

투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	360,000원
현재주가(25/1/23)	209,000원
상승여력	72.2%

영업이익(24F,십억원)	14,240
Consensus 영업이익(24F,십억원)	14,837
EPS 성장률(24F,%)	5.6
MKT EPS 성장률(24F,%)	69.1
P/E(24F,x)	4.6
MKT P/E(24F,x)	10.8
KOSPI	2,515.49
시가총액(십억원)	43,768
발행주식수(백만주)	209
유동주식비율(%)	65.6
외국인 보유비중(%)	38.9
벤테(12M) 일간수익률	1.29
52주 최저가(원)	184,800
52주 최고가(원)	298,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-2.8	-20.7	13.1
상대주가	-5.6	-12.5	11.4



[자동차/부품]

김진석

jinsuk.kim@miraeasset.com

현대차

4Q24 리뷰: 기말환율 영향, 상승포인트 주목

결론: 단단한 하방, 25년 미국/주주환원/전기차에 주목

목표주가를 유지한다. 현재 주가 수준은 매력적이라고 판단한다. 4배의 P/E, 6%의 배당 수익률(기말 3%, 기준일 2/28), 2/27까지의(잔여 21 영업일) 약 4천억원 자사주매입, 25~27년 4조원 자사주매입이 예정돼있다. 25년 실적은 견고할 가운데, 1) 미국 점유율 확대, 2) 미국 BEV 판매 확대, 3) 자율주행 협업에 주목할 시점이다.

4Q24 Review: 기말환율 영향, ASP+믹스의 증익 효과 주목

영업이익은 2.82조원(-17.2%YoY, 컨센서스 3.42조원 하회), 매출액은 46.6조원(+11.9%YoY, 컨센서스 44.7조원 상회), 영업이익률은 6.1%를 기록했다. 영업이익 증감요인은 환율 -3,200억원, 물량 +360억원, 'Mix' -4,250억원, 금융 +1,650억원, 기타 -420억원이다. 판매보증비는 1.25조원으로 전년비 약 1조원 증가했다. 이중에는 기말 환율 상승의 부정적 영향(7천억원)과 리콜 비용 등이 포함되어 있다.

영업이익 부진은 자세히 살펴볼 필요가 있다. 기말환율 영향이 컸지만 1Q25는 평균/기말환율 기저환경이 양호하다. 'Mix' 영향이 부정적이지만, 미국/유럽의 인센티브 증가 규모를 고려하면 ASP+믹스+재료비 효과는 긍정적이었을 것이고, 25년에도 지속될 것으로 예상된다. 당사는 1) 25년 현대차 HEV 판매 확대 및 북미 판매 비중 상승을 예상한다. 2) 미국 산업 인센티브는 상승하겠지만, 현대차의 인센티브는 산업 평균 대비 둔화를 예상한다. 현재 인센티브 영향 구조도를 보면 팰리세이드 FMC, 투싼/엘란트라 HEV 비중 상승, 전기차 IRA 보조금 확보가 기여할 것이다.

25년 가이던스 해석: 보수적인 목표, 환율과 미국에 주목할 필요

25년 가이던스로는 매출액성장률 +3~4%YoY, 영업이익률 7~8%을 제시했다. 이를 밴드로 환산해보면 25년 영업이익 가이던스는 12.6~14.6조원으로 평균 13.6조원(-4%YoY) 수준이다. 도매판매 계획은 417만대(+0.8%YoY)으로 북미 +0.8%, 내수 +0.7%, 유럽 -1.1%, 인도 +1.0%이다. HEV는 +30%, BEV는 +50%이다. 투자계획은 16.9조원으로 전년비 2.3조원 증가했는데 Capex/R&D 확대 영향이다.

가이던스에 내포된 환율 가정은 1,300원대 중반으로 보수적이다. 10원 상승시 연간 증익 효과는 약 2,700억원이다. 물론 관세 영향은 반영되어 있지 않지만, 현대차에서 밝힌 것처럼 관세 10%를 부과하더라도 환율이 상쇄 가능하다. 북미 도매판매 계획도 보수적이라 판단한다. 24년 도매판매의 사업계획 미달율은 -2%(중국 제외 부합)이지만, 북미는 +5% 상회했다. 점유율과 직결되는 소매판매 목표는 높을 것으로 예상된다. 당사는 수익성과 영업이익 비중이 높고, 경쟁이 우려되는 미국에서 현대차의 점유율 확대를 예상하고 있다. 1) 세그먼트/가격 경쟁력, 2) 팰리세이드/투싼 신차, 3) BEV 효과. 특히 BEV는 신차와 보조금(2Q초 예상) 기여할 것이다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	142,151	162,664	175,231	182,578	188,456
영업이익 (십억원)	9,825	15,127	14,240	14,880	15,265
영업이익률 (%)	6.9	9.3	8.1	8.1	8.1
순이익 (십억원)	7,364	11,962	12,527	12,945	13,270
EPS (원)	26,592	43,589	46,041	47,692	48,888
ROE (%)	9.4	13.7	12.8	12.0	11.3
P/E (배)	5.7	4.7	4.6	4.4	4.3
P/B (배)	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5
배당수익률 (%)	4.6	5.6	5.7	6.0	6.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

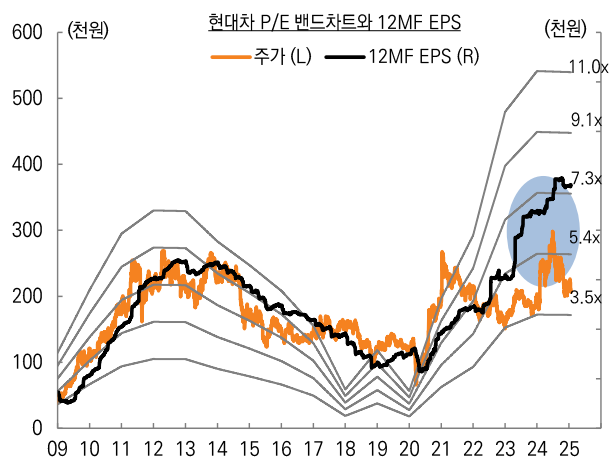
자료: 현대차, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 현대차 목표주가 산출 테이블

구분	내용	비고
목표주가 (원)	360,000	목표주가 유지. 25년 EPS 추정치에 Target P/E 적용
현재주가 (원)	209,000	25년 1월 24일(목) 종가 기준. 현재 12MF P/E는 4.3배
상승여력 (%)	72.2	투자 의견 '매수' 유지
적용 EPS (원)	47,692	25년 EPS 추정치
Target P/E (배)	7.6	12~13년 연간 P/E 평균. 고성장 후 견고한 이익체력 증명한 구간

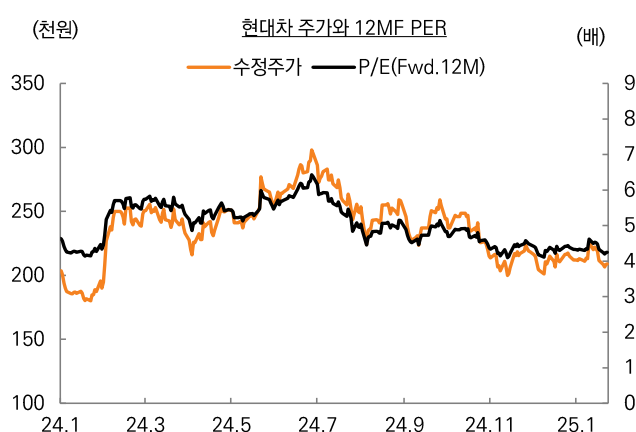
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 현대차 12MF EPS는 박스권 전망



자료: Quantiwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 현대차 주가 주요 결정요인 멀티플의 회복에 주목



자료: Quantiwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 현대차 실적 추정 및 컨센서스 비교 → 25~26년 증명될 성장한 이익체력의 견고함

(십억원)	4Q23	3Q24	4Q24P					2025F				2026F			
			발표치	YoY	QoQ	컨센서스	차이	추정치	YoY	컨센서스	차이	추정치	YoY	컨센서스	차이
매출액	41,632	42,928	46,624	12.0%	8.6%	44,802	4.1%	182,578	4.2%	178,796	2.1%	188,456	3.2%	185,371	1.7%
영업이익	3,408	3,581	2,822	-17.2%	-21.2%	3,424	-17.6%	14,880	4.5%	15,139	-1.7%	15,265	2.6%	15,404	-0.9%
지배순이익	2,225	3,046	2,280	2.5%	-25.1%	2,969	-23.2%	12,945	3.3%	13,339	-3.0%	13,270	2.5%	13,597	-2.4%
OPM	8.2%	8.3%	6.1%	-2.1%p	-2.3%p	7.6%	-1.6%p	8.1%	0.0%p	8.5%	-0.3%p	8.1%	0.0%p	8.3%	-0.2%p
NPM	5.3%	7.1%	4.9%	-0.5%p	-2.2%p	6.6%	-1.7%p	7.1%	0.0%p	7.5%	-0.4%p	7.0%	0.0%p	7.3%	-0.3%p

자료: 현대차, Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 현대차 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	2022	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	37,779	42,250	41,003	41,632	40,659	45,021	42,928	46,624	142,528	162,664	175,231	182,578	188,456
자동차 부문	30,646	33,766	32,312	33,462	31,718	35,238	34,019	35,750	113,718	130,150	136,725	143,835	148,725
금융 부문	5,089	5,749	5,902	5,662	6,656	7,105	6,497	8,188	20,038	22,401	28,447	28,162	28,725
기타 부문	2,043	2,735	2,789	2,545	2,285	2,678	2,412	2,686	8,771	10,113	10,059	10,582	11,006
YoY (%)	24.7	17.4	8.7	8.1	7.6	6.6	4.7	11.9	21.2	14.1	7.7	4.2	3.2
자동차 부문	27.3	18.5	9.3	5.8	3.5	4.4	5.3	6.8	20.8	14.4	5.1	5.2	3.4
금융 부문	16.4	5.5	0.9	29.6	30.8	23.6	10.1	44.6	19.4	11.8	27.0	-1.0	2.0
기타 부문	10.4	33.5	21.2	-1.0	11.8	-2.1	-13.5	5.5	31.2	15.3	-0.5	5.2	4.0
영업이익	3,642	4,248	3,822	3,408	3,557	4,279	3,581	2,822	9,820	15,127	14,240	14,880	15,265
자동차 부문	3,054	3,484	3,113	3,027	2,900	3,428	2,879	2,205	7,464	12,677	11,412	12,023	12,295
금융 부문	368	425	383	209	425	561	435	374	1,844	1,386	1,795	1,831	1,925
기타 부문	171	340	325	228	232	290	267	243	548	1,064	1,033	1,026	1,046
YoY (%)	88.8	42.2	146.3	1.4	-2.3	0.7	-6.3	-17.2	47.0	54.0	-5.9	4.5	2.6
OPM (%)	9.5	10.0	9.3	8.3	8.7	9.5	8.3	6.1	6.9	9.3	8.1	8.1	8.1
지배순이익	3,312	3,235	3,190	2,225	3,231	3,970	3,046	2,280	7,364	11,962	12,527	12,945	13,270
YoY (%)	108.9	15.4	150.8	30.6	-2.4	22.7	-4.5	2.5	49.0	62.4	4.7	3.3	2.5
NPM (%)	8.8	7.7	7.8	5.3	7.9	8.8	7.1	4.9	5.2	7.4	7.1	7.1	7.0

자료: 현대차, Quantivise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 4Q24 영업이익 증감요인 분석: 'Mix' 효과 중 큰 폭의 미국/유럽 인센티브 고려하면 → ASP+믹스+재료비 증익 효과 지속

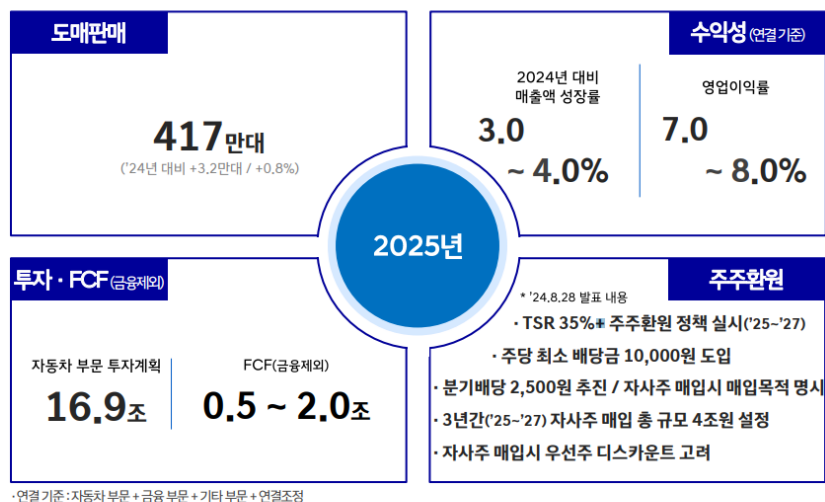
주요 증감사유 분석(분기)



자료: 현대차, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 2025년 연간 가이던스

2025년 연간 가이던스



1

HYUNDAI

자료: 현대차, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 2025년 권역별 판매 계획

2025년 권역별 판매 계획(도매 기준)

2024	2025(F)	YoY	(단위: 천대)
4,142	4,174	+0.8%	글로벌
1,191	1,201	+0.8%	북미
705	710	+0.7%	내수
609	602	△1.1%	유럽
608	614	+1.0%	인도
315	320	+1.6%	중남미
313	320	+2.2%	아중동
218	227	+4.1%	아태
183	180	△1.6%	기타**

* '24년 및 '25년 : CKD 포함

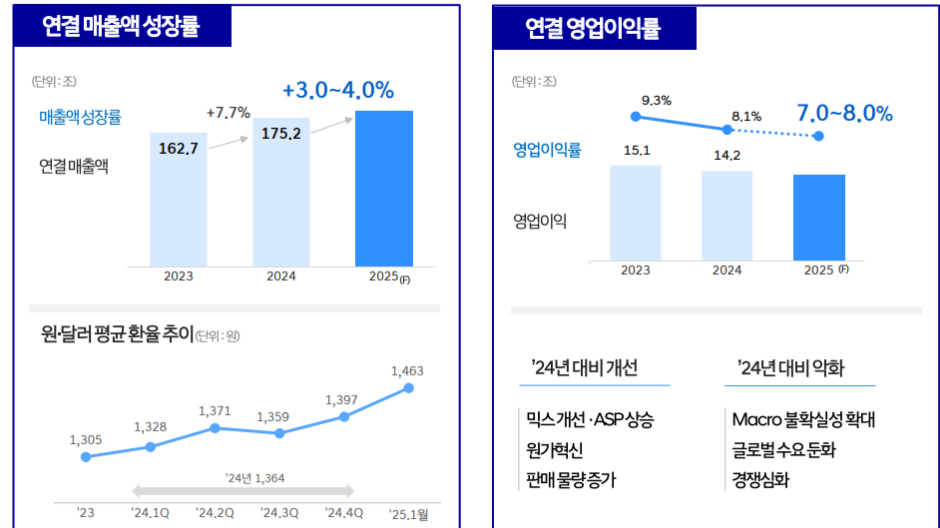
2 **기타 : 중국 및 러시아 권역(CIS) 포함

HYUNDAI

자료: 현대차, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 2025년 연결 기준 수익성 가이드선스

2025년 연결 기준 수익성



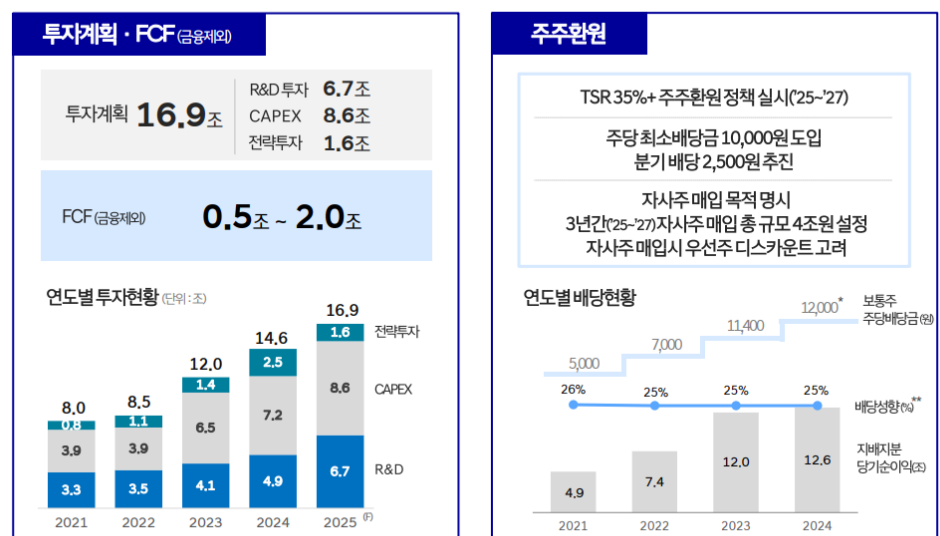
3

HYUNDAI

자료: 현대차, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 2025년 투자계획

2025년 투자계획 · FCF(금융제외) · 주주환원



* '24년 배당금 주주총회 승인 전 / ** 우선주 포함

4

HYUNDAI

자료: 현대차, 미래에셋증권 리서치센터

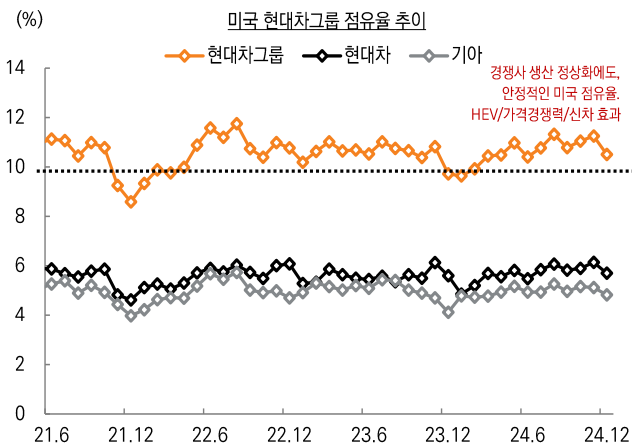
그림 8. 현대차 24.11.28~25.2.27 자사주매입 물량 분석

자사주 취득예상기간	24.11.28 ~ 25.2.27
전체 영업일	59
기취득 영업일 (~1/23)	34
잔여 영업일	21

구분	현대차 보통주	현대차우	현대차2우B	현대차3우B
취득예정금액 (십억원)	873.1	47.6	74.5	4.7
취득금액누계	471.4	25.7	39.5	2.6
잔여취득금액	401.7	21.9	35.0	2.2
일평균취득금액 (억원)	138.7	7.6	11.6	0.8
잔여일평균취득금액	191.3	10.4	16.7	1.0
일평균취득금액 상승률	38%	38%	43%	37%
취득예정수량 (주)	3,906,545	292,308	437,867	29,148
취득수량누계 (주)	2,111,496	165,617	247,821	16,529
잔여취득수량 (주)	1,795,049	126,691	190,046	12,619

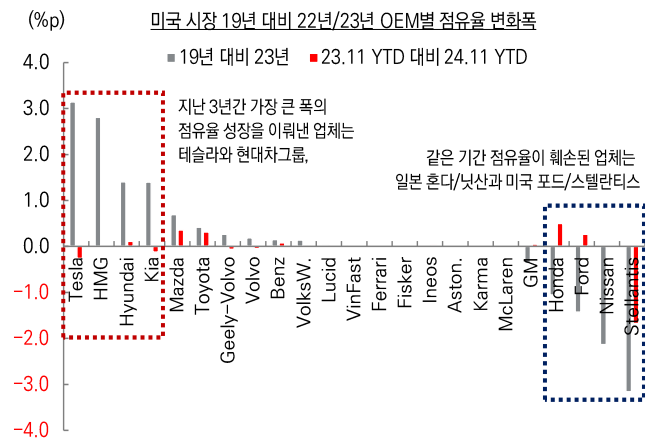
자료: KIND, 미래에셋증권 리서치센터. 주: 취득예정금액 기준 취득 예정, 추가 변동에 따라 실제 취득수량/금액은 달라질 수 있음

그림 9. 경쟁사의 생산 정상화에도 견고한 현대차그룹 점유율



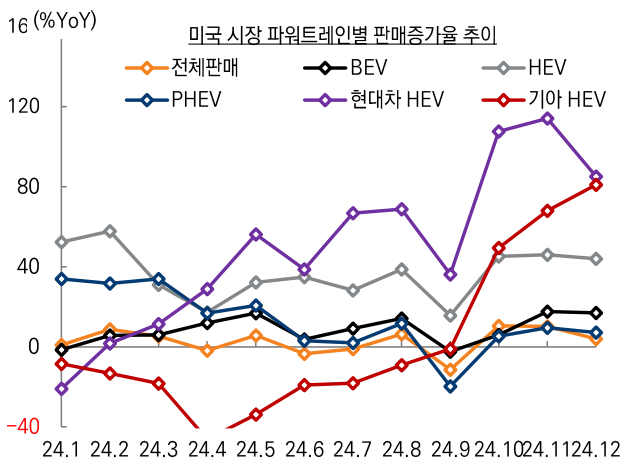
자료: Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 지난 3년간 크게 상승한 점유율은 견고하게 유지중



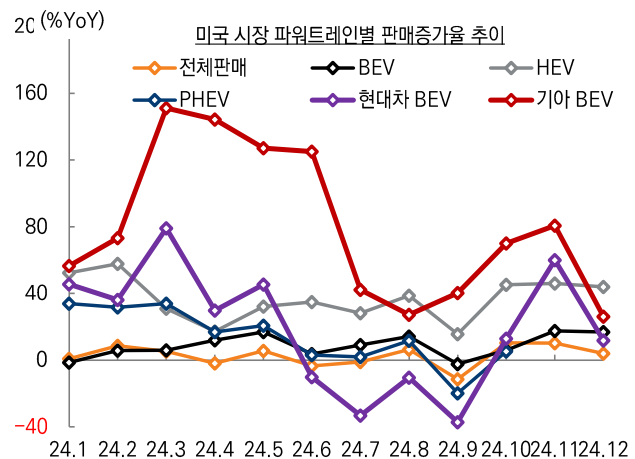
자료: Autodata, Marklines, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 견조한 미국 HEV 수요, 기아 HEV 수요 회복



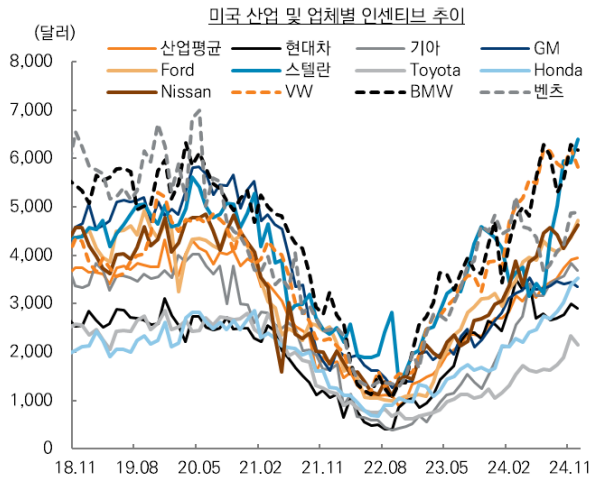
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. BEV 수요 점진적 상승, 현대차/기아 산업 평균



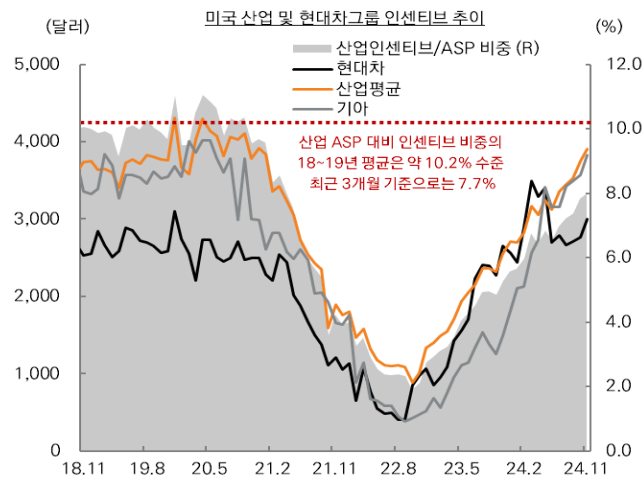
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 미국 산업 인센티브 상승 지속



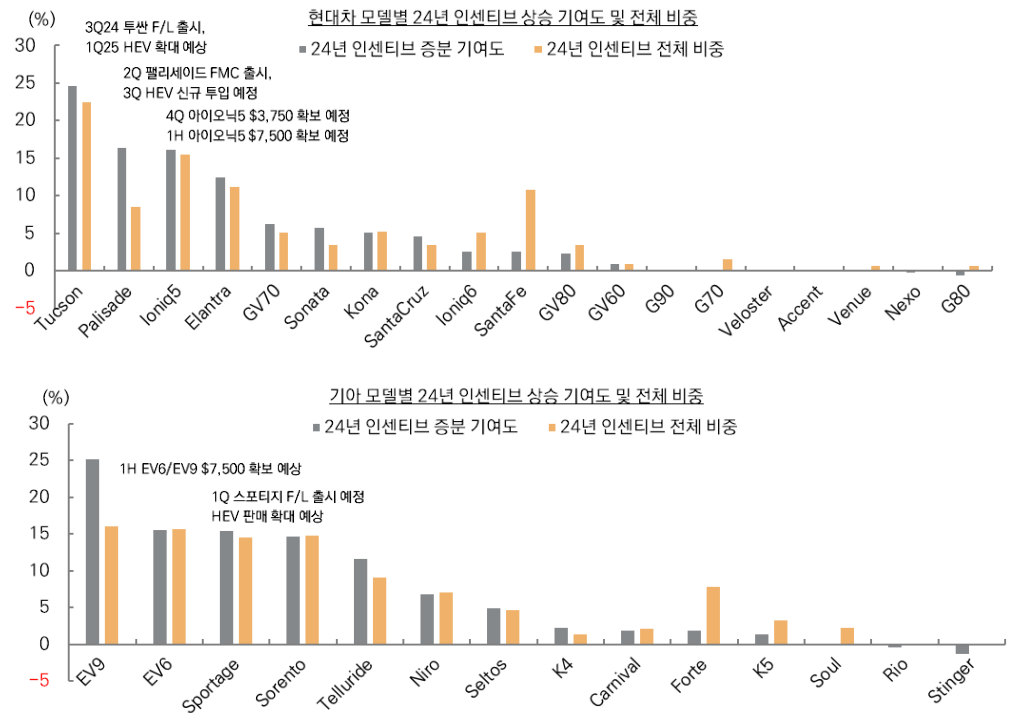
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 산업 인센티브는 지속 상승할 가능성 높음



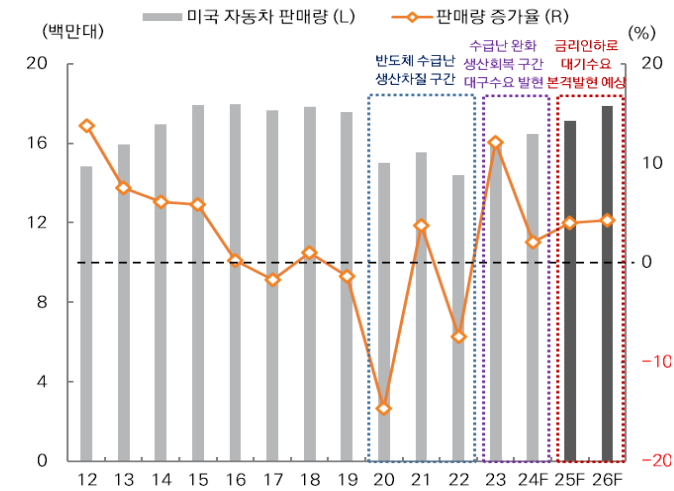
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 현대차그룹은 산업 평균 대비 인센티브 전월비 둔화세 예상



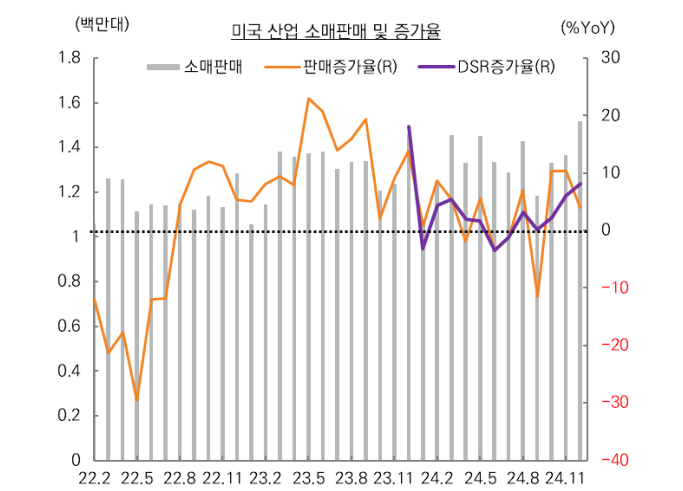
자료: Autodata (24년 11월 누적 기준), 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 미국 자동차 판매는 지속 성장할 것으로 예상



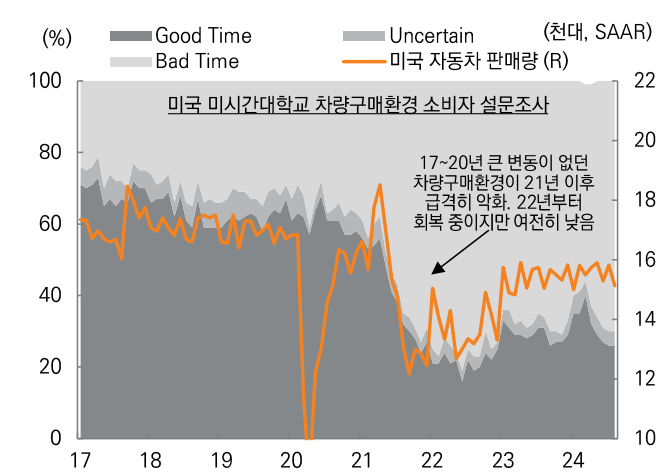
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 미국 월별 판매: CDK 판매차질, 허리케인, 이연수요 공존



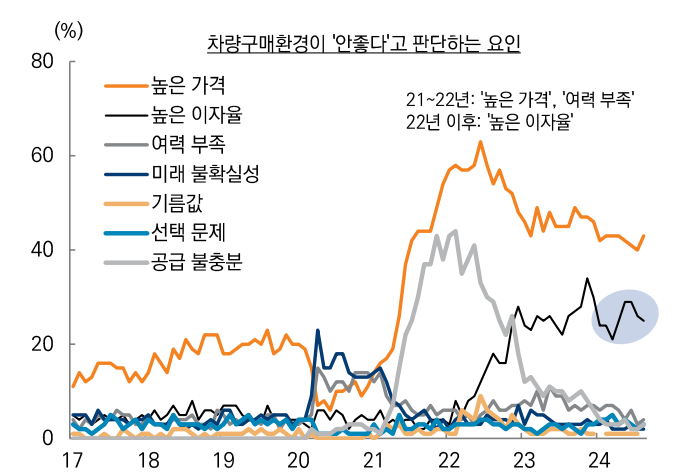
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. 미국 차량구매환경은 추가로 개선될 여지가 충분함



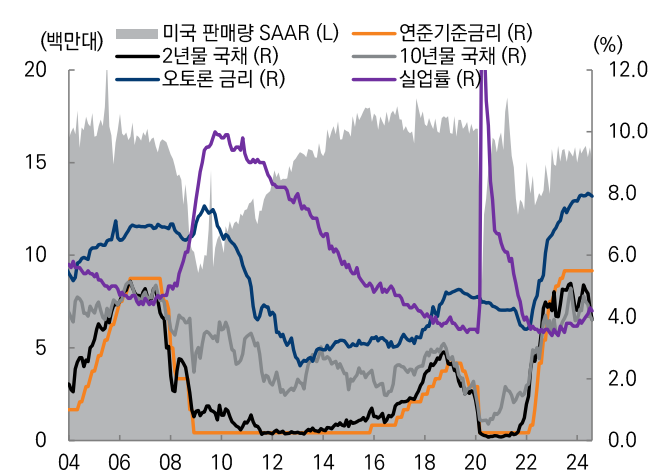
자료: University of Michigan (24년 8월까지), 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. 가격민감도가 높은 소비자로 구성되어 있다고 판단



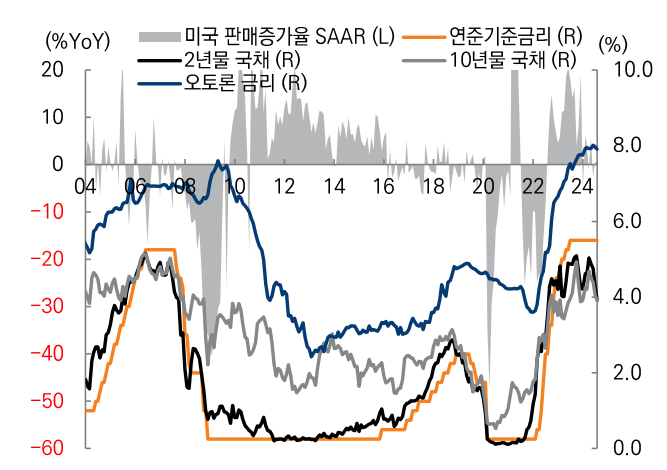
자료: University of Michigan (24년 8월까지), 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. 경기침체가 아닌 이상 금리인하는 수요에 기여해왔음



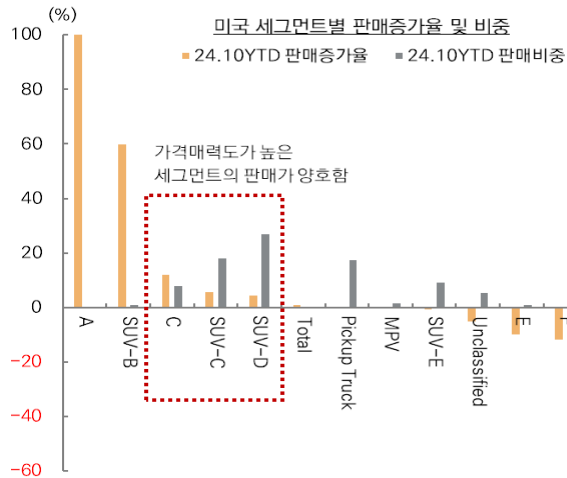
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 21. 경기침체가 아닌 이상 금리인하는 수요에 기여해왔음



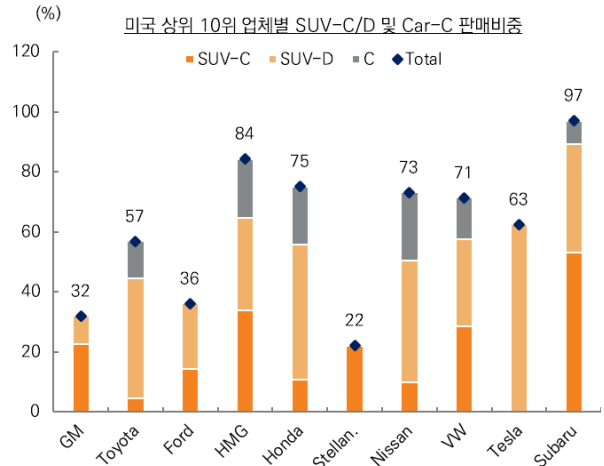
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 22. 가격매력도가 높은 세그먼트 판매 양호



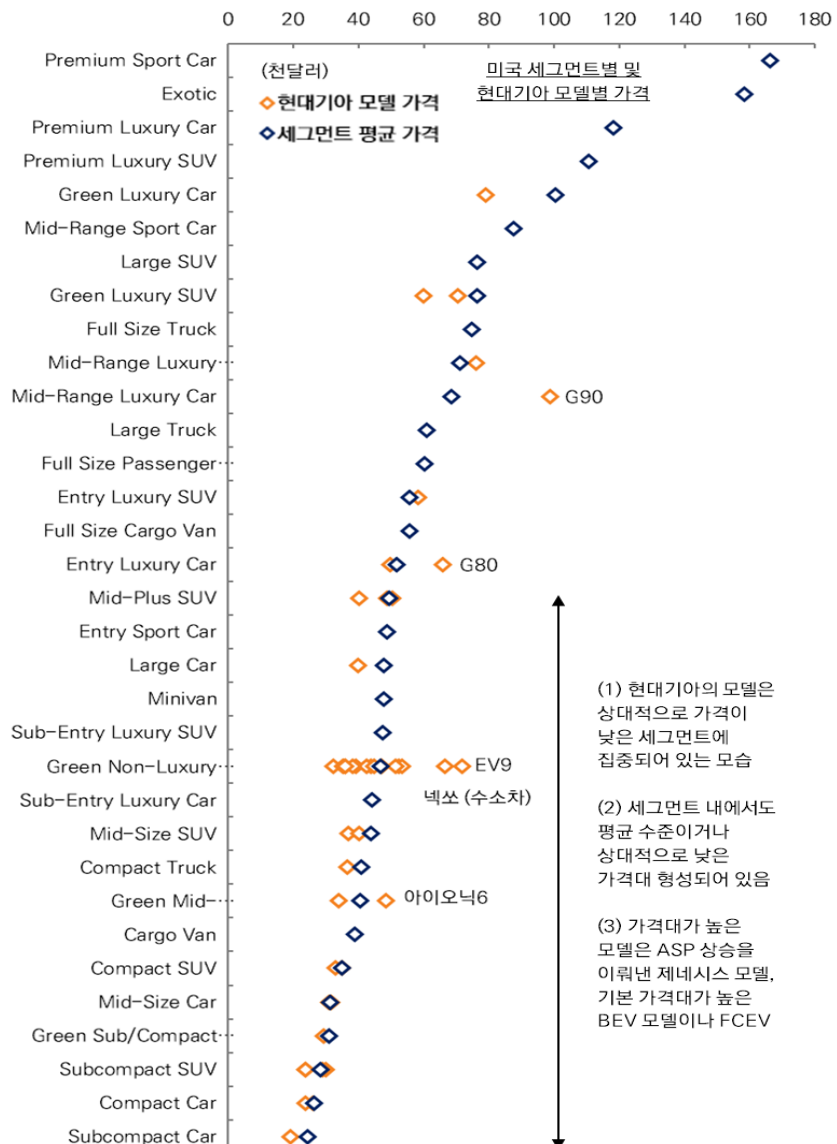
자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 23. SUV-C/D와 C/D 세그먼트 판매 비중이 높은 업체 목록



자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 24. 가격민감도가 높은 소비자군으로 형성된 대기수요 → 현대기아차 수혜 업체



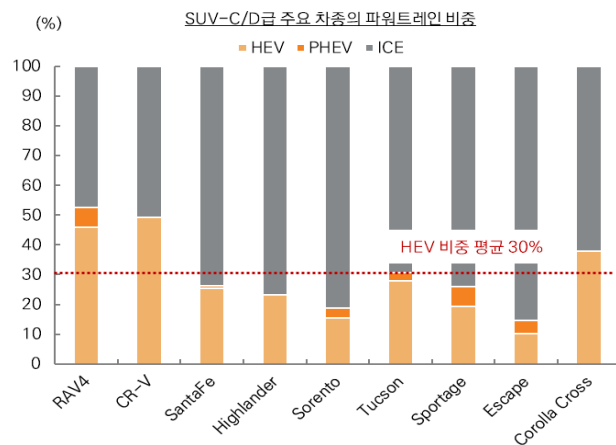
자료: Marklines, Edmunds, 미래에셋증권 리서치센터

그림 25. 팰리세이드 SUV-C/D급 ICE 파워트레인 판매 상위 10위 차종 신차일정 분석

Mid-plus SUV	2024	2025	2026
Ford - Explorer	Facelift(2Q)		
Jeep - Grand Cherokee L			Facelift
Honda - Pilot			FMC
Volkswagen - Atlas SUV	Facelift		
Toyota - 4Runner		FMC	
Kia - Telluride		FMC	FMC
Hyundai - Palisade		FMC	
Chevrolet - Traverse	FMC		
Nissan - Pathfinder		Facelift	
Toyota - Highlander			FMC
Compact SUV	2024	2025	2026
Nissan - Rogue	Facelift		
Toyota - RAV4			Facelift
Honda - CR-V			FMC
Chevrolet - Equinox			FMC
Subaru - Forester		FMC	
Hyundai - Tucson	Facelift(2Q)		
Mazda - CX-5			
Ford - Escape			
Ford - Bronco Sport		Facelift	
Kia - Sportage		Facelift(1Q)	
Mid-size SUV	2024	2025	2026
Chevrolet - Equinox			FMC
Jeep - Grand Cherokee			
Subaru - Outback			FMC
Toyota - 4Runner		FMC	
Ford - Bronco			
Volkswagen - Tiguan			FMC
GMC - Terrain		FMC	
Jeep - Wrangler	Facelift		
Hyundai - Santa Fe	FMC		
Ford - Edge		단종	
Kia - Sorento	Facelift		

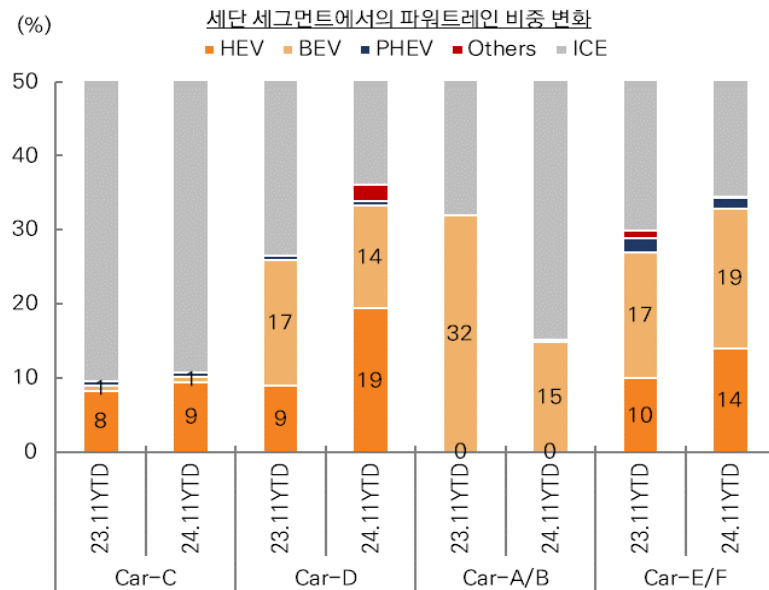
자료: Autodata, 언론자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

그림 26. HEV 보유한 SUV-C/D급 주요 모델의 HEV 비중은 평균 30%



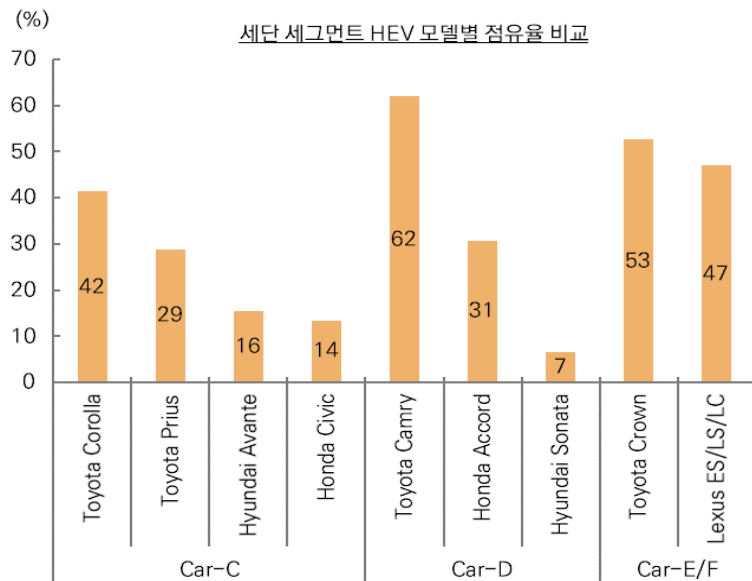
자료: Autodata, 언론자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

그림 27. Car-C/D 급에서의 HEV 수요 확대에도 주목



자료: Autodata, 언론자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

그림 28. Car-C/D 에서는 특히 경쟁 모델 자체가 소수



자료: Autodata, 언론자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

그림 29. 미국 하이브리드 SUV-C/D 세그먼트 상위 6개 모델 비교 → 투싼/스포티지 F/L의 신차/보증/옵션 경쟁력에 주목

		*순위는 23~25년 누적 판매량 기준					
		경쟁력 높음		*올해 단종, HEV 신모델 교체 예정		*기존 6위 모델은 렉서스로	
		경쟁력 낮음		신모델은 4~5만달러로 고객층 상이		4~5만달러로 고객층 상이	
순위		1위	2위	3위	4위	5위	6위
브랜드명		Honda	Toyota	현대차	Toyota	기아	Toyota
모델명		CR-V HEV	RAV4 HEV	투싼 HEV	Venza HEV	스포티지 HEV	Corolla Cross HEV
모델 사진							
내용 요약	1~6위 HEV 모델간 상대 비교 *모델별 최저가트림 기준 - 좋음: ▲ - 보통: ○ - 나쁨: ▼	- HEV 침투율 52% - 가격 ▼ - 연비 ▲ - 마력 ▼ - 크기 ○ - 옵션 ▲ - 안전 ○ - 보증 ○ - 평가 ▲	- HEV 침투율 41% - 가격 ○ - 연비 ▲ - 마력 ○ - 크기 ▼ - 옵션 ▼ - 안전 ▼ - 보증 ○ - 평가 ○	- HEV 침투율 19% - 가격 ○ - 연비 ▼ - 마력 ▲ - 크기 ▲ - 옵션 ▲ - 안전 ▲ - 보증 ▲ - 평가 ○	- HEV 전용 모델 - 가격 ▼ - 연비 ○ - 마력 ○ - 크기 ▼ - 옵션 ○ - 안전 ▼ - 보증 ○ - 평가 ▼	- HEV 침투율 22% - 가격 ▲ - 연비 ▲ - 마력 ▲ - 크기 ▲ - 옵션 ▼ - 안전 ○ - 보증 ▲ - 평가 ▲	- HEV 침투율 52% - 가격 ▲ - 연비 ▲ - 마력 ▼ - 크기 ▼ - 옵션 ▼ - 안전 ▼ - 보증 ○ - 평가 ▼
판매량(대)	23.01~24.06 ICE+HEV 월평균 23.01~24.06 HEV 월평균 월평균 판매량 HEV 침투율	30,981 16,178 52%	37,905 15,316 40%	16,765 3,368 20%	HEV 전용 2,904 -	11,973 2,572 21%	6,040 1,873 31%
연식	최신연식(MY) 연식변경/신차출시	2025 -	2024 하반기 연식변경	2024 3분기 Facelift	2024 올해 단종 예정	2024 25년 Facelift	2024 (23.06 출시) 4분기 이후
브랜드평가	미국 컨슈머리포트 (순위)	4	9	10	9	7	9
* 모델 X	JD Power IQS 신차품질	10	17	3	17	4	17
	JD Power VDS 내구품질	19	2	13	2	8	2
가격 비교	MSRP(\$)	최저가트림 40,800	31,725 40,030	32,575 39,715	35,070 40,405	28,590 37,190	28,220 31,405
	거래가격(\$)	최저가트림 38,516	31,437 39,674	31,395 38,225	33,874 39,027	27,938 37,035	27,971 31,127
	5년 소유비용(\$)*연비, 감가, 유지/수리비	37,520	40,127	41,039	40,338	-	-
스펙 비교	트림명 *스펙비교는 최저트림 기준	Sport	LE (Nat'l)	Blue	LE	LX	S
	구동방식	Front (전륜)	All (사륜)	All (사륜)	All (사륜)	Front (전륜)	All (사륜)
성능	연비(mpg), 도심/고속/복합 시스템마력(hp), 엔진+모터 엔진마력(hp/rpm) 엔진토크(lb-ft/rpm) 배기량/기통	43 / 36 / 40 204 145 / 6,100 138 / 4,500 2.0L / 4	41 / 38 / 39 219 176 / 5,300 163 / 3,600 2.5L / 4	38 / 38 / 38 226 180 / 5,500 195 / 1,500 1.6터보 / 4	40 / 37 / 39 219 176 / 5,700 163 / 5,200 2.5L / 4	42 / 44 / 43 227 177 / 5,500 195 / 1,500 1.6터보 / 4	45 / 38 / 42 196 150 / 6,000 139 / 4,400 2.0L / 4
크기(inches)	전장 (길이) 전고 (높이) 전폭 (넓이) 휠베이스 (축거)	184.8 66.2 73.5 106.3	180.9 67.0 73.0 105.9	182.3 66.3 73.4 108.5	186.6 65.9 73.0 105.9	183.5 65.4 73.4 108.5	176.8 64.8 71.9 103.9
공간(inches)	헤드룸, 프론트/리어 레그룸, 프론트/리어 트렁크(cu ft), 시트폴딩전	38.2 / 38.2 41.3 / 41.0 36.3	37.7 / 39.5 41.0 / 37.8 37.6	40.1 / 39.5 41.4 / 41.3 38.7	38.6 / 39.0 40.9 / 37.8 28.8	39.5 / 39.1 41.4 / 41.3 39.5	38.6 / 39.0 42.9 / 32.0 21.5
옵션	블루투스 내비게이션 위성라디오 스마트키 크루즈컨트롤 어댑티브 크루즈컨트롤 주차보조 열선시트 통풍시트 썬루프	○ X (상위트림) X (상위트림) ○ ○ ○ X (상위트림) ○ X (없음) ○	○ X (상위트림) ○ X (상위트림) ○ ○ X (상위트림) X (상위트림) X (상위트림) X (상위트림)	○ ○ ○ ○ ○ ○ X (상위트림) ○ X (상위트림) X (상위트림)	○ X (상위트림) ○ ○ ○ ○ X (상위트림) X (상위트림) X (상위트림) X (상위트림)	○ X (상위트림) X (상위트림) ○ ○ X (상위트림) ○ X (상위트림) X (상위트림) X (상위트림)	○ X (없음) ○ ○ ○ ○ ○ X (상위트림) X (상위트림) X (상위트림)
안전평가	IIHS NHTSA, 종합 *5점만점 정면충돌 측면충돌 전복저항	2024 TSP 5.0 4.0 5.0 4.0	2023 TSP 5.0 4.0 5.0 4.0	2024 TSP (+) 5.0 5.0 5.0 4.0	2023 TSP 5.0 4.0 5.0 4.0	2024 TSP 5.0 5.0 5.0 4.0	2023 TSP 5.0 5.0 5.0 4.0
보증기간 (years/miles)	일반/차체 파워트레인 하이브리드 시스템	3 / 36,000 5 / 60,000 8 / 100,000	3 / 36,000 5 / 60,000 8 / 100,000	5 / 60,000 10 / 100,000 10 / 100,000	3 / 36,000 5 / 60,000 8 / 100,000	5 / 60,000 10 / 100,000 10 / 100,000	3 / 36,000 5 / 60,000 8 / 100,000
평점 *시장기관	Edmunds *10점만점 U.S. News *10점만점 KBB *5점만점	8.1 8.1 4.8	7.8 7.9 4.6	8.3 8.6 4.4	7.8 7.3 4.4	8.4 8.5 4.6	7.6 7.5 4.0

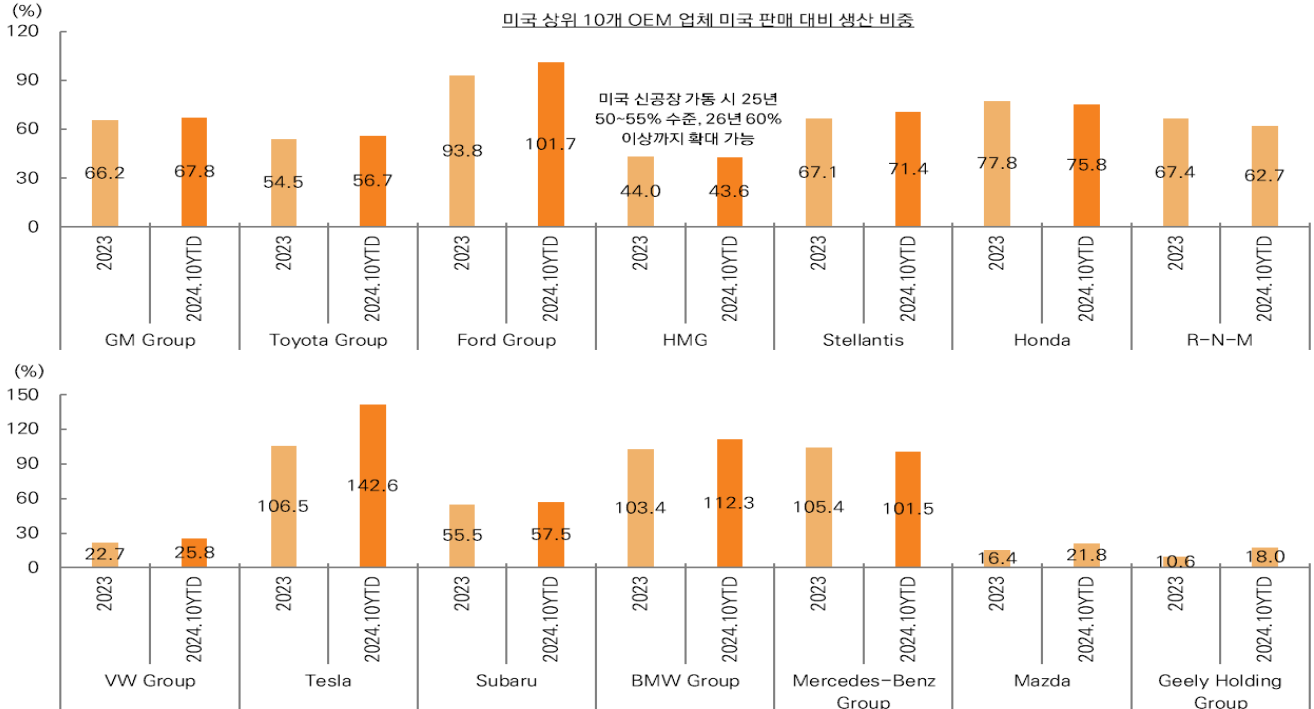
자료: Edmunds, KBB, 미래에셋증권 리서치센터

그림 30. 보편적관세 10% 부과 시 영업이익에 대한 영향은 10% 이상이지만, 일부는 부담, 일부는 전가 예상

		현대차				기아				비고
		2023	2024F	2025F	2026F	2023	2024F	2025F	2026F	
판매량 생산량 (대)	미국 소매판매량 (%YoY)	870,370	912,148	930,391	939,695	782,451	796,535	812,466	820,590	25~26년은 산업증가율 컨센스. 현대기아는 더 높을 것으로 전망
	미국 현지생산분	340,731	374,000	520,000	600,000	285,427	358,000	358,000	458,000	23년은 공장생산량이 아닌 생산량에서 소매판매로 이어진 부분
	- 미국 기존공장	340,731	369,000	400,000	400,000	285,427	358,000	358,000	358,000	24~26년은 23년의 공장생산량. 관세 부과 시 100% 미국 판매 가정
	- 미국 신공장	0	5,000	120,000	200,000	0	0	0	100,000	신공장은 최대 50만대까지 확대될 수 있지만, 26년 30만대로 가정
	멕시코 현지생산분	33	5,000	0	0	155,391	155,391	130,000	130,000	현대차도 기아 멕시코에서 일부 생산 중이지만 미미함
적용관세 시나리오 (%USD)	국내 공장 수입분	529,606	533,148	410,391	339,695	341,633	283,144	324,466	232,590	기아 멕시코는 24년 리오 단종. 23년 약 2만대 미국 수출
	① 보편적 관세 10%			4.4%	3.6%			4.0%	2.8%	ex) 현재 기준 10%가 부과된다면 전체 기준으로는 4.4%에 해당함
	②+멕시코 관세 10%			4.4%	3.6%			5.6%	4.4%	
	③+멕시코 관세 25%			4.4%	3.6%			8.0%	6.8%	
	미국 MSRP 평균 (%YoY)	38,042	39,683	40,080	40,481	34,276	36,226	36,588	36,954	Edmunds 기준, 현대차와 기아의 MSRP 연간 평균
영업이익 영향분석 (조원,%)			4.3%	1.0%	1.0%		5.7%	1.0%	1.0%	인센티브가 반영된 ASP가 아닌 MSRP 사용
	① 보편적 관세 10%			1,768	1,463			1,461	1,047	
	②+멕시코 관세 10%			1,768	1,463			2,047	1,633	멕시코 10%는 보편적 관세 10%로 가정한 수치
	③+멕시코 관세 25%			1,768	1,463			2,925	2,511	
	원달러 환율 가정	1,306	1,364	1,380	1,320	1,306	1,364	1,380	1,320	
영업이익 영향분석 (조원,%)	① 보편적 관세 10%			2.3	1.8			1.6	1.1	ex) 인센티브처럼 100% 비용으로 직접차감한다고 가정
	②+멕시코 관세 10%			2.3	1.8			2.3	1.8	그러나 실제로는 100%가 아닌 일부 부담할 가능성 높음
	③+멕시코 관세 25%			2.3	1.8			3.3	2.7	
	연간 영업이익			15.1	15.4			12.9	13.1	25~26년 영업이익은 컨센서스 기준 (3M)
	① 보편적 관세 10%			15%	12%			13%	9%	
영업이익 영향분석 (조원,%)	②+멕시코 관세 10%			15%	12%			18%	14%	
	③+멕시코 관세 25%			15%	12%			25%	21%	

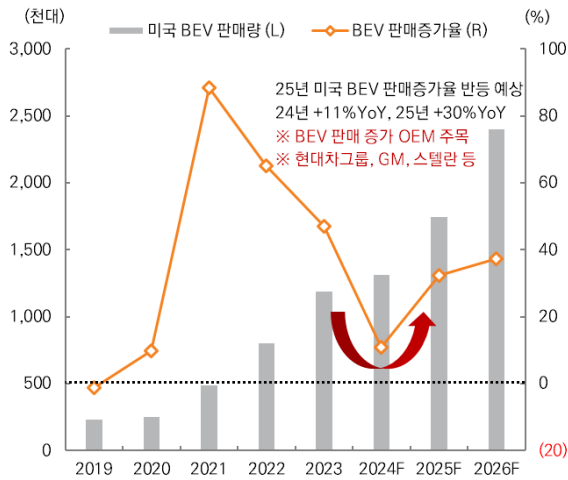
자료: Marklines, Bloomberg, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 31. 미국 상위 10개 OEM 업체별 미국 판매 대비 생산 비중 → 전반적으로 수입 비중이 높음



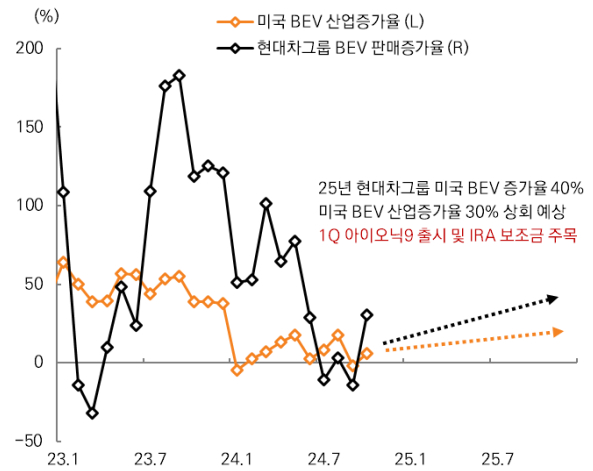
자료: Marklines, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 32. 25년 미국 BEV 판매증가를 반등 예상



자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 33. 현대차그룹 판매 증가율 산업 평균 상회 전망



자료: Marklines, Autodata, 미래에셋증권 리서치센터

그림 34. 2025년 미국 BEV 신차 일정 분석

그룹명	브랜드	모델명	세그먼트	2024	2025	비고
현대차그룹	현대차	아이오닉5	SUV	4Q, Facelift		4Q24 IRA 3,750 확보 예정. 1Q25 7,500로 확대 예정
		아이오닉7	SUV		1Q, New	2~3월 출시 예정. IRA 7,500 확보 예정. 2~3천대 판매 예상
	기아	EV4	SUV		4Q, New	11월 출시 예정. 정식 판매는 26년부터 시작될 것으로 예상
		EV9	SUV			1Q25 IRA 보조금 7,500 확보 예정. 현재 판매량 월 2천대
GM	GMC	Sierra EV	픽업트럭	3Q, New		2Q 페이스리프트 예정. FMC급 페이스리프트인 Juniper 출시 시점 1H에서 2H으로 연기된 것으로 파악됨
		Equinox EV	SUV	2Q, New		ICE+EV 21만대. 24년 EV 침투율 20%, 25년 50%
	캐딜락	Blazer EV	SUV	2Q, 생산재개		ICE+EV 6만대. 24년 EV 침투율 40%, 25년 50%
		Optiq EV	SUV		New	XT4급 차량. 연간 판매량 2만대, 25 EV 침투율 30% 가정
스텔란티스	RAM	Vistiq EV	SUV		1Q, New	
		Escalade EV	SUV		New	에스컬레이드 차량. 연간 4만대. 프리미엄 25 EV 침투율 10%
	JEEP	Celestiq EV	세단		New	하이엔드 CT5 차량. 연간 2만대. 프리미엄 25 EV 침투율 10%
		RAM 1500 Pickup	픽업트럭	3Q, New		
기타	볼보	Wagoneer S	SUV		New	
		Recon EV	SUV		New	
	BMW	EX30 EV	SUV	4Q, New		
		EX90 EV	SUV	4Q, New		
	MINI	컨트리맨 EV		Add Q4 '24		Add Jan. '25 Facelift
		에이스맨 EV				
	BMW i4	GRAVITY SUV EV		Add Q4 '24		DROP
		OCEAN SUV EV				Add CY25
	루시드	718 BOXSTER EV				Add CY25
		718 CAYMAN EV				Add CY25
	TAYCAN EV (J1)	GLC-CLASS EV		Add Q4 '24		Add CY25
		G 580 SUV EV		Add Q3 '24		Add MY25
	EQC SUV EV	CLA-CLASS EV		Add Q4 '24		Add CY25
		GRANTURISMO EV				Add CY25
	마세라티	GRANCABRIO EV				Add CY25
		MC20 EV				Add MY25
재규어	폭스바겐	EMEYA 4-DR. EV				Add CY25
		SPORTSCAR EV				Add CY25
	JAGUAR 4-DOOR EV	ID. Buzz Van EV (MEB)		Add Q3 '24		Add CY25
		BENTLEY SUV EV				Add CY25

자료: Autodata, 언론자료 종합, 미래에셋증권 리서치센터

현대차 (005380)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	162,664	175,231	182,578	188,456
매출원가	129,179	139,482	145,350	150,067
매출총이익	33,485	35,749	37,228	38,389
판매비와관리비	18,357	21,510	22,348	23,124
조정영업이익	15,127	14,240	14,880	15,265
영업이익	15,127	14,240	14,880	15,265
비영업손익	2,492	3,541	3,667	3,668
금융손익	440	452	252	164
관계기업등 투자손익	2,471	3,114	3,325	3,414
세전계속사업손익	17,619	17,781	18,547	18,933
계속사업법인세비용	4,627	4,232	4,876	4,919
계속사업이익	12,992	13,549	13,672	14,014
중단사업이익	-720	-319	0	0
당기순이익	12,272	13,230	13,672	14,014
지배주주	11,962	12,527	12,945	13,270
비지배주주	311	703	727	745
총포괄이익	12,429	14,630	13,672	14,014
지배주주	12,204	14,069	13,148	13,477
비지배주주	224	561	524	537
EBITDA	20,073	19,024	19,778	20,308
FCF	-9,590	-1,015	11,296	11,313
EBITDA 마진율 (%)	12.3	10.9	10.8	10.8
영업이익률 (%)	9.3	8.1	8.1	8.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	7.4	7.1	7.1	7.0

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	-2,519	6,293	19,896	20,013
당기순이익	12,272	13,230	13,672	14,014
비현금수익비용가감	21,192	18,965	8,512	8,788
유형자산감가상각비	3,284	3,343	3,729	4,093
무형자산상각비	1,663	1,441	1,170	950
기타	16,245	14,181	3,613	3,745
영업활동으로인한자산및부채의변동	-30,365	-20,215	1,327	956
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-99	-501	-220	-176
재고자산 감소(증가)	-3,250	-1,941	-817	-654
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	984	745	514	411
법인세납부	-3,894	-3,629	-4,876	-4,919
투자활동으로 인한 현금흐름	-8,649	-12,808	-8,988	-9,010
유형자산처분(취득)	-6,926	-7,200	-8,600	-8,700
무형자산감소(증가)	-1,778	-1,314	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-1,131	-990	-388	-310
기타투자활동	1,186	-3,304	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	9,393	6,061	-25,111	-3,274
장단기금융부채의 증가(감소)	12,527	11,724	-21,557	9
자본의 증가(감소)	137	209	0	0
배당금의 지급	-2,499	-3,913	-3,554	-3,283
기타채무활동	-772	-1,959	0	0
현금의 증가	-1,698	447	-15,540	6,659
기초현금	20,865	19,167	19,614	4,074
기말현금	19,167	19,614	4,074	10,733

자료: 현대차, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

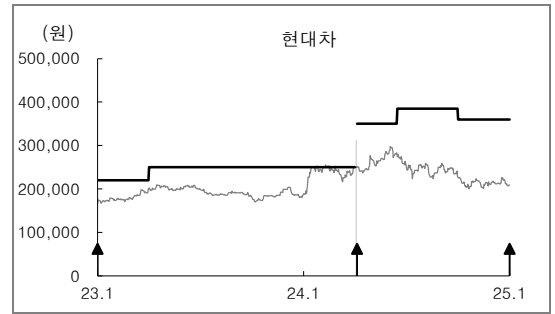
(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	58,604	62,940	48,998	57,041
현금 및 현금성자산	19,167	19,614	4,074	10,733
매출채권 및 기타채권	6,887	7,713	7,898	8,152
재고자산	17,400	19,486	20,303	20,957
기타유동자산	15,150	16,127	16,723	17,199
비유동자산	116,172	132,558	137,624	142,374
관계기업투자등	28,476	31,890	33,227	34,297
유형자산	38,921	42,233	47,105	51,711
무형자산	6,219	6,213	5,043	4,094
자산총계	282,463	312,383	303,507	316,299
유동부채	73,362	71,809	52,080	53,552
매입채무 및 기타채무	19,595	21,944	22,864	23,600
단기금융부채	34,390	28,205	6,648	6,657
기타유동부채	19,377	21,660	22,568	23,295
비유동부채	107,292	127,111	127,847	128,436
장기금융부채	91,609	109,554	109,554	109,554
기타비유동부채	15,683	17,557	18,293	18,882
부채총계	180,654	198,920	179,927	181,988
지배주주지분	92,497	103,028	112,420	122,406
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,378	4,588	4,588	4,588
이익잉여금	88,666	97,004	106,395	116,381
비지배주주지분	9,312	10,434	11,160	11,905
자본총계	101,809	113,462	123,580	134,311

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	4.7	4.6	4.4	4.3
P/CF (x)	1.7	1.8	2.6	2.5
P/B (x)	0.6	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	7.9	9.0	8.4	7.9
EPS (원)	43,589	46,041	47,692	48,888
CFPS (원)	121,947	118,331	81,730	84,009
BPS (원)	341,739	381,858	416,455	453,246
DPS (원)	11,400	12,000	12,500	12,500
배당성향 (%)	18.9	18.6	18.6	18.2
배당수익률 (%)	5.6	5.7	6.0	6.0
매출액증가율 (%)	14.4	7.7	4.2	3.2
EBITDA증가율 (%)	35.0	-5.2	4.0	2.7
조정영업이익증가율 (%)	54.0	-5.9	4.5	2.6
EPS증가율 (%)	63.9	5.6	3.6	2.5
매출채권 회전율 (회)	36.3	35.3	34.1	33.9
재고자산 회전율 (회)	10.3	9.5	9.2	9.1
매입채무 회전율 (회)	11.9	12.0	11.6	11.6
ROA (%)	4.6	4.4	4.4	4.5
ROE (%)	13.7	12.8	12.0	11.3
ROIC (%)	15.0	13.7	12.5	12.3
부채비율 (%)	177.4	175.3	145.6	135.5
유동비율 (%)	79.9	87.6	94.1	106.5
순차입금/자기자본 (%)	97.4	94.9	81.9	70.2
조정영업이익/금융비용 (x)	27.1	31.8	34.5	38.7

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대차 (005380)				
2024.10.25	매수	360,000	-	-
2024.07.09	매수	385,000	-35.73	-27.66
2024.04.29	매수	350,000	-23.93	-14.86
2024.04.26	분석 대상 제외		-	-
2023.04.26	매수	250,000	-18.64	2.20
2022.10.24	매수	220,000	-21.91	-8.64



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.62%	7.14%	8.24%	0%

* 2024년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 현대차 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.