신영증권
2026. 01. 30

현대차(005380.KS) 매수(유지)

아쉬운 실적 속 강력한 내러티브

분석의 기본 가정

- 미국 관세 15% & 보스턴 다이나믹스 상장은 북미 3만대 캐파 완공 예정인 '29년 이후

매출 47조(YoY+0.5%), 영업이익 1.7조원(-40%), 영업이익률 3.6%(-2.4%P)

컨센서스 대비 매출 3% 하회, 영업이익과 순익은 각각 36%, 57% 하회. 우호적 환율 효과(+0.7조원 증익 요인) 속 북미 판매 증가(+1%)에도 불구하고, 관세 부담(-1.46조원)과 내수, 유럽 아중동/아태 판매 부진(각각-6%, -12%, -11%)에 따른 글로벌 도매 판매 감소(-4%)로 고정비 부담이 커진 것이 감익 배경. 아울러 통상임금 비용, 현대캐피코 품질 비용, 미국 리스 기간 조정 비용(1.4천억원, 1천억원, 1.3천억원)이 발생한 것도 추가 부담 요인이었음. '25년 배당금은 주당 1만원(-17%), 4Q25는 2,500원(동일)이며, 1/30~4/27 4천억원 자사주(시총의 0.3%) 매입 예정.

'26년 연결 매출 YoY+1%~2%, 영업이익률 6.3%~7.3% 목표

이는 컨센서스(매출 197조원, 영업이익 13.4조원)보다 낮은 매출 188~189조원, 영업이익 11.8~12.7조원 시사하는 것. '26년 관세 부담이 '25년과 유사할(4.1조원) 것이라 밝혔으며, 글로벌 판매 목표는 416만대(+0.5%)로 수립. 지난 5년 동안 실적을 견인했던 북미 판매를 +0.5% 성장 목표로 수립했는데, 이를 상회하는 판매가 나타난다면 가이던스 초과 달성 가능할 것이며, 실적 회복세는 2H26부터 나타날 것으로 판단.

로봇틱스는 강력한 게임체인저, 반면 미국 외 시장에서 입지 약화는 리스크 요인

내수와 BRICs를 기반으로 글로벌 업체로 부상한 현대차가 미국을 제외한 시장에서 경쟁 심화 속 판매 둔화세를 보이는 점은 우려 요인. 반면 로봇틱스는 게임 체인저로 도약을 이끌 수 있는 제품이자 내러티브. 보스턴 다이나믹스(BD)는 '26년말 미국에서 아트라스 개념검증(PoC) 예정이며, 현대차는 2년 전 예고했던 SDV 데모카를 2H26 선보일 예정. 자동차 본업만 고려하면 주가 수준이 부담스럽지만, 이 같은 이벤트가 예정된 만큼 내러티브는 강력한 상황. BD는 지분법 대상 법인(HMG Global을 통한 지분 27%)으로 현대차 연결 매출과 영업이익에 직접적인 영향을 주지는 않지만 시너지 및 사업 가능성을 반영하기 위해 지금처럼 강력한 애플카 기대감이 형성되었던 '20~21년 Fwd12M PER 상단 13.4배를 보통주EPS에 적용하여 목표주가를 63만원으로 변경함.

결산기(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액(억원)	162,664	175,231	186,254	195,895	207,674
영업이익(억원)	15,127	14,240	11,467	12,836	14,587
계속사업세전손익(억원)	17,619	17,781	13,841	15,238	17,415
지배주주지분순이익(억원)	11,962	12,527	9,446	10,276	11,745
EPS(원)	43,589	46,042	35,592	38,722	44,255
증감율(%)	63.9	5.6	-22.7	8.8	14.3
ROE(%)	13.7	12.4	8.2	8.1	8.4
PER(배)	4.7	4.6	14.8	13.6	11.9
PBR(배)	0.6	0.5	0.6	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	7.9	10.5	11.8	13.2	11.6

자동차/부품/타이어 담당 문용권
T.02)2004-9175/moon.yong-kwan@shinyoung.com

현재주가(01/29)	528,000원
목표주가(12M, 상향)	630,000원

Key Data (기준일: 2026. 01.29)

KOSPI(pt)	5221.25
KOSDAQ(pt)	1164.41
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	1,081,121
발행주식수(천주)	265,390
평균거래량(3M,주)	1,992,376
평균거래대금(3M, 백만원)	789,581
52주 최고/최저	549,000 / 177,500
52주 일간Beta	1.5
배당수익률(26F,%)	2.1
외국인지분율(%)	31.8
주요주주 지분율(%)	
현대모비스 외 9 인	30.7 %
국민연금공단	7.3 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	79.9	104.7	142.2	157.6
KOSPI대비 상대수익률	45.4	60.0	49.9	25.1

Company vs KOSPI composite

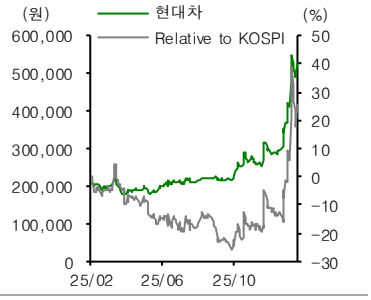


도표 1. 현대차 분기별 실적 전망

(단위 :십억원)

구분	2024A				2025F				연간		
	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25F	4Q25P	2024A	2025F	2026F
매출액	40,659	45,021	42,928	46,624	44,408	48,287	46,721	46,838	175,231	186,254	195,895
매출총이익	8,428	9,737	8,498	9,086	8,980	9,110	8,284	7,843	35,749	34,216	36,876
GPM	20.7%	21.6%	19.8%	19.5%	20.2%	18.9%	17.7%	16.7%	20.4%	18.4%	18.8%
판관비	4,870	5,458	4,917	6,264	5,346	5,508	5,747	6,148	21,510	22,749	24,041
판관비율	12.0%	12.1%	11.5%	13.4%	12.0%	11.4%	12.3%	13.1%	12.3%	12.2%	12.3%
영업이익	3,557	4,279	3,581	2,822	3,634	3,602	2,537	1,695	14,240	11,467	12,836
OPM	8.7%	9.5%	8.3%	6.1%	8.2%	7.5%	5.4%	3.6%	8.1%	6.2%	6.6%
지분법이익	879	1,123	777	335	740	881	530	359	8%	6%	5%
세전이익	4,727	5,566	4,370	3,119	4,465	4,385	3,326	1,666	7%	-4%	8%
순익(지배)	3,231	3,970	3,046	2,280	3,157	2,998	2,261	1,029	17%	6%	6%
NIM	7.9%	8.8%	7.1%	4.9%	7.1%	6.2%	4.8%	2.2%	-6%	-19%	12%
YoY											
매출	8%	7%	5%	12%	9%	7%	9%	0%	8%	6%	5%
매출총이익	8%	9%	0%	9%	7%	-6%	-3%	-14%	7%	-4%	8%
판관비	18%	17%	6%	27%	10%	1%	17%	-2%	17%	6%	6%
영업이익	-2%	1%	-6.5%	-17%	2%	-16%	-29%	-40%	-6%	-19%	12%
지배순익	-2%	23%	-5%	2%	-2%	-24%	-26%	-55%	5%	-25%	9%
세부 실적											
자동차 사업부	31,718	35,238	34,019	35,750	34,718	37,030	36,715	36,590	136,725	145,053	152,265
금융사업부	6,656	7,105	6,497	8,188	7,398	8,269	7,189	7,432	28,446	30,288	31,286
기타사업부	2,285	2,678	2,412	2,686	2,292	2,988	2,817	2,817	10,061	10,914	12,344
매출액 계	40,659	45,021	42,928	46,624	44,408	48,287	46,721	46,838	175,231	186,254	195,895
자동차 사업부	2,999	3,723	2,289	2,065	2,894	2,730	1,749	1,097	11,563	8,515	9,626
금융사업부	425	561	435	374	571	653	576	364	1,795	2,164	2,233
기타사업부	232	290	267	243	204	257	250	122	1,032	833	958
영업이익	3,557	4,279	3,581	2,822	3,634	3,602	2,537	1,695	14,240	11,467	12,836
YoY											
자동차 매출	4%	4%	5%	7%	9%	5%	8%	2%	5%	6%	5%
금융 매출	31%	24%	10%	45%	11%	16%	11%	-9%	27%	6%	3%
기타 매출	12%	-2%	-14%	6%	0%	12%	17%	5%	-1%	8%	13%
연결 영업이익	8%	7%	5%	12%	9%	7%	9%	0%	8%	6%	5%
자동차 OPM	9.5%	10.6%	6.7%	5.8%	8.3%	7.4%	4.8%	3.0%	8.5%	5.9%	6.3%
금융 OPM	6.4%	7.9%	6.7%	4.6%	7.7%	7.9%	8.0%	4.9%	6.3%	7.1%	7.1%
기타 OPM	10.2%	10.8%	11.1%	9.0%	8.9%	8.6%	8.9%	4.3%	10.3%	7.6%	7.8%
연결 OPM	8.7%	9.5%	8.3%	6.1%	8.2%	7.5%	5.4%	3.6%	8.1%	6.2%	6.6%

자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터 / 차량 사업부 영업이익과 영업이익률 연결 조정 제거 전 기준, 매출은 순매출 기준

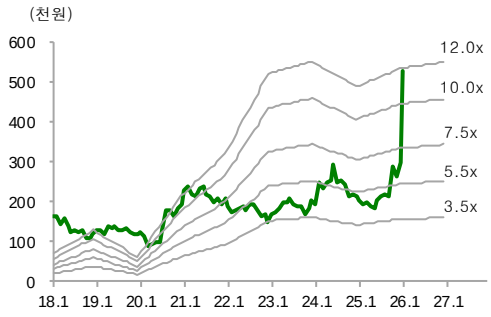
2. 현대차 분기별 출하 전망

(단위: 천대)

구 분	2024A				2025F				연간		
	1Q24A	2Q24A	3Q24A	1Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25P	2024A	2025F	2026F
글로벌 출고	1,013	1,082	999	1,071	1,006	1,063	1,022	1,020	4,166	4,110	4,194
국내공장	447	504	433	479	445	483	458	453	1,862	1,839	1,809
내수	160	181	163	184	162	184	177	174	687	696	690
수출	287	323	270	295	283	299	282	280	1,175	1,143	1,120
해외공장	566	578	566	592	561	580	563	567	2,303	2,271	2,384
미국	86	93	88	94	98	112	108	105	361	422	476
중국	48	44	36	43	44	50	47	53	170	194	204
인도	194	192	192	186	192	180	191	195	764	758	789
체코	86	89	75	77	73	74	67	63	327	277	285
터키	65	58	56	67	62	59	39	38	246	198	208
러시아	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
브라질	39	54	56	65	41	55	54	63	214	213	220
CHMC	0	1	1	1	0	0	1	0	2	2	2
Others	48	48	63	61	51	49	57	50	220	207	201
중국 제외	959	1,022	990	1,028	962	1,013	974	967	3,804	3,689	3,717
글로벌 출고(%)	-3%	0%	-3%	-4%	-1%	-2%	2%	-5%	-3%	-1%	2%
국내공장(%)	-5%	-2%	0%	-6%	0%	-4%	6%	-5%	-3%	-1%	-2%
내수(%)	-16%	-12%	-2%	-8%	1%	2%	9%	-5%	-10%	1%	-1%
수출(%)	2%	4%	1%	-4%	-1%	-8%	4%	-5%	1%	-3%	-2%
해외공장(%)	-1%	1%	-5%	-3%	-1%	0%	-1%	-4%	-2%	-1%	5%
미국(%)	-5%	1%	-4%	5%	13%	20%	23%	12%	-1%	17%	13%
중국(%)	-19%	-26%	-35%	-38%	-7%	14%	33%	24%	-30%	14%	5%
인도(%)	7%	5%	-9%	-2%	-1%	-6%	-1%	5%	0%	-1%	4%
체코(%)	-2%	1%	-4%	-10%	-15%	-17%	-11%	-18%	-4%	-15%	3%
터키(%)	-1%	-1%	-1%	2%	-5%	2%	-30%	-43%	0%	-19%	5%
러시아(%)											
브라질(%)	-8%	25%	-7%	9%	5%	2%	-3%	-3%	4%	0%	3%
CHMC(%)	16%	64%	-19%	16%	-43%	-24%	-1%	-39%	10%	-25%	0%
Others(%)	10%	8%	37%	22%	7%	3%	-10%	-18%	19%	-6%	-3%
중국제외 (%)	0%	2%	0%	1%	0%	-1%	-2%	-6%	-3%	-3%	1%

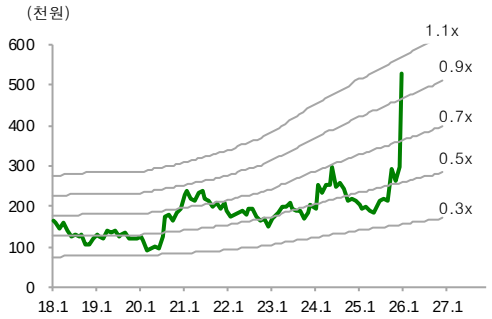
자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

도표 3. Fwd12M PER Band



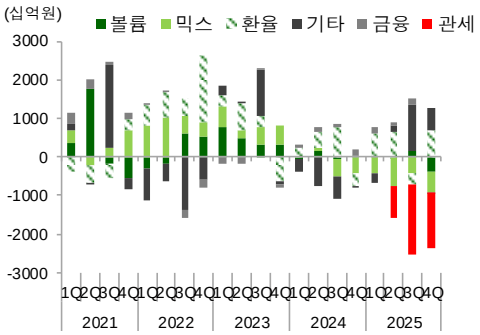
자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 4. Fwd12M PBR Band



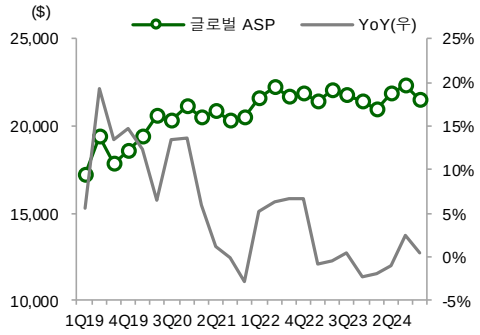
자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 5. 현대차 영업이익 증감 요인



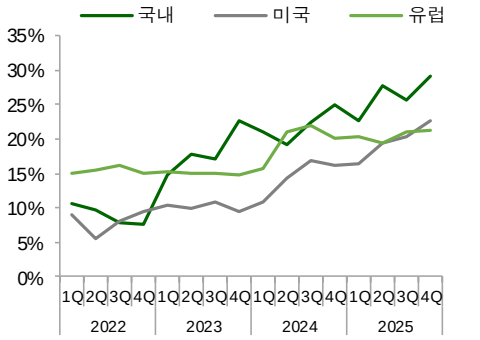
자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

도표 6. 현대차 글로벌 ASP 추이(달러화 기준)



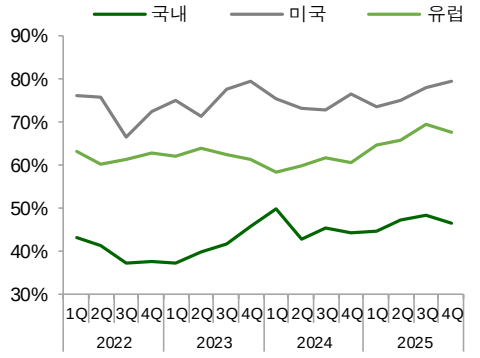
자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

도표 7. 현대차 주요 지역별 HEV 비중



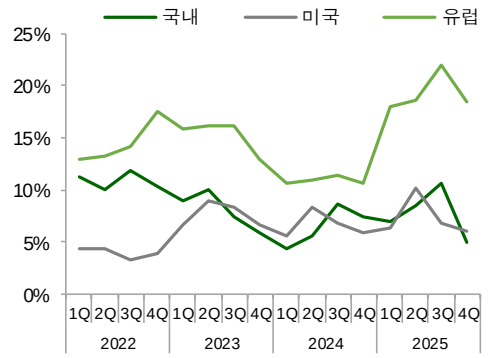
자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

도표 8. 현대차 주요 지역별 SUV 비중



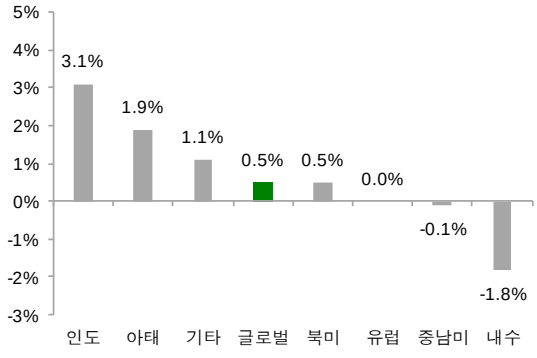
자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

도표 9. 현대차 주요 지역별 EV 비중



자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

도표 10. 현대차 '26년 판매목표 증가율(YoY): 글로벌 +0.5%



자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

현대차(005380.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**1,626,636**	**1,752,312**	**1,862,541**	**1,958,951**	**2,076,738**
증가율(%)	14.4	7.7	6.3	5.2	6.0
매출원가	**1,291,792**	**1,394,819**	**1,520,376**	**1,590,189**	**1,676,172**
원가율(%)	79.4	79.6	81.6	81.2	80.7
매출총이익	**334,844**	**357,492**	**342,165**	**368,762**	**400,566**
매출총이익률(%)	20.6	20.4	18.4	18.8	19.3
판매비와 관리비 등	**183,575**	**215,096**	**227,490**	**240,406**	**254,696**
판관비율(%)	11.3	12.3	12.2	12.3	12.3
영업이익	**151,269**	**142,396**	**114,675**	**128,356**	**145,870**
증가율(%)	54.0	-5.9	-19.5	11.9	13.6
영업이익률(%)	9.3	8.1	6.2	6.6	7.0
EBITDA	**200,734**	**185,266**	**161,176**	**182,747**	**207,722**
EBITDA마진(%)	12.3	10.6	8.7	9.3	10.0
순금융손익	**5,888**	**6,327**	**2,893**	**2,382**	**3,142**
이자손익	4,401	5,293	4,893	5,792	6,252
외화관련손익	850	534	440	1,190	1,490
기타영업외손익	**-5,680**	**-2,049**	**-4,250**	**-5,290**	**-4,690**
종속및관계기업 관련손익	**24,709**	**31,140**	**25,097**	**26,930**	**29,830**
법인세차감전계속사업이익	**176,187**	**177,814**	**138,415**	**152,378**	**174,152**
계속사업손익법인세비용	**46,266**	**42,324**	**34,770**	**39,618**	**45,279**
세후중단사업손익	**-7,197**	**-3,191**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**122,723**	**132,299**	**103,644**	**112,760**	**128,872**
증가율(%)	53.7	7.8	-21.7	8.8	14.3
순이익률(%)	7.5	7.5	5.6	5.8	6.2
지배주주지분 당기순이익	119,617	125,267	94,457	102,764	117,448
증가율(%)	62.4	4.7	-24.6	8.8	14.3
기타포괄이익	**1,565**	**50,248**	**50,248**	**50,248**	**50,248**
총포괄이익	**124,288**	**182,548**	**153,893**	**163,008**	**179,121**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	**1,017,247**	**1,157,643**	**1,158,341**	**1,197,607**	**1,256,890**
현금및현금성자산	191,666	190,149	178,945	174,949	178,054
매출채권 및 기타채권	87,817	103,202	113,729	113,326	119,152
재고자산	174,003	197,910	216,575	227,785	241,481
비유동자산	**1,807,386**	**2,240,341**	**2,412,661**	**2,543,987**	**2,681,423**
유형자산	389,209	445,339	494,772	547,750	603,829
무형자산	62,186	76,827	86,593	89,925	92,786
투자자산	976,215	1,178,038	1,210,014	1,277,228	1,347,753
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**2,824,634**	**3,397,984**	**3,571,003**	**3,741,594**	**3,938,314**
유동부채	**733,621**	**795,096**	**845,367**	**863,429**	**883,109**
단기차입금	90,355	93,271	91,271	90,271	89,271
매입채무및기타채무	269,448	300,573	308,000	318,104	329,707
유동성장기부채	251,092	267,422	307,422	312,422	317,422
비유동부채	**1,072,918**	**1,400,129**	**1,393,757**	**1,412,795**	**1,442,261**
사채	730,335	961,345	1,001,345	1,001,345	1,001,345
장기차입금	175,698	242,855	187,855	197,855	217,855
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**1,806,539**	**2,195,225**	**2,239,124**	**2,276,224**	**2,325,371**
지배주주지분	**924,973**	**1,091,034**	**1,210,966**	**1,334,462**	**1,470,611**
자본금	14,890	14,890	14,890	14,890	14,890
자본잉여금	43,785	76,563	76,563	76,563	76,563
기타포괄이익누계액	-8,389	42,129	92,377	142,626	192,874
이익잉여금	886,658	965,957	1,033,523	1,106,770	1,192,671
비지배주주지분	**93,121**	**111,725**	**120,913**	**130,909**	**142,332**
자본총계	**1,018,094**	**1,202,759**	**1,331,879**	**1,465,370**	**1,612,943**
총차입금	**1,260,395**	**1,581,285**	**1,605,285**	**1,619,285**	**1,643,285**
순차입금	**990,732**	**1,300,404**	**1,041,816**	**1,027,643**	**1,022,061**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**-25,188**	**-56,616**	**311,426**	**348,079**	**370,356**
당기순이익	**122,723**	**132,299**	**103,644**	**112,760**	**128,872**
현금유출이없는비용및수익	**211,924**	**239,499**	**246,188**	**261,304**	**276,802**
유형자산감가상각비	32,837	33,976	36,067	42,522	49,514
무형자산상각비	16,628	8,894	10,434	11,869	12,338
영업활동관련자산부채변동	**-303,651**	**-351,596**	**-8,529**	**7,842**	**3,709**
매출채권의감소(증가)	-994	-5,900	-10,527	403	-5,826
재고자산의감소(증가)	-32,499	-11,594	-18,664	-11,210	-13,696
매입채무의증가(감소)	9,835	8,335	7,427	10,104	11,603
투자활동으로인한현금흐름	**-86,494**	**-146,235**	**-33,785**	**-124,940**	**-138,245**
투자자산의 감소(증가)	-684,197	-201,823	-6,880	-40,284	-40,695
유형자산의 감소	1,443	1,717	1,000	950	900
CAPEX	-70,708	-80,613	-88,300	-98,350	-108,493
단기금융자산의감소(증가)	-14,075	-12,735	40,195	-2,456	-5,158
재무활동으로인한현금흐름	**93,934**	**194,933**	**-1,773**	**-15,519**	**-7,548**
장기차입금의증가(감소)	141,473	196,502	-55,000	10,000	20,000
사채의증가(감소)	0	0	40,000	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	**765**	**6,402**	**-287,072**	**-211,615**	**-221,457**
현금의 증가	**-16,983**	**-1,517**	**-11,204**	**-3,996**	**3,105**
기초현금	208,649	191,666	190,149	178,945	174,949
기말현금	191,666	190,149	178,945	174,949	178,054

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (원)					
EPS	43,589	46,042	35,592	38,722	44,255
BPS	341,739	405,094	458,703	505,237	556,538
DPS	11,400	12,000	10,000	11,000	12,000
Multiples (배)					
PER	4.7	4.6	14.8	13.6	11.9
PBR	0.6	0.5	0.6	1.0	0.9
EV/EBITDA	7.9	10.5	11.8	13.2	11.6

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	63.9%	5.6%	-22.7%	8.8%	14.3%
EBITDA(발표기준) 증가율	35.0%	-7.7%	-13.0%	13.4%	13.7%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	12.7%	11.9%	8.2%	8.1%	8.4%
ROE(지배순이익 기준)	13.7%	12.4%	8.2%	8.1%	8.4%
ROIC	16.8%	12.8%	8.6%	8.5%	9.2%
WACC	3.5%	2.9%	3.7%	5.2%	5.2%
안전성(%)					
부채비율	177.4%	182.5%	168.1%	155.3%	144.2%
순차입금비율	97.3%	108.1%	78.2%	70.1%	63.4%
이자보상배율	27.1	31.5	21.8	26.4	29.6

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20251231)	매수 : 87.18%	중립 : 11.54%	매도 : 1.28%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
현대차	-	-	-	-	-	-	-	-

현대차 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2026-01-30	매수	630000		
2025-10-31	매수	320000	0	0.00
2024-12-02	매수	290000	-28.22	-8.62
2024-05-28	매수	310000	-20.29	-3.87
2024-04-26	매수	280000	-10.27	-1.07