

자동차

8월 미국: 양호한 수요, HMG 점유율 12.1%

결론: 양호한 미국, HMG 점유율 역사적 최고점, 3차 사이클 대비

미국 자동차 소매판매는 여전히 견조했다. 8월 +3.7%YoY로 영업일 1일 감소 조정 시 +7.5%YoY이다. 영업일 조정 기준 1월 +5%, 2월 +3%, 3월 +14%, 4월 +6%, 5월 -2%, 6월 +4%, 7월 +5%, 8월 +8%로 3~4월 관세 선수요 효과가 발생했어도, 여전히 견조하다. 특히 24년 8월은 CDK 공급 이슈 해소로 기저가 높다.

견조한 수요의 배경으로는 IRA 전기차 보조금 선수요 효과가 있겠으나, 근본적으로는 대기수요가 남아있기 때문으로 판단한다. 대기수요는 가격/금리에 민감한 소비자로 형성되어 있는데, 금리인하로 수요 확대가 가능하다는 판단이다. 인센티브는 5월부터 반등했으나 전기차 선수요에 따른 것으로 보이며, 재고는 연초부터 감소세이다. 8월 인센티브도 전월비 둔화세를 보이고 있다. 즉, 수요는 양호하다.

현대차그룹 점유율은 12.1%로 역사적 최고점이다. 미국 산업 가격 인상으로 펼쳐질 점유율 변동 구간에서 현대차그룹 3차 점유율 상승 사이클에 주목해야 한다. 1) 가성비 대기수요 환경에서 부각될 SUV-C/D, Car-C 세그먼트, 2) 팰리세이드 2Q ICE FMC, 4Q HEV 신차 투입, 텔루라이드 1Q26 ICE/HEV 신차, 3) 9월말 IRA 보조금 지급 종료로 확대될 HEV 수요 효과를 기대한다.

24년 대비 올해 점유율이 상승한 업체는 19년-24년 점유율이 크게 하락한 업체들이다. 현대차그룹은 19-24년 점유율이 크게 증가했으나 여전히 상승세이다. 현대차그룹 북미 영업이익 비중은 50~60%로 점유율 +1%P의 증익 효과는 1조원 이상으로 추정한다. 영업이익을 견인할 핵심 요인으로 판단하고 있다. 7/31 이후 글로벌 OEM 주가는 한달간 약 +6~10% 상승했다. 멀티플 회복 국면이다. 현대차그룹의 5~6%의 배당수익률, 2H 자사주매입, 견조한 미국 자동차 수요, 미국 점유율 우상향 사이클에 주목할 시점이다. 7월말 관세 협상 이후 15%로의 실제 인하 날짜는 아직 확정되지 않았지만, 영국도 협상 이후 실제 인하까지 약 50일정도 소요됐다.

8월 미국 +3.7%, 현대차 +11.3%, 기아 +10.6%, HMG 점유율 12.1%

미국 자동차 소매판매는 148.0만대(+3.7%YoY)이다. 영업일은 27일로 전년비 1일 감소했다. 영업일 조정 +7.5%이다. SAAR(연간계절조정)은 1,636만대(+6.9%YoY, -3.0%MoM). HEV는 18.7만대(+23.8%YoY)으로 성장 지속, BEV는 14.9만대(+18.7%)으로 4~6월 역성장에서 벗어나 IRA 전기차 보조금 9월말 만료 선수요 효과가 나타나고 있다. 인센티브는 \$3,538(-0.6%MoM, +2.3%YoY)이다. 8월 재고는 252만대(-0.8%MoM, -8.4%YoY)으로 전월비 감소세가 지속되고 있다.

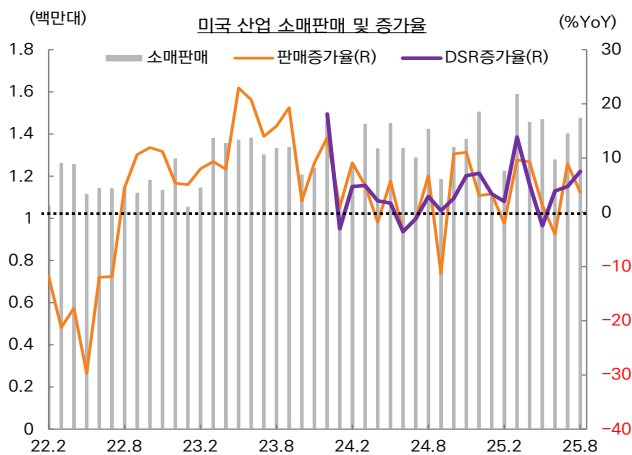
현대차그룹 점유율은 12.1%(+0.9%P MoM, +0.8%P YoY)으로 우상향이다. 현대차는 9.6만대(+11.3%), 기아는 8.3만대(+10.4%)으로 산업 평균을 크게 상회한다. 업체별로 보면 전년비로는 도요타/닛산/현대차그룹의 증가가 컸고, 전월비로는 현대차그룹/스바루/혼다/닛산 등의 증가가 컸다. HEV 수요가 견조한 가운데 현대차 HEV는 +50.9%, 기아 HEV는 +100.5%이다.

표 1. 미국 전체 및 현대차그룹 소매판매 - 8월

(대, %, %P)		25.08 [27일]	24.08 [28일]	25.07 [26일]	YoY	MoM	25.08 침투율	25.07 침투율	MoM
미국 시장	전체	1,480,185	1,427,518	1,406,280	3.7	5.3			
	영업일조정판매	54,822	50,983	54,088	7.5	1.4			
	SAAR (백만대)	16.36	15.30	16.87	6.9	-3.0			
	BEV	148,557	125,173	130,270	18.7	14.0	10.0	9.3	0.8%P
	HEV	186,613	150,728	169,584	23.8	10.0	12.6	12.1	0.5%P
현대차	PHEV	29,971	25,641	24,137	16.9	24.2	2.0	1.7	0.3%P
	전체	96,448	86,664	86,230	11.3	11.8			
	BEV	10,590	6,446	8,431	64.3	25.6	11.0	9.8	1.2%P
기아	HEV	18,608	12,334	16,601	50.9	12.1	19.3	19.3	0.0%P
	전체	83,007	75,217	71,123	10.4	16.7			
점유율	BEV	5,512	5,179	3,686	6.4	49.5	6.6	5.2	1.5%P
	HEV	12,273	6,121	9,874	100.5	24.3	14.8	13.9	0.9%P
점유율	현대차그룹	12.1%	11.3%	11.2%	0.8%P	0.9%P			
	현대차	6.5%	6.1%	6.1%	0.4%P	0.4%P			
	기아	5.6%	5.3%	5.1%	0.3%P	0.6%P			

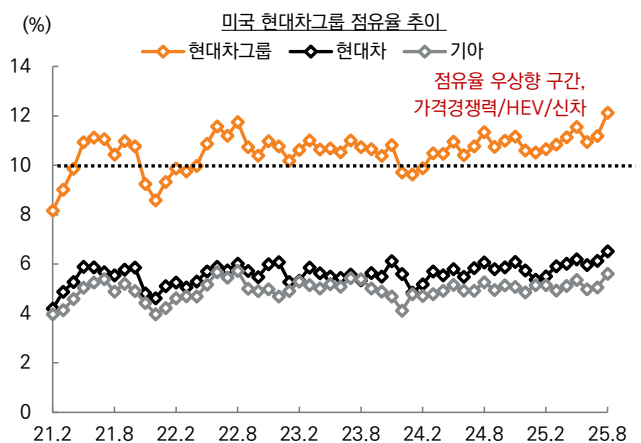
주: [중괄호]는 영업일수, '영업일조정판매'는 절대판매량/영업일, SAAR은 연간계절조정 기준. 자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 견조한 산업 소매판매 +3.7%, 영업일 조정 7.5%



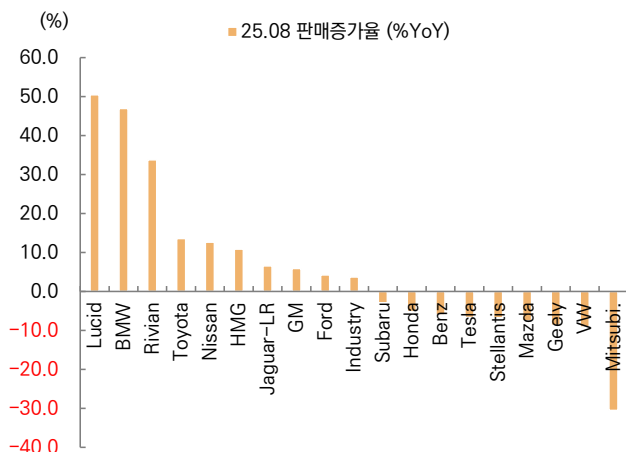
자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 견고한 현대차그룹 점유율 - 8월 12.1%



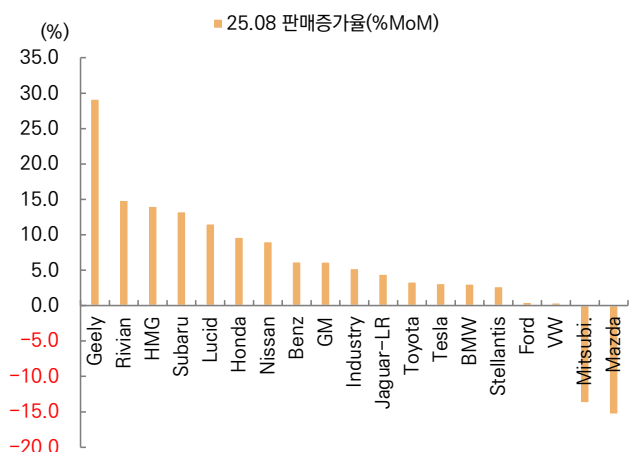
자료: Autodata, Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 8월 업체별 미국 판매증가율(%YoY)



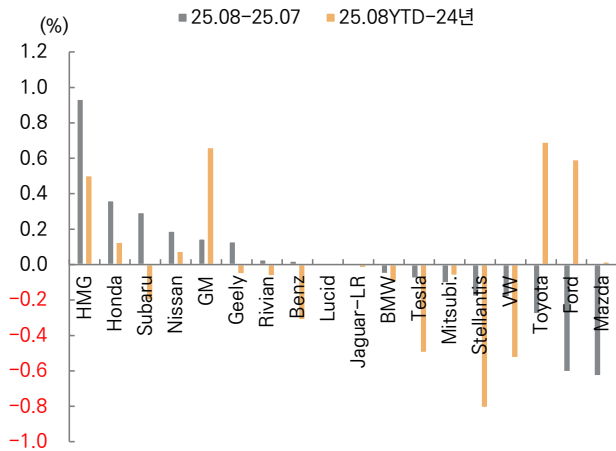
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 8월 업체별 미국 판매증가율(%MoM)



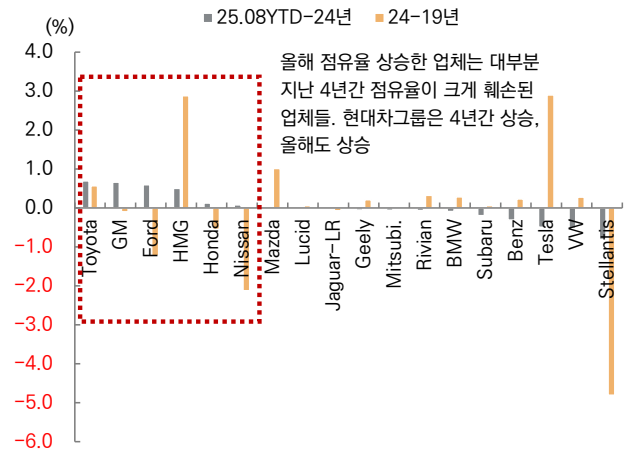
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 8월 업체별 전월비 점유율 변화와 올해 누적 기준 변화



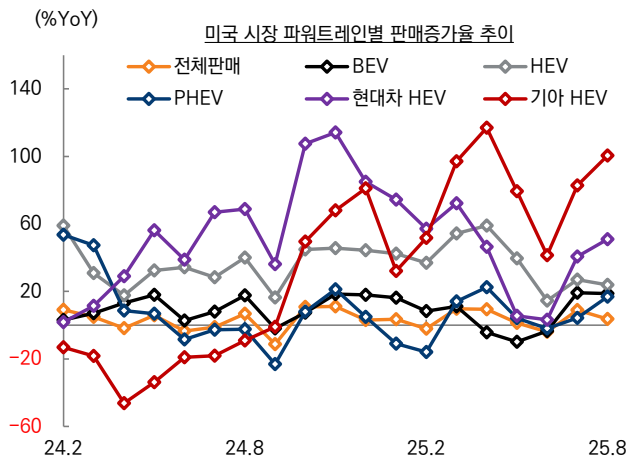
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 8월 업체별 올해 누적 기준 변화와 지난 3년 변화



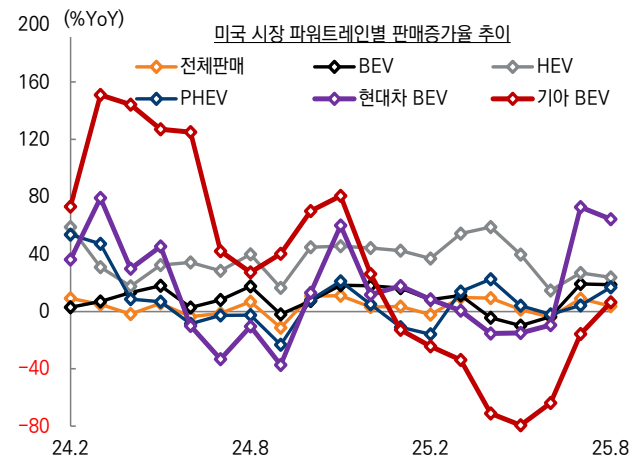
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 8월 미국 산업 및 HEV 판매



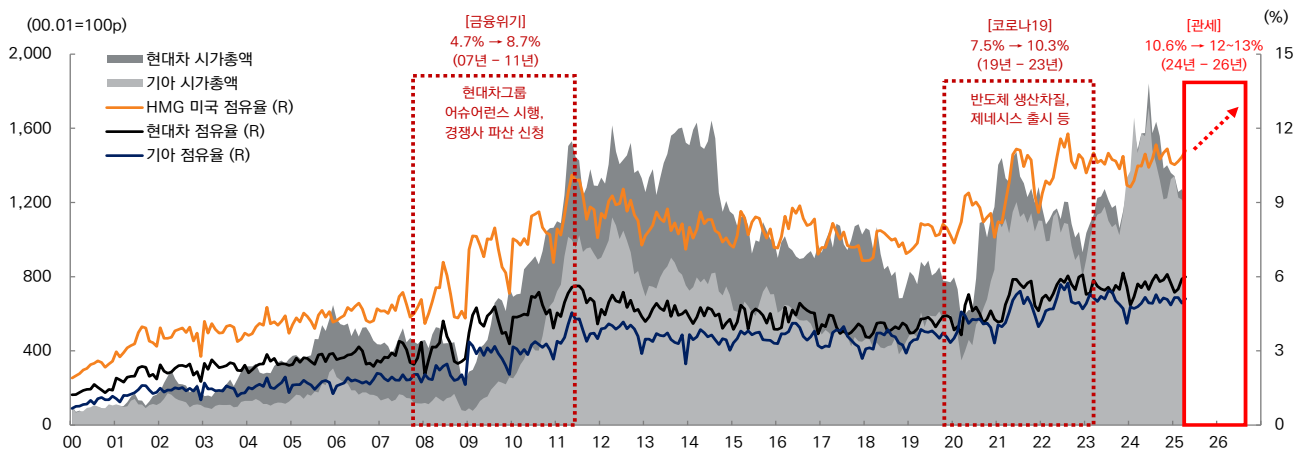
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 8월 미국 산업 및 BEV 판매



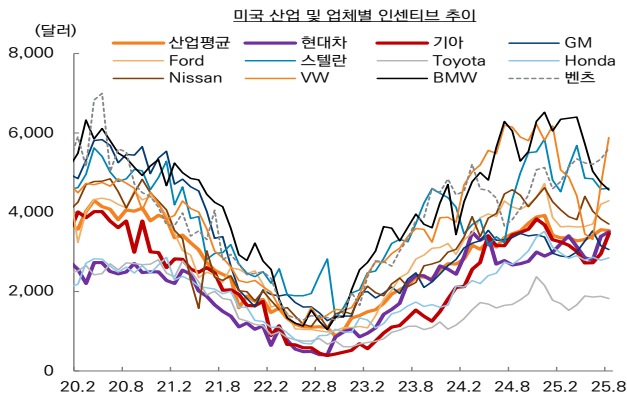
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 현대차그룹 시기총액과 미국 점유율 추이 → 금융위기, 코로나19 이후 세번째로 오는 사이클



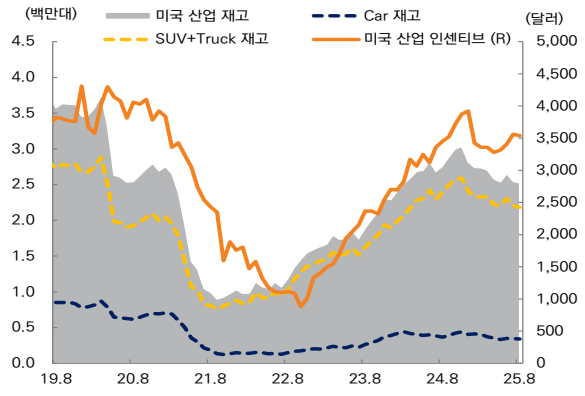
자료: Quantiwise, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 미국 산업 및 업체별 인센티브 추이



자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 미국 산업 인센티브 및 재고 추이



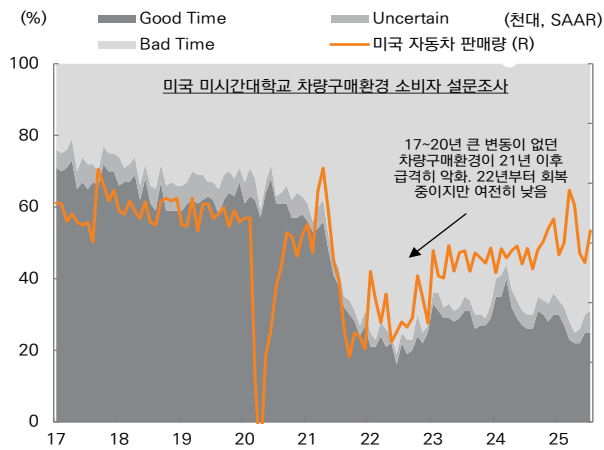
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 8월 미국 자동차 시장 인센티브 추이

	(달러)	산업평균	현대차	기아	GM	Ford	스텔란	Toyota	Honda	Nissan	VW	BMW	벤츠
2024.08		3,457	2,668	3,428	3,362	4,136	4,322	1,676	2,681	4,567	6,148	6,052	3,814
2024.09		3,528	2,705	3,489	3,464	4,072	4,987	1,790	2,829	4,429	5,895	5,292	4,094
2024.10		3,723	2,765	3,573	3,403	4,193	5,501	1,940	3,026	4,138	5,801	5,528	4,440
2024.11		3,881	2,995	3,832	3,434	4,366	5,525	2,375	3,375	4,384	6,216	6,292	5,073
2024.12		3,920	2,893	3,683	3,374	4,720	5,844	2,155	3,521	4,618	5,813	6,518	5,128
2025.01		3,421	2,988	3,310	2,966	3,867	4,813	1,784	3,120	4,265	6,174	6,049	4,592
2025.02		3,356	3,202	3,252	2,897	3,630	4,518	1,697	2,970	4,060	5,067	6,343	4,773
2025.03		3,358	3,405	3,168	2,874	3,648	5,151	1,529	2,834	3,888	4,884	6,372	5,138
2025.04		3,278	3,135	3,017	3,001	3,626	5,681	1,667	2,904	3,812	4,414	6,399	5,348
2025.05		3,315	2,852	2,721	3,274	3,642	4,859	1,888	2,790	4,403	3,452	5,724	5,243
2025.06		3,409	2,797	2,725	3,532	3,701	4,842	1,863	2,870	4,027	3,315	5,035	5,209
2025.07		3,561	3,393	2,953	3,158	4,202	4,582	1,880	2,787	3,831	4,671	4,751	5,337
2025.08		3,538	3,505	3,460	3,058	4,288	4,604	1,826	2,848	3,703	5,883	4,566	5,609
MoM 2024.08		2.9	-4.1	8.7	1.6	-3.5	33.6	1.4	-2.2	2.4	-0.8	-3.7	4.5
2024.09		2.1	1.4	1.8	3.0	-1.5	15.4	6.8	5.5	-3.0	-4.1	-12.6	7.3
2024.10		5.5	2.2	2.4	-1.8	3.0	10.3	8.4	7.0	-6.6	-1.6	4.5	8.5
2024.11		4.2	8.3	7.2	0.9	4.1	0.4	22.4	11.5	5.9	7.2	13.8	14.3
2024.12		1.0	-3.4	-3.9	-1.7	8.1	5.8	-9.3	4.3	5.3	-6.5	3.6	1.1
2025.01		-12.7	3.3	-10.1	-12.1	-18.1	-17.6	-17.2	-11.4	-7.6	6.2	-7.2	-10.5
2025.02		-1.9	7.2	-1.8	-2.3	-6.1	-6.1	-4.9	-4.8	-4.8	-17.9	4.9	3.9
2025.03		0.1	6.3	-2.6	-0.8	0.5	14.0	-9.9	-4.6	-4.2	-3.6	0.5	7.6
2025.04		-2.4	-7.9	-4.8	4.4	-0.6	10.3	9.0	2.5	-2.0	-9.6	0.4	4.1
2025.05		1.1	-9.0	-9.8	9.1	0.4	-14.5	13.3	-3.9	15.5	-21.8	-10.5	-2.0
2025.06		2.8	-1.9	0.1	7.9	1.6	-0.3	-1.3	2.9	-8.5	-4.0	-12.0	-0.6
2025.07		4.5	21.3	8.4	-10.6	13.5	-5.4	0.9	-2.9	-4.9	40.9	-5.6	2.5
2025.08		-0.6	3.3	17.2	-3.2	2.0	0.5	-2.9	2.2	-3.3	25.9	-3.9	5.1
YoY 2024.08		46.0	10.8	123.5	35.9	46.6	16.3	48.4	54.4	104.9	71.3	53.1	0.5
2024.09		49.0	12.8	153.0	64.5	39.4	17.9	71.5	74.2	67.2	65.4	43.1	5.7
2024.10		60.3	21.6	185.4	51.6	35.6	19.7	77.3	81.0	53.5	78.7	53.1	-3.5
2024.11		52.2	13.1	156.3	40.7	40.4	23.3	92.3	109.9	58.7	61.0	48.8	12.8
2024.12		45.0	12.9	103.3	27.1	46.8	33.8	105.0	112.4	54.3	50.0	38.7	6.0
2025.01		27.0	22.5	57.2	5.7	31.6	16.5	54.6	46.0	39.3	64.6	75.9	3.5
2025.02		18.9	10.8	53.2	-6.6	9.8	30.8	29.0	40.6	20.2	8.0	48.7	5.3
2025.03		5.9	-2.6	23.5	-10.7	5.2	39.7	-0.6	24.4	0.0	-2.7	33.6	-1.4
2025.04		7.0	-4.8	10.4	-8.6	-6.0	48.6	-3.3	31.9	12.6	-15.0	27.9	16.6
2025.05		1.8	-16.2	-20.2	-7.6	-8.0	54.2	12.2	16.1	14.3	-37.9	19.0	15.2
2025.06		9.3	3.9	-13.8	7.3	-4.9	43.3	17.5	16.5	1.5	-39.5	-10.7	19.6
2025.07		6.0	21.9	-6.4	-4.5	-2.0	41.6	13.7	1.7	-14.1	-24.6	-24.4	46.2
2025.08		2.3	31.4	0.9	-9.0	3.7	6.5	8.9	6.2	-18.9	-4.3	-24.6	47.1

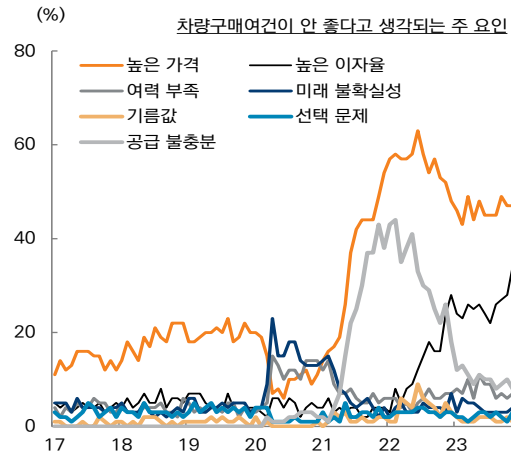
자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 미국 차량구매환경은 추가로 개선될 여지가 충분함



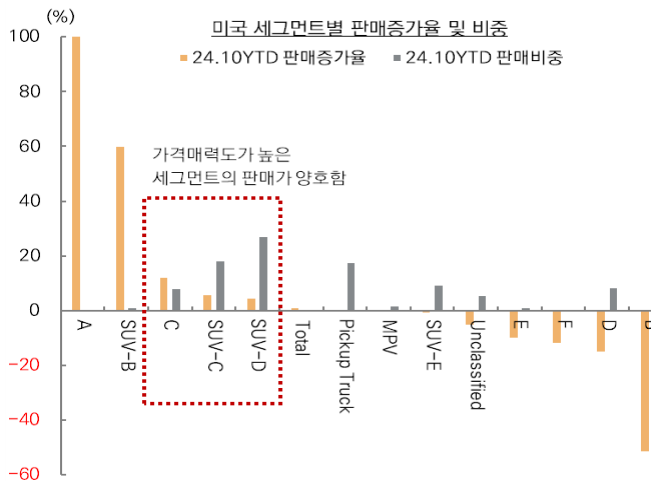
자료: University of Michigan, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 가격민감도가 높은 소비자로 구성되어 있다고 판단



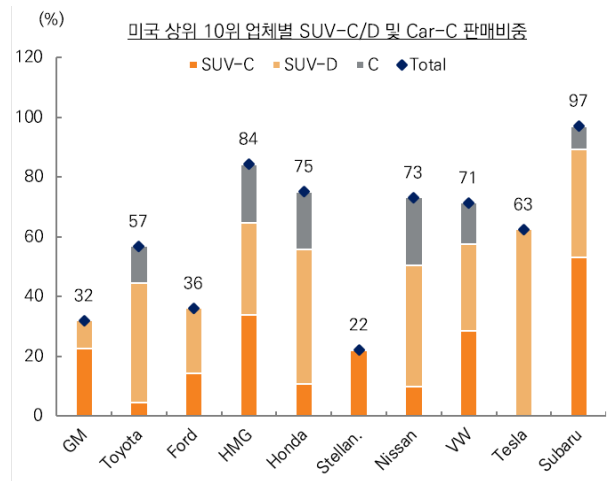
자료: University of Michigan, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 24년에는 가격매력도가 높은 세그먼트 판매 양호



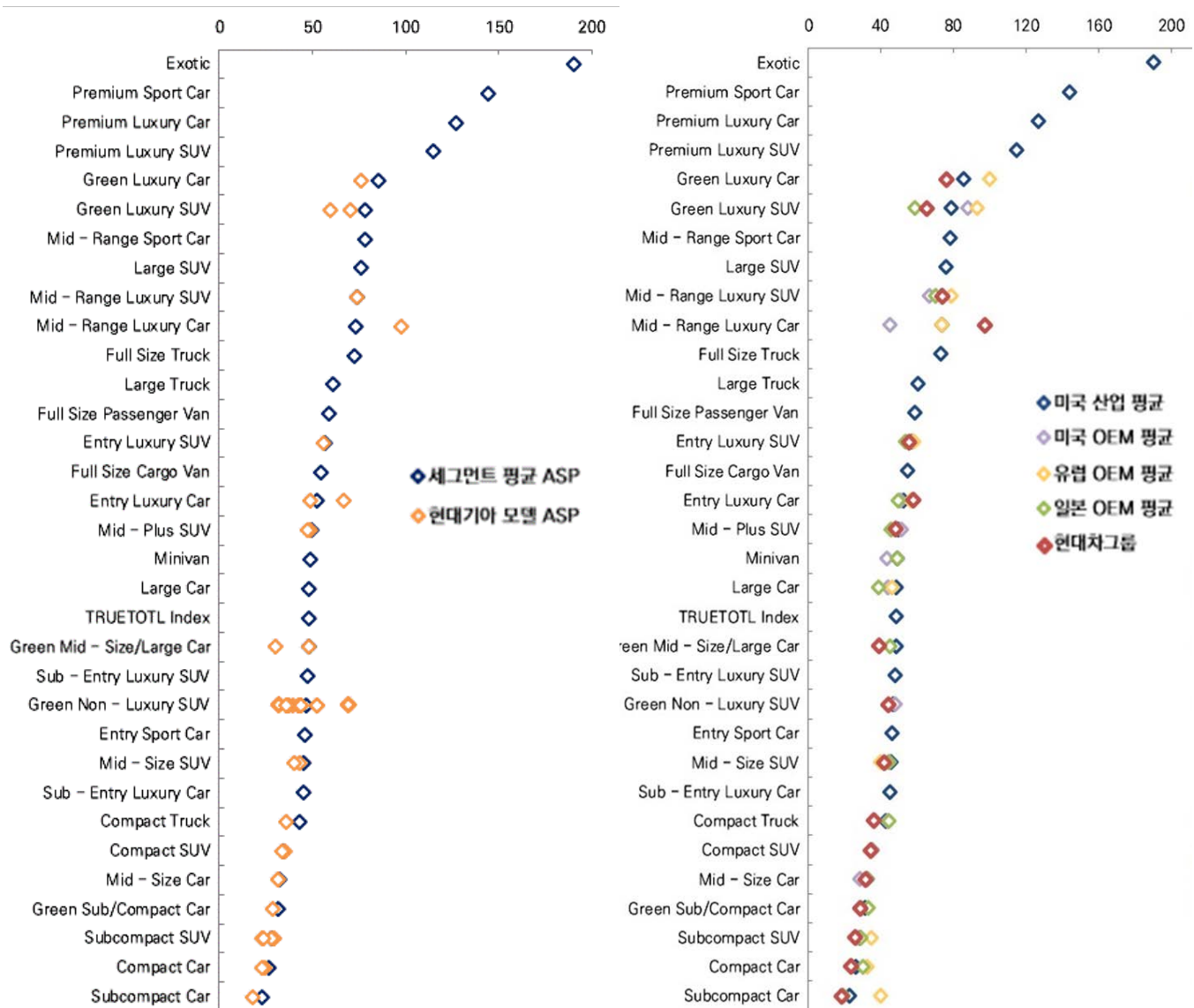
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. SUV-C/D와 C/D 세그먼트 판매 비중이 높은 업체 주목



자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 미국 세그먼트별 ASP 비교 - 현대차그룹은 미국/유럽/일본 평균 대비 세그먼트/모델 가격경쟁력 보유 (천달러)



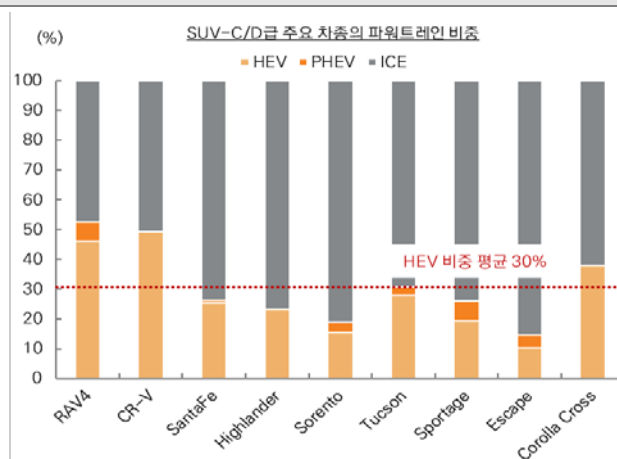
자료: Marklines, Edmunds, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 팰리세이드 SUV-C/D급 ICE 파워트레인 판매 상위 10위 차종 신차일정 분석

Mid-plus SUV	2024	2025	2026
Ford - Explorer	Facelift(2Q)		
Jeep - Grand Cherokee L	Facelift	FMC	Facelift
Honda - Pilot			FMC
Volkswagen - Atlas SUV			FMC
Toyota - 4Runner	FMC	FMC	FMC
Kia - Telluride			
Hyundai - Palisade			
Chevrolet - Traverse	Facelift	FMC	FMC
Nissan - Pathfinder			
Toyota - Highlander			
Compact SUV	2024	2025	2026
Nissan - Rogue	Facelift		
Toyota - RAV4	Facelift	FMC	Facelift
Honda - CR-V			FMC
Chevrolet - Equinox			FMC
Subaru - Forester	Facelift(2Q)	단종	단종
Hyundai - Tucson			
Mazda - CX-5			
Ford - Escape	Facelift	Facelift	Facelift
Ford - Bronco Sport			
Kia - Sportage			
Mid-size SUV	2024	2025	2026
Chevrolet - Equinox	Facelift	FMC	FMC
Jeep - Grand Cherokee			FMC
Subaru - Outback			FMC
Toyota - 4Runner	FMC	FMC	FMC
Ford - Bronco			
Volkswagen - Tiguan			
GMC - Terrain	Facelift	FMC	FMC
Jeep - Wrangler			
Hyundai - Santa Fe			
Ford - Edge	FMC	단종	단종
Kia - Sorento			

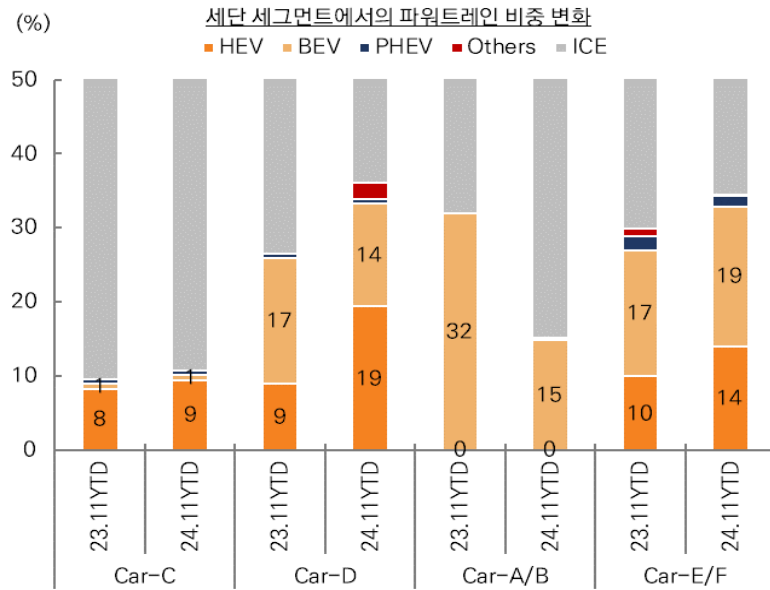
자료: Autodata, 언론자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. HEV 보유한 SUV-C/D급 주요 모델의 HEV 비중은 평균 30%



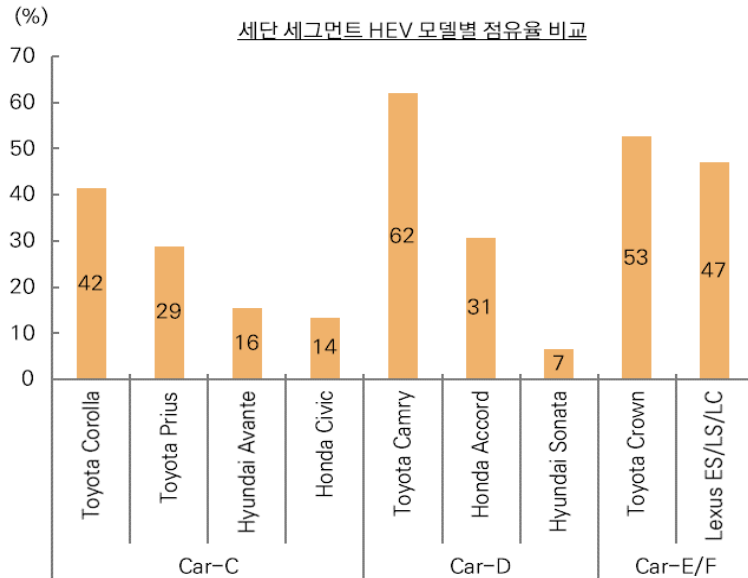
자료: Autodata, 언론자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. Car-C/D 급에서의 HEV 수요 확대에도 주목



자료: Autodata, 언론자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. Car-C/D 에서는 특히 경쟁 모델 자체가 소수



자료: Autodata, 언론자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

그림 21. 미국 하이브리드 SUV-C/D 세그먼트 상위 6개 모델 비교 → 투싼/스포티지 F/L의 신차/보증/옵션 경쟁력에 주목

		*순위는 23~25년 누적 판매량 기준					
		경쟁력 높음		*올해 단종, HEV 신모델 교체 예정		*기준 6위 모델은 렉서스로	
		경쟁력 낮음		신모델은 4~5만달러로 고객층 상이		4~5만달러로 고객층 상이	
순위		1위	2위	3위	4위	5위	6위
브랜드명		Honda	Toyota	현대차	Toyota	기아	Toyota
모델명		CR-V HEV	RAV4 HEV	투싼 HEV	Venza HEV	스포티지 HEV	Corolla Cross HEV
모델 사진							
내용 요약	1~6위 HEV 모델간 상대 비교 *모델별 최저가트림 기준 - 좋음: ▲ - 보통: ○ - 나쁨: ▼	- HEV 침투율 52% - 가격 ▼ - 연비 ▲ - 마력 ▲ - 크기 ○ - 옵션 ▲ - 안전 ○ - 보증 ○ - 평가 ▲	- HEV 침투율 41% - 가격 ○ - 연비 ▲ - 마력 ○ - 크기 ▼ - 옵션 ▼ - 안전 ▼ - 보증 ○ - 평가 ○	- HEV 침투율 19% - 가격 ○ - 연비 ▼ - 마력 ▲ - 크기 ▲ - 옵션 ▲ - 안전 ▲ - 보증 ▲ - 평가 ○	- HEV 전용 모델 - 가격 ▼ - 연비 ○ - 마력 ○ - 크기 ▼ - 옵션 ○ - 안전 ▼ - 보증 ○ - 평가 ▼	- HEV 침투율 22% - 가격 ▲ - 연비 ▲ - 마력 ▲ - 크기 ▲ - 옵션 ▼ - 안전 ○ - 보증 ▲ - 평가 ▲	- HEV 침투율 52% - 가격 ▲ - 연비 ▲ - 마력 ▼ - 크기 ▼ - 옵션 ▲ - 안전 ▼ - 보증 ○ - 평가 ▼
판매량(대)	23.01~24.06 ICE+HEV 월평균 23.01~24.06 HEV 월평균 월평균 판매량 HEV 침투율	30,981 16,178 52%	37,905 15,316 40%	16,765 3,368 20%	HEV 전용 2,904 -	11,973 2,572 21%	6,040 1,873 31%
연식	최신연식(MY) 연식변경/신차출시	2025 -	2024 하반기 연식변경	2024 3Q24 Facelift	2024 올해 단종 예정	2024 1H25 Facelift	2024 (23.06 출시) 4분기 이후
브랜드평가	미국 컨슈머리포트 (순위)	4	9	10	9	7	9
* 모델 X	JD Power IQS 신차품질	10	17	3	17	4	17
	JD Power VDS 내구품질	19	2	13	2	8	2
가격 비교	MSRP(\$)	최저가트림 40,800	31,725 40,030	32,575 39,715	35,070 40,405	28,590 37,190	28,220 31,405
	거래가격(\$)	최저가트림 38,516	31,437 39,674	31,395 38,225	33,874 39,027	27,938 37,035	27,971 31,127
	5년 소유비용(\$) *연비, 감가, 유지/수리비	37,520	40,127	41,039	40,338	-	-
스펙 비교	트림명 *스펙비교는 최저트림 기준	Sport	LE (Natl)	Blue	LE	LX	S
	구동방식	Front (전륜)	All (사륜)	All (사륜)	All (사륜)	Front (전륜)	All (사륜)
성능	연비(mpg), 도심/고속/복합 시스템마력(hp), 엔진+모터	43 / 36 / 40 204	41 / 38 / 39 219	38 / 38 / 38 226	40 / 37 / 39 219	42 / 44 / 43 227	45 / 38 / 42 196
	엔진마력(hp/rpm)	145 / 6,100	176 / 5,300	180 / 5,500	176 / 5,700	177 / 5,500	150 / 6,000
	엔진토크(lb-ft/rpm)	138 / 4,500	163 / 3,600	195 / 1,500	163 / 5,200	195 / 1,500	139 / 4,400
	배기량/기통	2.0L / 4	2.5L / 4	1.6터보 / 4	2.5L / 4	1.6터보 / 4	2.0L / 4
크기(inches)	전장 (길이)	184.8	180.9	182.3	186.6	183.5	176.8
	전고 (높이)	66.2	67.0	66.3	65.9	65.4	64.8
	전폭 (넓이)	73.5	73.0	73.4	73.0	73.4	71.9
	휠베이스 (축거)	106.3	105.9	108.5	105.9	108.5	103.9
공간(inches)	헤드룸, 프론트/리어	38.2 / 38.2	37.7 / 39.5	40.1 / 39.5	38.6 / 39.0	39.5 / 39.1	38.6 / 39.0
	레그룸, 프론트/리어	41.3 / 41.0	41.0 / 37.8	41.4 / 41.3	40.9 / 37.8	41.4 / 41.3	42.9 / 32.0
	트렁크(cu ft), 시트폴딩전	36.3	37.6	38.7	28.8	39.5	21.5
옵션	블루투스	○	○	○	○	○	○
	내비게이션	X (상위트림)	X (상위트림)	○	X (상위트림)	X (상위트림)	X (없음)
	위성라디오	X (상위트림)	○	○	○	X (상위트림)	○
	스마트키	○	X (상위트림)	○	○	○	○
	크루즈컨트롤	○	○	○	○	○	○
	어댑티브 크루즈컨트롤	○	○	○	○	X (상위트림)	○
	주차보조	X (상위트림)	X (상위트림)	X (상위트림)	X (상위트림)	○	X (상위트림)
	열선시트	○	X (상위트림)	○	X (상위트림)	X (상위트림)	X (상위트림)
	통풍시트	X (없음)	X (상위트림)	X (상위트림)	X (상위트림)	X (상위트림)	X (없음)
	썬루프	○	X (상위트림)	X (상위트림)	X (상위트림)	X (상위트림)	X (상위트림)
안전평가	IIHS	2024 TSP	2023 TSP	2024 TSP (+)	2023 TSP	2024 TSP	2023 TSP
	NHTSA, 종합 *5점만점	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
	정면충돌	4.0	4.0	5.0	4.0	5.0	5.0
	측면충돌	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
	전복저항	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
보증기간	일반/차체	3 / 36,000	3 / 36,000	5 / 60,000	3 / 36,000	5 / 60,000	3 / 36,000
(years/miles)	파워트레인	5 / 60,000	5 / 60,000	10 / 100,000	5 / 60,000	10 / 100,000	5 / 60,000
	하이브리드 시스템	8 / 100,000	8 / 100,000	10 / 100,000	8 / 100,000	10 / 100,000	8 / 100,000
평점	Edmunds *10점만점	8.1	7.8	8.3	7.8	8.4	7.6
*시장기관	U.S. News *10점만점	8.1	7.9	8.6	7.3	8.5	7.5
	KBB *5점만점	4.8	4.6	4.4	4.4	4.6	4.0

자료: Edmunds, KBB, 미래에셋증권 리서치센터

그림 22. 현대차/기아 관세 영업이익의 영향 분석 (한국 관세 25%, 멕시코 관세 25%)

		현대차				기아				비고
		2023	2024	2025F	2026F	2023	2024	2025F	2026F	
판매량 생산량 (대)	미국 도매판매량 (%YoY)	905,694	987,550	995,450	1,003,414	825,085	858,300	864,308	870,358	25~26년 증가율은 북미 도매판매 가이드런스
	미국 현지생산분	340,731	361,632	480,000	530,000	328,061	354,100	357,000	417,000	25~26년 미국 공장 가동률 105% 가정
	- 미국 기존공장	340,731	356,632	390,000	390,000	328,061	354,100	357,000	357,000	신공장은 최대 50만대이지만, 생산 램프업 기간 고려
	- 미국 신공장	0	5,000	90,000	140,000	0	0	0	60,000	현대차도 기아 멕시코에서 일부 생산 중이지만 미미함
	멕시코 공장 수입분	33	5,000	0	0	155,391	150,625	120,000	120,000	기아 멕시코는 24년 리오 단종, 23년 약 2만대 미국 수출
	국내 공장 수입분	564,930	620,918	515,450	473,414	341,633	353,575	387,308	333,358	관세 영향을 전체 판매 대비 영향으로 환산
차량관세 시나리오 (%USD, 원,조원)	한국25%+멕시코25%			13%	12%			15%	13%	Edmunds 기준, 현대차/기아의 24년 평균 ASP
	미국 판매 ASP 평균 (%YoY)	38,058	39,436	39,436	39,436	34,703	36,218	36,218	36,218	
	보편25%+멕시코25%			3,574	3,256			3,399	3,016	선적가-ASP 괴리 고려하여 70% 수준만 반영
	원달러 환율 가정	1,306	1,364	1,400	1,370	1,306	1,364	1,400	1,370	
부품관세 시나리오 (%USD, 원,조원)	한국25%+멕시코25%			5.0	4.5			4.1	3.6	관세 영향은 인센티브처럼 비용으로 지급한다고 가정
	미국 현지생산분		361,632	480,000	530,000		354,100	357,000	417,000	
	미국 생산 MSRP 평균		40,349	40,349	40,349		41,454	41,454	41,454	미국 생산 차량 중 US 부품 비중 (NHTSA 기준)
	미국산 부품 비중		50%	50%	50%		60%	60%	60%	선적가-ASP 괴리와 같이 70% 수준만 반영
	생산용 수입부품 가치			6,779	7,485			5,180	6,050	1년차에는 MSRP의 15%, 2년차에는 MSRP의 10% 환급
	부품관세 환급 적용			5,762	6,736			4,403	5,445	
영업이익 영향분석 (%USD, 원,조원)	완성차 부담 부분			4,609	5,389			3,522	4,356	완성차가 우선 80% 부담한다고 가정
	한국25%+멕시코25%			1.6	1.8			1.2	1.5	
	한국25%+멕시코25%			6.6	6.3			5.3	5.1	
	관세 상쇄 효과 반영			5.3	5.1			4.3	4.1	상쇄 효과 20% 적용, 글로벌 OEM 평균은 30%
영업이익 영향분석 (%USD, 원,조원)	관세 부과 시점 조정			3.5	5.1			2.9	4.1	25년은 8~12월 25% 부과로 조정

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 23. 현대차/기아 관세 영업이익의 영향 분석 (한국 관세 15%, 멕시코 관세 25%)

		현대차				기아				비고
		2023	2024	2025F	2026F	2023	2024	2025F	2026F	
판매량 생산량 (대)	미국 도매판매량 (%YoY)	905,694	987,550	995,450	1,003,414	825,085	858,300	864,308	870,358	25~26년 증가율은 북미 도매판매 가이드런스
	미국 현지생산분	340,731	361,632	480,000	530,000	328,061	354,100	357,000	417,000	25~26년 미국 공장 가동률 105% 가정
	- 미국 기존공장	340,731	356,632	390,000	390,000	328,061	354,100	357,000	357,000	신공장은 최대 50만대이지만, 생산 램프업 기간 고려
	- 미국 신공장	0	5,000	90,000	140,000	0	0	0	60,000	현대차도 기아 멕시코에서 일부 생산 중이지만 미미함
	멕시코 공장 수입분	33	5,000	0	0	155,391	150,625	120,000	120,000	기아 멕시코는 24년 리오 단종, 23년 약 2만대 미국 수출
	국내 공장 수입분	564,930	620,918	515,450	473,414	341,633	353,575	387,308	333,358	관세 영향을 전체 판매 대비 영향으로 환산
차량관세 시나리오 (%USD, 원,조원)	한국15%+멕시코25%			8%	7%			10%	9%	Edmunds 기준, 현대차/기아의 24년 평균 ASP
	미국 판매 ASP 평균 (%YoY)	38,058	39,436	39,436	39,436	34,703	36,218	36,218	36,218	
	한국15%+멕시코25%			2,144	1,954			2,361	2,129	선적가-ASP 괴리 고려하여 70% 수준만 반영
	원달러 환율 가정	1,306	1,364	1,400	1,370	1,306	1,364	1,400	1,370	
부품관세 시나리오 (%USD, 원,조원)	한국15%+멕시코25%			3.0	2.7			2.9	2.5	관세 영향은 인센티브처럼 비용으로 지급한다고 가정
	미국 현지생산분		361,632	480,000	530,000		354,100	357,000	417,000	
	미국 생산 MSRP 평균		40,349	40,349	40,349		41,454	41,454	41,454	미국 생산 차량 중 US 부품 비중 (NHTSA 기준)
	미국산 부품 비중		50%	50%	50%		60%	60%	60%	선적가-ASP 괴리와 같이 70% 수준만 반영
	생산용 수입부품 가치			6,779	7,485			5,180	6,050	1년차에는 MSRP의 15%, 2년차에는 MSRP의 10% 환급
	부품관세 환급 적용			5,762	6,736			4,403	5,445	
영업이익 영향분석 (%USD, 원,조원)	완성차 부담 부분			4,609	5,389			3,522	4,356	완성차가 우선 80% 부담한다고 가정
	한국15%+멕시코15%			1.0	1.1			0.7	0.9	
	한국15%+멕시코15%			4.0	3.8			3.6	3.4	
	관세 상쇄 효과 반영			3.2	3.0			2.9	2.7	상쇄 효과 20% 적용, 글로벌 OEM 평균은 30%
영업이익 영향분석 (%USD, 원,조원)	관세 부과 시점 조정			2.6	3.0			2.3	2.7	25년은 5~7월 25%, 8월 이후 15% 부과로 조정

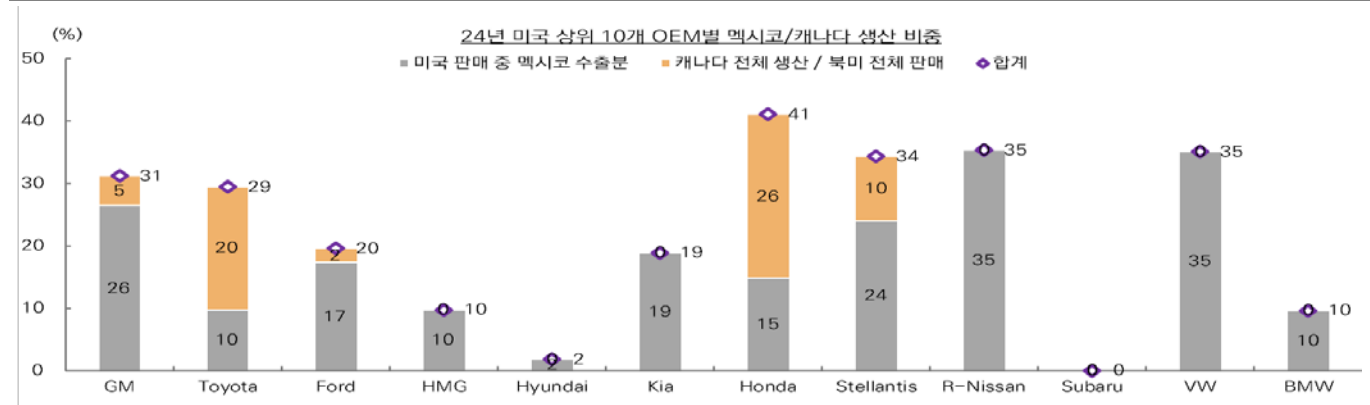
주: 멕시코 완성차 관세는 25% 가정이지만 부품관세는 차이가 크지 않을 것으로 보여 15%로 가정. 자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 24. 현대차/기아 관세 영업이익의 영향 분석 (한국 관세 15%, 멕시코 관세 15%)

		현대차				기아				비고
		2023	2024	2025F	2026F	2023	2024	2025F	2026F	
판매량 생산량 (대)	미국 도매판매량 (%YoY)	905,694	987,550	995,450	1,003,414	825,085	858,300	864,308	870,358	25~26년 증가율은 북미 도매판매 가이드스
	미국 현지생산분	340,731	361,632	480,000	530,000	328,061	354,100	357,000	417,000	25~26년 미국 공장 가동률 105% 가정
	- 미국 기존공장	340,731	356,632	390,000	390,000	328,061	354,100	357,000	357,000	신공장은 최대 50만대이지만, 생산 캠프업 기간 고려
	- 미국 신공장	0	5,000	90,000	140,000	0	0	0	60,000	현대차도 기아 멕시코에서 일부 생산 중이지만 미미함
	멕시코 공장 수입분	33	5,000	0	0	155,391	150,625	120,000	120,000	기아 멕시코는 24년 리오 단종. 23년 약 2만대 미국 수출
	국내 공장 수입분	564,930	620,918	515,450	473,414	341,633	353,575	387,308	333,358	관세 영향을 전체 판매 대비 영향으로 환산
차량관세 시나리오 (%USD, 원,조원)	한국15%+멕시코15%			8%	7%			9%	8%	Edmunds 기준, 현대차/기아의 24년 평균 ASP
	미국 판매 ASP 평균 (%YoY)	38,058	39,436	39,436	39,436	34,703	36,218	36,218	36,218	
	한국15%+멕시코15%			2,144	1,954			2,039	1,810	선적가-ASP 괴리 고려하여 70% 수준만 반영
	원달러 환율 가정	1,306	1,364	1,400	1,370	1,306	1,364	1,400	1,370	관세 영향은 인센티브처럼 비용으로 지급한다고 가정
부품관세 시나리오 (%USD, 원,조원)	한국15%+멕시코15%			3.0	2.7			2.5	2.2	
	미국 현지생산분		361,632	480,000	530,000		354,100	357,000	417,000	
	미국 생산 MSRP 평균		40,349	40,349	40,349		41,454	41,454	41,454	미국 생산 차량 중 US 부품 비중 (NHTSA 기준)
	미국산 부품 비중		50%	50%	50%		60%	60%	60%	선적가-ASP 괴리와 같이 70% 수준만 반영
	생산용 수입부품 가치		6,779	7,485			5,180	6,050		1년차에는 MSRP의 15%, 2년차에는 MSRP의 10% 환급
	부품관세 환급 적용		5,762	6,736			4,403	5,445		완성차가 우선 80% 부담한다고 가정
영업이익 영향분석 (%USD, 원,조원)	완성차 부담 부분			4,609	5,389			3,522	4,356	
	한국15%+멕시코15%			1.0	1.1			0.7	0.9	
	한국15%+멕시코15%			4.0	3.8			3.2	3.1	
영업이익 영향분석 (%USD, 원,조원)	관세 상쇄 효과 반영			3.2	3.0			2.6	2.4	상쇄 효과 20% 적용. 글로벌 OEM 평균은 30%
	관세 부과 시점 조정			2.6	3.0			2.1	2.4	25년은 5~7월 25%, 8월 이후 15% 부과로 조정

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

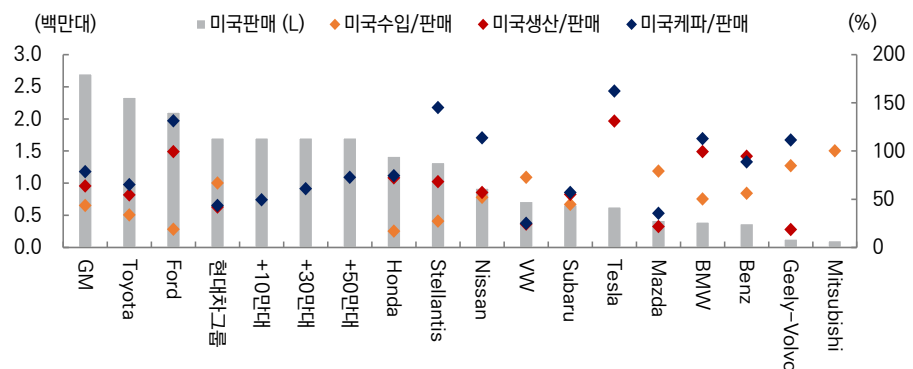
그림 25. 미국 상위 10개 OEM의 멕시코+캐나다 생산비중 평균은 30%로 높음



주: 1) 멕시코-미국 수출량은 파악 가능하기에 미국 판매량 중 멕시코 수출분, 2) 캐나다-미국 수출량은 정확한 파악 어려워 북미 전체 판매 대비 캐나다 전체 생산으로 대체

자료: Marklines, Bloomberg, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 26. 미국 상위 10개 OEM 업체별 미국판매, 미국수입/판매, 미국생산/판매, 미국케파/판매



자료: Marklines, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

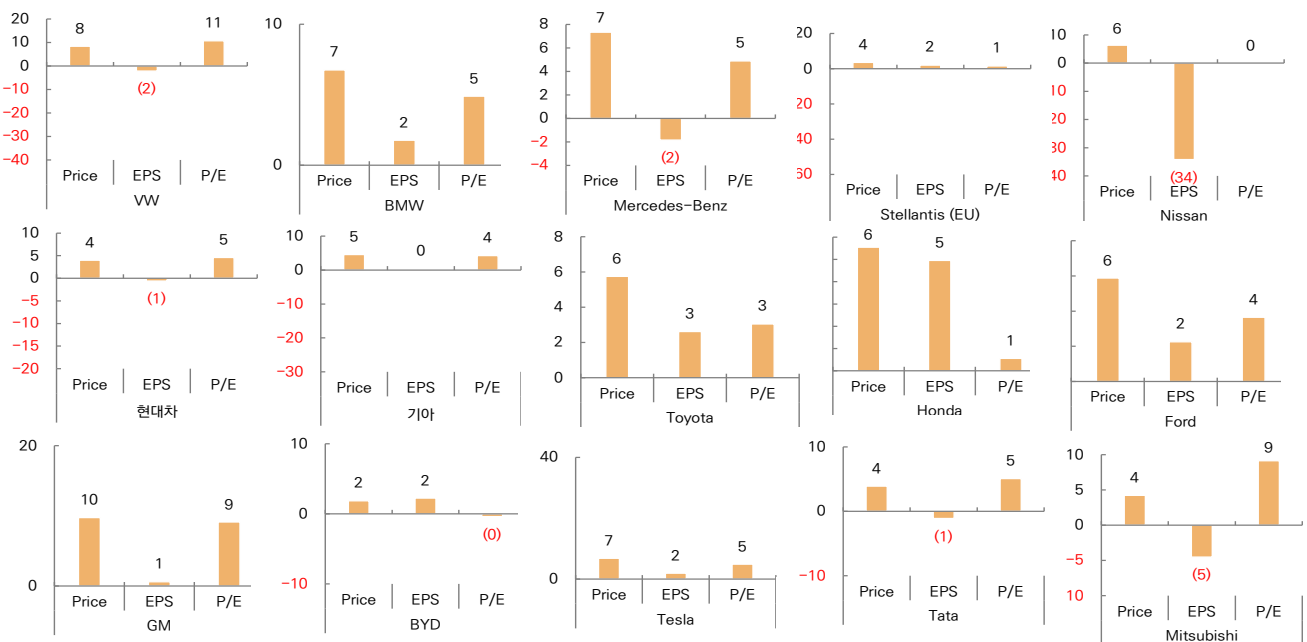
그림 27. 글로벌 OEM 주가 퍼포먼스: 8월 이후 평균적으로 시장 대비 아웃퍼폼



주: 8월 수익률은 25/7/31 대비 25/9/3 증가, YTD 수익률은 25/12/31 대비 25/9/3 증가.

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 28. 글로벌 OEM 주가 퍼포먼스: 주가 상승은 EPS 보다는 PER 회복이 견인



주: 25/7/31 대비 25/9/3 증가

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 29. 글로벌 OEM 자사주 매입 현황 정리: 현대차그룹 2H 자사주 매입에 주목

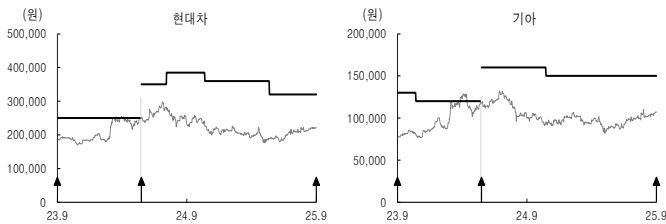
	25년 현황	발표	집행	잔여	자사주매입 추이
GM	7월부터 매입중	60억달러	20억달러	43억달러	25년 2월 기준 3억달러에서 60억달러 추가 매입 계획 발표. 이중 20억달러는 ASR로 완료. 4월 관세 영향으로 일시 중단. 6월말 기준 잔여 43억달러. 7월에 재개함
Ford	계획 없음	4.9억달러	3.0억달러	1.9억달러	24년 4.9억달러 규모 자사주 매입 중 연말 기준 3.0억달러 완료하여 1.9억달러 남았으나 추가 매입 중단. 25년 5월에는 자사주 매입 의사 없음을 강조함
Stellantis	일시 중단	-	-	-	24년 30억유로 중 30억유로 100% 집행 완료. 25년 4월 실적발표에서 자사주매입 일시 중단한다고 밝힘
현대차	매입 시점 미발표	4조원	-	4조원	25~27년 3개년 총 4조원 매입 예정. 24년말~25년초 집행한 인도 IPO발 매입은 미포함. 25년 매입 시점은 미공개
기아	7월부터 매입중	3,500억원	1,300억원	2,200억원	24년 주주환원 일환으로 25년 하반기 3,500억원 진행 중. 7월 25일부터 8월 21일까지 1,300억원 매입
Toyota	계획 미발표	-	-	-	24년 계획 자사주매입 1.2조엔 중 1.16조엔 완료(25/4/15). 25년 5월 이후 매입 계획 미발표
Honda	매입중	1.1조엔	0.93조엔	0.16조엔	25년 자사주매입 목표 1.1조엔 중 7월말 기준 0.93조엔 집행. 연말까지 0.16조엔 매입 예정
Nissan	계획 없음	-	-	-	24년 완료. 25년 계획 없음
BMW	5월부터 매입중	20억유로	2.7억유로	17.3억유로	25년 5월부터 27년 4월까지 20억유로 매입 예정. 8월 17일까지 2.7억유로 매입 완료
Benz	계획 미발표	-	-	-	24년 최대 30억유로 완료. 25년 5월 주총에서 발행주식수 최대 10% 매수 권한 확보했으나 자사주매입 계획은 미발표. 10%는 약 52억유로 추정
Volksw.	계획 미발표	-	-	-	25년 5월 10% 자사주 매입 권한 확보. 다만 24년에도 자사주 매입 실시하지 않음

자료: 각 사, 언론자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대차 (005380)					기아 (000270)				
2025.04.25	매수	320,000	-	-	2024.10.28	매수	150,000	-	-
2024.10.25	매수	360,000	-42.92	-37.08	2024.04.29	매수	160,000	-30.27	-17.31
2024.07.09	매수	385,000	-35.73	-27.66	2024.04.26	분석 대상 제외	-	-	-
2024.04.29	매수	350,000	-23.93	-14.86	2023.10.27	매수	120,000	-16.12	7.08
2024.04.26	분석 대상 제외	-	-	-	2023.07.05	매수	130,000	-37.10	-31.54
2023.04.26	매수	250,000	-18.64	2.20					

* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.91%	5.59%	8.94%	0.56%

* 2025년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 기아,현대차 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.