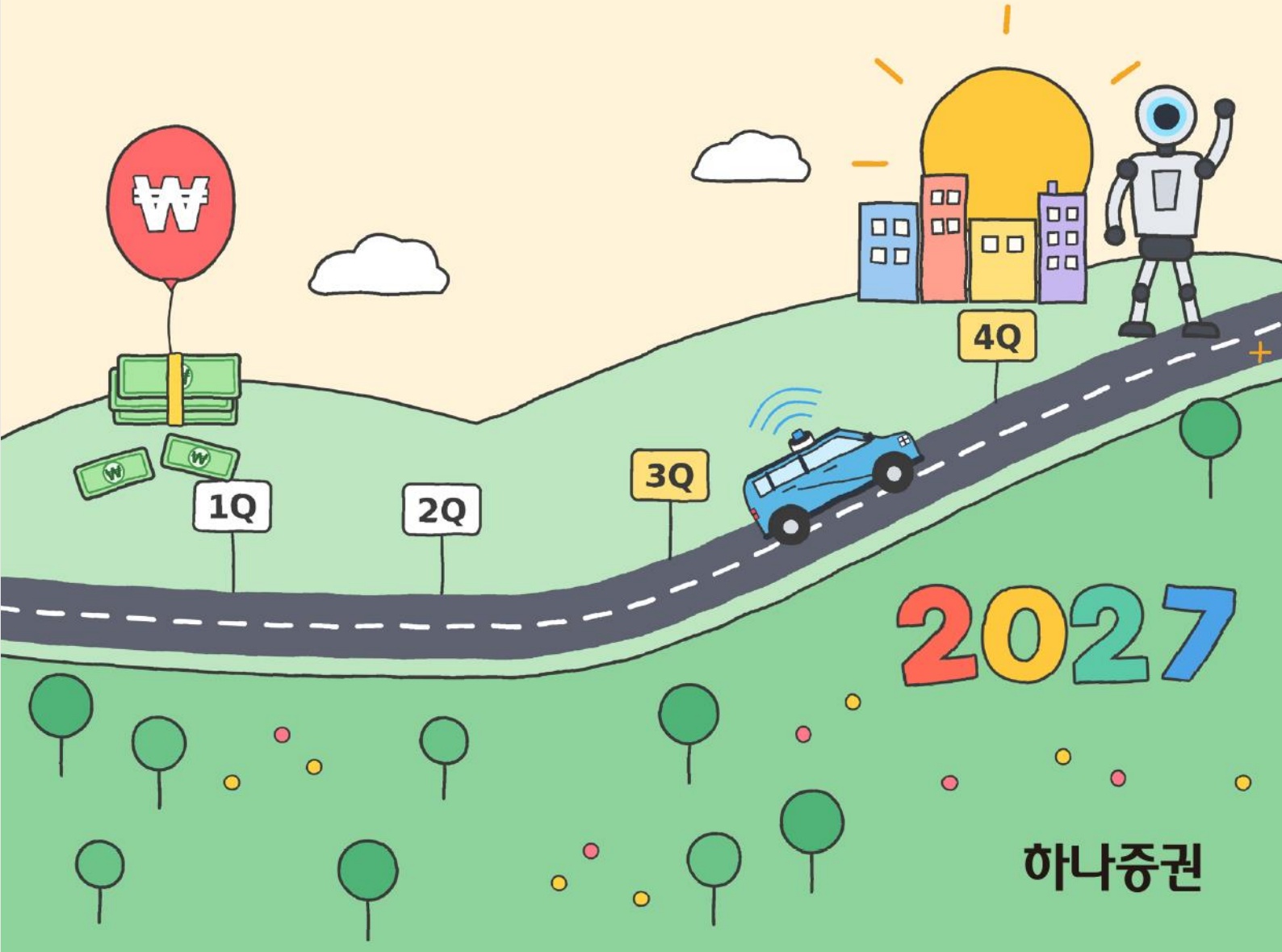
2026.11.13

Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com RA 박태웅 taewoongpark@hanafn.com

자동차 Overweight

환율이 가져간 이익, 로봇과 자율주행이 돌려줄 가치



하나증권

2026년 11월 13일 | Equity Research

자동차 Overweight

환율이 가져간 이익, 로봇과 자율주행이 돌려줄 가치

Summary

- ✓ 2027년 글로벌 자동차 시장: 판매는 완만한 증가, 전기차는 반등
- ✓ 2027년 완성차: 상반기 바닥, 하반기 증익
- ✓ 재평가의 동인은 로봇과 자율주행, 2027년은 실체가 쌓이는 해
- ✓ 주가는 1분기까지 바닥, 2분기 반등, 최선호주는 현대차/현대모비스/현대글로비스

Top Picks 및 관심종목

기업명	투자의견	목표주가(12M)	현재주가(11월11일)
현대차(005380)	BUY	480,000원	272,500원
기아(000270)	BUY	160,000원	94,600원
현대모비스(012330)	BUY	550,000원	354,500원
현대글로비스(086280)	BUY	280,000원	200,500원

목차

1. 글로벌 자동차 시장의 동향과 전망 4

1) 글로벌 자동차 시장은 2% 이내의 저성장 국면 4

2) 시장 수요가 친환경차로의 이전 가속화 6

3) 저성장 산업 속 중국발 경쟁이 심화 11

2. 현대차/기아의 판매대수 및 실적 전망 17

1) 2026년 판매 리뷰 17

2) 2027년 판매 및 이익 전망 23

3. 자동차 투자 전략 30

1) 자동차 밸류에이션 점검 30

2) 완성차 투자 전략 33

3) 자동차 부품사 투자 전략 36

4. 2027년 이슈 (1) 현대차그룹의 자율주행 39

1) 2027년은 2028년 양산을 앞둔 기반 점검의 해 39

5. 2027년 이슈 (2) IFRS 18 도입 46

1) 2027년 달라지는 영업이익의 개념 46

기업분석 54

현대차(005380) 54

기아(000270) 58

현대모비스(012330) 62

현대글로비스(086280) 66

2026년 11월 13일 | 산업분석_Industry In-depth

자동차

환율이 가져간 이익, 로봇과 자율주행이 돌려줄 가치

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 11월 11일

현대차(005380)
BUY | TP 480,000원 | CP 272,500원

기아(000270)
BUY | TP 160,000원 | CP 94,600원

현대모비스(012330)
BUY | TP 550,000원 | CP 354,500원

현대글로비스(086280)
BUY | TP 280,000원 | CP 200,500원



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 박태웅 taewoongpark@hanafn.com

2027년 글로벌 자동차 시장: 판매는 완만한 증가, 전기차는 반등

글로벌 자동차 시장은 2026년 1%에 이어 2027년 인도/유럽 중심으로 2% 성장하며 소폭 개선될 전망이다. 친환경차는 10% 증가하며 침투율이 38%까지 높아진다. 전기차는 12% 증가하며 침투율 25%로 반등할 것이다. 유럽(+17%)의 성장률은 다소 낮아지지만, 2026년 감소했던 미국(+10%)/중국(+4%)이 증가로 돌아서며 기여한다. 하이브리드차는 미국(+10%)/유럽(+3%) 위주로 6% 증가해 침투율이 13%로 높아진다. 중국 업체들의 전기차 수출은 여전히 늘고 있고, 각국이 관세와 수입 규제를 강화하자 중국 업체들은 현지 생산을 늘리며 대응하고 있다. 지역별 파워트레인 대응력이 2027년 완성차의 성과를 가를 것이다.

2027년 완성차: 상반기 바닥, 하반기 증익

2026년 현대차/기아는 생산 차질과 전기차 경쟁 심화로 판매가 정체되겠지만, 2027년에는 생산 정상화와 신차 효과로 4% (YoY) 증가한 757만대를 기록할 전망이다. 볼륨 모델 신차 출시와 HEV 라인업 확대를 앞세운 현대차의 회복 폭(+5%)이 상대적으로 클 것이다. 합산 영업이익은 환율 하락으로 18.4조원(-3%)에 머물겠지만, 환율 영향의 약 80%가 상반기에 집중되고 HEV 중심의 믹스 개선이 더해지는 만큼 2분기를 저점으로 하반기부터 증익 구간에 진입한다. 2028년 영업이익도 9% 증가할 전망이다. 하반기 증익 전환이 주가 반등의 조건이라면, 전기차 원가 구조의 개선은 장기적으로 재평가가 이어지기 위한 조건이다.

재평가의 동인은 로봇과 자율주행, 2027년은 실체가 쌓이는 해

재평가의 동인은 성장성이다. 로봇과 자율주행은 2028년 아틀라스와 엔비디아 기반 L2+의 양산으로 실체를 갖추지만, 주가는 2027년부터 이를 반영할 것이다. 연초 SDV 페이스카 공개와 광주 L4 실증 확대를 시작으로 웨이모향 로보택시 공급 확대, 로봇 공장 착공과 RMAC 확장, 연말 L2+ 양산차 사양 공개 등 이정표가 이어진다. 아직 주가에 반영되지 않은 성장 가치인 만큼 이정표가 확인될수록 재평가가 진행될 것이다. 부품주는 액추에이터 수주와 양산 투자로 성과를 숫자로 먼저 확인할 수 있어 재평가 근거가 더 직접적이다.

주가는 1분기까지 바닥, 2분기 반등, 최선호주는 현대차/현대모비스/현대글로비스

완성차 기준 P/E 5~7배대, P/B 0.5배대 밸류에이션과 높은 배당이 하방을 지지한다. 주가가 실적을 선행하는 만큼 1분기까지 바닥을 다진 뒤 이익 저점인 2분기부터 반등하고, 하반기 증익 전환으로 지속성이 확인될 것이다. 최선호주는 판매 회복이 크고 로봇/자율주행의 실행이 가장 뚜렷한 현대차(TP 48만원), AS 안정성 위에 증익과 액추에이터 양산을 갖춘 현대모비스(TP 55만원), 선대 레버리지 효과가 나타나는 현대글로비스(TP 28만원)를 제시한다.

1. 글로벌 자동차 시장의 동향과 전망

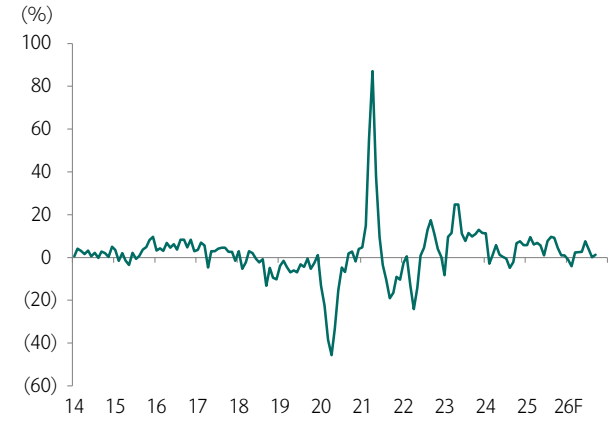
1) 글로벌 자동차 시장은 2% 이내의 저성장 국면

(1) 2026년 3분기 누적 시장 동향

2026년 1~9월 글로벌 자동차 판매는 2% (YoY) 증가했다. 지역별로는 미국 -2%, 유럽 +6%, 중국 -22% (YoY) 등으로 변동했고, 파워트레인별로는 내연기관차(ICE) -1%, 전기차(EV) +4%, 하이브리드차(HEV) +11% (YoY) 변동했다.

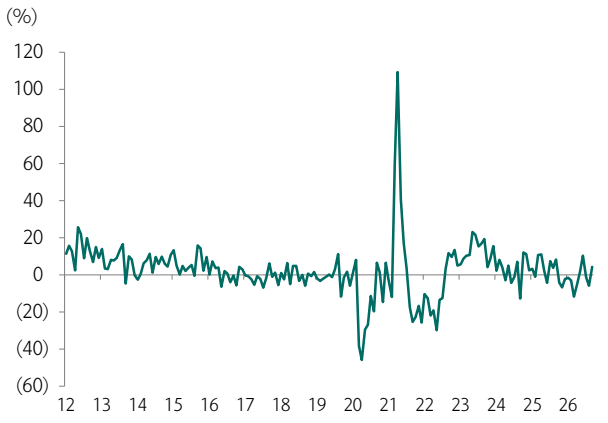
미국은 2025년 9월 전기차 세액공제 종료로 전기차 판매가 32% (YoY) 급감했지만, 하이브리드차가 24% 증가하며 2% 감소에 그쳤다. 유럽은 전기차 판매 급증(+32% (YoY))에 힘입어 6% 성장했고, BEV 점유율도 22%대로 올라섰다. 중국은 NEV 구매세 감면이 50%로 축소되기 전 2025년에 수요가 당겨졌고, 이구환신 보조금 효과까지 소멸하면서 내수가 22% 급감했다. 고유가와 소비심리 위축도 부담을 더했다. 인도는 2025년 9월 GST 인하로 차량 구매 부담이 줄면서 23% 고성장했고, 일본은 4월부터 자동차 취득세가 폐지되고 전기차 보조금이 지원되면서 등록차 판매가 늘었지만, 경차가 부진해 2% 증가에 머물렀다. 한국은 소비심리 위축으로 2% 감소했다.

도표 1. 글로벌 자동차 판매대수 증가율 추이



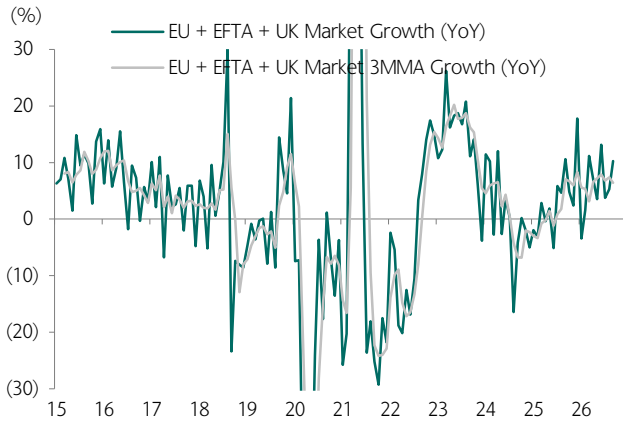
자료: Omdia, 하나증권

도표 2. 미국 자동차 판매대수 증가율 추이



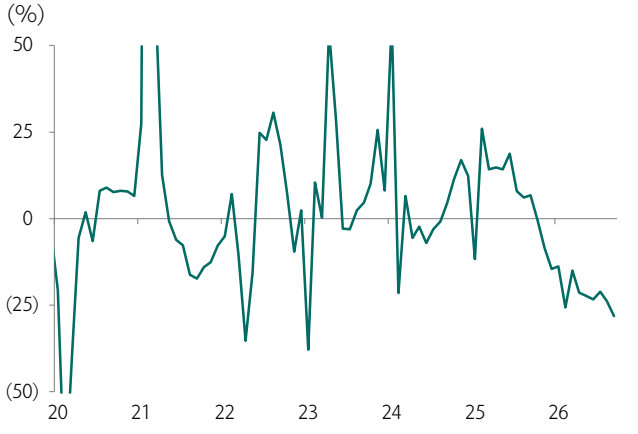
자료: Omdia, SNER, 하나증권

도표 3. 유럽 자동차 판매대수 증가율 추이



자료: Omdia, 하나증권

도표 4. 중국 자동차 판매대수 증가율 추이



자료: CPCA, 하나증권

(2) 2026년 글로벌 자동차 판매는 1% 증가

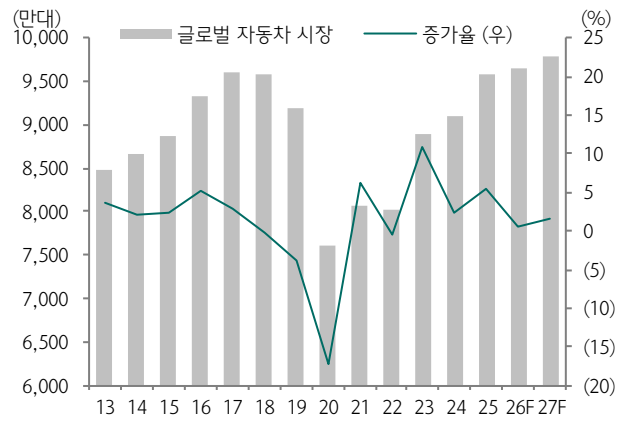
2026년 글로벌 자동차 시장은 1% 증가한 9,650만대로 마감되면서 2025년 대비 성장률이 낮아질 것으로 예상한다. 고금리/고유가와 지정학적 긴장 등으로 소비심리가 위축된 가운데, 정책 효과가 부정적으로 바뀐 것이 주요 시장의 성장을 둔화시키고 있기 때문이다.

미국은 소비여력이 축소된 가운데 2025년 9월 전기차 세액공제 종료로 전기차 판매가 급감했으나, 그 공백을 하이브리드차가 메우고 4분기가 전년 세액공제 직후의 낮은 기저와 만나 3분기 누적 대비 감소폭이 축소되면서 연간 2% 감소에 그친다. 유럽은 주요 국가의 전기차 보조금 증가와 신차 효과에 힘입어 6% 성장하는 반면, 중국은 전기차 과당경쟁 자제 및 보조금 축소로 부진한 추세가 이어지고, 4분기에는 전년 동기 선구매로 기저가 높아 연말로 갈수록 감소폭이 커지고, 연간 23% 감소한다. 인도는 4분기부터 GST 인하 효과가 기저로 소멸하며 성장률이 둔화되지만, 연간으로는 19% 성장해 글로벌 성장을 견인한다. 일본은 등록차 호조로 3% 증가하는 반면, 한국은 4분기 신차 효과로 다소 회복되겠지만 3분기 누적 부진을 만회하기 어려워 2% 감소할 것으로 예상한다.

(3) 2027년 글로벌 자동차 판매는 2% 증가

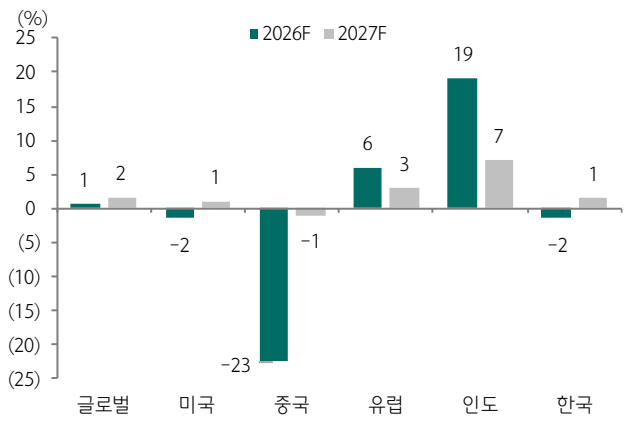
2027년 글로벌 자동차 시장은 2% 증가한 9,800만대로 소폭 반등할 것으로 예상한다. 미국은 2026년의 낮은 기저와 하이브리드차 성장이 기대되지만, 높은 차량 가격과 관세 부담으로 수요가 정체되며 1% 증가에 그칠 것이다. 유럽은 2026년의 높은 기저와 에너지 가격 부담 속에서도 전기차 및 하이브리드차 관련 정책 효과가 지속되고, 이에 대한 대응으로 신차 출시가 이어지며 3% 성장할 것으로 예상한다. 반면, 중국은 구매세 변경 영향이 희석되고 재고 정상화, 신차 사이클 등이 있겠지만, 소비심리 위축이 지속되는 가운데 전기차 관련 정책 효과의 부재로 2026년에 이어 추가적인 감소(-1%)가 예상된다. 인도는 GST 효과가 소멸해 성장률이 7%로 정상화되지만, 주요 시장 중 가장 높은 성장을 지속한다. 일본은 세제 혜택 효과가 사라지며 2% 감소하고, 한국은 신차 대기수요가 해소되고 2026년의 낮은 기저가 반영되며 1% 증가한다. 기타 시장은 중동 판매 회복과 아세안/중남미 등 신흥국 성장에 힘입어 3% 증가할 것으로 전망한다.

도표 5. 글로벌 자동차 시장의 판매대수 추이



자료: Omdia, S&P Global, 하나증권

도표 6. 주요 자동차 시장별 성장률 전망



자료: Omdia, S&P Global, 하나증권

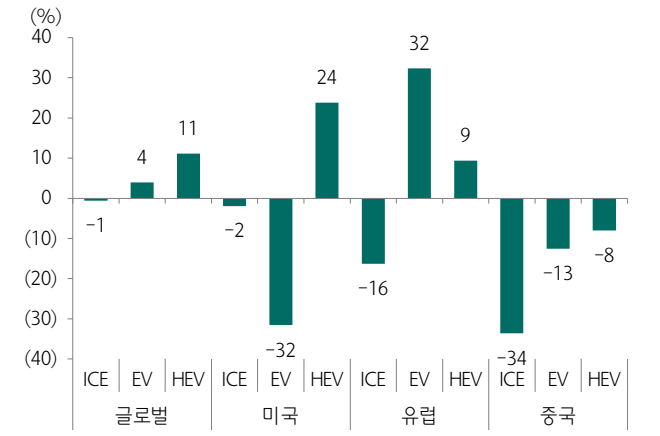
2) 시장 수요가 친환경차로의 이전 가속화

(1) 지역별 친환경차의 차별적 성장은 정책적 차이에서 기인

글로벌 자동차 시장이 2년간 연평균 1%대의 낮은 성장률을 기록하는 가운데, 내연기관차의 감소와 친환경차 확대라는 트렌드는 강화되고, 그중에서도 전기차와 하이브리드차가 지역별로 차별적인 성장을 보이고 있다. 이는 친환경차에 대한 정책적 차이에서 기인한다.

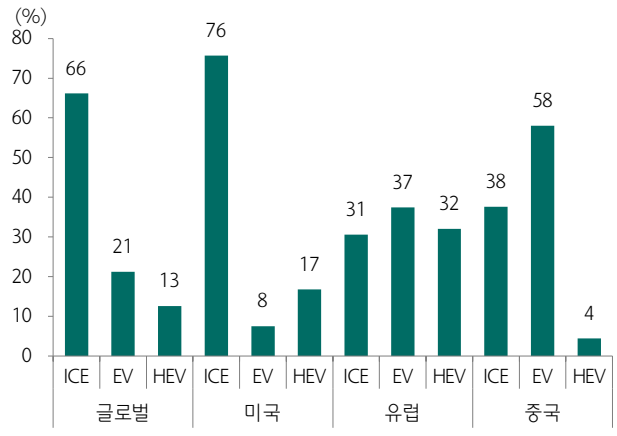
2026년 1~9월 글로벌 친환경차 판매는 하이브리드차(HEV)와 전기차(BEV+PHEV)의 희비가 엇갈렸다. 하이브리드차는 11% 증가하며 침투율이 13%로 상승한 반면, 전기차는 4% 증가에 그쳤고 침투율은 21%를 기록했다. 고유가로 연비 효율이 높은 하이브리드차 수요가 늘었지만, 전기차는 중국과 미국의 정책 효과가 부정적으로 바뀌며 성장이 크게 둔화되었기 때문이다.

도표 7. 지역별 파워트레인 성장률 비교



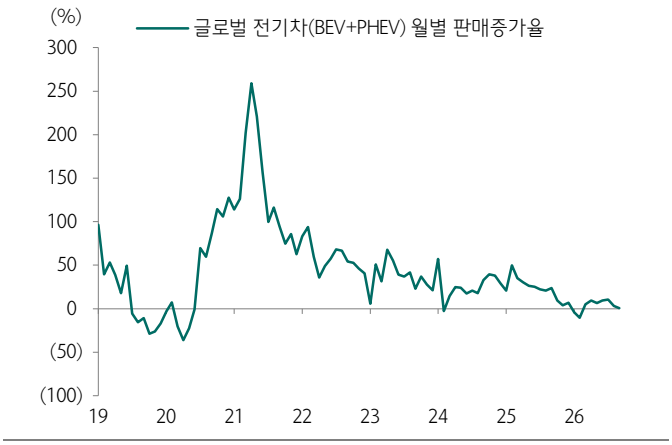
주: 2026년 9월 누적 기준
자료: SNER, 하나증권

도표 8. 지역별 파워트레인 비중 비교



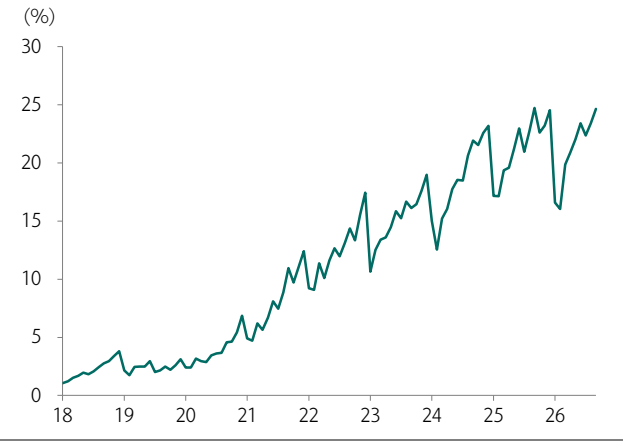
주: 2026년 9월 누적 기준
자료: SNER, 하나증권

도표 9. 글로벌 전기차 월별 판매대수 증가율 추이



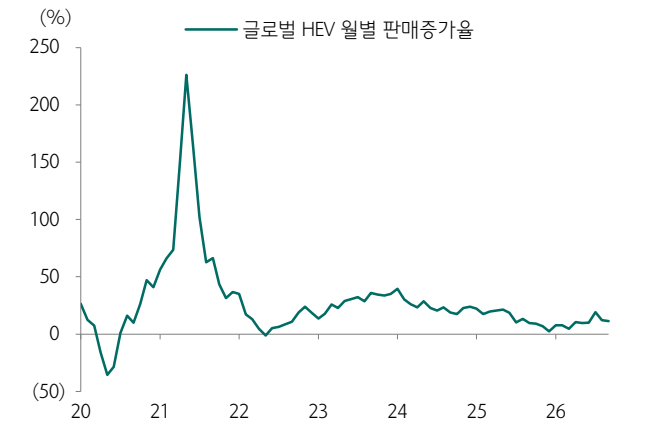
자료: SNE Research, 하나증권

도표 10. 글로벌 전기차 판매 비중 추이



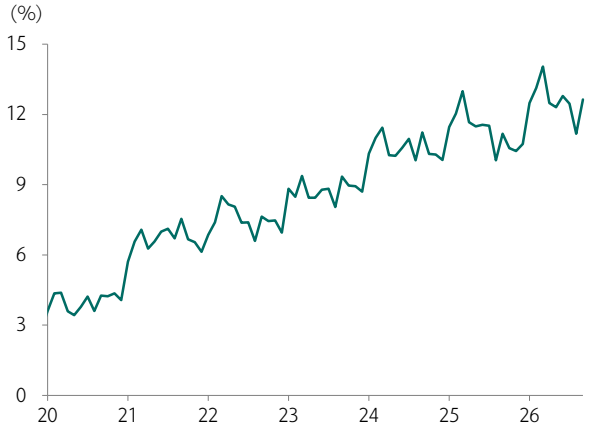
자료: SNE Research, WardsAuto, 하나증권

도표 11. 글로벌 하이브리드차 월별 판매대수 증가율 추이



자료: SNE Research, 하나증권

도표 12. 글로벌 하이브리드차 판매 비중 추이

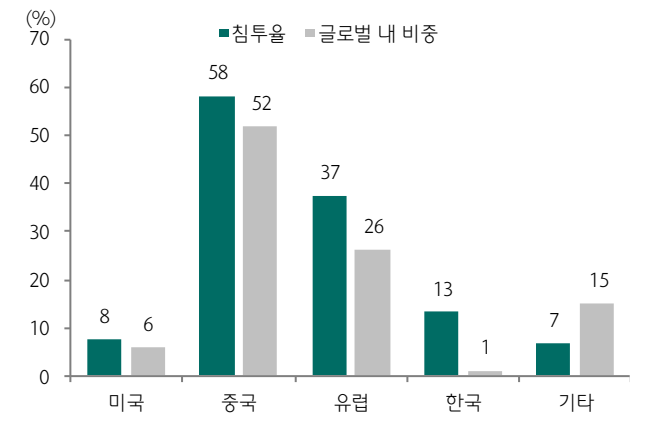


자료: SNE Research, 하나증권

(2) 미국은 하이브리드차, 중국은 전기차, 유럽은 전기차와 하이브리드차 공존

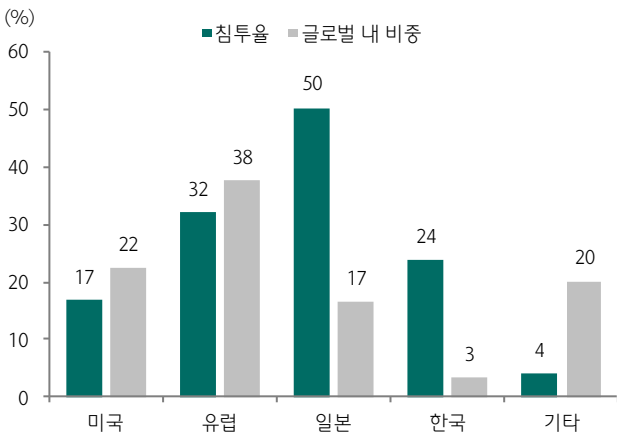
미국은 2025년 9월 전기차 세액공제 종료로 전기차 판매가 32% 급감해 침투율이 8%로 하락했다. 그 공백을 하이브리드차가 24% 증가하며 메웠고, 하이브리드 침투율은 17%로 3%p 이상 상승했다. 중국은 NEV 구매세 감면 축소와 이구환신 보조금 효과 소멸로 전기차 판매가 13% 감소했으며, 특히 PHEV가 25% 급감했다. 다만 내연기관차가 더 크게 줄면서 NEV 침투율은 58%로 상승했다. 반면, 유럽은 주요국의 보조금 확대와 고유가에 힘입어 전기차가 32% 성장했고, 침투율은 37%에 달했다. 하이브리드차도 9% 성장하면서 32%의 점유율을 기록했다. 인도는 GST 인하와 신차 효과로 전기차가 80% 고성장하며 침투율이 6%대로 올라섰고, 일본도 EV 경차 호조로 전기차가 60% 증가했으나 침투율은 4%대에 머물렀다. 한국은 전기차 전환지원금 신설과 보조금 조기 집행, 수입산 전기차의 판매 급증에 힘입어 전기차가 72% 증가하며 침투율 25%를 기록했고, 하이브리드차는 3% 감소했다.

도표 13. 주요 지역별 전기차 침투율 및 글로벌 내 비중 비교



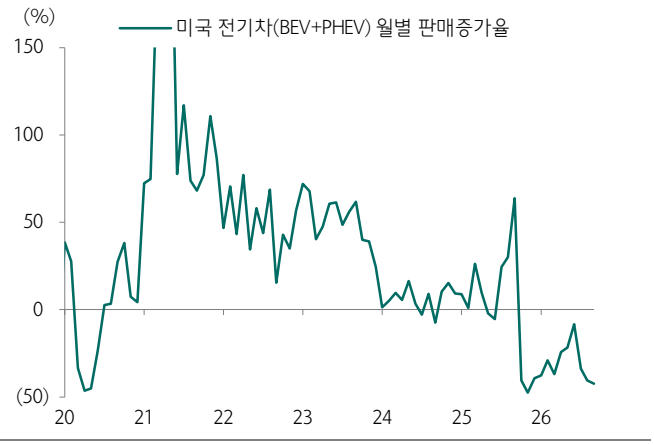
주: 2026년 9월 누적 기준
자료: SNE Research, 하나증권

도표 14. 주요 지역별 하이브리드차 침투율 및 글로벌 내 비중 비교



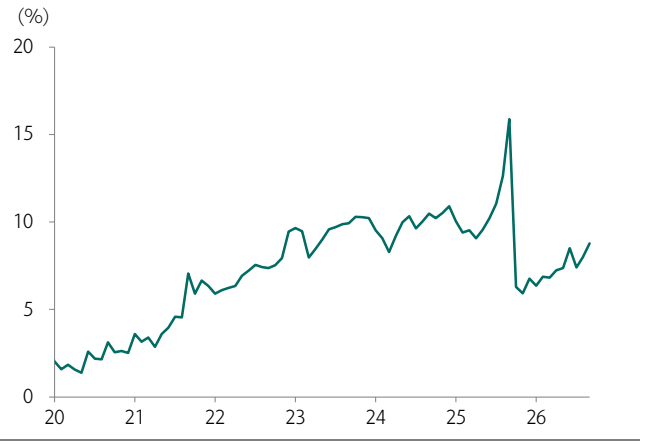
주: 2026년 9월 누적 기준
자료: SNE Research, 하나증권

도표 15. 미국 전기차 월별 판매대수 증가율 추이



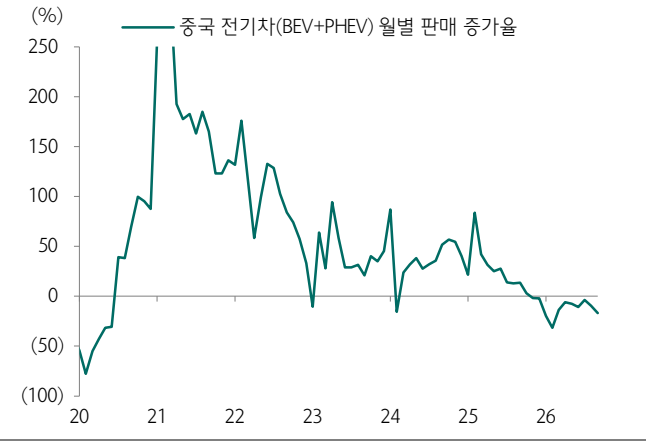
자료: SNE Research, 하나증권

도표 16. 미국 전기차 판매 비중 추이



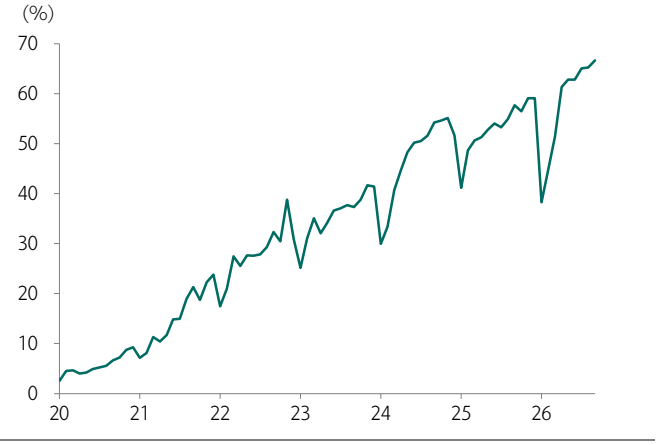
자료: WardsAuto, SNE Research, 하나증권

도표 17. 중국 전기차 월별 판매대수 증가율 추이



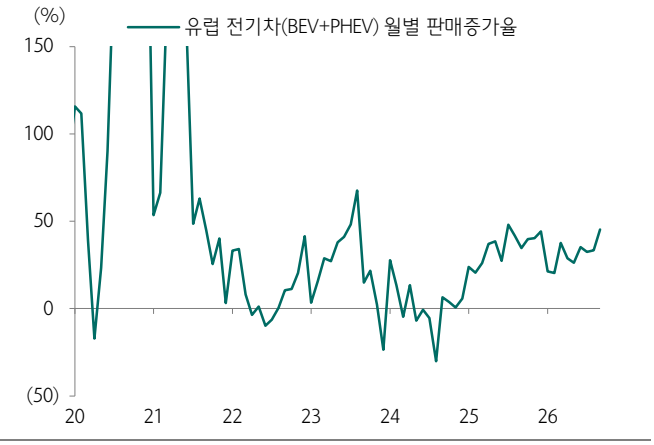
자료: SNE Research, 하나증권

도표 18. 중국 전기차 판매비중 추이



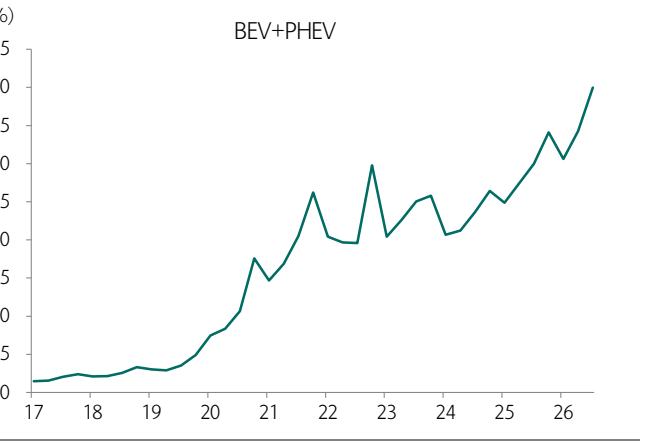
자료: SNE Research, 하나증권

도표 19. 유럽 전기차 월별 판매대수 증가율 추이



자료: SNER, 하나증권

도표 20. 유럽 전기차 판매비중 추이



자료: ACEA, 하나증권

(3) 2026년 글로벌 친환경차 판매는 5% 증가

2026년 글로벌 친환경차 판매는 5% 증가한 3,375만대, 침투율은 1.5%p 높아진 35%로 상승할 것으로 예상한다. 이 중 전기차는 65% 비중인 2,185만대, 하이브리드차는 35% 비중인 1,185만대이다.

전기차: 2026년 글로벌 전기차 판매는 3% 증가하고, 침투율 22%를 기록하면서 연초 예상했던 성장률(12%)을 크게 밑도는 수준일 것으로 예상한다. 미국은 4분기가 세액공제 종료 직후의 낮은 기저와 만나 감소폭이 축소되지만, 연간으로는 19% 감소하며 침투율 8%를 기록한다. 중국은 2025년 4분기 구매세 변경을 앞둔 선구매로 기저가 높아 연말로 갈수록 감소폭이 커지며, 전기차가 15% 감소한다. 다만 내연기관차가 더 크게 줄면서 침투율은 59%로 상승한다. 유럽은 전기차 신차 효과와 주요국 보조금 확대가 이어지며 30% 성장하고, 침투율이 39%로 높아진다.

하이브리드차: 2026년 글로벌 하이브리드차 판매는 9% 증가하고, 침투율 12%를 기록할 것으로 예상한다. 미국은 전기차 세액공제 종료로 이탈한 수요를 흡수하며 20% 증가하고, 침투율이 17%로 높아진다. 유럽은 친환경차 성장 기조와 맞물려 9% 증가하며 침투율 32%를 기록할 것이다. 일본은 등록차 판매 호조에 힘입어 5% 증가하며 침투율 45%를 기록한다. 중국은 전체 내수 위축과 NEV로의 수요 이동으로 10% 감소하며 침투율 4%를 기록한다.

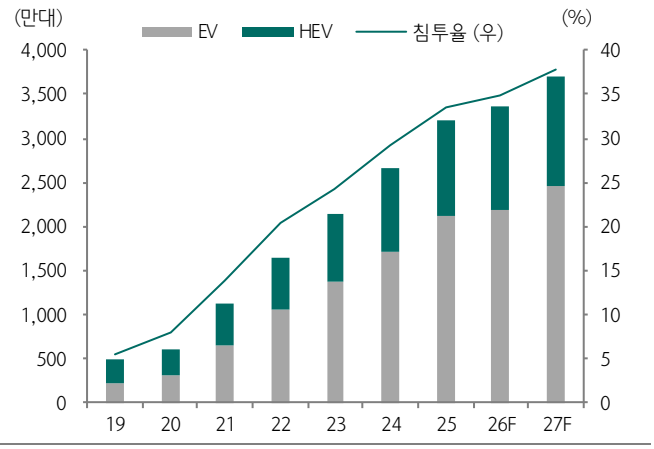
(4) 2027년 글로벌 친환경차 판매는 10% 증가

2027년 글로벌 친환경차 판매는 10% 증가한 3,700만대, 침투율은 38%로 상승할 것으로 예상한다. 이 중 전기차는 66% 비중인 2,450만대, 하이브리드차는 34% 비중인 1,250만대를 기록할 전망이다.

전기차: 2027년 글로벌 전기차 판매는 12% 증가하고, 침투율 25%를 기록하면서 하이브리드차보다 높은 성장률로 반등할 것으로 예상한다. 미국은 2026년 급감 후 기저가 낮아진 가운데, 신차 출시와 고유가에 힘입어 10% 증가하고 침투율 9%를 기록한다. 중국은 구매세율이 바뀌지 않아 정책 충격이 이미 기저에 반영된 가운데, 재고 정상화와 신차 사이클로 4% 증가하며 침투율 62%에 도달할 것이다. 유럽은 2025~2027년 이산화탄소 규제 3년 평균 구간의 마지막 해를 맞아 완성차 업체들이 BEV 판매를 확대하며 17% 성장하고, 침투율이 45%로 상승한다.

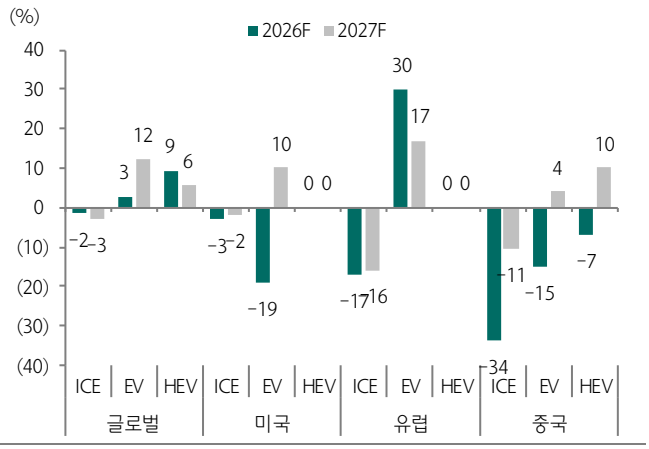
하이브리드차: 2027년 글로벌 하이브리드차 판매는 6% 증가하며 침투율 13%를 기록할 것으로 예상한다. 성장세는 이어지지만 높은 기저와 전기차 성장률 반등으로 증가폭이 둔화된다. 미국은 10% 증가로 성장률이 낮아지나, 침투율은 18%로 높아지며 전기차의 두 배 이상을 유지한다. 유럽은 이산화탄소 규제 대응을 위한 BEV 판매 확대로 하이브리드 수요 일부가 잠식되고, 중국산 하이브리드 수입 쿼터 도입까지 겹치며 3% 증가에 그친다. 침투율은 32%로 정체된다. 일본은 전체 시장 위축으로 2% 감소하나 침투율은 45%를 유지한다. 중국은 내수가 바닥을 다지는 가운데 보합에 그치며 침투율 4%를 기록한다.

도표 21. 글로벌 친환경차 판매대수 추이



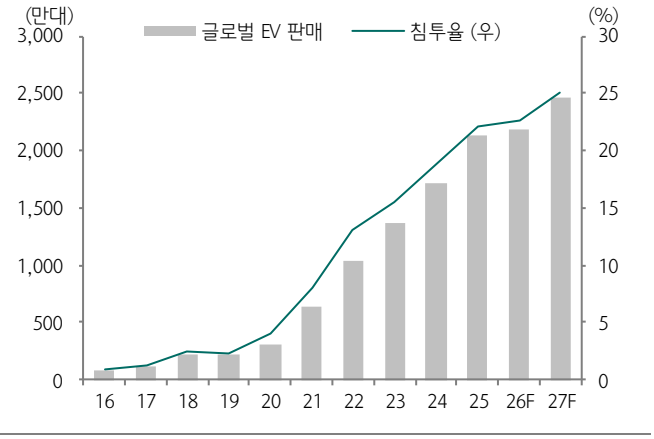
자료: SNE Research, 하나증권

도표 22. 2026년/2027년 지역별 파워트레인 성장률 비교



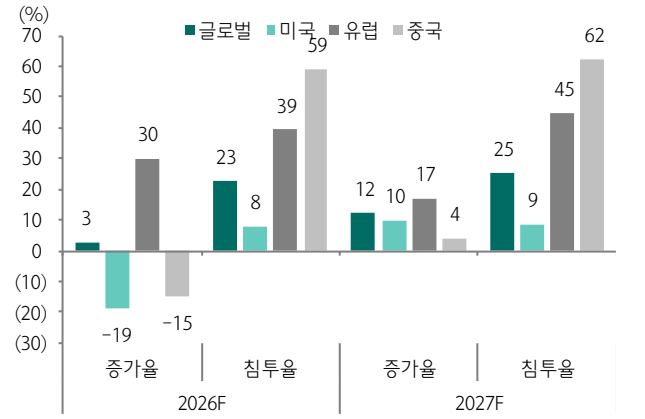
자료: SNE Research, 하나증권

도표 23. 글로벌 전기차 판매대수 추이



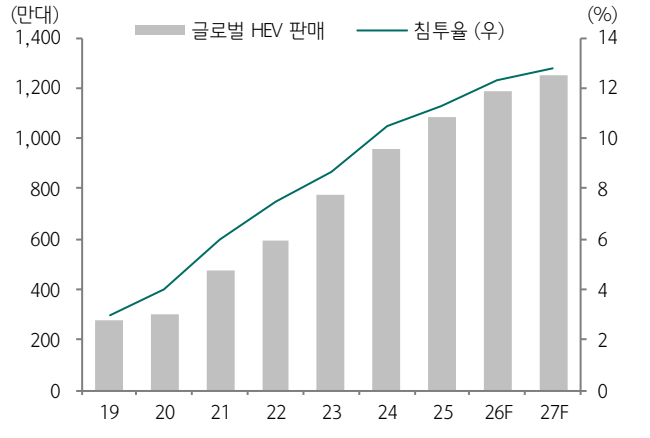
자료: SNE Research, 하나증권

도표 24. 전기차 지역별 판매증가율과 침투율 추이



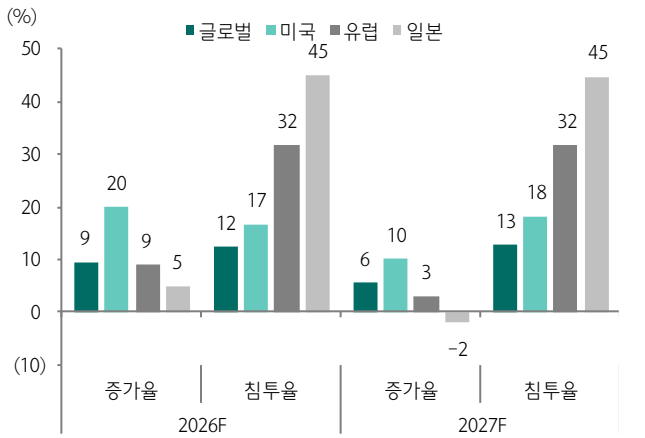
자료: SNE Research, 하나증권

도표 25. 글로벌 하이브리드차 판매대수 추이



자료: SNE Research, 하나증권

도표 26. 하이브리드차 지역별 판매증가율과 침투율 추이



자료: SNE Research, 하나증권

3) 저성장 산업 속 중국발 경쟁이 심화

(1) 중국의 전기차 수출 급증

2027년 자동차 시장에서는 중국발 경쟁심화가 이어질 것이다. 중국 내 자동차 생산이 3,000만대인데 비해 소매판매는 2025년 2,400만대에서 2026년/2027년 각각 23%/1% 감소한 1,860만대/1,840만대에 그치면서 가동률이 하락하는 위험이 커지고 있다. 중국 완성차 업체들은 내수 부진을 만회하고 가동률을 유지하기 위해 수출을 공격적으로 늘리고 있다.

2026년 1~9월 중국의 자동차 수출은 이미 702만대로 71% (YoY) 증가했고, 연간으로는 1,000만대에 근접할 전망이다. 전체 중국 자동차 생산 중 수출이 차지하는 비중은 2025년 9월 누적 19%에서 2026년 9월 누적 35%까지 상승했다. 자동차 수출 중 전기차(=신에너지차)의 수출은 385만대로 138% (YoY) 증가했고, 전체 자동차 수출의 55.0%(+15%p)를 차지했다. 전기차 수출 중 업체별로는 BYD/지리/체리 순으로 상위 3사가 60% 이상을 차지한다. 수출 국가는 1~7월 브라질 30.7만대, 벨기에 25.9만대, 영국 23.3만대, 호주 20.8만대, 필리핀 16.3만대, 태국 15.5만대, 독일 9.6만대, 이탈리아 9.4만대, 한국 9.3만대, 스페인 8.9만대 등이었다.

(2) 주요 시장에서 중국 브랜드들의 점유율 상승 중

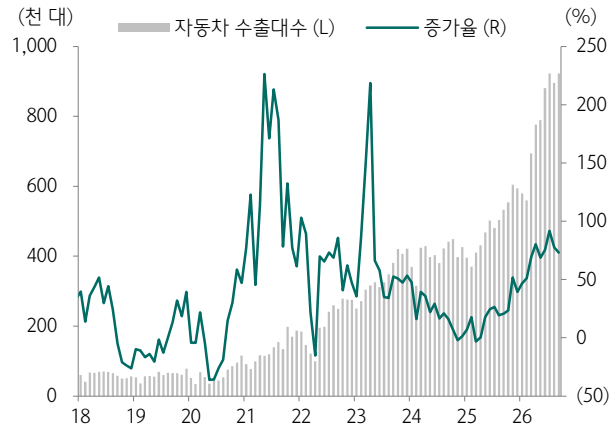
중국 브랜드들의 수출 증대로 인한 해외 점유율 확대는 유럽에서 신흥시장까지 전방위로 진행되고 있다.

유럽: 유럽(EU+EFTA+UK)에서는 체리/BYD/지리/SAIC/립모터 등 중국 5개 자동차 그룹의 2026년 9월 및 누적 판매는 75%/69% (YoY) 증가했고, 합산 점유율이 9월/누적 15.7%/11.8%로 5.8%p/4.4%p (YoY) 상승했다. 9월만 보면, 지리(4.0%, 볼보 포함)/체리(3.9%)/BYD(3.7%)/상해(3.1%)의 점유율이 현대차(2.9%)의 점유율을 추월했다. 특히 영국은 중국 브랜드 합산 점유율이 2025년 약 5%에서 2026년 9월 누적 17%로 급등했고, 체리그룹(오모다/재쿠/체리/레파스)의 판매대수가 269% 증가하며 점유율 7.2%를 기록했다.

남미: 멕시코는 2026년 1월부터 중국산 차량에 50% 관세를 부과했음에도 불구하고, 중국 브랜드 점유율이 2022년 7%, 2025년 상반기 14%에서 2026년 상반기 17%로 오히려 높아졌다. 브라질에서는 중국 브랜드 합산 점유율은 2024년 6.9%에서 2026년 8월 누적 17.8%까지 상승했다.

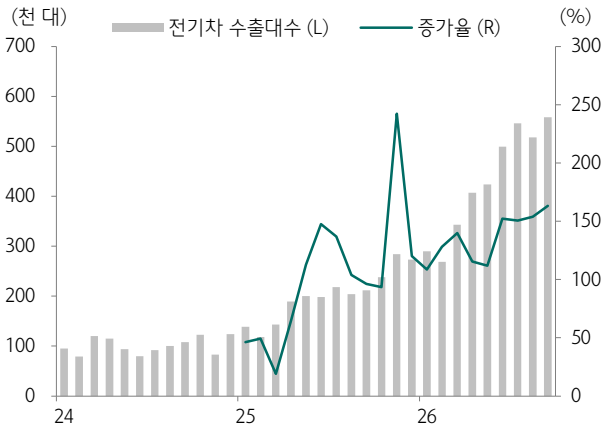
아시아: 호주에서는 중국 브랜드들의 점유율이 2024년 12%에서 2025년 18%로 상승했고, BYD는 2026년 상반기 점유율 8.6%로 토요타에 이어 판매 2위에 올랐다. 동남아에서는 중국 브랜드들이 일본 브랜드들의 점유율을 뺏고 있다. 태국에서는 중국 브랜드 점유율이 2025년 22%로 전년 대비 약 10%p 상승한 반면, 일본 브랜드 점유율은 2010년대 85~90%에서 68%대로 떨어졌다. 인도네시아에서도 중국 브랜드가 2026년 1분기 소매 점유율 15%를 확보하며 일본 브랜드의 점유율을 잠식하고 있다. 한국에서도 BYD 판매가 2026년 9월 누적 2만대였고, 9월 점유율은 1.9%까지 높아졌다.

도표 27. 중국 자동차 수출대수 및 증가율 추이



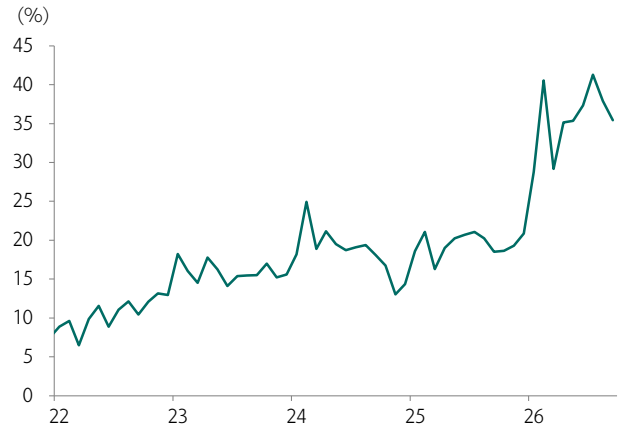
자료: CPCA, 하나증권

도표 28. 중국 전기차 수출대수 및 증가율 추이



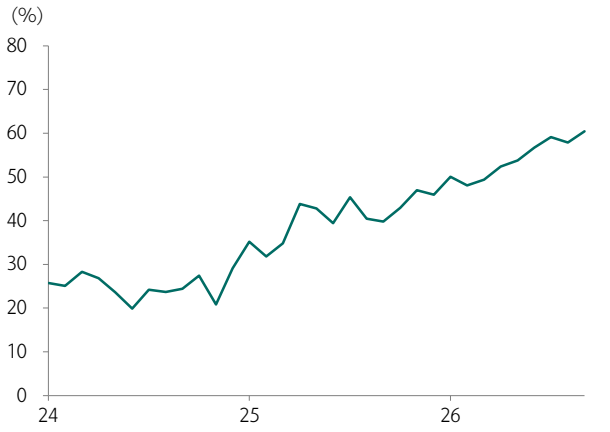
자료: CPCA, 하나증권

도표 29. 중국 자동차 생산 중 수출 비중 추이



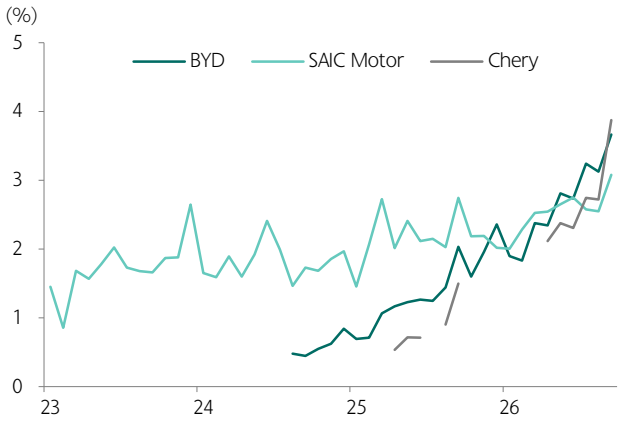
자료: CPCA, 하나증권

도표 30. 중국 자동차 수출 중 전기차 비중 추이



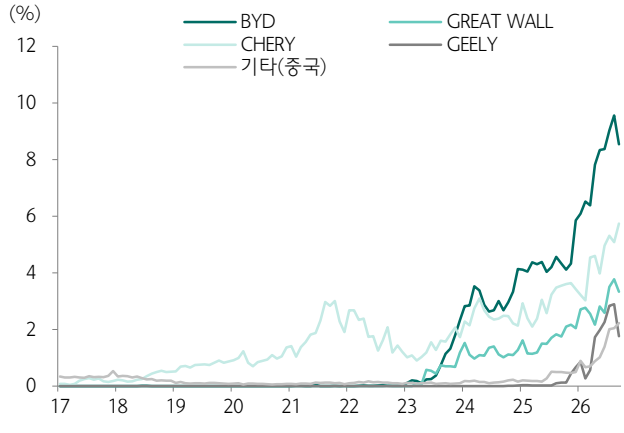
자료: CPCA, 하나증권

도표 31. 유럽 내 중국 자동차 브랜드들의 점유율 추이



주: Chery는 2025년 7월, 2025년 10월~2026년 3월까지 미발표
자료: ACEA, 하나증권

도표 32. 브라질 내 중국 자동차 브랜드들의 점유율 추이



주: 기타(중국)는 CAOA CHANGAN, GAC, JAC, MG, FOTON, LIFAN, SHINERAY, EFFA
자료: ANFAVEA, 하나증권

(3) 각국은 관세 및 수입규제를 강화하면서 대응 중

주요국은 중국산 전기차/하이브리드차에 대한 관세와 수입규제를 강화하며 대응 중이다.

유럽: 유럽은 2024년 10월부터 중국산 전기차에 기본관세 10%에 더해 업체별로 7.8~35.3%의 상계관세를 5년간 부과하고 있다. 2026년부터는 최저 수입가격과 물량 한도 준수를 조건으로 개별 업체/모델에 상계관세를 면제해주는 최저가격 약속(price undertaking)을 허용하기 시작했다. 중국 업체들이 하이브리드차로 우회 수출을 늘리자 2026년 12월부터 중국산 하이브리드차(HEV/PHEV) 수입을 연 35만대로 제한하는 세이프가드도 시행할 예정이다(vs. 2026년 예상 수입량 80만대 이상). 다만, EU 역내에서 생산하는 중국차는 적용 대상에서 제외된다.

북미: 미국은 가장 강력한 차단 정책을 유지하고 있다. 중국산 전기차에 100% 관세를 부과하고 있고, 커넥티드카 규제로 2027년형부터 중국산 소프트웨어, 2030년형부터 하드웨어 탑재가 금지된다. 중국 연계 업체는 미국 현지에서 생산한 차량도 판매할 수 없어 우회 진출도 막혔고, 의회에서는 이를 영구화하는 입법도 추진되고 있다. 멕시코도 2026년부터 중국 등 FTA 미체결국 수입차 관세를 20%에서 50%로 인상했다. 반면, 캐나다는 100% 관세를 유지하지만, 연 4.9만대(5년차 7만대)까지는 6.1%의 낮은 관세를 적용하며 제한적으로 시장을 개방했다.

신흥국: 브라질은 전기차/하이브리드차 수입관세를 단계적으로 높여 2026년 7월 완성차와 반조립(SKD) 차량에 35%를 적용했고, 2027년 1월부터는 CKD 키트에도 35%를 부과한다. 태국은 2026년부터 새 전기차 지원책(EV3.5)을 시행하며 보조금을 대당 최대 5만 바트로 줄이고 현지 생산 차량에만 지급하는 한편, 수입 전기차의 물품세는 2%에서 10%로 높였다. 인도네시아도 2026년부터 완성차 수입 전기차에 대한 관세/사치세 면제를 종료했다. 2026~2027년 수입 대수만큼 현지 생산을 의무화했고, 현지 부품 비율도 40%에서 2030년 80%까지 단계적으로 높인다.

도표 33. 주요 국가의 중국산 전기차/하이브리드차 규제 현황

국가	대상	규제 수단	주요 내용	시행 시점
EU	BEV	관세 + 가격약속	• 기본관세 10%+업체별 상계관세 7.8~35.3% 부과(5년) • 2026년부터 개별 업체/모델별 최저가격/물량한도 약속 시 관세를 면제하는 최저가격약속	2024.10 / 2026.2
	HEV/PHEV	세이프가드 수입쿼터	• 연 35만대 상한, 이후 매년 6% 확대(4년). EU 생산분 제외	2026.12 (예정)
미국	전 차종	관세 + 판매금지	• EV에 301조 관세 100% • 커넥티드카 규제로 중국산 SW(2027형)와 HW(2030형) 금지 (영구 입법 추진) • 중국 연계 업체는 미국 현지 생산차도 판매 불가	2024.9 / 2027년 이후
캐나다	EV	관세 + 수입쿼터	• 100% 관세 유지+연 4.9만대(5년차 7만대)까지는 6.1% 적용	2026
멕시코	전 차종	관세	• FTA 미체결국 수입차 관세를 20%에서 50%로 인상	2026.1
브라질	EV/HEV/PHEV	관세	• 완성차 관세를 35%로 복원 • 반조립은 2026년 7월, CKD 키트는 2027년 1월부터 35%	2026.7 / 2027.1
태국	EV	보조금 축소 + 물품세 인상	• 신규 EV 지원책(EV3.5)으로 보조금을 대당 최대 5만 바트로 축소, 현지 생산차만 지급 • 수입 EV에 대한 물품세를 2%에서 10%로 인상	2026.1
인도네시아	BEV	수입 인센티브 종료 + 현지생산 의무	• 완성차 수입 시 관세/사치세 면제 혜택 종료 • 2026년~2027년 수입 대수만큼 현지 생산 의무(1:1) • 현지 부품 비율 40%('26년), 60%('27~28년), 80%('30년)로 인상	2026.1

자료: 각국 정책 자료와 언론 자료를 기반으로 하나증권 정리

(4) 중국 완성차들은 해외 현지 생산을 확대 중

주요국의 수입 규제가 강화되면서 중국 완성차들은 직수출 대신 해외 현지 생산을 확대하는 방향으로 전략을 전환하고 있다. BYD/체리/샤오펑/립모터 등은 이미 2025년부터 유럽/중남미/동남아에서 현지 공장을 잇따라 가동하며 현지 생산을 강화하고 있다. 중국 업체들의 전략이 직수출 중심에서 해외 현지 생산 확대로 전환되면서 중국의 자동차 수출 증가율은 다소 둔화될 수 있지만, 현지 생산 기반을 갖춘 중국 업체들과의 경쟁은 심화될 것이다. 중국 전기차와 경쟁할 원가구조와 모델 라인업을 갖추지 못한 글로벌 완성차들은 점유율 정체 혹은 하락을 겪고 있다.

IEA에 따르면 중국 업체들의 해외 생산능력은 2025년 약 170만대로 중국 내 생산능력(3,000만대)의 6% 수준이다. 2026년 이후 발표된 증설 계획을 더하면 2030년에는 300만대 이상으로 늘어날 것으로 예상된다. 현재 공장의 절반 이상이 동남아에 몰려 있고, 전반적인 가동률은 아직 낮은 편이다. 하지만, 동남아 국가들의 수입관세 면제가 종료되면서 정책 방향이 수입에서 현지 조립으로 바뀌고 있어 가동률은 상승할 전망이다. 또한, 현재까지 중국 업체들의 현지 생산은 상당 부분 중국에서 부품을 반제품(SKD/CKD) 형태로 수출해 현지에서 조립하는 방식이었는데, 이는 완성차 수입에 부과되는 고율 관세를 피하면서 현지 생산을 늘리는 수단이고, 현지 생산이 늘어날수록 부품 수출도 함께 늘어나는 구조였다. 다만, 최근 브라질이 반제품 관세를 완성차 수준으로 앞당겨 높이는 등 현지 부품 비중을 높이도록 압박하는 국가도 늘고 있다.

주목할 점은 경로별 속도 차이다. BYD의 헝가리 공장의 양산이 1년 지연되었고, 튀르키예는 2년째 착공이 미뤄지는 등 자체 신설은 느린 편이다. 반면, 유휴 설비 인수와 위탁생산은 자본 부담이 적어 빠르게 진행되고 있다. BYD와 GWM의 브라질 공장들은 각각 포드와 벤츠의 공장들을 인수해 2025년 생산을 개시한 것이다. 체리는 닛산의 남아공/스페인 공장을 각각 인수/합작했고, 샤오펑/GAC는 오스트리아 마그나 슈타이어에 위탁생산을, 립모터는 스텔란티스의 스페인 공장에서 합작 생산을 시작한다. 지리 역시 르노 브라질 지분을 인수해 르노 공장에서 차량을 생산 중이다. 이렇듯 중국 완성차들의 해외 진출은 기존 완성차들의 설비를 인수하는 방식으로 가속화될 것으로 예상된다.

도표 34. 중국 완성차 업체들의 2024년 이후 해외 공장 현황

기업명	국가	완공 시점	상태	생산능력	방식
BYD	우즈베키스탄	2024년 6월	가동 중	5만대(향후 30만대)	합작
	태국	2024년 7월	가동 중	15만대	신설
	브라질	2025년 7월	가동 중	15만대(향후 30만대)	인수
	캄보디아	2025년 4분기	가동 중	1만대	신설
	인도네시아	2026년 3분기	가동 중	15만대	신설
	헝가리	2026년 4분기	양산 준비 중	15만대(향후 30만대)	신설
	파키스탄	2026년 4분기	가동 임박	2.5만대	합작
	튀르키예	미정	보류	15만대	신설
창안	태국	2025년 5월	가동 중	10만대(향후 20만대)	신설
	브라질	2026년 3월	가동 중	미공개	합작
SAIC/MG	스페인	2028년	2027년 착공	12만대	신설
GWM	브라질	2025년 8월	가동 중	5만대(향후 25만대)	인수
체리	말레이시아	2026년 7월	가동 중	10만대(향후 30만대)	신설
	남아공	2027년 중반	인수 완료, 설비 개조	5만대	인수
	스페인	2026년 말	준비 중	5만대(향후 15만대)	합작
	베트남	2026년 하반기	건설 중	7.5만대(향후 20만대)	합작
샤오펑	오스트리아	2025년 9월	가동 중	6.5만대	위탁
	인도네시아	2025년 7월	가동 중	1만대	위탁
	말레이시아	2026년 6월	가동 중	미공개	위탁
지리	인도네시아	2025년 3분기	가동 중	2만대	위탁
	브라질	2026년 9월	가동 중	미공개	합작
	베트남	2026년 말	건설 중	7.5만대	합작
	말레이시아	2027년	계획	미공개	위탁
GAC	태국	2024년 7월	가동 중	5만대	신설
	인도네시아	2025년 2분기	가동 중	2만대(향후 5만대)	위탁
	오스트리아	2025년 11월	가동 중	미공개	위탁
립모터	인도네시아	2026년 3분기	가동 중	미공개	위탁
	말레이시아	2026년 6월	가동 중	6만대	위탁
	스페인	2026년 10월	가동 중	4만대	합작

자료: 각종 언론 자료를 기반으로 하나증권 집계

(5) 브라질이 보여준 경로, 유럽 확산은 2027~28년

중국 완성차들의 직수출 증가와 현지 생산 강화는 경쟁심화 요인으로 작용 중이다. 유럽 내 BYD 점유율은 2025년 상반기 0.7%에서 2026년 상반기 1.8%로 상승했고(판매대수 +163% (YoY)), 브라질 내 BYD 점유율은 2024년 3.1%, 2025년 4.4%에서 2026년 8월 누적 7.8%로 높아졌다. 브라질 내 중국 브랜드 합산 점유율도 2024년 6.9%에서 2026년 8월 누적 17.8%로 상승했다. 특히 BYD/GWM 현지 공장이 가동된 2025년 3분기 이후 10%에서 2026년 8월 23%로 급등했다. 수입 전기차 관세가 35%로 복원되는 중에도 점유율이 뛴 것은 현지 생산 덕분이다.

유럽은 아직 그 이전 단계다. 판매 대부분이 중국산이라 EU의 상계관세와 하이브리드차 쿼터가 방어막으로 작동 중이다. 그러나 2026년 하반기부터 BYD 헝가리, 립모터 스페인, 체리 스페인 공장이 순차 가동되고, 역내 생산분은 하이브리드차 쿼터에서도 제외된다. 현지 생산이 본격화되는 2027~28년에는 브라질의 점프가 반복될 수 있다.

유럽 인건비를 감안하면 유럽 역내 생산 시 가격 우위가 사라진다는 반론도 있다. 그러나 완성차 원가에서 조립 인건비가 차지하는 비중은 크지 않고, 중국 업체들의 원가 우위는 배터리와 부품 공급망에서 나온다. 현지 공장 상당수가 중국산 부품을 조립하는 방식이라 이 우위는 유지되고, 최대 35%의 상계관세는 사라진다. 유럽 내 인건비가 상대적으로 낮은 헝가리/스페인을 택하고 유휴 공장 인수와 위탁으로 고정비도 낮췄다. 다만 EU의 역내 부품 비중 요건 도입은 변수다.

2. 현대차/기아의 판매대수 및 실적 전망

1) 2026년 판매 리뷰

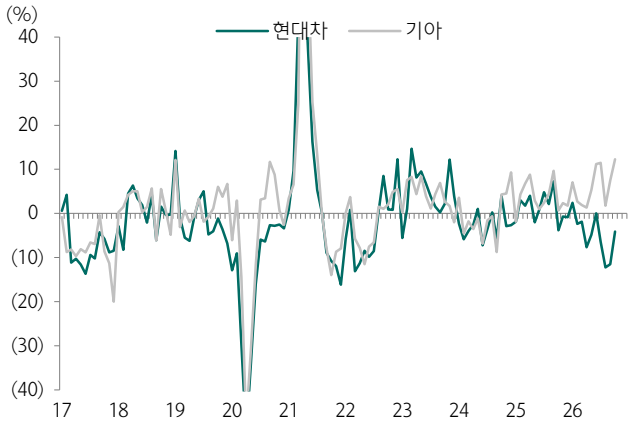
(1) 어려움이 많았던 2026년

한국 완성차 업체들에게 2026년은 대외적 어려움이 많았던 시기이다. 글로벌 수요가 저성장하는 가운데 중국 전기차와의 경쟁이 심화되었고, 상반기 부품회사 화재와 하반기 노조 부분파업으로 생산 측면에서도 부정적 영향을 받았다. 그 결과 10월 누적 현대차/기아의 합산 글로벌 도매판매는 599만대로 약 2% 감소했고, 양사의 성과는 뚜렷하게 엇갈렸다. 현대차의 10월 누적 글로벌 도매판매는 321만대로 7% 감소했고, 연간 목표를 416만대에서 400만대로 하향했다. 반면 기아는 277만대로 5% 증가하며 연간 목표 335만대(+7%)를 유지했다.

지역별로는 미국과 인도에서 양사 모두 양호했으나, 한국/유럽/기타 지역에서 성과 차이가 크게 나타났다. 미국에서는 하이브리드차 판매 호조로 10월 누적 합산 판매가 4% (YoY) 증가했고, 합산 점유율도 11.9%로 0.7%p 상승했다. 현대차/기아 각각 4%/5% (YoY) 증가했다. 반면, 유럽에서는 9월 누적 합산 판매가 3% (YoY) 감소하고, 합산 점유율이 7.3%로 0.7%p 하락했다. 기아가 판매가 9% (YoY) 증가하면서 점유율이 4.0%를 유지한 반면, 현대차는 판매가 9% 줄며 점유율이 3.3%로 0.7%p 하락했다.

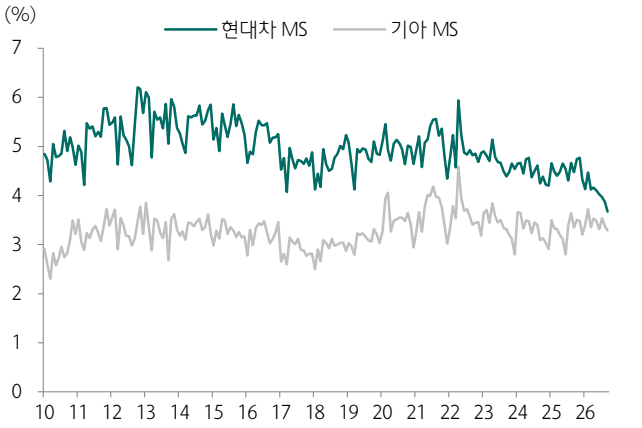
2026년 연간 현대차/기아의 글로벌 도매판매 대수는 전년과 유사한 731만대(+0.5% (YoY))로 마감될 것으로 예상한다. 3분기까지 생산차질로 판매 감소를 겪었던 현대차가 4분기 만회하면서 연간으로는 4% (YoY) 감소한 399만대, 기아는 4분기에도 호조를 보이면서 연간으로는 6% (YoY) 증가한 332만대를 기록할 전망이다. 중국을 제외한 글로벌 도매판매 대수는 합산/현대차/기아 각각 +1%/-2%/+6% (YoY) 변동한 709만대/388만대/321만대로 예상한다.

도표 35. 현대차/기아의 월별 판매대수 증가율 추이



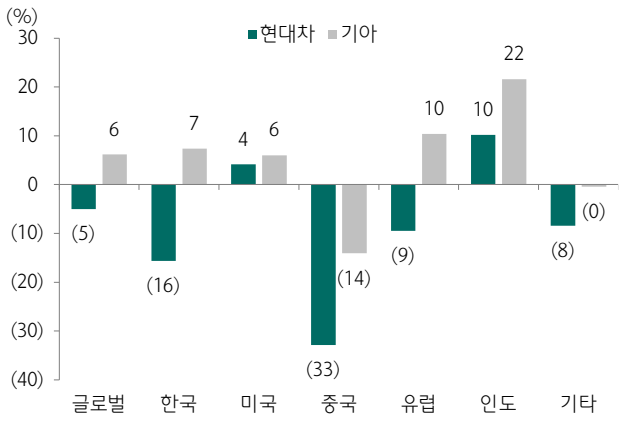
자료: 현대차, 기아, 하나증권

도표 36. 현대차/기아의 글로벌 점유율 추이



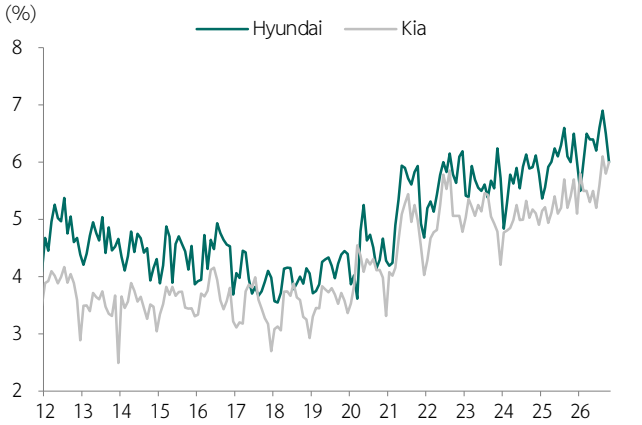
자료: Omdia, 현대차, 기아, 하나증권

도표 37. 현대차/기아의 지역별 판매 증가율 (10월 누적)



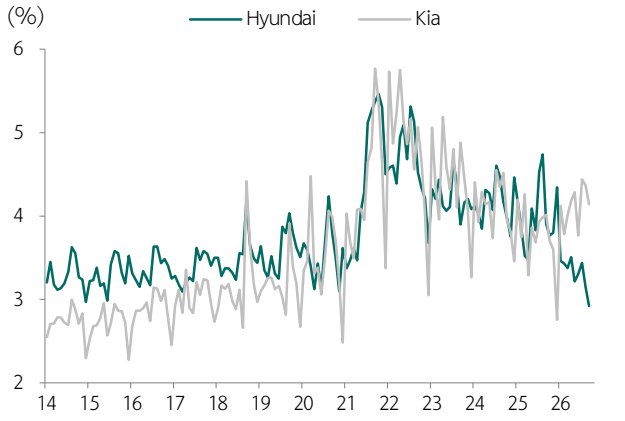
자료: Omdia, 현대차, 기아, 하나증권

도표 38. 현대차/기아의 미국 점유율 추이



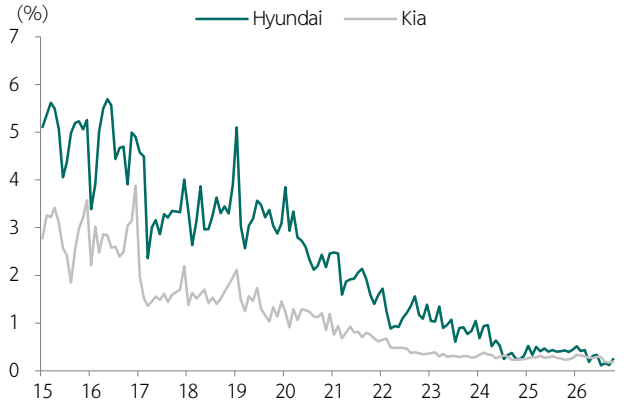
자료: Omdia, 하나증권

도표 39. 현대차/기아의 유럽 점유율 추이



자료: ACEA, 하나증권

도표 40. 현대차/기아의 중국 점유율 추이

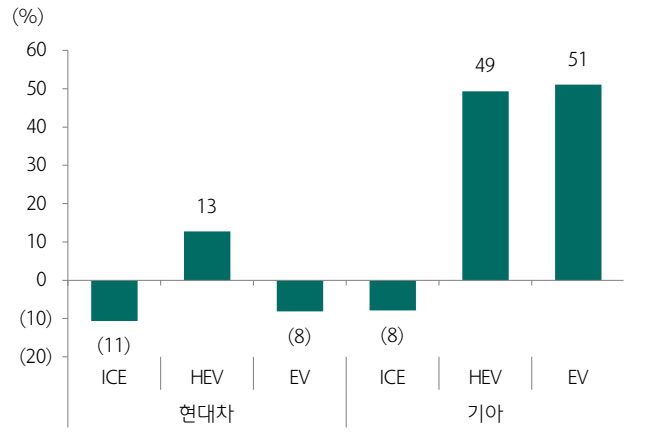


자료: CPCA, 하나증권

(2) 현대차/기아의 성장률 차이는 친환경차 모델에서 기인

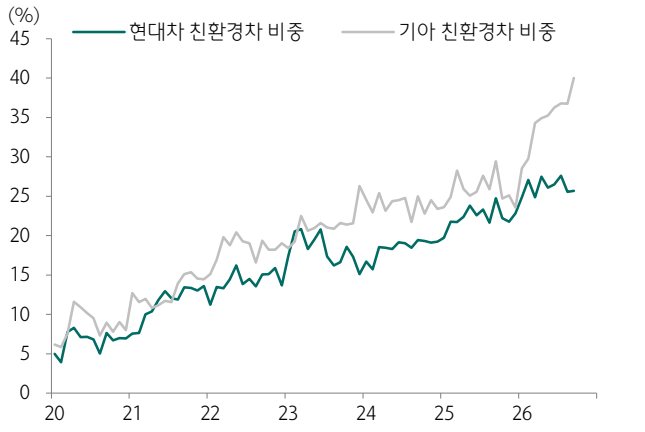
현대차/기아의 판매 성과를 가른 것은 2~3분기 발생한 부품사 화재와 부분 파업에 따른 생산 차질도 있지만, 보다 근본적인 것은 산업 내 경쟁심화와 업체별 신차 사이클, 그중에서도 전기차 모델의 차이였다. 특히 유럽에서는 전기차 판매가 2026년 9월 누적 32% 증가하고 점유율이 35%까지 높아진 가운데, 중국 전기차와 경쟁할 중저가 전기차를 출시했는지 여부가 판매를 좌우했다. 파워트레인별로 보면, 내연기관차는 두 회사 모두 역성장했다. 반면 전기차와 하이브리드차에서는 기아가 훨씬 높은 성장률을 기록했다. 기아는 2025년 하반기 이후 EV 시리즈와 PV 시리즈 전기차를 잇따라 출시하고 하이브리드 파생 모델도 다수 투입하며, 친환경차 비중을 30% 중후반까지 끌어올렸다. 반면, 중소형 전기차 대응이 부족했던 현대차는 친환경차 비중이 20% 후반에서 정체되며, 내연기관 수요 감소를 메우지 못하고 판매 감소를 겪었다.

도표 41. 현대차/기아의 PT별 판매 증가율 비교 (10월 누적)



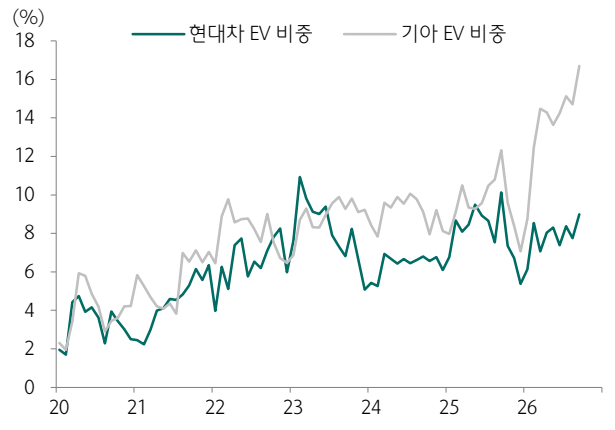
주: 현대차는 도매판매 기준, 기아는 소매판매 기준임
자료: 현대차, 기아, SNER, 하나증권

도표 42. 현대차/기아의 친환경차 비중 추이



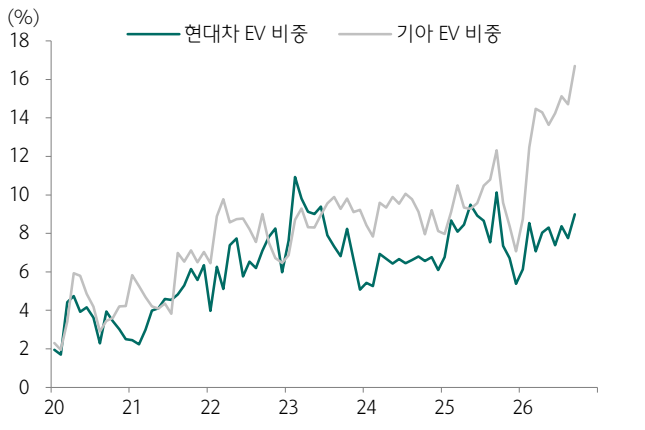
자료: 현대차, 기아, 하나증권

도표 43. 현대차/기아의 전기차 판매 비중 추이



자료: 현대차, 하나증권

도표 44. 현대차/기아의 하이브리드차 판매 비중 추이

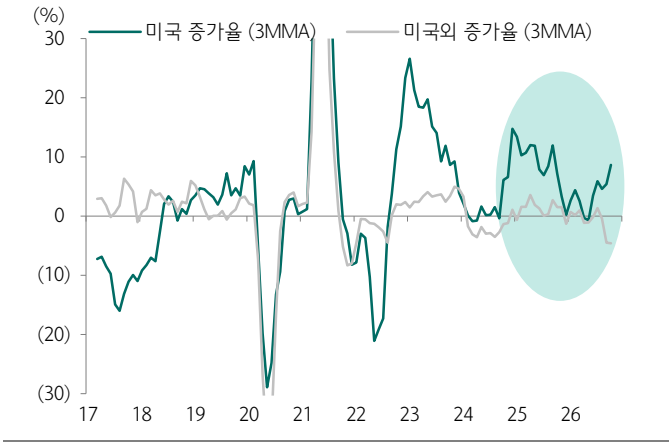


자료: 현대차, 기아, 하나증권

(3) 미국 시장에서는 우수한 성과. 다만, 미국만 좋은 것은 부담

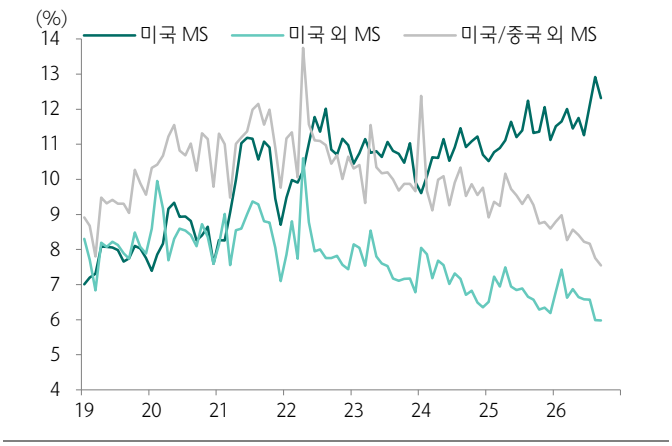
판매 부진 속에서 미국 의존도는 더 높아졌다. 10월 누적 양사의 글로벌 소매판매는 전년 동기 수준이었는데(vs. 도매판매는 -2%), 미국은 5% (YoY) 증가한 반면 미국 외 지역은 1% 감소했다. 현대차/기아의 글로벌 판매 중 미국이 차지하는 비중도 25.5%에서 1.3%p 상승한 26.8%였다. 하이브리드차를 앞세운 미국 점유율이 11.9%로 0.6%p 상승한 반면, 미국 외 지역은 6.3%로 -0.3%p, 미국/중국 외 지역은 8.3%로 -1.1%p 변동했다. 중국 업체들이 수출과 현지 생산을 늘리며 유럽/신흥국의 점유율을 빠르게 높이고 있는 데 따른 결과다. 현대차/기아의 미국 판매 및 ASP가 호조를 보이고 있다는 점은 긍정적이나, 미국만 좋고 미국 외 지역에서 판매가 부진하다는 점이 아쉬운 상황이다. 미국 의존도가 높아질수록 관세와 보조금 등 미국 정책 변수에 대한 노출은 커지고, 미국 외 시장에서는 중국 업체들과의 경쟁 부담은 커지기 때문이다.

도표 45. 현대차/기아의 미국 판매 증가율 vs. 미국외 판매 증가율 비교



자료: 현대차, 기아, 하나증권

도표 46. 현대차/기아의 '미국 vs. 미국외 vs. 미국/중국외' MS 추이



자료: 현대차, 기아, 하나증권

(4) 환율의 역습, 이익의 버팀목에서 걸림돌로

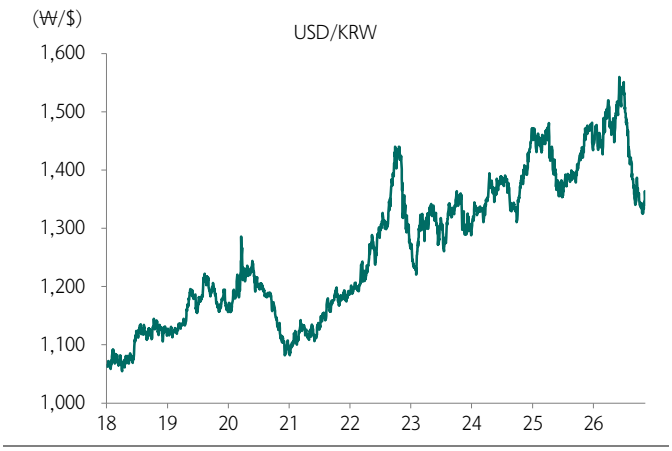
현대차/기아의 이익을 지탱해온 환율 효과가 역풍으로 돌아서고 있다. 원/달러 환율은 상반기 평균 1,480원대에서 3분기 평균 1,420원을 기록한 후, 최근에는 1,340원대까지 하락했다. 원/달러 환율이 10원 변동할 때 연간 영업이익은 현대차 2,000~2,500억원, 기아 1,300~1,500억원 수준으로 변동하는 것으로 파악된다. 2026년 1~3분기 양사 영업이익의 환 기여는 현대차 +1.5조원, 기아 +1.3조원으로 합산 2.8조원에 달했다. 원/달러뿐 아니라 유로 등 기타 통화 강세와 해외법인 실적의 원화 환산 효과 등이 더해졌기 때문이다.

4분기 원/달러 평균 환율을 1,350원으로 가정하면 전년 동기 대비 101원 하락하는데, 이에 따른 환율 효과는 합산 -0.8~-1.0조원으로 추정된다. 1~3분기 누적 효과로 2026년 연간 환 기여는 +2.0조원 전후이겠지만, 4분기를 기점으로 방향이 바뀌는 것이다.

2027년에는 본격적인 감익 요인이 된다. 연평균 환율을 1,350원으로 가정하면 2026년(1,435원) 대비 85원 하락하는데, 민감도 기준으로 영업이익 감소폭은 2.8~3.4조원(현대차 1.7~2.1조원, 기아 1.1~1.3조원)이다. 원화가 달러 외 통화에 대해서도 강세를 보인다면 감소폭은 이보다 클 것으로 보인다. 시기적으로는 상반기에 집중된다. 매출 비중이 가장 높은 2분기에 환율 하락폭(-152원)까지 겹쳐 분기 감소폭이 1.3~1.6조원으로 가장 크고, 1분기(-0.9~-1.1조원)를 더하면 연간 영향의 약 80%가 상반기에 발생한다. 3분기에는 0.6~0.7조원으로 줄어들고, 4분기에는 기저가 같아지며 환율 영향이 사실상 소멸한다.

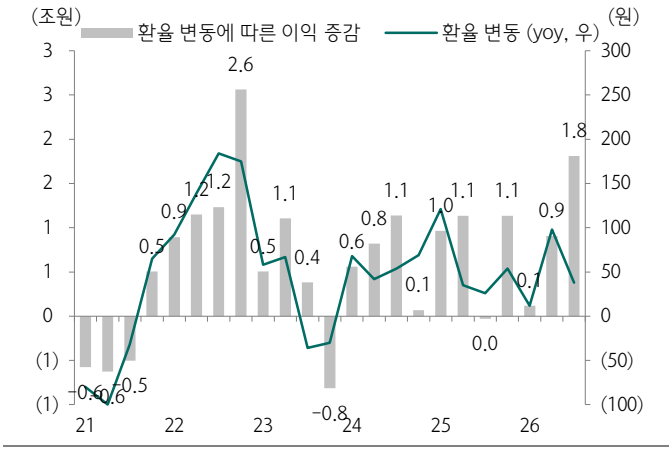
환율 영향이 큰 만큼 환율 경로가 2027년 실적 추정의 최대 변수다. 특히, 2027년에는 회계기준이 IFRS18로 바뀌면서 그동안 영업외손익에서 처리되던 외화관련손익도 영업이익에 포함되는 만큼 환율 급변 시 변동성이 다소 커질 수 있다. 2027년 실적은 상반기에 저점을 형성한 뒤, 환율 부담이 해소되고 신차 효과가 추가되는 하반기에 회복되는 상저하고 흐름이 예상된다. 2024년 이후 물량과 가격의 부진을 홀로 상쇄해온 환율 효과가 역방향으로 돌아서는 만큼, 2026년 4분기부터 2027년 상반기까지는 가격/환율이 모두 이익에 기여하지 못하는 구간이며, 신차를 통한 물량 회복과 믹스 개선이 이를 얼마나 상쇄할지가 2027년 실적의 관건이 될 것으로 판단한다.

도표 47. 원달러 환율의 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 48. 원달러 환율 변동과 현대차/기아의 합산 영업이익 변동 비교

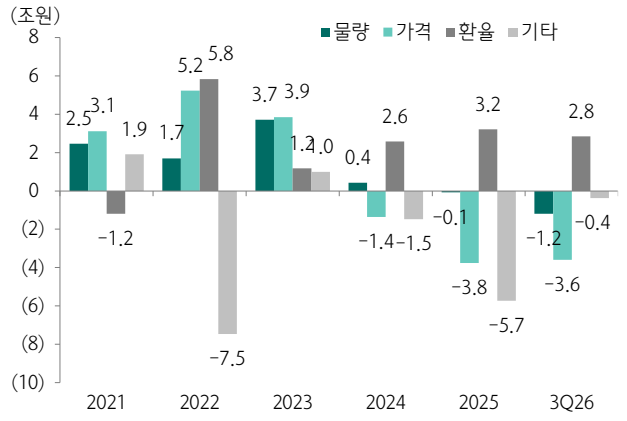


자료: 현대차, 기아, 하나증권

(5) 모든 문제는 결국 물량이 증가하지 못하기 때문

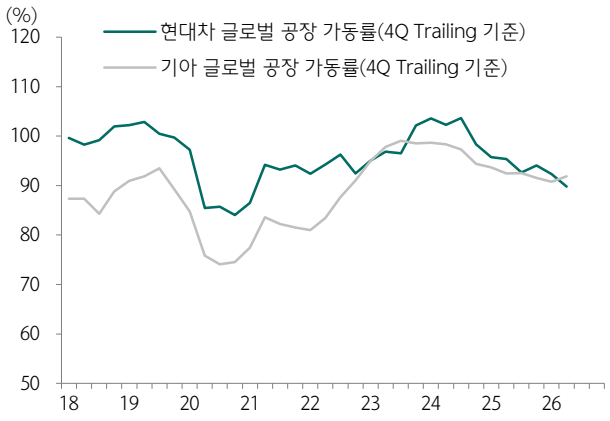
완성차의 수익 구조가 약해져 있다. 2023년까지는 물량/가격/환율이 고루 이익 증가에 기여했으나, 2024년 이후에는 환율만 긍정적으로 작용했고 물량과 가격은 모두 부정적으로 돌아섰다. 2026년 하반기부터는 원화 강세로 그 환율 효과마저 약해졌고 원재료 가격까지 상승했다. 수출과 해외 현지 생산 비중이 높은 특성상 해외 매출의 채산성이 악화된 것이다. 글로벌 공장 가동률도 2024년 100% 초반을 정점으로 하락하고 있다. 미국 신공장(HMGMA)의 램프업과 신흥국 공장의 가동률 하락이 원인이다. 자동차는 대규모 장치산업이어서 결국 물량 증가로 가동률을 유지하는 것이 필수다. 여기에 가격까지 올릴 수 있다면 최선이다. 그러나 중국 업체들이 수출과 현지 생산으로 가격 경쟁을 주도하는 상황에서 가격 인상을 통한 수익성 방어는 갈수록 어려워지고 있다. 2027년 현대차/기아에게는 신차로 물량을 회복해 가동률을 끌어올리는 동시에, 중국 업체에 맞설 수 있는 친환경차 원가 구조를 갖추는 것이 핵심 과제가 될 것이다.

도표 49. 현대차/기아의 연도별 이익 변동요인 분해



자료: 현대차, 기아, 하나증권

도표 50. 현대차/기아의 글로벌 공장 가동률 추이



자료: 현대차, 기아, 하나증권

2) 2027년 판매 및 이익 전망

(1) 기저와 신차 효과로 판매 증가율 상승

2027년에는 시장 환경의 개선은 크지 않겠지만, 기업 요인은 개선될 전망이다. 2026년 생산 차질의 원인이었던 부품사 화재는 대체 거래선을 확보해 해소되었고, 노조 파업은 예단하기 어렵지만 2027년에는 없다고 가정했다. 신차 사이클은 양사가 다르다. 현대차는 2026년 하반기부터 신차 사이클에 진입하는 반면, 기아는 2025년 하반기부터 시작된 신차 사이클의 후반부에 들어선다.

현대차는 판매 1위 모델인 투싼과 아반떼를 2026년 하반기 국내에서 완전변경 출시한 데 이어 2027년 상반기 미국에 투입한다. 제네시스는 G80/GV70/GV80 하이브리드를 잇따라 출시해 하이브리드 라인업을 고급차로 넓히고, 미국에서는 싼타페와 GV70의 주행거리연장형 전기차(EREV)를 처음 선보인다. 유럽에는 소형 전기차 아이오닉3와 투싼, 베이온을, 인도에도 베이온을 투입한다. 기아는 이미 전기차와 하이브리드 신차를 대거 출시한 만큼 2027년 신차는 국내 PV7과 K5/모닝 상품성 개선 모델, 인도 쏘넷 완전변경 등에 그친다. 대신 2026년 하반기 미국에 투입한 EV3와 셀토스/니로 하이브리드, 유럽과 중국에 투입한 신형 셀토스, 그리고 유럽 현지 생산 EV2의 물량 확대가 2027년 성장을 이끌 것이다.

2027년 신차 효과의 특징은 세 가지다. 첫째, 판매 회복의 폭은 현대차가 더 크다. 현대차는 핵심 모델인 투싼과 아반떼가 완전변경되는 데다 2026년 판매 감소로 기저도 낮아, 판매가 역성장에서 반등으로 전환될 것이다. 반면 기아는 2026년의 높은 기저 속에 신차 수가 줄어 성장률이 둔화되고, 2026년 벌어졌던 양사의 판매 증가율 격차는 좁혀질 전망이다. 둘째, 하이브리드차 중심의 라인업 확대다. 신차의 대부분이 하이브리드와 EREV여서 하이브리드 침투율이 높아지는 흐름에 맞춰져 있다. 특히 제네시스의 하이브리드 투입은 판매단가 상승으로 이어질 것이다. 셋째, 가동률이다. 볼륨 모델의 신차 효과는 2024년 이후 하락한 공장 가동률을 끌어올리는 데 기여할 것이다.

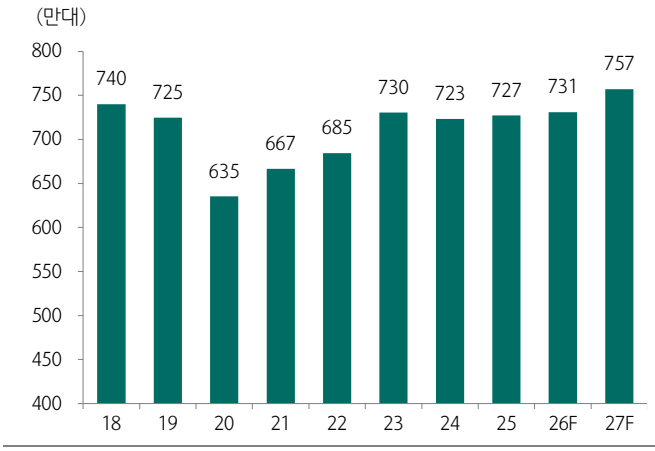
2027년 현대차/기아 합산 판매대수는 757.0만대(+3.6% YoY)로 전망한다. 현대차는 418.5만대(+4.9% YoY), 기아는 338.5만대(+2.0% YoY)로 예상한다. 분기별로는 3분기까지 합산 판매가 신차 출시와 전년 동기의 낮은 기저 효과로 각각 +4.8%/+5.5%/+4.9% (YoY) 늘어나고, 4분기는 전년 동기의 높은 기저로 -0.6% (YoY) 줄어들 전망이다. 즉 판매 증가율은 상반기부터 높게 나타난다. 다만 신차의 미국 투입 시점이 상반기인 만큼 수익성이 높은 신차의 판매 비중은 하반기로 갈수록 높아질 것이다.

도표 51. 현대차/기아의 신차 출시 일정

구분	지역	일정	모델	내용
현대차	내수	2026 2H	아반떼 ICE, HEV	풀체인지
			투싼 ICE, HEV	풀체인지
			G80 HEV	내년 연기 가능성
			G90	페이스리프트
			GV70 HEV	
			GV80 HEV	출시 완료
			GV90	출시 완료
	미국	2026 2H	GV90	출시 완료
		2027 1H	아반떼 ICE, HEV	풀체인지
			투싼 ICE, HEV	풀체인지
			G80 HEV	
			GV70 HEV	
			GV80 HEV	
			G90	
			싼타페 EREV	
			GV70 EREV	
	유럽	2026 2H	아이오닉3	출시 완료
			투싼 ICE, HEV	
			베이온	
			GV90	
		2027 1H	GV70 HEV	
	중국	2026 2H	아이오닉V	출시 완료
			쿠스토	페이스리프트
	인도	2026 2H	베이온	출시 완료
기아	내수	2027 1H	PV7	
			K5	페이스리프트
			모닝	페이스리프트
	미국	2026 2H	EV3	출시 완료
			니로 HEV	페이스리프트
			셀토스 HEV	
	유럽	2026 2H	셀토스 HEV	
			K4 HEV 5도어	페이스리프트
	인도	2026 2H	쏘렌토	출시 완료
			Syros EV	출시 완료
			쏘렌토 HEV	출시 완료
		2027 1H	Sonet	풀체인지
	중국	2026 2H	셀토스	풀체인지

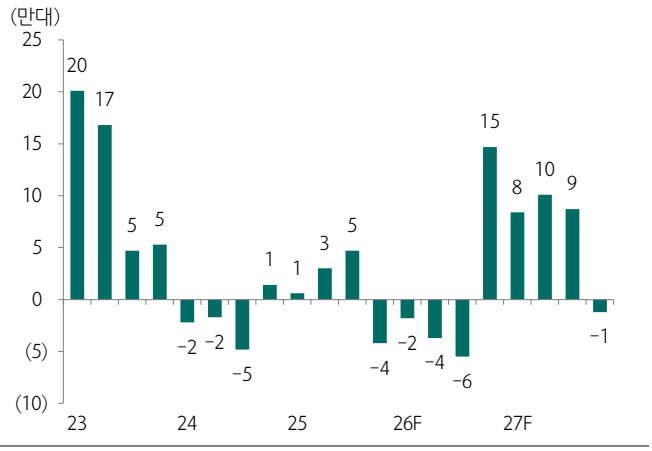
자료: 현대차, 기아, 하나증권

도표 52. 현대차/기아의 연도별 합산 판매대수 추이



자료: 현대차, 기아, 하나증권

도표 53. 현대차/기아의 분기별 판매대수 증감 추이



자료: 현대차, 기아, 하나증권

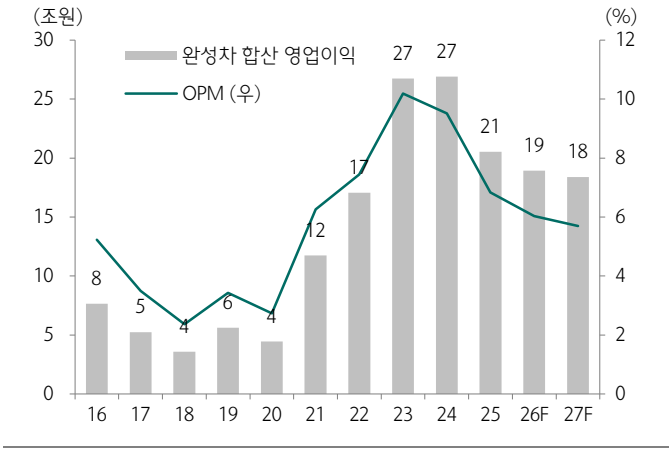
(2) 영업이익은 환율 하락의 여파로 추가 감소할 전망

합산: 판매가 4% 늘어나지만 2027년 합산 영업이익은 18조원으로 3% 감소해 3년 연속 감익이 예상된다. 원/달러 환율 하락(평균 1,350원 가정)에 따른 외형 축소, 원자재 가격 상승, 중저가 전기차 중심의 인센티브 부담이 물량 증가 효과를 상쇄할 것이기 때문이다. 합산 매출액은 3% 증가한 323조원으로 추정되나, 영업이익률은 5.7%로 0.3%p 하락할 전망이다.

현대차: 도매판매는 419만대로 5% 증가하고, 국내(+9%)와 북미(+5%)가 회복을 이끌 전망이다. 매출액은 금융 부문 성장이 더해져 6% 증가한 201조원으로 예상한다. 반면 영업이익은 10.4조원으로 2% 감소하고, 영업이익률은 5.2%로 하락할 전망이다. 특히 자동차 부문 영업이익률은 5.0%로 2026년(5.5%)보다 낮아진다. 물량은 늘지만 환율 하락이 원화 환산 이익을 깎고, 원자재 부담이 이어지는 가운데 2026년 3분기 이익을 떠받쳤던 판매보증비 환입 효과도 기대하기 어렵기 때문이다.

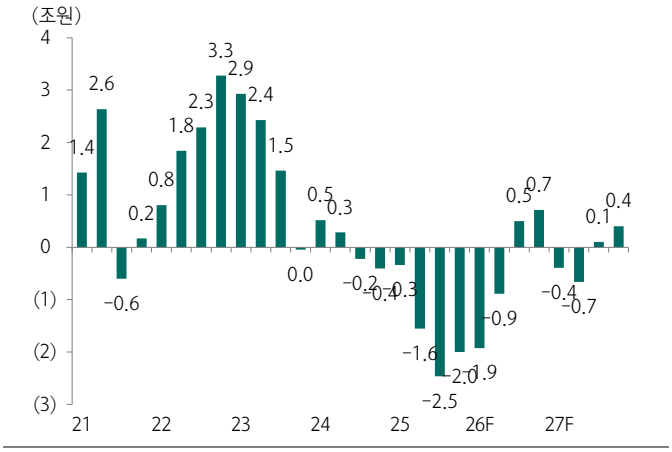
기아: 도매판매는 339만대로 2% 증가해 성장률이 2026년(+6%)보다 둔화될 전망이다. 매출액은 판매 증가에도 2% 감소한 122조원으로 추정되는데, 환율 하락으로 원화 기준 판매단가가 4% 낮아지기 때문이다. 영업이익은 8.0조원으로 4% 감소하고, 영업이익률은 6.6%로 0.2%p 하락할 전망이다. 환율 하락과 함께 전기차 위주의 인센티브 부담, 그리고 2026년 상반기의 상대적으로 높은 기저가 영향을 미친다.

도표 54. 현대차/기아의 연도별 합산 영업이익 추이



자료: 현대차, 기아, 하나증권

도표 55. 현대차/기아의 합산 분기별 영업이익 증감 추이



자료: 현대차, 기아, 하나증권

도표 56. 현대차의 분기별 실적 추이

(단위: 천대, 십억원, %)

구분	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2024	2025	2026F	2027F
글로벌 도매판매	976	992	921	1,100	1,030	1,075	1,005	1,075	4,142	4,138	3,989	4,185
YoY	-3	-7	-11	6	6	8	9	-2	-2	0	-4	5
(중국 제외)	949	973	911	1,076	1,009	1,052	983	1,051	4,014	4,010	3,909	4,095
한국	159	158	131	197	175	185	160	180	705	713	645	700
북미	295	320	290	308	300	335	325	320	1,191	1,224	1,214	1,280
중국	27	19	10	24	21	23	22	24	128	128	80	90
유럽	140	144	123	154	145	150	135	150	609	601	560	580
기타	355	351	367	416	389	382	363	401	1,509	1,472	1,490	1,535
매출액	45,939	49,215	45,110	49,486	48,868	52,055	49,010	51,269	175,231	186,254	189,750	201,202
YoY	3	2	-3	6	6	6	9	4	8	6	2	6
자동차	34,538	36,833	33,058	37,424	36,668	38,915	36,080	38,251	136,725	145,632	141,853	149,914
금융	8,992	9,503	9,190	9,199	9,700	10,150	9,950	10,035	28,447	30,233	36,884	39,835
기타	2,409	2,879	2,862	2,863	2,500	2,990	2,980	2,984	10,060	10,390	11,013	11,454
영업이익	2,515	2,851	2,677	2,495	2,415	2,550	2,614	2,787	14,240	11,468	10,537	10,366
YoY	-31	-21	6	47	-4	-11	-2	12	-6	-19	-8	-2
자동차	1,788	1,971	2,135	1,953	1,725	1,790	1,915	2,088	11,412	8,471	7,847	7,518
금융	579	759	471	441	590	640	580	580	1,795	2,164	2,250	2,390
기타	148	121	71	101	100	120	119	119	1,033	833	441	458
영업이익률 (%)	5.5	5.8	5.9	5.0	4.9	4.9	5.3	5.4	8.1	6.2	5.6	5.2
자동차	5.2	5.4	6.5	5.2	4.7	4.6	5.3	5.5	8.3	5.8	5.5	5.0
금융	6.4	8	5.1	4.8	6.1	6.3	5.8	5.8	6.3	7.2	6.1	6.0
기타	6.1	4.2	2.5	3.5	4.0	4.0	4.0	4.0	10.3	8.0	4.0	4.0
세전이익	3,522	3,646	2,907	3,168	3,105	3,250	3,304	3,493	17,490	13,842	13,241	13,152
세전이익률 (%)	7.7	7.4	6.4	6.4	6.4	6.2	6.7	6.8	10	7.4	7	6.5
순이익	2,585	2,888	1,932	2,526	2,329	2,438	2,478	2,619	13,230	10,365	9,931	9,864
순이익률 (%)	5.6	5.9	4.3	5.1	4.8	4.7	5.1	5.1	7.5	5.6	5.2	4.9
지배주주순이익	2,335	2,521	1,704	2,490	2,122	2,222	2,258	2,387	12,527	9,446	9,051	8,989

자료: 현대차, 하나증권

도표 57. 기아의 분기별 실적 추이

(단위: 천대, 십억원, %)

구분	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2024	2025	2026F	2027F
글로벌 판매대수	780	852	847	842	810	870	850	855	3,089	3,135	3,320	3,385
YoY	1	4	8	10	4	2	0	2	0	1	6	2
(중국 제외)	761	833	831	820	792	850	830	833	3,011	3,053	3,245	3,305
한국	142	154	141	138	143	155	142	140	542	548	575	580
미국	203	230	245	229	210	235	245	230	859	874	907	920
중국	19	19	16	21	18	20	20	22	78	81	75	80
유럽	143	145	147	135	145	147	146	137	537	508	570	575
인도	84	79	89	78	88	84	94	84	245	280	330	350
기타	168	199	183	200	178	199	183	200	750	747	750	760
매출액	29,502	33,037	31,597	29,803	29,461	32,441	30,492	29,102	107,449	114,141	123,940	121,496
YoY	5	13	10	6	0	-2	-3	-2	8	6	9	-2
영업이익	2,205	2,629	1,818	1,753	1,914	2,270	1,981	1,863	12,667	9,078	8,405	8,028
YoY	-27	-5	24	-5	-13	-14	9	6	9	-28	-7	-4
영업이익률 (%)	7.5	8	5.8	5.9	6.5	7.0	6.5	6.4	11.8	8	6.8	6.6
세전이익	2,635	3,068	1,822	2,094	2,274	2,650	2,341	2,226	13,500	10,241	9,619	9,491
세전이익률 (%)	8.9	9.3	5.8	7.0	7.7	8.2	7.7	7.6	12.6	9	7.8	7.8
순이익	1,830	2,328	1,286	1,578	1,683	1,961	1,733	1,647	9,775	7,554	7,022	7,024
순이익률 (%)	6.2	7	4.1	5.3	5.7	6.0	5.7	5.7	9.1	6.6	5.7	5.8
지배주주순이익	1,831	2,328	1,287	1,582	1,684	1,963	1,734	1,649	9,773	7,561	7,028	7,030

자료: 기아, 하나증권

(3) 분기 이익은 2Q27을 저점으로 하반기 증익 전환

연간으로는 감익이지만, 분기별로 보면 판매와 이익 사이에 시차가 있다. 판매는 상반기부터 5% 안팎 늘어나지만, 양사 합산 영업이익은 1Q27 -8%, 2Q27 -12%로 상반기에 감익 폭이 가장 크다. 반대로 하반기에는 판매 증가율이 둔화됨에도 영업이익은 3Q27 +2%, 4Q27 +9%로 증익 구간에 진입할 전망이다. 물량이 아니라 수익성이 분기 이익의 방향을 결정한다는 의미다.

하반기 증익 전환의 근거는 세 가지다. 첫째, 환율 역풍이 상반기에 집중된다. 원/달러 환율은 2026년 하반기부터 하락했기 때문에 전년 동기 대비 환율 하락 폭은 상반기에 가장 크고 하반기로 갈수록 줄어든다. 둘째, 이익률 기저가 낮아진다. 기아는 영업이익률이 5.8%로 낮았던 3Q26이 기저가 되는 3Q27(+9%)에 먼저 증익으로 돌아선다. 현대차는 판매보증비 환입으로 3Q26의 기저가 높아 3Q27(-2%)에는 감익 폭을 줄이는 데 그치고, 영업이익률이 5.0%까지 낮아졌던 4Q26이 기저가 되는 4Q27(+12%)에 증익으로 전환한다. 셋째, 믹스가 개선된다. 상반기 미국에 투입되는 투싼/아반떼 완전변경과 제네시스 하이브리드 등 판매단가와 수익성이 높은 신차의 비중이 하반기로 갈수록 높아진다.

즉 이익의 저점은 2Q27이고, 증익 전환까지 남은 시간은 길지 않다. 4Q27에는 판매가 소폭 줄어듦에도 이익이 늘어나는데, 이는 4Q26의 낮은 수익성이 기저가 되기 때문이다. 하반기 증익 전환은 판매 급증이나 전기차 수익성 개선을 전제로 하지 않으며, 환율 부담의 완화와 낮은 기저, 하이브리드 중심의 믹스 개선만으로도 가능하다.

(4) 증익 전환 이후의 성장 폭은 전기차 수익성이 결정

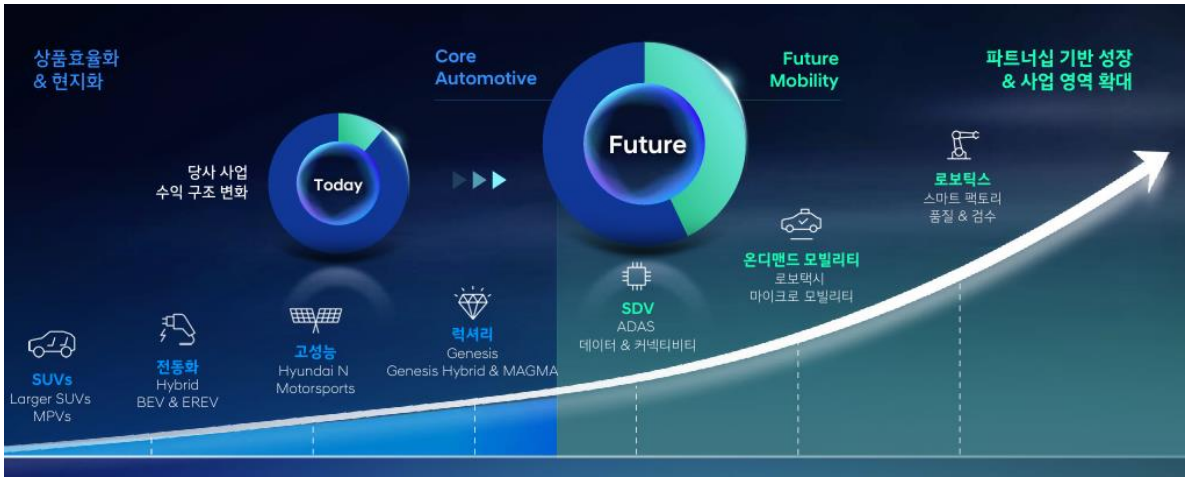
이익의 방향이 바뀐 후 남는 과제는 전기차 수익성이다. 전기차 판매가 늘면 규모의 경제로 대당 고정비가 낮아져 전기차 자체의 수익성은 개선된다. 그러나 이것이 전사 수익성 개선으로 이어지려면 세 가지가 해결되어야 한다. 첫째, 믹스 희석이다. 전기차의 수익성은 개선되더라도 여전히 하이브리드차/내연기관차보다 낮기 때문에 전기차 판매 비중이 높아질수록 전사 평균 수익성은 낮아진다. 둘째, 판매가 늘어나는 차급이 중소형이다. 아이오닉3와 EV2 등 중저가 모델은 판매단가가 낮고 원가에서 배터리가 차지하는 비중이 높아 규모의 경제가 나타나는 판매대수의 문턱이 높다. 소형 전기차의 경우 연간 생산이 10만대를 넘어야 수익성을 확보할 수 있다고 알려져 있다. 셋째, 경쟁사와의 원가 격차다. 규모의 경제는 상대적인데, 중국 업체들은 훨씬 큰 전기차 판매 규모와 배터리/부품 수직계열화로 원가 우위를 확보했고, 유럽/신흥국에서 현지 생산까지 늘리고 있다. 이들과 경쟁하는 시장에서는 원가 절감분이 이익으로 남기보다 가격 인하와 인센티브로 소진되기 쉽다. 결국 전기차 수익성은 판매대수만 늘어난다고 해결되지 않으며, 원가구조 자체를 바꿔야 한다.

현대차/기아가 제시한 해법은 '하이브리드차로 이익을 방어하고, 전기차는 원가를 낮춰 규모를 키우는' 투트랙 전략이다. 현대차는 8월 CEO Investor Day에서 2030년 영업이익률 목표를 9% 이상으로 상향하고, 매출원가율을 기존 계획보다 3%p 낮추겠다고 밝혔다. 세부 내역은 차량 전 주기 원가혁신(1.5%p), 재료비 절감(1%p), 현지화(0.5%p)다. 범용 플랫폼을 기반으로 2030년까지 100종 이상의 신차를 투입할 예정이다. 배터리 원가 부담은 볼륨 전기차에 원가를 낮춘 미드니켈 NCM 배터리를 채택하고, EREV에 일반 전기차의 절반 이하 용량 배터리를 탑재하는 방식으로 줄일 계획이다. 북미에서는 하이브리드 신차 10종으로 HEV 판매 비중을 50%까지 높이고, 유럽 전기차 판매는 2025년 12만대에서 2030년 42만대로 늘린다는 목표다. 기아는 4월 Investor Day에서 2028년 영업이익률 9%, 2030년 10%(매출 170조원, 영업이익 17조원)를 목표로 제시했다. 차세대 HEV/EV 시스템 전환과 배터리 시스템 구조 단순화, 공급망 현지화와 스마트 팩토리로 원가를 낮춘다는 전략이다. 또한 HEV 판매를 2026년 69만대에서 2030년 110만대로 확대하기 위해 생산능력을 40만대 추가하고, 유럽에서는 중저가 EV를 현지 생산해 EV 판매 비중을 66%까지 끌어올린다는 계획이다.

이 전략의 성과가 증익 전환 이후 이익 성장의 폭을 결정할 것이다. 하나증권 리서치는 2028년 현대차/기아의 합산 영업이익이 20조원으로 9% 증가하며 연간으로도 이익 성장세를 회복할 것으로 전망한다. 다만 이 경우에도 영업이익률은 회사 목표보다 낮은데, 그 간극은 전기차 원가 구조의 개선으로 메워야 한다. 2027년은 그 가능성을 확인하는 첫해인데, 아이오닉3와 EV2의 유럽 판매대수, EREV 등 원가 절감형 라인업의 시장 안착, 매출원가율의 실제 하락 여부가 성과를 가늠할 지표이다.

2027년 하반기의 증익 전환이 주가 반등의 조건이라면, 전기차 원가 구조의 개선은 밸류에이션 재평가를 통해 주가 상승이 이어지기 위한 조건이 될 것으로 판단한다.

도표 58. 현대차의 중장기 수익 성장 로드맵



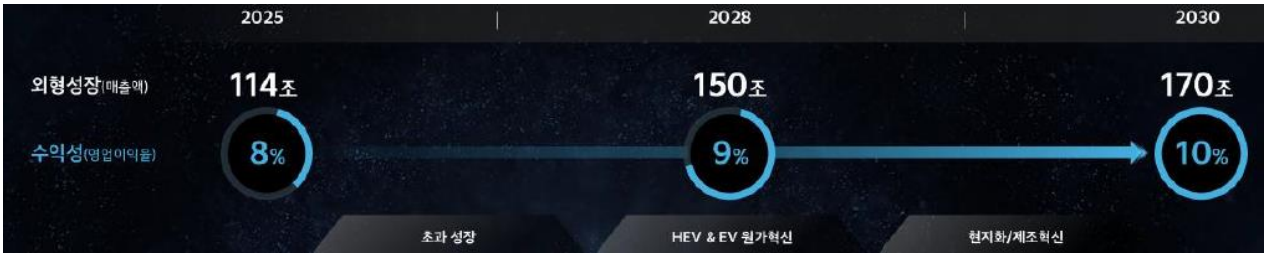
자료: 현대차

도표 59. 현대차의 2030년까지 신차 출시 계획



자료: 현대차

도표 60. 기아의 중장기 재무목표



자료: 기아

도표 61. 기아의 EV 차종 라인업



자료: 기아

3. 자동차 투자 전략

1) 자동차 밸류에이션 점검

(1) 현대차/기아의 밸류에이션은 글로벌 업종 평균 및 하단 수준에 위치

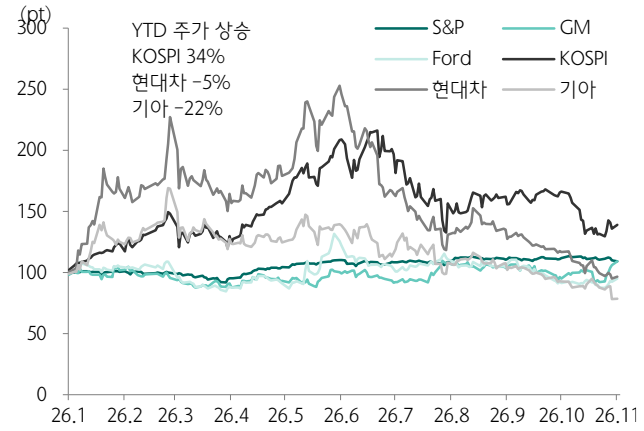
2027년 현대차/기아의 합산 영업이익은 3% 감소하겠지만, 이러한 이익 정체 우려는 상당 부분 주가에 선반영되었다고 판단한다. 상반기에는 로봇 모멘텀으로 주가가 급등하면서 테슬라를 제외한 글로벌 완성차 중 가장 높은 밸류에이션을 기록했다. 그러나 하반기에는 로봇 모멘텀이 둔화되는 가운데 경쟁 심화와 환율 하락으로 3분기 실적까지 둔화되면서 주가가 큰 폭으로 조정을 받았다. 그 결과 현대차/기아의 밸류에이션은 낮지도 높지도 않은 수준으로 내려왔다.

글로벌 완성차 13개사의 평균 P/E는 6.9배다. 하이브리드 경쟁력과 미국 시장 기반을 갖춘 토요타(10.0배)/혼다(8.6배)가 상단에, 전기차 전환 부담이 큰 폭스바겐(3.8배)/르노(4.8배)/스텔란티스(5.0배)가 하단에 위치해 있다. 현대차는 7.1배로 평균 수준이며 BMW(7.3배)/다임러(7.2배) 등 고가 브랜드와 비슷하고, 기아는 5.3배로 평균을 밑돈다. P/B도 마찬가지다. 글로벌 완성차의 평균 P/B는 0.54배로, 토요타/GM/포드 등은 1.0배 이상인 반면 폭스바겐/스텔란티스 등은 0.2배 수준까지 하락해 있다. 현대차/기아의 P/B는 각각 0.50배/0.53배로 글로벌 평균 수준이다. 즉, 현대차/기아의 밸류에이션은 과거처럼 큰 폭의 할인을 받는 수준은 아니지만, 이익 정체를 감안해도 부담이 크지 않은 구간에 위치해 있다.

(2) 주주환원은 주가의 추가 하락을 제한하는 안전판 역할

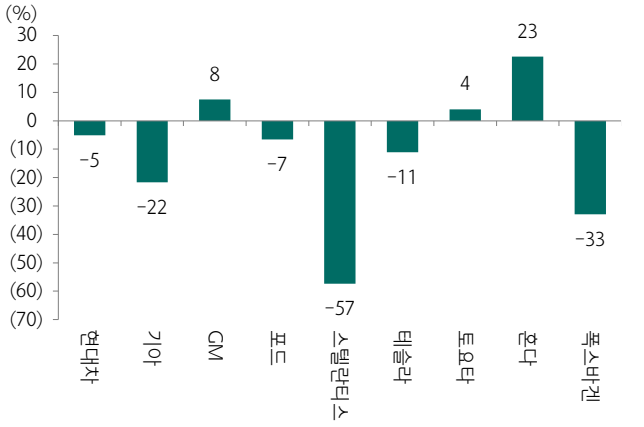
현대차와 기아의 연간 기대 배당수익률은 각각 3.7%/6.8%이며, 현대차 우선주들은 7.0~7.1%에 달한다. 특히 기아는 낮은 P/E와 높은 배당수익률을 동시에 갖추고 있어, 이익이 정체되는 구간에서도 투자 매력을 유지할 수 있다. 다만 총주주환원율(TSR) 35% 기준에서 배당을 제외한 자기주식 매입/소각 규모는 시가총액 대비 1% 미만에 그칠 것이다. 이익이 줄면서 배당만으로도 주주환원율이 30%를 웃돌아 자기주식 매입에 배분할 여력이 줄었기 때문이다. 그만큼 주주환원 자체가 추가적인 재평가를 이끌기는 어렵다. 2025년 현대차의 보통주-우선주 괴리율이 확대된 것도 수급 요인과 함께 주가 상승기에 보통주의 주주환원수익률 매력이 낮아졌던 흐름을 반영한 것으로 판단한다. 결국 현재의 주주환원은 주가를 끌어올리는 동력이라기보다는 추가 하락을 제한하는 안전판 역할에 가깝다.

도표 62. KOSPI 및 현대차/기아의 YTD 주가흐름 비교



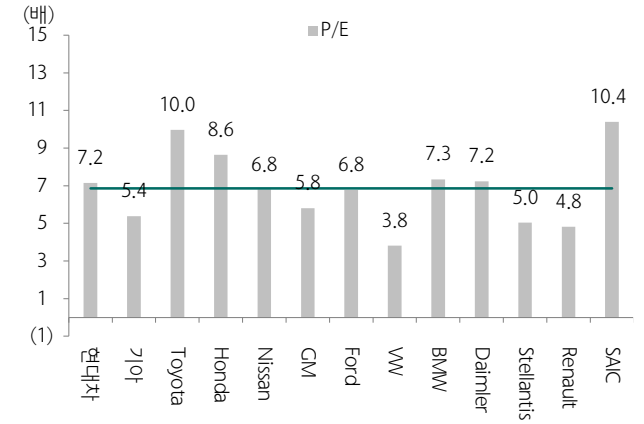
자료: KRX, Bloomberg, 하나증권

도표 63. 주요 자동차 업체들의 YTD 주가 상승률 비교



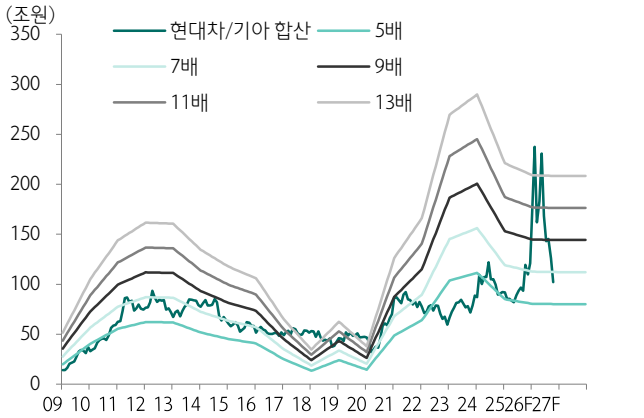
자료: KRX, 하나증권

도표 64. 글로벌 자동차 업체들의 P/E 비교



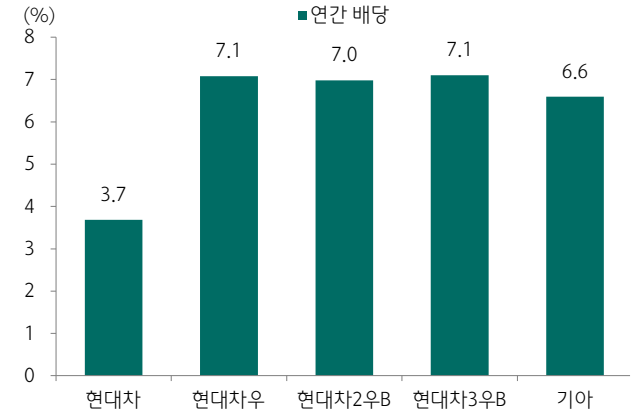
자료: KRX, Bloomberg, 하나증권

도표 65. 현대차/기아의 합산 순이익 기준 P/E Band



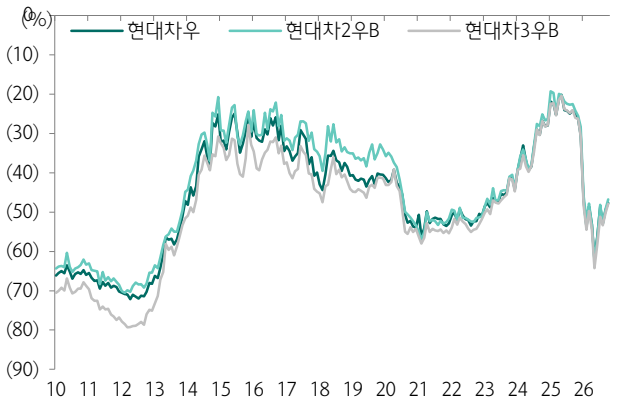
자료: KRX, 하나증권

도표 66. 현대차/기아의 배당수익률



자료: 현대차, 기아, 하나증권

도표 67. 현대차의 보통주 대비 우선주의 괴리율



자료: 현대차, 기아, 하나증권

도표 68. 자동차 업종 커버리지 기업들의 Valuation Table

(단위: 십억원, %)

기업명	투자의견	목표주가	년도	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS	증감률	P/E(배)	P/B(배)	EV/EBITDA(배)	ROE	BPS	DPS
현대차	BUY	480,000	2026F	189,750	10,537	13,241	9,051	34,212	(3.2)	7.1	0.53	11.1	7.6	465,025	10,000
			2027F	201,202	10,366	13,152	8,989	34,195	(0.1)	7.1	0.50	10.8	7.2	489,237	10,000
기아	BUY	160,000	2026F	123,940	8,405	9,619	7,028	18,002	(5.8)	5.3	0.56	1.4	11.1	168,403	6,400
			2027F	121,496	8,028	9,492	7,030	18,007	0.0	5.3	0.53	1.1	10.4	180,039	6,400
현대모비스	BUY	550,000	2026F	63,664	3,694	5,478	3,934	43,542	9.7	8.1	0.60	4.1	7.8	588,691	7,000
			2027F	67,644	3,892	5,793	4,161	46,324	6.4	7.7	0.56	3.6	7.7	628,136	7,500
현대글로비스	BUY	280,000	2026F	34,213	2,113	2,150	1,676	22,348	(3.3)	9.0	1.28	4.5	15.2	156,047	6,100
			2027F	36,552	2,313	2,390	1,816	24,207	8.3	8.3	1.14	3.8	14.6	175,916	6,500
현대위아	BUY	71,000	2026F	9,461	216	170	99	3,642	0.0	13.2	0.35	3.0	2.7	138,232	1,200
			2027F	10,295	244	208	123	4,538	24.6	10.6	0.34	2.9	3.3	141,595	1,200
한온시스템	Neutral	3,900	2026F	11,066	449	60	27	27	흑전	114.4	0.84	5.3	0.7	3,698	0
			2027F	11,562	502	429	311	303	1,022.2	10.2	0.77	4.8	7.9	4,002	0
HL만도	BUY	55,000	2026F	9,597	332	242	125	2,653	24.6	13.0	0.58	4.5	4.5	59,696	800
			2027F	9,968	369	303	173	3,683	38.8	9.3	0.55	4.1	6.0	62,579	850
에스엘	BUY	85,000	2026F	5,649	440	522	379	8,165	22.0	5.8	0.79	3.6	14.2	60,473	3,270
			2027F	5,953	464	555	403	8,682	6.3	5.5	0.72	3.1	13.8	65,912	3,480
DN오토모티브	BUY	80,000	2026F	4,753	737	677	437	7,464	55.2	5.3	0.94	5.8	19.6	42,165	1,400
			2027F	5,083	775	699	451	7,709	3.3	5.1	0.80	5.1	17.0	49,283	1,500
피에이치에이	BUY	16,000	2026F	1,233	41	51	43	2,029	(7.9)	5.4	0.26	1.2	4.9	42,495	450
			2027F	1,308	44	56	42	2,115	4.2	5.2	0.23	0.9	4.7	47,839	475
HL홀딩스	BUY	55,000	2026F	1,367	130	99	77	8,420	279.1	4.1	0.28	6.7	7.0	122,935	2,200
			2027F	1,412	137	111	85	9,640	14.5	3.6	0.25	6.2	7.4	135,755	2,200
SNT모티브	BUY	39,000	2026F	988	95	111	84	3,248	23.8	7.5	0.53	1.1	8.1	46,164	1,700
			2027F	1,082	107	124	94	3,923	20.8	6.3	0.51	0.8	8.6	48,388	1,700
한국타이어	BUY	80,000	2026F	22,206	2,273	1,703	1,186	9,576	8.9	6.5	0.59	3.6	9.5	105,378	3,400
			2027F	23,613	2,413	2,059	1,276	10,301	7.6	6.0	0.55	3.3	9.5	112,517	3,900
금호타이어	BUY	7,700	2026F	5,024	587	503	360	1,252	3.6	4.5	0.68	3.2	16.3	8,317	0
			2027F	5,319	536	450	322	1,119	(10.6)	5.0	0.60	3.4	12.6	9,436	0
넥센타이어	BUY	7,700	2026F	3,351	122	41	24	233	(83.9)	26.2	0.31	4.7	1.2	19,741	200
			2027F	3,423	131	123	93	888	281.1	6.9	0.30	4.5	4.4	20,430	200

자료: 하나증권

2) 완성차 투자 전략

(1) 주가 반등의 조건

정리하면, 현재의 밸류에이션과 주주환원은 주가의 하방을 지지하지만 상승을 이끌 동력은 아니다. 주가가 다시 오르기 위해서는 두 가지가 필요하다. 하나는 이익의 방향 전환이고, 다른 하나는 성장성이다. 전자는 주가 반등의 조건이고, 후자는 반등을 넘어 한 단계 높은 밸류에이션 재평가의 조건이다. 2027년 투자전략은 이 두 조건이 충족되는 시점을 순서대로 따라가는 것이다.

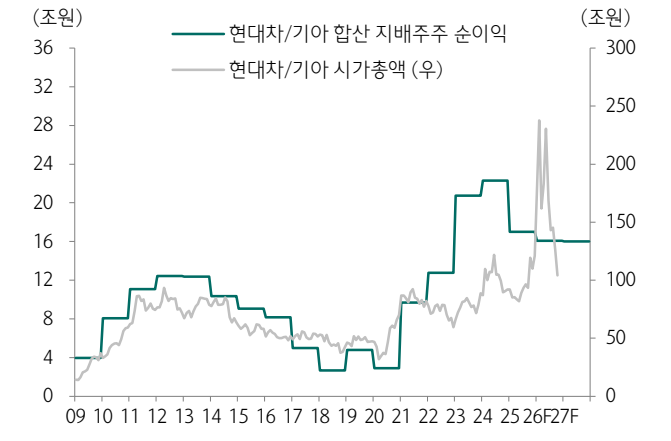
(2) 주가는 이익 저점인 2분기부터 반등 시작

주가는 실적을 선행한다. 2027년 합산 영업이익은 2Q27에 감익 폭이 가장 크지만, 주가는 이익의 저점을 확인하기 전에 움직일 것이다. 1분기는 환율 하락과 높은 기저에 따른 감익이 이어지는 가운데 바닥을 다지는 구간이 될 것이다. 2026년 하반기 주가 조정으로 밸류에이션 부담이 완화되었고, 높은 배당수익률이 하방을 지지하고 있다. 상반기의 감익은 이미 주가에 상당 부분 반영된 변수다.

반등은 이익이 바닥을 지나는 2분기부터 시작될 것이다. 4월 1Q27 실적 발표에서 하반기 증익의 가시성이 확인되고, 투싼/아반떼 완전변경 모델의 미국 출시와 월별 판매 흐름이 이를 뒷받침하면서 시장의 관심은 하반기 증익 전환으로 옮겨갈 것이다. 하반기에는 환율 부담의 완화와 낮은 기저, 신차 효과로 이익이 회복 국면에 진입하며, 3Q27부터 실제 증익이 확인된다. 여기에 EREV/아이오닉3/EV2 등 친환경 신차의 판매 성과와 매출원가율 개선까지 확인된다면 반등의 폭은 더 커질 수 있다. 따라서 2027년 1분기는 바닥을 다지는 시기, 2분기는 반등이 시작되는 시기, 하반기는 반등이 실적으로 확인되는 시기라고 판단한다.

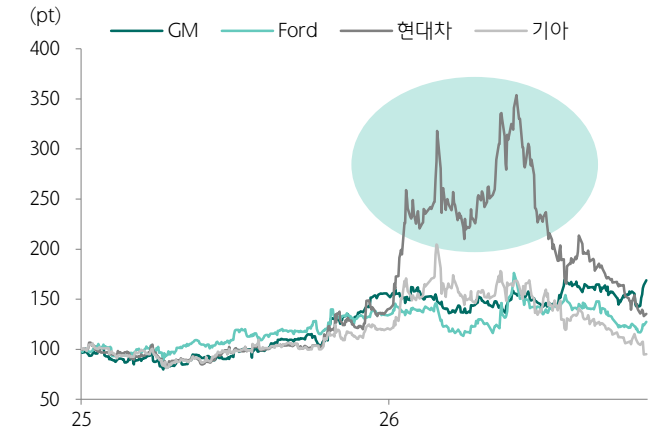
실적의 핵심 변수는 환율이다. 원/달러 환율이 10원 변동할 때 양사 합산 연간 영업이익은 3,000억원 이상 변동하므로 환율 경로에 따라 증익 전환의 시점/폭이 달라질 수 있다. 만약 환율이 추가 하락한다면 이익 저점이 하반기로 밀리면서 주가 반등 시점도 늦춰질 수 있다. 원자재 가격과 유럽 전기차 인센티브의 정상화 여부도 추가 변수다.

도표 69. 현대차/기아의 합산 지배주주 순이익과 시가총액 비교



자료: 현대차, 기아, 하나증권

도표 70. 2025년 이후 자동차 주가 상승 동인이었던 성장 기대감



자료: Bloomberg, 하나증권

(3) 재평가의 열쇠는 성장성, 실체는 2028년이지만…

이익 회복을 넘어 주가를 한 단계 더 끌어올릴 동인은 성장성이다. 자동차 업종은 저성장 산업이라는 이유로 낮은 밸류에이션을 받아왔지만, 로봇과 자율주행이라는 대규모 성장 산업의 부상은 성장률을 구조적으로 끌어올릴 계기가 될 것이다. 전기차 시장이 좋은 선례다. 시장 성장의 수혜를 직접 받은 테슬라와 중국 전기차 업체들은 전통 완성차와 차별화된 밸류에이션을 받으며 큰 폭의 주가 상승을 경험했다. 현대차 역시 2026년 상반기 로봇 모멘텀만으로 테슬라를 제외한 글로벌 완성차 중 가장 높은 밸류에이션을 기록했다. 성장성에 대한 기대가 자동차 주식의 밸류에이션을 얼마나 바꿀 수 있는지를 이미 확인한 셈이다.

문제는 그 기대가 언제 다시 실체를 갖추느냐이다. 2026년 하반기의 주가 조정은 로봇 모멘텀이 실적으로 뒷받침되지 못한 상태에서 본업의 이익이 둔화되었기 때문이다. 로봇과 자율주행 사업이 본격적으로 실체를 갖추는 시점은 2028년이다. 현대차그룹은 2028년 미국에 연산 3만대 규모의 로봇 공장을 가동하고, 같은 해 보스턴다이내믹스의 아틀라스를 HMGMA에 투입할 계획이다. 자율주행은 2028년 상반기 고속도로 L2+를 양산 모델에 처음 적용하고, 하반기에는 도심까지 확장한 L2++로 고도화한다. 연간 이익이 증가세로 돌아서는 시점도 2028년이다. 본업의 이익 성장과 신사업의 실체가 같은 해에 맞물린다는 점에서 2028년은 자동차 주식의 성장성이 숫자로 확인되는 원년이 될 것이다.

도표 71. 현대차그룹의 자율주행 로드맵



자료: 현대차그룹

(4) 주가는 2027년부터 로봇/자율주행 이벤트를 반영할 것

다만 주가는 2028년까지 기다리지 않을 것이다. 2027년에는 실체에 다가가는 이벤트들이 순차적으로 이어지며, 이것이 주가를 움직이는 동인이 될 것이기 때문이다.

자율주행에서는 해외/국내에서 동시에 성과가 확인된다. 해외에서는 로보택시가 시험을 넘어 서비스 단계로 들어간다. 2026년 4분기부터 HMGMA에서 생산된 아이오닉5가 웨이모에 공급되고, 웨이모는 2027년부터 이를 활용해 서비스 지역을 넓힐 계획이다. 모셔널도 2026년 말 라스베이거스에서 우버를 통한 완전 무인 로보택시 서비스를 시작한다.

국내에서는 현대차의 자체 자율주행 기술이 실제 도로에서 검증된다. 2027년에는 SDV Pace Car와 광주 L4 실증사업이 동시에 진행된다. 광주 실증사업은 2026년 말 첫 운행을 시작해 2027년 초 200대 규모로 확대되며, 아트리아 AI를 탑재한 실증 차량이 실제 도로에서 주행 데이터를 쌓는다. 2027년 말에는 운전석을 비운 상태의 시험 운행이 시작될 예정이다. 2027년 초 공개되는 SDV Pace Car는 첫 SDV 양산에 앞서 전기/전자 구조와 운영체제를 검증하는 차량이다. 현대차는 2027년 말까지 양산 준비를 마쳐 2028년 초 첫 SDV를 출시할 계획이다. 2027년의 실증 데이터는 2028년 L2+ 양산과 2029년 하반기 아트리아 AI 기반 L2++ 전환의 토대가 된다는 점에서 실증의 진척도는 현대차의 자율주행 경쟁력을 가늠할 지표가 될 것이다.

로봇에서는 2028년 양산을 앞둔 준비 과정이 하나씩 공개된다. 로봇 공장의 부지 확정과 착공, 현대모비스의 아틀라스용 액추에이터 시제품 공급, HMGMA 내 RMAC(Robotics Metaplant Application Center)의 10배 규모 확장 등이 이어질 것이다. 여기에 테슬라/피규어AI/어질리티/앱트로닉 등 글로벌 휴머노이드 업체들의 양산 소식은 업종 전반의 기대를 높이는 요인이다.

이러한 이벤트들의 흐름은 이익의 흐름과 맞물린다. 1분기에는 SDV Pace Car 공개와 광주 실증 사업의 확대가 바닥을 다지는 구간의 기대를 받쳐 주고, 하반기에는 증익 전환과 함께 RMAC 확장, 무인 시험 운행, SDV 양산 준비 등이 2028년을 앞두고 이어진다. 2026년 상반기의 랠리가 기대에 기댄 것이었다면, 2027년의 이벤트는 그 기대가 일정과 숫자로 확인되는 과정이 될 것이다. 이 이벤트들이 2028년의 실체로 이어진다는 확신이 생긴다면, 자동차 주식은 '저성장 완성차'에서 '피지컬 AI 플랫폼'으로 재평가받을 수 있을 것이다.

도표 72. 자동차 업종의 향후 실적/Valuation/주가흐름 방향성 전망

구분	분기	실적	Valuation	Key	주가 흐름
2027 년 상반기	1분기	↘	→	환율 자율주행 배당	→
	2 분기	↘	↗	신차 자율주행	↗
2027 년 하반기	3 분기	↗	→	실적 로봇 자율주행	↗
	4 분기	↗	↗	실적 2028 년 기대	↗

자료: 하나증권

도표 73. 자동차 업종 내 주요 기업들에 대한 투자 포인트

구분	기업명	P/E	P/B	배당 수익률	투자 포인트
완성차	현대차	7.1 배	0.5 배	3.7%	• 신차 사이클 • HEV 및 EV 라인업 확대 • SDV Pace Car, 광주 실증 • BD 의 로봇 사업 • 빅테크 기업들과의 제휴
	기아	5.3 배	0.5 배	6.8%	
부품	현대 모비스	7.7 배	0.6 배	2.1%	• 핵심부품과 AS 부품 견조 • 전동화 부문의 개선 • BD 지분 및 로봇 부품 사업
	현대 글로비스	8.3 배	1.1 배	3.2%	• PCTC/CKD 견고한 성장 • BD 의 지분가치 • 주주환원 지속

자료: 하나증권

3) 자동차 부품사 투자 전략

(1) 부품 업황은 완성차보다 먼저 회복되지만, 마진 부담은 지속

2027년 부품 업황은 완성차와 같은 방향으로 움직이지만, 이익 회복 시점은 완성차보다 조금 빠를 것이다. 부품사의 실적은 완성차의 판매보다 생산에 연동되고, 환율보다 물량에 더 민감하기 때문이다. 2026년 부품사 실적을 끌어내린 가장 큰 요인은 현대차/기아의 국내 생산 차질과 재료비 상승이었다. 일례로 HL만도는 국내 생산 차질과 반도체/PCB 등 재료비 상승으로 3Q26 영업이익이 45% 감소했고, 영업이익률은 2.2%까지 낮아졌다. 2027년에는 부품사 화재가 해소되고 파업이 없다고 가정하면 국내 생산이 정상화되고, 투싼/아반떼 완전변경 등 볼륨 모델의 생산이 늘어난다. 완성차 합산 판매가 상반기부터 5% 안팎 증가하는 만큼 부품사의 물량 회복은 1H27부터 나타날 것이다. 완성차는 상반기 환율 역풍으로 물량 증가가 이익으로 이어지지 못하지만, 고정비 비중이 높은 부품사는 가동률 회복에 따른 영업 레버리지가 커서 물량 회복이 이익 개선으로 빠르게 이어질 수 있다.

반면 마진 부담은 여전히 남는다. 환율 하락과 인센티브 부담, 재료비 부담이 이어지면서 자동차 밸류체인 전반의 수익성이 낮아지는 환경에서는 부품사 역시 원가 경쟁력을 높여야 하는 부담이 커질 수 있다. 고객사의 전략 변화도 변수다. 글로벌 완성차들이 전기차 계획을 하이브리드차/내연기관차 중심으로 수정하면서 전동화 부품의 신규 수주가 지연되고 있다. 결국 2027년 부품주의 실적은 물량 회복으로 바닥을 벗어나겠지만, 이익률이 구조적으로 높아지려면 완성차와 마찬가지로 원가 구조의 개선이 필요하다. 여기에 고객 다변화와 신사업에서도 의미 있는 진전이 확인되어야 한다.

(2) 부품주 밸류에이션은 완성차와 비슷한 수준

부품주의 밸류에이션도 완성차와 크게 다르지 않다. 2027년 기준 현대모비스의 P/E는 7.7배, P/B는 0.6배로 현대차(7.1배/0.5배)와 비슷한 수준이다. AS부품이 25% 안팎의 높은 수익성으로 이익의 하방을 지지하고, 보스턴다이내믹스 지분과 로봇 부품을 함께 갖추고 있음에도 완성차 수준의 밸류에이션에 머물러 있는 것이다. 현대글로비스는 P/E 8.3배, P/B 1.1배로 P/B가 상대적으로 높지만, 15% 안팎의 높은 ROE를 감안하면 할증이 가능하다. HL만도는 P/E 9.3배로 다소 높아 보이지만, 이는 2026년 원가 부담과 R&D 비용 증가로 이익률이 3%대까지 낮아진 결과다. P/B는 0.5배대로 업종 하단에 위치해 있다.

차이는 이익의 방향이다. 2027년 현대차/기아의 합산 영업이익은 3% 감소하지만, 부품 업체들은 증익이 예상된다. 현대모비스는 환율 하락으로 AS부품의 이익이 소폭 줄어들지만, 전동화 매출 증가(+29%)와 모듈 부문의 수익성 회복이 이를 상쇄하며 영업이익이 5% 증가할 전망이다. HL만도는 국내 생산 정상화와 재료비 보전, 인도 등에서의 고객 다변화로 영업이익이 11% 증가할 것이다. 현대글로비스는 PCTC 선대가 2027년 10척 추가되면서 운임이 높은 비계열 물량이 늘어나 영업이익이 9% 증가할 전망이다.

즉 부품주는 완성차와 비슷한 밸류에이션에서 더 높은 이익 성장을 제공한다는 점에서 상대적인 매력이 있다. 다만 배당수익률은 현대모비스 2.1%, HL만도 2.5%, 현대글로비스 3.2%로 기아(6.8%)보다 낮아 주가의 하방은 주주환원보다는 낮은 P/B와 이익 성장이 지지하고 있다.

도표 74. 현대모비스의 분기실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	15,561	16,325	15,723	16,055	16,585	17,387	16,766	16,907	59,254	57,237	61,118	63,664	67,644
모듈	12,042	12,894	12,274	12,667	13,205	14,042	13,286	13,415	48,371	45,152	47,800	49,877	53,948
전동화	1,287	1,419	1,610	1,609	1,800	1,880	1,980	1,980	12,248	6,694	5,355	5,925	7,640
부품제조	3,605	3,954	3,720	3,898	3,795	4,162	3,916	4,103	11,096	12,825	14,213	15,176	15,976
모듈조립	7,149	7,521	6,944	7,161	7,610	8,000	7,390	7,332	25,028	25,633	28,232	28,775	30,332
AS부품	3,519	3,430	3,449	3,388	3,380	3,345	3,480	3,492	10,883	12,085	13,318	13,787	13,697
(YoY)													
매출액	5	2	5	4	7	7	7	5	4	-3	7	4	6
모듈	5	2	5	5	10	9	8	6	7	-7	6	4	8
전동화	8	-11	23	28	40	32	23	23	83	-45	-20	11	29
부품제조	3	10	6	8	5	5	5	5	-13	16	11	7	5
모듈조립	5	2	1	0	6	6	6	2	-2	2	10	2	5
AS부품	7	3	3	1	-4	-2	1	3	-10	11	10	4	-1
영업이익	803	975	914	1,002	858	958	991	1,085	2,295	3,073	3,357	3,694	3,892
모듈	(121)	22	33	154	20	95	100	184	-76	-43	76	88	399
AS부품	924	953	881	847	838	863	891	901	2,371	3,116	3,282	3,605	3,493
(YoY)													
영업이익	3	12	17	8	7	-2	8	8	-25	34	9	10	5
모듈	적지	-48	-190	-10	흑전	332	203	19	적지	적지	흑전	16	352
AS부품	5	15	8	11	-9	-9	1	6	-24	31	5	10	-3
영업이익률 (%)	5.2	6.0	5.8	6.2	5.2	5.5	5.9	6.4	3.9	5.4	5.5	5.8	5.8
모듈	(1.0)	0.2	0.3	1.2	0.2	0.7	0.8	1.4	-0.2	-0.1	0.2	0.2	0.7
AS부품	26.3	27.8	25.5	25.0	24.8	25.8	25.6	25.8	21.8	25.8	24.6	26.1	25.5
세전이익	1,292	1,355	920	1,911	1,338	1,428	1461	1,566	4,445	5,264	5,115	5,478	5,793
세전이익률 (%)	8.3	8.3	5.9	11.9	8.1	8.2	8.7	9.3	7.5	9.2	8.4	8.6	8.6
순이익	883	1,060	598	1,402	963	1,028	1052	1,128	3,423	4,060	3,665	3,944	4,171
순이익률 (%)	5.7	6.5	3.8	8.7	5.8	5.9	6.3	6.7	5.8	7.1	6.0	6.2	6.2
지배주주순이익	882	1,059	598	1,396	961	1,025	1050	1,125	3,423	4,056	3,656	3,934	4,161

자료: 현대모비스, 하나증권

도표 75. 현대글로비스의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	7,813	8,705	9,054	8,641	8,570	9,131	9,518	9,333	25,683	28,407	29,566	34,213	36,551
물류	2,490	2,856	2,950	2,924	2,855	3,020	2,975	2,981	9,022	9,914	10,083	11,220	11,831
국내물류	532	525	489	515	545	540	505	533	1,971	1,958	1,953	2,061	2,123
해외물류	1,958	2,331	2,462	2,409	2,310	2,480	2,470	2,448	7,051	7,956	8,129	9,159	9,708
해운	1,452	1,644	1,814	1,759	1,760	1,830	1,920	1,959	4,211	5,121	5,401	6,669	7,469
PCTC	1,104	1,183	1,366	1,344	1,340	1,390	1,480	1,536	3,137	4,000	4,174	4,996	5,746
Bulk	348	462	448	415	420	440	440	423	1,075	1,121	1,227	1,673	1,723
유통	3,870	4,206	4,290	3,958	3,955	4,281	4,623	4,393	12,450	13,373	14,083	16,323	17,251
CKD	3,330	3,545	3,723	3,440	3,397	3,651	4,021	3,811	10,457	11,428	12,102	14,037	14,880
중고차	202	176	167	170	178	180	182	181	706	672	802	714	721
기타유통	339	485	400	348	380	450	420	401	1,287	1,272	1,179	1,572	1,651
매출원가	7,127	8,043	8,321	7,933	7,865	8,384	8,743	8,547	23,592	25,957	26,797	31,424	33,539
매출원가율	91.2	92.4	91.9	91.8	0.9	0.9	0.9	0.9	91.9	91.4	90.6	91.8	91.8
매출총이익	686	663	733	707	705	747	775	786	2,091	2,450	2,770	2,789	3,013
판관비	164	168	166	178	170	174	172	184	537	697	697	676	700
판관비율	2.1	1.9	1.8	2.1	0.0	0.0	0.0	0.0	2.1	2.5	2.4	2.0	1.9
영업이익	522	495	567	530	535	573	603	602	1,554	1,753	2,073	2,113	2,313
물류	164	192	223	211	208	217	202	201	745	831	753	790	828
해운	193	131	228	200	185	198	215	224	292	366	745	752	822
유통	165	172	115	119	142	158	186	177	517	556	574	571	663
영업이익률	6.7	5.7	6.3	6.1	6.2	6.3	6.3	6.5	6.1	6.2	7.0	6.2	6.3
물류	6.6	6.7	7.6	7.2	7.3	7.2	6.8	6.7	8.3	8.4	7.5	7.0	7.0
해운	13.3	8.0	12.6	11.4	10.5	10.8	11.2	11.4	6.9	7.1	13.8	11.3	11.0
유통	4.3	4.1	2.7	3.0	3.6	3.7	4.0	4.0	4.2	4.2	4.1	3.5	3.8
금융손익	1	-1	-13	15	6	6	6	7	-23	-3	13	2	25
기타영업손익	-62	7	123	12	23	23	23	24	-71	-83	101	80	93
관계기업등 투자이익	-16	-7	-12	-11	-10	-10	-10	-11	-7	-122	-29	-45	-41
법인세차감전순이익	445	494	664	546	554	592	622	622	1,453	1,545	2,157	2,150	2,390
지배주주순이익	355	368	575	393	421	450	473	473	1,061	1,094	1,734	1,676	1,816

자료: 현대글로비스, 하나증권

(3) 주가 반등의 토대는 이익 증가

부품주의 주가 상승은 두 단계로 전개될 것이다. 첫 단계는 이익 증가에 기반한 반등이고, 두 번째 단계는 로봇 모멘텀에 따른 재평가다. 2027년 완성차의 영업이익은 감소하지만, 주요 부품 업체들의 이익은 증가할 전망이다. 2026년 이익을 끌어내린 국내 생산 차질과 재료비 상승은 2027년에 해소되는 요인이다. 생산이 정상화되고 원가 부담이 고객사와의 보전 협상을 통해 순차적으로 만회되면서 이익은 낮은 기저에서 회복될 것이다. 고정비 비중이 높은 부품사는 가동률 회복에 따른 영업 레버리지도 크다. 이익 회복의 시점도 완성차보다 빨라, 1H27부터 실적 개선이 나타날 것이다. 반면 밸류에이션은 P/B 0.5~0.6배 수준으로 이익 저점의 할인이 반영되어 있다. 현재의 멀티플이 유지되기만 해도 이익 증가분만큼 주가가 오를 수 있고, 이익이 저점을 지나면서 멀티플이 정상화된다면 반등 폭은 더 커질 수 있다.

(4) 부품주의 재평가 동인도 로봇

이익 증가에 기반한 반등은 이익 성장률만큼에 그치겠지만, 로봇은 부품주의 성장률 자체를 바꿀 수 있다. 자동차 부품사는 휴머노이드 로봇의 관절/구동부에 해당하는 액추에이터를 직접 공급할 수 있다. 자동차 섀시와 전동화 부품에서 쌓은 양산 기술과 품질 관리 역량을 바로 활용할 수 있는 분야이기 때문이다.

완성차가 로봇 사업을 지분가치로 반영하는 것과 달리, 부품사는 그 성과를 수주와 매출로 확인할 수 있다는 점에서 재평가의 근거도 더 직접적이다. 로봇 부품의 본격적인 매출은 2028년부터 발생하지만, 2027년에는 성과를 확인할 수 있는 이벤트가 이어진다. 현대모비스는 보스턴다이내믹스향 액추에이터 시제품 생산에 이어 양산 공장의 입지와 투자를 확정하고, HL만도는 2027년 초부터 북미 빅테크를 대상으로 첫 수주에 나선다. 완성차보다 한발 앞서 로봇 사업의 성과가 숫자로 확인될 수 있다는 의미다. 이익 증가로 반등의 토대를 다진 뒤 로봇 수주와 투자 결정이 구체화된다면, 부품주는 저성장 자동차 부품에서 로봇 핵심 부품으로 재평가받을 수 있을 것이다.

(5) 부품주를 완성차보다 한 박자 먼저 대응

자동차 부품주는 완성차보다 한 박자 먼저 대응할 것을 권한다. 생산 차질과 원가 상승의 타격이 컸던 업체일수록 2027년 기저 효과가 크고, 2027년 중 로봇 수주와 투자 결정이 확인되는 업체일수록 재평가 여지가 크다. 이익 회복과 로봇 사업의 진전이라는 두 조건을 함께 갖춘 업체가 2027년 부품 업종 내에서 가장 높은 수익률을 기록할 것이다.

HL만도는 2026년 생산 차질과 원자재/반도체 가격 상승, R&D 비용 증가로 수익성이 하락했지만, 원가 부담이 순차적으로 보전되고 국내 생산도 정상화되면서 2027년 실적이 회복될 전망이다. 로봇에서도 2027년 상반기 첫 수주가 기대된다. 현대모비스는 실적의 안정성과 로봇 사업의 규모를 함께 갖췄다. AS부품이 환율 부담에도 20% 중반의 높은 수익성을 유지하는 가운데, 핵심부품/전동화 부문의 수익성 개선이 기대된다. 2028년 액추에이터 공장 가동을 앞두고 2026년 말~2027년 초에는 공장 입지와 투자 확정을 기대할 수 있다. 현대글로비스는 선대 확장(4Q26 초대형선 4척, 2027년 10척)에 따른 이익 성장이 이어질 것이다. 신규 선박은 운임이 높은 비계열 물량에 우선 배분된다.

4. 2027년 이슈 (1) 현대차그룹의 자율주행

1) 2027년은 2028년 양산을 앞둔 기반 점검의 해

(1) 엔비디아 시스템 기반의 자율주행은 2028년, 자체 시스템은 2029년 하반기

현대차그룹은 자율주행에서 투트랙 전략을 취하고 있다. 자체 AI의 양산 시점은 완성도를 높이기 위해 2029년 하반기로 늦췄고, 그 사이 엔비디아 기반 차량으로 시장에 먼저 진입한다. 엔비디아의 차량용 AI 컴퓨팅 플랫폼과 자율주행 SW를 SDV 아키텍처에 통합해 2028년 상반기에는 L2+(고속도로 및 전용도로 중심의 부분 자율주행)를, 2028년 하반기에는 L2++(도심 내 부분 자율주행)를 양산차에 적용하는 것이 목표다. AVP본부와 포티투닷이 공동 개발하는 E2E 기반의 자체 시스템 아트리아 AI는 2029년 하반기 L2++ 차량으로 양산되고, 이후 실차 데이터로 기술을 단계적으로 확장할 계획이다. 연도별 과업도 구분했다. 2027년까지는 주행/주차/능동안전 기능의 완성도를 높이고, 2028년에는 엣지케이스 데이터를 확보하며, 2029년에는 한국/북미/유럽의 안전인증을 준비한다.

따라서 2027년은 현대차그룹의 자율주행이 계획에서 성과 확인의 단계로 넘어가는 해다. 2028년 양산을 앞두고 모델, 연산 인프라, 데이터, 로보택시의 네 가지 측면에서 기반이 실제로 갖춰지는지를 점검해야 한다.

도표 76. 현대차그룹의 자율주행 투 트랙 전략



자료: 현대차그룹

도표 77. Atria AI 시스템의 실주행 테스트 사진



자료: 현대차그룹

(2) 자율주행의 가치가 밸류에이션에 반영되기 위한 네 가지 조건

현대차그룹이 가장 먼저 내놓을 자율주행 시스템이 2028년 상반기 양산을 앞두고 있는 만큼 2027년에는 양산의 전제가 되는 4가지가 실제로 갖춰지는지 확인해야 한다.

① **모델의 검증(시간순):** 모셔널 L4 완전 무인 전환(2026년말), 포티투닷 VLA 실차 검증(2026년말~2027년 초), 아트리아 AI 실차 검증(2027년 중), 엔비디아 기반 L2+ 사양과 안전 검증(2027년 말 예상)

② **연산 인프라:** 새만금 AI 데이터센터 착공(2027년 3월 착공 예상)

③ **데이터 확보:** 광주 실증사업을 통한 실도로 데이터 확보(2026년말 아트리아 AI 투입), 엔비디아 Drive Hyperion 10 기준 센서 표준화의 구체화

④ **로보택시 확대:** 모셔널 로보택시 서비스 확장, 웨이모 차량 공급(2026년 4분기 인도 시작)

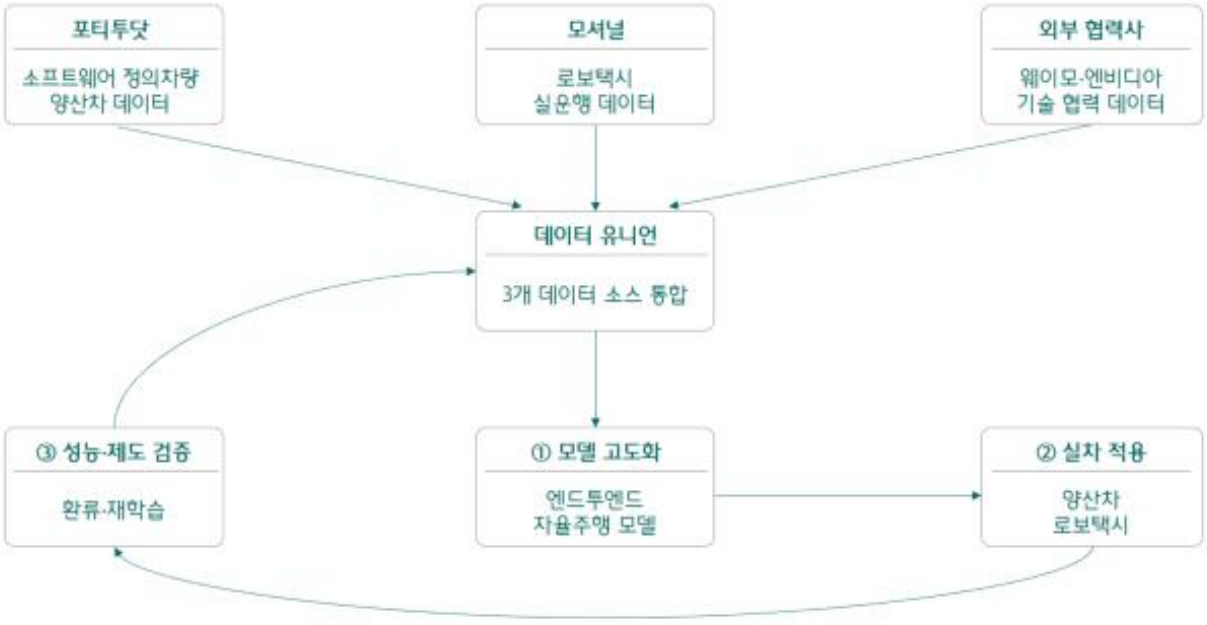
(3) 모델의 검증: 데이터 유니언으로의 수렴과 엔비디아 기반 L2+의 구체화

현대차그룹은 네 가지 자율주행 모델을 동시에 개발하고 있다. 2027년에는 각 모델이 실차 검증을 통과하는지, 그리고 데이터 유니언을 통해 같은 기준의 데이터로 수렴하기 시작하는지를 확인해야 한다.

검증은 시간순으로 진행된다. 모셔널이 2026년 말 완전 무인 운행으로 전환하고, 포티투닷의 VLA(Vision-Language-Action) 모델이 2026년 말~2027년 초 실차 검증에 들어간다. VLA는 E2E 모델이 학습하지 못한 상황에서도 판단의 근거를 언어로 추론하도록 보완하는 기술이다. 이어 아트리아 AI가 2027년 광주 실증을 통해 실도로 성능을 입증하고, 엔비디아 기반 L2+의 사양과 안전 검증 결과가 2027년 말 나올 것으로 예상된다. 2027년 개최가 예정된 'Pleos 27'은 그 중간 성과를 확인할 수 있는 자리가 될 것이다.

이 중 주가에 가장 직접적인 것은 엔비디아 기반 L2+ 첫 양산차의 성능과 가격 정책이다. 현대차그룹이 외부 플랫폼으로 경쟁력 있는 자율주행 성능을 구현하면서도 소비자가 받아들일 수 있는 가격 구조를 만들 수 있는지를 처음 보여주는 지표이기 때문이다. 현재로서 비교 기준은 벤츠 CLA의 MB.Drive Assist Pro(L2+)다. 현대차의 엔비디아 기반 차량이 이와 비슷한 수준의 주행 성능(도심 주행 범위, 운전자 개입 빈도)을 구현하는지가 가격 비교의 전제가 된다. MB.Drive Assist Pro의 가격은 미국 기준 3년 구독 3,950달러(약 530만원)다. 센서는 카메라 10개, 레이더 5개, 초음파 12개로, 현대차의 2028년 사양(카메라 10개, 전방 레이더 1개, 초음파 12개)과 비교하면 카메라와 초음파 수는 같고 레이더 수가 다르다. 현대차가 더 적은 레이더로 어떤 성능을 내고, 어떤 가격 정책(구독/옵션/기본 탑재)을 택하는지가 2027년 말의 확인 포인트다.

도표 78. 현대차그룹의 데이터 유니언 구조



자료: 현대차그룹, 퓨처링크, 하나증권

(4) 연산 인프라: 새만금 AI 데이터센터 착공으로 확인할 자체 AI 학습 기반

연산 인프라에서 2027년에 확인할 것은 새만금 AI 데이터센터의 착공이다. 자율주행 AI는 영상 데이터로 학습하기 때문에 연산 수요가 크고, 자체 AI인 아트리아 AI의 경쟁력도 학습 인프라 규모에 달려 있다. 현대차그룹은 새만금에 5.8조원을 투입해 엔비디아 블랙웰 GPU 5만장급 데이터센터를 단계적으로 구축할 계획이다(총 투자 금액은 약 9조원, 태양광 발전 시설 1.3조원, 수전해 플랜트 1조원, 로봇 클러스터 0.4조원, AI 수소 시티 0.4조원 별도).

사업 진행을 보면, 2026년 9월 건축심의가 시작됐고, 10월에는 그룹 5개 계열사가 투자 참여를 확정했다. 이어서 11월에는 건축을 맡는 데이터센터 SPC와 연산 서비스를 맡는 GPU 서비스 SPC가 출범한다. 그룹은 연내 건축허가를 마치고 2027년 3월 착공, 2030년 초 정식 서비스 개시를 목표로 한다.

다만 새만금은 아트리아 AI 첫 양산차의 학습 기반이 아니라, 2030년 이후 데이터 플라이휠을 키우기 위한 인프라로 봐야 한다. 그 전까지의 학습은 기존 연산 자원으로 이뤄지며, 그 위치와 규모는 공개되지 않았다. 2027년에는 착공 일정과 함께 양산 전까지 경쟁사에 뒤지지 않는 연산 규모를 확보하는지가 점검 포인트이다.

도표 78. 현대차그룹의 새만금 AI 데이터센터 진척(2026년 9월 이후)

날짜	주요 내용
2026.09	200MW 규모 태양광 발전 SPC 설립
2026.09.22	새만금개발청, 새만금 1산단 7공구 데이터센터 건축심의 착수
2026.10.30	현대차, 기아, 현대모비스, 현대건설, 현대오토에버 투자 참여 확정
2026.10.30	현대오토에버, GPU 서비스 합작법인에 1,146억원 출자 공시(지분 26%, 2031년까지 6회 분할)
2026.10.30	HMG 새만금사무소 개소, 건축허가 연내 완료 후 2027년 3월 착공 계획 발표
2026.10.30	산업은행 등과 금융지원 조율, 글로벌 기업과 기술협력 논의 중
2026.11(예정)	AI 데이터센터 SPC, GPU 서비스 SPC 설립

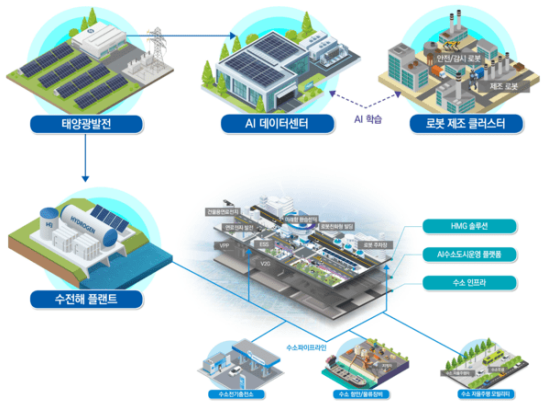
자료: 현대차그룹, 언론 취합, 하나증권

도표 79. 새만금 AI밸리 예상 일정

시점	주요 내용
2026.11	AI 데이터센터 SPC, GPU 서비스 SPC 설립
2026년 말	AI 데이터센터 건축허가 완료
2027.03	AI 데이터센터 착공
2027년 말	태양광 발전, 수소 생산시설 착공
2028년	로봇 클러스터 착공
2029년	주요 시설 완공 목표
2030년 초	AI 데이터센터 정식 서비스 개시

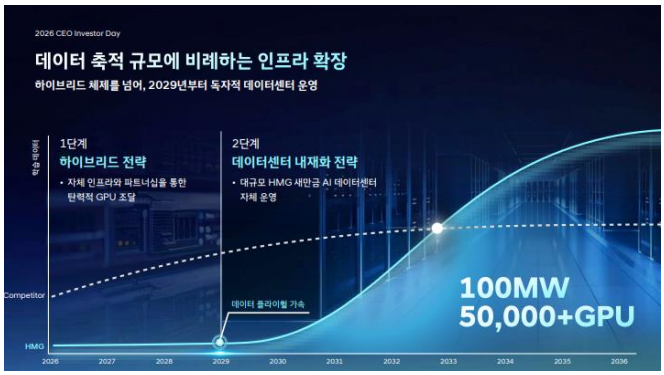
자료: 현대차그룹, 언론 취합, 하나증권

도표 80. 현대차그룹의 새만금 AI밸리 투자계획



자료: 현대차그룹, 언론취합

도표 81. 현대차그룹의 인프라 확장 계획



주: 데이터플라이휠의 가속이 시작되는 시점을 2029년으로 제시함
자료: 현대차그룹

(5) 데이터 확보: 광주 실증 사업의 확대와 Hyperion 10 기반 센서 표준화의 구체화

현대차그룹은 8월 CEO 인베스터 데이에서 연간 700만 대 이상의 판매 차량을 데이터 수집망으로 바꿔 2033년경 누적 데이터 규모에서 경쟁사를 앞서겠다는 목표를 제시했다. 2027년은 이 목표의 출발점인 광주 실증과 양산차 센서 표준화가 진행되는지 확인하는 해다.

① 광주 실증 사업: 실도로 데이터 수집의 첫 확대

광주 실증은 현대차그룹이 양산차와 비슷한 센서로 도심 데이터를 모으는 첫 사례다. 현대차그룹은 아이오닉5 기반 실증차 200여 대(카메라 8대, 레이더 1대)를 공급하고, 이 중 60대를 아트리아 AI로 직접 운영한다. 이 실증차는 라이다 없이 카메라 중심으로 구성돼 라이다를 쓰는 모셔널보다 2028년 양산차의 센서 구성에 가깝다. 다만 대규모 데이터는 2028년 양산차부터 쌓이기 때문에 광주의 의미는 데이터의 양보다 성격에 있다. 양산차가 나오기 전에 도심의 돌발 상황 데이터를 모으고 무인 운행을 검증하는 것이다.

이를 위해 실증차는 2026년 말 도로 투입을 시작으로 2027년 광주 5개구 전역으로 넓어진다. 따라서 2027년에는 실증 범위가 계획대로 확대되는지, 그리고 운행 대수와 주행 거리 같은 성과가 공개되는지를 확인해야 한다. 이 성과는 현대차의 실증 물량과도 직결된다. 연차 평가 결과에 따라 기업별 실증 물량이 조정되기 때문에 현대차가 배정 물량을 지키는지가 아트리아 AI의 경쟁력을 보여주는 지표가 된다. 나아가 정부는 광주에서 사업 모델을 먼저 검증한 뒤 2027년 확대 실증도시에 3,000대 이상을 투입할 계획이어서 광주의 성과는 다음 단계의 참여 규모 확대로도 이어질 수 있다.

도표 82. 광주 실증 사업 지역



자료: 국토교통부

도표 83. 광주 실증 사업에 참여하는 기업과 단체

HYUNDAI	· 소프트웨어 중심 자동차(SDV) 제작 · 6월부터 연내 200대 제공
자율주행 기업 A22 RideFlux HYUNDAI	· 차량에 센서와 SW 탑재 · 안전검증 후 도로 주행 및 자율주행 데이터 수집 등 실증
삼성화재	· 자율주행 전용 보험상품 개발 · 사고 시 긴급출동, 사고원인분석
TS 한국교통안전공단	· 24시간 실증운영을 위한 사업관리 및 성과검증
광주광역시	· 차고지·충전설비 등 인프라지원
국토교통부	· 정책·제도·행정 등 사업 총괄 지원

자료: 국토교통부

② 센서 표준화: 양산차를 데이터 수집 장치로 만드는 대전제

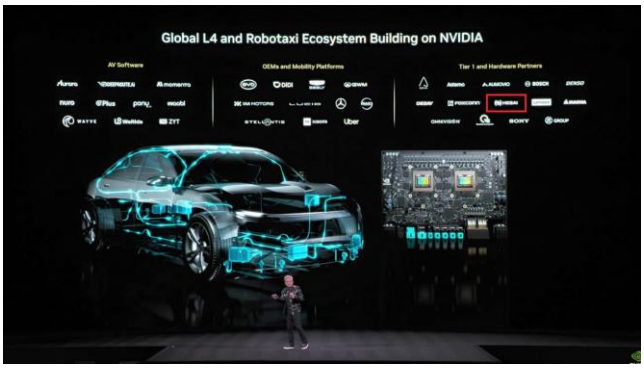
현대차그룹의 데이터 전략에 대한 시장의 의문은 차종의 다양성이다. 테슬라가 소수 차종으로 균일한 데이터를 모으는 반면, 현대차그룹은 2030년까지 신차 100종을 내놓을 계획이어서 차종마다 센서가 달라질 수 있다는 우려가 있다. 센서가 다르면 같은 기준으로 데이터를 모으고 학습할 수 없기 때문이다. 현대차그룹이 내놓은 답은 표준화다. 2028년부터 엔비디아 Drive Hyperion 10을 기반으로 카메라 10개, 전방 레이더 1개, 초음파 12개를 가능한 많은 차종에 같은 기본 구성으로 탑재하고, 이렇게 모인 데이터를 데이터 유니언으로 같은 기준에 쌓는다. 데이터 유니언은 현대차/기아/포티투닷/모셔널에서 시작한다. 다만 차급별로 센서의 장착 위치는 달라질 수 있어 하나의 모델이 이 차이를 소화하는지는 아직 입증되지 않았다. 따라서 2027년 말에서 2028년 초에 진행될 것으로 예상되는 엔비디아 기반 첫 L2+ 양산차의 사양 발표에서는 표준 센서가 적용될 차종과 차급의 범위, 그리고 센서 구성과 위치가 구체화돼야 한다. 이를 통해 다양한 차종에 같은 센서를 넣어도 자율주행 성능과 원가에 무리가 없다는 점을 보여주는 것이 확인 포인트다. 이 과정이 입증되면 연간 700만 대 이상의 판매 규모는 약점이 아니라 데이터 경쟁력이 된다.

도표 84. 현대차그룹의 2030년까지 100종 이상의 신차 출시 계획



자료: 현대차그룹, 언론취합

도표 85. 엔비디아의 드라이브 하이페리온(Drive Hyperion) 10

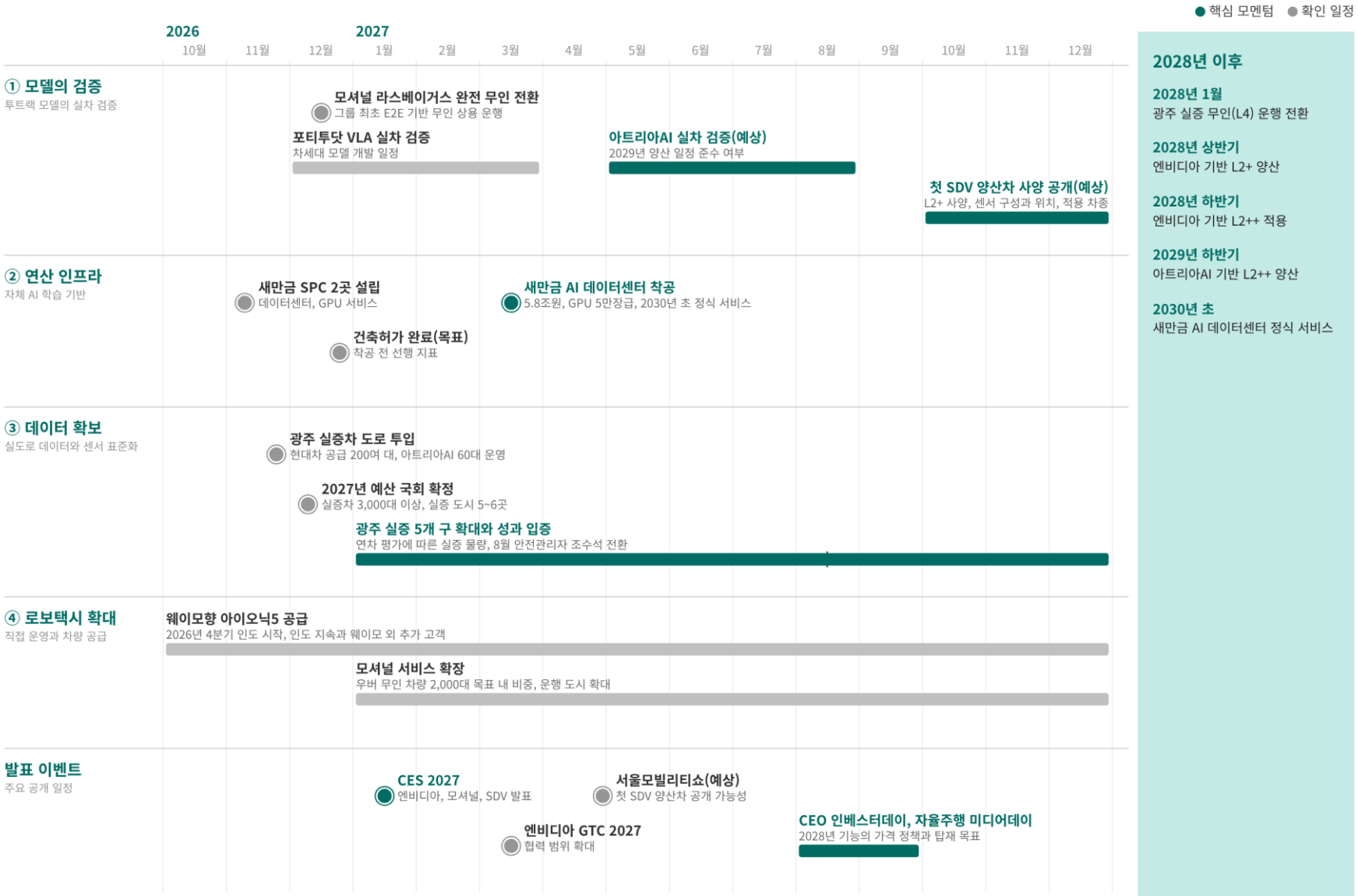


자료: 현대차그룹

(6) 로보택시 확대: 모셔널의 무인 운행 확장과 웨이모향 공급의 본격화

현대차그룹은 로보택시 시장에 두 가지 방식으로 참여한다. 모셔널을 통한 직접 운영과 웨이모향 차량 공급이다. 2027년은 두 사업이 각각 무인 운행과 양산 공급이라는 실제 단계에 들어선 뒤 성과를 처음 확인하는 해다. 모셔널은 2026년 말부터 라스베이거스에서 우버와 함께 완전 무인 운행으로 전환할 예정이며 추가 도시로의 확장을 계획 중이다. 우버가 2027년 말까지 무인 차량을 2,000대 이상으로 늘릴 계획인 만큼 모셔널의 운행 규모와 도시 확대가 확인 포인트다. 웨이모향 아이오닉5는 2026년 4분기 인도를 시작한다. 웨이모는 현재 약 4,000대인 차량을 2027년 말 2만 대(지커의 Ojai 포함)까지 늘릴 계획으로 알려져 있어 로보택시 업계 1위 사업자의 차량 확대가 현대차의 공급 물량으로 이어질 수 있다. 또한 자율주행 소프트웨어 업체에 차량을 대량 생산해 주는 파운드리 역할이 확인되면 웨이모 외 다른 로보택시 업체로 공급처를 넓힐 수 있다. 2027년에는 차량 인도가 꾸준히 이어지는지와 추가 고객이 나오는지를 확인해야 한다.

도표 86. 현대차그룹 자율주행 주요 일정과 핵심 모멘텀



자료: 현대차그룹, 우버, 국토교통부, 언론보도, 하나증권

(7) 아직 가격에 반영되지 않은 옵션 가치로서의 자율주행

현재 현대차/기아의 주가에 자율주행의 가치는 거의 반영되어 있지 않다. 현대차/기아의 P/E는 각각 7.1배/5.3배로 글로벌 완성차 평균(6.9배) 수준이거나 그 이하다. 시장이 현대차/기아를 여전히 차량을 만들어 파는 전통 완성차로 평가하고 있다는 의미다. 2026년 상반기의 주가 급등도 로봇 모멘텀에 기댄 것이었고, 자율주행은 엔비디아와의 협업 발표 정도에 그쳤다. 따라서 2027년의 성과가 계획대로 확인된다면 그만큼이 새로운 가치로 더해질 수 있다. 반대로 일정이 일부 지연되더라도 주가에 반영된 기대가 크지 않아 하방 위험은 제한적이다. 자율주행은 현대차/기아의 주가에서 비대칭적인 옵션이라고 판단한다.

향후 자율주행이 주가에 반영되는 경로는 세 가지다. 첫째, 양산차의 소프트웨어 매출이다. 엔비디아 기반 L2+가 벤츠 CLA 수준의 성능을 내고 구독이나 옵션으로 판매된다면, 차량 판매 이후에도 반복적으로 발생하는 고마진 매출이 생긴다. 둘째, 로보택시의 차량 공급이다. 웨이모와 모셔널을 통해 로보택시 시장이 커질수록 공급 물량이 늘어나고, 로보택시 파운드리로서의 지위가 확인되면 다른 사업자로도 고객을 넓힐 수 있다. 셋째, 데이터 경쟁력에 따른 밸류에이션 재평가다. 표준화된 센서를 단 양산차가 데이터를 쌓기 시작하면, 연간 700만대의 판매 규모가 자율주행 경쟁력으로 바뀐다.

다만 이러한 가치가 2027년에 한 번에 반영되지는 않을 것이다. 2027년은 매출이 아니라 이정표로 성과를 확인하는 해이기 때문이다. 연초에는 광주 실증의 확대와 새만금 데이터센터의 착공이, 연중에는 모셔널 무인 운행의 확장과 웨이모향 인도 물량이 이어진다. 연말에는 엔비디아 기반 L2+ 첫 양산차의 사양과 가격 정책이 공개될 것이다. 이 중 주가에 가장 큰 영향을 줄 이벤트는 연말의 사양/가격 발표다. 현대차그룹의 자율주행이 경쟁력 있는 성능과 가격으로 소비자에게 팔릴 수 있는지를 처음 보여주는 지표이기 때문이다. 이정표가 하나씩 확인될 때마다 기대는 조금씩 주가에 반영될 것이다. 이는 앞서 제시한 2027년 주가 흐름, 즉 2분기 이익 저점에서의 반등과 하반기 성장성 재평가와도 맞물린다.

리스크는 역시 일정의 지연이다. 아트리아 AI의 양산이 이미 한 차례 조정되었고, SDV 페이스카의 공개도 미뤄진 바 있다. 엔비디아 기반 L2+의 양산이 2028년 상반기에서 다시 늦어지거나, 성능 대비 가격이 경쟁 차종보다 불리하게 책정된다면 기대가 약해질 수 있다. 그럼에도 2027년의 이정표들이 계획대로 확인된다면 자율주행은 로봇과 함께 현대차/기아의 밸류에이션을 '저성장 완성차'에서 '피지컬 AI 플랫폼'으로 끌어올리는 두 번째 축이 될 것으로 판단한다.

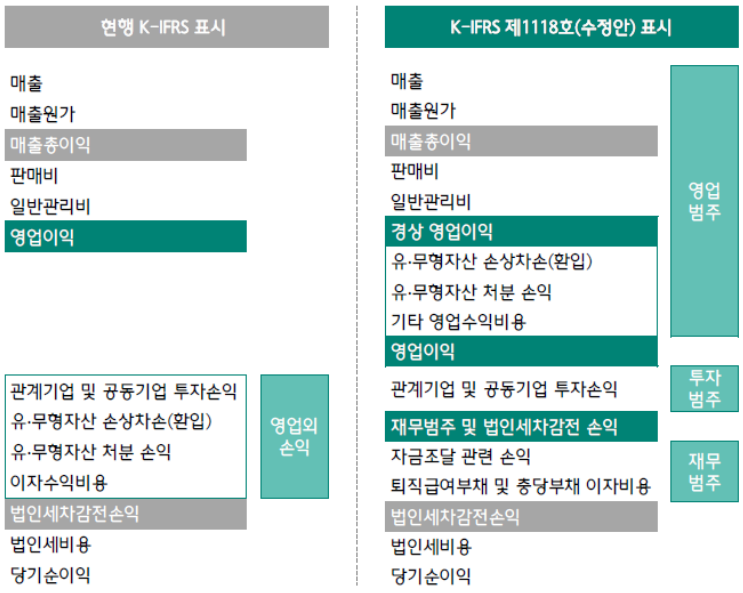
5. 2027년 이슈 (2) IFRS 18 도입

1) 2027년 달라지는 영업이익의 개념

(1) 외화관련손익 등 포함으로 영업이익의 정의가 확대

2027년부터 K-IFRS 제1118호가 적용되면서 영업이익의 개념이 바뀐다. 새 기준은 손익계산서의 모든 수익과 비용을 영업, 투자, 재무, 법인세, 중단영업의 5개 범주로 나누고, 투자/재무/법인세/중단영업에 해당하지 않는 항목을 모두 영업 범주(잔여 범주)로 본다. 이에 따라 현행 기준에서 영업외손익으로 처리하던 외화관련손익(외화 매출채권/매입채무 등), 유무형자산 처분손익, 손상차손 등이 영업이익에 포함된다. 현행 영업이익이 '경상 영업이익'에 가까운 개념이 되고, IFRS 18 영업이익은 여기에 기타영업외손익 대부분을 더한 값이 된다. 영업이익의 정의가 넓어지는 만큼 기업들의 영업이익과 영업이익률도 현행 기준과 다르게 나타날 것이다.

도표 87. IFRS18 경상 영업손익 구분 표시



자료: 금융위원회, IASB(2024), 하나증권

(2) 분석 방법: 과거 실적을 IFRS 18 기준으로 재산출

이하에서는 IFRS 18의 도입이 자동차/자동차 부품 업체들에게 미칠 영향을 분석하고자 과거 6개년도의 회계 계정을 토대로 IFRS 18 기준에 맞춰 영업이익 수치를 조정해 현행 기준 영업이익 수치와 차이를 분석했다. 산식은 다음과 같다.

① IFRS 18 영업이익(추정) = 기존 영업이익 + (외환차익 + 외화환산이익 – 외환차손 – 외화환산손실) + (유무형자산처분이익 – 유무형자산처분손실) + (자산손상차손환입 – 자산손상차손) + (파생상품이익 – 파생상품손실) + 수수료/임대료/로열티수익 + (기타영업외수익 – 기타영업외비용)

② (환율 효과만) IFRS 18 영업이익(추정) = 기존 영업이익 + (외환차익 + 외화환산이익 – 외환차손 – 외화환산손실)

2) IFRS 18 도입이 자동차 업종에 미치는 영향

IFRS 18 도입 후 자동차 업종의 영업이익은 환율과 자산 관련 일회성 손익의 영향을 더 크게 받아 변동성이 커질 것이다. 대규모 설비투자와 자본화된 개발비가 많은 업종 특성상, 자산의 손상이나 처분손익이 발생하면 영업이익에 미치는 영향이 크다. 또한 외화 매출채권/매입채무 등 환율에 노출된 계정이 많아, 이들의 환산손익이 영업이익에 직접 반영되면서 환율의 방향에 따라 영업이익이 달라질 것이다.

(1) 완성차: 영업이익 변동폭은 제한적, 환율 급변 시 일부 확대

완성차는 현행 영업이익에도 이미 환율 변동이 크게 반영되어 있고, 새로 영업으로 편입되는 손익의 규모가 기존 영업이익 대비 크지 않다. 2021~2025년 실적을 재산출하면 IFRS 18 기준 영업이익은 현대차가 -1.4~-5.8%, 기아가 -4.2~+2.6%로 기존보다 소폭 줄거나 거의 변하지 않는다. 다만 환율이 급변하는 해에는 분기 말 외화 매출채권의 환산손익이 영업이익에 직접 반영되어 변동이 커질 수 있다. 원화가 강세였던 2020년 실적을 재산출하면 현대차는 -13.4%(환율 효과만 -9.0%), 기아는 -9.9%(-6.4%)로 IFRS 18 기준 영업이익이 크게 감소한다.

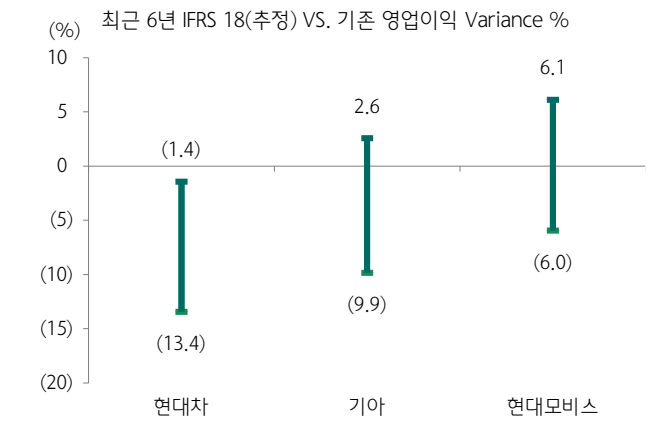
(2) 부품사/타이어: 환율보다 일회성 요인의 영향이 큰 편

부품사와 타이어 업체의 영업이익을 더 크게 흔드는 것은 손상차손과 유형자산 처분손익 같은 일회성 요인이다. 영업이익 규모가 작을수록 자산 관련 일회성 손익의 상대적 크기가 커져 IFRS 18 기준 영업이익의 변동폭도 커지기 때문이다. 현대위아는 2022년 러시아 법인의 손상차손으로 재산출된 영업이익이 49% 감소한다. 한온시스템은 2024년 구조조정, 2025년 포드/GM의 전기차 개발 축소에 따른 손상차손으로 재산출된 영업이익이 적자로 전환된다. 반면 HL만도는 2022년 글로벌 R&D센터 매각에 따른 처분이익 1,027억원으로 재산출된 영업이익이 26% 증가하고, 한국타이어는 같은 해 유형자산처분이익 1,184억원이 반영되어 23% 증가한다. 이처럼 일회성 요인에 따라 영업이익이 크게 달라지는 만큼, 영업이익 규모가 작은 부품사일수록 본업의 이익 체력을 파악하려면 일회성 요인을 가려내는 진단이 중요하다. 기업들이 공시할 경영진 성과측정치(MPM)가 이를 판단하는 보조 지표가 될 것이다.

(3) 원화 강세 시 IFRS 18 영업이익은 대부분 기존보다 불리

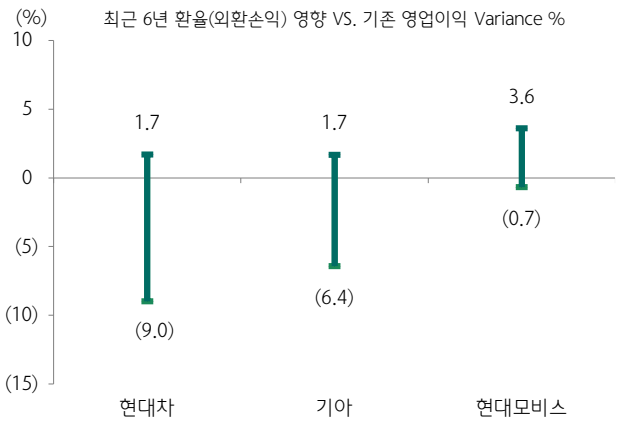
원화가 강세일 경우 대부분 업체의 IFRS 18 영업이익은 기존보다 낮게 산출될 것이다. 수출비중이 높아 외화 매출채권이 외화 매입채무보다 많은 구조에서는 원화 강세가 환산손실로 이어지기 때문이다. 원화 강세였던 2020년에는 환율 요인만 반영해도 완성차의 재산출된 영업이익이 기존 대비 6~9%, 12개사 합계는 5% 낮았다. 2027년 실적 발표 때는 2026년 실적도 IFRS 18 기준으로 재작성된다. 원화 강세로 2026년 영업이익이 기존보다 낮아진다면, 그 기저 효과로 2027년 증가율은 오히려 유리할 수 있다. 다만 2027년에도 원화 강세가 지속되면 이 효과는 상쇄될 수 있다. 따라서 2027년 실적을 해석할 때는 기준 변경에 따른 착시를 구분해야 한다.

도표 88. 자동차 3사 IFRS 18(추정) vs. 기존 영업이익 차이



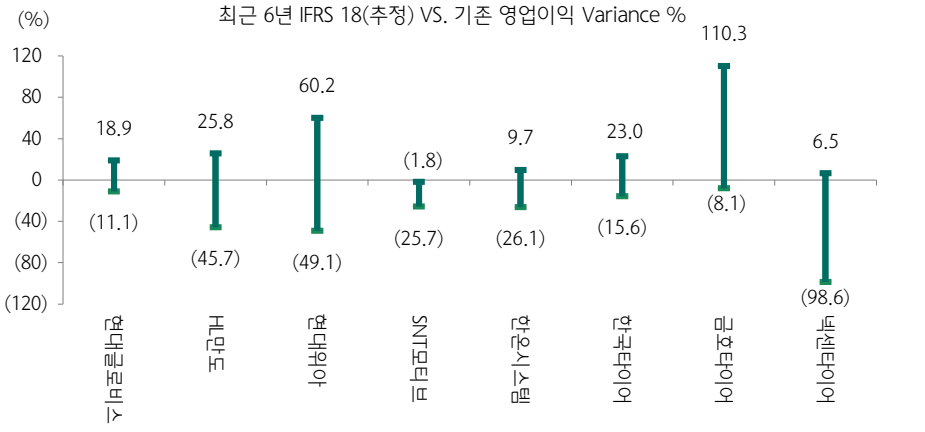
자료: 하나증권

도표 89. 자동차 3사 IFRS 18(추정) vs. 기존 영업이익 차이 (외환손익만)



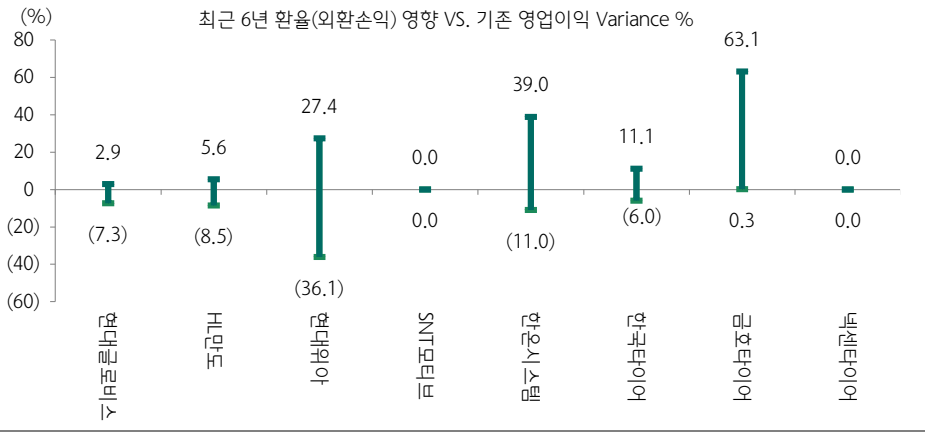
자료: 하나증권

도표 90. 주요 자동차/부품 업체의 IFRS 18(추정) vs. 기존 영업이익 차이



자료: 하나증권

도표 91. 주요 자동차/부품 업체의 IFRS 18(추정) vs. 기존 영업이익 차이 (외환손익만)



자료: 하나증권

도표 92. 자동차/자동차 부품 업체들의 과거 6개년 IFRS 18(추정) vs. 기존 영업이익 차이

(단위: 십억원, %)

기업	구분	2020	2021	2022	2023	2024	2025
현대차	기존	2,394.7	6,678.9	9,824.9	15,126.9	14,239.6	11,467.9
	IFRS 18(추정)	2,073.2	6,291.8	9,517.6	14,558.9	14,034.7	11,042.5
	변화율	*(13.4)*	*(5.8)*	*(3.1)*	*(3.8)*	*(1.4)*	*(3.7)*
기아	기존	2,066.5	5,065.7	7,233.1	11,607.9	12,667.1	9,078.1
	IFRS 18(추정)	1,862.9	5,196.3	7,196.3	11,122.5	12,363.2	9,104.1
	변화율	*(9.9)*	*2.6*	*(0.5)*	*(4.2)*	*(2.4)*	*0.3*
현대모비스	기존	1,830.3	2,040.1	2,026.5	2,295.3	3,073.5	3,357.5
	IFRS 18(추정)	1,721.2	2,165.1	2,024.5	2,380.5	3,151.0	3,464.2
	변화율	*(6.0)*	*6.1*	*(0.1)*	*3.7*	*2.5*	*3.2*
현대글로비스	기존	662.2	1,126.2	1,798.5	1,554.0	1,752.9	2,073.0
	IFRS 18(추정)	787.5	1,000.9	1,644.0	1,483.4	1,669.7	2,173.6
	변화율	*18.9*	*(11.1)*	*(8.6)*	*(4.5)*	*(4.7)*	*4.9*
HL만도	기존	88.7	232.3	248.1	279.3	358.8	357.1
	IFRS 18(추정)	48.1	221.4	312.2	233.9	369.7	345.7
	변화율	*(45.7)*	*(4.7)*	*25.8*	*(16.2)*	*3.0*	*(3.2)*
현대위아	기존	72.0	102.7	212.1	232.8	218.8	204.4
	IFRS 18(추정)	115.3	125.9	107.9	139.5	192.9	185.1
	변화율	*60.2*	*22.5*	*(49.1)*	*(40.1)*	*(11.8)*	*(9.4)*
한온시스템	기존	315.8	325.8	256.6	283.6	95.5	270.4
	IFRS 18(추정)	233.4	357.5	191.8	225.2	-61.7	-30.9
	변화율	*(26.1)*	*9.7*	*(25.3)*	*(20.6)*	*적전*	*적전*
SNT모티브	기존	89.4	91.6	111.9	116.6	98.1	102.6
	IFRS 18(추정)	81.8	87.1	97.5	86.7	96.4	83.3
	변화율	*(8.5)*	*(4.9)*	*(12.9)*	*(25.7)*	*(1.8)*	*(18.8)*
피에이치에이	기존	14.3	6.6	22.9	48.3	51.5	48.4
	IFRS 18(추정)	19.8	29.6	25.6	56.6	59.2	52.9
	변화율	*38.5*	*349.6*	*11.9*	*17.3*	*15.0*	*9.3*
한국타이어	기존	628.3	642.2	705.8	1,327.9	1,762.3	1,841.1
	IFRS 18(추정)	608.4	671.7	868.5	1,245.2	1,845.8	1,554.4
	변화율	*(3.2)*	*4.6*	*23.0*	*(6.2)*	*4.7*	*(15.6)*
금호타이어	기존	-4.5	-41.5	23.1	411.0	588.6	575.9
	IFRS 18(추정)	-26.9	1.9	48.6	403.1	570.9	529.4
	변화율	*적지*	*흑전*	*110.3*	*(1.9)*	*(3.0)*	*(8.1)*
넥센타이어	기존	39.4	4.4	-54.3	187.0	172.1	170.3
	IFRS 18(추정)	38.4	0.1	-53.3	189.4	173.5	181.4
	변화율	*(2.6)*	*(98.6)*	*적지*	*1.3*	*0.8*	*6.5*

주: IFRS 18 영업이익(추정) = 기존 영업이익 + (외환차익 + 외화환산이익 – 외환차손 – 외화환산손실) + (유무형자산처분이익 – 유무형자산처분손실) + (자산손상차손환입 – 자산손상차손) + (파생상품이익 – 파생상품손실) + 수수료/임대료/로열티수익 + (기타영업외수익 – 기타영업외비용)

자료: 하나증권

도표 93. 자동차/자동차 부품 업체들의 과거 6개년 IFRS 18(추정) vs. 기존 영업이익 차이 (외환손익만)

(단위: 십억원, %)

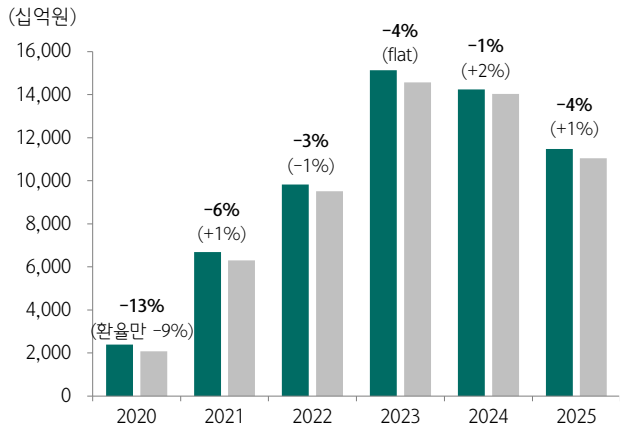
기업	구분	2020	2021	2022	2023	2024	2025
현대차	기존	2,394.7	6,678.9	9,824.9	15,126.9	14,239.6	11,467.9
	IFRS 18(추정)	2,179.7	6,764.6	9,761.6	15,191.8	14,481.1	11,592.5
	변화율	*(9.0)*	*1.3*	*(0.6)*	*0.4*	*1.7*	*1.1*
기아	기존	2,066.5	5,065.7	7,233.1	11,607.9	12,667.1	9,078.1
	IFRS 18(추정)	1,934.0	5,150.9	7,307.7	11,541.7	12,857.4	9,180.6
	변화율	*(6.4)*	*1.7*	*1.0*	*(0.6)*	*1.5*	*1.1*
현대모비스	기존	1,830.3	2,040.1	2,026.5	2,295.3	3,073.5	3,357.5
	IFRS 18(추정)	1,818.2	2,083.9	2,094.3	2,334.9	3,184.8	3,390.7
	변화율	*(0.7)*	*2.1*	*3.3*	*1.7*	*3.6*	*1.0*
현대글로비스	기존	662.2	1,126.2	1,798.5	1,554.0	1,752.9	2,073.0
	IFRS 18(추정)	674.3	1,063.9	1,667.3	1,478.5	1,753.8	2,133.9
	변화율	*1.8*	*(5.5)*	*(7.3)*	*(4.9)*	*0.1*	*2.9*
HL만도	기존	88.7	232.3	248.1	279.3	358.8	357.1
	IFRS 18(추정)	81.1	242.8	247.9	286.4	378.7	351.6
	변화율	*(8.5)*	*4.5*	*(0.1)*	*2.6*	*5.6*	*(1.6)*
현대위아	기존	72.0	102.7	212.1	232.8	218.8	204.4
	IFRS 18(추정)	75.1	124.2	244.7	148.7	223.4	260.5
	변화율	*4.3*	*20.9*	*15.3*	*(36.1)*	*2.1*	*27.4*
한온시스템	기존	315.8	325.8	256.6	283.6	95.5	270.4
	IFRS 18(추정)	303.8	312.1	265.7	263.5	132.8	240.7
	변화율	*(3.8)*	*(4.2)*	*3.6*	*(7.1)*	*39.0*	*(11.0)*
SNT모티브	기존	89.4	91.6	111.9	116.6	98.1	102.6
	IFRS 18(추정)	89.4	91.6	111.9	116.6	98.1	102.6
	변화율	*0.0*	*0.0*	*0.0*	*0.0*	*0.0*	*0.0*
피에이치에이	기존	14.3	6.6	22.9	48.3	51.5	48.4
	IFRS 18(추정)	14.3	6.6	22.9	48.3	51.5	48.4
	변화율	*0.0*	*0.0*	*0.0*	*0.0*	*0.0*	*0.0*
한국타이어	기존	628.3	642.2	705.8	1,327.9	1,762.3	1,841.1
	IFRS 18(추정)	590.4	667.5	784.4	1,317.9	1,850.0	1,823.4
	변화율	*(6.0)*	*3.9*	*11.1*	*(0.8)*	*5.0*	*(1.0)*
금호타이어	기존	-4.5	-41.5	23.1	411.0	588.6	575.9
	IFRS 18(추정)	-9.3	-34.3	37.7	422.5	590.1	602.9
	변화율	*적지*	*적지*	*63.1*	*2.8*	*0.3*	*4.7*
넥센타이어	기존	39.4	4.4	-54.3	187.0	172.1	170.3
	IFRS 18(추정)	39.4	4.4	-54.3	187.0	172.1	170.3
	변화율	*0.0*	*0.0*	*적지*	*0.0*	*0.0*	*0.0*

주1: IFRS 18 영업이익(추정) = 기존 영업이익 + (외환차익 + 외화환산이익 − 외환차손 − 외화환산손실)

주2: SNT모티브, 피에이치에이, 넥센타이어는 외환손익을 전액 금융손익으로 인식해 IFRS18 적용 시 환율 영향이 0으로 나타나나, 실제 적용 시에는 영업 관련분이 영업이익에 반영될 수 있음

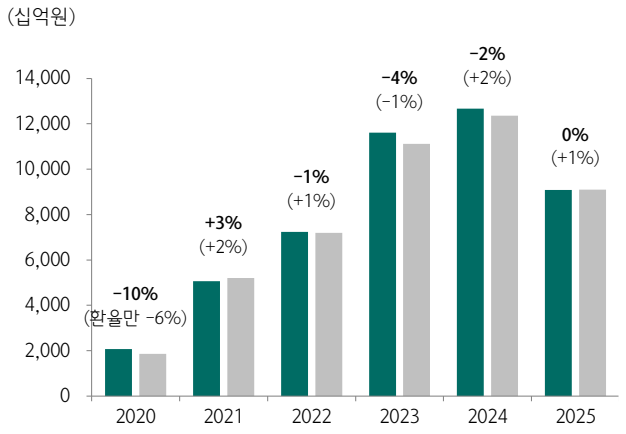
자료: 하나증권

도표 94. 현대차: 기존 영업이익 vs. IFRS 18 영업이익(추정)



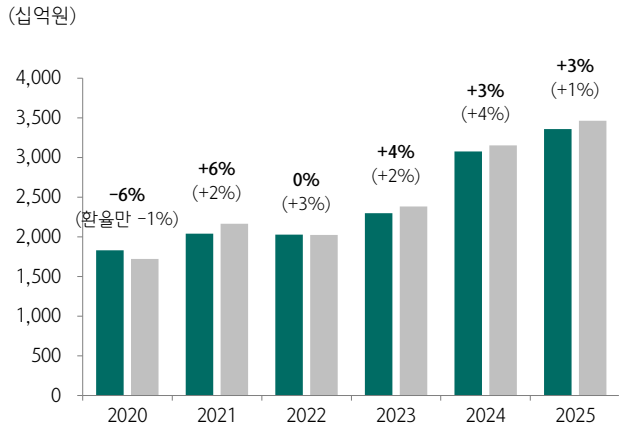
자료: 하나증권

도표 95. 기아: 기존 영업이익 vs. IFRS 18 영업이익(추정)



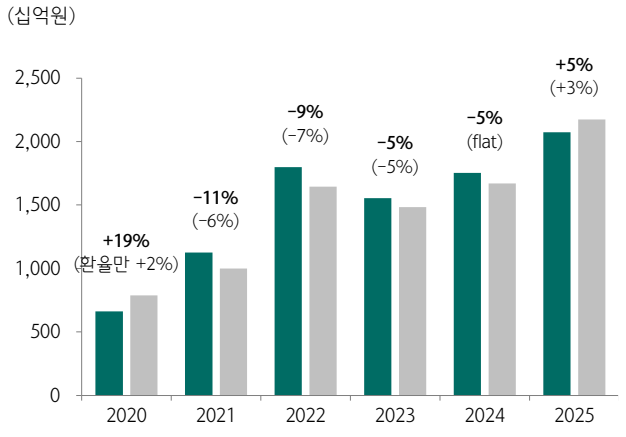
자료: 하나증권

도표 96. 현대모비스: 기존 영업이익 vs. IFRS 18 영업이익(추정)



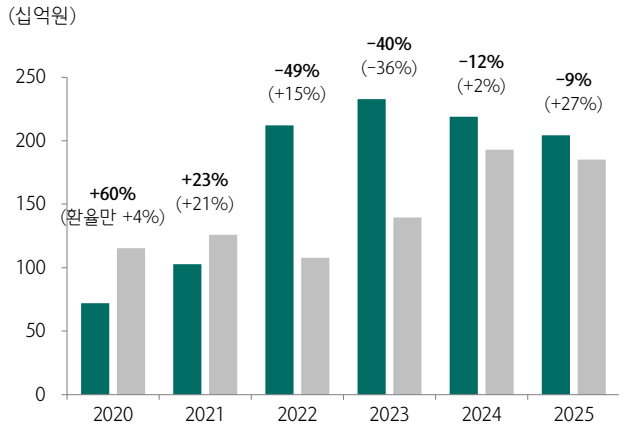
자료: 하나증권

도표 97. 현대글로비스: 기존 영업이익 vs. IFRS 18 영업이익(추정)



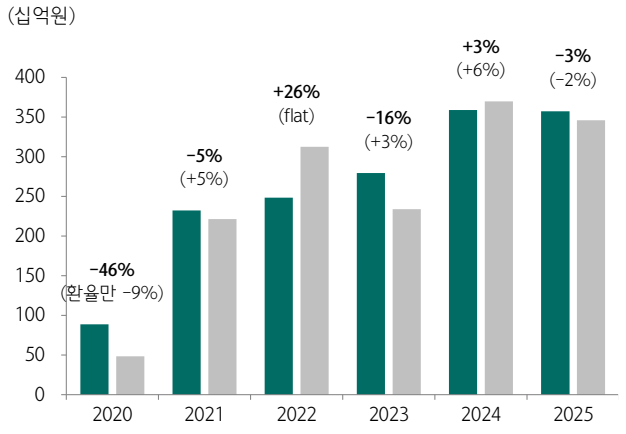
자료: 하나증권

도표 98. 현대위아: 기존 영업이익 vs. IFRS 18 영업이익(추정)



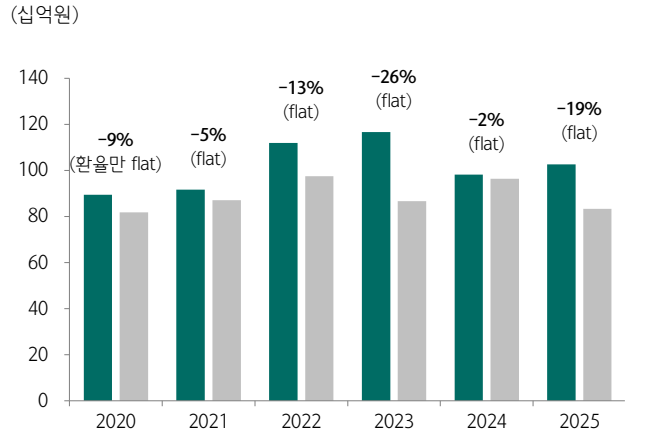
주1: 2022년은 러시아 법인의 손상차손 영향임
주2: 2023년은 러시아 루블화 변동에 따른 외환손실과 금융 비용 영향임
자료: 하나증권

도표 99. HL만도: 기존 영업이익 vs. IFRS 18 영업이익(추정)



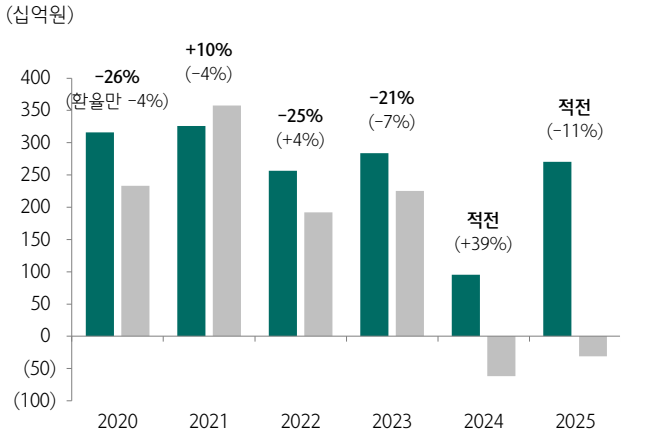
자료: 하나증권

도표 100. SNT모티브: 기존 영업이익 vs. IFRS 18 영업이익(추정)



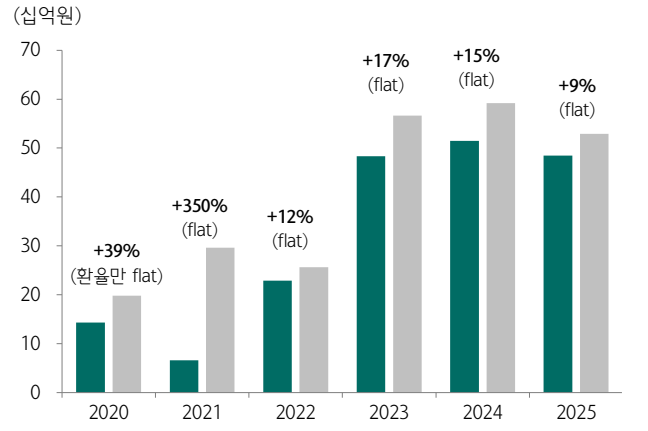
주: SNT모티브는 외환손익을 전액 금융손익으로 인식해 IFRS18 적용 시 환율 영향이 0으로 나타나나, 실제 적용 시에는 영업 관련분이 영업이익에 추가로 반영될 수 있음
자료: 하나증권

도표 101. 한온시스템: 기존 영업이익 vs. IFRS 18 영업이익(추정)



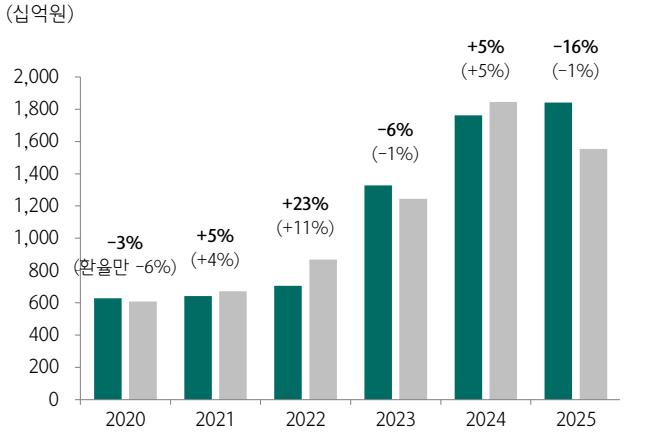
주1: 2024년은 구조조정, 2025년은 포드/GM의 전기차 개발 축소 관련 손상차손의 영향임
자료: 하나증권

도표 102. 피에이치에이: 기존 영업이익 vs. IFRS 18 영업이익(추정)



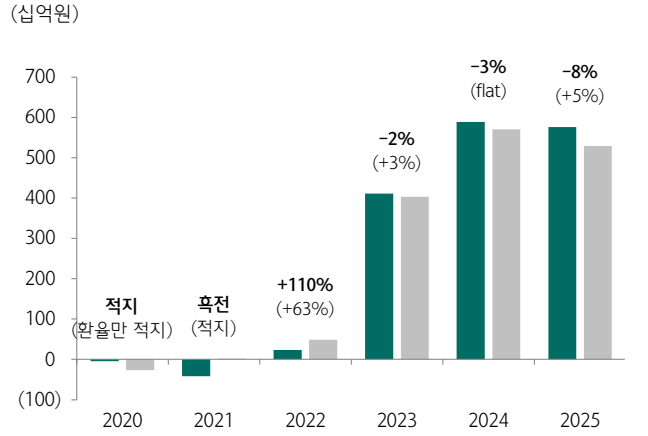
주1: 2021년의 증가분은 공장 매각으로 인한 유형자산 처분이익의 영향임
주2: 피에이치에이는 외환손익을 전액 금융손익으로 인식해 IFRS18 적용 시 환율 영향이 0으로 나타나나, 실제 적용 시에는 영업 관련분이 영업이익에 추가로 반영될 수 있음
자료: 하나증권

도표 103. 한국타이어: 기존 영업이익 vs. IFRS 18 영업이익(추정)



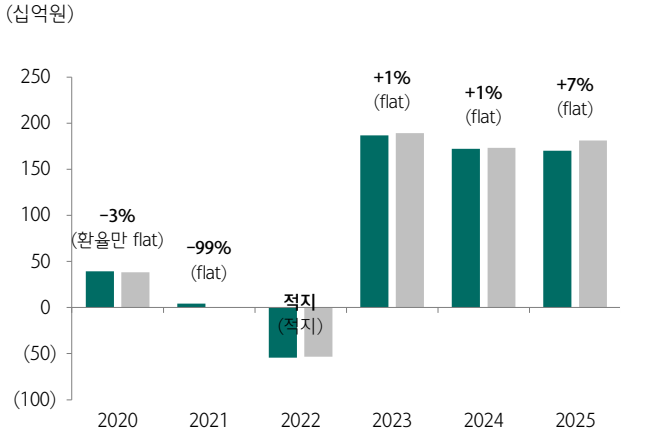
자료: 하나증권

도표 104. 금호타이어: 기존 영업이익 vs. IFRS 18 영업이익(추정)



자료: 하나증권

도표 105. 넥센타이어: 기존 영업이익 vs. IFRS 18 영업이익(추정)



주1: 넥센타이어는 외환손익을 전액 금융손익으로 인식해 IFRS18 적용 시 환율 영향이 0으로 나타나나, 실제 적용 시에는 영업 관련분이 영업이익에 추가로 반영될 수 있음
자료: 하나증권

기업분석

현대차(005380) 54
기아(000270) 58
현대모비스(012330) 62
현대글로비스(086280) 66

2026년 11월 13일 | 기업분석_Update

현대차 (005380)

2027년은 재평가를 위한 실체가 쌓이는 해

BUY (유지)

목표주가(12M)	480,000원
현재주가(11.11)	272,500원

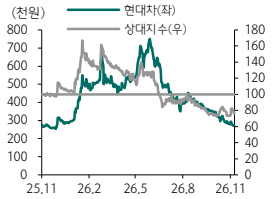
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,375.36
52주 최고/최저(원)	750,000/254,500
시가총액(십억원)	55,444.6
시가총액비중(%)	1.25
발행주식수(천주)	203,466.5
60일 평균 거래량(천주)	546.6
60일 평균 거래대금(십억원)	191.9
외국인지분율(%)	24.00
주요주주 지분율(%)	
현대모비스 외 11 인	30.86
국민연금공단	7.36

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	189,006.5	194,986.4
영업이익(십억원)	10,598.7	11,081.9
순이익(십억원)	9,815.9	10,508.2
EPS(원)	33,448	36,416
BPS(원)	468,536	495,222

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	175,231.2	186,254.5	189,750.1	201,202.3
영업이익	14,239.6	11,467.9	10,537.3	10,366.0
세전이익	17,781.4	13,841.9	13,241.4	13,151.6
순이익	12,526.7	9,446.0	9,050.7	8,989.3
EPS	46,042	35,331	34,212	34,195
증감율	5.63	(23.26)	(3.17)	(0.05)
PER	4.60	8.39	7.97	7.97
PBR	0.52	0.68	0.59	0.56
EV/EBITDA	7.62	10.91	11.08	10.83
ROE	12.43	8.41	7.63	7.19
BPS	405,094	436,418	465,025	489,237
DPS	12,000	10,000	10,000	10,000



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 박태웅 taewoongpark@hanafn.com

판매 회복과 성장 사업의 실행이 맞물리는 2027년

현대차에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 48만원을 유지한다. 주가는 P/E 7배대, P/B 0.5배대로 글로벌 완성차 평균 수준까지 낮아져 밸류에이션 부담이 완화되었다. 2027년에는 생산 정상화와 신차 사이클로 판매가 회복되고, 영업이익은 상반기를 저점으로 하반기부터 증가세로 돌아설 전망이다. HEV 중심의 믹스 개선과 원가절감 효과도 하반기로 갈수록 커질 것이다. 여기에 로보틱스와 자율주행이 2028년 양산을 앞두고 실행 국면에 들어서는 만큼 이익 회복과 성장 사업 실체가 함께 확인되면서 기업가치가 재평가될 것이다.

신차 사이클로 2027년 판매 5% 증가, 하반기 증익 전환

2027년 도매판매는 생산 차질 해소와 신차 효과로 5% (YoY) 증가한 419만대로 예상한다. 아반떼/투싼 완전변경 모델 투입과 제네시스 HEV와 EREV 출시 등으로 국내/북미가 회복을 이끌 것이다. 글로벌 HEV 비중이 18% 이상까지 높아진 가운데 고가 HEV 라인업이 더해지면서 추가적인 비중 상승과 믹스 개선이 전망된다. 영업이익은 환율 영향으로 10.4조원(영업이익률 5.2%)에 머물겠지만, 상반기 7% (YoY) 감소에서 하반기에는 신차 효과와 원가절감으로 4% (YoY) 증가로 돌아설 것이다. 2028년에는 관련 효과가 강화되면서 연간 영업이익도 8% (YoY) 증가하며 성장세를 회복할 전망이다.

로보틱스는 2028년 양산을 향한 실행 국면

로보틱스는 2028년 양산을 향한 실행 국면에 들어섰다. 보스턴다이내믹스와 생산법인의 지분구조 논의가 결론에 가까워졌고 현대모비스의 액추에이터 시제품 생산 등 공급망 구축도 진행 중이다. 2027년에는 아틀라스 훈련 시설인 RMAC의 10배 확장과 로봇 공장 착공이 이어지고, 2028년에는 연산 3만대 규모의 공장 가동과 함께 아틀라스가 HMGMA에 투입될 것이다. 그룹 공장에 우선 투입되고, 외부 판매가 시작되면서 본격적인 매출이 발생할 것이다.

자율주행은 투트랙으로 2028년 양산, 로보택시도 본격화

자율주행은 투트랙 전략으로 양산 속도를 높이고 있다. 2028년 상반기 엔비디아 기반 L2+, 하반기 L2++를 양산차에 적용하고, 2029년 하반기부터는 자체 AI인 아트리아 AI 기반 L2++로 전환한다. 2027년에는 광주 L4 실증사업과 SDV 페이스카 공개로 양산을 위한 기술 검증이 본격화된다. 엔비디아 DRIVE Hyperion 10 기반의 센서 표준화가 이뤄지면서 데이터 수집을 통한 자율주행 시스템의 고도화도 진행될 것이다. 로보택시에서는 웨이모향 아이오닉 5 공급이 시작됐고, 모셔널도 완전 무인 운행에 들어선다. 로보택시 파운드리로서의 역할이 확인되면 새로운 성장 동력이 될 것이다.

도표 1. 현대차의 분기별 실적 추이

(단위: 천대, 십억원, %)

구분	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2024	2025	2026F	2027F
글로벌 도매판매	976	992	921	1,100	1,030	1,075	1,005	1,075	4,142	4,138	3,989	4,185
YoY	-3	-7	-11	6	6	8	9	-2	-2	0	-4	5
(중국 제외)	949	973	911	1,076	1,009	1,052	983	1,051	4,014	4,010	3,909	4,095
한국	159	158	131	197	175	185	160	180	705	713	645	700
북미	295	320	290	308	300	335	325	320	1,191	1,224	1,214	1,280
중국	27	19	10	24	21	23	22	24	128	128	80	90
유럽	140	144	123	154	145	150	135	150	609	601	560	580
기타	355	351	367	416	389	382	363	401	1,509	1,472	1,490	1,535
매출액	45,939	49,215	45,110	49,486	48,868	52,055	49,010	51,269	175,231	186,254	189,750	201,202
YoY	3	2	-3	6	6	6	9	4	8	6	2	6
자동차	34,538	36,833	33,058	37,424	36,668	38,915	36,080	38,251	136,725	145,632	141,853	149,914
금융	8,992	9,503	9,190	9,199	9,700	10,150	9,950	10,035	28,447	30,233	36,884	39,835
기타	2,409	2,879	2,862	2,863	2,500	2,990	2,980	2,984	10,060	10,390	11,013	11,454
영업이익	2,515	2,851	2,677	2,495	2,415	2,550	2,614	2,787	14,240	11,468	10,537	10,366
YoY	-31	-21	6	47	-4	-11	-2	12	-6	-19	-8	-2
자동차	1,788	1,971	2,135	1,953	1,725	1,790	1,915	2,088	11,412	8,471	7,847	7,518
금융	579	759	471	441	590	640	580	580	1,795	2,164	2,250	2,390
기타	148	121	71	101	100	120	119	119	1,033	833	441	458
영업이익률 (%)	5.5	5.8	5.9	5.0	4.9	4.9	5.3	5.4	8.1	6.2	5.6	5.2
자동차	5.2	5.4	6.5	5.2	4.7	4.6	5.3	5.5	8.3	5.8	5.5	5.0
금융	6.4	8	5.1	4.8	6.1	6.3	5.8	5.8	6.3	7.2	6.1	6.0
기타	6.1	4.2	2.5	3.5	4.0	4.0	4.0	4.0	10.3	8.0	4.0	4.0
세전이익	3,522	3,646	2,907	3,168	3,105	3,250	3,304	3,493	17,490	13,842	13,241	13,152
세전이익률 (%)	7.7	7.4	6.4	6.4	6.4	6.2	6.7	6.8	10	7.4	7	6.5
순이익	2,585	2,888	1,932	2,526	2,329	2,438	2,478	2,619	13,230	10,365	9,931	9,864
순이익률 (%)	5.6	5.9	4.3	5.1	4.8	4.7	5.1	5.1	7.5	5.6	5.2	4.9
지배주주순이익	2,335	2,521	1,704	2,490	2,122	2,222	2,258	2,387	12,527	9,446	9,051	8,989

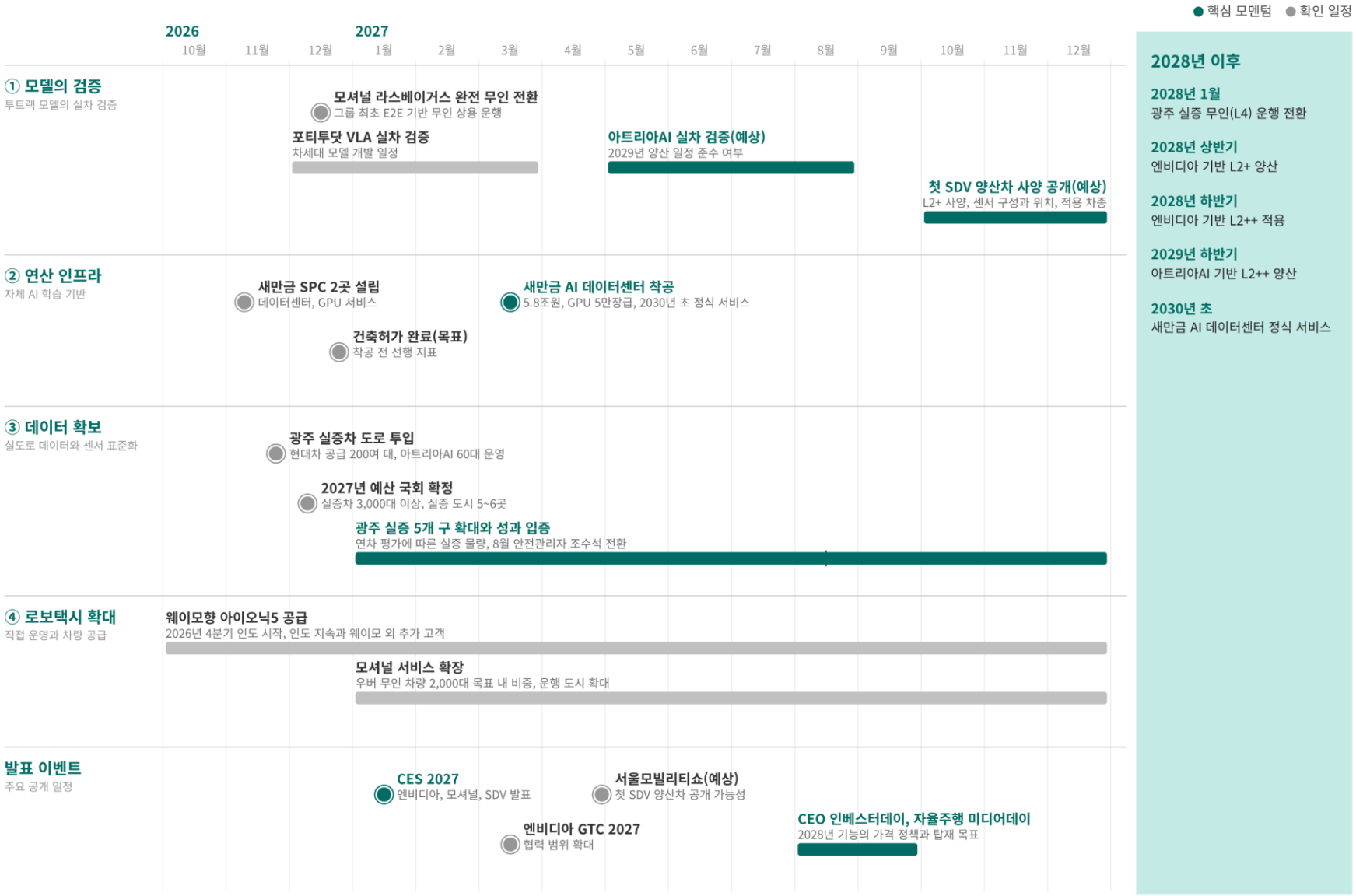
자료: 현대차, 하나증권

도표 2. 현대차의 신차 출시 일정

지역	일정	모델	내용
내수	2026 2H	아반떼 ICE, HEV	풀체인지
		투싼 ICE, HEV	풀체인지
		G80 HEV	내년 연기 가능성
		G90	페이스리프트
		GV70 HEV	
		GV80 HEV	출시 완료
		GV90	출시 완료
미국	2026 2H	GV90	출시 완료
	2027 1H	아반떼 ICE, HEV	풀체인지
		투싼 ICE, HEV	풀체인지
		G80 HEV	
		GV70 HEV	
		GV80 HEV	
		G90	
		싼타페 EREV	
		GV70 EREV	
유럽	2026 2H	아이오닉3	출시 완료
		투싼 ICE, HEV	
		베이온	
		GV90	
	2027 1H	GV70 HEV	
중국	2026 2H	아이오닉V	출시 완료
		쿠스토	페이스리프트
인도	2026 2H	베이온	출시 완료

자료: 현대차, 하나증권

도표 3. 현대차그룹 자율주행 주요 일정과 핵심 모멘텀



자료: 현대차그룹, 우버, 국토교통부, 언론보도, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**175,231.2**	**186,254.5**	**189,750.1**	**201,202.3**	**208,244.4**
매출원가	139,481.9	152,037.6	157,316.2	166,853.5	172,261.7
매출총이익	35,749.3	34,216.9	32,433.9	34,348.8	35,982.7
판관비	21,509.6	22,749.0	21,896.6	23,982.8	24,822.2
영업이익	**14,239.6**	**11,467.9**	**10,537.3**	**10,366.0**	**11,160.5**
금융손익	632.7	289.3	313.6	303.7	321.4
종속/관계기업손익	3,114.0	2,510.1	2,517.7	2,777.6	2,888.7
기타영업외손익	(204.9)	(425.4)	(127.2)	(295.7)	(286.4)
세전이익	**17,781.4**	**13,841.9**	**13,241.4**	**13,151.6**	**14,084.2**
법인세	4,232.4	3,477.1	3,310.4	3,287.9	3,521.0
계속사업이익	13,549.0	10,364.8	9,931.1	9,863.7	10,563.1
중단사업이익	(319.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**13,229.9**	**10,364.8**	**9,931.1**	**9,863.7**	**10,563.1**
비지배주주지분 순이익	703.2	918.8	880.3	874.4	936.4
지배주주순이익	**12,526.7**	**9,446.0**	**9,050.7**	**8,989.3**	**9,626.8**
지배주주지분포괄이익	17,100.4	10,191.0	9,132.6	9,070.6	9,713.8
NOPAT	10,850.2	8,587.1	7,903.0	7,774.5	8,370.4
EBITDA	18,526.6	16,484.3	15,749.0	15,919.6	17,026.7
성장성(%)					
매출액증가율	7.73	6.29	1.88	6.04	3.50
NOPAT증가율	(2.73)	(20.86)	(7.97)	(1.63)	7.66
EBITDA증가율	(7.71)	(11.02)	(4.46)	1.08	6.95
영업이익증가율	(5.87)	(19.46)	(8.11)	(1.63)	7.66
(지배주주)순익증가율	4.72	(24.59)	(4.18)	(0.68)	7.09
EPS증가율	5.63	(23.26)	(3.17)	(0.05)	7.09
수익성(%)					
매출총이익률	20.40	18.37	17.09	17.07	17.28
EBITDA이익률	10.57	8.85	8.30	7.91	8.18
영업이익률	8.13	6.16	5.55	5.15	5.36
계속사업이익률	7.73	5.56	5.23	4.90	5.07

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**115,764.3**	**120,777.4**	**120,973.0**	**124,355.9**	**127,662.1**
금융자산	82,177.2	82,565.1	82,460.5	83,552.9	85,450.6
현금성자산	19,014.9	18,360.6	17,022.7	16,593.6	17,094.4
매출채권	5,908.1	8,600.4	8,761.8	9,290.6	9,615.8
재고자산	19,791.0	20,661.8	21,049.5	22,320.0	23,101.2
기타유동자산	7,888.0	8,950.1	8,701.2	9,192.4	9,494.5
비유동자산	**224,034.1**	**248,067.5**	**252,093.0**	**257,486.1**	**262,616.6**
투자자산	117,803.8	124,261.0	126,229.2	128,240.5	130,296.0
금융자산	83,159.7	86,354.9	87,186.0	88,025.9	88,875.0
유형자산	44,533.9	48,749.8	53,805.1	56,529.0	58,949.6
무형자산	**7,682.7**	**9,268.1**	**9,351.2**	**9,423.6**	**9,486.8**
기타비유동자산	**54,013.7**	**65,788.6**	**62,707.5**	**63,293.0**	**63,884.2**
자산총계	**339,798.4**	**368,844.8**	**373,066.0**	**381,842.0**	**390,278.7**
유동부채	**79,509.6**	**88,579.3**	**87,432.7**	**89,096.0**	**90,210.3**
금융부채	36,641.1	44,597.9	43,747.3	42,906.5	42,945.8
매입채무	12,549.6	12,287.4	12,518.0	13,273.5	13,738.1
기타유동부채	30,318.9	31,694.0	31,167.4	32,916.0	33,526.4
비유동부채	**140,012.9**	**152,617.3**	**150,842.3**	**150,880.1**	**150,428.1**
금융부채	**121,487.4**	**132,171.7**	**130,652.3**	**129,752.3**	**128,852.3**
기타비유동부채	18,525.5	20,445.6	20,190.0	21,127.8	21,575.8
부채총계	**219,522.5**	**241,196.6**	**238,275.0**	**239,976.1**	**240,638.4**
지배주주지분	**109,103.4**	**115,446.5**	**121,873.3**	**128,238.3**	**135,240.7**
자본금	**1,489.0**	**1,489.0**	**1,489.0**	**1,489.0**	**1,489.0**
자본잉여금	7,656.3	7,780.5	7,780.5	7,780.5	7,780.5
자본조정	(850.4)	(374.6)	(374.6)	(374.6)	(374.6)
기타포괄이익누계액	4,212.9	5,239.9	5,239.9	5,239.9	5,239.9
이익잉여금	96,595.7	101,311.8	107,738.5	114,103.5	121,106.0
비지배주주지분	**11,172.5**	**12,201.7**	**12,917.7**	**13,627.6**	**14,399.6**
자본총계	**120,275.9**	**127,648.2**	**134,791.0**	**141,865.9**	**149,640.3**
순금융부채	75,951.3	94,204.5	91,939.1	89,105.9	86,347.5

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	46,042	35,331	34,212	34,195	36,620
BPS	405,094	436,418	465,025	489,237	515,874
CFPS	136,654	135,717	54,044	54,973	59,233
EBITDAPS	68,094	61,656	59,532	60,557	64,769
SPS	644,061	696,647	717,268	765,364	792,152
DPS	12,000	10,000	10,000	10,000	10,000
주가지표(배)					
PER	4.60	8.39	7.97	7.97	7.44
PBR	0.52	0.68	0.59	0.56	0.53
PCFR	1.55	2.18	5.04	4.96	4.60
EV/EBITDA	7.62	10.91	11.08	10.83	10.01
PSR	0.33	0.43	0.38	0.36	0.34
재무비율(%)					
ROE	12.43	8.41	7.63	7.19	7.31
ROA	4.03	2.67	2.44	2.38	2.49
ROIC	11.28	7.38	6.28	6.00	6.29
부채비율	182.52	188.95	176.77	169.16	160.81
순부채비율	63.15	73.80	68.21	62.81	57.70
이자보상배율(배)	31.54	20.04	17.56	17.48	18.96

현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**(5,661.6)**	**(5,991.3)**	**10,627.5**	**13,528.2**	**13,704.0**
당기순이익	13,229.9	10,364.8	9,931.1	9,863.7	10,563.1
조정	16,268.1	17,969.4	2,447.7	2,704.5	2,912.6
감가상각비	4,287.0	5,016.5	5,211.7	5,553.6	5,866.2
외환거래손익	(13.3)	30.0	(357.4)	(194.0)	(193.3)
지분법손익	(3,112.9)	(2,514.3)	(2,517.7)	(2,777.6)	(2,888.7)
기타	15,107.3	15,437.2	111.1	122.5	128.4
영업활동자산부채변동	(35,159.6)	(34,325.5)	(1,751.3)	960.0	228.3
투자활동 현금흐름	**(14,623.5)**	**(10,347.1)**	**(6,643.4)**	**(8,522.3)**	**(8,314.5)**
투자자산감소(증가)	(84,749.3)	(6,457.2)	385.0	601.9	668.8
자본증가(감소)	(7,889.6)	(8,120.7)	(9,000.0)	(7,000.0)	(7,000.0)
기타	78,015.4	4,230.8	1,971.6	(2,124.2)	(1,983.3)
재무활동 현금흐름	**19,493.3**	**15,424.8**	**(4,993.8)**	**(4,365.1)**	**(3,485.0)**
금융부채증가(감소)	32,089.6	18,623.7	(2,369.9)	(1,740.8)	(860.7)
자본증가(감소)	3,277.8	124.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(11,960.8)	365.8	0.0	0.0	0.0
배당지급	(3,913.3)	(3,688.9)	(2,623.9)	(2,624.3)	(2,624.3)
현금의 증감	**(151.7)**	**(654.4)**	**(1,337.8)**	**(429.1)**	**500.8**
Unlevered CFO	37,179.8	36,285.1	14,297.1	14,451.6	15,571.5
Free Cash Flow	(13,723.0)	(14,358.0)	1,627.5	6,528.2	6,704.0

자료: 하나증권

2026년 11월 13일 | 기업분석_Update

기아 (000270)

배당으로 기다리고, 하반기 증익으로 오른다

BUY (유지)

목표주가(12M)	160,000원
현재주가(11.11)	94,600원

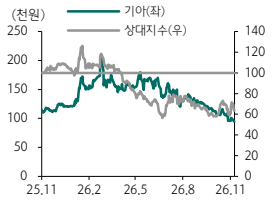
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,375.36
52주 최고/최저(원)	206,000/94,600
시가총액(십억원)	36,933.1
시가총액비중(%)	0.83
발행주식수(천주)	390,413.0
60일 평균 거래량(천주)	844.8
60일 평균 거래대금(십억원)	97.0
외국인지분율(%)	38.63
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 5 인	36.99
국민연금공단	6.77

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	125,334.2	127,635.0
영업이익(십억원)	8,515.7	8,775.9
순이익(십억원)	6,949.6	7,368.9
EPS(원)	17,800	18,895
BPS(원)	170,186	183,053

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	107,448.8	114,140.9	123,939.6	121,496.4
영업이익	12,667.1	9,078.1	8,404.9	8,028.4
세전이익	13,500.2	10,241.4	9,619.0	9,491.5
순이익	9,773.0	7,561.0	7,028.2	7,030.0
EPS	24,413	19,111	18,002	18,007
증감율	12.14	(21.72)	(5.80)	0.03
PER	4.12	6.37	5.25	5.25
PBR	0.71	0.77	0.56	0.53
EV/EBITDA	1.42	2.38	1.35	1.05
ROE	19.09	12.92	11.09	10.36
BPS	141,271	157,170	168,403	180,039
DPS	6,500	6,800	6,400	6,400



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 박태웅 taewoongpark@hanafn.com

낮은 밸류에이션과 높은 배당이 하방 지지, 2027년 하반기 증익

기아에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 16만원을 유지한다. 주가는 P/E 5배대, P/B 0.5배대로 글로벌 완성차 평균을 밑돌고, 배당수익률은 6%대 후반에 달해 하방이 견고하다. 2027년에는 판매 증가가 이어지는 가운데 영업이익이 상반기를 저점으로 하반기부터 증가세로 돌아설 전망이다. HEV 중심의 믹스 개선과 EV 원가 절감의 성과가 가시화되고, 보스턴다이내믹스 지분가치가 부각되면서 기업가치가 재평가될 것이다.

환율 역풍을 지나 하반기 증익 전환

2027년 도매판매는 2% (YoY) 증가한 339만대로 전망한다. 2025년 하반기부터 투입한 신차들의 판매가 온기로 반영되면서 2026년의 높은 기저에도 성장세가 이어질 것이다. 미국의 텔루라이드/셀토스/니로 HEV/EV3, 유럽/중국의 신형 셀토스, 유럽 현지 생산 EV2, 인도 쏘넷 등이 판매를 이끌 것이다. 환율 하락과 상반기의 높은 기저로 2027년 연간 영업이익은 8.0조원(영업이익률 6.6%)으로 소폭 감소하겠지만, 상반기 13% (YoY) 감소에서 하반기에는 낮은 기저와 미국 HEV 판매 확대로 8% (YoY) 증가로 돌아설 것이다.

HEV로 수익성을 지키고, EV는 원가 절감으로 키운다

기아는 지역별로 HEV와 EV를 나눠 대응하고 있다. 미국은 HEV, 국내/유럽은 EV가 중심이다. 3분기 HEV/EV 판매는 각각 46%/75% (YoY) 증가했고, HEV는 이미 ICE에 준하는 수익성을 확보했다. 반면 EV는 재료비 비중이 높고 중소형 모델 위주여서 믹스가 불리한 데다, 경쟁 심화로 인센티브 부담도 커 수익성에 부담이 되어 왔다. 이에 기아는 배터리/PE시스템 등 EV 원가를 향후 3년간 연 10% 절감하고 인센티브를 정상화해 2027~2028년 TCO 패리티에 도달한다는 목표다. 과거 HEV가 그랬던 것처럼 EV도 규모의 경제와 원가 절감을 통해 수익성이 개선될 것으로 기대한다.

PBV 사업은 차별화된 성장 동력, 보스턴다이내믹스의 지분도 부각

PBV는 기아만의 차별화된 성장 동력이다. PV5가 EV 판매 증가(2026년 1~9월 4.4만대)를 이끈 데 이어 2027년에는 대형 PBV인 PV7이 국내/유럽에 출시되고 2029년에는 PV9이 투입되며 소형부터 대형까지 라인업이 완성된다. 기아는 2030년 PBV 판매 목표로 25만대를 제시했다. 또한 보스턴다이내믹스 지분 약 19%를 보유하고 있다. 2028년 아틀라스의 양산과 그룹 공장 투입을 앞두고 로봇 공장 착공, RMAC 확장 등 실행 단계의 성과가 이어지면서 지분가치도 다시 부각될 것이다.

도표 1. 기아의 분기별 실적 추이

(단위: 천대, 십억원, %)

구분	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2024	2025	2026F	2027F
글로벌 판매대수	780	852	847	842	810	870	850	855	3,089	3,135	3,320	3,385
YoY	1	4	8	10	4	2	0	2	0	1	6	2
(중국 제외)	761	833	831	820	792	850	830	833	3,011	3,053	3,245	3,305
한국	142	154	141	138	143	155	142	140	542	548	575	580
미국	203	230	245	229	210	235	245	230	859	874	907	920
중국	19	19	16	21	18	20	20	22	78	81	75	80
유럽	143	145	147	135	145	147	146	137	537	508	570	575
인도	84	79	89	78	88	84	94	84	245	280	330	350
기타	168	199	183	200	178	199	183	200	750	747	750	760
매출액	29,502	33,037	31,597	29,803	29,461	32,441	30,492	29,102	107,449	114,141	123,940	121,496
YoY	5	13	10	6	0	-2	-3	-2	8	6	9	-2
영업이익	2,205	2,629	1,818	1,753	1,914	2,270	1,981	1,863	12,667	9,078	8,405	8,028
YoY	-27	-5	24	-5	-13	-14	9	6	9	-28	-7	-4
영업이익률 (%)	7.5	8	5.8	5.9	6.5	7.0	6.5	6.4	11.8	8	6.8	6.6
세전이익	2,635	3,068	1,822	2,094	2,274	2,650	2,341	2,226	13,500	10,241	9,619	9,491
세전이익률 (%)	8.9	9.3	5.8	7.0	7.7	8.2	7.7	7.6	12.6	9	7.8	7.8
순이익	1,830	2,328	1,286	1,578	1,683	1,961	1,733	1,647	9,775	7,554	7,022	7,024
순이익률 (%)	6.2	7	4.1	5.3	5.7	6.0	5.7	5.7	9.1	6.6	5.7	5.8
지배주주순이익	1,831	2,328	1,287	1,582	1,684	1,963	1,734	1,649	9,773	7,561	7,028	7,030

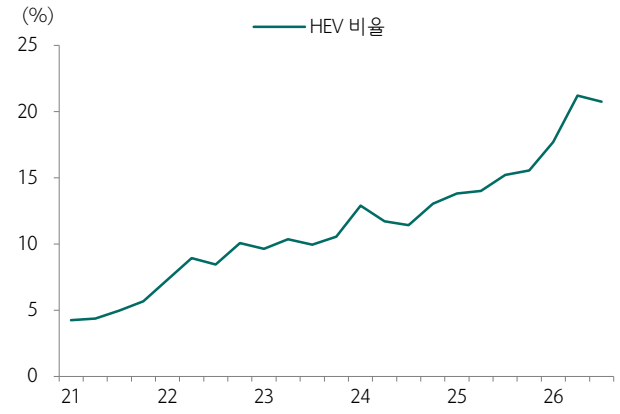
자료: 기아, 하나증권

도표 2. 기아의 신차 출시 일정

지역	일정	모델	내용
내수	2027 1H	PV7	
		K5	페이스리프트
		모닝	페이스리프트
미국	2026 2H	EV3	출시 완료
		니로 HEV	페이스리프트
		셀토스 HEV	
유럽	2026 2H	셀토스 HEV	
		K4 HEV 5도어	페이스리프트
인도	2026 2H	쏘렌토	출시 완료
		Syros EV	출시 완료
		쏘렌토 HEV	출시 완료
	2027 1H	Sonet	풀체인지
중국	2026 2H	셀토스	풀체인지

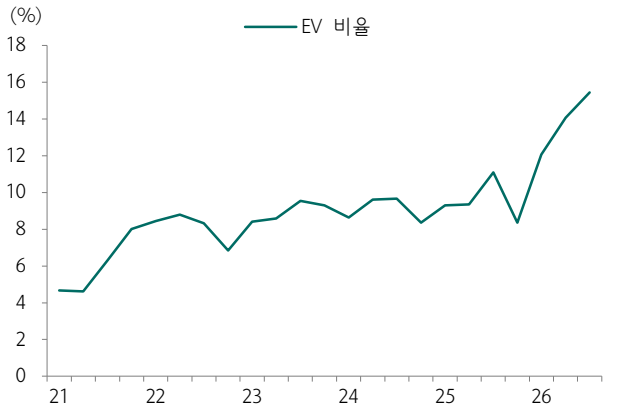
자료: 기아, 하나증권

도표 3. 기아의 분기별 하이브리드차 비율 추이



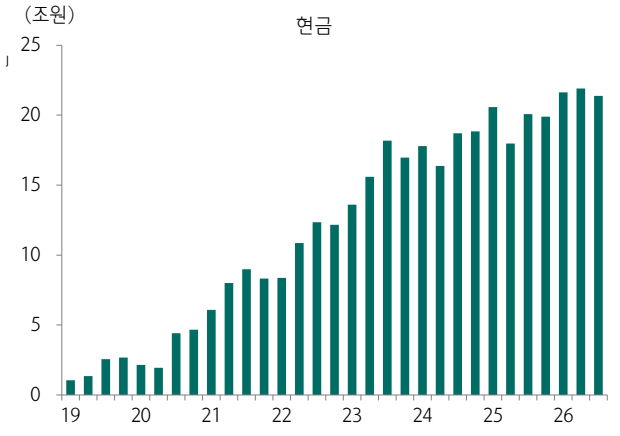
자료: 기아, 하나증권

도표 4. 기아의 분기별 전기차 비율 추이



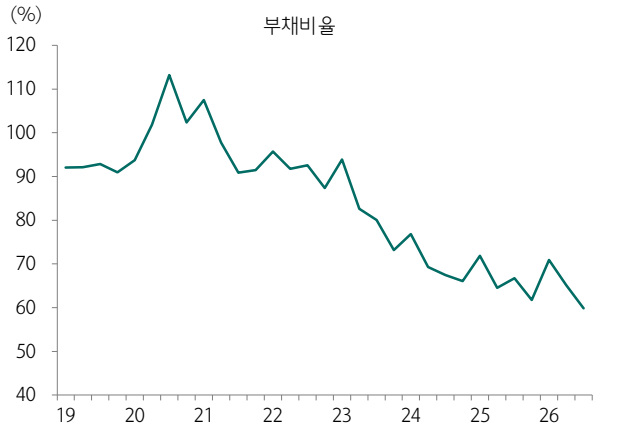
자료: 기아, 하나증권

도표 5. 기아의 분기별 현금 추이



자료: 기아, 하나증권

도표 6. 기아의 부채비율 추이



자료: 기아, 하나증권

도표 7. 기아의 목표주가 산정

구분	매출액	영업이익	이익률	NOPAT	적용배수	적정 시총	단위	기준
1. 영업가치	123,940	8,405	6.8%	6,136	6	36,813	십억원	
2. 관계사 지분가치								
현대모비스						8,997	십억원	목표 시총*18%
(할인율)						50%		
(1) 할인 후 지분가치						4,499	십억원	
보스턴다이내믹스						15,247	십억원	목표 시총*19%
기타						556	십억원	단순투자 장부가액
합산						15,802	십억원	
(할인율)						30%		
(2) 할인 후 지분가치						11,061	십억원	
관계사 지분가치 합산						15,560	십억원	
3. 현금가치								
순현금						19,796	십억원	
(할인율)						50%		
할인 후 현금가치						9,898	십억원	
4. 적정 주가 산정								
영업가치+지분+현금						62,271	십억원	
주식수						390,413	천주	
적정 주가						160,000	원	
목표 P/E						8.9	배	
목표 P/B						1.0	배	

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**107,448.8**	**114,140.9**	**123,939.6**	**121,496.4**	**126,564.8**
매출원가	82,678.0	91,632.8	102,261.5	99,496.2	103,226.2
매출총이익	24,770.8	22,508.1	21,678.1	22,000.2	23,338.6
판관비	12,103.6	13,429.9	13,273.3	13,971.8	14,505.5
영업이익	**12,667.1**	**9,078.1**	**8,404.9**	**8,028.4**	**8,833.1**
금융손익	741.6	722.4	709.2	729.9	924.9
종속/관계기업손익	395.4	415.0	631.9	783.6	815.0
기타영업외손익	(303.9)	25.9	(126.9)	(50.5)	109.3
세전이익	**13,500.2**	**10,241.4**	**9,619.0**	**9,491.5**	**10,682.3**
법인세	3,725.2	2,687.2	2,597.1	2,467.8	2,777.4
계속사업이익	9,775.0	7,554.2	7,021.9	7,023.7	7,904.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**9,775.0**	**7,554.2**	**7,021.9**	**7,023.7**	**7,904.9**
비지배주주지분 순이익	2.0	(6.8)	(6.3)	(6.3)	(7.1)
지배주주순이익	**9,773.0**	**7,561.0**	**7,028.2**	**7,030.0**	**7,912.0**
지배주주지분포괄이익	11,807.7	8,397.9	7,027.4	7,029.2	7,911.1
NOPAT	9,171.8	6,696.2	6,135.6	5,941.0	6,536.5
EBITDA	15,216.4	11,792.1	11,614.8	11,389.3	12,338.3
성장성(%)					
매출액증가율	7.66	6.23	8.58	(1.97)	4.17
NOPAT증가율	14.12	(26.99)	(8.37)	(3.17)	10.02
EBITDA증가율	8.99	(22.50)	(1.50)	(1.94)	8.33
영업이익증가율	9.12	(28.33)	(7.42)	(4.48)	10.02
(지배주주)순익증가율	11.35	(22.63)	(7.05)	0.03	12.55
EPS증가율	12.14	(21.72)	(5.80)	0.03	12.55
수익성(%)					
매출총이익률	23.05	19.72	17.49	18.11	18.44
EBITDA이익률	14.16	10.33	9.37	9.37	9.75
영업이익률	11.79	7.95	6.78	6.61	6.98
계속사업이익률	9.10	6.62	5.67	5.78	6.25

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**41,797.5**	**44,425.9**	**48,620.6**	**52,486.6**	**57,464.4**
금융자산	22,066.7	22,236.2	25,844.1	30,156.9	34,207.7
현금성자산	13,566.6	13,998.1	16,926.4	21,408.7	25,108.0
매출채권	3,561.3	3,551.8	3,861.9	3,785.8	3,943.7
재고자산	12,419.1	14,666.2	14,705.2	14,415.4	15,016.7
기타유동자산	3,750.4	3,971.7	4,209.4	4,128.5	4,296.3
비유동자산	**50,958.4**	**54,553.1**	**58,140.7**	**58,644.5**	**60,803.5**
투자자산	27,223.3	28,149.2	30,496.7	29,911.4	31,125.7
금융자산	3,365.1	2,911.6	3,092.5	3,047.4	3,141.0
유형자산	17,928.2	19,934.4	21,157.9	22,232.5	23,164.5
무형자산	**4,093.9**	**4,805.7**	**4,822.3**	**4,836.8**	**4,849.5**
기타비유동자산	**1,713.0**	**1,663.8**	**1,663.8**	**1,663.8**	**1,663.8**
자산총계	**92,755.9**	**98,979.1**	**106,761.3**	**111,131.1**	**118,267.9**
유동부채	**26,977.4**	**28,378.3**	**30,785.3**	**30,600.1**	**31,827.3**
금융부채	1,149.1	1,435.9	2,632.3	2,986.4	3,094.8
매입채무	10,454.7	10,662.2	11,577.6	11,349.3	11,822.8
기타유동부채	15,373.6	16,280.2	16,575.4	16,264.4	16,909.7
비유동부채	**9,938.2**	**9,410.3**	**10,406.2**	**10,424.9**	**10,916.9**
금융부채	**2,490.1**	**1,316.1**	**1,618.2**	**1,810.1**	**1,942.8**
기타비유동부채	7,448.1	8,094.2	8,788.0	8,614.8	8,974.1
부채총계	**36,915.6**	**37,788.6**	**41,191.5**	**41,024.9**	**42,744.2**
지배주주지분	**55,831.2**	**61,187.9**	**65,573.6**	**70,116.3**	**75,540.8**
자본금	**2,139.3**	**2,139.3**	**2,139.3**	**2,139.3**	**2,139.3**
자본잉여금	1,760.1	1,771.0	1,771.0	1,771.0	1,771.0
자본조정	(348.3)	(173.0)	(173.0)	(173.0)	(173.0)
기타포괄이익누계액	2,038.9	2,931.1	2,931.1	2,931.1	2,931.1
이익잉여금	50,241.1	54,519.6	58,905.3	63,448.0	68,872.6
비지배주주지분	**9.1**	**2.6**	**(3.7)**	**(10.1)**	**(17.2)**
자본총계	**55,840.3**	**61,190.5**	**65,569.9**	**70,106.2**	**75,523.6**
순금융부채	(18,427.5)	(19,484.2)	(21,593.6)	(25,360.4)	(29,170.1)

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	24,413	19,111	18,002	18,007	20,266
BPS	141,271	157,170	168,403	180,039	193,933
CFPS	48,564	40,464	28,706	28,266	31,139
EBITDAPS	38,011	29,805	29,750	29,173	31,603
SPS	268,412	288,500	317,458	311,200	324,182
DPS	6,500	6,800	6,400	6,400	7,100
주가지표(배)					
PER	4.12	6.37	5.25	5.25	4.67
PBR	0.71	0.77	0.56	0.53	0.49
PCFR	2.07	3.01	3.30	3.35	3.04
EV/EBITDA	1.42	2.38	1.35	1.05	0.66
PSR	0.38	0.42	0.30	0.30	0.29
재무비율(%)					
ROE	19.09	12.92	11.09	10.36	10.86
ROA	11.27	7.89	6.83	6.45	6.90
ROIC	31.27	20.43	17.41	16.25	17.36
부채비율	66.11	61.76	62.82	58.52	56.60
순부채비율	(33.00)	(31.84)	(32.93)	(36.17)	(38.62)
이자보상배율(배)	124.81	120.79	109.29	92.35	109.05

현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**12,564.4**	**9,054.1**	**10,404.7**	**9,544.7**	**10,697.7**
당기순이익	9,775.0	7,554.2	7,021.9	7,023.7	7,904.9
조정	7,075.9	5,827.6	2,670.5	2,634.6	2,557.0
감가상각비	2,549.3	2,713.9	3,209.9	3,360.9	3,505.2
외환거래손익	185.6	192.5	32.9	65.3	(125.0)
지분법손익	(395.4)	(415.0)	(631.9)	(783.6)	(815.0)
기타	4,736.4	3,336.2	59.6	(8.0)	(8.2)
영업활동자산부채변동	(4,286.5)	(4,327.7)	712.3	(113.6)	235.8
투자활동 현금흐름	**(10,152.8)**	**(4,959.9)**	**(6,877.3)**	**(2,969.7)**	**(5,068.3)**
투자자산감소(증가)	(3,969.2)	(800.5)	(1,715.6)	1,369.0	(399.3)
자본증가(감소)	(3,485.1)	(3,764.5)	(3,750.0)	(3,750.0)	(3,750.0)
기타	(2,698.5)	(394.9)	(1,411.7)	(588.7)	(919.0)
재무활동 현금흐름	**(3,570.0)**	**(4,175.5)**	**(1,144.0)**	**(1,941.4)**	**(2,246.3)**
금융부채증가(감소)	(525.1)	(887.2)	1,498.5	546.0	241.1
자본증가(감소)	2.0	10.8	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(852.6)	(740.1)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(2,194.3)	(2,559.0)	(2,642.5)	(2,487.4)	(2,487.4)
현금의 증감	**(786.6)**	**431.5**	**2,928.3**	**4,482.3**	**3,699.3**
Unlevered CFO	19,440.6	16,008.9	11,207.0	11,035.3	12,157.1
Free Cash Flow	9,079.2	5,289.6	6,654.7	5,794.7	6,947.7

자료: 하나증권

2026년 11월 13일 | 기업분석_Update

현대모비스 (012330)

AS가 받치고, 제조와 로봇이 끌어올린다

BUY (유지)

목표주가(12M)	550,000원
현재주가(11.11)	354,500원

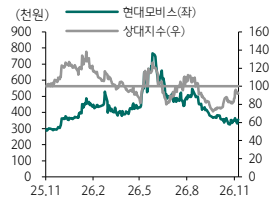
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,375.36
52주 최고/최저(원)	768,000/288,500
시가총액(십억원)	31,841.4
시가총액비중(%)	0.72
발행주식수(천주)	89,820.6
60일 평균 거래량(천주)	270.2
60일 평균 거래대금(십억원)	109.1
외국인지분율(%)	37.12
주요주주 지분율(%)	
기아 외 8 인	33.04
국민연금공단	9.60

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	64,180.5	68,244.4
영업이익(십억원)	3,713.2	4,024.8
순이익(십억원)	3,661.3	4,280.6
EPS(원)	40,318	47,574
BPS(원)	592,964	634,890

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	57,237.0	61,118.1	63,663.8	67,644.3
영업이익	3,073.5	3,357.5	3,693.5	3,891.9
세전이익	5,264.5	5,115.2	5,477.8	5,793.4
순이익	4,055.6	3,655.8	3,934.4	4,161.1
EPS	43,480	39,682	43,542	46,324
증감율	19.65	(8.74)	9.73	6.39
PER	5.44	9.40	8.14	7.65
PBR	0.47	0.68	0.60	0.56
EV/EBITDA	3.68	5.69	4.09	3.63
ROE	9.35	7.68	7.78	7.74
BPS	501,648	545,787	588,691	628,136
DPS	6,000	6,500	7,000	7,500



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 박태웅 taewoongpark@hanafn.com

확실한 Cash Cow, 제조 부문의 개선, 로봇 사업의 가능성

현대모비스에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 55만원을 유지한다. 주가는 P/E 7배대, P/B 0.5배대로 완성차와 비슷한 수준에 머물러 있다. 25% 안팎의 수익성을 내는 AS 사업과 현대차/보스턴다이내믹스에 대한 지분, 로봇 부품 사업의 가치 등을 감안하면 저평가가 뚜렷하다. 2027년에는 AS 사업이 안정적인 Cash Cow 역할을 하는 가운데, 부품제조/전동화 부문의 성장을 기반으로 연간 증익이 이어질 것이다. 2028년 로봇 액추에이터 양산을 앞두고 공장 투자 등 실행 단계의 성과도 이어질 것이다. 비주력 사업의 매각처럼 기업 역량을 미래 사업으로 집중시키는 사업 포트폴리오 재편도 긍정적으로 평가한다.

2027년 매출액/영업이익 6%/5% 증가 예상

현대모비스의 2027년 매출액과 영업이익은 각각 6%/5% (YoY) 증가한 67.6조원/3.9조원(영업이익률 5.8%)으로 전망한다. AS 매출은 환율 하락의 영향으로 소폭 감소하겠지만, 부품제조/모듈조립 매출은 고객사 생산 회복에 따른 가동률 상승과 믹스 개선으로 각각 5%/5% 증가하고, 전동화 매출은 유럽/미국 전기차/하이브리드차 물량 확대에 힘입어 29% (YoY) 증가할 것이다. 영업이익률은 유지될 전망이다. AS 부문이 환율 하락에도 20% 중반의 안정적 수익성을 유지하고, 모듈 부문은 매출 증가에 따른 레버리지 효과와 일회성 비용의 제거 등으로 수익성이 상승할 것이다. 반도체 원가 상승이 최대 변수이지만, 장기공급계약으로 물량은 확보했고 고객사와의 비용 분담도 진행될 것으로 기대한다.

로봇 액추에이터는 시제품을 넘어 양산 단계로 진행

로보틱스는 2028년 본격적인 양산을 향한 실행 단계에 들어섰다. 2026년 11월부터 의왕 시험 라인에서 보스턴다이내믹스향 바디 액추에이터 31종의 시제품 생산을 시작했다. 양산용으로 재설계한 제품이라는 점에서 의미가 크다. 액추에이터 공장의 입지와 투자 검토는 막바지 단계이고, 2028년 연산 35만개 규모의 공장이 가동되면 연간 0.5~1.5조원의 매출을 기대할 수 있다. 핸드그리퍼와 퍼셉션 모듈 등으로 품목 확대도 추진 중이다.

사업 포트폴리오 재편을 통해 미래 사업으로 역량 집중

사업 포트폴리오 재편도 속도를 내고 있다. 램프 사업은 2027년 4월 분할 이후 하반기 매각을 마무리할 계획이다(분할 반대 주식매수청구권 행사 기간 11월 24일~12월 14일, 청구 가격 40.8만원). 언론 보도에 의하면 내년 중에는 해외 범퍼 사업의 매각도 예상된다. 비주력으로 분류되는 사업들을 매각함으로써 기업 내 투자자금과 역량을 전장/로보틱스 등 미래 사업으로 집중할 수 있어 중장기 기업가치 제고에 기여할 것으로 판단한다.

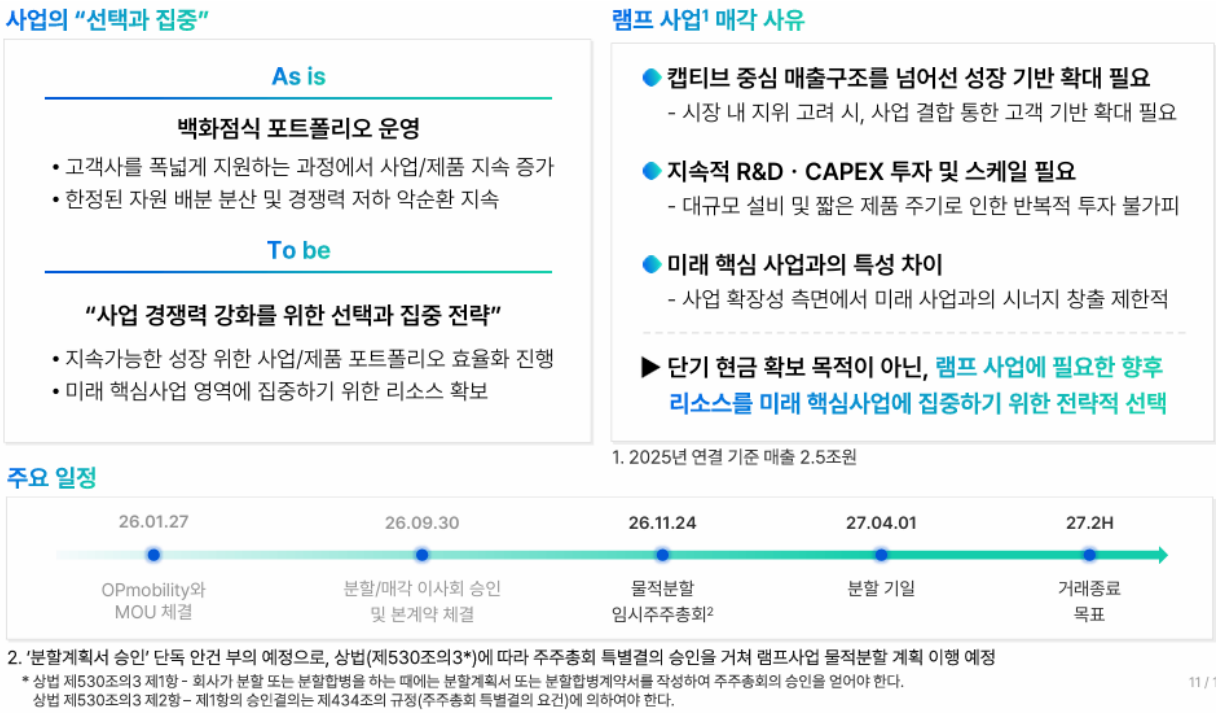
도표 1. 현대모비스의 분기실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	15,561	16,325	15,723	16,055	16,585	17,387	16,766	16,907	59,254	57,237	61,118	63,664	67,644
모듈	12,042	12,894	12,274	12,667	13,205	14,042	13,286	13,415	48,371	45,152	47,800	49,877	53,948
전동화	1,287	1,419	1,610	1,609	1,800	1,880	1,980	1,980	12,248	6,694	5,355	5,925	7,640
부품제조	3,605	3,954	3,720	3,898	3,795	4,162	3,916	4,103	11,096	12,825	14,213	15,176	15,976
모듈조립	7,149	7,521	6,944	7,161	7,610	8,000	7,390	7,332	25,028	25,633	28,232	28,775	30,332
AS부품	3,519	3,430	3,449	3,388	3,380	3,345	3,480	3,492	10,883	12,085	13,318	13,787	13,697
(YoY)													
매출액	5	2	5	4	7	7	7	5	4	-3	7	4	6
모듈	5	2	5	5	10	9	8	6	7	-7	6	4	8
전동화	8	-11	23	28	40	32	23	23	83	-45	-20	11	29
부품제조	3	10	6	8	5	5	5	5	-13	16	11	7	5
모듈조립	5	2	1	0	6	6	6	2	-2	2	10	2	5
AS부품	7	3	3	1	-4	-2	1	3	-10	11	10	4	-1
영업이익	803	975	914	1,002	858	958	991	1,085	2,295	3,073	3,357	3,694	3,892
모듈	(121)	22	33	154	20	95	100	184	-76	-43	76	88	399
AS부품	924	953	881	847	838	863	891	901	2,371	3,116	3,282	3,605	3,493
(YoY)													
영업이익	3	12	17	8	7	-2	8	8	-25	34	9	10	5
모듈	적지	-48	-190	-10	흑전	332	203	19	적지	적지	흑전	16	352
AS부품	5	15	8	11	-9	-9	1	6	-24	31	5	10	-3
영업이익률 (%)	5.2	6.0	5.8	6.2	5.2	5.5	5.9	6.4	3.9	5.4	5.5	5.8	5.8
모듈	(1.0)	0.2	0.3	1.2	0.2	0.7	0.8	1.4	-0.2	-0.1	0.2	0.2	0.7
AS부품	26.3	27.8	25.5	25.0	24.8	25.8	25.6	25.8	21.8	25.8	24.6	26.1	25.5
세전이익	1,292	1,355	920	1,911	1,338	1,428	1461	1,566	4,445	5,264	5,115	5,478	5,793
세전이익률 (%)	8.3	8.3	5.9	11.9	8.1	8.2	8.7	9.3	7.5	9.2	8.4	8.6	8.6
순이익	883	1,060	598	1,402	963	1,028	1052	1,128	3,423	4,060	3,665	3,944	4,171
순이익률 (%)	5.7	6.5	3.8	8.7	5.8	5.9	6.3	6.7	5.8	7.1	6.0	6.2	6.2
지배주주순이익	882	1,059	598	1,396	961	1,025	1050	1,125	3,423	4,056	3,656	3,934	4,161

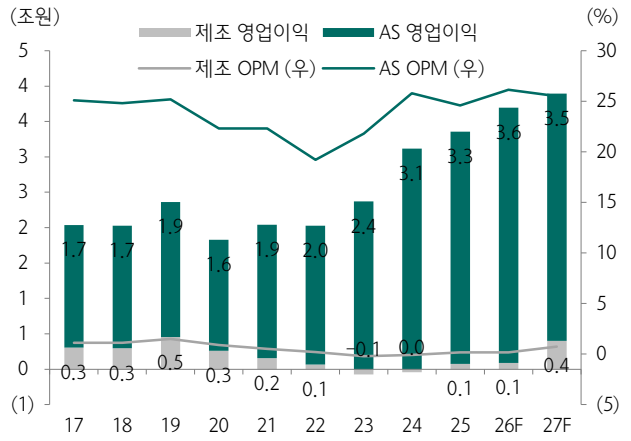
자료: 현대모비스, 하나증권

도표 2. 현대모비스의 램프사업 분할 및 매각 사유 및 일정



자료: 현대모비스

도표 3. 현대모비스의 제조 및 AS 영업이익 추이



자료: 현대모비스, 하나증권

도표 4. 현대모비스의 로봇 액추에이터



자료: 현대모비스

도표 5. 현대모비스의 로보틱스 타임라인



자료: 현대모비스, 하나증권

도표 6. 현대모비스의 미국 액추에이터 공장 계획



자료: 현대차그룹

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**57,237.0**	**61,118.1**	**63,663.8**	**67,644.3**	**70,990.1**
매출원가	49,174.4	52,288.2	54,162.4	57,675.4	60,516.3
매출총이익	8,062.6	8,829.9	9,501.4	9,968.9	10,473.8
판관비	4,989.2	5,472.5	5,807.9	6,076.9	6,317.1
영업이익	**3,073.5**	**3,357.5**	**3,693.5**	**3,891.9**	**4,156.7**
금융손익	325.7	250.9	265.4	309.5	347.2
종속/관계기업손익	1,787.7	1,400.0	1,456.1	1,488.0	1,607.0
기타영업외손익	77.6	106.7	62.8	104.0	79.2
세전이익	**5,264.5**	**5,115.2**	**5,477.8**	**5,793.4**	**6,190.1**
법인세	1,204.3	1,450.4	1,533.8	1,622.2	1,733.2
계속사업이익	4,060.2	3,664.7	3,944.0	4,171.2	4,456.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**4,060.2**	**3,664.7**	**3,944.0**	**4,171.2**	**4,456.8**
비지배주주지분 순이익	4.5	8.9	9.6	10.2	10.9
지배주주순이익	**4,055.6**	**3,655.8**	**3,934.4**	**4,161.1**	**4,446.0**
지배주주지분포괄이익	5,912.9	4,020.0	3,935.8	4,162.5	4,447.5
NOPAT	2,370.4	2,405.4	2,659.3	2,802.2	2,992.8
EBITDA	4,058.1	4,525.3	4,982.3	5,241.0	5,558.3
성장성(%)					
매출액증가율	(3.40)	6.78	4.17	6.25	4.95
NOPAT증가율	34.09	1.48	10.56	5.37	6.80
EBITDA증가율	25.98	11.51	10.10	5.19	6.05
영업이익증가율	33.90	9.24	10.01	5.37	6.80
(지배주주)순익증가율	18.49	(9.86)	7.62	5.76	6.85
EPS증가율	19.65	(8.74)	9.73	6.39	6.85
수익성(%)					
매출총이익률	14.09	14.45	14.92	14.74	14.75
EBITDA이익률	7.09	7.40	7.83	7.75	7.83
영업이익률	5.37	5.49	5.80	5.75	5.86
계속사업이익률	7.09	6.00	6.20	6.17	6.28

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**28,424.1**	**30,366.4**	**31,643.6**	**33,675.1**	**36,197.6**
금융자산	10,642.0	11,815.5	12,699.7	13,549.9	15,079.4
현금성자산	4,788.5	4,922.4	5,806.5	5,656.4	6,135.8
매출채권	9,914.3	10,221.1	10,487.0	11,142.7	11,693.8
재고자산	6,762.9	6,861.8	7,096.1	7,539.8	7,912.7
기타유동자산	1,104.9	1,468.0	1,360.8	1,442.7	1,511.7
비유동자산	**38,172.8**	**40,034.1**	**41,537.2**	**43,694.8**	**45,562.2**
투자자산	23,437.8	24,788.9	25,775.2	27,371.1	28,723.7
금융자산	1,027.5	1,109.8	1,109.9	1,163.6	1,220.0
유형자산	12,003.5	12,346.6	12,869.3	13,431.6	13,942.1
무형자산	**1,167.2**	**1,265.6**	**1,259.7**	**1,259.1**	**1,263.3**
기타비유동자산	**1,564.3**	**1,633.0**	**1,633.0**	**1,633.0**	**1,633.1**
자산총계	**66,596.9**	**70,400.5**	**73,180.9**	**77,370.0**	**81,759.8**
유동부채	**12,745.2**	**13,058.0**	**12,928.1**	**13,460.0**	**13,920.9**
금융부채	1,217.0	1,306.7	888.1	693.0	542.8
매입채무	6,747.6	6,691.4	6,999.4	7,437.0	7,804.9
기타유동부채	4,780.6	5,059.9	5,040.6	5,330.0	5,573.2
비유동부채	**7,733.5**	**8,129.8**	**8,174.3**	**8,278.1**	**8,412.2**
금융부채	**2,337.4**	**2,361.4**	**2,110.2**	**1,834.9**	**1,650.3**
기타비유동부채	5,396.1	5,768.4	6,064.1	6,443.2	6,761.9
부채총계	**20,478.7**	**21,187.7**	**21,102.4**	**21,738.1**	**22,333.1**
지배주주지분	**46,080.9**	**49,167.6**	**52,023.6**	**55,566.8**	**59,350.7**
자본금	**491.1**	**491.1**	**491.1**	**491.1**	**491.1**
자본잉여금	1,367.3	1,377.2	1,377.2	1,377.2	1,377.2
자본조정	(616.2)	(399.6)	(899.6)	(899.6)	(899.6)
기타포괄이익누계액	1,927.6	2,474.3	2,474.3	2,474.3	2,474.3
이익잉여금	42,911.2	45,224.6	48,580.6	52,123.8	55,907.7
비지배주주지분	**37.3**	**45.2**	**54.9**	**65.0**	**75.9**
자본총계	**46,118.2**	**49,212.8**	**52,078.5**	**55,631.8**	**59,426.6**
순금융부채	(7,087.6)	(8,147.4)	(9,701.4)	(11,022.0)	(12,886.3)

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	43,480	39,682	43,542	46,324	49,496
BPS	501,648	545,787	588,691	628,136	670,262
CFPS	50,226	59,767	48,023	51,501	54,901
EBITDAPS	43,506	49,120	55,139	58,347	61,879
SPS	613,625	663,411	704,563	753,071	790,319
DPS	6,000	6,500	7,000	7,500	8,000
주가지표(배)					
PER	5.44	9.40	8.14	7.65	7.16
PBR	0.47	0.68	0.60	0.56	0.53
PCFR	4.71	6.24	7.38	6.88	6.46
EV/EBITDA	3.68	5.69	4.09	3.63	3.09
PSR	0.39	0.56	0.50	0.47	0.45
재무비율(%)					
ROE	9.35	7.68	7.78	7.74	7.74
ROA	6.48	5.34	5.48	5.53	5.59
ROIC	13.04	12.24	13.13	13.31	13.67
부채비율	44.40	43.05	40.52	39.07	37.58
순부채비율	(15.37)	(16.56)	(18.63)	(19.81)	(21.68)
이자보상배율(배)	23.77	19.02	48.18	61.24	76.56

현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**4,252.7**	**4,472.5**	**3,882.1**	**4,109.7**	**4,321.4**
당기순이익	4,060.2	3,664.7	3,944.0	4,171.2	4,456.8
조정	1,014.3	1,515.4	(211.3)	(204.4)	(255.5)
감가상각비	984.6	1,167.9	1,288.8	1,349.1	1,401.6
외환거래손익	19.8	(19.0)	(44.0)	(65.5)	(50.1)
지분법손익	(1,787.7)	(1,400.0)	(1,456.1)	(1,488.0)	(1,607.0)
기타	1,797.6	1,766.5	0.0	0.0	0.0
영업활동자산부채변동	(821.8)	(707.6)	149.4	142.9	120.1
투자활동 현금흐름	**(4,589.1)**	**(3,233.7)**	**(1,291.9)**	**(1,953.3)**	**(1,611.9)**
투자자산감소(증가)	(3,537.4)	(1,351.0)	469.8	(107.9)	254.4
자본증가(감소)	(2,087.6)	(1,281.5)	(1,700.0)	(1,800.0)	(1,800.0)
기타	1,035.9	(601.2)	(61.7)	(45.4)	(66.3)
재무활동 현금흐름	**(255.0)**	**(1,204.7)**	**(1,748.1)**	**(1,088.3)**	**(996.8)**
금융부채증가(감소)	803.8	113.6	(669.8)	(470.4)	(334.7)
자본증가(감소)	4.1	9.9	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(656.7)	(744.8)	(500.0)	0.0	(0.1)
배당지급	(406.2)	(583.4)	(578.3)	(617.9)	(662.0)
현금의 증감	**(290.9)**	**133.9**	**884.1**	**(150.2)**	**479.4**
Unlevered CFO	4,684.9	5,506.1	4,339.3	4,626.1	4,931.4
Free Cash Flow	2,048.6	3,124.7	2,182.1	2,309.7	2,521.4

자료: 하나증권

2026년 11월 13일 | 기업분석_Update

현대글로비스 (086280)

선대 레버리지가 온전히 드러나는 2027년

BUY (유지)

목표주가(12M)	280,000원
현재주가(11.11)	200,500원

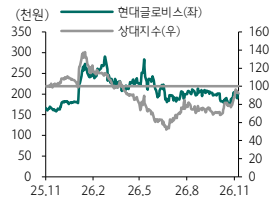
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,375.36
52주 최고/최저(원)	290,500/158,400
시가총액(십억원)	15,037.5
시가총액비중(%)	0.34
발행주식수(천주)	75,000.0
60일 평균 거래량(천주)	145.8
60일 평균 거래대금(십억원)	28.8
외국인지분율(%)	46.65
주요주주 지분율(%)	
정의선 외 5 인	29.36
Den Norske Amerikalinje AS	11.00

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	34,030.1	35,456.2
영업이익(십억원)	2,146.3	2,384.2
순이익(십억원)	1,716.7	1,919.4
EPS(원)	22,866	25,564
BPS(원)	155,416	176,303

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	28,407.4	29,566.4	34,212.5	36,551.5
영업이익	1,752.9	2,073.0	2,112.6	2,313.1
세전이익	1,544.7	2,156.8	2,150.0	2,390.2
순이익	1,093.9	1,733.7	1,676.1	1,815.5
EPS	14,585	23,117	22,348	24,207
증감율	3.09	58.50	(3.33)	8.32
PER	8.10	7.81	8.97	8.28
PBR	1.01	1.31	1.28	1.14
EV/EBITDA	3.55	4.52	4.51	3.81
ROE	13.24	18.13	15.20	14.58
BPS	116,975	138,016	156,047	175,916
DPS	3,700	5,800	6,100	6,500



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 박태웅 taewoongpark@hanafn.com

꾸준한 증익과 배당 성장, 저평가된 성장주

현대글로비스에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 28만원을 유지한다. 현재 주가는 P/E 8배, P/B 1.1배 전후로, 꾸준한 이익 성장(향후 2년 평균 +8%)과 15% 안팎의 ROE를 감안하면 저평가된 상태다. 2026년이 유류비 등 비용 상승이 운임에 반영되는 시차로 이익 성장이 더뎌 보였던 해였다면, 2027년은 믹스 개선과 PCTC 선대 확장의 효과가 온전히 드러나는 해가 될 것이다. 늘어난 선대로 중국 완성차의 수출 물량을 흡수하고, 장기/초대형 선복 확대와 핵심 거점 직영화로 원가 구조도 개선된다. 상대적으로 마진이 높은 비계열 물류의 성장도 이익에 기여할 것이다. 여기에 배당 성장 정책과 보스턴다이내믹스 지분가치가 더해지면서 기업가치는 지속적으로 재평가될 것이다.

선대 확장과 비계열 물량으로 2027년 9% 증익

2027년 매출액과 영업이익은 각각 7%/9% (YoY) 증가한 36.6조원/2.3조원으로 전망한다. PCTC 선대는 3분기 106척에서 4분기 1만대급 초대형선 4척, 2027년 10척이 추가된다. 신규 대형선은 운임이 높은 중국 등 비계열 물량을 싣고, LNG 추진선이어서 단위당 연료비도 낮아 매출과 수익성에 모두 기여할 것이다. 신규 용선도 최대한 확보해 선복을 늘린다는 계획이다. 물류는 인상된 컨테이너 운임이 2027년 상반기까지 반영되고, CKD는 신흥국 조립공장향 수출이 늘어난다. 특히 물류와 해운 모두에서 비계열 물량이 늘고 있다. 물류에서는 배터리 소재와 ESS 등 비계열 포워딩 매출이 빠르게 늘고 있고, 해운에서는 운임이 가장 높은 High&Heavy 화물 비중이 6%대로 확대되며 믹스를 끌어올리고 있다.

PCTC 수급은 2029년까지도 우호적일 것으로 전망

PCTC 시장의 수급은 2029년까지 우호적일 것이다. 중국의 완성차 수출은 2025년 487만대에서 2026년 1,000만대에 육박하며 선복 부족이 이어지고 있다. 반면 현대글로비스가 2023년 발주한 대형선 30척은 2028년 상반기까지 인도되는 데 비해, 경쟁사들의 신규 발주(2026년 약 60척)는 대부분 2031년 이후에 인도된다. 선복이 부족한 구간에 선대를 늘리는 만큼, 고운임 물량 확대의 수혜를 온전히 누릴 것이다.

배당 성장, 보스턴다이내믹스 지분까지

현대글로비스는 2027년까지 배당 정책으로 '배당성향 최소 25%, DPS 전년비 +5% 이상'을 제시했다. 주당배당금은 2024년 3,700원에서 2025년 5,800원으로 늘었고, 2026년/2027년 각각 6,100원/6,500원으로 예상된다. 신뢰도 높은 배당 정책은 이익 성장과 함께 주주가치를 높일 것이다. 보스턴다이내믹스 지분(11.4%)도 로봇 사업이 가시화될수록 부각될 것이다.

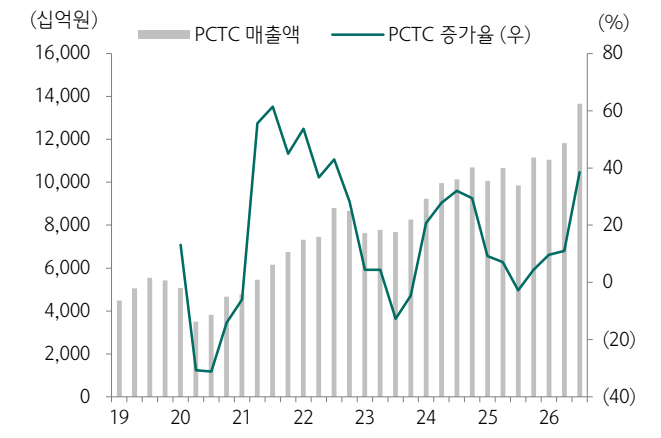
도표 1. 현대글로비스의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	7,813	8,705	9,054	8,641	8,570	9,131	9,518	9,333	25,683	28,407	29,566	34,213	36,551
물류	2,490	2,856	2,950	2,924	2,855	3,020	2,975	2,981	9,022	9,914	10,083	11,220	11,831
국내물류	532	525	489	515	545	540	505	533	1,971	1,958	1,953	2,061	2,123
해외물류	1,958	2,331	2,462	2,409	2,310	2,480	2,470	2,448	7,051	7,956	8,129	9,159	9,708
해운	1,452	1,644	1,814	1,759	1,760	1,830	1,920	1,959	4,211	5,121	5,401	6,669	7,469
PCTC	1,104	1,183	1,366	1,344	1,340	1,390	1,480	1,536	3,137	4,000	4,174	4,996	5,746
Bulk	348	462	448	415	420	440	440	423	1,075	1,121	1,227	1,673	1,723
유통	3,870	4,206	4,290	3,958	3,955	4,281	4,623	4,393	12,450	13,373	14,083	16,323	17,251
CKD	3,330	3,545	3,723	3,440	3,397	3,651	4,021	3,811	10,457	11,428	12,102	14,037	14,880
중고차	202	176	167	170	178	180	182	181	706	672	802	714	721
기타유통	339	485	400	348	380	450	420	401	1,287	1,272	1,179	1,572	1,651
매출원가	7,127	8,043	8,321	7,933	7,865	8,384	8,743	8,547	23,592	25,957	26,797	31,424	33,539
매출원가율	91.2	92.4	91.9	91.8	0.9	0.9	0.9	0.9	91.9	91.4	90.6	91.8	91.8
매출총이익	686	663	733	707	705	747	775	786	2,091	2,450	2,770	2,789	3,013
판관비	164	168	166	178	170	174	172	184	537	697	697	676	700
판관비율	2.1	1.9	1.8	2.1	0.0	0.0	0.0	0.0	2.1	2.5	2.4	2.0	1.9
영업이익	522	495	567	530	535	573	603	602	1,554	1,753	2,073	2,113	2,313
물류	164	192	223	211	208	217	202	201	745	831	753	790	828
해운	193	131	228	200	185	198	215	224	292	366	745	752	822
유통	165	172	115	119	142	158	186	177	517	556	574	571	663
영업이익률	6.7	5.7	6.3	6.1	6.2	6.3	6.3	6.5	6.1	6.2	7.0	6.2	6.3
물류	6.6	6.7	7.6	7.2	7.3	7.2	6.8	6.7	8.3	8.4	7.5	7.0	7.0
해운	13.3	8.0	12.6	11.4	10.5	10.8	11.2	11.4	6.9	7.1	13.8	11.3	11.0
유통	4.3	4.1	2.7	3.0	3.6	3.7	4.0	4.0	4.2	4.2	4.1	3.5	3.8
금융손익	1	-1	-13	15	6	6	6	7	-23	-3	13	2	25
기타영업손익	-62	7	123	12	23	23	23	24	-71	-83	101	80	93
관계기업등 투자이익	-16	-7	-12	-11	-10	-10	-10	-11	-7	-122	-29	-45	-41
법인세차감전순이익	445	494	664	546	554	592	622	622	1,453	1,545	2,157	2,150	2,390
지배주주순이익	355	368	575	393	421	450	473	473	1,061	1,094	1,734	1,676	1,816

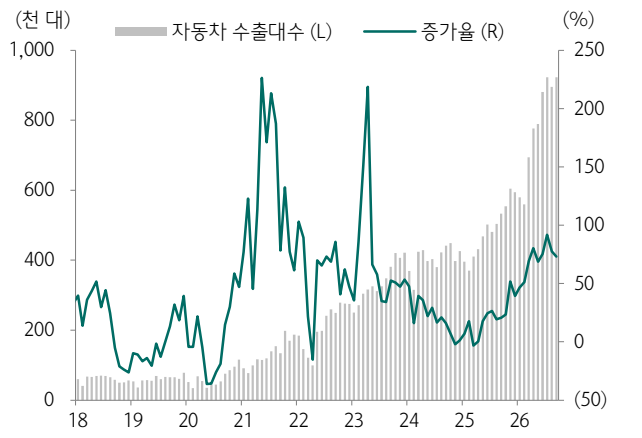
자료: 현대글로비스, 하나증권

도표 2. 현대글로비스의 PCTC 매출액 추이



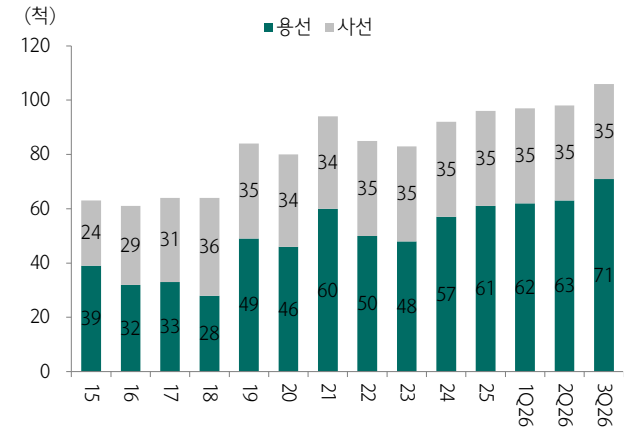
자료: 현대글로비스, 하나증권

도표 3. 중국 자동차 수출대수 및 증가율 추이



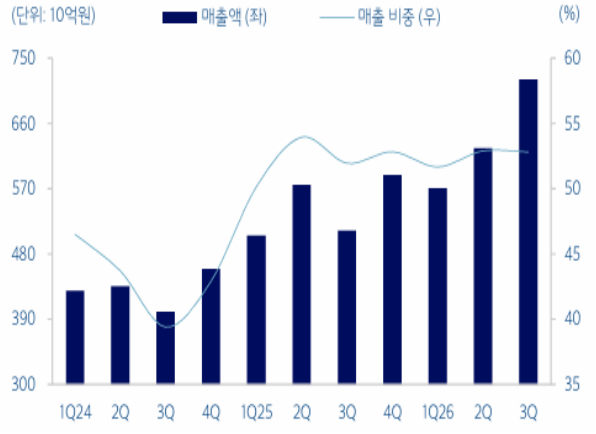
자료: CPCA, 하나증권

도표 4. 현대글로비스의 PCTC 선대 현황



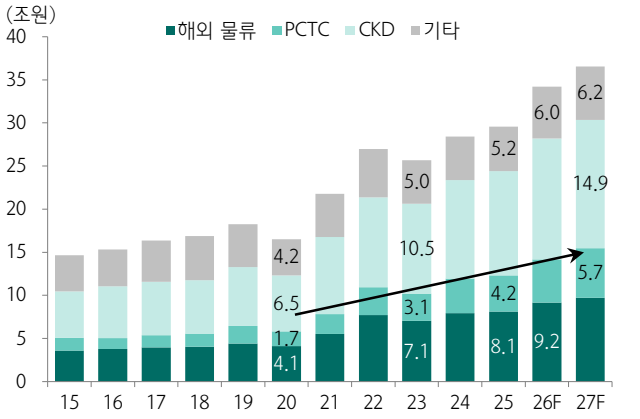
자료: 현대글로비스, 하나증권

도표 5. 현대글로비스의 PCTC 중 비계열 매출액과 비중



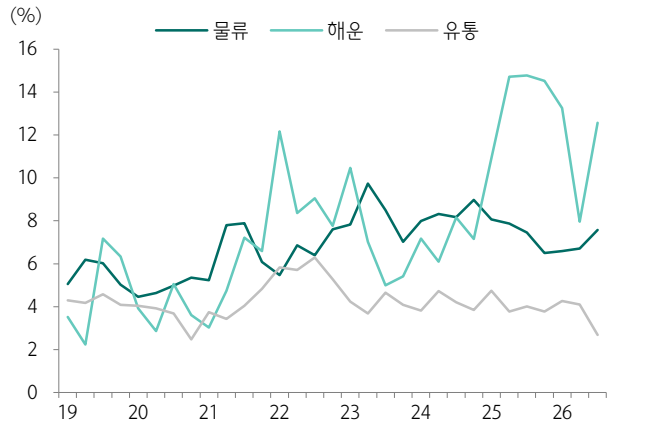
자료: 현대글로비스

도표 6. 현대글로비스의 사업부문별 매출액 추이



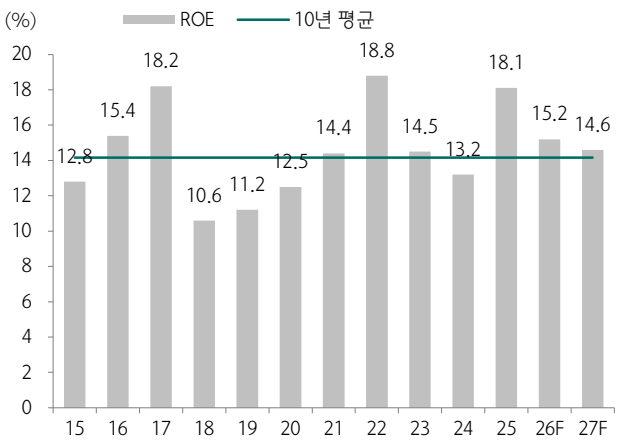
자료: 현대글로비스, 하나증권

도표 7. 현대글로비스의 사업부문별 영업이익률 추이



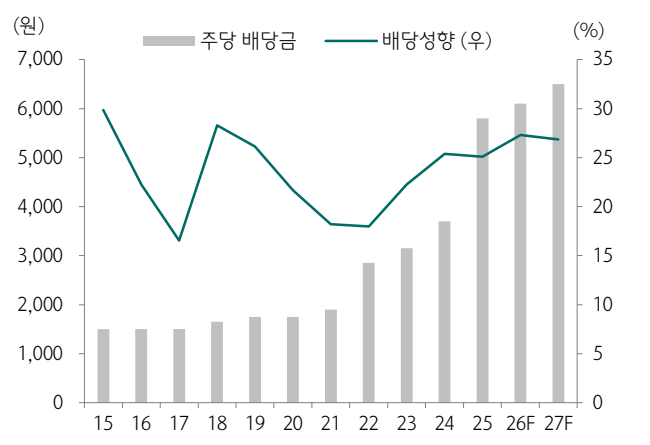
자료: 현대글로비스, 하나증권

도표 8. 현대글로비스의 ROE 추이



자료: 현대글로비스, 하나증권

도표 9. 현대글로비스의 주당 배당금 및 배당성향 추이



자료: 현대글로비스, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**28,407.4**	**29,566.4**	**34,212.5**	**36,551.5**	**38,196.3**
매출원가	25,957.2	26,796.8	31,423.8	33,538.5	35,012.7
매출총이익	2,450.2	2,769.6	2,788.7	3,013.0	3,183.6
판관비	697.3	696.6	676.2	699.8	720.8
영업이익	**1,752.9**	**2,073.0**	**2,112.6**	**2,313.1**	**2,462.8**
금융손익	(2.9)	12.6	2.1	25.0	50.4
종속/관계기업손익	(122.1)	(29.4)	(45.0)	(40.5)	(36.5)
기타영업외손익	(83.1)	100.6	80.4	92.6	91.0
세전이익	**1,544.7**	**2,156.8**	**2,150.0**	**2,390.2**	**2,567.7**
법인세	445.3	422.1	473.0	573.6	616.2
계속사업이익	1,099.5	1,734.7	1,677.0	1,816.6	1,951.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**1,099.5**	**1,734.7**	**1,677.0**	**1,816.6**	**1,951.5**
비지배주주지분 순이익	5.6	1.0	0.9	1.0	1.1
지배주주순이익	**1,093.9**	**1,733.7**	**1,676.1**	**1,815.5**	**1,950.4**
지배주주지분포괄이익	1,254.7	1,855.8	1,787.3	1,947.6	1,950.4
NOPAT	1,247.6	1,667.3	1,647.8	1,758.0	1,871.7
EBITDA	2,427.3	2,852.8	2,894.2	3,096.5	3,247.7
성장성(%)					
매출액증가율	10.61	4.08	15.71	6.84	4.50
NOPAT증가율	9.04	33.64	(1.17)	6.69	6.47
EBITDA증가율	15.20	17.53	1.45	6.99	4.88
영업이익증가율	12.80	18.26	1.91	9.49	6.47
(지배주주)순익증가율	3.09	58.49	(3.32)	8.32	7.43
EPS증가율	3.09	58.50	(3.33)	8.32	7.43
수익성(%)					
매출총이익률	8.63	9.37	8.15	8.24	8.33
EBITDA이익률	8.54	9.65	8.46	8.47	8.50
영업이익률	6.17	7.01	6.17	6.33	6.45
계속사업이익률	3.87	5.87	4.90	4.97	5.11

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**9,861.4**	**10,338.7**	**11,285.2**	**12,795.4**	**14,197.0**
금융자산	4,415.2	4,417.9	4,702.6	5,764.0	6,849.8
현금성자산	3,276.5	2,644.6	2,650.7	3,571.8	4,559.0
매출채권	3,070.0	3,625.7	3,874.0	4,138.8	4,325.1
재고자산	1,724.3	1,750.3	2,010.3	2,147.8	2,244.4
기타유동자산	651.9	544.8	698.3	744.8	777.7
비유동자산	**6,987.7**	**8,248.5**	**8,834.4**	**8,935.4**	**9,009.8**
투자자산	911.6	1,396.3	1,563.9	1,648.3	1,707.6
금융자산	237.4	493.2	518.9	531.8	540.9
유형자산	5,716.9	6,440.7	6,880.8	6,916.1	6,947.3
무형자산	**171.7**	**189.8**	**168.1**	**149.3**	**133.2**
기타비유동자산	**187.5**	**221.7**	**221.6**	**221.7**	**221.7**
자산총계	**16,849.1**	**18,587.2**	**20,119.6**	**21,730.9**	**23,206.9**
유동부채	**5,310.6**	**5,158.2**	**5,308.4**	**5,468.4**	**5,441.9**
금융부채	2,020.6	1,358.1	1,293.5	1,187.3	973.6
매입채무	2,181.4	2,309.0	2,598.0	2,775.6	2,900.5
기타유동부채	1,108.6	1,491.1	1,416.9	1,505.5	1,567.8
비유동부채	**2,729.2**	**3,040.5**	**3,069.5**	**3,029.6**	**3,068.1**
금융부채	**2,127.9**	**2,362.5**	**2,267.5**	**2,172.8**	**2,172.8**
기타비유동부채	601.3	678.0	802.0	856.8	895.3
부채총계	**8,039.8**	**8,198.8**	**8,377.9**	**8,498.0**	**8,510.0**
지배주주지분	**8,773.2**	**10,351.3**	**11,703.5**	**13,193.7**	**14,656.5**
자본금	**37.5**	**37.5**	**37.5**	**37.5**	**37.5**
자본잉여금	134.7	134.7	134.7	134.7	134.7
자본조정	7.8	7.5	7.5	7.5	7.5
기타포괄이익누계액	234.0	345.3	456.5	588.6	588.6
이익잉여금	8,359.2	9,826.3	11,067.4	12,425.4	13,888.3
비지배주주지분	**36.2**	**37.2**	**38.2**	**39.2**	**40.3**
자본총계	**8,809.4**	**10,388.5**	**11,741.7**	**13,232.9**	**14,696.8**
순금융부채	(266.7)	(697.3)	(1,141.7)	(2,403.9)	(3,703.5)

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	14,585	23,117	22,348	24,207	26,005
BPS	116,975	138,016	156,047	175,916	195,421
CFPS	35,672	38,844	36,764	39,903	41,793
EBITDAPS	32,363	38,038	38,590	41,287	43,303
SPS	378,765	394,219	456,167	487,353	509,284
DPS	3,700	5,800	6,100	6,500	6,900
주가지표(배)					
PER	8.10	7.81	8.97	8.28	7.71
PBR	1.01	1.31	1.28	1.14	1.03
PCFR	3.31	4.65	5.45	5.02	4.80
EV/EBITDA	3.55	4.52	4.51	3.81	3.23
PSR	0.31	0.46	0.44	0.41	0.39
재무비율(%)					
ROE	13.24	18.13	15.20	14.58	14.01
ROA	6.93	9.79	8.66	8.68	8.68
ROIC	18.39	21.59	19.93	20.01	21.05
부채비율	91.26	78.92	71.35	64.22	57.90
순부채비율	(3.03)	(6.71)	(9.72)	(18.17)	(25.20)
이자보상배율(배)	9.27	12.07	12.89	16.71	21.63

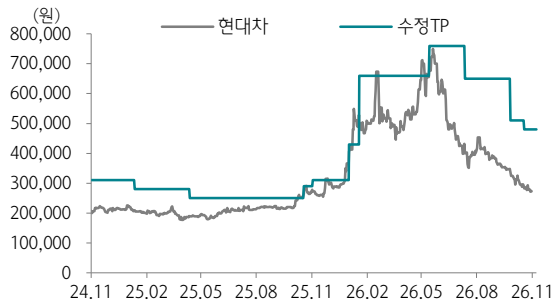
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**2,122.4**	**2,500.8**	**1,927.5**	**2,408.1**	**2,544.5**
당기순이익	1,099.5	1,734.7	1,677.0	1,816.6	1,951.5
조정	1,352.2	720.7	614.2	632.2	621.6
감가상각비	674.4	779.8	781.7	783.4	784.9
외환거래손익	199.5	(58.4)	(104.2)	(82.5)	(93.4)
지분법손익	122.1	29.4	(52.3)	(54.4)	(56.5)
기타	356.2	(30.1)	(11.0)	(14.3)	(13.4)
영업활동자산부채변동	(329.3)	45.4	(363.7)	(40.7)	(28.6)
투자활동 현금흐름	**(489.0)**	**(1,543.5)**	**(1,411.4)**	**(794.2)**	**(808.1)**
투자자산감소(증가)	152.0	(405.0)	(111.5)	(25.4)	(2.8)
자본증가(감소)	(893.5)	(592.7)	(1,200.0)	(800.0)	(800.0)
기타	252.5	(545.8)	(99.9)	31.2	(5.3)
재무활동 현금흐름	**(703.5)**	**(1,625.1)**	**(594.6)**	**(658.4)**	**(701.2)**
금융부채증가(감소)	630.1	(428.2)	(159.6)	(200.9)	(213.7)
자본증가(감소)	(0.2)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1,097.1)	(919.4)	0.0	0.0	(0.0)
배당지급	(236.3)	(277.5)	(435.0)	(457.5)	(487.5)
현금의 증감	**985.7**	**(631.9)**	**6.1**	**921.1**	**987.2**
Unlevered CFO	2,675.4	2,913.3	2,757.3	2,992.7	3,134.5
Free Cash Flow	1,183.4	1,908.0	727.5	1,608.1	1,744.5

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

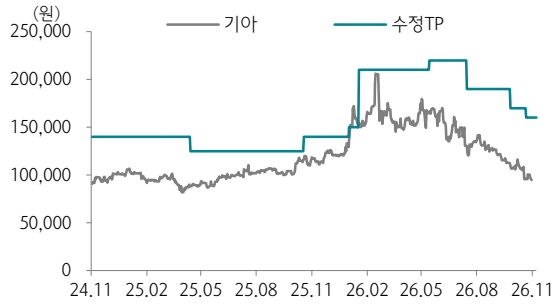
현대차



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.10.30	BUY	480,000		
26.10.7	BUY	510,000	-40.00%	-36.08%
26.7.24	BUY	650,000	-40.58%	-30.31%
26.5.26	BUY	760,000	-27.88%	-1.32%
26.1.30	BUY	660,000	-18.69%	7.88%
26.1.13	BUY	430,000	12.31%	27.67%
25.11.14	BUY	310,000	-6.27%	18.39%
25.10.30	BUY	290,000	-5.09%	0.52%
25.4.24	BUY	250,000	-15.34%	4.40%
25.1.23	BUY	280,000	-29.38%	-20.71%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

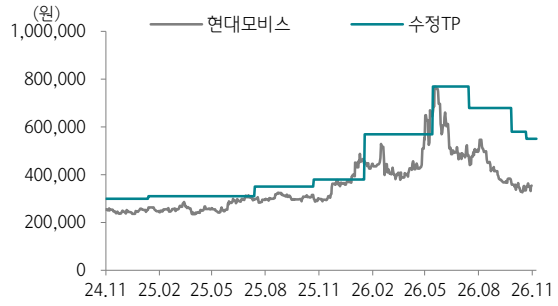
기아



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.11.2	BUY	160,000		
26.10.7	BUY	170,000	-36.55%	-31.76%
26.7.27	BUY	190,000	-33.40%	-25.42%
26.5.26	BUY	220,000	-30.70%	-22.64%
26.1.29	BUY	210,000	-23.09%	-1.90%
26.1.13	BUY	150,000	5.10%	14.73%
25.10.30	BUY	140,000	-14.95%	-4.86%
25.4.25	BUY	125,000	-19.62%	-5.52%
24.10.10	BUY	140,000	-31.59%	-23.79%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

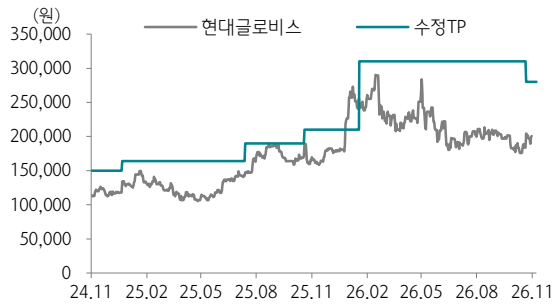
현대모비스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.11.2	BUY	550,000		
26.10.8	BUY	580,000	-40.53%	-36.98%
26.7.27	BUY	680,000	-35.15%	-19.56%
26.5.26	BUY	770,000	-26.73%	-0.26%
26.1.29	BUY	570,000	-21.10%	17.54%
25.11.3	BUY	380,000	-5.25%	28.29%
25.7.25	BUY	350,000	-13.00%	-7.29%
25.1.24	BUY	310,000	-14.36%	1.45%
24.10.25	BUY	300,000	-17.45%	-13.83%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대글로비스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.11.2	BUY	280,000		
26.1.30	BUY	310,000	-30.82%	-6.29%
25.10.31	BUY	210,000	-7.86%	30.00%
25.7.25	BUY	190,000	-10.18%	0.05%
25.1.2	BUY	164,000	-23.47%	-8.90%
24.10.31	BUY	150,000	-21.12%	-15.80%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 11월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2026년 11월 13일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 현대차 은/는 회사와 상당한 이해관계가 있다고 인정되는 법인(자사주 신탁/위탁, 유동성공급자 등)

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.82%	3.18%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 11월 10일