

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

(005380)

현대차

BUY(유지)

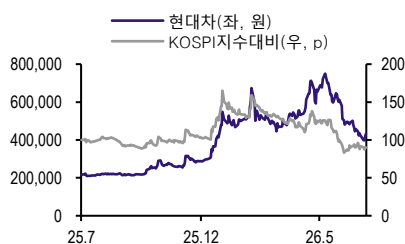
물량 회복을 기다리며, 로봇틱스를 바라볼 때

목표주가	720,000원(하향)
현재주가(07/23)	432,000원
상승여력	66.7%
시가총액	88,455십억원
발행주식수	204,758천주
52주 최고가 / 최저가	750,000 / 206,500원
3개월 일평균거래대금	978십억원
외국인 지분율	25.1%
주요주주	
현대모비스 (외 12인)	30.7%
국민연금공단 (외 1인)	7.3%
현대차우리스주 (외 1인)	2.6%
주가수익률(%)	1개월 3개월 6개월 12개월
절대수익률	-15.5 -18.8 -15.3 94.6
상대수익률(KOSPI)	-2.0 -28.4 -57.5 -28.3

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	175,231	186,254	195,694	204,744
영업이익	14,240	11,468	11,432	13,111
EBITDA	18,527	16,484	17,310	20,171
지배주주순이익	12,527	9,446	9,912	11,430
EPS	56,433	43,234	45,576	53,051
순차입금	130,181	152,184	149,944	153,071
PER	3.8	6.9	9.5	8.1
PBR	0.5	0.7	0.9	0.9
EV/EBITDA	9.9	13.7	14.9	13.0
배당수익률	5.7	3.4	2.5	2.5
ROE	12.4	8.4	8.3	9.0
컨센서스 영업이익	-	-	11,834	0
컨센서스 EPS	-	-	38,845	0

주가추이



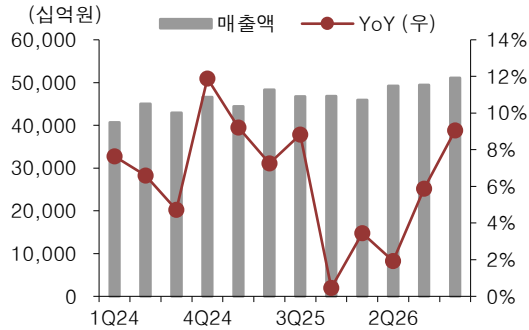
2Q26 Review: 차질 물량 만회기 하반기 실적의 관건

2분기 매출액은 49.2조원(+1.9% YoY, +7.1% QoQ), 영업이익은 2.9조원(-20.8% YoY, +13.4% QoQ, OPM 5.8%)을 기록하며 시장 기대치(영업이익 3.0조원)를 소폭 하회. HEV 판매 확대와 우호적인 환율 효과로 분기 최대 매출액을 기록했으나, 글로벌 산업 수요 둔화와 협력사 화재에 따른 부품 공급 차질로 글로벌 도매판매는 99.2만대(-6.9% YoY)에 그침. 권역별로는 미국 판매가 +0.9% YoY 증가하며 견조한 흐름을 이어간 반면, 유럽과 국내 판매는 각각 -10.9%, -16.4% YoY 감소. 국내 판매 부진은 부품 공급 차질에 따른 생산 감소가 주요 원인이었던 만큼, 생산 정상화와 그랜저·아반떼·투싼 등 신차 출시를 통해 하반기 중 차질 물량의 상당 부분을 만회할 수 있을 것. 반면 유럽은 하반기 아이오닉 3 출시를 통해 소형 EV 라인업의 공백을 보완할 수 있겠으나, 투싼을 비롯한 ICE 모델의 신차 투입이 4분기 이후에 집중돼 있어 연초 제시한 연간 도매판매 목표 달성은 제한적일 것으로 판단. 수익성 측면에서는 생산 정상화에 따른 물량 및 차종 믹스 회복이 긍정적으로 작용할 전망이나 원자재 가격 상승 영향이 이어지는 가운데 유럽 시장의 경쟁 심화와 높은 판촉 부담이 지속될 가능성이 높음. 이에 하반기 수익성 회복 폭은 제한적일 것으로 판단하며, 2026년 연간 영업이익률 추정치를 5.8%로 하향 조정함.

로봇틱스 전략 가시성 확대를 기다릴 구간

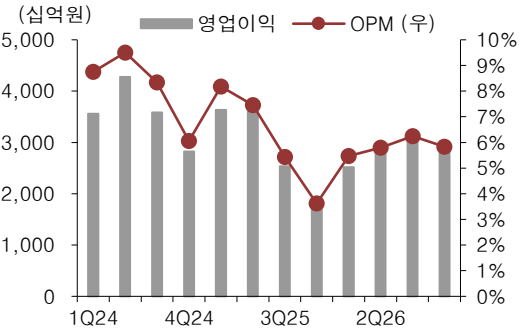
현재 소프트뱅크의 풋옵션 행사 이후 BD 잔여 지분을 인수할 주체별 배분 구조가 공개되지 않았으며, 미국 로봇 생산법인 RA의 그룹사별 출자 구조 역시 확정되지 않은 상황. 오는 8월 26일 CID를 통해 BD 및 RA의 지분 구조를 비롯한 그룹 로봇틱스 전략이 보다 구체화될 것으로 기대. 또한 8월 개소 예정인 RMAC은 로봇 훈련 데이터와 HMGMA의 실제 공정 데이터를 연결하는 핵심 거점인 만큼, 현대차그룹의 물리 데이터 축적 가치가 재평가되는 촉매로 작용할 것으로 판단. 이에 현대차에 대한 투자의견 BUY를 유지하나, Peer Group의 밸류에이션 하향치를 반영해 목표주가는 720,000원으로 하향. 최근 변동성 확대 과정에서 주가가 조정되며 12MF PER이 약 9배까지 하락한 점을 고려하면, 로봇 양산까지의 시차를 감안하더라도 중장기 로봇틱스 성장성을 반영하기에 부담이 크지 않은 구간으로 판단.

그림 1 현대차 매출액 추이 및 전망



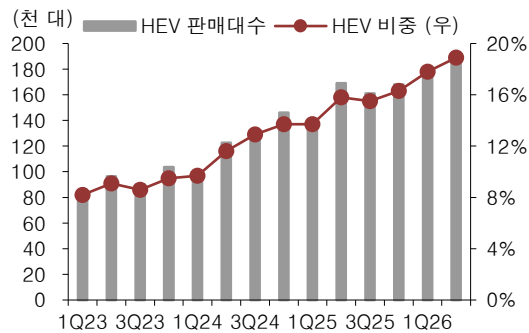
자료: 현대차, 흥국증권 리서치센터

그림 2 현대차 영업이익 추이 및 전망



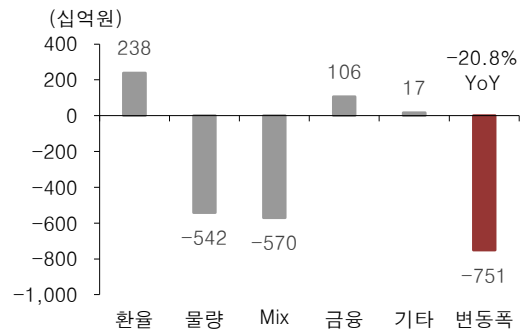
자료: 현대차, 흥국증권 리서치센터

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 및 달성률

지역	2026년 목표치 (천 대)	1H26 (천 대)	달성률
글로벌	4,158	1,968	47.3%
북미	1,231	561	45.6%
내수	700	317	45.3%
유럽	601	284	47.3%
인도	592	306	51.7%
중남미	328	165	50.3%
아중동	320	116	36.3%
아태	203	91	44.8%
기타	183	135	73.8%

자료: 현대차, 흥국증권 리서치센터

표 2 현대차 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	44,408	48,287	46,721	46,839	45,939	49,215	49,463	51,077	186,254	195,694	204,744
YoY(%)	9.2%	7.3%	8.8%	0.5%	3.4%	1.9%	5.9%	9.0%	6.3%	5.1%	4.6%
QoQ(%)	-4.8%	8.7%	-3.2%	0.3%	-1.9%	7.1%	0.5%	3.3%			
자동차	34,718	37,608	36,715	36,590	34,539	36,832	37,586	38,998	145,631	147,955	155,322
금융	7,398	8,214	7,189	7,432	8,991	9,504	8,928	9,106	30,233	36,529	37,526
기타	2,292	2,464	2,817	2,817	2,409	2,879	2,949	2,974	10,390	11,210	11,896
영업이익	3,634	3,602	2,537	1,695	2,515	2,851	3,089	2,977	11,467	11,432	13,111
OPM(%)	8.2%	7.5%	5.4%	3.6%	5.5%	5.8%	6.2%	5.8%	6.2%	5.8%	6.4%
YoY(%)	2.1%	-15.8%	-29.1%	-39.9%	-30.8%	-20.8%	21.7%	75.7%	-19.5%	-0.3%	14.7%
QoQ(%)	28.8%	-0.9%	-29.6%	-33.2%	48.4%	13.4%	8.3%	-3.6%			
자동차	2,859	2,692	1,711	1,209	1,788	1,971	2,213	2,360	8,471	8,332	9,843
OPM(%)	8.2%	7.2%	4.7%	3.3%	5.2%	5.4%	5.9%	6.1%	5.8%	5.6%	6.3%
금융	571	653	576	364	579	759	693	440	2,164	2,471	2,500
OPM(%)	7.7%	7.9%	8.0%	4.9%	6.4%	8.0%	7.8%	4.8%	7.2%	6.8%	6.7%
기타	204	257	250	122	148	121	183	177	833	629	769
OPM(%)	8.9%	10.4%	8.9%	4.3%	6.1%	4.2%	6.2%	6.0%	8.0%	5.6%	6.5%
지배주주순이익	3,157	2,998	2,261	1,029	2,335	2,521	2,622	2,434	9,446	9,912	11,430
NPM(%)	7.1%	6.2%	4.8%	2.2%	5.1%	5.1%	5.3%	4.8%	5.1%	5.1%	5.6%
YoY(%)	-2.3%	-24.5%	-25.7%	-54.9%	-26.0%	-15.9%	16.0%	136.5%	-24.6%	4.9%	15.3%
QoQ(%)	38.5%	-5.0%	-24.6%	-54.5%	126.9%	7.9%	4.0%	-7.2%			
판매대수 (중국 제외)	928	981	938	929	914	912	938	980	3,775	3,743	3,903
YoY(%)	-1.3%	-2.7%	1.4%	-5.9%	-1.5%	-7.0%	0.1%	5.5%	-2.2%	-0.8%	4.3%
ASP(만원)	3,742	3,835	3,916	3,939	3,781	4,040	4,006	3,981	3,858	3,953	3,980
YoY(%)	10.9%	9.7%	6.4%	8.7%	1.0%	5.3%	2.3%	1.1%	8.9%	2.5%	0.7%
평균환율(원/달러)	1,452	1,399	1,387	1,449	1,466	1,502	1,520	1,500	1,422	1,497	1,461

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

표 3 현대차 목표주가 산정 PER Multiple Valuation

	2026E	2027E	12M Forward	비고
EPS (원)	45,576	53,051	49,936	
목표 PER (배)		14.5		BYD, SAIC, Geely, Seres 등 중국 EV 업체의 12MF PER 평균
목표주가 (원)	660,853	769,234	724,075	
현재주가(원)		432,000		
상승여력 (%)	53.0	78.1	67.6	

자료: 흥국증권 리서치센터

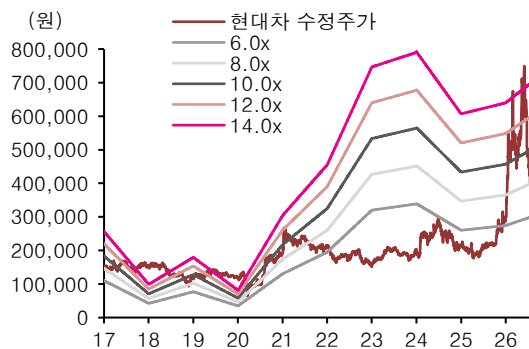
표 4 현대차 Peer Group Valuation

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	263,254	9.0	-5.5	-18.6	3.3	9.9	8.8	0.9	0.8	5.5	5.0	9.2	10.0
Honda	43,415	12.1	19.4	-3.1	-5.1	16.5	7.8	0.5	0.5	11.4	7.6	3.4	6.9
Nissan	7,546	8.9	-7.4	-17.0	0.9	40.5	8.1	0.2	0.2	0.9	0.7	0.8	3.3
GM	72,065	4.0	4.6	3.1	54.6	6.3	5.7	1.1	1.0	3.1	3.0	18.0	17.9
Ford	57,459	3.0	15.5	6.3	26.7	8.7	7.9	1.5	1.3	3.9	3.7	15.9	17.4
Stellantis	16,806	-2.7	-30.0	-40.5	-43.9	7.0	4.0	0.3	0.2	1.1	0.9	2.2	5.2
Mercedes-Benz	43,167	-0.8	-10.8	-22.9	-17.6	8.1	6.4	0.4	0.4	1.2	1.1	5.4	6.6
BMW	35,532	-5.3	-28.3	-34.2	-33.9	8.3	6.2	0.4	0.4	-	-	5.0	6.0
Volkswagen	37,230	-5.4	-16.6	-28.6	-23.6	4.1	3.2	0.2	0.2	0.7	0.7	4.7	6.0
Hyundai	60,289	-14.2	-18.1	-14.8	95.3	10.0	9.0	0.9	0.8	14.6	13.1	8.5	8.8
Kia	39,591	8.5	-5.7	-5.9	40.7	6.8	6.2	0.9	0.8	2.8	2.5	13.4	13.3
Tesla	1,477,170	-2.0	0.1	-16.7	12.5	200.8	159.2	14.4	13.2	99.1	79.2	6.3	7.2
Rivian	24,673	15.4	1.4	7.7	22.5	-	-	5.6	10.2	-	-	-81.3	-92.0
Lucid	2,646	30.6	8.1	-38.7	-78.0	-	-	7.0	-	-	-	-264.6	-156.7
BYD	115,982	9.0	-7.3	-1.1	-17.8	20.4	15.9	3.0	2.6	6.9	6.0	15.1	16.7
Xiaomi	89,442	20.0	-13.0	-25.1	-53.5	20.7	15.3	2.1	1.8	15.3	11.2	10.0	12.2
Geely Automobile	25,474	3.9	-21.7	9.7	-2.0	8.0	6.6	1.6	1.3	4.6	4.0	20.2	21.1
SAIC Motor	18,009	2.9	-23.6	-28.4	-40.4	10.8	9.3	0.4	0.4	6.1	5.4	3.7	4.3
Seres	14,204	-10.5	-39.0	-52.2	-56.6	13.7	10.3	2.2	1.9	8.3	6.6	14.8	16.0
Li Auto	13,080	1.3	-33.1	-25.6	-59.7	-	19.3	1.8	1.7	9.3	1.7	-1.0	4.9
Xpeng	12,536	3.9	-17.4	-33.2	-30.7	-	44.6	2.8	2.6	-	26.1	-4.4	4.9
NIO	11,701	-8.3	-25.6	0.6	-5.1	-	34.1	10.9	8.2	10.8	7.2	-4.0	49.3
Changan Auto	9,650	0.8	-26.8	-37.4	-42.1	16.9	12.5	0.9	0.9	9.8	8.9	5.3	6.4
JAC Motors	6,913	-29.1	-54.3	-60.0	-54.1	26.8	8.5	3.7	2.7	15.7	7.4	13.1	31.1

주: 2026년 7월 23일 종가 기준 컨센서스

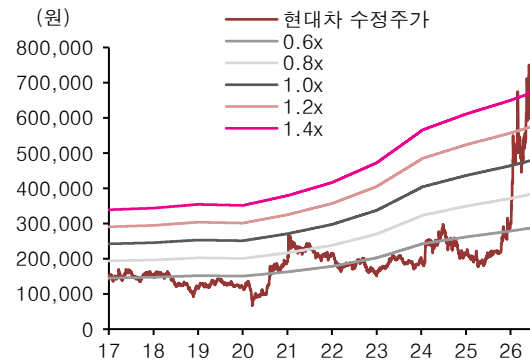
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 5 현대차 12개월 선행 PER Band



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 6 현대차 12개월 선행 PBR Band



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	175,231	186,254	195,694	204,744	215,216
증가율 (Y-Y,%)	7.7	6.3	5.1	4.6	5.1
영업이익	14,240	11,468	11,432	13,111	14,894
증가율 (Y-Y,%)	(5.9)	(19.5)	(0.3)	14.7	13.6
EBITDA	18,527	16,484	17,310	20,171	23,185
영업외손익	3,542	2,374	3,238	3,217	3,301
순이자수익	617	386	465	471	442
외화관련손익	295	28	122	51	36
지분법손익	3,114	2,510	2,706	2,805	2,869
세전계속사업손익	17,781	13,842	14,670	16,328	18,194
당기순이익	13,230	10,365	11,131	12,342	13,699
지배기업당기순이익	12,527	9,446	9,912	11,430	12,420
증가율 (Y-Y,%)	4.7	(24.6)	4.9	15.3	8.7
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	14.2	9.4	6.4	5.3	4.9
영업이익증가율(3Yr)	28.7	5.3	(8.9)	(2.7)	9.1
EBITDA증가율(3Yr)	18.1	3.5	(4.8)	2.9	12.0
순이익증가율(3Yr)	32.5	9.1	(3.2)	(2.3)	9.7
영업이익률(%)	8.1	6.2	5.8	6.4	6.9
EBITDA마진(%)	10.6	8.9	8.8	9.9	10.8
순이익률 (%)	7.5	5.6	5.7	6.0	6.4
NOPLAT	10,850	8,587	8,674	9,910	11,214
(+) Dep	4,287	5,016	5,878	7,060	8,291
(-) 운전자본투자	52,106	7,262	(7,854)	(269)	(257)
(-) Capex	8,061	8,367	8,922	11,383	12,661
OpFCF	(45,030)	(2,025)	13,485	5,856	7,102

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	115,764	120,777	121,109	120,156	119,721
현금성자산	27,947	24,585	30,955	28,467	25,681
매출채권	10,320	13,886	12,404	13,358	14,600
재고자산	19,791	20,662	21,847	22,712	23,938
비유동자산	224,034	248,067	261,852	274,637	288,239
투자자산	171,817	190,050	197,766	202,702	207,776
유형자산	44,534	48,750	53,389	59,521	65,972
무형자산	7,683	9,268	10,697	12,413	14,490
자산총계	339,798	368,845	382,961	394,793	407,959
유동부채	79,510	88,579	91,258	91,560	92,440
매입채무	30,057	32,426	33,773	35,089	37,188
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	247,955	251,246	254,882
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	108,605	117,146	126,677
자본조정	3,362	4,865	4,929	4,929	4,929
자기주식	(850)	(375)	(375)	(375)	(375)
자본총계	120,276	127,648	135,006	143,547	153,078
투하자본	133,819	235,155	238,458	248,238	258,738
순차입금	130,181	152,184	149,944	153,071	156,004
ROA	4.0	2.7	2.6	2.9	3.1
ROE	12.4	8.4	8.3	9.0	9.1
ROIC	11.1	4.7	3.7	4.1	4.4

주요투자지표

(단위:십억원, 원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	56,433	43,234	45,576	53,051	57,631
BPS	401,961	435,007	462,731	494,913	530,826
DPS	12,000	10,000	11,000	11,000	12,000
Multiples(x, %)					
PER	3.8	6.9	9.5	8.1	7.5
PBR	0.5	0.7	0.9	0.9	0.8
EV/ EBITDA	9.9	13.7	14.9	13.0	11.4
배당수익율	5.7	3.4	2.5	2.5	2.8
PCR	1.5	2.2	8.2	6.9	6.1
PSR	0.3	0.4	0.6	0.6	0.5
재무건전성 (%)					
부채비율	182.5	189.0	183.7	175.0	166.5
Net debt/Equity	108.2	119.2	111.1	106.6	101.9
Net debt/EBITDA	702.7	923.2	866.2	758.9	672.9
유동비율	145.6	136.3	132.7	131.2	129.5
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.3	0.3	0.6	0.5	0.5
자산구조					
투하자본(%)	40.1	52.3	51.0	51.8	52.6
현금+투자자산(%)	59.9	47.7	49.0	48.2	47.4
자본구조					
차입금(%)	56.8	58.1	57.3	55.8	54.3
자기자본(%)	43.2	41.9	42.7	44.2	45.7

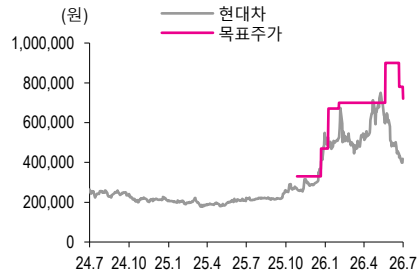
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	(5,662)	(5,991)	21,816	16,801	18,981
당기순이익	13,230	10,365	11,131	12,342	13,699
자산상각비	4,287	5,016	5,878	7,060	8,291
운전자본증감	(35,160)	(34,325)	7,854	269	257
매출채권감소(증가)	(590)	(2,548)	7,461	(425)	(866)
재고자산감소(증가)	(1,159)	(466)	(1,186)	(864)	(1,226)
매입채무증감(감소)	834	(370)	1,346	1,316	2,099
투자현금	(14,623)	(10,347)	(17,210)	(17,303)	(19,298)
단기투자자산감소	(733)	3,443	(253)	(263)	(274)
장기투자증권감소	(2,222)	(2,214)	892	917	905
설비투자	(8,061)	(8,367)	(8,922)	(11,383)	(12,661)
유무형자산감소	(2,009)	(2,428)	(3,024)	(3,525)	(4,158)
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)	6,117	(2,751)	(3,059)
총현금흐름(Gross CF)	37,180	36,285	13,962	16,532	18,723
(-) 운전자본증가(감소)	52,106	7,262	(7,854)	(269)	(257)
(-) 설비투자	8,061	8,367	8,922	11,383	12,661
(+) 자산매각	(2,009)	(2,428)	(3,024)	(3,525)	(4,158)
Free Cash Flow	(24,996)	18,228	9,869	1,892	2,161
(-) 기타투자	2,222	2,214	(892)	(917)	(905)
잉여현금	(27,218)	16,015	10,762	2,810	3,066

현대차 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 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	(19.0)	7.1
2026-06-12	Buy	900,000	(41.6)	(28.1)
2026-07-14	Buy	780,000	(46.6)	(44.4)
2026-07-24	Buy	720,000		

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
		산업	

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 06월 30일 기준)

Buy (96.6%)	Hold (3.4%)	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.

흥국씨앳체

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



<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