



현대차 (005380)

[1Q25 Preview] 정면 돌파

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 권지우 jiwoo.kwon@hanwha.com 3772-7689

Buy (유지)

목표주가(유지): 310,000원

현재 주가(3/26)	222,000원
상승여력	▲39.6%
시가총액	464,904억원
발행주식수	209,416천주
52 주 최고가 / 최저가	298,000 / 190,300원
90 일 일평균 거래대금	1,547.95억원
외국인 지분율	37.7%

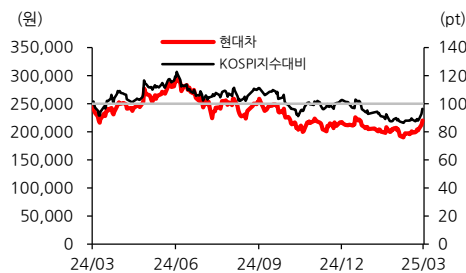
주주 구성	
현대모비스 (외 10 인)	30.0%
국민연금공단 (외 1 인)	7.2%
자사주 (외 1 인)	3.5%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	8.3	2.1	-14.3	-7.7
상대수익률(KOSPI)	8.2	-6.7	-13.3	-3.6

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	162,664	175,231	186,361	188,077
영업이익	15,127	14,240	14,100	15,550
EBITDA	20,073	18,527	19,641	21,742
지배주주순이익	11,962	12,527	12,463	13,541
EPS	55,934	59,221	60,482	65,464
순차입금	99,214	130,181	144,343	160,738
PER	3.6	3.6	3.6	3.4
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.4	9.9	10.5	10.2
배당수익률	5.6	5.7	5.5	5.7
ROE	13.7	12.4	11.3	11.7

주가 추이



1Q 매출액 44.1조원(+8.5% YoY), 영업이익 3.5조원(-0.2% YoY) 전망
동사는 1Q25에서도 분기 단위 역대 최대 매출 기록 전망. 비록 전년 동기 대비 판매량은 소폭 감소(100.0만대, -0.9% 이하 YoY) 예상되나, ICE 대비 ASP 높은 xEV 비중 확대(36.1%, +42.3%p) 등으로 매출 증가세 유지. 특히, 동사의 '25년 사업계획 환율을 웃도는 고환율 추세 지속(1,450원/\$, +9.0%)이 매출 증가에 긍정적 기여 전망. 다만, 미국/유럽 등 주력시장 내 경쟁 심화에 따른 인센티브 증가(1Q추정 +100\$ QoQ)는 매출 확대의 제약요소로 작용할 가능성 존재.

1Q25 영업이익은 전년 동기 기저효과로 다소 감소 예상되나, 연초 추정치 대비 상회하는 수익성 기록 전망. 알루미늄, 구리 등 비철금속 상승 추세에도 원자재 가격의 전반적인 안정화 기조 유지 예상하며, 4Q24 높은 기말 환율(1,470원/\$)에 따른 판매비 품질비용 증가 영향이 1Q에는 환율 추이 고려 시 완화될 것으로 기대. 다만, SDV/모빌리티 기술 확보 위한 R&D 투자 증가로 매출 대비 개발비 비중 증가(+0.4%p)가 수익성에 영향을 줄 것으로 예상. 금융부문은 고부가 신차 중심 리스 수요 확대 및 프라임 고객 비중 등 사업 건전성 유지 지속 예상되나, 선제적 대손충당금 설정 등이 영향을 미칠 것으로 예상. 이에, 1Q OPM 8.0%(-0.7%p) 전망.

대외 불확실성 정면 돌파

동사는 24일 그룹사 현지 투자를 포함한 미래 모빌리티 투자 등 '30년까지 총 \$210억 투자 계획을 미국 백악관에서 발표하며 대외 불확실성에 대한 정면 돌파 시사. 이를 통해 연 초 강경한 25% 관세 부과 표명으로 지속되어 온 동사의 감익 우려 해소 기대. 또한, 아이오닉5/아이오닉9에 대한 HMGMA 가동 및 미국 팰리세이드 출시 및 유럽 캐스퍼EV 판매 확대 등 xEV 중심 판매를 통해 제한적인 물량 성장을 최대 극복해 나갈 전망. 긍정적인 손익 효과에 기여해 온 원화 약세가 달러 금리 인하 기조로 지속 가능성이 불확실한 상황이나, 2Q24 평균 환율(1,370원/\$) 수준을 고려했을 때 상반기까지는 긍정적 환율 효과가 유지될 것으로 전망.

이제는 긍정적 요인이 주기에 반영될 차례

4월2일 트럼프 관세 발표 이후 GM, 웨이모 등 글로벌 업체들과의 사업 협력 구체화 방안 및 계획 등이 점진적으로 제시될 것으로 예상. 이는 매크로/정책 불확실성으로 인해 위축되었던 동사 주가의 상승 모멘텀을 재점화할 것으로 기대. 상반기 내 1조원 자사주 소각 실행 또한 멀티플 디스카운트 해소 요소로 작용 전망. Buy 유지, TP 310,000원 유지.

[표1] 현대차의 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	40,659	45,021	42,928	46,624	44,116	47,961	45,540	48,745	175,231	186,361	188,077
% YoY	7.6	6.6	4.7	12.0	8.5	6.5	6.1	4.6	7.7	6.4	0.9
자동차	31,718	35,237	34,019	35,750	34,481	37,319	35,853	37,947	136,725	145,601	145,940
% YoY	3.5	4.4	5.3	7.0	8.7	5.9	5.4	6.1	5.1	6.5	0.2
금융	6,656	7,105	6,497	8,188	7,277	7,825	7,192	8,032	28,447	30,326	31,301
% YoY	30.8	23.6	10.1	44.6	9.3	10.1	10.7	-1.9	27.0	6.6	3.2
기타	2,285	2,678	2,412	2,685	2,357	2,816	2,495	2,766	10,059	10,435	10,836
% YoY	11.8	-2.1	-13.5	5.5	3.2	5.2	3.4	3.0	-0.5	3.7	3.8
영업이익	3,557	4,279	3,581	2,822	3,551	4,131	2,838	3,580	14,240	14,100	15,550
% YoY	-1.0	1.0	-6.3	-18.8	-0.2	-3.5	-20.7	26.8	-5.9	-1.0	10.3
자동차	2,900	3,428	2,879	2,205	2,870	3,202	2,094	2,930	11,411	11,095	12,806
금융	425	561	435	374	427	617	468	403	1,795	1,916	1,650
기타	233	290	267	243	254	312	277	246	1,033	1,089	1,094
OPM	8.7	9.5	8.3	6.1	8.0	8.6	6.2	7.3	8.1	7.6	8.3
자동차	9.1	9.7	8.5	6.2	8.3	8.6	5.8	7.7	8.3	7.6	8.8
금융	6.4	7.9	6.7	4.6	5.9	7.9	6.5	5.0	6.3	6.3	5.3
기타	10.2	10.8	11.1	9.0	10.8	11.1	11.1	8.9	10.3	10.4	10.1
세전이익	4,727	5,566	4,370	3,119	4,764	5,528	3,782	3,499	17,781	17,573	19,059
% YoY	3.0	15.1	-6.4	-11.5	0.8	-0.7	-13.4	12.2	0.9	-1.2	8.5
지배주주순이익	3,231	3,970	3,046	2,280	3,479	3,913	2,554	2,517	12,527	12,463	13,541
% YoY	-2.4	22.7	-4.5	2.5	7.7	-1.4	-16.1	10.4	4.7	-0.5	8.6

자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

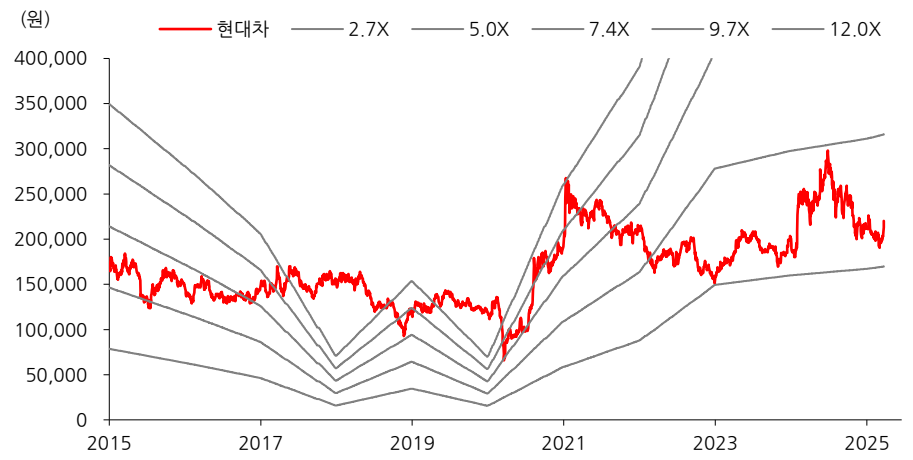
[표2] 현대차 목표주가 산출식

(단위: %, 배, 원)

구분	기준	변동	변동률	설명
매출액(FY1)	180,603	186,361	3.2	연결기준
영업이익(FY1)	13,372	14,100	5.4	(단위: 십억원)
EPS(FY1)	56,733	60,482	6.6	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
EPS(12M FWD)	57,164	61,584	7.7	
BPS(FY1)	371,577	419,144	12.8	
BPS(12M FWD)	410,101	429,351	4.7	
Target PER	5.4	5.1	-5.0	글로벌 OEM PER 평균 대비 : 연초 불확실성에 따른 Multiple 하향(5%) 반영
Target PBR	0.76	0.72	-5.0	종전 PBR Taret에서 5% 할인 : 연초 불확실성에 따른 Multiple 하향(5%) 추가 반영
적정주가	310,796	313,571		AVG of (Target PER * EPS + Target PBR * BPS)
목표주가	310,000	310,000	-	

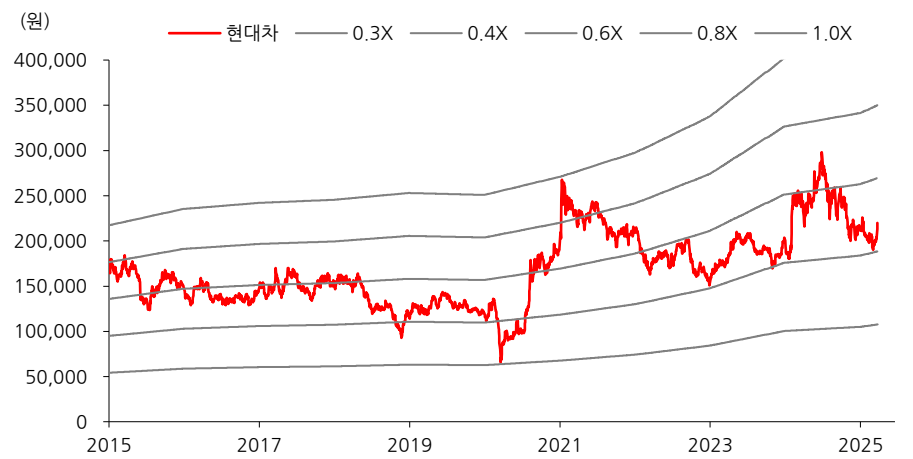
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 현대차 12m forward PER Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대차 12m forward PBR Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	142,151	162,664	175,231	186,361	188,077
매출총이익	28,272	33,484	35,749	37,142	37,908
영업이익	9,825	15,127	14,240	14,100	15,550
EBITDA	14,873	20,073	18,527	19,641	21,742
순이자손익	115	519	617	611	515
외화관련손익	-104	150	295	400	444
지분법손익	1,558	2,471	3,114	2,829	2,921
세전계속사업손익	11,181	17,619	17,781	17,573	19,059
당기순이익	7,984	12,272	13,230	13,119	14,254
지배주주순이익	7,364	11,962	12,527	12,463	13,541
증가율(%)					
매출액	59.3	14.4	7.7	6.4	0.9
영업이익	30.1	54.0	-5.9	-1.0	10.3
EBITDA	47.3	35.0	-7.7	6.0	10.7
순이익	4.4	53.7	7.8	-0.8	8.6
이익률(%)					
매출총이익률	19.9	20.6	20.4	19.9	20.2
영업이익률	6.9	9.3	8.1	7.6	8.3
EBITDA 이익률	10.5	12.3	10.6	10.5	11.6
세전이익률	7.9	10.8	10.1	9.4	10.1
순이익률	5.6	7.5	7.5	7.0	7.6

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	10,627	-2,519	10,205	10,750	8,492
당기순이익	7,984	12,272	13,230	13,119	14,254
자산상각비	5,048	4,946	4,287	5,541	6,191
운전자본증감	-13,923	-30,365	0	4,773	446
매출채권 감소(증가)	-1,326	-99	-590	-447	-153
재고자산 감소(증가)	-2,721	-3,250	-1,159	-882	-271
매입채무 증가(감소)	3,333	984	834	1,353	412
투자현금흐름	-1,203	-8,649	-29,630	-21,399	-22,026
유형자산처분(취득)	-3,878	-6,926	-7,890	-8,481	-8,481
무형자산 감소(증가)	-1,711	-1,778	-2,180	-3,076	-3,142
투자자산 감소(증가)	6,535	2,398	-733	-624	-922
재무현금흐름	-1,324	9,393	19,273	17,024	19,245
차입금의 증가(감소)	126	11,281	19,041	21,160	23,029
자본의 증가(감소)	-1,548	-2,616	232	-4,136	-3,784
배당금의 지급	-1,355	-2,616	-3,739	-3,464	-3,048
총현금흐름	28,240	33,465	10,205	5,977	8,046
(-)운전자본증가(감소)	-8,673	-1,602	678	-4,773	-446
(-)설비투자	4,015	7,071	7,997	8,481	8,481
(+)자산매각	-1,575	-1,634	-2,073	-3,076	-3,142
Free Cash Flow	31,323	26,362	-542	-808	-3,131
(-)기타투자	24,745	34,310	18,149	9,217	9,481
잉여현금	6,578	-7,948	-18,692	-10,025	-12,612
NOPLAT	7,207	11,155	10,850	10,527	11,630
(+) Dep	5,048	4,946	4,287	5,541	6,191
(-)운전자본투자	-8,673	-1,602	678	-4,773	-446
(-)Capex	4,015	7,071	7,997	8,481	8,481
OpFCF	16,913	10,632	6,463	12,360	9,786

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	58,352	58,604	64,336	72,161	79,453
현금성자산	27,116	26,825	27,947	34,946	41,579
매출채권	9,199	8,782	10,320	10,767	10,921
재고자산	14,291	17,400	19,791	20,673	20,945
비유동자산	107,027	116,172	147,622	165,686	183,519
투자자산	64,771	71,032	95,406	107,452	119,853
유형자산	36,153	38,921	44,534	49,243	53,568
무형자산	6,102	6,219	7,683	8,990	10,098
자산총계	255,742	282,463	339,798	370,878	401,405
유동부채	74,236	73,362	79,510	85,371	87,945
매입채무	24,700	26,945	30,057	31,411	31,823
유동성이자부채	37,445	34,426	36,641	36,902	38,372
비유동부채	90,609	107,292	140,013	163,074	181,536
비유동이자부채	76,213	91,614	121,487	142,386	163,946
부채총계	164,846	180,654	219,522	248,445	269,481
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,241	4,378	7,656	7,656	7,656
이익잉여금	79,954	88,666	96,596	104,587	114,077
자본조정	-3,335	-2,036	3,362	-2,471	-2,471
자기주식	-1,714	-1,197	-850	-1,523	-2,259
자본총계	90,897	101,809	120,276	122,433	131,924

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	32,510	55,934	59,221	60,482	65,464
BPS	297,355	337,373	401,961	419,144	465,274
DPS	7,000	11,430	12,040	12,030	12,530
CFPS	101,970	122,058	37,598	22,831	31,044
ROA(%)	3.0	4.4	4.0	3.5	3.5
ROE(%)	9.4	13.7	12.4	11.3	11.7
ROIC(%)	11.6	18.6	15.1	12.2	11.7
Multiples(x, %)					
PER	4.6	3.6	3.6	3.6	3.4
PBR	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
PCR	1.5	1.7	5.6	9.6	7.1
EV/EBITDA	8.3	7.4	9.9	10.5	10.2
배당수익률	4.6	5.6	5.7	5.5	5.7
안정성(%)					
부채비율	181.4	177.4	182.5	202.9	204.3
Net debt/Equity	95.2	97.5	108.2	117.9	121.8
Net debt/EBITDA	581.9	494.3	702.7	734.9	739.3
유동비율	78.6	79.9	80.9	84.5	90.3
이자보상배율(배)	18.8	27.1	31.5	26.3	25.6
자산구조(%)					
투하자본	39.0	38.4	40.0	38.7	40.2
현금+투자자산	61.0	61.6	60.0	61.3	59.8
자본구조(%)					
차입금	55.6	55.3	56.8	59.4	60.5
자기자본	44.4	44.7	43.2	40.6	39.5

[Compliance Notice]

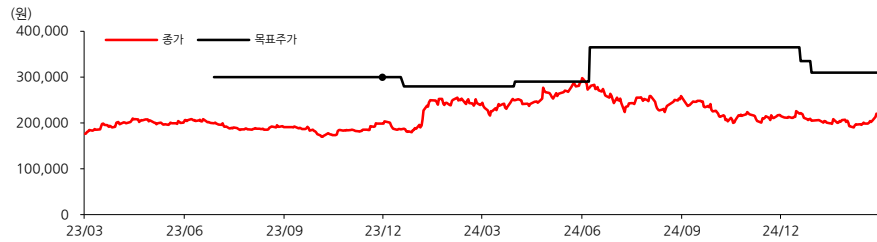
(공표일: 2025년 3월 27일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 권지우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대차 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.07.24	2023.07.24	2023.07.27	2023.09.06	2023.10.06
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		김성래	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2023.10.27	2023.11.03	2023.11.14	2023.12.04	2023.12.05	2024.01.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2024.01.15	2024.01.26	2024.02.06	2024.02.19	2024.03.04	2024.03.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	280,000	280,000	280,000	280,000	280,000	280,000
일 시	2024.04.04	2024.04.05	2024.04.19	2024.04.26	2024.05.07	2024.05.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	280,000	280,000	280,000	290,000	290,000	290,000
일 시	2024.05.31	2024.06.04	2024.06.07	2024.06.14	2024.06.28	2024.07.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	290,000	290,000	290,000	290,000	290,000	365,000
일 시	2024.07.26	2024.08.02	2024.08.05	2024.08.29	2024.08.30	2024.09.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	365,000	365,000	365,000	365,000	365,000	365,000
일 시	2024.09.13	2024.09.24	2024.09.27	2024.10.07	2024.10.14	2024.10.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	365,000	365,000	365,000	365,000	365,000	365,000
일 시	2024.11.04	2024.11.08	2024.11.13	2024.12.05	2024.12.27	2025.01.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	365,000	365,000	365,000	365,000	365,000	365,000
일 시	2025.01.14	2025.01.24	2025.02.24	2025.02.28	2025.03.05	2025.03.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	335,000	310,000	310,000	310,000	310,000	310,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.07.24	Buy	300,000	-37.59	-32.17
2024.01.15	Buy	280,000	-17.64	-8.75
2024.04.26	Buy	290,000	-8.76	2.76
2024.07.04	Buy	365,000	-35.86	-22.47
2025.01.14	Buy	335,000	-36.36	-33.73
2025.01.24	Buy	310,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2024년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	92.0%	8.0%	0.0%	100.0%