



# 현대차 (005380)

[1Q25 Review] 현재 시총 48조원, 향후 3년간 자사주 매입 4조원

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

**Buy (유지)**

목표주가(유지): 310,000원

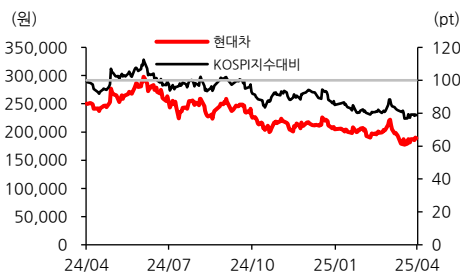
현재 주가(4/24)	188,900원
상승여력	▲64.1%
시가총액	395,587억원
발행주식수	209,416천주
52 주 최고가 / 최저가	298,000 / 177,500원
90 일 일평균 거래대금	1,570.23억원
외국인 지분율	35.6%
주주 구성	
현대모비스 (외 12 인)	30.0%
국민연금공단 (외 1 인)	7.2%
자사주 (외 1 인)	3.5%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-11.3	-7.9	-17.3	-25.2
상대수익률(KOSPI)	-7.1	-7.3	-15.1	-19.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	162,664	175,231	186,195	191,015
영업이익	15,127	14,240	14,265	15,692
EBITDA	20,073	18,527	19,720	21,929
지배주주순이익	11,962	12,527	12,078	13,289
EPS	55,934	59,221	58,463	64,137
순차입금	99,214	130,181	145,298	162,387
PER	3.6	3.6	3.2	2.9
PBR	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	7.4	9.9	10.1	9.9
배당수익률	5.6	5.7	6.4	6.6
ROE	13.7	12.4	11.0	11.5

**주가 추이**



**1Q25 매출액 추정치 부합, 영업이익은 소폭 상회**

1Q 매출액은 자본법손익으로 반영되는 중국 물량을 제외한 글로벌 도매 판매 물량이 전년 대비 소폭 증가했고(97.1만대 +1.3% 이하 YoY), 고회율(+2.06조원) 및 HEV 등 고부가가치 중심 판매 Mix 효과에 따라 44.4조원(+9.2%) 기록.

1Q 영업이익은 3.6조원(+2.1%), OPM 8.2%(+0.0%p) 기록하며 감소세 예상치 대비 소폭 상회. 북미/유럽 판매 경쟁 심화 대응을 위한 인센티브 자출 증가로 제품 Mix 및 인센티브 합산 효과(-4,158억원)가 부정적으로 발생했으며 신차개발 및 미래기술 투자에 따른 2)R&D 비용 증가 영향이 존재했으나, 긍정적 환율효과(-6,006억원)가 전년 대비 이익 개선에 기여.

**현재로서는 하반기 관세 영향이 본격화될 수밖에 없는 상황**

미국 25% 관세 부과 시작된 상황에서 상반기까지는 미국 내 약 3개월치 보유 재고 소진을 통해 시장 대응 방침. 그러나, 관세 협상 관련 별도의 진전이 없을 경우 하반기 관세 영향은 본격화될 수밖에 없는 상황. 관세 영향을 수입차에 관세가 부과되는 1)직접 영향과, 부품/물류에 부과되는 2)간접 영향으로 구분 시, 우선 직접 영향의 경우 ①미국 현지 생산 비중을 높이거나, ②생산원가가 낮은 지역(신흥국 등)으로 생산지를 조정하는 방안을 모색(ex. 미국향 투싼의 멕시코 생산분은 미국, 캐나다향 미국 생산분은 멕시코로 전환). 간접 영향의 경우는 ③대체 부품 및 신규 소싱처 발굴 통해 관세 절감 추진하는 방안 모색. 그러나, 생산지 조정은 라인 변경을 위한 설비 투자를 수반하며, 대체 부품 또는 신규 소싱처 발굴의 경우도 성능/품질 육성 및 검증에 상당 기간 소요됨에 따라 관세 영향을 단기에 최소화하기는 현실적으로 어려운 것이 사실.

**그러나, 현재 시총 48.9조원, 향후 3년간 자사주 매입 4조원**

상대적 ASP 높은 xEV 물량 확대(1Q EV +39%, HEV 40%) 중심의 Mix 개선 흐름은 불확실한 경영환경 속 동사의 견조한 '25년 실적 밑거름이 되어줄 전망이다. 또한, 상반기 자사주 소각(9,160억원) 예정이며, 3년간 4조원 규모의 자사주 매입 및 소각 이행 시 동사의 기업가치가 저평가(4/24 종가 기준 시총 48.9조원 수준)될수록 상대적으로 밸류업 효과는 극대화 전망. 글로벌 주요 완성차업체들의 미국 관세 대응에 있어 HMGMA가 유일한 미국 현지 생산 비중을 높이는 거점이라는 점에도 주목 필요. 투자의견 Buy, 목표주가 310,000원 유지.

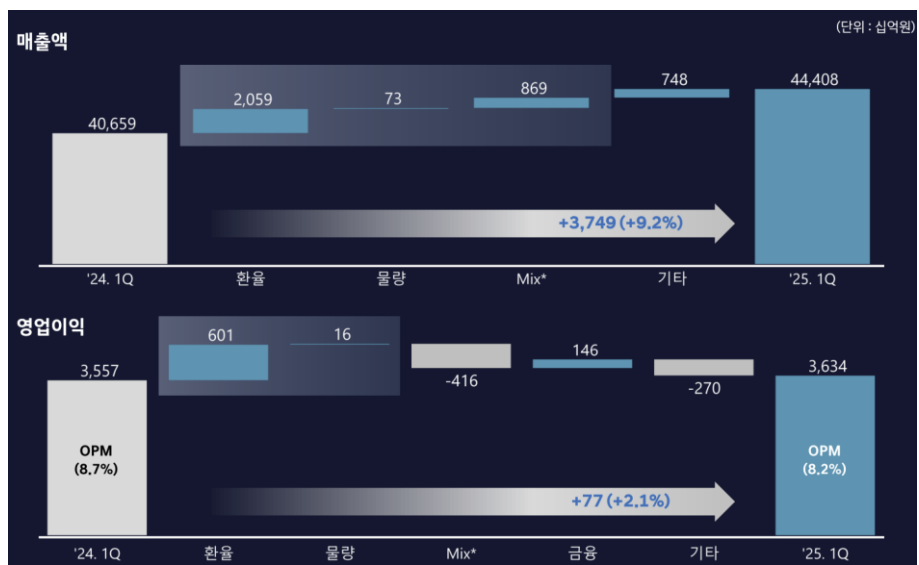
[표1] 현대차 1Q25 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q24	4Q24	1Q25P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	41,669	46,624	44,408	44,116	43,465	6.6	-4.8	0.7	2.2
영업이익	3,408	2,822	3,634	3,551	3,526	6.6	28.8	2.3	3.1
세전이익	3,258	3,119	4,465	4,764	4,475	37.0	43.1	-6.3	-0.2
지배주주순이익	3,231	2,280	3,157	3,479	3,195	-2.3	38.5	-9.3	-1.2
영업이익률	8.2	6.1	8.2	8.0	8.1	0.0	2.1	0.1	0.1
순이익률(지배)	7.8	4.9	7.1	7.9	7.4	-0.6	2.2	-0.8	-0.2

자료: 현대차, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

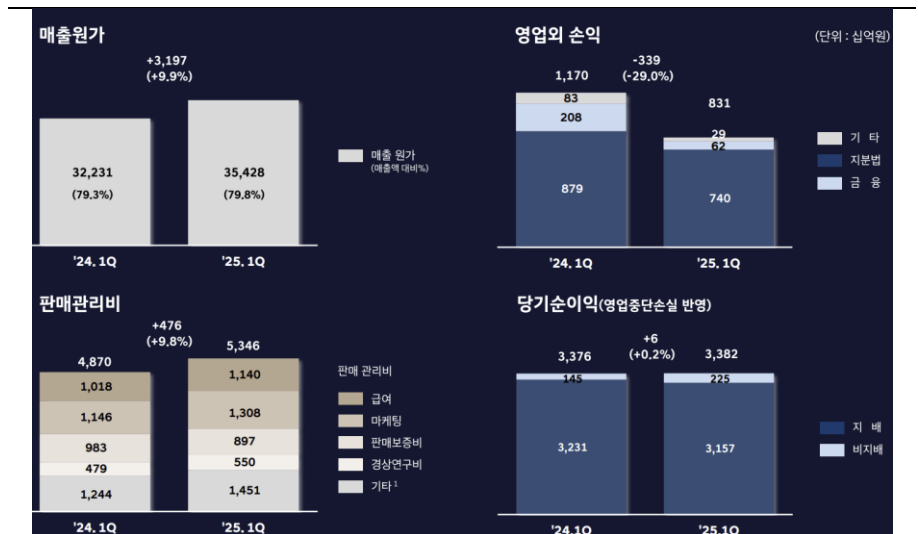
[그림1] 현대차 1Q25 증감 주요 요인 - 매출액, 영업이익



주) 영업이익에서의 Mix는 (+)Mix 효과와 (-)인센티브 효과의 합

자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대차 1Q25 증감 주요 요인 - 매출원가율, 영업외손익, 판매관비, 당기순이익



자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 현대차의 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	40,659	45,021	42,928	46,624	44,408	47,802	45,391	48,594	175,231	186,195	191,015
% YoY	7.6	6.6	4.7	12.0	9.2	6.2	5.7	4.2	7.7	6.3	2.6
자동차	31,718	35,237	34,019	35,750	34,718	37,160	35,705	37,796	136,725	145,379	148,947
% YoY	3.5	4.4	5.3	7.0	9.5	5.5	5.0	5.7	5.1	6.3	2.5
금융	6,656	7,105	6,497	8,188	7,398	7,825	7,192	8,032	28,447	30,447	31,301
% YoY	30.8	23.6	10.1	44.6	11.1	10.1	10.7	-1.9	27.0	7.0	2.8
기타	2,285	2,678	2,412	2,685	2,292	2,816	2,495	2,766	10,059	10,369	10,768
% YoY	11.8	-2.1	-13.5	5.5	0.3	5.2	3.4	3.0	-0.5	3.1	3.8
영업이익	3,557	4,279	3,581	2,822	3,634	4,335	2,846	3,449	14,240	14,265	15,692
% YoY	-1.0	1.0	-6.3	-18.8	2.2	1.3	-20.5	22.2	-5.9	0.2	10.0
자동차*	2,900	3,428	2,879	2,205	2,953	3,406	2,101	2,800	11,411	11,260	12,948
금융	425	561	435	374	427	617	468	403	1,795	1,916	1,650
기타	233	290	267	243	254	312	277	246	1,033	1,089	1,094
OPM	8.7	9.5	8.3	6.1	8.2	9.1	6.3	7.1	8.1	7.7	8.2
자동차	9.1	9.7	8.5	6.2	8.5	9.2	5.9	7.4	8.3	7.7	8.7
금융	6.4	7.9	6.7	4.6	5.8	7.9	6.5	5.0	6.3	6.3	5.3
기타	10.2	10.8	11.1	9.0	11.1	11.1	11.1	8.9	10.3	10.5	10.2
세전이익	4,727	5,566	4,370	3,119	4,465	5,679	3,712	3,328	17,781	17,184	18,687
% YoY	3.0	15.1	-6.4	-11.5	-5.6	2.0	-15.0	6.7	0.9	-3.4	8.7
지배주주순이익	3,231	3,970	3,046	2,280	3,157	4,020	2,507	2,393	12,527	12,078	13,289
% YoY	-2.4	22.7	-4.5	2.5	-2.3	1.3	-17.7	5.0	4.7	-3.6	10.0

주) 영업이익 중 자동차부문 영업이익은 연결조정 포함

자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 현대차 실적 추정치 변동

(단위: %, 십억원, 원)

구분	종전 (25/3/27)	변동 (25/4/25)	변동률	설명
매출액(FY1)	186,361	186,195	-0.1	연결기준(단위: 십억원)
영업이익(FY1)	14,100	14,265	1.2	- 1Q 인센티브, 연구개발비 추이 등 고려
EPS(FY1)	60,482	58,463	-3.3	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
EPS(12M FWD)	61,584	60,247	-2.2	
BPS(FY1)	419,144	417,997	-0.3	- 1Q 지분법손익, 금융손익 추이 등 반영
BPS(12M FWD)	429,351	432,191	0.7	
Target PER	5.1	5.1	-	주요 OEM PER 평균(6.0) - 업종 Multiple 하향(15%) 반영
Target PBR	0.72	0.72	-	Target PBR(0.8) - 업종 Multiple 하향(10%) 반영
적정주가	313,481	314,071	-	Target PER/PBR 적용 적정주가 평균
목표주가	33,000	310,000	-	

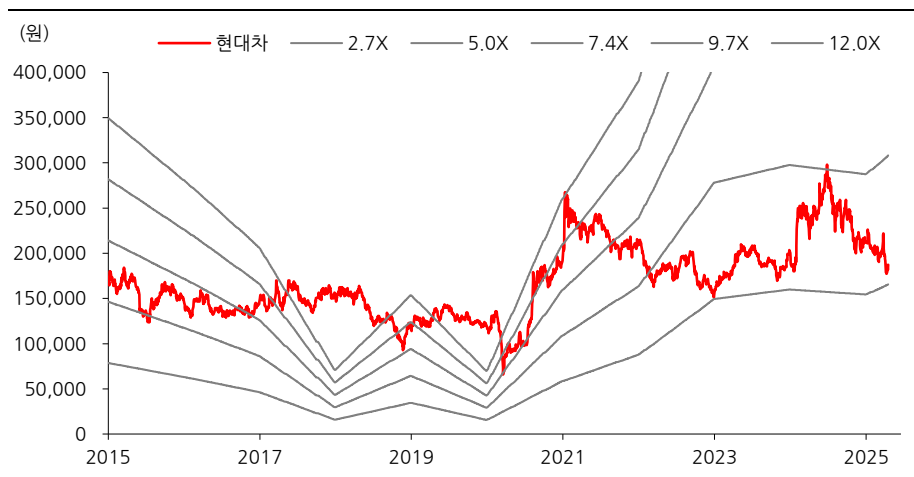
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대차 1Q25 차급별/친환경차 판매



자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 현대차 12m forward PER Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 현대차 12m forward PBR Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	142,151	162,664	175,231	186,195	191,015
매출총이익	28,272	33,484	35,749	37,283	39,337
영업이익	9,825	15,127	14,240	14,265	15,692
EBITDA	14,873	20,073	18,527	19,720	21,929
순이자손익	115	519	617	245	154
외화관련손익	-104	150	295	464	498
지분법손익	1,558	2,471	3,114	2,749	2,887
세전계속사업손익	11,181	17,619	17,781	17,184	18,687
당기순이익	7,984	12,272	13,230	12,772	13,988
지배주주순이익	7,364	11,962	12,527	12,078	13,289
<b>증가율(%)</b>					
매출액	59.3	14.4	7.7	6.3	2.6
영업이익	30.1	54.0	-5.9	0.2	10.0
EBITDA	47.3	35.0	-7.7	6.4	11.2
순이익	4.4	53.7	7.8	-3.5	9.5
<b>이익률(%)</b>					
매출총이익률	19.9	20.6	20.4	20.0	20.6
영업이익률	6.9	9.3	8.1	7.7	8.2
EBITDA 이익률	10.5	12.3	10.6	10.6	11.5
세전이익률	7.9	10.8	10.1	9.2	9.8
순이익률	5.6	7.5	7.5	6.9	7.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	10,627	-2,519	10,205	10,416	8,319
당기순이익	7,984	12,272	13,230	12,772	13,988
자산상각비	5,048	4,946	4,287	5,455	6,238
운전자본증감	-13,923	-30,365	0	4,773	445
매출채권 감소(증가)	-1,326	-99	-590	-414	-401
재고자산 감소(증가)	-2,721	-3,250	-1,159	-818	-746
매입채무 증가(감소)	3,333	984	834	1,256	1,133
투자현금흐름	-1,203	-8,649	-29,630	-22,020	-22,547
유형자산처분(취득)	-3,878	-6,926	-7,890	-8,595	-8,595
무형자산 감소(증가)	-1,711	-1,778	-2,180	-3,504	-3,516
투자자산 감소(증가)	6,535	2,398	-733	-624	-922
재무현금흐름	-1,324	9,393	19,273	18,460	20,407
차입금의 증가(감소)	126	11,281	19,041	22,596	24,190
자본의 증가(감소)	-1,548	-2,616	232	-4,136	-3,783
배당금의 지급	-1,355	-2,616	-3,739	-3,463	-3,047
총현금흐름	28,240	33,465	10,205	5,642	7,874
(-)운전자본증가(감소)	-8,673	-1,602	678	-4,773	-445
(-)설비투자	4,015	7,071	7,997	8,595	8,595
(+)자산매각	-1,575	-1,634	-2,073	-3,504	-3,516
Free Cash Flow	31,323	26,362	-542	-1,683	-3,792
(-)기타투자	24,745	34,310	18,149	9,298	9,514
잉여현금	6,578	-7,948	-18,692	-10,981	-13,306
NOPLAT	7,207	11,155	10,850	10,603	11,746
(+) Dep	5,048	4,946	4,287	5,455	6,238
(-)운전자본투자	-8,673	-1,602	678	-4,773	-445
(-)Capex	4,015	7,071	7,997	8,595	8,595
OpFCF	16,913	10,632	6,463	12,236	9,834

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	58,352	58,604	64,336	72,544	81,026
현금성자산	27,116	26,825	27,947	35,427	42,528
매출채권	9,199	8,782	10,320	10,734	11,135
재고자산	14,291	17,400	19,791	20,609	21,355
비유동자산	107,027	116,172	147,622	166,312	184,586
투자자산	64,771	71,032	95,406	107,452	119,853
유형자산	36,153	38,921	44,534	49,437	53,934
무형자산	6,102	6,219	7,683	9,424	10,800
자산총계	255,742	282,463	339,798	371,888	404,046
유동부채	74,236	73,362	79,510	86,709	91,166
매입채무	24,700	26,945	30,057	31,313	32,446
유동성이자부채	37,445	34,426	36,641	38,338	40,969
비유동부채	90,609	107,292	140,013	163,074	181,536
비유동이자부채	76,213	91,614	121,487	142,386	163,946
부채총계	164,846	180,654	219,522	249,783	272,702
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,241	4,378	7,656	7,656	7,656
이익잉여금	79,954	88,666	96,596	104,258	113,497
자본조정	-3,335	-2,036	3,362	-2,471	-2,471
자기주식	-1,714	-1,197	-850	-1,523	-2,259
자본총계	90,897	101,809	120,276	122,105	131,344

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
<b>주당지표</b>					
EPS	32,510	55,934	59,221	58,463	64,137
BPS	297,355	337,373	401,961	417,997	463,142
DPS	7,000	11,430	12,040	12,030	12,530
CFPS	101,970	122,058	37,598	21,558	30,385
ROA(%)	3.0	4.4	4.0	3.4	3.4
ROE(%)	9.4	13.7	12.4	11.0	11.5
ROIC(%)	11.6	18.6	15.1	12.3	11.7
<b>Multiples(x, %)</b>					
PER	4.6	3.6	3.6	3.2	2.9
PBR	0.5	0.6	0.5	0.5	0.4
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
PCR	1.5	1.7	5.6	8.8	6.2
EV/EBITDA	8.3	7.4	9.9	10.1	9.9
배당수익률	4.6	5.6	5.7	6.4	6.6
<b>안정성(%)</b>					
부채비율	181.4	177.4	182.5	204.6	207.6
Net debt/Equity	95.2	97.5	108.2	119.0	123.6
Net debt/EBITDA	581.9	494.3	702.7	736.8	740.5
유동비율	78.6	79.9	80.9	83.7	88.9
이자보상배율(배)	18.8	27.1	31.5	26.4	25.5
<b>자산구조(%)</b>					
투하자본	39.0	38.4	40.0	38.8	40.3
현금+투자자산	61.0	61.6	60.0	61.2	59.7
<b>자본구조(%)</b>					
차입금	55.6	55.3	56.8	59.7	60.9
자기자본	44.4	44.7	43.2	40.3	39.1

[ Compliance Notice ]

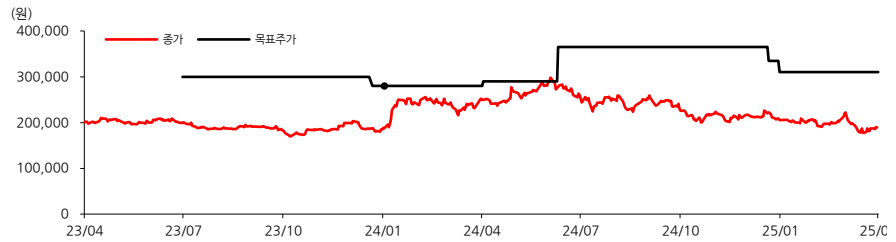
(공표일: 2025년 4월 25일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 김예인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ 현대차 주가와 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일 시	2016.08.12	2023.07.24	2023.07.24	2023.07.27	2023.09.06	2023.10.06
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		김성래	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2023.10.27	2023.11.03	2023.11.14	2023.12.04	2023.12.05	2024.01.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2024.01.15	2024.01.26	2024.02.06	2024.02.19	2024.03.04	2024.03.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	280,000	280,000	280,000	280,000	280,000	280,000
일 시	2024.04.04	2024.04.05	2024.04.19	2024.04.26	2024.05.07	2024.05.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	280,000	280,000	280,000	290,000	290,000	290,000
일 시	2024.05.31	2024.06.04	2024.06.07	2024.06.14	2024.06.28	2024.07.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	290,000	290,000	290,000	290,000	290,000	365,000
일 시	2024.07.26	2024.08.02	2024.08.05	2024.08.29	2024.08.30	2024.09.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	365,000	365,000	365,000	365,000	365,000	365,000
일 시	2024.09.13	2024.09.24	2024.09.27	2024.10.07	2024.10.14	2024.10.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	365,000	365,000	365,000	365,000	365,000	365,000
일 시	2024.11.04	2024.11.08	2024.11.13	2024.12.05	2024.12.27	2025.01.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	365,000	365,000	365,000	365,000	365,000	365,000
일 시	2025.01.14	2025.01.24	2025.02.24	2025.02.28	2025.03.05	2025.03.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	335,000	335,000	310,000	310,000	310,000	310,000
일 시	2025.04.25					
투자의견	Buy					
목표가격	310,000					

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.07.24	Buy	300,000	-37.59	-32.17
2024.01.15	Buy	280,000	-17.64	-8.75
2024.04.26	Buy	290,000	-8.76	2.76
2024.07.04	Buy	365,000	-35.86	-22.47
2025.01.14	Buy	335,000	-36.36	-33.73
2025.01.24	Buy	310,000		

[ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[ 산업 투자의견 ]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]

(기준일: 2025년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%