

현대차 (005380)

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

280,000

유지

현재주가

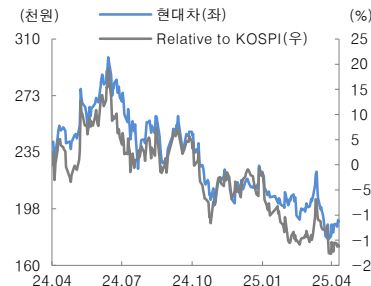
188,900

(25.04.24)

자동차업종

KOSPI	2522.33
시가총액	48,649십억원
시가총액비중	2.27%
자본금(보통주)	1,158십억원
52주 최고/최저	298,000원 / 177,500원
120일 평균거래대금	1,545억원
외국인지분율	35.63%
주요주주	현대모비스 외 11 인 29.98% 국민연금공단 7.15%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-11.3	-7.9	-17.3	-25.2
상대수익률	-7.5	-7.3	-15.4	-20.6



악재보다 호재에 예민할 주가

- 2H25 관세 우려에 대한 실적 영향 확인되며 우려 정점 통과 가능성
- OP 타격 감안하더라도 PER 5배 수준으로 부담은 제한
- 1) 팰리 모멘텀, 2) 미국 가동률 상승에 따른 반등기회에 주목

투자의견 매수, 목표주가 280,000원 유지

TP 28만원은 '25년 EPS 48,362원에 Target PER 5.7배 적용. 미국 관세 부과에 따른 실적 불확실성으로 2025년 PER 4.1배/PBR 0.4배에 제한. 관세에 따른 OP 영향(3~3.5조 추정) 감안하더라도 PER 5배 수준으로 부담 제한적. 1) 4월 완성차, 2) 5월 핵심부품 관세(25%) 부과에 따른 실적 영향 점차 현실화될 것. 2H24~1H25 리스크 선반영 => 2H25 실적 영향 확인됨에 따라 우려는 정점 통과 가능성 높다는 판단. 1) 팰리세이드 신차 모멘텀, 2) 미국 HMMA/HMGMA 가동률 상승, 3) GM협력 가시화, 4) 관세 협상 추세에 따른 반등 기회에 주목, 지속된 우려 반영으로 악재보다 호재에 예민할 주가라 판단

1Q25 매출 44조(YoY +9%, 이하 YoY), OP 3.6조(+2%), OPM 8.2% 시현

1Q25 OP 컨센(3.5조)/당사 추정(3.4조)에 부합하는 무난한 실적 시현. **[자동차]** 매출 34조(+10%), OP 2.9조(-1%), OPM 8.2%, **[금융]** 매출 7.4조(+11%), OP 5,710억(+34%), OPM 7.7%, **[기타]** 매출 2.3조(+0.3%), OP 2,040억(-12%), OPM 8.9% 기록

물량 관련, 연결 도매 97.1만대(+1.3%)로 물량 긍정적. HEV 13.7만대(+40%), SUV 57.6만대(-6%), 미국 24.3만대(+1.1%) 판매. HEV/미국 중심 판매 호조로 양호한 수익성 지속. 1Q25 YoY 영업이익 증감효과 환율 +6,010억/믹스 - 4,160억/물량 +160억으로 당사 추정에 대체로 부합

관세 영향 현실화됨에 따라 우려도 정점을 통과할 가능성 높다고 판단

2025.04월부터 미국향 완성차 수출 물량에 25% 관세 부과되고 있는 것으로 파악. 분기 약 15만대의 미국향 수출물량이 관련 영향권. 현대차는 1) 거점별/모델별 수익성 최적화, 2) HMGMA/HMMA 생산효율화, 3) 미 밸류체인 현지화 확대, 4) 탄력적인 가격정책, 5) 비용 컨틴전시 플랜 가동 등 통한 유연한 대응 강조, 선 확보 재고 소진 및 산업수요 위축 가시화됨에 따라 2H25 관세 관련 실적 반영 본격화될 것으로 예상. 관세 우려 => 실제 실적으로 확인되며 주가 우려는 정점을 통과할 가능성 높다고 판단

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	4Q24	1Q25				2Q25			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consens	당사추정	YoY	QoQ
매출액	40,659	46,624	42,306	44,408	9.2	-4.8	43,452	47,228	4.9	6.4
영업이익	3,557	2,822	3,402	3,634	2.2	28.8	3,516	3,677	-	1.2
순이익	3,231	2,280	3,289	3,157	-2.3	38.5	3,188	3,542	-	12.2

자료: 현대차, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	162,664	175,231	183,382	187,154	193,013
영업이익	15,127	14,240	13,848	14,309	14,988
세전순이익	17,619	17,781	17,968	18,467	19,185
총당기순이익	12,272	13,230	13,745	14,127	14,677
지배지분순이익	11,962	12,527	13,127	13,562	14,089
EPS	43,589	46,042	48,362	49,965	51,909
PER	4.7	4.6	4.1	3.9	3.8
BPS	337,065	401,009	438,881	476,182	515,428
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
ROE	13.7	12.4	11.5	10.9	10.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	181,530	187,216	183,382	187,154	1.0	0.0
판매비와 관리비	19,474	19,638	21,082	19,515	8.3	-0.6
영업이익	13,752	14,419	13,848	14,309	0.7	-0.8
영업이익률	7.6	7.7	7.6	7.6	0.0	-0.1
영업외손익	4,120	4,158	4,120	4,158	0.0	0.0
세전순이익	17,871	18,577	17,968	18,467	0.5	-0.6
지배지분순이익	13,330	13,856	13,127	13,562	-1.5	-2.1
순이익률	7.5	7.6	7.5	7.5	0.0	0.0
EPS(지배지분순이익)	49,110	51,050	48,362	49,965	-1.5	-2.1

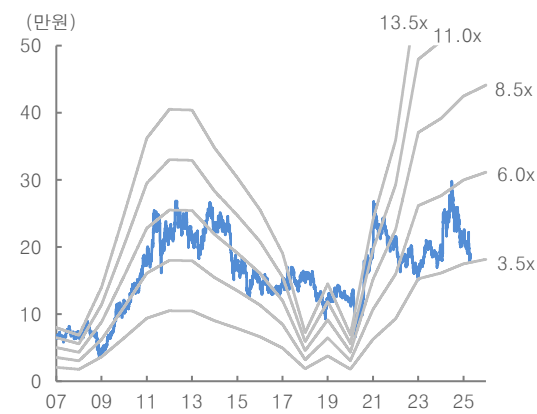
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 1. 현대차 PER Valuation

'24 년 EPS	46,041.8 원
'25 년 EPS	48,362.3 원
'26 년 EPS	49,965.3 원
2025 년 EPS	48,362.3 원
Target PER	5.7 배 고마진 지속됐던 2011~12년 평균에 관세/실적 우려 감안하여 25% 할인
목표주가	280,000.0 원
목표시총	58,636.5 십억원 (*보통주 기준)
현재주가	188,900.0 원 2025/04/24 일 증가 기준
현재시총	39,558.7 십억원
상승여력	48.2 %

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 2. 현대차 12 개월 선행 PER Band



자료: Quantiverse 대신증권 Research Center

그림 3. 현대차 12 개월 선행 PBR Band



자료: Quantiverse 대신증권 Research Center

그림 4. 현대차 실적 추정 및 주요 가정

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	40,659.0	45,021.0	42,928.0	46,624.0	44,408.0	47,228.2	45,111.0	46,634.5	175,232.0	183,381.8	187,154.0
YoY	7.6%	6.6%	4.7%	11.9%	9.2%	4.9%	5.1%	0.0%	7.7%	4.7%	2.1%
QoQ	-2.4%	10.7%	-4.6%	8.6%	-4.8%	6.4%	-4.5%	3.4%			
자동차	31,718.0	35,238.0	34,019.0	35,750.0	34,718.0	36,958.5	35,169.3	36,043.3	136,725.0	142,889.1	145,348.8
금융	6,656.0	7,105.0	6,497.0	8,188.0	7,398.0	7,578.4	7,481.4	7,851.5	28,446.0	30,309.3	31,316.4
기타	2,285.0	2,678.0	2,412.0	2,686.0	2,292.0	2,691.4	2,460.2	2,739.7	10,061.0	10,183.4	10,488.9
영업이익	3,557.0	4,279.0	3,581.0	2,822.0	3,634.0	3,676.9	3,399.9	3,137.3	14,239.0	13,848.0	14,308.7
OPM	8.7%	9.5%	8.3%	6.1%	8.2%	7.8%	7.5%	6.7%	8.1%	7.6%	7.6%
YoY	-1.0%	1.0%	-6.3%	-17.2%	2.2%	-14.1%	-5.1%	11.2%	-5.5%	-2.7%	3.3%
QoQ	4.4%	20.3%	-16.3%	-21.2%	28.8%	1.2%	-7.5%	-7.7%			
자동차	2,900.0	3,428.0	2,879.0	2,205.0	2,859.0	2,936.2	2,702.3	2,444.1	11,412.0	10,941.5	11,583.0
OPM	9.1%	9.7%	8.5%	6.2%	8.2%	7.9%	7.7%	6.8%	8.3%	7.7%	8.0%
금융	425.0	561.0	435.0	374.0	571.0	485.0	456.5	460.3	1,795.0	1,972.8	1,781.7
OPM	6.4%	7.9%	6.7%	4.6%	7.7%	6.4%	6.1%	5.9%	6.3%	6.5%	5.7%
기타	232.0	290.0	267.0	243.0	204.0	255.7	241.1	232.9	1,032.0	933.7	944.0
OPM	10.2%	10.8%	11.1%	9.0%	8.9%	9.5%	9.8%	8.5%	10.3%	9.2%	9.0%
당기순이익	3,376.0	4,173.9	3,205.9	2,474.2	3,382.2	3,651.6	3,439.7	3,271.8	13,230.0	13,745.3	14,127.1
지배순이익	3,231.0	3,969.8	3,045.6	2,280.3	3,157.3	3,542.0	3,336.5	3,090.9	12,526.7	13,126.7	13,562.0
NPM	7.9%	8.8%	7.1%	4.9%	7.1%	7.5%	7.4%	6.6%	7.1%	7.2%	7.2%
YoY	-2.4%	22.7%	-4.5%	2.5%	-2.3%	-10.8%	9.6%	35.5%	4.7%	4.8%	3.3%
QoQ	45.2%	22.9%	-23.3%	-25.1%	38.5%	12.2%	-5.8%	-7.4%			

주: 실적 추정에 반영된 판매량은 지역별 공장 판매 물량 기준으로, 실제 연결 기준 판매 물량(도매)과 차이 발생
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 5. 현대차 실적 관련 주요 가정

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
환율											
원/달러	1,327.9	1,370.9	1,358.6	1,394.4	1,451.8	1,451.8	1,451.8	1,451.8	1,306.1	1,363.0	1,451.8
YoY	4.1%	4.2%	3.5%	5.5%	9.3%	5.9%	6.9%	4.1%	1.2%	4.4%	6.5%
QoQ	0.5%	3.2%	-0.9%	2.6%	4.1%	0.0%	0.0%	0.0%			
분기말환율	1,346.8	1,389.2	1,319.6	1,474.1	1,466.5	1,466.5	1,466.5	1,466.5	1,314.0	1,382.4	1,466.5
YoY	3.3%	5.8%	-1.9%	13.9%	8.9%	5.6%	11.1%	-0.5%	0.9%	5.2%	6.1%
QoQ	4.0%	3.1%	-5.0%	11.7%	-0.5%	0.0%	0.0%	0.0%			
판매량(공장판매)											
중국 제외	950.4	1,020.5	935.8	1,002.6	920.2	1,047.9	958.3	1,021.7	3,909.3	3,948.1	4,107.0
중국 포함	998.1	1,064.3	971.4	1,045.1	964.0	1,092.1	994.3	1,064.6	4,078.9	4,114.9	4,276.3
내수	160.0	180.6	162.8	186.1	161.9	184.2	164.4	188.0	689.5	698.5	704.1
수출	287.0	322.6	269.3	300.1	281.4	343.1	280.1	303.1	1,179.1	1,207.7	1,225.8
미국	86.5	92.9	87.8	93.9	85.7	94.9	90.0	96.2	361.0	366.8	377.8
체코	85.9	89.4	74.9	77.1	71.8	90.0	76.0	77.8	327.2	315.6	320.7
터키	65.1	57.6	56.2	64.6	62.7	57.9	56.8	65.2	243.5	242.6	246.5
인도	193.6	192.0	189.2	183.5	188.0	195.2	196.8	187.3	758.3	767.3	821.1
브라질	39.3	54.2	56.2	63.9	40.8	52.6	57.9	65.8	213.5	217.0	225.7
베트남	10.9	12.6	15.0	14.4	12.8	13.7	16.5	15.8	52.9	58.8	65.3
인니	22.1	18.6	24.4	19.1	15.2	16.2	20.0	22.4	84.3	73.8	120.0
중국	47.8	43.8	35.6	42.4	43.8	44.2	36.0	42.8	169.6	166.8	169.3
YoY											
중국 제외	-1.8%	1.4%	0.3%	-2.2%	-3.2%	2.7%	2.4%	1.9%	-0.6%	1.0%	4.0%
중국 포함	-2.7%	-0.1%	-1.7%	-4.5%	-3.4%	2.6%	2.4%	1.9%	-2.3%	0.9%	3.9%
내수	-16.3%	-12.1%	-2.5%	-6.3%	1.2%	2.0%	1.0%	1.0%	-9.5%	1.3%	0.8%
수출	1.2%	3.1%	0.0%	-0.2%	-2.0%	6.4%	4.0%	1.0%	1.1%	2.4%	1.5%
미국	-5.1%	0.8%	-3.7%	4.9%	-0.9%	2.2%	2.5%	2.5%	-0.8%	1.6%	3.0%
체코	-2.2%	0.6%	-4.2%	-9.5%	-16.4%	0.7%	1.5%	1.0%	-3.8%	-3.5%	1.6%
터키	-0.8%	-1.1%	-0.5%	-1.3%	-3.7%	0.5%	1.0%	1.0%	-0.9%	-0.4%	1.6%
인도	12.1%	10.3%	5.9%	-3.9%	-2.9%	1.7%	4.0%	2.1%	5.8%	1.2%	7.0%
브라질	-8.1%	25.1%	-6.8%	8.0%	3.8%	-2.9%	3.0%	3.0%	3.9%	1.6%	4.0%
베트남	-15.1%	25.8%	46.4%	-5.2%	17.4%	8.7%	10.0%	10.0%	9.6%	11.2%	11.0%
인니	11.7%	-11.4%	12.6%	-8.9%	-31.5%	-12.9%	-18.3%	17.2%	0.9%	-12.5%	62.7%
중국	-19.1%	-26.1%	-35.4%	-38.5%	-8.4%	1.0%	1.0%	1.0%	-30.1%	-1.6%	1.5%
단순 ASP											
내수	40.6	47.0	46.2	44.3	42.7	47.7	46.9	44.7	44.6	45.5	46.2
수출	25.7	33.7	31.0	29.3	26.0	31.7	28.5	26.4	30.1	28.3	28.4
미국	39.8	43.3	44.3	43.9	43.7	45.8	47.8	46.2	42.9	45.9	46.8
체코	31.8	34.9	34.3	34.1	34.0	36.1	35.3	35.2	33.8	35.2	35.6
터키	20.9	21.3	21.9	21.4	22.1	22.1	22.7	22.2	21.4	22.3	22.5
인도	14.3	14.8	14.6	14.8	14.5	14.9	14.1	15.2	14.6	14.7	14.8
브라질	18.7	18.5	17.5	19.2	17.4	17.5	17.9	20.1	18.5	18.4	18.7

주: 추정치에 반영된 판매량은 지역별 공장 판매 물량 기준으로, 실제 연결 기준 판매 물량(도매)과 차이 발생

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 6. 현대차 신차 출시일정

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E
한국	IONIQ5(FL) G80(FL)	Casper EV GV70(FL)			팔리세이드 IONIQ9	Nexo IONIQ6(FL)	GV60(마그마) IONIQ6N	그랜저(FL)
미국	싼타페 Elantra(FL) 쏘나타(FL)		GV80(FL)	IONIQ5(FL) G80(FL)		IONIQ9 팔리세이드		GV60(마그마)
중국			싼타페 IONIQ5 N				EV SUV(IONIQ4)	
유럽		싼타페		Casper EV(Instar) IONIQ5(FL)			IONIQ9	GV60(마그마)
인도					Creta EV	Venue EV	Tucson (FL) i10 NIOS Venue	IONIQ6

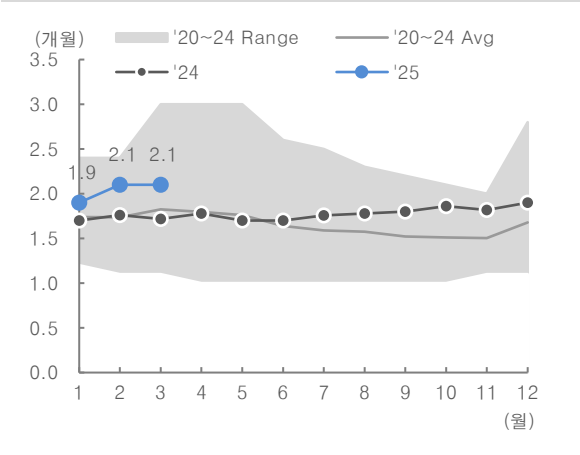
자료: 현대차, 언론자료, Marklines, 대신증권 Research Center

그림 7. 현대차 2025년 가이던스 달성 현황

	가이던스	YoY	1Q25 판매	달성률
현대차	4,174	0.8%	1,000	23.9%
내수	710	0.7%	166	23.4%
북미	1201	0.8%	293	24.4%
유럽	602	-1.1%	152	25.2%
인도	614	1.0%	154	25.1%
중남미	320	1.6%	68	21.1%
아중동	320	2.2%	74	23.1%
아태	227	4.1%	49	21.7%
기타	180	-1.6%	43	24.0%

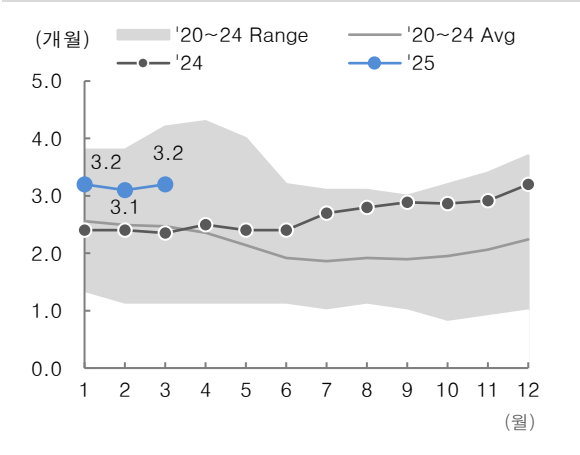
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 8. 현대차 글로벌 재고



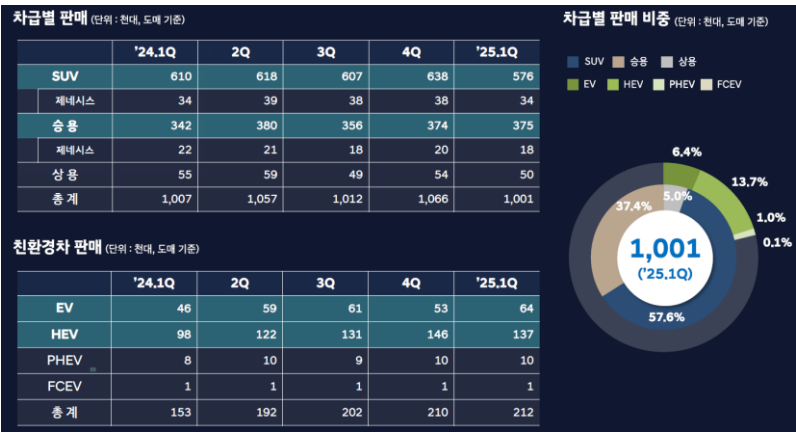
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 9. 현대차 미국 재고



자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 10.현대차 차급별, 친환경차PT 별 판매 현황



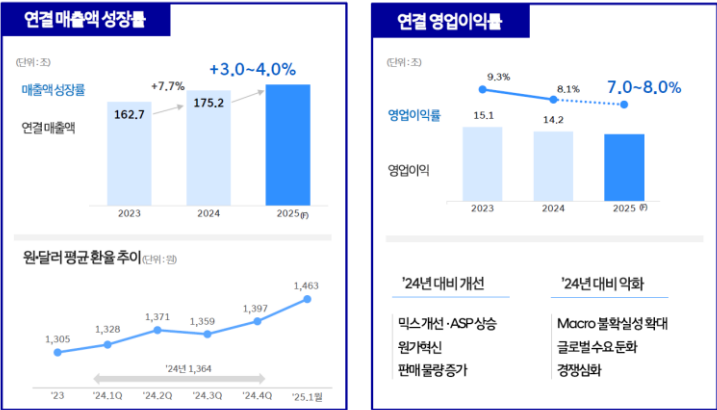
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 11.현대차 주요 지역별 판매현황



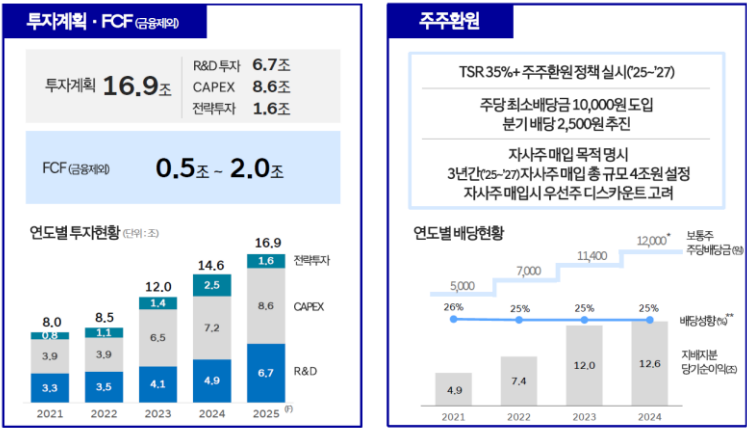
주: 가이던스에 반영된 환율 가정은 1,300원대 중반으로 파악
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 12.현대차 2025 년 실적 가이던스: 매출 181~182 조, OP 12.6~14.6 조 => 조정없음



주: 가이던스에 반영된 환율 가정은 1,300원대 중반으로 파악
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 13.현대차 2025 년 투자 및 주주환원 계획: Capex 8.6 조/TSR 35%+ 정책 유지



주: 가이드언스에 반영된 환율 가정은 1,300원대 중반으로 파악
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

*'25년 배당금 주주총회 승인 전 / ** 우선주 포함

현대차 1Q25 실적 컨퍼런스콜 QnA

Q. 관세 관련한 영향 + 증장기 대응안

- 관세 변동성, 내용 수시로 변하고 있음. 명확한 금액 언급 어려운 상황
- 부문별 대응체계, 단기+증장기 대응 전략 강구하고 있음
- 부품, 철강/알루미늄 등 영향 감안해서 서플라인 체인 전반에 대한 검토 필요
- 미국 정부 관세 부과에 따른 재무 영향 최소화 위한 관세 TF팀 3월 중순에 발족
- 미국 현지화, 현지 공장(HMMA/HMGMA) 증장기적인 생산 효율화 방안 마련할 것
- 부품 소싱 현지화 위해 1) 현지화 우선 리스트, 2) 관련 공급업체 리스트업 중
- 부품업체 신규 공급 시, 개발/품질/성능 테스트 일정 시간 소요되나, 패스트트랙 아이템 선정해서 영향 최소화 할 것
- 신규 업체 추가에 따른 물류 최적화 방안도 같이 준비중
- 2025.03월 HMGMA 추가 +20만대 증설 발표 => 관세 대응 도움될 것
- 미국 공장 원가 절감 위해 경쟁사 Teardown, 재료비, 물류비 절감, 최적화 등 기존 사업 대비 강화 전략 운영 계획. 원가 전략 노하우 신규 가동된 HMGMA도 수평 전개 할 것
- 효율적인 가격, 인센티브 전략 수립, 거점별 생산 최적화 전략 빠른 시일내 수립(일부는 수립, 실제 시행중인 아이템 있음)
- 미국 가격정책은 6/2일까지는 동결. 이후는 시장 상황에 따라 탄력적으로 대응할 것
- 인센티브도 경쟁사의 차종별 공급 상황 등 시장 모니터링해서 적시 탄력적으로 대응 할 것
- 거점별 최적화 전략도 진행중. 기아 멕시코 공장 생산 투산 => HMMA로, HMMA 캐나다 대응물량 이전 고려중
- 한국산 미국 대응 물량도 미국 MS 유지한다는 전략 하에서 이관 가능한 물량들 있는지 검토중
- 단기 경성, 투자 예산 관련 컨틴전시 플랜 검토 막바지
- 경성투자 관행성 비용 최소화하고, 마케팅 효과 낮은 비용 축소, 투자 예산 또한 미래 경쟁력, 효율성 측면에서 효율화 검토
- 완성차/부품재고 비축 최대한 진행(3월말까지). 완성차 기준으로 3.1개월 북미 재고 확보. 부품은 더 길게 재고 확보
- 일정부분의 관세는 재고 비축으로 만회가능할 것

Q. 메타플랜트 50만대 캐파 확대(+20만대) 관련 차종

- 원 계획에서도 50만대로 시작했고, 좀 더 빠르게 늘려가는 것
- HMGMA에서도 HEV 생산할 계획이고(2026년 투입), 20만대 증분에 대해서도 HEV+BEV 다 투입할 수 있는 라인
- 수요에 따라 대응할 것

Q. 엘라배마, 메타플랜트 가동률 상승에 따른 울산 전기차 공장과의 물량 배분과 오버캐파 우려

- 울산 EV 공장 가동과 관련해서 여러가지 방안 검토중에 있음
- 각 공장에 흩어져있는 EV 모을수도 있고, HEV 투입할수도 있을 것
- 다만 현재 시점에서 시장과 명확한 소통하기에는 어려운 부분. 조만간 운영방안에 대해서 공유할 것

Q. 주주환원 TSR 35% 변화 없는지, 2025년 추가 소각 가능성?

- 1만원 최소배당, 분기배당 2,500원, TSR 35%는 이행할 것
- 시행 방식에 대해서는 적절한 시점에 시장과 소통할 것

Q. GM과의 파트너십 관련한 업데이트

- 다양한 분야에서 논의 진행중이며, 관세 대응과 연계해서 구체적으로 언급하긴 어려움
- 분명한건, 진행은 되고있고 좋은 결실 맺을 것으로 노력하고 있음
- 구체적인 발표, 오픈할 시기는 머지않은 장래에 있을 것으로 예상

Q. 주주환원 관련(TSR계산에 기존 보유주식 소각도 포함?)

- 기존 보유 자사주 소각도 포함
- 신규 매입분도 주주가치 제고 목적으로 매입하면 TSR에 포함되는것
- 전체적인 관세 정책과 연계해서 TSR 35% 맞춰 나갈지는 내용 확정되는대로 시장과 소통할 것

Q. 러시아 최근 근황

- 러시아 권역(ex카자흐스탄)으로 관리중. 실제 러시아에서 판매되고 있는 물량 없음
- 현재는 기판매 차종에 대한 AS서비스, 딜러 차원에서 제공중인 부분

그림 14.글로벌 완성차 업종 Peer Group(1) (십억달러)

		현대차	기아	도요타	혼다	닛산	포드	GM
시가총액		27.5	24.6	294.3	52.8	8.6	38.9	44.3
수익률	1M	-7.3	-6.0	-7.5	-3.3	-22.5	-2.2	-8.0
	3M	-6.4	-6.5	-10.1	-2.6	-24.1	-0.6	-15.2
	6M	-18.8	3.3	0.4	-6.0	-18.8	-7.5	-13.0
	1Y	-20.4	-17.1	-24.0	-15.9	-40.5	-18.7	2.7
매출액	2023	124,557.9	76,427.2	312,319.6	141,485.1	87,858.3	176,191.0	171,842.0
	2024	128,512.9	78,801.9	336,775.0	154,000.2	88,426.2	184,992.0	187,442.0
	2025E	128,199.4	79,189.7	346,334.6	153,545.4	87,497.7	168,542.4	178,743.3
	2026E	132,628.0	82,091.5	360,447.6	158,054.0	89,952.8	171,961.0	176,722.0
영업이익	2023	11,583.3	8,888.6	37,073.2	9,571.2	3,938.8	5,458.0	9,298.0
	2024	10,443.2	9,290.0	34,135.5	10,009.2	842.8	5,219.0	12,784.0
	2025E	9,867.6	8,738.9	33,165.9	9,483.8	1,041.7	6,329.6	12,293.8
	2026E	9,960.6	8,672.3	34,549.5	9,930.6	2,040.8	7,411.3	11,793.8
EBITDA	2023	15,573.0	10,689.7	51,527.7	15,072.8	8,642.8	13,710.0	21,532.0
	2024	13,810.2	11,158.6	45,980.3	14,466.4	3,674.6	13,418.0	25,542.0
	2025E	13,566.7	10,698.9	45,054.8	14,026.0	4,422.3	10,587.9	18,887.7
	2026E	18,127.2	10,726.8	48,900.6	14,645.0	5,417.1	12,047.7	19,054.7
당기순익	2023	9,159.6	6,720.9	34,247.4	7,668.0	2,954.9	4,347.0	10,127.0
	2024	9,187.0	7,167.4	32,502.8	6,890.2	-797.7	5,879.0	6,008.0
	2025E	8,389.5	6,983.2	28,554.6	6,573.6	-400.3	4,136.8	10,858.5
	2026E	8,498.4	7,007.3	30,574.9	7,041.3	1,097.1	5,386.0	9,506.2
PER	2023	4.1	4.5	10.4	8.4	5.5	6.0	4.7
	2024	4.3	4.0	7.6	6.8	-	5.4	4.6
	2025E	3.8	3.5	8.6	6.5	-	8.9	4.2
	2026E	3.7	3.5	8.0	5.8	6.6	7.2	4.5
PBR	2023	0.5	0.9	1.5	0.7	0.4	1.1	0.7
	2024	0.4	0.7	0.9	0.5	0.2	0.9	0.8
	2025E	0.4	0.6	0.9	0.4	0.2	0.9	0.7
	2026E	0.4	0.5	0.8	0.4	0.2	0.8	0.6
EV/EBITDA	2023	7.3	1.6	5.8	6.9	1.0	2.1	1.9
	2024	9.7	1.4	11.1	6.2	13.9	2.4	1.5
	2025E	8.8	0.8	11.4	6.4	11.9	2.9	2.1
	2026E	6.6	0.4	10.5	6.2	9.9	2.6	2.0
ROE	2023	10.6	20.4	15.8	9.3	7.7	10.1	15.2
	2024	9.7	19.1	13.1	7.6	-2.2	13.4	11.3
	2025E	10.9	16.9	10.5	7.1	0.2	10.0	15.4
	2026E	10.2	15.2	10.4	7.4	3.2	10.3	13.2
배당성향	2023	23.2	25.3	20.5	29.8	17.7	115.0	4.9
	2024	24.3	26.2	26.3	32.3	-	52.8	7.4
	2025E	24.9	25.9	31.6	33.5	-	61.6	4.7
	2026E	24.9	26.2	30.9	32.3	30.2	43.4	6.2

주1: 2025/04/24일 종가 기준
주2: 기업별 평균/합산 값에 테슬라 실적은 제외
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 15.글로벌 완성차 업종 Peer Group(2) (십억달러)

		VW	Benz	BMW	Stell	르노	테슬라	합/평균
시가총액		55.0	57.9	53.0	25.8	15.5	807,622.6	698.2
수익률	1M	-6.3	-9.2	-7.0	-22.2	-4.7	0.8	
	3M	-0.4	-5.0	-4.8	-31.8	-7.5	-39.2	
	6M	4.5	-7.9	-2.5	-30.2	11.6	17.4	
	1Y	-15.5	-22.9	-26.5	-62.9	-2.1	73.3	
매출액	2023	348,559.7	164,814.3	168,175.7	204,997.4	56,646.2	96,773.0	2,033,874.3
	2024	351,205.6	157,500.4	154,023.5	169,707.1	60,830.5	97,690.0	2,052,217.5
	2025E	375,236.5	161,951.3	167,479.7	182,017.6	65,049.2	103,068.4	2,093,786.7
	2026E	383,017.1	162,394.6	171,342.3	189,736.7	66,689.1	124,239.7	2,145,036.7
영업이익	2023	24,770.3	18,843.5	19,958.5	24,200.3	2,687.6	8,891.0	176,271.3
	2024	20,209.8	13,520.1	12,183.0	3,988.5	2,786.7	7,076.0	135,411.7
	2025E	20,182.3	11,610.8	12,095.5	7,934.2	4,595.6	7,007.3	137,339.7
	2026E	23,454.7	12,068.4	12,956.5	10,501.0	4,735.5	11,411.8	148,074.9
EBITDA	2023	53,736.9	26,049.7	29,664.2	32,364.8	6,135.5	14,711.0	284,699.1
	2024	52,610.1	20,845.9	21,540.4	11,805.4	6,230.0	13,944.0	241,081.9
	2025E	59,983.6	19,922.0	21,882.6	16,698.8	7,980.4	14,548.5	243,711.6
	2026E	57,467.9	20,753.6	24,059.8	19,346.1	8,254.8	19,119.6	258,801.3
당기순익	2023	17,880.9	15,423.7	12,210.5	20,112.1	2,377.2	14,997.0	143,229.2
	2024	12,279.3	11,041.7	7,886.2	5,920.6	813.5	7,091.0	104,777.9
	2025E	12,476.1	8,665.6	8,008.9	6,187.5	3,084.7	7,654.3	103,518.7
	2026E	14,305.2	9,222.9	8,402.4	8,050.1	3,444.0	11,293.8	112,535.8
PER	2023	3.6	4.6	5.7	3.4	4.6	95.6	5.5
	2024	4.1	5.3	6.8	4.5	17.0	184.0	6.4
	2025E	4.3	6.8	6.6	4.3	4.9	110.8	5.7
	2026E	3.7	6.0	6.2	3.3	4.3	77.4	5.2
PBR	2023	0.4	0.7	0.7	0.8	0.4	12.6	0.7
	2024	0.3	0.6	0.5	0.4	0.5	17.8	0.6
	2025E	0.3	0.5	0.5	0.3	0.4	10.4	0.5
	2026E	0.2	0.5	0.5	0.3	0.4	9.3	0.5
EV/EBITDA	2023	0.7	1.5	2.0	1.3	1.3	52.5	2.8
	2024	0.5	1.1	2.0	1.8	1.1	87.3	4.4
	2025E	0.7	1.1	5.0	0.7	0.9	53.5	4.4
	2026E	0.5	1.0	4.5	0.7	0.5	40.6	3.8
ROE	2023	10.6	16.1	12.8	24.2	7.5	27.9	13.4
	2024	6.9	11.1	8.0	6.7	2.5	10.5	8.9
	2025E	5.6	7.7	7.6	6.7	7.5	9.0	8.8
	2026E	6.5	8.4	7.9	7.5	8.2	10.8	9.0
배당성향	2023	27.3	39.8	33.7	25.9	24.9	0.0	27.6
	2024	27.8	40.6	36.7	83.5	86.5	0.0	30.7
	2025E	28.5	45.3	37.0	32.1	28.8	0.0	27.7
	2026E	28.5	42.4	37.9	30.2	30.4	0.0	28.0

주1: 2025/04/24일 종가 기준
주2: 기업별 평균/합산 값에 테슬라 실적은 제외
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	162,664	175,231	183,382	187,154	193,013
매출원가	129,179	139,482	148,452	153,330	158,369
매출총이익	33,484	35,749	34,930	33,824	34,644
판매비와관리비	18,357	21,510	21,082	19,515	19,656
영업이익	15,127	14,240	13,848	14,309	14,988
영업이익률	9.3	8.1	7.6	7.6	7.8
EBITDA	20,073	18,527	20,276	21,038	21,763
영업외손익	2,492	3,542	4,120	4,158	4,197
관계기업손익	2,471	3,114	3,672	3,745	3,820
금융수익	1,560	1,531	1,283	1,284	1,286
외환관련이익	1,162	1,579	607	607	607
금융비용	-971	-899	-630	-667	-704
외환관련손실	357	367	62	62	62
기타	-568	-205	-205	-205	-205
법인세비용차감전순손익	17,619	17,781	17,968	18,467	19,185
법인세비용	-4,627	-4,232	-4,222	-4,340	-4,508
계속사업순손익	12,992	13,549	13,745	14,127	14,677
중단사업순손익	-720	-319	0	0	0
당기순이익	12,272	13,230	13,745	14,127	14,677
당기순이익률	7.5	7.5	7.5	7.5	7.6
비지배지분순이익	311	703	619	565	587
지배지분순이익	11,962	12,527	13,127	13,562	14,089
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	16	502	508	513	518
포괄순이익	12,429	18,255	18,821	19,253	19,854
비지배지분포괄이익	224	1,154	847	770	794
지배지분포괄이익	12,204	17,100	17,974	18,483	19,059

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	43,589	46,042	48,362	49,965	51,909
PER	4.7	4.6	4.1	3.9	3.8
BPS	337,065	401,009	438,881	476,182	515,428
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
EBITDAPS	73,148	68,094	74,700	77,509	80,180
EV/EBITDA	7.8	10.4	9.1	8.5	8.0
SPS	592,754	644,061	675,619	689,516	711,101
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	121,947	136,654	145,428	148,509	151,458
DPS	11,400	12,000	13,750	13,750	13,750

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	14.4	7.7	4.7	2.1	3.1
영업이익 증가율	54.0	-5.9	-2.7	3.3	4.7
순이익 증가율	53.7	7.8	3.9	2.8	3.9
수익성					
ROIC	25.5	21.0	18.2	17.7	17.9
ROA	5.6	4.6	3.9	3.8	3.7
ROE	13.7	12.4	11.5	10.9	10.5
안정성					
부채비율	177.4	182.5	177.4	172.6	168.1
순차입금비율	95.0	105.9	94.1	82.7	72.1
이자보상배율	27.1	31.5	28.4	27.4	26.8

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	58,604	64,336	82,202	101,265	121,767
현금및현금성자산	19,167	19,015	35,260	53,317	72,479
매출채권 및 기타채권	8,782	10,320	10,932	11,421	12,008
재고자산	17,400	19,791	20,712	21,138	21,799
기타유동자산	13,255	15,209	15,299	15,389	15,480
비유동자산	116,172	147,622	154,227	159,379	163,945
유형자산	38,921	44,534	48,619	51,026	52,711
관계기업투자금	28,476	34,644	36,873	39,102	41,332
기타비유동자산	48,775	68,444	68,734	69,250	69,902
자산총계	282,463	339,798	364,269	388,484	413,552
유동부채	73,362	79,510	80,588	81,357	82,280
매입채무 및 기타채무	26,945	30,057	30,641	30,911	31,331
차입금	9,036	9,327	9,420	9,515	9,610
유동상채무	25,109	26,742	27,010	27,280	27,553
기타유동부채	12,273	13,383	13,516	13,651	13,787
비유동부채	107,292	140,013	152,359	164,643	177,043
차입금	90,603	120,420	132,580	144,677	156,889
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	16,689	19,593	19,778	19,965	20,154
부채총계	180,654	219,522	232,946	245,999	259,324
자배지분	92,497	109,103	119,125	129,249	139,902
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,378	7,656	7,656	7,656	7,656
이익잉여금	88,666	96,596	106,575	116,657	127,266
기타자본변동	-2,036	3,362	3,405	3,447	3,490
비자배지분	9,312	11,173	12,199	13,236	14,326
자본총계	101,809	120,276	131,323	142,485	154,228
순차입금	96,730	127,380	123,572	117,891	111,224

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-2,519	-5,662	977	1,989	2,428
당기순이익	12,272	13,230	13,745	14,127	14,677
비현금항목의 가감	21,192	23,950	25,728	26,183	26,433
감가상각비	4,946	4,287	6,428	6,729	6,775
외환손익	-64	-13	-282	-282	-282
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	16,309	19,676	19,582	19,735	19,940
자산부채의 증감	-30,365	-35,160	-34,855	-34,527	-34,683
기타현금흐름	-5,618	-7,682	-3,641	-3,794	-3,999
투자활동 현금흐름	-8,649	-14,623	-13,067	-11,913	-11,369
투자자산	-2,289	-3,398	-2,241	-2,241	-2,241
유형자산	-6,926	-7,890	-8,474	-7,300	-6,755
기타	566	-3,335	-2,352	-2,371	-2,372
재무활동 현금흐름	9,393	19,493	13,715	13,324	13,442
단기차입금	-2,617	-354	93	94	95
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	14,147	19,650	12,160	12,097	12,212
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-2,499	-3,913	-3,148	-3,480	-3,480
기타	362	4,110	4,610	4,612	4,615
현금의 증감	-1,698	-152	16,245	18,057	19,162
기초 현금	20,865	19,167	19,015	35,260	53,317
기말 현금	19,167	19,015	35,260	53,317	72,479
NOPLAT	11,155	10,850	10,594	10,946	11,466
FCF	7,252	4,896	6,707	8,516	9,627

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김귀연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대차(005380) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	25.04.25	25.04.09	25.04.03	25.01.24	25.01.13	24.10.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	280,000	280,000	330,000	310,000	325,000	340,000
과리율(평균%)		(33.99)	(44.84)	(34.83)	(34.68)	(35.99)
과리율(최대/최소%)		(32.14)	(41.88)	(28.39)	(31.69)	(26.91)

제시일자	24.07.08	24.04.26	23.06.30	23.04.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	400,000	330,000	300,000	280,000
과리율(평균%)	(37.72)	(19.53)	(36.93)	(27.75)
과리율(최대/최소%)	(30.38)	(9.70)	(30.50)	(25.00)

제시일자	24.07.08	24.04.26	23.06.30	23.04.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	400,000	330,000	300,000	280,000
과리율(평균%)	(37.72)	(19.53)	(36.93)	(27.75)
과리율(최대/최소%)	(30.38)	(9.70)	(30.50)	(25.00)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250422)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상