

자동차

2H26 환율환경 변화 가능성 검토

유지음

자동차/이차전지 | jwyoo@daolfn.com

● 원/엔 환율 장기 하락추세 종료 가능성 재차 부각 → 현대기아에 유리

2013년 이후 10년 이상 지속되어 온 원/엔 환율 하락 추세가 종료될 가능성이 최근 들어 부각되고 있으며, 현대기아가 일본 자동차 회사 대비 수출시장에서 환율상 이점을 누릴 수 있는 변곡점으로 전환될 수 있다는 판단. 일본 10년물 국채금리는 최근 2.9%까지 급증해 1% 수준인 기준금리와 스프레드가 확대되고 있어, 잠재적으로 현대기아의 핵심 지표인 원/엔 환율 반등으로 전환될 가능성을 시사

● 3Q26의 경우 원/달러 환율 하락 불구, 실적 호조 가능성에 무게

3Q26의 경우 원화강세가 심화되며 수출환경은 상반기 대비 부정적으로 전환되었으나, 오히려 환율 포지션 자체는 안정적으로 전환되었다는 판단. 1H26 원화 약세 구간에서는 오히려 7조원 규모(현대차)의 달러화 판매보증충당부채에서 발생한 평가손이 각각 5천억원 이상씩 발생. 3Q26의 경우, 동일 반대 현상이 충분히 가능한 상황이며 당사의 현대기아 3Q26 OP 추정치인 3.0조원, 2.9조원은 원/달러 기말환율 1,480원을 가정

● HMGMA생산 본격화 → 현지화율 ↑ → 밸류에이션 프리미엄 기대

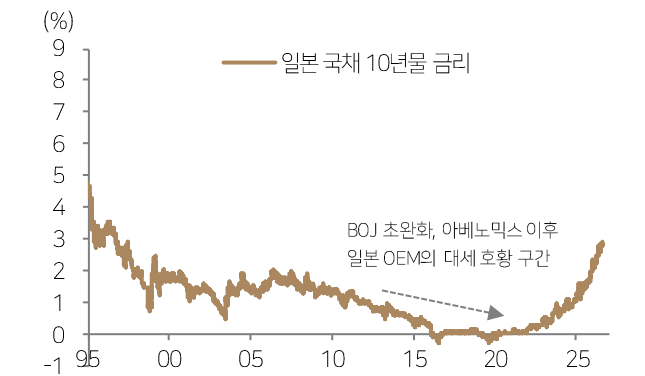
HMGMA 양산시작 4년차와 원/엔 환율 반등 시점의 동행이 2H26부터 선명해짐에 따라 현대기아에 대한 밸류에이션의 절대 디스카운트 해소를 기대. 글로벌 환경에서는 1)중국업체들의 현지화 실패와 2)현대기아를 포함한 기존 진영의 글로벌 양산 물량 확대라는 대조 양상을 예상. 7월을 시작으로 HMGMA에서는 스포티지, 팰리세이드, 투싼이 순차적으로 양산 예정이며, 글로벌 판매호조를 동반하고 있는 기아 Top Pick

Fig. 1: 현대차 주가, 원/엔 환율 추이: 장기 원/엔 하락 사이클 종료 가능성 부각



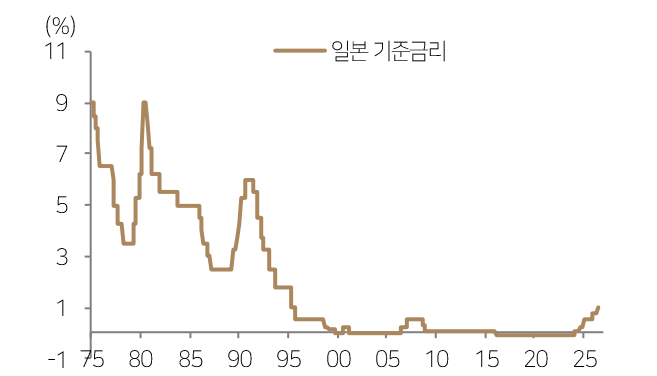
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 2: 일본 국채 10년물 추이: 잠재 원/엔 환율 반등 → 현대기아 수출경쟁 우위 가능성 시사



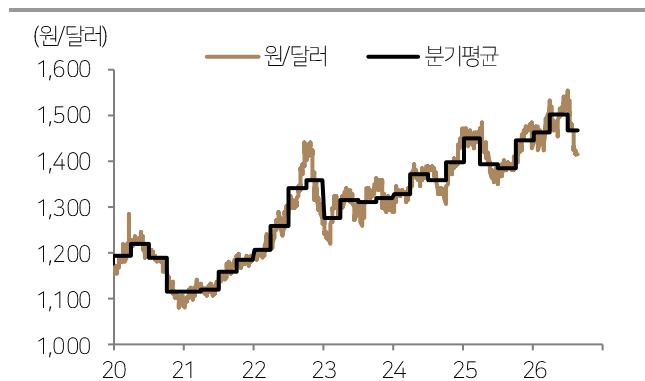
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 3: 일본 기준금리: 10년간의 초저금리 유지 종료 시 수출환경에서의 대변화가 예상된다



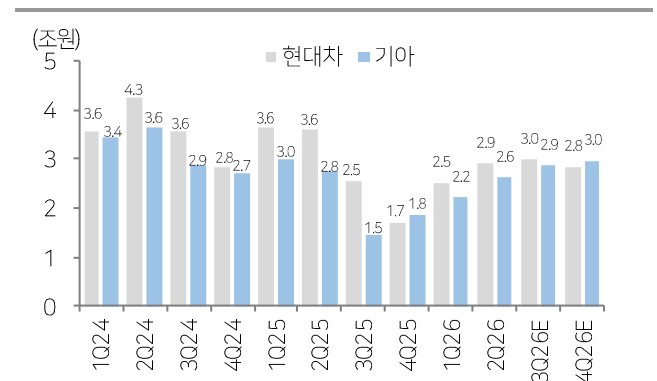
Source: Workspace, 다올투자증권

Fig. 4: 원/달러 환율추이: 3Q26은 표면적으로만 부정적



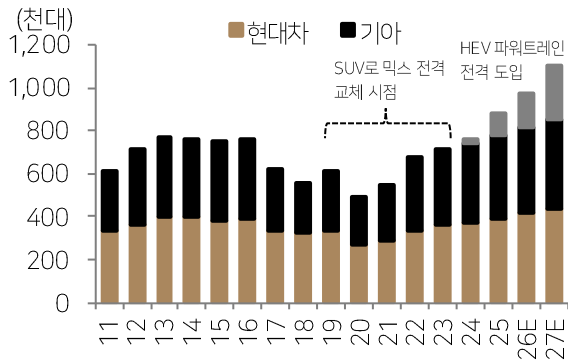
Source: Workspace, 다올투자증권

Fig. 5: 현대기아 분기별 영업이익추이: 2H26는 YoY 반등 → 2026년 연간 증익 기조 부각 예상



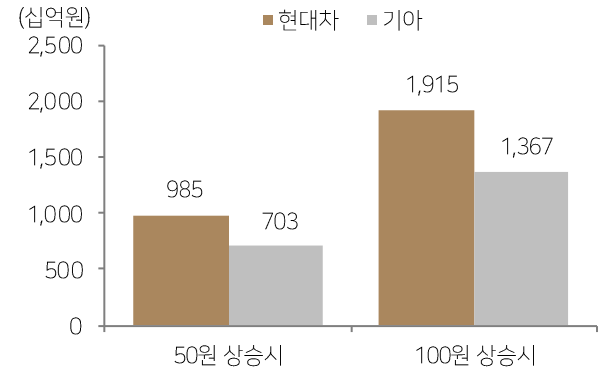
Source: 각 사, 다올투자증권

Fig. 6: 현대기아 미국생산량 추이: HMGMA 생산 7월 본격화 (스포티지→ 팰리세이드 → 투싼)



Source: Marklines, 다올투자증권

Fig. 7: 현대기아 영업이익 환율 민감도: 원/달러 100원 상승 시 현대차 +1.9조원, 기아 +1.4조원



Source: 각 사, 다올투자증권

Fig. 8: 현대기아 영업이익 환율 민감도: 원/달러 100원 상승 시 현대차 +1.9조원, 기아 +1.4조원

구분	단위	월별 가정		분기 평균 가정		연환산 가정		
		현대	기아	현대	기아	현대차	기아	합산
월간 미국 수출량	천대	50	34	150	102	600	408	1,008
ASP/MSRP	백만원	46	48	46	48	46	48	48
총 수출규모	십억원	2,280	1,628	6,840	4,884	27,360	19,535	46,895
* 100원 상승시								
ASP/MSRP	백만원	49	51	49	51	49	51	51
총 수출규모	십억원	2,440	1,742	7,319	5,226	29,275	20,902	50,178
영업이익 증가	십억원	160	114	479	342	1,915	1,367	3,283
* 50원 상승시								
ASP/MSRP	백만원	51	53	51	53	51	53	53
총 수출규모	십억원	2,362	1,687	7,086	5,060	28,345	20,238	48,583
영업이익 증가	십억원	82	59	246	176	985	703	1,688

Source: 각 사, 다올투자증권

Fig. 9: 현대차 신차 스케줄

지역	구분	1H25	2H25	1H26	2H26	1H27	2H27	2028
한국	현대	팰리세이드 FMC		그랜저 F/L	아반떼 FMC, 투싼 FMC			
	제네시스	GV60 F/L, GV70 EV F/L		GV60 마그마	GV90, GV80 HEV	G80 HEV, GV70 HEV		GV80 EV
	친환경	팰리세이드 HEV	아이오닉6 F/L, 아이오닉6 N	스타리아 EV	아반떼 HEV, 투싼 HEV			아이오닉5 FMC
미국	현대		팰리세이드 FMC			투싼 FMC		
	제네시스	GV70 F/L, GV70 EV F/L				GV90	GV70 EREV	
	친환경	아이오닉9	팰리세이드 HEV		아이오닉6 N	투싼 HEV, 팰리세이드	싼타페 EREV	
유럽	승용/RV				투싼 FMC	i20 FMC	코나 F/L	
	친환경		아이오닉9, 아이오닉6 F/L	스타리아 EV, 아이오닉6 N	아이오닉3, 투싼 HEV/PHEV			
중국	승용/RV							
	친환경		일렉시오	아이오닉 V		중국 전용 SUV	중국 전용 EREV	
인도	승용/RV		베뉴 FMC	엑스터 F/L			크레타 FMC	
	친환경	크레타 EV				인도 전용 EV	크레타 HEV	

Source: 언론종합, 다올투자증권

Fig. 10: 기아 신차 스케줄

지역	구분	1H25	2H25	1H26	2H26	1H27	2H27	2028
한국	승용						K5 FMC	
	RV	타스만		셀토스 FMC				
	친환경	EV4, EV9 GT	EV5, PV5	셀토스 HEV	EV3/4/5 GT	PV7	K5 HEV	EV6 FMC
미국	승용							
	RV			텔루라이드 FMC	셀토스 FMC			스포티지 FMC
	친환경			텔루라이드 HEV	EV3, EV3 GT, 셀토스 HEV			스포티지 HEV
유럽	승용/RV		K4 해치백		셀토스 FMC			
	친환경		EV4, EV5, PV5	EV2	셀토스 HEV, EV3/4/5 GT		PV7	SDV EV
중국	승용/RV			스포티지 F/L	셀토스 FMC			
	친환경			스포티지 HEV	세단형 EV		SUV 형 EV	
인도	승용/RV	시로스, 클라비스		셀토스 FMC				
	친환경		클라비스 EV		시로스 EV, 쏘렌토 HEV	셀토스 HEV		

Source: 언론종합, 다올투자증권

Fig. 11: 현대차 실적추이 및 전망

(십억원, 백만원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	44,408	48,287	46,721	46,839	45,939	49,215	49,278	50,467	186,255	194,899	211,548
자동차	34,718	37,030	36,715	36,590	34,539	36,832	37,971	39,303	145,053	148,645	161,861
금융	7,398	8,269	7,189	7,432	8,991	9,504	8,124	7,952	30,288	34,571	36,806
기타	2,292	2,988	2,817	2,817	2,409	2,879	3,183	3,211	10,914	11,683	12,882
자동차부분 ASP	35.8	35.8	36.5	36.7	36.4	37.9	38.2	38.2	36.2	37.7	39.4
매출원가	35,428	39,177	38,437	38,995	37,922	40,479	40,376	41,534	152,037	160,312	172,134
매출원가율(%)	79.8	81.1	82.3	83.3	82.5	82.2	81.9	82.3	81.6	82.3	81.4
매출총이익	8,980	9,110	8,284	7,844	8,017	8,736	8,902	8,933	34,218	34,587	39,414
매출총이익률(%)	20.2	18.9	17.7	16.7	17.5	17.8	18.1	17.7	18.4	17.7	18.6
판관비	5,346	5,508	5,747	6,148	5,502	5,885	5,913	6,092	22,749	23,393	25,439
판매보증비	897	903	1,257	979	932	956	1,035	1,060	4,036	3,983	4,443
판관비율(%)	12.0	11.4	12.3	13.1	12.0	12.0	12.0	12.1	12.2	12.0	12.0
영업이익	3,634	3,602	2,537	1,696	2,515	2,851	2,988	2,840	11,469	11,194	13,975
자동차	2,893	2,253	1,174	1,039	1,852	1,993	2,202	2,201	7,359	8,248	10,811
금융	571	653	576	364	579	759	658	511	2,164	2,507	2,493
기타	204	257	250	122	148	121	127	128	833	525	671
영업이익률(%)	8.2	7.5	5.4	3.6	5.5	5.8	6.1	5.6	6.2	5.7	6.6
자동차	8.3	6.1	3.2	2.8	5.4	5.4	5.8	5.6	5.1	5.5	6.7
금융	7.7	7.9	8.0	4.9	6.4	8.0	8.1	6.4	7.1	7.3	6.8
기타	8.9	8.6	8.9	4.3	6.1	4.2	4.0	4.0	7.6	4.5	5.2
영업외손익	831	784	789	(29)	1,007	795	872	862	2,373	3,536	3,683
지분법 이익	740	881	530	359	535	785	695	645	2,510	2,660	3,059
세전이익	4,465	4,385	3,326	1,666	3,522	3,646	3,860	3,702	13,842	14,730	17,658
지배주주순이익	3,157	2,998	2,261	1,029	2,335	2,520	2,854	2,758	9,446	10,467	12,457
EPS	15,077	14,643	11,044	5,026	10,678	11,582	13,210	12,449	46,132	51,118	60,838
DPS	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	4,020	10,000	11,400	12,800
배당성향					23.4	21.6	18.9	32.3	21.7	22.3	21.0
YoY(%)											
매출액	9.2	7.3	8.8	0.5	3.4	1.9	5.5	7.7	6.3	4.6	8.5
영업이익	2.1	-15.8	-29.2	-39.9	-30.8	-20.8	17.8	67.5	-19.5	-2.4	24.8
지배주주순이익	-2.3	-24.5	-25.7	-54.9	-26.0	-15.9	26.2	168.0	-24.6	10.8	19.0

Source: 현대차, 다올투자증권

Fig. 12: 기아 실적 추이 및 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	28,018	29,349	28,686	28,088	29,502	33,037	31,711	32,388	114,141	126,638	142,604
ASP (백만원)	37.4	36.9	37.3	37.9	39.0	39.8	38.6	40.0	37.4	39.4	41.8
매출원가	21,937	23,474	23,277	22,945	23,698	26,994	25,242	25,586	91,633	101,520	113,745
매출원가율(%)	78.3	80.0	81.1	81.7	80.3	81.7	79.6	79.0	80.3	80.2	79.8
매출총이익	6,081	5,875	5,409	5,143	5,804	6,043	6,469	6,801	22,508	25,117	28,860
매출총이익률(%)	21.7	20.0	18.9	18.3	19.7	18.3	20.4	21.0	19.7	19.8	20.2
판매비	3,072	3,110	3,947	3,300	3,599	3,414	3,615	3,822	13,429	14,450	16,190
판매보증비	756	704	1,549	1,095	1,210	991	761	842	4,105	3,804	3,602
판매비율(%)	11.0	10.6	13.8	11.7	12.2	10.3	11.4	11.8	11.8	11.4	11.4
영업이익	3,009	2,765	1,462	1,843	2,205	2,629	2,854	2,980	9,078	10,668	12,670
영업이익률(%)	10.7	9.4	5.1	6.6	7.5	8.0	9.0	9.2	8.0	8.4	8.9
영업외손익	235	235	425	268	430	439	520	579	1,163	1,968	2,259
기타손익 + 금융손익	59	85	263	268	302	209	308	336	676	1,155	1,299
관계기업투자손익	175	150	161	0	128	230	212	243	487	813	961
세전이익	3,243	3,000	1,887	2,111	2,635	3,068	3,374	3,558	10,241	12,635	14,929
지배주주순익	2,393	2,269	1,425	1,474	1,831	2,328	2,446	2,580	7,561	9,185	10,749
YoY(%)											
매출액	6.9	6.5	8.2	3.5	5.3	12.6	10.5	15.3	6.2	10.9	12.6
영업이익	-12.2	-24.1	-49.3	-32.2	-26.7	-4.9	95.2	61.7	-28.3	17.5	18.8
지배주주순익	-14.8	-23.2	-37.2	-15.4	-23.5	2.6	71.7	75.0	-9.6	21.5	17.0

Source: 기아, 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

투자등급 비율

BUY : 93.5%	HOLD : 6.5%	SELL : 0.0%
-------------	-------------	-------------

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 증가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 증가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 증가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상하는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치