현대차 (005380)

2025.04.02

로봇, 자율주행의 스포트라이트를 기다리며…

[자동차/자동차부품] 조희승
2122-9195 hs.jo@imfnsec.com

1Q25 Preview: 매출액 43.2조원, 영업이익 3.4조원(OPM 7.8%)

2025년 1분기 매출액은 43.2조원(YoY +6.3%), 영업이익은 3.4조원(YoY -5.6%, OPM 7.8%)로 시장 기대치 (43.2조원, 3.6조원)을 하회할 전망이다.

1분기 도매 판매 대수는 99.9만 대(YoY -0.7%)로 계절적 비수기와 국내 공장 라인 공사 영향이 있었다. 1분기 인센티브는 $3,102(YoY +2.6%, QoQ +8.2%)으로 상승폭이 완화되었다. 1분기 평균 원/달러는 1,452원(YoY +9.3%)로 우호적인 환율 여건이 이어졌다. 게다가 지난 4분기 이연된 판매 효과(2,000억원)가 반영되었다. 북미 비중 상승(YoY +0.3%p), 하이브리드 비중 상승(YoY +4.5%p)이 믹스 개선을 이끌고 있다.

2025년: (-) 관세 부과로 인한 감익 우려 극대화

국내 공장에서 미국 판매 법인으로 수출하던 물량에 대해 25%의 관세가 4월 3일부터 부과될 예정이다. ① 공장 출하 가격 조정, ② 차량 가격 인상 등을 통해 관세 영향을 최소화하고자 하겠지만, 최대 4조원(소비자에게 부담을 전가하지 않을 경우)의 부담이 발생한다. 그런 상황에서 미국 내 점유율 2위이자 가장 낮은 인센티브 수준을 유지하고 있는 Toyota가 당분간 가격 인상을 하지 않을 것이라 언급했다. 즉, 생산 정상화 기간 동안 우려했던 가격 경쟁이 '관세'라는 외부 충격으로 더욱 극심해질 것으로 보인다. 동사는 올해 초 2025년 가이던스를 매출액 YoY +3~4%, 영업이익률 7~8%으로 제시했으나, 관세 우려가 반영되지 않은 가이던스이다. 관세를 감안한 2025년 연간 매출액은 181.1조원(YoY +3.5%), 영업이익은 12.3조원(YoY -13.2%, OPM 6.8%)으로 예상된다.

2026년~2027년: (+) 로봇, 자율주행 등 중장기 미래에 대한 준비

관세는 단기적인 변수에 불과하다. 관세 우려에 노출되지 않은 업체는 극소수이다. 견조한 펀더멘탈, HMGMA 램프업과 GM과의 협업 등의 풍부한 대응 방안이 부각 받을 수 있는 시기이다. 게다가 자동차 산업은 전기차와 자율주행 시대로의 전환 속에 있다. 전환 과정에서 발생하는 막대한 비용과 자본 회수 지연에 대한 우려가 글로벌 자동차 업체의 멀티플 하락(과거 평균 P/E 9.0x → 5.0x)을 이끌었다. 그러나 전기차, 자율주행, 로봇으로 재편되는 모빌리티 산업의 총 시장 규모는 오히려 확대되고 있다. 또한 진입 장벽이 높아지면서 생존 가능한 플레이어 수 역시 줄어들고 있다. 생존 가능성이 높은 기업에게는 더 높은 멀티플을 부여할 수 있는 시기가 다가오고 있다.

목표주가 280,000원 하향, 투자의견 Buy 유지

당사의 기존 연간 추정치는 하반기 10% 관세 부과를 가정하였다. 4월 3일 25% 관세 부과를 감안해 2025년, 2026년 연간 추정치를 하향 조정하였다. 피어 평균 12M Fwd P/E는 5.9x로 하락했으며, 동사의 12M Fwd P/E는 5.0x이다. 그러나 ICE~HEV~BEV의 균형잡힌 포트폴리오, 미국에서의 점유율 상승과 HMGMA 공장 생산 확대, 자율주행 시대로의 전환 속 높은 생존 가능성을 감안했을 때, 글로벌 피어 P/E 상단을 부여 받을 자격이 충분하다. 12M Fwd EPS 39,843원에 타겟 멀티플 7.0x를 적용해 목표주가 280,000원으로 하향한다.

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	280,000원(하향)
종가(2025.04.01)	198,600원
상승여력	41.0 %

Stock Indicator	
자본금	1,489십억원
발행주식수	20,942만주
시가총액	41,590십억원
외국인지분율	37.4%
52주 주가	190,300~298,000원
60일평균거래량	766,544주
60일평균거래대금	158.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.9	-6.3	-18.6	-12.7
상대수익률	3.4	-11.4	-15.8	-4.5

Price Trend

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	175,231	181,393	183,820	186,303
영업이익(십억원)	14,240	12,366	12,708	12,871
순이익(십억원)	12,527	10,740	11,044	11,136
EPS(원)	46,042	39,570	40,690	41,028
BPS(원)	401,961	448,200	495,476	542,560
PER(배)	4.6	5.0	4.9	4.8
PBR(배)	0.5	0.4	0.4	0.4
ROE(%)	12.4	9.3	8.6	7.9
배당수익률(%)	2.8	3.8	3.8	4.0
EV/EBITDA(배)	9.7	8.7	7.9	7.1

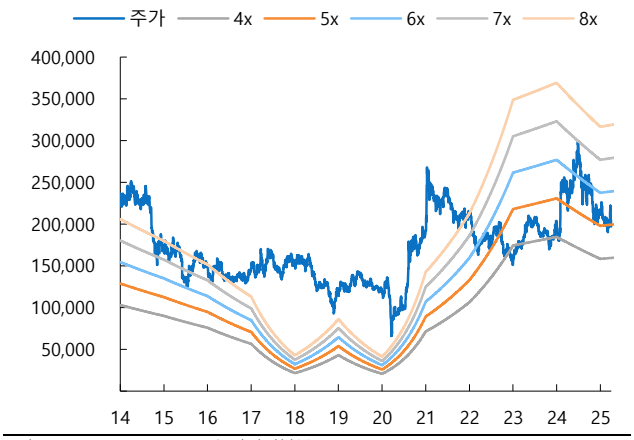
주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 현대차의 실적 추이 및 전망

(억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
매출액	406,590	450,210	429,278	466,240	432,460	485,326	443,373	452,770	1,627,007	1,752,318	1,813,929
자동차	317,180	352,380	340,187	357,500	335,548	377,675	337,856	362,545	1,301,864	1,367,247	1,413,625
금융	66,559	71,050	64,973	81,880	69,783	80,251	77,843	62,275	224,014	284,462	290,152
기타	22,846	26,780	24,118	26,860	27,129	27,400	27,674	27,951	101,129	100,604	110,153
YoY	7.6	6.6	4.7	11.9	6.4	7.8	3.3	-2.9	14.2	7.7	3.5
자동차	3.5	4.4	5.3	6.8	5.8	7.2	-0.7	1.4	14.5	5.0	3.4
금융	30.8	23.6	10.1	44.6	4.8	12.9	19.8	-23.9	11.8	27.0	2.0
기타	11.8	-2.1	-13.5	5.5	18.7	2.3	14.7	4.1	15.3	-0.5	9.5
매출총이익	84,282	97,377	84,974	90,870	90,817	104,345	93,108	96,440	335,215	357,503	384,710
YoY	9.1	9.5	0.4	7.6	7.8	7.2	9.6	6.1	18.4	6.6	7.6
GPM	20.7	21.6	19.8	19.5	21.0	21.5	21.0	21.3	20.6	20.4	21.2
영업이익	35,574	42,790	35,809	28,220	33,593	33,629	28,509	27,924	151,269	142,393	123,655
자동차	29,990	37,230	24,841	20,650	26,844	26,437	21,961	21,753	126,773	112,711	96,994
금융	4,250	5,610	4,353	3,740	4,536	4,815	4,281	3,736	13,855	17,953	17,369
기타	2,320	2,900	2,680	2,430	2,713	2,877	2,767	2,935	10,640	10,330	11,292
YoY	-1.1	1.0	-6.3	-18.7	-5.6	-21.4	-20.4	-1.0	53.4	-5.9	-13.2
자동차	-1.8	-3.0	-19.7	-23.2	-10.5	-29.0	-11.6	5.3	67.9	-11.1	-13.9
금융	15.4	32.0	13.7	78.6	6.7	-14.2	-1.6	-0.1	-24.9	29.6	-3.3
기타	35.7	-14.7	-17.5	6.6	16.9	-0.8	3.3	20.8	82.8	-2.9	9.3
OPM	8.7	9.5	8.3	6.1	7.8	6.9	6.4	6.2	9.3	8.1	6.8
자동차	9.5	10.6	7.3	5.8	8.0	7.0	6.5	6.0	9.7	8.2	6.9
금융	6.4	7.9	6.7	4.6	6.5	6.0	5.5	6.0	6.2	6.3	6.0
기타	10.2	10.8	11.1	9.0	10.0	10.5	10.0	10.5	10.5	10.3	10.3
세전이익	47,272	55,655	43,697	31,189	41,668	43,620	35,838	33,127	176,151	177,813	154,254
지배주주순이익	32,310	39,698	30,456	22,803	29,013	30,371	24,953	23,066	119,617	125,267	107,403
YoY	-2.4	22.7	-4.5	2.5	-10.2	-23.5	-18.1	1.2	62.4	4.7	-14.3
NPM	7.9	8.8	7.1	4.9	6.7	6.3	5.6	5.1	7.4	7.1	5.9

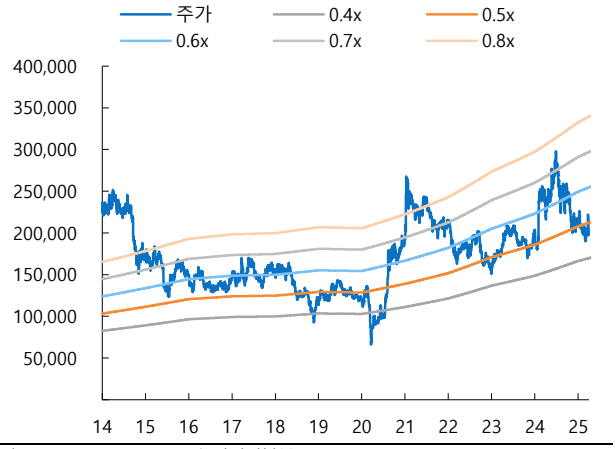
자료: 현대차, iM증권 리서치본부

그림1. 현대차 12M Fwd P/E 5.0x



자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림2. 현대차 12M Fwd P/B 0.5x



자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

표3. 현대차의 Valuation Table

(단위: 원, 배, %)		비고
(a) EPS	39,843	12M Fwd EPS
(b) Target Multiple	7.0	글로벌 피어 평균 Fwd P/E 상단
- 적정주가	278,901	(a)*(b)
목표주가	280,000	
현재주가	198,600	2025-04-01 종가 기준
상승여력	41.0	

자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	64,336	71,047	65,109	65,252
현금 및 현금성자산	19,015	22,730	15,926	15,180
단기금융자산	11,275	11,613	11,961	12,320
매출채권	12,396	12,959	13,105	13,254
재고자산	19,791	21,767	22,058	22,356
비유동자산	147,622	154,759	160,728	166,657
유형자산	44,534	47,251	49,085	51,009
무형자산	7,683	9,762	11,437	12,859
자산총계	339,798	343,570	348,639	354,711
유동부채	79,510	80,377	81,366	82,531
매입채무	12,550	12,991	13,165	13,343
단기차입금	9,327	8,427	7,427	6,427
유동성장기부채	26,742	26,939	26,939	26,939
비유동부채	140,013	130,001	120,873	112,619
사채	96,134	86,521	77,869	70,082
장기차입금	24,286	23,800	23,324	22,857
부채총계	219,522	210,377	202,239	195,150
지배주주지분	109,103	121,654	134,486	147,266
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	7,656	7,656	7,656	7,656
이익잉여금	96,596	104,122	111,929	119,684
기타자본항목	3,362	8,387	13,412	18,437
비지배주주지분	11,173	11,538	11,915	12,294
자본총계	120,276	133,193	146,401	159,560

포괄손익계산서

(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	175,231	181,393	183,820	186,303
증가율(%)	7.7	3.5	1.3	1.4
매출원가	139,482	142,922	144,834	146,791
매출총이익	35,749	38,471	38,985	39,512
판매비와관리비	21,510	26,105	26,278	26,641
연구개발비	2,373	2,457	2,490	2,523
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	14,240	12,366	12,708	12,871
증가율(%)	-5.9	-13.2	2.8	1.3
영업이익률(%)	8.1	6.8	6.9	6.9
이자수익	981	1,112	903	890
이자비용	451	421	392	365
지분법이익(손실)	3,114	3,114	3,114	3,114
기타영업외손익	-205	-204	-204	-204
세전계속사업이익	17,781	15,425	15,862	15,994
법인세비용	4,232	4,319	4,441	4,478
세전계속이익률(%)	10.1	8.5	8.6	8.6
당기순이익	13,230	11,106	11,421	11,515
순이익률(%)	7.5	6.1	6.2	6.2
지배주주귀속 순이익	12,527	10,740	11,044	11,136
기타포괄이익	5,025	5,025	5,025	5,025
총포괄이익	18,255	16,131	16,445	16,540
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	-5,662	33,879	38,027	38,896
당기순이익	13,230	11,106	11,421	11,515
유형자산감가상각비	3,398	4,092	4,722	5,202
무형자산상각비	889	1,121	1,424	1,678
지분법관련손실(이익)	3,114	3,114	3,114	3,114
투자활동 현금흐름	-14,623	-8,937	-8,711	-9,415
유형자산의 처분(취득)	-7,890	-6,809	-6,556	-7,126
무형자산의 처분(취득)	-2,180	-3,200	-3,100	-3,100
금융상품의 증감	-7,789	-2,341	-2,459	-2,583
재무활동 현금흐름	19,493	-11,665	-10,990	-10,138
단기금융부채의증감	-354	-703	-1,000	-1,000
장기금융부채의증감	19,650	-10,099	-9,128	-8,253
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-3,913	-3,214	-3,214	-3,237
현금및현금성자산의증감	-152	3,715	-6,804	-746
기초현금및현금성자산	19,167	19,015	22,730	15,926
기말현금및현금성자산	19,015	22,730	15,926	15,180

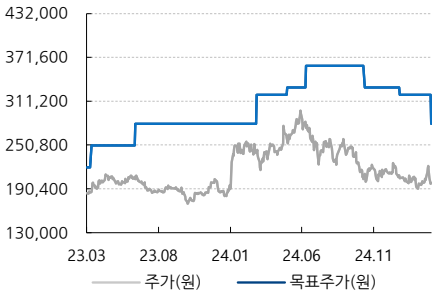
주요투자지표

	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)				
EPS	46,042	39,570	40,690	41,028
BPS	401,961	448,200	495,476	542,560
CFPS	61,799	58,776	63,332	66,375
DPS	12,000	12,000	12,000	12,500
Valuation(배)				
PER	4.6	5.0	4.9	4.8
PBR	0.5	0.4	0.4	0.4
PCR	3.4	3.4	3.1	3.0
EV/EBITDA	9.7	8.7	7.9	7.1
Key Financial Ratio(%)				
ROE	12.4	9.3	8.6	7.9
EBITDA이익률	10.6	9.7	10.3	10.6
부채비율	182.5	157.9	138.1	122.3
순부채비율	104.9	83.6	73.5	61.9
매출채권회전율(x)	15.8	14.3	14.1	14.1
재고자산회전율(x)	9.4	8.7	8.4	8.4

자료 : 현대차, iM증권 리서치본부

현대차 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-04-10	Buy	250,000	-19.4%	-16.0%
2023-07-12	Buy	280,000	-28.8%	-8.8%
2024-03-26	Buy	320,000	-23.8%	-13.4%
2024-05-30	Buy	330,000	-16.2%	-9.7%
2024-07-09	Buy	360,000	-32.5%	-22.6%
2024-11-11	Buy	330,000	-35.4%	-31.5%
2025-01-24	Buy	320,000	-36.8%	-30.6%
2025-04-02	Buy	280,000		



Compliance notice

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

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

[투자의견]

종목추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급
시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%