

자동차 현대차 005380

2Q25 Review: 합리적 정책 기반 나아가는 중

Jul 25 2025

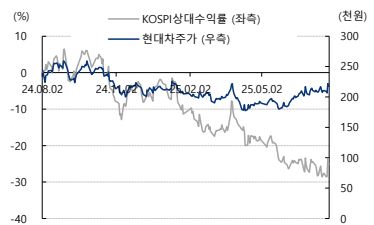
BUY 유지

TP 270,000 원 유지

Company Data

현재가(07/24)	217,500 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	259,000 원
52 주 최저가(보통주)	177,500 원
KOSPI (07/24)	3,190.45p
KOSDAQ (07/24)	809.89p
자본금	14,890 억원
시가총액	546,771 억원
발행주식수(보통주)	20,476 만주
발행주식수(우선주)	6,063 만주
평균거래량(60 일)	801 만주
평균거래대금(60 일)	1,701 억원
외국인지분(보통주)	36.44%
주요주주	
현대모비스 외 11 인	30.67%
국민연금공단	7.31%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	5.6	6.1	-15.9
상대주가	2.7	-15.6	-27.2

2Q25 Review: 관세 반영에도 견조한 수익성

현대차의 2분기 실적은 매출액 48.3조원(+7.3% YoY), 영업이익 3.6조원(-15.8% YoY, OPM 7.5%)로 컨센서스(Fnguide 매출액 46.9조원, 영업이익 3.5조원)에 부합함. 우려되었던 관세 규모는 8,282억원으로 당사 추정치 7,181억원 수준 대비 소폭 큰 수준임.

자동차 부문 매출액은 37.0조원(+5.1% YoY), 영업이익 2.3조원(-39.5% YoY, 6.1% OPM) 기록하였음. 도매 판매량(중국 제외 103.5만대, +1.3% YoY), 환호과의 긍정적 요인에도 불구하고, 북미 지역 제외한 유럽/신중국에서의 인센티브율 상승 및 관세에 따른 이익 하락이 눈에 띄었음. 관세효과 제외한 이익은 3.1조원(-17.2% YoY, OPM 8.3%)으로 견조한 수준 유지. 금융 부문은 매출액 8.3조원(+16.4% YoY), 영업이익 0.7조원(+16.4% YoY, 7.9% OPM)으로 금융권 연체율 상승에도 높은 프라임 고객 비율로 고수익 기초 유지 중.

불확실성 해소 이후 움직임에 주목

8월 1일 이전 결정될 자동차 관세율이 초미의 관심사임. 일본의 자동차 관세율이 12.5%로 타격되어, 국내 자동차 업체 증가에서도 기대감이 반영되고 있음. 국내 협상 결과는 미지수이나, 대미 주요 수입국인 일본에서 상호관세율보다 자동차 관세율이 낮아질 수 있다는 것, 당초 관세율 대비 1/2 수준인 것은 매우 긍정적 요소임. 당사 추정치에 반영되어 있는 26년 연간 관세는 5.0조원 수준(25% 가정)으로 관세율 1%p 감소당, 영업이익에 +0.2조원 효과 발생함. 추정치 조정만으로 충분한 업사이드 확보 가능함.

다만, 미국 경쟁 심화 우려는 존재. 관세 발표시기 예상했던 것과 달리 대다수 1/2터어 업체가 관세 수용 의지를 보이며, 경쟁 강도 심화될 수 있다는 우려 존재. 다만, 코로나 시기 지나오며 대다수 업체가 높은 P, 낮은 인센티브를 통한 수익성 증대를 경험함. 이러한 학습 효과 있는 업체들이 출혈적 M/S 확장 정책 취할지는 미지수. 동사 가격 정책은 Fast-Follower이며, 시장내 입지 및 타사 대비 높은 감내 여력 고려 시 합리적 정책이라고 판단.

Preview에도 언급하였듯, 관세 제외할 시 예상되는 GM과의 협력 발표가 하반기 가장 큰 이벤트일 것. 그룹 측면에서 주도적 역할을 할 수 있을 동사의 밸류에이션 상향 여력이 남아있다고 판단함. 투자 의견 BUY, 목표주가 270,000원 유지함.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	162,664	175,231	183,077	189,775	198,903
YoY(%)	14.4	7.7	4.5	3.7	4.8
영업이익(십억원)	15,127	14,240	12,357	12,460	13,213
OP 마진(%)	9.3	8.1	6.7	6.6	6.6
순이익(십억원)	12,272	13,230	10,806	11,121	11,660
EPS(원)	53,295	56,300	50,252	49,874	51,838
YoY(%)	63.9	5.6	-10.7	-0.8	3.9
PER(배)	3.8	3.8	4.3	4.4	4.2
PCR(배)	1.3	1.2	1.2	1.2	1.1
PBR(배)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	7.8	10.4	11.1	10.7	9.9
ROE(%)	13.7	12.4	9.7	9.0	8.8



[자동차] 김광식

6717-6669

20250021@iprovest.com

[도표 1] 현대차 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25p	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	40,659	45,021	42,928	46,624	44,408	48,287	43,828	46,554	175,231	183,077	189,775
자동차	31,718	35,237	34,019	35,750	34,718	37,030	33,975	35,859	136,725	141,582	146,485
금융	6,656	7,105	6,497	8,188	7,398	8,269	7,283	7,958	28,447	30,909	32,192
기타	2,678	2,412	2,685	2,292	2,988	2,570	2,736	2,702	10,059	10,586	11,098
영업이익	3,557	4,279	3,581	2,822	3,634	3,602	2,555	2,567	14,240	12,357	12,460
자동차	2,999	3,723	2,289	2,065	2,893	2,253	1,949	1,953	11,075	9,048	9,907
금융	425	561	435	374	571	653	489	414	1,795	2,126	2,003
기타	233	290	267	243	204	257	305	309	1,033	1,076	1,337
OPM	8.7	9.5	8.3	6.1	8.2	7.5	5.8	5.5	8.1	6.7	6.6
자동차	9.5	10.6	6.7	5.8	8.3	6.1	5.7	5.4	8.1	6.4	6.8
금융	6.4	7.9	6.7	4.6	7.7	7.9	6.7	5.2	6.3	6.9	6.2
기타	8.7	12.0	10.0	10.6	6.8	10.0	11.2	11.5	10.3	10.2	12.0
세전이익	4,727	5,566	4,370	3,119	4,060	4,385	3,273	3,280	17,781	15,014	15,343
세전이익률	11.6	12.4	10.2	6.7	9.1	9.1	7.5	7.0	10.1	8.2	8.1
당기순이익	3,231	3,970	3,046	2,280	3,157	3,284	2,464	2,409	12,527	11,314	11,227
NPM	7.9	8.8	7.1	4.9	7.1	6.8	5.6	5.2	7.1	6.2	5.9
YoY											
매출액	7.6	6.6	4.7	12.0	9.2	7.3	2.1	-0.2	7.7	4.5	3.7
자동차	3.3	4.1	5.1	6.7	9.5	5.1	-0.1	0.3	4.8	3.6	3.5
금융	32.6	25.3	11.4	46.5	11.2	16.4	12.1	-2.8	28.6	8.7	4.2
기타	-2.1	-13.5	5.5	0.3	11.6	6.6	1.9	17.9	-0.5	5.2	4.8
영업이익	-1.0	1.0	-6.3	-18.8	2.1	-15.8	-28.7	-9.1	-5.9	-13.2	0.8
세전이익	3.0	15.1	-6.4	-11.6	-14.1	-21.2	-25.1	5.2	0.9	-15.6	2.2
당기순이익	-2.4	22.7	-4.5	2.5	-2.3	-17.3	-19.1	5.6	4.7	-9.7	-0.8
KEY FACTOR											
원/달러 환율 (원)	1,329	1,371	1,358	1,400	1,453	1,401	1,350	1,350	1,365	1,389	1,350
ASP (백만원)	33.1	34.5	33.5	35.8	35.8	35.8	35.4	35.6	34.2	35.6	36.3

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 현대차 Valuation table

구분	내용	비고
TSR	40.68	(a): 25~26년 평균 예상 TSR
적정 P/E	6.10	(b): GGM Model 사용하여 적정 P/E 산출
EPS	43,829	(c): 12MF EPS
적정 주가	267,174	
목표 주가	270,000	이전 목표주가 대비 괴리율 10% 이내로 유지
현재 주가	216,000	
상승여력	25.0	

자료: 교보증권 리서치센터

[현대차 005380]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	162,664	175,231	183,077	189,775	198,903
매출원가	129,179	139,482	148,093	153,306	159,972
매출총이익	33,484	35,749	34,984	36,469	38,931
매출총이익률 (%)	20.6	20.4	19.1	19.2	19.6
판매비와관리비	18,357	21,510	22,627	24,009	25,719
영업이익	15,127	14,240	12,357	12,460	13,213
영업이익률 (%)	9.3	8.1	6.7	6.6	6.6
EBITDA	20,073	18,527	17,351	17,916	19,135
EBITDA Margin (%)	12.3	10.6	9.5	9.4	9.6
영업외손익	2,492	3,542	2,657	2,883	2,852
관계기업손익	2,471	3,114	2,327	2,656	2,656
금융수익	1,560	1,531	1,429	1,381	1,339
금융비용	-971	-899	-1,206	-1,088	-1,045
기타	-568	-205	106	-66	-98
법인세비용차감전순손익	17,619	17,781	15,014	15,343	16,065
법인세비용	4,627	4,232	3,888	3,903	4,086
계속사업순손익	12,992	13,549	11,125	11,441	11,979
중단사업순손익	-720	-319	-319	-319	-319
당기순이익	12,272	13,230	10,806	11,121	11,660
당기순이익률 (%)	7.5	7.5	5.9	5.9	5.9
비지배자분순이익	311	703	-186	207	343
지배자분순이익	11,962	12,527	10,992	10,914	11,317
지배순이익률 (%)	7.4	7.1	6.0	5.8	5.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	157	5,025	5,025	5,025	5,025
포괄순이익	12,429	18,255	15,831	16,146	16,685
비지배자분포괄이익	224	1,154	1,001	1,021	1,055
지배자분포괄이익	12,204	17,100	14,830	15,125	15,630

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-2,519	-5,662	-2,568	-1,959	-1,105
당기순이익	12,272	13,230	10,806	11,121	11,660
비현금항목의 가감	21,192	23,950	24,846	25,093	25,794
감가상각비	3,284	3,398	4,166	4,664	5,163
외환손익	-64	-13	-263	-188	-157
자본법평가손익	-2,490	-3,113	-2,327	-2,656	-2,656
기타	20,462	23,678	23,270	23,273	23,444
자산부채의 증감	-30,365	-35,160	-34,832	-34,746	-34,929
기타현금흐름	-5,618	-7,682	-3,388	-3,427	-3,631
투자활동 현금흐름	-8,649	-14,623	-13,861	-14,108	-14,896
투자자산	-2,259	-3,371	-2,229	-2,229	-2,229
유형자산	-7,071	-8,061	-8,000	-8,000	-8,500
기타	680	-3,191	-3,632	-3,879	-4,167
재무활동 현금흐름	9,393	19,493	1,312	4,745	3,314
단기차입금	-2,617	-354	560	395	411
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	14,147	19,650	-1,214	2,307	2,538
자본의 증가(감소)	0	0	-30	0	0
현금배당	-2,499	-3,913	-3,148	-3,126	-3,126
기타	362	4,110	5,144	5,168	3,491
현금의 증감	-1,698	-152	-1,235	4,208	2,696
기초 현금	20,865	19,167	19,015	17,780	21,988
기말 현금	19,167	19,015	17,780	21,988	24,684
NOPLAT	11,155	10,850	9,157	9,291	9,852
FCF	-21,335	-28,084	-28,682	-28,000	-27,654

자료: 코스맥스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	58,604	64,336	66,073	73,357	79,802
현금및현금성자산	19,167	19,015	17,780	21,988	24,684
매출채권 및 기타채권	8,782	10,320	10,921	11,509	12,207
재고자산	17,400	19,791	20,677	21,434	22,465
기타유동자산	13,255	15,209	16,695	18,427	20,447
비유동자산	116,172	147,622	155,322	160,797	166,316
유형자산	38,921	44,534	48,368	51,704	55,041
관계기업투자금	28,476	34,644	36,873	39,102	41,332
기타금융투자자산	4,578	6,748	6,748	6,748	6,748
기타비유동자산	44,196	61,696	63,333	63,243	63,196
자산총계	282,463	339,798	349,235	361,995	373,959
유동부채	73,362	79,510	81,478	83,272	83,592
매입채무 및 기타채무	26,945	30,057	30,619	31,099	31,753
차입금	9,036	9,327	9,887	10,282	10,694
유동성채무	25,109	26,742	27,544	28,371	27,520
기타유동부채	12,273	13,383	13,427	13,520	13,626
비유동부채	107,292	140,013	138,868	141,248	143,863
차입금	17,570	24,286	23,071	25,378	27,916
사채	73,033	96,134	96,134	96,134	96,134
기타비유동부채	16,689	19,593	19,662	19,735	19,812
부채총계	180,654	219,522	220,346	224,520	227,455
지배자분	92,497	109,103	116,917	124,705	132,895
자본금	1,489	1,489	1,459	1,459	1,459
자본잉여금	4,378	7,656	7,656	7,656	7,656
이익잉여금	88,666	96,596	104,440	112,228	120,418
기타자본변동	-1,197	-850	-850	-850	-850
비지배자분	9,312	11,173	11,973	12,770	13,609
자본총계	101,809	120,276	128,890	137,475	146,504
총차입금	125,794	157,593	157,801	161,394	163,560

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	53,295	56,300	50,252	49,874	51,838
PER	3.8	3.8	4.3	4.4	4.2
BPS	337,373	401,961	440,548	469,894	500,754
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	73,148	68,094	65,379	67,509	72,102
EV/EBITDA	7.8	10.4	11.1	10.7	9.9
SPS	768,279	834,779	894,113	926,826	971,408
PSR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
CFPS	-77,745	-103,222	-108,073	-105,503	-104,202
DPS	11,400	12,000	12,000	12,000	12,000

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	14.4	7.7	4.5	3.7	4.8
영업이익 증가율	54.0	-5.9	-13.2	0.8	6.0
순이익 증가율	53.7	7.8	-18.3	2.9	4.8
수익성					
ROIC	33.4	27.7	20.3	18.8	18.5
ROA	4.4	4.0	3.2	3.1	3.1
ROE	13.7	12.4	9.7	9.0	8.8
안정성					
부채비율	177.4	182.5	171.0	163.3	155.3
순차입금비율	44.5	46.4	45.2	44.6	43.7
이자보상배율	27.1	31.5	20.5	20.2	21.7

현대차 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025.05.27	매수	270,000	-24.3	-17.8/-32.6					
2025.07.15	매수	270,000	-21.6	-17.8/-23.5					
2025.07.25	매수	270,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2025.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	3.4	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하