NDR 후기

현대차 (005380)

현재의 우려는 2026년 기저효과가 될 것

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	330,000 유지
현재주가 (25.11.04)	276,000
	자동차업종

- 투자자의 주요 3가지 관심: ①엔비디아 협력, ② 관세, ③ 주주환원
- 단기 주가 급등 이후, 2026년 실적 개선 강도 및 업황 우려 여전히 존재
- 신차라인 및 26년 CES 로봇 모멘텀 확대 가능성 감안 시, 상승 여력 충분

투자 판단: 2025년의 우려는 2026년의 기저로 작용. 더 커질 우려는 없을 것

1) 관세 15% 인하, 2) 엔비디아 협력 기대에 2025.10월 이후 주가 반등. 단기에 주가 급등한 이후, 2026년 실적 개선 강도 및 업황에 대한 우려는 여전히 존재. 당사는 현대차 **1) 2026년 신차 라인업(팰리=>투싼/아반떼/그랜저/싼타페, 2) 관세 인하 및 상쇄(환급/컨틴전시 플랜), 3) 유럽/인도 물량 개선 가능성, 4) 2026년 CES 통한 로보틱스 모멘텀 강화 가능성 감안 시, '26년 추세 상승 가능성은 충분**하다는 판단

투자자의 주요 3가지 관심: ①엔비디아 협력, ② 관세, ③ 주주환원

11/3~4일 기관투자자 대상 현대차 NDR 진행. 대다수 기관투자자들의 관심은 1) 엔비디아 협력(블랙웰GPU 5만장 관련 디테일), 2) 관세, 3) 주주환원. 이 외에 로보틱스, 2026년 신차 및 실적 전망에 대한 내용이 주를 이루었음

[엔비디아 협력] 현재 MOU 단계로 확정된 계획이나 투자 일정 제한적. 큰 틀에서 AI팩토리, 피지컬AI, 로보틱스 투자하겠다는 방향성 정도만 전달. 정부와 투자 일정 감안해서 2030년까지 블랙웰칩 구매 및 관련 투자 현실화될 것으로 예상. 관련한 논의 구체화되면서 추가로 소통할 기회 만들 수 있을 것

3Q26 SDV 페이스카 공개, 2H27 자율주행 레벨2+ 양산차종에 순차적용 일정에 변화 없음. '26년 신형 그랜저에는 플레오스 인포테인먼트 기능 도입 계획

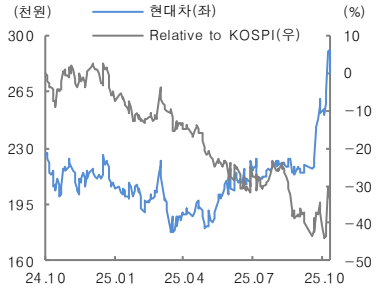
[관세] 2Q 8,280억 => 3Q 1.8조원 반영. 재고 소진 및 부품 관세 반영으로 QoQ 영향 확대. 컨틴전시 플랜 통한 경상 예산 절감/물량 재배치/투자 이연 등 통해 60%가량 손익 만회. 금액 기준 1조원 수준으로 이연된 투자 집행 등 영향 감안 시, 해당 규모 지속되긴 어려움. 다만, 2026년 부품 Import Adjustment Offset 및 비용 절감 노력, 현지화 등 통해 최대한 상쇄할 수 있도록 노력할 것

[주주환원] 2025~27년 TSR 35%/최소배당 1만원 가이던스/4조원 자사주 매입 정책엔 변화 없음. 자사주 매입은 2025년 관세로 인한 실적 불확실성 컸기에 결산 실적 나오고 2026년에 매입규모 확정할 계획. 이후에는 실적 가시성에 따라 연중에도 해당연도 자사주 매입 진행할 수 있을 것. 배당은 회사/정부의 정책 방향성(배당소득분리과세 등) 감안 시, DPS 축소 가능성은 제한적이라 판단(2024년 연간 DPS 1.2만원)

[4Q25/2026년 전망] 4Q25 변수별로 보면 (+) QoQ 인센 하락, 환율 안정세, 팰리 신차 효과, (-) 25% 관세 지속, 계절성(연말 비용집행 확대) 등이 주요함. (-) 요인들의 4Q 불확실성 있는 상황이라 방향성 명확히 보긴 어려우나, 컨틴전시 플랜 등 지속에 따라 수익성 확보 최대한 노력할 것. 2026년 사업계획 진행중. 기본적으로 관세 15% 인하로 YoY 부담 일부 완화될 것으로 예상. 견조한 P/Q 효과 지속되는 가운데, 2026년 신차 사이클 돌입에 따라 수익성 개선 노력할 것. 1H26 그랜저 FL/아이오닉5(유럽)/스타리아 EV => 2H25 투싼/아반떼FMC/GV90(신규)/싼타페 FL 출시 계획 (*뒤에 주요 QnA 전체 내용 첨부)

KOSPI	4121.74
시가총액	68,937십억원
시가총액비중	2.07%
자본금(보통주)	1,135십억원
52주 최고/최저	291,500원 / 177,500원
120일 평균거래대금	1,739억원
외국인지분율	35.69%
주요주주	현대모비스 외 11 인 30.67% 국민연금공단 7.31%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	25.5	30.8	45.7	27.5
상대수익률	8.0	-0.1	-9.5	-19.9



현대차 3Q25 NDR 주요 QnA

Q. 엔비디아 블랙웰 GPU 관련 업데이트

- 정부/기업 전체 투자 계획(블랙웰 26만장 구매) 진행에 따라 현대차도 투자 집행할 것
- 현재 MOU 단계로 구체적인 투자 계획, 타임라인은 미정
- AI팩토리/피지컬AI/로보틱스 투자 방향성만 전달
- 5만장 구매 또한 MOU 단계로 구체적인 구매 시점, 활용처 Breakdown은 미정
- 시장 피드백 + 논의 구체화하면서 따로 소통할 기회 만들 수 있을 것

Q. 2026년 SDV 공개 일정

- 3Q26년 예정. 2027년말 자율주행 Lv2+ 양산차 적용 계획도 변화 없음
- 2026년 그랜저FL에 플레오스 인포테인먼트 기능 도입 예정

Q. 주주환원 계획/방향성

- 자사주 매입 연중 지속하는게 베스트지만, 2025년 관세 불확실성 워낙 크다보니 결산 나오고 결정하겠다는 계획
- 2025~27년 TSR 35%/최소배당 1만원 가이던스/4조원 자사주 매입 정책엔 변화 없음
- 2025년 결산 실적 감안해서 자사주 규모 확정될 것. 최근 정부 정책(배당소득분리과세 등) 및 당사의 방향성 봤을 때, DPS 축소 가능성은 제한

Q. 관세 컨틴전시 플랜 디테일

- 3Q26 1.8조원 대비 60% 가량 만회. 금액 기준 1조 정도 커버, 경상 예산 절감, 물량 재배치, 투자 이연 등 당장 할 수 있는 건 다 했음
- 지속 가능성에 대해서는 관세 15%로 낮아지면서 일부 예산/투자 집행은 정상적으로 진행될 예정. 절대 규모가 지켜지긴 어려울 수 있음
- 기본적으로 40% 커버 목표로 컨틴전시 플랜 가동하고, 최대한 영향 축소 노력

Q. 부품사 리커버리 관련 진행 상황

- 아직은 크게 얘기되는 바 없고, 15% 확정되면서부터 협의 본격화될 것

Q. 현대차 - 기아 관세 영향 차이 발생 요인

- 우선 현대차는 부품관세 영향분까지 포함
- 환율/재고 등 회계처리에 있어서 차이 있을 수 있을듯

Q. 미국 Import Adjustment Offset 조치 관련 예상액

- 상무부에 신청 해놨고, 아직 승인 안나옴. 2025년말/2026년초 승인 기대
- 포드/지엠 물량대비 봤을때 크게 오프셋 비율 차이 안날것으로 판단
- 받아온 금앤은 완성차-부품 상쇄액 비율에 따라 쉐어할것으로 예상

Q. 4Q25 이익 전망

- QoQ 실적 방향성 장담 어려움. 변수별 영향은 QoQ (+) 인센 하락, 환율 안정세, 팰리 신차효과, (-) 25% 관세, 비용집행 확대 분기(계절성) 정도로 볼 수 있음
- 이 외에 관세 관련 컨틴전시 플랜 손익 영향 규모가 좀 더 가시화되는 것 봐야함

Q. 2026년 실적 전망

- 3Q25 관세 1.8조(월 8천원)은 완성차 + 부품 포함한 금액. 15% 관세 11월부터 적용되면 연결손익 반영은 2026년부터 나올것
- 4분기까지 관세 25% 반영되면서 오히려 2026년 기저 부담은 낮아질 수 있음
- 2026년 신차 사이클 돌입하며 수익성 개선 최대한 노력할 것(투싼, 아반떼 신차 출시, 그랜저FL, 싼타페FL 출시 예정)

Q. 인센티브 전략

- 3Q25 RA 보조금 폐지 앞두고 EV 공격적으로 집행. 10월 EV 인센 빠르게 하락세 => 4Q25 인센 QoQ 하락 예상
- MS 5.5~5.8% 수준에서 8~9월 점유율 상승. 인센티브 집행으로 점유율 확보한 점 감안하면 부정적으로만 볼 것은 아님
- 2026년 신차 나오면서 인센티브 레벨은 재차 안정화될 것으로 예상

Q. 네덜란드 반도체 차질 이슈

- 현재 타격은 전혀 없음. 결국 시간문제. 2~3개월내 끝나면 전혀 이슈 없을 것
- 장기화여부 봐야겠으나, 대체소재 등 대응 준비하고 있음

Q. 차종별 수익성 레벨

- HEV 〉 내연기관 〉 전기차 수익성 순. 전기차와 HEV 간 수익성 차이 큼
- 가격 일반 ICE 대비 HEV 15% 정도 차이남. 원가는 차이는 판가 차이보다 적어 수익성 유리. HEV 추가 부품 외 대다수의 부품이 ICE와 동일

Q. 메타플랜트 생산 계획. 투입 시점

- 2026년 기아 HEV => 2027년 현대차 HEV 투입 계획. 완성차 공장 캐파보다는 부품 소싱, 인프라 구축 가능여부가 중요
- 현재는 ICE는 투입 계획 없고, 전기차/hev/erev 계획중. 전기차 캐즘 장기화에 따라 대응은 가능
- 자동화율 높아 2026년말~2027년초 BEP 달성 기대
- 현재 가동 초기 단계로 1개 라인/1교대 가동중(1개라인 보통 15만대/2교대 기준). 전체 디자인 캐파(30만대) 대비해서는 가동률 낮아보이지만, 실제 운영가동률 대비해서는 7~80% 수준 나오는 것
- 현재 감가, 비용 부담 크지 않고, 2027년부터 설계 캐파 50만대로 확장 계획. 27~28년 생산 30만대 채우게될 것

Q. HEV 생산 캐파

- 2030년 친환경차 비중 60%(EV30%/HEV 30%) 보고있음. 전체 물량 550만대 계획
- EV캐즘이 생각보다 장기화된다면 HEV 비중 추가로 더 올라갈 긴, ㅇ상 있음
- 현재 글로벌 HEV 전체 417만대 중 16~17% => 2030년 550만대 중 30% 예상. 절대 물량으로 보면 66만대 => 165만대 수준으로 확대되는 것
- TMED2 출시되면서, 기존 1.6터보에 => 2.5/1.2터보 및 후륜에도 적용 가능해 점유율 추가 확보 가능할 것

Q. HMGMA 인건비 감안 시, 관세 15% 낮아지면 오히려 현지화 매력도 낮아지는 것 아닌지(생산/이익률 전망)

- 멕시코/한국 대비 원가 더 높은 것은 맞지만, 자동화율이 4~50% 더 높아 전체 필요 인력 적음
- 관세 25% 수준이면 당연히 미국 현지 생산이 유리하고, 15%면 계산이 더 필요하긴 함
- 다만, 유럽/인도 등 현지화율(80% 수준) 대비 미국 현지화율 40% 수준. 상향 필요

Q. 로보틱스(BD) 사업 진행 상황

- 당장 가시적인 성과나 신규 업데이트 내용은 제한적
- 2026년 CES에서 로봇관련한 이야기들 좀 더 공유할 수 있을 것

Q. 모멘타 협의

- 양사간 대화 중이고, 기술적 이슈 있어서 대외공개 할 수 있는 부분 제한적
- 기본적으로 중국 내 자율주행 구현 위해서는 현지 업체 협력 필요
- 중국 자율주행 기술이 정교한 HD맵 쓰고 있어서 현지 최적화 유리한 부분 있음

Q. 유럽 경쟁 심화 요인: 중국? EV자생?

- 유럽은 규제상 전기차 팔 수밖에 없음. 캐스퍼 출시하면서 일부 대응하고 있고, 2026년 아이오닉3 출시 예정. 3만불 이하의 Mass EV로 물량효과 => 수익성 개선 긍정적일 것 (LFP 탑재도 검토중)
- 인스터 분기 1만대. 없던 세그라 출시되면서 순증 반영. 아이오닉3도 같은 효과 예상
- 유럽 국가별 규제/보조금 혜택 등 팔로업 하며 시장 대응 계획

Q. 금융부문 이익개선; 향후 전망 어떻게 봐야할지

- 서브프라임 비중 2% 수준에 불과(vs 산업평균 5% 이상). 안정적인 포트폴리오 보유
- 경쟁사 대비 수익성 상대적으로 낮은 것도 포트폴리오 안정성을 유지하고 있기 때문
- 미국 경제 쇼크 오지 않는 이상, 실적 안정성 유지될 것

Q. 인도 법인 전략

- 최근 마힌드라, 타타 등 인도oem발 가격 경쟁 심화됐으나, 수익성 감안 했을 때, 지속되진 못할 것
- 현재 인도법인 수익성 견조하고, 수출 비중 20% 이상. 2025.09월부터 푸네 공장 가동되면서 캐파 이슈도 완화될 것
- 인도 제네시스, 전용EV 출시 등도 검토 중

Q. GBC 투자 계획

- GBC 설계 바꿨고, 서울시랑 얘기중. 정부와의 논의 상황 지켜보는 중

그림 1. 현대차그룹의 AI 팩토리 예상 투자 규모: GPU 구매 약 3.1 조원 포함, 총 5.7 조원 투자 추정

Capex				
IT Capex	**2,925**	**백만달러**	(a)	(b) + (e)
– GPU 구매	**2,250**	**백만달러**	(b)	(c) x (d)
GPU 수	50,000	장	(c)	현대차그룹 엔비디아 블랙웰 구매 개수. 5 만장 모두 자체 DC 에 투자 가정
GPU 단가	45,000	$/장	(d)	블랙웰 가격 세그먼트에 따라 개당 3~7 만불 레인지
– 비 GPU 투자	**675**	**백만달러**	(e)	서버/CPU/메모리/네트워크 등 투자. GPU 투자 금액 대비 30% 가정
전력 투자	**958**	**백만달러**	(f)	(i) x $10,000,000 (MW 당 투자규모 1 천만달러 가정)
– 랙	694	개	(g)	GB200 기반/NVL72 가정
– IT 전력	83	MW	(h)	(g) x 120kWh (랙당 120kW 가정)
– 총 전력	96	MW	(i)	PUE 1.15 가정
합계	**3,883**	**백만달러**	(j)	(a) + (f)
합계	**5,359**	**십억원**	(k)	원달러 환율 1,380 원 가정
연간 OPEX				
전력비	**126**	**백만달러**	(l)	kWh 당 $0.15 가정
– 연간전력	840	GWh/연	(m)	(i) x 8,760h
SI 관련 비용	**117**	**백만달러**	(n)	IT Capex 금액의 4% 수준 가정
– IT Capex	2,925	백만달러	(a)	(b) + (e)
합계	**243**	**백만달러**	(o)	(l) + (a)
합계	**335**	**십억원**	(p)	원달러 환율 1,380 원 가정
총 비용	**4,126**	**백만달러**	(q)	(i) + (o)
총 비용	**5,694**	**십억원**	(r)	(k) + (p)

자료: 대신증권 Research Center

그림 2. 글로벌 완성차 업체의 AI 팩토리(DC): 대규모 GPU 구매 명시한 회사는 현대차그룹이 유일

– 자체 온프렘 DC 에 퍼블릭 클라우드(AWS/구글/MS 등) 병행 활용하는 경우 일반적
– 제조공정/자율주행 등 관련한 일반 데이터들은 퍼블릭 클라우드 활용. AI 연산/머신러닝 등 관련 고도화 작업위해 자체 온프렘 DC 투자 확대 기조
– 현대차그룹/도요타/GM/포드가 상대적으로 자체 DC 활용 및 고도화에 적극적인 것으로 판단

업체	동향
HMG	– Nvidia 의 블랙웰 기반 GPU/플랫폼(Omniverse, Cosmos 등) 활용해 자체 AI 팩토리 자체 구축 => **블랙웰 GPU 5 만장 구매 계획**
GM	– 기존 온프렘 DC(Warren Tech Center DC) 중심으로 기존 북미 23 개 DC => 2 개(Warren/Milford)로 대형 통합화 – Nvidia 플랫폼 기반으로 디지털 트윈 구축하고, AI 모델 학습. MS 의 Azure 퍼블릭 클라우드 병행 활용
Ford	– Nvidia 기존 호퍼칩 => 블랙웰 GPU 기반의 AI 에이전트 활용해 생산 효율화 지속할 계획
VW	– AWS 클라우드 기반 DPP(Digital Production Platform) 활용해 그룹 전반의 AI 가속화
BMW	– Nvidia 플랫폼/AWS CDH(Cloud Data Hub) 활용해 AI 모델 고도화. 전 공장 디지털트윈/로봇 학습 심층 적용
Benz	– MS 의 MO360 Data Platform/Nvidia Omniverse 활용해 전 세계 공장 클라우드로 연결 – 노르웨이 Lefdal Mine Datacenter(지하 냉각형 그린 DC)에 HPC 워크로드 로드
Stellantis	– 클라우드 기반 디지털트윈, AI, 3D 비전 솔루션 적용(HPC DC, AI 팩토리 개념의 투자 내용 제한적)
Toyota	– NTT(일본 통신사)와 Mobility AI Platform 투자해 대형 AI/HPC 인프라 구축 계획('30 년까지 5 천억엔/약 4.6 조원 투자) – Nvidia 플랫폼 기반 디지털 트윈 기술 물류/제조에 활용. AWS/구글 클라우드 활용해 데이터 처리

자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 3. 10/30 일 젠슨황/정의선/이재용 깐부회동

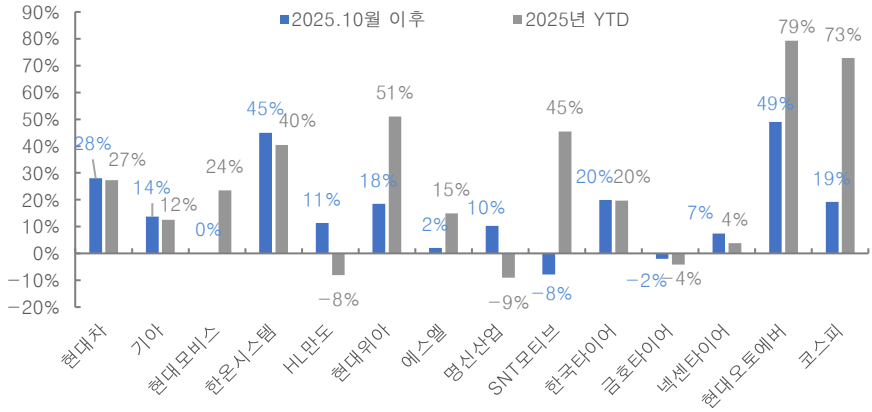
자료: 조선일보, 대신증권 Research Center

그림 4. 엔비디아 + 현대/삼성/SK 협력 발표 내용

엔비디아	– 현대/삼성/SK 와 협력해 26 만개 이상의 GPU 공급. 산업용 AI 팩토리 구축해, 인프라 확장 – 그룹사별 5 만개 규모 AI 팩토리 설립. 산업형 AI 중심 $30 억 규모 투자 협력
현대	– AI 칩 블랙웰(5 만장) 기반으로 AI 팩토리 구축 계획 – 엔비디아/정부와 협력해 $30 억 투자. 피지컬 AI 생태계 조성 – 엔비디아 AI 컴퓨팅 플랫폼 활용해 모빌리티 솔루션 강화
삼성	– AI 칩 블랙웰(5 만장) 기반으로 AI 팩토리 구축 계획 – Nvidia 향 HBM/DDR7/OCAMM2 및 파운드리 서비스 공급 – AI 모델/휴머노이드 로봇/AI-RAN(지능형기지국) 기술 협력
SK	– AI 칩 블랙웰(5 만장) 기반으로 AI 팩토리 구축 계획 – 차세대 메모리/로봇/자능형AI 에이전트 구동 인프라 구축 – SK 텔레콤, AI 네트워크 연구개발 협력, AI-RAN 기술 개발

자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 5. 자동차 커버리지 기간 주가 수익률: 10 월 이후 주가 반등



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

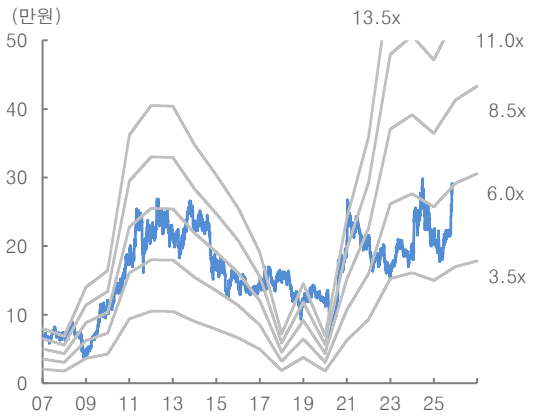
영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	162,664	175,231	186,909	190,971	199,269
영업이익	15,127	14,240	12,384	14,543	15,293
세전순이익	17,619	17,781	15,935	18,126	18,908
총당기순이익	12,272	13,230	12,190	13,866	14,465
지배지분순이익	11,962	12,527	11,459	12,895	13,525
EPS	43,589	46,042	42,860	48,591	50,961
PER	4.7	4.6	5.1	4.5	4.3
BPS	337,065	401,009	434,222	469,675	504,567
PBR	0.6	0.5	0.7	0.6	0.6
ROE	13.7	12.4	10.2	10.7	10.5

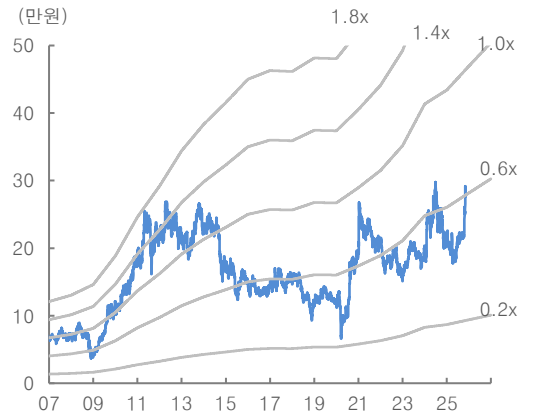
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 6. 현대차 12 개월 선행 PER Band



자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

그림 7. 현대차 12 개월 선행 PBR Band



자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

그림 8. 현대차 실적 추정 및 주요 가정

	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**44,408.0**	**48,287.0**	**46,721.0**	**47,493.5**	**44,911.6**	**48,200.6**	**48,161.3**	**49,697.1**	**175,232.0**	**186,909.5**	**190,970.6**
YoY	*9.2%*	*7.3%*	*8.8%*	*1.9%*	*1.1%*	*-0.2%*	*3.1%*	*4.6%*	*7.7%*	*6.7%*	*2.2%*
QoQ	*-4.8%*	*8.7%*	*-3.2%*	*1.7%*	*-5.4%*	*7.3%*	*-0.1%*	*3.2%*			
자동차	34,718.0	37,030.0	36,715.0	36,903.0	35,060.0	37,597.3	37,487.5	38,809.9	136,725.0	145,366.0	148,954.6
금융	7,398.0	8,269.0	7,189.0	7,689.6	7,426.7	7,436.1	7,693.4	7,841.3	28,446.0	30,545.6	30,397.5
기타	2,292.0	2,988.0	2,817.0	2,900.9	2,424.9	3,167.3	2,980.4	3,045.9	10,061.0	10,997.9	11,618.5
영업이익	**3,634.0**	**3,602.0**	**2,537.0**	**2,611.8**	**3,230.2**	**3,641.7**	**3,790.0**	**3,881.2**	**14,239.0**	**12,384.8**	**14,543.1**
OPM	*8.2%*	*7.5%*	*5.4%*	*5.5%*	*7.2%*	*7.6%*	*7.9%*	*7.8%*	*8.1%*	*6.6%*	*7.6%*
YoY	*2.2%*	*-15.8%*	*-29.2%*	*-7.4%*	*-11.1%*	*1.1%*	*49.4%*	*48.6%*	*-5.5%*	*-13.0%*	*17.4%*
QoQ	*28.8%*	*-0.9%*	*-29.6%*	*2.9%*	*23.7%*	*12.7%*	*4.1%*	*2.4%*			
자동차	2,859.0	2,692.0	1,711.0	1,760.6	2,447.4	2,796.4	2,921.0	2,995.7	11,412.0	9,022.6	11,160.5
OPM	*8.2%*	*7.3%*	*4.7%*	*4.8%*	*7.0%*	*7.4%*	*7.8%*	*7.7%*	*8.3%*	*6.2%*	*7.5%*
금융	571.0	653.0	576.0	590.1	576.7	572.9	606.7	620.5	1,795.0	2,390.1	2,376.8
OPM	*7.7%*	*7.9%*	*8.0%*	*7.7%*	*7.8%*	*7.7%*	*7.9%*	*7.9%*	*6.3%*	*7.8%*	*7.8%*
기타	204.0	257.0	250.0	261.1	206.1	272.4	262.3	265.0	1,032.0	972.1	1,005.8
OPM	*8.9%*	*8.6%*	*8.9%*	*9.0%*	*8.5%*	*8.6%*	*8.8%*	*8.7%*	*10.3%*	*8.8%*	*8.7%*
당기순이익	**3,382.2**	**3,250.4**	**2,548.2**	**3,009.9**	**3,156.2**	**3,471.1**	**3,584.5**	**3,654.3**	**13,230.0**	**12,190.7**	**13,866.1**
지배순이익	**3,157.3**	**2,998.3**	**2,261.4**	**3,042.3**	**3,061.6**	**3,384.3**	**3,494.9**	**2,954.7**	**12,526.7**	**11,459.2**	**12,895.5**
NPM	*7.1%*	*6.2%*	*4.8%*	*6.4%*	*6.8%*	*7.0%*	*7.3%*	*5.9%*	*7.1%*	*6.1%*	*6.8%*
YoY	*-2.3%*	*-24.5%*	*-25.7%*	*33.4%*	*-3.0%*	*12.9%*	*54.5%*	*-2.9%*	*4.7%*	*-8.5%*	*12.5%*
QoQ	*38.5%*	*-5.0%*	*-24.6%*	*34.5%*	*0.6%*	*10.5%*	*3.3%*	*-15.5%*			

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 9. **현대차 실적 관련 주요 가정**

	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
환율											
원/달러	1,451.8	1,404.4	1,384.6	1,375.0	1,380.0	1,380.0	1,380.0	1,380.0	1,363.0	1,403.9	1,380.0
YoY	*9.3%*	*2.4%*	*1.9%*	*-1.4%*	*-4.9%*	*-1.7%*	*-0.3%*	*0.4%*	*4.4%*	*3.0%*	*-1.7%*
QoQ	*4.1%*	*-3.3%*	*-1.4%*	*-0.7%*	*0.4%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*			
분기말환율	1,466.5	1,356.4	1,400.4	1,375.0	1,380.0	1,380.0	1,380.0	1,380.0	1,382.4	1,399.6	1,380.0
YoY	*8.9%*	*-2.4%*	*6.1%*	*-6.7%*	*-5.9%*	*1.7%*	*-1.5%*	*0.4%*	*5.2%*	*1.2%*	*-1.4%*
QoQ	*-0.5%*	*-7.5%*	*3.2%*	*-1.8%*	*0.4%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*			
판매량(공장판매)											
중국 제외	**941.6**	**993.0**	**960.4**	**1,008.8**	**981.5**	**1,040.5**	**1,010.0**	**1,061.1**	**3,916.4**	**3,903.7**	**4,093.1**
중국 포함	**985.8**	**1,042.9**	**1,004.6**	**1,051.6**	**1,026.4**	**1,091.2**	**1,054.8**	**1,104.6**	**4,086.0**	**4,084.9**	**4,277.1**
내수	162.0	184.2	168.3	181.8	163.3	185.7	169.7	183.3	689.5	696.4	702.0
수출	282.7	298.6	283.2	302.8	286.9	303.0	287.5	307.3	1,179.1	1,167.2	1,184.7
미국	97.7	111.5	105.7	97.1	100.6	122.7	121.6	116.5	362.0	412.0	461.4
체코	73.4	74.4	73.5	76.6	74.5	75.5	74.6	78.2	327.2	297.8	302.7
터키	61.8	58.5	53.0	59.3	62.7	59.4	53.8	60.4	243.5	232.6	236.4
인도	191.7	180.4	188.4	190.0	205.1	193.0	201.6	203.3	763.9	750.5	803.0
브라질	41.2	55.3	53.9	65.5	42.9	57.5	56.1	68.1	213.5	215.9	224.5
베트남	13.9	12.4	13.7	12.7	15.5	13.7	15.2	14.1	52.9	52.7	58.5
인니	17.2	17.7	20.6	23.1	30.0	30.0	30.0	30.0	84.9	78.6	120.0
중국	44.2	50.0	44.2	42.8	44.9	50.7	44.9	43.5	169.6	181.2	183.9
YoY											
중국 제외	**-0.9%**	**-2.7%**	**2.3%**	**0.2%**	**4.2%**	**4.8%**	**5.2%**	**5.2%**	**-1.6%**	**-0.3%**	**4.9%**
중국 포함	**-1.2%**	**-2.0%**	**3.1%**	**0.2%**	**4.1%**	**4.6%**	**5.0%**	**5.0%**	**-3.3%**	**0.0%**	**4.7%**
내수	1.3%	2.0%	3.4%	-2.3%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	-9.5%	1.0%	0.8%
수출	-1.5%	-7.5%	5.1%	0.9%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.1%	-1.0%	1.5%
미국	12.9%	20.1%	20.5%	2.3%	3.0%	10.0%	15.0%	20.0%	-0.5%	13.8%	12.0%
체코	-14.5%	-16.8%	-1.9%	-0.5%	1.5%	1.5%	1.5%	2.0%	-3.8%	-9.0%	1.6%
터키	-5.1%	1.6%	-5.7%	-8.3%	1.5%	1.5%	1.5%	2.0%	-0.9%	-4.5%	1.6%
인도	-1.1%	-6.1%	-1.8%	2.1%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	-0.3%	-1.8%	7.0%
브라질	5.0%	2.0%	-4.0%	2.5%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	3.9%	1.1%	4.0%
베트남	27.9%	-1.8%	-8.8%	-11.9%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	9.6%	-0.4%	11.0%
인니	-22.3%	-4.9%	-15.5%	17.3%	74.5%	69.2%	45.5%	30.0%	1.9%	-7.4%	52.6%
중국	-7.4%	14.1%	24.1%	1.0%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	-30.1%	6.9%	1.5%
단순 ASP											
내수	45.5	47.4	46.9	46.5	46.2	48.1	47.6	47.2	44.6	46.6	47.3
수출	28.9	29.2	32.6	31.1	29.0	29.4	32.7	31.2	30.1	30.4	30.6
미국	41.2	36.9	38.8	40.7	39.9	36.6	39.5	41.6	42.7	39.3	39.4
체코	35.9	37.6	37.4	36.9	38.0	38.2	37.4	37.3	33.8	37.0	37.7
터키	22.6	24.1	24.0	23.2	23.9	24.5	24.0	23.5	21.4	23.5	24.0
인도	15.2	14.6	13.1	14.6	14.6	14.5	13.2	14.8	14.5	14.4	14.3
브라질	21.3	19.3	18.4	20.9	22.7	19.8	18.4	21.2	18.5	20.0	20.4

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

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	162,664	175,231	186,909	190,971	199,269
매출원가	129,179	139,482	150,577	153,494	160,095
매출총이익	33,484	35,749	36,332	37,477	39,175
판매비와관리비	18,357	21,510	23,948	22,933	23,881
영업이익	15,127	14,240	12,384	14,543	15,293
영업이익률	9.3	8.1	6.6	7.6	7.7
EBITDA	20,073	18,527	17,546	20,536	21,592
영업외손익	2,492	3,542	3,551	3,583	3,615
관계기업손익	2,471	3,114	3,331	3,397	3,465
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	-432	-432	-432
법인세비용차감전순손익	17,619	17,781	15,935	18,126	18,908
법인세비용	-4,627	-4,232	-3,745	-4,260	-4,443
계속사업순손익	12,992	13,549	12,190	13,866	14,465
중단사업순손익	-720	-319	0	0	0
당기순이익	12,272	13,230	12,190	13,866	14,465
당기순이익률	7.5	7.5	6.5	7.3	7.3
비지배지분순이익	311	703	731	971	940
지배지분순이익	11,962	12,527	11,459	12,895	13,525
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	16	502	508	513	518
포괄순이익	12,429	18,255	17,265	18,992	19,642
비지배지분포괄이익	224	1,154	1,036	1,329	1,277
지배지분포괄이익	12,204	17,100	16,230	17,663	18,365

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	58,604	64,336	78,256	94,467	112,491
현금및현금성자산	19,167	19,015	30,797	45,960	62,286
매출채권 및 기타채권	8,782	10,320	11,050	11,550	12,219
재고자산	17,400	19,791	21,110	21,569	22,506
기타유동자산	13,255	15,209	15,299	15,389	15,480
비유동자산	116,172	147,622	155,083	161,377	167,060
유형자산	38,921	44,534	48,276	50,895	53,024
관계기업투자금	28,476	34,644	36,873	39,102	41,332
기타비유동자산	48,775	68,444	69,934	71,380	72,705
자산총계	282,463	339,798	361,180	383,684	407,391
유동부채	73,362	79,510	80,840	81,630	82,729
매입채무 및 기타채무	26,945	30,057	30,894	31,185	31,779
차입금	9,036	9,327	9,420	9,515	9,610
유동성채무	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	233,199	246,273	259,772
지배지분	92,497	109,103	116,093	124,647	133,907
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	104,907	114,752	125,302
기타자본변동	-2,036	3,362	2,071	780	-510
비지배지분	9,312	11,173	11,888	12,764	13,713
자본총계	101,809	120,276	127,981	137,411	147,620
순차입금	96,730	127,380	128,035	125,249	121,417

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	43,589	46,042	42,860	48,591	50,961
PER	4.7	4.6	5.1	4.5	4.3
BPS	337,065	401,009	434,222	469,675	504,567
PBR	0.6	0.5	0.7	0.6	0.6
EBITDAPS	73,148	68,094	65,627	77,382	81,359
EV/EBITDA	7.8	10.4	12.1	10.3	9.6
SPS	592,754	644,061	699,094	719,584	750,854
PSR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
CFPS	121,947	136,654	135,305	147,829	152,065
DPS	11,400	12,000	12,000	12,000	12,000

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-2,519	-5,662	-2,108	970	1,556
당기순이익	12,272	13,230	12,190	13,866	14,465
비현금항목의 가감	21,192	23,950	23,985	25,366	25,892
감가상각비	4,946	4,287	5,162	5,993	6,299
외환손익	-64	-13	-282	-282	-282
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	16,309	19,676	19,104	19,655	19,875
자산부채의 증감	-30,365	-35,160	-35,120	-34,548	-34,866
기타현금흐름	-5,618	-7,682	-3,163	-3,714	-3,934
투자활동 현금흐름	-8,649	-14,623	-12,658	-12,318	-12,009
투자자산	-2,289	-3,398	-2,241	-2,241	-2,241
유형자산	-6,926	-7,890	-7,720	-7,284	-6,974
기타	566	-3,335	-2,697	-2,793	-2,794
재무활동 현금흐름	9,393	19,493	15,019	15,087	15,281
단기차입금	-2,617	-354	93	94	95
사채	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	11,782	15,163	16,326
기초 현금	20,865	19,167	19,015	30,797	45,960
기말 현금	19,167	19,015	30,797	45,960	62,286
NOPLAT	11,155	10,850	9,474	11,125	11,699
FCF	7,252	4,896	4,730	7,554	8,743

재무비율 (단위: 원 배 %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	14.4	7.7	6.7	2.2	4.3
영업이익 증가율	54.0	-5.9	-13.0	17.4	5.2
순이익 증가율	53.7	7.8	-7.9	13.7	4.3
수익성					
ROIC	25.5	21.0	16.1	17.5	17.5
ROA	5.6	4.6	3.5	3.9	3.9
ROE	13.7	12.4	10.2	10.7	10.5
안정성					
부채비율	177.4	182.5	182.2	179.2	176.0
순차입금비율	95.0	105.9	100.0	91.1	82.2
이자보상배율	27.1	31.5	25.4	27.8	27.3

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

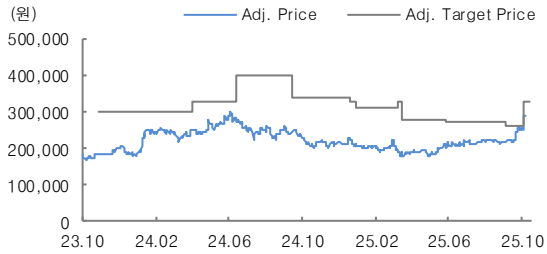
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대차(005380) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.11.05	25.10.30	25.09.29	25.06.23	25.04.09	25.04.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	330,000	330,000	259,000	270,000	280,000	330,000
괴리율(평균,%)		(11.89)	(7.43)	(20.30)	(31.86)	(44.43)
괴리율(최대/최소,%)		(11.67)	2.32	(17.22)	(25.00)	(41.88)
제시일자	25.01.24	25.01.13	24.10.10	24.07.08	24.04.26	23.11.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	310,000	325,000	340,000	400,000	330,000	300,000
괴리율(평균,%)	(34.77)	(34.40)	(35.99)	(37.72)	(19.53)	(27.67)
괴리율(최대/최소,%)	(28.39)	(31.69)	(26.91)	(30.38)	(9.70)	(14.83)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20251102)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.1%	9.9%	0.0%

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