

현대차(005380.KS)

매수(유지)

3분기는 임금협상, 4분기는 원재료가 변수

분석의 기본 가정

- 하반기 임금 협상 과정에서 파업에 따른 생산 차질 가능성 반영하지 않음

2분기 매출은 48조원, 영업이익은 전년 동기 대비 16% 감소한 3조원 예상.

달러 강세에 따른 우호적 환율 여건에도 불구하고 내수, 유럽, 아중동, 아태평양 판매 부진 여파로 2분기 현대차 글로벌 도매 판매는 전년 동기 대비 7% 감소(직전 분기 대비 1% 증가). 이러한 판매 감소에 따른 부정적 볼륨 효과와 믹스와 인센티브 악화 요인이 1분기에 이어 2분기에도 주요 감익 요인으로 작용하며 3.1조원까지 낮아진 영업이익 컨센서스를 5% 하회할 것으로 판단함. 즉, 3분기 연속으로 아쉬운 판매 흐름이 실적 개선을 저해하고 있는 상황임.

3분기 임금 협상, 4분기는 원재료 분담이 지켜봐야 할 중요 변수

2분기에도 현대차 미국 소매 판매와 도매 판매는 전년 동기 대비 각각 4%, 1% 증가하며 시장 대비 양호한 판매 흐름을 지속하였음. 그러나 안전공업 화재로 인한 생산 차질 여파로 내수 도매 판매가 16% 감소했으며, 경쟁 심화 속 중국 업체들의 부상 여파로 유럽 도매 판매도 10% 감소하였음. 하반기에는 하반기 신차와 국내 생산 차질 정상화, 이란 사태 개선에 따라 판매 흐름이 상반기 대비 개선될 수 있는 상황임. 이를 위해서는 이번 국내 임금협상이 생산 차질 없이 진행되는 것이 필수적임. 지난해 3분기는 내수와 수출 판매 호조(각각 전년 동기 대비 9%, 4% 증가)로 국내 법인이 역대 최대 3분기 매출을 기록한 바 있기 때문임. 아울러 지난해 4분기에는 국내 별도법인이 매출 감소 속 원가 부담 확대로 영업적자를 기록한 바 있기 때문에 반도체 등 주요 원재료 가격 상승 부담을 부품 업체들과 얼마만큼 분담하는 지도 하반기 손익의 주요 변수가 될 것으로 판단함.

투자의견 매수, 목표주가 63만원(보통주 주당순이익의 13.5배 해당)

하반기 주가 관점에서 최대 변수는 보스톤다이내믹스(BD) 생산 법인을 동사가 연결로 편입하는지 여부가 될 것임. 생산 등 BD 사업을 연결 대상으로 편입할 수 있다면 이는 강력한 밸류에이션 리레이팅 요인이 될 것이나 반대로 현재와 같은 지분법 구조에 그친다면 이는 시장 기대치에 부합하지 못한 결과가 될 것으로 판단함.

결산기(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	175,231	186,254	194,937	202,682	210,873
영업이익(십억원)	14,240	11,468	11,834	12,326	13,201
세전순익(십억원)	17,781	13,842	15,175	15,495	16,301
지배순이익(십억원)	12,527	9,446	10,303	10,520	11,068
EPS(원)	46,042	35,331	38,822	39,641	41,704
증감율(%)	5.6	-23.3	9.9	2.1	5.2
ROE(%)	12.4	8.4	8.6	8.2	8.1
PER(배)	4.6	8.4	12.7	12.4	11.8
PBR(배)	0.5	0.7	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA(배)	10.5	14.4	16.2	15.6	14.8

자동차/부품/타이어 담당 문용권

T.02)2004-9175 / moon.yong-kwan@shinyoung.com

현재주가(7/3) 492,000원
 목표주가(12M, 유지) 630,000원

Key Data (기준일: 2026. 07. 03)

KOSPI(pt)	8088.34
KOSDAQ(pt)	868.41
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	1,007,408
발행주식수(천주)	265,390
평균거래량(3M, 주)	1,632,696
평균거래대금(3M, 백만원)	999,622
52주 최고/최저	750,000 / 206,500
52주 일간Beta	1.3
배당수익률(26F, %)	2.0
외국인지분율(%)	24.9
주요주주 지분율(%)	
현대모비스 외 11 인	30.7 %
국민연금공단	7.3 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-32.5	4.5	64.8	129.4
KOSPI대비 상대수익률	-26.6	-30.6	-12.2	-11.6

Company vs KOSPI composite

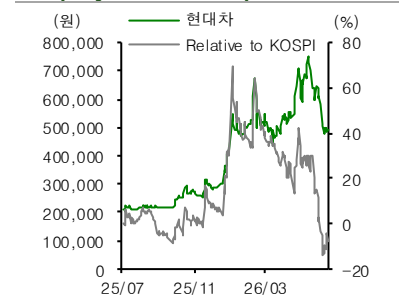


도표 1. 현대차 분기별 실적 전망

(단위 :십억원)

구분	2025A				2026F				연간		
	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025A	2026F	2027F
매출액	44,408	48,287	46,721	46,839	45,939	48,286	49,382	51,330	186,254	194,937	202,682
매출총이익	8,980	9,110	8,284	7,843	8,017	8,702	9,096	9,954	34,217	35,769	37,376
GPM	20.2%	18.9%	17.7%	16.7%	17.5%	18.0%	18.4%	19.4%	18.4%	18.3%	18.4%
판매비	5,346	5,508	5,747	6,148	5,502	5,677	6,020	6,737	22,749	23,935	25,051
판매비율	12.0%	11.4%	12.3%	13.1%	12.0%	11.8%	12.2%	13.1%	12.2%	12.3%	12.4%
영업이익	3,634	3,602	2,537	1,695	2,515	3,025	3,077	3,218	11,468	11,834	12,326
영업이익률	8.2%	7.5%	5.4%	3.6%	5.5%	6.3%	6.2%	6.3%	6.2%	6.1%	6.1%
지분법이익	740	881	530	359	535	726	675	728	2,510	2,663	2,803
세전이익	4,465	4,385	3,326	1,666	3,522	3,957	3,959	3,737	13,842	15,175	15,495
순익(지배)	3,157	2,998	2,261	1,029	2,335	2,686	2,688	2,593	9,446	10,303	10,520
순이익률	7.1%	6.2%	4.8%	2.2%	5.1%	5.6%	5.4%	5.1%	5.1%	5.3%	5.2%
YoY											
매출	9%	7%	9%	0%	3%	0%	6%	10%	6%	5%	4%
매출총이익	7%	-6%	-3%	-14%	-11%	-4%	10%	27%	-4%	5%	4%
판매비	10%	1%	17%	-2%	3%	3%	5%	10%	6%	5%	5%
영업이익	2%	-16%	-29%	-40%	-31%	-16%	21%	90%	-19%	3%	4%
지배순익	-2%	-24%	-26%	-55%	-26%	-10%	19%	152%	-25%	9%	2%
세부 실적											
자동차 사업부	34,718	37,030	36,715	36,590	34,539	35,953	39,143	40,067	145,053	149,702	154,473
금융사업부	7,398	8,269	7,189	7,432	8,991	9,155	7,251	7,641	30,288	33,039	33,951
기타사업부	2,292	2,988	2,817	2,817	2,409	3,177	2,988	3,621	10,914	12,196	14,258
매출액 계	44,408	48,287	46,721	46,839	45,939	48,286	49,382	51,330	186,254	194,937	202,682
자동차 사업부	2,893	2,253	1,174	1,038	1,852	2,038	2,120	2,131	7,357	8,141	8,255
금융사업부	571	653	576	364	579	600	542	412	2,164	2,133	2,102
기타사업부	204	257	250	122	148	213	225	250	833	836	1,050
영업이익	3,634	3,602	2,537	1,695	2,515	3,025	3,077	3,218	11,468	11,834	12,326
YoY											
자동차 매출	9%	5%	8%	2%	-1%	-3%	7%	10%	6%	3%	3%
금융 매출	11%	16%	11%	-9%	22%	11%	1%	3%	6%	9%	3%
기타 매출	0%	12%	17%	5%	5%	6%	6%	29%	8%	12%	17%
연결 영업이익	9%	7%	9%	0%	3%	0%	6%	10%	6%	5%	4%
자동차 OPM	8.3%	6.1%	3.2%	2.8%	5.4%	5.7%	5.4%	5.3%	5.1%	5.4%	5.3%
금융 OPM	7.7%	7.9%	8.0%	4.9%	6.4%	6.6%	7.5%	5.4%	7.1%	6.5%	6.2%
기타 OPM	8.9%	8.6%	8.9%	4.3%	6.1%	6.7%	7.5%	6.9%	7.6%	6.9%	7.4%
영업이익률	8.2%	7.5%	5.4%	3.6%	5.5%	6.3%	6.2%	6.3%	6.2%	6.1%	6.1%

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

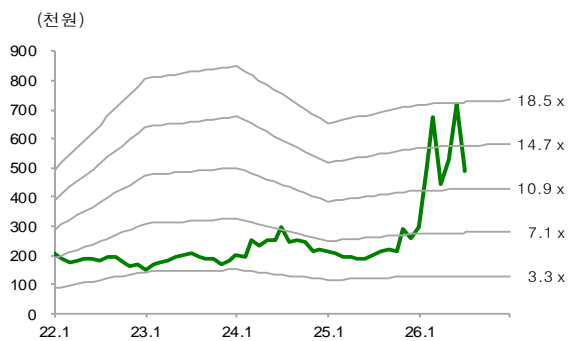
2. 현대차 분기별 출하 전망

(단위: 천대)

구 분	2025A				2026F				연간		
	1Q25A	2Q25A	3Q25A	1Q25A	1Q26A	2Q26F	3Q26F	4Q26P	2025A	2026F	2027F
글로벌 출고	1,006	1,063	1,022	1,020	988	981	1,027	1,072	4,110	4,067	4,203
국내공장	445	483	458	453	440	457	457	474	1,839	1,828	1,855
내수	162	184	177	174	154	154	172	188	696	669	695
수출	283	299	282	280	286	302	285	287	1,143	1,160	1,160
해외공장	561	580	563	567	548	524	570	598	2,271	2,239	2,348
미국	98	112	108	105	99	100	112	110	422	422	447
중국	44	50	47	53	43	43	42	51	194	179	184
인도	192	180	191	195	208	175	198	207	758	789	828
체코	73	74	67	63	68	67	66	71	277	272	280
터키	62	59	39	38	39	37	41	50	198	166	183
러시아	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
브라질	41	55	54	63	44	60	58	63	213	224	231
CHMC	0	0	1	0	0	0	1	0	2	2	2
Others	51	49	57	50	46	42	52	46	207	186	194
중국 제외	962	1,013	974	967	945	938	985	1,021	3,689	3,646	3,756
글로벌 출고(%)	-1%	-2%	2%	-5%	-2%	-8%	0%	5%	-1%	-1%	3%
국내공장(%)	0%	-4%	6%	-5%	-1%	-5%	0%	5%	-1%	-1%	1%
내수(%)	1%	2%	9%	-5%	-5%	-16%	-3%	8%	1%	-4%	4%
수출(%)	-1%	-8%	4%	-5%	1%	1%	1%	3%	-3%	1%	0%
해외공장(%)	-1%	0%	-1%	-4%	-2%	-10%	1%	5%	-1%	-1%	5%
미국(%)	13%	20%	23%	12%	1%	-10%	4%	5%	17%	0%	6%
중국(%)	-7%	14%	33%	24%	-2%	-14%	-12%	-3%	14%	-8%	3%
인도(%)	-1%	-6%	-1%	5%	9%	-3%	4%	6%	-1%	4%	5%
체코(%)	-15%	-17%	-11%	-18%	-7%	-10%	-1%	13%	-15%	-2%	3%
터키(%)	-5%	2%	-30%	-43%	-37%	-37%	4%	30%	-19%	-16%	10%
러시아(%)											
브라질(%)	5%	2%	-3%	-3%	7%	8%	7%	0%	0%	5%	3%
CHMC(%)	-43%	-24%	-1%	-39%	39%	-11%	-9%	20%	-25%	4%	0%
Others(%)	7%	3%	-10%	-18%	-11%	-14%	-8%	-8%	-6%	-10%	4%
중국제외 (%)	0%	-1%	-2%	-6%	-2%	-7%	1%	6%	-3%	-1%	3%

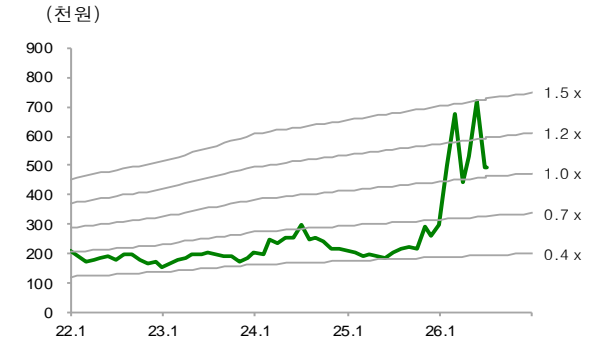
자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

도표 3. Fwd12M PER Band



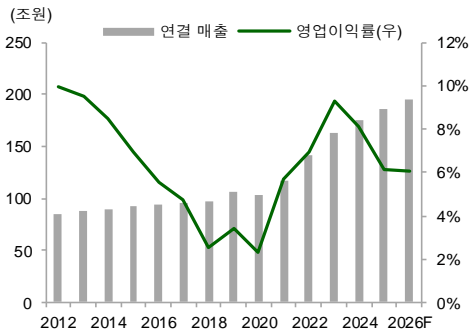
자료 : Valuwis, 신영증권 리서치센터

도표 4. Fwd12M PBR Band



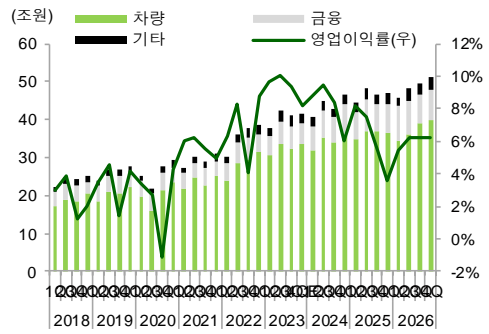
자료 : Valuwis, 신영증권 리서치센터

도표 5. 연간 매출액과 영업이익률



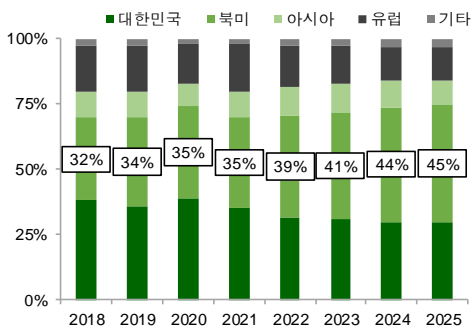
자료 : Valuwis, 신영증권 리서치센터

도표 6. 분기 매출액과 영업이익률



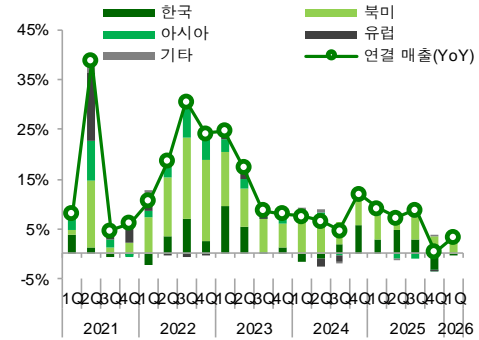
자료 : Valuwis, 신영증권 리서치센터

도표 7. 지역별 매출 비중



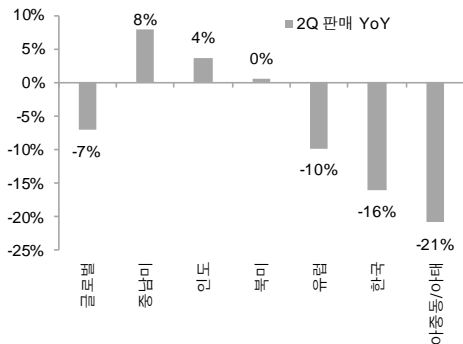
자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

도표 8. 현대차 매출 성장률에 대한 지역별 기여도 추정



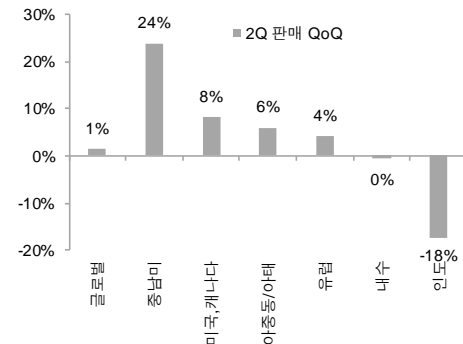
자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

도표 9. 현대차 2분기 도매 판매 증가율(전년 동기 대비)



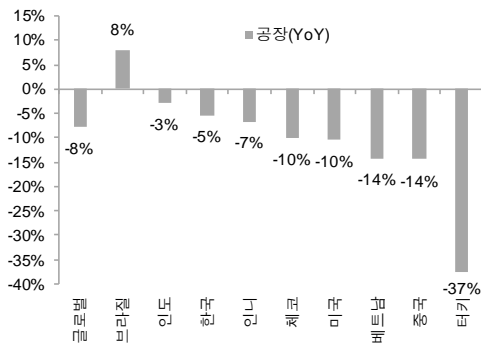
자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

도표 10. 현대차 2분기 도매 판매 증가율(직전 분기 대비)



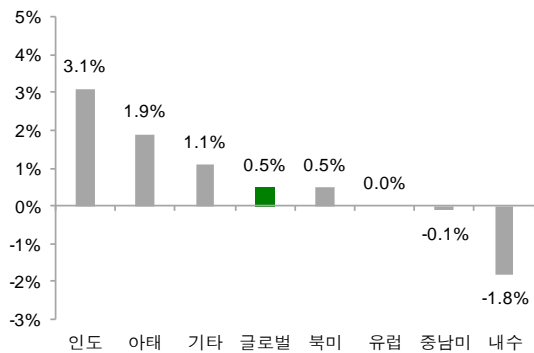
자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

도표 11. 현대차 2분기 주요 공장 출고 증가율(전년 동기 대비)



자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

도표 12. 현대차 '26년 판매목표 증가율(YoY): 글로벌 +0.5%



자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

현대차(005380.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,752,312	1,862,545	1,949,370	2,026,824	2,108,727
증가율(%)	7.7	6.3	4.7	4.0	4.0
매출원가	1,394,819	1,520,376	1,591,677	1,653,061	1,713,413
원가율(%)	79.6	81.6	81.7	81.6	81.3
매출총이익	357,492	342,168	357,693	373,763	395,314
매출총이익률(%)	20.4	18.4	18.3	18.4	18.7
판매비와 관리비 등	215,096	227,490	239,354	250,507	263,301
판매비율(%)	12.3	12.2	12.3	12.4	12.5
영업이익	142,396	114,679	118,340	123,256	132,013
증가율(%)	-5.9	-19.5	3.2	4.2	7.1
영업이익률(%)	8.1	6.2	6.1	6.1	6.3
EBITDA	185,266	164,843	172,304	182,696	195,338
EBITDA마진(%)	10.6	8.9	8.8	9.0	9.3
순금융손익	6,327	2,893	6,926	5,160	3,728
이자손익	5,293	3,277	3,776	2,760	1,328
외화관련손익	534	-962	3,350	2,600	2,600
기타영업외손익	-2,049	-4,254	-150	-1,500	-1,600
종속기관계기입 관련손익	31,140	25,101	26,630	28,030	28,871
법인세차감전 계속사업이익	177,814	138,419	151,746	154,946	163,011
계속사업손익법인세비용	42,324	34,771	38,695	39,511	41,568
세후중단사업손익	-3,191	0	0	0	0
당기순이익	132,299	103,648	113,051	115,435	121,444
증가율(%)	7.8	-21.7	9.1	2.1	5.2
순이익률(%)	7.5	5.6	5.8	5.7	5.8
지배주주지분 당기순이익	125,267	94,460	103,029	105,202	110,678
증가율(%)	4.7	-24.6	9.1	2.1	5.2
기타포괄이익	50,248	7,172	7,172	7,172	7,172
총포괄이익	182,548	110,820	120,223	122,607	128,616

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

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	-56,616	-59,913	345,462	348,286	359,813
당기순이익	132,299	103,648	113,051	115,435	121,444
현금유출이없는비용및수익	239,499	259,203	253,841	260,499	267,033
유형자산감가상각비	33,976	37,448	41,166	45,562	49,279
무형자산상각비	8,894	12,717	12,798	13,878	14,046
영업활동관련자산부채변동	-351,596	-343,255	13,489	9,103	11,577
매출채권의감소(증가)	-5,900	-25,479	14,270	-139	-624
재고자산의감소(증가)	-11,594	-4,664	-5,271	-8,419	-8,902
매입채무의증가(감소)	8,335	-3,703	5,339	8,923	9,278
투자활동으로인한현금흐름	-146,235	-103,471	-75,152	-113,939	-117,691
투자자산의 감소(증가)	-847,493	-64,572	-7,184	-40,866	-43,420
유형자산의 감소	1,717	2,461	1,000	950	900
CAPEX	-80,613	-83,668	-87,300	-87,300	-88,390
단기금융자산의감소(증가)	-12,735	27,075	-1,867	-1,923	-1,981
재무활동으로인한현금흐름	194,933	154,248	-41,448	-28,428	-30,450
장기차입금의증가(감소)	196,502	190,678	-10,000	3,000	3,000
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	6,402	2,593	-212,124	-249,155	-253,359
현금의 증가	-1,517	-6,544	16,737	-43,236	-41,687
기초현금	191,666	190,149	183,606	200,343	157,107
기말현금	190,149	183,606	200,343	157,107	115,420

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,157,643	1,207,774	1,252,480	1,252,303	1,256,330
현금및현금성자산	190,149	183,606	200,343	157,107	115,420
매출채권 및 기타채권	103,202	138,858	124,588	124,727	125,351
재고자산	197,910	206,618	211,888	220,307	229,209
비유동자산	2,240,341	2,480,675	2,534,082	2,650,918	2,768,470
유형자산	445,339	487,498	530,832	569,720	605,932
무형자산	76,827	92,681	100,083	101,405	102,559
투자자산	1,178,038	1,242,610	1,276,424	1,345,320	1,417,611
기타 금융업 자산	0	0	0	0	0
자산총계	3,397,984	3,688,448	3,786,562	3,903,221	4,024,800
유동부채	795,096	885,793	893,599	904,093	915,048
단기차입금	93,271	103,884	101,884	99,884	97,884
매입채무및기타채무	300,573	324,261	329,601	338,524	347,801
유동성장기부채	267,422	337,610	337,610	337,610	337,610
비유동부채	1,400,129	1,526,173	1,525,706	1,538,691	1,552,148
사채	961,345	1,069,005	1,069,005	1,069,005	1,069,005
장기차입금	242,855	243,400	233,400	236,400	239,400
기타 금융업 부채	0	0	0	0	0
부채총계	2,195,225	2,411,966	2,419,305	2,442,783	2,467,196
지배주주지분	1,091,034	1,154,465	1,235,218	1,318,167	1,404,567
자본금	14,890	14,890	14,890	14,890	14,890
자본잉여금	76,563	77,805	77,805	77,805	77,805
기타포괄이익누계액	42,129	52,399	59,571	66,743	73,915
이익잉여금	965,957	1,013,118	1,089,340	1,165,116	1,244,344
비지배주주지분	111,725	122,017	132,039	142,271	153,037
자본총계	1,202,759	1,276,482	1,367,257	1,460,438	1,557,604
총차입금	1,581,285	1,767,695	1,756,695	1,757,695	1,758,695
순차입금	1,300,404	1,520,433	1,492,239	1,534,552	1,575,257

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	46,042	35,331	38,822	39,641	41,704
BPS	405,094	436,418	467,842	499,097	531,653
DPS	12,000	10,000	10,000	11,000	12,000
Multiples (배)					
PER	4.6	8.4	12.7	12.4	11.8
PBR	0.5	0.7	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	10.5	14.4	16.2	15.6	14.8
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성 (%)					
EPS(지배순이익) 증가율	5.6%	-23.3%	9.9%	2.1%	5.2%
EBITDA(발표기준) 증가율	-7.7%	-11.0%	4.5%	6.0%	6.9%
수익성 (%)					
ROE(순이익 기준)	11.9%	8.4%	8.6%	8.2%	8.0%
ROE(지배순이익 기준)	12.4%	8.4%	8.6%	8.2%	8.1%
ROIC	12.8%	9.3%	7.8%	7.9%	8.2%
WACC	2.8%	3.3%	4.7%	4.7%	4.7%
안전성 (%)					
부채비율	182.5%	189.0%	176.9%	167.3%	158.4%
순차입금비율	108.1%	119.1%	109.1%	105.1%	101.1%
이자보상배율	31.5	20.0	20.6	23.4	25.0

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 중립 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
 매도 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우
- 산업** **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
 중립 : 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, 기관투자자 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 소지에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일(20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

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

