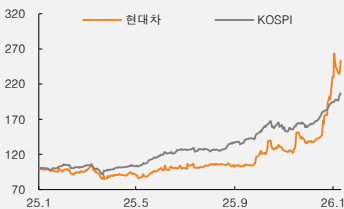


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 640,000원
현재주가(26/1/29)	528,000원
상승여력	21.2%

영업이익(25F, 십억원)	11,468
Consensus 영업이익(25F, 십억원)	12,444
EPS 성장률(25F, %)	-23.3
MKT EPS 성장률(25F, %)	36.0
P/E(25F, x)	8.4
MKT P/E(25F, x)	17.9
KOSPI	5,221.25
시가총액(십억원)	108,112
발행주식수(백만주)	205
유동주식비율(%)	65.9
외국인 보유비중(%)	31.8
베타(12M) 일간수익률	1.60
52주 최저가(원)	177,500
52주 최고가(원)	549,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	79.9	142.2	157.6
상대주가	45.4	49.9	25.1



[자동차/부품]

김진석
jinsuk.kim@miraeasset.com

현대차

4Q25 리뷰: 실적 우려를 지나 로봇/자율주행

지나간 실적, 다시 로봇/자율주행 사업 전개에 주목할 시점

아쉬운 분기 실적이었으나 26년 가이던스(영업이익 평균 12.9조원, +12%YoY)는 보수적인 환율 가정을 고려하면 긍정적이다. 로보틱스 사업 전개에 주목할 시점이다. 25년말 아틀라스 PoC, 2H26 RMAC(로봇 메타플랜트 응용센터) 개소, 27년 외부 공급, 28년 메타플랜트 투입 등이 예정되어 있다. 협력사의 BD 지분투자 기대감과 BD 상장 기대감이 지속되는 가운데, 동사는 BD 지분 27%를 보유하고 있다. 올해 상반기는 로보틱스랩 로봇 플랫폼 모베드 판매도 시작될 예정이다.

2H 스마트카 데모가 공개될 예정인데, AVP본부장 선임으로 자율주행 사업도 빠르게 전개될 것으로 예상된다. 향후 소통될 GPU 활용 방안에도 주목해야 한다. 로봇/자율주행 기대감이 유효한 가운데, Target PER을 10.7배에서 과거 애플카 기대감을 반영했던 14배로 조정, 목표주가를 기존 52만원 → 64만원으로 상향한다.

여러 비용으로 컨센서스 하회했으나, 관세 컨틴전시 활동 지속

매출액 46.8조원(+0.5%YoY, 컨센 48.3조원 대비 -3.0% 하회), 영업이익 1.69조원(-39.9%YoY, 컨센 2.68조원 대비 -36.7% 하회), 영업이익률 3.6%(-2.6%P YoY, -1.8%P QoQ)를 기록했다. 실적 부진의 배경은 일회성 요인을 포함해 약 5,700억원의 비용이 반영됐기 때문이다. 공장 신모델 투입 고정비 증가 2,000억원, 통상임금 인건비 증가 1,400억원, 케피코 품질비용 1,000억원, HCA 리스 인센티브 회계 조정 1,300억원 등이 있었다. 4Q 관세 영향은 1.45조원으로 3Q 1.8조원 대비 낮아졌는데 관세 상쇄 효과는 60%로 소통하고 있다. 즉, 4Q25에만 9천억원, 25년 관세 총 영향 4.1조원 중 상쇄 효과는 2조원으로 추정된다. 동사는 26년 관세 영향이 25년과 유사할 것으로 예상하는 가운데 컨틴전시 플랜이 지속된다고 밝혔다.

영업이익 증감요인 중 'Mix'가 -5,020억원인데, 대부분 미국/유럽에서 집행된 인센티브이기에 ASP+재로비+순수믹스 효과는 2~3Q 감익에서 벗어난 것으로 보인다. 향후 전기차 판매 감소, 크레딧 구매 비용 축소가 실적에 기여할 것으로 예상된다.

4Q25 배당은 보통주 2,500원, 연간 10,000원으로 24년 12,000원 대비 감소했다. 자사주는 4천억원으로 보통주 시총 대비 0.4%, 우선주/2우B/3우B는 0.2%이다. 이중 2천억원은 우선주 디스카운트를 고려했고 25년 TSR에 포함된다. 나머지 2천억원은 보통주 소각 1% 계획 이행을 우선적으로 고려했고 26년 TSR이다.

26년 가이던스는 매출액 증가율 +1.0~2.0%YoY, OPM 6.3~7.3%으로 제시했다. 영업이익으로 환산하면 11.9~13.9조원(평균 12.9조원), +3~21%(+12%)이다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	162,664	175,231	186,254	194,969	204,555
영업이익 (십억원)	15,127	14,240	11,468	13,576	14,564
영업이익률 (%)	9.3	8.1	6.2	7.0	7.1
순이익 (십억원)	11,962	12,527	9,446	12,071	12,837
EPS (원)	43,589	46,042	35,329	45,485	48,372
ROE (%)	13.7	12.4	8.5	10.1	10.0
P/E (배)	4.7	4.6	8.4	11.6	10.9
P/B (배)	0.6	0.5	0.7	1.1	1.0
배당수익률 (%)	5.6	5.7	3.4	2.3	2.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 현대차, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 현대차 목표주가 산출 테이블

구분	내용	비고
목표주가 (원)	640,000	기존 52만원에서 64만원으로 상향 조정
현재주가 (원)	528,000	26년 1월 29일(목) 종가 기준
상승여력 (%)	21.2	투자의견 '매수' 유지
적용 EPS (원)	45,485	26년 EPS 추정치. 기존 대비 -6% 하향
Target P/E (배)	14.0	기존 10.7배(글로벌 경쟁사 PER 가장 높은 도요타 26CY PER) 신규 14.0배(과거 21년 애플카 기대감 반영된 구간 고점)

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 현대차 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F
매출액	44,408	48,287	46,721	46,839	46,864	50,362	48,516	49,228	162,664	175,231	186,254	194,969
자동차 부문	34,718	37,030	36,715	36,590	36,662	38,474	38,037	38,407	130,150	136,725	145,053	151,580
금융 부문	7,398	8,269	7,189	7,432	7,709	8,840	7,513	7,923	22,401	28,447	30,288	31,984
기타 부문	2,292	2,988	2,817	2,817	2,493	3,048	2,966	2,897	10,113	10,059	10,913	11,404
YoY (%)	9.2	7.3	8.8	0.5	5.5	4.3	3.8	5.1	14.1	7.7	6.3	4.7
자동차 부문	9.5	5.1	7.9	2.3	5.6	3.9	3.6	5.0	14.4	5.1	6.1	4.5
금융 부문	11.1	16.4	10.7	-9.2	4.2	6.9	4.5	6.6	11.8	27.0	6.5	5.6
기타 부문	0.3	11.6	16.8	4.9	8.8	2.0	5.3	2.8	15.3	-0.5	8.5	4.5
영업이익	3,634	3,602	2,537	1,695	3,210	3,821	3,493	3,052	15,127	14,240	11,468	13,576
YoY (%)	2.1	-15.8	-27.7	-41.4	-11.6	6.1	37.7	80.0	54.0	-5.9	-19.5	18.4
OPM (%)	8.2	7.5	5.4	3.6	6.9	7.6	7.2	6.2	9.3	8.1	6.2	7.0
자배순이익	3,157	2,998	2,261	1,029	3,056	3,554	3,013	2,448	11,962	12,527	9,446	12,071
YoY (%)	-2.3	-24.5	-25.7	-54.9	-3.2	18.5	33.3	137.9	62.4	4.7	-24.6	27.8
NPM (%)	7.1	6.2	4.8	2.2	6.5	7.1	6.2	5.0	7.4	7.1	5.1	6.2

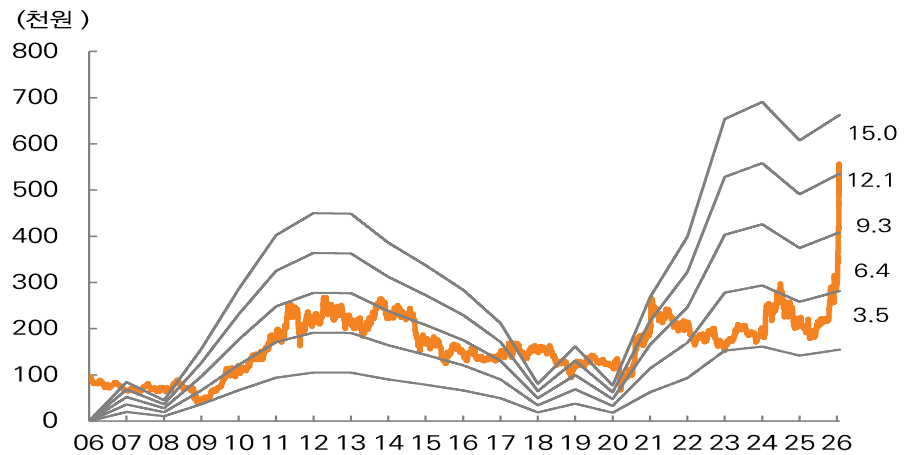
자료: 현대차, Quantivise, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 보스턴다이내믹스 기업가치 및 지분가치 추정 (28년 매출액 기준)

구분	단위	Case (1)	Atlas	Stretch	Spot	Case (2)	Atlas	Stretch	Spot	비고
판매량	대	20,000	10,000	5,000	5,000	10,000	5,000	2,500	2,500	판매량 1만대/2만대 가정
단가	달러		200,000	150,000	60,000		200,000	150,000	60,000	양산단계 진입 후 단가 하락 가정
매출액	억달러	31	20	8	3	15	10	4	2	
	조원	4	3	1	0	2	1	1	0	원달러 환율 1,450원 적용
Target PSR	배		18	7	6		18	7	6	Atlas: Ubitech, 두산로보틱스 28년 PSR Stretch: Symbolic, Autostore 28년 PSR Spot: Knightscope 28년 PSR
상장가치	억달러	426	356	53	17	213	178	27	9	
	조원	62	52	8	2	31	26	4	1	BD 기업가치 31~62조원
		지분율	지분가치	시가총액	시총대비	지분율	지분가치	시가총액	시총대비	
HMG글로벌		55%	34			55%	17			
현대차		27%	17	101	17%	27%	8	101	8%	
기아		17%	10	58	18%	17%	5	58	9%	
현대모비스		11%	7	41	17%	11%	3	41	8%	
정의선		22%	14			22%	7			
소프트뱅크		13%	8			13%	4			
현대글로비스		11%	7	18	37%	11%	3	18	19%	

자료: 언론자료 종합, Quantivise(26/1/28, 보통주 기준), 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 현대차 12MF PER 밴드차트



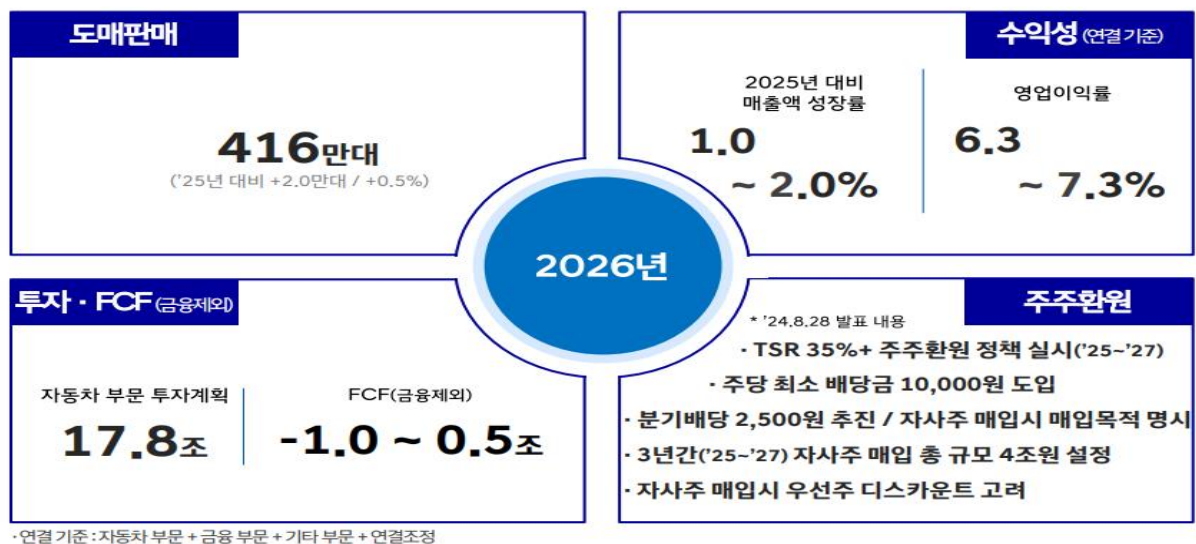
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 현대차 영업이익 증감요인 분석

◆ 전년 동기 대비 영업이익 부분별 증감액 (단위: 십억원)												
단위:십억원	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
기초	1929	2980	1552	3400	3642	4248	3828	3408	3557	4279	3581	2822
환율	276	682	306	-635	251	400	787	-320	601	632	-281	710
물량	758	501	314	319	-50	153	-48	36	16	-22	132	-402
Mix	559	201	461	489	-21	95	-469	-425	-416	-740	-440	-502
금융	-181	-184	5	-99	57	136	52	165	146	92	141	-10
관세										-828	-1821	-1461
기타	252	58	1184	-66	-322	-753	-569	-42	-270	189	1225	538
기말	3642	4248	3828	3408	3557	4279	3581	2822	3634	3602	2537	1695

자료: 현대차, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 현대차 26년 연간 가이던스



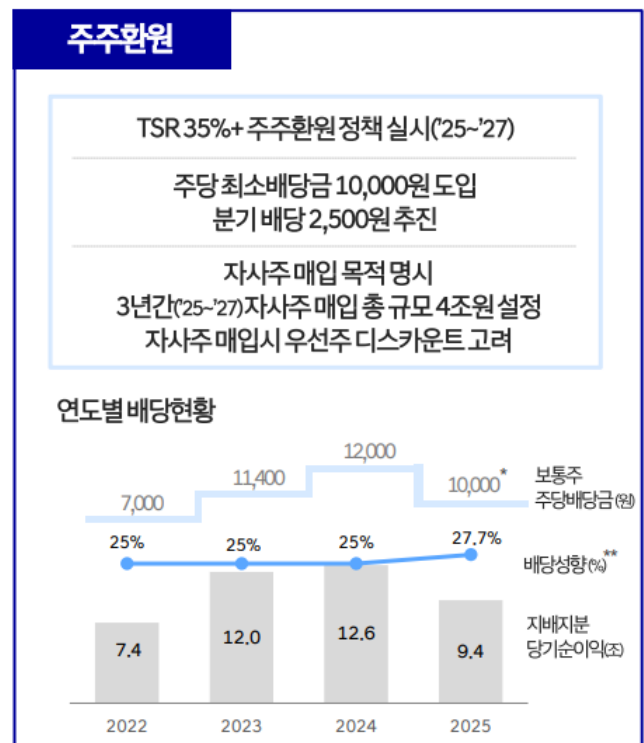
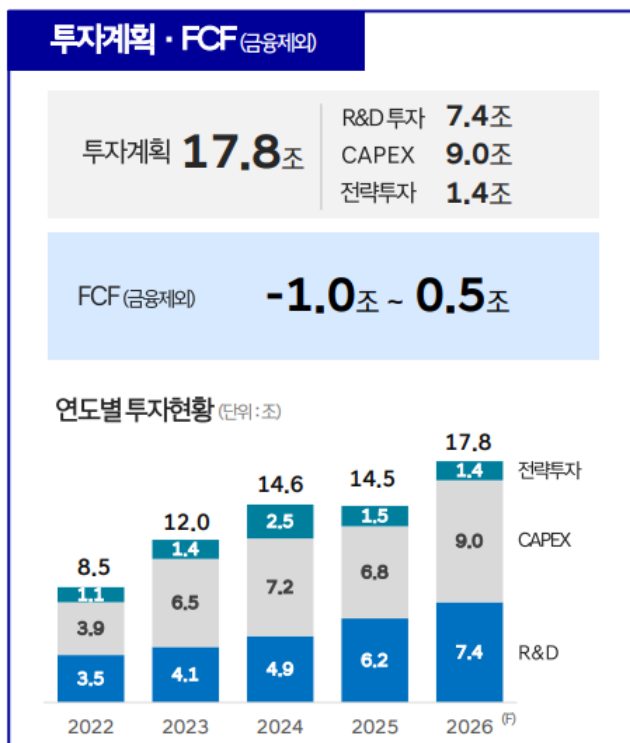
자료: 현대차, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 현대차 26년 권역별 도매판매 계획

2025 4,138	2026(F) 4,158	YoY +0.5%	(단위: 천대) 글로벌
1,224	1,231	+0.5%	북미
713	700	△1.8%	내수
601	601	+0.0%	유럽
575	592	+3.1%	인도
328	328	△0.1%	중남미
317	320	+1.0%	아중동
199	203	+1.9%	아태
181	183	+1.1%	기타**

자료: 현대차, 미래에셋증권 리서치센터

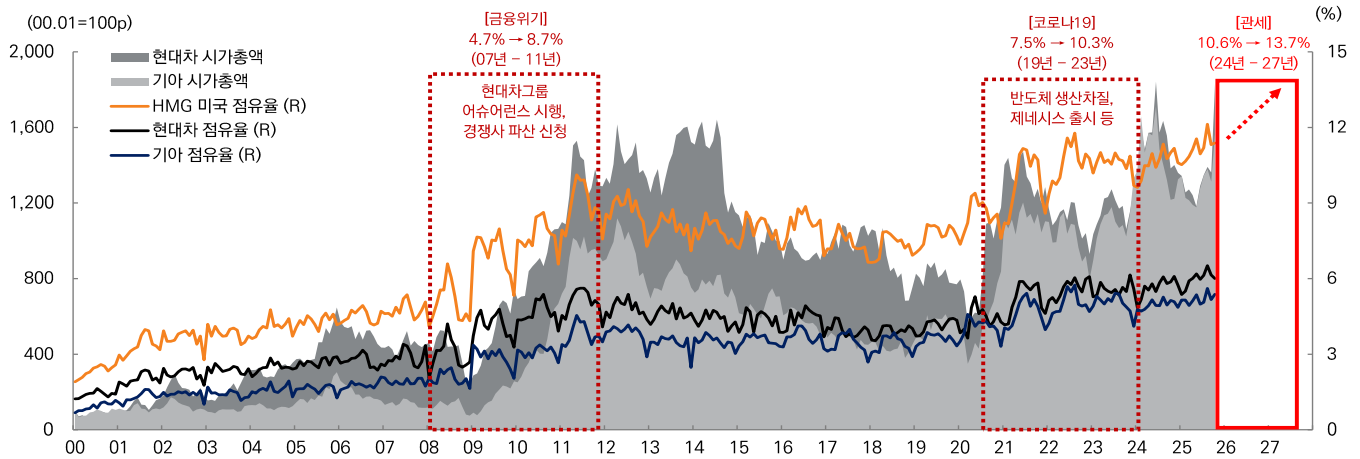
그림 5. 현대차 26년 투자계획과 주주환원



* '25년 배당금 주주총회 승인 전 / ** 우선주 포함

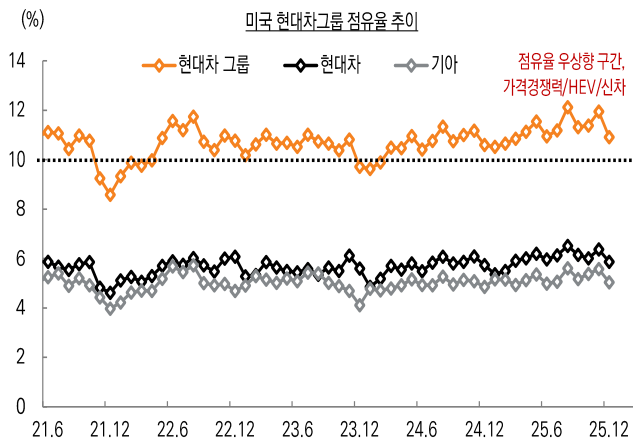
자료: 현대차, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 현대차그룹 시가총액과 미국 점유율 추이 → 금융위기, 코로나19 이후 세번째로 오는 사이클



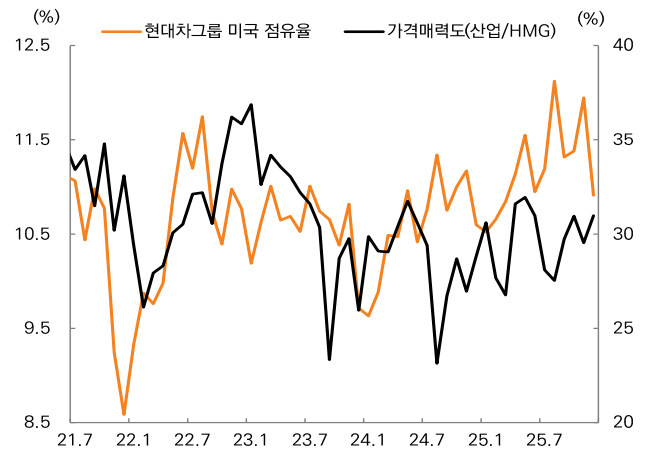
자료: Quantiwise, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 현대차그룹 미국 점유율 추이



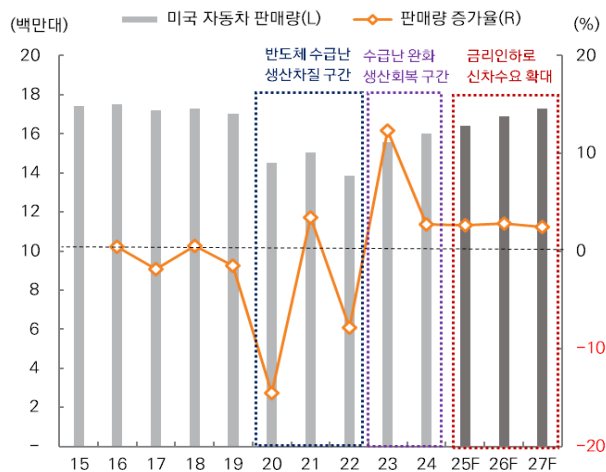
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 현대차그룹 산업 대비 가격매력도 확대 구간



자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 미국 자동차 수요 전망: 26년 +2.8%, 27년 +2.5%



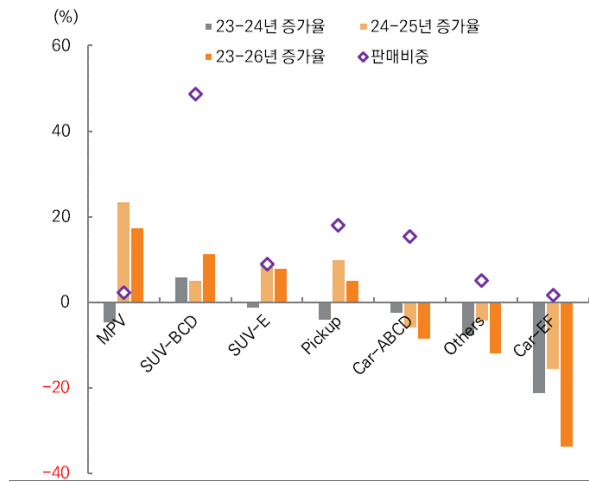
자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 금리-가격 시나리오 분석

가격	금리 -0.5%p	금리 -0.75%p	금리 -1.0%p
+2%	-\$21.2 + \$3.8 = \$736.6	-\$26.3 + \$3.8 = \$731.5	-\$31.3 + \$3.8 = \$726.5
+3%	-\$21.2 + \$11.3 = \$744.0	-\$26.3 + \$11.3 = \$739.0	-\$31.3 + \$11.3 = \$734.0
+4%	-\$21.2 + \$18.7 = \$751.5	-\$26.3 + \$18.7 = \$746.4	-\$31.3 + \$18.7 = \$741.4
+5%	-\$21.2 + \$26.1 = \$758.9	-\$26.3 + \$26.1 = \$753.8	-\$31.3 + \$26.1 = \$748.8
+6%	-\$21.2 + \$33.5 = \$766.3	-\$26.3 + \$33.5 = \$761.3	-\$31.3 + \$33.5 = \$756.3
+7%	-\$21.2 + \$41.0 = \$773.8	-\$26.3 + \$41.0 = \$768.7	-\$31.3 + \$41.0 = \$763.7
+8%	-\$21.2 + \$48.4 = \$781.2	-\$26.3 + \$48.4 = \$776.1	-\$31.3 + \$48.4 = \$771.1

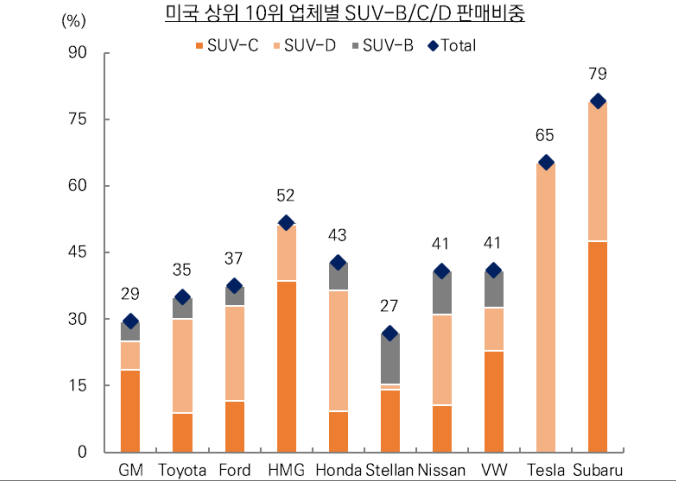
자료: Edmunds, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 11. 가격매력도가 높은 SUV-BCD 세그먼트 판매 쏠림



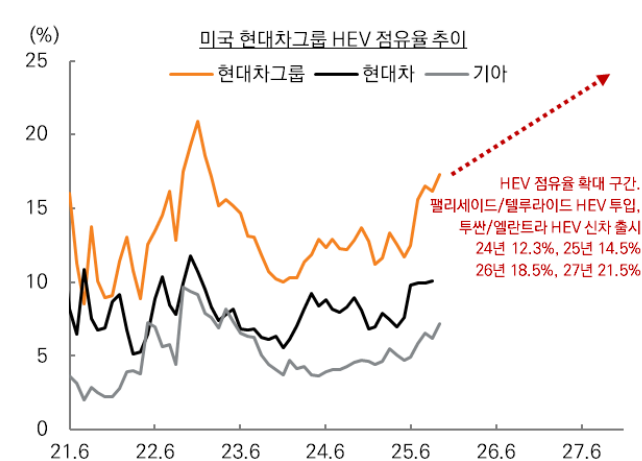
자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. SUV-BCD 세그먼트 판매 비중이 높은 업체에 주목



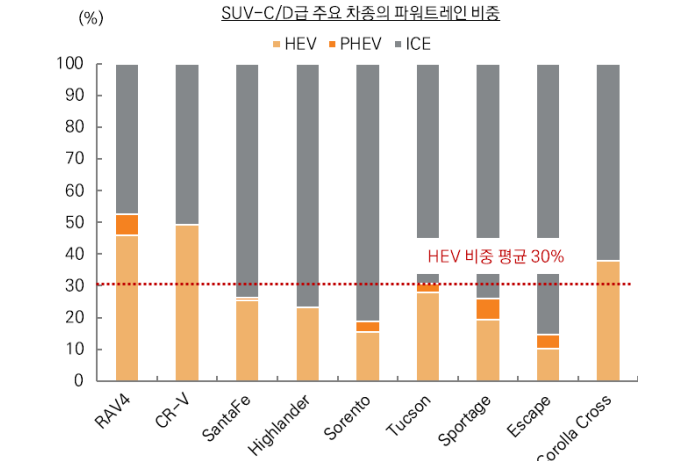
자료: Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 현대차그룹 미국 HEV 점유율 확대 구간



자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 경쟁 주요 모델의 HEV 모델 침투율은 30%



자료: Edmunds, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터 추정

현대차 (005380)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	175,231	186,254	194,969	204,555
매출원가	139,482	152,038	158,548	165,853
매출총이익	35,749	34,216	36,421	38,702
판매비와관리비	21,510	22,749	22,845	24,137
조정영업이익	14,240	11,468	13,576	14,564
영업이익	14,240	11,468	13,576	14,564
비영업손익	3,541	2,374	4,699	5,397
금융손익	529	337	334	407
관계기업등 투자손익	3,114	2,510	3,425	3,939
세전계속사업손익	17,781	13,842	18,275	19,961
계속사업법인세비용	4,232	3,477	4,386	5,190
계속사업이익	13,549	10,365	13,889	14,771
중단사업이익	-319	0	0	0
당기순이익	13,230	10,365	13,889	14,771
지배주주	12,527	9,446	12,071	12,837
비지배주주	703	919	1,818	1,934
총포괄이익	18,255	9,716	13,889	14,771
지배주주	17,100	8,997	12,399	13,186
비지배주주	1,154	719	1,490	1,585
EBITDA	18,527	16,554	19,193	20,475
FCF	-13,723	-7,683	12,431	14,202
EBITDA 마진율 (%)	10.6	8.9	9.8	10.0
영업이익률 (%)	8.1	6.2	7.0	7.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	7.1	5.1	6.2	6.3

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	-5,662	563	20,931	22,202
당기순이익	13,230	10,365	13,889	14,771
비현금수익비용가감	23,950	20,569	9,518	10,542
유형자산감가상각비	3,398	3,844	4,214	4,495
무형자산상각비	889	1,242	1,403	1,415
기타	19,663	15,483	3,901	4,632
영업활동으로인한자산및부채의변동	-35,160	-24,068	1,425	1,520
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-590	171	-303	-307
재고자산 감소(증가)	-1,159	-68	-1,014	-1,027
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	834	-900	643	651
법인세납부	-4,259	-3,260	-4,386	-5,190
투자활동으로 인한 현금흐름	-14,623	-12,888	-11,017	-10,024
유형자산처분(취득)	-7,890	-8,037	-8,500	-8,000
무형자산감소(증가)	-2,180	-2,069	-2,000	-1,500
장단기금융자산의 감소(증가)	-1,842	-47	-517	-524
기타투자활동	-2,711	-2,735	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	19,493	8,620	-2,602	-3,008
장단기금융부채의 증가(감소)	32,090	8,616	27	28
자본의 증가(감소)	3,278	-7	0	0
배당금의 지급	-3,913	-3,687	-2,629	-3,036
기타채무활동	-11,962	3,698	0	0
현금의 증가	-152	-1,389	5,536	7,371
기초현금	19,167	19,015	17,626	23,162
기말현금	19,015	17,626	23,162	30,533

자료: 현대차, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

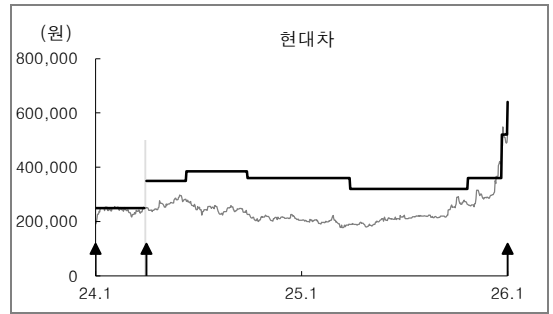
(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	115,764	116,717	124,431	133,933
현금 및 현금성자산	19,015	17,626	23,162	30,533
매출채권 및 기타채권	8,773	8,814	9,263	9,642
재고자산	19,791	19,882	20,896	21,924
기타유동자산	68,185	70,395	71,110	71,834
비유동자산	224,034	238,052	244,771	250,219
관계기업투자등	34,644	34,804	36,579	38,377
유형자산	44,534	48,280	52,567	56,072
무형자산	7,683	8,663	9,261	9,345
자산총계	339,798	354,769	369,202	384,152
유동부채	79,510	84,549	86,774	89,027
매입채무 및 기타채무	22,083	22,184	23,316	24,462
단기금융부채	36,605	41,483	41,511	41,539
기타유동부채	20,822	20,882	21,947	23,026
비유동부채	140,013	143,878	144,827	145,789
장기금융부채	121,484	125,267	125,267	125,267
기타비유동부채	18,529	18,611	19,560	20,522
부채총계	219,522	228,427	231,601	234,815
지배주주지분	109,103	114,298	123,740	133,541
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	7,656	7,650	7,650	7,650
이익잉여금	96,596	101,356	110,798	120,600
비지배주주지분	11,173	12,044	13,862	15,796
자본총계	120,276	126,342	137,602	149,337

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	4.6	8.4	11.6	10.9
P/CF (x)	1.6	2.6	6.0	5.5
P/B (x)	0.5	0.7	1.1	1.0
EV/EBITDA (x)	10.5	10.2	11.3	10.3
EPS (원)	46,042	35,329	45,485	48,372
CFPS (원)	136,654	115,695	88,201	95,382
BPS (원)	405,094	433,084	468,660	505,594
DPS (원)	12,000	10,000	12,000	13,500
배당성향 (%)	18.4	19.5	17.5	18.6
배당수익률 (%)	5.7	3.4	2.3	2.6
매출액증가율 (%)	7.7	6.3	4.7	4.9
EBITDA증가율 (%)	-7.7	-10.6	15.9	6.7
조정영업이익증가율 (%)	-5.9	-19.5	18.4	7.3
EPS증가율 (%)	5.6	-23.3	28.7	6.3
매출채권 회전율 (회)	33.1	31.5	32.0	32.0
재고자산 회전율 (회)	9.4	9.4	9.6	9.6
매입채무 회전율 (회)	11.9	12.1	12.3	12.2
ROA (%)	4.3	3.0	3.8	3.9
ROE (%)	12.4	8.5	10.1	10.0
ROIC (%)	12.3	8.2	9.2	9.3
부채비율 (%)	182.5	180.8	168.3	157.2
유동비율 (%)	145.6	138.0	143.4	150.4
순차입금/자기자본 (%)	108.2	66.3	56.5	46.9
조정영업이익/금융비용 (x)	31.5	20.0	23.3	25.0

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대차 (005380)				
2026.01.30	매수	640,000	-	-
2026.01.19	매수	520,000	-2.73	5.58
2025.11.20	매수	360,000	-14.97	17.22
2025.04.25	매수	320,000	-31.72	-8.91
2024.10.25	매수	360,000	-42.92	-37.08
2024.07.09	매수	385,000	-35.73	-27.66
2024.04.29	매수	350,000	-23.93	-14.86
2024.04.26	분석 대상 제외		-	-
2023.04.26	매수	250,000	-18.64	2.20



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(—), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 현대차 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.