

자동차

현대차 064960

미국 산업시찰 후기: 그 나머를 향해

Sep 23 2025

BUY

유지

HMGMA: 말 그대로 '최신식'

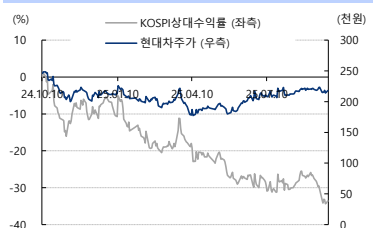
TP 270,000 원

유지

Company Data

현재가(09/23)	218,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	259,000 원
52 주 최저가(보통주)	177,500 원
KOSPI (09/23)	3,468.65p
KOSDAQ (09/23)	874.36p
자본금	14,890 억원
시가총액	547,119 억원
발행주식수(보통주)	20,476 만주
발행주식수(우선주)	6,063 만주
평균거래량(60 일)	59.2 만주
평균거래대금(60 일)	1,293 억원
외국인지분(보통주)	36.26%
주요주주	
현대모비스 외 11인	30.67 %
국민연금공단	7.31%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.9	6.3	-13.0
상대주가	-9.5	-19.0	-34.9

HMGMA가 가지는 전략적 중요성은 1) 관세 회피-CID에선 언급한 현지화율 80% 달성 위한 볼륨 공장, 2) 최첨단 스마트팩토리 설비-실증/상용화 위한 기술 혁신 공장. 전체 공정 투입 인원은 알라바마(HMMA) 대비 약 20% 감소되었으며, 전체 공정 자동화율은 기 피/위험 작업 위주 대체하여 40% 기록 중. 26년 중 HEV 모델 투입에 따른 추가 가동률 상승 기대함. HEV 투입 시 단기간 투자로 대응 가능하며, 스마트팩토리 특유의 높은 유연성으로 플랫폼(2세대, 3세대) 변화에 따른 혼류 생산도 무리 없이 대응할 수 있는 구조.

CID Review: 공격적 판매량 가이드선 뒤에는 적극적 현지화 정책

CID 핵심 메시지는 현지화 능력 기반 성장 및 강화. 상대적으로 취약한 북미는 HMGMA 증설 효과 통해 30년까지 80% 현지화 목표 제시. 외부 환경 불확실성 강화되었음에도 24년 CID의 555만대(25년 대비 Cagr +5.9%) 가이드선 유지. 30년 가이드선 기준 권역별 판매 증감 기여도는 중국>북미>인도>유럽 순서. 북미/인도 HEV/신차 출시 기반 가이드선 달성 가능하나, 부합 위한 주요 지역은 중국/유럽이 될 것. 25년 가이드선은 매출액 성장률을 +2%p 상향 조정하였으나, 25% 관세 반영하며, 영업이익률/투자계획/FCF 하향 조정. 시장에서 기대했던 Robotics·자율주행·GM 관련 추가 내용이 부재한 것은 아쉬운 대목. 그러나 공격적인 판매량 가이드선, 관세를 정상화 시(25%→15%) 수익성 회복 가능성을 감안한다면, 회사의 실적 자신감을 확인할 수 있었던 CID였다고 평가.

Boston Dynamics: 분명 한발씩 나아가는 중

원격조작 후 각 과업을 신경망 모델로 통합하는 작업 주로 진행 중으로 단일 작업 수준에서 빠른 자율화 가능한 수준에 도달했다는 판단. 향후 대규모 Fleet/현대차 통한 데이터 축적 후 상업화 목표할 수 있는 일반화까지 1~1.5년 기간 소요될 것으로 소통. 현재 VLA/VLM 이어지기 위한 실험 진행중으로, 채택 모델 Parameter 5억개 이상으로 구성될 가능성도 존재. 경쟁사 대비 부족한 것으로 평가된 AI 기술을 협업을 통해 보충하며 본격적인 모델 구축 이루어지고 있는 시점으로 판단. 26년초까지 기술 진척도 및 상용화 마일스톤이 공유될 것으로 기대되며, 이에 따라서 관련 공급망 수혜가 구체화될 것으로 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2026.12E
매출액(십억원)	162,664	175,231	183,077	189,775	198,903
YoY(%)	14.4	7.7	4.5	3.7	4.8
영업이익(십억원)	15,127	14,240	12,357	12,460	13,213
OP 마진(%)	9.3	8.1	6.7	6.6	6.6
순이익(십억원)	12,272	13,230	10,806	11,121	11,660
EPS(원)	53,295	56,300	50,252	49,874	51,838
YoY(%)	63.9	5.6	-10.7	-0.8	3.9
PER(배)	3.8	3.8	4.3	4.4	4.2
PCR(배)	1.3	1.2	1.2	1.2	1.1
PBR(배)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	7.8	10.4	11.2	10.7	9.9
ROE(%)	13.7	12.4	9.7	9.0	8.8



[자동차, 전력기기] 김광식

6717-6669

20250021@iprovst.com

HMGMA: 스마트팩토리 최전선

첫번째 일정으로 조지아주의 서배나에 위치한 HMGMA(Hyundai Motor Group Metaplant America)를 방문했다. HMGMA는 북미 현지화 전략의 최전선에 위치한 공장으로 현대차그룹의 3번째 공장이다. HMGMA가 가지는 전략적 중요성은 1) 관세 회피-CID에선 언급한 현지화를 80% 달성 위한 볼룸 공장, 2) 최신화 스마트팩토리 설비-실증/상용화 위한 기술 혁신 공장으로써의 역할이다.

HMGMA는 HMGICS 및 기아 EVO Plant와 마찬가지로 복층 구조를 채택해 생산 효율을 극대화했다. 부품 공급과 라인 이동이 자동화되어 불필요한 대기 시간을 최소화하고 있으며, 조립 라인당 약 30명이 배치되어 있다. 전체 투입 인원은 알라바마(HMMA) 대비 약 20% 감소했으며, 물류 영역에서 AGV 중심 자동화가 정착되어 부품 운반 인력을 보기 어려웠다. 검사/테스트 공정은 전면 자동화되어 있으며, BD와의 협업을 위한 비전 데이터 축적도 병행 중이다. 전체 공정의 자동화율은 기피/위험 작업 위주로 대체하여 40%를 기록하고 있으며, 추가 CAPA 증설분에서는 더욱 높은 자동화율을 관측할 것으로 기대된다.

공장 내 Defection 검출 작업을 진행하고 있는 Spot 2기도 확인 가능했다. 차량에 부착되어있는 QR 코드 인식 기반으로 리어도어-커튼홀 작업의 적합성 여부를 판정하고 있었으며, 이는 기존 고정식 스캐너 대비 공간 활용과 생산환경 유연성에서 이점을 제공하고 있었다.

현재 HMGMA의 Design CAPA는 연간 30만대 수준이며, Ioniq 5/9를 포함한 BEV를 생산 중이다. 추가로 20만대 규모의 캐파 확장 계획이 진행 중이다. 전체 부지의 절반 이상이 미활용 상태이며 설비 증설에는 큰 제약이 없는 것으로 판단된다.

전기차 보조금 종료에 따른 BEV 수요 둔화 발생, 4분기 가동률 하락 우려가 존재한다. 그럼에도 26년부터 시작할 것으로 예상되는 HEV 모델 투입 시점에 따라서 가동률 개선이 이루어질 것으로 기대된다. 특히 HEV 전환 시 ICE 설비 대비 단순화된 투자가 가능하며, HEV TMED 플랫폼(2세대, 3세대) 혼류 생산도 무리 없이 대응할 수 있는 구조로 소통 중이다.

[도표 1] HMGMA 개요

목차	내용
생산 가능 용량 (대)	300,000
캐파 확장 후 용량 (대)	500,000
현재 고용 인원 (명)	1,364
부지 면적 (acre)	2,906
UPH x Line	30 x 2
배치 로봇 수	산업용 103ea, 협동 37ea, AGV 161ea, Parking 25ea
평균 임금 (\$)	58,105
지역 평균 임금 (\$)	47,000

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 현대차 HMGMA 공장 부지



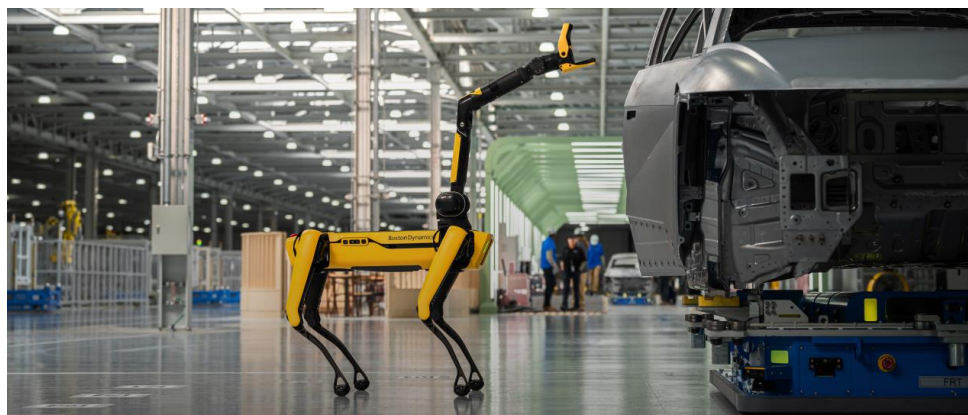
자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 3] HMGMA: AGV 통한 부품 물류 자동화



자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 4] HMGMA: BD Spot 통한 검사 작업 실시



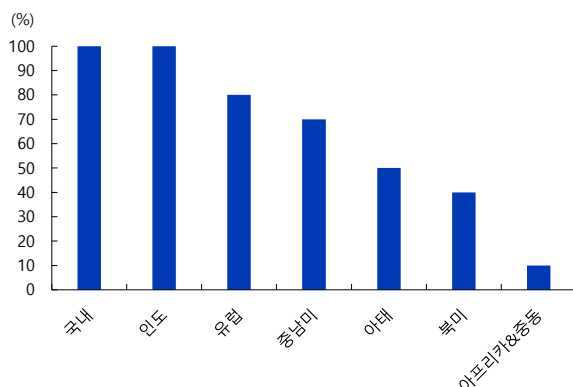
자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

CID Review: 공격적 가이던스 유지-글로벌 CAPA 증설 사이클 돌입

두 번째 일정으로 현대차가 해외에서 처음 개최한 CID(CEO Investor Day)에 참석했다. 이번 CID의 핵심 메시지는 현지화 능력 강화였다. 현대차는 주요 권역에서 현지 생산·판매 비중이 이미 50% 이상임을 강조했으며, 상대적으로 취약했던 북미 시장은 HMGMA 증설 효과를 통해 보완할 것임을 밝힌 상황이다. 특히 그룹 차원의 북미 대규모 투자와 맞물려, 2030년까지 미국 내 판매 차량의 80%(25년 예상치 40% 대비 +40%p)를 현지 생산하겠다는 목표를 제시했다. 이는 2030년 북미 판매 가이던스 약 140만대에서 미국 판매 비중 80% 고려시, 미국 판매량은 약 110만대 수준으로 추산되고, HMGMA와 앨라배마 공장의 Design CAPA 합산시 90만대로 산정되어 계산한 결과로 판단된다.

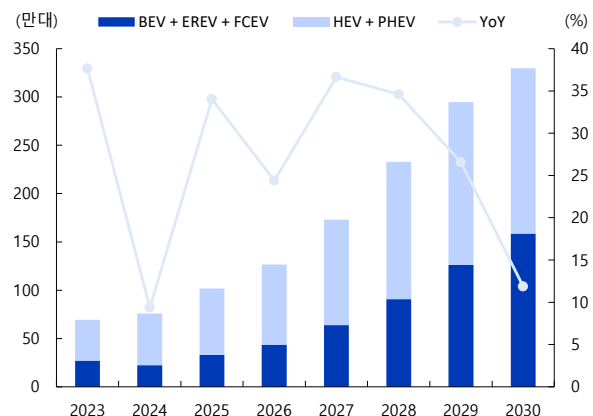
적극적 현지화 및 CAPA 확장 정책은 공격적인 판매량 가이던스로 이어졌다. 2030년 판매량 가이던스는 외부 환경의 불확실성이 강화된 상황임에도 불구하고 2024년 CID와 마찬가지로 555만대(25년 대비 Cagr +5.9%)로 제시했다. 2030년 가이던스 기준 권역별 판매 증감 기여도는 중국>북미>인도>유럽, 권역별 판매 증가율은 중국>아태>인도>유럽 순서로 큰 상황이다.

[도표 5] 현지 생산 기반 판매 체계: 주요 권역별 현지 생산 비중



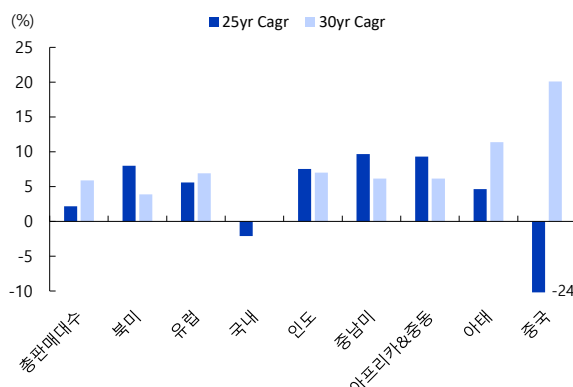
자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 6] xEV 판매량 가이던스



자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

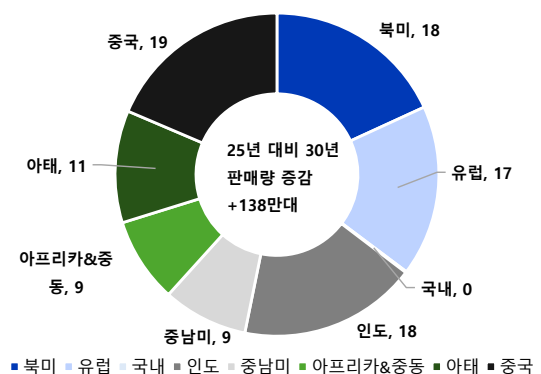
[도표 7] 25년 대비 30년 권역별 판매량 가이던스 연평균 성장률



자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

주식: 일부 추정치 삽입

[도표 8] 30년 판매량 증가 권역별 기여분



자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

주식: 일부 추정치 삽입

미국의 M/S 확장은 이미 궤도에 오른 상황으로 판단된다. 주요인은 HEV일 것이며, CID에서도 하나의 장표를 할애하여 언급할 만큼 북미 SUV-D Seg내 볼륨 모델인 팰리세이드 HEV에 대한 기대가 큰 것으로 판단된다. 이후 30년까지 HEV 모델을 18종 이상으로 전개해 나갈 것을 발표함에 따라서 북미 시장의 HEV 확장에 따른 수혜가 지속될 것으로 추정된다. 인도는 25년 모델 노후화에 따른 M/S 하락이 발생했으나, 30년까지 26종 신차 출시 효과와 높은 레퍼런스에 기반한 M/S 유지가 전망된다.

따라서 가이던스 부합 위한 주요 지역은 중국/유럽이 될 것으로 판단된다. 두 시장은 BEV 믹스 확대가 가속화될 것으로 예상되지만, 이번 CID에서 BEV 관련 언급은 제한적이었다. 다만 Entry-EV 기회 요인으로 Ioniq 3(2026 출시 예정)가 언급되었으며, 이는 유럽 시장 확장의 가능성을 가늠할 지표가 될 전망이다. 동시에 유럽 내 HEV 수요 확대에 따른 부분적 수혜도 기대할 수 있다.

중국 시장에서는 2026년 Elexio(주행거리 700km), 2027년 C-Seg 세단(주행거리 600km) 출시 계획이 발표되었다. 특히 Elexio는 베이징현대가 단독 개발한 모델로, 현지화(Localizing) 강화라는 현대차의 전략적 의지가 반영된 결과다. CID에서도 향후 중국 시장은 지속적인 역내 자체 개발이 이어질 것임을 언급했다. 이런 전략이 의미 있는 영향을 미칠지는 2026년부터 확인 가능할 것으로 보인다.

[도표 9] 글로벌 상품 기회 요인: 북미 SUV, 픽업트럭 / 유럽 Entry-EV, LCV / 중국 전체 Seg



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 10] 지역별 시장/고객 특성에 맞춘 전략형 EV 모델 출시



자료: 교보증권 리서치센터

2025년 가이드스 변경으로는 매출액 성장률을 +2%p 상향 조정하였으나, 영업이익률은 -1%p, 투자 계획은 -0.8조원, FCF는 -0.5조원(0~1.5조원)으로 발표하였다. 이는 25% 관세를 반영한 결과이며, 관세율이 15%로 재조정될 경우 약 1%p 수준의 이익 개선이 가능할 것으로 판단된다. 25% 관세율 적용 시 반영될 관세액은 약 5.5조원에 이를 것으로 추정된다.

주주환원과 관련해서는 기존과 동일하게 TSR 35% 이상 유지 방침을 언급하였다. 아울러 3년간 4조원 자사주 매입 계획도 재차 언급했으나, 매입 시점에 대한 구체적 언급은 없었던 점이 아쉬움으로 지적된다. 이는 관세 상황의 불확실성이 여전히 존재하기 때문으로 보이며, 다만 회사가 지속적으로 강조해온 만큼 TSR 35% 이상 유지 방침에는 의심의 여지가 없다고 판단된다.

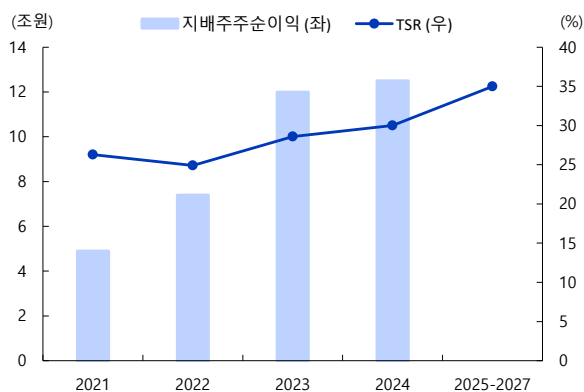
다만, 시장에서 기대했던 Robotics·자율주행·GM 관련 추가 내용이 부재했다는 점은 아쉬움으로 평가된다. 그럼에도 불구하고, 공격적인 판매량 가이드스 유지, 관세율 정상화 시(25%→15%) 수익성 회복 가능성 등을 감안한다면, 회사의 실적 자신감을 확인할 수 있었던 CID였다. 향후 CES 등 추가 이벤트를 통해 기술력·미래사업의 가시성 확보가 뒤따른다면, 기존 경쟁력에 기반한 밸류에이션 재평가 여력은 충분하다고 판단된다.

[도표 11] 2025 년 연간 가이드스 업데이트

목록	변경 이전	변경 이후
매출액 성장률	3.0 ~ 4.0%	5.0 ~ 6.0%
영업이익률 (연결)	7.0 ~ 8.0%	6.0 ~ 7.0%
투자계획 (자동차 부문)	169 조원	16.1 조원
FCF (금융 제외)	0.5 ~ 2.0 조원	0 ~ 1.5 조원

자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 12] 주주환원 이력: 주주환원 정책 이행, 기업가치 제고



자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 13] 주주환원 정책: 기업가치 제고 지속 추진

2017-2022	2023-2024	2025-2027
- 금융 제외 FCF 30~50% - 연 2 회 배당 (중간/기말) 시행 - 배당 기준 최소 도입 통해 지속성/예측가능성 제공 - 경쟁사 배당성향 수준 지향	- 배당성향 최소 25% - 분기배당 도입 - 기보유 자사주 3% 소각(3 년간 연 1%) - FCF 기준 대비 투명한 주주환원 정책제공 - 배당 가시성/안정성 확보 - 중/장기 자사주소각 정책 시행	- TSR 35%+ - 주당 최소배당금 10,000 원 등 - 총 주주환원을 개념 업계 최초 도입 - 최소배당금 제시로 안정적 DPS 보장 - 향후 3 년간 자사주 매입 설정 (4 조원)

자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

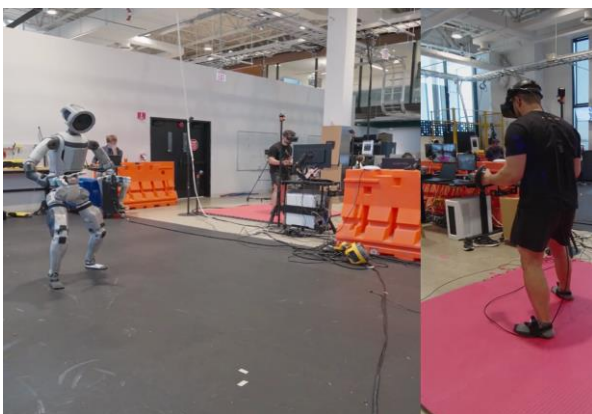
Boston Dynamics: 분명히 한 걸음씩 나아가는 중

세번째 일정으로는 투자자들의 기대가 가장 모여 있는 보스턴 다이내믹스를 방문했다. 시장의 이목을 끌고 있는 Atlas가 원격조작(Teleoperation)의 형태로 부품을 재배치하는 시연을 보여주었다. 해당 원격 조작은 VR 헤드셋을 활용하여 작업자가 로봇에 동기화하고 고품질 데이터를 수집하는데 사용된다. 최근에는 이러한 세션에서 나온 모든 데이터를 하나의 신경망 모델로 통합하고 있으며, 여러 과업을 언어 조건(Language Conditioning)과 함께 묶어 학습하고 있다고 언급했다. 이러한 작업은 안정화가 꽤 이루어진 상태로 추정되며, 이는 3~10시간 수준의 시연 데이터로 자율화 가능하고 서베너 공장에서 실제 테스트 상황하에서도 5~10시간 데이터 수집 이후 자율 시연까지 이루어졌다고 언급되었다. 즉, 단일 작업 수준에서는 빠른 자율화가 가능한 수준에 도달한 것으로 추정된다.

향후에는 1) 플릿 확장(Scale-Up), 2) 시뮬레이션 데이터 활용, 3) HMGMA 공장에서 언급되었던 실제 데이터 수집(작업자 실제 데이터), 4) RL(강화학습) 병행을 검토 중임을 언급했다. 이를 통해 단일 작업(task-specific skill)을 넘어 상업화로 나아갈 수 있는 ‘일반화(Generalization)’의 시점에 대해서는 ‘플랫폼’에서 나온 충분한 데이터 적분이 이루어진 이후 1~1.5년 소요를 언급하였다.

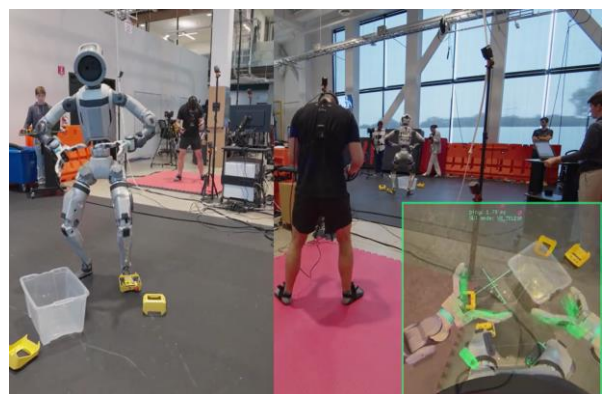
최근 공개된 TRI(Toyota Research Institute)의 AI 연구팀과 협력한 LBM(Large Behavior Model)은 약 4.5억개의 Parameter로 구성되어 있으나, VLA/VLM로 이어지기 위한 실험도 이어지고 있다는 것을 언급하였다는 것을 고려시 현재 채택한 모델의 Parameter 역시 5억개 이상으로 이루어졌을 가능성은 높을 것으로 판단된다. 특히 협력사인 TRI는 2016년에 창설된 도요타의 연구개발 조직으로 2020년부터 Robotics 시뮬레이션 학습 및 모델 연구를 지속해온 SW 특화 조직이다. HW에 특화된 BD와 2024년 휴머노이드(Atlas) 개발 가속화를 위해 공식적인 협력을 지속해오고 있으며, 향후에도 유의미한 협력이 지속될 것으로 판단된다. NVIDIA와도 좋은 협력관계를 유지 중으로 언급했다.

[도표 14] Teleoperation: 모델 학습 위한 고품질 데이터 수집



자료: Boston Dynamics, 교보증권 리서치센터

[도표 15] Teleoperation: 우측화단이 조작자에게 보이는 시야



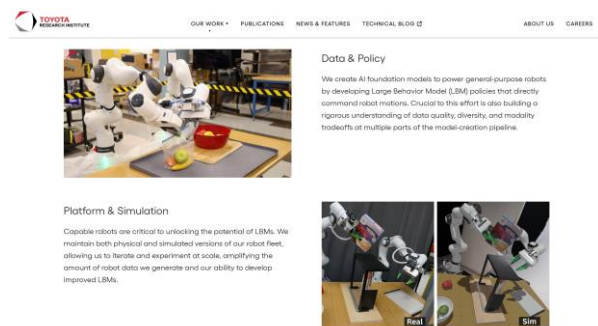
자료: Boston dynamics, 교보증권 리서치센터

[도표 16] TRI 연혁

연도	내용
2016	설립, 로보틱스/자율주행 등 미래 핵심 기술 연구
2017	AI 기반 소재 연구 및 로보틱스 연구 범위 확장
2018	TRI-AD 설립(Woven by Toyota 로 발전) 목표: 연구 성과 실제 차량 및 제품으로 기술 이전
2020	인간-로봇 상호작용(HRI) 및 시뮬레이션 기반 학습 강화
2022	로봇 일반화(generalization) 관련 초기 로드맵 발표.
2023	LBM(Large Behavior Model) 개념 도입, 일반화 연구 본격화
2025	7 월: LBM 연구 발표, 80% 적은 데이터로 일반화 달성 가능 8 월: Boston Dynamics 협업 발표, Atlas 에 TRI LBM 적용

자료: TRI, 교보증권 리서치센터

[도표 17] TRI: 주요 연구 영역 – LBM(Large Behavior Models)



자료: TRI, 교보증권 리서치센터

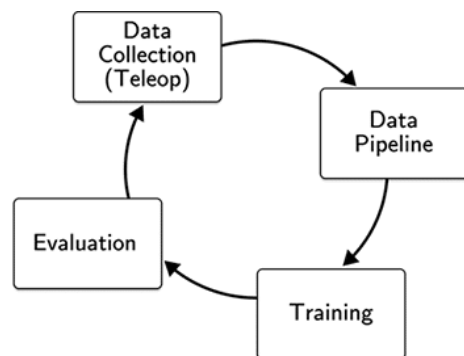
[도표 18] NVIDIA Jetson Thor/Issac Lab 관련 협력 강화

Boston Dynamics Expands Collaboration with NVIDIA to Accelerate AI Capabilities in Humanoid Robots



자료: Boston Dynamics, 교보증권 리서치센터

[도표 19] BD: LBM(Language-Behavior Model) 구축 위한 기본 정책 수립 프로세스



자료: Boston Dynamics, 교보증권 리서치센터

AI 모델 경쟁구도에 대해서도 일부 언급하였다. 특정 기업만의 비밀 공식은 존재하지 않으며, 모두가 유사한 도구(toolkit)를 활용하고 있다고 평가되었다. 차별화 요소는 결국 데이터 피라미드의 어느 층 위에 베풀는지, 그리고 적용 도메인을 어디에 두느냐에 따라 갈리며, 대체로 동등한 출발선에서의 경쟁 레이스에 있다고 보고 있었다. 특히 이 부분에서 BD가 수십년간 축적된 로봇 개발 역사로 인한 차별화된 데이터 축적 및 기반 환경이 구축되어 있다는 점을 강점으로 언급했다.

HW 영역내에서는 자동차 공장 내 실제 업무 수행 위한 안정성/기능을 어느정도 확보한 상태이다. 인력구조는 MIT, 하버드 등의 박사급 출신 및 NVIDIA 등으로부터 온 산업계 경력자 약 40명 정도로 이루어져 있는 것으로 파악된다.

종합적으로 경쟁사 대비 부족한 것으로 평가된 AI 기술을 협업을 통해 보충하며 본격적인 AI 모델 구축이 이루어지고 있는 시점으로 파악된다. 25년말~26년초 CES를 포함한 이벤트에서 BD의 기술 진척도 공유 및 상용화 마일스톤이 제시될 것으로 기대되며, 이에 따라서 관련 공급망(현대모비스, 현대오토에버)에 대한 수혜가 구체화될 것으로 전망한다.

한편, Atlas와는 별개로 Spot/Stretch는 비교적 시장 관심이 적으나, 상업화가 빠른 수준으로 진행되고 있는 것으로 파악된다. 하기 내용은 미팅을 통해 각 제품에 대해 언급된 내용이다.

Spot: 현재 전 세계 2,000대 이상이 배치되어 있으며, 주요 적용처는 노후 설비가 많은 식음료·반도체·유틸리티 등으로 확인된다. 평균 작동시간은 60~90분, 충전시간은 160분 수준이다. 도입 단가는 약 1~30만 달러로 적용 영역에 따라서 편차가 큰 편이고, ROI는 약 2년으로 제시되었다. Orbit과의 통합을 통해 데이터 플랫폼으로 확장되고 있다는 점이 타 제품 대비 차별적이다. 특히 최근 판매량/적용처 확장으로 인해 데이터가 급속도로 축적되고 있으며, 이를 기반으로 AI 모델 개선이 이루어질 예정이다.

Stretch: 물류 자동화 전용 로봇으로, 통합 서비스 포함 단가 약 40만 달러, 최대 적재 중량 23kg이다. 흡착집 50개를 활용한 트럭 하역이 가능하며, 지금까지 128,000톤의 물류를 옮겼고, 누적 약 1,500만 케이스를 처리했다. 향후 팔레트 적재/트럭 상차까지 확장할 계획이다. 배터리는 2교대 운영을 지원하며, ROI는 2~3년 수준을 목표로한다. DHL(물류), Inditex(의류) 등 도입 사례가 존재하며, 메인 시장은 물류 산업을 타겟으로 개발/영업을 진행하고 있으나, 자동차 및 타 산업에서도 지속적인 요청 사례가 있다고 밝혔다. 규모의 경제 확보와 공학적인 개선을 통한 원가 절감도 지속되고 있는 것을 확인했다.

[도표 20] Spot: 유틸리티 기업 J-Power에 유지보수 사업 수행



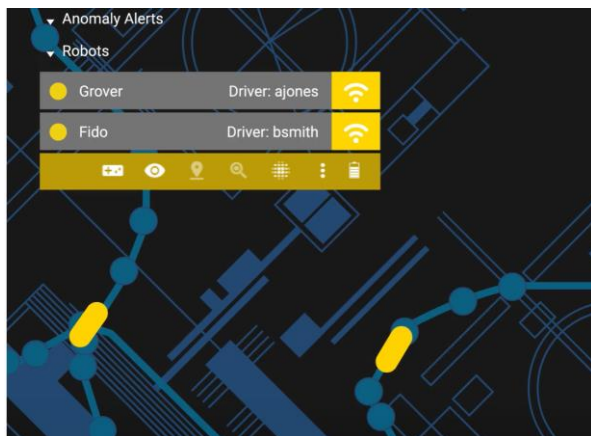
자료: Boston Dynamics, 교보증권 리서치센터

[도표 21] Stretch: 물류기업 DHL과 MOU 체결



자료: Boston dynamics, 교보증권 리서치센터

[도표 22] Orbit: Spot Fleet 관리 및 데이터 활용 솔루션



자료: Boston Dynamics, 교보증권 리서치센터

[도표 23] Stretch: 하역 진행 중인 모습



자료: Boston dynamics, 교보증권 리서치센터

[현대차 003850]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	162,664	175,231	183,077	189,775	198,903
매출원가	129,179	139,482	148,093	153,306	159,972
매출총이익	33,484	35,749	34,984	36,469	38,931
매출총이익률 (%)	20.6	20.4	19.1	19.2	19.6
판매비와관리비	18,357	21,510	22,627	24,009	25,719
영업이익	15,127	14,240	12,357	12,460	13,213
영업이익률 (%)	9.3	8.1	6.7	6.6	6.6
EBITDA	20,073	18,527	17,351	17,916	19,135
EBITDA Margin (%)	12.3	10.6	9.5	9.4	9.6
영업외손익	2,492	3,542	2,657	2,883	2,852
관계기업손익	2,471	3,114	2,327	2,656	2,656
금융수익	1,560	1,531	1,429	1,381	1,339
금융비용	-971	-899	-1,206	-1,088	-1,045
기타	-568	-205	106	-66	-98
법인세비용차감전순이익	17,619	17,781	15,014	15,343	16,065
법인세비용	4,627	4,232	3,888	3,903	4,086
계속사업순이익	12,992	13,549	11,125	11,441	11,979
중단사업순이익	-720	-319	-319	-319	-319
당기순이익	12,272	13,230	10,806	11,121	11,660
당기순이익률 (%)	7.5	7.5	5.9	5.9	5.9
비지배지분순이익	311	703	-186	207	343
지배지분순이익	11,962	12,527	10,992	10,914	11,317
지배순이익률 (%)	7.4	7.1	6.0	5.8	5.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	157	5,025	5,025	5,025	5,025
포괄순이익	12,429	18,255	15,831	16,146	16,685
비지배지분포괄이익	224	1,154	1,001	1,021	1,055
지배지분포괄이익	12,204	17,100	14,830	15,125	15,630

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	-2,519	-5,662	-2,568	-1,959	-1,105
당기순이익	12,272	13,230	10,806	11,121	11,660
비현금항목의 가감	21,192	23,950	24,846	25,093	25,794
감가상각비	3,284	3,398	4,166	4,664	5,163
외환손익	-64	-13	-263	-188	-157
자본법평가손익	-2,490	-3,113	-2,327	-2,656	-2,656
기타	20,462	23,678	23,270	23,273	23,444
자산부채의 증감	-30,365	-35,160	-34,832	-34,746	-34,929
기타현금흐름	-5,618	-7,682	-3,388	-3,427	-3,631
투자활동 현금흐름	-8,649	-14,623	-13,861	-14,108	-14,896
투자자산	-2,259	-3,371	-2,229	-2,229	-2,229
유형자산	-7,071	-8,061	-8,000	-8,000	-8,500
기타	680	-3,191	-3,632	-3,879	-4,167
재무활동 현금흐름	9,393	19,493	1,312	4,745	3,314
단기차입금	-2,617	-354	560	395	411
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	14,147	19,650	-1,214	2,307	2,538
자본의 증가(감소)	0	0	-30	0	0
현금배당	-2,499	-3,913	-3,148	-3,126	-3,126
기타	362	4,110	5,144	5,168	3,491
현금의 증감	-1,698	-152	-1,235	4,208	2,696
기초 현금	20,865	19,167	19,015	17,780	21,988
기말 현금	19,167	19,015	17,780	21,988	24,684
NOPLAT	11,155	10,850	9,157	9,291	9,852
FCF	-21,335	-28,084	-28,682	-28,000	-27,654

자료: SNT 모티브, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	58,604	64,336	66,073	73,357	79,802
현금및현금성자산	19,167	19,015	17,780	21,988	24,684
매출채권 및 기타채권	8,782	10,320	10,921	11,509	12,207
재고자산	17,400	19,791	20,677	21,434	22,465
기타유동자산	13,255	15,209	16,695	18,427	20,447
비유동자산	116,172	147,622	155,322	160,797	166,316
유형자산	38,921	44,534	48,368	51,704	55,041
관계기업투자금	28,476	34,644	36,873	39,102	41,332
기타금융자산	4,578	6,748	6,748	6,748	6,748
기타비유동자산	44,196	61,696	63,333	63,243	63,196
자산총계	282,463	339,798	349,235	361,995	373,959
유동부채	73,362	79,510	81,478	83,272	83,592
매입채무 및 기타채무	26,945	30,057	30,619	31,099	31,753
차입금	9,036	9,327	9,887	10,282	10,694
유동성채무	25,109	26,742	27,544	28,371	27,520
기타유동부채	12,273	13,383	13,427	13,520	13,626
비유동부채	107,292	140,013	138,868	141,248	143,863
차입금	17,570	24,286	23,071	25,378	27,916
사채	73,033	96,134	96,134	96,134	96,134
기타비유동부채	16,689	19,593	19,662	19,735	19,812
부채총계	180,654	219,522	220,346	224,520	227,455
지배지분	92,497	109,103	116,917	124,705	132,895
자본금	1,489	1,489	1,459	1,459	1,459
자본잉여금	4,378	7,656	7,656	7,656	7,656
이익잉여금	88,666	96,596	104,440	112,228	120,418
기타자본변동	-1,197	-850	-850	-850	-850
비지배지분	9,312	11,173	11,973	12,770	13,609
자본총계	101,809	120,276	128,890	137,475	146,504
총차입금	125,794	157,593	157,801	161,394	163,560

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
EPS	53,295	56,300	50,252	49,874	51,838
PER	3.8	3.8	4.3	4.4	4.2
BPS	337,373	401,961	440,548	469,894	500,754
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	73,148	68,094	65,379	67,509	72,102
EV/EBITDA	7.8	10.4	11.2	10.7	9.9
SPS	768,279	834,779	894,113	926,826	971,408
PSR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
CFPS	-77,745	-103,222	-108,073	-105,503	-104,202
DPS	11,400	12,000	12,000	12,000	12,000

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성					
매출액 증가율	14.4	7.7	4.5	3.7	4.8
영업이익 증가율	54.0	-5.9	-13.2	0.8	6.0
순이익 증가율	53.7	7.8	-18.3	2.9	4.8
수익성					
ROIC	33.4	27.7	20.3	18.8	18.5
ROA	4.4	4.0	3.2	3.1	3.1
ROE	13.7	12.4	9.7	9.0	8.8
안정성					
부채비율	177.4	182.5	171.0	163.3	155.3
순차입금비율	44.5	46.4	45.2	44.6	43.7
이자보상배율	27.1	31.5	20.5	20.2	21.7

현대차 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.09.12	매수	290,000	(35.59)	(32.79)	2024.04.26	매수	320,000	(21.69)	(21.09)
2023.11.02	매수	290,000	(36.26)	(32.79)	2024.05.03	매수	320,000	(20.97)	(13.44)
2023.11.10	매수	260,000	(29.68)	(28.58)	2024.06.04	매수	320,000		
2023.12.04	매수	260,000	(29.71)	(28.58)	담당자변경				
2023.12.05	매수	260,000	(27.85)	(21.73)	2025.05.27	매수	270,000	(24.67)	(19.63)
2024.01.04	매수	260,000	(27.89)	(21.73)	2025.07.16	매수	270,000	(24.12)	(17.78)
2024.01.16	매수	260,000	(28.13)	(21.73)	2025.07.25	매수	270,000	(21.75)	(17.22)
2024.01.26	매수	260,000	(27.85)	(20.00)	2025.09.23	매수	270,000		
2024.02.02	매수	260,000	(27.58)	(12.69)					
2024.02.05	매수	280,000	(13.90)	(8.75)					
2024.04.23	매수	320,000	(21.48)	(21.09)					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 김광식은 현대차 특별행사에 현대차의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자: 2025.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	3.4	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하