윤혁진/박준형, 3773-8589

2025-08-08

현대차 NDR 후기: 생각보다 관리되는 관세 영향

- 미국의 자동차 품목관세 영향(4/3~8/6까지 25%, 8/7 이후 15%)
  - 2분기 관세관련 비용 8,282억원 반영(25% 관세가 4월 3일 발효됐지만, 재고 완충 등으로 1.5개월 정도 영향 미침)
  - 관세 대응 방안으로 20~30% 정도 관세 충격을 흡수해서 실질적인 관세 비용은 5천억원 후반 수준 손익에 영향 미침
  - SK증권은 관세 영향이 3분기 1.0조원, 4분기 8,272억원 발생할 것으로 추정

- 관세 대응 방안
  - 지역별 생산 믹스 변화: 미국 현지 공장에서 제네시스/하이브리드 등 고가 차종 위주의 생산. 미국내 공장이 없는 일본 2nd tier 브랜드의 위기는 기회요인으로 작용할 것
  - 기존 미국 공장에서 생산했던 캐나다 수출 물량을 미국에 공급
  - 원가 절감 및 생산 효율화: 200여개 미국 현지 부품사들을 스크리닝 중
  - 앨라배마 신공장 Capa 및 생산량 확대 통한 관세 노출도 축소
  - 판가 상승: 26MY 출시될 때 자연스럽게 올라갈 듯. MSRP 올리는 방안은 지양

- 하반기 전망: 환율과 미국시장 수요가 중요
  - 미국시장 6월 역성장해 우려 있었지만, 7월에는 시장 호조. 소비자 가격 아주 조금씩 오르고 있으며, 중소차 가격도 견조. 하지만 시장 조사기관들은 하반기 -5% 이상 역성장을 보기도 함. 모든 업체들이 미국시장만 바라보고 있어 경쟁 우려
  - 차량 가격이 너무 오르고 경기 둔화되고 있어 승용차 쪽에서 Trading Down 성향이 생기며 수혜. 경쟁사들이 승용차 Segment를 많이 줄여, 승용차 시장 경쟁 완화로 인센티브도 오히려 덜 나가고 있음
  - HEV 판매 호조로 MS 상승 전망(현재 4개 모델), 9~10월 팰리세이드 추가. HEV의 수익성이 모든 차종에서 ICE보다 더 높은 상황
  - 9/30 이후 IRA 보조금 폐지되면 현대차는 EV보조금 부담 경감 예상(7,500불 보조금 받던 경쟁사와 맞추기 위해 내연기관차 대비 인센티브 과다 지급)
  - 환율과 미국 시장의 수요가 양호할 경우 연초 제시한 연간 OPM 7~8% 가이던스 유지 가능할 전망. 하향하더라도 6~7% 수준 일 듯

- 26년 전망: 신차모멘텀이 강한 해
  - 가장 많이 팔리는 모델인 투산, 아반테 FMC 출시. Mass EV(3만 유로 내외 B세그) 출시, 제네시스 HEV, GV90 등 출시

- 관세 영향은 생각보다 잘 관리되고 있으며(도요타 관세영향 FY1Q26 4,500억엔, FY26 1.4조엔 전망), HEV에서 성장성과 수익성 일타쌍피 가능하며, 26년에는 신차모멘텀이 강해지기 때문에 현재의 주가는 극도의 저평가 구간

현대차·기아 미국 관세로 인한 영업이익 영향 추정

	미국 시장 판매량(천대)	미국 현지 생산량(천대)	관세 노출 물량 (천대)	2Q25 관세 영향 (억원)	3Q25 관세 영향 (억원)	4Q25 관세 영향 (억원)
현대차	1,000	368	632	-8,282	-10,259	-8,272
기아	850	361	489	-7,200	-7,634	-6,156

자료: SK증권 추정

Compliance Notice

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