

현대차(005380.KS)

매수(유지)

3분기 보다는 4분기를 기대

분석의 기본 가정

- 임금 협상 난항에 따라 2분기 생산 차질 물량 만회는 4분기 가정

연결 매출은 49조원, 영업이익은 전년 동기 대비 21% 감소한 2.85조원 기록. 달러 강세에 따른 우호적 환율 여건에도 불구하고 판매 감소(전년동기 대비 -7%)와 글로벌 ASP 하락(달러화 기준 -1%) 여파로 차량 사업 영업이익이 12% 감소했으며, 이에 3.4조원에서 3조원까지 낮아진 영업이익 컨센서스를 5% 하회함. 현대차 영업이익은 3개 분기 연속 컨센서스를 하회 중인데, 3분기 연속으로 아쉬운 판매량이 실적 개선을 저해하고 있기에 물량 회복이 무엇보다 관건인 상황임.

영업이익 방어 수훈갑은 환율, 주된 감익 요인은 판매, 믹스&인센 악화

관세는 1분기와 유사한 0.9조원(-0.1조원 감익 요인)이었고 우호적 환율 효과는 2분기에도 0.24조원 증익 요인이었으나, 볼륨 감소(-0.55조)와 믹스&인센티브(-0.57조원)가 전사 감익을 이끌었음. 실적 회복을 위해서는 3개 분기 연속으로 감소 중인 판매 반등 필요한데, 이를 위해서는 무엇보다 국내 공장, 내수 판매 증가가 시급한 상황임. 그러나 3분기에는 부분 파업과 조업일수 감소로 인해 컨센서스(3.2조원)를 하회한 2.74조원 영업이익을 예상함(2011년 연결 실적 발표 이래 현대차 3분기 영업이익이 2분기를 뛰어넘은 적은 단 한번도 없었음). 반면 4분기에는 상반기에 발생한 생산 차질 만회와 아반떼, 투싼 등 신차 효과에 힘입어 영업이익이 3.1조원을 기록하며 시장 기대치(3조원)를 상회할 것으로 전망함.

투자의견 매수, 목표주가 63만원(보통주 주당순이익의 14배 해당)

주가 관점에서 최대 변수는 보스턴다이내믹스(BD) 생산 법인을 동사가 연결로 편입하는지 여부가 될 것임. 생산 등 BD 사업을 연결 대상으로 편입할 수 있다면 이는 강력한 주가 상승 요인이 될 수 있으나 반대로 현재와 같은 지분법 구조에 그친다면 이는 시장 기대치에 부합하지 못한 결과가 될 수 있다는 의견을 유지함. 손익 관점에서 지켜봐야 할 또 다른 중요 변수는 최근 급락 중인 환율임. 우호적 환 효과는 그동안 주요 감익 방어 요인이었으나 현재 1,469원인 원달러 환율이 1,467원 이하로 떨어지면 2027년 1분기부터는 부정적 환율 효과가 나타날 수 있기 때문임.

결산기(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	175,231	186,254	192,995	202,056	209,713
영업이익(십억원)	14,240	11,468	11,227	12,215	12,897
세전순익(십억원)	17,781	13,842	14,220	15,485	16,105
지배순이익(십억원)	12,527	9,446	9,706	10,570	10,993
EPS(원)	46,042	35,331	36,574	39,829	41,422
증감율(%)	5.6	-23.3	3.5	8.9	4.0
ROE(%)	12.4	8.4	8.1	8.3	8.1
PER(배)	4.6	8.4	11.8	10.8	10.4
PBR(배)	0.5	0.7	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA(배)	10.5	14.4	16.8	15.7	15.1

자동차/부품/타이어 담당 문용권

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

현재주가(7/23) 432,000원
 목표주가(12M, 유지) 630,000원

Key Data

(기준일: 2026. 07. 23)

KOSPI(pt)	7096.89
KOSDAQ(pt)	790.28
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	884,554
발행주식수(천주)	265,390
평균거래량(3M, 주)	1,633,010
평균거래대금(3M, 백만원)	984,528
52주 최고/최저	750,000 / 210,000
52주 일간Beta	1.3
배당수익률(26F, %)	2.0
외국인지분율(%)	25.2
주요주주 지분율(%)	
현대모비스 외 11 인	30.7 %
국민연금공단	7.3 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-15.5	-18.8	-15.3	94.6
KOSPI대비 상대수익률	-2.3	-25.9	-40.4	-12.7

Company vs KOSPI composite



도표 1. 현대차 분기별 실적 전망

(단위 :십억원)

구분	2025A				2026F				연간		
	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025A	2026F	2027F
매출액	44,408	48,287	46,721	46,839	45,939	49,215	47,253	50,589	186,254	192,995	202,056
매출총이익	8,980	9,110	8,284	7,843	8,017	8,736	8,508	9,287	34,217	34,548	36,725
GPM	20.2%	18.9%	17.7%	16.7%	17.5%	17.8%	18.0%	18.4%	18.4%	17.9%	18.2%
판관비	5,346	5,508	5,747	6,148	5,502	5,885	5,767	6,167	22,749	23,321	24,510
판관비율	12.0%	11.4%	12.3%	13.1%	12.0%	12.0%	12.2%	12.2%	12.2%	12.1%	12.1%
영업이익	3,634	3,602	2,537	1,695	2,515	2,851	2,741	3,120	11,468	11,227	12,215
영업이익률	8.2%	7.5%	5.4%	3.6%	5.5%	5.8%	5.8%	6.2%	6.2%	5.8%	6.0%
지분법이익	740	881	530	359	535	785	652	691	2,510	2,663	2,803
세전이익	4,465	4,385	3,326	1,666	3,522	3,646	3,562	3,490	13,842	14,220	15,485
순익(지배)	3,157	2,998	2,261	1,029	2,335	2,521	2,432	2,419	9,446	9,706	10,570
순이익률	7.1%	6.2%	4.8%	2.2%	5.1%	5.1%	5.1%	4.8%	5.1%	5.0%	5.2%
YoY											
매출	9%	7%	9%	0%	3%	2%	1%	8%	6%	4%	5%
매출총이익	7%	-6%	-3%	-14%	-11%	-4%	3%	18%	-4%	1%	6%
판관비	10%	1%	17%	-2%	3%	7%	0%	0%	6%	3%	5%
영업이익	2%	-16%	-29%	-40%	-31%	-21%	8%	84%	-19%	-2%	9%
지배순익	-2%	-24%	-26%	-55%	-26%	-16%	8%	135%	-25%	3%	9%
세부 실적											
자동차 사업부	34,718	37,030	36,715	36,590	34,539	36,832	36,914	39,218	145,053	147,502	153,283
금융사업부	7,398	8,269	7,189	7,432	8,991	9,504	7,504	8,198	30,288	34,197	35,142
기타사업부	2,292	2,988	2,817	2,817	2,409	2,879	2,835	3,173	10,914	11,296	13,631
매출액 계	44,408	48,287	46,721	46,839	45,939	49,215	47,253	50,589	186,254	192,995	202,056
자동차 사업부	2,893	2,253	1,174	1,038	1,852	1,993	1,942	2,160	7,357	7,947	8,834
금융사업부	571	653	576	364	579	759	606	441	2,164	2,385	2,351
기타사업부	204	257	250	122	148	121	157	180	833	606	750
영업이익	3,634	3,602	2,537	1,695	2,515	2,851	2,741	3,120	11,468	11,227	12,215
YoY											
자동차 매출	9%	5%	8%	2%	-1%	-1%	1%	7%	6%	2%	4%
금융 매출	11%	16%	11%	-9%	22%	15%	4%	10%	6%	13%	3%
기타 매출	0%	12%	17%	5%	5%	-4%	1%	13%	8%	4%	21%
연결 영업이익	9%	7%	9%	0%	3%	2%	1%	8%	6%	4%	5%
자동차 OPM	8.3%	6.1%	3.2%	2.8%	5.4%	5.4%	5.3%	5.5%	5.1%	5.4%	5.8%
금융 OPM	7.7%	7.9%	8.0%	4.9%	6.4%	8.0%	8.1%	5.4%	7.1%	7.0%	6.7%
기타 OPM	8.9%	8.6%	8.9%	4.3%	6.1%	4.2%	5.5%	5.7%	7.6%	5.4%	5.5%
영업이익률	8.2%	7.5%	5.4%	3.6%	5.5%	5.8%	5.8%	6.2%	6.2%	5.8%	6.0%

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

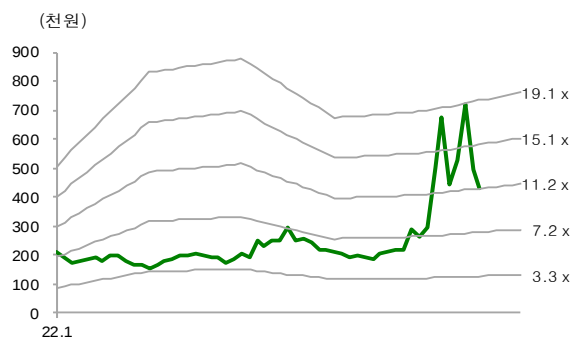
2. 현대차 분기별 출하 전망

(단위: 천대)

구 분	2025A				2026F				연간		
	1Q25A	2Q25A	3Q25A	1Q25A	1Q26A	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025A	2026F	2027F
글로벌 출고	1,006	1,063	1,022	1,020	988	981	1,000	1,072	4,110	4,041	4,145
국내공장	445	483	458	453	440	457	433	482	1,839	1,812	1,832
내수	162	184	177	174	154	154	157	189	696	655	674
수출	283	299	282	280	286	302	276	293	1,143	1,158	1,158
해외공장	561	580	563	567	548	524	567	590	2,271	2,228	2,314
미국	98	112	108	105	99	100	112	110	422	422	443
중국	44	50	47	53	43	43	42	51	194	179	179
인도	192	180	191	195	208	175	197	204	758	785	824
체코	73	74	67	63	68	67	65	69	277	269	280
터키	62	59	39	38	39	37	40	47	198	162	175
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	181
중국 제외	962	1,013	974	967	945	938	959	1,021	3,689	3,619	3,703
글로벌 출고(%)	-1%	-2%	2%	-5%	-2%	-8%	-2%	5%	-1%	-2%	3%
국내공장(%)	0%	-4%	6%	-5%	-1%	-5%	-6%	6%	-1%	-1%	1%
내수(%)	1%	2%	9%	-5%	-5%	-16%	-11%	9%	1%	-6%	3%
수출(%)	-1%	-8%	4%	-5%	1%	1%	-2%	5%	-3%	1%	0%
해외공장(%)	-1%	0%	-1%	-4%	-2%	-10%	1%	4%	-1%	-2%	4%
미국(%)	13%	20%	23%	12%	1%	-10%	4%	5%	17%	0%	5%
중국(%)	-7%	14%	33%	24%	-2%	-14%	-12%	-3%	14%	-8%	0%
인도(%)	-1%	-6%	-1%	5%	9%	-3%	3%	4%	-1%	3%	5%
체코(%)	-15%	-17%	-11%	-18%	-7%	-10%	-2%	9%	-15%	-3%	4%
터키(%)	-5%	2%	-30%	-43%	-37%	-37%	2%	22%	-19%	-18%	8%
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%	-3%
중국제외 (%)	0%	-1%	-2%	-6%	-2%	-7%	-2%	6%	-3%	-2%	2%

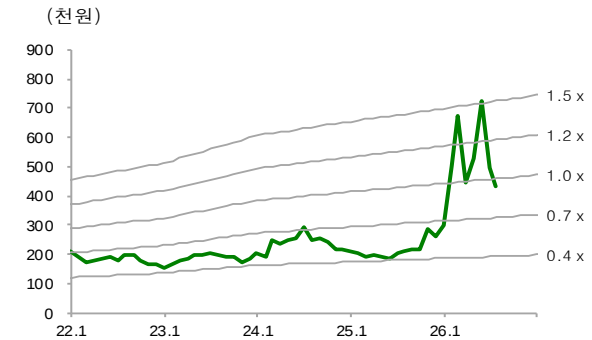
자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

도표 3. Fwd12M PER Band



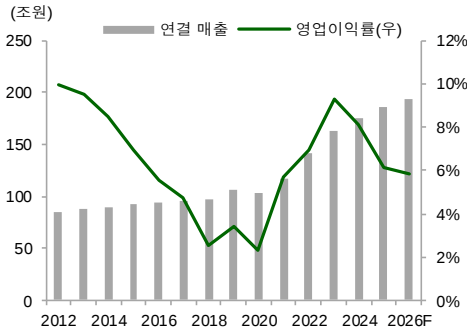
자료 : Valuwis, 신영증권 리서치센터

도표 4. Fwd12M PBR Band



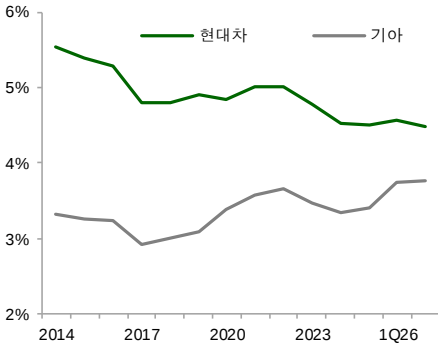
자료 : Valuwis, 신영증권 리서치센터

도표 5. 연간 매출액과 영업이익률



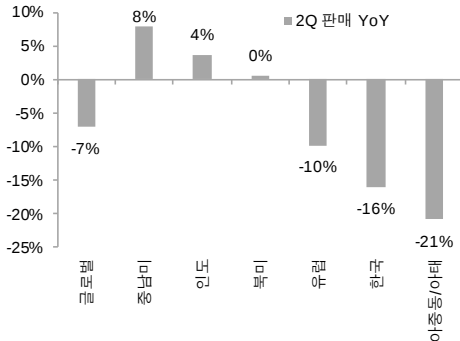
자료 : Valuwis, 신영증권 리서치센터

도표 7. 현대차 & 기아 글로벌 점유율 추이



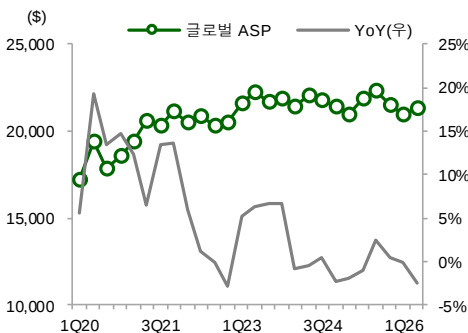
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 9. 현대차 2분기 도매 판매 증가율(전년 동기 대비)



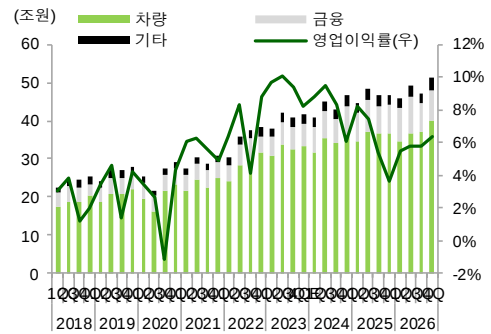
자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

도표 11. 현대차 글로벌 ASP(달러화 기준) 추이LS



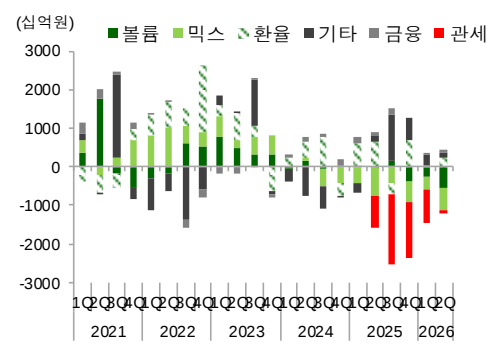
자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

도표 6. 분기 매출액과 영업이익률



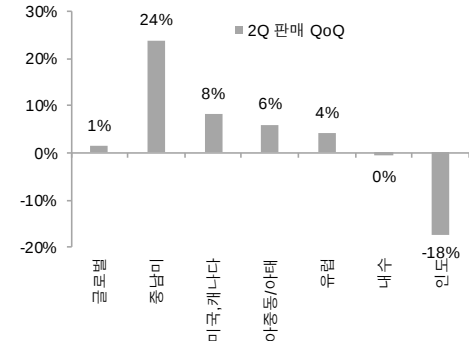
자료 : Valuwis, 신영증권 리서치센터

도표 8. 현대차 영업이익 증감 요인(전년 동기 대비)



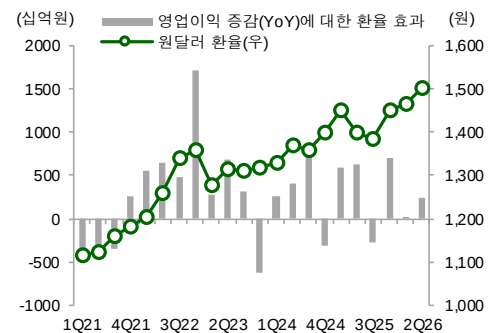
자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

도표 10. 현대차 2분기 도매 판매 증가율(직전 분기 대비)



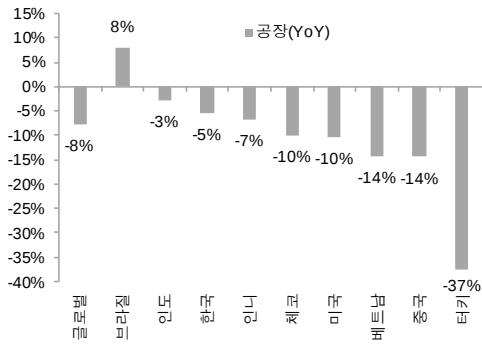
자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

도표 12. 현대차 영업이익 증감에 대한 환율 효과



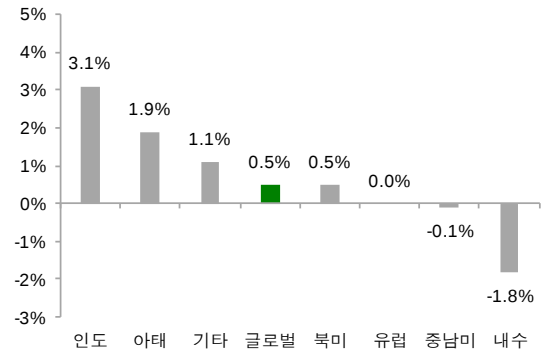
자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

도표 13. 현대차 2분기 주요 공장 출고 증가율(전년 동기 대비)



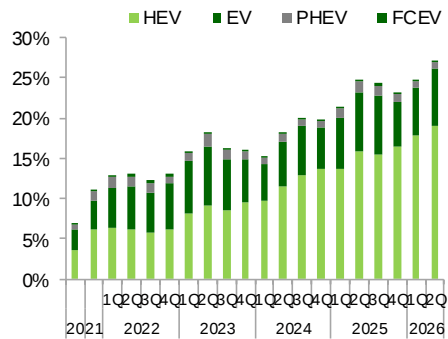
자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

도표 14. 현대차 '26년 판매목표 증가율(YoY): 글로벌 +0.5%



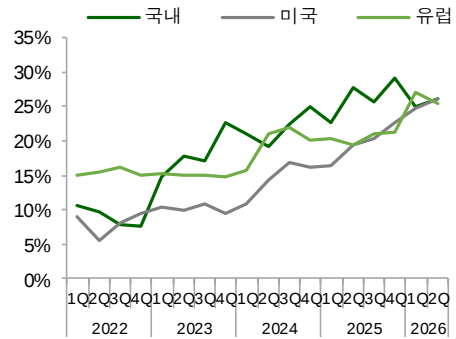
자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

도표 15. 현대차 도매 판매 중 친환경차 비중



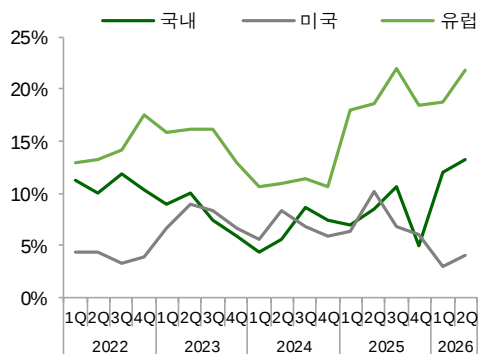
자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

도표 16. 현대차 지역별 도매 판매 중 HEV 비중



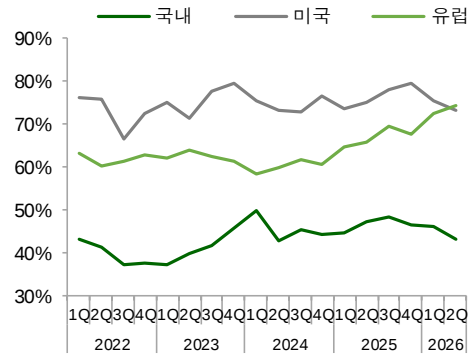
자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

도표 17. 현대차 도매 판매 중 BEV 비중



자료 : 현대차, 신영증권 리서치센터

도표 18. 현대차 지역별 도매 판매 중 SUV 비중



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	1,929,954	2,020,561	2,097,130
증가율(%)	7.7	6.3	3.6	4.7	3.8
매출원가	1,394,819	1,520,376	1,584,479	1,653,307	1,710,758
원가율(%)	79.6	81.6	82.1	81.8	81.6
매출총이익	357,492	342,168	345,476	367,255	386,372
매출총이익률(%)	20.4	18.4	17.9	18.2	18.4
판매비와 관리비 등	215,096	227,490	233,209	245,101	257,402
판매비율(%)	12.3	12.2	12.1	12.1	12.3
영업이익	142,396	114,679	112,267	122,154	128,970
증가율(%)	-5.9	-19.5	-2.1	8.8	5.6
영업이익률(%)	8.1	6.2	5.8	6.0	6.1
EBITDA	185,266	164,843	166,231	181,594	192,295
EBITDA마진(%)	10.6	8.9	8.6	9.0	9.2
순금용손익	6,327	2,893	4,949	4,866	3,504
이자손익	5,293	3,277	3,599	3,066	1,704
외화관련손익	534	-962	1,850	2,300	2,300
기타영업외손익	-2,049	-4,254	-1,650	-200	-300
종속및관계기업 관련손익	31,140	25,101	26,630	28,030	28,871
법인세차감전계속사업이익	177,814	138,419	142,196	154,850	161,045
계속사업손익법인세비용	42,324	34,771	35,691	38,867	40,422
세후중단사업손익	-3,191	0	0	0	0
당기순이익	132,299	103,648	106,505	115,983	120,623
증가율(%)	7.8	-21.7	2.8	8.9	4.0
순이익률(%)	7.5	5.6	5.5	5.7	5.8
지배주주지분 당기순이익	125,267	94,460	97,064	105,701	109,930
증가율(%)	4.7	-24.6	2.8	8.9	4.0
기타포괄이익	50,248	7,172	7,172	7,172	7,172
총포괄이익	182,548	110,820	113,677	123,155	127,795

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

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,157,643	1,207,774	1,244,758	1,251,926	1,260,809
현금및현금성자산	190,149	183,606	195,424	166,103	126,882
매출채권 및 기타채권	103,202	138,858	123,895	118,396	123,003
재고자산	197,910	206,618	209,778	217,265	225,498
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 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	3,397,984	3,688,448	3,778,840	3,902,844	4,029,279
유동부채	795,096	885,793	892,422	905,713	918,345
단기차입금	93,271	103,884	101,884	101,884	101,884
매입채무및기타채무	300,573	324,261	328,424	338,144	347,099
유동성장기부채	267,422	337,610	337,610	337,610	337,610
비유동부채	1,400,129	1,526,173	1,525,706	1,542,691	1,560,148
사채	961,345	1,069,005	1,069,005	1,069,005	1,069,005
장기차입금	242,855	243,400	233,400	240,400	247,400
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	2,195,225	2,411,966	2,418,128	2,448,404	2,478,493
지배주주지분	1,091,034	1,154,465	1,229,253	1,312,701	1,398,353
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	1,083,374	1,159,650	1,238,131
비지배주주지분	111,725	122,017	131,458	141,740	152,432
자본총계	1,202,759	1,276,482	1,360,711	1,454,440	1,550,786
총차입금	1,581,285	1,767,695	1,756,695	1,763,695	1,770,695
순차입금	1,300,404	1,520,433	1,497,157	1,531,555	1,575,795

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	-56,616	-59,913	342,043	356,501	356,579
당기순이익	132,299	103,648	106,505	115,983	120,623
현금유출이없는비용및수익	239,499	259,203	252,514	259,850	265,810
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	15,116	16,470	8,864
매출채권의감소(증가)	-5,900	-25,479	14,963	5,499	-4,607
재고자산의감소(증가)	-11,594	-4,664	-3,160	-7,487	-8,233
매입채무의증가(감소)	8,335	-3,703	4,162	9,720	8,954
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	-22,428	-24,450
장기차입금의증가(감소)	196,502	190,678	-10,000	7,000	7,000
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	6,402	2,593	-213,624	-249,455	-253,659
현금의 증가	-1,517	-6,544	11,819	-29,321	-39,221
기초현금	191,666	190,149	183,606	195,424	166,103
기말현금	190,149	183,606	195,424	166,103	126,882

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	46,042	35,331	36,574	39,829	41,422
BPS	405,094	436,418	465,594	497,037	529,311
DPS	12,000	10,000	10,000	11,000	12,000
Multiples (배)					
PER	4.6	8.4	11.8	10.8	10.4
PBR	0.5	0.7	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	10.5	14.4	16.8	15.7	15.1
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	5.6%	-23.3%	3.5%	8.9%	4.0%
EBITDA(발표기준) 증가율	-7.7%	-11.0%	0.8%	9.2%	5.9%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	11.9%	8.4%	8.1%	8.2%	8.0%
ROE(지배순이익 기준)	12.4%	8.4%	8.1%	8.3%	8.1%
ROIC	12.8%	9.3%	7.4%	7.9%	8.1%
WACC	2.8%	3.3%	4.7%	4.7%	4.6%
안전성(%)					
부채비율	182.5%	189.0%	177.7%	168.3%	159.8%
순차입금비율	108.1%	119.1%	110.0%	105.3%	101.6%
이자보상배율	31.5	20.0	19.5	23.1	24.3

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 중립 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 $\pm 10\%$ 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 소제에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자조건 비율 고지]

당사의 투자조건 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	-	-	-	-	-	-	-	-

