



현대차 (005380)

[3Q25 Review] 관세 15% 타결과 신차 사이클 도래

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 305,000원

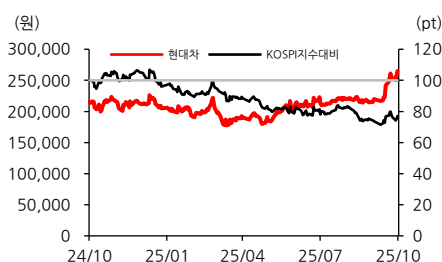
현재 주가(10/30)	265,000원
상승여력	▲15.1%
시가총액	542,608억원
발행주식수	204,758천주
52 주 최고가 / 최저가	265,000 / 177,500원
90 일 일평균 거래대금	1,705.41억원
외국인 지분율	35.6%
주주 구성	
현대모비스 (외 12 인)	30.7%
국민연금공단 (외 1 인)	7.3%
현대차우리스주 (외 1 인)	2.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	23.3	18.8	39.0	20.2
상대수익률(KOSPI)	3.9	-6.7	-20.8	-37.4

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	162,664	175,231	188,181	195,369
영업이익	15,127	14,240	12,637	15,033
EBITDA	20,073	18,527	17,886	21,317
지배주주순이익	11,962	12,527	10,627	12,378
EPS	55,367	57,380	49,955	58,602
순차입금	99,214	130,181	145,939	159,537
PER	3.7	3.7	5.3	4.5
PBR	0.6	0.5	0.6	0.6
EV/EBITDA	7.4	9.9	12.3	11.0
배당수익률	5.6	5.7	4.5	4.6
ROE	13.7	12.4	9.7	10.9

주가 추이



3Q25 매출액 시장 기대치 부합, 영업이익/순이익은 상회

3Q 매출액은 계절적 비수기임에도 불구하고 글로벌 도매 판매 물량의 전년 대비 유의미한 증가(103.8만대 +2.6% 이하 YoY)와 긍정적인 환율(+2.0%), 그리고 HEV/제네시스 등 고부가가치 중심 판매 확대 통한 Mix 효과(+2.9%)로 분기 단위 최대 매출인 46.7조원(+7.3%) 기록. 영업이익은 미국 관세 영향 본격화(-1.82조원)와 미국 전기차 보조금 종료 직전 BEV 판매 촉진 등에 따른 인센티브 증가 등이 손익에 부정적으로 작용하며 자동차부문의 OPM은 4.7%(-3.8%p) 기록했으나, 금융 및 기타부문의 호실적으로 3Q 영업이익은 2.5조원(-29.2%), OPM 5.4%(-2.9%p) 기록하며 당사 추정치를 크게 상회. 제품 Mix 및 인센티브 합산 효과는 -4,400억원 수준 발생했으며, 3Q 기말 환율 상승에 따른 외화 부채에 대한 부정적 환산 손익 인식으로 품질보증비는 1.26조원(+122%)을 기록하며 수익성에 부정적 영향 요인으로 작용.

관세 15% 타결에 따라 '26년 2Q 기점으로 실적 턴어라운드 전망

미국 25% 관세 부과 상황에서 지난 29일 상호관세 15% 타결에 따라 동사의 연간 실적 기저가 '26년에서 올해로 앞당겨지면서 '26년부터 실적 턴어라운드가 가시화될 것으로 전망. 종전 25% 관세 하에서 '26년 동사의 관세 부담은 6.5조원(매출 대비 3.3%) 예상되었으나, 금번 15% 타결에 따라 3.9조원(매출 대비 2.0%) 수준으로 관세 부담이 경감되고, 이에 따른 '26년 기준 영업이익 추정치는 20.8% 개선될 것으로 전망. 또한, 동사는 미국 관세 부담을 완화하기 위한 대체 부품 및 신규 소싱처 발굴 등을 적극 검토 중인 상황으로 중장기 관점에서 15% 관세에 따른 수익성 영향을 경감하는 부분에 있어서도 긍정적 효과를 기대.

신차 사이클과 생산/판매 물량 증대 통한 점유율 확대에 주목 투자지견 Buy, 목표주가 305,000원으로 상향

동사는 관세 15% 타결에 따른 손익 개선과 이를 통해 비축한 이익 체력을 기반으로 향후 글로벌 시장 점유율 확보 경쟁에 있어 유리한 국면으로 전환할 수 있을 것으로 판단. '26년 상반기 미국 플러세이드 HEV 판매 본격화와 하반기 GV80 HEV, 아이오닉3 출시 등이 계획되어 있어 향후 친환경차 중심 신차 판매 확대를 통한 점유율 확대 및 제품 믹스 개선 기대. 관세 15% 타결 효과 반영한 12M FWD EPS 추정치 변동(+19%)에 따라 목표주가 305,000원으로 상향(35,000원↑).

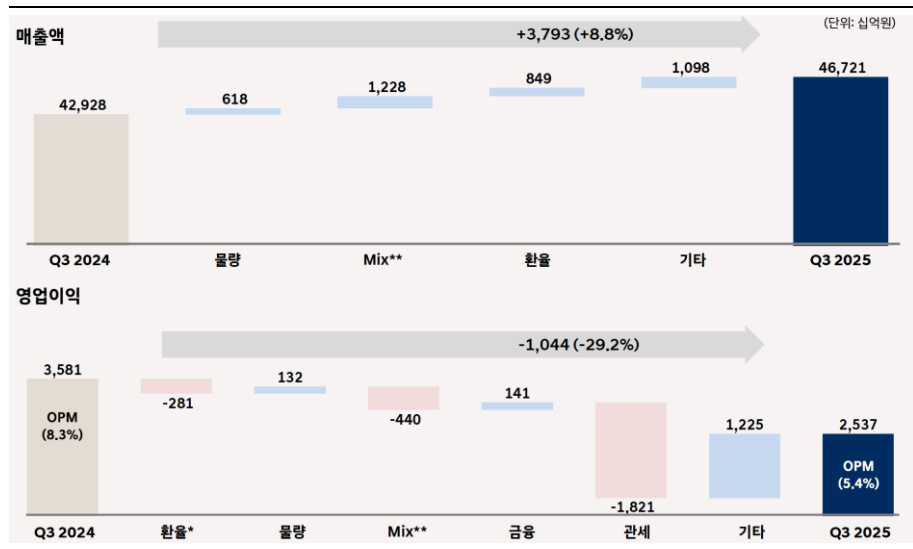
[표1] 현대차 3Q25 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q24	2Q25	3Q25P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	42,928	48,287	46,721	45,319	45,673	8.8	-3.2	3.1	2.3
영업이익	3,581	3,602	2,537	2,105	2,451	-29.2	-29.6	20.6	3.5
세전이익	5,566	4,465	4,385	2,997	3,223	-21.2	-1.8	46.3	36.1
지배주주순이익	3,970	3,157	2,998	2,109	2,268	-24.5	-5.0	42.2	32.2
영업이익률	8.3	7.5	5.4	4.6	5.4	-2.9	-2.0	0.8	0.1
순이익률(지배)	9.2	6.5	6.4	4.7	5.0	-2.8	-0.1	1.8	1.5

자료: 현대차, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

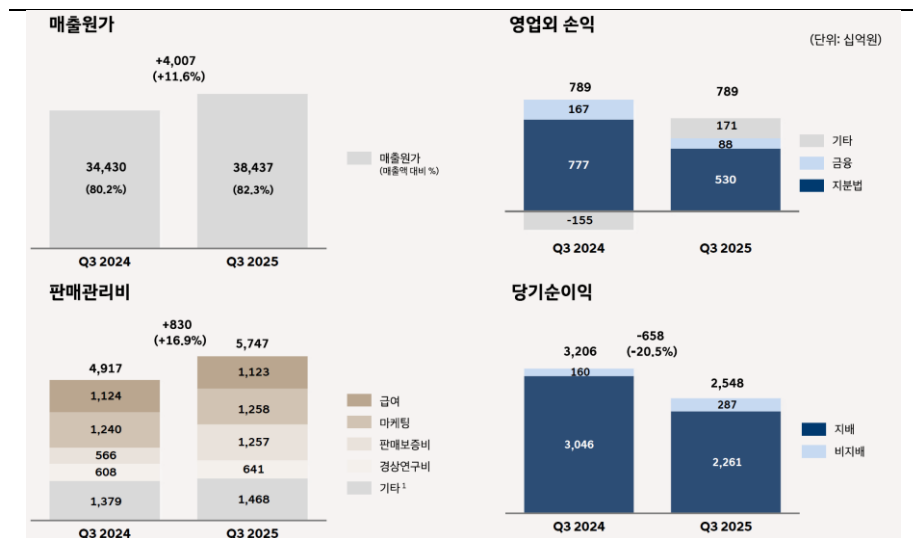
[그림1] 현대차 3Q25 증감 주요 요인 - 매출액, 영업이익



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

자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대차 3Q25 증감 주요 요인 - 매출원가, 영업외손익, 판매관리비, 당기순이익



자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 현대차의 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	44,408	48,287	46,721	48,765	45,610	49,648	48,374	51,738	175,231	188,181	195,369
% YoY	9.2	7.3	8.8	4.6	2.7	2.8	3.5	6.1	7.7	7.4	3.8
자동차	34,718	37,609	36,715	37,381	35,449	38,466	38,053	39,961	136,725	146,423	151,929
% YoY	9.5	6.7	7.9	4.6	2.1	2.3	3.6	6.9	5.1	7.1	3.8
금융	7,398	8,214	7,189	8,618	7,775	8,625	7,380	8,929	28,447	31,419	32,709
% YoY	11.1	15.6	10.7	5.2	5.1	5.0	2.7	3.6	27.0	10.5	4.1
기타	2,292	2,464	2,817	2,766	2,386	2,557	2,941	2,848	10,059	10,339	10,731
% YoY	0.3	-8.0	16.8	3.0	4.1	3.8	4.4	3.0	-0.5	2.8	3.8
영업이익	3,634	3,602	2,537	2,865	3,392	3,979	3,640	4,022	14,240	12,637	15,033
관세 영향		828.2	1,821.0	1,621.7	961.4	1,018.5	995.1	913.8	4,271	3,889	3,765
% YoY	2.1	-15.8	-29.1	1.5	-6.7	10.5	43.4	40.4	-5.9	-11.3	19.0
자동차*	2,859	2,692	1,711	2,203	2,567	3,015	2,771	3,330	11,411	9,465	11,683
금융	571	653	576	419	621	709	620	450	1,795	2,219	2,400
기타	204	257	250	243	204	255	249	242	1,033	954	950
OPM	8.2	7.5	5.4	5.9	7.4	8.0	7.5	7.8	8.1	6.7	7.7
자동차	8.2	7.2	4.7	5.9	7.2	7.8	7.3	8.3	8.3	6.5	7.7
금융	7.7	8.0	8.0	4.9	8.0	8.2	8.4	5.0	6.3	7.1	7.3
기타	8.9	10.4	8.9	8.8	8.5	10.0	8.5	8.5	10.3	9.2	8.8
세전이익	4,465	4,385	3,326	3,174	4,148	4,854	4,598	4,376	17,781	15,350	17,977
% YoY	-5.6	-21.2	-23.9	1.8	-7.1	10.7	38.2	37.9	0.9	-13.7	17.1
지배주주순이익	3,157	2,998	2,261	2,210	2,906	3,250	3,113	3,109	12,527	10,627	12,378
% YoY	-2.3	-24.5	-25.7	-3.1	-8.0	8.4	37.7	40.7	4.7	-15.2	16.5

주: 영업이익 중 자동차부문 영업이익은 연결조정 포함

자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

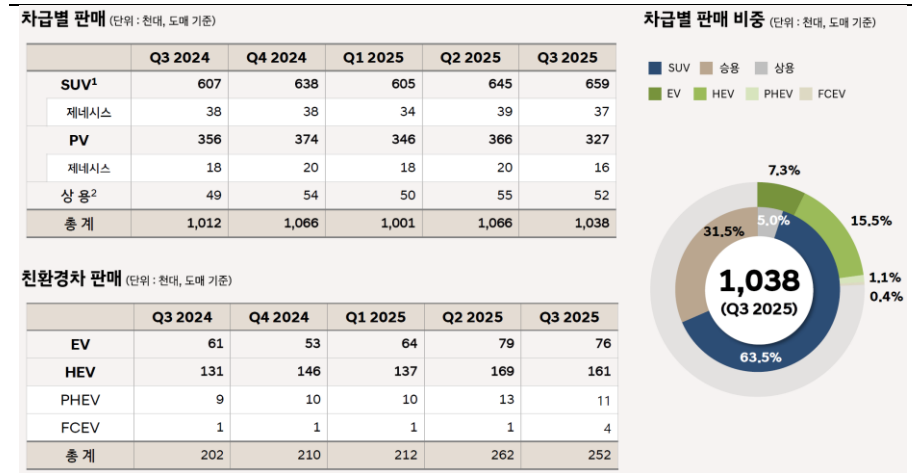
[표3] 현대차 실적 추정치 변동 및 목표주가 산출

(단위: %, 십억원, 원)

구분	종전 (25/10/1)	변동 (25/10/31)	변동률	설명
매출액(FY1)	186,357	188,181	1.0	연결기준(단위: 십억원)
영업이익(FY1)	11,809	12,637	7.0	
EPS(FY1)	48,243	49,955	3.5	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
EPS(12M FWD)	47,950	57,043	19.0	
BPS(FY1)	410,943	412,224	0.3	- 3Q 실적 반영 및 '26년 관세율 25%에서 15% 기준으로 이익 추정치 변동
BPS(12M FWD)	435,607	444,056	1.9	
Target PER	6.1	6.1	-	'15~'17년(증익 불확실성 구간)에서의 12M FWD PER 및 12M FWD PBR 평균
Target PBR	0.6	0.6	-	
적정주가	276,929	307,198	10.9	AVG of (Target PER * EPS + Target PBR * BPS)
목표주가	270,000	305,000	13.0	

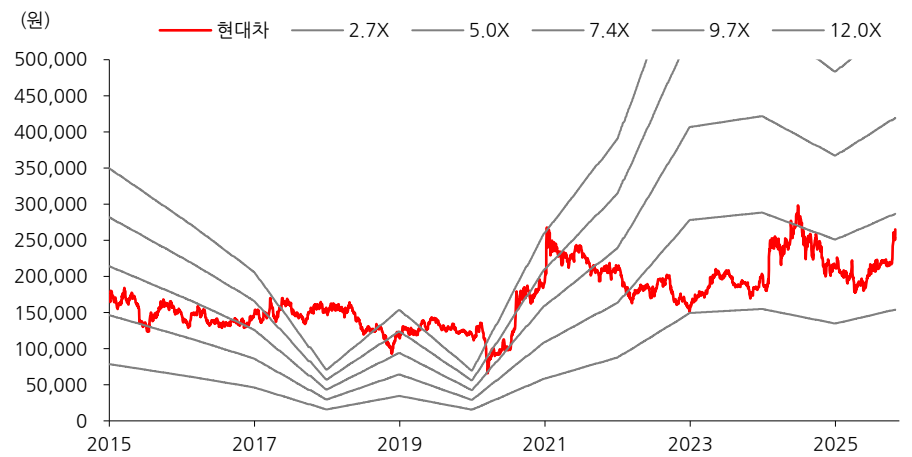
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대차 3Q25 차급별/친환경차 판매



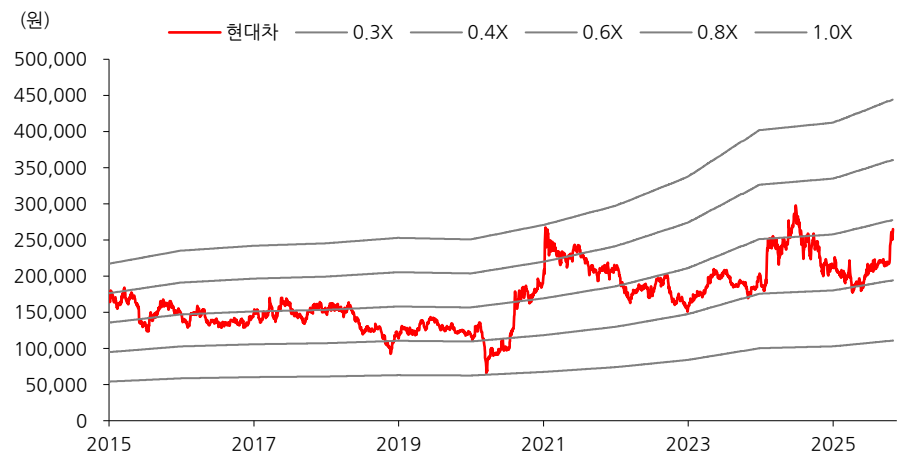
자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 현대차 12m forward PER Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 현대차 12m forward PBR Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	142,151	162,664	175,231	188,181	195,369
매출총이익	28,272	33,484	35,749	35,164	37,902
영업이익	9,825	15,127	14,240	12,637	15,033
EBITDA	14,873	20,073	18,527	17,886	21,317
순이자손익	115	519	617	233	141
외화관련손익	-104	150	295	371	441
지분법손익	1,558	2,471	3,114	2,359	2,615
세전계속사업손익	11,181	17,619	17,781	15,350	17,977
당기순이익	7,984	12,272	13,230	11,583	13,455
지배주주순이익	7,364	11,962	12,527	10,627	12,378
증가율(%)					
매출액	20.9	14.4	7.7	7.4	3.8
영업이익	47.1	54.0	-5.9	-11.3	19.0
EBITDA	32.4	35.0	-7.7	-3.5	19.2
순이익	40.2	53.7	7.8	-12.4	16.2
이익률(%)					
매출총이익률	19.9	20.6	20.4	18.7	19.4
영업이익률	6.9	9.3	8.1	6.7	7.7
EBITDA 이익률	10.5	12.3	10.6	9.5	10.9
세전이익률	7.9	10.8	10.1	8.2	9.2
순이익률	5.6	7.5	7.5	6.2	6.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	10,627	-2,519	10,259	9,439	10,958
당기순이익	7,984	12,272	13,230	11,583	13,455
자산상각비	5,048	4,946	4,287	5,249	6,284
운전자본증감	-13,923	-30,365	0	3,956	458
매출채권 감소(증가)	-1,326	-99	-590	-330	-597
재고자산 감소(증가)	-2,721	-3,250	-1,159	-391	-1,230
매입채무 증가(감소)	3,333	984	834	-84	1,827
투자현금흐름	-1,203	-8,649	-29,630	-21,339	-21,611
유형자산처분(취득)	-3,878	-6,926	-7,890	-8,143	-8,143
무형자산 감소(증가)	-1,711	-1,778	-2,180	-2,884	-2,759
투자자산 감소(증가)	6,535	2,398	-733	-624	-922
재무현금흐름	-1,324	9,393	19,219	18,115	20,322
차입금의 증가(감소)	126	11,281	19,041	22,596	24,190
자본의 증가(감소)	-1,548	-2,616	178	-4,481	-3,869
배당금의 지급	-1,355	-2,616	-3,793	-3,545	-3,096
총현금흐름	28,240	33,465	10,259	5,483	10,500
(-)운전자본증감(감소)	-8,673	-1,602	678	-3,956	-458
(-)설비투자	4,015	7,071	7,997	8,143	8,143
(+)자산매각	-1,575	-1,634	-2,073	-2,884	-2,759
Free Cash Flow	31,323	26,362	-489	-1,589	56
(-)기타투자	24,745	34,310	18,149	9,687	9,786
잉여현금	6,578	-7,948	-18,638	-11,276	-9,730
NOPLAT	7,207	11,155	10,850	9,536	11,251
(+) Dep	5,048	4,946	4,287	5,249	6,284
(-)운전자본투자	-8,673	-1,602	678	-3,956	-458
(-)Capex	4,015	7,071	7,997	8,143	8,143
OpFCF	16,913	10,632	6,463	10,598	9,850

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	58,352	58,604	64,336	71,381	84,034
현금성자산	27,116	26,825	27,947	34,786	45,378
매출채권	9,199	8,782	10,320	10,650	11,248
재고자산	14,291	17,400	19,791	20,182	21,412
비유동자산	107,027	116,172	147,622	165,447	182,467
투자자산	64,771	71,032	95,406	107,452	119,853
유형자산	36,153	38,921	44,534	48,835	52,788
무형자산	6,102	6,219	7,683	9,161	9,825
자산총계	255,742	282,463	339,798	369,860	404,934
유동부채	74,236	73,362	79,510	85,369	90,520
매입채무	24,700	26,945	30,057	29,973	31,801
유동성이자부채	37,445	34,426	36,641	38,338	40,969
비유동부채	90,609	107,292	140,013	163,918	185,497
비유동이자부채	76,213	91,614	121,487	142,386	163,946
부채총계	164,846	180,654	219,522	249,287	276,017
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	102,726	111,070
자본조정	-3,335	-2,036	3,362	-2,471	-2,471
자기주식	-1,714	-1,197	-850	-1,787	-2,560
자본총계	90,897	101,809	120,276	120,573	128,917

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	32,510	55,367	57,380	49,955	58,602
BPS	297,355	337,373	401,961	412,224	451,059
DPS	7,000	11,400	11,980	12,010	12,100
CFPS	101,970	122,058	37,796	20,974	40,285
ROA(%)	3.0	4.4	4.0	3.0	3.2
ROE(%)	9.4	13.7	12.4	9.7	10.9
ROIC(%)	11.6	18.6	15.1	11.1	11.6
Multiples(x, %)					
PER	4.6	3.7	3.7	5.3	4.5
PBR	0.5	0.6	0.5	0.6	0.6
PSR	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
PCR	1.5	1.7	5.6	12.6	6.6
EV/EBITDA	8.3	7.4	9.9	12.3	11.0
배당수익률	4.6	5.6	5.7	4.5	4.6
안정성(%)					
부채비율	181.4	177.4	182.5	206.8	214.1
Net debt/Equity	95.2	97.5	108.2	121.0	123.8
Net debt/EBITDA	581.9	494.3	702.7	815.9	748.4
유동비율	78.6	79.9	80.9	83.6	92.8
이자보상배율(배)	18.8	27.1	31.5	23.4	24.4
자산구조(%)					
투하자본	39.0	38.4	40.0	38.6	38.7
현금+투자자산	61.0	61.6	60.0	61.4	61.3
자본구조(%)					
차입금	55.6	55.3	56.8	60.0	61.4
자기자본	44.4	44.7	43.2	40.0	38.6

[Compliance Notice]

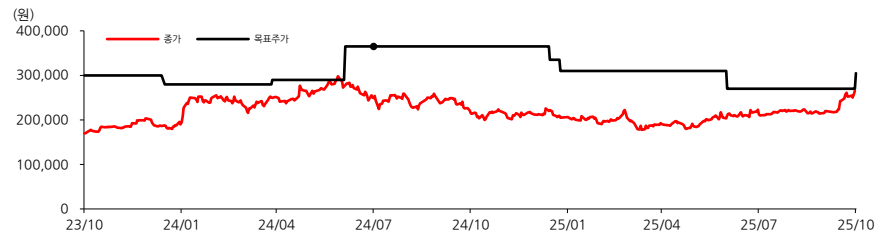
(공표일: 2025년 10월 31일)

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 종목을 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 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대차 주가와 목표주가 추이]



[투자 의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.11.03	2023.11.14	2023.12.04	2023.12.05	2024.01.08
투자 의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격		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
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	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
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	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
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	290,000	290,000	290,000	290,000	290,000	365,000
일 시	2024.09.13	2024.09.24	2024.09.27	2024.10.07	2024.10.14	2024.10.25
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	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
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	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
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	335,000	310,000	310,000	310,000	310,000	310,000
일 시	2025.05.07	2025.06.04	2025.06.09	2025.06.27	2025.07.01	2025.07.03
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	310,000	310,000	310,000	310,000	270,000	270,000
일 시	2025.07.21	2025.07.24	2025.07.25	2025.08.04	2025.08.06	2025.08.29
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	270,000	270,000	270,000	270,000	270,000	270,000
일 시	2025.09.04	2025.09.05	2025.09.10	2025.09.19	2025.09.23	2025.10.31
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	270,000	270,000	270,000	270,000	270,000	305,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
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	-36.65	-28.39
2025.07.01	Buy	270,000	-18.15	-1.85
2025.10.31	Buy	305,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +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 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%