

현대차 (005380)

2Q26 Re: 하반기 OPM 회복 발판 마련2Q26

2Q26 매출 49조, 영업이익 2.85조 기록

원화 약세 수혜와 HEV 판매 호조로 인한 외형 성장을 기록했으나 영업이익 관점에서 1) 기말환율 상승으로 인한 환이익 상쇄, 2) 고수익성 차량의 부품 공급 문제로 인한 감익, 3) 시장 경쟁 격화로 인한 ASP 상승 대비 대당 인센티브 증가 (-0.4조).

하반기 전사 OPM 개선 가능: 3분기 생산 정상화, 4분기 신차 효과

3Q26F 부품 수급 이슈 해결하며 2Q26 대비 차량부문 OPM 개선 가능하며, 재고 Restocking 수요 활용하여 인센티브 완화 가능할 것. 4Q26F 국내 주력모델인 투싼, 아반떼 신형 모델과 제네시스 브랜드의 GV80 HEV, GV90의 본격 매출인식 반영을 통해 자동차 부문 OPM 본격적 개선이 가능할 것. 3Q26F의 생산 정상화로 인한 qoq 증익과 임금협상 관련 일회성 비용으로 인한 감익의 비교가 중요할 것이며, 4Q26F 자동차부문 OPM 상승은 신차효과 사이클이 본격화되는 FY27F 전사 수익성에 대한 힌트를 제공할 것.

로보틱스 밸류에이션 부담 정상화 = 우선주 매력 부각

본주의 우선주 대비 가격 프리미엄은 로보틱스 기대감이 최고치에 도달한 6월중 170%까지 상승했으나 현재 110%까지 하락한 상황. 신사업 기반 밸류에이션 할증에 대한 기대감 (본주 프리미엄의 상방을 제공하는 요소)과 손익비를 모두 고려할 시점. 하반기 hoh 증익과 FY27F 수익성 회복은 연간 최소 16,000원 이상 주주환원 (2우B 증가 기준 7.7% 이상의 연간 주주환원수익률)을 기록할 우선주의 투자매력도를 부각.

투자의견 BUY로 상향, 목표주가는 570,000원으로 하향

이전 보고서의 투자의견 하향 이후 주가의 낙폭 과대로 인한 상승여력이 확보된 상황. 로보틱스로 인한 주가 급등이 높은 Target P/E를 정당화할 수 없다는 의견을 유지하며, 글로벌 완성차 시장에 잔존하는 불확실성을 고려하여 SOTP 밸류에이션의 자동차부문 Target P/E 또한 15x에서 10x로 하향.



김용민 조선/자동차
yongmin.kim@yuantakorea.com

BUY (U)

목표주가 **570,000원 (D)**

직전 목표주가 **690,000원**

현재주가 (07/23) **432,000원**

상승여력 **32%**

시가총액	884,554억원
총발행주식수	265,390,108주
60일 평균 거래대금	9,845억원
60일 평균 거래량	1,633,010주
52주 고/저	750,000원 / 210,000원
외인지분율	25.15%
배당수익률	0.00%
주요주주	현대모비스 외 11 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(15.5)	(18.8)	94.6
상대	(2.3)	(25.9)	(12.7)
절대 (달러환산)	(11.3)	(18.0)	83.1

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	49,215	1.9	7.1	48,600	1.3
영업이익	2,851	-20.8	13.4	2,994	-4.8
세전계속사업이익	3,621	-17.4	2.8	3,762	-3.7
지배순이익	2,200	-26.6	-5.8	2,618	-16.0
영업이익률 (%)	5.8	-1.7 %pt	+0.3 %pt	6.2	-0.4 %pt
지배순이익률 (%)	4.5	-1.7 %pt	-0.6 %pt	5.4	-0.9 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

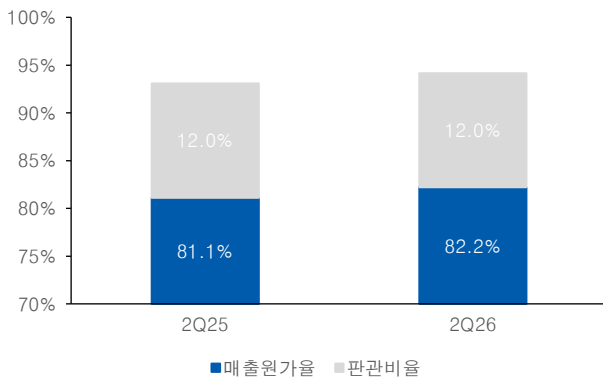
(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	175,231	186,254	195,079	205,904
영업이익	14,240	11,468	12,095	12,890
지배순이익	12,527	9,446	9,589	10,271
PER	4.2	4.6	9.5	8.9
PBR	0.6	0.5	0.9	0.8
EV/EBITDA	7.9	9.6	11.5	10.6
ROE	12.4	8.4	8.0	7.9

자료: 유안타증권

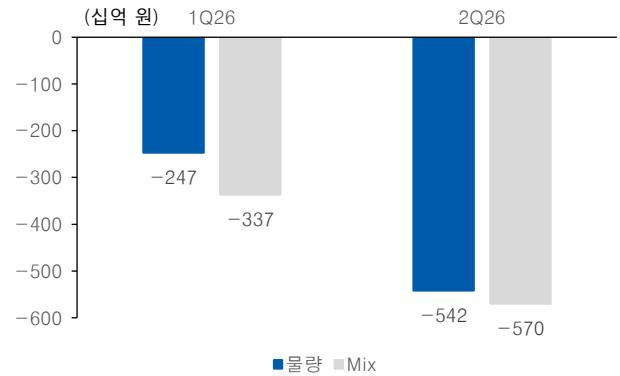
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

전년 동기 대비 OPM의 하락은 매출원가율의 상승이 주요 원인



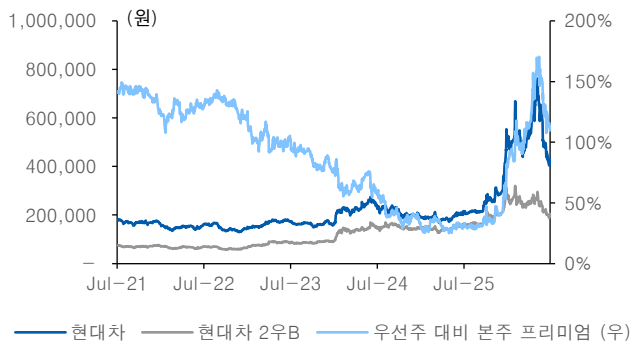
자료: 유안타증권 리서치센터, 현대차

1Q26 대비 yoy 감익 요인에서 드러나는 고수익성 차종 생산 차질의 결과



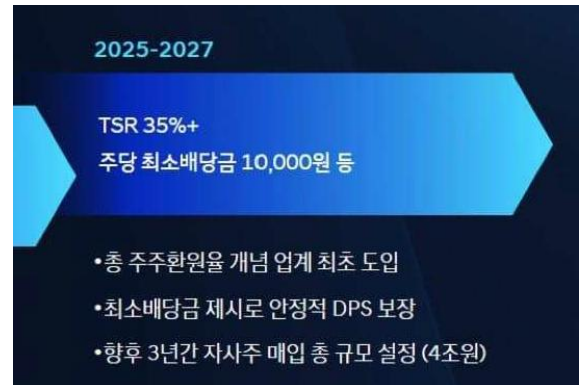
자료: 유안타증권 리서치센터, 현대차

신사업 기대감이 정상화됨에 따라 본주와 우선주 사이 괴리는 축소 중



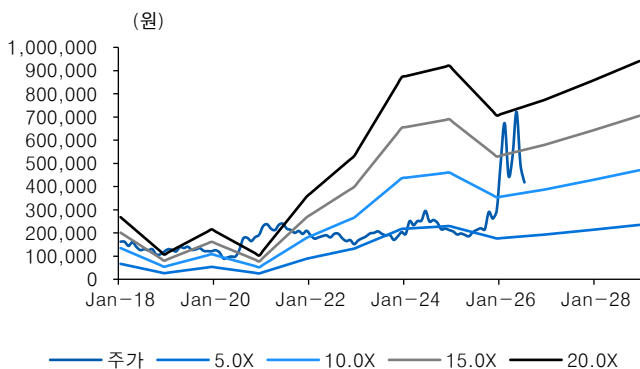
자료: 유안타증권 리서치센터, Bloomberg

최소 TSR 고려시 매력적인 주주환원수익률=FY27F 증익으로 더욱 확대



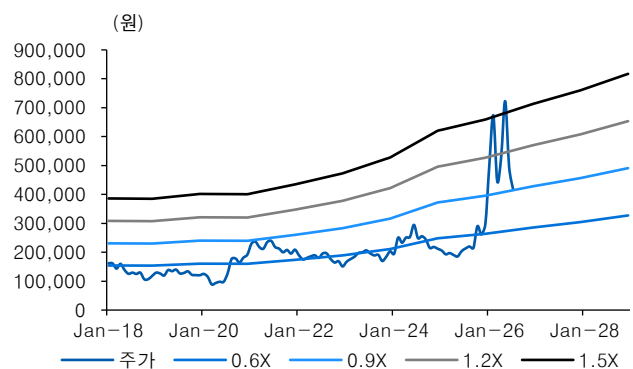
자료: 유안타증권 리서치센터, 현대차

현대차: P/E band chart



자료: 유안타증권 리서치센터, Fnguide Quantiwise

현대차: P/B band chart



자료: 유안타증권 리서치센터, Fnguide Quantiwise

현대차: 밸류에이션 및 목표주가

	현대차	FY26F
자동차 사업 NOPAT (십억 원)		6,772
Target P/E		10.0
금융부문 NOPAT (십억 원)		2,070
Target P/E		12.0
기타부문 NOPAT (십억 원)		230
Target P/E		9.0
사업부문 적정가치 총합 (십억 원)		94,626
기타 지분 시총 (십억 원)		20,393
할인율		30%
BD 적정가치 (십억 원)		50,000
지분율		28%
할인율		50%
BD 지분 기반 적정가치 (십억 원)		6,961
적정 시가총액 (십억 원)		115,862
보통주 주식발행수 (천 주)		204,758
목표주가		570,000

자료: 유안타증권 리서치센터

현대차: 분기별 및 연간 실적 예상

(십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	44,408	48,287	46,721	46,839	45,939	49,215	48,724	51,201	186,254	195,079	205,904
자동차	34,718	37,609	36,715	36,590	34,538	36,832	37,399	39,310	145,632	148,079	158,504
금융	7,398	8,214	7,189	7,432	8,991	9,504	8,906	9,399	30,233	36,800	37,000
기타 및 조정	2,292	2,464	2,818	2,817	2,409	2,879	2,419	2,493	10,390	10,200	10,400
영업이익	3,634	3,602	2,537	1,695	2,515	2,851	3,003	3,726	11,468	12,095	12,890
영업이익률	8.2%	7.5%	5.4%	3.6%	5.5%	5.8%	6.2%	7.3%	6.2%	6.2%	6.3%

자료: 유안타증권 리서치센터, Bloomberg

현대차 (005380) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	175,231	186,254	195,079	205,904	218,857
매출원가	139,482	152,038	159,884	168,745	179,361
매출총이익	35,749	34,217	35,194	37,159	39,496
판매비	21,510	22,749	23,099	24,269	24,269
영업이익	14,240	11,468	12,095	12,890	15,228
EBITDA	18,527	16,484	17,738	19,019	20,586
영업외손익	3,542	2,374	2,123	2,340	2,447
외환관련손익	295	28	0	0	0
이자손익	529	328	321	359	465
관계기업관련손익	3,114	2,510	2,294	2,474	2,474
기타	-396	-492	-492	-492	-492
법인세비용차감전순이익	17,781	13,842	14,218	15,230	17,674
법인세비용	4,232	3,477	3,697	3,960	4,544
계속사업순이익	13,549	10,365	10,522	11,271	13,131
중단사업순이익	-319	0	0	0	0
당기순이익	13,230	10,365	10,522	11,271	13,131
지배지분순이익	12,527	9,446	9,589	10,271	11,967
포괄순이익	18,255	11,082	11,239	11,988	13,848
지배지분포괄이익	17,100	10,191	10,335	11,024	12,735

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-5,662	-5,991	3,589	4,335	5,643
당기순이익	13,230	10,365	10,522	11,271	13,131
감가상각비	3,398	3,745	4,212	4,559	3,992
외환손익	-13	30	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	-3,113	-2,514	-2,294	-2,474	-2,474
자산부채의 증감	-35,160	-34,325	-31,611	-31,920	-31,701
기타현금흐름	15,997	16,709	22,760	22,899	22,695
투자활동 현금흐름	-14,623	-10,347	-13,148	-13,236	-3,244
투자자산	-3,371	-2,879	-1,845	-2,264	-2,709
유형자산 증가 (CAPEX)	-8,061	-8,367	-8,500	-8,100	0
유형자산 감소	172	246	0	0	0
기타현금흐름	-3,362	652	-2,803	-2,873	-536
재무활동 현금흐름	19,493	15,425	15,718	12,722	14,727
단기차입금	582	929	19	23	28
사채 및 장기차입금	31,507	17,695	1,000	-2,000	0
자본	3,278	124	0	0	0
현금배당	-3,913	-3,689	-1,301	-1,301	-1,301
기타현금흐름	-11,961	366	16,000	16,000	16,000
연결범위변동 등 기타	640	259	-1,751	-2,120	-620
현금의 증감	-152	-654	4,408	1,700	16,505
기초 현금	19,167	19,015	18,361	22,769	24,469
기말 현금	19,015	18,361	22,769	24,469	40,974
NOPLAT	14,240	11,468	12,095	12,890	15,228
FCF	-13,723	-14,358	-4,911	-3,765	5,643

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

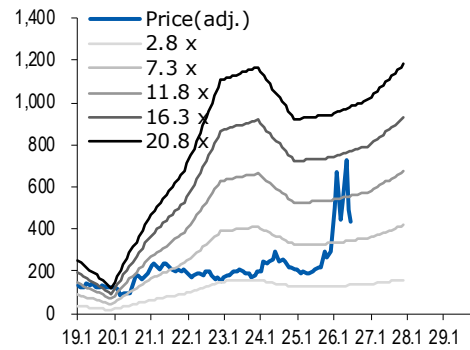
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	115,764	120,777	126,725	130,878	150,430
현금및현금성자산	19,015	18,361	22,769	24,469	40,974
매출채권 및 기타채권	10,320	13,886	14,086	14,868	15,803
재고자산	19,791	20,662	21,641	22,842	24,278
비유동자산	224,034	248,067	255,270	262,004	259,355
유형자산	44,534	48,750	53,038	56,579	52,587
관계기업 등 지분관련 자산	34,644	37,906	39,702	41,905	44,541
기타투자자산	83,160	86,355	86,404	86,465	86,537
자산총계	339,798	368,845	381,995	392,882	409,785
유동부채	79,510	88,579	90,197	91,771	94,764
매입채무 및 기타채무	30,057	32,426	33,477	34,356	36,518
단기차입금	9,327	10,388	10,388	10,388	10,388
유동성장기부채	26,742	33,761	33,761	33,761	33,761
비유동부채	140,013	152,617	154,212	152,839	154,202
장기차입금	24,286	24,340	26,340	25,340	25,340
사채	96,134	106,900	105,900	104,900	104,900
부채총계	219,522	241,197	244,409	244,610	248,966
지배지분	109,103	115,447	124,451	134,138	145,521
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	109,599	118,569	129,235
비지배지분	11,173	12,202	13,134	14,134	15,298
자본총계	120,276	127,648	137,586	148,272	160,819
순차입금	75,951	94,204	90,629	86,695	69,799
총차입금	158,128	176,770	177,789	175,812	175,840

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	56,300	44,380	45,407	48,741	57,021
BPS	413,568	443,519	478,113	515,329	559,059
EBITDAPS	68,094	61,656	66,839	71,665	77,568
SPS	644,061	696,647	735,064	775,855	824,662
DPS	12,000	5,000	5,000	5,000	5,000
PER	4.2	4.6	9.5	8.9	7.6
PBR	0.6	0.5	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	7.9	9.6	11.5	10.6	9.0
PSR	0.4	0.3	0.6	0.6	0.5

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	7.7	6.3	4.7	5.5	6.3
영업이익 증가율 (%)	-5.9	-19.5	5.5	6.6	18.1
지배순이익 증가율 (%)	4.7	-24.6	1.5	7.1	16.5
매출총이익률 (%)	20.4	18.4	18.0	18.0	18.0
영업이익률 (%)	8.1	6.2	6.2	6.3	7.0
지배순이익률 (%)	7.1	5.1	4.9	5.0	5.5
EBITDA 마진 (%)	10.6	8.9	9.1	9.2	9.4
ROIC	27.7	18.0	16.6	16.0	19.7
ROA	4.0	2.7	2.6	2.7	3.0
ROE	12.4	8.4	8.0	7.9	8.6
부채비율 (%)	182.5	189.0	177.6	165.0	154.8
순차입금/자기자본 (%)	69.6	81.6	72.8	64.6	48.0
영업이익/금융비용 (배)	31.5	20.0	20.0	21.3	25.3

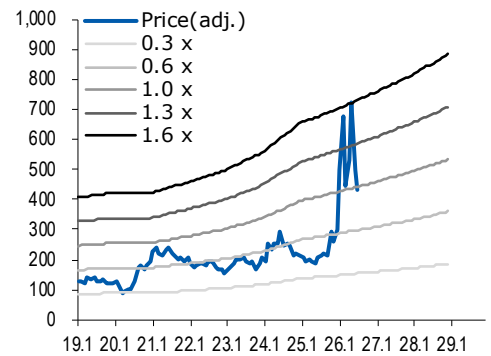
P/E band chart

(천원)

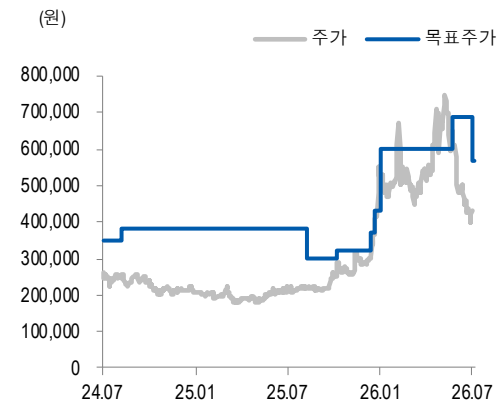


P/B band chart

(천원)



현대차 (005380) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-24	BUY	570,000	1년		
2026-06-16	HOLD	690,000	1년	-29.81	-10.43
2026-01-26	BUY	600,000	1년	-7.43	25.00
2026-01-12	BUY	430,000	1년	8.51	27.67
2026-01-06	BUY	370,000	1년	-4.77	-1.08
2025-10-31	BUY	320,000	1년	-12.47	-1.41
2025-09-02	BUY	300,000	1년	-23.76	-11.67
2025-09-01	BUY	380,000	1년		
	담당자변경				
2024-07-04	BUY	350,000	1년	-27.11	-19.14

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-23

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 김용민)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.