2026/1/14

현대차 (005380)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

믹스 개선과 관세 완화 효과 및 로보틱스 기대감

4Q25 실적 기대치 소폭 하회 전망, 관세 여파에서는 벗어나기 시작할 듯

현대차의 2025년 4분기 예상 실적은 매출액 48조 5,963억원(+4% yoy), 영업이익 2조 8,605억원(+1% yoy), 영업이익률 5.9%(-0.2%p yoy), 영업이익 기준 컨센서스 대비로는 4% 하회했을 것으로 전망한다. 2025년 2분기, 3분기 미국의 자동차 품목관세 영향으로 영업이익 두자리수 감소를 기록해왔는데 이러한 감익 기조에서 벗어날 것으로 기대한다.

4Q25 도매판매는 103.3만대(-3% yoy), 중국제외한 연결기준 도매판매는 99.6만대(-4% yoy)로 다소 부진했으나, 판가와 환율 상승 등으로 매출액은 4% 증가했을 것으로 전망한다. 전년동기 기말 환율 영향으로 충당금 부담이 커서 영업이익 베이스가 낮았고, 미국의 자동차 품목관세 부담이 2025년 11월부터 25%에서 15%로 인하되면서 일부 개선되어 영업이익은 전년동기비 1% 증가했을 것으로 전망한다. 본격적인 관세 인하 손익 개선 영향은 2026년부터 기대된다.

2026년 고부가가치 제네시스와 대형 SUV 등을 통한 믹스개선 추진

2026년 현대차의 연결실적은 매출액 200.5조원(+7% yoy), 영업이익 14.1조원(+12% yoy), 영업이익률 7.0%(+0.3%p yoy)로 전망한다. 2025년 글로벌 판매 실적은 414만대(-0.1%)로 약보합을 기록했고, 2026년 목표도 416만대(+0.5%)로 소폭 상향에 그쳐 물량 확대는 보수적으로 제시한 상황이다. 다만 고부가가치 제품군 확대를 통한 ASP 및 믹스 개선, 환율 효과, 관세 인하 등으로 수익성 개선이 가능할 것으로 기대한다.

Fig. 1: 현대차 연결재무제표 요약

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	162,664	175,231	188,012	200,487	211,023
영업이익	15,127	14,240	12,633	14,121	16,464
세전이익	17,619	17,781	15,402	17,027	19,552
순이익[지배]	11,962	12,527	10,606	11,469	13,179
EPS(원)	43,589	46,042	39,666	43,215	49,657
증감률(%)	63.9	5.6	-13.8	8.9	14.9
PER(배)	4.7	4.6	7.5	9.4	8.2
PBR	0.6	0.5	0.7	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.6	7.6	12.7	12.5	10.7
ROE(%)	13.7	12.4	9.5	9.6	10.3
배당수익률	5.6	5.7	4.0	3.4	3.7

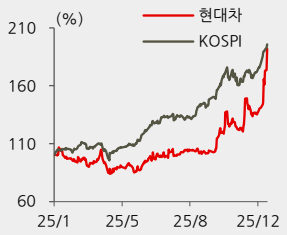
자료: 현대차, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	520,000원
[상향]	28.1%
현재주가	406,000원
2026/1/13	

주식지표

시가총액	83,132십억원
52주최고가	406,000원
52주최저가	177,500원
상장주식수	20,476만주/6,063만주
자본금/액면가	1,489십억원/5,000원
60일평균거래량	136만주
60일평균거래대금	413십억원
외국인지분율	35.9%
자기주식수	165만주/0.8%
주요주주및지분율	
현대모비스 외	30.7%
국민연금공단	7.3%

주가동향



이상현

자동차/기계

prolog@bnkfn.co.kr

(02)2071-7672

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

보스턴 다이내믹스 전략 로드맵과 생산 목표

보스턴 다이내믹스는 2028년까지 아틀라스 로봇 3만 대 생산을 목표로 하며, 현대차 그룹의 제조 역량을 활용해 생산 단가를 획기적으로 낮출 계획이다. 인건비 절감 효과를 고려한 전략적 가격 책정을 통해 시장 경쟁력을 확보하고, 2027년부터는 자동차 산업을 넘어 서비스업 등 다양한 분야로 고객층을 확대하려는 계획을 가지고 있다. 기술적 완성도를 높이기 위해 구글 딥마인드와 협력하여 고도화된 인공지능을 탑재하고, 엔비디아의 칩을 활용한 동작 및 업무 지능 개발에 집중하며, 특히 중국 경쟁사 대비 우수한 내구성과 정밀한 작업 능력을 차별화된 강점으로 내세워 실제 제조 현장에 최적화된 로봇을 선보일 예정이다. 향후 가동될 로봇 훈련 센터와 고성능 그리퍼 개발은 아틀라스가 복잡한 조립 공정까지 수행할 수 있는 토대가 될 것으로 기대된다.

표 1. 현대차그룹의 로보틱스 전략

구분	핵심 전략 및 특징	세부 내용 및 기대 효과
1. 차세대 아틀라스 (Atlas)	산업 현장에 최적화된 하드웨어	- 물리적 성능: 56개 자유도, 360도 회전 관절, 약 50kg 중량물 운반 가능 - 운용 효율: 4시간 연속 작동, 배터리 자가 교체 및 자동 충전 기능 - 내구성: 영하 20도~영상 40도 견딤, 방수 설계로 세척 환경 대응 - 지능 공유: '오르빗(Orbit)' 플랫폼을 통해 로봇 간 학습 데이터 즉시 공유
2. 글로벌 테크 파트너십	지능(Brain)과 연산(Computing)의 결합	- 구글 딥마인드: '제미나이 로보틱스(Gemini Robotics)'를 통한 고도화된 체화 추론 및 자연어 명령 기반 학습 - 엔비디아(NVIDIA): AI 인프라 제공 및 아틀라스 전용 추론 칩 'Thor(토르)' 탑재 - 현대차그룹 계열사: 모비스(액추에이터 개발), 글로비스(물류 최적화) 등 E2E 밸류체인 구축
3. 생산 및 비즈니스 모델	양산 체제 구축 및 서비스화(RaaS)	- 생산 규모: 2028년까지 연간 3만 대 규모 로봇 전용 공장 구축 - 경제성: 초기 13~14만 달러 → 양산 시 10만 달러 이하 목표(2년 내 투자비 회수 가능 수준) - RaaS: 구독형 모델 도입으로 초기 비용 부담 완화 및 유지보수/OTA 업데이트 통합 지원 - RMAC: 미국 서배나 소재 '로봇 메타플랜트 응용 센터'를 통한 데이터 학습 및 검증
4. SDF 및 상용화 로드맵	소프트웨어 중심 공장으로의 진화	- SDF(소프트웨어 정의 공장): 데이터 기반의 지능형 공장 네트워크 구축 및 전 세계 공장 간 지능 공유 - 단계적 배치: 2026년 그룹 내 우선 배치 → 2027년 외부 고객사(타이어, 서비스업 등) 확대 - 작업 고도화: 2028년 고정밀 서열 작업 → 2030년 복잡한 조립 공정 수행

자료: 현대차, BNK투자증권

투자의견 매수, 목표주가 520,000원

투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 520,000원으로 상향한다(기존 360,000원). 2026년 예상실적에 목표 PER 11.0배를 적용했다. 투자포인트는 1) 4분기 영업실적은 컨센서스를 소폭 하회하겠지만 2분기, 3분기의 감소세에서 벗어날 것으로 기대하며, 2) 2026년 현대차의 글로벌 판매목표는 보수적으로 제시되었으나 고부가가치 제네시스와 대형 SUV, 하이브리드 등을 통한 믹스개선, 관세 인하 효과 등으로 양호한 실적 턴어라운드가 가능할 것으로 전망하며, 3) 보스턴 다이내믹스가 이번에 상용화 단계의 아틀라스 개발형 모델에 구글의 '지능'과 엔비디아의 '연산력'을 담고, 현대차의 '양산 시스템'을 통해 전 세계 산업 현장에 보급하겠다는 전략을 구체화했다는 점이 밸류에이션 리레이팅을 가능케해주고 있다는 판단이다.

표 2. 현대차 목표주가 산정

	2026	단위	비고
지배주주순이익	11,469	십억원	
Target P/E	11.0	배	과거 5yr high PER에 25%할증
목표 시가총액	125,648	십억원	
우선주 시가총액 비중	15	%	
보통주 목표 시가총액	106,524	십억원	
보통주 주식수	204,758	천주	
목표주가	520,242	원	
현재주가	406,000	원	
상승여력	28	%	

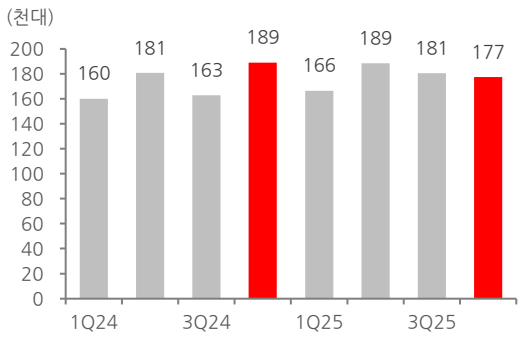
자료: BNK투자증권

표 3. 현대차 분기 및 연간 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
원/$ 환율(원)	1,328	1,371	1,359	1,397	1,453	1,404	1,385	1,451	1,364	1,423	1,447
공장판매(천대)	1,013	1,082	999	1,076	1,006	1,063	1,022	1,019	4,171	4,110	4,169
소매판매	947	1,034	1,020	1,075	956	1,043	1,036	1,059	4,076	4,094	4,155
도매판매	1,007	1,057	1,012	1,066	1,001	1,066	1,038	1,033	4,142	4,138	4,162
도매-중국제외	959	1,022	990	1,042	972	1,036	1,007	996	4,013	4,010	4,029
ASP(백만원)	33.1	34.5	34.3	34.3	35.7	35.8	36.5	37.2	34.1	36.3	38.3
ASP(천$)	24.9	25.2	25.3	24.6	24.6	25.5	26.3	25.6	25.0	25.5	26.4
매출액(십억원)	**40,659**	**45,021**	**42,928**	**46,624**	**44,408**	**48,287**	**46,721**	**48,596**	**175,231**	**188,012**	**200,487**
차량	31,718	35,238	34,019	35,750	34,718	37,030	36,715	37,026	136,725	145,489	154,127
금융	6,656	7,105	6,497	8,188	7,398	8,269	7,189	8,696	28,446	31,552	34,356
기타	2,285	2,678	2,412	2,686	2,292	2,988	2,817	2,874	10,061	10,971	12,004
매출총이익	8,428	9,737	8,498	9,086	8,980	9,110	8,284	9,499	35,749	35,872	38,992
영업이익	**3,557**	**4,279**	**3,581**	**2,822**	**3,634**	**3,602**	**2,537**	**2,861**	**14,240**	**12,633**	**14,121**
차량	2,999	3,723	2,289	2,065	2,893	2,253	1,174	1,738	11,076	8,058	9,007
금융	425	561	435	374	571	653	576	589	1,795	2,389	2,937
기타	232	290	267	243	204	257	250	269	1,032	980	1,205
세전이익	4,436	5,538	4,398	3,119	4,465	4,385	3,326	3,226	17,490	15,402	17,027
지배순이익	3,231	3,970	3,046	2,280	3,157	2,998	2,261	2,189	12,527	10,606	11,469
(증감률, % y-y)											
원/$ 환율	4.1	4.3	3.7	5.8	9.3	2.4	1.9	3.9	4.4	4.4	1.7
공장판매	-2.9	-0.3	-3.2	-3.6	-0.7	-1.7	2.2	-5.3	-1.3	-1.5	1.4
소매판매	-4.1	-2.9	0.0	-0.9	1.0	0.9	1.5	-1.5	-1.9	0.4	1.5
도매판매	-1.5	-0.3	-3.2	-2.2	-0.6	0.8	2.6	-3.1	-1.8	-0.1	0.6
도매-중국제외	-0.3	2.2	0.1	2.2	1.3	1.3	1.7	-4.4	1.1	-0.1	0.5
ASP(백만원)	3.8	2.1	5.2	4.6	8.0	3.7	6.2	8.4	3.9	6.5	5.4
ASP(천$)	-0.3	-2.1	1.5	-1.1	-1.2	1.2	4.2	4.3	-0.5	2.1	3.7
매출액	**7.6**	**6.6**	**4.7**	**11.9**	**9.2**	**7.3**	**8.8**	**4.2**	**7.7**	**7.3**	**6.6**
차량	3.5	4.4	5.3	6.8	9.5	5.1	7.9	3.6	5.0	6.4	5.9
금융	30.8	23.6	10.1	44.6	11.1	16.4	10.7	6.2	27.0	10.9	8.9
기타	11.8	-2.1	-13.5	5.5	0.3	11.6	16.8	7.0	-0.5	9.0	9.4
매출총이익	8.3	9.2	0.3	8.8	6.5	-6.4	-2.5	4.5	6.8	0.3	8.7
영업이익	**-2.6**	**0.3**	**-6.8**	**-17.2**	**2.1**	**-15.8**	**-29.1**	**1.4**	**-5.9**	**-11.3**	**11.8**
차량	5.4	-3.0	-26.0	-33.7	-3.5	-39.5	-48.7	-15.9	-14.1	-27.3	11.8
금융	15.4	32.0	13.6	78.9	34.4	16.4	32.4	57.4	29.6	33.1	23.0
기타	35.7	-14.7	-17.8	6.6	-12.1	-11.4	-6.4	10.6	-3.0	-5.1	23.0
세전이익	-3.4	14.5	-5.8	12.0	0.6	-20.8	-24.4	3.4	3.6	-11.9	10.6
지배순이익	-2.4	22.7	-4.5	2.5	-2.3	-24.5	-25.7	-4.0	4.7	-15.3	8.1
(이익률, %)											
매출총이익률	20.7	21.6	19.8	19.5	20.2	18.9	17.7	19.5	20.4	19.1	19.4
영업이익률	**8.7**	**9.5**	**8.3**	**6.1**	**8.2**	**7.5**	**5.4**	**5.9**	**8.1**	**6.7**	**7.0**
차량	9.5	10.6	6.7	5.8	8.3	6.1	3.2	4.7	8.1	5.5	5.8
금융	6.4	7.9	6.7	4.6	7.7	7.9	8.0	6.8	6.3	7.6	8.5
기타	10.2	10.8	11.1	9.0	8.9	8.6	8.9	9.3	10.3	8.9	10.0
세전이익률	10.9	12.3	10.2	6.7	10.1	9.1	7.1	6.6	10.0	8.2	8.5
지배순이익률	7.9	8.8	7.1	4.9	7.1	6.2	4.8	4.5	7.1	5.6	5.7

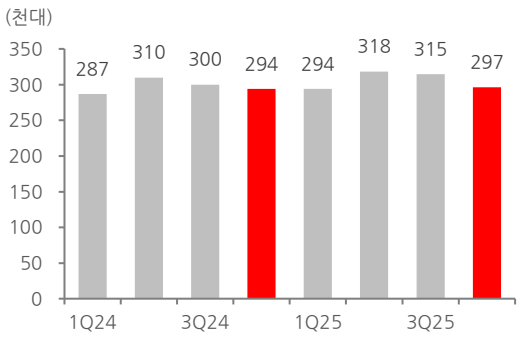
자료: 현대차, BNK투자증권

Fig. 2: 현대차 도매 판매 - 한국



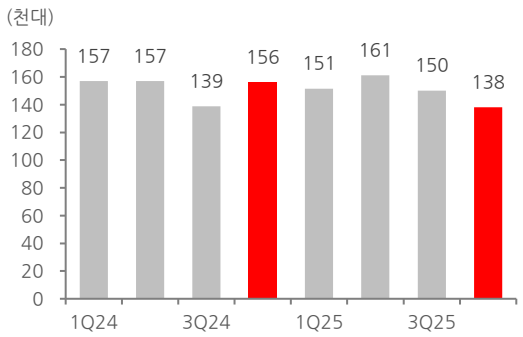
자료: 현대차, BNK투자증권

Fig. 3: 현대차 도매 판매 - 북미



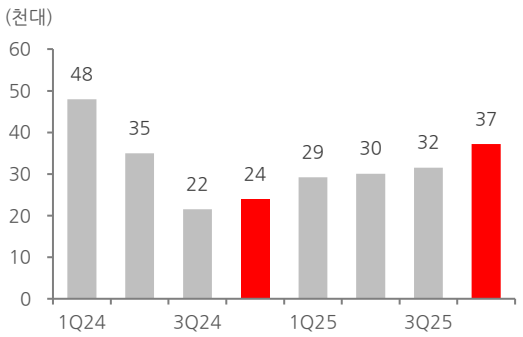
자료: 현대차, BNK투자증권

Fig. 4: 현대차 도매 판매 - 유럽



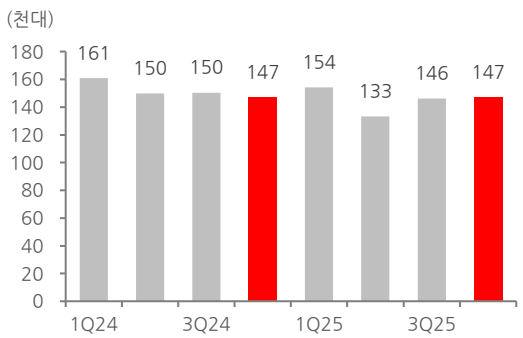
자료: 현대차, BNK투자증권

Fig. 5: 현대차 도매 판매 - 중국



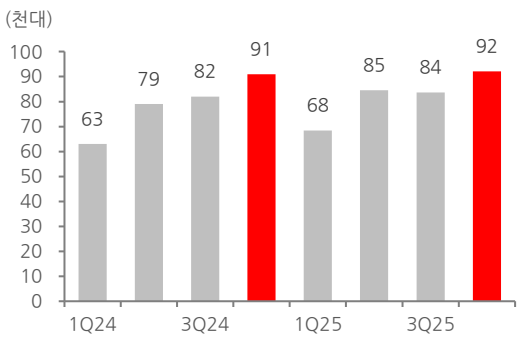
자료: 현대차, BNK투자증권

Fig. 6: 현대차 도매 판매 - 인도



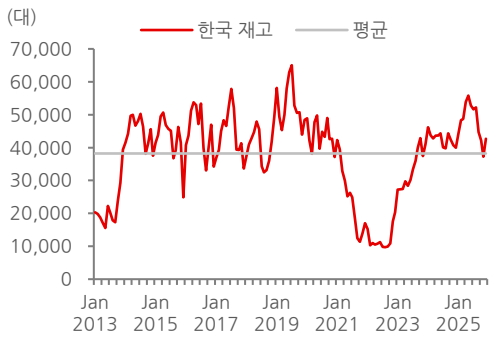
자료: 현대차, BNK투자증권

Fig. 7: 현대차 도매 판매 - 중남미



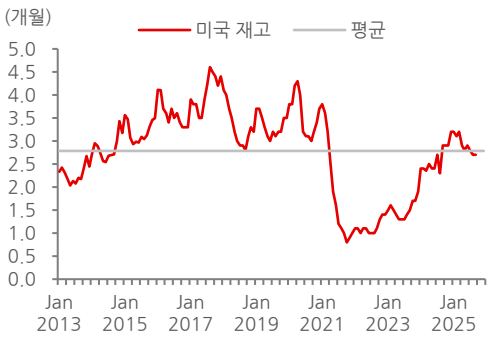
자료: 현대차, BNK투자증권

Fig. 8: 현대차 한국 재고 대수



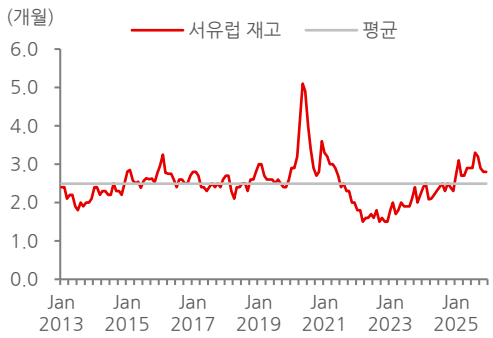
자료: 현대차, BNK투자증권

Fig. 9: 현대차 미국 재고 개월수



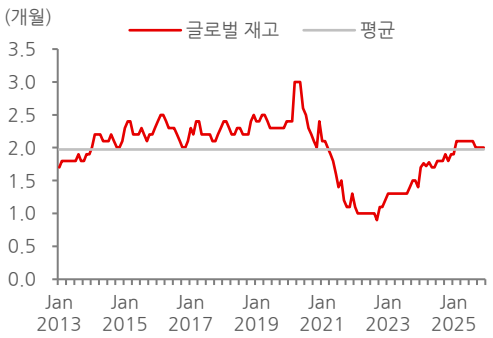
자료: 현대차, BNK투자증권

Fig. 20: 현대차 서유럽 재고 개월수



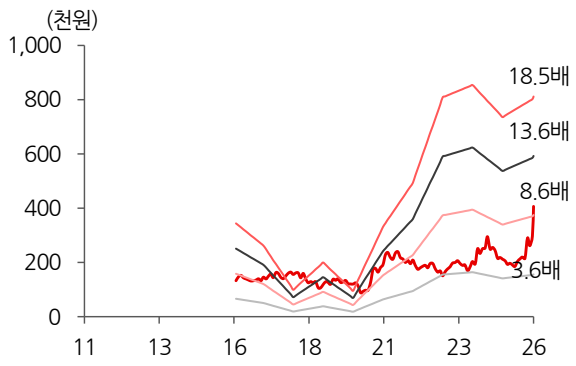
자료: 현대차, BNK투자증권

Fig. 11: 현대차 글로벌 재고 개월수



자료: 현대차, BNK투자증권

Fig. 32: 현대차 PER 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 43: 현대차 PBR 밴드 차트

자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	101,725	115,764	119,027	124,749	132,534
현금성자산	19,167	19,015	18,334	22,159	27,565
매출채권	4,682	5,908	6,158	6,422	6,752
재고자산	17,400	19,791	20,628	21,511	22,618
비유동자산	180,739	224,034	238,891	245,701	252,945
투자자산	97,621	117,804	120,419	122,016	124,019
유형자산	38,921	44,534	47,547	51,600	55,724
무형자산	6,219	7,683	8,886	10,045	11,161
자산총계	**282,463**	**339,798**	**357,919**	**370,450**	**385,478**
유동부채	73,362	79,510	86,186	88,122	90,550
매입채무	10,952	12,550	13,081	13,640	14,342
단기차입금	9,036	9,327	9,154	9,154	9,154
비유동부채	107,292	140,013	144,576	145,403	146,439
사채및장기차입금	90,603	120,420	124,286	124,286	124,286
부채총계	**180,654**	**219,522**	**230,762**	**233,524**	**236,989**
지배기업지분	92,497	109,103	114,989	123,303	133,196
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,378	7,656	7,650	7,650	7,650
이익잉여금	88,666	96,596	102,516	110,830	120,722
자본총계	**101,809**	**120,276**	**127,156**	**136,925**	**148,489**
총차입금	126,039	158,128	166,725	166,749	166,779
순차입금	53,610	75,951	139,081	134,882	129,006

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**162,664**	**175,231**	**188,012**	**200,487**	**211,023**
매출원가	129,179	139,482	152,140	161,495	168,211
매출총이익	33,484	35,749	35,872	38,992	42,812
매출총이익률	20.6	20.4	19.1	19.4	20.3
판매비와관리비	18,357	21,510	23,239	24,871	26,348
판관비율	11.3	12.3	12.4	12.4	12.5
영업이익	**15,127**	**14,240**	**12,633**	**14,121**	**16,464**
영업이익률	9.3	8.1	6.7	7.0	7.8
EBITDA	20,073	18,527	17,712	19,755	22,611
영업외손익	2,492	3,542	2,769	2,906	3,088
금융이자손익	440	529	334	312	366
외화관련손익	85	53	-162	0	0
기타영업외손익	1,967	2,960	2,597	2,594	2,722
세전이익	**17,619**	**17,781**	**15,402**	**17,027**	**19,552**
세전이익률	10.8	10.1	8.2	8.5	9.3
법인세비용	4,627	4,232	3,755	4,104	4,702
법인세율	26.3	23.8	24.4	24.1	24.0
계속사업이익	12,992	13,549	11,647	12,923	14,850
당기순이익	**12,272**	**13,230**	**11,647**	**12,923**	**14,850**
당기순이익률	7.5	7.6	6.2	6.4	7.0
지배기업순이익	11,962	12,527	10,606	11,469	13,179
총포괄손익	12,429	18,255	10,998	12,923	14,850

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**-2,519**	**-5,662**	**2,887**	**19,797**	**22,554**
당기순이익	12,272	13,230	11,647	12,923	14,850
비현금비용	24,186	27,605	23,524	10,320	11,431
감가상각비	4,946	4,287	5,079	5,634	6,148
비현금수익	-2,994	-3,655	-2,681	-1,044	-1,098
자산및부채의증감	-30,365	-35,160	-23,020	1,240	1,556
매출채권감소	-99	-590	-52	-264	-331
재고자산감소	-3,250	-1,159	-814	-883	-1,107
매입채무증가	984	834	-427	560	702
법인세환급(납부)	-3,894	-4,259	-3,538	-4,104	-4,702
투자활동현금흐름	**-8,649**	**-14,623**	**-12,286**	**-12,842**	**-13,891**
유형자산증가	-7,071	-8,061	-7,497	-8,194	-8,604
유형자산감소	144	172	209	0	0
무형자산순감	-1,778	-2,180	-2,300	-2,652	-2,784
재무활동현금흐름	**9,393**	**19,493**	**8,641**	**-3,131**	**-3,256**
차입금증가	12,527	32,090	8,636	24	30
자본의증감	137	3,278	-7	0	0
배당금지급	-2,499	-3,913	-3,687	-3,155	-3,286
현금의증가	-1,698	-152	-681	3,825	5,406
기말현금	19,167	19,015	18,334	22,159	27,565
잉여현금흐름(FCF)	-9,590	-13,723	-4,610	11,603	13,950

주요투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	43,589	46,042	39,666	43,215	49,657
BPS	341,739	405,094	435,692	467,019	504,294
CFPS	121,947	136,654	121,516	83,646	94,892
DPS	11,400	12,000	12,000	12,500	13,500
PER (배)	4.7	4.6	7.5	9.4	8.2
PSR	0.3	0.3	0.4	0.5	0.5
PBR	0.6	0.5	0.7	0.9	0.8
PCR	1.7	1.6	2.4	4.9	4.3
EV/EBITDA	5.6	7.6	12.7	12.5	10.7
배당성향 (%)	18.9	18.4	20.9	19.6	18.5
배당수익률	5.6	5.7	4.0	3.4	3.7
매출액증가율	14.4	7.7	7.3	6.6	5.3
영업이익증가율	54.0	-5.9	-11.3	11.8	16.6
순이익증가율	62.4	4.7	-15.3	8.1	14.9
EPS증가율	63.9	5.6	-13.8	8.9	14.9
부채비율 (%)	177.4	182.5	181.5	170.5	159.6
차입금비율	123.8	131.5	131.1	121.8	112.3
순차입금/자기자본	52.7	63.1	109.4	98.5	86.9
ROA (%)	4.6	4.3	3.3	3.5	3.9
ROE	13.7	12.4	9.5	9.6	10.3
ROIC	15.0	12.3	10.3	12.2	13.4

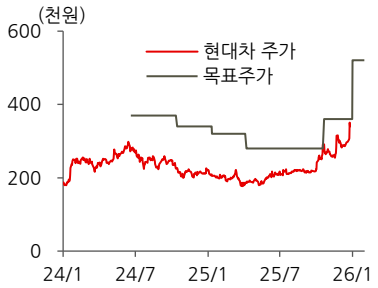
자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/1/13 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
현대차 (005380)	24/07/03	매수	370,000원	*-30.9*	*-23.5*
	24/08/30	매수	370,000원	*-37.3*	*-33.5*
	24/09/13	매수	370,000원	*-34.1*	*-30.0*
	24/10/28	매수	340,000원	*-37.3*	*-33.5*
	25/01/24	매수	320,000원	*-38.1*	*-30.6*
	25/04/21	매수	280,000원	*-32.8*	*-32.1*
	25/04/25	매수	280,000원	*-28.6*	*-20.7*
	25/07/25	매수	280,000원	*-22.3*	*-20.2*
	25/09/19	매수	280,000원	*-15.6*	*3.6*
	25/11/03	매수	360,000원	-19.6	12.8
	26/01/14	매수	520,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(Underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2025.12.31기준) / 매수(Buy) 78.0%, 보유(Hold) 22.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.