

EARNINGS
REVIEW

현대차 (005380/KS)

돈도 잘 버는 로봇회사

Mobility. 윤혁진 / hjyoon2019@sks.co.kr / 3773-9025

Signal: 4Q25 일회성 비용 집중과 관세 영향으로 컨센서스 하회**Key:** 26년 영업이익 +15.3% 증가 전망**Step:** 26년 하반기 SDV 데모카 및 로봇 PoC 등 미래 사업 가시화

매수(유지)

목표주가: 630,000 원(상향)

현재주가: 528,000 원

상승여력: 19.3%

STOCK DATA

주가(26/01/29)	528,000 원
KOSPI	5,221.25 pt
52 주 최고가	549,000 원
60 일 평균 거래대금	790 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	20,476 만주
시가총액	108,112 십억원
주요주주	
현대모비스(외 9)	30.67%
국민연금공단	7.31%
외국인 지분율	32.04%

주가 및 상대수익률



4Q25 Review: 일회성 비용과 관세 부담으로 컨센서스 하회

현대차 4Q25 실적은 매출액 46.8 조원(+0.5%YoY, +0.3%QoQ, 이하 YoY, QoQ 생략), 영업이익 1.7 조원(-39.9%, -33.2%), OPM 3.6%를 기록하며 당사 추정치 및 컨센서스(영업이익 2.7 조원)를 크게 하회했다. 북미 지역 비중 확대와 하이브리드 판매 호조(+15.3%)에 따른 믹스 개선, 우호적인 환율 효과(+1.7 조원)로 매출액은 역대 4 분기 최대치를 기록했으나, 미국 관세 영향(약 1.5 조원)과 인센티브 증가, 그리고 약 5,700 억원의 규모의 일회성 비용(자세한 내용은 Q&A 정리에)이 반영되며 이익이 감소했다. 관세 비용은 컨틴전시 플랜을 통해 약 60%를 만회하고 있으며, 일회성 비용을 제외한 펀더멘탈은 여전히 견고한 것으로 판단된다

26년 G: 불확실성 속에서도 견고한 수익성 목표 제시

26년 가이드ansom로 도매 판매 415.8 만대(전년비 +2 만대), 매출액 성장률 1~2%, 영업이익률 6.3~7.3%를 제시했다. 북미(+1.9%)와 인도(+3.1%) 시장 중심으로 판매 확대가 예상되며, 대내외 불확실성에도 불구하고 하이브리드 믹스 개선과 원가 혁신을 통해 6% 중반 이상의 수익성을 전망한다. 주주환원 정책은 TSR 35% 이상을 유지하며, 연간 최소 배당금 10,000 원과 분기 배당 2,500 원 정책을 지속할 전망이다. 미래 사업 측면에서는 26년 하반기 SDV 데모카 출시와 연말 HMGMA 내 휴머노이드 로봇 PoC 진행, 5 만장의 GPU 도입 등 구체적인 일정이 제시되었다. 일회성 비용 소멸과 1 분기 재고 건전화 효과를 감안할 때, 26년 실적 개선과 미래 사업 가치 반영이 주가 상승을 이끌 것으로 전망한다. 비상장인 BD 대신, 로봇의 하드웨어 제조와 AI 을 담당할 현대차가 로봇의 대장주로 자리잡았다. 점점 구체화하는 SDV 와 휴머노이드 사업 가치를 반영해, 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 630,000 원으로 상향한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	25년 4분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	46,838	50,137	-6.6	48,281	-3.0	191,183	200,925	-4.8	196,427	-2.7
영업이익(십억원)	1,696	2,587	-34.5	2,677	-36.7	13,226	13,448	-1.7	13,442	-1.6
지배주주순이익(십억원)	2,150	2,371	-9.3	2,391	-10.1	11,922	11,684	2.0	11,657	2.3
영업이익률(%)	3.6	5.2	-	5.5	-	6.9	6.7	-	6.8	-
지배주주순이익률(%)	4.6	4.7	-	5.0	-	6.2	5.8	-	5.9	-

자료: SK 증권

현대차 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, 천대, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2023	2024	2025	2026
매출액	44,408	48,287	46,721	46,839	46,201	49,534	46,339	49,110	162,664	175,232	186,255	191,184
자동차 부문	34,718	37,030	36,715	36,590	35,284	38,107	37,547	36,855	130,162	136,726	145,053	147,793
금융부문	7,398	8,269	7,189	7,432	8,419	8,170	5,721	9,185	22,401	28,446	30,288	31,494
기타 부문	2,292	2,988	2,817	2,817	2,498	3,257	3,071	3,071	10,112	10,061	10,914	11,896
영업이익	3,634	3,602	2,537	1,695	3,416	3,971	3,680	2,160	15,120	14,239	11,468	13,226
자동차 부문	2,893	2,263	1,174	1,039	2,534	2,468	2,180	1,386	12,906	11,076	7,359	8,568
금융부문	571	653	576	364	713	807	713	482	1,385	1,795	2,164	2,714
기타 부문	204	267	260	122	218	274	259	183	1,064	1,032	833	933
OPM	8.2%	7.5%	5.4%	3.6%	7.4%	8.0%	7.9%	4.4%	9.3%	8.1%	6.2%	6.9%
자동차 부문	8.3%	6.1%	3.2%	2.8%	7.2%	6.5%	5.8%	3.8%	9.9%	8.1%	5.1%	5.8%
금융부문	7.7%	7.9%	8.0%	4.9%	8.5%	9.9%	12.5%	5.2%	6.2%	6.3%	7.1%	8.6%
기타 부문	8.9%	8.6%	8.9%	4.3%	8.7%	8.4%	8.4%	5.9%	10.5%	10.3%	7.6%	7.8%
글로벌 판매량	1,001	1,066	1,044	1,033	1,006	1,071	1,043	1,038	4,218	4,142	4,138	4,159
%, YoY	-0.6%	0.9%	3.2%	-3.1%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	7.0%	-1.8%	-0.1%	0.5%
ASP (USD)	23,900	24,745	26,386	24,469	24,443	24,789	25,084	24,744	23,629	24,218	24,652	24,768
%, YoY	0.8%	1.7%	2.6%	1.8%	2.3%	0.2%	-1.8%	1.1%	5.7%	2.5%	1.8%	0.5%

자료: 현대자동차, SK 증권

현대차 Valuation

구분	비고
26년 순이익	11.9조원
적용 PER	8.8배 테슬라를 제외한 글로벌 OEM 26년 평균 PER
자동차 가치	105.5조원
로봇 가치	39.8조원
현대차 적정가치	145.3조원
우선주 시가총액	17.2조원 현대차우, 현대차 2우 B, 현대차 3우 B
현대차 보통주 적정가치	128.0조원
발행주식수	204.8백만주
보통주 적정주가	630,000원

자료: 현대자동차, SK 증권

현대차 로봇사업 Valuation

구분	비고
28년 생산 Capa	3만대
대당 가격	1.9억원 ASP 13만 달러 가정. 미국 공장 노동자 인건비 6~7만 달러 가격 가정, 적용 공정, 사용 시간에 따라서 회수기간 크게 변동
30년 매출액	4.5조원 가동률 80% 가정
PSR	12.0배 글로벌 로봇 관련 기업들 PSR 평균
로봇 가치	39.8조원 4년 현가화. WACC 8.1%

자료: 현대자동차, SK 증권

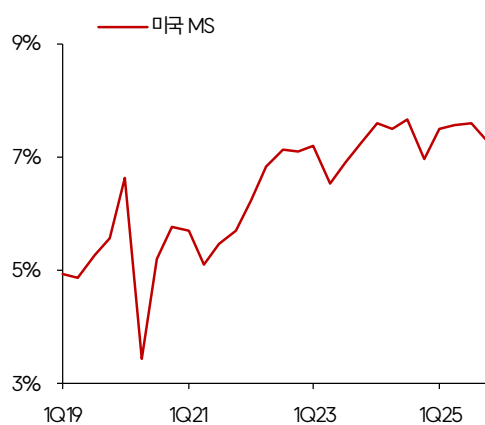
글로벌 자동차 그룹 밸류에이션 비교

(단위: 십억원, 배, %)

기업명	시가총액 (십억원)	PER(배)		OP Growth(%)		PBR(배)		EV/EBITD (배)		ROE(%)		부채비율 (%)	24년 이자보상배율 (배)
		25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E		
현대차	107,498	11.7	10.7	9.1	9.2	1.2	1.1	14.2	13.0	9.7	9.7	131.2	31.5
기아	60,631	8.0	7.0	1.2	12.3	1.0	0.9	3.6	2.9	13.2	13.7	6.4	124.8
GM	109,762	8.3	7.1	336.2	8.2	1.2	1.2	3.9	3.5	13.6	16.8	199.3	15.1
Ford	78,754	12.1	8.9	32.3	28.4	1.2	1.2	4.5	3.8	9.5	13.9	358.6	4.7
Stellantis	40,281	22.8	5.4	-23.4	114.3	0.3	0.3	1.7	1.1	-0.6	5.0	45.3	2.8
Toyota	508,349	10.0	12.8	1.0	-18.5	1.2	1.2	12.7	15.0	13.1	9.7	103.8	75.5
Honda	75,528	7.3	13.0	16.2	-48.8	0.5	0.5	5.6	11.8	7.7	4.0	80.7	23.2
Daimler	94,426	10.1	8.4	-50.1	30.0	0.6	0.6	1.7	1.5	5.5	6.8	122.1	65.8
Volkswagen	88,270	9.5	4.7	-50.9	83.6	0.3	0.3	1.9	1.7	3.4	5.5	129.2	10.2
BMW	92,182	8.2	7.8	-12.9	4.7	0.6	0.5	6.5	6.2	7.1	7.1	111.6	20.0
Tesla	2,052,248	268.8	201.2	5.6	44.5	17.7	16.5	108.2	94.0	6.5	7.2	18.5	20.2
평균 (테슬라, 현대차 그룹 제외)	135,944	11.0	8.5	31.0	25.2	0.7	0.7	4.8	5.6	7.4	8.6	143.8	27.2

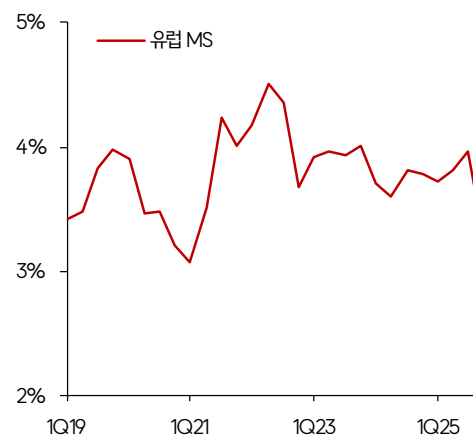
자료: 블룸버그, SK 증권

현대차 미국 MS 추이



자료: 현대자동차, SK 증권

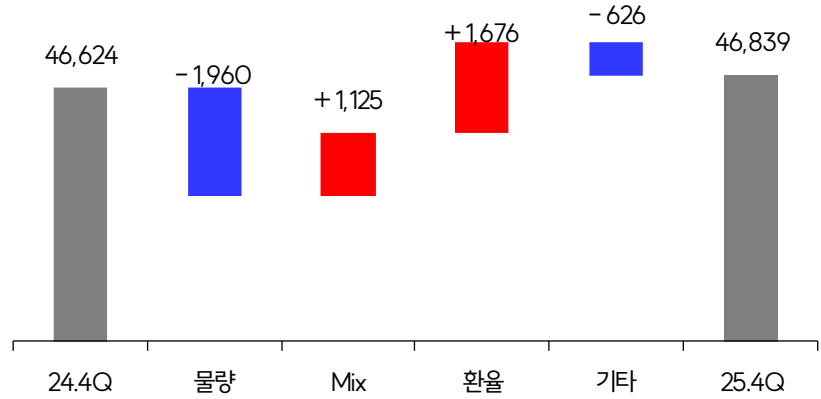
현대차 유럽 MS 추이



자료: 현대자동차, SK 증권

현대차 4Q25 매출액 주요 증감 사유 분석

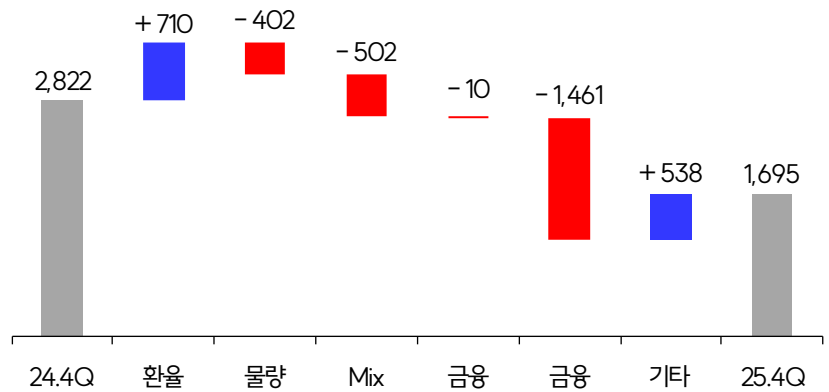
(단위: 십억원)



자료: 현대자동차, SK 증권

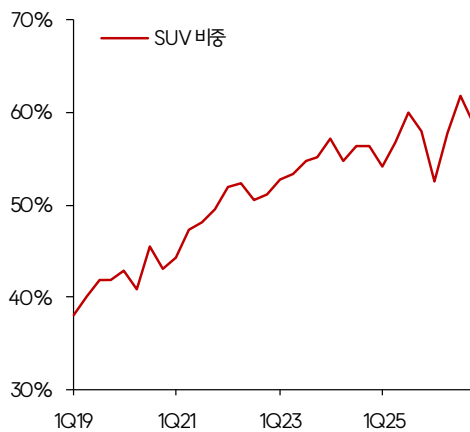
현대차 4Q25 영업이익 주요 증감 사유 분석

(단위: 십억원)



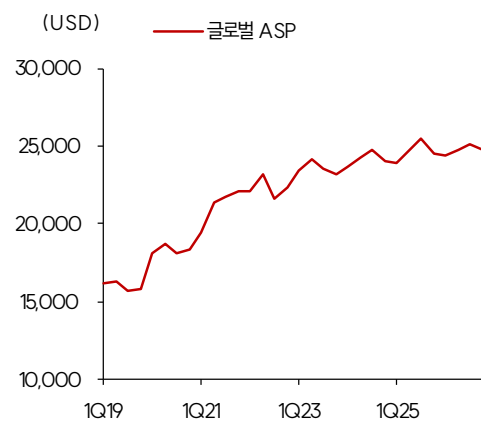
자료: 현대자동차, SK 증권

현대차 분기별 SUV 비중



자료: 현대자동차, SK 증권

현대차 차량 ASP 추이



자료: 현대자동차, SK 증권

<4Q26 실적발표회 Q&A 정리>

미래 모빌리티 및 인프라 (로보틱스, SDV, GPU)

- 휴머노이드: 메타플랜트(HMGMA) 내 PoC(개념증명)는 26년 연말부터 진행 예정
- 스마트카(SDV): 데모카는 26년 하반기 소량 제작 및 출시 목표로 개발 중
- GPU(블랙웰 5만 장): 구매 협의는 완료되었으나, 구체적인 도입 시기 및 활용 계획은 수립 중(휴머노이드/스마트카 일정과 연계 가능성 높음)

일회성 비용 및 실적 특이사항

- 영업이익 하락(QoQ 약 1조 원)은 관세 감소분 대비 일회성 비용 집중 영향이 큼
- 주요 일회성 비용 내역:
 - 신차 투입 고정비: 전주 및 튀르키예 공장 관련 약 2,000억 원
 - 인건비: 통상임금 확대 등 연말 반영분 약 1,400억 원
 - 품질 비용: 케피코 관련 일시적 비용 약 1,000억 원
 - HCA 회계 조정: 리스 실사용 기간 현실화(36개월에서 31개월로)에 따른 미스매치 조정분 약 1,300억 원 (연말 일괄 반영, 차기 미발생)
- 1Q26 전망: 4Q26 IRA 종료 영향으로 전기차 재고 증가, 1Q부터 재고 정상화로 마진 개선 효과 기대

CAPEX (설비투자) 및 투자 전략

- 26년 가이드نس 17.8조 원은 CID에서 발표한 5개년 77조원, 연평균 14조원 대비 높으나, 신규 대형 투자가 추가된 것은 아님
- 투자 집행 스케줄상 26~27년이 피크(Peak) 구간에 해당
- 미래 신사업 투자는 지속하되, 개별 투자의 효과성 검증 및 우선순위 조정을 통해 효율적으로 재원을 배분할 계획임

관세(Tariff) 영향 및 대응

- 26년 연간 관세 효과는 약 4.1조 원이었으며, 컨틴전시 플랜(비용 절감 등)을 통해 약 60% 상쇄함
- 26년 관세 영향도 26년과 유사한 수준으로 예측됨
- 26년에 실행한 비용 절감 및 예산 축소분을 26년 사업계획에도 그대로 반영(Carry-over)하여 대응할 예정임

주주환원 (자사주 및 우선주)

- 자사주 매입 규모: 4,007 억원
- 매입 구성: TSR 35% 달성분(2,004 억 원) + 1% 소각을 위한 잔여분
- 우선주 매입: 주식 수 기준 0.2% 매입(보통주 0.16% 대비 비중 높게 설정)
- 향후에도 보통주-우선주 괴리율 축소를 위한 다각적 방안을 검토 및 소통하겠음

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	115,764	117,407	122,012	130,988	140,958
현금및현금성자산	19,015	13,312	16,605	24,504	33,374
매출채권 및 기타채권	10,320	10,969	11,260	11,498	11,742
재고자산	19,791	21,036	21,593	22,050	22,517
비유동자산	224,034	229,331	232,520	234,871	236,705
장기금융자산	83,215	83,292	83,326	83,354	83,383
유형자산	44,534	47,160	49,137	50,582	51,595
무형자산	7,683	8,042	8,245	8,322	8,298
자산총계	339,798	346,738	354,532	365,858	377,663
유동부채	79,510	78,423	76,280	77,853	79,459
단기금융부채	36,605	32,945	29,650	30,278	30,919
매입채무 및 기타채무	22,083	23,472	24,093	24,603	25,124
단기충당부채	7,382	7,846	8,054	8,224	8,398
비유동부채	140,013	140,415	140,916	140,827	140,747
장기금융부채	121,484	121,484	121,484	120,984	120,484
장기매입채무 및 기타채무	718	718	718	718	718
장기충당부채	5,005	5,320	5,461	5,576	5,694
부채총계	219,522	218,838	217,196	218,680	220,206
지배주주지분	109,103	116,134	124,901	134,052	143,617
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	7,656	7,656	7,656	7,656	7,656
기타자본구성요소	-850	-850	-850	-850	-850
자기주식	-850	-850	-850	-850	-850
이익잉여금	96,596	103,626	112,393	121,545	131,109
비지배주주지분	11,173	11,766	12,435	13,126	13,840
자본총계	120,276	127,900	137,336	147,178	157,457
부채와자본총계	339,798	346,738	354,532	365,858	377,663

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	-5,662	16,881	17,506	17,788	18,183
당기순이익(손실)	13,230	11,160	12,591	12,997	13,433
비현금성항목등	23,950	6,814	7,415	7,499	7,508
유형자산감가상각비	3,398	3,534	3,597	3,603	3,563
무형자산감각비	889	935	961	971	968
기타	19,663	2,345	2,856	2,924	2,977
운전자본감소(증가)	-35,160	1,600	716	588	600
매출채권및기타채권의감소(증가)	-590	-649	-290	-238	-243
재고자산의감소(증가)	-1,159	-1,245	-557	-457	-467
매입채무및기타채무의증가(감소)	834	1,389	621	510	521
기타	-11,941	-6,784	-7,832	-8,059	-8,283
법인세납부	-4,259	-4,091	-4,616	-4,764	-4,924
투자활동현금흐름	-14,623	-10,014	-7,677	-6,803	-6,241
금융자산의감소(증가)	-760	-562	-251	-206	-211
유형자산의감소(증가)	-7,890	-6,160	-5,574	-5,048	-4,576
무형자산의감소(증가)	-2,180	-1,294	-1,165	-1,048	-944
기타	-3,794	-1,998	-687	-500	-510
재무활동현금흐름	19,493	-7,197	-6,449	-3,027	-3,014
단기금융부채의증가(감소)	-354	-3,661	-3,294	628	641
장기금융부채의증가(감소)	19,394	0	0	-500	-500
자본의증가(감소)	3,278	0	0	0	0
배당금지급	-3,913	-3,536	-3,155	-3,155	-3,155
기타	1,088	0	0	0	-0
현금의 증가(감소)	-152	-5,703	3,293	7,899	8,870
기초현금	19,167	19,015	13,312	16,605	24,504
기말현금	19,015	13,312	16,605	24,504	33,374
FCF	-13,551	10,721	11,932	12,740	13,607

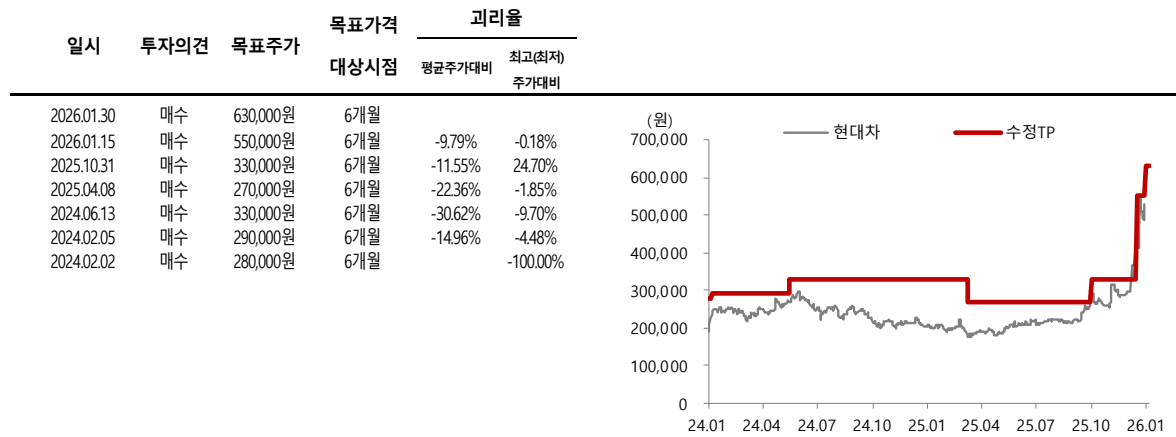
자료 : 현대차, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	175,231	186,254	191,183	195,230	199,363
매출원가	139,482	151,923	154,489	157,760	161,099
매출총이익	35,749	34,331	36,694	37,471	38,264
매출총이익률(%)	20.4	18.4	19.2	19.2	19.2
판매비와 관리비	21,510	22,863	23,468	23,965	24,472
영업이익	14,240	11,468	13,226	13,506	13,792
영업이익률(%)	8.1	6.2	6.9	6.9	6.9
비영업손익	3,542	3,783	3,981	4,255	4,565
순금융손익	529	421	423	493	589
외환관련손익	295	314	322	329	336
관계기업등 투자손익	3,114	3,270	3,433	3,605	3,785
세전계속사업이익	17,781	15,251	17,207	17,761	18,358
세전계속사업이익률(%)	10.1	8.2	9.0	9.1	9.2
계속사업법인세	4,232	4,091	4,616	4,764	4,924
계속사업이익	13,549	11,160	12,591	12,997	13,433
중단사업이익	-319	0	0	0	0
*법인세효과	28	0	0	0	0
당기순이익	13,230	11,160	12,591	12,997	13,433
순이익률(%)	7.5	6.0	6.6	6.7	6.7
지배주주	12,527	10,567	11,922	12,306	12,719
지배주주귀속 순이익률(%)	7.1	5.7	6.2	6.3	6.4
비지배주주	703	593	669	691	714
총포괄이익	18,255	11,160	12,591	12,997	13,433
지배주주	17,100	10,454	11,795	12,175	12,584
비지배주주	1,154	706	796	822	849
EBITDA	18,527	15,937	17,785	18,081	18,324

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	7.7	6.3	2.6	2.1	2.1
영업이익	-5.9	-19.5	15.3	2.1	2.1
세전계속사업이익	0.9	-14.2	12.8	3.2	3.4
EBITDA	-7.7	-14.0	11.6	1.7	1.3
EPS	2.3	-15.9	12.8	3.2	3.4
수익성 (%)					
ROA	4.3	3.3	3.6	3.6	3.6
ROE	12.4	9.4	9.9	9.5	9.2
EBITDA마진	10.6	8.6	9.3	9.3	9.2
안정성 (%)					
유동비율	145.6	149.7	160.0	168.3	177.4
부채비율	182.5	171.1	158.1	148.6	139.9
순차입금/자기자본	63.1	60.5	51.4	42.5	34.1
EBITDA/이자비용(배)	41.0	33.8	38.5	39.6	40.1
배당성향	25.1	29.9	26.5	25.6	24.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	47,327	39,816	44,923	46,370	47,926
BPS	405,094	440,801	473,837	508,319	544,358
CFPS	61,945	56,655	62,100	63,606	65,001
주당 현금배당금	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000
Valuation지표 (배)					
PER	4.5	7.4	11.8	11.4	11.0
PBR	0.5	0.7	1.1	1.0	1.0
PCR	3.4	5.2	8.5	8.3	8.1
EV/EBITDA	7.6	10.2	11.7	11.1	10.5
배당수익률	5.7	4.0	2.3	2.3	2.3



COMPLIANCE NOTICE

작성자(윤혁진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 01월 30일 기준)

매수 93.90% 중립 6.10% 매도 0.00%