



Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 10월 10일

현대차(005380)

BUY | TP 250,000원 | CP 217,000원

기아(000270)

BUY | TP 125,000원 | CP 100,600원



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 10월 13일 | 산업분석

자동차

완성차 3분기 프리뷰: 하락보다 상승 여력이 큰 가격대

3분기 관세 비용으로 2.36조원 예상. Risk-Reward 관점에서 매수할 가격대

현대차/기아에 대한 투자의견 BUY와 목표주가로 각각 25.0만원/12.5만원을 유지한다. 현대차의 3분기 영업이익은 2.53조원, 기아는 2.35조원으로 시장 기대치를 소폭 하회할 것으로 예상한다(각각 5%/2% 하회). 중국을 제외한 글로벌 도매판매 물량이 각각 2%/2% (YoY) 증가했고, 친환경차 비중 상승과 원/달러 평균환율 상승으로 ASP는 3%/5% (YoY) 상승한 것으로 추정한다. 외형 성장과 전년 동기의 일회성 비용 등에 따른 레버리지 효과를 신규 및 일시 비용이 상쇄하면서 영업이익은 29%/19% (YoY) 감소할 전망이다. 관세 비용이 3분기에 현대차/기아 각각 1.27조원/1.09조원이 반영되고, 기말환율 상승에 따른 판매보증 충당부채 비용이 증가하면서 영업이익률이 2.8%p/2.6%p (YoY) 하락할 것이다. 비록 3분기 실적이 추정치를 소폭 하회하겠지만, 관세 비용은 충분히 알려진 내용이고, 현재 25%인 관세율이 정부간 세부 협정이 완료되어 이미 협상된 15%로 발효된다면 관련 비용 부담은 완화될 것이다(합산 영업이익 기준 연간 3조원 절감 가능). 기말환율의 상승은 3분기 실적에는 단기 부정적이지만, 4분기 이후 평균환율을 높이는 요인으로 작용할 것이다. 관세 이슈들이 지속 반영되면서 관세율 25% 하에서도 현대차/기아의 P/E가 5배 전후로 낮게 형성되어 있고, 연간 배당수익률은 6% 전후로 높다. 4분기 이후 진행될 자기주식 매입/소각도 긍정적이다. Risk-Reward 관점에서 매수할 가격대라는 판단이다.

현대차 3Q25 Preview: 영업이익률 5.5% 전망

현대차의 3분기 도매판매는 3% (YoY) 증가한 104.4만대였는데, 중국/유럽/인도에서 47%/8%/2% (YoY) 증가했고 한국/북미에서도 6%/2% (YoY) 증가했다. 중국을 제외한 글로벌 도매판매는 2% (YoY) 증가한 101.2만대였다. 친환경차 비중 상승에 따른 믹스 효과와 함께 원/달러 평균환율의 상승(+2% (YoY))으로 ASP는 3% (YoY) 상승한 것으로 추정한다. 반면, 비용 측면에서는 미국 관세가 약 1.27조원 반영되고(vs. 2Q25 0.83조원), 기말환율 상승(+50원, +4% (QoQ))으로 판매보증 충당부채가 증가(+0.23조원)할 것으로 추정한다. 결과로 3분기 매출액/영업이익은 +6%/-29% (YoY) 변동한 45.7조원/2.53조원(영업이익률 5.5%, -2.8%p (YoY))으로 예상한다(vs. 시장 컨센서스 영업이익 2.67조원).

기아 3Q25 Preview: 영업이익률 8.2% 전망

기아의 3분기 도매판매는 3% (YoY) 증가한 78.4만대, 중국을 제외한 글로벌 도매판매는 2% (YoY) 증가한 76.4만대였다. 유럽/인도에서 2%/4% (YoY) 감소했지만, 한국/중국/미국에서 11%/12%/1% (YoY) 증가했다. 믹스 개선과 평균환율 상승(+2% (YoY))으로 ASP는 5% (YoY) 상승한 것으로 추정한다. 비용에서는 미국 관세가 약 1.09조원 반영되고(vs. 2Q25 0.79조원), 기말환율 상승으로 판매보증 충당부채가 증가(+0.13조원)할 것으로 추정한다. 결과로 3분기 매출액/영업이익은 +7%/-19% (YoY) 변동한 28.5조원/2.35조원(영업이익률 8.2%, -2.6%p (YoY))으로 예상한다(vs. 시장 컨센서스 영업이익 2.40조원).

도표 1. 현대차의 분기별 실적 추이

(단위: 천대, 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
글로벌 도매판매	1,007	1,057	1,012	1,066	1,001	1,066	1,044	1,054	4,217	4,142	4,165	4,305
YoY	(1)	(0)	(3)	(2)	(1)	1	3	(1)	7	(2)	1	3
(중국 제외)	959	1,022	990	1,042	971	1,036	1,012	1,025	3,972	4,013	4,045	4,180
한국	160	186	170	189	166	189	181	180	762	705	715	720
북미	287	310	300	294	294	318	315	288	1,084	1,191	1,215	1,285
중국	48	35	22	24	30	30	32	29	245	128	120	125
유럽	157	157	139	156	151	161	150	147	636	609	610	615
기타	355	370	381	403	360	368	367	410	1,490	1,508	1,505	1,560
매출액	40,659	45,021	42,928	46,624	44,408	48,287	45,664	48,525	162,664	175,231	186,883	190,028
YoY	8	7	5	12	9	7	6	4	14	8	7	2
자동차	31,718	35,237	34,019	35,750	34,718	37,609	35,741	36,795	130,175	136,725	144,863	146,110
금융	6,656	7,105	6,498	8,188	7,398	8,214	7,342	8,906	22,401	28,447	31,860	33,453
기타	2,285	2,678	2,411	2,686	2,292	2,464	2,580	2,825	10,096	10,060	10,160	10,465
영업이익	3,557	4,279	3,581	2,822	3,634	3,602	2,533	2,646	15,127	14,240	12,414	11,772
YoY	(2)	1	(6)	(17)	2	(16)	(29)	(6)	54	(6)	(13)	(5)
자동차	2,901	3,427	2,879	2,205	2,859	2,691	1,812	2,022	12,677	11,412	9,384	8,675
금융	425	561	435	374	571	653	507	436	1,386	1,795	2,166	2,208
기타	232	291	267	243	204	257	214	188	1,064	1,033	864	890
영업이익률 (%)	8.7	9.5	8.3	6.1	8.2	7.5	5.5	5.5	9.3	8.1	6.6	6.2
자동차	9.1	9.7	8.5	6.2	8.2	7.2	5.1	5.5	9.7	8.3	6.5	5.9
금융	6.4	7.9	6.7	4.6	7.7	8.0	6.9	4.9	6.2	6.3	6.8	6.6
기타	10.2	10.9	11.1	9.0	8.9	10.4	8.3	6.7	10.5	10.3	8.5	8.5
세전이익	4,727	5,566	4,370	3,119	4,465	4,385	3,213	3,382	17,781	15,444	14,498	15,507
세전이익률 (%)	11.6	12.4	10.2	6.7	10.1	9.1	7.0	7.0	10.9	8.8	7.8	8.2
순이익	3,376	4,174	3,206	2,474	3,382	3,250	2,345	2,451	12,272	13,230	11,429	10,583
순이익률 (%)	8.3	9.3	7.5	5.3	7.6	6.7	5.1	5.1	7.5	7.5	6.1	5.6
지배주주순이익	3,231	3,970	3,046	2,280	3,157	2,998	2,253	2,572	11,962	12,527	10,981	10,168

자료: 현대차, 하나증권

도표 2. 기아의 분기별 실적 추이

(단위: 천대, 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
글로벌 판매대수	761	794	764	771	773	815	784	793	3,087	3,089	3,165	3,258
YoY	(1)	(2)	(2)	5	2	3	3	3	6	0	2	3
(중국 제외)	741	775	745	749	755	794	764	772	3,007	3,011	3,085	3,175
한국	138	138	125	142	134	142	138	131	566	542	545	555
미국	205	225	222	207	207	232	225	211	825	859	875	900
중국	20	19	19	21	18	21	21	21	80	78	80	83
유럽	146	138	128	125	137	131	125	137	573	537	530	545
인도	65	61	67	52	76	67	64	69	255	245	275	290
기타	172	197	184	193	183	202	185	200	724	746	770	785
매출액	26,213	27,568	26,520	27,148	28,018	29,350	28,471	29,018	99,808	107,449	114,857	117,670
YoY	11	5	4	12	7	6	7	7	15	8	7	2
영업이익	3,426	3,644	2,881	2,716	3,009	2,765	2,348	2,371	11,608	12,667	10,492	10,203
YoY	19	7	1	10	(12)	(24)	(19)	(13)	60	9	(17)	(3)
영업이익률 (%)	13.1	13.2	10.9	10.0	10.7	9.4	8.2	8.2	11.6	11.8	9.1	8.7
세전이익	3,785	4,040	3,232	2,444	3,243	3,000	2,698	2,740	12,677	13,500	11,681	11,776
세전이익률 (%)	14.4	14.7	12.2	9.0	11.6	10.2	9.5	9.4	12.7	12.6	10.2	10.0
순이익	2,809	2,957	2,268	1,741	2,393	2,268	1,983	1,942	8,778	9,775	8,586	8,655
순이익률 (%)	10.7	10.7	8.6	6.4	8.5	7.7	7.0	6.7	8.8	9.1	7.5	7.4
지배주주순이익	2,808	2,955	2,268	1,742	2,393	2,269	1,982	1,940	8,777	9,773	8,584	8,653

자료: 기아, 하나증권

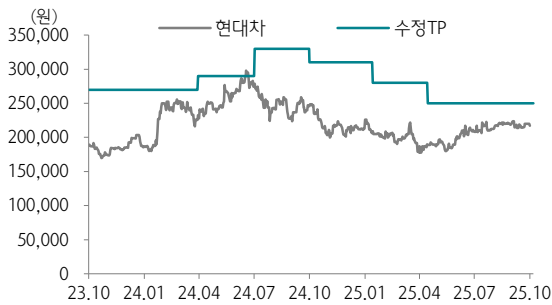
도표 3. 현대차/기아의 3분기 관세 비용 추정

기업	단위	현대차		기아		합산	
분기		2Q25	3Q25F	2Q25	3Q25F	2Q25	3Q25F
미국 도매판매	천대	262	257	232	225	495	482
미국 수입대수	천대	107	154	87	132	194	286
관세 노출비중		41%	60%	38%	59%	39%	59%
미국 수입가격	천달러	23.8	23.8	23.8	23.8	23.8	23.8
관세율		25%	25%	25%	25%	25%	25%
대당 관세비용	천달러	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0
환율	원	1,404	1,385	1,404	1,385	1,404	1,385
대당 관세비용(원화)	천원	8,354	8,243	8,354	8,243	8,354	8,243
관세비용	십억원	828	1,268	786	1,091	1,614	2,359

자료: 현대차, 기아, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

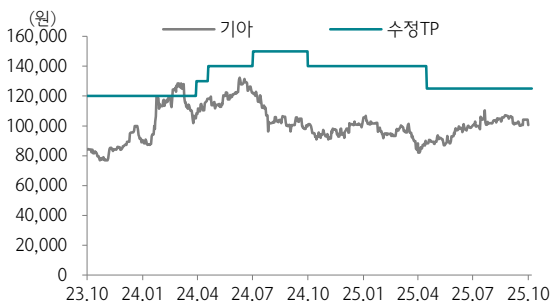
현대차



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.4.24	BUY	250,000		
25.1.23	BUY	280,000	-29.38%	-20.71%
24.10.10	BUY	310,000	-29.91%	-19.84%
24.7.11	BUY	330,000	-24.94%	-16.82%
24.4.8	BUY	290,000	-9.99%	2.76%
23.4.25	BUY	270,000	-25.42%	-5.37%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

기아



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.4.25	BUY	125,000		
24.10.10	BUY	140,000	-31.59%	-23.79%
24.7.11	BUY	150,000	-29.28%	-18.07%
24.4.28	BUY	140,000	-13.11%	-5.50%
24.4.8	BUY	130,000	-12.63%	-9.08%
23.4.26	BUY	120,000	-24.30%	7.08%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 10월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2025년 10월 13일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.87%	4.13%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 10일