

현대차 005380

이제 모멘텀 상방에 집중할 시점

3Q25P: 관세 확대에도 불구하고 컨센서스 부합

3Q25P 매출액 46.7조원(+8.8% 이하 YoY), 영업이익 2.5조원(-29.2%)로 컨센서스 영업이익 2.5조원에 부합했다. 관세 비용은 1.8조원으로 전분기 월 4,000억원(온기 1.2조원) 대비 확대됐다. 그러나 일부분 회수와 함께 하이브리드 및 제네시스 믹스 증가와 우호적 환율(1,386원, +2.1%)로 실적을 방어했다. 다만 기말환율(1,402원, 1.2% gap)영향으로 판매보증비가 증가했다. 인센티브도 주요 시장 경쟁심화로 증가했다. 대표적으로 북미 분기 평균 인센티브는 3,634달러(+34% YoY)를 기록했다. 3Q25 도매판매(중국 제외)는 101.2만대(+2.2%)로 미국 판매 호조가 전인했다.

관세 15% 인하 확정에 따라 추정치 상향

2025F 매출액 186.1조원(+6.2%), 영업이익 12.5조원(-12.6%)로 회사 가이던스(매출액 성장률 5~6%, 영업이익률 6~7%) 상단에 부합할 전망이다. 25F 연간 관세 비용을 3.1조원에서 2.4조원으로 하향했다. 이전 추정치에서 15% 관세 인하 적용 시점을 8/1부터 가정했으나 최근 발표에 따라 11/1부터 적용 가능성이 높아진 점을 반영했다. 더불어 관세 비용 중 일부분은 경감이 가능하다고 확인된 점을 감안하여 축소했다. 2026년 관세 비용도 기존 5.8조원에서 3.7조원으로 인하했다. 한편 3Q25에 급등했던 인센티브는 상반기까지 공격적인 신차 출시로 하향될 전망이다.

관세 리스크 해소 이후 연속적인 모멘텀에 대한 기대

관세 리스크 해소로 상방에 주목해야 할 시점이다. 미국 하이브리드 시장 점유율 확대가 이미 시작되었다. 팔리세이드 하이브리드 판매가 4Q25부터 개시되며 1H26까지 신차효과에 힘입어 빠른 점유율 상승이 기대된다. 한편 2026년 1월, 2025년 이익에 대한 자사주 매입/소각에 대한 발표가 예정되어 있다. 주주환원 모멘텀은 4월 배당기준일까지 이어질 전망이다. 이와 함께 관세 해소에 따라 GM 협업 확대가 보다 가속화할 가능성이 높다. 내년 소프트뱅크의 보스턴다이내믹스 풋옵션 기한도 다시 2026년 6월에 도래하는 만큼 CES2026부터 상반기 간 로보틱스 사업 동향에도 예의주시할 필요가 있다. 투자 의견 '매수'를 유지하고 목표주가를 33만원으로 상향한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	162,664	175,231	186,074	192,851	204,072
영업이익	15,127	14,240	12,451	13,184	14,499
영업이익률(%)	9.3	8.1	6.7	6.8	7.1
세전이익	17,619	17,781	15,108	15,320	16,556
지배주주지분순이익	11,962	12,527	10,512	11,130	12,213
EPS(원)	53,344	58,785	50,025	53,161	58,656
증감률(%)	64.1	10.2	-14.9	6.3	10.3
ROE(%)	13.7	12.4	9.5	9.6	9.8
PER(배)	3.8	3.6	5.3	5.0	4.5
PBR(배)	0.6	0.5	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	7.4	9.9	11.1	10.2	9.4

자료: 현대차, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전기

02-709-2657

tyc@ds-sec.co.kr

2025.10.31

매수(유지)

목표주가(상향)	330,000원
현재주가(10/30)	265,000원
상승여력	24.5%

Stock Data

KOSPI	4,086.9pt
시가총액(보통주)	54,261십억원
발행주식수	204,758천주
액면가	5,000원
자본금	1,489십억원
60일 평균거래량	733천주
60일 평균거래대금	168,775백만원
외국인 지분율	0.0%
52주 최고가	289,500원
52주 최저가	175,800원
주요주주	
현대모비스(외 12인)	30.7%
국민연금공단(외 1인)	7.3%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	23.3	3.9
3M	18.8	-6.7
6M	39.0	-20.8

주가차트

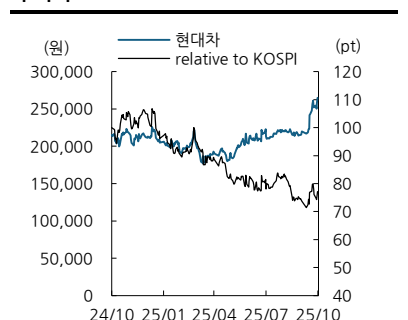


표1 현대차 3Q25P 실적 Review

(십억원, %)	3Q25P	2Q25	3Q24	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	46,721	48,287	42,928	(3.2)	8.8	45,673	2.3	43,319	7.9
자동차	36,715	37,030	34,019	(0.9)	7.9			34,311	
금융	7,189	8,269	6,497	(13.1)	10.7			6,574	
기타	2,817	2,988	2,412	(5.7)	16.8			2,434	
영업이익	2,537	3,602	3,581	(29.6)	(29.2)	2,451	3.5	2,302	10.2
OPM	5.4	7.5	8.3	(2.0)	(2.9)	5.4	0.1	8.1	(2.7)
자동차	4.7	7.3	8.5	(2.6)	(3.8)			3.7	0.9
금융	5.8	5.9	5.4	(0.1)	0.4			6.5	(0.7)
기타	8.9	8.6	11.1	0.3	(2.2)			11.0	(2.1)
지배순이익	2,261	2,998	3,046	(24.6)	(25.7)	2,268	(0.3)	2,086	8.4
NPM	4.8	6.2	7.1	(1.4)	(2.3)	5.0	(0.1)	7.3	(2.4)

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 현대차 추정치 변경 Table

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		Gap	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	183,192	191,475	186,075	192,851	1.6	0.7
영업이익	12,109	12,292	12,451	13,184	2.8	7.3
OPM	6.2	5.4	6.7	6.8	0.5	1.5
지배순이익	9,742	11,963	10,511	11,130	7.9	(7.0)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 현대차 실적 추정 Table

(천 대, 십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	증감률
원/달러	1,453	1,402	1,386	1,370	1,360	1,350	1,340	1,330	1,363	1,403	1,345	2.9
원/유로	1,529	1,589	1,619	1,630	1,584	1,593	1,581	1,596	1,475	1,592	1,589	7.9
도매판매 (중국 제외)	972	1,035	1,012	973	990	1,047	1,026	1,041	4,012	3,991	4,104	(0.5)
미국	243	262	257	235	249	262	260	254	988	997	1,025	0.9
유럽	166	189	181	175	173	194	174	189	705	710	730	0.7
한국	151	161	150	133	154	161	147	150	609	596	613	(2.2)
인도	154	134	146	143	154	143	151	145	608	577	593	(5.1)
매출액	44,408	48,287	46,721	46,659	45,663	49,056	46,849	51,283	175,231	186,075	192,851	6.2
자동차	34,718	37,030	36,715	34,102	35,823	37,908	36,818	36,885	136,725	142,565	147,433	4.3
금융	7,398	8,269	7,189	9,651	7,347	8,202	7,343	11,123	28,446	32,507	34,016	14.3
기타	2,292	2,988	2,817	2,906	2,493	2,947	2,687	3,275	10,061	11,003	11,402	9.4
영업이익	3,634	3,602	2,537	2,679	3,125	3,928	2,992	3,139	14,240	12,451	13,184	(12.6)
OPM	8.2	7.5	5.4	5.7	6.8	8.0	6.4	6.1	8.1	6.7	6.8	(1.4)
자동차	2,859	2,692	1,711	1,981	2,336	3,031	2,169	2,347	11,412	9,243	9,883	(19.0)
금융	571	653	576	432	567	644	585	492	1,795	2,232	2,287	24.3
기타	204	257	250	266	222	253	238	300	1,033	977	1,014	(5.4)
지배순이익	3,157	2,998	2,261	2,094	2,767	3,419	2,552	2,392	12,527	10,511	11,130	(16.1)
NPM	7.1	6.2	4.8	4.5	6.1	7.0	5.4	4.7	7.1	5.6	5.8	(1.5)
YoY												
매출액	9.2	7.3	8.8	0.1	2.8	1.6	0.3	9.9	7.7	6.2	3.6	
영업이익	2.1	(15.8)	(29.2)	(5.1)	(14.0)	9.1	17.9	17.2	(6.2)	(12.6)	5.9	
OPM	(0.6)	(2.0)	(2.9)	(0.3)	(1.3)	0.5	1.0	0.4	(1.2)	(1.4)	0.1	
지배순이익	(2.3)	(24.5)	(25.7)	(8.2)	(12.4)	14.0	12.9	14.2	4.7	(16.1)	5.9	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표4 현대차 Valuation Table

	단위		비고
지배 순이익	(십억원)	11,130	26F 지배주주 순이익 적용
주식수	(천주)	204,758	
Target EPS	(원)	54,358	26F EPS 적용
Target P/E	(x)	6.2	주요 완성차 업체 26F PER 피어 그룹 평균에 20% 할인 적용
목표주가	(원)	330,000	
현재주가	(원)	265,000	전일 종가
Upside	(%)	24.5	

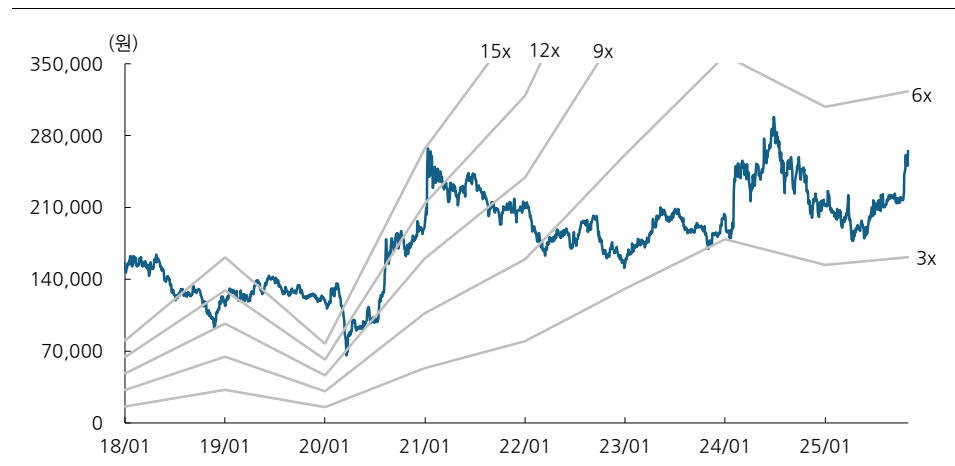
자료: DS투자증권 리서치센터

표5 현대차 Peer Group Valuation

(배, %)	PER			PBR			EV/EBITDA			ROE		
	24	25F	26F	24	25F	26F	24	25F	26F	24	25F	26F
현대차	4.3	3.5	3.4	0.4	0.4	0.4	9.7	8.0	6.1	9.7	11.7	11.0
기아	4.0	3.2	3.2	0.7	0.5	0.5	1.4	0.6	0.2	19.1	17.6	15.9
GM	4.6	3.8	3.8	0.8	0.6	0.5	1.5	1.9	1.7	11.3	16.7	14.9
포드	5.4	6.8	5.6	0.9	0.8	0.7	2.4	2.3	2.0	13.4	11.2	11.7
스텔란티스	4.5	3.7	2.9	0.4	0.3	0.3	1.8	0.6	0.6	6.7	7.0	8.2
폭스바겐	4.1	3.6	3.1	0.3	0.2	0.2	0.5	0.7	0.2	6.9	6.4	7.2
도요타	10.4	7.1	7.6	1.5	0.9	0.8	5.8	10.6	10.4	15.8	12.9	10.9
혼다	8.4	6.0	5.6	0.7	0.4	0.4	6.9	6.2	6.1	9.3	7.7	7.5
Peer평균	6.2	5.2	4.8	0.8	0.5	0.5	3.1	3.7	3.5	10.6	10.3	10.1

자료: Bloomberg Consensus, DS투자증권 리서치센터

그림1 현대차 PER(12M fwd.) Band Chart



자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

[현대차 005380]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F		2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	58,604	64,336	68,618	74,016	81,658	매출액	162,664	175,231	186,074	192,851	204,072
현금 및 현금성자산	19,167	19,015	24,575	26,376	31,124	매출원가	129,179	139,482	151,179	156,637	168,997
매출채권 및 기타채권	8,782	10,320	10,621	11,674	12,477	매출총이익	33,484	35,749	34,895	36,214	35,075
재고자산	17,400	19,791	20,293	22,304	23,839	판매비 및 관리비	18,357	21,510	22,444	23,030	20,576
기타	13,255	15,209	13,129	13,662	14,217	영업이익	15,127	14,240	12,451	13,184	14,499
비유동자산	116,172	147,622	156,169	167,340	177,065	(EBITDA)	20,073	18,527	18,265	20,603	22,794
관계기업투자등	32,458	40,227	42,089	43,798	45,577	금융손익	669	912	67	367	480
유형자산	38,921	44,534	46,456	52,243	56,226	이자비용	558	451	595	649	688
무형자산	6,219	7,683	9,595	10,915	12,427	관계기업등 투자손익	2,471	3,114	2,455	1,735	1,684
자산총계	282,463	339,798	352,460	374,214	396,975	기타영업외손익	-648	-485	135	34	-107
유동부채	73,362	79,510	82,996	88,737	93,943	세전계속사업이익	17,619	17,781	15,108	15,320	16,556
매입채무 및 기타채무	26,945	30,057	29,677	32,618	34,863	계속사업법인세비용	4,627	4,232	3,635	3,441	3,548
단기금융부채	34,426	36,641	40,762	43,052	45,482	계속사업이익	12,992	13,549	11,473	11,879	13,008
기타유동부채	11,991	12,811	12,557	13,067	13,598	중단사업이익	-720	-319	0	0	0
비유동부채	107,292	140,013	146,894	154,678	162,925	당기순이익	12,272	13,230	11,473	11,879	13,008
장기금융부채	91,614	121,487	127,756	134,787	142,250	지배주주	11,962	12,527	10,512	11,130	12,213
기타비유동부채	15,678	18,525	19,138	19,892	20,676	총포괄이익	13,054	13,230	11,473	11,879	13,008
부채총계	180,654	219,522	229,890	243,415	256,868	매출총이익률 (%)	20.6	20.4	18.8	18.8	17.2
지배주주지분	92,497	109,103	111,311	119,538	128,847	영업이익률 (%)	9.3	8.1	6.7	6.8	7.1
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489	EBITDA마진률 (%)	12.3	10.6	9.8	10.7	11.2
자본잉여금	4,378	7,656	7,649	7,649	7,649	당기순이익률 (%)	7.5	7.5	6.2	6.2	6.4
이익잉여금	88,666	96,596	103,651	111,878	121,187	ROA (%)	4.4	4.0	3.0	3.1	3.2
비지배주주지분(연결)	9,312	11,173	11,260	11,260	11,260	ROE (%)	13.7	12.4	9.5	9.6	9.8
자본총계	101,809	120,276	122,571	130,798	140,107	ROIC (%)	18.6	15.1	11.0	10.9	11.3

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F		2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-2,519	-5,662	-28,707	12,520	14,418	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	12,272	13,230	11,473	11,879	13,008	P/E	3.8	3.6	5.3	5.0	4.5
비현금수익비용가감	21,192	23,950	-39,760	478	1,206	P/B	0.6	0.5	0.6	0.6	0.5
유형자산감가상각비	3,284	3,398	3,962	4,554	4,888	P/S	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
무형자산상각비	1,663	889	1,852	2,865	3,408	EV/EBITDA	7.4	9.9	11.1	10.2	9.4
기타현금수익비용	16,246	13,411	-52,328	-11,542	-11,471	P/CF	1.7	1.5	n/a	5.7	4.9
영업활동 자산부채변동	-30,365	-35,160	-419	163	203	배당수익률 (%)	5.6	5.4	4.3	4.3	4.3
매출채권 감소(증가)	-99	-590	-664	-1,053	-804	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-3,250	-1,159	-1,118	-2,011	-1,535	매출액	14.4	7.7	6.2	3.6	5.8
매입채무 증가(감소)	984	834	-1,179	2,941	2,245	영업이익	54.0	-5.9	-12.6	5.9	10.0
기타자산, 부채변동	-27,999	-34,244	2,542	285	297	세전이익	57.6	0.9	-15.0	1.4	8.1
투자활동 현금	-8,649	-14,623	-13,103	-17,137	-16,658	당기순이익	53.7	7.8	-13.3	3.5	9.5
유형자산처분(취득)	-6,926	-7,890	-6,696	-10,340	-8,871	EPS	64.1	10.2	-14.9	6.3	10.3
무형자산 감소(증가)	-1,778	-2,180	-3,536	-4,185	-4,920	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	938	-2,955	-22	-256	-416	부채비율	177.4	182.5	187.6	186.1	183.3
기타투자활동	-882	-1,599	-2,849	-2,356	-2,452	유동비율	79.9	80.9	82.7	83.4	86.9
재무활동 현금	9,393	19,493	47,370	6,419	6,988	순차입금/자기자본(x)	97.5	108.2	111.2	109.7	105.9
차입금의 증가(감소)	11,281	19,041	49,923	9,321	9,893	영업이익/금융비용(x)	27.1	31.5	20.9	20.3	21.1
자본의 증가(감소)	-2,499	-3,231	-2,553	-2,902	-2,905	총차입금 (십억원)	126,039	158,128	168,517	177,838	187,731
배당금의 지급	2,499	2,999	2,968	2,902	2,905	순차입금 (십억원)	99,214	130,181	136,340	143,551	148,375
기타재무활동	611	3,683	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-1,698	-152	5,560	1,802	4,748	EPS	53,344	58,785	50,025	53,161	58,656
기초현금	20,865	19,167	19,015	24,575	26,376	BPS	337,373	401,961	419,423	450,426	485,501
기말현금	19,167	19,015	24,575	26,376	31,124	SPS	593,295	645,590	701,136	726,670	768,951
NOPLAT	11,155	10,850	9,455	10,223	11,392	CFPS	122,058	136,978	-106,587	46,560	53,559
FCF	-5,550	-12,603	-41,810	-4,617	-2,241	DPS	11,400	11,410	11,420	11,430	11,440

자료: 현대차, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

현대차 (005380) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-11-30	담당자변경				
2023-11-30	매수	250,000	-18.3	1.0	
2024-01-04	매수	250,000	-15.1	1.0	
2024-01-17	매수	250,000	-11.9	1.0	
2024-01-26	매수	250,000	-7.2	1.0	
2024-02-29	매수	300,000	-14.9	-0.7	
2024-03-05	매수	300,000	-14.8	-0.7	
2024-03-27	매수	300,000	-14.1	-0.7	
2024-04-02	매수	300,000	-13.7	-0.7	
2024-04-15	매수	300,000	-12.4	-0.7	
2024-04-26	매수	300,000	-11.2	-0.7	
2024-06-04	매수	300,000	-7.6	-0.7	
2024-07-02	매수	300,000	-8.1	-5.7	
2024-07-16	매수	340,000	-35.4	-19.3	
2024-07-26	매수	340,000	-35.9	-23.8	
2024-10-14	매수	340,000	-38.8	-26.9	
2024-10-25	매수	340,000	-39.5	-33.4	
2025-01-13	매수	340,000	-41.3	-34.7	
2025-01-24	매수	340,000	-41.9	-34.7	
2025-02-11	매수	340,000	-42.1	-34.7	
2025-04-25	매수	270,000	-21.5	-1.9	
2025-07-07	매수	270,000	-18.0	-1.9	
2025-09-09	매수	270,000	-14.8	-1.9	
2025-09-24	매수	270,000	-12.8	-1.9	
2025-10-31	매수	330,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+ 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2025.09.30

매수	중립	매도
98.8%	0.6%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.