

현대차 (005380/KS)

시계 제로

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 270,000 원(유지)

현재주가: 217,000 원

상승여력: 24.4%


Analyst
윤혁진

 hjyoon2019@sk.com.kr
 3773-9025

R.A.
박준형

 jh.park@sk.com.kr
 3773-8589

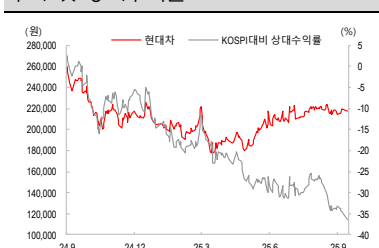
Company Data

발행주식수	20,476 만주
시가총액	44,432 십억원
주요주주	
현대모비스(외11)	30.67%
국민연금공단	7.31%

Stock Data

주가(25/10/10)	217,000 원
KOSPI	3,610.60pt
52주 최고가	248,500 원
52주 최저가	177,500 원
60일 평균 거래대금	146 십억원

주가 및 상대수익률



3Q25 실적 Preview: 관세 협상을 앞두고 있는데, 실적이..

현대차 3Q25 매출액 46.0 조원(+7.2%YoY, -4.7%QoQ), 영업이익 2.6 조원(-27.3%YoY, -27.7%QoQ), OPM 5.7%(자동차 부문 OPM 3.5%)로 컨센서스(매출액 44.7 조원, 영업이익 2.7 조원)를 하회하는 실적이 예상된다. 예상보다 높게 오른 원/달러 환율이 매출액과 수출 차량의 이익률을 올렸지만, 관세비용 1.4 조원(2Q 8,282 억원), 기말환율 급등에 따른 판매보증비 증가(+2,000 억원 QoQ), 미국시장 경쟁 확대, 유럽 및 아태시장의 소비 경기 부진에 따른 인센티브 증가 등 비용 증가 요인으로 영업이익 감소가 지속되고 있다. 글로벌 판매량은 +3.2%YoY(이하 YoY 생략) 증가한 104.4 만대, 특히 미국 판매량이 26.1 만대로 +12.7% 증가하며 역대 최대 판매량을 기록했다. 미국 자동차 시장은 관세에 따른 차량 가격 인상 전에 구매하려는 수요 등에 따라 호조를 보였으며, 현대차 HEV 차량 판매량이 전년대비 30~40% 가량 증가하고 있으며, 전기차는 IRA 보조금 종료(9/30)에 맞춰서 높은 판매량을 보였고, 특히 아이오닉 시리즈는 전년대비 +103.1% 증가한 2.8 만대 판매됐다.

시계제로: 관세협상 시점, 미국 전기차 시장 침체, 자사주 매입 시점 등

10 월부터는 미국 전기차 시장이 급랭하고 관세부와 전에 확보했던 재고가 소진되면서 관세 관련 비용이 상승할 수 있고, 9~10 월 출시되는 Model Year 변경 차량 가격 인상이 소비에 미치는 영향 등 불확실성이 높은 상황이다. 하지만 일본, 유럽과 관세율 차이(10%pt)에 따른 가격 경쟁력 열세에도 불구하고 현대차의 미국 시장 점유율은 사상 최고 수준이다(MS 6.4%). 또한 1,420 원(연초 경영계획 환율 1,300 원 중반)에 달하는 원달러 환율, 연말 또는 내년초에 결정될 자사주 매입(SK 증권은 6,000 억원 추정), 10 월말 APEC 정상회담 또는 어느 시점에 타결될 수도 있는 한미 관세협상 등 호재도 기다리고 있다. 많은 경영 환경이 불투명하지만, 현재 주가 기준 5.5%의 배당 수익률과 관세 비용에도 불구하고 PER 5.4 배의 낮은 밸류에이션, 고배당성장 기업에 대한 시장의 선호가 주가 하단을 지지할 것으로 전망한다. 투자 의견 매수, 목표주가 270,000 원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	142,151	162,664	175,231	190,413	203,640	214,955
영업이익	십억원	9,825	15,127	14,240	12,137	10,990	11,601
순이익(지배주주)	십억원	7,364	11,962	12,527	10,634	9,975	10,579
EPS	원	27,382	46,254	47,327	40,071	37,584	39,862
PER	배	5.5	4.4	4.5	5.4	5.8	5.4
PBR	배	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	배	8.5	7.8	10.4	11.8	12.3	11.6
ROE	%	9.4	13.7	12.4	9.4	8.3	8.3

현대차 실적 추이 및 전망									(단위: 십억원, 천대, %)			
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025	2026
매출액	40,659	45,021	42,928	46,624	44,408	48,287	46,009	51,710	162,664	175,232	190,414	203,641
자동차 부문	31,718	35,238	34,019	35,750	34,718	37,030	36,905	38,603	130,150	136,725	147,256	154,275
금융부문	6,656	7,105	6,497	8,188	7,398	8,269	6,499	10,206	22,401	28,446	32,372	37,609
기타 부문	2,285	2,678	2,412	2,686	2,292	2,988	2,605	2,901	10,112	10,061	10,786	11,757
영업이익	3,557	4,279	3,581	2,822	3,634	3,602	2,603	2,298	15,126	14,239	12,137	10,990
자동차 부문	2,999	3,723	2,289	2,065	2,893	2,253	2,687	2,908	12,916	11,076	10,740	11,042
금융부문	425	561	435	374	571	653	464	437	1,385	1,795	2,125	2,614
기타 부문	232	290	267	243	204	257	296	236	1,064	1,032	993	1,012
OPM	8.7%	9.5%	8.3%	6.1%	8.2%	7.5%	5.7%	4.4%	9.3%	8.1%	6.4%	5.4%
자동차 부문	9.5%	10.6%	6.7%	5.8%	8.3%	6.1%	7.3%	7.5%	9.9%	8.1%	7.3%	7.2%
금융부문	6.4%	7.9%	6.7%	4.6%	7.7%	7.9%	7.1%	4.3%	6.2%	6.3%	6.6%	7.0%
기타 부문	10.2%	10.8%	11.1%	9.0%	8.9%	8.6%	11.4%	8.1%	10.5%	10.3%	9.2%	8.6%
글로벌 판매량	1,007	1,057	1,012	1,066	1,001	1,066	1,044	1,064	4,218	4,142	4,175	4,259
% , YoY	-1.5%	-0.3%	-3.3%	-2.2%	-0.6%	0.9%	3.2%	-0.2%	7.0%	-1.8%	0.8%	2.0%
ASP (USD)	23,714	24,321	24,752	24,042	23,900	24,745	25,517	25,734	23,627	24,218	24,970	26,082
% , YoY	1.0%	0.5%	5.1%	3.5%	0.8%	1.7%	3.1%	7.0%	5.7%	2.5%	3.1%	4.5%

자료: 현대자동차, SK 증권

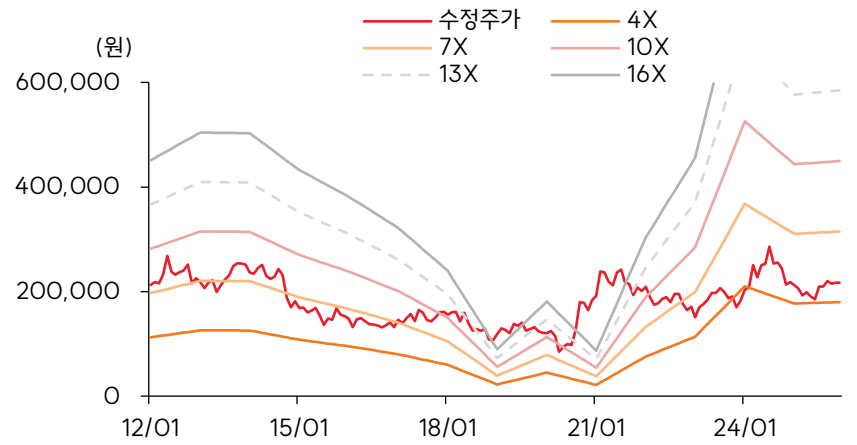
실적 추정 변경 내용										
	25년 3분기					25년 연간 실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이	컨센서스	차이	신규 추정치	이전 추정치	차이	컨센서스	차이
매출액(십억원)	46,009	44,098	4.3%	44,737	2.8%	190,414	187,666	1.5%	185,096	2.9%
글로벌 판매량(천대)	1,044	992	5.3%	-	-	4,175	4,114	1.5%	-	-
ASP(USD)	25,517	25,547	-0.1%	-	-	24,970	24,970	0.0%	-	-
영업이익(십억원)	2,603	2,694	-3.4%	2,678	-2.8%	12,137	12,481	-2.8%	12,655	-4.1%
영업이익률	5.7%	6.1%	-	6.0%	-	6.4%	6.7%	-	6.8%	-

자료: SK 증권

현대차·기아 미국 25% 관세로 인한 영업이익 영향 추정							
	미국 시장 판매량(천대)	미국 현지 생산량(천대)	관세 노출 물량 (천대)	추정 FOB 가격 (USD)	대당 관세 (USD)	3Q25 관세비용 (조원)	4Q25 관세비용 (조원)
현대차	1,000	368	589	25,664	6,416	1.40	1.40
기아	850	361	475	24,682	6,171	1.05	1.06

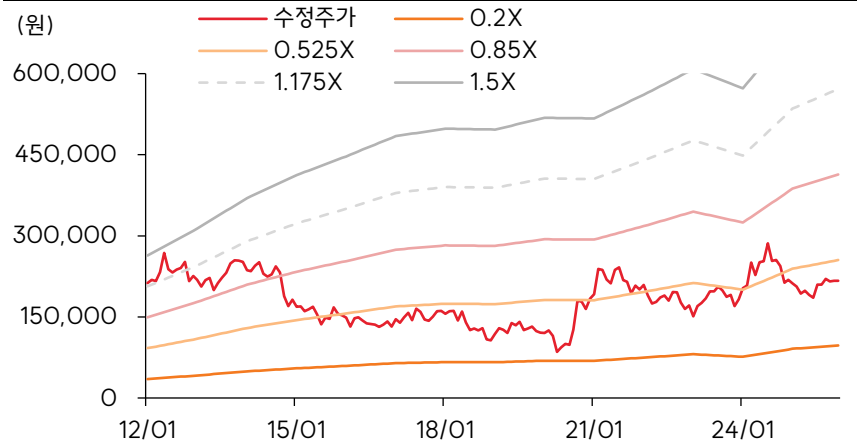
자료: SK 증권 추정

현대차 PER Band 차트



자료: 현대차, SK 증권

현대차 PBR Band 차트



자료: 현대차, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	58,604	64,336	66,610	70,269	79,418
현금및현금성자산	19,167	19,015	12,837	12,976	19,113
매출채권 및 기타채권	8,782	10,320	11,214	11,993	12,660
재고자산	17,400	19,791	21,506	23,000	24,278
비유동자산	116,172	147,622	153,771	158,658	162,496
장기금융자산	5,067	6,803	6,909	7,001	7,080
유형자산	38,921	44,534	47,160	49,137	50,582
무형자산	6,219	7,683	8,042	8,245	8,322
자산총계	282,463	339,798	348,221	356,768	369,754
유동부채	73,362	79,510	79,395	79,189	83,480
단기금융부채	34,390	36,605	32,945	29,650	31,298
매입채무 및 기타채무	19,595	22,083	23,996	25,663	27,089
단기충당부채	7,317	7,382	8,021	8,579	9,055
비유동부채	107,292	140,013	140,838	142,182	142,832
장기금융부채	91,609	121,484	121,484	121,484	120,984
장기매입채무 및 기타채무	887	718	718	718	718
장기충당부채	4,334	5,005	5,439	5,817	6,140
부채총계	180,654	219,522	220,232	221,371	226,311
지배주주지분	92,497	109,103	116,219	123,067	130,520
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,378	7,656	7,656	7,656	7,656
기타자본구성요소	-1,197	-850	-850	-850	-850
자기주식	-1,197	-850	-850	-850	-850
이익잉여금	88,666	96,596	103,711	110,559	118,012
비지배주주지분	9,312	11,173	11,770	12,329	12,923
자본총계	101,809	120,276	127,989	135,397	143,443
부채와자본총계	282,463	339,798	348,221	356,768	369,754

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	-2,519	-5,662	17,549	16,632	16,986
당기순이익(손실)	12,272	13,230	11,231	10,534	11,173
비현금성항목등	21,192	23,950	7,412	7,235	7,417
유형자산감가상각비	3,284	3,398	3,534	3,597	3,603
무형자산감각비	1,663	889	935	961	971
기타	16,246	19,663	2,943	2,677	2,843
운전자본감소(증가)	-30,365	-35,160	2,204	1,920	1,643
매출채권및기타채권의감소(증가)	-99	-590	-894	-779	-666
재고자산의감소(증가)	-3,250	-1,159	-1,715	-1,494	-1,278
매입채무및기타채무의증가(감소)	984	834	1,913	1,667	1,426
기타	-9,512	-11,941	-7,415	-6,919	-7,342
법인세납부	-3,894	-4,259	-4,117	-3,862	-4,096
투자활동현금흐름	-8,649	-14,623	-11,070	-9,777	-8,627
금융자산의감소(증가)	2,368	-760	-774	-674	-577
유형자산의감소(증가)	-6,926	-7,890	-6,160	-5,574	-5,048
무형자산의감소(증가)	-1,778	-2,180	-1,294	-1,165	-1,048
기타	-2,313	-3,794	-2,842	-2,364	-1,954
재무활동현금흐름	9,393	19,493	-7,179	-6,421	-1,979
단기금융부채의증가(감소)	-2,617	-354	-3,661	-3,294	1,648
장기금융부채의증가(감소)	13,898	19,394	0	0	-500
자본의증가(감소)	137	3,278	0	0	0
배당금지급	-2,499	-3,913	-3,519	-3,126	-3,126
기타	474	1,088	0	0	-0
현금의 증가(감소)	-1,698	-152	-6,178	139	6,137
기초현금	20,865	19,167	19,015	12,837	12,976
기말현금	19,167	19,015	12,837	12,976	19,113
FCF	-9,445	-13,551	11,389	11,058	11,938

자료 : 현대차, SK증권 추정

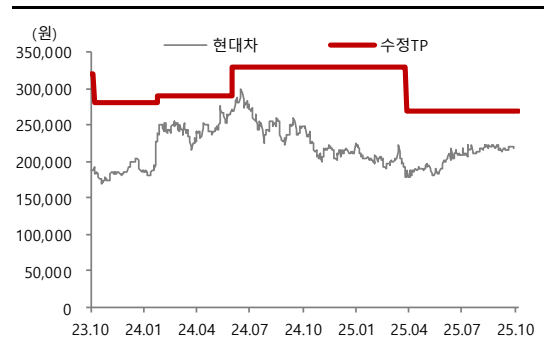
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	162,664	175,231	190,413	203,640	214,955
매출원가	129,179	139,482	154,903	167,653	176,969
매출총이익	33,484	35,749	35,510	35,987	37,986
매출총이익률(%)	20.6	20.4	18.6	17.7	17.7
판매비와 관리비	18,357	21,510	23,373	24,997	26,386
영업이익	15,127	14,240	12,137	10,990	11,601
영업이익률(%)	9.3	8.1	6.4	5.4	5.4
비영업손익	2,492	3,542	3,211	3,406	3,668
순금융손익	440	529	-157	-173	-127
외환관련손익	150	295	321	343	362
관계기업등 투자손익	2,471	3,114	3,270	3,433	3,605
세전계속사업이익	17,619	17,781	15,349	14,396	15,269
세전계속사업이익률(%)	10.8	10.1	8.1	7.1	7.1
계속사업법인세	4,627	4,232	4,117	3,862	4,096
계속사업이익	12,992	13,549	11,231	10,534	11,173
중단사업이익	-720	-319	0	0	0
*법인세효과	-22	28	0	0	0
당기순이익	12,272	13,230	11,231	10,534	11,173
순이익률(%)	7.5	7.5	5.9	5.2	5.2
지배주주	11,962	12,527	10,634	9,975	10,579
지배주주귀속 순이익률(%)	7.4	7.1	5.6	4.9	4.9
비지배주주	311	703	597	560	594
총포괄이익	12,429	18,255	11,231	10,534	11,173
지배주주	12,204	17,100	10,521	9,868	10,466
비지배주주	224	1,154	710	666	707
EBITDA	20,073	18,527	16,606	15,549	16,175

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	14.4	7.7	8.7	6.9	5.6
영업이익	54.0	-5.9	-14.8	-9.5	5.6
세전계속사업이익	57.6	0.9	-13.7	-6.2	6.1
EBITDA	35.0	-7.7	-10.4	-6.4	4.0
EPS	68.9	2.3	-15.3	-6.2	6.1
수익성 (%)					
ROA	4.6	4.3	3.3	3.0	3.1
ROE	13.7	12.4	9.4	8.3	8.3
EBITDA마진	12.3	10.6	8.7	7.6	7.5
안정성 (%)					
유동비율	79.9	80.9	83.9	88.7	95.1
부채비율	177.4	182.5	172.1	163.5	157.8
순차입금/자기자본	95.0	105.9	100.9	92.3	83.3
EBITDA/이자비용(배)	36.0	41.0	35.2	33.7	35.3
배당성향	25.1	25.1	29.4	31.3	29.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	46,254	47,327	40,071	37,584	39,862
BPS	341,739	405,094	441,123	466,926	495,008
CFPS	61,671	61,945	56,909	54,761	57,099
주당 현금배당금	11,400	12,000	12,000	12,000	12,000
Valuation지표 (배)					
PER	4.4	4.5	5.4	5.8	5.4
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
PCR	3.3	3.4	3.8	4.0	3.8
EV/EBITDA	7.8	10.4	11.8	12.3	11.6
배당수익률	5.6	5.7	5.5	5.5	5.5

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.04.08	매수	270,000원	6개월		
2024.06.13	매수	330,000원	6개월	-30.62%	-9.70%
2024.02.05	매수	290,000원	6개월	-14.96%	-4.48%
2023.10.18	매수	280,000원	6개월	-33.66%	-18.93%



Compliance Notice

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

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

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

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 10월 13일 기준)

매수	91.93%	중립	8.07%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------