



현대차 (005380)

Robotics Shock >> Earning Shock

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 650,000원

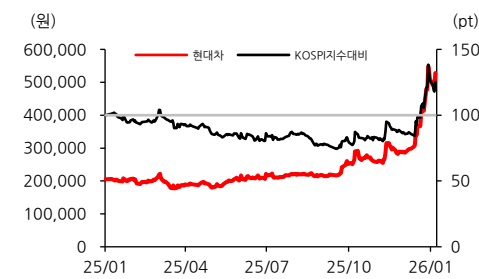
현재 주가(1/29)	528,000원
상승여력	▲23.1%
시가총액	1,081,121억원
발행주식수	204,758천주
52 주 최고가 / 최저가	549,000 / 177,500원
90 일 일평균 거래대금	7,796.7억원
외국인 지분율	31.8%
주주 구성	
현대모비스 (외 10 인)	30.7%
국민연금공단 (외 1 인)	7.3%
현대차우리스주 (외 1 인)	2.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	79.9	104.7	142.2	157.6
상대수익률(KOSPI)	56.2	76.7	80.6	51.7

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	175,231	186,255	190,375	198,125
영업이익	14,240	11,468	12,217	14,144
EBITDA	18,527	16,545	17,879	20,371
지배주주순이익	12,527	9,446	9,946	11,387
EPS	57,380	44,313	46,007	54,312
순차입금	130,181	148,549	164,338	176,296
PER	3.7	6.7	11.5	9.7
PBR	0.5	0.7	1.2	1.1
EV/EBITDA	9.9	13.4	16.8	15.3
배당수익률	5.7	3.4	2.0	2.3
ROE	12.4	8.7	8.9	9.6

주가 추이



영업이익/순이익 추정치 대폭 하회

4Q 매출액은 글로벌 도매 판매 물량 감소(103.3만대 -3.1% 이하 YoY)에도 불구하고 분기 단위 역대 최대 매출인 46.8조원(+0.5%)을 기록. 긍정적인 환율효과와 HEV/제네시스 등 고부가가치 중심 판매 통한 Mix 효과가 기여. 그러나, **영업이익은 1.7조원(-39.9%) 기록하며 추정치와 컨센서스를 크게 하회**. 11월 대미 수출 관세율이 15%로 낮아졌으나 현지 채고 소진에 따른 기존 25% 관세 물량 판매 비중이 높아 **1.46조원(매출의 3.1%)의 관세 부담**이 발생했고, 북미/유럽 등 주요 시장에서의 경쟁 심화로 **인센티브가 증가하면서 이익 감소의 주 영향 요인으로 작용**. 그외에 터키/전주 공장 신차 투입을 위한 가동 일시 중단 영향과 통상임금 확대에 따른 인건비 자출, 그리고 품질 비용 발생 등이 **4Q 일회성 비용**으로 반영.

보수적인 '26년도 가이드언스에 맞게 눈높이 하향

동사는 이번 '26년 사업계획을 통해 도매 판매 416만대(+0.5%), 매출액 성장률 1~2%, 그리고 OPM 6.2%~7.3% 목표 제시. 사업계획 기준 환율은 1,370원/\$(-52원, -3.7%)로 현실적인 환율 적용을 고려해도 '26년 매출 성장은 4~5% 수준을 전망. 반면, 글로벌 수요 저성장 지속에 따른 주요 시장 내 경쟁 심화로 인센티브 부담은 지속될 가능성 상존하므로, '26년 증익에 대한 보수적 접근 필요. 안정적 판매 증가와 인센티브 부담을 해소할 수 있는 신차 효과의 경우 올해 북미 팰리세이드 HEV와 인도 베뉴 등 최근 판매 확대 중인 차종의 지역별 판매 확대가 기대되나 기존 차종 판매 정체를 얼마나 만회할 수 있는지가 관건. 하반기 GV80 HEV, 아이오닉3 출시 등이 예정되어 있으나 올해 매출/이익 기여도는 제한적일 것으로 전망.

그러나, 미래 투자에 대한 결실이 가시화되며 밸류 업

낮은 매출 성장과 ASP/믹스 효과의 약화, 그리고 경쟁 심화에 따른 인센티브 증가 등 제한적인 수익성 개선에 따라 '26년 영업이익 추정치 12.2조원으로 기존(13.9조원) 대비 12% 하향. 그러나, 올해 동사는 BD 아틀라스 상용화를 위한 양산개발 및 검증(PoC) 추진 등 **로보틱스 밸류 상승 모멘텀이 지속될 전망**. 또한, SDV Pace Car 공개와 AI Factory 착공 및 모셔널 로보택시 상용화 등 **미래 투자에 대한 결실이 확인되는 구간에 진입**. BD 가치 추정(145조원)에 따른 동사 지분가치(27.7%) 반영에 이어 미래 기술사업 역량 확인에 따른 선도업체 대비 동등 수준의 멀티플(PER 10.1, PBR 1)을 부여. TP 650,000원(32.6% ↑)으로 **상향**.

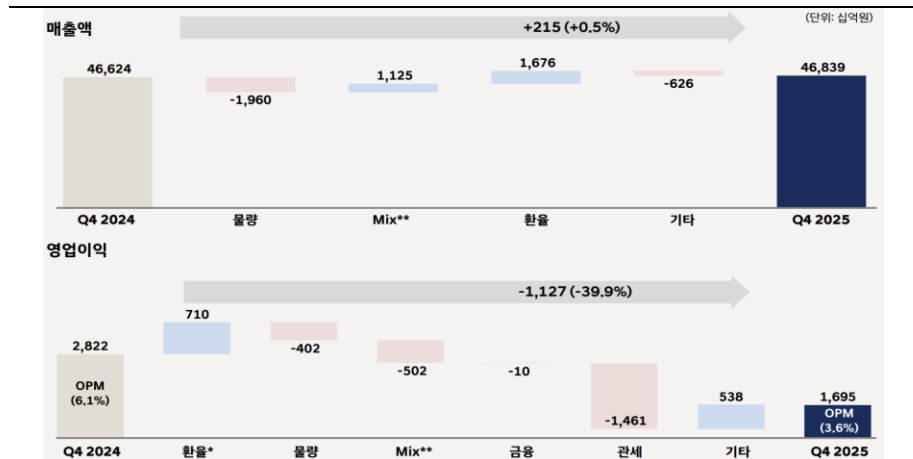
[표1] 현대차 4Q25 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q24	3Q25	4Q25P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	46,624	46,721	46,839	48,272	48,281	0.5	0.3	-3.0	-3.0
영업이익	2,822	2,537	1,695	2,355	2,677	-39.9	-33.2	-28.0	-36.7
세전이익	3,119	3,326	1,666	2,818	3,312	-46.6	-49.9	-40.9	-49.7
지배주주순이익	2,280	2,261	1,029	1,962	2,391	-54.9	-54.5	-47.6	-57.0
영업이익률	6.1	5.4	3.6	4.9	5.5	-2.4	-1.8	-1.3	-1.9
순이익률(지배)	4.9	4.8	2.2	4.1	5.0	-2.7	-2.6	-1.9	-2.8

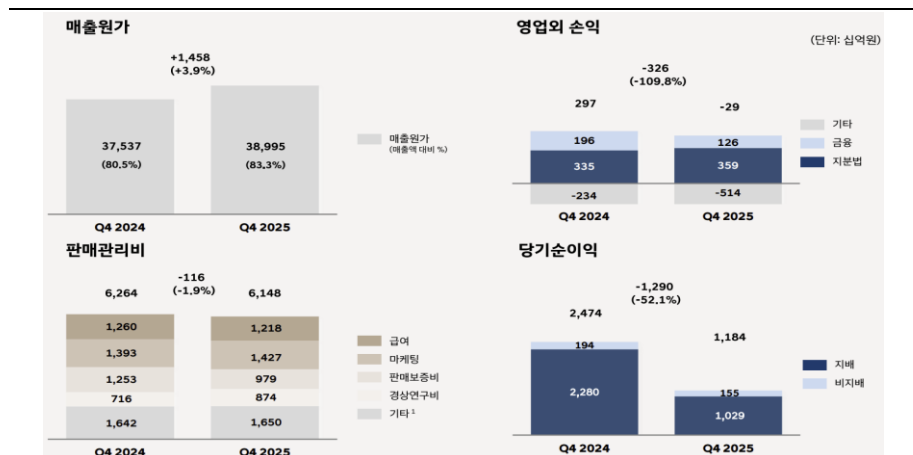
자료: 현대차, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 현대차 4Q25 증감 주요 요인 - 매출액, 영업이익



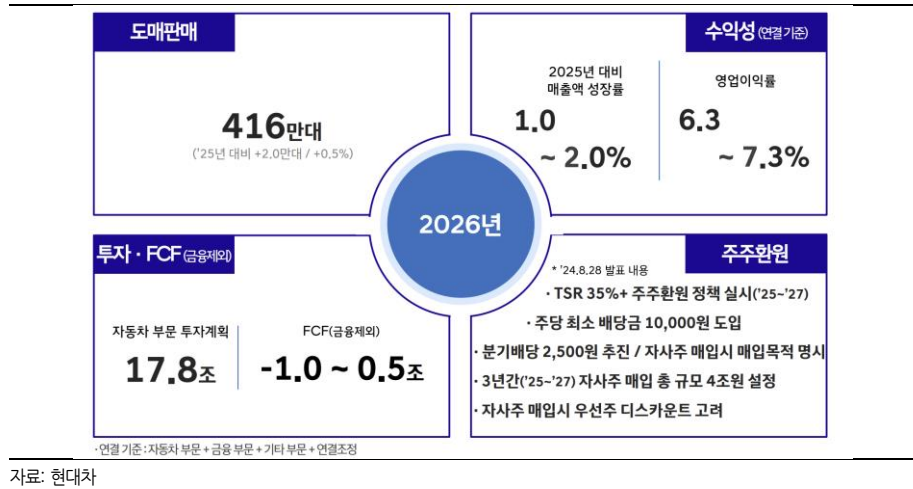
자료: 현대차

[그림2] 현대차 4Q25 증감 주요 요인 - 매출원가, 판관비, 영업외손익, 당기순이익

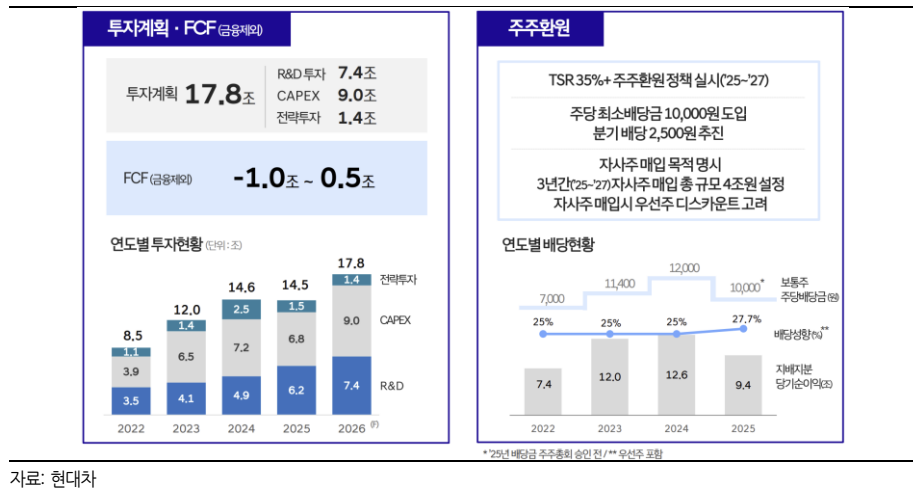


자료: 현대차

[그림3] 현대차 2026년 연간 가이드스



[그림4] 현대차 2026년 투자계획 및 주주환원



[표2] 보스턴 다이내믹스 지분 변화 및 유상증자 이력 추정

(단위: \$mil)

		정의선	현대글로비스	HMG Global	현대차	기아	현대모비스	소프트뱅크	Total
2021	금액(\$mil)	220	110	-	330	-	220	220	1,100
	%	20.0	10.0	-	30.0	-	20.0	20.0	100.0
2022	금액(\$mil)	220	110	550	269	176	104	220	1,100
	%	20.0	10.0	50.0	24.5	16.0	9.5	20.0	100.0
2023	금액(\$mil)	314	156	783	388	239	157	220	1,473
	%	21.3	10.6	53.2	26.3	16.2	10.6	14.9	100.0
2024	금액(\$mil)	399	200	999	495	305	200	227	1,825
	%	21.9	11.0	54.7	27.1	16.7	10.9	12.4	100.0
2025	금액(\$mil)	527	264	1,318	652	402	264	227	2,336
	%	22.6	11.3	56.4	27.9	17.2	11.3	9.7	100.0

주: 22년 이후 현대차기아모비스의 지분은 HMG Global 보유 지분 × 각 사의 HMG Global 지분율(현대차 49.5%, 기아 30.5%, 모비스 20.0%)을 바탕으로 계산한 간접 지분임

자료: 현대차, 현대모비스, 현대글로비스, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 현대차의 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
매출액	44,408	48,287	46,721	46,839	45,068	48,992	47,321	48,994	186,255	190,375	198,125
% YoY	9.2	7.3	8.8	0.5	1.5	1.5	1.3	4.6	6.3	2.2	4.1
자동차	34,718	37,609	36,715	36,590	35,211	38,167	37,165	37,446	145,631	147,988	154,900
% YoY	9.5	6.7	7.9	2.3	1.4	1.5	1.2	2.3	6.5	1.6	4.7
금융	7,398	8,214	7,189	7,432	7,471	8,269	7,215	8,644	30,233	31,599	31,802
% YoY	11.1	15.6	10.7	-9.2	1.0	0.7	0.4	16.3	6.3	4.5	0.6
기타	2,292	2,464	2,818	2,817	2,386	2,557	2,941	2,905	10,391	10,788	11,424
% YoY	0.3	-8.0	16.8	4.9	4.1	3.8	4.4	3.1	3.3	3.8	5.9
영업이익	3,634	3,602	2,537	1,695	2,708	3,513	2,995	3,001	11,468	12,217	14,144
% YoY	2.1	-15.8	-29.1	-39.9	-25.5	-2.5	18.1	77.0	-19.5	6.5	15.8
관세 영향		828	1,821	1,461	973	1,028	1,015	933	4,110	3,949	3,709
자동차*	2,859	2,692	1,711	1,209	1,843	2,495	2,082	2,465	8,470	8,886	10,590
금융	571	653	576	364	649	743	649	409	2,164	2,450	2,611
기타	204	257	250	122	215	275	265	126	833	881	943
OPM	8.2	7.5	5.4	3.6	6.0	7.2	6.3	6.1	6.2	6.4	7.1
자동차	8.2	7.2	4.7	3.3	5.2	6.5	5.6	6.6	5.8	6.0	6.8
금융	7.7	8.0	8.0	4.9	8.7	9.0	9.0	4.7	7.2	7.8	8.2
기타	8.9	10.4	8.9	4.3	9.0	10.8	9.0	4.3	8.0	8.2	8.3
세전이익	4,465	4,385	3,326	1,666	3,518	4,455	4,026	2,985	13,842	14,984	17,117
% YoY	-5.6	-21.2	-23.9	-46.6	-21.2	1.6	21.1	79.1	-22.2	8.3	14.2
지배주순이익	3,157	2,998	2,261	1,029	2,392	2,895	2,646	2,013	9,446	9,946	11,387
% YoY	-2.3	-24.5	-25.8	-54.9	-24.2	-3.4	17.0	95.6	-24.6	5.3	14.5

주: 영업이익 중 자동차부문 영업이익은 연결조정 포함

자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

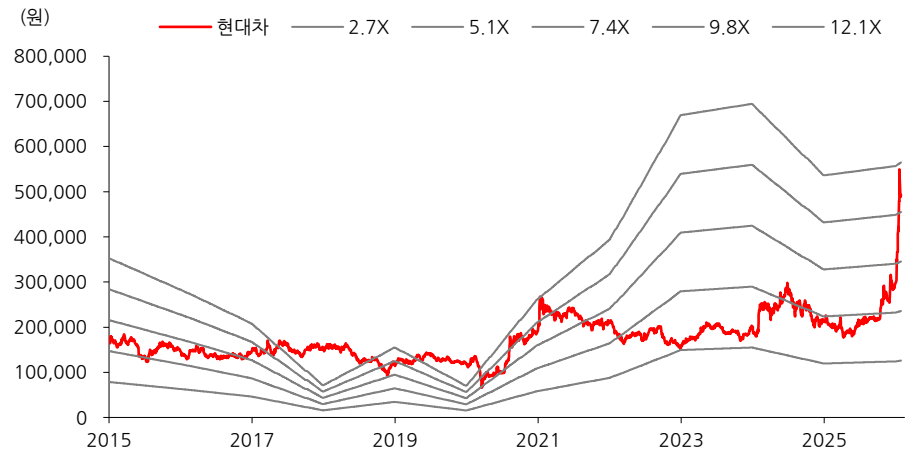
[표4] 현대차 실적 추정치 변동 및 목표주가 산출

(단위: %, 십억원, 원)

구분	종전 (26/1/15)	변동 (26/1/30)	변동률	설명
매출액(FY1)	193,522	190,375	-1.6	연결기준(단위: 십억원)
영업이익(FY1)	13,905	12,217	-12.1	
EPS(FY1)	55,949	46,007	-17.8	지배주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
EPS(12M FWD)	56,142	46,659	-16.9	
BPS(FY1)	447,168	435,283	-2.7	
BPS(12M FWD)	448,179	438,041	-2.3	
Target PER	6.1	10.00	64.7	주요 완성차업체 Multiple 평균 적용
Target PBR	0.61	1.00	65.3	- 도요타, GM, 포드, 스텔란티스, BMW, 벤츠
주당 영업가치 (a)	492,734	650,508	47.6	AVG of (Target PER * EPS + Target PBR * BPS)
BD 지분가치 (b)	40,217	40,217	-	BD 기업가치 \$99.3bn(145조원) 중 동사 보유 간접지분 27.9% 반영 (단위: 십억원)
유통주식수 (c)	204.7	204.7	-	보통주 기준 (단위: 백만주)
주당 BD 지분가치 (d)	196,468	196,468		BD 지분가치(b) ÷ 유통주식수(c)
적정주가	492,734	650,139	31.9	주당 영업가치(a) + 주당 BD 지분가치(d)
목표주가	490,000	650,000	32.7	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 현대차 12m forward PER Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 현대차 12m forward PBR Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	162,664	175,231	186,255	190,375	198,125
매출총이익	33,484	35,749	34,218	35,379	37,523
영업이익	15,127	14,240	11,468	12,217	14,144
EBITDA	20,073	18,527	16,545	17,879	20,371
순이자손익	519	617	233	141	57
외화관련손익	150	295	371	441	429
지분법손익	2,471	3,114	2,510	2,933	3,243
세전계속사업손익	17,619	17,781	13,842	14,984	17,117
당기순이익	12,272	13,230	10,365	11,138	12,752
지배주주순이익	11,962	12,527	9,446	9,946	11,387
증가율(%)					
매출액	14.4	7.7	6.3	2.2	4.1
영업이익	54.0	-5.9	-19.5	6.5	15.8
EBITDA	35.0	-7.7	-10.7	8.1	13.9
순이익	53.7	7.8	-21.7	7.5	14.5
이익률(%)					
매출총이익률	20.6	20.4	18.4	18.6	18.9
영업이익률	9.3	8.1	6.2	6.4	7.1
EBITDA 이익률	12.3	10.6	8.9	9.4	10.3
세전이익률	10.8	10.1	7.4	7.9	8.6
순이익률	7.5	7.5	5.6	5.9	6.4

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
영업현금흐름	-2,519	10,259	5,741	7,936	8,411
당기순이익	12,272	13,230	10,365	11,138	12,752
자산상각비	4,946	4,287	5,076	5,662	6,227
운전자본증감	-30,365	0	2,293	679	187
매출채권 감소(증가)	-99	-590	-459	-159	-718
재고자산 감소(증가)	-3,250	-1,159	-741	-945	-1,062
매입채무 증가(감소)	984	834	-1,268	1,325	1,489
투자현금흐름	-8,649	-29,630	-20,782	-21,659	-16,939
유형자산처분(취득)	-6,926	-7,890	-7,887	-7,887	-7,887
무형자산 감소(증가)	-1,778	-2,180	-2,734	-3,382	-3,454
투자자산 감소(증가)	2,398	-733	-624	-922	-66
재무현금흐름	9,393	19,219	18,645	21,202	20,073
차입금의 증가(감소)	11,281	19,041	22,596	24,190	23,569
자본의 증가(감소)	-2,616	178	-3,952	-2,989	-3,495
배당금의 지급	-2,616	-3,793	-3,545	-2,623	-2,723
총현금흐름	33,465	10,259	3,449	7,257	8,224
(-)운전자본증감(감소)	-1,602	678	-2,293	-679	-187
(-)설비투자	7,071	7,997	7,887	7,887	7,887
(+)자산매각	-1,634	-2,073	-2,734	-3,382	-3,454
Free Cash Flow	26,362	-489	-4,880	-3,332	-2,930
(-)기타투자	34,310	18,149	9,536	9,468	5,533
잉여현금	-7,948	-18,638	-14,416	-12,800	-8,462
NOPLAT	11,155	10,850	8,587	9,081	10,537
(+) Dep	4,946	4,287	5,076	5,662	6,227
(-)운전자본투자	-1,602	678	-2,293	-679	-187
(-)Capex	7,071	7,997	7,887	7,887	7,887
OpFCF	10,632	6,463	8,069	7,535	9,064

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
유동자산	58,604	64,336	69,250	78,989	92,623
현금성자산	26,825	27,947	32,175	40,577	52,187
매출채권	8,782	10,320	10,779	10,939	11,656
재고자산	17,400	19,791	20,532	21,477	22,539
비유동자산	116,172	147,622	165,214	183,222	197,111
투자자산	71,032	95,406	107,452	119,853	128,629
유형자산	38,921	44,534	48,582	52,290	55,701
무형자산	6,219	7,683	9,179	11,079	12,782
자산총계	282,463	339,798	367,495	400,644	433,788
유동부채	73,362	79,510	84,186	88,834	93,069
매입채무	26,945	30,057	28,790	30,114	31,603
유동성이자부채	34,426	36,641	38,338	40,969	42,995
비유동부채	107,292	140,013	163,918	185,497	207,135
비유동이자부채	91,614	121,487	142,386	163,946	185,489
부채총계	180,654	219,522	248,104	274,330	300,204
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,378	7,656	7,656	7,656	7,656
이익잉여금	88,666	96,596	101,545	108,467	115,737
자본조정	-2,036	3,362	-2,471	-2,471	-2,471
자기주식	-1,197	-850	-1,257	-1,622	-2,395
자본총계	101,809	120,276	119,391	126,314	133,584

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
주당지표					
EPS	55,367	57,380	44,313	46,007	54,312
BPS	337,373	401,961	407,773	435,283	470,414
DPS	11,400	11,980	9,940	10,510	11,990
CFPS	122,058	37,796	13,182	27,440	32,038
ROA(%)	4.4	4.0	2.7	2.6	2.7
ROE(%)	13.7	12.4	8.7	8.9	9.6
ROIC(%)	18.6	15.1	9.9	9.2	9.4
Multiples(x, %)					
PER	3.7	3.7	6.7	11.5	9.7
PBR	0.6	0.5	0.7	1.2	1.1
PSR	0.3	0.3	0.4	0.7	0.7
PCR	1.7	5.6	22.5	19.2	16.5
EV/EBITDA	7.4	9.9	13.4	16.8	15.3
배당수익률	5.6	5.7	3.4	2.0	2.3
안정성(%)					
부채비율	177.4	182.5	207.8	217.2	224.7
Net debt/Equity	97.5	108.2	124.4	130.1	132.0
Net debt/EBITDA	494.3	702.7	897.9	919.2	865.4
유동비율	79.9	80.9	82.3	88.9	99.5
이자보상배율(배)	27.1	31.5	21.2	19.8	20.4
자산구조(%)					
투하자본	38.4	40.0	39.4	39.9	39.5
현금+투자자산	61.6	60.0	60.6	60.1	60.5
자본구조(%)					
차입금	55.3	56.8	60.2	61.9	63.1
자기자본	44.7	43.2	39.8	38.1	36.9

[Compliance Notice]

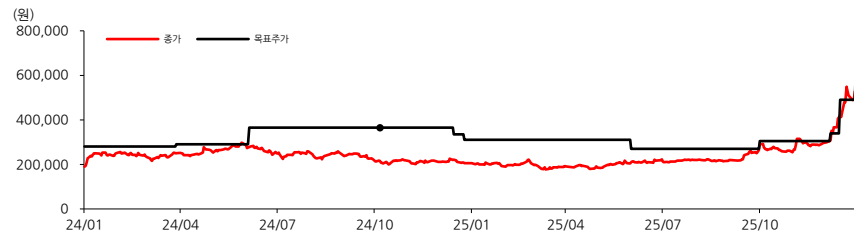
(공표일: 2026년 1월 30일)

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]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.11.14	2023.12.04	2024.01.15	2024.04.26	2024.05.07
투자의견	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
투자의견	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
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	270,000	270,000	305,000	340,000	490,000	650,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.04.26	Buy	-8.76	2.76	-8.76
2024.07.04	Buy	-35.86	-22.47	-35.86
2025.01.14	Buy	-36.36	-33.73	-36.36
2025.01.24	Buy	-36.65	-28.39	-36.65
2025.07.01	Buy	-18.15	-1.85	-18.15
2025.10.31	Buy	-8.09	3.44	-8.09
2026.01.06	Buy	7.12	21.03	7.12
2026.01.15	Buy	-0.12	12.04	-0.12
2026.01.30	Buy			

[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: 2025년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%