자동차
마건우
02)739-5939
kwma0330@heungkuksec.co.kr

(005380)

현대차

BUY(유지)

시장의 눈은 현재가 아닌 미래에

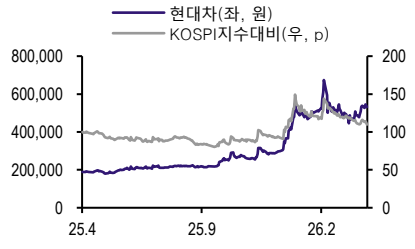
목표주가	700,000원(유지)
현재주가(04/23)	532,000원
상승여력	31.6%
시가총액	108,931십억원
발행주식수	204,758천주
52주 최고가 / 최저가	674,000 / 179,900원
3개월 일평균거래대금	942십억원
외국인 지분율	27.5%
주요주주	
현대모비스 (외 12인)	30.7%
국민연금공단 (외 1인)	7.3%
현대차우리사주 (외 1인)	2.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	9.7	4.3	111.1	180.0
상대수익률(KOSPI)	-10.1	-25.5	42.7	23.6

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	175,231	186,254	194,900	194,108
영업이익	14,240	11,468	11,822	12,764
EBITDA	18,527	16,484	18,061	20,038
지배주주순이익	12,527	9,446	10,144	10,811
EPS	56,433	43,234	46,717	50,001
순차입금	130,181	152,184	150,853	154,761
PER	3.8	6.9	11.4	10.6
PBR	0.5	0.7	1.1	1.1
EV/EBITDA	9.9	13.7	15.8	14.4
배당수익률	5.7	3.4	2.1	2.1
ROE	12.4	8.4	8.5	8.5
컨센서스 영업이익	-	-	12,428	0
컨센서스 EPS	-	-	40,989	0

주가추이



1Q26 Review: 낮아진 상반기 수익성 눈높이

1분기 매출액은 45.9조원(+3.4% YoY, -1.9% QoQ), 영업이익은 2.5조원(-30.8% YoY, +48.4% QoQ, OPM 5.5%)을 기록하며 시장 기대치(영업이익 2.6조원)를 소폭 하회. 중국 제외 도매판매는 94.9만대(-2.5% YoY)를 기록하였음에도 우호적 환율효과와 금융 부문의 선전에 힘입어 외형 성장 달성. 다만 인센티브 증가(약 3,000억원), 중동 전쟁 및 팰리세이드 판매 중단 등 판매 차질 비용(약 2,500억원), 기말환율 상승에 따른 판매보증 재평가 비용(약 2,700억원) 등이 발생하며 당사 추정 영업이익률(6.5%)을 하회. 대외 불확실성 확대로 글로벌 산업 수요가 역성장(-7.2% YoY)한 가운데, HEV 판매 호조(17.4만대, +27% YoY)를 바탕으로 글로벌 M/S를 4.9%(+0.3%p YoY)까지 확대한 점은 긍정적으로 평가. 그러나 수익성 측면에서는 안전공업 화재로 인한 생산 차질 불확실성과 전쟁으로 인한 원자재 가격 상승 가능성을 감안, 연초 제시한 가이던스(OPM 6.3~7.3%) 달성 여부에 대해서는 다소 보수적으로 접근할 필요.

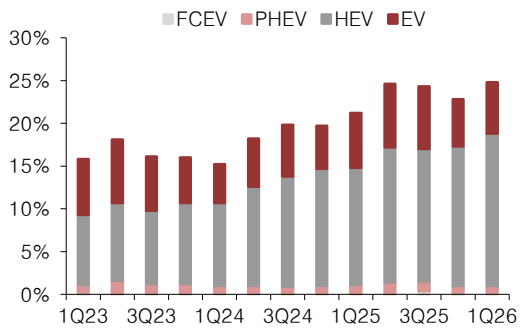
다가오는 SDV 기술 검증 본격화

현대차 역시 기아 CID에서 제시한 2-Track 전략을 채택하며 자율주행 상용화에 속도를 내는 모습. SDV Pace Car는 기존에 공유된 타임라인대로 2026년 하반기 출시 및 실제 도로 투입을 통한 기술 검증이 예정되어 있음. 해당 이벤트는 현대자동차그룹의 SDV 기술력을 시장에 각인시키는 계기가 될 것으로 보이며, 자율주행 기술 진전에 대한 리레이팅을 기대. 아울러 RMAC 또한 당초 계획대로 3분기 개소가 예정되어 있으며, 2028년 3만대 생산능력 구축 목표도 유지.

현대차 투자의견 BUY, 목표주가 700,000원 유지

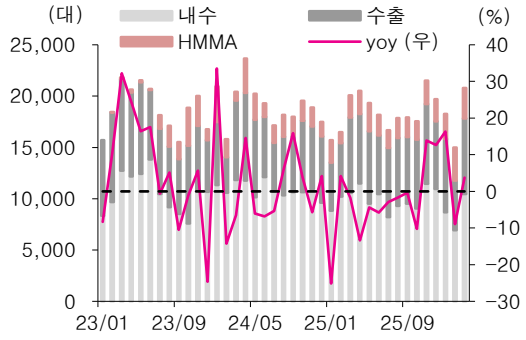
현대차에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 700,000원 유지. 실적 추정치 조정에 따라 EPS를 하향했으나, Target Peer 멀티플 상승이 이를 상쇄하며 목표주가는 기존 수준을 유지. 상반기 실적에 대한 기대치는 다소 낮아졌지만, 볼륨 모델인 투싼 신차 출시가 예정되어 있어 하반기 판매 회복 가능성은 여전히 유효하다고 판단. 나아가 단기 실적 둔화에도 불구, 현 시점에서는 당장의 이익 모멘텀보다 Physical AI로의 패러다임 변화를 주목할 필요.

그림 1 현대차 파워트레인 믹스 추이



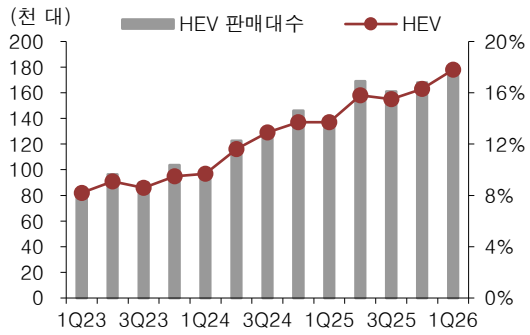
자료: 현대차, 흥국증권 리서치센터

그림 2 제네시스 판매대수 추이



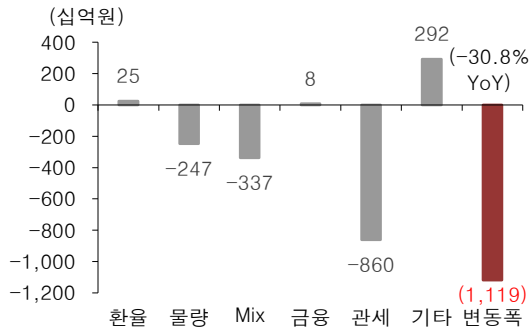
자료: 현대차, 흥국증권 리서치센터

그림 3 현대차 하이브리드 판매대수 추이



자료: 현대차, 흥국증권 리서치센터

그림 4 현대차 영업이익 증감 사유



자료: 현대차, 흥국증권 리서치센터

표 1 현대차 2026년 권역별 도매판매 계획

지역	2025	2026E	YoY
글로벌	4,138	4,158	+0.5%
북미	1,224	1,231	+0.5%
내수	713	700	-1.8%
유럽	601	601	+0.0%
인도	575	592	+3.1%
중남미	328	328	-0.1%
아중동	317	320	+1.0%
아태	199	203	+1.9%
기타	181	183	+1.1%

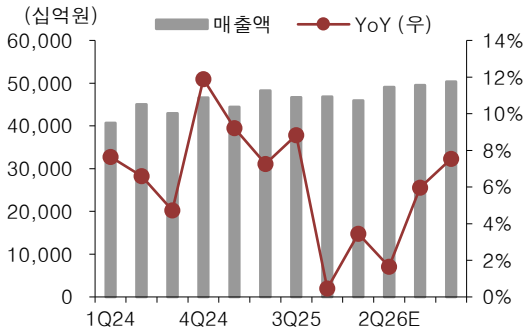
자료: 현대차, 흥국증권 리서치센터

표 2 현대차 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	**44,408**	**48,287**	**46,721**	**46,839**	**45,939**	**49,081**	**49,507**	**50,373**	**175,231**	**186,254**	**194,900**
YoY(%)	*9.2%*	*7.3%*	*8.8%*	*0.5%*	*3.4%*	*1.6%*	*6.0%*	*7.5%*	*7.7%*	*6.3%*	*4.6%*
QoQ(%)	*-4.8%*	*8.7%*	*-3.2%*	*0.3%*	*-1.9%*	*6.8%*	*0.9%*	*1.8%*			
자동차	34,718	37,608	36,715	36,590	34,539	38,096	38,613	38,809	136,725	145,631	150,057
금융	7,398	8,214	7,189	7,432	8,991	8,413	8,106	8,553	28,446	30,233	34,064
기타	2,292	2,464	2,817	2,817	2,409	2,572	2,787	3,011	10,061	10,390	10,779
영업이익	**3,634**	**3,602**	**2,537**	**1,695**	**2,515**	**3,051**	**3,187**	**3,069**	**14,240**	**11,467**	**11,822**
OPM(%)	*8.2%*	*7.5%*	*5.4%*	*3.6%*	*5.5%*	*6.2%*	*6.4%*	*6.1%*	*8.1%*	*6.2%*	*6.1%*
YoY(%)	*2.1%*	*-15.8%*	*-29.1%*	*-39.9%*	*-30.8%*	*-15.3%*	*25.6%*	*81.1%*	*-5.9%*	*-19.5%*	*3.1%*
QoQ(%)	*28.8%*	*-0.9%*	*-29.6%*	*-33.2%*	*48.4%*	*21.3%*	*4.4%*	*-3.7%*			
자동차	2,859	2,692	1,711	1,209	1,788	2,125	2,362	2,461	11,412	8,471	8,737
OPM(%)	*8.2%*	*7.2%*	*4.7%*	*3.3%*	*5.2%*	*5.6%*	*6.1%*	*6.3%*	*8.3%*	*5.8%*	*5.8%*
금융	571	653	576	364	579	655	599	412	1,795	2,164	2,246
OPM(%)	*7.7%*	*7.9%*	*8.0%*	*4.9%*	*6.4%*	*7.8%*	*7.4%*	*4.8%*	*6.3%*	*7.2%*	*6.6%*
기타	204	257	250	122	148	271	225	196	1,032	833	840
OPM(%)	*8.9%*	*10.4%*	*8.9%*	*4.3%*	*6.1%*	*10.5%*	*8.1%*	*6.5%*	*10.3%*	*8.0%*	*7.8%*
지배주주순이익	**3,157**	**2,998**	**2,261**	**1,029**	**2,335**	**2,484**	**2,680**	**2,645**	**12,527**	**9,446**	**10,144**
NPM(%)	*7.1%*	*6.2%*	*4.8%*	*2.2%*	*5.1%*	*5.1%*	*5.4%*	*5.3%*	*7.1%*	*5.1%*	*5.2%*
YoY(%)	*-2.3%*	*-24.5%*	*-25.7%*	*-54.9%*	*-26.0%*	*-17.2%*	*18.5%*	*157.0%*	*4.7%*	*-24.6%*	*7.4%*
QoQ(%)	*38.5%*	*-5.0%*	*-24.6%*	*-54.5%*	*126.9%*	*6.4%*	*7.9%*	*-1.3%*			
판매대수 (중국 제외)	928	981	938	929	914	986	984	992	3,859	3,775	3,875
YoY(%)	*-1.3%*	*-2.7%*	*1.4%*	*-5.9%*	*-1.5%*	*0.5%*	*4.9%*	*6.8%*	*0.3%*	*-2.2%*	*2.7%*
ASP(만원)	3742	3835	3916	3939	3781	3864	3925	3913	3,543	3,858	3,872
YoY(%)	*10.9%*	*9.7%*	*6.4%*	*8.7%*	*1.0%*	*0.8%*	*0.2%*	*-0.7%*	*4.7%*	*8.9%*	*0.4%*
평균환율(원/달러)	1,452	1,399	1,387	1,449	1,466	1,478	1,461	1,450	1,364	1,422	1,464

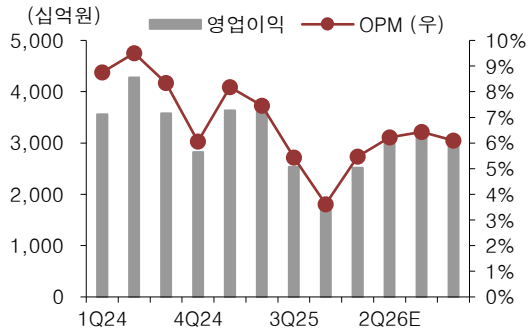
주: 판매대수는 공장별 추정에 따른 합계액으로 도매대수와 상이할 수 있음
자료: 현대차, 흥국증권 리서치센터

그림 5 현대차 매출액 추이 및 전망



자료: 현대차, 흥국증권 리서치센터

그림 6 현대차 영업이익 추이 및 전망



자료: 현대차, 흥국증권 리서치센터

표 3 현대차 목표주가 산정 PER Multiple Valuation

	2026E	2027E	12M Forward	비고
EPS (원)	46,996	49,985	47,992	
목표 PER (배)		14.5		Toyota(9.7배)와 BYD(19.3배)의 12MF PER 평균
목표주가 (원)	**681,442**	**724,783**	**695,884**	
현재주가(원)		532,000		
상승여력 (%)	28.1	36.2	30.8	

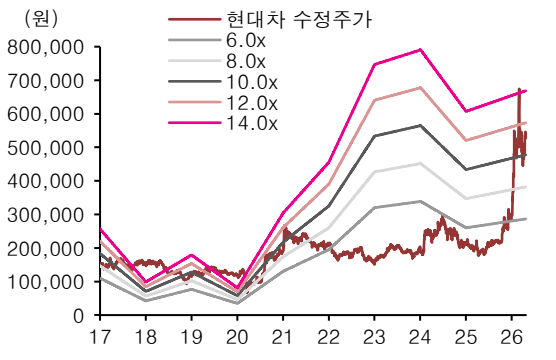
자료: 흥국증권 리서치센터

표 4 현대차 Peer Group Valuation

회사	시가총액 (백만달러)	주가수익률(%)				P/E(배)		P/B(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)	
		1M	3M	6M	12M	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E
Toyota	309,478	-3.9	-13.8	1.0	21.0	11.0	9.6	1.1	1.0	6.7	6.2	10.2	10.9
Honda	37,313	2.2	-18.8	-17.8	-7.5	-	31.0	0.5	0.5	19.4	12.4	-1.5	2.0
Nissan	8,358	8.3	-10.4	-5.0	9.4	-	29.7	0.3	0.3	1.9	1.4	-11.3	1.2
GM	70,410	3.1	-2.0	16.8	70.4	6.4	5.7	1.1	0.9	3.1	2.8	17.4	17.5
Ford	50,419	6.9	-7.3	1.9	28.5	8.3	6.8	1.3	1.2	3.2	2.8	16.2	18.2
Stellantis	24,565	28.4	-13.1	-21.4	-5.4	8.7	4.8	0.4	0.3	3.3	2.6	3.4	6.7
Mercedes-Benz	48,723	-3.4	-13.0	-4.5	-4.2	8.6	6.9	0.5	0.5	1.7	1.5	6.0	7.4
BMW	50,127	3.9	-7.1	1.5	10.4	7.8	6.8	0.5	0.5	2.0	1.9	6.9	7.7
Volkswagen	44,891	2.4	-13.9	0.2	-6.4	4.5	3.8	0.2	0.2	0.5	0.5	4.9	5.8
Hyundai	73,313	9.5	3.9	111.2	178.4	11.7	10.6	1.1	1.0	15.1	10.9	9.2	10.6
Kia	41,830	-2.0	-0.3	38.3	75.9	7.3	6.7	0.9	0.8	3.2	3.0	13.3	13.1
Tesla	1,399,214	-2.2	-17.0	-17.0	48.6	196.6	147.8	14.6	13.4	94.4	74.2	6.3	7.2
BYD	128,211	-7.1	6.8	-3.6	-19.4	20.8	16.8	3.3	2.9	7.1	6.2	16.6	17.9
Xpeng	15,178	-13.3	-19.1	-24.4	-22.1	-	42.1	3.5	3.3	120.7	23.9	-1.2	6.3
Li Auto	20,164	12.9	11.1	-15.8	-21.2	70.2	23.3	2.4	2.3	15.1	5.8	1.9	6.9
NIO	15,748	8.0	35.5	-8.8	59.9	-	112.1	15.7	12.9	28.1	13.2	-56.9	42.2
Rivian	21,264	8.7	7.4	30.9	45.2	-	-	7.3	17.9	-	-	-111.5	-146.9
Lucid	2,359	-37.1	-41.3	-65.2	-72.8	-	-	3.2	-	-	-	-327.5	-194.0

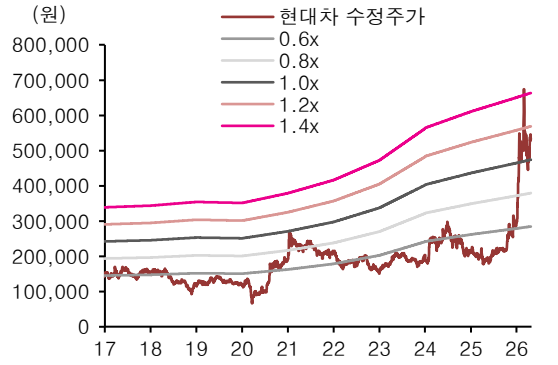
주: 2026년 4월 23일 종가 기준 컨센서스
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 7 현대차 12개월 선행 PER Band



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 8 현대차 12개월 선행 PBR Band



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**175,231**	**186,254**	**194,900**	**194,108**	**199,692**
증가율 (Y-Y,%)	7.7	6.3	4.6	(0.4)	2.9
영업이익	**14,240**	**11,468**	**11,822**	**12,764**	**13,774**
증가율 (Y-Y,%)	(5.9)	(19.5)	3.1	8.0	7.9
EBITDA	18,527	16,484	18,061	20,038	22,234
영업외손익	3,542	2,374	3,162	3,018	3,029
순이자수익	617	386	497	511	480
외화관련손익	295	28	2	(8)	(23)
지분법손익	3,114	2,510	2,603	2,787	2,841
세전계속사업손익	17,781	13,842	14,984	15,782	16,803
당기순이익	**13,230**	**10,365**	**11,151**	**11,849**	**12,537**
지배기업당기순이익	**12,527**	**9,446**	**10,144**	**10,811**	**11,392**
증가율 (Y-Y,%)	4.7	(24.6)	7.4	6.6	5.4
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	14.2	9.4	6.2	3.5	2.3
영업이익증가율(3Yr)	28.7	5.3	(7.9)	(3.6)	6.3
EBITDA증가율(3Yr)	18.1	3.5	(3.5)	2.6	10.5
순이익증가율(3Yr)	32.5	9.1	(3.1)	(3.6)	6.5
영업이익률(%)	8.1	6.2	6.1	6.6	6.9
EBITDA마진(%)	10.6	8.9	9.3	10.3	11.1
순이익률 (%)	7.5	5.6	5.7	6.1	6.3
NOPLAT	**10,850**	**8,587**	**8,799**	**9,583**	**10,277**
(+) Dep	4,287	5,016	6,239	7,274	8,459
(-) 운전자본투자	8,986	7,262	(7,689)	215	70
(-) Capex	8,061	8,367	10,231	11,234	12,342
OpFCF	(1,910)	(2,025)	12,495	5,408	6,326

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	115,764	120,777	119,898	117,277	115,349
현금성자산	27,947	24,585	30,045	26,777	23,071
매출채권	61,749	69,694	62,233	62,658	63,525
재고자산	19,791	20,662	21,546	21,522	22,176
비유동자산	224,034	248,067	262,829	275,290	288,459
투자자산	171,817	190,050	197,766	202,702	207,776
유형자산	44,534	48,750	54,488	60,324	66,368
무형자산	7,683	9,268	10,575	12,264	14,314
자산총계	**339,798**	**368,845**	**382,727**	**392,567**	**403,808**
유동부채	79,510	88,579	90,793	89,722	89,704
매입채무	30,057	32,426	33,307	33,251	34,451
유동성이자부채	36,641	44,598	45,461	43,958	42,232
비유동부채	140,013	152,617	156,697	159,686	162,442
비유동이자부채	121,487	132,172	135,437	137,580	139,454
부채총계	**219,522**	**241,197**	**247,489**	**249,408**	**252,145**
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	7,656	7,780	7,780	7,780	7,780
이익잉여금	96,596	101,312	108,837	116,759	125,262
자본조정	3,362	4,865	4,929	4,929	4,929
자기주식	(850)	(375)	(375)	(375)	(375)
자본총계	**120,276**	**127,648**	**135,238**	**143,159**	**151,662**
투하자본	210,231	235,155	239,599	249,540	259,933
순차입금	130,181	152,184	150,853	154,761	158,615
ROA	4.0	2.7	2.7	2.8	2.9
ROE	12.4	8.4	8.5	8.5	8.4
ROIC	6.9	3.9	3.7	3.9	4.0

주요투자지표

(단위:십억원,원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	56,433	43,234	46,717	50,001	52,571
BPS	401,961	435,007	463,605	493,453	525,493
DPS	12,000	10,000	11,000	11,000	12,000
Multiples(x,%)					
PER	3.8	6.9	11.4	10.6	10.1
PBR	0.5	0.7	1.1	1.1	1.0
EV/ EBITDA	9.9	13.7	15.8	14.4	13.1
배당수익율	5.7	3.4	2.1	2.1	2.3
PCR	1.5	2.2	9.6	8.7	7.9
PSR	0.3	0.4	0.7	0.7	0.7
재무건전성 (%)					
부채비율	182.5	189.0	183.0	174.2	166.3
Net debt/Equity	108.2	119.2	111.5	108.1	104.6
Net debt/EBITDA	702.7	923.2	835.2	772.3	713.4
유동비율	145.6	136.3	132.1	130.7	128.6
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.3	0.3	0.5	0.5	0.5
자산구조					
투하자본(%)	51.3	52.3	51.3	52.1	53.0
현금+투자자산(%)	48.7	47.7	48.7	47.9	47.0
자본구조					
차입금(%)	56.8	58.1	57.2	55.9	54.5
자기자본(%)	43.2	41.9	42.8	44.1	45.5

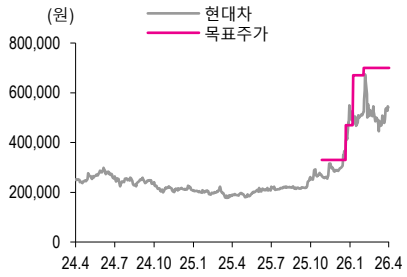
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	**(5,662)**	**(5,991)**	**22,347**	**15,930**	**17,823**
당기순이익	13,230	10,365	11,151	11,849	12,537
자산상각비	4,287	5,016	6,239	7,274	8,459
운전자본증감	(35,160)	(34,325)	7,689	(215)	(70)
매출채권감소(증가)	(590)	(2,548)	7,461	(425)	(867)
재고자산감소(증가)	(1,159)	(466)	(884)	24	(654)
매입채무증가(감소)	834	(370)	881	(56)	1,200
투자현금	**(14,623)**	**(10,347)**	**(18,651)**	**(17,211)**	**(19,061)**
단기투자자산감소	(733)	3,443	(253)	(263)	(274)
장기투자증권감소	(2,222)	(2,214)	788	899	876
설비투자	(8,061)	(8,367)	(10,231)	(11,234)	(12,342)
유무형자산감소	(2,009)	(2,428)	(3,053)	(3,564)	(4,213)
재무현금	**19,493**	**15,425**	**1,511**	**(2,250)**	**(2,742)**
차입금증가	19,041	19,718	4,129	639	147
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(3,913)	(3,689)	(2,618)	(2,889)	(2,889)
현금 증감	(152)	(654)	5,207	(3,531)	(3,980)
총현금흐름(Gross CF)	**37,180**	**36,285**	**14,658**	**16,144**	**17,892**
(-) 운전자본증가(감소)	8,986	7,262	(7,689)	215	70
(-) 설비투자	8,061	8,367	10,231	11,234	12,342
(+) 자산매각	(2,009)	(2,428)	(3,053)	(3,564)	(4,213)
Free Cash Flow	18,124	18,228	9,064	1,131	1,269
(-) 기타투자	2,222	2,214	(788)	(899)	(876)
잉여현금	15,902	16,015	9,852	2,030	2,145

현대차 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-11-18	담당자변경			
2025-11-18	Buy	330,000	(11.8)	11.2
2026-01-13	Buy	470,000	1.5	16.8
2026-01-30	Buy	670,000	(25.9)	(21.9)
2026-02-24	Buy	700,000	(26.2)	(3.7)
2026-04-24	Buy	700,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 03월 31일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286