2025/11/03

현대차 (005380)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

관세 부담 대비 믹스 개선 긍정적

3Q25 실적은 낮아진 컨센서스에 부합

현대차의 3Q25 연결실적은 매출액 46.72조원(+9% yoy), 영업이익 2.54조원(-29% yoy), 영업이익률 5.4%(-2.9%p yoy)를 기록했고, 이는 최근 낮아진 영업이익 기준 컨센서스에 부합하는 수준이었다.

3분기 매출액은 역대 최대 분기 매출액을 기록했는데 매출액 증가는 우호적인 환율 효과(+0.85조원)와 물량 효과(+0.62조원), 그리고 고수익 차종 판매 비중 확대로 인한 믹스 개선(+1.23조원)에 기인한다.

한편 영업이익 감소는 관세 부담(-1.8조원) 및 기말환율 상승에 따른 판매보증충당금 증가(-0.28조원), 주요 시장에서의 경쟁심화에 따른 인센티브 증가(-0.21조원) 등의 영향이 컸다. 이에 따라 자동차부문 영업이익은 전년동기비 49% 하락했다. 반면 금융부문 영업이익은 미국내 인수율 지속 상승과 취급자산 규모 증가로 전년동기비 32% 증가하면서 견조한 실적을 보였다.

생각보다 컸던 관세부담 대비 믹스 개선은 긍정적

미국향 자동차 품목관세 25%가 적용되기 시작한 5월이후 관세부담액이 2분기 0.9조원, 3분기 1.8조원으로 월평균으로 보면 예상보다 컸던 측면이 있다. 다만 3분기 관세를 제외한 영업이익률 역산해보면 9.3%의 영업이익률이 가능했을 것으로 추정되어 고수익 차종 중심의 믹스개선은 여전히 긍정적으로 작용하고 있음을 알수 있다. 실제로 하이브리드(HEV)와 제네시스 합산 판매 비중은 21%를 기록하며 두 분기 연속 20% 이상을 달성했다.

Fig. 1: 현대차 연결재무제표 요약

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	162,664	175,231	187,548	193,447	202,114
영업이익	15,127	14,240	12,911	13,977	15,332
세전이익	17,619	17,781	15,694	17,125	18,928
순이익[지배]	11,962	12,527	10,804	11,535	12,759
EPS(원)	43,589	46,042	40,407	43,463	48,075
증감률(%)	63.9	5.6	-12.2	7.6	10.6
PER(배)	4.7	4.6	7.2	6.7	6.0
PBR	0.6	0.5	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	7.8	10.4	11.9	10.8	9.6
ROE(%)	13.7	12.4	9.7	9.8	10.1
배당수익률	5.6	5.7	4.1	4.3	4.7

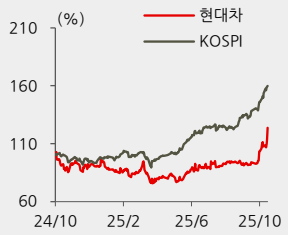
자료: 현대차, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	360,000원
[상향]	24.1%
현재주가	290,000원
2025/10/31	

주식지표

시가총액	59,380십억원
52주최고가	290,000원
52주최저가	177,500원
상장주식수	20,476만주/6,063만주
자본금/액면가	1,489십억원/5,000원
60일평균거래량	74만주
60일평균거래대금	175십억원
외국인지분율	35.8%
자기주식수	275만주/1.3%
주요주주및지분율	
현대모비스 외	30.7%
국민연금공단	7.3%

주가동향



이상현

자동차/기계

prolog@bnkfn.co.kr

(02)02-2071-7672

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 국제금융로2길 24

삼성생명 여의도빌딩 6층

www.bnkfn.co.kr

하이브리드 확대, 볼륨 신차 출시 등으로 실적 개선 추세 기대

관세 영향의 약 60% 정도를 재료비 절감 및 경상 예산 절감 등의 비가격적인 요소를 통해 만회하는 노력을 진행 중이며, 4분기부터는 신형 팰리세이드 HEV 판매를 본격 확대하여 시장 지배력을 강화하고 수익성을 개선한다는 계획이다. 2026년부터 볼륨 신차 출시(아반테, 투싼 등)로 인센티브 하락 및 믹스 개선이 지속될 것으로 전망된다.

투자의견 매수, 목표주가 360,000원

투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 360,000원으로 상향한다(기존 280,000원). 목표주가는 12M Fwd BPS에 PBR 0.97배를 적용했고, 목표주가의 12M Fwd Implied PER은 8.3배 수준이다.

투자 포인트는 1) HEV와 제네시스 중심의 고수익 믹스 지속과 관세 불확실성의 해소다. 특히 관세가 15%로 최종 타결되면서 기존 대비 부담이 축소될 것으로 예상되며, 수익성이 높은 팰리세이드 HEV의 판매 확대가 4분기 수익 개선에 도움이 될 것이다. 2) 이번 엔비디아와의 협력 발표로 제조현장 및 로보틱스 분야에서 데이터 축적과 학습속도가 빨라져 제조 및 로보틱스에서 경쟁력 강화로 이어질 전망이다. 3) 총주주환원율(TSR) 35% 이상의 주주환원 정책 시행으로 주가 하방을 지지해 주고 있다.

표 1. 현대차 3Q25 실적과 컨센서스 비교 (단위: 십억원, %, %p)

	3Q25P	2Q25	3Q24	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	46,721.4	48,286.7	42,928.3	8.8	-3.2	45,673.2	2.3
영업이익	2,537.3	3,601.6	3,580.9	-29.1	-29.6	2,451.4	3.5
세전이익	3,326.0	4,385.3	4,369.7	-23.9	-24.2	3,222.5	3.2
지배순이익	2,261.4	2,998.3	3,045.6	-25.7	-24.6	2,267.7	-0.3
영업이익률	5.4	7.5	8.3	-2.9	-2.0	5.4	0.1
세전이익률	7.1	9.1	10.2	-3.1	-2.0	7.1	0.1
지배순이익률	4.8	6.2	7.1	-2.3	-1.4	5.0	-0.1

자료: WiseFn, BNK투자증권

표 2. 현대차 분기 및 연간 실적 추정 (단위: 원, 십억원, 천대, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2024	2025F	2026F
원/$ 환율	1,328	1,371	1,359	1,397	1,453	1,404	1,385	1,420	1,364	1,415	1,416
공장판매	1,013	1,082	999	1,076	1,006	1,063	1,026	1,088	4,171	4,183	4,388
소매판매	947	1,034	1,020	1,075	956	1,043	1,036	1,068	4,076	4,103	4,218
도매판매	1,007	1,057	1,012	1,066	1,001	1,066	1,038	1,078	4,142	4,143	4,303
도매-중국제외	959	1,022	990	1,042	972	1,036	1,006	1,048	4,013	4,022	4,193
ASP(백만원)	33	34	34	34	36	36	36	35	34	36	35
ASP(천$)	25	25	25	25	25	25	26	25	25	25	25
매출액	**40,659**	**45,021**	**42,928**	**46,624**	**44,408**	**48,287**	**46,721**	**48,132**	**175,231**	**187,547**	**193,447**
차량	31,718	35,238	34,019	35,750	34,718	37,030	36,715	36,615	136,725	145,077	147,220
금융	6,656	7,105	6,497	8,188	7,398	8,269	7,189	8,696	28,446	31,552	34,356
기타	2,285	2,678	2,412	2,686	2,292	2,988	2,817	2,820	10,061	10,917	11,871
매출총이익	8,428	9,737	8,498	9,086	8,980	9,110	8,284	9,681	35,749	36,054	37,960
영업이익	**3,557**	**4,279**	**3,581**	**2,822**	**3,634**	**3,602**	**2,537**	**3,138**	**14,240**	**12,910**	**13,977**
차량	2,999	3,723	2,289	2,065	2,893	2,253	1,174	1,915	11,076	8,235	8,915
금융	425	561	435	374	571	653	576	641	1,795	2,441	2,907
기타	232	290	267	243	204	257	250	290	1,032	1,001	1,192
세전이익	4,436	5,566	4,370	3,119	4,465	4,385	3,326	3,518	17,490	15,694	17,125
지배순이익	3,231	3,970	3,046	2,280	3,157	2,998	2,261	2,387	12,527	10,804	11,535
(증감률, % y-y)											
원/$ 환율	4.1	4.2	3.6	5.8	9.3	2.4	1.9	1.7	4.4	3.8	0.1
공장판매	-2.9	-0.3	-3.2	-3.6	-0.7	-1.7	2.7	1.1	-1.3	0.3	4.9
소매판매	-4.1	-2.9	0.0	-0.9	1.0	0.9	1.6	-0.7	-1.9	0.7	2.8
도매판매	-1.5	-0.3	-3.2	-2.2	-0.6	0.8	2.6	1.1	-1.8	0.0	3.9
도매-중국제외	-0.3	2.2	0.1	2.2	1.3	1.3	1.6	0.6	1.1	0.2	4.3
ASP(백만원)	3.8	2.1	5.2	4.6	8.0	3.7	6.2	1.9	3.9	5.9	-2.7
ASP(천$)	-0.2	-2.0	1.5	-1.1	-1.2	1.2	4.2	0.2	-0.5	2.0	-2.7
매출액	**7.6**	**6.6**	**4.7**	**12.0**	**9.2**	**7.3**	**8.8**	**3.2**	**7.7**	**7.0**	**3.1**
차량	3.5	4.4	5.3	6.8	9.5	5.1	7.9	2.4	5.0	6.1	1.5
금융	30.8	23.6	10.1	44.6	11.1	16.4	10.7	6.2	27.0	10.9	8.9
기타	11.8	-2.1	-13.5	5.5	0.3	11.6	16.8	5.0	-0.5	8.5	8.7
매출총이익	9.1	9.5	0.4	8.1	6.5	-6.4	-2.5	6.5	6.8	0.9	5.3
영업이익	**-1.0**	**1.0**	**-6.3**	**-18.8**	**2.1**	**-15.8**	**-29.1**	**11.2**	**-5.9**	**-9.3**	**8.3**
차량	5.4	-3.0	-26.0	-33.7	-3.5	-39.5	-48.7	-7.3	-14.1	-25.7	8.3
금융	15.4	32.0	13.6	78.9	34.4	16.4	32.4	71.4	29.6	36.0	19.1
기타	35.7	-14.7	-17.8	6.6	-12.1	-11.4	-6.4	19.4	-3.0	-3.0	19.1
세전이익	-3.4	15.1	-6.4	12.0	0.6	-21.2	-23.9	12.8	3.6	-10.3	9.1
지배순이익	-2.4	22.7	-4.5	2.5	-2.3	-24.5	-25.7	4.7	4.7	-13.8	6.8
(이익률, %)											
매출총이익률	20.7	21.6	19.8	19.5	20.2	18.9	17.7	20.1	20.4	19.2	19.6
영업이익률	**8.7**	**9.5**	**8.3**	**6.1**	**8.2**	**7.5**	**5.4**	**6.5**	**8.1**	**6.9**	**7.2**
차량	9.5	10.6	6.7	5.8	8.3	6.1	3.2	5.2	8.1	5.7	6.1
금융	6.4	7.9	6.7	4.6	7.7	7.9	8.0	7.4	6.3	7.7	8.5
기타	10.2	10.8	11.1	9.0	8.9	8.6	8.9	10.3	10.3	9.2	10.0
세전이익률	10.9	12.4	10.2	6.7	10.1	9.1	7.1	7.3	10.0	8.4	8.9
지배순이익률	7.9	8.8	7.1	4.9	7.1	6.2	4.8	5.0	7.1	5.8	6.0

자료: 현대차, BNK투자증권

표 3. 현대차 차급별 판매 (단위: 천대, %)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
도매판매(천대)	SUV	610	618	607	638	576	645	659
	제네시스	34	39	38	38	34	39	37
	승용	342	380	356	374	375	366	327
	제네시스	22	21	18	20	18	20	16
	상용	55	59	49	54	50	55	52
	총계	1,007	1,057	1,012	1,066	1,001	1,066	1,038
비중(%)								
	SUV	60.6	58.5	60.0	59.8	57.5	60.5	63.5
	제네시스	3.4	3.7	3.8	3.6	3.4	3.7	3.6
	승용	34.0	36.0	35.2	35.1	37.5	34.3	31.5
	제네시스	2.2	2.0	1.8	1.9	1.8	1.9	1.5
	상용	5.5	5.6	4.8	5.1	5.0	5.2	5.0
	총계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

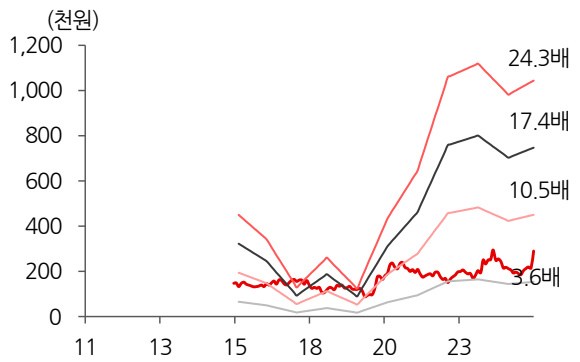
자료: 현대차, BNK투자증권

표 4. 현대차 친환경차 판매 (단위: 천대, %)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
도매판매(천대)	EV	46	59	61	53	64	79	76
	HEV	98	122	131	146	137	169	161
	PHEV	8	10	9	10	10	14	11
	FCEV	1	1	1	1	1	1	4
	총계	153	192	202	210	212	262	252
침투율(%)								
도매판매 총계 대비	EV	4.6	5.6	6.0	5.0	6.4	7.4	7.3
	HEV	9.7	11.5	12.9	13.7	13.7	15.8	15.5
	PHEV	0.8	0.9	0.9	0.9	1.0	1.3	1.1
	FCEV	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.4
	총계	15.2	18.2	20.0	19.7	21.2	24.6	24.3

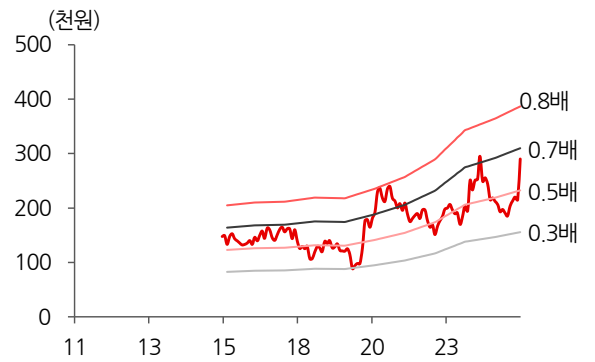
자료: 현대차, BNK투자증권

Fig. 2: 현대차 PER 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 3: 현대차 PBR 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	58,604	64,336	63,787	74,554	86,568
현금성자산	19,167	19,015	17,972	26,809	36,516
매출채권	4,682	5,908	6,099	6,367	6,688
재고자산	17,400	19,791	20,431	21,329	22,403
비유동자산	116,172	147,622	155,853	157,768	160,234
투자자산	33,054	41,392	42,995	44,620	46,563
유형자산	38,921	44,534	47,463	47,646	48,014
무형자산	6,219	7,683	9,040	9,146	9,302
자산총계	**282,463**	**339,798**	**344,798**	**357,480**	**371,960**
유동부채	73,362	79,510	82,128	84,097	86,452
매입채무	10,952	12,550	12,956	13,525	14,206
단기차입금	9,036	9,327	7,413	7,413	7,413
비유동부채	107,292	140,013	137,197	138,038	139,043
사채및장기차입금	90,603	120,420	116,959	116,959	116,959
부채총계	**180,654**	**219,522**	**219,325**	**222,135**	**225,495**
지배기업지분	92,497	109,103	113,623	122,032	131,534
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,378	7,656	7,649	7,649	7,649
이익잉여금	88,666	96,596	102,641	111,050	120,551
자본총계	**101,809**	**120,276**	**125,473**	**135,345**	**146,465**
총차입금	126,039	158,128	155,898	155,923	155,952
순차입금	96,730	127,380	128,706	119,488	109,325

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**162,664**	**175,231**	**187,548**	**193,447**	**202,114**
매출원가	129,179	139,482	151,493	155,488	161,562
매출총이익	33,484	35,749	36,054	37,960	40,552
매출총이익률	20.6	20.4	19.2	19.6	20.1
판매비와관리비	18,357	21,510	23,143	23,983	25,220
판관비율	11.3	12.3	12.3	12.4	12.5
영업이익	**15,127**	**14,240**	**12,911**	**13,977**	**15,332**
영업이익률	9.3	8.1	6.9	7.2	7.6
EBITDA	20,073	18,527	17,958	19,110	20,503
영업외손익	2,492	3,542	2,783	3,148	3,596
금융이자손익	440	529	351	551	872
외화관련손익	85	53	-176	0	0
기타영업외손익	1,967	2,960	2,608	2,597	2,724
세전이익	**17,619**	**17,781**	**15,694**	**17,125**	**18,928**
세전이익률	10.8	10.1	8.4	8.9	9.4
법인세비용	4,627	4,232	3,823	4,127	4,552
법인세율	26.3	23.8	24.4	24.1	24.0
계속사업이익	12,992	13,549	11,870	12,998	14,377
당기순이익	**12,272**	**13,230**	**11,870**	**12,998**	**14,377**
당기순이익률	7.5	7.6	6.3	6.7	7.1
지배기업순이익	11,962	12,527	10,804	11,535	12,759
총포괄손익	12,429	18,255	9,479	12,998	14,377

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**-2,519**	**-5,662**	**10,588**	**19,393**	**21,057**
당기순이익	12,272	13,230	11,870	12,998	14,377
비현금비용	24,186	27,605	18,722	9,831	10,293
감가상각비	4,946	4,287	5,048	5,133	5,171
비현금수익	-2,994	-3,655	-4,313	-5,207	-5,528
자산및부채의증감	-30,365	-35,160	-12,574	1,262	1,509
매출채권감소	-99	-590	-278	-268	-321
재고자산감소	-3,250	-1,159	-1,257	-898	-1,074
매입채무증가	984	834	656	569	681
법인세환급(납부)	-3,894	-4,259	-3,647	-4,127	-4,552
투자활동현금흐름	**-8,649**	**-14,623**	**-13,154**	**-7,453**	**-8,122**
유형자산증가	-7,071	-8,061	-7,759	-4,097	-4,302
유형자산감소	144	172	160	0	0
무형자산순감	-1,778	-2,180	-2,319	-1,326	-1,392
재무활동현금흐름	**9,393**	**19,493**	**1,615**	**-3,102**	**-3,228**
차입금증가	12,527	32,090	-2,191	24	29
자본의증감	137	3,278	-7	0	0
배당금지급	-2,499	-3,913	-3,634	-3,126	-3,257
현금의증가	-1,698	-152	-1,043	8,837	9,707
기말현금	19,167	19,015	17,972	26,809	36,516
잉여현금흐름(FCF)	-9,590	-13,723	2,829	15,295	16,755

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

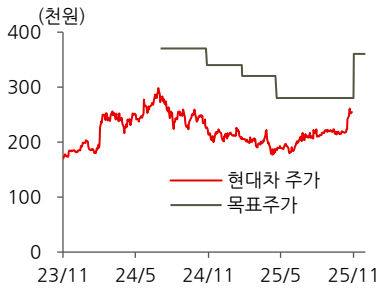
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	43,589	46,042	40,407	43,463	48,075
BPS	341,739	405,094	430,548	462,230	498,034
CFPS	121,947	136,654	98,285	66,396	72,127
DPS	11,400	12,000	12,000	12,500	13,500
PER (배)	4.7	4.6	7.2	6.7	6.0
PSR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
PBR	0.6	0.5	0.7	0.6	0.6
PCR	1.7	1.6	3.0	4.4	4.0
EV/EBITDA	7.8	10.4	11.9	10.8	9.6
배당성향 (%)	18.9	18.4	20.4	19.4	19.0
배당수익률	5.6	5.7	4.1	4.3	4.7
매출액증가율	14.4	7.7	7.0	3.1	4.5
영업이익증가율	54.0	-5.9	-9.3	8.3	9.7
순이익증가율	62.4	4.7	-13.8	6.8	10.6
EPS증가율	63.9	5.6	-12.2	7.6	10.6
부채비율 (%)	177.4	182.5	174.8	164.1	154.0
차입금비율	123.8	131.5	124.2	115.2	106.5
순차입금/자기자본	95.0	105.9	102.6	88.3	74.6
ROA (%)	4.6	4.3	3.5	3.7	3.9
ROE	13.7	12.4	9.7	9.8	10.1
ROIC	15.0	12.3	9.6	10.3	11.3

주: K-IFRS 연결 기준, 2025/10/31 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
현대차 (005380)	24/07/03	매수	370,000원	-30.9	-23.5
	24/08/30	매수	370,000원	-37.3	-33.5
	24/09/13	매수	370,000원	-34.1	-30.0
	24/10/28	매수	340,000원	-37.3	-33.5
	25/01/24	매수	320,000원	-38.1	-30.6
	25/04/21	매수	280,000원	-32.8	-32.1
	25/04/25	매수	280,000원	-28.6	-20.7
	25/07/25	매수	280,000원	-22.3	-20.2
	25/09/19	매수	280,000원	-15.6	3.6
	25/11/03	매수	360,000원		

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2025.09.30기준) / 매수(Buy) 79.0%, 보유(Hold) 21.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.