

현대차 (005380)

무난한 실적, 미래 사업 성과는 시간이 필요

26.1Q Review: 매출액 45.9조원, 영업이익 2.5조원

현대차는 26.1Q 매출액 45.9조원 (+3.4% YoY), 영업이익 2.5조원 (-30.8% YoY) 등의 실적을 시현했다. 26.1Q 동사 매출액은 시장 컨센서스에 부합했으나 영업이익의 경우 시장 컨센서스를 소폭 하회했으며, 주요 요인 별 내용은 아래와 같다.

- ① P: 26.1Q HEV 판매 대수는 17.5만대로 전사 판매량 대비 17.9% 기록. 특히 26.1Q 미국 HEV 판매대수 55,000여대를 기록하며 +60.9% YoY, 미국 판매 대수 비중 24.8% 달성. 26.1Q 평균환율은 1,457원 (+0.7% YoY)이었으나, 기말 환율이 급등함에 따라 전체적인 환율 효과는 미미.
- ② Q: 26.1Q 도매 판매 대수는 97.5만대로 전년 동기 대비 2.6% 감소. (이하 YoY 기준, 미국: +0.25%, 유럽: -7.8% 국내: -4.4% 인도: +8.5%). 다만 이란 전쟁에 따른 글로벌 산업 수요가 약 7.2% 감소했다는 점을 고려할 필요가 있고, 유럽 권역에서의 부진을 미국, 인도로 상쇄했다는 점도 주목.
- ③ C: 26.1Q 관세 비용은 약 8,490억원 발생하며 관세 인하 효과가 온기로 반영되기 시작 (25.2Q 0.8조원, 25.3Q 1.8조원, 25.4Q 1.5조원). 다만 기말 환율 급등에 따른 판매보증비 증가, 이란 사태에 따른 주요 원자재 가격 상승 등의 영향으로 26.1Q 매출원가, 판매관리비는 각 7.0%, 2.9% 증가.

당사 예상 대비 일회성 비용 발생 폭이 크지 않았다는 점은 긍정적이나, 향후 원자재 조달 계획, 주요 부품 업체 화재에 따른 생산 차질 발생 유무를 관찰할 필요가 있겠다.

미래 사업 관련 업데이트: CES 2026, 그룹사 CID 내용과 큰 차이 없음

현대차그룹 단위에서의 SDV, 자율주행 관련한 업데이트 내용은 아래와 같다. 일부 투자자들은 CES 2026 이후 유의미한 진척이 없다는 점을 지적하나, 새로운 성과를 보여주기에 절대적으로 시간이 부족했다는 점을 감안해야 한다. 미래 사업 관련해서 본격적인 성과 (SDV 데모카, Atlas 생산)를 관찰할 수 있는 시점은 26.2H로 전망한다.

- ④ SDV 및 자율주행: 1) nVIDIA의 플랫폼 (Sensor Fusion)을 탑재한 차량을 우선적으로 출시해 이를 통한 데이터 수집 구조를 구축한 후, 2) 양산차량에서 수집된 주행 데이터와 피드백을 통해 42Dot과 AVP본부이 중심이 되어 개발 중인 SDV, 자율주행 자체 알고리즘을 발전시키겠다는 투 트랙 전략 고수. 28년 양산차량 SDV 적용, 29년 L2++ 차량 출시 목표.
- ① Boston Dynamics: 2028년까지 3만대 규모의 생산 공장을 건설하겠다는 양산 관련 로드맵 유지하고 있고, 액츄에이터 공급망을 현대모비스를 중심으로 구축하겠다는 계획 또한 변경 사항 없음. 현대차그룹의 미국 로보틱스 사업, 생산을 총괄하는 별도 법인을 설립할 것으로 알려지고, 이는 단순히 Boston Dynamics의 Atlas 뿐 아니라, 기타 제품군과 현대차그룹 단위의 로봇 파운드리 등의 신규 로보틱스 사업 또한 고려한 것으로 판단.

현대차 목표주가 650,000원 유지. 추가 상승 여력 22.2%

현대차 목표주가를 650,000원으로 유지한다. 26년 EPS 42,822원 (관세 인하 효과 및 펠리세이드 등 HEV 믹스 개선에 따른 EPS 증가), Target P/E 15.1배 (① 26.2Q 페이스카를 기점으로 동사 자율주행 경쟁력이 확인될 것이고, ② Boston Dynamics를 활용한 생산성 개선 여력도 인상적이나, ③ 관련 신사업에서 이미 일정 수준 이상 기술을 확보한 중국 OEM 대비 20% 할인이 필요한 점 반영)를 적용해 산출했다.

Company Brief

Buy (Maintain)

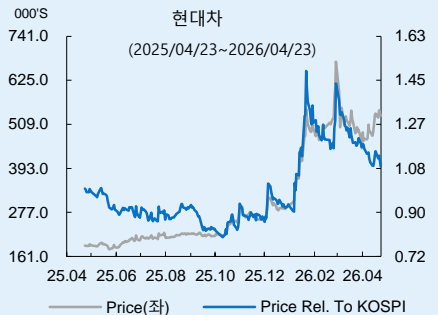
목표주가(12M)	650,000원(유지)
증가(2026.04.23)	532,000원
상승여력	22.2%

Stock Indicator

자본금	1,489십억원
발행주식수	20,476만주
시가총액	108,931십억원
외국인지분율	27.5%
52주 주가	179,900~674,000원
60일평균거래량	1,741,990주
60일평균거래대금	916.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.7	4.3	111.1	180.0
상대수익률	-10.1	-25.5	42.7	23.6

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	186,254	198,330	208,246	214,095
영업이익(십억원)	11,468	12,789	13,965	15,875
순이익(십억원)	9,446	11,365	12,184	15,324
EPS(원)	35,331	42,822	45,910	57,741
BPS(원)	435,007	465,553	498,614	543,437
PER(배)	8.4	12.4	11.6	9.2
PBR(배)	0.7	1.1	1.1	1.0
ROE(%)	8.4	9.5	9.5	11.1
배당수익률(%)	6.8	5.6	5.8	5.8
EV/EBITDA(배)	10.1	10.6	9.3	8.0

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[자동차/로보틱스]

이상수 2122-9197 sang.su@imfnsec.com

그림1. 현대차 Valuation Table

(단위: 원, 배, %)		비고
(A) EPS	42,822	12M Fwd EPS
(B) Target Multiple	15.1	중국 상위 기술 선도 업체 12M P/E 20% 할인
적정주가	646,612	(A)*(B)
목표주가	650,000	
현재주가	532,000	2026-04-23 증가 기준
상승여력	22.2	

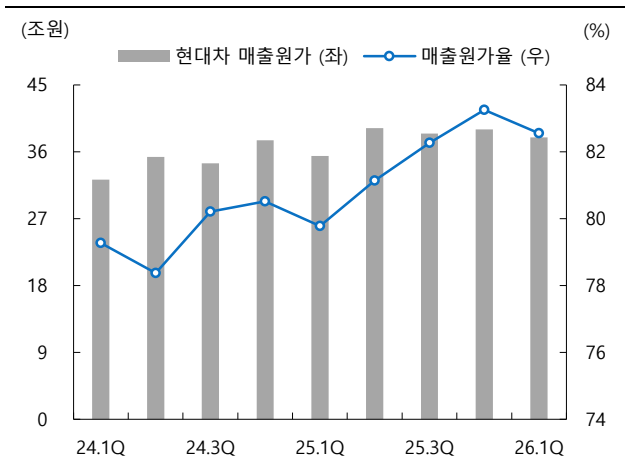
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림2. 현대차 분기 및 연간 실적 테이블

(억원, %)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2024	2025	2026F
매출액	450,210	429,279	466,235	444,075	482,870	467,210	468,390	459,390	1,752,314	1,862,540	1,956,196
자동차	352,380	340,188	357,502	347,180	370,300	367,150	365,900	345,390	1,367,250	1,456,320	1,546,376
금융	71,050	64,973	81,883	73,980	82,690	71,890	74,320	89,910	284,465	302,330	317,447
기타	26,780	24,118	26,850	22,915	29,880	28,170	28,170	24,090	100,594	103,890	92,374
YoY	19.2	1.6	13.7	-4.8	7.3	8.8	0.5	3.4	22.9	6.3	5.0
자동차	15.0	0.7	10.6	-2.9	5.1	7.9	2.3	-0.5	20.2	6.5	6.2
금융	39.6	13.0	38.7	-9.7	16.4	10.6	-9.2	21.5	42.0	6.3	5.0
기타	31.1	-11.9	-3.7	-14.7	11.6	16.8	4.9	5.1	14.7	3.3	-11.1
매출총이익	97,377	84,975	90,861	89,793	91,102	82,840	78,430	80,170	357,495	342,165	386,081
YoY	26.1	-4.4	7.4	-1.2	-6.4	-2.5	-13.7	-10.7	26.2	-4.3	12.8
GPM	21.6	19.8	19.5	20.2	18.9	17.7	16.7	17.5	20.4	18.4	19.7
영업이익	42,790	36,336	27,695	36,336	36,015	25,370	16,950	25,150	142,395	114,671	125,265
자동차	37,230	24,841	22,053	28,930	22,530	11,740	10,390	18,520	114,114	73,590	92,951
금융	5,610	4,350	3,742	5,710	6,530	5,760	3,640	5,790	17,952	21,640	23,447
기타	2,900	2,679	2,160	2,040	2,570	2,500	1,220	1,480	10,059	8,330	8,308
YoY	19.0	-14.3	-27.5	31.2	-15.8	-30.2	-38.8	-30.8	44.4	-19.5	9.2
자동차	21.9	-35.3	-28.7	31.2	-39.5	-52.7	-52.9	-36.0	51.1	-35.5	26.3
금융	52.4	2.4	-2.3	52.6	16.4	32.4	-2.7	1.4	-2.7	20.5	8.3
기타	69.6	-21.2	-33.5	-5.6	-11.4	-6.7	-43.5	-27.5	72.8	-17.2	-0.3
OPM	9.5	8.5	5.9	8.2	7.5	5.4	3.6	5.5	8.1	6.2	6.4
자동차	10.6	7.3	6.2	8.3	6.1	3.2	2.8	5.4	8.3	5.1	6.0
금융	7.9	6.7	4.6	7.7	7.9	8.0	4.9	6.4	6.3	7.2	7.4
기타	10.8	11.1	8.0	8.9	8.6	8.9	4.3	6.1	10.0	8.0	9.0
세전이익	55,655	43,697	31,190	44,646	43,853	33,260	16,660	35,220	177,814	138,419	161,654
지배주주순이익	39,698	30,455	22,804	31,572	29,982	22,610	10,290	25,100	125,266	94,454	114,312
YoY	19.9	-5.9	-28.5	38.5	-24.5	-25.8	-54.9	-20.5	70.1	-24.6	21.0
NPM	8.8	7.1	4.9	7.1	6.2	4.8	2.2	5.5	7.1	5.1	5.8

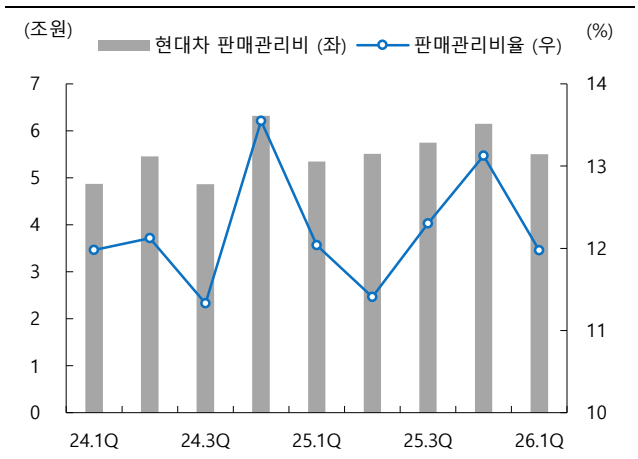
자료: 현대차, iM증권 리서치본부

그림3. 현대차 분기 매출원가 및 매출원가율 추이



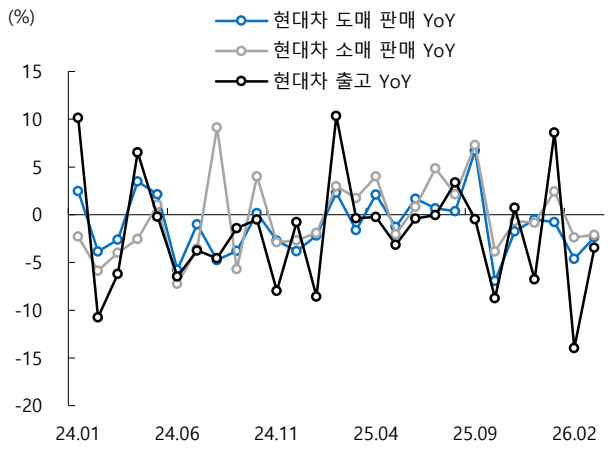
자료: 현대차, iM증권 리서치본부

그림4. 현대차 분기 판매관리비 및 판매관리비율 추이



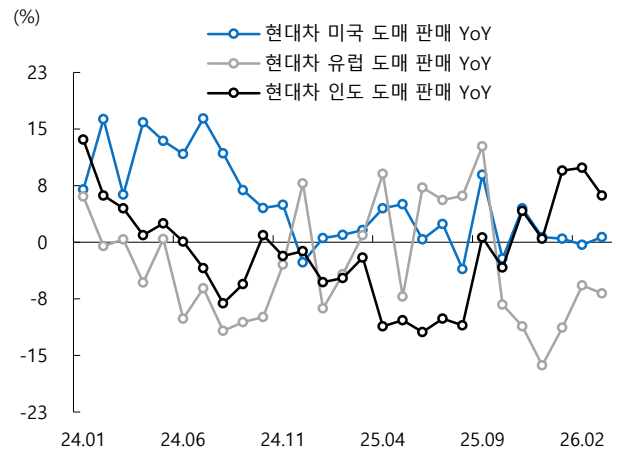
자료: 현대차, iM증권 리서치본부

그림5. 현대차 도매, 출고, 소매 판매 YoY 추이



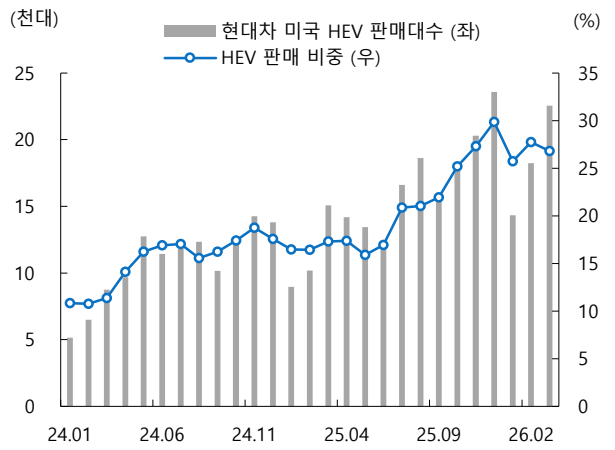
자료: 현대차, iM증권 리서치본부

그림6. 현대차 미국, 유럽, 인도, 도매 판매 YoY 추이



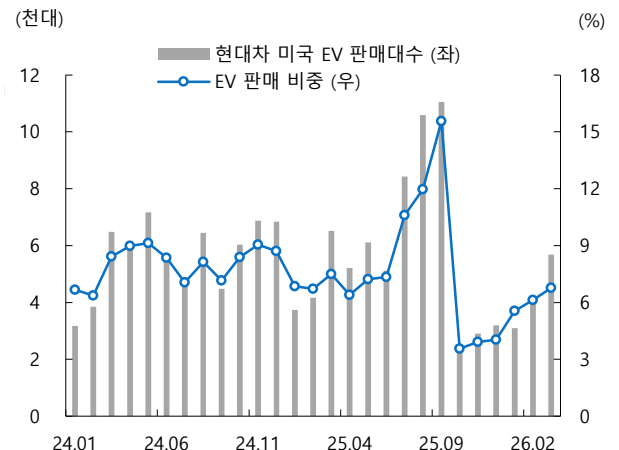
자료: 현대차, iM증권 리서치본부

그림7. 현대차 미국 HEV 판매대수 및 비중



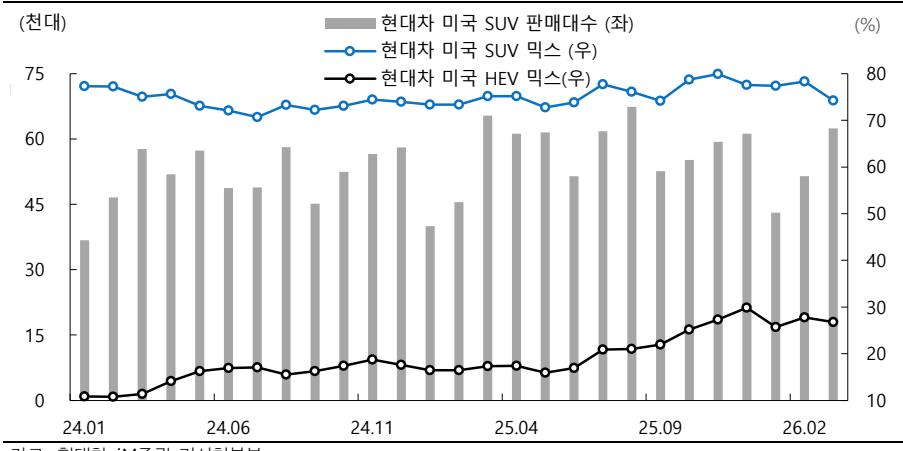
자료: 현대차, iM증권 리서치본부

그림8. 현대차 미국 EV 판매대수 및 비중



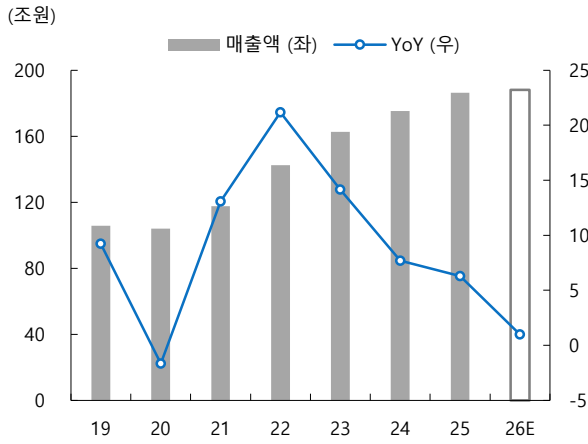
자료: 현대차, iM증권 리서치본부

그림9. 현대차 미국 SUV 판매 대수 및 SUV, HEV 믹스 추이



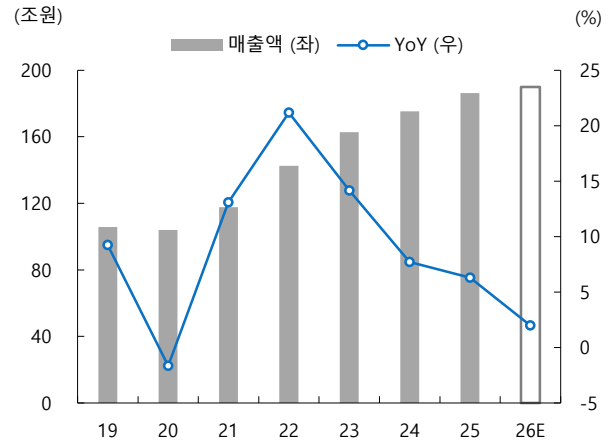
자료: 현대차, iM증권 리서치본부

그림10. 현대차 2026년 매출액 가이드스 시나리오 하단 가정



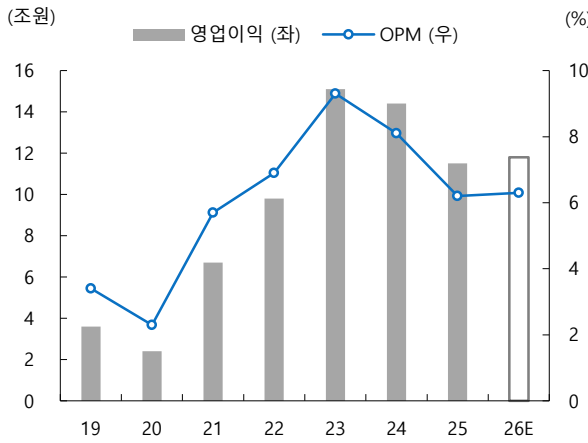
자료: 현대차, iM증권 리서치본부

그림11. 현대차 2026년 매출액 가이드스 시나리오 상단 가정



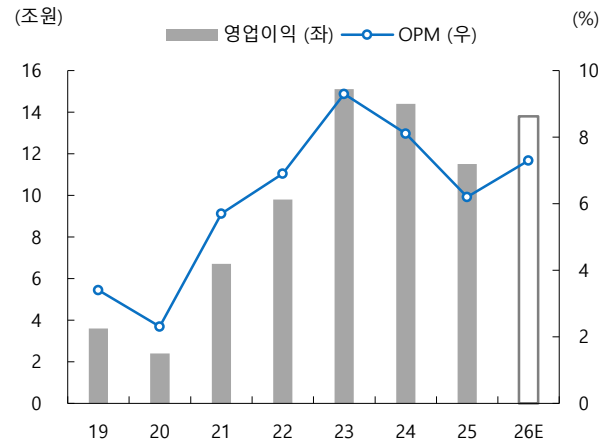
자료: 현대차, iM증권 리서치본부

그림12. 현대차 2026년 영업이익 가이드스 시나리오 하단 가정



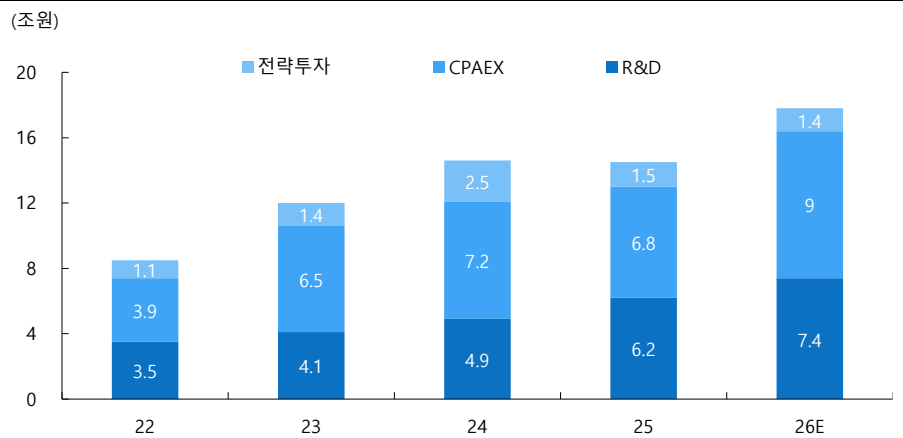
자료: 현대차, iM증권 리서치본부

그림13. 현대차 2026년 영업이익 가이드스 시나리오 상단 가정



자료: 현대차, iM증권 리서치본부

그림14. 현대차 2026년 주요 투자 계획 가이드스



자료: 현대차, iM증권 리서치본부

그림15. 그룹사 CID 행사간 확인된 SDV 및 자율주행, Boston Dynamics 관련 업데이트

KIA 2026 CEO Investor Day 중 SDV/자율주행 관련 질의응답**Q. 자율주행 관련해서 AVP 본부와 nVIDIA 각 주체의 역할이 어떤 것인지?**

nVIDIA는 SoC와 자율주행 솔루션을 제공하는 역할. 이들을 통해 고객에게 완성차로서 완전한 제품을 빠르게 출시하고자 함. 양산차에 nVIDIA의 플랫폼을 탑재하고, 고객의 차량으로부터 수집된 데이터를 현대차그룹이 보유할 수 있고, 이는 내재화로 연결.

AVP본부와 42dot은 차량 아키텍처 설계와 소프트웨어 개발 전반을 담당. 자체적으로 준비해온 SDV의 완성도를 높이는 것에 초점. 42dot과 AVP 본부는 분명히 원팀이나, AVP 본부는 양산에 특화, 42dot은 선행 기술 연구의 역할에 더 집중.

Q. 차종에 따른 자율주행 탑재 계획, nVIDIA와의 협력→Only Vision 중단인지?

nVIDIA의 플랫폼에는 여러가지 센서 구성이 존재하고, 각 센서가 서로의 장단점을 보완해야 함. 카메라가 잘하는 것은 더 잘할 수 있도록, 레이더의 단점을 카메라가 보완한다는 것이 중요한 핵심. Tesla는 Camera의 잠재력을 온전히 발휘하는 것에 집중. 그런데 여기서 추가적으로 Camera, Lidar, Radar 각 센서의 잠재력을 모두 발휘하면 당연히 더 좋은 시스템. 즉 기존의 Atria AI는 Vision에 집중한 솔루션임. 이외에 추가적으로 센서를 더하는 것뿐, 충돌되지 않는 것. 차량마다 센서 구성도 달라질 수 있다. 만약 차종별로 자율주행 요구 수준이 다르다면 Lidar를 추가.

Q. 만약 경쟁업체도 nVIDIA의 Alpamayo를 사용한다면 차별점은 어디에서 발생?

Alpamayo 외에 기술적인 완성도가 높은 업체가 4~5개는 될 것으로 판단됨. SDV로 전환되면서 차량의 주행 및 내부 편의성 기능을 차별화할 수 있겠지만, 결정적인 차이는 데이터를 얼마나 모으나. 많은 시장 플레이어가 L3 이하의 용어를 집중해서 사용하는 것은 운전자의 전방 주시 의무가 일부 면제되는 L3 자율주행 안전성을 담보하기가 어렵기 때문. 즉 차후에 경쟁 업체간 차이가 눈에 띄는 것은 없겠지만, 결국 자율주행 서비스의 신뢰성과 안전성에 따라 차별화될 것. 그런데 단순한 Buy Solution의 한계는 명확하다고 판단하고, 기아와 같이 자체 개발 역량을 필요로 함.

KIA 2026 CEO Investor Day 중 Boston Dynamics 관련 질의응답**Q. Boston dynamics 양산 개시 시점과 양산 규모가 어느 정도이며, 양산의 주체가 누구인지?**

2028년 3만대 CAPA의 공장 건설 완공 목표. 휴머노이드 생산에 당면하기 기아도 참여할 것. 향후 미국, 한국 각 지역의 공장에서 사용하게 될 로봇의 경우 현지 생산을 채택할 예정.

Q. Google DeepMind와의 개발 성과가 있는지, Google과 nVIDIA 시스템간의 충돌은 없는지?

지난 3개월의 기간이 개발 협력 초기라는 점을 감안하면 시간이 좀 더 필요함. 서로의 역할을 구분하고, 초기 아키텍처 설계를 논의하는 시간을 가짐. 각 주체 간의 역할 충돌은 없음.

Q. 향후 3만대, 그리고 그 이상의 휴머노이드를 어떻게 활용할 것인지?

공식적인 발표 내용에 생산대수는 포함되어 있지 않음. 생산 CAPA가 3만대라는 것. 다만 그룹사 외에도 Boston dynamics의 고객이 발굴될 가능성 존재함. 현대차그룹의 내부 수요는 안정적인기 때문에, 외부 고객 찾는 과정의 리스크가 적음. 일단 자동차 생산 공장 내 물류 작업을 먼저 대체할 계획.

그 이후에는 전반적인 '물류 산업' 진출이 목표. 결국 의장 라인에 들어가는 것. 분명 의장 공장 안에서도 사람이 수행하기 힘든 작업이 있다 (반복, 근골격계에 하중이 가는 작업). 여기에 휴머노이드를 투입하겠다는 것. 결국 경쟁 OEM의 생산 라인도 기아와 동일한 부분이 매우 많기 때문에, Boston dynamics의 확장도 가능.

그룹사 CID 행사에서 SDV 및 자율주행, 그리고 Boston Dynamics와의 시너지 등에 대한 일부 업데이트는 존재했으나, 절대적인 개발 시간이 부족해 유의미한 성과는 나오기 힘든 시점임

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	120,777	114,756	113,896	117,019
현금 및 현금성자산	18,361	19,210	21,745	28,225
단기금융자산	63,837	56,815	50,566	45,003
매출채권	16,618	17,518	18,258	18,694
재고자산	20,662	19,833	21,866	23,550
비유동자산	248,067	254,096	257,182	260,091
유형자산	48,750	50,911	50,277	49,679
무형자산	9,268	10,808	12,085	13,147
자산총계	368,845	368,852	371,078	377,109
유동부채	88,579	91,402	94,538	97,928
매입채무	12,287	13,084	13,738	14,124
단기차입금	10,388	9,388	8,388	7,388
유동성장기부채	33,761	33,761	33,761	33,761
비유동부채	152,617	141,440	131,342	123,216
사채	106,900	96,210	86,589	77,930
장기차입금	24,340	23,853	23,376	23,909
부채총계	241,197	232,843	225,880	221,144
지배주주지분	115,447	123,553	132,327	144,223
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	7,780	7,780	7,780	7,780
이익잉여금	101,312	108,713	116,794	128,010
기타자본항목	4,865	5,571	6,264	6,944
비지배주주지분	12,202	12,456	12,871	11,742
자본총계	127,648	136,009	145,198	155,965

현금흐름표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	-5,991	40,286	40,818	43,567
당기순이익	10,365	11,619	12,599	14,195
유형자산감가상각비	3,745	4,085	4,575	4,477
무형자산상각비	1,272	1,560	1,823	2,038
지분법관련손실(이익)	2,510	2,636	2,767	2,906
투자활동 현금흐름	-10,347	3,622	5,037	4,411
유형자산의 처분(취득)	-8,121	-6,246	-3,941	-3,879
무형자산의 처분(취득)	-2,674	-3,100	-3,100	-3,100
금융상품의 증감	-6,691	-2,327	-2,444	-2,444
재무활동 현금흐름	15,425	-15,035	-15,301	-13,469
단기금융부채의증감	990	-1,000	-1,000	-1,000
장기금융부채의증감	19,068	-11,177	-10,098	-8,126
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-3,689	-2,618	-3,963	-4,103
현금및현금성자산의증감	-654	849	2,535	6,480
기초현금및현금성자산	19,015	18,361	19,210	21,745
기말현금및현금성자산	18,361	19,210	21,745	28,225

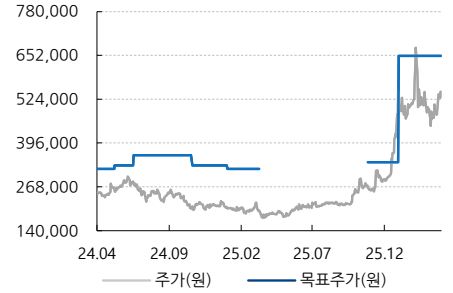
자료 : 현대차, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서				
(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	186,254	198,330	208,246	214,095
증가율(%)	6.3	6.5	5.0	2.8
매출원가	152,038	159,218	161,682	166,291
매출총이익	34,217	39,111	46,564	47,804
판매비와관리비	22,749	26,322	32,599	31,929
연구개발비	2,718	2,894	3,039	3,124
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	11,468	12,789	13,965	15,875
증가율(%)	-19.5	11.5	9.2	13.7
영업이익률(%)	6.2	6.4	6.7	7.4
이자수익	900	832	792	802
이자비용	572	533	497	467
지분법이익(손실)	2,510	2,636	2,767	2,906
기타영업외손익	-425	-385	-385	-385
세전계속사업이익	13,842	16,137	17,499	19,715
법인세비용	3,477	4,054	4,396	4,953
세전계속이익률(%)	7.4	8.1	8.4	9.2
당기순이익	10,365	11,619	12,599	14,195
순이익률(%)	5.6	5.9	6.1	6.6
지배주주귀속 순이익	9,446	11,365	12,184	15,324
기타포괄이익	717	705	693	680
총포괄이익	11,082	12,324	13,292	14,875
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

주요투자지표				
	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)				
EPS	35,331	42,822	45,910	57,741
BPS	435,007	465,553	498,614	543,437
CFPS	54,094	64,093	70,020	82,291
DPS	20,050	30,050	31,000	31,000
Valuation(배)				
PER	8.4	12.4	11.6	9.2
PBR	0.7	1.1	1.1	1.0
PCR	5.5	8.3	7.6	6.5
EV/EBITDA	10.1	10.6	9.3	8.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	8.4	9.5	9.5	11.1
EBITDA이익률	8.9	9.3	9.8	10.5
부채비율	189.0	171.2	155.6	141.8
순부채비율	73.0	64.1	55.0	44.7
매출채권회전율(x)	12.8	11.6	11.6	11.6
재고자산회전율(x)	9.2	9.8	10.0	9.4

현대차 투자이건 및 목표주가 변동추이

일자	투자이건	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-05-30	Buy	330,000	-16.2%	-9.7%
2024-07-09	Buy	360,000	-32.5%	-22.6%
2024-11-11	Buy	330,000	-35.4%	-31.5%
2025-01-24	Buy	320,000	-36.8%	-30.6%
2025-04-02	Buy	280,000	-23.5%	4.1%
2025-11-18(담당자변경)	Buy	340,000	-6.5%	61.5%
2026-01-22	Buy	650,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이건]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-