



현대차 (005380)

자율주행 모멘텀도 가시화(feat. Waymo & Motional)

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

Buy (유지)

목표주가(유지): 650,000원

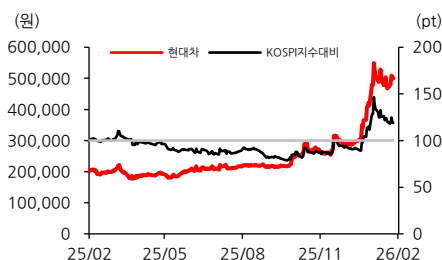
현재 주가(2/13)	499,000원
상승여력	▲30.3%
시가총액	1,021,741억원
발행주식수	204,758천주
52 주 최고가 / 최저가	549,000 / 177,500원
90 일 일평균 거래대금	8,893.28억원
외국인 지분율	30.3%
주주 구성	
현대모비스 (외 10 인)	30.7%
국민연금공단 (외 1 인)	7.3%
현대차우리스주 (외 1 인)	2.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	22.9	79.2	131.0	139.3
상대수익률(KOSPI)	5.6	47.1	60.2	26.1

(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	10.8	9.2
PBR	0.5	0.7	1.1	1.1
EV/EBITDA	9.9	13.4	16.3	14.9
배당수익률	5.7	3.4	2.1	2.4
ROE	12.4	8.7	8.9	9.6

주가 추이



웨이모 6세대 자율주행 시스템 배치에 따른 동사 공급 가시화

지난 12일 '웨이모(Waymo)'의 6세대 완전 자율주행 시스템 탑재 차량 운행이 시작되면서 동사의 웨이모로 아이오닉5 로보택시 양산 가시화 기대. 웨이모는 이미 '24년 10월 6세대 자율주행 시스템 기술 적용에 있어 동사의 아이오닉5 플랫폼 통합 계획을 발표했으며, '25년 말부터 아이오닉5 로보택시의 초기 도로주행 테스트를 시작할 계획이라고 당시에 발표한 바 있음. 아직 구체적인 양산 일정 및 현지 주행 테스트 일정 등이 공개되지 않았으나, 아이오닉5와 함께 6세대 시스템이 적용될 예정이었던 지커의 전기밴 '오자이(Ojai)'의 배치가 시작된 만큼 아이오닉5 로보택시의 배치 또한 가시화될 것으로 판단.

우선 미국에서 로보택시 사업 본격화로 자율주행 경쟁력 확보

동사의 웨이모로 로보택시 공급이 본격화될 경우, 미국 현지에서 로보택시 사업 규모는 유의미하게 확대될 전망. 이미 지난 1월 발표된 바와 같이 동사가 지분 45.04%를 보유한 자율주행 자회사 모셔널(Motional)이 올해 말 라스베가스에서 Lv4 수준의 로보택시 서비스를 상용화할 계획. 여기에 추가적으로 웨이모 로보택시가 본격 공급될 경우 동사는 미국 내 자율주행 생태계에서 로보택시 HW플랫폼 공급자 포지션과 로보택시 서비스 사업자 포지션을 동시에 영위하는 지위에 오를 전망. 특히, 향후 자율주행 로보택시 제조 거점이 될 HMGMA는 스마트팩토리 기반 혼류생산체계가 구축되어 있어 로보택시와 같이 자율주행 서비스 사업자에 맞게 센서 구성이 다양화된 HW플랫폼에 대한 다품종 소량생산이 용이하고, 경쟁사 대비 원가 경쟁력 확보에 있어서도 유리할 것으로 기대.

로보틱스에 이어 자율주행 모멘텀 가시화 임박, TP 650,000원 유지

지난 1월 동사의 주가 상승에 기여했던 로보틱스 상용화에 이어 이제는 모셔널과 웨이모로 이어지는 자율주행 사업 본격화에 주목 필요. 모셔널이 라스베가스에 이어 피츠버그, 보스턴 등으로 서비스 지역을 점진적으로 확대하고, 언론 통해 보도된 '28년까지 웨이모로 로보택시 5만대 공급 계획이 구체화될 경우 동사의 자율주행 사업 밸류가 반영 시작될 것. 이는 로보넷과 달리 아이오닉5 로보택시 양산/판매 및 앱기반 자율주행 호출 서비스 매출 등 직/간접 미래 사업 가치가 반영되기 시작한다는 점에서 유의미. 주요 완성차업체 대비 미래사업 선도 지위를 점할 수 있다는 측면에서 PER 10.0, PBR 1 부여에 부담 없는 상황. TP 650,000원 유지.

[표1] Waymo 자율주행 시스템 비교 (로보택시 5 세대 vs. 6 세대)

구분	5 세대 시스템(5th Waymo Driver)	6 세대 시스템(6th Waymo Driver)
비교 항목	- 자율주행 고성능 구현에 집중 (상대적으로 고비용 감수) - 센서 축소 및 시스템 최적화 통한 원가 절감 및 서비스 상용화에 집중	
카메라 (Camera)	29 개로 구성 500 만 화소(5MP) 도입 - 다양한 각도의 시야 확보 위한 다수의 센서 배치	13 개로 기존 대비 50% 이상 축소 1700 만 화소(17MP) 고해상도 센서 도입하고, 360 도 중첩 시야각 확보 - AI 머신러닝 모델 적용으로 적은 수의 카메라로 더 먼 거리(500 미터 이상) 식별
라이다 (LiDAR)	5 개로 구성 360 도 인식 및 장거리 탐지	4 개로 1 개 축소 - 맞춤형 칩셋과 광학 기술로 탐지 거리 및 신뢰성 향상
레이더 (Radar)	- 이미징 레이더 시스템 도입 - 악천후(안개, 폭우) 상황에서 시각 정보 차단 시 물체의 속도와 위치를 파악하는 핵심 역할	5 세대 웨이모 드라이버를 기반으로 자체 개발한 새로운 알고리즘 적용 - 고성능/경량화 ML 활용하여 각 센서에서 최대 정보를 추출 및 동적 최적화
센서 퓨전 & AI	각 센서의 정보 통합 처리	- 경량화된 고성능 머신러닝 모델 적용 - 센서 간 상호 보완성(Sensor Fusion) 극대화 - 겹치는 시야각(Overlapping views) 확보 및 안전성 강화
대응 환경 (날씨)	일반적인 도시 주행 환경	- 극한의 겨울 날씨(Extreme winter weather) 대응 가능 - 폭우, 폭설, 짙은 안개 등 시야 확보가 어려운 상황에서도 안정적 주행
주요 탑재 차량	Jaguar I-PACE	Geely Zeekr (Ojai), 현대 Ioniq 5

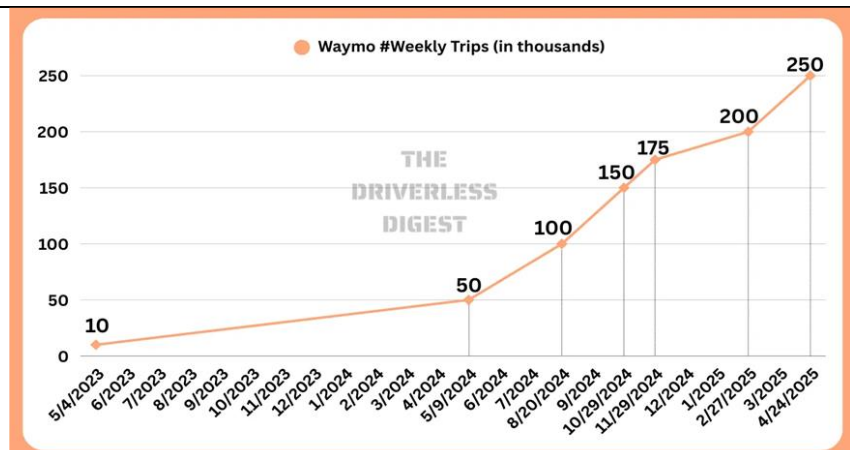
자료: Waymo, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 자율주행 로보택시 업체 비교 (모셔널 vs. 웨이모 vs. 테슬라)

구분	모셔널	웨이모	테슬라
운영 대수	미공개	2,500 대 이상의 재규어 I-PACE 운영 중 2 월부터 6 세대 시스템 탑재 시작 - 현대차 및 지커(Zeekr) 차량 확대 계획	약 32 대의 모델 Y 가 등록 중이나, 실제 운행대수는 10 대 이하(3~6 대 수준)
시스템 구성(센서)	- 센서퓨전 - 카메라 13 개, 레이더 11 개, 라이다 5 개	- 센서퓨전 - 카메라 13 개, 레이더 6 개, 라이다 4 개	- 카메라 Only 8 개 (전방 3, 측방 4, 후방 1)
서비스 지역	'26 년 말, 라스베이거스에서 본격 상용화 - 현재 시범운행 중인 보스턴, 피츠버그로 확대 계획	- SF, LA, 피닉스, 오스틴 등에서 상업 운행 중 - 서비스 확대 예정 지역: 마이애미('26 년), 샌디에이고, 디트로이트, 라스베이거스, 오스틴, 애틀랜타, 도쿄 등	오스틴 등 일부 지역에서 시범 운영 중
주당 호출/주행 건수	N/A	- 주간 25 만 건 돌파(유료 서비스 기준) '24.5 월 주당 5 만건에서 1 년 만에 5 배 증가	미공개
주행거리(데이터)	200 만 마일(약 320 만 km)	10 개 이상 주요 도시 도로 및 고속도로에서 2 억 마일(약 3 억 km) 완전 자율 주행 운영	오스틴 로보택시 차량 기준 누적 유료 주행 거리는 올해 1 월 중순 기준 약 80 만 마일
안전성	무사고 자율주행 거리를 달성	사람 운전자 대비 사고율 91% 절감	사고 빈도는 경미 사고 기준으로 인간 운전자보다 약 4 배

자료: 모셔널, Waymo, 테슬라, 언론종합, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 웨이모 주당 평균 주행 건수 25 만 건 도달



자료: The Driverless Digest, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 웨이모 아이오닉 5 로보택시



자료: Waymo, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 모셔널 아이오닉 5 로보택시



자료: 모셔널, 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
지배주주순이익	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

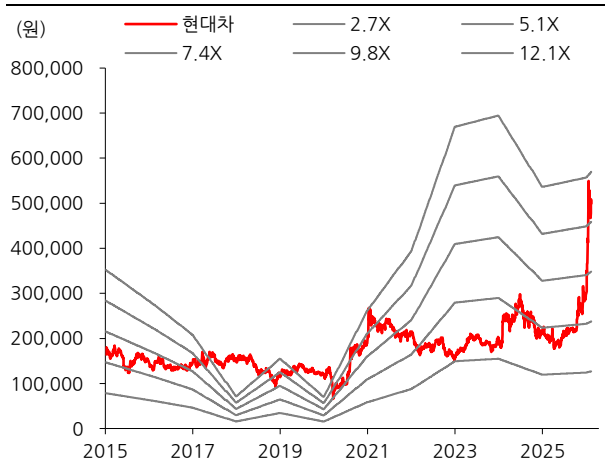
[표4] 현대차 실적 추정치 변동 및 목표주가 산출

(단위: %, 십억원, 원)

구분	종전 (26/1/30)	변동 (26/2/19)	변동률	설명
매출액(FY1)	190,375	190,375	-	연결기준(단위: 십억원)
영업이익(FY1)	12,217	12,217	-	
EPS(FY1)	46,007	46,007	-	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
EPS(12M FWD)	46,659	47,071	0.9	
BPS(FY1)	435,283	435,283	-	
BPS(12M FWD)	438,041	439,783	0.4	
Target PER	10.00	10.00	-	주요 완성차업체 Multiple 평균 적용
Target PBR	1.00	1.00	-	- 도요타, GM, 포드, 스텔란티스, BMW, 벤츠
주당 영업가치 (a)	453,672	456,610	0.6	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	650,140	653,078	0.5	주당 영업가치(a) + 주당 BD 지분가치(d)
목표주가	650,000	650,000	-	

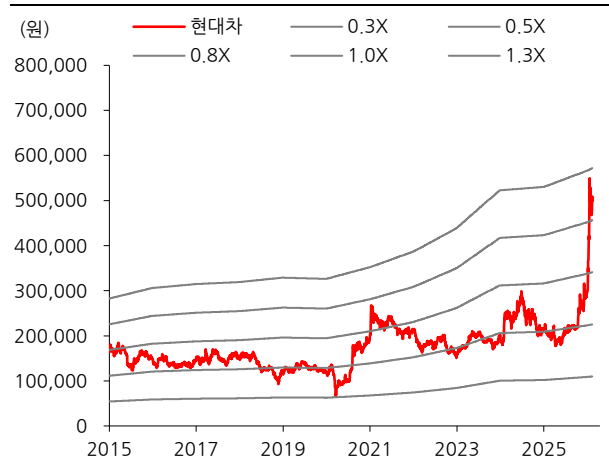
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 현대차 12m forward PER Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 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]

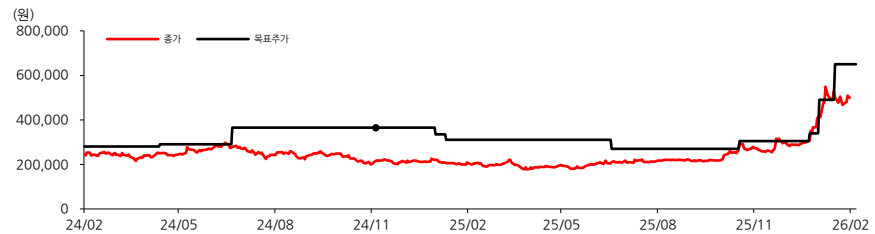
(공표일: 2026년 2월 19일)

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]



[투자이견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.11.14	2023.12.04	2024.01.15	2024.04.26	2024.05.07
투자이견	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
투자이견	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
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	270,000	270,000	305,000	340,000	490,000	650,000
일 시	2026.02.19					
투자이견	Buy					
목표가격	650,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자이견	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%