

자동차 (Overweight)

유럽 EV 경쟁구도가 선명해 진다

Issue

현대차 유럽 아이오닉3 출시, 새로운 관전포인트의 형성

Pitch

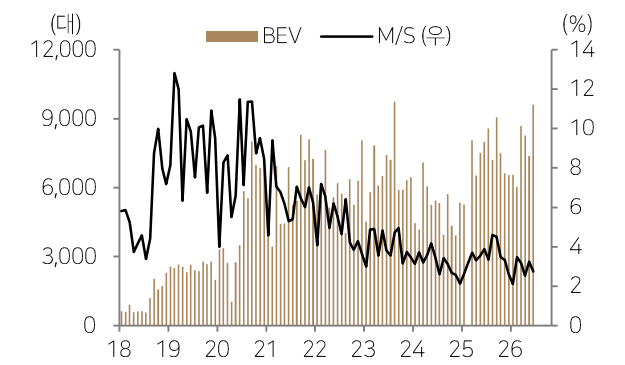
2H26 최대 자동차 업종 관전포인트인 유럽내 중국 업체들과의 경쟁구도가 본격화되고 있음. 9월에는 현대차는 아이오닉3를 출시해 유럽 자동차 세그먼트 구분상 최대규모인 B-SUV 시장에 본격 진출. 3Q26 판매실적에서 압도적인 성과가 예상되는 기아에 대한 Top Pick 의견을 유지하나, 기본적으로 현대차를 포함한 업종センチ멘트에 대한 개선 타진이 가능해지는 시점이라고 판단. 기아는 P/E 5.6배로 절대저평가 구간이며, 현대차의 경우도 P/E 8.4배이나 총 주주환원 수익률이 4%로 안전마진을 보유

Rationale

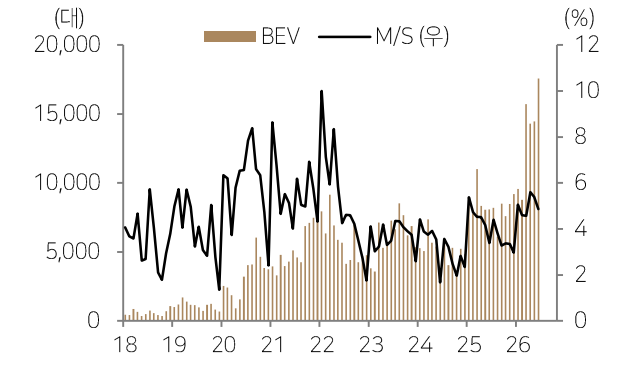
- 중국 내수 시장은 이구환신 보조금 축소, NEV 가수요 소진으로 2026년 YTD 성장률은 YoY -20%를 기록. 중국 자동차 산업은 2000년 초반부터 시작된 고속성장의 후반부에 진입했으며, BYD를 중심으로 해외시장 진출이 가속화되고 있음. 다만 이러한 해외진출 전략은 수익성 동반 가능성이 높지 않아, 2H26을 기점으로 엔트리급/B-SUV급 세그먼트에서 기존 대형 OEM들의 주력차종들의 진입이 시작되고 있음
- 대표적으로 9월에 판매가 시작되는 현대차의 아이오닉3는 BYD Atto2등이 진출하지 않은 3만유로 미만의 시장에 진입. 특히 탑재되는 Pleos Connect는 첫 해외차량 SDV 스택에 해당되어 Atto2를 포함한 경쟁 차종들(Renault4, ID. Cross)에 비해서도 사실상 SDK 생태계와 연계된 OTA 업데이트가 가능한 유일. 공개된 시작 가격으로는 충분한 하드웨어 경쟁력을 보유하고 있어 출시 초반부터 높은 시장 반응을 예상
- 현대차는 올해 약 2만대의 아이오닉3 판매 계획을 공개했지만, 현재 공개된 사양들을 중심으로 보면, 지속적인 판매물량 업그레이드가 기대되고 있음. 특히 아이오닉3에 도입되는 Pleos Connect는 Vehicle Data에 대한 통제가 수직계열화가 되어 있어, 현재 대중 세그먼트에서는 사실상 유일한 자가 업그레이드가 가능한 차종에 해당. 이미 EV판매가 유럽에서 앞선 기아의 경우도 Pleos Connect 도입은 2H27로 예정
- 금번 유럽시장 회복을 통해, 국내 완성차 투자포인트는 로보틱스 등에 기반한 증장기 밸류에이션 옵션에서 펀더멘털 변수로 재편되기 시작할 것으로 전망. 국내 완성차는 유럽시장내 M/S 하락이 2018년 이후 지속되고 있고, 주요 배경은 중국산 자동차의 수입확대에 기인해 왔음. 그러나 최근 독일 메르츠 총리의 VDA(독일 자동차 협회)의 중국산 차량 수입에 대한 스탠스 변화 언급 등 EU의 대중국 통상정책 변화도 예고되고 있음. 오는 10월 예정된 EU-중국간 최저수입가격(MIP, Minimum Import Price) 도입 여부는 대전환의 핵심 변수가 될 전망

Companies on our radar

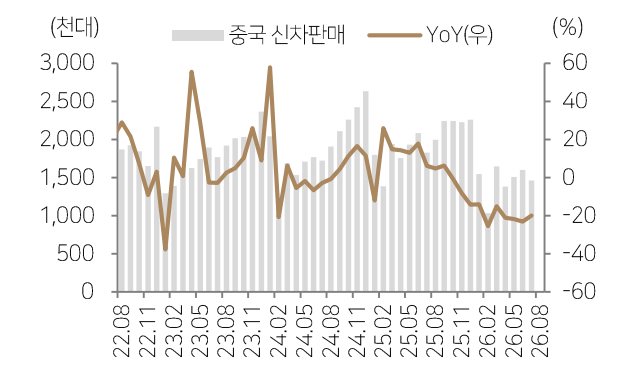
종목명	투자의견	적정주가	Top picks
현대차	BUY	640,000	
기아	BUY	220,000	●

Fig. 1: 현대차 유럽 EV 판매량 및 M/S 추이


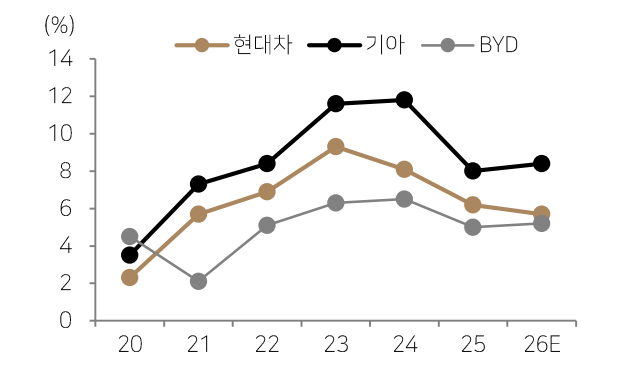
Source: 현대차, 다올투자증권

Fig. 2: 기아 유럽 EV 판매량 및 M/S 추이


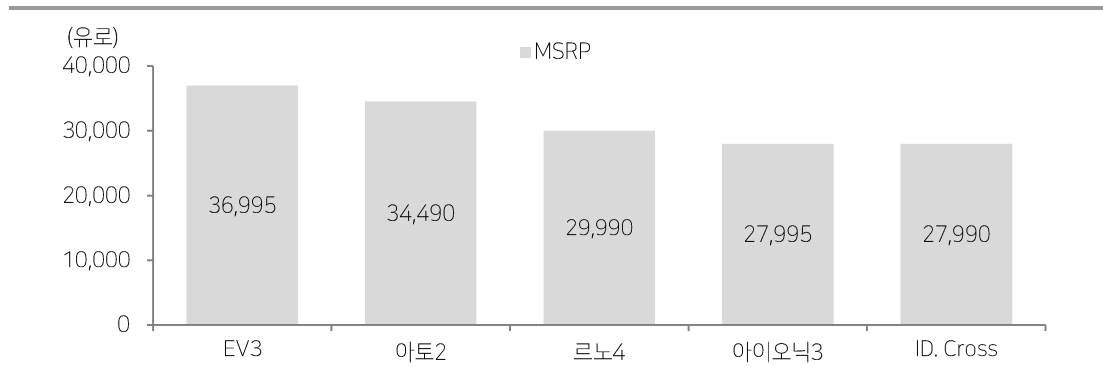
Source: 기아, 다올투자증권

Fig. 3: 중국 자동차 판매량 및 YoY 추이


Source: CPCA, 다올투자증권

Fig. 4: 현대차/기아/BYD 영업이익률 추이


Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 5: 유럽 B-segment 전기차 엔트리급 MSRP 비교: 아이오닉3의 최신 SDV 탑재효과 기대

Source: 각 사, 다올투자증권

Fig. 6: 현대차 Valuation: 적정주가 640,000원 유지

구분	단위	신규 적용가치	기존 적용가치	변동률(%)	비고
지배주주순익	(십억원)	12,457	12,457	0.0	2027년 유지
수정 EPS	(원)	58,435	58,435	0.0	(2027 지배주주순익-우선주 배당금)/유효주식수
적정 P/E	(배)	11.0	11.0	0.0	
적정주가	(원)	640,000	640,000	0.0	적정 P/E x 2027년 수정 EPS
현재주가	(원)	403,500			
Upside	(%)	58.6			

Source: 다올투자증권

Fig. 7: 기아 Valuation: 적정주가 220,000원 유지

구분	단위	신규 적용가치	기존 적용가치	변동률(%)	비고
지배주주순익	(십억원)	9,185	9,185	0.0	2026년 기준
EPS	(원)	23,526	23,526	0.0	2026년 기준
적정 P/E	(배)	9.5	9.5	0.0	원자재 가격 변동성 감안한 업종 밸류에이션 조정
적정주가	(원)	220,000	220,000	0.0	적정 P/E x 2026년 EPS
현재주가	(원)	131,000			
Upside	(%)	67.9			

Source: 다올투자증권

Fig. 8: 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
판매비	5,346	5,508	5,747	6,148	5,502	5,885	5,913	6,092	22,749	23,393	25,439
판매보충비	897	903	1,257	979	932	956	1,035	1,060	4,036	3,983	4,443
판매비율(%)	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
지배주주순익	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
지배주주순익	-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. 9: 기아 실적추이 및 전망

(십억원, 백만원, %)

	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
지배주주순이익	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
지배주주순이익	-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

현대차 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	115,764.3	120,777.4	120,451.7	113,592.6	114,115.1
현금성자산	27,947.1	24,585.2	27,128.9	23,242.5	19,303.0
매출채권	10,320.2	69,693.9	12,110.0	13,179.7	14,761.3
재고자산	19,791.0	20,661.8	21,016.3	19,170.5	21,470.9
비유동자산	224,034.1	248,067.5	271,715.1	286,300.9	300,378.1
투자자산	171,817.5	190,049.5	204,939.2	213,260.6	221,919.8
유형자산	44,533.9	48,749.8	56,132.8	61,201.6	65,450.4
무형자산	7,682.7	9,268.1	10,643.0	11,838.8	13,007.8
자산총계	339,798.4	368,844.8	392,166.8	399,893.6	414,493.2
유동부채	79,509.6	88,579.3	98,249.3	95,919.7	98,807.6
매입채무	30,057.3	32,426.1	35,395.6	32,949.2	34,219.3
유동성이자부채	36,641.1	44,597.9	51,182.9	51,182.9	52,682.9
비유동부채	140,012.9	152,617.3	156,112.4	157,011.3	157,946.7
비유동이자부채	121,487.4	132,171.7	133,534.7	133,534.7	133,534.7
부채총계	219,522.5	241,196.6	254,361.7	252,931.0	256,754.3
자본금	1,489.0	1,489.0	1,489.0	1,489.0	1,489.0
자본잉여금	7,656.3	7,780.5	7,763.8	7,763.8	7,763.8
이익잉여금	96,595.7	101,311.8	109,128.3	118,285.8	129,062.2
자본조정	3,362.4	4,865.3	6,809.8	6,809.8	6,809.8
자기주식	(850.4)	(374.6)	(583.2)	(583.2)	(583.2)
자본총계	120,275.9	127,648.2	137,805.1	146,962.6	157,738.9
투하자본	133,818.8	235,154.7	165,004.7	172,754.3	183,460.9
순차입금	130,181.4	152,184.3	157,588.7	161,475.1	166,914.6
ROA	4.3	2.9	3.0	3.4	3.7
ROE	13.1	9.2	9.4	10.3	10.8
ROIC	11.1	4.7	4.3	6.3	6.9

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	175,231.2	186,254.5	194,898.7	211,548.5	236,934.3
증가율 (Y-Y,%)	7.7	6.3	4.6	8.5	12.0
영업이익	14,239.6	11,467.9	11,194.2	13,975.2	15,906.6
증가율 (Y-Y,%)	(5.9)	(19.5)	(2.4)	24.8	13.8
EBITDA	18,526.6	16,484.3	16,901.6	20,480.0	22,904.7
영업외손익	3,541.8	2,374.1	3,535.6	3,682.9	3,749.6
순이자수익	617.4	385.6	297.0	313.9	422.9
외화관련손익	295.0	28.4	356.1	0.0	0.0
지분법손익	3,114.0	2,510.1	2,660.0	3,059.0	3,326.7
세전계속사업손익	17,781.4	13,841.9	14,729.8	17,658.0	19,656.1
당기순이익	13,229.9	10,364.8	11,258.9	13,416.1	15,079.2
지배기업당기순이익	7.8	(21.7)	8.6	19.2	12.4
증가율 (Y-Y,%)	10,850.2	8,587.1	8,556.4	10,617.9	12,202.7
NOPLAT	4,287.0	5,016.5	5,707.4	6,504.8	6,998.2
(+) Dep	52,106.3	7,262.1	(5,954.4)	(643.0)	3,074.1
(-) 운전자본투자	8,061.3	8,366.8	12,947.9	9,970.6	9,477.4
(-) Capex	(45,030.4)	(2,025.3)	7,270.3	7,795.2	6,649.4
OpFCF					
3 Yr CAGR & Margins	14.2	9.4	6.2	6.5	8.4
매출액증가율(3Yr)	28.7	5.3	(9.5)	(0.6)	11.5
영업이익증가율(3Yr)	18.1	3.5	(5.6)	3.4	11.6
EBITDA증가율(3Yr)	32.5	9.1	(2.8)	0.5	13.3
순이익증가율(3Yr)	20.4	18.4	17.7	18.6	18.6
영업이익률(%)	8.1	6.2	5.7	6.6	6.7
EBITDA마진(%)	10.6	8.9	8.7	9.7	9.7
순이익률(%)	7.5	5.6	5.8	6.3	6.4

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	(5,661.6)	(5,991.3)	22,874.0	17,444.8	15,974.8
당기순이익	13,229.9	10,364.8	11,258.9	13,416.1	15,079.2
자산상각비	4,287.0	5,016.5	5,707.4	6,504.8	6,998.2
운전자본증감	(35,159.6)	(34,325.5)	4,842.9	643.0	(3,074.1)
매출채권감소(증가)	(590.0)	(2,547.9)	3,694.9	(1,069.7)	(1,581.6)
재고자산감소(증가)	(1,159.4)	(466.4)	477.2	1,845.9	(2,300.5)
매입채무증가(감소)	833.5	(370.3)	3,002.9	(2,446.4)	1,270.0
투자현금	(14,623.5)	(10,347.1)	(20,402.7)	(18,325.6)	(18,054.4)
단기투자자산감소	(733.0)	3,442.8	(593.8)	(293.8)	(305.8)
장기투자증권감소	(2,222.0)	(2,213.6)	(1,946.7)	(2,235.3)	(2,182.6)
설비투자	(8,061.3)	(8,366.8)	(12,947.9)	(9,970.6)	(9,477.4)
유무형자산감소	(2,008.5)	(2,428.0)	(2,587.3)	(2,798.8)	(2,938.7)
재무현금	19,493.3	15,424.8	(1,296.8)	(3,299.5)	(2,165.7)
차입금증가	19,040.8	19,717.6	813.6	0.0	1,500.0
자본증가	(4,145.4)	(4,394.0)	(4,797.2)	(3,299.5)	(3,665.7)
배당금지급	3,913.3	3,688.9	4,588.2	3,299.5	3,665.7
현금 증감	(151.7)	(654.4)	1,532.1	(4,180.3)	(4,245.3)
총현금흐름(Gross CF)	37,179.8	36,285.1	20,064.6	16,801.7	19,048.9
(-) 운전자본증가(감소)	52,106.3	7,262.1	(5,954.4)	(643.0)	3,074.1
(-) 설비투자	8,061.3	8,366.8	12,947.9	9,970.6	9,477.4
(+) 자산매각	(2,008.5)	(2,428.0)	(2,587.3)	(2,798.8)	(2,938.7)
Free Cash Flow	(12,603.3)	(8,387.5)	4,504.8	(880.8)	(2,079.6)
(-) 기타투자	2,222.0	2,213.6	1,946.7	2,235.3	2,182.6
잉여현금	(14,825.4)	(10,601.2)	2,558.1	(3,116.2)	(4,262.2)

자료: 다올투자증권

*2025년 매출채권은 매출채권 및 기타채권을 합한 수치

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	59,817	46,132	47,919	57,348	67,042
BPS	373,656	400,084	431,621	461,621	497,822
DPS	12,000	10,000	11,400	12,800	14,300
Multiples(x,%)					
PER	3.5	6.4	8.4	7.0	6.0
PBR	0.6	0.7	0.9	0.9	0.8
EV/ EBITDA	9.9	13.7	15.3	12.8	11.7
배당수익률	5.7	3.4	2.8	3.2	3.5
PCR	1.5	2.2	5.3	6.4	5.6
PSR	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
재무건전성 (%)					
부채비율	182.5	189.0	184.6	172.1	162.8
Net debt/Equity	108.2	119.2	114.4	109.9	105.8
Net debt/EBITDA	702.7	923.2	932.4	788.5	728.7
유동비율	145.6	136.3	122.6	118.4	115.5
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
자산구조					
투하자본(%)	40.1	52.3	41.6	42.2	43.2
현금+투자자산(%)	59.9	47.7	58.4	57.8	56.8
자본구조					
차입금(%)	56.8	58.1	57.3	55.7	54.1
자기자본(%)	43.2	41.9	42.7	44.3	45.9

기아 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	41,797.5	44,425.9	52,940.3	59,015.1	65,121.2
현금성자산	18,942.6	21,913.9	31,363.4	34,579.8	38,676.5
매출채권	6,841.9	6,962.7	8,262.1	9,400.3	10,199.3
재고자산	12,419.1	14,666.2	12,422.7	14,134.0	15,335.4
비유동자산	50,958.4	54,553.1	58,938.7	63,978.1	69,143.4
투자자산	28,936.3	29,813.0	30,977.7	32,235.5	33,544.4
유형자산	17,928.2	19,934.4	22,783.1	26,172.1	29,685.1
무형자산	4,093.9	4,805.7	5,178.0	5,570.6	5,913.9
자산총계	92,755.9	98,979.1	111,879.0	122,993.2	134,264.6
유동부채	26,977.4	28,378.3	33,300.1	36,617.3	38,970.9
매입채무	17,274.9	18,981.8	23,497.1	26,734.0	29,006.4
유동성이자부채	1,149.1	1,435.9	1,762.7	1,762.7	1,762.7
비유동부채	9,938.2	9,410.3	9,760.6	9,489.2	9,831.2
비유동이자부채	2,490.1	1,316.1	919.7	319.7	319.7
부채총계	36,915.6	37,788.6	43,060.6	46,106.5	48,802.1
자본금	2,139.3	2,139.3	2,139.3	2,139.3	2,139.3
자본잉여금	1,760.1	1,771.0	1,771.0	1,771.0	1,771.0
이익잉여금	50,241.1	54,519.6	61,139.7	69,208.0	77,783.8
자본조정	1,690.6	2,758.0	3,766.9	3,766.9	3,766.9
자기주식	(348.3)	(173.2)	(173.2)	(173.2)	(173.2)
자본총계	55,840.3	61,190.5	68,818.4	76,886.7	85,462.5
투하자본	16,021.5	15,987.2	13,208.6	16,367.1	19,708.4
순차입금	(15,303.4)	(19,161.9)	(28,681.0)	(32,497.4)	(36,594.1)
ROA	11.3	7.9	8.7	9.2	8.9
ROE	19.1	12.9	14.1	14.8	14.1
ROIC	64.5	41.8	53.1	61.7	53.6

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	107,448.8	114,140.9	126,637.4	142,604.2	154,725.6
증가율 (Y-Y,%)	7.7	6.2	10.9	12.6	8.5
영업이익	12,667.1	9,078.1	10,667.7	12,669.5	13,428.2
증가율 (Y-Y,%)	9.1	(28.3)	17.5	18.8	6.0
EBITDA	15,216.4	11,792.1	13,995.6	16,437.3	17,666.7
영업외손익	833.1	1,163.2	1,967.8	2,259.4	2,471.5
순이자수익	922.2	878.3	1,114.8	1,365.7	1,501.6
외화관련손익	31.9	(97.6)	137.2	0.0	0.0
지분법손익	395.4	415.0	813.0	960.8	1,037.7
세전계속사업손익	13,500.2	10,241.4	12,635.5	14,928.9	15,899.7
당기순이익	9,775.0	7,554.2	9,183.9	10,748.8	11,447.8
지배기업당기순이익	11.4	(22.7)	21.6	17.0	6.5
증가율 (Y-Y,%)	9,171.8	6,696.2	7,753.6	9,122.1	9,668.3
NOPLAT	2,549.3	2,713.9	3,327.8	3,767.8	4,238.5
(+) Dep	934.5	(1,457.0)	(5,530.0)	(458.9)	(344.2)
(-) 운전자본투자	3,485.1	3,764.5	5,170.9	6,417.2	6,962.7
(-) Capex	7,301.5	7,102.6	11,440.6	6,931.5	7,288.3
OpFCF					
3 Yr CAGR & Margins	15.4	9.7	8.3	9.9	10.7
매출액증가율(3Yr)	35.7	7.9	(2.8)	0.0	13.9
영업이익증가율(3Yr)	27.8	6.9	0.1	2.6	14.4
EBITDA증가율(3Yr)	27.1	11.8	1.5	3.2	14.9
순이익증가율(3Yr)	23.1	19.7	19.8	20.2	20.0
영업이익률(%)	11.8	8.0	8.4	8.9	8.7
EBITDA마진(%)	14.2	10.3	11.1	11.5	11.4
순이익률(%)	9.1	6.6	7.3	7.5	7.4

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	12,564.4	9,054.1	17,887.1	14,343.3	15,334.8
당기순이익	9,775.0	7,554.2	9,183.8	10,748.8	11,447.8
자산상각비	2,549.3	2,713.9	3,327.8	3,767.8	4,238.5
운전자본증감	(4,286.5)	(4,327.7)	3,296.7	458.9	344.2
매출채권감소(증가)	(1,073.4)	395.0	(385.5)	(1,138.2)	(799.0)
재고자산감소(증가)	(1,496.6)	(2,642.7)	2,123.6	(1,711.3)	(1,201.4)
매입채무증가(감소)	789.6	879.0	894.8	3,236.9	2,272.4
투자현금	(10,152.8)	(4,959.9)	(6,607.7)	(8,154.7)	(8,686.9)
단기투자자산감소	(1,377.0)	3,975.3	303.1	(308.3)	(320.8)
장기투자증권감소	(1,493.0)	(1,064.9)	(336.6)	(132.6)	(100.1)
설비투자	(3,485.1)	(3,764.5)	(5,170.9)	(6,417.2)	(6,962.7)
유무형자산감소	(1,130.9)	(1,054.6)	(1,126.0)	(1,132.2)	(1,132.2)
재무현금	(3,570.0)	(4,175.5)	(1,506.8)	(3,280.5)	(2,872.0)
차입금증가	(922.5)	(840.6)	(199.8)	(600.0)	0.0
자본증가	(2,694.3)	(3,259.1)	(1,307.0)	(2,680.5)	(2,872.0)
배당금지급	2,194.3	2,559.0	2,489.1	2,680.5	2,872.0
현금 증감	(786.6)	431.5	9,772.6	2,908.1	3,775.9
총현금흐름(Gross CF)	19,440.6	16,008.9	14,590.4	13,884.4	14,990.6
(-) 운전자본증가(감소)	934.5	(1,457.0)	(5,530.0)	(458.9)	(344.2)
(-) 설비투자	3,485.1	3,764.5	5,170.9	6,417.2	6,962.7
(+) 자산매각	(1,130.9)	(1,054.6)	(1,126.0)	(1,132.2)	(1,132.2)
Free Cash Flow	5,001.2	6,721.3	11,279.4	6,188.6	6,647.9
(-) 기타투자	1,493.0	1,064.9	336.6	132.6	100.1
잉여현금	3,508.2	5,656.4	10,942.7	6,056.0	6,547.7

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	24,575	19,367	23,526	27,532	29,322
BPS	130,100	144,417	163,004	182,665	203,751
DPS	6,500	6,500	7,000	7,500	8,000
Multiples(x,%)					
PER	4.1	6.3	5.6	4.8	4.5
PBR	0.8	0.8	0.8	0.7	0.6
EV/ EBITDA	1.6	2.4	1.6	1.1	0.8
배당수익률	6.5	5.3	5.3	5.7	6.1
PCR	2.1	3.0	3.5	3.7	3.4
PSR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
재무건전성 (%)					
부채비율	66.1	61.8	62.6	60.0	57.1
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	154.9	156.5	159.0	161.2	167.1
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
자산구조					
투하자본(%)	25.1	23.6	17.5	19.7	21.4
현금+투자자산(%)	74.9	76.4	82.5	80.3	78.6
자본구조					
차입금(%)	6.1	4.3	3.8	2.6	2.4
자기자본(%)	93.9	95.7	96.2	97.4	97.6

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 '아리따글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

투자등급 비율

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

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

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

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

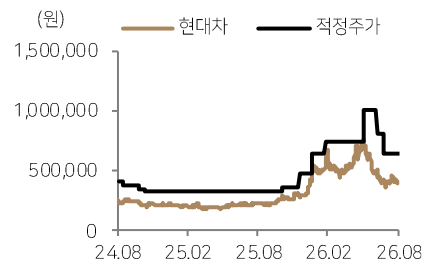
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

- 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

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

현대차 (005380)



일자	2024.09.11	2024.10.25	2024.11.07	2025.08.04	2025.10.31	2025.12.16
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	370,000원	350,000원	320,000원	330,000원	360,000원	470,000원

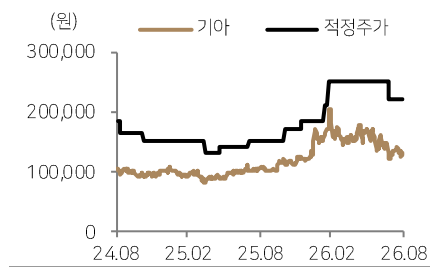
일자	2026.01.20	2026.02.23	2026.06.02	2026.07.06	2026.07.23
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	640,000원	740,000원	1,000,000원	800,000원	640,000원

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.09.11	370,000원	242,942원	259,000원	-34.3	-30.0
2024.10.25	350,000원	218,111원	226,500원	-37.7	-35.3
2024.11.07	320,000원	203,399원	226,000원	-36.4	-29.4
2025.08.04	330,000원	224,466원	265,000원	-32.0	-19.7
2025.10.31	360,000원	276,469원	315,500원	-23.2	-12.4
2025.12.16	470,000원	334,159원	480,000원	-28.9	2.1
2026.01.20	640,000원	499,643원	549,000원	-21.9	-14.2
2026.02.23	740,000원	556,799원	750,000원	-24.8	1.4
2026.06.02	1,000,000원	581,304원	729,000원	-41.9	-27.1
2026.07.06	800,000원	440,875원	502,000원	-44.9	-37.3
2026.07.23	640,000원	403,537원	453,000원	-37.0	-29.2

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

기아 (000270)



일자	2024.09.11	2024.11.07	2025.04.14	2025.05.20	2025.05.27	2025.06.26
투자자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	165,000원	150,000원	130,000원	143,000원	140,000원	143,000원
일자	2025.08.04	2025.11.03	2025.12.16	2026.02.11	2026.02.23	2026.07.27
투자자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	150,000원	170,000원	185,000원	210,000원	250,000원	220,000원

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.09.11	165,000원	98,123원	105,600원	-40.5	-36.0
2024.11.07	150,000원	96,633원	106,700원	-35.6	-28.9
2025.04.14	130,000원	88,917원	93,700원	-31.6	-27.9
2025.05.20	143,000원	89,360원	91,200원	-37.5	-36.2
2025.05.27	140,000원	95,000원	101,100원	-32.1	-27.8
2025.06.26	143,000원	101,085원	110,400원	-29.3	-22.8
2025.08.04	150,000원	105,759원	119,900원	-29.5	-20.1
2025.11.03	170,000원	116,877원	125,800원	-31.3	-26.0
2025.12.16	185,000원	140,689원	172,100원	-24.0	-7.0
2026.02.11	210,000원	166,800원	171,800원	-20.6	-18.2
2026.02.23	250,000원	158,344원	206,000원	-36.7	-17.6
2026.07.27	220,000원	131,424원	141,700원	-40.3	-35.6

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 08월 31일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가