

## Company Update

Analyst 이현옥

02) 02-6915-5659

hwle1125@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 260,000원

현재가 (4/24) 188,900원

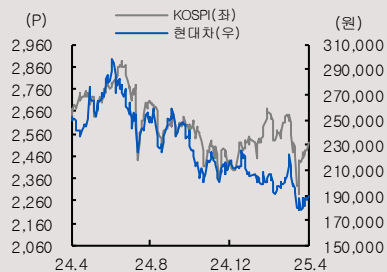
KOSPI (4/24)	2,522.33pt
시가총액	48,649십억원
발행주식수	271,428천주
액면가	5,000원
52주 최고가	298,000원
최저가	177,500원
60일 일평균거래대금	157십억원
외국인 지분율	35.6%
배당수익률 (2025F)	7.1%

주주구성	
현대모비스 외 11 인	29.98%
국민연금공단	7.15%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-7%	-15%	-21%
절대기준	-11%	-17%	-25%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	260,000	330,000	▼
EPS(25)	44,946	47,740	▼
EPS(26)	44,958	47,708	▼

### 현대차 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 현대차 (005380)

## 잠시 물러서서 지켜보자

### 25년 1분기, 불확실성이 반영되기 전

현대차의 1Q25 매출액 44조 4,080억원(YoY +9.2%), 영업이익 3조 6,340억원(YoY +2.1%), OPM 8.2%(YoY -0.5%p)로 컨센서스(매출액 43.5조원, 영업이익 3.5조원)를 소폭 상회했다. 글로벌 도매 판매(중국 제외)는 97.1만대(YoY +1.3%), 자동차 부문 매출액은 우호적인 환율과 HEV 등 고부가가치 차종 중심 판매 확대로 34.7조원(YoY +9.5%)을 기록했지만 수익성은 미국과 유럽 지역 인센티브 확대로 OPM이 YoY -0.9%p 하락했다. 이익 증감 요인은 원/달러 환율 120원 상승으로 인한 환율 효과 6,010억원이 발생되었고, 인센티브 상승에 따라 Mix와 합산 효과가 -4,160억원이 발생되어 OPM +8.2%를 기록했다.

### 25년 2분기, 폭풍 전야 전망

현대차의 2Q25 매출액 45조 5,400억원(YoY +1.2%), 영업이익 3조 5,150억원(YoY -17.9%), OPM 7.7%(YoY -1.8%p)로 전망한다. 트럼프 행정부가 Section 232조를 발동하는 포고문에 서명함에 동시에 자동차 품목 관세 25%가 4월 3일부로 부과됨에 따라 현대차는 미국 관세 대응 TFT를 4월 출범했으며, 수익성 기반 방어 전략을 수립하여 적극 대응할 예정이다. 아직 북미 관세에 대해 불확실성이 지속되는 바 미국 관세에 대한 영향은 2Q25에 공유될 것으로 예상된다. 우선, 불확실성에 대비하여 3월말까지 최대한 선적을 보내 재고는 3.1개월 수준을 가지고 있으며, 관세 부과 이후 최소 2달간 가격 동결을 밝힌바 있어 관세 영향에 따른 본격적인 액션은 6월 이후 반영될 것으로 전망된다.

### 투자의견 매수 유지, 목표주가 260,000원 하향

현대차에 대한 투자의견은 매수, 이익 추정치 하향 조정에 따라 목표주가는 260,000원으로 하향한다. 불확실성이 본격적으로 확대되는 구간으로 손익 영향 금액의 확정이 어려워 보수적인 접근이 필요한 때라고 판단된다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	162,664	175,231	180,789	186,318	192,397
영업이익	15,127	14,240	13,299	14,044	13,617
세전이익	17,619	17,781	16,852	16,866	16,292
지배주주순이익	11,962	12,527	12,200	12,203	11,789
EPS(원)	43,589	46,042	44,946	44,958	43,433
증가율(%)	63.9	5.6	-2.4	0.0	-3.4
영업이익률(%)	9.3	8.1	7.4	7.5	7.1
순이익률(%)	7.5	7.6	7.2	7.0	6.5
ROE(%)	13.7	12.4	10.9	10.2	9.2
PER	4.7	4.6	4.2	4.2	4.3
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.9	10.5	12.2	11.8	12.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 현대차 실적 추정 변경 내용

(단위: 십억원, %)	1Q25 실적			2025 실적		
	실적치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	차이
자동차	34,718	34,331	1.1%	139,936	139,329	0.4%
금융	7,398	7,197	2.8%	30,607	30,250	1.2%
기타	2,292	2,652	-13.6%	10,246	10,885	-5.9%
<b>매출액</b>	<b>44,408</b>	<b>44,180</b>	<b>0.5%</b>	<b>180,789</b>	<b>180,464</b>	<b>0.2%</b>
자동차	2,859	2,849	0.3%	10,752	11,458	-6.2%
금융	571	461	24.0%	1,931	1,811	6.6%
기타	204	223	-8.4%	856	898	-4.6%
<b>영업이익</b>	<b>3,634</b>	<b>3,533</b>	<b>2.9%</b>	<b>13,539</b>	<b>14,168</b>	<b>-4.4%</b>

자료: 현대차, IBK투자증권

표 2. 현대차 실적 비교

(단위: 십억원, %)	1Q25P	1Q24	4Q24	1Q25 Con	YoY	QoQ	vs Con
<b>매출액</b>	<b>44,408</b>	<b>40,659</b>	<b>46,624</b>	<b>43,465</b>	<b>9.2%</b>	<b>-4.8%</b>	<b>2.2%</b>
영업이익	3,634	3,557	2,822	3,526	2.2%	28.8%	3.1%
OPM(%)	8.2%	8.7%	6.1%	8.1%	-0.6%p	2.1%p	0.1%p

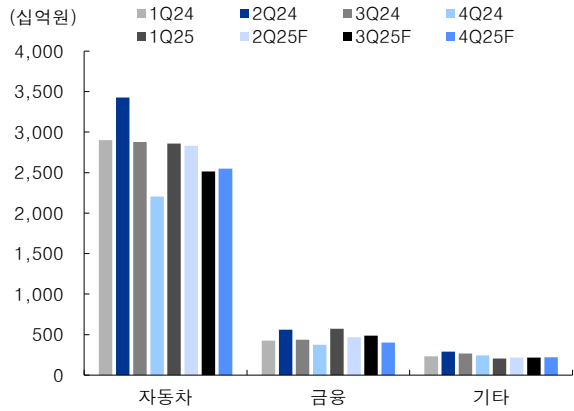
자료: 현대차, IBK투자증권

표 3. 현대차의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, 천대, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
원/달러	1,329	1,371	1,358	1,399	1,453	1,449	1,400	1,400	1,364	1,425	1,350
도매판매	1,007	1,057	1,012	1,066	1,001	1,048	1,030	1,050	4,217	4,142	4,130
도매판매(중국제외)	959	1,022	990	1,042	971	996	977	995	3,973	4,013	3,939
<b>매출액</b>	<b>40,659</b>	<b>45,021</b>	<b>42,928</b>	<b>46,624</b>	<b>44,408</b>	<b>45,540</b>	<b>44,878</b>	<b>45,963</b>	<b>175,231</b>	<b>180,789</b>	<b>186,318</b>
QoQ	-2.3%	10.7%	-4.6%	8.6%	-4.8%	2.5%	-1.5%	2.4%			
YoY	7.6%	6.6%	4.7%	12.0%	9.2%	1.2%	4.5%	-1.4%	7.7%	3.2%	3.1%
자동차	31,718	35,238	34,019	35,750	34,718	35,371	34,449	35,398	136,725	139,936	142,755
금융	6,656	7,105	6,497	8,188	7,398	7,563	7,754	7,892	28,446	30,607	32,601
기타	2,285	2,678	2,412	2,686	2,292	2,606	2,674	2,673	10,060	10,246	10,962
<b>영업이익</b>	<b>3,557</b>	<b>4,279</b>	<b>3,581</b>	<b>2,822</b>	<b>3,634</b>	<b>3,515</b>	<b>3,220</b>	<b>3,170</b>	<b>14,240</b>	<b>13,539</b>	<b>14,044</b>
QoQ	2.4%	20.3%	-16.3%	-21.2%	28.8%	-3.3%	-8.4%	-1.5%			
YoY	-1.0%	1.0%	-6.3%	-18.8%	2.2%	-17.9%	-10.1%	12.3%	-5.9%	-4.9%	3.7%
자동차	2,900	3,428	2,879	2,205	2,859	2,830	2,515	2,549	11,412	10,752	10,992
금융	425	561	435	374	571	469	489	402	1,795	1,931	2,109
기타	232	290	267	243	204	216	217	219	1,033	856	943
<b>OPM</b>	<b>8.7%</b>	<b>9.5%</b>	<b>8.3%</b>	<b>6.1%</b>	<b>8.2%</b>	<b>7.7%</b>	<b>7.2%</b>	<b>6.9%</b>	<b>8.1%</b>	<b>7.5%</b>	<b>7.5%</b>
자동차(조정)	9.1%	9.7%	8.5%	6.2%	8.2%	8.0%	7.3%	7.2%	8.3%	7.7%	7.7%
금융	6.4%	7.9%	6.7%	4.6%	7.7%	6.2%	6.3%	5.1%	6.3%	6.3%	6.5%
기타	10.2%	10.8%	11.1%	9.1%	8.9%	8.3%	8.1%	8.2%	10.3%	8.4%	8.6%

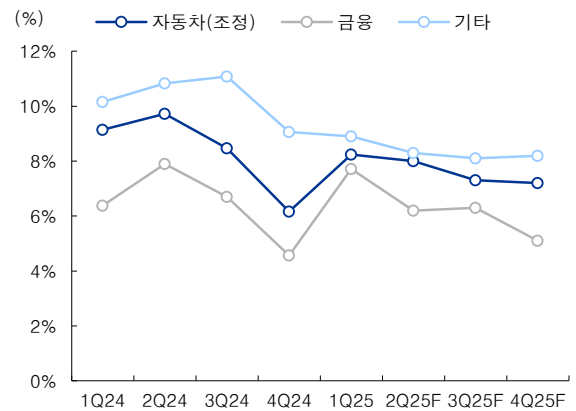
자료: 현대차, IBK투자증권

그림 1. 현대차 부문별 영업이익 추이



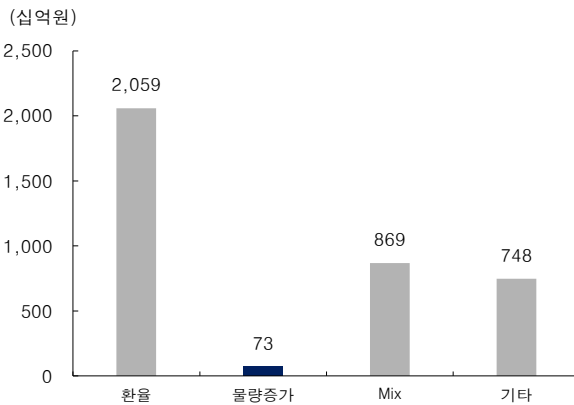
자료: 현대차, IBK투자증권

그림 2. 현대차 부문별 OPM 추이



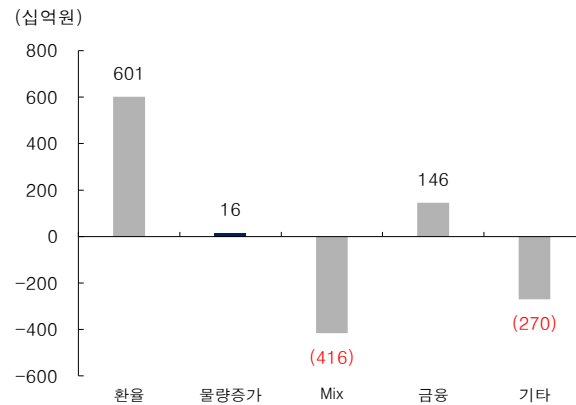
자료: 현대차, IBK투자증권

그림 3. 현대차 매출액 증감 분석(1Q25)



자료: 현대차, IBK투자증권

그림 4. 현대차 영업이익의 증감 분석(1Q25)



자료: 현대차, IBK투자증권

표 4. 현대차 목표주가 산출

항목	적정가치	비고
EPS(원)	44,950	12MF EPS 당사 추정치
Target Multiple(배)	5.8	순수 전기차 기업 제외 Peer 평균 PER
적정주가	259,810	
<b>목표주가</b>	<b>260,000</b>	
현재주가	188,900	2025-4-24 기준
Upside	37.6%	

자료: IBK투자증권

현대차 (005380)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	162,664	175,231	180,789	186,318	192,397
증가율(%)	14.4	7.7	3.2	3.1	3.3
매출원가	129,179	139,482	145,631	149,958	154,947
매출총이익	33,484	35,749	35,158	36,359	37,450
매출총이익률 (%)	20.6	20.4	19.4	19.5	19.5
판매비	18,357	21,510	21,859	22,316	23,833
판매비율(%)	11.3	12.3	12.1	12.0	12.4
영업이익	15,127	14,240	13,299	14,044	13,617
증가율(%)	54.0	-5.9	-6.6	5.6	-3.0
영업이익률(%)	9.3	8.1	7.4	7.5	7.1
순금융손익	589	633	654	482	263
이자손익	440	529	606	454	215
기타	149	104	48	28	48
기타영업외손익	-568	-205	150	128	138
중속/관계기업손익	2,471	3,114	2,748	2,212	2,274
세전이익	17,619	17,781	16,852	16,866	16,292
법인세	4,627	4,232	3,885	3,905	3,767
법인세율	26.3	23.8	23.1	23.2	23.1
계속사업이익	12,992	13,549	12,967	12,961	12,525
중단사업손익	-720	-319	0	0	0
당기순이익	12,272	13,230	12,967	12,961	12,525
증가율(%)	53.7	7.8	-2.0	0.0	-3.4
당기순이익률 (%)	7.5	7.6	7.2	7.0	6.5
지배주주당기순이익	11,962	12,527	12,200	12,203	11,789
기타포괄이익	157	5,025	-2,000	846	871
총포괄이익	12,429	18,255	10,967	13,807	13,396
EBITDA	20,073	18,527	15,804	16,922	16,817
증가율(%)	35.0	-7.7	-14.7	7.1	-0.6
EBITDA마진율(%)	12.3	10.6	8.7	9.1	8.7

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	43,589	46,042	44,946	44,958	43,433
BPS	337,373	401,961	423,476	456,973	488,513
DPS	11,400	12,000	13,500	14,000	14,500
밸류에이션(배)					
PER	4.7	4.6	4.2	4.2	4.3
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.9	10.5	12.2	11.8	12.3
성장성지표(%)					
매출증가율	14.4	7.7	3.2	3.1	3.3
EPS증가율	63.9	5.6	-2.4	0.0	-3.4
수익성지표(%)					
배당수익률	5.6	5.7	7.1	7.4	7.6
ROE	13.7	12.4	10.9	10.2	9.2
ROA	4.6	4.3	3.8	3.7	3.5
ROIC	36.9	33.9	27.5	23.4	19.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	177.4	182.5	172.2	161.1	152.5
순차입금 비율(%)	97.3	108.1	104.6	101.1	99.3
이자보상배율(배)	27.1	31.5	26.0	26.8	25.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	36.3	33.1	30.8	30.3	29.1
재고자산회전율	10.3	9.4	9.2	9.4	9.3
총자산회전율	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	58,604	64,336	60,986	57,098	52,262
현금및현금성자산	19,167	19,015	16,319	10,832	4,007
유가증권	7,340	8,473	8,353	8,566	8,855
매출채권	4,682	5,908	5,824	6,457	6,744
재고자산	17,400	19,791	19,511	20,057	21,185
비유동자산	116,172	147,622	158,340	170,659	182,863
유형자산	38,921	44,534	49,048	52,788	56,007
무형자산	6,219	7,683	11,664	15,645	19,627
투자자산	33,054	41,392	44,375	47,620	50,784
자산총계	282,463	339,798	345,355	356,996	368,729
유동부채	73,362	79,510	78,727	80,266	82,381
매입채무및기타채무	10,952	12,550	12,372	12,687	13,115
단기차입금	9,036	9,327	9,195	9,429	9,748
유동성장기부채	25,109	26,742	26,742	26,957	27,272
비유동부채	107,292	140,013	139,746	139,998	140,318
사채	73,033	96,134	96,134	96,134	96,134
장기차입금	17,570	24,286	24,286	24,071	23,756
부채총계	180,654	219,522	218,472	220,263	222,699
지배주주지분	92,497	109,103	114,943	124,035	132,596
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,378	7,656	7,656	7,656	7,656
자본조정등	-1,197	-850	-850	-850	-850
기타포괄이익누계액	-839	4,213	2,213	3,059	3,930
이익잉여금	88,666	96,596	104,435	112,681	120,371
비지배주주지분	9,312	11,173	11,940	12,698	13,434
자본총계	101,809	120,276	126,883	136,733	146,030
비이자부채	55,032	62,007	61,089	62,646	64,763
총차입금	125,622	157,515	157,383	157,617	157,936
순차입금	99,075	129,988	132,672	138,181	145,034

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-2,519	-5,662	12,639	12,737	12,454
당기순이익	12,272	13,230	12,967	12,961	12,525
비현금성 비용 및 수익	21,192	23,950	-1,047	56	525
유형자산감가상각비	3,284	3,398	2,486	2,859	3,182
무형자산상각비	1,663	889	19	19	18
운전자본변동	-30,365	-35,160	113	-734	-811
매출채권의 감소	-99	-590	84	-632	-287
재고자산의 감소	-3,250	-1,159	280	-546	-1,128
매입채무등의 증가	-9	476	-178	315	429
기타 영업현금흐름	-5618	-7682	606	454	215
투자활동 현금흐름	-8,649	-14,623	-11,121	-18,828	-20,341
유형자산의 증가(CAPEX)	-7,071	-8,061	-7,000	-6,600	-6,400
유형자산의 감소	144	172	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1,778	-2,180	-4,000	-4,000	-4,000
투자자산의 감소(증가)	-2,289	-3,398	-2,986	-3,244	-3,164
기타	2345	-1156	2865	-4984	-6777
재무활동 현금흐름	9,393	19,493	-4,213	604	1,063
차입금의 증가(감소)	14,147	19,650	0	-215	-315
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-4754	-157	-4213	819	1378
기타 및 조정	77	640	-1	0	0
현금의 증가	-1,698	-152	-2,696	-5,487	-6,824
기초현금	20,865	19,167	19,015	16,319	10,832
기말현금	19,167	19,015	16,319	10,832	4,007

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

