

# 현대차 (005380.KS)

## 2Q25 Review: 기대치 부합, 관건은 관세 협상

투자의견	<b>BUY</b> (유지)
목표주가	<b>280,000</b> 원(유지)
현재주가	<b>217,500</b> 원(7/24)
시가총액	<b>44,535</b> (십억원)

이재일 CFA\_lee.jae-il@eugenefn.com

- 동사의 2분기 실적은 매출액 48.3조원(+7.3%yoy), 영업이익 3.60조원(-15.8%yoy, OPM 7.5%), 지배이익 2.99조원(-24.7%yoy)을 기록해 시장 컨센서스에 부합함
- 2분기 관세 영향 8,300억원: 2분기 관세로 인한 8,280억원의 비용 발생하였으나 환율 효과로 6,320억원의 이익 증가가 있었음. 기말환율 하락으로 판매보증충당비용은 전년대비 2,500억원 감소한 9,030억원에 그쳤음. **연결 조정 효과**로 4,390억원의 이익 증가 효과가 있었는데 기존 낮은 원가의 재고 소진으로 인한 이익 증가 효과로 볼 수 있음
- 관세 협상 진행 중: 하반기 실적 전망은 최종 관세율과 변화된 관세율의 적용 시점에 따라 변동성이 클 것으로 보임. 다만, 3분기는 2분기 중 선적된 재고의 원가 부담 영향을 받게 되고 공급망 조정과 판가 인상을 통한 대응책이 발효되기 까지 시차가 있어 보수적인 관점을 유지할 필요 있을 것. 양국 간 협상을 통해 현행 25%보다 관세율이 낮아질 것으로 보는 것이 합리적이거나 일본과 동일한 15% 관세율이나 그 이하로 갈 수 있을지는 아직 불확실성이 존재함
- 긍정적인 관점 유지하나 협상 결과 지켜볼 필요: 동사 주가의 향방은 결국 관세 협상에 달려 있다고 볼 수 있음. 불확실성 해소가 선결 과제. 글로벌 수출 경쟁국 대비 유리한 조건을 얻어낼 수 있을 지가 관건. 한국은 한미 FTA로 인해 일본 대비 2.5% 낮은 관세율이 적용(한국 무관세, 일본 승용차 2.5%, 부품 2.5~3.0% 관세 부과)되어 왔음. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 28만원을 유지함

주가(원,7/24)	217,500
시가총액(십억원)	44,535

발행주식수	204,758천주
52주 최고가	267,000원
최저가	175,800원
52주 일간 Beta	1.07
60일 일평균거래대금	1,475억원
외국인 지분율	36.4%
배당수익률(2025F)	6.0%

주주구성	
현대모비스 (외 12인)	30.7%
국민연금공단 (외 1인)	7.3%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	5.6	6.1	-15.9
상대기준	2.8	-19.7	-31.5

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	280,000	280,000	-
영업이익(25)	14,133	13,838	▲
영업이익(26)	14,435	13,573	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	162,664	175,231	184,179	188,098
영업이익	15,127	14,240	14,133	14,435
세전손익	17,619	17,781	17,266	17,278
지배이익	11,962	12,527	12,055	12,131
EPS(원)	56,548	59,817	57,563	57,930
증감률(%)	64.1	5.8	-3.8	0.6
PER(배)	3.6	3.5	3.8	3.8
ROE(%)	13.7	12.4	10.8	10.2
PBR(배)	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	7.4	9.9	10.2	10.1

자료: 유진투자증권

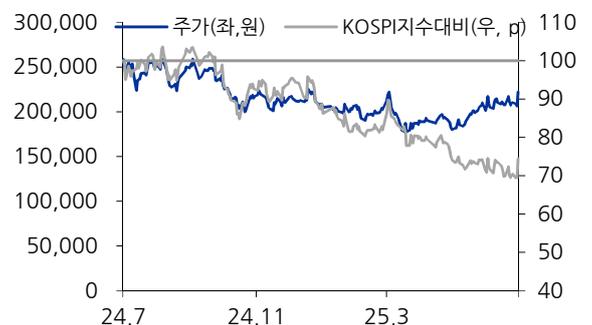


도표 1. 2Q25 Review

(단위: 십억원, (%, %p))	2Q25P					3Q25E			2024A	2025E		2026E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	48,287	45,873	5.3	46,518	3.8	43,345	-10.2	1.0	175,231	184,179	5.1	188,098	2.1
영업이익	3,602	3,494	3.1	3,533	2.0	3,087	-14.3	-13.8	14,240	14,133	-0.8	14,435	2.1
세전이익	4,385	4,398	-0.3	4,485	-2.2	3,853	-12.1	-11.8	17,781	17,266	-2.9	17,278	0.1
지배이익	2,988	3,165	-5.6	3,185	-6.2	2,706	-9.5	-11.2	12,527	12,055	-3.8	12,131	0.6
영업이익률	7.5	7.6	-0.2	7.6	-0.1	7.1	-0.3	-1.2	8.1	7.7	-0.5	7.7	0.0
순이익률	6.7	7.3	-0.5	6.8	-0.1	6.7	0.0	-0.8	7.5	7.1	-0.5	6.9	-0.1
EPS(원)	57,079	60,457	-5.6	0		51,679	-9.5	-11.2	59,817	57,563	-3.8	57,930	0.6
BPS(원)	399,452	400,104	-0.2	512,774	-22.1	409,420	2.5	9.7	401,961	421,222	4.8	452,894	7.5
ROE(%)	14.3	15.1	-0.8	na		12.6	-1.7	-3.0	12.4	10.8	-1.6	10.2	-0.6
PER(X)	3.9	3.7	-	na	-	4.3	-	-	3.5	3.9	-	3.8	-
PBR(X)	0.6	0.6	-	0.4	-	0.5	-	-	0.5	0.5	-	0.5	-

자료: 현대차, 유진투자증권  
 주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 2Q25 잠정 실적

(십억원)	2Q25P	2Q24	1Q25	% yoy	% qoq	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	48,287	45,021	44,408	7.3	8.7	46,518	3.8%	45,873	5.3%
영업이익	3,602	4,279	3,634	-15.8	-0.9	3,533	2.0%	3,494	3.1%
세전이익	4,385	5,566	4,465	-21.2	-1.8	4,485	-2.2%	4,398	-0.3%
지배이익	2,988	3,970	3,157	-24.7	-5.4	3,185	-6.2%	3,165	-5.6%
% of Sales									
영업이익	7.5%	9.5%	8.2%			7.6%		7.6%	
세전이익	9.1%	12.4%	10.1%			9.6%		9.6%	
지배이익	6.2%	8.8%	7.1%			6.8%		6.9%	

자료: 현대차, 유진투자증권



도표 3. 현대차 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	184,179	188,098	179,906	179,103	2.4%	5.0%
영업이익	14,133	14,435	13,838	13,573	2.1%	6.4%
세전이익	17,266	17,278	17,324	16,972	-0.3%	1.8%
지배이익	12,055	12,131	12,412	12,214	-2.9%	-0.7%
% of Sales						
영업이익	7.7%	7.7%	7.7%	7.6%		
세전이익	9.4%	9.2%	9.6%	9.5%		
지배이익	6.5%	6.4%	6.9%	6.8%		

자료: 현대차, 유진투자증권

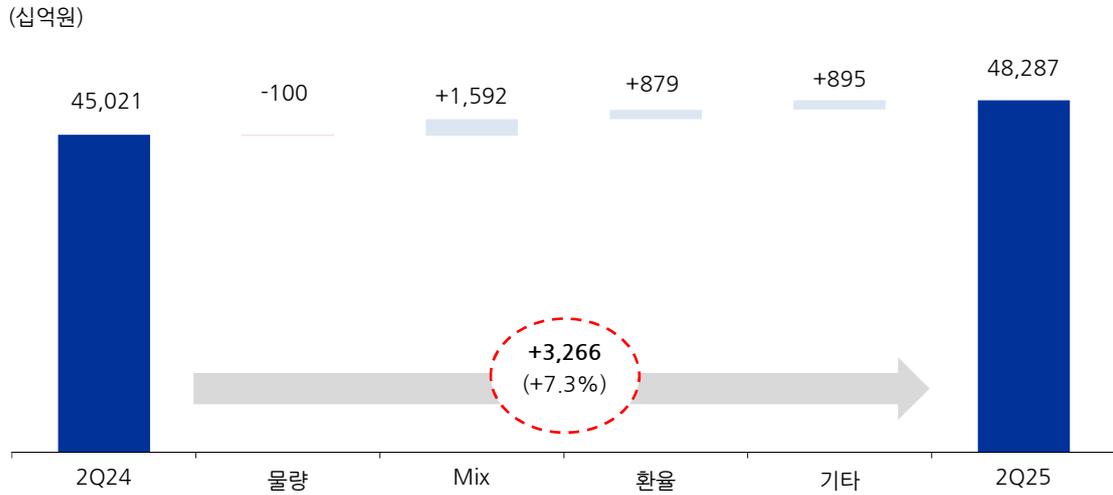
도표 4. 현대차 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
<b>매출액</b>	<b>40,659</b>	<b>45,021</b>	<b>42,928</b>	<b>46,624</b>	<b>44,408</b>	<b>48,287</b>	<b>43,345</b>	<b>48,140</b>	<b>175,232</b>	<b>184,180</b>
자동차	31,718	35,238	34,019	35,750	34,718	37,030	33,339	36,537	136,725	141,623
금융	6,656	7,105	6,497	8,188	7,398	8,269	7,373	8,719	28,446	31,758
기타	2,285	2,678	2,412	2,686	2,292	2,988	2,633	2,885	10,061	10,798
매출원가	32,231	35,283	34,430	37,537	35,428	39,177	35,273	38,745	139,482	148,624
매출총이익	8,428	9,737	8,498	9,086	8,980	9,110	8,071	9,395	35,749	35,555
판관비	4,870	5,458	4,917	6,264	5,346	5,508	4,985	5,584	21,510	21,423
<b>영업이익</b>	<b>3,557</b>	<b>4,279</b>	<b>3,581</b>	<b>2,822</b>	<b>3,634</b>	<b>3,602</b>	<b>3,087</b>	<b>3,810</b>	<b>14,240</b>	<b>14,133</b>
세전이익	4,727	5,566	4,370	3,119	4,465	4,385	3,853	4,562	17,781	17,266
지배이익	3,231	3,970	3,046	2,280	3,157	2,988	2,706	3,203	12,527	12,055
<b>성장률(%)</b>										
매출액	7.6	6.6	4.7	12.0	9.2	7.3	1.0	3.3	7.7	5.1
영업이익	-1.0	1.0	-6.3	-18.8	2.1	-15.8	-13.8	35.0	-5.9	-0.8
지배이익	-2.4	22.7	-4.5	2.5	-2.3	-24.7	-11.2	40.5	4.7	-3.8
<b>이익률(%)</b>										
매출총이익	20.7	21.6	19.8	19.5	20.2	18.9	18.6	19.5	20.4	19.3
영업이익	8.7	9.5	8.3	6.1	8.2	7.5	7.1	7.9	8.1	7.7
지배이익	7.9	8.8	7.1	4.9	7.1	6.2	6.2	6.7	7.1	6.5

자료: 현대차, 유진투자증권

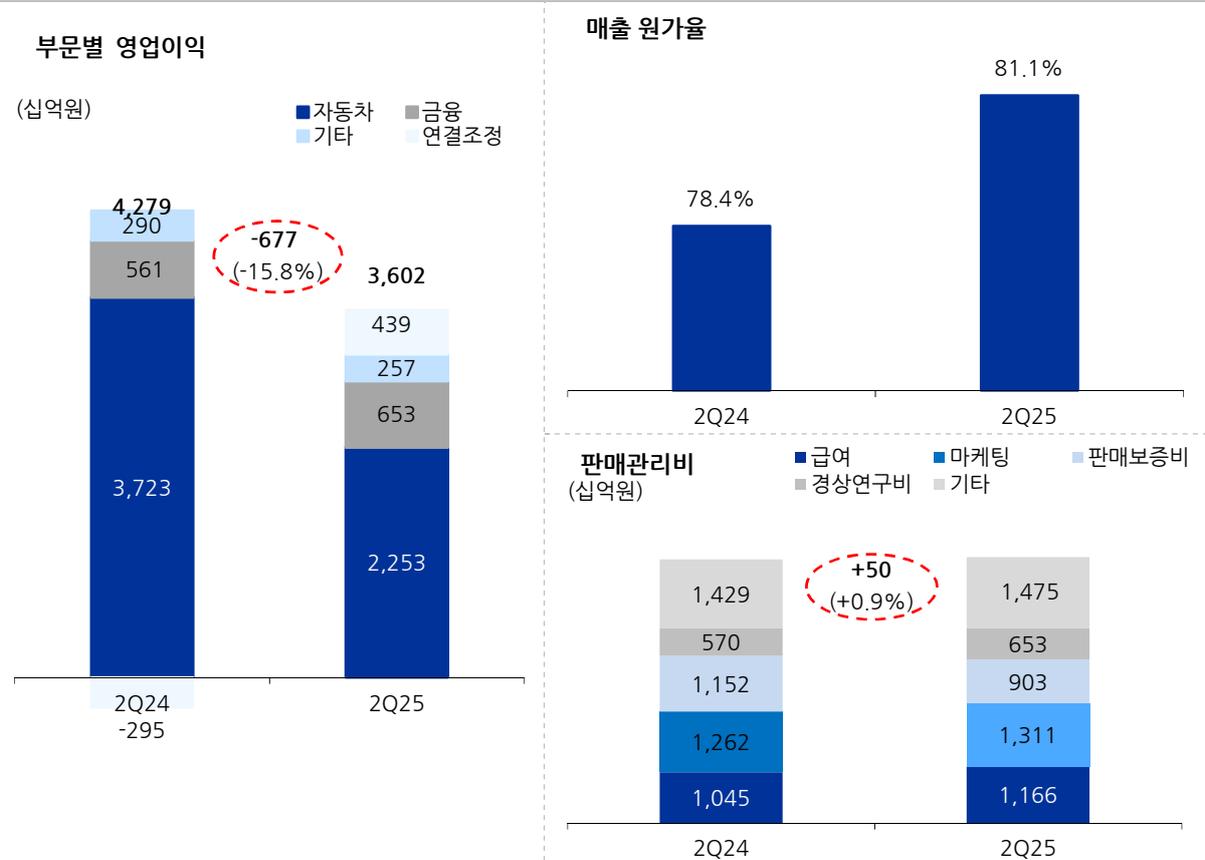


도표 5. 현대차 매출액 주요 증감 사유



자료: 현대차, 유진투자증권

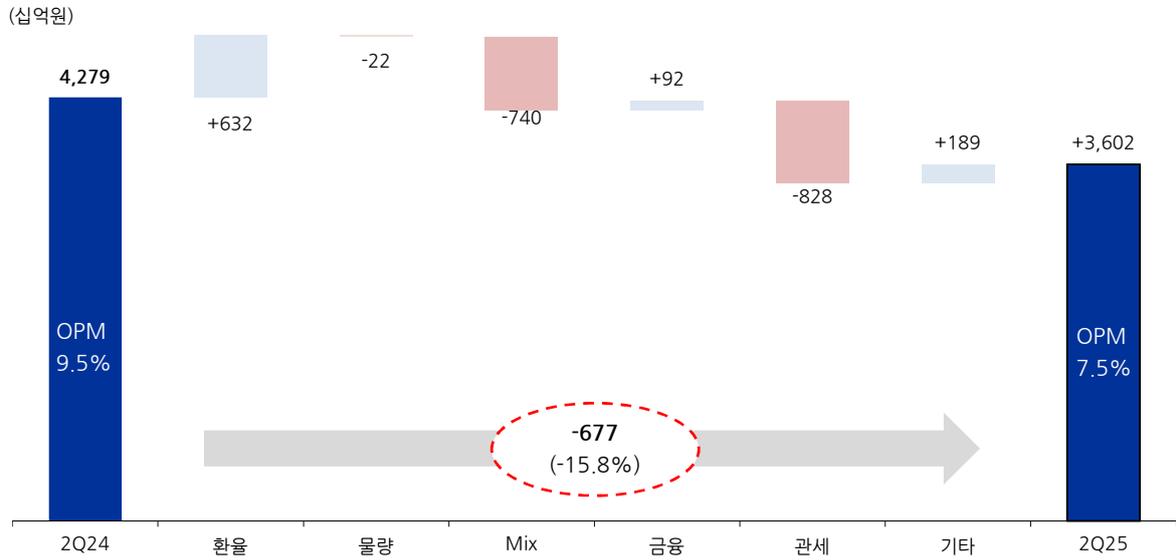
도표 6. 현대차 영업이익 현황



자료: 현대차, 유진투자증권  
참고: 판매관리비 내 기타는 수수료, 감가상각비

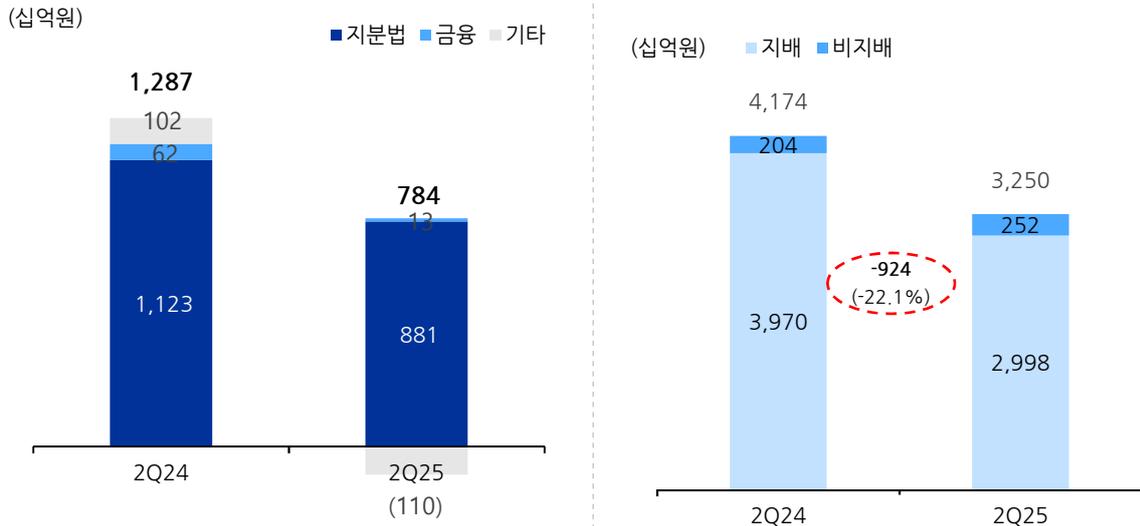


도표 7. 현대차 영업이익 주요 증감 사유



자료: 현대차, 유진투자증권  
 참고: Mix는 Mix 효과(+)와 인센티브 효과(-)의 합

도표 8. 현대차 영업외 손익(좌) 및 당기순이익(우) 현황



자료: 현대차, 유진투자증권



## 현대차(005380.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>자산총계</b>	282,463	339,798	349,956	362,794	376,975
유동자산	58,604	64,336	59,787	57,881	57,119
현금성자산	26,825	27,947	19,833	17,188	15,290
매출채권	8,782	10,320	11,659	11,893	12,265
재고자산	17,400	19,791	21,955	22,396	23,097
비유동자산	116,172	147,622	158,495	167,894	177,272
투자자산	71,032	95,406	101,506	105,628	109,917
유형자산	38,921	44,534	48,261	52,675	56,998
기타	6,219	7,683	8,728	9,591	10,358
<b>부채총계</b>	180,654	219,522	224,297	228,539	233,337
유동부채	73,362	79,510	82,842	85,918	89,519
매입채무	26,945	30,057	32,565	33,220	34,259
유동성이자부채	34,426	36,641	37,338	39,629	42,061
기타	11,991	12,811	12,939	13,069	13,199
비유동부채	107,292	140,013	141,454	142,621	143,818
비유동이자부채	91,614	121,487	121,919	122,319	122,719
기타	15,678	18,525	19,535	20,302	21,099
<b>자본총계</b>	101,809	120,276	125,659	134,256	143,638
지배지분	92,497	109,103	114,331	122,928	132,310
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,378	7,656	7,656	7,656	7,656
이익잉여금	88,666	96,596	106,741	115,338	124,720
기타	(2,036)	3,362	(1,555)	(1,555)	(1,555)
비지배지분	9,312	11,173	11,328	11,328	11,328
<b>자본총계</b>	101,809	120,276	125,659	134,256	143,638
충차입금	126,039	158,128	159,257	161,948	164,780
순차입금	99,214	130,181	139,424	144,761	149,490

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업현금</b>	(2,519)	(5,662)	3,080	9,981	11,162
당기순이익	12,272	13,230	12,986	13,045	13,739
자산상각비	4,946	4,287	4,905	5,345	5,803
기타비현금성손익	16,246	19,663	(11,957)	(14,373)	(14,333)
운전자본증감	(30,365)	(35,160)	(6,513)	45	33
매출채권감소(증가)	(99)	(590)	(265)	(234)	(372)
재고자산감소(증가)	(3,250)	(1,159)	(1,976)	(442)	(700)
매입채무증가(감소)	984	834	2,523	655	1,039
기타	(27,999)	(34,244)	(6,795)	66	67
<b>투자현금</b>	(8,649)	(14,623)	(12,003)	(12,146)	(12,599)
단기투자자산감소	2,398	(733)	233	(363)	(378)
장기투자증권감소	(1,461)	(2,222)	231	1,262	1,193
설비투자	7,071	8,061	8,515	8,653	8,924
유형자산처분	144	172	85	0	0
무형자산처분	(1,778)	(2,180)	(1,968)	(1,969)	(1,969)
<b>재무현금</b>	9,393	19,493	617	(844)	(839)
차입금증가	11,281	19,041	1,288	2,691	2,832
자본증가	(2,499)	(4,145)	(3,853)	(3,535)	(3,670)
배당금지급	2,499	3,913	3,148	3,535	3,670
<b>현금 증감</b>	(1,698)	(152)	(8,123)	(3,009)	(2,276)
기초현금	20,865	19,167	19,015	10,891	7,883
기말현금	19,167	19,015	10,891	7,883	5,607
Gross Cash flow	33,465	37,180	11,917	9,936	11,129
Gross Investment	41,413	49,050	18,749	11,738	12,188
<b>Free Cash Flow</b>	(7,948)	(11,870)	(6,831)	(1,802)	(1,059)

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	162,664	175,231	184,179	188,098	193,980
증가율(%)	14.4	7.7	5.1	2.1	3.1
<b>매출원가</b>	129,179	139,482	148,624	151,844	156,398
<b>매출총이익</b>	33,484	35,749	35,555	36,254	37,582
판매 및 일반관리비	18,357	21,510	21,423	21,819	22,308
기타영업손익	(0)	17	(0)	2	2
<b>영업이익</b>	15,127	14,240	14,133	14,435	15,274
증가율(%)	54.0	(5.9)	(0.8)	2.1	5.8
<b>EBITDA</b>	20,073	18,527	19,037	19,780	21,077
증가율(%)	35.0	(7.7)	2.8	3.9	6.6
<b>영업외손익</b>	2,492	3,542	3,133	2,842	2,923
이자수익	1,077	1,069	1,149	1,182	1,217
이자비용	558	451	578	585	595
지분법손익	2,471	3,114	2,960	2,960	2,960
기타영업손익	(498)	(190)	(398)	(714)	(659)
<b>세전순이익</b>	17,619	17,781	17,266	17,278	18,197
증가율(%)	57.6	0.9	(2.9)	0.1	5.3
법인세비용	4,627	4,232	4,279	4,233	4,458
<b>당기순이익</b>	12,272	13,230	12,986	13,045	13,739
증가율(%)	53.7	7.8	(1.8)	0.4	5.3
지배주주지분	11,962	12,527	12,055	12,131	13,052
증가율(%)	62.4	4.7	(3.8)	0.6	7.6
비지배지분	311	703	932	913	687
<b>EPS(원)</b>	56,548	59,817	57,563	57,930	62,326
증가율(%)	64.1	5.8	(3.8)	0.6	7.6
수정EPS(원)	56,548	59,817	53,684	53,903	58,151
증가율(%)	64.1	5.8	(10.3)	0.4	7.9

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	56,548	59,817	57,563	57,930	62,326
BPS	337,373	401,961	421,222	452,894	487,458
DPS	11,400	12,000	13,020	13,520	14,020
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	3.6	3.5	3.8	3.8	3.5
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	7.4	9.9	10.2	10.1	9.7
배당수익률	5.6	5.7	6.0	6.2	6.4
PCR	1.7	1.5	5.0	5.9	5.3
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	9.3	8.1	7.7	7.7	7.9
EBITDA이익률	12.3	10.6	10.3	10.5	10.9
순이익률	7.5	7.5	7.1	6.9	7.1
ROE	13.7	12.4	10.8	10.2	10.2
ROIC	18.6	15.1	12.2	11.5	11.3
<b>안정성(배, %)</b>					
순차입금/자기자본	97.5	108.2	111.0	107.8	104.1
유동비율	79.9	80.9	72.2	67.4	63.8
이자보상배율	27.1	31.5	24.4	24.7	25.7
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	18.1	18.3	16.8	16.0	16.1
재고자산회전율	10.3	9.4	8.8	8.5	8.5
매입채무회전율	6.3	6.1	5.9	5.7	5.7



**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.  
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역						현대차(005380.KS) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		담당 애널리스트: 이재일	
				평균주가대비	최고(최저)주가 대비		
2023-07-27	Buy	250,000	1년	-24.2	-20.2		
2023-08-03	Buy	250,000	1년	-24.5	-22.0		
2023-09-05	Buy	250,000	1년	-24.0	-22.0		
2023-09-25	Buy	250,000	1년	-23.8	-23.1		
2023-10-11	Buy	285,000	1년	-35.2	-28.6		
2023-10-27	Buy	285,000	1년	-35.2	-28.6		
2023-11-03	Buy	285,000	1년	-34.7	-28.6		
2023-11-23	Buy	285,000	1년	-33.5	-28.6		
2023-12-04	Buy	285,000	1년	-32.8	-28.6		
2023-12-06	Buy	285,000	1년	-32.5	-28.6		
2023-12-19	Buy	285,000	1년	-30.9	-28.6		
2024-01-04	Buy	285,000	1년	-34.3	-34.3		
2024-01-04	Buy	285,000	1년	-34.3	-34.3		
2024-01-05	Buy	285,000	1년				
2024-01-08	Buy	265,000	1년	-26.7	-10.2		
2024-01-26	Buy	265,000	1년	-19.7	-10.2		
2024-01-30	Buy	265,000	1년	-16.7	-10.2		
2024-02-06	Buy	265,000	1년				
2024-02-07	Buy	330,000	1년	-25.0	-9.7		
2024-03-06	Buy	330,000	1년	-24.9	-9.7		
2024-03-11	Buy	330,000	1년	-24.9	-9.7		
2024-03-14	Buy	330,000	1년	-24.9	-9.7		
2024-03-15	Buy	330,000	1년	-24.9	-9.7		
2024-03-21	Buy	330,000	1년	-24.9	-9.7		
2024-04-04	Buy	330,000	1년	-24.6	-9.7		
2024-04-11	Buy	330,000	1년	-24.4	-9.7		
2024-04-26	Buy	330,000	1년	-24.3	-9.7		
2024-05-14	Buy	330,000	1년	-24.1	-9.7		
2024-05-17	Buy	330,000	1년	-24.1	-9.7		
2024-06-17	Buy	330,000	1년	-25.0	-9.7		
2024-06-27	Buy	330,000	1년	-26.0	-10.6		
2024-07-05	Buy	330,000	1년	-26.7	-14.2		
2024-07-08	Buy	330,000	1년	-26.9	-15.6		
2024-07-09	Buy	330,000	1년	-27.0	-15.6		
2024-07-26	Buy	330,000	1년	-28.2	-21.5		
2024-08-06	Buy	330,000	1년	-28.5	-21.5		
2024-08-27	Buy	330,000	1년	-29.4	-21.5		
2024-08-28	Buy	330,000	1년	-29.5	-21.5		



2024-09-05	Buy	330,000	1년	-29.9	-21.5
2024-10-07	Buy	330,000	1년	-31.9	-24.7
2024-10-15	Buy	330,000	1년	-33.4	-25.2
2024-10-25	Buy	330,000	1년	-35.9	-31.4
2024-11-05	Buy	330,000	1년	-37.8	-36.1
2024-11-07	Buy	330,000	1년	-37.9	-36.1
2024-11-18	Buy	280,000	1년	-27.6	-19.3
2024-12-05	Buy	280,000	1년	-28	-19.3
2025-01-07	Buy	280,000	1년	-28.6	-19.3
2025-01-13	Buy	280,000	1년	-28.8	-20.7
2025-01-21	Buy	280,000	1년	-29.1	-20.7
2025-01-24	Buy	280,000	1년	-29.1	-20.7
2025-03-06	Buy	280,000	1년	-29.4	-20.7
2025-03-18	Buy	280,000	1년	-29.4	-20.7
2025-04-03	Buy	280,000	1년	-29.9	-20.7
2025-04-07	Buy	280,000	1년	-29.8	-20.7
2025-04-16	Buy	280,000	1년	-29.2	-20.7
2025-04-25	Buy	280,000	1년	-28.7	-20.7
2025-05-08	Buy	280,000	1년	-28.3	-20.7
2025-05-12	Buy	280,000	1년	-28.2	-20.7
2025-05-28	Buy	280,000	1년	-26.8	-20.7
2025-06-05	Buy	280,000	1년	-25.8	-20.7
2025-07-03	Buy	280,000	1년	-24.8	-20.7
2025-07-07	Buy	280,000	1년	-24.7	-20.7
2025-07-24	Buy	280,000	1년		
2025-07-25	Buy	280,000	1년		

