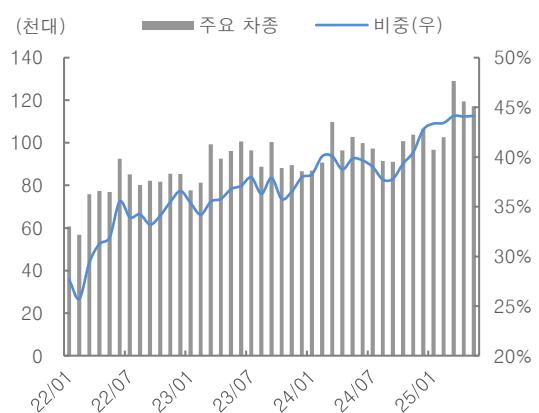
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 62. 현대차 주요차종 비중 2025.05 월 34.2%



주: 1) 그랜저, 투싼 이상급 모델 포함(제네시스 포함). 2) 공장 판매 데이터 기준
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 63. 기아 주요차종 비중 2025.05 월 44.1%



주: K8/9 세단 및 스포티지 이상급 SUV 포함, 지역별 소매 판매 기준
자료: 기아, 대신증권 Research Center

[FX] 환율: 2025년 연말로가며 역기저 가능성 ↑

25/06/20일 기준, 2Q25 평균 원달러 환율은 1,408원으로 2Q24 평균(1,371원) 대비 +2.7% 높다. 다만, 6/20일 종가 기준 환율은 1,380원으로 상승폭(+0.6%) 제한적이다. 참고로, 당사 리서치센터의 분기별 환율전망은 3Q25 1,340원(YoY -16원)/4Q25 1,350원(-47원)으로 3Q25 역기저를 예상하고 있다.

당사는 현대차/기아 OP 기준, 원달러 환율 10% 변동할 경우, 연간 2.0~2.5조원의 이익 변동 발생하는 것으로 추정한다. 이를 감안하면, 2Q25 평균 환율 변동에 따른 현대차/기아의 영업이익 증분은 약 1,300~1,700억원으로 예상된다.

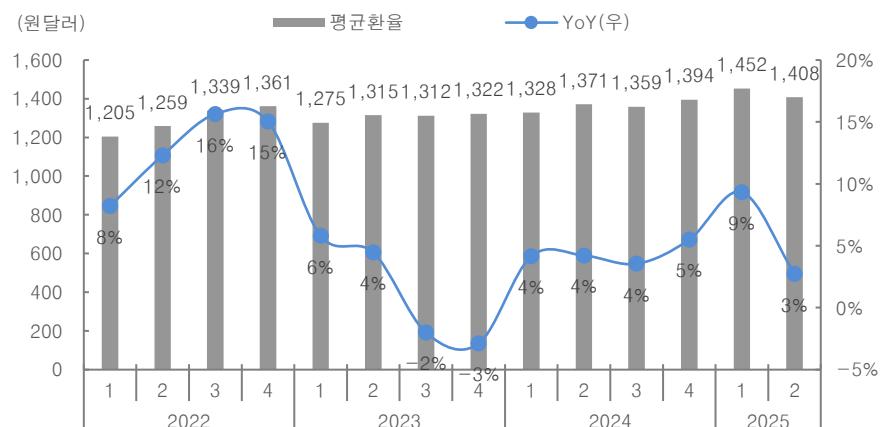
환율 하락으로 기말 마감 환율 하락 가능성이 확대되고 있는 점은 현대기아 실적에 긍정적이다. 현대차/기아의 외화 판보충비 추정액 대비 2Q25 기말 환율 하락 분을 감안하면 현대기아 각각 QoQ +4~5,000억원 규모의 외화부채 평가의 반영이 예상된다.

그림 64. 원달러 환율 추이



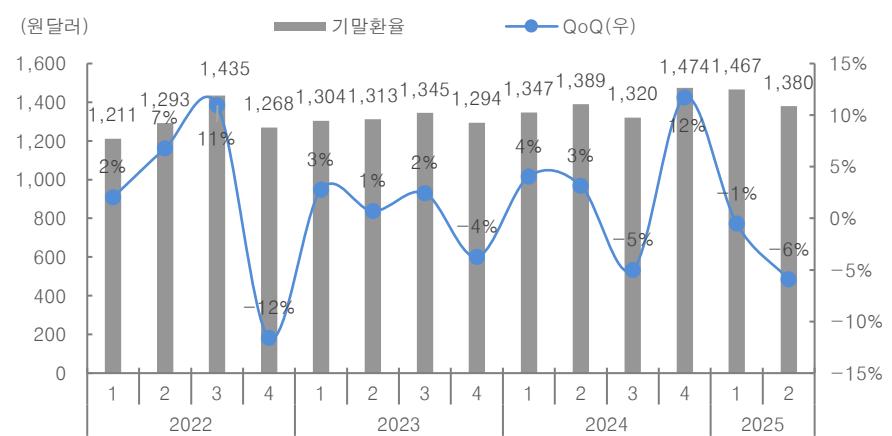
자료: QuantWise 대신증권 Research Center

그림 65. 원달러 환율 추이



주: 2025.06.20일 종가 기준
자료: QuantWise 대신증권 Research Center

그림 66. 원달러 환율 추이



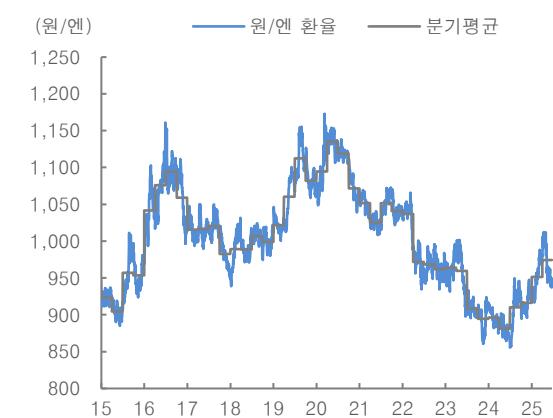
주: 2025.06.20일 종가 기준
자료: QuantWise 대신증권 Research Center

그림 67. 원/유로 2Q25 평균 1,590 원(YoY +7.7%)



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 68. 원/엔 2Q25 평균 974 원(YoY +11%)



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 69. 대신증권 리서치센터 환율 전망: 3Q25 이후 예기저 예상

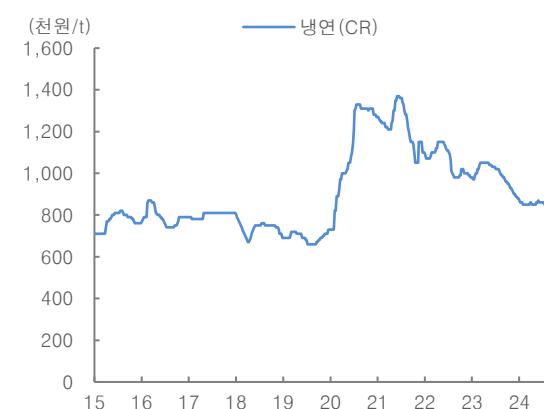
	2024				2025				2023	2024	2025	2026
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
달러원	1,329	1,372	1,356	1,397	1,452	1,400	1,340	1,350	1,306	1,364	1,385	1,385
유로달러	1.09	1.08	1.10	1.07	1.05	1.13	1.13	1.10	1.08	1.08	1.10	1.08
달러엔	148	156	149	153	152	144	139	143	141	151	145	145
달러위안	7.19	7.24	7.16	7.19	7.28	7.22	7.11	7.22	7.08	7.20	7.21	7.20
달러인덱스	104	105	103	105	107	100	100	100	103	104	102	103

자료: 대신증권 Research Center

[C] 전반적으로 우호적인 흐름. 운임 단기 급등이후 하락세

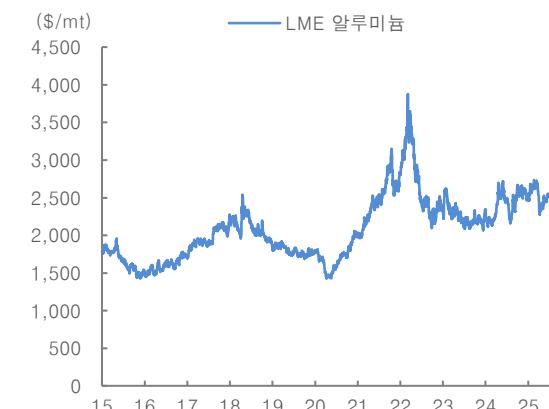
2Q25 자동차 관련 주요 원재료 가격은 대체로 하향 안정세다. 지정학적 리스크 확대로 원유/운임 상승세 보였으나, 1) 래깅 시차, 2) 계약물량 감안 시, 단시 실적 영향은 제한적일 것으로 예상한다. 2Q25에도 Cost 대비 Price/Quantity가 주도하는 실적 흐름 지속될 것이다.

그림 70. 2Q25 QTD 86 만원(YoY -16%/QoQ +1%)



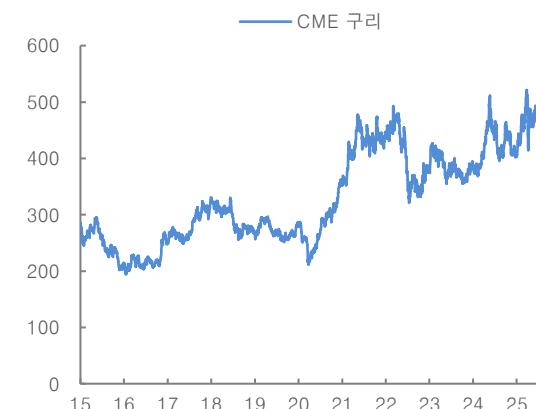
자료: 스틸데일리, 대신증권 Research Center

그림 71. 2Q25 QTD \$2,434(YoY -4%/QoQ -7%)



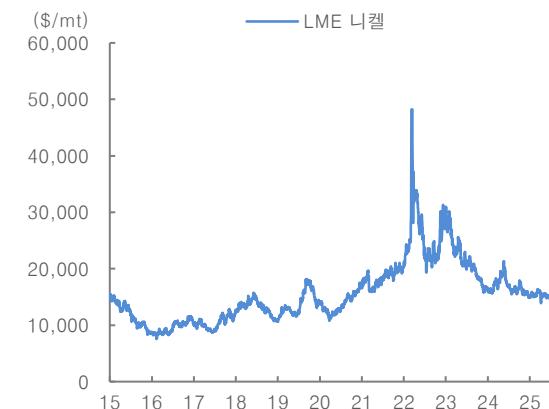
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 72. 2Q25 QTD \$9,475(YoY -3%/QoQ +2%)



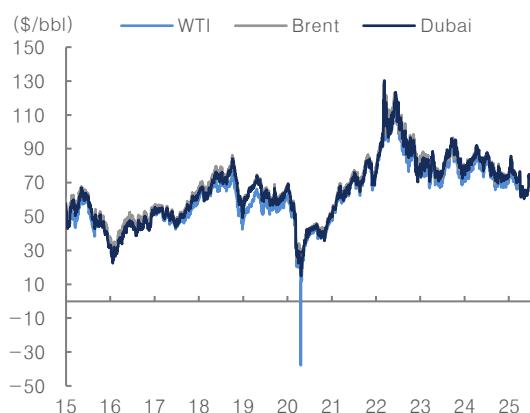
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 73. 2Q25 QTD \$15,182(YoY -18%/QoQ -3%)



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 74. 2Q25 WTI: QTD \$64(YoY -21%/QoQ -10%)



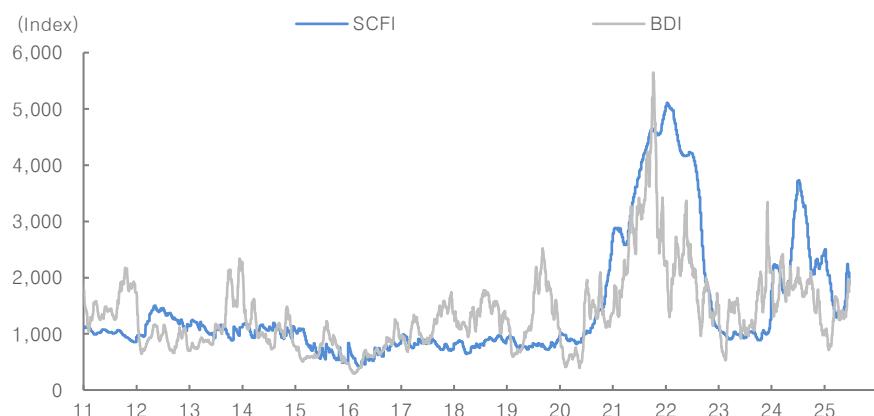
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 75. 천연고무 QoQ -14%/합성고무 -3%



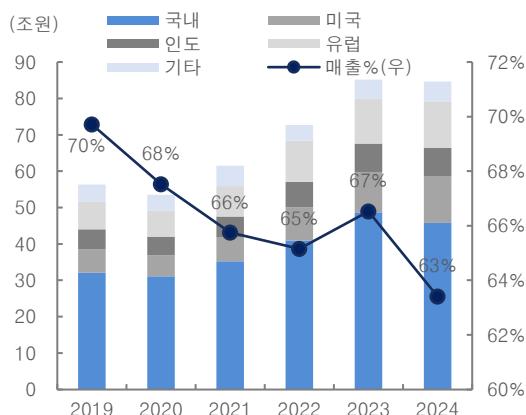
주: 합성고무 가격은 2025.02월 KITA 수출단가 기준
자료: MRB, KITA, 대신증권 Research Center

그림 76. 2Q25 QTD SCFI 1,660pt(YoY -33%/-8%), BDI 1,477pt(YoY -20%/QoQ +33%)



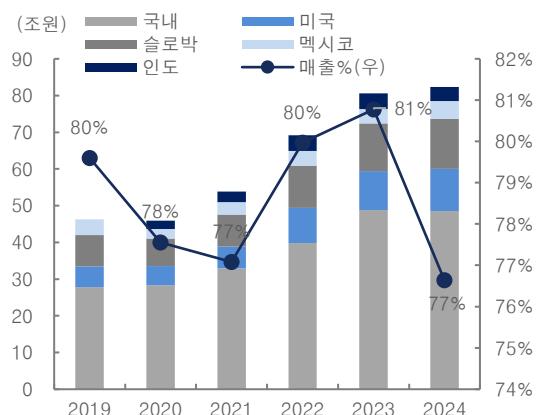
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 77. 현차 원자료 매입: 2024년 매출대비 63%



주: 2023년 원부자재 매입액은 5.3조원
자료: DART, 대신증권 Research Center

그림 78. 기아 원자료 매입: 2024년 매출대비 77%



자료: DART, 대신증권 Research Center

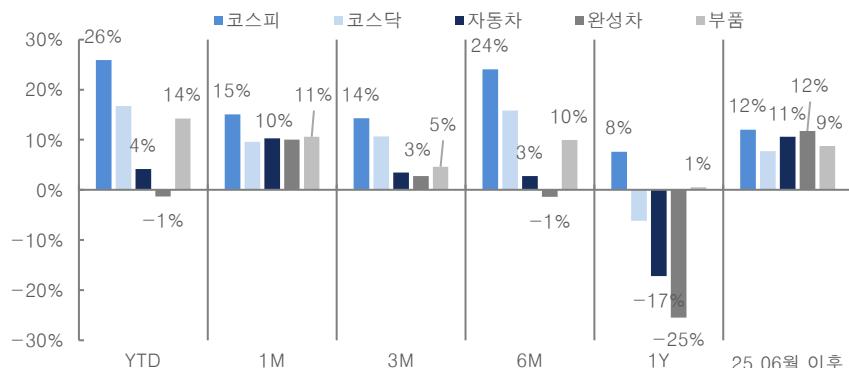
II. 자동차 업종 투자 아이디어

대선 전후로 상승랠리 지속되며 자동차 업종 또한 저점 반등했다. 2H24 이후 주가 부진/저평가 지속된 상황에서 시장과 함께 단기 반등은 했으나, Outperform 강도는 여전히 제한적이다(6/20일 기준, 1M 자동차 업종 주가 수익률 +10% vs 코스피 +15%).

자동차 업종의 추세적 상승과 시장 대비 Outperform하기 위해서는 미국 관세 완화 시그널이 선결적으로 확인돼야 한다는 의견은 여전히 유효하다(['자동차: 추세 상승의 조건\(25/05/30\)' 보고서 참고](#)).

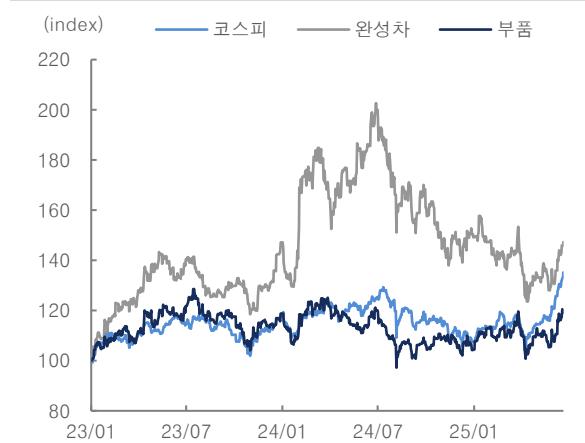
다만, 2H24 이후 관세 우려로 저평가 지속돼온 상황에서 1) 신정부 출범에 따른 동반 랠리 지속 가능성, 2) 7월 한미 관세 협상 본격화 가능성 감안 시, 6월말~7월 업종에 대한 관심은 지속 필요하다는 판단이다.

그림 79. 국내 자동차 업종 주가 수익률: 시장과 함께 단기 반등세



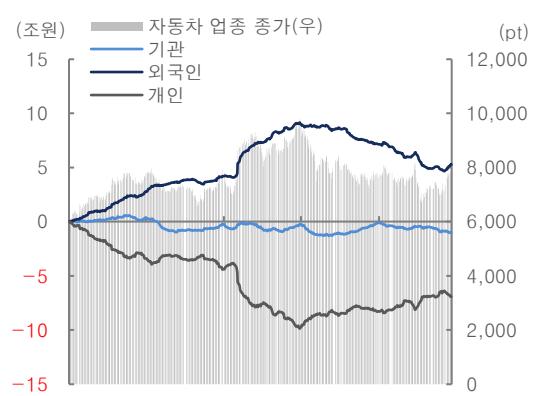
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 80. 코스피 대비 완성차/부품 상대수익률



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 81. 투자자별 수급: 6월 이후 외국인 +5,670 억



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

1. 관세 이벤트: ①3 차 실무협상, ②상호관세 유예시점, ③7 월 패키지안

자동차 업종 추세 상승의 선결조건이 '관세'라는 것은 관세 우려 완화 시점에는 업종을 적극 매수해야 한다는 의미이기도 하다. 지속 경험했듯 트럼프 관세는 선제적인 투자 대응이 사실상 불가능한 영역이다. 하지만, 6월말~7월 한-미 관세 협상 스케줄에 주목하며, 투자 기회를 고민해볼 필요는 있다.

관세 관련 주목해야 할 이벤트로 1) 6월 3주 3차 실무 협상, 2) 7/8일 상호관세 유예 시한, 3) 7월 협상 패키지안 발표를 제시한다. 6/22~27일 여한구 산업통상자원부 본부장을 주축으로 워싱턴에서 3차 실무 협상이 진행될 예정이다. 이재명 신정부 출범 이후, 첫 실무 협상으로 미국 무역대표부(USTR) 대표 및 상무장관 등과 면담이 예정돼 있다. 실무 협상으로 구체적인 협상안이 나올 가능성은 낮으나, 장관급 협의 통한 협상 기조와 분위기는 확인될 수 있을 것으로 예상한다.

7/8일 상호관세 유예 시한 전후로는 노이즈 확대(유예 연장vs관세 부과) 가능성을 염려해 필요하겠다. 7월 이후, 한미 협상 내용이 한미 협상 내용이 구체화되고 협상 패키지안이 마련된다면 2H24 이후 지속돼온 관세 불확실성의 완화 시그널이 가시성 있게 확인될 수 있을 것이라 예상한다.

그림 82. 관세 타임라인: 6 월 3 주차 3 차 실무협의 => 7 월 협상 본격화 가능성

날짜	내용
2025.03.12	철강, 알루미늄 관세 25% 발효
2025.04.03	자동차 관세 25% 발효
2025.04.05	기본 상호관세 10% 발표
2025.04.09	추가 상호관세 90% 유예
2025.05.03	자동차 부품 관세 25% 발효
2025.05.28	연방국제통상법원(CTI) 상호관세 취소 결정
2025.06.04	철강, 알루미늄 관세 50% 발효
2025.06.10	연방형소법원, 항소심까지 상호관세 부과 결정
2025.06.11	트럼프 대통령, 상호 관세 유예 연장 시사
2025.06.23~27	여한구 본부장 등 한국 고위급 대표단, 미국 방문해 관세 관련 입장 전달 예정
2025.07.08	상호관세 유예 기한, 한국, 7 월 대미 '포괄적 패키지' 합의 유보

자료: 언론자료, 대신증권 Research Center

그림 83. 미국 자동차 관세

품목	적용 품목	관세율	시행일	예외 규정
자동차	완성차 (승용차, SUV, 밴, 소형트럭)	25%	'25.04.03	USMCA 기준 충족 시, 관세 면제
부품	핵심 부품 (엔진, 변속기, 전장부품 등)	25%	'25.05.03	미국산 차량에 사용된 부품 85% 이상이 현지 생산/USMCA 기준 충족 시, 관세 면제
	미국 현지 조립에 사용되는 부품	최대 25%, 일부 감면 적용	'25.04.03~ '27.04.30	MSRP 기준 예외조치(Import Adjustment Offset) 적용

자료: 대신증권 Research Center

그림 84. 미국 Import Adjustment Offset 조치

구분	자동차 부품 관세율(A)	면세 비율(B)	최종 면세율(AxB)
1년차 (25.04.03~26.04.30)	25%	MSRP의 15%	MSRP 기준 3.5%
2년차 (26.05.01~27.04.30)		MSRP의 10%	MSRP 기준 2.5%

Import Adjustment Offset: 미국에서 조립되는 자동차에 한해, MSRP 기준 일정 비율로 관세 감면

– 수입산 부품 대상 25% 관세를 첫 해에는 MSRP의 15%, 두번째 해에는 10%를 대상으로 면세 적용

– 감면 대상은 미국 내 조립 공장을 보유한 제조사에 한하며, 부품 수입업자에게 감면분 할당 가능

– 2025.07 월 수입부품 우회 가능성 차단을 위해 '비국산 부품 추가 품목화', HTSUS 조정 등의 절차 마련 예정

자료: 대신증권 Research Center

자동차 관세 협상 케이스: 영국 vs 일본

25% 품목관세 부과 이후, 유의미한 관세 협상 케이스로 영국/일본을 들 수 있다. 특히, 무역 협정에 서명까지 마무리한 상황으로 연간 10만대 물량에 있어서는 10% 관세율 적용 쿼터제를 부과받았다. 반면, 현재 협상 진행중인 일본은 자동차 관세 관련해서 난항을 겪고 있는 것으로 파악된다.

영국 관세 협상으로 한국 자동차 관세 완화에 대한 기대감이 확대됐으나, 대미 수출 규모 감안 시, 일본의 협상 추이에 더욱 주목할 필요 있겠다. 한국/일본은 대미 완성차 수입물량 비중 41%(1위)/20%(3위)를 차지하는 국가로, 영국 1% 대비 규모가 압도적이다. 이에, 영국을 케이스를 바탕으로 한국의 관세 완화를 기대하는 것은 다소 무리가 있다고 판단한다. 다만, 일본 협상 과정에서 25% 관세율 완화 가능성성이 높아진다면, 한국 또한 유사한 기준에서 협상 가능성을 열어둘 수 있을 것이라 판단한다.

그림 85. 미국 국가별 완성차 수입물량

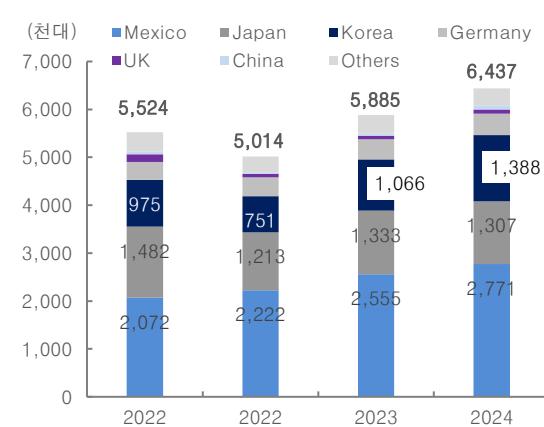
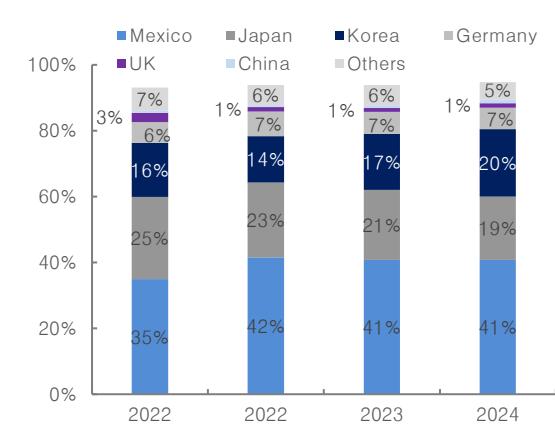


그림 86. 미국 국가별 완성차 수입비중



자료: Marklines, 대신증권 Research Center

자료: Marklines, 대신증권 Research Center

그림 87. 영국 => 미국 수출 규모: 2024년 기준 미국 수입차 중 1.4% 비중

	전체	영국	비중	한국	비중	한국 (HMG)	비중	한국 (HMG 외)	비중
2018	8,046	257	3.2%	756	9.4%	605	7.5%	151	1.9%
2019	7,882	234	3.0%	852	10.8%	609	7.7%	244	3.1%
2020	6,453	154	2.4%	846	13.1%	616	9.5%	230	3.6%
2021	6,442	162	2.5%	975	15.1%	732	11.4%	243	3.8%
2022	5,055	73	1.4%	751	14.9%	603	11.9%	148	2.9%
2023	5,888	73	1.2%	1,066	18.1%	762	12.9%	304	5.2%
2024	6,437	88	1.4%	1,388	21.6%	973	15.1%	415	6.4%

자료: Marklines, 대신증권 Research Center

현대차그룹-GM 협력도 여전히 ing

관세 관련 개별 기업 이슈로 현대차-GM과의 포괄적 협력 이슈가 부각될 가능성에 주목한다. 가시적인 이벤트로 미국 기준 9/11일, Automotive News가 주최하는 2025년 Congress 행사에 현대차그룹 정의선 회장과 GM 메리 바라 CEO가 각각 기조 연설을 진행할 예정이다. 3Q25 관세 영향 본격화되는 가운데, 포괄적 협력 추진 중인 양사의 접촉 통해 협력 전략이 보다 가시화될 가능성에 주목한다.

그림 88. 9월 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 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.



Latest News

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

자료: Automotive News, 대신증권 Research Center

그림 89.GM 미국 Retooling 투자 발표 - 6/10 일

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

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

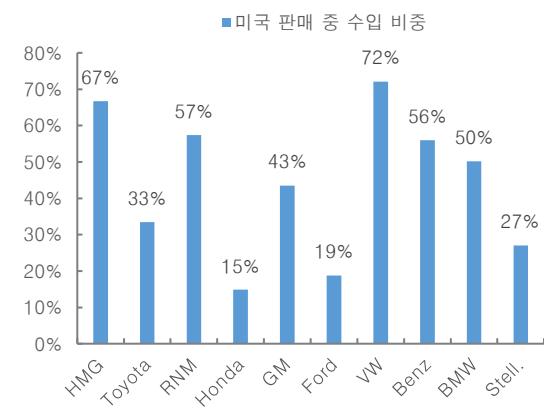
자료: GM, 대신증권 Research Center

그림 90. 210억달러 규모 대미 투자 발표 - 3/24 일

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

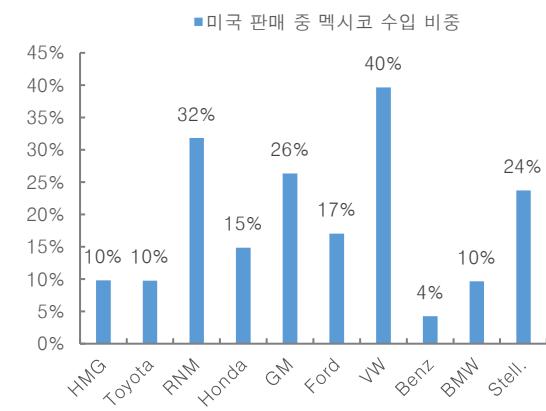
자료: 현대차그룹, 대신증권 Research Center

그림 91. 미국 자동차 판매 비중 수입물량 비중



자료: Marklines, 대신증권 Research Center

그림 92. 미국 자동차 판매 비중 멕시코 수입물량 비중



자료: Marklines, 대신증권 Research Center

그림 93. 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: 각사, 대신증권 Research Center

그림 94. 글로벌 주요 OEM 북미 생산능력

(단위: 천대)

	생산능력	2024년 기준			판매 대비 캐파	비고
		생산량	기동률	판매량		
HMG	1,440	985	68.4%	2,091	68.9%	
USA	1,040	715	68.7%	1,708	60.9%	2024년 HMGMA 30만대 추가
Mexico	400	271	67.7%	158	253.7%	
Canada	—	—	—	225	0.0%	
Toyota	2,481	2,050	82.6%	2,708	91.6%	
USA	1,672	1,270	76.0%	2,340	71.5%	
Mexico	306	246	80.4%	127	240.3%	
Canada	503	534	106.0%	241	209.2%	
RNM	2,113	1,196	56.6%	1,477	143.1%	
USA	1,050	526	50.1%	1,027	102.2%	
Mexico	1,063	670	63.0%	311	342.1%	인피니티 협작공장 COMPAS 생산능력 23만대 포함
Canada	—	—	—	139	0.0%	
Honda	1,640	1,686	102.8%	1,603	102.3%	
USA	1,050	1,025	97.6%	1,424	73.7%	
Mexico	200	241	120.6%	43	461.5%	
Canada	390	421	107.8%	136	287.4%	
GM	3,484	2,716	77.9%	3,204	108.7%	
USA	2,125	1,721	81.0%	2,705	78.6%	
Mexico	753	843	111.9%	205	367.2%	
Canada	606	152	25.1%	294	205.9%	
Ford	3,560	2,535	71.2%	2,442	145.8%	
USA	2,770	2,094	75.6%	2,109	131.4%	
Mexico	500	387	77.4%	54	922.4%	
Canada	290	54	18.7%	279	103.9%	
VW	886	767	86.6%	1,046	84.7%	
USA	180	174	96.7%	724	24.9%	
Mexico	706	593	84.1%	193	366.1%	
Canada	—	—	—	129	0.0%	
Benz	505	412	81.4%	421	120.2%	
USA	416	354	85.0%	374	111.3%	
Mexico	89	57	64.6%	13	689.7%	COMPAS 제외, 프레이트라이너 대형 트럭 생산
Canada	—	—	—	34	0.0%	
BMW	625	491	78.6%	449	139.1%	
USA	450	396	88.0%	399	112.7%	
Mexico	175	95	54.4%	17	1009.5%	미국 포함한 해외 수출 기지
Canada	—	—	—	33	0.0%	
Stell	3,106	1,481	47.7%	1,550	200.4%	
USA	1,922	901	46.9%	1,326	145.0%	
Mexico	564	419	74.4%	94	601.2%	
Canada	620	160	25.8%	131	474.5%	

자료: Marklines, 각 사, 대신증권 Research Center

2. 신정부 출범에 따른 밸류업/지배구조개편 가능성

이재명 신정부 출범 이후, 한국 중시 내 밸류업 기대감이 재차 강화되고 있다. 신정부 밸류업 정책은 크게 1) 상법 개정/주주 권리 강화, 2) 주주환원 확대, 3) 저PBR 기업 정비로 나뉠 수 있다. 현대차그룹은 2024년 밸류업 기조하에서 자사주 매입&소각 및 배당 정책을 지속 강화해온 상황으로, 상법 개정 관련해서는 상대적으로 자유로운 상황이라 판단한다.

다만, 2017년 정동구 명예회장(1938년生)의 대외활동이 중단됨에 따라 정의선 회장으로의 상속 이슈는 시간이 갈수록 더 커질수 밖에 없는 상황이다. 현대차그룹 지배구조개편의 핵심은 결국, 1) 대주주의 상속 재원 마련과 2) 그룹사 지배력 확대('현대차그룹: 지배구조개편 투자전략 점검(24/06/17)'참고)이다.

지배구조개편/상속 위한 여러 시나리오들이 논의되고 있으나, 방안/시점에 대한 불확실성이 높아 구체적인 투자전략을 구사하기는 어렵다. 다만, 대주주의 상속 재원이 될 수 있는 계열사 가치에 주목할 필요는 있다.

1) 정동구 명예회장의 계열사 지분(4.4조원)에 대한 상속세(2.7조원 추정) 납부, 2) 그룹 지배력 확대 위해서는 대규모 자금 동원이 필수적이다. 대주주 지분율 높고, 비장상사인 [로봇] 보스턴다이나믹스(정의선 22%), [건설] 현대엔지니어링(정의선 12%/정동구 5%)에 대한 시장관심이 지속될 수 밖에 없는 이유다. 이 외에, 대주주가 보유한 계열사로는 현대모비스(정동구 7%/정의선 0.3%), 현대글로비스(정의선 20%), 현대오토에버(정의선 7%), 현대위아(정의선 2%)가 있다.

그림 95.HMG 대주주 지분: 정동구 명예회장 지분(4.4조)에 대한 상속세 2.7조원 규모(상속세율 60% 가정)

	기업가치 (십억원)	지분가치(십억원)			지분율		
		대주주	정의선	정동구	대주주	정의선	정동구
현대차	38,822	4,554	1,500.4	3,054.1	8.3%	2.7%	5.6%
기아	37,023	866	866.4	—	1.8%	1.8%	0.0%
현대모비스	23,621	1,686	72.3	1,613.4	7.6%	0.3%	7.3%
현대글로비스	8,843	1,417	1,417.5	—	20.0%	20.0%	0.0%
현대제철	3,757	460	—	460.2	11.8%	0.0%	11.8%
현대오토에버	3,834	312	312.0	—	7.3%	7.3%	0.0%
현대위아	1,176	31	30.6	—	2.0%	2.0%	0.0%
이노션	734	18	17.7	—	2.0%	2.0%	0.0%
현대로템	16,972	—	—	—	0.0%	0.0%	0.0%
현대건설	7,572	—	—	—	0.0%	0.0%	0.0%
현대비엔지스틸	187	—	—	—	0.0%	0.0%	0.0%
현대차증권	452	—	—	—	0.0%	0.0%	0.0%
현대엔지니어링	2,081	504	360.6	143.9	16.4%	11.7%	4.7%
보스턴다이나믹스	2,420	395	394.9	—	21.9%	21.9%	0.0%
합산	147,493	9,080	4,657	4,424			

주: 현대엔지니어링은 장외 거래가 기준, 보스턴다이나믹스는 2024년말 장부가 기준

자료: DART, QuantiWise, 대신증권 Research Center

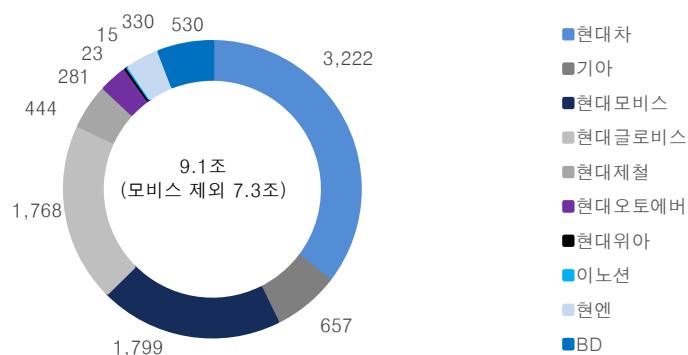
그림 96. HMG 대주주 수취 배당금: 10년 누적 정의선 회장 6,869 억/정몽구 명예회장 1.1 조

(단위: 십억원)

	현대차	기아	현대모비스	글로비스	현대위아	오토에버	이노션	현대제철	합산
정몽구									
2015	45.6	—	23.7	7.6	—	—	—	11.8	88.7
2016	45.6	—	23.7	7.6	—	—	—	11.8	88.7
2017	45.6	—	23.7	7.6	—	—	—	11.8	88.7
2018	45.6	—	27.1	8.3	—	—	—	11.8	92.8
2019	45.6	—	27.1	8.8	—	—	—	11.8	93.3
2020	34.2	—	27.1	8.8	—	—	—	7.9	78.0
2021	57.0	—	27.1	9.6	—	—	—	15.8	109.4
2022	79.8	—	27.1	—	—	—	—	15.8	122.6
2023	129.9	—	30.5	—	—	—	—	15.8	176.2
2024	136.8	—	40.7	—	—	—	—	11.8	189.2
합산	665.5	—	277.9	58.2	—	—	—	126.1	1,127.7
정의선									
2015	20.1	7.8	—	26.2	0.6	—	0.4	—	55.0
2016	20.1	7.8	—	26.2	0.6	—	0.4	—	55.0
2017	20.1	5.6	—	26.2	0.3	—	0.4	—	52.6
2018	20.1	6.4	—	28.8	0.3	2.8	0.6	—	58.9
2019	20.1	8.1	—	30.6	0.4	1.4	0.6	—	61.2
2020	16.8	7.1	1.2	30.6	0.4	1.5	0.7	—	58.2
2021	28.0	21.2	1.2	33.2	0.4	1.4	0.7	—	86.1
2022	39.2	24.7	1.2	42.7	0.4	2.3	0.9	—	111.4
2023	63.8	39.5	1.4	47.2	0.5	2.9	1.1	—	156.4
2024	67.2	45.9	1.8	27.7	0.6	3.6	0.9	—	147.8
합산	315.3	174.1	6.8	319.5	4.3	15.9	6.7	—	686.9
GrandTotal	980.8	174.1	284.8	377.6	4.3	15.9	6.7	126.1	1,970.1

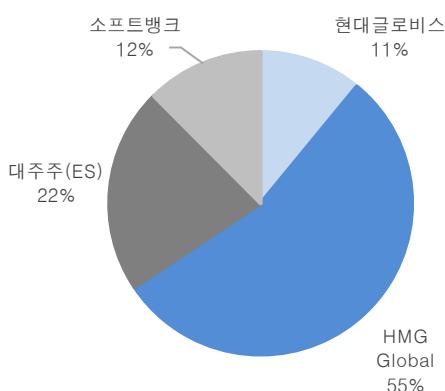
자료: DART, QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 97. 대주주 그룹계열사 지분 보유 현황: 현대모비스 제외 7.3조



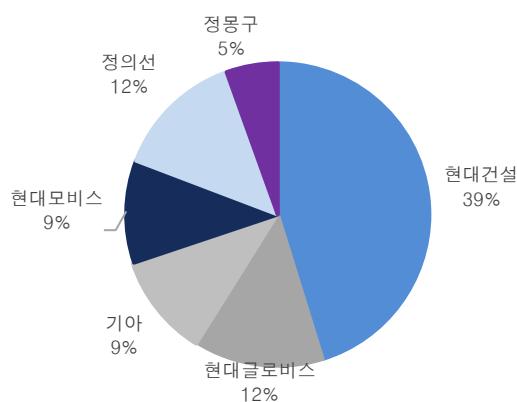
자료: DART, 대신증권 Research Center

그림 98. 보스턴다이나믹스 지분현황



자료: DART, 대신증권 Research Center

그림 99. 현대엔지니어링 지분현황



자료: DART, 대신증권 Research Center

그림 100. 현대차그룹 주요 계열사 2024년 연결 재무/손익현황

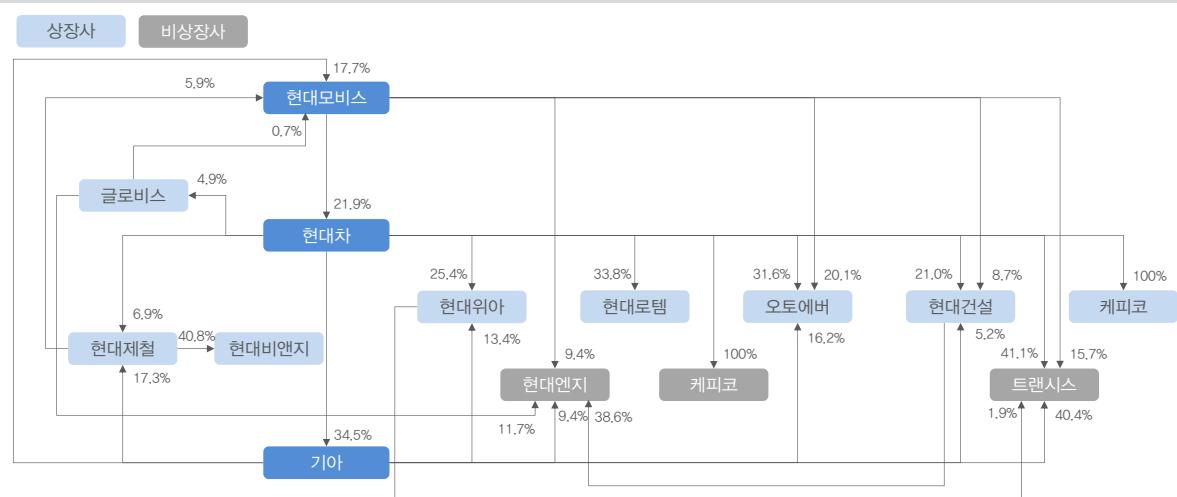
(단위: 십억원)

	시총	자산	부채	자본	매출액	영업이익	당기순익
비금융사							
현대자동차	38,822.1	339,798	219,522	120,276	175,231	14,240	12,527
기아	37,023.3	92,756	36,916	55,840	107,449	12,667	9,773
현대모비스	23,620.8	66,597	20,479	46,118	57,237	3,073	4,056
현대제철	3,756.5	34,744	15,410	19,334	23,226	159	-12
현대건설	7,572.2	27,005	17,336	9,669	32,670	-1,263	-169
현대글로비스	8,842.5	16,849	8,040	8,809	28,407	1,753	1,094
현대위아	1,176.2	7,076	3,050	4,026	8,181	219	120
현대로템	16,971.6	5,285	3,276	2,009	4,377	457	407
현대오토에버	3,833.9	3,350	1,619	1,731	3,714	224	171
이노션	734.4	2,715	1,683	1,032	2,121	156	100
현대비앤파스틸	187.0	754	238	516	795	31	25
현대엔지니어링	2,081.1	9,431	6,668	2,763	14,760	-1,240	-967
현대트랜시스	-	9,771	6,359	3,412	12,746	79	-10
현대캐피코	-	2,317	1,254	1,064	2,643	52	23
금융사							
현대캐피탈	-	40,414	33,866	6,548	1,219	472	433
현대카드	-	27,390	23,296	4,094	1,231	406	316
현대차증권	452.0	11,992	10,690	1,302	263	55	36
기타	-	40,414	33,866	6,548	1,219	472	433
합산	142,992.4	698,244	409,701	288,543	476,271	31,539	27,923
핵심3사 비중	69.6%	71.5%	67.6%	77.0%	71.4%	95.1%	94.4%

주: 상장사 시총은 2025.06.05일 종가 기준. 현대엔지니어링 시총은 비상장 장외거래 기준으로 합산 시총에서 제외

자료: DART, QuantWise, 대신증권 리서치센터

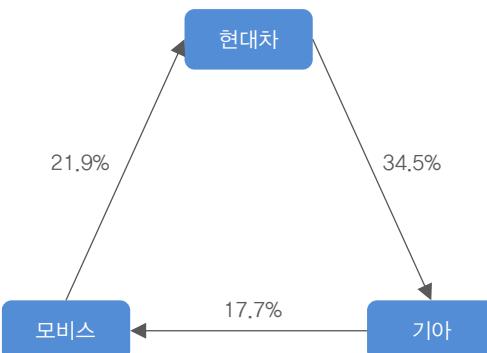
그림 101. 현대차그룹 주요계열사 지분구조



주: 2025.03.31일 기준

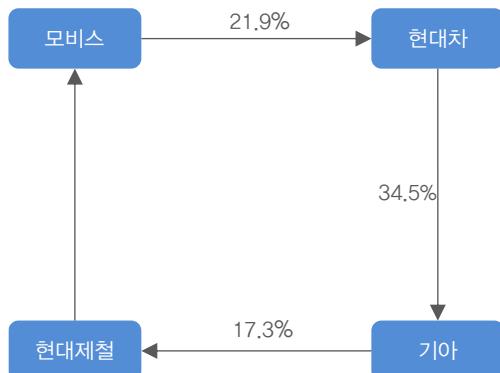
자료: DART, 대신증권 Research Center

그림 102. 순환출자(1)



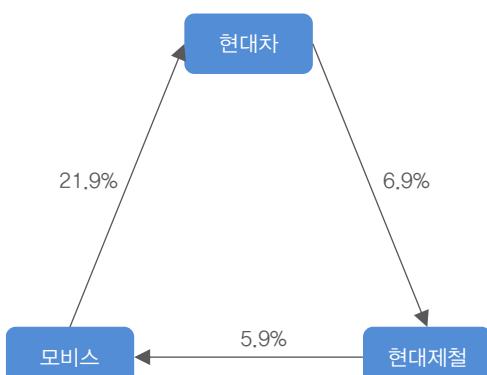
자료: DART, 대신증권 Research Center

그림 103. 순환출자(2)



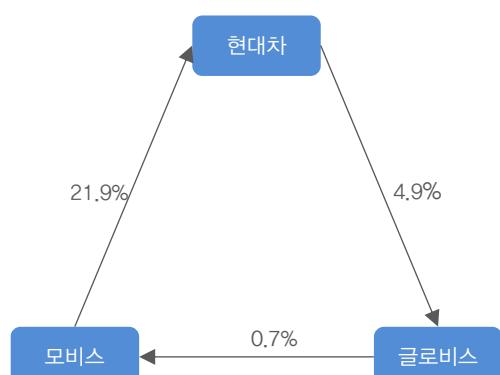
자료: DART, 대신증권 Research Center

그림 104. 순환출자(3)



자료: DART, 대신증권 Research Center

그림 105. 순환출자(4)



자료: DART, 대신증권 Research Center

3. 주주환원의 계절

2025년 하반기에 들어서며 주주환원/자사주 매입 시즌이 돌아온다. 현대차그룹 주요 3사의 경우, 2024/25년 CID 통해 중장기 주주환원 가이던스를 제시했다.

특히, 현대/기아는 [자사주 매입] 현대차 2025~27년 총 자사주 매입규모 4조원/기아 2025년 자사주 매입 7,000억원(1H25 3,500억 매입완료), [최소배당] 현대차 10,000원(분기 2,500원)/기아 5,000원을 명시한 만큼, 2H25 실적 불확실성에도 주주환원 통한 주가 하방 지지력을 확보 할 수 있을 것으로 예상한다.

그림 106. 현대차그룹 핵심상장사 주주환원 가이던스

	현대자동차	기아	현대모비스
적용 기간	2025~27년	2025~27년	2025~27년
총주주환원율(TSR)	35%+ *자사주 매입/소각 합산	35%+ *자사주 매입/소각 합산 *자사주 매입 최대 10%	30%+ *자사주/배당 탄력적 운영
자사주 매입 · 소각	총 자사주 매입규모 4조원	매입 후 전량 소각 원칙 정기적 매입 시행	기보유 자사주 소각
배당 정책	연간 최소 DPS 10,000원 (분기배당 2,500원*4회)	연간 최소 5,000원 배당성향 25% 이상 유지	TSR에 기반해 탄력적 운영

자료: 각 사, 대신증권 리서치센터

III. 투자 전략: 기회 엿보기

당사는 [‘자동차: 밸류업 기대 지속된다면? 1\) 하방부담 완화, 2\) 지배구조개편 수혜주 대응\(25/06/10\)’](#) 보고서 통해 1) 자동차 업종의 추세적 상승을 위한 네가지 조건(관세 선결 => 3Q 실적/2H25 미국 수요/환율 안정화)과 2) 신정부 출범에 따른 지배구조개편 관련 투자전략을 제시했다. 현재도 투자전략 유지한다.

자동차 업종 주가 관련해서는 1) 시장 랠리에 따른 업종 동반 상승 여력, 2) 정책 수혜(밸류업/AI/방산), 3) 관세 불확실성 완화 가능성에 주목하며, 투자 아이디어와 연계한 상황별 투자 전략을 제시한다.

1) 시장 랠리(혹은 하락)에 따른 Outperform 여력. 정부 정책 모멘텀 수혜 가능성

[\[대형주 중심 투자전략\] 완성차\(현대>기아\)/현대오토에버/SNT모티브/현대모비스](#)

시장 랠리 지속될 경우, 시장과 동반 상승가능성 높은 대형주 중심의 투자전략을 추천한다. 2Q25 관세 영향 현실화에 따른 EPS 하향은 불가피할 것으로 예상하나, 관세 영향 반영하더라도 12MF PER 현대차 5.4배/기아 4.8배 수준으로 부담 제한적이다.

신정부 출범에 따른 지배구조개편 기대감에 더해, AI/방위산업 중심의 정부 정책 모멘텀 강화되고 있는점에 주목한다. 이에, 현대오토에버와 SNT모티브에 대한 관심 추천한다. 현대오토에버의 경우, 1) 그룹사 내 SW/자율주행 사업 영위하고, 2) 대주주가 지분 보유하고 있고(ES 7.3%), 3) 투자여력(2025년 예상 순현금 6,720억) 감안 시, 모멘텀 투자 전략 유효하다 판단한다. SNT모티브의 경우, 중동 지정학적 리스크 지속에 따른 방산 수혜 가능성 감안 시, 시장 관심 지속될 가능성 높다고 판단한다.

2) 7월 관세협상 이벤트: ①3차 실무협상, ②상호관세 유예시점, ③7월 패키지안

관세 관련해서는 선제적인 투자전략 보다 협상 진행 과정에 따른 보수적인 접근 추천한다. 7월 관세 완화 여부에 따른 상이한 투자전략이 필요할 것으로 판단한다.

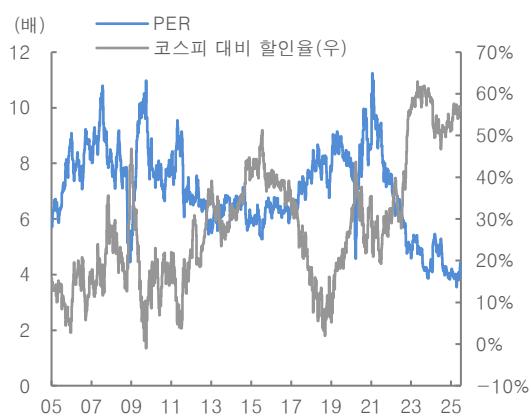
[\[관세 우려 완화될 경우\] HL만도/에스엘/완성차\(현대차>기아\)](#). 대형주 중심의 적극 매수 전략 유효. 1) 낙폭 과대, 2) 관세 우려 컷던 대형 부품주에 대한 관심 필요

[\[관세 우려 지속될 경우\] 현대오토에버/SNT모티브/현대모비스/완성차\(기아>현대\)](#). 업황 펀더멘털 우려 확대됨에 따라, 정책수혜/지배구조/방산/주주환원에 따른 개별 수혜 기대감 보유한 종목 중심 대응 필요

이에 따른, 커버리지 내 업종 선호도는 아래와 같다.

[완성차] 현대차 > 기아, **[부품]** 현대오토에버 > SNT모티브 > 현대모비스 > 에스엘 > HL만도 > 넥센타이어 > 현대위아 > 명신산업 > 금호타이어 > 한온시스템 > 한국타이어

그림 107. 국내 자동차업종 12MF PER



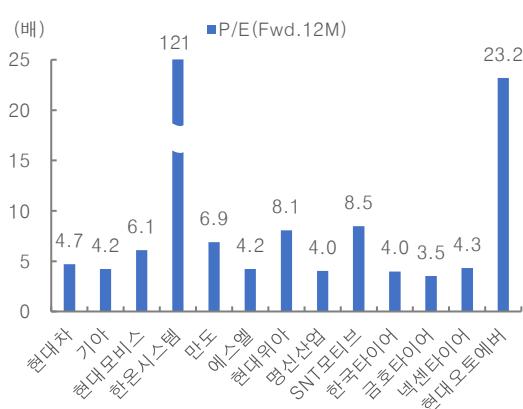
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 108. 국내 자동차업종 12MF PBR



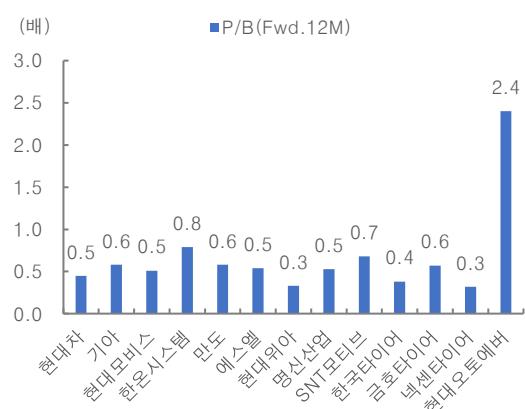
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 109. 자동차 커버리지 12MF PER



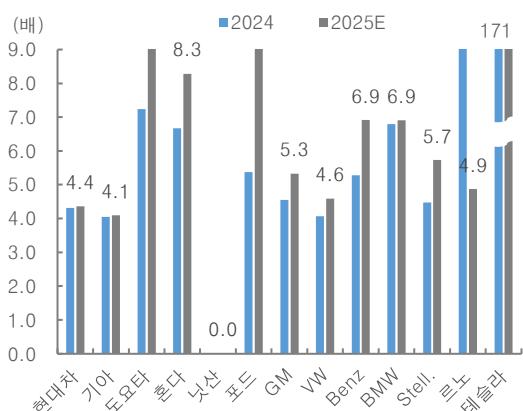
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 110. 자동차 커버리지 12MF PBR



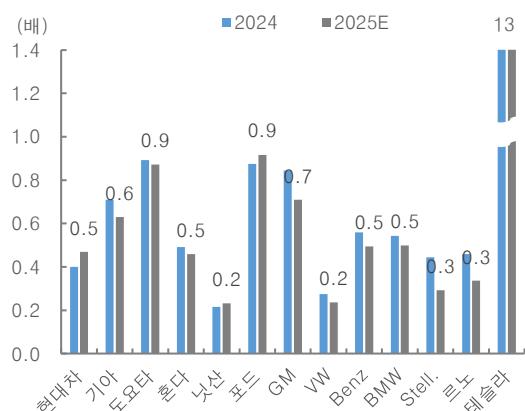
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 111. 글로벌 완성차 OEM PER



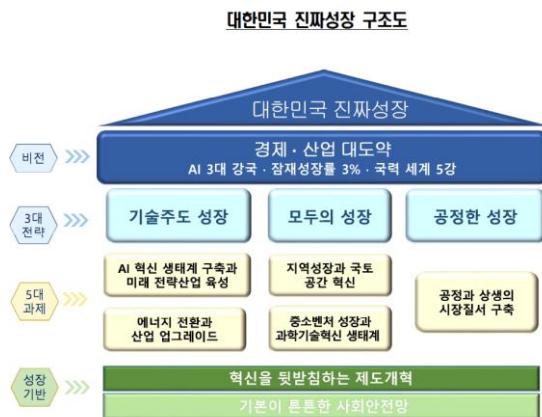
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 112. 글로벌 완성차 OEM PBR



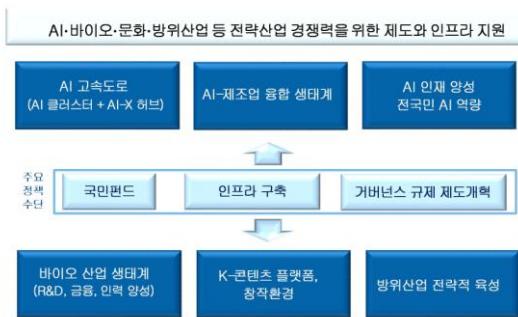
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 113. 신정부 성장 구조도



자료: 국정기획위원회, 대신증권 Research Center

그림 114. 미래 전략산업 육성 과제: AI/방위산업 포함



자료: 국정기획위원회, 대신증권 Research Center

Earnings Preview

현대차 (005380)

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

270,000

목표주가

하향

현재주가

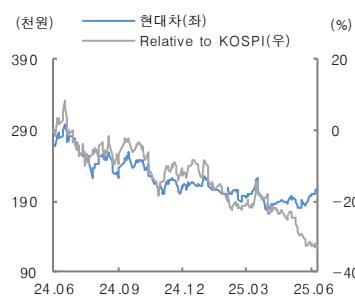
210,000

(25.06.20)

자동차업종

KOSPI	3,021.84
시가총액	52,771십억원
시가총액비중	2.39%
자본금(보통주)	1,135십억원
52주 최고/최저	298,000원 / 177,500원
120일 평균거래대금	1,454억원
외국인지분율	36.28%
주요주주	현대모비스 외 11 인 30.67% 국민연금공단 7.31%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.8	3.7	-0.2	-26.4
상대수익률	-4.6	-9.5	-20.6	-31.7



실적과 주가의 엇박자 가능성에 대한 고민

- 관세 반영으로 25/26년 실적 추정 대폭 하향. 그럼에도 PER 5.4배
- 선반영 된 우려의 현실화 과정에서 실적-주가의 괴리 확대 가능성
- 1) 관세 협상, 2) 25.09월 이벤트, 3) 북미 팰리FMC 출시 모멘텀 주목

투자의견 매수 유지, 목표주가 270,000원 하향(-4%)

현대차 목표주가 27만원은 2025년 EPS 41,287원에 목표배수 6.5배 적용. 관세 영향에 따른 실적 하향('25년 OP -17%/NP -15%) 대비 TP 조정은 제한적. 이유는 1) 신정부 출범에 따른 밸류업/지배구조개편 기대감과 2) 시장 랠리에 따른 밸류 상승 감안하며, Target PER을 기준 5.7 \Rightarrow 6.5배로 상향했기 때문. 2H25 관세 현실화에 따른 실적 하향 예상되나, 선반영 된 우려의 현실화 과정에서 실적-주가의 괴리 확대 가능성. 1) 7월 한미 관세 협상, 2) 25.09월 이벤트 모멘텀, 3) 3Q 북미 팰리FMC 출시, 4) 주주환원 (자사주매입)에 주목

2Q25 매출 45조(YoY +0.2%, 이하 YoY), OP 3.7조(-13%), OPM 8.2% 예상

OP 컨센/직전 추정(3.7조)에 부합 예상. [자동차] 매출 35.1조(-0.5%)/OP 2.9조(-14.7%)/OPM 8.3%. [금융] 매출 7.4조(+3.7%)/OP 5,714억 (+1.9%)/OPM 8.3%. [기타] 2.7조(+0.5%)/OP 2,153억(-26%)/OPM 8% 추정. 1Q25 중국 제외 도매판매 100만대(YoY -1.9%/QoQ +6.4%), 원달러 평균 환율 1,409원(YoY +3%), 기말 1,373원(QoQ -6.4%) 반영. '25.3월말 기준, 미국 재고 3.2개월(법인 재고도 비슷한 규모로 파악)로 2Q25 미국 관세 부과에 따른 연결실적 영향은 제한적일 것으로 추정. YoY 주요 실적 변수 영향으로 관세 -1,250억원/인센 -1,472억/환율 +1,661억/외화 판보증 +4,000억 추정 반영

관세 OP 영향 25년 -2.4조/26년 -4.2조 반영. 그럼에도 PER 5.4배

대미 25% 관세를 부과에 따라 2025/26년 영업이익을 기준 추정대비 -17%/-37% 하향. 보수적 추정(인센 -\$500/가격 1% 조정 반영)에 기반한 실적 반영으로, 시장은 실적 하향에 따른 주가 하락 우려보다는 1) 선반영 된 우려의 완화 가능성, 2) 시장 랠리(밸류업/지배구조개편 기대감)에 따른 동반 상승 가능성에 주목할 가능성 높다고 판단. 실적과 주가의 엇박자 속 관세 부담 완화에 따른 Outperform 가능성에 주목할 필요

구분	2Q24	1Q25	2Q25			3Q25		
			직전	추정	YoY	QoQ	Consen	추정
매출액	45,021	44,408	47,228	45,123	0.2	1.6	46,398	44,875
영업이익	4,279	3,634	3,677	3,712	-13.3	2.2	3,675	2,066
순이익	3,970	3,157	3,542	3,511	-11.6	11.2	3,295	2,289
								-24.8
								-34.8

자료: 현대차, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	162,664	175,231	180,871	184,388	190,329
영업이익	15,127	14,240	11,457	9,090	9,616
세전순이익	17,619	17,781	15,199	12,863	13,420
총당기순이익	12,272	13,230	11,627	9,840	10,266
지배지분순이익	11,962	12,527	11,104	9,447	9,856
EPS	43,589	46,042	41,531	35,596	37,137
PER	4.7	4.6	5.0	5.8	5.6
BPS	337,065	401,009	432,893	455,342	476,410
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
ROE	13.7	12.4	9.9	8.0	8.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	183,382	187,154	180,871	184,388	-1.4	-1.5
판매비와 관리비	21,082	19,515	22,314	26,785	5.8	37.3
영업이익률	13,848	14,309	11,457	9,090	-17.3	-36.5
영업외손익률	7.6	7.6	6.3	4.9	-17.1	-35.5
영업외손익	4,120	4,158	3,742	3,773	-9.2	-9.3
세전순이익	17,968	18,467	15,199	12,863	-15.4	-30.3
지배지분순이익	13,127	13,562	11,104	9,447	-15.4	-30.3
순이익률	7.5	7.5	6.4	5.3	-14.7	-29.3
EPS(지배지분순이익)	48,362	49,965	41,531	35,596	-14.1	-28.8

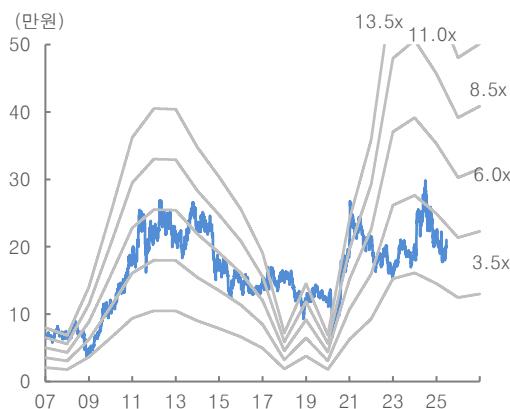
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 115. 현대차 PER Valuation

'24년 EPS	46,041.8 원
'25년 EPS	41,531.3 원
'26년 EPS	35,595.8 원
2025년 EPS	41,531.3 원
Target PER	6.5 배 고마진 지속됐던 2011~12년 평균에 1) (-) 관세/실적 우려, 2) (+) 신정부 벤처업 기대감 반영하여 15% 할인
목표주가	270,000.0 원
목표시총	55,284.6 십억원 (*보통주 기준)
현재주가	207,000.0 원 2025/06/20일 종가 기준
현재시총	42,384.9 십억원
상승여력	30.4 %

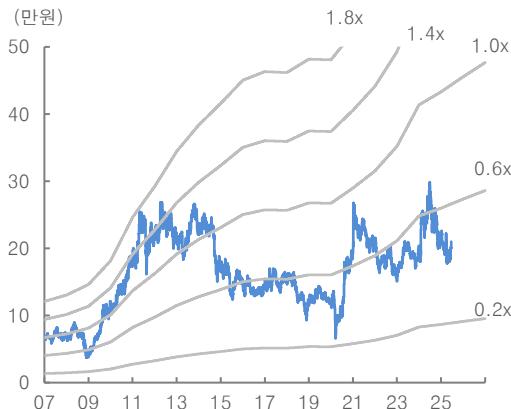
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 116. 현대차 12MF PER Band Chart



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 117. 현대차 12MF PBR Band Chart



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 118. 현대차 실적 추정 및 주요 가정

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	40,659.0	45,021.0	42,928.0	46,624.0	44,408.0	45,122.5	44,875.0	46,465.5	180,871.0	184,387.9	180,871.0
YoY	7.6%	6.6%	4.7%	11.9%	9.2%	0.2%	4.5%	-0.3%	3.2%	1.9%	3.2%
QoQ	-2.4%	10.7%	-4.6%	8.6%	-4.8%	1.6%	-0.5%	3.5%			
자동차	31,718.0	35,238.0	34,019.0	35,750.0	34,718.0	35,064.6	35,241.8	36,237.4	141,261.8	144,002.4	141,261.8
금융	6,656.0	7,105.0	6,497.0	8,188.0	7,398.0	7,366.5	7,172.9	7,488.3	22,401.0	28,446.0	29,425.8
기타	2,285.0	2,678.0	2,412.0	2,686.0	2,292.0	2,691.4	2,460.2	2,739.7	10,113.7	10,061.0	10,183.4
영업이익	3,557.0	4,279.0	3,581.0	2,822.0	3,634.0	3,712.0	2,109.3	2,001.7	14,239.0	11,457.0	9,090.5
OPM	8.7%	9.5%	8.3%	6.1%	8.2%	8.2%	4.7%	4.3%	8.1%	6.3%	4.9%
YoY	-1.0%	1.0%	-6.3%	-17.2%	2.2%	-13.3%	-41.1%	-29.1%	-5.5%	-19.5%	-20.7%
QoQ	4.4%	20.3%	-16.3%	-21.2%	28.8%	2.1%	-43.2%	-5.1%			
자동차	2,900.0	3,428.0	2,879.0	2,205.0	2,859.0	2,925.3	1,419.7	1,318.3	11,412.0	8,522.2	6,432.7
OPM	9.1%	9.7%	8.5%	6.2%	8.2%	8.3%	4.0%	3.6%	8.3%	6.0%	4.5%
금융	425.0	561.0	435.0	374.0	571.0	571.4	448.5	450.5	1,795.0	2,041.4	1,766.3
OPM	6.4%	7.9%	6.7%	4.6%	7.7%	7.8%	6.3%	6.0%	6.3%	6.9%	5.9%
기타	232.0	290.0	267.0	243.0	204.0	215.3	241.1	232.9	1,032.0	893.3	891.6
OPM	10.2%	10.8%	11.1%	9.0%	8.9%	8.0%	9.8%	8.5%	10.3%	8.8%	8.5%
당기순이익	3,376.0	4,173.9	3,205.9	2,474.2	3,382.2	3,619.2	2,393.2	2,232.4	13,229.9	11,627.0	9,840.4
지배순이익	3,231.0	3,969.8	3,045.6	2,280.3	3,157.3	3,510.7	2,321.4	2,114.4	12,526.7	11,103.8	9,446.8
NPM	7.9%	8.8%	7.1%	4.9%	7.1%	7.8%	5.2%	4.6%	7.1%	6.1%	5.1%
YoY	-2.4%	22.7%	-4.5%	2.5%	-2.3%	-11.6%	-23.8%	-7.3%	4.7%	-11.4%	-14.9%
QoQ	45.2%	22.9%	-23.3%	-25.1%	38.5%	11.2%	-33.9%	-8.9%			

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 119. 현대차 실적 관련 주요 가정

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
환율											
원/달러	1,327.9	1,370.9	1,358.6	1,394.4	1,451.8	1,408.8	1,380.0	1,370.0	1,363.0	1,402.7	1,370.0
YoY	4.1%	4.2%	3.5%	5.5%	9.3%	2.8%	1.6%	-1.7%	4.4%	2.9%	-2.3%
QoQ	0.5%	3.2%	-0.9%	2.6%	4.1%	-3.0%	-2.0%	-0.7%			
분기별환율	1,346.8	1,389.2	1,319.6	1,474.1	1,466.5	1,373.2	1,380.0	1,370.0	1,382.4	1,397.4	1,370.0
YoY	3.3%	5.8%	-1.9%	13.9%	8.9%	-1.2%	4.6%	-7.1%	5.2%	1.1%	-2.0%
QoQ	4.0%	3.1%	-5.0%	11.7%	-0.5%	-6.4%	0.5%	-0.7%			
판매량(공장판매)											
중국 제외	950.5	1,020.5	938.5	1,006.8	941.6	1,001.6	947.3	1,017.6	3,916.4	3,908.1	4,065.8
중국 포함	998.2	1,064.3	974.2	1,049.2	985.8	1,050.8	983.3	1,060.5	4,086.0	4,080.4	4,240.7
내수	160.0	180.6	162.8	186.1	162.0	181.6	165.8	188.0	689.5	697.4	703.0
수출	287.0	322.6	269.3	300.1	282.7	306.4	283.3	303.1	1,179.1	1,175.4	1,193.1
미국	86.5	92.9	87.8	94.9	97.7	112.3	89.5	96.3	362.0	395.8	411.8
체코	85.9	89.4	74.9	77.1	73.4	72.7	70.6	76.6	327.2	293.3	298.1
터키	65.1	57.6	56.2	64.6	61.8	58.6	54.1	59.3	243.5	233.8	237.6
인도	193.7	192.1	191.9	186.2	191.7	184.0	190.0	190.0	763.9	755.7	808.6
브라질	39.3	54.2	56.2	63.9	41.2	55.2	57.5	65.5	213.5	219.4	228.2
베트남	10.9	12.6	15.0	14.4	13.9	12.7	16.5	15.8	52.9	59.0	65.4
인니	22.1	18.6	24.4	19.7	17.2	18.0	20.0	23.1	84.9	78.2	120.0
중국	47.8	43.8	35.6	42.4	44.2	49.3	36.0	42.8	169.6	172.3	174.9
YoY											
중국 제외	-1.8%	1.4%	0.3%	-2.2%	-0.9%	-1.9%	0.9%	1.1%	-0.4%	-0.2%	4.0%
중국 포함	-2.7%	-0.1%	-1.7%	-4.5%	-1.2%	-1.3%	0.9%	1.1%	-2.1%	-0.1%	3.9%
내수	-16.3%	-12.1%	-2.5%	-6.3%	1.3%	0.5%	1.8%	1.0%	-9.5%	1.1%	0.8%
수출	1.2%	3.1%	0.0%	-0.2%	-1.5%	-5.0%	5.2%	1.0%	1.1%	-0.3%	1.5%
미국	-5.1%	0.8%	-3.7%	4.9%	12.9%	20.9%	2.0%	1.5%	-0.5%	9.3%	4.0%
체코	-2.2%	0.6%	-4.2%	-9.5%	-14.5%	-18.7%	-5.7%	-0.5%	-3.8%	-10.3%	1.6%
터키	-0.8%	-1.1%	-0.5%	-1.3%	-5.1%	1.8%	-3.7%	-8.3%	-0.9%	-4.0%	1.6%
인도	12.1%	10.3%	5.9%	-3.9%	-1.1%	-4.2%	-1.0%	2.1%	6.6%	-1.1%	7.0%
브라질	-8.1%	25.1%	-6.8%	8.0%	5.0%	1.9%	2.3%	2.5%	3.9%	2.8%	4.0%
베트남	-15.1%	25.8%	46.4%	-5.2%	27.8%	0.6%	10.0%	10.0%	9.6%	11.4%	11.0%
인니	11.7%	-11.4%	12.6%	-8.9%	-22.3%	-3.5%	-18.3%	17.3%	1.6%	-7.8%	53.4%
중국	-19.1%	-26.1%	-35.4%	-38.5%	-7.4%	12.5%	1.0%	1.0%	-30.1%	1.6%	1.5%
단순 ASP											
내수	40.6	47.0	46.2	44.3	45.5	47.0	46.9	44.7	44.6	46.0	46.7
수출	25.7	33.7	31.0	29.3	28.9	32.7	31.0	29.5	30.1	30.5	30.7
미국	39.8	43.3	44.3	43.4	41.2	44.5	45.2	42.9	42.7	43.5	43.1
체코	31.8	34.9	34.3	34.1	35.9	37.6	36.6	36.3	33.8	36.6	37.1
터키	20.9	21.3	21.9	21.4	22.6	23.0	23.4	22.9	21.4	23.0	23.3
인도	14.3	14.8	14.4	14.6	15.2	14.7	13.6	14.5	14.5	14.5	14.3
브라질	18.7	18.5	17.5	19.2	21.3	17.5	18.7	20.6	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 120. 현대차 관세 영향 추정: 2025년 -2.9조 영향 예상. 인센/가격 조정으로 +6,230억 보전 가능할 것으로 추정

구분	단위	2024A	2025E	2026E	2027E	참고
실제 관세 노출	(천대)		344	630	633	25/04/03 일 수출분부터 25% 관세 부과
한국 => 미국항 수출	(천대)	607	622	630	633	한국공장 => 미국 전체 수출물량
ASP 추정	(백만원)	34.8	34.8	34.8	34.8	2024년 이후 가격 인상분은 고려하지 않음
- FOB 상품가액	(달러)	25,774	25,774	25,774	25,774	미국 ASP의 70% 가정
- 미국 ASP	(달러)	36,820	36,820	36,820	36,820	2024년 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 인상	(천원)	348	348	348		
대당 가격 인상	(달러)	258	258	258		2H25 1% 가격인상 가정
미국 리테일 판매	(천대)	912	945	1,003	1,066	인센/가격 조정영향은 미국 전체 판매에 영향 가정 27년 북미 판매 목표 135만대/CAGR 6% 감안

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 121. 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(Stinger) IONIQ5(FL)			IONIQ9 IONIQ6N	GV60(마그마)
인도					Creta EV	Venue EV	Tucson (FL) i10 NIOS Venue	IONIQ6 IONIQ5(FL)

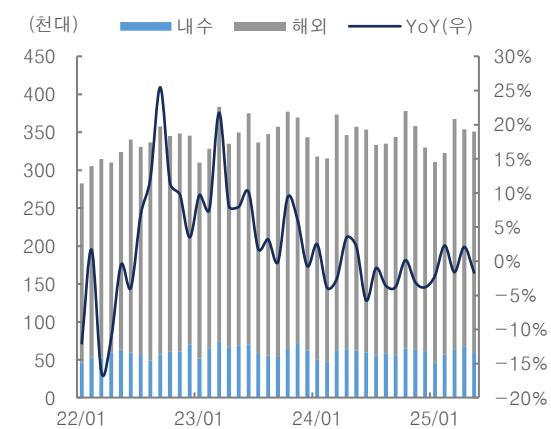
자료: 현대차, 언론자료, Marklines, 대신증권 Research Center

그림 122. 현대차 2025년 가이던스 달성을 현황

	가이던스	YoY	25.05YTD	달성을
현대차	4,174	0.8%	1,706	40.9%
내수	710	0.7%	293	41.2%
북미	1,201	0.8%	508	42.3%
유럽	602	-1.1%	256	42.5%
인도	614	1.0%	243	39.6%
중남미	320	1.6%	122	38.0%
이중동	320	2.2%	128	40.1%
아태	227	4.1%	82	36.1%
기타	180	-1.6%	74	41.2%

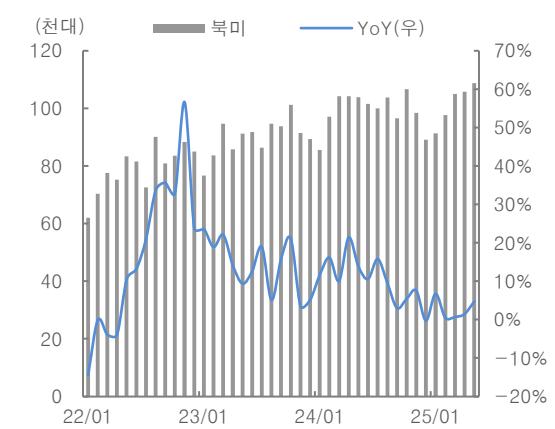
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 123. 현대차 월별 판매



자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 124. 현대차 북미 월별 판매



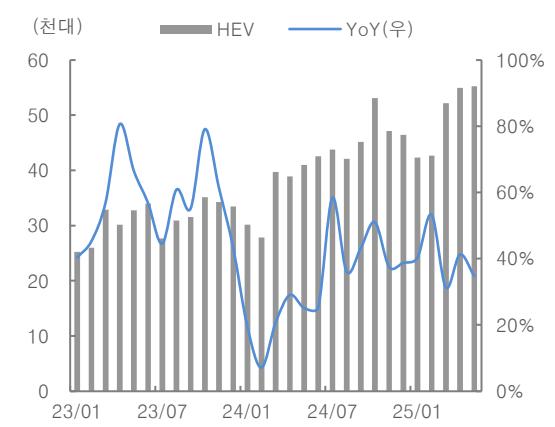
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 125. 현대차 북미 판매 비중



자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 126. 현대차 HEV 월별 판매



자료: 현대차, 대신증권 Research Center

글로벌 완성차 업종 Peer Group(1)

(십억달러)

	현대차	기아	도요타	혼다	닛산	포드	GM
시가총액	31.4	28.7	272.0	51.7	8.9	41.5	46.2
수익률	1M	9.8	7.3	-5.2	1.4	-2.5	-3.4
	3M	2.8	1.1	-11.1	-3.3	-18.0	6.3
	6M	1.9	4.2	-5.6	20.1	-20.9	12.7
	1Y	-23.5	-20.8	-16.0	-11.0	-35.2	-4.6
매출액	2023	124,558.2	76,427.4	312,319.3	141,484.9	87,858.2	176,191.0
	2024	128,512.4	78,801.6	334,523.6	149,293.7	85,723.8	184,992.0
	2025E	134,798.5	82,032.1	340,588.3	147,322.8	84,147.9	166,963.2
	2026E	139,418.8	85,139.1	352,038.7	150,743.2	85,990.1	169,650.1
영업이익	2023	11,583.3	8,888.6	37,073.1	9,571.2	3,938.8	5,458.0
	2024	10,443.1	9,289.9	33,920.1	9,704.2	709.1	5,219.0
	2025E	10,136.2	8,615.1	28,154.7	7,877.9	-320.7	6,279.1
	2026E	10,272.5	8,543.2	30,356.3	8,680.3	1,289.5	7,435.7
EBITDA	2023	15,573.0	10,689.7	51,527.7	15,072.8	8,642.8	13,710.0
	2024	13,810.2	11,158.6	46,695.6	14,024.3	4,158.2	13,418.0
	2025E	13,785.6	10,652.4	41,056.5	11,549.2	2,451.1	10,365.4
	2026E	18,375.8	10,726.4	44,238.7	12,596.1	3,711.8	11,973.9
당기순익	2023	9,159.6	6,720.9	34,247.4	7,668.0	2,954.9	4,347.0
	2024	9,186.9	7,167.4	31,972.3	6,679.6	-1,167.5	5,879.0
	2025E	8,838.1	6,878.9	24,640.9	5,400.2	-1,435.0	4,108.9
	2026E	9,034.8	6,907.6	26,519.0	6,100.4	632.9	5,305.9
PER	2023	4.1	4.5	10.4	8.4	5.5	6.0
	2024	4.3	4.0	7.2	6.7	-	5.4
	2025E	4.4	4.1	9.3	8.3	-	10.0
	2026E	4.3	4.1	8.5	6.8	11.1	7.9
PBR	2023	0.5	0.9	1.5	0.7	0.4	1.1
	2024	0.4	0.7	0.9	0.5	0.2	0.9
	2025E	0.5	0.6	0.9	0.5	0.2	0.9
	2026E	0.4	0.6	0.8	0.4	0.2	0.9
EV/EBITDA	2023	7.3	1.6	5.8	6.9	1.0	2.1
	2024	9.7	1.4	10.4	5.9	11.9	2.4
	2025E	9.8	1.3	11.9	7.7	21.4	3.3
	2026E	7.2	1.1	11.1	7.0	14.4	2.8
ROE	2023	10.6	20.4	15.8	9.3	7.7	10.1
	2024	9.7	19.1	13.1	7.7	-1.2	13.4
	2025E	10.8	16.2	9.5	6.0	-3.7	9.6
	2026E	10.0	14.5	9.7	6.9	2.1	11.0
배당성향	2023	23.2	25.3	20.5	29.8	17.7	115.0
	2024	24.3	26.2	26.4	32.2	-	52.8
	2025E	25.5	26.8	35.8	42.9	-	63.8
	2026E	25.6	27.0	34.5	38.5	37.8	45.5

주1: 2025/06/20일 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	50.9	54.0	52.7	27.5	13.1	1,037,308.9	678.6	
수익률	1M	-11.2	-8.1	-7.8	-13.7	-21.0	-8.0	
	3M	-14.0	-12.3	-8.8	-23.6	-17.9	42.9	
	6M	5.6	-1.7	-2.4	-28.2	-12.8	-26.8	
	1Y	-12.2	-17.7	-14.8	-53.2	-19.3	74.2	
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	2,042,558.1
	2025E	372,491.2	160,668.7	165,889.1	179,099.3	65,751.3	96,741.7	2,078,212.4
	2026E	380,223.9	161,113.6	171,096.0	187,212.9	67,502.2	116,515.9	2,127,198.5
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	18,328.5	10,021.3	11,565.8	6,462.8	4,547.7	5,955.8	122,247.1
	2026E	22,489.7	10,729.6	12,618.9	9,250.9	4,640.3	10,506.2	136,761.3
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	241,838.6
	2025E	54,863.0	18,670.5	21,531.5	15,229.2	7,913.4	13,243.8	224,871.8
	2026E	53,833.2	19,592.0	23,682.0	18,383.6	8,266.1	17,773.7	242,273.9
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	103,667.0
	2025E	11,904.3	7,864.1	7,346.5	4,753.5	2,630.8	6,360.0	91,890.1
	2026E	14,432.3	8,296.8	8,298.9	7,092.5	3,085.0	9,862.7	104,564.1
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	4.6	6.9	6.9	5.7	4.9	170.6	6.4
	2026E	3.5	6.4	6.1	3.9	3.9	114.0	6.0
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	0.5	0.3	0.3	13.4	0.5
	2026E	0.2	0.5	0.5	0.3	0.3	12.0	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	0.7	1.1	4.3	0.8	0.5	76.4	5.4
	2026E	0.7	1.0	3.6	0.7	0.1	56.7	4.3
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	5.3	7.1	7.6	4.7	6.2	8.0	7.7
	2026E	6.3	7.9	7.7	6.5	7.7	10.3	8.5
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	30.7	43.8	38.7	38.6	32.5	0.0	29.3
	2026E	27.9	43.3	37.5	31.0	31.7	0.0	28.4

주1: 2025/06/20일 종가 기준

주2: 기업별 평균/합산 값에 테슬라 실적은 제외

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	162,664	175,231	180,871	184,388	190,329
매출원가	129,179	139,482	147,101	148,512	153,526
매출총이익	33,484	35,749	33,770	35,876	36,804
판매비와관리비	18,357	21,510	22,314	26,785	27,188
영업이익	15,127	14,240	11,457	9,090	9,616
영업이익률	9.3	8.1	6.3	4.9	5.1
EBITDA	20,073	18,527	17,263	15,614	16,140
영업외손익	2,492	3,542	3,742	3,773	3,804
관계기업손익	2,471	3,114	3,294	3,360	3,427
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	15,199	12,863	13,420
법인세비용	-4,627	-4,232	-3,572	-3,023	-3,154
계속사업순손익	12,992	13,549	11,627	9,840	10,266
증단사업순손익	-720	-319	0	0	0
당기순이익	12,272	13,230	11,627	9,840	10,266
당기순이익률	7.5	7.5	6.4	5.3	5.4
비자배지분순이익	311	703	523	394	411
자자자분순이익	11,962	12,527	11,104	9,447	9,856
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	16	502	508	513	518
포괄순이익	12,429	18,255	16,702	14,966	15,443
비자자자분포괄이익	224	1,154	752	599	618
자자자분포괄이익	12,204	17,100	15,950	14,368	14,826

Valuation 지표

	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	43,589	46,042	41,531	35,596	37,137
PER	4.7	4.6	5.0	5.8	5.6
BPS	337,065	401,009	432,893	455,342	476,410
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	73,148	68,094	64,569	58,834	60,817
EV/EBITDA	7.8	10.4	11.1	12.3	11.9
SPS	592,754	644,061	676,510	694,780	717,168
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	121,947	136,654	134,961	129,998	132,236
DPS	11,400	12,000	12,000	12,000	12,000

재무비율

	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증기율	14.4	7.7	3.2	1.9	3.2
영업이익 증기율	54.0	-5.9	-19.5	-20.7	58
순이익 증기율	53.7	7.8	-12.1	-15.4	43
수익성					
ROC	25.5	21.0	15.0	11.2	11.4
ROA	5.6	4.6	3.3	2.5	2.5
ROE	13.7	12.4	9.9	8.0	8.0
안정성					
부채비율	177.4	182.5	182.4	184.5	185.9
순자본비율	95.0	105.9	100.0	95.8	91.0
이자보상배율	27.1	31.5	23.5	17.4	17.2

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

재무상태표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	58,604	64,336	77,788	91,110	105,752
현금및현금성자산	19,167	19,015	31,215	43,568	56,858
매출채권 및 기타채권	8,782	10,320	10,847	11,328	11,918
재고자산	17,400	19,791	20,428	20,825	21,496
기타유동자산	13,255	15,209	15,299	15,389	15,480
비유동자산	116,172	147,622	154,727	160,069	164,921
유형자산	38,921	44,534	48,688	51,097	52,880
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	360,356	379,019	398,513
유동부채	73,362	79,510	80,408	81,159	82,088
매입채무 및 기타채무	26,945	30,057	30,461	30,713	31,139
차입금	9,036	9,327	9,420	9,515	9,610
유동상채무	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	232,766	245,801	259,132
자자자분	92,497	109,103	115,738	120,843	126,434
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	104,552	110,948	117,830
기타자본변동	-2,036	3,362	2,071	780	-510
자자자분	9,312	11,173	11,852	12,375	12,947
자본총계	101,809	120,276	127,590	133,218	139,382
순자본금	96,730	127,380	127,617	127,640	126,845

현금흐름표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-2,519	-5,662	-1,574	-2,484	-2,239
당기순이익	12,272	13,230	11,627	9,840	10,266
비현금항목의 가감	21,192	23,950	24,456	24,660	24,828
김기상각비	4,946	4,287	5,807	6,524	6,525
외환논의	-64	-13	-282	-282	-282
지분법평기손익	0	0	0	0	0
기타	16,309	19,676	18,931	18,418	18,585
자산부채의 증감	-30,365	-35,160	-34,667	-34,508	-34,689
기타현금흐름	-5,618	-7,682	-2,990	-2,477	-2,644
투자활동 현금흐름	-8,649	-14,623	-12,947	-11,896	-11,404
투자자산	-2,289	-3,398	-2,241	-2,241	-2,241
유형자산	-6,926	-7,890	-8,380	-7,302	-6,926
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
시채	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	12,200	12,354	13,290
기초 현금	20,865	19,167	19,015	31,215	43,568
기말 현금	19,167	19,015	31,215	43,568	56,858
NOPLAT	11,155	10,850	8,764	6,954	7,356
FCF	7,252	4,896	4,377	4,335	5,231

Earnings Preview

기아 (000270)

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

유지

현재주가

(25.06.20)

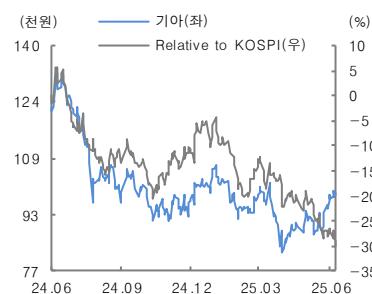
98,700

유지

자동차업종

KOSPI	3021.84
시가총액	39,250십억원
시가총액비중	1.78%
자본금(보통주)	2,139십억원
52주 최고/최저	131,500원 / 82,000원
120일 평균거래대금	1,072억원
외국인지분율	39.06%
주요주주	현대자동차 외 4인 36.31% 국민연금공단 6.64%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.2	2.8	-2.5	-24.4
상대수익률	-6.8	-10.3	-22.4	-29.8



먼저 맞는 관세의 매

- 2Q25 미국 관세 영향 본격 반영에 따른 2Q25 실적 부진 불가피
- 2H25 가격인상/자사주&매당매력/지배구조개편 기대감 주목
- 2H25 유럽 EV4/5, 1Q26 북미 텔루FMC 신차 모멘텀 보유

투자의견 매수 유지, 목표주가 135,000원 유지

TP 13.5만원은 '25년 EPS 21,206원에 목표배수 6.5배 부여. 관세 영향으로 2025년 OP -13%/NP -12% 하향했으나, TP는 유지. 1) 신정부 출범에 따른 밸류업/지배구조개편 기대감과 2) 시장 랠리에 따른 밸류 상승 감안하며, Target PER을 상향했기 때문. 2Q25 미국 범인재고 차이로 현차 대비 관세 영향 클 것으로 예상. 단기 관세 영향은 불가피하나, 1) 3Q 가격인상 가능성, 2) 현대모비스 보유지분(17.7%)에 따른 지배구조개편 영향, 3) 2H25 자사주 매입(3,500억원), 5) 배당 모멘텀(최소배당 5,000원/예상배당 6,500원) 주목

2Q25 매출 28.2조(YoY +2%, 이하 YoY), OP 2.7조(-25%), OPM 9.7% 예상

OP 컨센(3.2조)/직전 추정(3.4조) 하회하는 실적 예상. 기존 추정과 달리 2025.03월말 기준, 미국 범인재고 0.8개월로 4월말부터 관세영향 현실화 됐을 것으로 예상되기 때문. 부합하는 양호한 실적 예상. 1Q25 중국 제외 도매판매 74.6만대(YoY +1.3%/QoQ +3.7%), 원달러 평균 환율 1,409원 (YoY +3%), 기말 1,373원(QoQ -6.4%) 추정 반영. YoY 주요 실적 변수 관련하여 환율 +1,518억/인센티브 -1,549억/관세 -3.825억 영향 추정

관세 OP 영향 25년 -1.7조/26년 -2.3조 추정. 그럼에도 PER 4.84배

대미 25% 관세율 부과에 따라 2025/26년 영업이익을 기준 추정대비 -13%/-25% 하향. 보수적 추정(인센 -\$500/가격 1% 조정 반영)에 기반한 실적 반영으로, 시장은 실적 하향에 따른 주가 하락 우려보다는 1) 선반영된 우려의 완화 가능성, 2) 시장 랠리(밸류업/지배구조개편 기대감)에 따른 동반 상승 가능성에 주목할 가능성 높다고 판단. 1) 1Q26 북미 텔루FMC(+HEV) 신차 모멘텀, 2) 2H25 유럽 EV라인업 확대(EV4/5)에 따른 점유율 상승 기대

구분	2Q24	1Q25	2025				3Q25	
			직전	추정	YoY	QoQ	Consen	추정
매출액	27,568	28,018	29,288	28,239	2.4	0.8	29,083	27,417
영업이익	3,644	3,009	3,382	2,742	-24.7	-8.9	3,189	2,394
순이익	2,955	2,393	2,657	2,213	-25.1	-7.5	2,551	1,961

자료: 기아, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	99,808	107,449	110,894	114,366	119,583
영업이익	11,608	12,667	10,492	9,690	10,655
세전순이익	12,677	13,500	11,632	10,890	11,789
총당기순이익	8,778	9,775	8,433	7,895	8,547
지배지분순이익	8,777	9,773	8,433	7,895	8,547
EPS	21.770	24,413	21,206	19,854	21,493
PER	4.6	4.1	4.6	4.9	4.6
BPS	115,468	139,469	155,217	168,752	183,925
PBR	0.9	0.7	0.6	0.6	0.5
ROE	20.4	19.1	14.3	12.3	12.2

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	113,098	118,608	110,894	114,366	-1.9	-3.6
판매비와 관리비	12,663	13,403	12,269	12,766	-3.1	-4.7
영업이익	12,095	12,897	10,492	9,690	-13.3	-24.9
영업이익률	10.7	10.9	9.5	8.5	-1.2	-2.4
영업외손익	1,083	1,252	1,140	1,201	5.2	-4.1
세전순이익	13,178	14,149	11,632	10,890	-11.7	-23.0
지배지분순이익	9,554	10,258	8,433	7,895	-11.7	-23.0
순이익률	8.4	8.6	7.6	6.9	-0.8	-1.7
EPS(지배지분순이익)	24,025	25,795	21,206	19,854	-11.7	-23.0

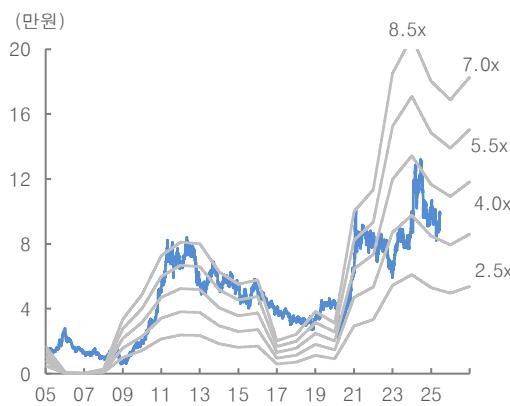
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 127. 기아 PER Valuation

'24년 EPS	24,413.3	원
'25년 EPS	21,206.2	원
'26년 EPS	19,854.1	원
2025년 EPS	21,206.2	원
Target PER	6.5	배
현대차와 동일한 베이스, 고마진 지속됐던 2011~12년 평균에 1) (-)판세/실적 우려, 2) (+) 신정부 벤처업 기대감 감안하여 15% 할인		
목표주가	135,000.0	원
목표시총	53,685.8	십억원
현재주가	98,700.0	원 2025/06/20일 종가 기준
현재시총	39,250.3	십억원
상승여력	36.8	%

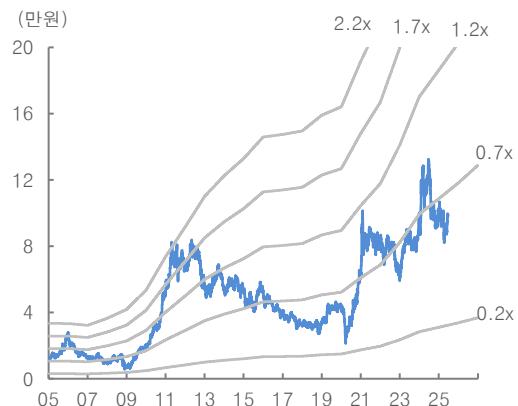
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 128. 기아 12 개월 선행 PER Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 129. 기아 12 개월 선행 PBR Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 130. 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 131. 기아 2025년 가이던스 달성을 현황

	가이던스	YoY	25.05YTD	달성을
기아	3,216	4.1%	1,316	40.9%
내수	552	1.8%	230	41.7%
북미	1,077	1.9%	449	41.7%
유럽	580	2.3%	239	41.2%
인도	300	22.4%	124	41.2%
중남미	147	1.4%	55	37.3%
이중동	246	3.8%	102	41.3%
아태	180	4.0%	66	36.4%
기타	134	8.9%	52	38.9%

자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 132. 기아 실적 추정

(단위: 천대, 백만원, 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	26,212.9	27,567.9	26,519.9	27,148.1	28,017.5	28,239.1	27,417.1	27,220.1	107,448.8	110,893.8	114,366.4
YoY	10.6%	5.0%	3.8%	11.6%	6.9%	2.4%	3.4%	0.3%	7.7%	3.2%	3.1%
QoQ	7.7%	5.2%	-3.8%	2.4%	3.2%	0.8%	-2.9%	-0.7%			
영업이익	3,425.7	3,643.7	2,881.3	2,716.4	3,008.6	2,742.2	2,394.2	2,347.3	12,667.1	10,492.3	9,689.7
OPM	13.1%	13.2%	10.9%	10.0%	10.7%	9.7%	8.7%	8.6%	11.8%	9.5%	8.5%
YoY	19.2%	7.1%	0.6%	10.2%	-12.2%	-24.7%	-16.9%	-13.6%	9.1%	-17.2%	-7.6%
QoQ	38.9%	6.4%	-20.9%	-5.7%	10.8%	-8.9%	-12.7%	-2.0%			
당기순이익	2,809.1	2,956.6	2,267.9	1,741.4	2,392.6	2,213.2	1,960.9	1,866.4	9,775.0	8,433.1	7,895.4
지배순이익	2,807.9	2,955.5	2,267.7	1,741.9	2,393.0	2,213.2	1,960.9	1,866.0	9,773.0	8,433.1	7,895.4
NPM	10.7%	10.7%	8.6%	6.4%	8.5%	7.8%	7.2%	6.9%	9.1%	9.1%	9.1%
YoY	32.5%	4.9%	2.1%	7.5%	-14.8%	-25.1%	-13.5%	7.1%	11.3%	11.3%	11.3%
QoQ	73.3%	5.3%	-23.3%	-23.2%	37.4%	-7.5%	-11.4%	-4.8%			
환율											
원/달러	1,327.9	1,370.9	1,358.6	1,394.4	1,451.8	1,408.8	1,380.0	1,370.0	1,363.0	1,402.7	1,370.0
기밀환율	1,346.8	1,389.2	1,319.6	1,474.1	1,466.5	1,373.2	1,380.0	1,370.0	1,474.7	1,568.1	1,575.0
판매율량(공장 판매 기준)											
중국제외	705.9	735.7	676.8	676.9	719.0	745.5	698.4	696.2	2,795.3	2,859.1	2,961.2
중국포함	756.0	795.2	743.4	748.9	775.5	811.0	767.1	770.6	3,043.6	3,124.2	3,234.4
내수	137.9	138.2	125.2	140.9	134.6	138.9	127.2	143.0	542.1	543.7	551.9
수출	258.3	275.7	232.4	238.8	259.3	275.9	241.2	246.7	1,005.2	1,023.0	1,061.9
KMMG	85.7	92.3	90.9	83.2	88.3	91.7	92.7	84.7	352.1	357.4	371.6
KMS	95.1	93.3	80.5	82.4	88.5	90.8	82.8	84.9	351.3	346.9	358.3
KMM	59.2	67.8	74.2	73.2	67.5	70.1	76.8	75.4	274.5	289.8	301.4
KMI	69.7	68.4	73.6	58.4	80.8	78.1	77.6	61.6	270.1	298.2	316.1
DYK	50.0	59.5	66.6	72.0	56.5	65.6	68.7	74.3	248.2	265.2	273.1
YoY											
중국제외	-9.6%	-3.0%	1.0%	-1.8%	1.8%	1.3%	3.2%	2.9%	-3.6%	2.7%	3.6%
중국포함	-6.6%	0.2%	3.4%	0.7%	2.6%	2.0%	3.2%	2.9%	-0.7%	3.0%	3.5%
내수	-2.9%	-8.4%	-6.7%	1.6%	-2.4%	0.5%	1.6%	1.5%	-4.2%	-0.1%	1.5%
수출	-12.4%	-1.2%	3.0%	-5.3%	0.4%	0.1%	3.8%	3.3%	-4.4%	2.6%	3.8%
KMMG	-6.3%	3.5%	0.7%	-3.1%	3.0%	-0.7%	2.0%	1.8%	-1.3%	2.7%	4.0%
KMS	1.9%	1.2%	3.2%	-5.1%	-6.9%	-2.6%	2.8%	3.0%	0.3%	0.1%	2.5%
KMM	-8.0%	6.7%	12.4%	26.2%	13.9%	3.4%	3.5%	3.0%	8.9%	6.8%	5.2%
KMI	-26.6%	-18.1%	-2.9%	-14.2%	16.0%	14.2%	5.5%	5.5%	-16.2%	8.3%	6.0%
DYK	76.9%	70.1%	36.5%	33.0%	13.0%	10.1%	3.2%	3.2%	49.3%	5.4%	3.0%
단순 ASP											
내수	34.6	34.8	35.6	36.2	36.7	35.5	36.1	36.8	35.3	36.3	36.8
수출	42.4	43.0	45.1	45.4	43.0	43.3	43.5	42.0	43.9	42.9	42.4
KMMG	39.6	40.5	40.1	51.8	43.0	42.5	41.3	50.8	42.8	44.3	44.3
KMS	33.4	33.8	34.5	34.0	33.9	36.6	37.3	36.7	33.9	36.1	36.8
KMM	27.7	28.0	28.2	30.1	31.1	25.5	28.8	29.7	28.6	28.8	28.4
KMI	18.2	19.4	18.6	20.2	19.6	20.0	19.2	20.2	19.0	19.7	19.7

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

자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 133. 기아 관세 영향 추정: 2025년 -2.2조 영향 예상. 인센/가격 조정으로 +4,970억 보전 가능할 것으로 추정

구분	단위	2024A	2025E	2026E	2027E	참고
실제 관세 노출	(천대)		270	403	405	25/04/03 일 수출분부터 25% 관세 부과
한국 => 미국 수출	(천대)	377	400	403	405	한국공장 => 미국 수출물량
ASP 추정	(백만원)	32.2	32.2	32.2	32.2	2024년 이후 가격 인상분은 고려하지 않음
- FOB 상품가액	(달러)	23,859	23,859	23,859	23,859	미국 ASP의 70% 가정
- 미국 ASP	(달러)	34,084	34,084	34,084	34,084	2024년 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	25.5월 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 인상	(천원)		322	322	322	
대당 가격 인상	(달러)		239	239	239	2H25 이후 1% 가격인상 가정
연간 미국판매(리테일)	(천대)	796	827	849	872	인센/가격 조정영향은 미국 전체 판매에 영향 가정 27년 북미 판매 목표 104만대/CAGR +3% 감안

자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 134. 기아 월별 판매

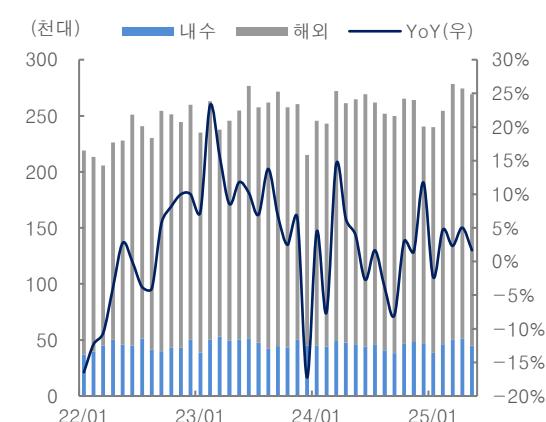
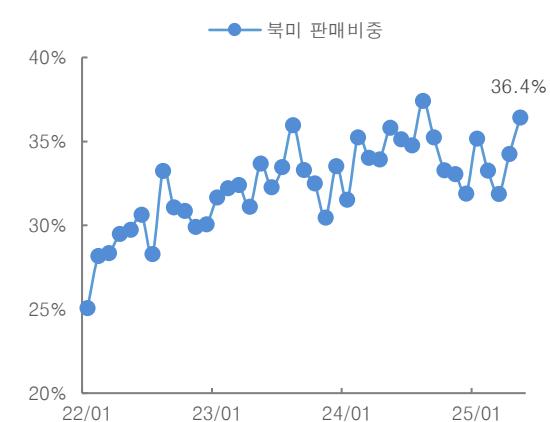


그림 135. 기아 북미 판매 비중



자료: 기아, 대신증권 Research Center

자료: 기아, 대신증권 Research Center

글로벌 완성차 업종 Peer Group(1)

(십억달러)

	현대차	기아	도요타	혼다	닛산	포드	GM
시가총액	31.4	28.7	272.0	51.7	8.9	41.5	46.2
수익률	1M	9.8	7.3	-5.2	1.4	-2.5	-3.4
	3M	2.8	1.1	-11.1	-3.3	-18.0	6.3
	6M	1.9	4.2	-5.6	20.1	-20.9	12.7
	1Y	-23.5	-20.8	-16.0	-11.0	-35.2	-4.6
매출액	2023	124,558.2	76,427.4	312,319.3	141,484.9	87,858.2	176,191.0
	2024	128,512.4	78,801.6	334,523.6	149,293.7	85,723.8	184,992.0
	2025E	134,798.5	82,032.1	340,588.3	147,322.8	84,147.9	166,963.2
	2026E	139,418.8	85,139.1	352,038.7	150,743.2	85,990.1	169,650.1
영업이익	2023	11,583.3	8,888.6	37,073.1	9,571.2	3,938.8	5,458.0
	2024	10,443.1	9,289.9	33,920.1	9,704.2	709.1	5,219.0
	2025E	10,136.2	8,615.1	28,154.7	7,877.9	-320.7	6,279.1
	2026E	10,272.5	8,543.2	30,356.3	8,680.3	1,289.5	7,435.7
EBITDA	2023	15,573.0	10,689.7	51,527.7	15,072.8	8,642.8	13,710.0
	2024	13,810.2	11,158.6	46,695.6	14,024.3	4,158.2	13,418.0
	2025E	13,785.6	10,652.4	41,056.5	11,549.2	2,451.1	10,365.4
	2026E	18,375.8	10,726.4	44,238.7	12,596.1	3,711.8	11,973.9
당기순익	2023	9,159.6	6,720.9	34,247.4	7,668.0	2,954.9	4,347.0
	2024	9,186.9	7,167.4	31,972.3	6,679.6	-1,167.5	5,879.0
	2025E	8,838.1	6,878.9	24,640.9	5,400.2	-1,435.0	4,108.9
	2026E	9,034.8	6,907.6	26,519.0	6,100.4	632.9	5,305.9
PER	2023	4.1	4.5	10.4	8.4	5.5	6.0
	2024	4.3	4.0	7.2	6.7	-	5.4
	2025E	4.4	4.1	9.3	8.3	-	10.0
	2026E	4.3	4.1	8.5	6.8	11.1	7.9
PBR	2023	0.5	0.9	1.5	0.7	0.4	1.1
	2024	0.4	0.7	0.9	0.5	0.2	0.9
	2025E	0.5	0.6	0.9	0.5	0.2	0.9
	2026E	0.4	0.6	0.8	0.4	0.2	0.9
EV/EBITDA	2023	7.3	1.6	5.8	6.9	1.0	2.1
	2024	9.7	1.4	10.4	5.9	11.9	2.4
	2025E	9.8	1.3	11.9	7.7	21.4	3.3
	2026E	7.2	1.1	11.1	7.0	14.4	2.8
ROE	2023	10.6	20.4	15.8	9.3	7.7	10.1
	2024	9.7	19.1	13.1	7.7	-1.2	13.4
	2025E	10.8	16.2	9.5	6.0	-3.7	9.6
	2026E	10.0	14.5	9.7	6.9	2.1	11.0
배당성향	2023	23.2	25.3	20.5	29.8	17.7	115.0
	2024	24.3	26.2	26.4	32.2	-	52.8
	2025E	25.5	26.8	35.8	42.9	-	63.8
	2026E	25.6	27.0	34.5	38.5	37.8	45.5

주1: 2025/06/20일 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	50.9	54.0	52.7	27.5	13.1	1,037,308.9	678.6	
수익률	1M	-11.2	-8.1	-7.8	-13.7	-21.0	-8.0	
	3M	-14.0	-12.3	-8.8	-23.6	-17.9	42.9	
	6M	5.6	-1.7	-2.4	-28.2	-12.8	-26.8	
	1Y	-12.2	-17.7	-14.8	-53.2	-19.3	74.2	
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	2,042,558.1
	2025E	372,491.2	160,668.7	165,889.1	179,099.3	65,751.3	96,741.7	2,078,212.4
	2026E	380,223.9	161,113.6	171,096.0	187,212.9	67,502.2	116,515.9	2,127,198.5
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	18,328.5	10,021.3	11,565.8	6,462.8	4,547.7	5,955.8	122,247.1
	2026E	22,489.7	10,729.6	12,618.9	9,250.9	4,640.3	10,506.2	136,761.3
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	241,838.6
	2025E	54,863.0	18,670.5	21,531.5	15,229.2	7,913.4	13,243.8	224,871.8
	2026E	53,833.2	19,592.0	23,682.0	18,383.6	8,266.1	17,773.7	242,273.9
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	103,667.0
	2025E	11,904.3	7,864.1	7,346.5	4,753.5	2,630.8	6,360.0	91,890.1
	2026E	14,432.3	8,296.8	8,298.9	7,092.5	3,085.0	9,862.7	104,564.1
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	4.6	6.9	6.9	5.7	4.9	170.6	6.4
	2026E	3.5	6.4	6.1	3.9	3.9	114.0	6.0
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	0.5	0.3	0.3	13.4	0.5
	2026E	0.2	0.5	0.5	0.3	0.3	12.0	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	0.7	1.1	4.3	0.8	0.5	76.4	5.4
	2026E	0.7	1.0	3.6	0.7	0.1	56.7	4.3
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	5.3	7.1	7.6	4.7	6.2	8.0	7.7
	2026E	6.3	7.9	7.7	6.5	7.7	10.3	8.5
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	30.7	43.8	38.7	38.6	32.5	0.0	29.3
	2026E	27.9	43.3	37.5	31.0	31.7	0.0	28.4

주1: 2025/06/20일 종가 기준

주2: 기업별 평균/합산 값에 테슬라 실적은 제외

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서		(단위: 십억원)					재무상태표		(단위: 십억원)					
		2023A	2024A	2025F	2026F	2027F			2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	
매출액		99,808	107,449	110,894	114,366	119,583	유동자산		37,466	41,797	45,681	49,496	54,108	
매출원가		77,180	82,678	88,132	91,910	95,645	현금및현금성자산		14,353	13,567	16,851	20,062	23,811	
매출총이익		22,629	24,771	22,761	22,456	23,939	매출채권 및 기타채권		4,957	6,842	6,989	7,137	7,343	
판매비와관리비		11,021	12,104	12,269	12,766	13,284	재고자산		11,273	12,419	12,817	13,219	13,822	
영업이익		11,608	12,667	10,492	9,690	10,655	기타유동자산		6,883	8,970	9,024	9,078	9,133	
영업이익률		11.6	11.8	9.5	8.5	8.9	비유동자산		43,162	50,958	53,565	55,732	57,926	
EBITDA		13,961	15,216	13,159	12,460	13,506	유형자산		16,104	18,279	18,698	18,766	18,919	
영업외손익		1,069	833	1,140	1,201	1,135	관계기업투자금		20,762	23,858	25,364	26,870	28,376	
관계기업손익		684	395	911	1,002	941	기타비유동자산		6,295	8,821	9,503	10,096	10,630	
금융수익		1,263	1,351	1,287	1,287	1,287	자산총계		80,628	92,756	99,246	105,228	112,034	
외환관련이익		356	876	674	674	674	유동부채		25,674	26,977	27,407	27,841	28,445	
금융비용		-392	-610	-754	-785	-789	매입채무 및 기타채무		16,346	17,275	17,610	17,948	18,456	
외환관련손실		169	453	314	335	330	차입금		129	221	221	221	221	
기타		-485	-304	-304	-304	-304	유동성채무		969	838	846	855	863	
법인세비용차감전순손익		12,677	13,500	11,632	10,890	11,789	기타유동부채		8,230	8,644	8,730	8,818	8,906	
법인세비용		-3,900	-3,725	-3,199	-2,995	-3,242	비유동부채		8,395	9,938	10,103	10,268	10,435	
계속사업순손익		8,778	9,775	8,433	7,895	8,547	차입금		2,702	2,176	2,266	2,356	2,446	
증단사업순손익		0	0	0	0	0	전환증권		0	0	0	0	0	
당기순이익		8,778	9,775	8,433	7,895	8,547	기타비유동부채		5,693	7,763	7,837	7,912	7,988	
당기순이익률		88	9.1	7.6	6.9	7.1	부채총계		34,070	36,916	37,510	38,109	38,880	
비자매지분순이익		1	2	0	0	0	자베지분		46,552	55,831	61,726	67,108	73,142	
자매지분순이익		8,777	9,773	8,433	7,895	8,547	자본금		2,139	2,139	2,139	2,139	2,139	
매도기능금융자산평가		0	0	0	0	0	자본잉여금		1,758	1,760	1,760	1,760	1,760	
기타포괄이익		19	204	206	208	210	이익잉여금		43,271	50,241	56,115	61,477	67,490	
포괄순이익		8,968	11,811	10,489	9,972	10,645	기타자본변동		-616	1,691	1,711	1,732	1,752	
비자매지분포괄이익		1	3	0	0	0	비자매지분		6	9	10	11	12	
자매지분포괄이익		8,967	11,808	10,489	9,972	10,645	자본총계		46,558	55,840	61,736	67,119	73,154	
Valuation 지표		(단위: 원 배 %)					현금흐름표		(단위: 십억원)					
		2023A	2024A	2025F	2026F	2027F			2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	
EPS		21,770	24,413	21,206	19,854	21,493	영업활동 현금흐름		11,297	12,564	12,418	12,010	12,646	
PER		4.6	4.1	4.6	4.9	4.6	당기순이익		8,778	9,775	8,433	7,895	8,547	
BPS		115,468	139,469	155,217	168,752	183,925	비현금형목의 가감		8,836	9,666	9,006	8,938	9,263	
PBR		0.9	0.7	0.6	0.6	0.5	감가상각비		2,353	2,549	2,667	2,771	2,852	
EBITDAPS		34,629	38,011	33,091	31,333	33,963	외환손익		-120	186	52	79	72	
EV/EBITDA		1.7	1.4	1.3	1.2	0.8	지분법평가손익		0	0	0	0	0	
SPS		247,564	268,412	278,857	287,589	300,708	기타		6,603	6,931	6,287	6,088	6,339	
PSR		0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	자산부채의 증감		-4,247	-4,287	-2,683	-2,685	-2,774	
CFPS		43,690	48,564	43,852	42,329	44,786	기타현금흐름		-2,071	-2,590	-2,338	-2,138	-2,390	
DPS		5,600	6,500	6,500	6,500	6,500	투자활동 현금흐름		-3,107	-10,153	-5,323	-4,988	-5,096	
재무비율		(단위: 원 배 %)					투자자산		-1,765	-4,160	-1,533	-1,533	-1,534	
		2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	유형자산		-2,230	-3,424	-2,279	-2,125	-2,230	
성장성		15.3	7.7	3.2	3.1	4.6	기타		888	-2,569	-1,382	-1,396	-1,410	
매출액 증기율		60.5	9.1	-17.2	-7.6	10.0	재무활동 현금흐름		-5,596	-3,570	-2,414	-2,388	-2,388	
영업이익 증기율		62.3	11.4	-13.7	-6.4	8.3	단기차입금		0	0	0	0	0	
순이익 증기율		55.3	52.5	37.3	32.9	34.9	시채		-1,240	-675	0	0	0	
수익성		150	146	109	95	98	장기차입금		-2,515	-247	90	90	90	
ROE		20.4	19.1	14.3	12.3	12.2	유상증자		0	0	0	0	0	
안정성		73.2	66.1	60.8	56.8	53.1	현금배당		-1,403	-2,194	-2,559	-2,534	-2,534	
부채비율		-35.7	-33.0	-35.1	-37.0	-39.0	기타		-438	-453	55	55	55	
순차입금비율		63.8	1248	64.5	58.0	62.1	현금의 증감		2,799	-787	3,284	3,211	3,748	
이자보상배율		1,021	1,041	1,021	1,021	1,021	기초 현금		11,554	14,353	13,567	16,851	20,062	
자료: 기아, 대신증권 Research Center		NOPLAT		8,037	9,172	7,607	7,025	7,725	기밀 현금		14,353	13,567	16,851	20,062
		FOF		7,263	7,044	6,537	6,396	7,069						

Earnings Preview

현대모비스

(012330)

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

350,000

유지

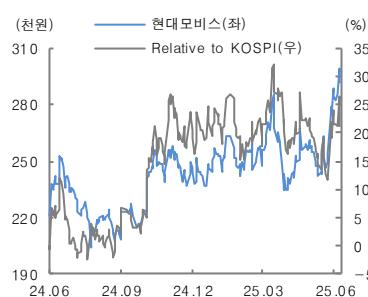
현재주가
(25.06.20)

291,500

자동차업종

KOSPI	3021.84
시가총액	26,758십억원
시가총액비중	1.21%
자본금(보통주)	485십억원
52주 최고/최저	299,500원 / 204,000원
120일 평균거래대금	503억원
외국인지분율	42.92%
주요주주	기아 외 7 인 32.32% 국민연금공단 8.73%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	17.5	7.8	19.5	22.2
상대수익률	1.2	-6.0	-5.0	13.6



업황 변화는 제한적, 주가 변동은 확대중

- 2Q25 환율 하락에 따른 AS 실적 하향으로 OP추정/컨센 하회 예상
- 1M 주가수익률 +16%. 업종 +10%/코스피 +15% 대비 아웃퍼폼
- 상승 지속위해서는 펀더멘털(실적/수주) 개선 동반돼야 할 필요

투자의견 매수, 목표주가 350,000원 유지

TP 35만원은 2025년 EPS 48,106원에 Target PER 7.1배('11~14년 부품 투자회수기 당시 밸류에 수익성 차이 감안하여 10% 할인) 적용. 6/20일 기준, 1M 주가수익률 +16%로 동기간 자동차 업종 +10%/코스피 +15% 대비 아웃퍼폼. 신정부 출범 이후 밸류업/HMG 지배구조개편 기대감 영향. 주가 상승 대비 동사의 업황 변화는 제한적. 주가 상승 지속하기 위해서는 1) 관세 불확실성 완화에 따른 논캡티브 수주 본격화, 2) 모듈/부품 이익 체력 개선이 동반돼야 한다는 판단

2Q25 매출 15조(YoY +1%, 이하 YoY), OP 7,599억(+20%), OPM 5% 예상

OP 컨센(8,160억/직전 추정(7,600억) 하회하는 실적 예상. 기존 추정대비 환율 하락에 따라 AS부문 영업이익을 하향했기 때문. [모듈/부품] 매출 11조(+1%)/OP -514억(적자지속). 사업부별 매출은 전동화 1.3조(-26%)/핵심부품 3.6조(+6%)/모듈 6.7조(+1%). [AS] 매출 3.2조(+8%)/OP 8,113억(+7%)/OPM +25% 추정. 관세 불확실성에 따른 글로벌 완성차 업체들의 보수적인 투자 기조로 단기 논캡티브 수주 기대감 또한 제한적일 것으로 예상

구분	2Q24	1Q25	직전	2025			3Q25	
				추정	YoY	QoQ Consen	추정	YoY
매출액	14,655	14,752	15,192	14,734	0.5	-0.1	15,300	14,300
영업이익	636	777	783	760	19.5	-2.2	816	927
순이익	996	1,031	1,010	997	0.1	-3.3	1,063	1,136
							23.6	13.9

자료: 현대모비스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	59,254	57,237	58,763	61,892	65,556
영업이익	2,295	3,073	3,481	4,095	4,517
세전순이익	4,445	5,264	5,766	6,258	6,756
총당기순이익	3,423	4,060	4,440	4,819	5,202
자배지분순이익	3,423	4,056	4,440	4,819	5,202
EPS	36,340	43,480	48,105	52,493	56,665
PER	6.5	5.4	6.1	5.6	5.2
BPS	431,438	494,024	532,203	575,776	620,755
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	8.7	9.4	9.3	9.5	9.5

주: EPS와 BPS, ROE는 자배지분 기준으로 산출

자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	60,131	63,980	58,763	61,892	-2.3	-3.3
판매비와 관리비	4,992	5,096	4,984	5,261	-0.1	3.2
영업이익	3,574	4,131	3,481	4,095	-2.6	-0.9
영업이익률	5.9	6.5	5.9	6.6	0.0	0.2
영업외손익	2,183	2,177	2,285	2,163	4.7	-0.7
세전순이익	5,757	6,308	5,766	6,258	0.2	-0.8
지배지분순이익	4,433	4,857	4,440	4,819	0.2	-0.8
순이익률	7.4	7.6	7.6	7.8	0.2	0.2
EPS(지배지분순이익)	48,391	53,611	48,105	52,493	-0.6	-2.1

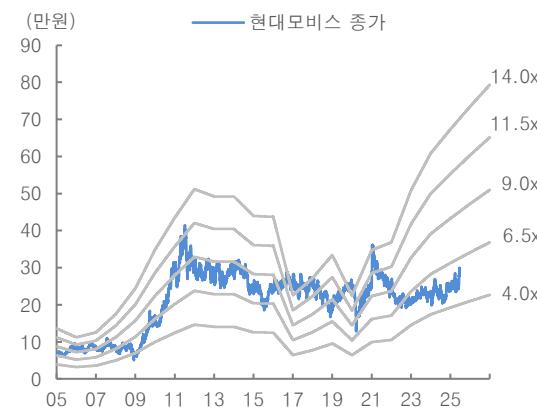
자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

그림 136. 현대모비스 목표주가 산출

비고	
'24년 EPS	43,479.7 원
'25년 EPS	48,105.5 원
'26년 EPS	52,493.3 원
2025년 EPS	48,105.5 원
Target PER	7.1 배
제조부문 투자회수기('11~'14년) 밸류에 수익성 차이 감안하여 10% 할인	
목표주가	350,000.0 원
목표시총	32,128.3 십억원
현재주가	291,500.0 원 2025/06/20일 종가 기준
현재시총	26,758.3 십억원
상승여력	20.1 %

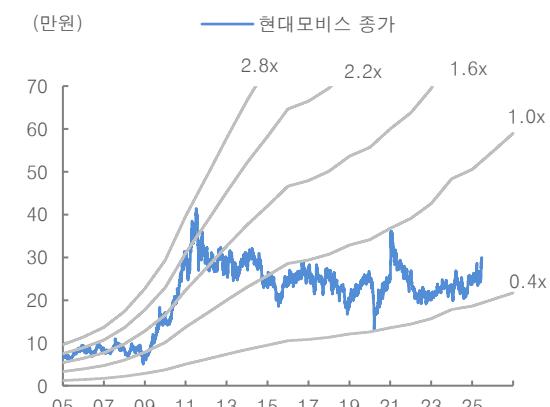
자료: 대신증권 Research Center

그림 137. 현대모비스 12 개월 선행 PER Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 138. 현대모비스 12 개월 선행 PBR Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 139. 현대모비스 실적 추정

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	13,869.2	14,655.3	14,001.8	14,710.7	14,752.0	14,733.6	14,300.1	14,977.4	57,237.0	58,763.1	61,892.0
YoY	-5.4%	-6.6%	-1.6%	0.3%	6.4%	0.5%	2.1%	1.8%	-3.4%	2.7%	5.3%
QoQ	-5.5%	5.7%	-4.5%	5.1%	0.3%	-0.1%	-2.9%	4.7%			
모듈/부품	10,937.3	11,691.0	10,941.2	11,582.2	11,474.3	11,526.7	11,050.1	11,756.2	45,151.7	45,807.3	48,697.8
전동화	1,876.0	1,724.9	1,578.7	1,514.2	1,189.6	1,282.6	1,306.4	1,277.3	6,693.8	5,056.0	5,285.3
핵심부품	2,987.9	3,346.7	3,083.5	3,406.4	3,485.4	3,551.9	3,299.5	3,642.1	12,824.5	13,978.9	15,300.9
모듈조립	6,073.4	6,619.4	6,279.0	6,661.6	6,799.3	6,692.2	6,444.2	6,836.8	25,633.4	26,772.4	28,111.6
A/S	2,931.8	2,964.4	3,060.6	3,128.4	3,277.8	3,206.8	3,250.0	3,221.2	12,085.2	12,955.9	13,194.2
영업이익	542.7	636.1	914.0	986.1	776.7	759.9	926.9	1,017.5	3,078.9	3,481.0	4,095.3
OPM	3.9%	4.3%	6.5%	6.7%	5.3%	5.2%	6.5%	6.8%	5.4%	5.9%	6.6%
YoY	29.8%	-4.2%	32.4%	88.5%	43.1%	19.5%	1.4%	3.2%	34.1%	13.1%	17.6%
QoQ	3.7%	17.2%	43.7%	7.9%	-21.2%	-2.2%	22.0%	9.8%			
모듈/부품	-185.2	-124.1	98.2	174.0	-99.9	-51.4	111.2	212.2	-37.1	172.0	783.6
OPM	-1.7%	-1.1%	0.9%	1.5%	-0.9%	-0.4%	1.0%	1.8%	-0.1%	0.4%	1.6%
A/S	727.9	760.2	815.8	812.1	876.6	811.3	815.8	805.3	3,116.0	3,309.0	3,311.7
OPM	24.8%	25.6%	26.7%	26.0%	26.7%	25.3%	25.1%	25.0%	25.8%	25.5%	25.1%
당기순이익	862.4	997.7	921.2	1,278.9	1,031.7	998.1	1,137.2	1,273.0	4,060.2	4,440.1	4,818.8
지배순이익	861.1	996.2	919.7	1,278.6	1,031.0	997.4	1,136.4	1,275.3	4,055.7	4,440.1	4,818.8
NPM	6.2%	6.8%	6.6%	8.7%	7.0%	6.8%	7.9%	8.5%	7.1%	7.6%	7.8%
YoY	2.3%	7.0%	-7.8%	96.1%	19.7%	0.1%	23.6%	-0.3%	18.5%	9.5%	8.5%
QoQ	32.1%	15.7%	-7.7%	39.0%	-19.4%	-3.3%	13.9%	12.2%			

자료: 대신증권 Research Center

그림 140. 원달러 환율 추이



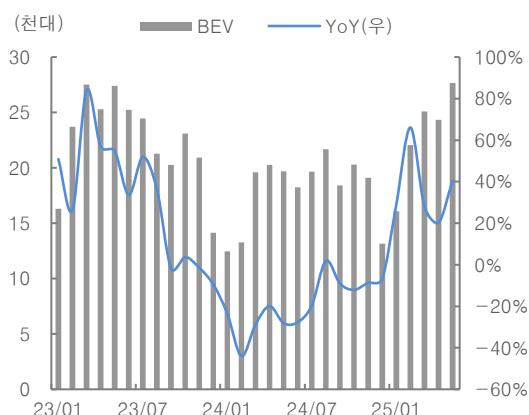
자료: QuantiWise 대신증권 Research Center

그림 141. 현대모비스 북미 전동화 생산거점: 2022년 13억불 투자 계획내용



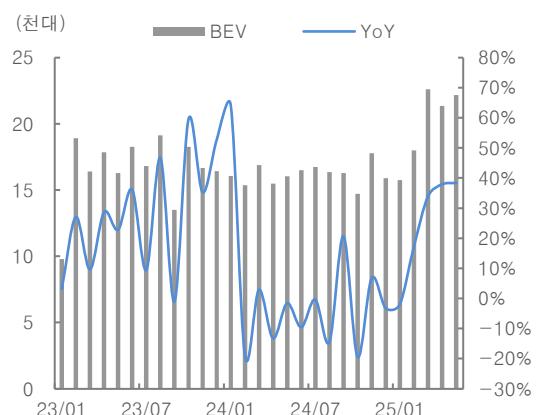
자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

그림 142. 현대차 BEV 월별판매



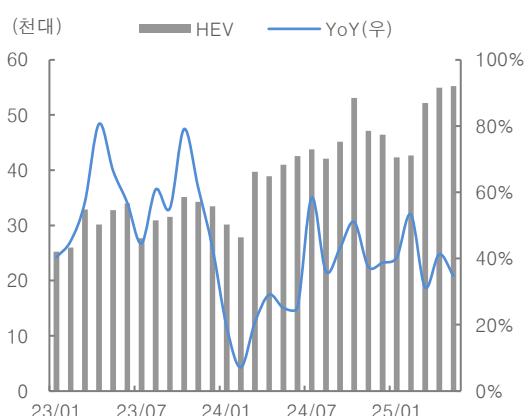
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 143. 기아 BEV 월별판매



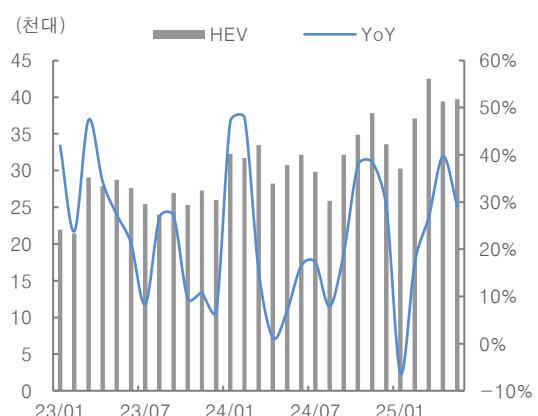
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 144. 현대차 HEV 월별 판매



자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 145. 기아 HEV 월별 판매



자료: 기아, 대신증권 Research Center

현대모비스 Peer Group Table

(백만달러, %)

		현대모비스	덴소	토요타자동차	아이신정기	콘티넨탈	마그나	발레오	합산/평균
시가총액		19,557.6	38,583.4	36,719.0	9,415.3	17,125.5	10,541.7	2,561.3	114,946.1
수익률	1M	17.4	0.8	-0.6	-0.7	-2.4	-0.0	0.3	
	3M	10.6	-2.7	17.8	-2.4	7.7	-0.0	-6.5	
	6M	19.4	-3.9	47.0	7.5	19.5	-11.4	6.1	
	1Y	23.8	-16.4	28.1	3.6	40.0	-6.5	-5.2	
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	50,523.0	28,317.5	34,375.1	42,967.3	42,836.0	23,249.7	264,245.4
	2025E	44,003.4	49,926.8	28,524.3	34,171.8	45,201.3	39,873.5	24,592.1	266,293.1
	2026E	46,809.3	51,625.3	29,765.6	35,266.7	43,701.6	41,001.8	25,243.2	273,413.6
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	2,487.8	4,401.2	1,600.7	1,518.1	2,873.4	2,006.5	926.5	15,814.2
	2026E	2,747.0	4,836.4	1,787.6	1,774.4	3,395.7	2,322.6	1,220.2	18,083.9
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	3,296.5	7,060.2	2,831.4	3,303.9	5,102.2	3,582.7	3,310.8	28,487.7
	2026E	3,602.1	7,680.6	3,134.5	3,570.6	5,721.0	3,932.3	3,527.3	31,168.5
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	3,098.4	3,385.0	1,802.6	977.6	1,789.2	1,285.0	378.7	12,716.6
	2026E	3,285.2	3,705.8	1,973.6	1,147.9	2,174.6	1,548.8	581.0	14,416.9
PER	2023	6.3	27.5	21.2	18.5	13.3	10.3	15.3	17.7
	2024	5.3	12.5	18.3	13.0	11.1	8.0	13.9	12.8
	2025E	6.3	11.0	18.8	9.3	9.7	8.2	7.1	10.7
	2026E	5.9	9.8	16.9	7.6	7.9	6.6	4.5	8.9
PBR	2023	0.5	1.5	0.8	0.8	1.1	1.4	0.9	1.1
	2024	0.5	1.0	0.9	0.7	0.9	1.0	0.6	0.9
	2025E	0.5	1.0	0.9	0.6	1.0	0.9	0.6	0.8
	2026E	0.5	1.0	0.9	0.6	0.9	0.8	0.5	0.8
EV/EBITDA	2023	4.5	11.3	12.4	5.0	5.3	5.2	3.1	7.1
	2024	3.4	5.5	15.3	4.0	3.7	3.6	2.3	5.7
	2025E	4.8	5.2	15.9	4.1	4.2	4.4	2.3	6.0
	2026E	4.2	4.7	14.1	3.7	3.6	4.0	2.1	5.4
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	9.0	9.7	5.2	7.3	10.4	10.7	7.7	8.5
	2026E	8.9	10.5	5.5	8.5	12.1	11.8	11.7	10.0
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	15.0	37.5	33.7	34.6	32.8	41.8	35.0	35.3
	2026E	14.8	36.2	32.1	33.2	34.8	34.7	30.1	33.7

주: 2025/06/20 종가 기준

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서		(단위: 십억원)					재무상태표		(단위: 십억원)				
		2023A	2024A	2025F	2026F	2027F			2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액		59,254	57,237	58,763	61,892	65,556	유동자산		25,565	28,424	29,997	32,695	35,645
매출원가		52,492	49,174	50,298	52,535	55,296	현금및현금성자산		5,079	4,788	5,912	7,693	9,571
매출총이익		6,762	8,063	8,465	9,357	10,260	매출채권 및 기타채권		10,152	10,396	10,665	11,212	11,852
판매비와관리비		4,467	4,989	4,984	5,261	5,744	재고자산		5,512	6,763	6,943	7,313	7,746
영업이익		2,295	3,073	3,481	4,095	4,517	기타유동자산		4,822	6,477	6,477	6,477	6,477
영업이익률		3.9	5.4	5.9	6.6	6.9	비유동자산		33,021	38,173	39,634	41,314	43,001
EBITDA		3,221	4,058	4,685	5,429	5,971	유형자산		10,481	12,003	12,677	13,559	14,449
영업외손익		2,150	2,191	2,285	2,163	2,239	관계기업투자금		18,985	22,410	23,250	24,089	24,928
관계기업손익		1,845	1,788	2,084	1,969	2,045	기타비유동자산		3,555	3,759	3,708	3,666	3,623
금융수익		825	812	510	511	511	자산총계		58,586	66,597	69,631	74,009	78,646
외환관련이익		246	397	315	315	315	유동부채		12,053	12,745	12,491	12,887	13,345
금융비용		-605	-486	-359	-367	-367	매입채무 및 기타채무		8,430	8,903	9,083	9,452	9,884
외환관련손실		442	354	225	225	225	차입금		558	648	648	648	648
기타		85	78	50	50	50	유동성채무		1,107	569	109	109	109
법인세비용차감전순손익		4,445	5,264	5,766	6,258	6,756	기타유동부채		1,957	2,625	2,651	2,678	2,704
법인세비용		-1,022	-1,204	-1,326	-1,439	-1,554	비유동부채		5,878	7,733	7,978	8,224	8,270
계속사업순손익		3,423	4,060	4,440	4,819	5,202	차입금		692	1,927	2,118	2,309	2,300
증단사업순손익		0	0	0	0	0	전환증권		0	0	0	0	0
당기순이익		3,423	4,060	4,440	4,819	5,202	기타비유동부채		5,186	5,806	5,860	5,914	5,970
당기순이익률		5.8	7.1	7.6	7.8	7.9	부채총계		17,931	20,479	20,470	21,110	21,615
비자매지분순이익		1	5	0	0	0	자비자분		40,634	46,081	49,122	52,856	56,985
자비자분순이익		3,423	4,056	4,440	4,819	5,202	자본금		491	491	485	485	485
매도기능금융자산평가		0	0	0	0	0	자본잉여금		1,363	1,367	1,367	1,367	1,367
기타포괄이익		4	186	188	190	191	이익잉여금		39,640	42,911	46,521	50,818	55,511
포괄순이익		3,462	5,918	6,316	6,714	7,116	기타자본변동		-859	1,311	749	185	-378
비자매지분포괄이익		0	5	0	0	0	비자매지분		21	37	40	43	46
자자본포괄이익		3,461	5,913	6,316	6,714	7,116	자본총계		40,655	46,118	49,162	52,888	57,031
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)					순자기금		-6,517	-7,088	-8,481	-10,071	-11,958

재무비율		(단위: 원, 배, %)				
		2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성						
매출액 증기율		14.2	-3.4	2.7	5.3	5.9
영업이익 증기율		13.3	33.9	13.3	17.6	10.3
순이익 증기율		37.6	186	9.4	85	7.9
수익성						
ROC		9.6	11.8	12.5	13.9	14.5
ROA		4.0	4.9	5.1	5.7	5.9
ROE		8.7	9.4	9.3	9.5	9.5
안정성						
부채비율		44.1	44.4	41.6	39.9	37.9
순자기금비율		-16.0	-15.4	-17.3	-19.0	-21.0
이자보상배율		15.3	23.8	26.5	29.5	32.6

자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

현금흐름표		(단위: 십억원)				
		2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름		5,343	4,253	4,149	4,378	4,790
당기순이익		3,423	4,060	4,440	4,819	5,202
비현금증목의 가감		205	515	951	1,201	1,437
감가상각비		926	985	1,204	1,333	1,455
외환손익		27	20	-126	-126	-126
자본변동		0	0	0	0	0
기타		-748	-489	-126	-6	108
자산부채의 증감		1,748	-712	-1	-279	-372
기타현금흐름		-34	390	-1,242	-1,363	-1,477
투자활동 현금흐름		-2,541	-4,589	-2,388	-2,736	-2,864
투자자산		-671	-2,738	-839	-839	-839
유형자산		-1,764	-2,088	-1,818	-2,166	-2,294
기타		-107	236	269	269	269
재무활동 현금흐름		-1,889	-255	-418	68	-120
단기차입금		0	0	0	0	0
시채		0	0	0	0	0
장기차입금		177	1,254	191	191	-9
유상증자		0	0	-6	0	0
현금배당		-367	-406	-540	-521	-509
기타		-1,700	-1,103	-63	398	398
현금의 증감		991	-291	1,124	1,781	1,878
기초 현금		4,088	5,079	4,788	5,912	7,693
기말 현금		5,079	4,788	5,912	7,693	9,571
NOPLAT		1,768	2,370	2,680	3,153	3,478
FCF		781	994	2,067	2,321	2,638

[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 입력이나 간접을 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	93.1%	6.9%	0.0%

(기준일자: 20250618)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

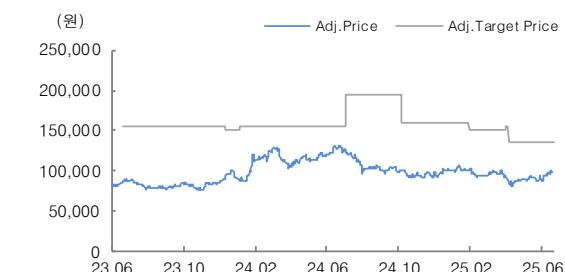
현대차(005380) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.06.23	25.04.09	25.04.03	25.01.24	25.01.13	24.10.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	270,000	280,000	330,000	310,000	325,000	340,000
고리율(평균%)	(31.86)	(44.84)	(34.83)	(34.68)	(35.99)	
고리율(최대/최소%)	(25.00)	(41.88)	(28.39)	(31.69)	(26.91)	
제시일자	24.07.08	24.04.26	23.12.31	23.06.30		
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy		
목표주가	400,000	330,000	300,000	300,000		
고리율(평균%)	(37.72)	(19.53)	(24.60)	(36.93)		
고리율(최대/최소%)	(30.38)	(9.70)	(14.83)	(30.50)		

제시일자	투자의견	목표주가	고리율(평균%)	고리율(최대/최소%)
제시일자	투자의견	목표주가	고리율(평균%)	고리율(최대/최소%)
제시일자	투자의견	목표주가	고리율(평균%)	고리율(최대/최소%)
제시일자	투자의견	목표주가	고리율(평균%)	고리율(최대/최소%)
제시일자	투자의견	목표주가	고리율(평균%)	고리율(최대/최소%)

기아(000270) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.06.23	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
고리율(평균%)	(32.94)	(43.77)	(35.97)	(39.01)	(45.19)	
고리율(최대/최소%)	(26.22)	(42.13)	(32.00)	(33.31)	(36.97)	
제시일자	24.01.12	23.12.20	23.09.22	23.09.15	23.06.30	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	155,000	150,000	155,000	155,500	155,000	
고리율(평균%)	(25.46)	(37.52)	(46.50)	(48.55)	(47.15)	
고리율(최대/최소%)	(14.65)	(33.33)	(42.32)	(47.65)	(42.58)	

제시일자	투자의견	목표주가	고리율(평균%)	고리율(최대/최소%)
제시일자	투자의견	목표주가	고리율(평균%)	고리율(최대/최소%)
제시일자	투자의견	목표주가	고리율(평균%)	고리율(최대/최소%)
제시일자	투자의견	목표주가	고리율(평균%)	고리율(최대/최소%)
제시일자	투자의견	목표주가	고리율(평균%)	고리율(최대/최소%)

