



현대차 (005380)

상반기 부정적 영향은 해소되는 중

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

Buy (유지)

목표주가(유지): 760,000원

현재 주가(7/23)	432,000원
상승여력	▲75.9%
시가총액	884,554억원
발행주식수	204,758천주
52 주 최고가 / 최저가	750,000 / 206,500원
90 일 일평균 거래대금	9,789.79억원
외국인 지분율	25.1%

주주 구성	
현대모비스 (외 12 인)	30.7%
국민연금공단 (외 1 인)	7.3%
자사주 (외 1 인)	1.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-15.5	-18.8	-15.3	94.6
상대수익률(KOSPI)	8.2	22.7	-65.7	-28.3

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	175,231	186,254	192,984	197,889
영업이익	14,240	11,468	11,517	14,068
EBITDA	18,527	16,484	16,753	19,933
지배주주순이익	12,527	9,446	9,575	11,240
EPS	56,433	43,607	44,422	52,400
순차입금	130,181	152,184	166,240	174,482
PER	7.4	9.6	9.4	8.0
PBR	1.0	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	12.7	15.6	16.2	14.0
배당수익률	2.9	2.4	2.4	2.9
ROE	12.4	8.4	8.1	9.0

주가 추이



매출액은 추정치 상회, 영업이익은 하회

동사는 글로벌 완성차 수요 둔화와 협력사 화재에 따른 물량 차질에도 2Q 매출액이 시장 기대치를 상회한 49.2조원(+1.9% 이하 YoY) 기록. 자동차부문 매출은 1Q에 이어 이번 분기에서도 역성장(-2.1%)했으나, 금융/기타부문 매출이 전년 대비 각각 15.7%/16.8% 성장하며 부진을 만회. 자동차부문 판매량(99.2만대, -6.9%)이 감소했고, 이를 상쇄하는 긍정적 환율(+7.2%) 효과가 존재했으나 북미/유럽 판매 부진을 만회하기 위한 인센티브 지급과 엔진밸브 공급 차질에 따라 제네시스 등 일부 고수익 차종 물량 차질이 부정적 믹스(-1.1조원) 영향을 발생.

이는 수익성에도 부정적으로 작용하며 2Q 영업이익은 2.85조원(-20.7%) 기록. 글로벌 수요 둔화 및 협력사 부품 차질에 따른 물량 감소(5,420억원), 인센티브 증가와 제네시스 등 고수익 차종 믹스 악화(-5,700억원), 그리고 기말환율 상승에 따른 품질보증충당부채 전입액 증가 영향(-530억원) 등 발생. 2Q OPM은 5.8%(-1.7%p) 기록.

부정적 영향은 상당 부분 해소되고, 하반기 신차효과 기대

글로벌 수요 저성장 우려는 지속되겠지만, 상반기 발생되었던 공급 차질은 해소된 상황이고, 하반기 수익성 부담 요인 또한 점진적으로 완화될 것으로 전망. 우선 원자재가 상승은 둔화되는 추세이고, 지난해 하반기 약 3.3조원 규모의 관세 영향은 2Q26에 0.9조원 수준으로 완화되며 하반기에도 현 수준 유지(하반기 약 1.8조원) 예상으로 비용 부담 축소 전망.

반면, 하반기 신차 확대는 동사 실적 개선에 기여할 것으로 기대. 엘란트라, 투싼 및 GV80 HEV 등 HEV 중심 물량 확대는 믹스 개선으로 이어질 수 있고, 유럽에서 현지 생산되는 아이오닉3의 올해 2만대 판매 목표 달성 시 유럽 경제형 EV 세그먼트 공략을 통한 시장 부진 회복과 함께 신차 확대 통한 유럽에서의 인센티브 부담을 완화할 수 있을 것으로 기대.

BD 지분 증가와 RMAC 중심의 상용화 가속화에도 주목

소프트뱅크의 풋옵션 행사가 확인됨에 따라, 향후 동사의 HMG Global을 통한 간접 지분은 종전 27.9%에서 31.0%로 증가될 전망. 동사를 비롯한 현대차그룹의 BD 지분 증가에 따라, 8월 RMAC 활용한 Atlas 상용화 개발 진척도는 더욱 가속화될 전망. '27년 신차 사이클 기반의 본업 성장과 RMAC을 중심으로 한 로봇 양산 개발 성과는 밸류에 대한 우려를 해소할 것. 투자 의견 Buy, 목표주가 760,000원 유지.

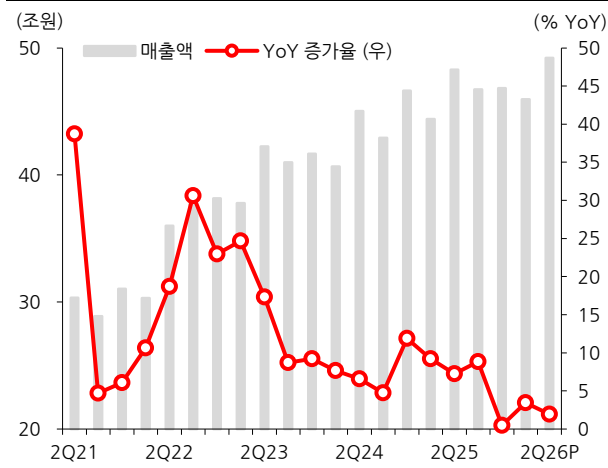
[표1] 현대차 2Q26 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q25	1Q26	2Q26P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	48,287	45,939	49,215	48,064	48,600	1.9	7.1	2.4	1.3
영업이익	3,602	2,515	2,856	3,015	2,994	-20.7	13.6	-5.3	-4.6
세전이익	4,385	3,522	3,646	3,869	3,762	-16.9	3.5	-5.8	-3.1
지배주주순이익	2,998	2,335	2,521	2,555	2,618	-15.9	7.9	-1.3	-3.7
영업이익률	7.5	5.5	5.8	6.3	6.2	-1.7	0.3	-0.5	-0.4
순이익률(지배)	6.2	5.1	5.1	5.3	5.4	-1.1	-	-0.2	-0.3

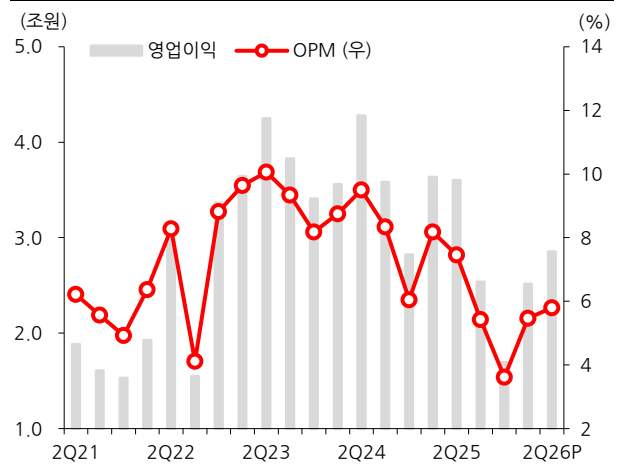
자료: 현대차, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 현대차 매출액 추이



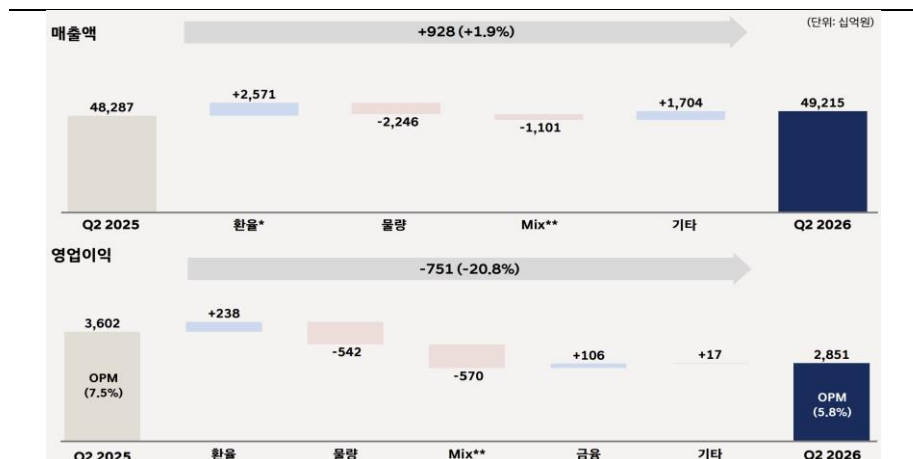
자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대차 영업이익/OPM 추이



자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

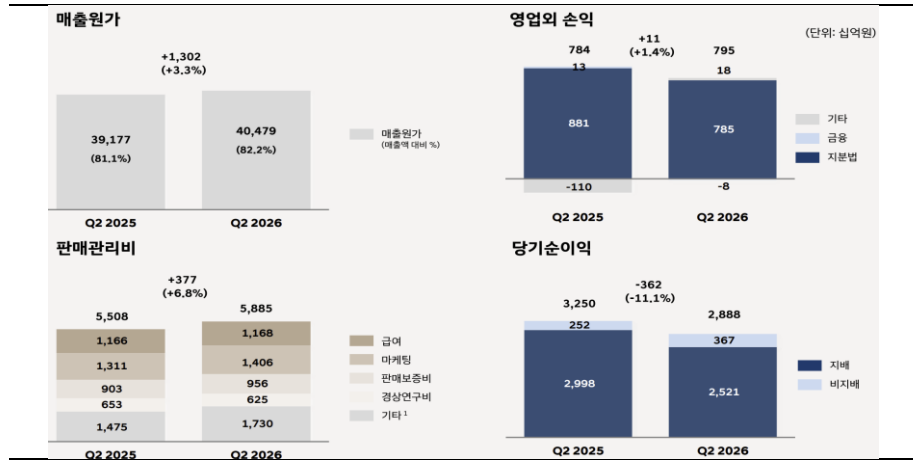
[그림3] 현대차 2Q26 증감 주요 요인 - 매출액, 영업이익



주: 영업이익에서의 Mix는 (+)Mix 효과와 (-)인센티브 효과의 합

자료: 현대차

[그림4] 현대차 2Q26 증감 주요 요인 - 매출원가, 판관비, 영업외손익, 당기순이익



[표2] 현대차의 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

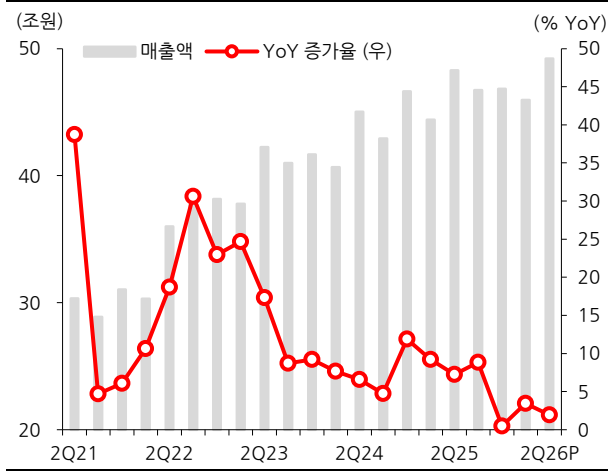
(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	44,408	48,287	46,721	46,839	45,939	49,215	48,614	49,215	186,254	192,984	197,889
% YoY	9.2	7.3	8.8	0.5	3.4	1.9	4.1	5.1	6.3	3.6	2.5
자동차	34,718	37,609	36,715	36,590	34,538	36,832	36,663	37,166	145,632	145,199	146,238
% YoY	9.5	6.7	7.9	2.4	-0.5	-2.1	-0.1	1.6	6.5	-0.3	0.7
금융	7,398	8,214	7,189	7,431	8,992	9,504	8,990	9,131	30,233	36,617	39,712
% YoY	11.1	15.6	10.7	-9.2	21.5	15.7	25.0	22.9	6.3	21.1	8.5
기타	2,292	2,464	2,818	2,817	2,409	2,879	2,962	2,918	10,390	11,168	11,939
% YoY	0.3	-8.0	16.8	4.9	5.1	16.9	5.1	3.6	3.3	7.5	6.9
영업이익	3,634	3,602	2,537	1,695	2,515	2,856	2,922	3,225	11,468	11,517	14,068
% YoY	2.1	-15.8	-29.1	-39.9	-30.8	-20.7	15.1	90.2	-19.5	0.4	22.1
자동차*	2,859	2,692	1,711	1,210	1,787	2,135	1,910	1,954	8,471	7,787	9,657
금융	571	653	576	364	579	670	589	386	2,164	2,225	2,274
기타	204	257	250	122	148	209	226	131	833	716	796
OPM	8.2	7.5	5.4	3.6	5.5	5.8	6.0	6.6	6.2	6.0	7.1
자동차	8.2	7.2	4.7	3.3	5.2	5.8	5.2	5.3	5.8	5.4	6.6
금융	7.7	8.0	8.0	4.9	6.4	7.1	6.6	4.2	7.2	6.1	5.7
기타	8.9	10.4	8.9	4.3	6.2	7.3	7.6	4.5	8.0	6.4	6.7
세전이익	4,465	4,385	3,326	1,666	3,522	3,646	3,852	3,210	13,842	14,229	17,075
% YoY	-5.6	-21.2	-23.9	-46.6	-21.1	-16.9	15.8	92.7	-22.2	2.8	20.0
지배주주순이익	3,157	2,998	2,261	1,029	2,335	2,521	2,574	2,145	9,446	9,575	11,240
% YoY	-2.3	-24.5	-25.7	-54.9	-26.0	-15.9	13.8	108.4	-24.6	1.4	17.4

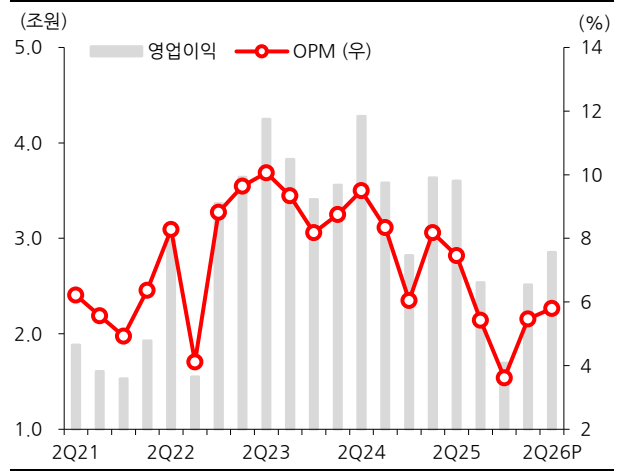
주: 영업이익 중 자동차부문 영업이익은 연결조정 포함

자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 현대차 12m forward PER Band



[그림6] 현대차 12m forward PBR Band



[표3] 현대차 실적 추정치 변동

(단위: %, 십억원, 원)

구분	종전 (26/7/1)	변동 (26/7/24)	변동률	설명
매출액(FY1)	190,080	192,984	1.5	연결기준(단위: 십억원)
영업이익(FY1)	10,728	11,517	7.4	
EPS(FY1)	41,418	44,422	7.3	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
EPS(12M FWD)	44,650	48,840	9.4	
BPS(FY1)	454,086	456,382	0.5	
BPS(12M FWD)	470,213	475,947	1.2	
Target PER	12.1	11.3	-7.0	기준 Multiple에 KOSPI Multiple 조정(-7%) 반영
Target PBR	1.2	1.1	-7.0	
주당 영업가치 (a)	555,818	543,765	-2.2	AVG of (Target PER * EPS + Target PBR * BPS)
BD 지분가치 (b)	40.2	44.6	10.9	BD 기업가치 \$99.3bn(145조원) 중 동사 보유 간접지분(31%) 반영 - SB 지분 추가 확보에 따른 지분율 증가 (27.9% → 31%) (단위: 십억원)
유통주식수 (c)	204.7	204.7		보통주 기준 (단위: 백만주)
주당 BD 지분가치 (d)	196,468	217,880		BD 지분가치(b) ÷ 유통주식수(c)
적정주가	752,286	761,645	1.2	주당 영업가치(a) + 주당 BD 지분가치(d)
목표주가	760,000	760,000	-	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	162,664	175,231	186,254	192,984	197,889
매출총이익	33,484	35,749	34,217	35,020	37,857
영업이익	15,127	14,240	11,468	11,517	14,068
EBITDA	20,073	18,527	16,484	16,753	19,933
순이자손익	519	617	386	151	9
외화관련손익	150	295	28	610	652
지분법손익	2,471	3,114	2,510	2,480	2,827
세전계속사업손익	17,619	17,781	13,842	14,229	17,075
당기순이익	12,272	13,230	10,365	10,699	12,448
지배주주순이익	11,962	12,527	9,446	9,575	11,240
증가율(%)					
매출액	14.4	7.7	6.3	3.6	2.5
영업이익	54.0	-5.9	-19.5	0.4	22.1
EBITDA	35.0	-7.7	-11.0	1.6	19.0
순이익	53.7	7.8	-21.7	3.2	16.3
이익률(%)					
매출총이익률	20.6	20.4	18.4	18.1	19.1
영업이익률	9.3	8.1	6.2	6.0	7.1
EBITDA 이익률	12.3	10.6	8.9	8.7	10.1
세전이익률	10.8	10.1	7.4	7.4	8.6
순이익률	7.5	7.5	5.6	5.5	6.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	-2,519	-5,662	-5,991	-62,043	12,267
당기순이익	12,272	13,230	10,365	10,699	12,448
자산상각비	4,946	4,287	5,016	5,235	5,865
운전자본증감	-30,365	-35,160	-34,325	456	-2,217
매출채권 감소(증가)	-99	-590	-2,548	3,400	-383
재고자산 감소(증가)	-3,250	-1,159	-466	-496	-679
매입채무 증가(감소)	984	834	-370	739	1,023
투자현금흐름	-8,649	-14,623	-10,347	57,456	-16,541
유형자산처분(취득)	-6,926	-7,890	-8,121	-9,212	-10,754
무형자산 감소(증가)	-1,778	-2,180	-2,674	-3,059	-3,081
투자자산 감소(증가)	2,398	-733	3,443	-629	654
재무현금흐름	9,393	19,493	15,425	15,743	17,603
차입금의 증가(감소)	11,281	19,041	19,718	19,124	20,918
자본의 증가(감소)	-2,499	-4,145	-5,805	-3,381	-3,315
배당금의 지급	-2,499	-3,913	-5,100	-2,626	-2,614
총현금흐름	33,465	37,180	36,285	-62,499	14,484
(-)운전자본증가(감소)	41,519	8,986	7,262	2,681	2,217
(-)설비투자	7,071	8,061	8,367	9,282	10,754
(+)자산매각	-1,634	-2,009	-2,428	-2,989	-3,081
Free Cash Flow	-16,759	18,124	18,228	-77,452	-1,567
(-)기타투자	-8,811	29,995	30,059	-73,493	3,361
잉여현금	-7,948	-11,870	-11,830	-3,958	-4,928
NOPLAT	11,155	10,850	8,587	8,660	10,256
(+) Dep	4,946	4,287	5,016	5,235	5,865
(-)운전자본투자	41,519	8,986	7,262	2,681	2,217
(-)Capex	7,071	8,061	8,367	9,282	10,754
OpFCF	-32,489	-1,910	-2,025	1,932	3,150

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	101,725	115,764	120,777	138,155	154,611
현금성자산	26,825	27,947	24,585	36,788	49,464
매출채권	8,782	61,749	69,694	12,405	12,788
재고자산	17,400	19,791	20,662	21,989	22,668
비유동자산	180,739	224,034	248,067	267,262	281,419
투자자산	135,599	171,817	190,050	203,278	209,466
유형자산	38,921	44,534	48,750	52,965	59,545
무형자산	6,219	7,683	9,268	11,018	12,408
자산총계	282,463	339,798	368,845	405,416	436,030
유동부채	73,362	79,510	88,579	98,961	102,704
매입채무	26,945	30,057	32,426	33,132	34,155
유동성이자부채	34,426	36,641	44,598	52,487	54,665
비유동부채	107,292	140,013	152,617	173,119	192,758
비유동이자부채	91,614	121,487	132,172	150,541	169,281
부채총계	180,654	219,522	241,197	272,080	295,462
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,378	7,656	7,780	7,764	7,764
이익잉여금	88,666	96,596	101,312	107,840	115,072
자본조정	-2,036	3,362	4,865	3,630	3,630
자기주식	-1,197	-850	-375	-905	-1,605
자본총계	101,809	120,276	127,648	133,336	140,569

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	53,344	56,433	43,607	44,422	52,400
BPS	337,373	401,961	435,007	456,382	491,716
DPS	11,400	12,000	10,000	10,000	12,000
CFPS	122,058	136,978	136,724	-236,777	55,883
ROA(%)	4.4	4.0	2.7	2.5	2.7
ROE(%)	13.7	12.4	8.4	8.1	9.0
ROIC(%)	13.7	6.9	3.9	4.3	5.8
Multiples(x, %)					
PER	7.8	7.4	9.6	9.4	8.0
PBR	1.2	1.0	1.0	0.9	0.9
PSR	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5
PCR	3.4	3.1	3.1	-1.8	7.5
EV/EBITDA	10.2	12.7	15.6	16.2	14.0
배당수익률	2.7	2.9	2.4	2.4	2.9
안정성(%)					
부채비율	177.4	182.5	189.0	204.1	210.2
Net debt/Equity	97.5	108.2	119.2	124.7	124.1
Net debt/EBITDA	494.3	702.7	923.2	992.3	875.3
유동비율	138.7	145.6	136.3	139.6	150.5
이자보상배율(배)	27.1	31.5	20.0	17.2	18.9
자산구조(%)					
투하자본	39.0	51.3	52.3	41.6	41.4
현금+투자자산	61.0	48.7	47.7	58.4	58.6
자본구조(%)					
차입금	55.3	56.8	58.1	60.4	61.4
자기자본	44.7	43.2	41.9	39.6	38.6

[Compliance Notice]

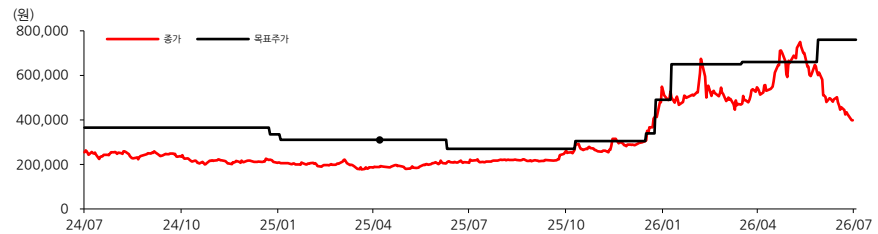
(공표일: 2026년 7월 24일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 김예인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대차 주가와 목표주가 추이]



[투자 의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.11.14	2023.12.04	2024.01.15	2024.04.26	2024.05.07
투자 의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		300,000	300,000	280,000	290,000	290,000
일 시	2024.07.04	2024.07.26	2025.01.08	2025.01.14	2025.01.24	2025.06.27
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	365,000	365,000	365,000	335,000	310,000	310,000
일 시	2025.07.01	2025.10.02	2025.10.31	2026.01.06	2026.01.15	2026.01.30
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	270,000	270,000	305,000	340,000	490,000	650,000
일 시	2026.04.07	2026.06.18	2026.07.24			
투자 의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	660,000	760,000	760,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.01.14	Buy	335,000	-36.36	-33.73
2025.01.24	Buy	310,000	-36.65	-28.39
2025.07.01	Buy	270,000	-18.15	-1.85
2025.10.31	Buy	305,000	-8.09	3.44
2026.01.06	Buy	340,000	7.12	21.03
2026.01.15	Buy	490,000	-0.12	12.04
2026.01.30	Buy	650,000	-21.26	3.69
2026.04.07	Buy	660,000	-8.96	13.64
2026.06.18	Buy	760,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026 년 6 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%