자동차/모빌리티

킹차 갓주식: 완성차, 목표주가 상향

OVERWEIGHT

Analyst 장문수 joseph@hmsec.com

현대차, 기아 목표주가 상향

- **현대차와 기아 목표주가를 430,000원, 175,000원으로 상향 조정**. 이는 기존 현대차 340,000원, 기아 140,000원 대비 각각 26.5% 25.0% 상향 조정한 수치. 목표가 상승 근거는 기존 목표 Valuation을 보통주 기준 6.3배를 각각 적용 했으나 아래 근거로 8.0배로 27.0% 상향 가능하다 판단

1) 시장 지수 상승에 따른 Valuation 할증(12개월 선행 P/E 기준 9배~10배에서 11배~12배로 20% 상향) 고려 시 대형주 현대차/기아의 2020년 이후 P/E 상단 6.7배에 동일한 20% 할증 부여 가능(8.0배)

2) 현대차/기아와 경쟁 우위 기업으로 분류된 도요타/GM가 (일본) 관세협상 이후 빠르게 할인율을 과거 평균 수준으로 축소한 점을 고려할 때 현대차 기준 과거 시장대비 할인율 10%~50% Band 평균 수준인 30%를 적용 시 7.7배~8.4배(현재 KOSPI 12개월 선행 P/E 11배~12배 적용)까지 상향 가능

이에 현대차/기아 동일한 목표 P/E 8.0배에 2026년 지배주주EPS 현대차 54,161원, 기아 21,974원 적용

- 위 목표 P/E는 1) 2026년 1% 내외 수요 증가율로 둔화되는 평수기 업황을 반영한 Valuation으로 2) 관세 협상 이후 경쟁 열위 기업의 점유율을 유연한 생산능력, 제품전략을 통해 흡수하며 재무적 성과가 강화되는 경쟁 우위 기업 도요타, GM 등의 할인율 축소 수준을 반영하고 있으며, 3) 이들 경쟁사 대응이 부족한 로보틱스, 자율주행/SDV 등의 Valuation Re-rating 요소를 목표 P/E에 반영하고 있지 않음

- 또한 1) 자사주 매입, 배당소득 분리과세 가능한 수준에서 주주 환원 강화와 2) 우호적 환율, 부품 관세 보전, 하이브리드 확대로 인한 경쟁사 점유율 흡수, 러시아 종전 이후 사업 재진출로 인한 실적 개선 요인 강화, 3) GM 및 NVIDIA 협업에 대한 내용이 추가로 구체화될 경우 주가 상승은 더욱 탄력적일 것

* 기존 목표주가 산출 근거는 현대차 기준 KOSPI 12개월 선행 P/E 11.0배(최근 6개월 평균)대비 33.5% 할인('11년 이후 시장대비 할인율 평균)한 7.3배를 적용해 목표주가를 산출했으며, 이를 보통주 환산 목표 P/E는 6.3배. 기아도 동일한 목표 P/E 6.3배를 적용 후 2026년 지배주주기준 당기순이익(EPS) 적용해 목표가를 도출

투자 전략: 섹터 비중 확대로 대응할 때

- 당사는 2025년 11월 18일 발간한 '2026년 자동차/모빌리티 산업 전망: MAGA의 역설 - Made in Asia (한국 자동차 할인 축소 기대)' 에서 한국 자동차(현대·기아)의 할인 축소 논리를 아래와 같이 서술

1) Earnings: 시장 수요 정체에도 2020년 코로나 팬데믹(혹은 2017년 자동차 구조조정) 이후 확산 중인 경쟁 우위 업체와 열위 업체간 격차 확대가 추세적 진행. 현대/기아, 도요타 등 경쟁우위 기업은 수요 변동에 대응 가능한 제품/지역 포트폴리오와 유연한 생산 능력은 수요 흡수와 수익성 개선을 동시 견인

2) Valuation: 글로벌 경쟁 우위 기업의 할인 축소와 최근 국내 주가 지수의 할증을 고려 시 이익 가시성 높아지는 국내 완성차 Valuation 할인 축소 기대. 현대차 기준 유사 경쟁 우위 기업인 도요타와 같이 할인율 Band 평균 도달 가정 시 시장대비 할인율은 25~30%까지 회복. 팬데믹 이후 현대차 P/E 상단 6.7배는 시장 지수의 할증률 20%를 고려 시 8.0배까지 회복 기대

3) Momentum: 주주환원은 4Q25 실적발표 시 국내 완성차의 기말배당/자사주 매입 기대, 로보틱스 가치 부각은 中 Unitree 상장, CES 2026 BD E-Atlas 시연. NVIDIA 협업의 구체화 과정 속 기대. SDV/자율주행의 경우 2Q26 SDV Pace Car 출시와 NVIDIA 협업의 구체화 등이 트리거가 될 것

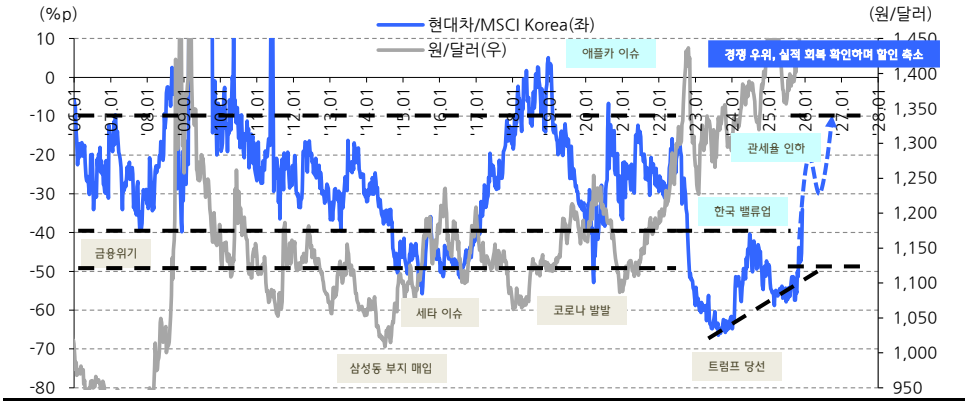
- 완성차 현대차, 기아는 무리한 업황의 호조를 가정하거나 경쟁사 대비 로보틱스/자율주행 등 요인에 근거한 밸류에이션 할증을 고려하지 않아도 관세 이후 경쟁사의 할인 축소, 시장 지수 할증 요인만으로 Valuation이 P/E 기준 8.0배까지 회복 가능할 전망, 이에 부품사 등 공급망의 주가 할인 또한 더욱 탄력적으로 해소되며 업종 전반 비중 확대로 이어질 것으로 판단

〈그림1〉 수입차 관세율(15%), 부품 관세 보전(미국 생산 MSRP 3.75%)를 일괄 가정한 순 관세납부 추정

(단위: 십억원, 천달러, 천대)		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2026-30 계
순 관세 납부	현대차그룹	4,232	4,027	3,807	3,570	3,315	3,042	17,761
(십억원)	현대차	2,069	1,914	1,749	1,571	1,382	1,180	7,796
	기아	2,163	2,113	2,058	1,998	1,933	1,862	9,965
완성차 수출 관세	현대차그룹	6,080	6,112	6,142	6,167	6,189	6,206	30,817
(십억원)	현대차	3,119	3,095	3,067	3,035	2,999	2,957	15,154
	기아	2,961	3,017	3,074	3,132	3,190	3,250	15,664
부품관세 보전	현대차그룹	1,848	2,085	2,335	2,598	2,874	3,165	13,057
(십억원)	현대차	1,050	1,181	1,319	1,464	1,617	1,777	7,358
	기아	798	904	1,016	1,134	1,257	1,388	5,699
주요 가정								
MSRP (천달러)		40	41	42	44	45	46	연 3% 인상
환율 (원/달러)		1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	고정 가정
미국 생산량	현대차그룹	**880**	964	1,048	1,132	1,216	**1,300**	정량 증가
(천대)	현대차	**500**	546	592	638	684	**730**	
	기아	**380**	418	456	494	532	**570**	
미국 판매량	현대차그룹	**1,845**	1,906	1,967	2,028	2,089	**2,150**	정량 증가
(천대)	현대차	**995**	1,023	1,051	1,079	1,107	**1,135**	
	기아	**850**	883	916	949	982	**1,015**	

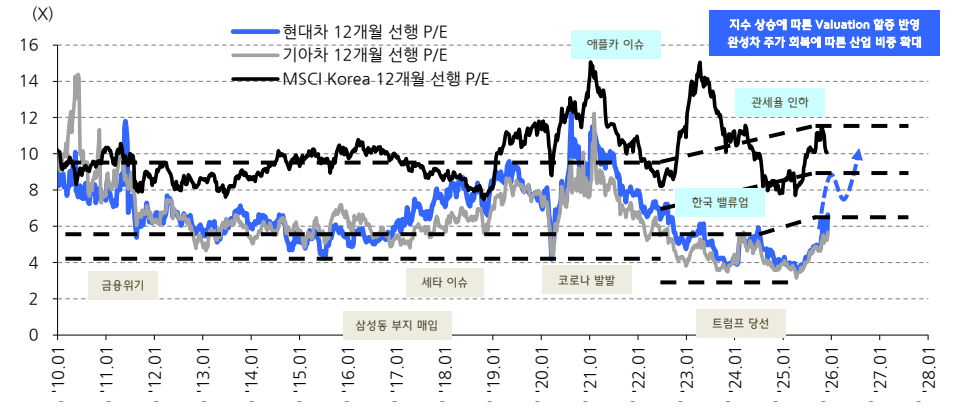
주1: 미국 완성차 관세 적용 FOB 가격은 MSRP 75% 가정 / 주2: 완성차 미국 수입 관세율 15% 가정, 25% 적용된 2025년은 회색 처리
자료: 현대차증권

〈그림2〉 2006년~2025년 현대차 Valuation 할인율 추이를 통해 살펴 본 투자 전략



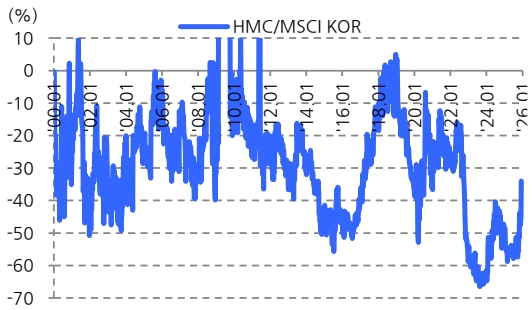
자료: Refinitiv, 현대차증권

〈그림3〉 2010년~2025년 현대차 Valuation 추이를 통해 살펴 본 투자 전략



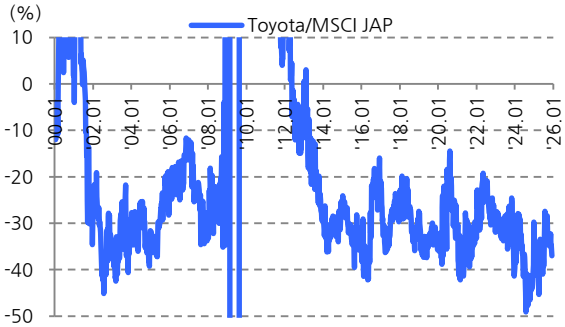
자료: Refinitiv, 현대차증권

<그림4> 현대차의 MSCI Korea 대비 P/E 할증률



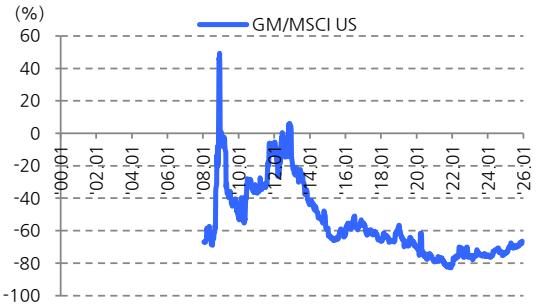
자료: Refinitiv, 현대차증권

<그림5> 도요타의 MSCI Japan 대비 P/E 할증률



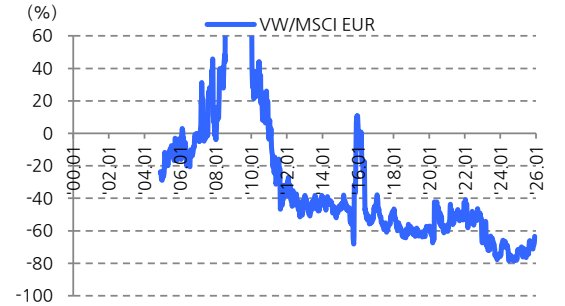
자료: Refinitiv, 현대차증권

<그림6> GM의 MSCI US 대비 P/E 할증률



자료: Refinitiv, 현대차증권

<그림7> VW의 MSCI EUR 대비 P/E 할증률



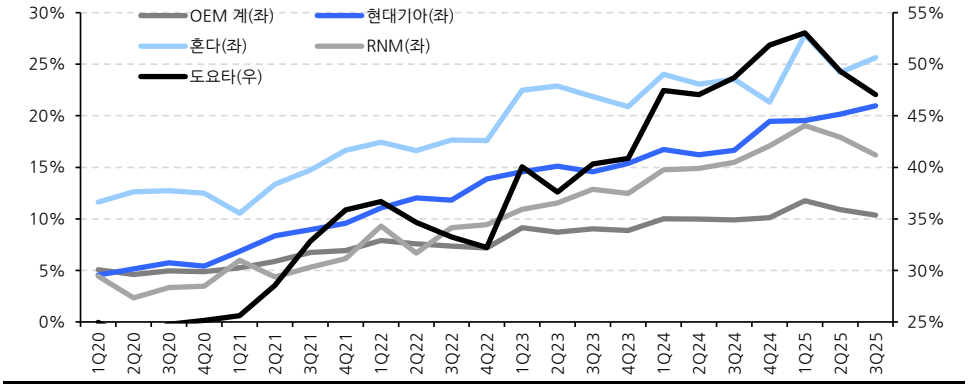
자료: Refinitiv, 현대차증권

〈그림8〉 구동계(Powertrain)별 글로벌 수요 비중 전망

	ICE only	MHEV	MHEV(48V)	FHEV	PHEV	BEV	EREV	FCEV
2020	89.6%	0.5%	2.3%	3.5%	1.3%	2.8%	0.0%	0.0%
2021	82.9%	0.7%	3.5%	4.7%	2.3%	5.6%	0.1%	0.0%
2022	76.2%	0.8%	4.3%	5.5%	3.4%	9.4%	0.3%	0.0%
2023	71.6%	0.9%	4.9%	6.4%	4.2%	11.3%	0.8%	0.0%
2024	65.8%	0.8%	5.9%	7.5%	6.0%	12.5%	1.4%	0.0%
2025	**59.8%**	**0.7%**	**7.1%**	**8.4%**	**7.4%**	**15.0%**	**1.6%**	**0.0%**
2026	**54.3%**	**0.7%**	**7.8%**	**9.0%**	**8.4%**	**17.9%**	**1.9%**	**0.0%**
2027	48.9%	0.7%	8.3%	9.9%	9.0%	21.1%	2.1%	0.1%
2028	44.7%	0.6%	8.2%	10.6%	9.1%	24.5%	2.2%	0.1%
2029	41.1%	0.6%	7.8%	10.7%	9.3%	27.9%	2.5%	0.1%
2030	37.4%	0.6%	7.3%	10.8%	9.5%	31.6%	2.6%	0.1%
2031	34.1%	0.5%	6.6%	10.8%	9.3%	35.9%	2.6%	0.2%
2032	31.4%	0.4%	6.0%	10.8%	9.2%	39.2%	2.7%	0.2%
2033	28.6%	0.4%	5.6%	10.8%	9.1%	42.5%	2.7%	0.3%
2034	26.3%	0.4%	5.3%	10.7%	8.9%	45.3%	2.7%	0.3%
2035	24.4%	0.4%	4.9%	10.4%	8.8%	48.0%	2.7%	0.4%
2036	22.8%	0.4%	4.8%	10.2%	8.7%	49.9%	2.7%	0.4%
2037	22.8%	0.4%	4.8%	10.3%	8.7%	49.9%	2.7%	0.4%

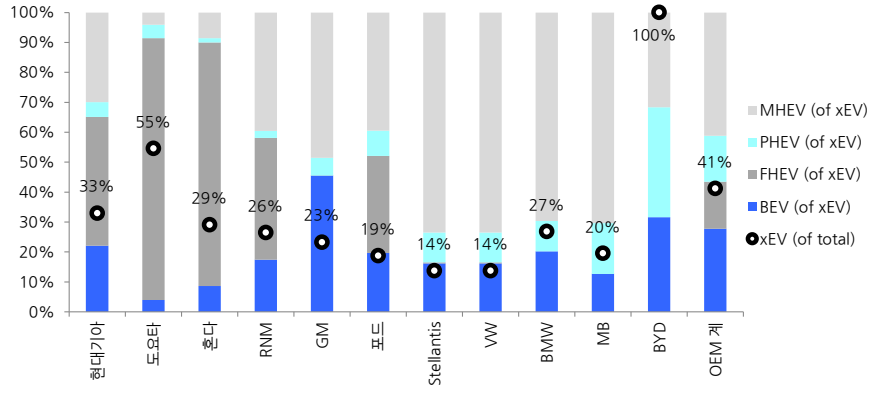
주: 전년비 5%p 이상 하락(진한회색), 5%p 미만 하락(옅은회색), 1%p 미만 상승(옥색), 1%~3%p 상승(연청색), 3%p 이상 상승(청색)
자료: GlobalData(2025 1H), 현대차증권

〈그림9〉 주요 OEM의 FHEV(Full Hybrid Electric Vehicle) 판매 비중 추이



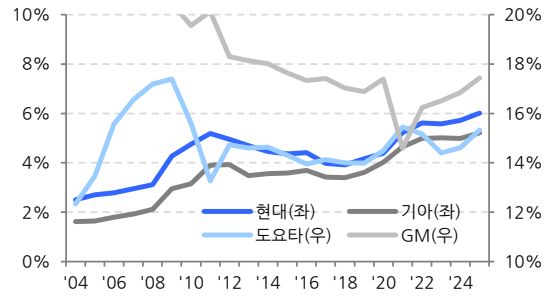
자료: EV-Volumes, 현대차증권

〈그림10〉 3Q25 누적 기준 주요 OEM의 xEV 비중 및 xEV 내 구동타입별 비중



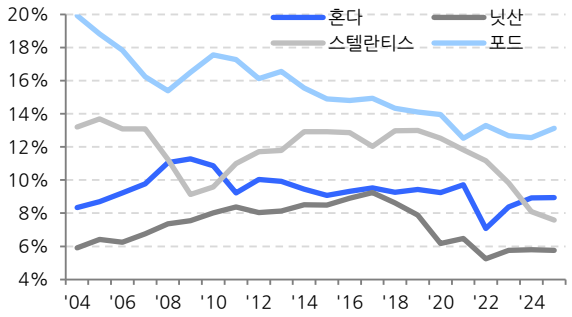
자료: EV-Volumes, 현대차증권

〈그림11〉 미국 점유율 상승 그룹의 미국 점유율 추이 (2004년~2025년)



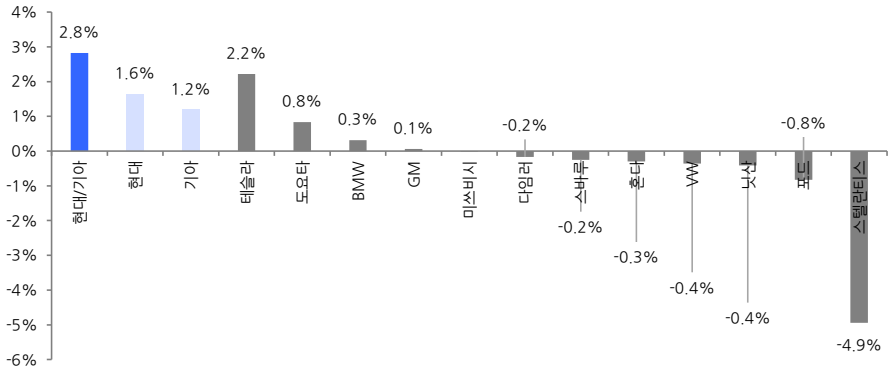
주: 2025년 10월 누적 기준 / 자료: Automotive News, 현대차증권

〈그림12〉 미국 점유율 하락 그룹의 미국 점유율 추이 (2004년~2025년)



주: 2025년 10월 누적 기준 / 자료: Automotive News, 현대차증권

〈그림13〉 2025년 10월 누적 미국 점유율 상승/하락 변동률 (2019년 팬데믹 이전 대비)



주: 2025년 10월 누적 기준 / 자료: Automotive News, 현대차증권

〈표1〉 42dot의 SDV 주요 기술 개발 현황

구분	핵심 기술/항목	상세 내용 및 특징
자율주행 (E2E Atria AI)	주요 시현 기능	• **도심 도로 주행, 터널, 신호등 인식**: 도심 도로 터널(철제 구조물) 통과한 후, 교통 신호 맞춰 감속 정차 • **좌회전, 차로 변경**: 비전으로 신호등 상태 파악, 교차로 좌회전 통과 후 경로 계획 맞춰 우측 차로 변경 • **터널구간, 자동 속도 조절, 회전교차로 통과**: 자동차 전용도로에서 도심구간으로 진출하는 과정에서 도로 제한 속도에 맞춰 자동 속도 조정(100kph->30kph) 차로 변경 후 회전교차로 구간 통과 • **도심 우회전, 근접 차량 대응, 차로 변경**: 도심 우회전 구간에서 횡단보도 신호에 맞춰 정차 후 출발. 좌/우측 근접한 차량에 자연스럽게 반응하며 경로계획에 맞춰 차로 변경 • **루틴 트래블(야외주차장)**: 이전 방문 기록을 바탕으로 주차장 입구 통과 후 주차장 내부 빈 주차칸에 자동 주차. 주차장 내 보행자 및 차량 인식하고 스스로 회피 (주차장 내부 운영 속도 최대 10kph로 제한)
	센서 및 구성	• Camera 8개 + 전방 Radar 1개 (LiDAR, GPS RTK, HD Map 미사용) • Tesla HW4와 유사한 수랭식 구조, 소비전력 200W 미만
	학습 및 처리	• Sparse 400 TOPS NPU 활용 • GPU 2,000장 이상 활용하여 학습 (연간 1~2천억 규모 투자) • 자체 Data Fleet 운영 (현대차 공동 투자)
	진화 방향	• 10월 E2E 스택 전환 완료, 내년 3월 SDV Pace Car 완성도 제고 • 차세대 VLA (Vision-Language-Action) 모델 준비 중
아키텍처 (E/E Architecture)	Zonal Architecture	• HPVC (Main Brain) + Zonal Controller (1~3개) 구조 • 기존 도메인 구조 대비 제어기 수 66% 감소 • Gigabit Ethernet (백본) 및 T1S Ethernet (Zonal) 도입
	하드웨어 혁신	• 48V 전력 시스템 도입 (Cybertruck 사례 벤치마킹): 비용, 배선, 무게 감소 • 데이터/전원/제어 구조의 완전한 통합 (CODA 표준)
운영체제 (Vehicle OS)	CODA OS	• HW 추상화 및 HAL Layer: 하드웨어 변경 시에도 SW 로직 유지 (OS 업그레이드 용이) • 통합 전원 관리: 분산 제어의 한계를 넘어 스마트폰처럼 통합 Sleep/Wake 제어 • 현대/기아/제네시스 등 다차종 특성 반영 설계
	개발 및 보안	• Rust 언어 사용 (메모리 안전성 확보) • 망분리 및 VPN 기본 적용 등 강력한 Cyber Security 체계 • 모든 제어기의 100% OTA 지원 설계
인포테인먼트 & AI	Connect OS (Pleos OS)	• Android Automotive OS 포크 및 자체 개발 • Pleos App Market 운영 (Spotify 등 탑재) • 기아 PV5 등 양산차 순차 적용 중
	Gleo AI	• 자체 개발 LLM 기반 AI Assistant • 자연어 대화 및 음성 명령으로 차량 제어 (창문, 시트, 조명 등) 가능
기타	Fleet 관제 Milestone	• 차량 데이터 기반의 관제 솔루션 개발 및 기아 PV5 적용 • 42dot 인수 후 2년 반 만에 SDV Pace Car 등 주요 성과 달성 • 내년 3월 SDV Pace Car 완성도 점검 및 양산 준비 박차

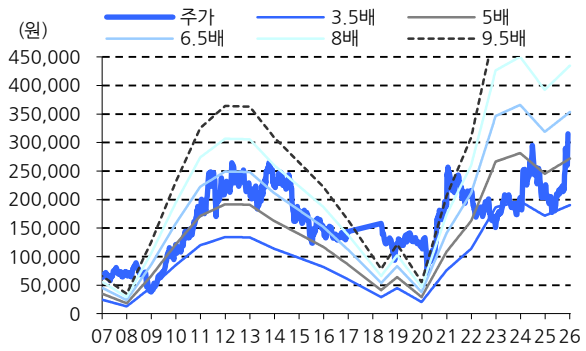
자료: 42dot, 현대차증권

〈표2〉 현대차 목표주가 산정

목표 P/E(배)	8.0	①, KOSPI 12개월 선행 P/E 11-12배 대비 30% 할인 적용(과거 시장대비 할인율 band 평균)
적용 EPS(원)	54,161	②, 2026년 예상 EPS, 현대차증권 추정치
목표 주가(원)	430,000	① X ②
전일 종가(원)	315,500	기준 주가 (2025.12.08)
Upside Potential (%)	36.3%	
투자의견	BUY	

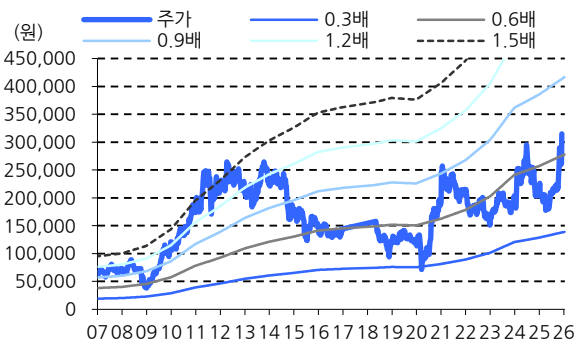
자료: 현대차, 현대차증권

〈그림14〉 현대차 P/E 밴드



자료: 현대차, 현대차증권

〈그림15〉 현대차 P/B 밴드



자료: 현대차, 현대차증권

〈표3〉 현대차 분기별 실적 전망 (단위: 십억 원, %, %p)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	40,658.5	45,020.6	42,928.3	46,623.7	44,407.8	48,286.7	46,721.4	47,697.3	175,231.2	187,113.2	195,994.4
>자동차	31,718.0	35,456.2	34,090.8	35,844.8	34,794.6	37,663.5	36,715.4	36,723.4	137,109.8	145,897.0	152,187.8
>금융	6,655.9	6,886.4	6,425.7	8,093.9	7,321.6	8,159.0	7,189.0	8,216.5	28,061.8	30,886.1	32,999.2
>기타	2,284.6	2,678.0	2,411.8	2,685.1	2,291.5	2,464.1	2,817.0	2,757.5	10,059.5	10,330.1	10,807.3
영업이익	3,557.4	4,279.1	3,580.9	2,822.2	3,633.6	3,601.6	2,537.3	2,786.2	14,239.6	12,558.7	13,228.0
세전이익	4,727.2	5,565.6	4,369.7	3,118.9	4,464.6	4,385.3	3,364.7	3,241.8	17,781.4	15,456.4	16,589.3
지배순이익	3,231.0	3,969.8	3,045.6	2,280.3	3,157.3	2,998.3	2,261.4	2,344.5	12,526.7	10,761.4	11,798.5
영업이익률	8.7	9.5	8.3	6.1	8.2	7.5	5.4	5.8	8.1	6.7	6.7
세전이익률	11.6	12.4	10.2	6.7	10.1	9.1	7.2	6.8	10.1	8.3	8.5
순이익률	7.9	8.8	7.1	4.9	7.1	6.2	4.8	4.9	7.1	5.8	6.0
% yoy											
매출액	7.6	6.6	4.7	12.0	9.2	7.3	8.8	2.3	7.7	6.8	4.7
>자동차	3.3	4.8	5.3	7.0	9.7	6.2	7.7	2.5	5.1	6.4	4.3
>금융	32.6	21.4	10.1	44.8	10.0	18.5	11.9	1.5	26.9	10.1	6.8
>기타	11.8	(2.1)	(13.5)	5.5	0.3	(8.0)	16.8	2.7	(0.5)	2.7	4.6
영업이익	(1.0)	1.0	(6.3)	(18.8)	2.1	(15.8)	(29.1)	(1.3)	(5.9)	(11.8)	5.3
세전이익	3.0	15.1	(6.4)	(11.5)	(5.6)	(21.2)	(23.0)	3.9	0.9	(13.1)	7.3
지배순이익	(2.4)	22.7	(4.5)	2.5	(2.3)	(24.5)	(25.7)	흑전	4.7	(14.1)	9.6
% qoq											
매출액	(2.3)	10.7	(4.6)	8.6	(4.8)	8.7	(3.2)	2.1	-	-	-
>자동차	(5.3)	11.8	(3.9)	5.1	(2.9)	8.2	(2.5)	0.0	-	-	-
>금융	19.1	3.5	(6.7)	26.0	(9.5)	11.4	(11.9)	14.3	-	-	-
>기타	(10.2)	17.2	(9.9)	11.3	(14.7)	7.5	14.3	(2.1)	-	-	-
영업이익	2.4	20.3	(16.3)	(21.2)	28.8	(0.9)	(29.6)	9.8	-	-	-
세전이익	34.1	17.7	(21.5)	(28.6)	43.1	(1.8)	(23.3)	(3.7)	-	-	-
지배순이익	45.2	22.9	(23.3)	(25.1)	38.5	(5.0)	(24.6)	3.7	-	-	-
글로벌판매(천대)	1,013.5	1,081.7	999.4	1,079.8	1,005.9	1,062.7	1,036.7	1,099.6	4,174.5	4,205.0	4,826.5
원/달러	1,328.5	1,370.9	1,359.4	1,396.8	1,452.7	1,404.0	1,385.3	1,390.0	1,363.9	1,408.0	1,371.3
원/유로	1,443.1	1,475.9	1,491.7	1,489.1	1,529.3	1,589.4	1,619.3	1,619.3	1,474.9	1,589.3	1,619.3

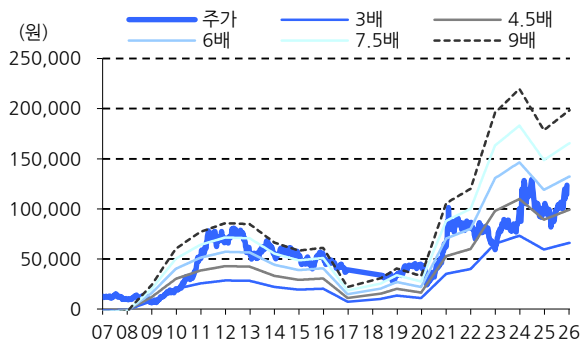
자료: 현대차, 현대차증권

〈표4〉 기아 목표주가 산정

목표 P/E(배)	8.0	①, KOSPI 12개월 선행 P/E 11-12배 대비 30% 할인 적용(과거 시장대비 할인율 band 평균)
적용 EPS(원)	21,974	②, 2026년 예상 EPS, 현대차증권 추정치
목표 주가(원)	175,000	① X ②
전일 종가(원)	125,600	기준 주가 (2025.12.08)
Upside Potential (%)	39.3%	
투자의견	BUY	

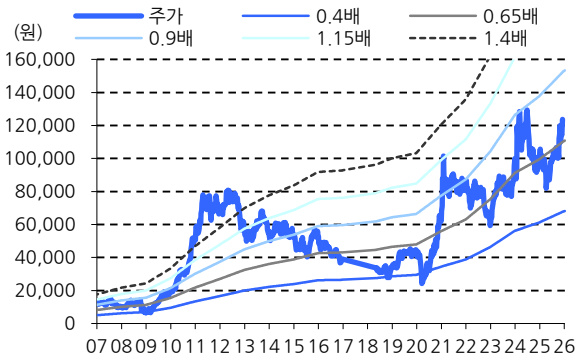
자료: 기아, 현대차증권

〈그림16〉 기아 P/E 밴드



자료: 기아, 현대차증권

〈그림17〉 기아 P/B 밴드



자료: 기아, 현대차증권

〈표5〉 기아 분기별 실적 전망 (단위: 십억원, %, %p)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	26,212.9	27,567.9	26,519.9	27,148.2	28,017.5	29,349.6	28,686.0	28,173.7	107,448.8	114,226.9	121,265.0
영업이익	3,425.7	3,643.7	2,881.3	2,716.5	3,008.6	2,764.8	1,462.3	2,121.4	12,667.2	9,357.0	10,382.1
세전이익	3,784.5	4,040.0	3,231.9	2,443.9	3,243.4	3,000.2	1,886.8	2,426.3	13,500.3	10,556.7	11,825.2
순이익	2,807.9	2,955.5	2,267.7	1,741.9	2,393.0	2,268.8	1,424.8	1,759.1	9,773.0	7,845.7	8,578.8
영업이익률	13.1	13.2	10.9	10.0	10.7	9.4	5.1	7.5	11.8	8.2	8.6
세전이익률	14.4	14.7	12.2	9.0	11.6	10.2	6.6	8.6	12.6	9.2	9.8
순이익률	10.7	10.7	8.6	6.4	8.5	7.7	5.0	6.2	9.1	6.9	7.1
% yoy											
매출액	10.6	5.0	3.8	11.6	6.9	6.5	8.2	3.8	7.7	6.3	6.2
영업이익	19.2	7.1	0.6	10.2	(12.2)	(24.1)	(49.2)	(21.9)	9.1	(26.1)	11.0
세전이익	20.4	9.7	(2.8)	(3.3)	(14.3)	(25.7)	(41.6)	(0.7)	6.5	(21.8)	12.0
순이익	32.5	4.9	2.1	7.5	(14.8)	(23.2)	(37.2)	흑전	11.3	(19.7)	9.3
% qoq											
매출액	7.7	5.2	(3.8)	2.4	3.2	4.8	(2.3)	(1.8)	-	-	-
영업이익	38.9	6.4	(20.9)	(5.7)	10.8	(8.1)	(47.1)	45.1	-	-	-
세전이익	49.8	6.8	(20.0)	(24.4)	32.7	(7.5)	(37.1)	28.6	-	-	-
순이익	73.3	5.3	(23.3)	(23.2)	37.4	(5.2)	(37.2)	23.5	-	-	-
글로벌판매	757.0	794.4	743.4	749.5	775.2	808.2	759.4	847.2	3,044.3	3,190.0	3,465.0
원/달러	1,328.5	1,370.9	1,359.4	1,396.8	1,452.7	1,404.0	1,385.3	1,390.0	1,363.9	1,408.0	1,371.3
원/유로	1,443.1	1,475.9	1,491.7	1,489.1	1,529.3	1,589.4	1,619.3	1,619.3	1,474.9	1,589.3	1,619.3

자료: 기아, 현대차증권

〈표6〉 현대기아 신차출시 일정

		1H24	2H24	1H25	2H25	1H26	2H26
한국	현대	GV70 F/L, G80 F/L	아이오닉9, G80 EV F/L, GV70 EV F/L, 캐스퍼 PE, 캐스퍼 EV	펠리세이드 FMC 넥쏘 FMC	아이오닉 6 F/L 아이오닉6N 스타리아 F/L	스타리아 EV 그렌저 F/L	아반떼 ICE/HEV 투싼 ICE/HEV 산타페 F/L
	기아	EV6 F/L	EV3, 스포티지 F/L, K8 F/L		PV5 FMC. EV5 FMC	셀토스 ICE/HEV 니로 HEV F/L	
미국	현대	싼타페 HEV FMC, 투싼 F/L, G80 F/L GV80 F/L	GV70 F/L	아이오닉9 펠리세이드 ICE	펠리세이드HEV 아이오닉6 F/L 넥쏘	아이오닉6N	투싼 ICE
	기아	카니발 HEV FMC, 쏘렌토 F/L, 카니발 F/L, K5 F/L	K4, EV6 F/L		K4 5door 텔루라이드 ICE	셀토스 ICE 텔루라이드HEV	니로HEV F/L 셀토스HEV
중국	현대	투싼 F/L, GV80, G80	싼타페 FMC, GV70, G80 EV		일렉시오 펠리세이드 HEV 쿠스토 F/L	넥쏘 아이오닉6N 중국전용전기차	
	기아	쏘넷				스포티지 F/L	셀토스 ICE EV5 F/L
유럽	현대	싼타페 HEV FMC 투싼 F/L	캐스퍼 EV G80 EV	아이오닉9	넥쏘 아이오닉6 아이오닉6N	스타리아EV	아이오닉3 투싼 ICE/HEV 베이온
	기아	EV6 F/L, 모닝 F/L, 쏘렌토 F/L	EV3		K4 5door EV5 PV5	EV2 셀토스ICE 니로HEV F/L	셀토스HEV
인도	현대	크레타 F/L	크레타 EV, 크레타 (롱바디 알카자르)		투싼 F/L 베뉴	i10 SUV	베이온 ICE
	기아		카니발 FMC		카렌스 EV, 셀토스 F/L	시로스 EV	쏘렌토 ICE/HEV

자료: 현대차, 기아, 현대차증권

현대차

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	162,664	175,231	187,113	195,994	204,102
증가율 (%)	14.4	7.7	6.8	4.7	4.1
매출원가	129,179	139,482	152,105	159,300	165,110
매출원가율 (%)	79.4	79.6	81.3	81.3	80.9
매출총이익	33,484	35,749	35,008	36,695	38,992
매출이익률 (%)	20.6	20.4	18.7	18.7	19.1
증가율 (%)	18.4	6.8	-2.1	4.8	6.3
판매관리비	18,357	21,510	22,450	23,467	24,435
판관비율(%)	11.3	12.3	12.0	12.0	12.0
EBITDA	20,073	18,527	17,708	19,237	20,938
EBITDA 이익률 (%)	12.3	10.6	9.5	9.8	10.3
증가율 (%)	35.0	-7.7	-4.4	8.6	8.8
영업이익	15,127	14,240	12,559	13,228	14,556
영업이익률 (%)	9.3	8.1	6.7	6.7	7.1
증가율 (%)	54.0	-5.9	-11.8	5.3	10.0
영업외손익	21	427	-113	-291	-316
금융수익	1,560	1,531	1,142	624	701
금융비용	971	899	963	563	644
기타영업외손익	-568	-205	-292	-352	-373
종속/관계기업관련손익	2,471	3,114	2,973	3,652	4,306
세전계속사업이익	17,619	17,781	15,418	16,589	18,546
세전계속사업이익률	10.8	10.1	8.2	8.5	9.1
증가율 (%)	57.6	0.9	-13.3	7.6	11.8
법인세비용	4,627	4,232	3,748	4,064	4,544
계속사업이익	12,992	13,549	11,670	12,525	14,002
중단사업이익	-720	-319	0	0	0
당기순이익	12,272	13,230	11,670	12,525	14,002
당기순이익률 (%)	7.5	7.6	6.2	6.4	6.9
증가율 (%)	53.7	7.8	-11.8	7.3	11.8
지배주주지분 순이익	11,962	12,527	10,761	11,798	13,190
비지배주주지분 순이익	311	703	908	726	812
기타포괄이익	157	5,025	-649	0	0
총포괄이익	12,429	18,255	11,021	12,525	14,002

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	58,604	64,336	71,483	101,521	130,515
현금성자산	19,167	19,015	28,717	56,863	84,621
단기투자자산	7,659	8,932	5,986	6,034	6,082
매출채권	4,682	5,908	5,900	6,317	6,582
재고자산	17,400	19,791	19,740	21,134	22,022
기타유동자산	7,212	7,888	8,261	8,294	8,327
비유동자산	116,172	147,622	162,437	167,589	173,131
유형자산	38,921	44,534	46,313	44,844	43,021
무형자산	6,219	7,683	8,607	8,722	8,837
투자자산	33,054	41,392	44,868	49,109	53,970
기타비유동자산	37,978	54,013	62,649	64,914	67,303
기타금융업자산	107,688	127,840	130,456	132,028	133,620
자산총계	282,463	339,798	364,376	401,138	437,265
유동부채	73,362	79,510	86,777	96,605	104,404
단기차입금	9,036	9,327	9,154	9,154	9,154
매입채무	10,952	12,550	12,477	13,358	13,919
유동성장기부채	25,109	26,742	33,547	40,263	46,081
기타유동부채	28,265	30,891	31,599	33,830	35,250
비유동부채	107,292	140,013	150,409	167,714	185,145
사채	73,033	96,134	111,457	127,392	143,964
장기차입금	17,570	24,286	18,826	18,786	18,746
장기금융부채	172	77	154	154	154
기타비유동부채	16,517	19,516	19,972	21,382	22,281
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	180,654	219,522	237,186	264,319	289,549
지배주주지분	92,497	109,103	115,155	124,059	134,144
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,378	7,656	7,650	7,650	7,650
자본조정 등	-1,197	-850	-628	-628	-628
기타포괄이익누계액	-839	4,213	3,974	3,974	3,974
이익잉여금	88,666	96,596	102,672	111,575	121,660
비지배주주지분	9,312	11,173	12,034	12,760	13,572
자본총계	101,809	120,276	127,189	136,819	147,716

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	-2,519	-5,662	1,913	17,520	17,745
당기순이익	12,272	13,230	11,670	12,525	14,002
유형자산 상각비	3,284	3,398	3,887	4,574	4,926
무형자산 상각비	1,663	889	1,262	1,436	1,455
외환손익	-64	-13	61	0	0
운전자본의 감소(증가)	-30,365	-35,160	-23,264	2,638	1,668
기타	10,691	11,994	8,297	-3,653	-4,306
투자활동으로인한현금흐름	-8,649	-14,623	-8,716	-9,130	-9,257
투자자산의 감소(증가)	-3,704	-6,685	-3,296	-589	-554
유형자산의 감소	144	172	240	124	124
유형자산의 증가(CAPEX)	-7,071	-8,061	-6,353	-3,228	-3,228
기타	1,982	-49	693	-5,437	-5,599
재무활동으로인한현금흐름	9,393	19,493	16,427	19,755	19,270
차입금의 증가(감소)	5,370	6,621	-5,383	-40	-40
사채의증가(감소)	10,073	23,101	15,322	15,935	16,573
자본의 증가	137	3,278	-7	0	0
배당금	-2,499	-3,913	-3,687	-2,895	-3,105
기타	-3,688	-9,594	10,182	6,755	5,842
기타현금흐름	77	640	78	0	0
현금의증가(감소)	-1,698	-152	9,702	28,146	27,758
기초현금	20,865	19,167	19,015	28,717	56,863
기말현금	19,167	19,015	28,717	56,863	84,621

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	54,762	59,650	53,394	57,709	64,925
EPS(지배순이익 기준)	53,295	56,300	48,992	54,161	60,959
BPS(자본총계 기준)	371,337	443,123	479,254	515,540	556,601
BPS(지배지분 기준)	337,373	401,961	433,911	467,459	505,460
DPS	11,400	12,000	11,000	11,800	11,800
P/E(당기순이익 기준)	3.7	3.6	5.9	5.5	4.9
P/E(지배순이익 기준)	3.8	3.8	6.4	5.8	5.2
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.5	0.7	0.6	0.6
P/B(지배지분 기준)	0.6	0.5	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(Reported)	7.7	10.3	12.7	11.5	10.3
배당수익률	5.6	5.7	3.5	3.7	3.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	54.7	8.9	-10.5	8.1	12.5
EPS(지배순이익 기준)	63.9	5.6	-13.0	10.6	12.6
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	12.7	11.9	9.4	9.5	9.8
ROE(지배순이익 기준)	13.7	12.4	9.6	9.9	10.2
ROA	4.6	4.3	3.3	3.3	3.3
안정성 (%)					
부채비율	177.4	182.5	186.5	193.2	196.0
순차입금비율	94.2	105.1	107.0	95.5	84.7
이자보상배율	27.1	31.5	21.7	20.4	20.0

** K-IFRS 연결 기준*

기아

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	99,808	107,449	114,227	121,265	127,562
증가율 (%)	15.3	7.7	6.3	6.2	5.2
매출원가	77,180	82,678	91,509	97,832	102,557
매출원가율 (%)	77.3	76.9	80.1	80.7	80.4
매출총이익	22,629	24,771	22,718	23,433	25,006
매출이익률 (%)	22.7	23.1	19.9	19.3	19.6
증가율 (%)	25.6	9.5	-8.3	3.1	6.7
판매관리비	11,021	12,104	13,361	13,050	13,709
판관비율(%)	11.0	11.3	11.7	10.8	10.7
EBITDA	13,961	15,216	12,064	13,576	14,644
EBITDA 이익률 (%)	14.0	14.2	10.6	11.2	11.5
증가율 (%)	44.6	9.0	-20.7	12.5	7.9
영업이익	11,608	12,667	9,357	10,382	11,297
영업이익률 (%)	11.6	11.8	8.2	8.6	8.9
증가율 (%)	60.5	9.1	-26.1	11.0	8.8
영업외손익	386	437	481	554	786
금융수익	1,263	1,351	1,245	866	1,038
금융비용	392	610	666	341	282
기타영업외손익	-485	-304	-98	29	30
종속/관계기업관련손익	684	395	719	890	937
세전계속사업이익	12,677	13,500	10,557	11,825	13,021
세전계속사업이익률	12.7	12.6	9.2	9.8	10.2
증가율 (%)	69.0	6.5	-21.8	12.0	10.1
법인세비용	3,900	3,725	2,714	3,246	3,572
계속사업이익	8,778	9,775	7,842	8,579	9,449
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	8,778	9,775	7,842	8,579	9,449
당기순이익률 (%)	8.8	9.1	6.9	7.1	7.4
증가율 (%)	62.3	11.4	-19.8	9.4	10.1
지배주주지분 순이익	8,777	9,773	7,846	8,579	9,449
비지배주주지분 순이익	1	2	-3	0	0
기타포괄이익	190	2,036	76	0	0
총포괄이익	8,968	11,811	7,918	8,579	9,449

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	37,466	41,797	43,347	53,789	61,605
현금성자산	14,353	13,567	14,084	21,741	28,303
단기투자자산	2,529	5,376	7,319	7,377	7,437
매출채권	2,475	3,561	3,647	4,255	4,520
재고자산	11,273	12,419	12,577	14,678	15,591
기타유동자산	2,952	3,750	4,224	4,241	4,258
비유동자산	43,162	50,958	53,833	54,829	55,757
유형자산	16,104	18,279	18,682	17,482	16,147
무형자산	3,310	4,094	4,573	4,689	4,804
투자자산	22,205	27,223	28,999	30,994	33,056
기타비유동자산	1,543	1,362	1,579	1,664	1,750
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	80,628	92,756	97,180	108,618	117,362
유동부채	25,674	26,977	27,198	31,473	33,164
단기차입금	129	221	221	221	221
매입채무	10,369	10,455	10,374	12,106	12,860
유동성장기부채	969	838	554	417	189
기타유동부채	14,207	15,463	16,049	18,729	19,894
비유동부채	8,395	9,938	9,463	9,991	9,732
사채	2,502	2,176	1,434	663	-139
장기차입금	200	0	-10	-50	-90
장기금융부채	17	35	20	20	20
기타비유동부채	5,676	7,727	8,019	9,358	9,941
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	34,070	36,916	36,661	41,464	42,896
지배주주지분	46,552	55,831	60,512	67,148	74,460
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,758	1,760	1,760	1,760	1,760
자본조정 등	-395	-348	-684	-684	-684
기타포괄이익누계액	-221	2,039	2,155	2,155	2,155
이익잉여금	43,271	50,241	55,142	61,778	69,090
비지배주주지분	6	9	6	6	6
자본총계	46,558	55,840	60,518	67,154	74,466

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	11,297	12,564	10,130	13,892	13,157
당기순이익	8,778	9,775	7,842	8,579	9,449
유형자산 상각비	1,846	2,010	2,061	2,453	2,588
무형자산 상각비	507	540	646	740	759
외환손익	-120	186	143	0	0
운전자본의 감소(증가)	-4,247	-4,287	-2,476	3,009	1,300
기타	4,533	4,340	1,914	-889	-939
투자활동으로인한현금흐름	-3,107	-10,153	-5,627	-3,359	-3,395
투자자산의 감소(증가)	-2,051	-3,974	-1,612	-1,105	-1,124
유형자산의 감소	105	62	73	108	108
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,335	-3,485	-2,767	-1,361	-1,361
기타	1,174	-2,756	-1,321	-1,001	-1,018
재무활동으로인한현금흐름	-5,596	-3,570	-4,216	-2,876	-3,200
차입금의 증가(감소)	-752	-182	-25	-40	-40
사채의증가(감소)	-597	-327	-741	-771	-802
자본의 증가	21	2	0	0	0
배당금	-1,403	-2,194	-2,559	-1,943	-2,137
기타	-2,865	-869	-891	-122	-221
기타현금흐름	206	372	230	0	0
현금의증가(감소)	2,799	-787	517	7,657	6,562
기초현금	11,554	14,353	13,567	14,084	21,741
기말현금	14,353	13,567	14,084	21,741	28,303

(단위:원, 배, %)

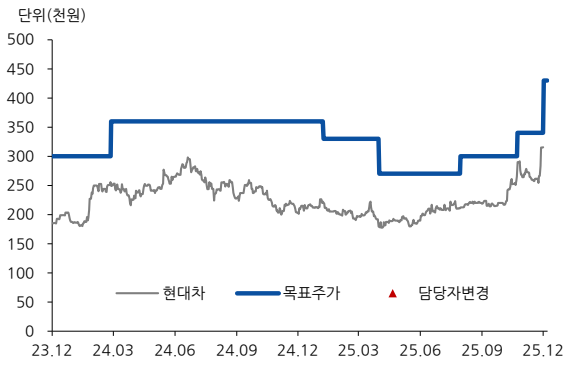
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	21,772	24,418	19,821	21,974	24,202
EPS(지배순이익 기준)	21,770	24,413	19,830	21,974	24,202
BPS(자본총계 기준)	115,804	140,418	155,011	172,008	190,735
BPS(지배지분 기준)	115,789	140,395	154,996	171,993	190,721
DPS	5,600	6,500	5,000	5,500	5,500
P/E(당기순이익 기준)	4.6	4.1	6.3	5.7	5.2
P/E(지배순이익 기준)	4.6	4.1	6.3	5.7	5.2
P/B(자본총계 기준)	0.9	0.7	0.8	0.7	0.7
P/B(지배지분 기준)	0.9	0.7	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA(Reported)	1.7	1.4	2.3	1.4	0.8
배당수익률	5.6	6.5	4.0	4.4	4.4
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	63.2	12.2	-18.8	10.9	10.1
EPS(지배순이익 기준)	63.1	12.1	-18.8	10.8	10.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	20.4	19.1	13.5	13.4	13.3
ROE(지배순이익 기준)	20.4	19.1	13.5	13.4	13.3
ROA	11.4	11.3	8.3	8.3	8.4
안정성 (%)					
부채비율	73.2	66.1	60.6	61.7	57.6
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	63.8	124.8	68.3	102.7	248.4

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.06.21	BUY	300,000	-36.80	-30.50
2023.12.21	AFTER 6M	300,000	-29.21	-14.83
2024.03.05	BUY	360,000	-29.48	-17.22
2024.09.05	AFTER 6M	360,000	-37.97	-28.06
2025.01.15	BUY	330,000	-38.66	-32.73
2025.04.08	BUY	270,000	-26.28	-17.41
2025.08.07	BUY	300,000	-24.85	-11.67
2025.10.31	BUY	340,000	-20.17	-7.21
2025.12.09	BUY	430,000		

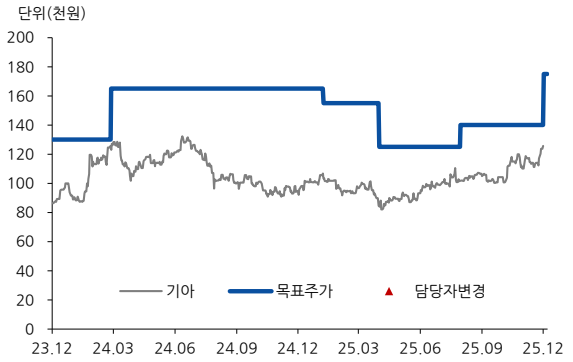
▶ 최근 2년간 현대차 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.07.05	BUY	130,000	-36.03	-23.08
2024.01.05	AFTER 6M	130,000	-19.59	-3.38
2024.03.05	BUY	165,000	-29.77	-19.82
2024.09.05	AFTER 6M	165,000	-40.63	-35.33
2025.01.15	BUY	155,000	-37.74	-33.29
2025.04.08	BUY	125,000	-24.14	-11.68
2025.08.07	BUY	140,000	-22.09	-10.29
2025.12.09	BUY	175,000		

▶ 최근 2년간 기아 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 추천일 현대차, 기아와 관련하여 계열 회사의 관계에 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 장문수의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	142건	89.3%
보유	17건	10.7%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.