MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2025.12.3

[자동차/부품]
김진석
jinsuk.kim@miraeasset.com

비중확대/유지

자동차

11월 미국 자동차: 전기차 영향, 점유율 11.9%

결론: 미국 수요는 전기차 영향, 현대차그룹 점유율 우상향 주목

미국 산업수요가 -6%(영업일 조정 -3%)로 10월 이후 역성장을 지속한 배경은 전기차 판매 급감 영향이다. 올해 미국 수요에 대한 우려가 컸으나 누적 기준 +3%로 양호했다. 현재 미국 대기수요는 남아있다고 판단하는 가운데, 26년 금리인하 효과를 기대한다. 시나리오 분석 시 금리 0.5%p 인하는 가격 +4%를 상쇄한다.

현대차그룹 미국 점유율은 11.9%로 우상향 흐름을 지속하고 있다. 24년 10.6%에서 27년 13.7%까지 상승할 것으로 예상한다. 점유율 1%P당 증익 효과는 1조원 이상으로 추정하고 있으며, 향후 컨센서스 상향을 이끌어갈 요인으로 판단한다.

최근 관세 인하/소급 확정, GPU 조달, 로봇 기대감 등으로 지수 대비 견조한 주가 흐름을 보이고 있다. 그럼에도 여전히 과거/경쟁사/지수 대비 멀티플 할인율은 확대된 상황이다. 배경은 19-24년 기간 경쟁사 평균 EPS CAGR +15% 대비 현대차그룹의 +30~40% 이익 성장으로 가중된 피크아웃 우려로 판단한다. 관세는 25년 대비 26년 추가 부담은 없을 가운데, 26년 미국 점유율이 이끌어갈 증익 사이클에 주목할 시점이다. 26년 전망자료 탑픽은 현대차, HL만도. 미국 점유율 상승 수혜로 에스엘 등 미국 매출 비중 높은 부품사를 선호한다.

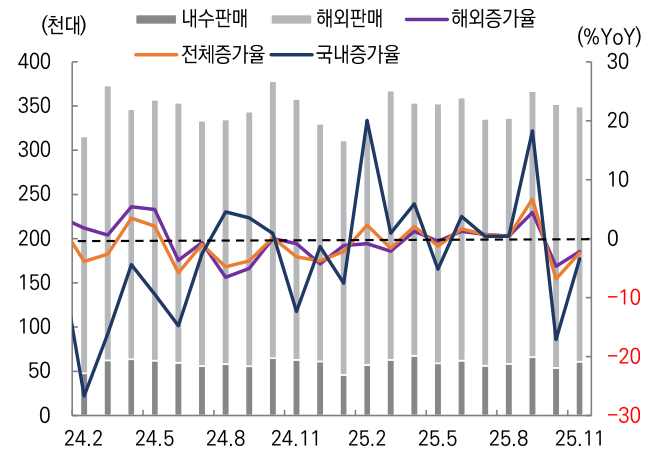
미국 산업수요 -6%, 현대차 -2%, 기아 +3%. HMG 점유율 11.9%

미국 자동차 소매판매는 129.2만대(-6.4%YoY)이다. 영업일은 25일로 전년비 1일 감소했다. 영업일을 조정하면 -2.6%YoY이다. SAAR(연간계절조정)은 1,584만대(-4.6%YoY, +2.4%MoM)이다. 10월 이후 역성장을 지속하는 배경은 전기차 판매 급감 영향으로 판단한다. BEV는 6.9만대(-43.1%), PHEV는 1.3만대(-56.1%)이다. 침투율은 시장의 예상대로 5~6%대에 머물고 있다. HEV는 17.5만대(-10.3%)으로 전체 수요 상회를 지속했지만, 예상보다는 전기차 수요를 온전히 흡수하지는 못하고 있는데 이는 작년 10월부터 높아진 HEV 기저 영향도 있다.

산업 인센티브는 $3,348(+3%MoM, -14%YoY)으로 전월비 소폭 증가했다. 이는 10월 인센티브가 전기차 판매 급감 영향으로 기저가 낮기 때문이다. 최근 인센티브 상승 배경은 전기차 비중 증가 영향이었다. 반면 연초부터 감소세이던 재고가 9~10월 2개월 연속 전월비 증가했으나 11월 279만대(-2%MoM, -8%YoY)으로 재차 감소했다. 인센티브 상승세는 제한적일 것으로 판단한다.

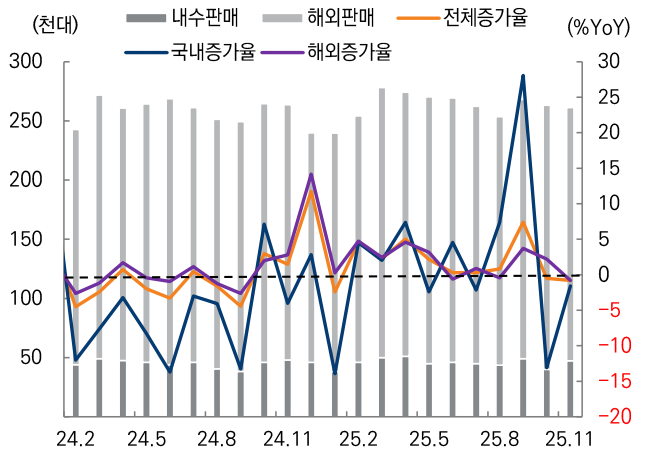
현대차그룹 점유율은 11.9%(+0.6%p MoM, +0.8%p YoY)으로 우상향 흐름이 지속되고 있다. 전월비 점유율이 크게 상승한 업체는 마즈다, 현대차그룹, BMW, 도요타이고,크게 감소한 업체는 Ford, Honda, Stellantis, Honda 등이다. 26년 점유율 경쟁 구도는 Toyota, 현대차그룹, Ford, Honda 등 HEV 업체가 될 것으로 예상된다. 현대차그룹 미국 HEV 점유율이 24년 12.3% → 27년 21.5%까지 상승할 것으로 예상한다. 팰리세이드/텔루라이드 HEV 투입, 투싼 HEV FMC 효과다. 9월에 출시된 팰리세이드 HEV는 9월 113대 → 10월 2,470대 → 11월 3,405대이다.

그림 1. 현대차 도매판매 추이



자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 기아 도매판매 추이



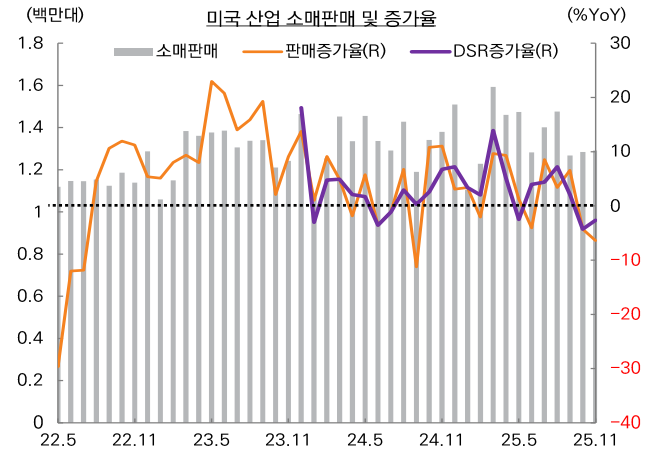
자료: Autodata, Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 미국 전체 및 현대차그룹 소매판매 – 11월

(대, %, %P)		25.11[25일]	24.11[26일]	25.10[27일]	YoY	MoM	25.11 침투율	25.11 침투율	MoM
미국	전체	1,291,677	1,379,608	1,284,173	-6.4	0.6			
	영업일조정판매	51,667	53,062	47,562	-2.6	8.6			
	SAAR (백만대)	15.84	16.61	15.47	-4.6	2.4			
	BEV	69,054	121,454	72,408	-43.1	-4.6	5.3	5.6	-0.3%P
	HEV	175,445	159,021	174,951	10.3	0.3	13.6	13.6	0.0%P
	PHEV	12,671	28,887	11,546	-56.1	9.7	1.0	0.9	0.1%P
현대차	전체	82,306	84,011	77,135	-2.0	6.7			
	BEV	2,907	6,872	2,503	-57.7	16.1	3.5	3.2	0.3%P
	HEV	20,288	14,251	17,664	42.4	14.9	24.6	22.9	1.7%P
기아	전체	72,002	70,107	69,002	2.7	4.3			
	BEV	1,711	4,361	1,331	-60.8	28.5	2.4	1.9	0.4%P
	HEV	14,964	7,517	12,593	99.1	18.8	20.8	18.3	2.5%P
점유율	현대차그룹	11.9%	11.2%	11.4%	0.8%P	0.6%P			
	현대차	6.4%	6.1%	6.0%	0.3%P	0.4%P			
	기아	5.6%	5.1%	5.4%	0.5%P	0.2%P			

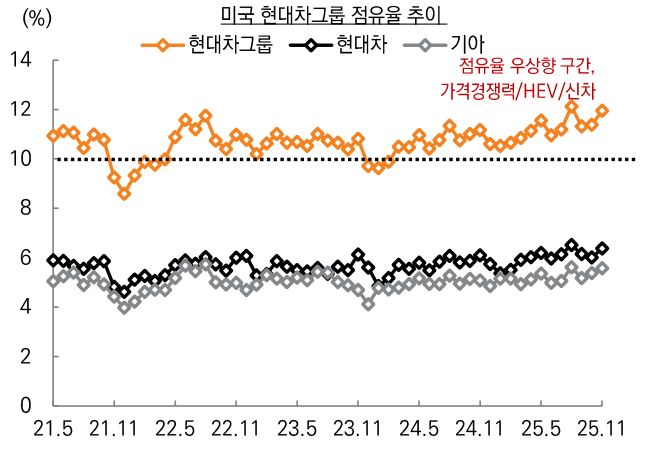
주: [중괄호]는 영업일수, '영업일조정판매'는 절대판매량/영업일, SAAR은 연간계절조정 기준
자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 견조한 산업 소매판매 -6.4%, 영업일 조정 -2.6%



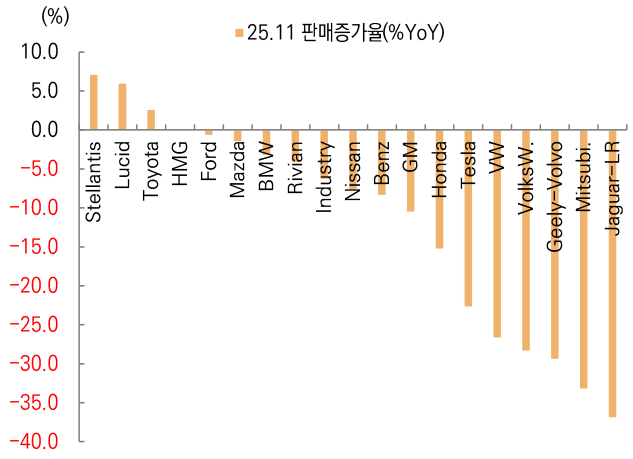
자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 견고한 현대차그룹 점유율 – 11월 11.9%



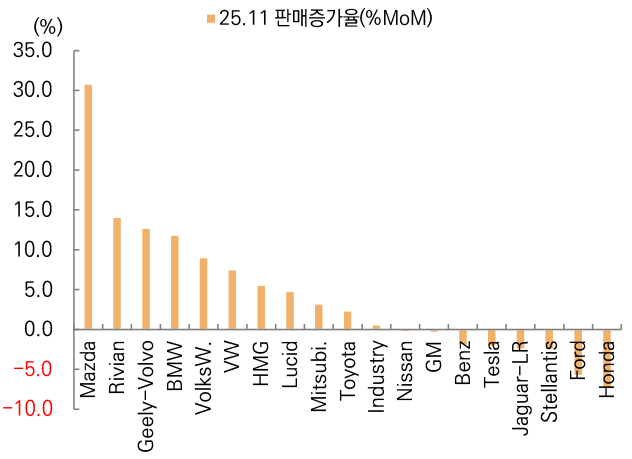
자료: Autodata, Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 11월 업체별 미국 판매증가율(%YoY)



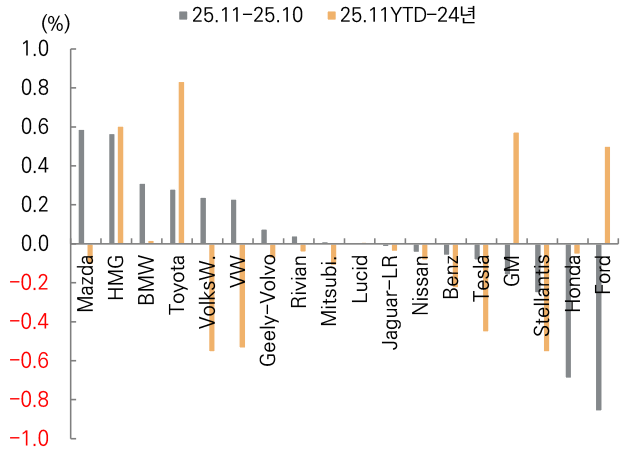
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 11월 업체별 미국 판매증가율(%MoM)



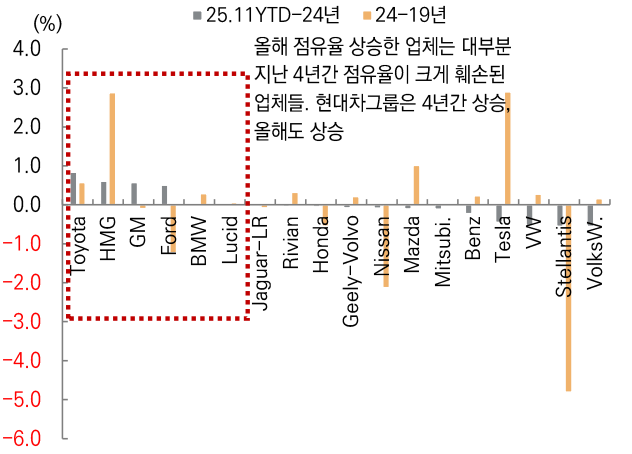
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 11월 업체별 전월비 점유율 변화와 올해 누적 기준 변화



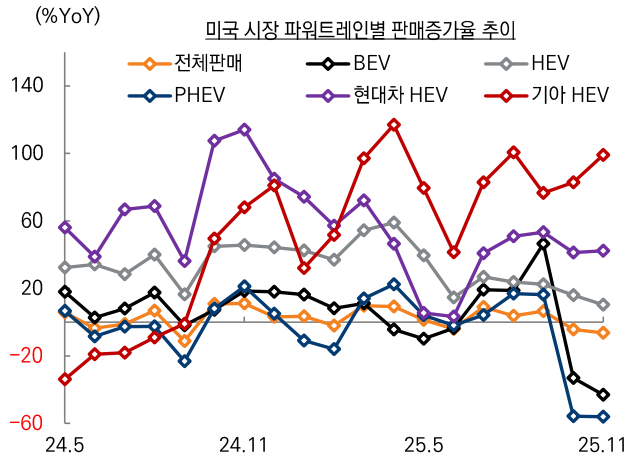
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 11월 업체별 올해 누적 기준 변화와 지난 3년 변화



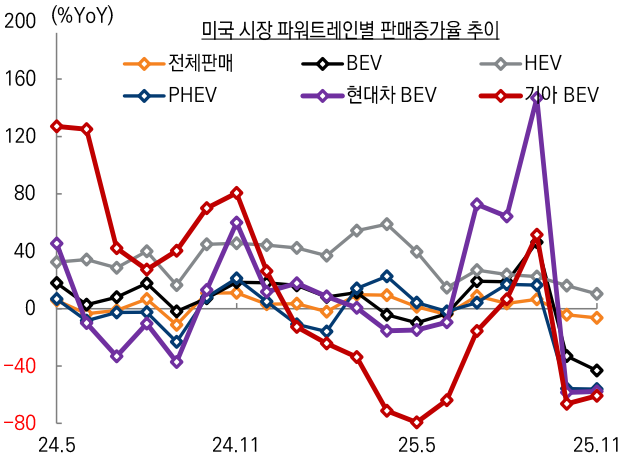
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 11월 미국 산업 및 HEV 판매



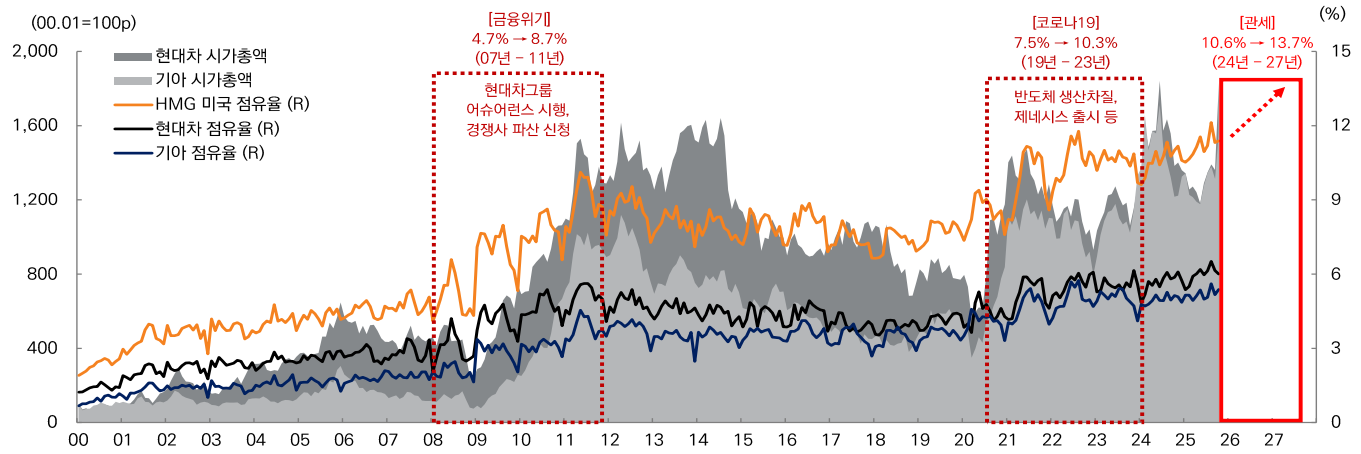
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 11월 미국 산업 및 BEV 판매



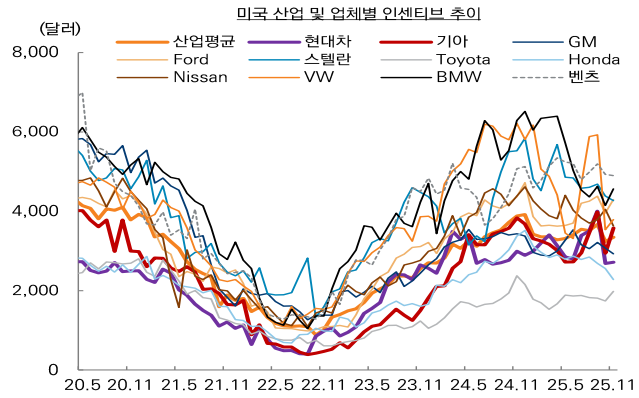
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 현대차그룹 시가총액과 미국 점유율 추이 ➔ 금융위기, 코로나19 이후 세번째로 오는 사이클



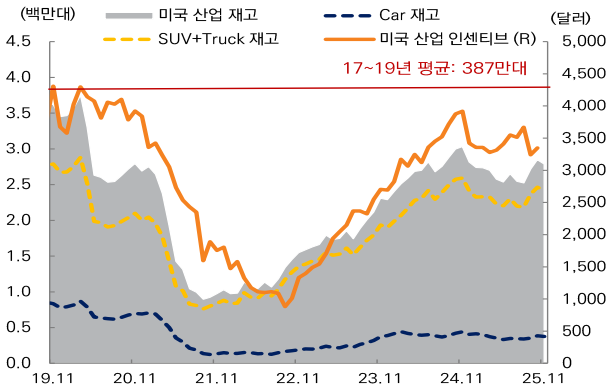
자료: Quantiwise, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 미국 산업 및 업체별 인센티브 추이 (25년 11월까지)



자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 미국 산업 인센티브 및 재고 추이



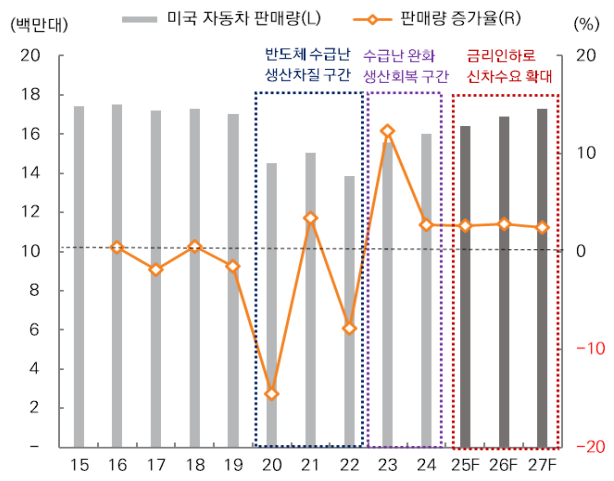
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 10월 미국 자동차 시장 인센티브 추이

	(달러)	산업평균	현대차	기아	GM	Ford	스텔란	Toyota	Honda	Nissan	VW	BMW	벤츠
	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	3,548	3,393	2,953	3,158	4,202	4,582	1,880	2,787	3,831	4,671	4,539	4,798
	2025.08	3,514	3,505	3,460	3,058	4,258	4,604	1,826	2,848	3,703	5,883	4,362	4,987
	2025.09	3,669	4,005	3,983	3,215	4,381	4,684	1,810	2,689	3,792	5,927	4,625	5,194
	2025.10	3,241	2,685	2,943	3,070	3,955	4,387	1,739	2,558	4,052	3,538	4,150	4,929
	2025.11	3,348	2,716	3,578	2,930	4,295	4,268	1,980	2,282	3,630	3,790	4,565	4,900
MoM	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	4.1	21.3	8.4	-10.6	13.5	-5.4	0.9	-2.9	-4.9	40.9	-9.9	-7.9
	2025.08	-1.0	3.3	17.2	-3.2	1.3	0.5	-2.9	2.2	-3.3	25.9	-3.9	3.9
	2025.09	4.4	14.3	15.1	5.1	2.9	1.7	-0.9	-5.6	2.4	0.7	6.0	4.2
	2025.10	-11.7	-33.0	-26.1	-4.5	-9.7	-6.3	-3.9	-4.9	6.9	-40.3	-10.3	-5.1
	2025.11	3.3	1.2	21.6	-4.6	8.6	-2.7	13.9	-10.8	-10.4	7.1	10.0	-0.6
YoY	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	5.6	21.9	-6.4	-4.5	-2.0	41.6	13.7	1.7	-14.1	-24.6	-27.8	31.4
	2025.08	1.6	31.4	0.9	-9.0	2.9	6.5	8.9	6.2	-18.9	-4.3	-27.9	30.8
	2025.09	4.0	48.1	14.2	-7.2	7.6	-6.1	1.1	-4.9	-14.4	0.5	-12.6	26.9
	2025.10	-12.9	-2.9	-17.6	-9.8	-5.7	-20.3	-10.4	-15.5	-2.1	-39.0	-24.9	11.0
	2025.11	-13.7	-9.3	-6.6	-14.7	-1.6	-22.8	-16.6	-32.4	-17.2	-39.0	-27.4	-3.4

자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 미국 자동차 수요 전망: 26년 +2.8%, 27년 +2.5%



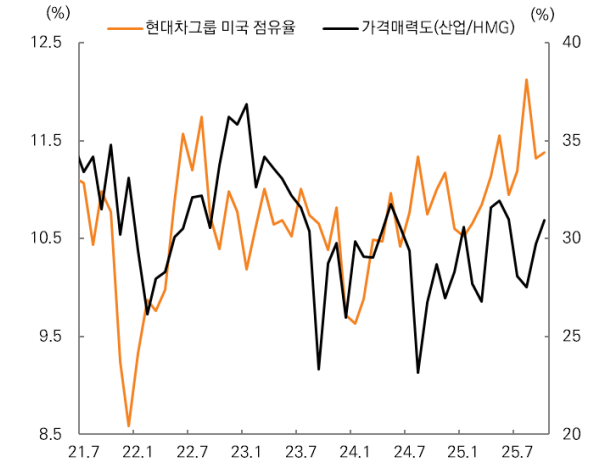
자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 금리-가격 시나리오 분석

가격	금리 -0.5%p	금리 -0.75%p	금리 -1.0%p
+2%	-$21.2 + $3.8 = $736.6	-$26.3 + $3.8 = $731.5	-$31.3 + $3.8 = $726.5
+3%	-$21.2 + $11.3 = $744.0	-$26.3 + $11.3 = $739.0	-$31.3 + $11.3 = $734.0
+4%	-$21.2 + $18.7 = $751.5	-$26.3 + $18.7 = $746.4	-$31.3 + $18.7 = $741.4
+5%	-$21.2 + $26.1 = $758.9	-$26.3 + $26.1 = $753.8	-$31.3 + $26.1 = $748.8
+6%	-$21.2 + $33.5 = $766.3	-$26.3 + $33.5 = $761.3	-$31.3 + $33.5 = $756.3
+7%	-$21.2 + $41.0 = $773.8	-$26.3 + $41.0 = $768.7	-$31.3 + $41.0 = $763.7
+8%	-$21.2 + $48.4 = $781.2	-$26.3 + $48.4 = $776.1	-$31.3 + $48.4 = $771.1

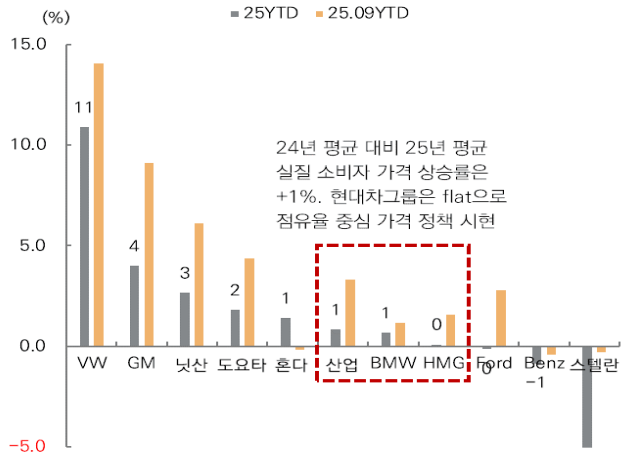
자료: Edmunds,Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 16. 미국 점유율 상승의 핵심은 가격매력도 (10월까지)



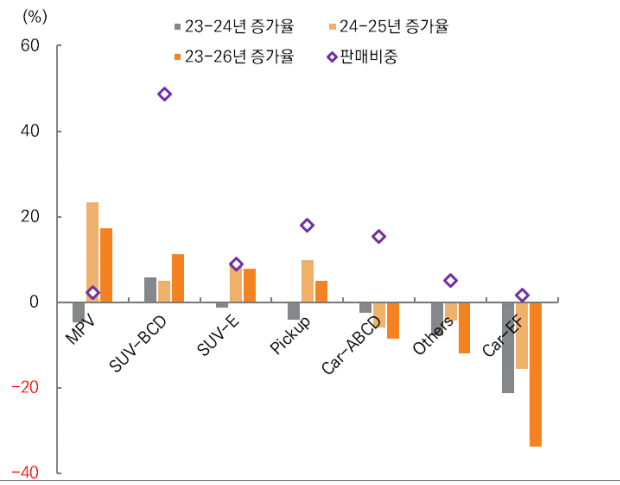
주: 가격매력도는 ASP-인센티브 기준
자료: KBB, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 현대차그룹 가격 매력도 상승 구간



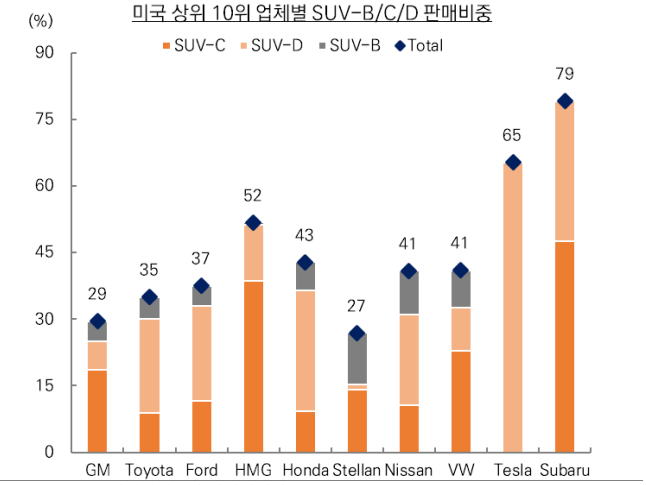
자료: KBB, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. 가격매력도가 높은 SUV-BCD 세그먼트 판매 쏠림



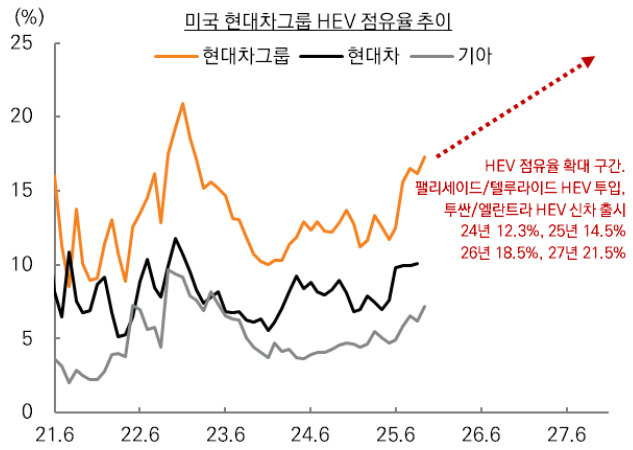
자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. SUV-BCD 세그먼트 판매 비중이 높은 업체에 주목



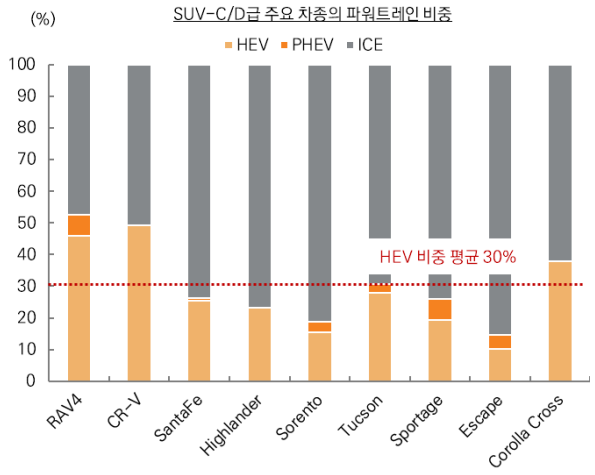
자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. 미국 자동차 수요 전망: 26년 +2.8%, 27년 +2.5%



자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 21. 금리-가격 시나리오 분석

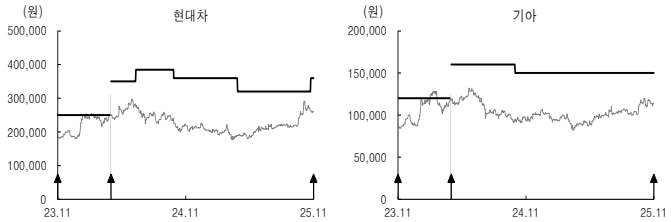


자료: Edmunds,Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터 추정

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대차 (005380)					2023.04.26	매수	250,000	-18.64	2.20
2025.11.20	매수	360,000	-	-	기아 (000270)				
2025.04.25	매수	320,000	-31.72	-8.91	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		-	-					

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



투자의견 분류 및 적용기준

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 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
78.61%	1.73%	19.08%	0.58%

* 2025년 09월 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.