

# 현대차 (005380)

## 변곡점, 8월 이후

자동차/모빌리티

Analyst 김준성

joonsung.kim@meritz.co.kr

RA 배현서

hyeonseo.bae@meritz.co.kr

### 2Q26 실적, 예견된 부진

2Q26 전세계 도매 판매가 부진했다 (99.2만대, -7% YoY). 미국과 인도를 제외하면 대부분 시장에서 역성장했다. 중국 브랜드의 해외 시장 공세 강화 (2Q26 역대 최대 분기 수출 기록, 287만대, +73% YoY)와 안전공업 대전공장 화재 (엔진벨브) 및 현대 모비스 인도공장 화재 (전장부품)에 따른 생산차질 (약 2만대) 영향이 컸다.

비용 구조 악화도 아쉽다. 미국 IRA 보조금 폐지에 따른 수요 절벽 발생과 유럽 및 기타 시장 내 중국 브랜드 공세 강화로 인센티브 지급액이 증가했다. 유가 상승에 의한 운반비와 재료비 상승으로 관련 비용이 +0.2조원 YoY 늘어났고, 기말 환율 약세 (1,548원, +41원 QoQ)로 인해 판매보증 총당부채 전입 규모도 확대됐다. 대미 관세는 0.9조원 (3Q25 1.8조원, 4Q25 1.5조원, 1Q25 0.9조원)이 발생했다. 연결 매출 49.2조원 (+2% YoY, 컨센서스 부합), 영업이익 2.85조원 (-21% YoY, 컨센서스 -6% 하회)을 기록했다. 영업이익률은 5.8% (-1.7%p YoY)이다.

### 8월 이후, 현대차그룹의 피지컬 AI 개발 방향 구체화 기대

현대차 주가는 2020년 이후 실적과의 동행성을 상실했다. 분기 지배주주 순이익과 분기말 시가총액의 상관계수는 2004년~2020년 0.85다. 그러나 2021년~2026년은 0.05이다. 현재 실적은 투자현금흐름 재원으로서 가치를 지닐 뿐이다. 그리고 시장은 투자 집행 방향 설정에 동의할 때 기업가치의 부양을 허락했다. 2025년 10월 Nvidia와의 데이터센터 공급 · 협업 계약, 2026년 1월 Google Deepmind와의 휴머노이드 개발 전략적 제휴 등이 대표적 사례다.

오는 8월 26일 현대차 Investor Day가 개최된다. 1) 현대차, Boston Dynamics, Robotics America, RMAC 등 네 개 법인의 Atlas 개발, 제조, 판매, 유지보수 등의 사업 전개 과정 내 구체적 역할 구분, 2) 새만금 SPC (AI 데이터센터 운영, 로봇 제조, 태양광 발전 등)들의 구체적 역할 구분, 3) Boston Dynamics와 AI 데이터센터 운영 SPC 등에 대한 외부 주체의 투자 여부에 대한 확인을 기대한다.

현대차에 대한 Buy 투자 의견을 유지한다. 다만 적정주가는 Peer Group 밸류에이션 조정 (피지컬 AI 개발을 위한 데이터 파이프라인 구축에 성공한 중국 스마트카 업체)을 반영해 77만원으로 하향 제시한다.

Meritz Research 2026. 7. 23

**Buy**

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

|             |          |
|-------------|----------|
| 적정주가 (12개월) | 770,000원 |
| 현재주가 (7.23) | 432,000원 |
| 상승여력        | 78.2%    |

표1 현대차 2Q26 분기 실적, 판매 감소 및 인센티브 지급 증가로 컨센서스 하회

| (십억원)    | 2Q26E  | 2Q25   | (% YoY) | 1Q26   | (% QoQ) | 컨센서스   | (% diff.) | 당사 예상치 | (% diff.) |
|----------|--------|--------|---------|--------|---------|--------|-----------|--------|-----------|
| 매출액      | 49,215 | 48,287 | 1.9     | 45,939 | 7.1     | 49,087 | 0.3       | 49,031 | 0.4       |
| 영업이익     | 2,851  | 3,602  | -20.8   | 2,579  | 10.5    | 3,109  | -8.3      | 3,023  | -5.7      |
| 세전이익     | 3,646  | 4,385  | -16.9   | 3,586  | 1.7     | 3,939  | -7.4      | 3,744  | -2.6      |
| 순이익      | 2,521  | 2,998  | -15.9   | 2,400  | 5.0     | 2,737  | -7.9      | 2,649  | -4.8      |
| 영업이익률(%) | 5.8    | 7.5    |         | 5.6    |         | 6.3    |           | 6.2    |           |
| 세전이익률(%) | 7.4    | 9.1    |         | 7.8    |         | 8.0    |           | 7.6    |           |
| 순이익률(%)  | 5.1    | 6.2    |         | 5.2    |         | 5.6    |           | 5.4    |           |

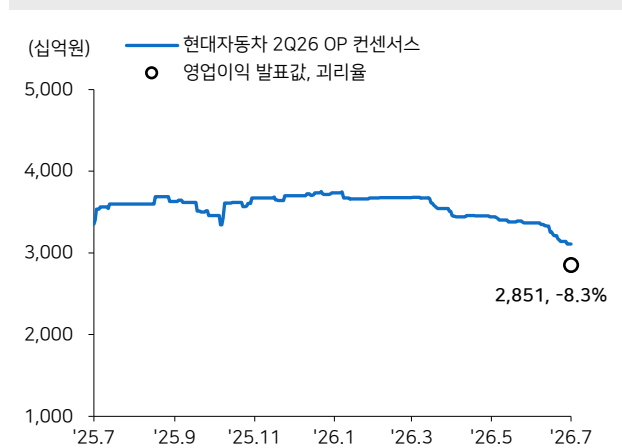
자료: Bloomberg, 현대차, 메리츠증권 리서치센터

표2 현대차 2026년 · 2027년 연간 실적, 기존 대비 원화 가치 강세 가정을 반영하여 소폭 하향 조정

| (십억원)    | 2026E   |         |           | 2027E   |         |           |
|----------|---------|---------|-----------|---------|---------|-----------|
|          | 신규 추정치  | 기존 추정치  | (% diff.) | 신규 추정치  | 기존 추정치  | (% diff.) |
| 매출액      | 195,111 | 194,707 | 0.2       | 199,230 | 199,443 | -0.1      |
| 영업이익     | 11,318  | 11,579  | -2.3      | 12,280  | 12,562  | -2.2      |
| 세전이익     | 14,369  | 14,531  | -1.1      | 15,394  | 15,767  | -2.4      |
| 순이익      | 9,930   | 10,107  | -1.8      | 11,030  | 11,086  | -0.5      |
| 영업이익률(%) | 5.8     | 5.9     |           | 6.2     | 6.3     |           |
| 세전이익률(%) | 7.4     | 7.5     |           | 7.7     | 7.9     |           |
| 순이익률(%)  | 5.1     | 5.2     |           | 5.5     | 5.6     |           |

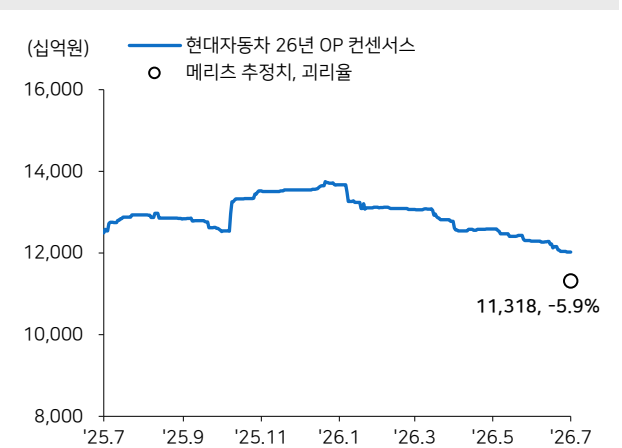
자료: Bloomberg, 현대차, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q26 분기 영업이익, 컨센서스 -8.3% 하회



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026년 연간 영업이익, 컨센서스 -5.9% 하회 전망



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 현대차 분기 및 연간 실적 Snapshot

| (십억원, 천대)     | 1Q25            | 2Q25            | 3Q25            | 4Q25            | 1Q26            | 2Q26P           | 3Q26E           | 4Q26E           | 2025             | 2026E            | 2027E            |
|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>매출액</b>    | <b>44,407.8</b> | <b>48,286.7</b> | <b>46,721.4</b> | <b>46,838.6</b> | <b>45,938.9</b> | <b>49,215.3</b> | <b>49,264.9</b> | <b>50,692.0</b> | <b>186,254.5</b> | <b>195,111.1</b> | <b>199,230.0</b> |
| (% YoY)       | 9.2             | 7.3             | 8.8             | 0.5             | 3.4             | 1.9             | 5.4             | 8.2             | 6.3              | 4.8              | 2.1              |
| 연결기준 판매볼륨     | 956.3           | 1,015.9         | 996.9           | 977.3           | 933.0           | 947.7           | 977.9           | 1,009.9         | 3,946.4          | 3,909.3          | 3,930.0          |
| (% YoY)       | -0.8            | -2.5            | 3.7             | -4.2            | -2.4            | -6.7            | -1.9            | 3.3             | -1.2             | -0.9             | 0.5              |
| 자동차           | 34,718.1        | 37,608.7        | 36,714.5        | 36,590.5        | 34,538.8        | 36,832.3        | 37,262.6        | 38,439.6        | 145,631.8        | 147,073.3        | 149,255.0        |
| (% YoY)       | 9.5             | 6.7             | 7.9             | 2.4             | -0.5            | -2.1            | 1.5             | 5.1             | 6.5              | 1.0              | 1.5              |
| 금융            | 7,398.1         | 8,213.9         | 7,189.4         | 7,431.4         | 8,991.0         | 9,504.0         | 9,199.9         | 9,293.3         | 30,232.8         | 36,988.3         | 37,976.6         |
| (% YoY)       | 11.2            | 15.6            | 10.7            | -9.2            | 21.5            | 15.7            | 28.0            | 25.1            | 6.3              | 22.3             | 2.7              |
| 기타            | 2,291.5         | 2,464.1         | 2,817.6         | 2,816.7         | 2,409.1         | 2,879.0         | 2,802.4         | 2,959.0         | 10,389.9         | 11,049.5         | 11,998.4         |
| (% YoY)       | 0.3             | -8.0            | 16.8            | 4.9             | 5.1             | 16.8            | -0.5            | 5.1             | 3.3              | 6.3              | 8.6              |
| <b>OP</b>     | <b>3,633.6</b>  | <b>3,601.6</b>  | <b>2,537.3</b>  | <b>1,695.4</b>  | <b>2,514.7</b>  | <b>2,850.9</b>  | <b>3,068.1</b>  | <b>2,884.4</b>  | <b>11,467.9</b>  | <b>11,318.0</b>  | <b>12,280.3</b>  |
| (% YoY)       | 2.1             | -15.8           | -29.1           | -39.9           | -30.8           | -20.8           | 20.9            | 70.1            | -19.5            | -1.3             | 8.5              |
| 자동차           | 2,858.6         | 2,691.5         | 1,710.8         | 1,210.0         | 1,787.2         | 1,970.9         | 2,191.8         | 2,274.2         | 8,470.9          | 8,224.1          | 8,846.6          |
| (% YoY)       | -1.4            | -21.5           | -40.6           | -45.1           | -37.5           | -26.8           | 28.1            | 88.0            | -25.8            | -2.9             | 7.6              |
| 금융            | 570.5           | 653.4           | 576.3           | 363.8           | 579.2           | 759.0           | 708.1           | 462.2           | 2,164.0          | 2,508.5          | 2,713.8          |
| (% YoY)       | 34.3            | 16.4            | 32.5            | -2.7            | 1.5             | 16.2            | 22.9            | 27.1            | 20.5             | 15.9             | 8.2              |
| 기타            | 204.4           | 256.7           | 250.1           | 121.6           | 148.3           | 121.0           | 168.1           | 148.0           | 832.9            | 585.4            | 719.9            |
| (% YoY)       | -12.1           | -11.5           | -6.4            | -49.9           | -27.5           | -52.9           | -32.8           | 21.6            | -19.4            | -29.7            | 23.0             |
| <b>RP</b>     | <b>4,464.6</b>  | <b>4,385.3</b>  | <b>3,326.0</b>  | <b>1,666.0</b>  | <b>3,521.5</b>  | <b>3,645.2</b>  | <b>3,723.4</b>  | <b>3,479.2</b>  | <b>13,841.9</b>  | <b>14,369.3</b>  | <b>15,394.4</b>  |
| (% YoY)       | -5.6            | -21.2           | -23.9           | -46.6           | -21.1           | -16.9           | 11.9            | 108.8           | -22.2            | 3.8              | 7.1              |
| <b>NP</b>     | <b>3,157.3</b>  | <b>2,998.3</b>  | <b>2,261.4</b>  | <b>1,029.0</b>  | <b>2,335.3</b>  | <b>2,520.3</b>  | <b>2,632.7</b>  | <b>2,441.4</b>  | <b>9,446.0</b>   | <b>9,929.8</b>   | <b>11,029.9</b>  |
| (% YoY)       | -2.3            | -24.5           | -25.7           | -54.9           | -26.0           | -15.9           | 16.4            | 137.3           | -24.6            | 5.1              | 11.1             |
| OP margin (%) | 8.2             | 7.5             | 5.4             | 3.6             | 5.5             | 5.8             | 6.2             | 5.7             | 6.2              | 5.8              | 6.2              |
| 자동차           | 8.2             | 7.2             | 4.7             | 3.3             | 5.2             | 5.4             | 5.9             | 5.9             | 5.8              | 5.6              | 5.9              |
| 금융            | 7.7             | 8.0             | 8.0             | 4.9             | 6.4             | 8.0             | 7.7             | 5.0             | 7.2              | 6.8              | 7.1              |
| 기타            | 8.9             | 10.4            | 8.9             | 4.3             | 6.2             | 4.2             | 6.0             | 5.0             | 8.0              | 5.3              | 6.0              |
| RP margin (%) | 10.1            | 9.1             | 7.1             | 3.6             | 7.7             | 7.4             | 7.6             | 6.9             | 7.4              | 7.4              | 7.7              |
| NP margin (%) | 7.1             | 6.2             | 4.8             | 2.2             | 5.1             | 5.1             | 5.3             | 4.8             | 5.1              | 5.1              | 5.5              |
| 평균환율 (원·달러)   | 1,452           | 1,398           | 1,388           | 1,449           | 1,466           | 1,502           | 1,480           | 1,460           | 1,422            | 1,428            | 1,440            |
| 기말환율 (원·달러)   | 1,473           | 1,354           | 1,400           | 1,444           | 1,507           | 1,548           | 1,460           | 1,450           | 1,426            | 1,400            | 1,420            |

자료: 현대차, 메리츠증권 리서치센터

표4 피지컬 AI 개발을 위한 데이터 파이프라인을 구축한 중국 스마트카 개발 업체들, 2027년 평균 PER 15.9배

| 분류            | 기업명           | Ticker           | 시가총액<br>(조원) | PER(배) |       |       | PBR(배) |      |      | EV/EBITDA(배) |      |      | ROE(%) |      |      |
|---------------|---------------|------------------|--------------|--------|-------|-------|--------|------|------|--------------|------|------|--------|------|------|
|               |               |                  |              | 26E    | 27E   | 28E   | 26E    | 27E  | 28E  | 26E          | 27E  | 28E  | 26E    | 27E  | 28E  |
| Tier-1        | Tesla         | TSLA US EQUITY   | 2062.7       | 194.6  | 154.7 | 110.0 | 14.4   | 13.1 | 11.7 | 90.7         | 73.3 | 55.4 | 6.6    | 7.6  | 9.3  |
| Tier-2        | Xpeng         | XPEV US EQUITY   | 18.1         | n.a    | 43.8  | 17.9  | 2.7    | 2.6  | 2.4  | n.a          | 19.2 | 9.0  | -4.4   | 4.9  | 11.0 |
| Tier-3        | NIO           | NIO US EQUITY    | 17.2         | n.a    | 34.1  | 15.4  | 10.9   | 8.2  | 5.5  | 11.6         | 7.1  | 5.3  | -4.0   | 49.3 | 34.0 |
|               | Li Auto       | LI US EQUITY     | 18.6         | n.a    | 18.8  | 13.0  | 1.7    | 1.6  | 1.5  | 13.2         | 1.7  | 0.4  | -1.0   | 4.9  | 7.3  |
|               | Xiaomi        | 1810 HK EQUITY   | 130.1        | 20.5   | 15.6  | 12.5  | 2.0    | 1.8  | 1.6  | 16.3         | 11.3 | 8.4  | 10.0   | 12.2 | 14.0 |
| Tier-4        | BYD           | 1211 HK EQUITY   | 170.3        | 17.5   | 13.8  | 11.5  | 2.5    | 2.2  | 1.9  | 6.4          | 5.1  | 4.0  | 14.8   | 16.6 | 17.0 |
|               | Seres(상해)     | 601127 CH EQUITY | 20.9         | 13.7   | 10.3  | 9.0   | 2.2    | 1.9  | 1.7  | 2.3          | 0.5  | -    | 14.8   | 16.0 | 17.9 |
|               | Leap Motor    | 9863 HK EQUITY   | 8.8          | 13.7   | 9.2   | 6.9   | 2.4    | 1.8  | 1.3  | 5.3          | 1.0  | -    | 19.2   | 26.1 | 25.9 |
|               | SAIC          | 600104 CH EQUITY | 26.4         | 10.8   | 9.4   | 8.4   | 0.4    | 0.4  | 0.4  | 2.6          | 2.1  | 2.1  | 3.7    | 4.3  | 4.6  |
| Tier-3 & 4 평균 |               |                  |              | 15.2   | 15.9  | 11.0  | 3.2    | 2.6  | 2.0  | 8.2          | 4.1  | 4.0  | 8.2    | 18.5 | 17.2 |
| Tier-5        | GM            | GM US EQUITY     | 105.8        | 6.3    | 5.7   | 5.8   | 1.1    | 1.0  | 0.8  | 3.1          | 2.7  | 2.8  | 17.8   | 17.8 | 15.4 |
|               | Ford          | F US EQUITY      | 84.4         | 8.7    | 7.9   | 7.2   | 1.5    | 1.3  | 1.2  | 3.9          | 3.6  | 3.2  | 15.9   | 17.4 | 17.9 |
|               | Stellantis    | STLAM IM Equity  | 24.7         | 7.0    | 4.0   | 3.1   | 0.3    | 0.2  | 0.2  | 1.0          | 0.8  | 0.9  | 2.2    | 5.2  | 7.2  |
|               | Toyota        | 7203 JP EQUITY   | 386.3        | 9.9    | 8.8   | 8.0   | 0.9    | 0.8  | 0.8  | 12.7         | 10.2 | 10.7 | 9.2    | 10.0 | 10.3 |
|               | Honda         | 7267 JP EQUITY   | 63.7         | 16.4   | 7.8   | 6.3   | 0.5    | 0.5  | 0.4  | 11.1         | 7.6  | 7.4  | 3.4    | 6.9  | 8.2  |
|               | Nissan        | 7201 JP EQUITY   | 11.1         | 40.3   | 8.1   | 6.5   | 0.2    | 0.2  | 0.2  | 14.7         | 12.1 | 11.3 | 0.8    | 3.3  | 3.9  |
|               | Mercedes-Benz | MBG GR EQUITY    | 72.4         | 7.9    | 6.5   | 5.6   | 0.4    | 0.4  | 0.4  | 0.8          | 0.4  | 0.1  | 5.4    | 6.6  | 7.4  |
|               | Volkswagen    | VOW GR EQUITY    | 62.2         | 4.1    | 3.2   | 2.7   | 0.2    | 0.2  | 0.2  | 2.1          | 2.4  | 2.4  | 4.7    | 6.0  | 6.4  |
|               | BMW           | BMW GR EQUITY    | 59.6         | 8.3    | 6.2   | 5.0   | 0.4    | 0.4  | 0.4  | 5.4          | 5.0  | 5.0  | 5.0    | 6.0  | 7.0  |
|               | Renault       | RNO FP EQUITY    | 13.1         | 4.3    | 4.1   | 3.8   | 0.3    | 0.3  | 0.3  | 0.3          | 0.1  | -    | 7.4    | 7.3  | 7.1  |
|               | Great Wall    | 2333 HK EQUITY   | 25.7         | 6.1    | 5.1   | 4.5   | 0.7    | 0.6  | 0.6  | 4.2          | 3.8  | 3.1  | 11.5   | 12.3 | 12.5 |
|               | Geely         | 175 HK EQUITY    | 37.3         | 8.0    | 6.6   | 5.6   | 1.6    | 1.3  | 1.1  | 3.4          | 2.4  | 1.7  | 20.2   | 21.1 | 21.4 |
|               | Changan       | 200625 CH EQUITY | 14.1         | 6.6    | 4.9   | 4.6   | 0.4    | 0.3  | 0.3  | 4.5          | 3.5  | 2.9  | 5.3    | 6.4  | 6.9  |
|               | Brilliance    | 1114 HK EQUITY   | 1.9          | 4.4    | 4.3   | 4.1   | 0.4    | 0.4  | 0.4  | -            | -    | -    | 9.6    | 9.8  | 9.7  |
|               | Chery         | 9973 HK EQUITY   | 26.6         | 5.8    | 5.0   | 4.4   | 1.7    | 1.3  | 1.1  | 1.0          | 1.3  | 1.2  | 32.3   | 31.2 | 28.8 |
| Tier-5 평균     |               |                  |              | 9.6    | 5.9   | 5.2   | 0.7    | 0.6  | 0.6  | 4.9          | 4.0  | 4.1  | 10.1   | 11.2 | 11.3 |

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 현대차 2027년 EPS 추정치에 Peer Group 평균 PER 15.9배 적용해 적정주가 산출

|                                 |                 |
|---------------------------------|-----------------|
| 적정 밸류에이션 PER (배, a)             | 15.9배           |
| 2027년 EPS 추정치 (원, b)            | 48,605원         |
| Fair Value (원, c = a x b)       | 772,821원        |
| <b>적정 주가 ('000 rounding, 원)</b> | <b>770,000원</b> |
| 현재 주가 (7월 23일 기준 종가)            | 432,000원        |
| <b>과리율 (%)</b>                  | <b>78.2%</b>    |

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

## Company Data

## 현대차 (005380)

|            |                   |
|------------|-------------------|
| KOSPI      | 7,096.89pt        |
| 시가총액       | 884,554억원         |
| 발행주식수      | 20,476만주          |
| 유동주식비율     | 65.55%            |
| 외국인비중      | 25.15%            |
| 52주 최고/최저가 | 750,000원/210,000원 |
| 평균거래대금     | 9,845.3억원         |

## 주요주주(%)

|              |       |
|--------------|-------|
| 현대모비스 외 11 인 | 30.67 |
| 국민연금공단       | 7.31  |

## 주가상승률(%)

|      | 1개월   | 6개월   | 12개월  |
|------|-------|-------|-------|
| 절대주가 | -15.5 | -15.3 | 94.6  |
| 상대주가 | -2.3  | -40.4 | -12.7 |

## 주가그래프



## Financial Data

| (십억원) | 매출액       | 영업이익     | 순이익<br>(지배주주) | EPS (원)<br>(지배주주) | 증감률<br>(%) | BPS<br>(원) | PER<br>(배) | PBR<br>(배) | EV/EBITDA<br>(배) | ROE<br>(%) | 부채비율<br>(%) |
|-------|-----------|----------|---------------|-------------------|------------|------------|------------|------------|------------------|------------|-------------|
| 2024  | 175,231.2 | 14,239.6 | 12,526.7      | 55,713            | 4.8        | 438,692    | 7.8        | 0.98       | 8.6              | 11.3       | 182.5       |
| 2025  | 186,254.5 | 11,467.9 | 9,446.0       | 41,731            | -25.1      | 465,581    | 10.4       | 0.93       | 11.2             | 7.6        | 189.0       |
| 2026E | 195,111.1 | 11,318.0 | 9,929.8       | 43,726            | 4.8        | 494,468    | 9.9        | 0.87       | 11.5             | 7.5        | 185.1       |
| 2027E | 199,230.0 | 12,280.3 | 11,029.9      | 48,605            | 11.2       | 525,730    | 8.9        | 0.82       | 11.1             | 7.9        | 177.1       |
| 2028E | 199,426.9 | 12,441.4 | 11,151.3      | 48,825            | 0.5        | 549,338    | 8.8        | 0.79       | 11.0             | 7.6        | 170.2       |

## 현대차 (005380)

## Income Statement

| (십억원)      | 2024      | 2025      | 2026E     | 2027E     | 2028E     |
|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 매출액        | 175,231.2 | 186,254.5 | 195,111.1 | 199,230.0 | 199,426.9 |
| 매출액증가율(%)  | 7.7       | 6.3       | 4.8       | 2.1       | 0.1       |
| 매출원가       | 139,481.9 | 152,037.6 | 160,708.6 | 164,180.7 | 164,043.0 |
| 매출총이익      | 35,749.2  | 34,216.8  | 34,402.5  | 35,049.3  | 35,383.9  |
| 판매관리비      | 21,509.6  | 22,749.0  | 23,084.5  | 22,769.0  | 22,942.4  |
| 영업이익       | 14,239.6  | 11,467.9  | 11,318.0  | 12,280.3  | 12,441.4  |
| 영업이익률(%)   | 8.1       | 6.2       | 5.8       | 6.2       | 6.2       |
| 금융손익       | 632.7     | 289.3     | 506.0     | 728.3     | 825.6     |
| 총속/관계기업손익  | 3,114.0   | 2,510.1   | 2,311.1   | 2,106.9   | 2,179.2   |
| 기타영업외손익    | -204.9    | -425.4    | 234.1     | 278.9     | 239.3     |
| 세전계속사업이익   | 17,781.4  | 13,841.9  | 14,369.3  | 15,394.4  | 15,685.5  |
| 법인세비용      | 4,232.4   | 3,477.1   | 3,423.0   | 3,667.2   | 3,736.5   |
| 당기순이익      | 13,549.0  | 10,364.8  | 10,946.3  | 11,727.2  | 11,949.0  |
| 지배주주지분 손이익 | 12,526.7  | 9,446.0   | 9,929.8   | 11,029.9  | 11,151.3  |

## Balance Sheet

| (십억원)     | 2024      | 2025      | 2026E     | 2027E     | 2028E     |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 유동자산      | 115,764.3 | 120,777.4 | 128,962.3 | 133,975.9 | 136,401.7 |
| 현금및현금성자산  | 19,014.9  | 18,360.6  | 19,233.6  | 19,639.7  | 19,659.1  |
| 매출채권      | 5,908.1   | 8,600.4   | 9,302.0   | 9,797.3   | 10,106.1  |
| 재고자산      | 19,791.0  | 20,661.8  | 23,595.4  | 26,085.8  | 28,105.8  |
| 비유동자산     | 224,034.1 | 248,067.5 | 257,549.6 | 265,408.8 | 270,476.5 |
| 유형자산      | 44,533.9  | 48,749.8  | 50,596.9  | 53,901.5  | 57,051.6  |
| 무형자산      | 7,682.7   | 9,268.1   | 10,336.5  | 11,478.7  | 12,593.8  |
| 투자자산      | 117,803.8 | 124,261.0 | 130,169.8 | 132,917.7 | 133,049.1 |
| 자산총계      | 339,798.4 | 368,844.8 | 386,511.9 | 399,384.7 | 406,878.2 |
| 유동부채      | 79,509.6  | 88,579.3  | 97,562.6  | 101,464.8 | 102,386.1 |
| 매입채무      | 12,549.6  | 12,287.4  | 12,871.7  | 13,143.4  | 13,156.4  |
| 단기차입금     | 9,327.1   | 10,388.4  | 11,115.5  | 11,171.1  | 11,227.0  |
| 유동성장기부채   | 26,742.2  | 33,761.0  | 38,825.2  | 38,864.0  | 38,902.9  |
| 비유동부채     | 140,012.9 | 152,617.3 | 153,381.2 | 153,780.6 | 153,880.2 |
| 사채        | 96,134.5  | 106,900.5 | 107,221.2 | 107,542.8 | 107,865.5 |
| 장기차입금     | 24,285.5  | 24,340.0  | 24,388.7  | 24,437.5  | 24,486.3  |
| 부채총계      | 219,522.5 | 241,196.6 | 250,943.9 | 255,245.4 | 256,266.3 |
| 자본금       | 1,489.0   | 1,489.0   | 1,489.0   | 1,489.0   | 1,489.0   |
| 자본잉여금     | 7,656.3   | 7,780.5   | 7,780.5   | 7,780.5   | 7,780.5   |
| 기타포괄이익누계액 | 4,212.9   | 5,239.9   | 5,239.9   | 5,239.9   | 5,239.9   |
| 이익잉여금     | 96,595.7  | 101,311.8 | 108,423.7 | 116,297.7 | 121,972.6 |
| 비지배주주지분   | 11,172.5  | 12,201.7  | 13,218.2  | 13,915.6  | 14,713.3  |
| 자본총계      | 120,275.9 | 127,648.2 | 135,568.1 | 144,139.3 | 150,611.9 |

## Statement of Cash Flow

| (십억원)          | 2024      | 2025      | 2026E     | 2027E     | 2028E     |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 영업활동 현금흐름      | -5,661.6  | -5,991.3  | 9,438.5   | 10,095.8  | 10,976.4  |
| 당기순이익(손실)      | 13,229.9  | 10,364.8  | 10,946.3  | 11,727.2  | 11,949.0  |
| 유형자산상각비        | 3,397.6   | 3,744.8   | 3,852.9   | 3,695.4   | 3,849.9   |
| 무형자산상각비        | 889.4     | 1,271.7   | 1,409.5   | 1,447.8   | 1,477.5   |
| 운전자본의 증감       | -35,159.6 | -34,325.5 | -27,828.1 | -30,427.0 | -30,156.4 |
| 투자활동 현금흐름      | -14,623.5 | -10,347.1 | -5,013.3  | -7,286.3  | -8,554.9  |
| 유형자산의증가(CAPEX) | -8,061.3  | -8,366.8  | -7,000.0  | -7,000.0  | -7,000.0  |
| 투자자산의감소(증가)    | -3,398.5  | -2,946.8  | -2,505.7  | -2,747.9  | -131.4    |
| 재무활동 현금흐름      | 19,493.3  | 15,424.8  | -3,909.9  | -2,403.5  | -2,402.1  |
| 차입금의 증감        | 19,296.6  | 20,058.3  | -853.1    | 464.8     | 466.2     |
| 자본의 증가         | 0.0       | 0.0       | 0.0       | 0.0       | 0.0       |
| 현금의 증가(감소)     | -151.7    | -654.4    | 873.1     | 406.0     | 19.4      |
| 기초현금           | 19,166.6  | 19,014.9  | 18,360.6  | 19,233.6  | 19,639.7  |
| 기말현금           | 19,014.9  | 18,360.6  | 19,233.6  | 19,639.7  | 19,659.1  |

## Key Financial Data

|                        | 2024      | 2025      | 2026E     | 2027E     | 2028E     |
|------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 주당데이터(원)               |           |           |           |           |           |
| SPS                    | 828,393   | 880,505   | 922,374   | 941,845   | 942,776   |
| EPS(지배주주)              | 55,713    | 41,731    | 43,726    | 48,605    | 48,825    |
| CFPS                   | 175,765   | 171,535   | 185,789   | 191,568   | 194,452   |
| EBITDAPS               | 87,583    | 77,929    | 78,383    | 82,368    | 84,001    |
| BPS                    | 438,692   | 465,581   | 494,468   | 525,730   | 549,338   |
| DPS                    | 12,000    | 10,000    | 11,000    | 11,000    | 11,000    |
| 배당수익률(%)               | 2.8       | 2.3       | 2.5       | 2.5       | 2.5       |
| Valuation(Multiple)    |           |           |           |           |           |
| PER                    | 7.8       | 10.4      | 9.9       | 8.9       | 8.8       |
| PCR                    | 2.5       | 2.5       | 2.3       | 2.3       | 2.2       |
| PSR                    | 0.5       | 0.5       | 0.5       | 0.5       | 0.5       |
| PBR                    | 0.98      | 0.93      | 0.87      | 0.82      | 0.79      |
| EBITDA(십억원)            | 185,266.0 | 164,843.4 | 165,804.3 | 174,234.7 | 177,688.0 |
| EV/EBITDA              | 8.6       | 11.2      | 11.5      | 11.1      | 11.0      |
| Key Financial Ratio(%) |           |           |           |           |           |
| 자기자본이익률(ROE)           | 11.3      | 7.6       | 7.5       | 7.9       | 7.6       |
| EBITDA 이익률             | 10.6      | 8.9       | 8.5       | 8.7       | 8.9       |
| 부채비율                   | 182.5     | 189.0     | 185.1     | 177.1     | 170.2     |
| 금융비용부담률                | 0.3       | 0.3       | 0.3       | 0.3       | 0.3       |
| 이자보상배율(x)              | 3.2       | 2.0       | 1.8       | 1.9       | 1.9       |
| 매출채권회전율(x)             | 33.1      | 25.7      | 21.8      | 20.9      | 20.0      |
| 재고자산회전율(x)             | 7.4       | 7.6       | 7.5       | 7.4       | 7.1       |

## Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

| 기업                     | 향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미                                                                                                                                 |
|------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급 | <p><b>Buy</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p><b>Hold</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p><b>Sell</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p> |
| 산업                     | 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천                                                                                                                                                  |
| 추천기준일 시장지수대비 3등급       | <p><b>Overweight</b> (비중확대)</p> <p><b>Neutral</b> (중립)</p> <p><b>Underweight</b> (비중축소)</p>                                                                                      |

## 투자의견 비율

| 투자의견 | 비율    |
|------|-------|
| 매수   | 89.7% |
| 중립   | 10.3% |
| 매도   | 0.0%  |

2026년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

## 현대차 (005380) 투자등급변경 내용

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

| 변경일        | 자료형식  | 투자의견 | 적정주가<br>(원) | 담당자 | 과리율(%)*     | 주가 및 적정주가 변동추이 |
|------------|-------|------|-------------|-----|-------------|----------------|
|            |       |      |             |     | 평균 최고(최저)   |                |
| 2024.07.25 | 기업브리프 | Buy  | 340,000     | 김준성 | -32.8 -23.8 |                |
| 2025.01.23 | 기업브리프 | Buy  | 310,000     | 김준성 | -36.7 -28.4 |                |
| 2025.06.26 | 기업브리프 | Buy  | 265,000     | 김준성 | -18.5 -8.7  |                |
| 2025.10.17 | 산업브리프 | Buy  | 270,000     | 김준성 | -6.3 -3.3   |                |
| 2025.10.30 | 기업브리프 | Buy  | 300,000     | 김준성 | -7.3 -2.8   |                |
| 2025.11.06 | 산업분석  | Buy  | 340,000     | 김준성 | -16.0 7.6   |                |
| 2026.01.12 | 산업분석  | Buy  | 500,000     | 김준성 | -7.1 9.8    |                |
| 2026.01.29 | 기업브리프 | Buy  | 700,000     | 김준성 | -24.4 1.7   |                |
| 2026.05.18 | 기업브리프 | Buy  | 950,000     | 김준성 | -40.7 -21.1 |                |
| 2026.07.23 | 기업브리프 | Buy  | 770,000     | 김준성 | - -         |                |