

현대차 (005380)

1Q24Review: 또 한번의 최대 실적을 향해

투자의견

BUY(유지)

목표주가

330,000 원(유지)

현재주가

250,000 원(04/25)

시가총액

52,354(십억원)

이재일 CFA_lee.jae-il@eugenefn.com

- 동사의 1분기 실적은 매출액 40.7조원(+7.6%yoy), 영업이익 3.6조원(-1.0%yoy, OPM 8.7%), 지배이익 3.2조원(-2.4%yoy)를 기록, 영업이익 기준 시장 컨센서스에 부합하였음
- 자동차 부문: 매출액 31.7조원(+3.5%yoy), 영업이익 3.0조원(+3.5%yoy, OPM 9.5%). 물량 감소와 인센티브 상승, 판매보증충당비용 증가하였으나 환율 상승과 믹스 개선 효과로 영업이익 전년비 증가
- 금융 부문: 매출액 6.7조원(+30.8%yoy), 영업이익 4,250억원(+15.4%yoy). 완성차 판매 믹스 개선과 인수율 상승, 리스크 관리로 매출과 영업이익 동반 성장. HCA의 프라임 고객 비중 20년 80%에서 89%까지 상승함
- 2024년 연간 증익 전망: 연초 보수적인 가이드선 제시, 인센티브 증가에 따른 복미 수익성 하락 가능성을 감안해 당초 연간 감익을 예상하였으나 1)셀 코스트 및 각종 원자재 가격 하락에 따른 원가 절감, 2)우호적인 환율 효과, 3)예상보다 완만한 인센티브 증가 속도를 감안했을 때, 2024년 연간 증익 가능할 것으로 추정됨
- 싼타페 신차 효과 본격화: 국내 공장의 공급 차질 이슈로 내수 싼타페 HEV 미출고 물량 1.4만대에 달하고(HEV 판매 증가율 17%에 그쳤던 원인) 유럽(3월) 미국(2분기) 시장에 본격 판매돼 SUV 신차 효과 나타날 것
- EV 시장 우려되지만 유연하게 대응할 것: 인센티브 증가 요인의 대부분은 EV 등 특정 차종에 집중. 주력 SUV 모델의 인센티브 상승은 미미함. 미국 EV 신공장(메타플랜트)은 HEV 혼류 생산이 가능하도록 설비 투자 중이며 IRA 보조금 지급 대상이기 때문에 수익성에 플러스 요인으로 작용할 것
- 투자의견 매수, 목표주가 33만원, 업종 최선호주 추천을 유지. 시장에서는 여전히 인센티브 등 실적 리스크 요인에 대해 우려하고 있어 이익 모멘텀 저평가 받고 있다고 판단됨. 2분기 뚜렷한 실적과 판매 개선세 보여줄 수 있을 것으로 기대되며 추세적인 주가 반등도 가능할 것으로 전망함

주가(원, 04/25)	250,000		
시가총액(십억원)	52,354		
발행주식수	209,416천주		
52주 최고가	261,000원		
52주 최저가	169,300원		
52주 일간 Beta	0.96		
60일 일평균거래대금	3,720억원		
외국인 지분율	39.9%		
배당수익률(2024F)	4.6%		
주주구성			
현대모비스 (외 1인)	30.0%		
국민연금공단 (외 1인)	7.9%		
자사주 (외 1인)	2.7%		
주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	4.4	37.4	24.4
상대기준	8.4	26.1	18.8
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	330,000	330,000	-
영업이익(23)	15,127	15,060	▲
영업이익(24)	15,150	14,202	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	142,151	162,664	166,153	175,712
영업이익	9,825	15,127	15,150	16,012
세전손익	11,181	17,619	17,024	18,464
지배이익	7,364	11,962	11,759	12,805
EPS(원)	34,466	56,548	55,591	60,535
증감률(%)	49.0	64.1	-1.7	8.9
PER(배)	4.4	3.6	4.5	4.1
ROE(%)	9.4	13.7	14.9	14.8
PBR(배)	0.5	0.6	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	8.3	7.4	7.9	7.5

자료: 유진투자증권

도표 1. 1Q24 Review

(단위: 십억원, (%, %p))	1Q24P					2Q24E			2023A	2024E		2025E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	40,659	39,464	3.0	39,473	3.0	42,719	5.1	1.1	162,664	166,153	2.1	175,712	5.8
영업이익	3,557	3,410	4.3	3,615	-1.6	4,101	15.3	-3.2	15,127	15,150	0.2	16,012	5.7
세전이익	4,727	3,892	21.4	4,303	9.9	4,442	-6.0	-8.1	17,619	17,024	-3.4	18,464	8.5
지배이익	3,231	2,699	19.7	3,017	7.1	3,080	-4.7	-4.8	11,962	11,759	-1.7	12,805	8.9
영업이익률	8.7	8.6	0.1	9.2	-0.4	9.6	0.9	-0.4	9.3	9.1	-0.2	9.1	0.0
순이익률	8.3	7.2	1.1	7.8	0.5	7.6	-0.7	-0.3	7.5	7.4	-0.1	7.7	0.2
EPS(원)	61,097	51,042	19.7	44,036	38.7	58,248	-4.7	-4.8	56,548	55,591	-1.7	60,535	8.9
BPS(원)	341,280	340,858	0.1	14,751	2,213.7	352,515	3.3	9.1	337,373	372,385	10.4	407,667	9.5
ROE(%)	17.9	15.0	2.9	298.5	-280.6	16.5	-1.4	-2.4	13.7	12.1	-1.6	12.0	-0.1
PER(X)	4.1	4.9	-	5.7	-	4.3	-	-	3.6	4.5	-	4.1	-
PBR(X)	0.7	0.7	-	16.9	-	0.7	-	-	0.6	0.7	-	0.6	-

자료: 현대차, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 1Q24 잠정 실적

(십억원)	1Q24P	1Q23A	4Q23A	% yoy	% qoq	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	40,659	37,779	41,633	7.6	-2.3	39,473	3.0%	39,464	3.0%
영업이익	3,557	3,593	3,474	-1.0	2.4	3,615	-1.6%	3,410	4.3%
세전이익	4,727	4,591	3,526	3.0	34.1	4,303	9.9%	3,892	21.4%
지배이익	3,231	3,312	2,225	-2.4	45.2	3,017	7.1%	2,699	19.7%
% of Sales									
영업이익	8.7%	9.5%	8.3%			9.2%		8.6%	
세전이익	11.6%	12.2%	8.5%			10.9%		9.9%	
지배이익	7.9%	8.8%	5.3%			7.6%		6.8%	

자료: 현대차, 유진투자증권

도표 3. 현대차 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2023A	2024E	2023A	2024E	2023A	2024E
매출액	162,664	166,153	162,664	163,368	-	1.7%
영업이익	15,127	15,150	15,127	14,202	-	6.7%
세전이익	17,619	17,024	17,619	16,190	-	5.2%
지배이익	11,962	11,759	11,962	11,227	-	4.7%
% of Sales						
영업이익	9.3%	9.1%	9.3%	8.7%		
세전이익	10.8%	10.2%	10.8%	9.9%		
지배이익	7.4%	7.1%	7.4%	6.9%		

자료: 현대차, 유진투자증권

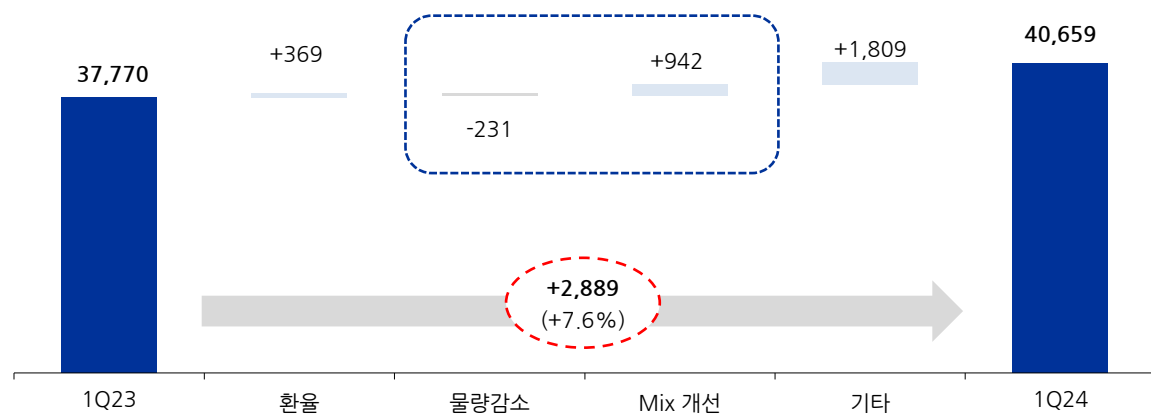
도표 4. 현대차 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023A	2024E
매출액	37,779	42,250	41,003	41,633	40,659	42,719	41,048	41,727	162,664	166,153
자동차	30,646	33,766	32,312	33,426	31,718	34,356	32,190	33,422	130,150	131,685
금융	5,089	5,721	5,902	5,662	6,656	6,110	6,097	5,732	22,374	24,596
기타	2,044	2,047	2,789	2,544	2,285	2,252	2,761	2,574	9,424	9,872
매출원가	30,057	33,356	32,541	33,225	32,243	33,833	32,756	33,132	129,179	131,963
매출총이익	7,722	8,893	8,461	8,408	8,416	8,885	8,292	8,596	33,485	34,189
판관비	4,129	4,655	4,640	4,933	4,870	4,784	4,638	4,757	18,357	19,050
영업이익	3,593	4,238	3,822	3,474	3,557	4,101	3,653	3,839	15,127	15,150
세전이익	4,591	4,834	4,667	3,526	4,727	4,442	3,871	3,985	17,619	17,024
지배이익	3,312	3,235	3,190	2,225	3,231	3,080	2,684	2,763	11,962	11,759
성장률(%)										
매출액	24.7	17.4	8.7	8.1	7.6	1.1	0.1	0.2	14.1	2.1
영업이익	86.3	42.2	146.3	3.4	-1.0	-3.2	-4.4	10.5	54.0	0.2
지배이익	108.9	15.4	150.9	30.6	-2.4	-4.8	-15.9	24.2	62.4	-1.7
이익률(%)										
매출총이익	20.4	21.0	20.6	20.2	20.7	20.8	20.2	20.6	20.6	20.6
영업이익	9.5	10.0	9.3	8.3	8.7	9.6	8.9	9.2	9.3	9.1
지배이익	8.8	7.7	7.8	5.3	7.9	7.2	6.5	6.6	7.4	7.1

자료: 현대차, 유진투자증권

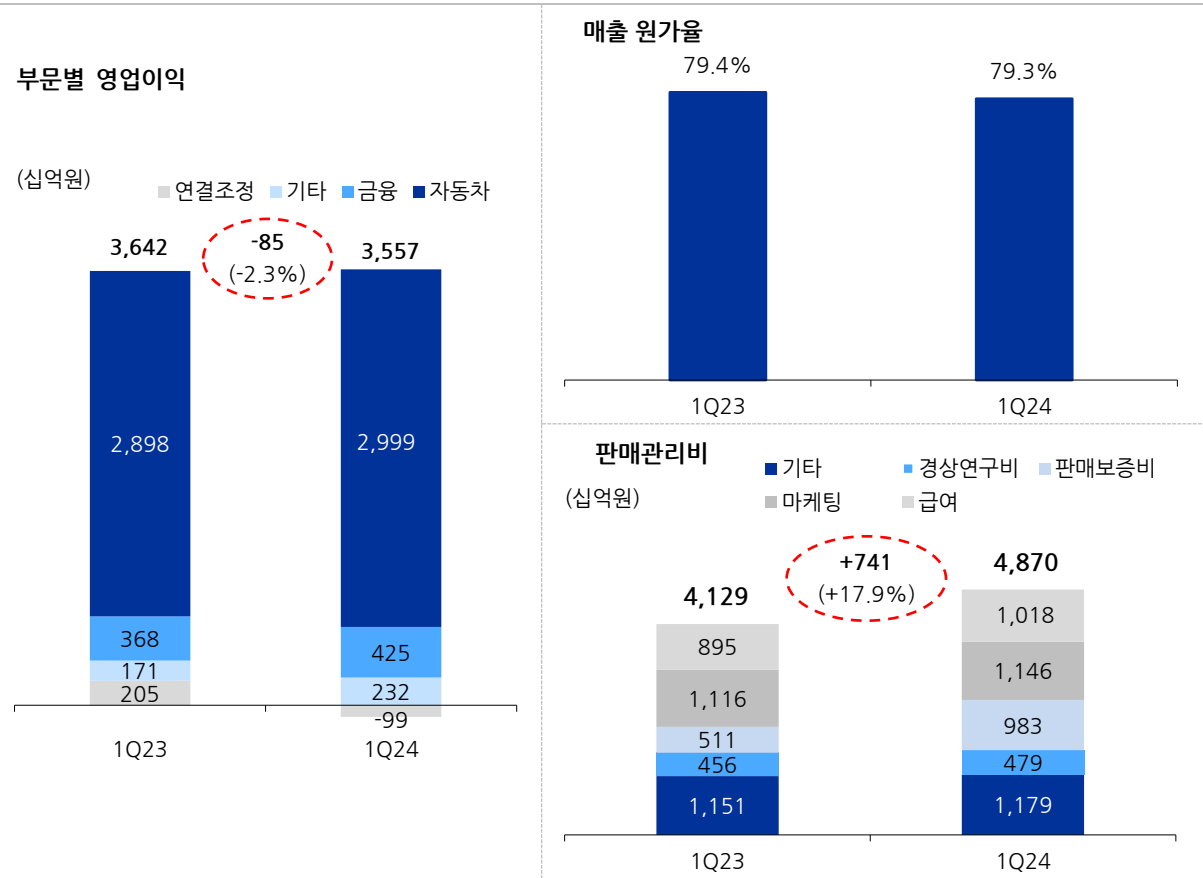
도표 5. 현대차 매출액 주요 증감 사유

(십억원)



자료: 현대차, 유진투자증권

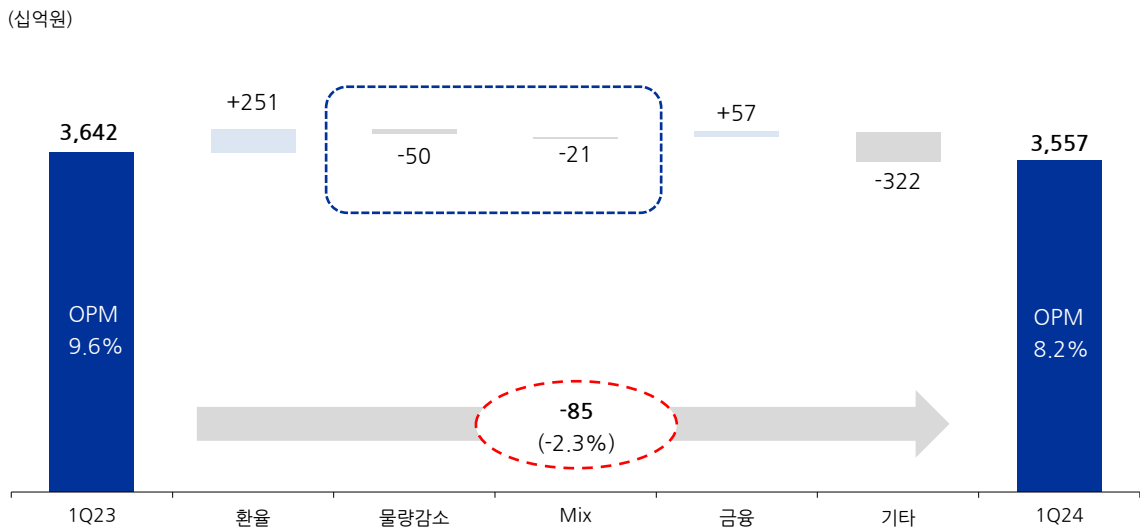
도표 6. 현대차 영업이익 현황



자료: 현대차, 유진투자증권

참고: 1Q23 실적은 동사가 보유하고있던 러시아 자회사의 지분 매도를 반영한 수치임

도표 7. 현대차 영업이익 주요 증감 사유

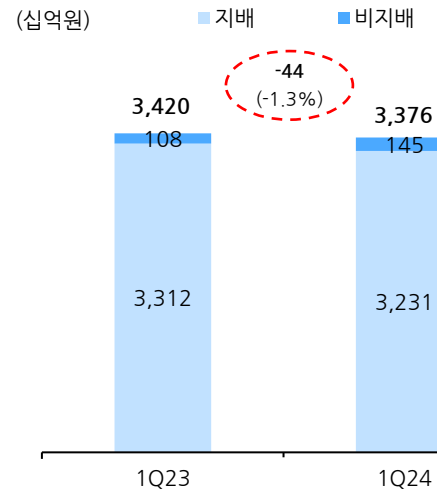
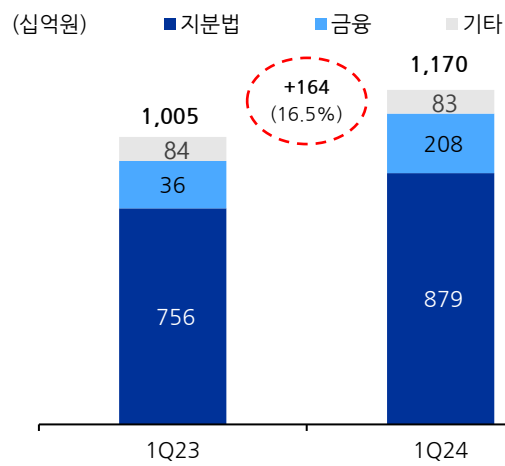


자료: 현대차, 유진투자증권

참고: 1Q23 실적은 동사가 보유하고있던 러시아 자회사의 지분 매도를 반영한 수치임

참고: Mix는 Mix 효과(+)와 인센티브 효과(-)의 합

도표 8. 현대차 영업외 손익 및 당기순이익 현황



자료: 현대차, 유진투자증권

현대차(005380.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	255,742	282,463	292,398	304,742	318,476
유동자산	58,352	58,604	57,160	57,876	59,616
현금성자산	27,116	26,825	24,581	23,087	22,444
매출채권	9,199	8,782	9,197	9,933	10,728
재고자산	14,291	17,400	17,728	19,147	20,678
비유동자산	107,027	116,172	123,178	130,256	137,514
투자자산	64,771	71,032	73,916	76,918	80,041
유형자산	36,153	38,921	42,463	46,100	49,902
기타	6,102	6,219	6,798	7,238	7,571
부채총계	164,846	180,654	180,989	183,659	186,727
유동부채	74,236	73,362	72,896	74,542	76,559
매입채무	24,700	26,945	26,559	28,684	30,979
유동성이자부채	37,445	34,426	34,226	33,626	33,226
기타	12,091	11,991	12,111	12,233	12,355
비유동부채	90,609	107,292	108,092	109,117	110,168
비유동이자부채	76,213	91,614	91,814	92,214	92,614
기타	14,396	15,678	16,279	16,904	17,554
자본총계	90,897	101,809	111,409	121,082	131,749
지배지분	82,349	92,497	102,097	111,770	122,437
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,241	4,378	4,378	4,378	4,378
이익잉여금	79,954	88,666	97,426	107,100	117,766
기타	(3,335)	(2,036)	(1,197)	(1,197)	(1,197)
비지배지분	8,547	9,312	9,312	9,312	9,312
자본총계	90,897	101,809	111,409	121,082	131,749
총차입금	113,658	126,039	126,039	125,839	125,839
순차입금	86,542	99,214	101,458	102,753	103,396

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	10,627	(2,519)	13,417	15,033	16,193
당기순이익	7,984	12,272	12,353	13,479	14,409
자산상각비	5,048	4,946	5,570	6,030	6,468
기타비현금성손익	15,208	16,246	(3,440)	(4,512)	(4,718)
운전자본증감	(13,923)	(30,365)	(1,065)	35	34
매출채권감소(증가)	(1,326)	(99)	(416)	(736)	(795)
재고자산감소(증가)	(2,721)	(3,250)	(328)	(1,418)	(1,532)
매입채무증가(감소)	3,333	984	(386)	2,125	2,295
기타	(13,209)	(27,999)	64	65	65
투자현금	(1,203)	(8,649)	(12,974)	(13,519)	(14,151)
단기투자자산감소	6,535	2,398	(311)	(324)	(337)
장기투자증권감소	(1,555)	(1,461)	(1,405)	(1,459)	(1,514)
설비투자	4,015	7,071	7,222	7,638	8,135
유형자산처분	137	144	0	0	0
무형자산처분	(1,711)	(1,778)	(2,469)	(2,469)	(2,469)
재무현금	(1,324)	9,393	(2,999)	(3,332)	(3,022)
차입금증가	126	11,281	0	(200)	0
자본증가	(1,548)	(2,499)	(2,999)	(3,132)	(3,022)
배당금지급	1,355	2,499	2,999	3,132	3,022
현금 증감	8,069	(1,698)	(2,555)	(1,818)	(980)
기초현금	12,796	20,865	19,167	16,612	14,793
기말현금	20,865	19,167	16,612	14,793	13,814
Gross Cash flow	28,240	33,465	14,483	14,997	16,160
Gross Investment	21,661	41,413	13,728	13,160	13,781
Free Cash Flow	6,578	(7,948)	755	1,837	2,379

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	142,151	162,664	166,153	175,712	187,143
증가율(%)	20.9	14.4	2.1	5.8	6.5
매출원가	113,880	129,179	131,963	139,556	148,639
매출총이익	28,272	33,484	34,189	36,157	38,504
판매 및 일반관리비	18,447	18,357	19,039	20,145	21,265
기타영업손익	21	(0)	4	6	6
영업이익	9,825	15,127	15,150	16,012	17,239
증가율(%)	47.1	54.0	0.2	5.7	7.7
EBITDA	14,873	20,073	20,720	22,042	23,707
증가율(%)	32.4	35.0	3.2	6.4	7.6
영업외손익	1,357	2,492	1,874	2,453	2,500
이자수익	639	1,077	966	1,157	1,232
이자비용	523	558	392	391	391
지분법손익	1,558	2,471	(87)	(87)	(87)
기타영업손익	(316)	(498)	1,387	1,774	1,746
세전순이익	11,181	17,619	17,024	18,464	19,739
증가율(%)	40.5	57.6	(3.4)	8.5	6.9
법인세비용	2,979	4,627	4,671	4,985	5,329
당기순이익	7,984	12,272	12,353	13,479	14,409
증가율(%)	40.2	53.7	0.7	9.1	6.9
지배주주지분	7,364	11,962	11,759	12,805	13,689
증가율(%)	49.0	62.4	(1.7)	8.9	6.9
비지배지분	619	311	594	674	720
EPS(원)	34,466	56,548	55,591	60,535	64,713
증가율(%)	49.0	64.1	(1.7)	8.9	6.9
수정EPS(원)	34,466	56,548	52,185	57,248	61,278
증가율(%)	49.0	64.1	(7.7)	9.7	7.0

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	34,466	56,548	55,591	60,535	64,713
BPS	297,355	337,373	372,385	407,667	446,573
DPS	7,000	11,400	11,420	11,020	11,520
밸류에이션(배, %)					
PER	4.4	3.6	4.5	4.1	3.9
PBR	0.5	0.6	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	8.3	7.4	7.9	7.5	7.0
배당수익율	4.6	5.6	4.6	4.4	4.6
PCR	1.5	1.7	4.7	4.6	4.2
수익성(%)					
영업이익율	6.9	9.3	9.1	9.1	9.2
EBITDA이익율	10.5	12.3	12.5	12.5	12.7
순이익율	5.6	7.5	7.4	7.7	7.7
ROE	9.4	13.7	12.1	12.0	11.7
ROIC	11.6	18.6	17.2	16.8	16.9
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	95.2	97.5	91.1	84.9	78.5
유동비율	78.6	79.9	78.4	77.6	77.9
이자보상배율	18.8	27.1	38.6	41.0	44.0
활동성(회)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	16.8	18.1	18.5	18.4	18.1
재고자산회전율	11.0	10.3	9.5	9.5	9.4
매입채무회전율	6.3	6.3	6.2	6.4	6.3

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 3자에게 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

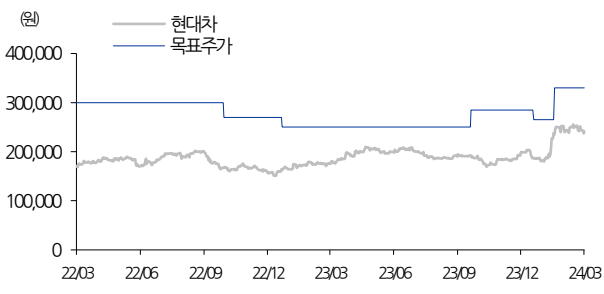
투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역						현대차(005380.KS) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		당담 애널리스트: 이재일	
				평균주가대비	최고(최저)주가 대비		
2022-04-26	Buy	300,000	1년	-38.1	-32.7		
2022-05-04	Buy	300,000	1년	-38.1	-32.7		
2022-05-23	Buy	300,000	1년	-38.0	-32.7		
2022-05-24	Buy	300,000	1년	-38.0	-32.7		
2022-06-07	Buy	300,000	1년	-38.1	-32.7		
2022-07-11	Buy	300,000	1년	-36.9	-32.7		
2022-07-19	Buy	300,000	1년	-36.7	-32.7		
2022-07-22	Buy	300,000	1년	-36.7	-32.7		
2022-09-05	Buy	300,000	1년	-38.3	-32.7		
2022-09-05	Buy	300,000	1년	-38.3	-32.7		
2022-10-04	Buy	300,000	1년	-43.2	-40.7		
2022-10-06	Buy	300,000	1년	-43.9	-41.5		
2022-10-19	Buy	270,000	1년	-39.2	-34.8		
2022-10-25	Buy	270,000	1년	-39.3	-34.8		
2022-11-14	Buy	270,000	1년	-39.6	-35.4		
2022-12-05	Buy	270,000	1년	-40.8	-39.1		
2023-01-03	Buy	270,000	1년	-40.3	-39.3		
2023-01-04	Buy	270,000	1년	-40.2	-39.3		
2023-01-05	Buy	270,000	1년	-39.9	-39.3		
2023-01-11	Buy	250,000	1년	-24.2	-16.0		
2023-01-27	Buy	250,000	1년	-23.7	-16.0		
2023-02-21	Buy	250,000	1년	-22.9	-16.0		
2023-03-06	Buy	250,000	1년	-22.5	-16.0		
2023-04-03	Buy	250,000	1년	-21.5	-16.0		
2023-04-05	Buy	250,000	1년	-21.4	-16.0		
2023-04-10	Buy	250,000	1년	-21.3	-16.0		
2023-04-26	Buy	250,000	1년	-21.2	-16.0		
2023-05-04	Buy	250,000	1년	-21.3	-16.0		
2023-05-17	Buy	250,000	1년	-21.6	-16.6		
2023-06-05	Buy	250,000	1년	-22.0	-16.6		
2023-06-21	Buy	250,000	1년	-22.2	-16.6		
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	-26.8	-22.6	
2024-03-06	Buy	330,000	1년	-27.6	-23.3	
2024-03-11	Buy	330,000	1년	-27.9	-23.5	
2024-03-14	Buy	330,000	1년	-28.2	-23.5	
2024-03-15	Buy	330,000	1년	-28.2	-23.5	
2024-03-21	Buy	330,000	1년	-28.6	-23.5	
2024-04-04	Buy	330,000	1년	-27.9	-23.5	
2024-04-26	Buy	330,000	1년			