현대차 (005380)

EARNINGS REVIEW | Company Analysis | 자동차/부품 | 2025.1.24

2025년에도 견조한 실적



Analyst 이병근
bglee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	360,000 원
현재주가	209,000 원
상승여력	72.2 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (1/23)	2,515.49 pt
시가총액	437,680 억원
발행주식수	209,416 천주
52 주 최고가/최저가	298,000 / 180,100 원
90 일 일평균거래대금	1,556.47 억원
외국인 지분율	39.0%
배당수익률(24.12E)	5.7%
BPS(24.12E)	374,545 원
KOSPI 대비 상대수익률	3 개월 -5.8%
	6 개월 -11.4%
	12 개월 11.6%
주주구성	현대모비스 (외 11 인) 30.0%
	국민연금공단 (외 1 인) 7.2%
	자사주 (외 1 인) 2.6%

Stock Price



4Q24 Review

현대차는 4Q24P 매출액 46.6조원(+11.9% YoY, +8.6% QoQ), 영업이익 2.8조원(-17.2% YoY, -21.2% QoQ, OPM 6.1%)을 기록, 시장 컨센서스 영업이익 3.4조원(당사 추정치 3.0조원)을 하회했다. 각 부문별 영업이익은 자동차 2.2조원(-25.8% YoY, -23.4% QoQ, OPM 6.2%), 금융 3,740억원(+78.9% YoY, -14.0%, OPM 4.6%)을 기록했다. 영업이익 증감 요인은 환율 효과(-3,200억원), 물량 증가(+360억원), 믹스 및 인센티브 효과(-4,250억원), 금융수익 증가(+1,650억원), 기타(-420억원)다.

1분기부터 환율 효과는 긍정적일 것

글로벌 도매 판매량은 106.6만대(-2.2% 이하 YoY), 중국 제외 판매량은 104.2만대(+2.2%)를 기록했다. 2025년에는 전반적으로 물량 효과는 미미할 것으로 예상되지만, 북미 권역을 중심으로 고부가 차종 판매 호조세가 지속될 전망이다. 특히, 하이브리드 차량의 경우 YoY 41% 판매량이 증가, 권역별로 미국과 유럽 내 하이브리드 판매량은 각각 YoY 61%, 31% 증가했다. 고환율 지속으로 인한 이익 개선이 올해 실적을 견인할 것으로 판단된다. 4Q24에는 기말 환율이 1,479원(+12.4% QoQ)를 기록하면서, 판매보증충당부채 전입액에서 약 7,000억원 규모의 마이너스 환율 효과가 발생했지만, 이 부분은 환율이 안정화되면서 정상화될 것이다. 2025년 평균 환율이 1,400원 수준을 유지된다면 영업 단 환율 효과가 1분기부터 본격적으로 반영되기 시작하면서, 증익도 가능하다고 판단된다.

투자의견 Buy, 목표주가 360,000원 유지

현대차에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 360,000원을 유지한다. 현재 주가는 12M Fwd P/E, P/B 기준 각각 3.7배, 0.5배로 저평가다. 앞서 언급한대로, 1분기부터 환율 효과가 본격적으로 반영되면서 올해도 견조한 실적을 이어갈 전망이다. 관세 리스크와 피크 아웃 우려 등 악재는 주가에 반영되어 있다고 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	142,151	162,664	175,231	179,472	181,754
영업이익	9,825	15,127	14,239	14,468	15,299
순이익	7,984	12,272	13,230	14,212	15,040
EPS (원)	34,344	55,359	58,336	65,050	68,405
증감률 (%)	47.7	61.2	5.4	11.5	5.2
PER (x)	4.4	3.7	3.6	3.2	3.0
PBR (x)	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5
영업이익률 (%)	6.9	9.3	8.1	8.1	8.4
EBITDA 마진 (%)	10.5	12.3	11.0	11.4	11.9
ROE (%)	9.4	13.7	12.9	12.9	12.4

주: IFRS 연결 기준
자료: 현대차, LS증권 리서치센터

표1 현대차 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2024P	2025E	2026E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	**175,232**	**179,472**	**181,754**	**40,659**	**45,021**	**42,928**	**46,624**	**43,561**	**46,406**	**43,021**	**46,484**
%yoy	7.7%	2.4%	1.3%	7.6%	6.6%	4.7%	11.9%	7.1%	3.1%	0.2%	-0.3%
%qoq				-2.4%	10.7%	-4.6%	8.6%	-6.6%	6.5%	-7.3%	8.0%
자동차	**136,725**	**133,924**	**134,791**	**31,718**	**35,238**	**34,019**	**35,750**	**32,553**	**34,333**	**31,939**	**35,100**
%yoy	5.0%	-2.0%	0.6%	3.5%	4.4%	5.3%	6.8%	2.6%	-2.6%	-6.1%	-1.8%
%qoq				-5.2%	11.1%	-3.5%	5.1%	-8.9%	5.5%	-7.0%	9.9%
금융	**28,446**	**35,286**	**36,496**	**6,656**	**7,105**	**6,497**	**8,188**	**8,677**	**9,342**	**8,622**	**8,644**
%yoy	27.0%	24.0%	3.4%	30.8%	23.6%	10.1%	44.6%	30.4%	31.5%	32.7%	5.6%
%qoq				17.6%	6.7%	-8.6%	26.0%	6.0%	7.7%	-7.7%	0.3%
기타	**10,061**	**10,262**	**10,467**	**2,285**	**2,678**	**2,412**	**2,686**	**2,331**	**2,732**	**2,460**	**2,740**
영업이익	**14,239**	**14,468**	**15,299**	**3,557**	**4,279**	**3,581**	**2,822**	**3,699**	**4,009**	**3,482**	**3,277**
%OPM	8.1%	8.1%	8.4%	8.7%	9.5%	8.3%	6.1%	8.5%	8.6%	8.1%	7.1%
%yoy	-5.9%	1.6%	5.7%	-2.3%	0.7%	-6.5%	-17.2%	4.0%	-6.3%	-2.8%	16.1%
%qoq				4.4%	20.3%	-16.3%	-21.2%	31.1%	8.4%	-13.1%	-5.9%
자동차	**11,412**	**11,040**	**11,843**	**2,900**	**3,428**	**2,879**	**2,205**	**2,830**	**3,014**	**2,671**	**2,525**
%OPM	8.3%	8.2%	8.8%	9.1%	9.7%	8.5%	6.2%	8.7%	8.8%	8.4%	7.2%
%yoy	-9.5%	-3.3%	7.3%	-5.0%	-1.3%	-7.5%	-25.8%	-2.4%	-12.1%	-7.2%	14.5%
%qoq				-2.4%	18.2%	-16.0%	-23.4%	28.4%	6.5%	-11.4%	-5.5%
금융	**1,795**	**2,455**	**2,428**	**425**	**561**	**435**	**374**	**656**	**724**	**569**	**507**
%OPM	6.3%	7.0%	6.7%	6.4%	7.9%	6.7%	4.6%	7.6%	7.8%	6.6%	5.9%
%yoy	29.6%	36.8%	-1.1%	15.5%	32.0%	13.6%	78.9%	54.3%	29.1%	30.7%	35.5%
%qoq				103.3%	32.0%	-22.5%	-14.0%	75.3%	10.4%	-21.5%	-10.9%
기타	**1,032**	**973**	**1,028**	**232**	**290**	**267**	**243**	**213**	**271**	**242**	**246**
%OPM	10.3%	9.5%	9.8%	10.2%	10.8%	11.1%	9.0%	9.2%	9.9%	9.9%	9.0%
세전이익	**17,782**	**17,917**	**18,960**	**4,727**	**5,566**	**4,370**	**3,119**	**4,562**	**4,871**	**4,344**	**4,139**
%yoy	0.9%	0.8%	5.8%	1.7%	11.2%	-7.2%	-4.3%	-3.5%	-12.5%	-0.6%	32.7%
%qoq				45.1%	17.7%	-21.5%	-28.6%	46.3%	6.8%	-10.8%	-4.7%
지배순이익	**12,527**	**13,785**	**14,588**	**3,231**	**3,970**	**3,046**	**2,280**	**3,510**	**3,748**	**3,343**	**3,185**
%NPM	7.1%	7.7%	8.0%	7.9%	8.8%	7.1%	4.9%	8.1%	8.1%	7.8%	6.9%
%yoy	4.7%	10.0%	5.8%	-2.4%	22.7%	-4.5%	2.5%	8.6%	-5.6%	9.8%	39.7%
%qoq				45.2%	22.9%	-23.3%	-25.1%	53.9%	6.8%	-10.8%	-4.7%
판매량	**3,903**	**3,931**	**3,981**	**954**	**995**	**944**	**1,010**	**955**	**1,003**	**953**	**1,020**
%yoy	-2.0%	0.7%	1.3%	-2.0%	-1.7%	-2.0%	-2.3%	0.1%	0.9%	0.9%	1.0%
KRW/USD	**1,364**	**1,403**	**1,395**	**1,330**	**1,371**	**1,356**	**1,399**	**1,410**	**1,400**	**1,400**	**1,400**

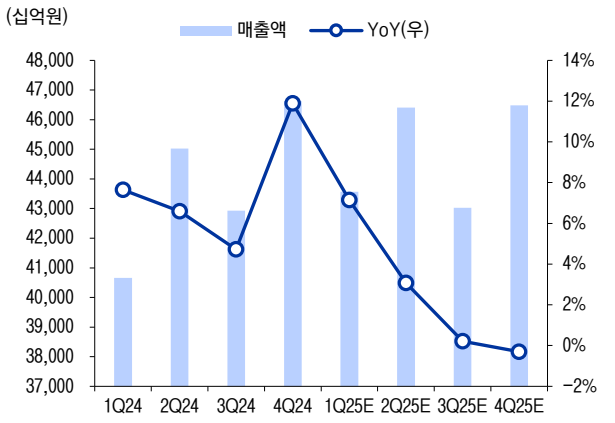
자료: 현대차, LS증권 리서치센터
주: 판매량은 중국 제외

표2 현대차 4Q24 Review

(단위: 십억원)	분기실적			증감		Consensus	
	4Q23	3Q24	4Q24	(YoY)	(QoQ)	4Q24	Diff.
매출액	41,669	42,928	46,624	11.89%	8.61%	44,803	4.1%
영업이익	3,408	3,581	2,822	-17.19%	-21.20%	3,424	-17.6%
영업이익률	8.18%	8.34%	6.10%	-2.08%	-2.24%	7.6%	-1.6%p
순이익	2,226	3,046	2,280	2.43%	-25.15%	2,969	-23.2%

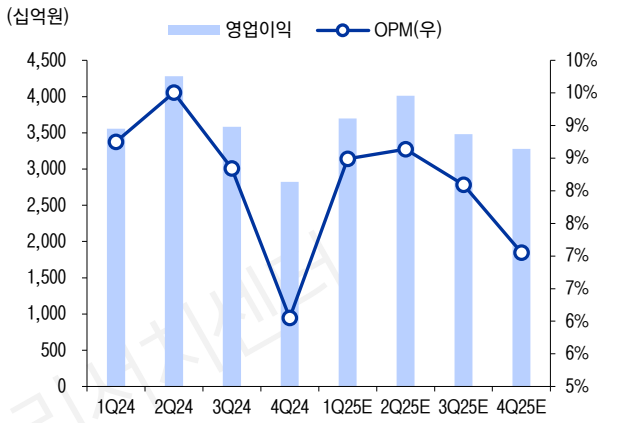
자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림1 현대차 매출액 추이 및 전망



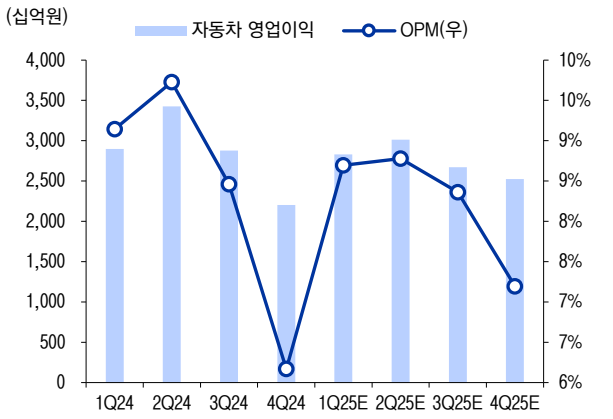
자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림2 현대차 영업이익 추이 및 전망



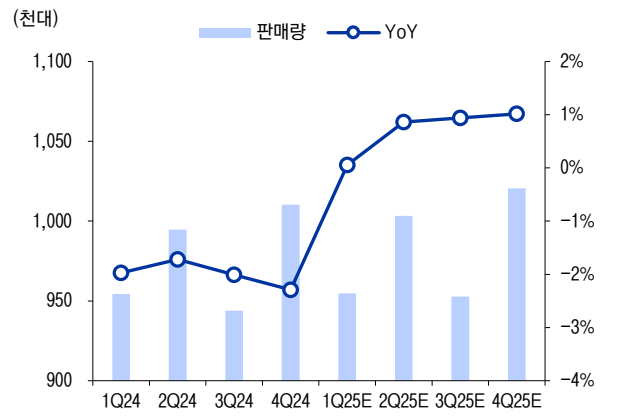
자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림3 현대차 자동차 부문 영업이익 추이 및 전망



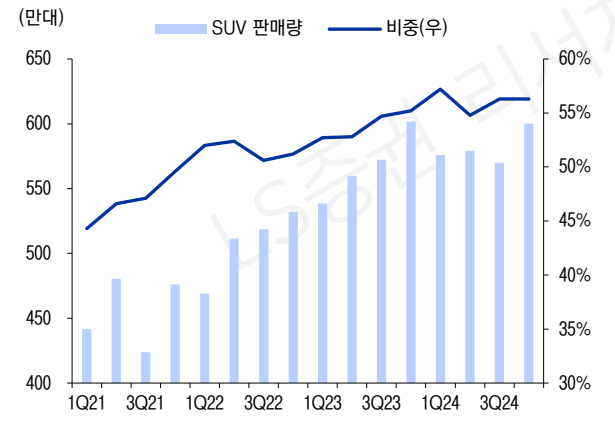
자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림4 현대차 자동차 판매량 추이 및 전망



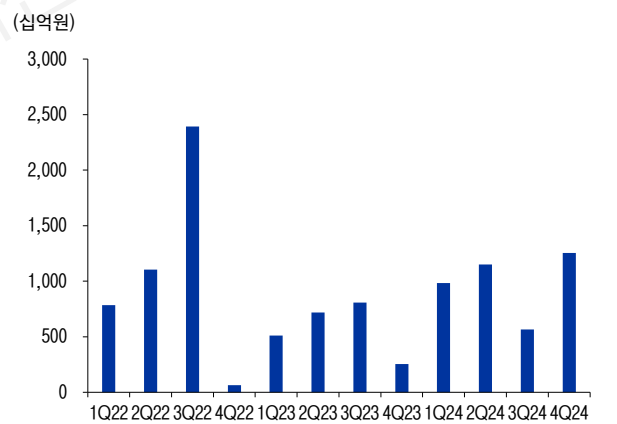
자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림5 현대차 SUV 판매량 추이



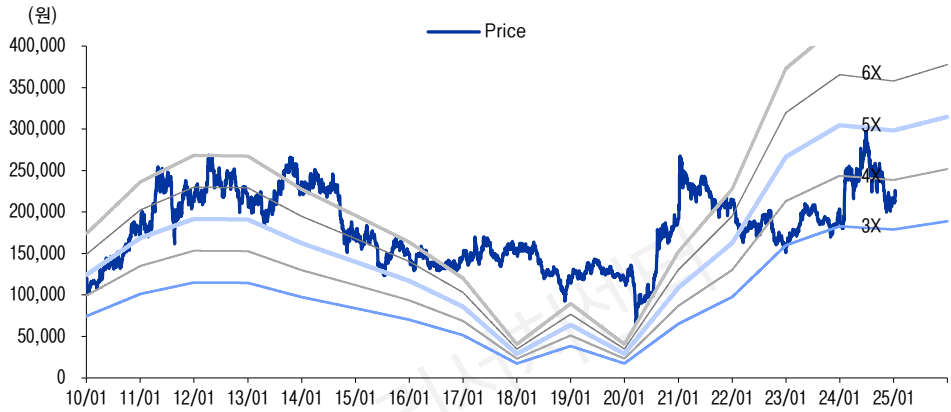
자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림6 현대차 판매보증비 추이



자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림7 현대차 12M Fwd P/E Band



자료: LS증권 리서치센터

그림8 현대차 12M Fwd P/B Band



자료: LS증권 리서치센터

그림9 현대차 12M Fwd P/B 표준편차



자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

현대차 (005380)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
유동자산	58,352	58,604	52,731	52,441	51,700
현금 및 현금성자산	20,865	19,167	8,164	7,435	5,720
매출채권 및 기타채권	9,199	8,782	10,890	10,857	11,003
재고자산	14,291	17,400	20,545	20,484	20,758
기타유동자산	13,997	13,255	13,132	13,665	14,220
비유동자산	107,027	116,172	134,572	140,854	148,462
관계기업투자등	28,329	32,458	38,085	39,631	41,240
유형자산	36,153	38,921	42,509	45,075	48,864
무형자산	6,102	6,219	6,622	6,869	7,077
자산총계	**255,742**	**282,463**	**305,357**	**316,142**	**327,997**
유동부채	74,236	73,362	65,799	66,183	66,998
매입채무 및 기타재무	24,700	26,945	25,123	25,047	25,382
단기금융부채	37,445	34,426	28,255	28,210	28,166
기타유동부채	12,091	11,991	12,421	12,926	13,451
비유동부채	90,609	107,292	127,656	127,394	127,184
장기금융부채	76,213	91,614	110,296	109,361	108,450
기타비유동부채	14,396	15,678	17,361	18,033	18,734
부채총계	**164,846**	**180,654**	**193,455**	**193,577**	**194,182**
지배주주지분	82,349	92,497	101,662	112,326	123,575
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,241	4,378	4,588	4,588	4,588
이익잉여금	79,954	88,666	97,043	107,706	118,955
비지배주주지분(연결)	8,547	9,312	10,240	10,240	10,240
자본총계	**90,897**	**101,809**	**111,902**	**122,566**	**133,815**

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	**142,151**	**162,664**	**175,231**	**179,472**	**181,754**
매출원가	113,880	129,179	139,483	145,028	145,255
매출총이익	**28,272**	**33,484**	**35,749**	**34,444**	**36,500**
판매비 및 관리비	18,447	18,357	21,510	19,977	21,201
영업이익	**9,825**	**15,127**	**14,239**	**14,468**	**15,299**
(EBITDA)	14,873	20,073	19,256	20,370	21,548
금융손익	11	669	577	547	668
이자비용	523	558	448	457	454
관계기업등 투자손익	1,558	2,471	3,114	3,449	3,661
기타영업외손익	-212	-648	-149	-547	-668
세전계속사업이익	**11,181**	**17,619**	**17,782**	**17,917**	**18,960**
계속사업법인세비용	2,979	4,627	4,233	3,705	3,921
계속사업이익	8,202	12,992	13,549	14,212	15,040
중단사업이익	-219	-720	-319	0	0
당기순이익	**7,984**	**12,272**	**13,230**	**14,212**	**15,040**
지배주주	7,364	11,962	12,527	13,785	14,588
총포괄이익	**8,136**	**13,054**	**13,230**	**14,212**	**15,040**
매출총이익률 (%)	20	21	20	19	20
영업이익률 (%)	7	9	8	8	8
EBITDA 마진률 (%)	10	12	11	11	12
당기순이익률 (%)	5.6	7.5	7.5	7.9	8.3
ROA (%)	3.0	4.4	4.3	4.4	4.5
ROE (%)	9.4	13.7	12.9	12.9	12.4
ROIC (%)	11.6	18.6	15.5	14.2	14.2

현금흐름표

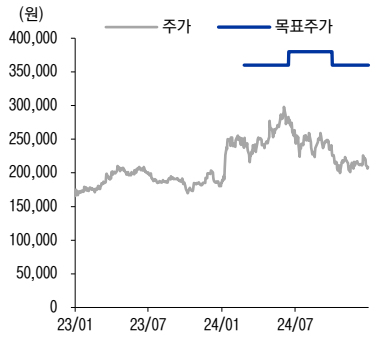
(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	**10,627**	**-2,519**	**2,781**	**11,882**	**12,508**
당기순이익(손실)	7,984	12,272	13,230	14,212	15,040
비현금수익비용가감	20,256	21,192	24,089	-2,605	-2,714
유형자산감가상각비	3,181	3,284	3,442	3,960	4,243
무형자산상각비	1,867	1,663	1,575	1,943	2,006
기타현금수익비용	15,208	16,246	12,257	17,512	18,001
영업활동 자산부채변동	-13,923	-30,365	-29,421	276	183
매출채권 감소(증가)	-1,326	-99	-1,916	33	-145
재고자산 감소(증가)	-2,721	-3,250	-3,000	62	-274
매입채무 증가(감소)	3,333	984	-1,812	-75	335
기타자산, 부채변동	-13,209	-27,999	-22,693	257	267
투자활동 현금흐름	**-1,203**	**-8,649**	**-12,598**	**-9,165**	**-10,640**
유형자산처분(취득)	-3,878	-6,926	-7,615	-6,670	-8,179
무형자산 감소(증가)	-1,711	-1,778	-1,857	-2,189	-2,215
투자자산 감소(증가)	4,980	938	-1,378	1,617	1,755
기타투자활동	-594	-882	-1,747	-1,923	-2,001
재무활동 현금흐름	**-1,324**	**9,393**	**7,048**	**-3,446**	**-3,583**
차입금의 증가(감소)	126	11,281	10,468	-980	-954
자본의 증가(감소)	-1,548	-2,499	-4,472	-3,122	-3,339
배당금의 지급	1,355	2,499	4,472	3,122	3,339
기타재무활동	98	611	1,052	656	710
현금의 증가	**8,069**	**-1,698**	**-11,003**	**-729**	**-1,715**
기초현금	12,796	20,865	19,167	8,164	7,435
기말현금	20,865	19,167	8,164	7,435	5,720

주요 투자지표

	2022	2023	2024P	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	4.4	3.7	3.9	3.5	3.3
P/B	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	8.3	7.4	9.7	9.1	8.7
P/CF	1.5	1.7	1.6	5.3	5.0
배당수익률 (%)	4.6	5.6	5.7	5.5	6.0
성장성 (%)					
매출액	20.9	14.4	7.7	2.4	1.3
영업이익	47.1	54.0	-5.9	1.6	5.7
세전이익	40.5	57.6	0.9	0.8	5.8
당기순이익	40.2	53.7	7.8	7.4	5.8
EPS	47.7	61.2	5.4	11.5	5.2
안정성 (%)					
부채비율	181.4	177.4	172.9	157.9	145.1
유동비율	78.6	79.9	80.1	79.2	77.2
순차입금/자기자본(x)	95.2	97.5	110.2	100.2	92.1
영업이익/금융비용(x)	18.8	27.1	31.8	31.7	33.7
총차입금 (십억원)	113,658	126,039	138,551	137,570	136,616
순차입금 (십억원)	86,542	99,214	123,353	122,816	123,280
주당지표 (원)					
EPS	34,344	55,359	58,336	65,050	68,405
BPS	297,355	337,373	374,545	413,833	455,277
CFPS	101,970	122,058	137,489	42,760	45,410
DPS	7,000	11,400	12,000	12,500	13,500

자료: 현대차, LS증권 리서치센터

현대차 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2024.03.20	변경	이병근			
2024.03.20	Buy	360,000	-17.2		-29.0
2024.07.09	Buy	380,000	-26.7		-34.8
2024.10.25	Buy	360,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이병근).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.4% 7.6%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024.1.1 ~ 2024.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)