



## BUY (유지)

목표주가(12M) 310,000원  
현재주가(10.24) 228,500원

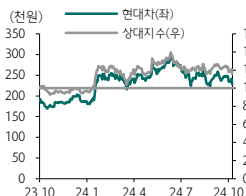
### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,581.03
52주 최고/최저(원)	298,000/169,700
시가총액(십억원)	47,851.6
시가총액비중(%)	2.27
발행주식수(천주)	209,416.2
60일 평균 거래량(천주)	768.1
60일 평균 거래대금(십억원)	187.5
외국인지분율(%)	41.19
주요주주 지분율(%)	
현대모비스 외 9 인	29.98
국민연금공단	7.15

### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	172,497.7	177,996.2
영업이익(십억원)	15,508.8	15,459.0
순이익(십억원)	14,269.6	14,213.3
EPS(원)	50,688	50,219
BPS(원)	389,491	427,209

### Stock Price



### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2024F	2025F
매출액	142,151.5	162,663.6	173,782.4	181,401.9
영업이익	9,824.9	15,126.9	15,192.1	15,108.1
세전이익	11,181.5	17,618.7	18,346.9	18,526.1
순이익	7,364.4	11,961.7	13,054.3	13,091.5
EPS	26,592	43,589	47,981	48,232
증감율	49.01	63.92	10.08	0.52
PER	5.68	4.67	4.76	4.74
PBR	0.50	0.60	0.60	0.55
EV/EBITDA	8.51	7.78	8.23	7.94
ROE	9.36	13.68	13.44	12.27
BPS	303,544	341,739	379,276	415,772
DPS	7,000	11,400	12,000	12,100



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com  
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 10월 25일 | 기업분석

## 현대차 (005380)

### 뜯어보면 기대치 부합. 주주환원이 주가를 지지

#### 낮은 Valuation과 높은 배당수익률, 그리고 자기주식 매입을 기대

현대차에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 31.0만원을 유지한다. 3분기 실적은 추정치를 7% 하회했지만, 북미에서 람다2 엔진의 보증기간 연장에 따른 비용을 일시 반영한 효과를 제외할 경우 유사한 수준이었다. 산업수요 둔화와 점유율 정체로 물량 증가는 낮지만, 환율이 재차 상승하면서 관련 우려가 감소했고, HEV/EV에서의 경쟁력과 견조한 라인업으로 양호한 수익성을 유지할 전망이다. HMGMA의 가동 시점에 미국 대선 결과에 따른 정책 불확실성이 아쉽지만, 생산 및 시장 대응이 유연하다는 점을 상기할 필요가 있다. 현재 주가 Valuation이 P/E 4배 후반, P/B 0.6배로 낮고, 연간 배당수익률이 5.2%(우선주 7.2%)이며, TSR 35% 기준으로 내년부터 연간 1.3조원 규모의 자기주식 매입이 이루어진다는 점을 긍정적으로 평가한다. HMI 상장 후 유입된 재원으로 특별 주주환원도 기대할 수 있다.

#### 3Q24 Review: 영업이익률 8.3% 기록

현대차의 3분기 실적은 컨센서스를 하회했는데(영업이익 기준 -7%), 북미 총당금 전입을 제거했을 때는 유사한 수준이었다. 도매판매는 3% (YoY) 감소한 101.2만대였고, 중국을 제외한 글로벌 도매판매는 0% (YoY) 증가한 99.0만대를 기록했다. 북미 비중이 28%에서 30%로 확대되었고, D급 이상 세단 및 SUV 비중은 66.5%에서 69.2%로 상승하는 등 믹스는 좋았다. 친환경차 판매는 20% (YoY) 증가한 20.2만대(비중 20.0%, +3.8%p (YoY))였고, 이 중 전기차/하이브리드차 판매가 각각 -9%/+44% (YoY) 변동한 7.1만대/13.1만대로 비중이 6.9%(-0.6%p)/12.9%(+4.3%p)를 기록했다. 원/달러 평균환율도 전년 동기 대비 3% 높았다. 결과로 글로벌 ASP는 5% (YoY), -0% (QoQ) 변동했다. 3분기 매출액/영업이익은 +5%/-7% (YoY) 변동한 42.9원/3.58조원(영업이익률 8.3%, -1.0%p (YoY))을 기록했다. 매출원가율이 80.2%(+0.8%p (YoY))로 상승한 가운데, 인건비/경상연구비/기타비용 위주로 판관비가 6% (YoY) 증가하면서 영업이익률이 하락했다. 판매보증비는 전년 동기 대비 2,440억원 감소했는데, 일회성 총당금 전입액(+3,196억원)에도 불구하고 기말환율 하락에 따른 환율 효과가 컸다. 자동차/금융/기타 부문의 영업이익률이 각각 8.5%/6.7%/11.1%를 기록했다. 영업이익 변동(-2,470억원)에는 환율(+7,870억원)과 금융(+520억원) 등이 긍정적이었지만, 물량(-480억원), 믹스(-4,690억원), 인건비 등 기타 비용의 증가(-5,690억원)가 부정적이었다. 지분법이익은 7,770억원이었다. 분기 주당 배당금은 2,000원이다.

#### 컨퍼런스 콜의 내용: HMGMA는 10월 3일부터 가동을 시작

현대차는 산업수요 둔화, 지정학적 리스크, 규제 등 불확실성이 있지만, 판매 강화로 2024년/2025년 모두 8~9%의 영업이익률을 목표 중이다. HMGMA는 10월 3일 가동을 시작해 램프업을 진행 중이고, 내년 보조금 수취를 기대 중이다. HMI 상장 후 특별 주주환원은 금년 내 시장과 소통할 예정이라고 밝혔다.

도표 1. 현대차의 분기별 실적 추이

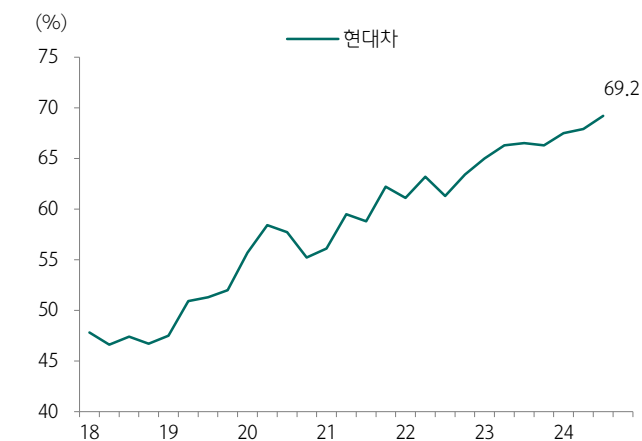
(단위: 천대, 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F
글로벌 판매대수	1,022	1,060	1,046	1,090	1,007	1,057	1,012	1,069	3,943	4,217	4,145	4,320
YoY	13	9	2	5	(1)	(0)	(3)	(2)	1	7	(2)	4
(중국 제외)	962	1,000	990	1,020	959	1,022	990	1,024	3,689	3,972	3,995	4,160
한국	191	206	167	199	160	186	170	199	689	762	715	725
북미	258	269	275	282	287	310	300	293	949	1,084	1,190	1,280
중국	60	60	56	70	48	35	22	45	254	245	150	160
유럽	155	166	153	162	157	157	139	157	570	636	610	625
기타	358	360	395	378	355	370	381	375	1,481	1,490	1,480	1,530
매출액	37,770	42,233	41,003	41,669	40,659	45,021	42,928	44,278	142,151	162,664	173,782	181,402
YoY	25	17	9	9	8	7	5	6	21	14	7	4
자동차	30,638	33,750	32,300	33,462	31,718	35,237	34,019	35,519	113,342	130,175	137,390	143,389
금융	5,089	5,748	5,902	5,662	6,656	7,105	6,497	6,175	20,038	22,401	26,433	27,755
기타	2,043	2,735	2,801	2,509	2,285	2,678	2,412	2,584	8,772	10,059	9,959	10,258
영업이익	3,642	4,248	3,822	3,408	3,557	4,279	3,581	3,775	9,825	15,127	15,192	15,108
YoY	89	43	146	1	(2)	1	(6)	11	47	54	0	(1)
(품질비용 제거 기준)	3,642	4,248	3,822	3,408	3,557	4,279	3,581	3,775	11,185	15,133	15,192	15,108
자동차	3,103	3,483	3,113	2,971	2,901	3,427	2,879	3,199	7,399	12,683	12,405	12,278
(품질비용 제거 기준)	3,103	3,483	3,113	2,971	2,901	3,427	2,879	3,199	8,759	12,683	12,405	12,278
금융	368	425	384	209	425	561	435	350	1,844	1,386	1,771	1,804
기타	171	340	325	228	232	291	267	226	582	1,064	1,016	1,026
영업이익률 (%)	9.6	10.1	9.3	8.2	8.7	9.5	8.3	8.5	6.9	9.3	8.7	8.3
(품질비용 제거 기준)	9.6	10.1	9.3	8.2	8.7	9.5	8.3	8.5	7.9	9.3	8.7	8.3
자동차	10.1	10.3	9.6	8.9	9.1	9.7	8.5	9.0	6.5	9.7	9.0	8.6
(품질비용 제거 기준)	10.1	10.3	9.6	8.9	9.1	9.7	8.5	9.0	7.7	9.7	9.0	8.6
금융	7.2	7.4	6.5	3.7	6.4	7.9	6.7	5.7	9.2	6.2	6.7	6.5
기타	8.4	12.4	11.6	9.1	10.2	10.9	11.1	8.8	6.6	10.6	10.2	10.0
세전이익	4,647	5,004	4,667	3,258	4,436	5,538	4,370	4,004	10,948	17,619	18,347	18,526
세전이익률 (%)	12.3	11.8	11.4	7.8	10.9	12.3	10.2	9.0	7.7	10.8	10.6	10.2
순이익	3,419	3,347	3,303	2,203	3,376	4,174	3,206	2,638	7,984	12,272	13,393	13,431
순이익률 (%)	9.1	7.9	8.1	5.3	8.3	9.3	7.5	6.0	5.6	7.5	7.7	7.4
지배주주순이익	3,312	3,235	3,190	2,225	3,231	3,970	3,046	2,808	7,364	11,962	13,054	13,092

주: 러시아공장 매각으로 2022년~2023년 손익계산서 변동이 발생.

자료: 현대자동차, 하나증권

도표 2. 현대차의 D급/제네시스/SUV 합산 비중 추이



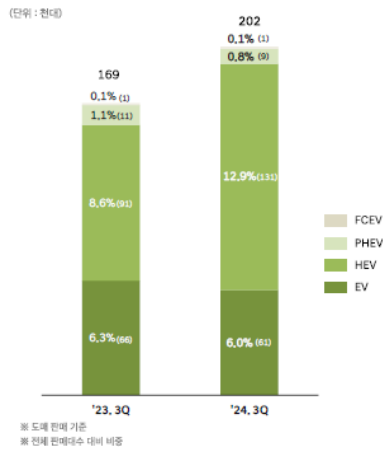
자료: 현대차, 하나증권

도표 3. 현대차의 분기별 도매 ASP 추이



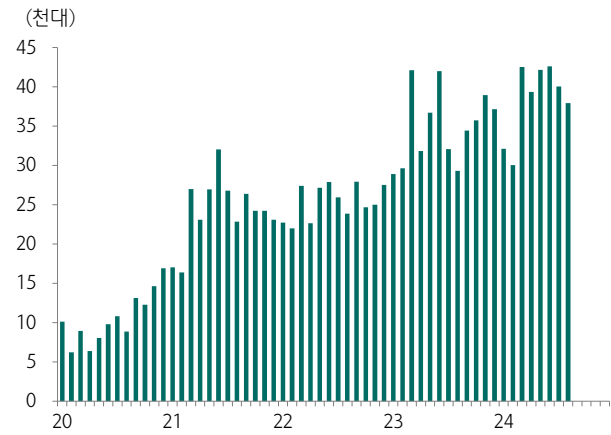
자료: 현대차, 하나증권

도표 4. 현대차의 3분기 친환경차 판매대수 비교



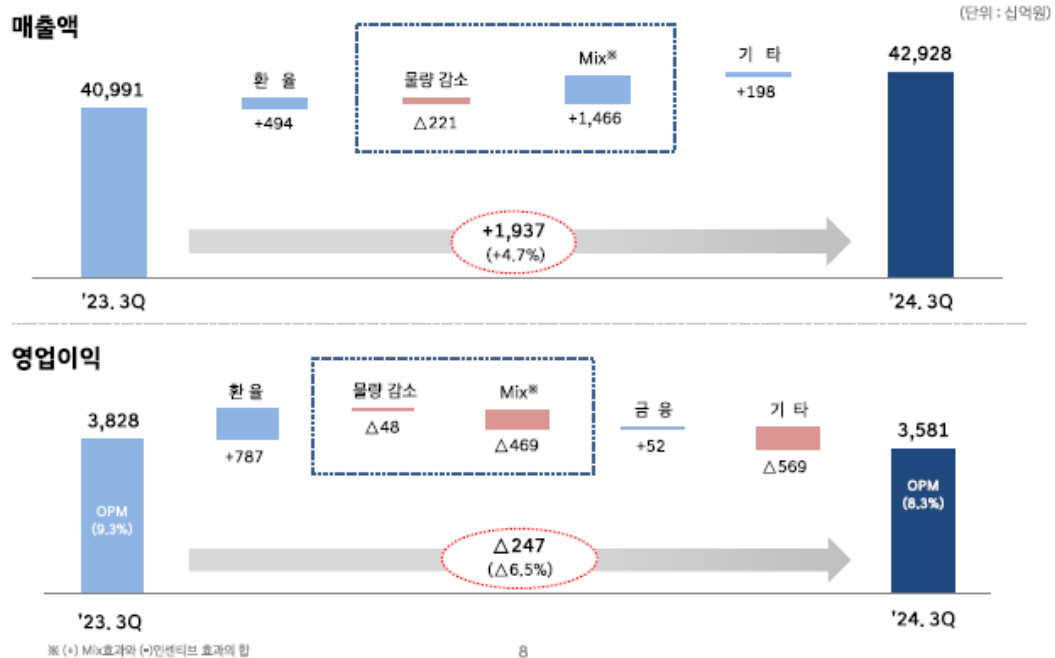
자료: 현대차

도표 5. 현대차의 하이브리드차 판매 추이



자료: 현대차, 하나증권

도표 6. 현대차의 3분기 매출액 및 영업이익 증감요인 분석



주: Mix는 믹스 효과와 인센티브 효과의 합

자료: 현대차

도표 7. 현대차 분기별 매출액 및 영업이익 증감요인 구분

(단위: 십억원)

대구분	소구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	2021	2022	2023
매출액	분기 매출액	30,299	36,000	37,705	38,148	37,770	42,233	40,991	41,633	40,659	45,021	42,928	117,611	142,152	162,664
	증감액 (YoY)	2,908	5,674	8,838	7,121	7,471	6,233	3,286	3,485	2,889	2,788	1,937	13,613	24,541	20,512
	물량	-1,239	-905	2,262	2,597	2,560	2,341	1,587	1,591	-231	713	-221	7,006	2,301	8,196
	믹스	2,403	2,580	1,969	1,017	3,136	1,853	1,142	578	942	203	1,466	7,996	8,241	8,021
	환율	1,211	2,154	2,745	2,780	876	1,069	-259	-249	369	572	494	-1,435	9,033	591
	기타	533	1,845	1,862	727	899	970	816	1,565	1,809	1,300	198	46	5,342	3,704
영업이익	분기 영업이익	1,929	2,980	1,552	3,364	3,642	4,248	3,828	3,474	3,557	4,279	3,581	6,679	9,825	15,127
	증감액 (YoY)	272	1,094	-55	1,835	1,713	1,268	2,276	110	-85	31	-247	4,286	3,146	5,302
	물량	-293	-182	599	544	758	501	314	319	-50	153	-48	1,368	501	1,731
	믹스	810	1,033	442	372	559	201	461	489	-21	95	-469	1,017	3,073	2,788
	환율	551	641	474	1,722	276	682	306	-635	251	400	787	-891	3,705	648
	기타	-815	-453	-1,378	-576	252	58	1,184	-66	57	-753	-569	1,964	-3,788	594
	금융	19	55	-192	-233	-132	-174	11	3	-322	136	52	828	-350	-459

주: 분기별 증감액의 사후 재조정으로 연간 합산과 현대차에서 제시하는 2022년 합산이 다름

자료: 현대차, 하나증권

## 현대차 3Q24 실적 발표 컨퍼런스 콜

### 1. 실적

#### [경영실적]

##### 판매실적

3분기 글로벌 도매판매는 101만 1,808대(-3.2% (YoY)), 소매판매는 98만 8,594대(-3.1% (YoY))를 기록. 중국 제외한 글로벌 도매판매는 전년과 유사한 실적을 기록.

국내 시장은 캐스퍼 EV 출시에 따른 EV 판매 개선과 하이브리드 모델 수요 확대 영향으로 1.8% (YoY) 증가.

북미권역은 고부가 차종 중심 판매 호조세가 지속되며 9.3% (YoY) 증가.

미국 시장은 투싼, 싼타페, 아벤떼, 소나타 등 HEV 전 모델 수요 확대로 전년 대비 71.3% 증가했고, SUV 판매 또한 전년 대비 4.7% 증가.

유럽권역은 싼타페 HEV 신차효과 및 코나 HEV, 투싼 페이스리프트 HEV 등 HEV 모델 판매 호조로 20.9% (YoY) 증가했으나, EV 수요 위축에 따른 판매 감소로 도매 판매는 9.5% (YoY) 감소.

인도 권역은 계절적 요인 및 4분기 축제 시즌 전 대기 수요로 인한 판매 둔화로 5.7% (YoY) 감소.

#### [차종별 판매 및 주요 현황]

글로벌 SUV 판매 비중은 신형 싼타페의 글로벌 판매 확대와 신흥시장의 크레타 페이스리프트 판매 본격화, 제네시스 GV70의 판매 호조 영향으로 전년 대비 1.4%p 증가한 60%를 기록. 세단 또한 소나타 HEV 판매 확대 영향으로, 세그먼트 내에서 수익성이 가장 우수한 D세그먼트 부문의 비중이 1.3%p 증가한 7.3%를 기록.

친환경차 판매는 EV 수요 둔화 영향으로 -8.1% (YoY) 기록했으나, 캐스퍼 EV 출시 이후 EV 판매 둔화세가 상반기 대비 일부 회복되었고, EV 수요 감소를 HEV가 대체하면서 HEV의 판매는 45.4% (YoY) 증가함. HEV 판매는 특정 지역에 국한되지 않고 내수, 미국, 유럽, 기타 모든 시장에서 비중 확대되고 있음.

#### [손익계산서 요약]

매출액 42조 9,283억원(+4.7% (YoY)), 영업이익 3조 5,809억원 -6.5% (YoY) 기록.

자동차 부문의 매출액은 판매 물량 증가, 북미 중심의 지역 믹스 개선, 고부가 차종 중심의 제품믹스 개선으로 +5.3%(YoY), 영업이익은 글로벌 경쟁 심화에 따른 인센티브 확대 및 판매관리비 증가로 연결 조정을 포함해 -7.7% (YoY)를 기록. 금융 부문은 완성차의 미국 판매가 견조한 가운데, 인수를 상승으로 취급자산 규모가 증가한 영향으로 +10.1% (YoY) 기록. 외형 성장에 따라 이자 및 대손 비용이 동반 상승했으나, 완성차 믹스 개선 등 자산 수익률 증가로 영업이익은 13.6% (YoY) 증가함. 당기순이익은 영업이익 감소 영향으로 3조 2,059억원(-3.0% (YoY)) 기록

**[매출액/영업이익 증감 사유]**

매출은 전년 대비 판매 감소로 물량 효과가 -2,208억원 발생. 인센티브 증가에도 불구하고 북미 판매 호조와 ASP 증가로 인해 믹스 개선이 1조 4,664억원 발생했으며, 우호적 환율 효과로 4,944억원, 금융 부문 매출 증가로 전체 매출액은 4.7% (YoY) 증가.

영업이익은 우호적 환율 효과가 7,872억원 발생했으나 인센티브 상승에 따른 믹스 효과가 -4,6930억원 발생. 미국 그랜드 산타페에 대한 선제적 보증기간 연장조치 시행에 따른 일회성 품질 보증비용 3,196억 발생으로 영업이익은 -6.5% (YoY)를 기록.

매출원가율은 0.8%p 증가한 80.2% 기록. 판매관리비는 인건비 등의 증가로 4조 9,170억원 기록. 당기순이익은 영업이익 감소 영향으로 3조 2,59억원을 기록.

**[3분기 실적 평가와 향후 실적 전망, 분기 배당]**

3분기 실적은 HEV와 제네시스 판매 호조를 통한 지속적인 믹스개선과, 우호적 환율 효과, 재료비 절감 등의 효과로 시장 컨센서스에 부합하는 영업이익을 달성했으나, 약 3,200억원의 일회성 충당부채 전입액의 발생으로 3.6조원의 영업이익과 8.3%의 영업이익률을 달성. 해당 충당부채 전입액은 13년에서 19년까지 북미에서 판매된 그랜드 신타페 차종 램다2 엔진과 관련된 선제적 보증기간 연장 조치로 발생. 보증기간 연장 조치는 미국 소비자의 특성상 토잉(견인)을 많이 사용하여 발생한 사례로 당사가 선제적으로 전체 판매 대수에 대해 보증 연장 조치를 시행하는 건임. 동일 램다2 엔진 탑재 타 모델의 경우, 해당 이슈가 발생하지 않았음. 해당 일회성 충당부채 전입액을 반영하지 않은 경우 3.9조 원의 영업이익과 9.1% 영업이익률을 달성할 것으로 예상.

**2024년 연간 전망**

당사는 연초에 말씀드린 매출액 성장률 4~5%, 영업이익률 약 8~9%의 24년 연간 가이던스는 달성 가능할 것으로 전망. 연초 말씀드린 실적 가이던스 유지함. 그러나 글로벌 심화되는 지정학적 리스크 증대, 연비 규제 등 불확실성 또한 확대되는 중. 이와 함께 선진 시장에서의 수요 둔화 우려 등 자동차 시장 경영 환경이 점차 악화되고 있고, 경쟁 심화에 따른 인센티브 증가 등 단기 수익성 하락 압력이 커지고 있는 상황. 당사는 상시 모니터링을 통해 면밀히 분석 중이며, 지난 수년간의 체질 개선과 강화된 펀더멘탈을 바탕으로 믹스 개선과 지속적인 원가 절감 등 수익성 중심의 경영 기조를 강화할 것임.

**3분기 배당 계획**

2분기와 같이 전년 분기 배당 대비 500원 상향한 2,000원 배당을 시행. CEO 인베스터 데이에서 말씀드린 밸류업 프로그램을 포함하여 주주 및 투자자 여러분들께 약속드린 주주환원 정책을 반드시 이행하도록 할 것임. HMC 주주환원 계획과 관련하여서는 기본적으로 금번 상장으로 유입된 현금은 주로 인도 시장에서의 경쟁력 향상 및 미래 성장 동력 확보를 위해 재투자될 계획.

### [금융부문 3분기 실적 평가 및 4분기 전망]

3분기는 금리 변동성, 내수 경기 부진 등 대내외 불확실성이 상존했으나, 현대자동차그룹의 금융 캐피브 역할을 확대하며 우량한 자동차 금융 기반의 높은 자산 건전성과 재무 안전성을 유지했고, 그 결과 지난 8월 현대차와 함께 S&P 신용등급이 BBB+에서 A-로 상향됨. 올해 글로벌 3대 신용평가사 신용등급이 모두 A 카테고리로 상향되면서 국내 비은행 금융사 중 최고 수준을 달성하였고, 이를 통해 조달 경쟁력을 한층 더 강화함.

### 현대캐피탈

우수한 조달 경쟁력을 바탕으로, 그룹 판매 지원 역할을 강화한 결과 자동차 금융 중심으로 상품 자산이 확대되었고 영업자산 내 자동차 금융의 비중은 83%로 매우 높은 수준을 유지. 자동차 금융 자산 확대에 할부와 리스 수익이 상승하며 외환 및 파생 평가 손익을 제외한 기준으로 3분기 누적 영업수익은 전년 동기 대비 11% 증가. 비용 측면에서는 고금리 환경하에서 이자 비용이 상승했으나 대손 비용이 안정적으로 유지되며 영업이익은 전년 동기 대비 17% 증가. 해외에서는 프랑스, 캐나다, 브라질 등 여러 법인의 손익 개선으로 지분법 이익이 전년 동기 대비 55% 확대되었고 그 결과 당기 순이익은 전년 동기 대비 21% 증가. 고금리 환경, 부동산 PF 리스크 등으로 일부 캐피탈사들이 수익성과 건전성이 악화되며 실적 부진을 겪고 있음에도 불구하고 현대캐피탈은 우량한 자동차 금융 중심의 포트폴리오 운영을 통해 수익 확대와 동시에 건전성을 확보하였고, 연체율은 최근에 더욱 감소하면서 0.86%로 역대 최저치를 기록.

### 현대캐피탈 아메리카 HCA

미국은 SUV, HEV 등 판매믹스 개선과 함께 9월 누적 인수율이 전년 동기 대비 8%p 상승하면서 취급이 전년 동기 대비 14% 증가, 이에 따라 전체 상품 자산은 전년 동기 대비 22% 확대. 자산확대 지속으로 9월 누적 할부 및 리스 수익은 50%, 13% (YoY) 상승. 전체 영업수익은 23% (YoY) 상승함. 외형 확대에 따라 이자 비용과 대손 비용도 상승하여 영업비용이 전년 동기 대비 23% 증가했으나 9월 누적 영업이익은 전년 동기 대비 32% 확대.

4분기는 금리 하락, 대선 등 시장 불확실성이 확대될 것으로 예상되나, 코로나 이전 대비 낮은 연체율을 유지하고 프라임 고객 비중을 88%로 높이는 등 리스크를 잘 관리 중. 조달 측면에서도 상반기 80억 달러에 이어서 3분기 107억 달러 규모의 글로벌 본드를 발행하여 선제적으로 유동성을 확보하였고 향후 EB 취급 확대, 신규 모빌리티 사업 금융 지원 등 현대자동차그룹의 미국 판매 지원을 지속할 계획

## 2. Q&A

문) 아까 말씀하신 선제적인 총당금을 포함하더라도 이번 분기 판매보증비가 5,660억으로 작년 동기 대비 하락함. 관련하여 백그라운드에 대해 설명해주신다면?

답) 람다 엔진 관련하여 쌓은 총당금은 리콜과 관련한 총당금 설정은 아님. 2013-2019년에 북미지역에서 판매된 그랜드싼타페 (국내에서는 맥스크루즈)의 람다2 엔진에 대해 3,200억 정도 총당부채를 전입함. 미국 소비자 특성상 토잉 능력을 많이 사용하고, 이때 고출력으로 사용하는 부분이 있음. 또한 엔진 오일 관리가 잘되지 않아서 소착 문제가 발생되고 있었음. 불량률 자체는 크지 않았으나, 소비자의 특성을 제품 개발 시 반영하지 못한 측면이 있음. 미국 도로교통안전국과 협의를 통해서 리콜이 아니라 보증 기간을 5년에 5만 마일, 10년에 10만마일로 연장하는 것으로 협의하여 판매보증 총당금을 전입함. 이에 따라 앞으로 추가적인 총당금 전입은 없음. 일회성 총당금에도 불구하고 판매보증총당금이 감소한 것은 기말환을 하락 때문임.

문) 최근 GM과의 포괄적 업무 협약 체결, 웨이모와의 파운드리 사업 계약 등이 있었음. R&D 본부가 기아와 통합되어 있어서 비용을 같이 지출하는 걸로 아는데, 공동으로 사용하는 플랫폼, 파워트레인 등 기술과 관련하여 특허 및 IP는 어디에 소속되는 건지?

답) 현대와 기아는 공동으로 연구소를 운영하나, 독립적으로 차종을 개발. 선행기술과 관련하여 공동개발 한 부분에 대해서는 특허를 공동 소유하고, 차종 관련 개발에 대해서는 이는 기아와 별개인 부분. 해당 내용은 제 추측으로 향후 확인되면 재언급 드리겠음.

문) 영업이익 증감 사유에서 기타 부문이 5,690억 발생했는데, 3,200억의 람다2 엔진 리콜을 제외해도 많은 규모의 비용이 있음. 백그라운드에 대해서 설명 부탁드립니다?

답) 임단협 타결을 7월에 진행함. 관련하여 7, 8, 9월 석 달 치 비용이 반영되다 보니 해당 금액이 4,000억원 정도 반영됨.

문) 10월에 미국에서 메타플랜트 현황이 어떻게 되는지? 양산할 첫차인 아이오닉 5 가격이 기존의 중간 트림 기준으로 5만~5만 5천 불 정도 됐는데 스마트 팩토리의 역량으로 가격이 낮아질 수 있는지?

답) 메타플랜트는 10월 3일에 가동을 시작해서 현재 생산 중임. 현재 램프업 기간으로 물량 자체는 많지 않음. 가격과 관련해서는 검토 중이며, 메타플랜트 가동 시 내년부터 인센티브를 다 받을 수 있음.

문) 기말환을 변동에 대해서 판매보증총당금이 적게 잡혔다고 말씀하셨음. 2분기에 기말환율이 1,376원 3분기에 기말 환율이 1,315원임. 오늘 자 환율을 보면 다시 2분기 수준으로 돌아왔는데, 지금 환율이 연말까지 이어진다면 4분기 판매보증총당금이 다시 급등하는 것인지?

답) 4분기 환율이 1,387원대로 올라가서 판매보증 총당금 전입액의 환율 효과가 다시 역으로 가면, 3000억원 정도 총당금이 생기는 것에 대해서는 맞을 듯함. 다만 환율 증가 시, 외화 매출액 또한 증가함. 평균 환율이 올라가면 총당금 전입액을 감안하더라도 수익이 더 나올 수 있는 구조일 것임.

문) 인도 IPO 재원 관련하여 주주환원 일정이 언제쯤인지?

답) 시기를 말씀을 어떤 월로 특정을 하기는 좀 여러 가지 문제 때문에 어렵지만 올해 안으로는 저희가 시장하고 소통을 할 예정임.

문) 람다 엔진 관련하여, 그랜드 산타페와 관련된 것이라고 말씀하셨는데, 기아나 다른 차종으로 확대될 가능성이 있는지? 2017년 람다 엔진에 소착이 발생해 제네시스도 리콜했던 것으로 기억함. 람다 엔진이 그랜드 산타페나 제네시스 등 고급 차량에 쓰이는데, 그랜드 산타페만 적용이 된 건지 아니면 엔진 기준으로 적용이 되는 건지?

답) 람다 엔진 관련해서는 문제가 엔진에서 발생한 것이나, 소비자 특성에 기인한 부분이 있어, 특성상 맥스크루즈 SUV와 같이 SUV 쪽에 국한됨. 이에 대해 총당금 전입액을 쌓았고, 타 상장사에 대한 질의는 답변드리기 어려움.

문) 유럽 업체들은 가이드언스를 많이 내리고 있음. 향후 자동차 쪽에서의 영업이익률 수준은 어느 정도 예상하시는지?

답) 4분기 상황이 녹록치 않으나, 판매 부문 강화를 통해 이익률을 유지할 것임. 4분기 인센티브 증가 등으로 쉽지 않은 상황임을 고려하더라도 8-9%의 영업이익률을 유지할 수 있다고 예상. 내년도 쉽지 않겠으나, 8-9% 이익률 지속적으로 유지하는 것이 목표임.

문) 하이브리드 믹스에 따른 이익률이 어느 정도 수준인지?

답) 하이브리드 판매 비중은 13%임. 이는 전년 대비 4.5%p 증가한 수준임. 하이브리드 믹스는 지속 상승 중이며, 4분기에도 유지해 나갈 것임. 하이브리드에 대한 수익성은 환율 효과 등 여러 가지 이유로 계획했던 것 대비로도 높은 수준임. 두 자리 숫자의 수익성이라고 말씀드릴 수 있고, 전체 영업이익률 보다도 높은 수익을 창출해 냄.

문) 재료비와 관련한 현황 및 전망에 대한 언급을 부탁드립니다.

답) 재료비와 관련하여 원가 절감을 지속해 나가는 중. 전기차에 들어가는 부품에 대해서는 중장기 원가 절감 계획을 갖고 있고, 지속 추진 중임. 임금 인상에 따른 가공비는 상승할 수 있음. 원자재 가격이 올해는 지속적으로 하락했으나, 내년에는 오를 가능성이 있음. 이에 대해서는 선제적인 물량 확보, 선물환 등을 통해 대비할 것. 9월 누적 기준으로 약 4,000억원의 재료비 절감을 이루어 냄. 원가 절감에 대한 우리의 노하우를 최대한 발휘하여, 내년도 사업계획에도 반영할 것.



## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	142,151.5	162,663.6	173,782.4	181,401.9	186,844.0
매출원가	113,879.6	129,179.2	138,099.3	145,076.9	149,279.8
매출총이익	28,271.9	33,484.4	35,683.1	36,325.0	37,564.2
판매비	18,447.0	18,357.5	20,490.9	21,217.0	22,065.6
영업이익	9,824.9	15,126.9	15,192.1	15,108.1	15,498.6
금융손익	106.3	588.8	546.1	587.9	556.6
종속/관계기업손익	1,557.6	2,470.9	3,047.1	3,222.6	3,433.7
기타영업외손익	(307.3)	(568.0)	(438.5)	(392.4)	(426.6)
세전이익	11,181.5	17,618.7	18,346.9	18,526.1	19,062.2
법인세	2,979.2	4,626.6	4,953.7	5,094.7	5,242.1
계속사업이익	8,202.3	12,992.0	13,393.3	13,431.4	13,820.1
중단사업이익	(218.7)	(719.7)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	7,983.6	12,272.3	13,393.3	13,431.4	13,820.1
비지배주주지분 순이익	619.3	310.6	339.0	339.9	349.8
지배주주순이익	7,364.4	11,961.7	13,054.3	13,091.5	13,470.4
지배주주지분포괄이익	8,234.4	12,204.4	13,151.4	13,188.9	13,570.6
NOPAT	7,207.2	11,154.6	11,090.3	10,953.4	11,236.5
EBITDA	14,872.6	20,073.4	20,081.8	20,312.6	20,902.8
성장성(%)					
매출액증가율	20.87	14.43	6.84	4.38	3.00
NOPAT증가율	50.87	54.77	(0.58)	(1.23)	2.58
EBITDA증가율	32.38	34.97	0.04	1.15	2.91
영업이익증가율	47.10	53.96	0.43	(0.55)	2.58
(지배주주)순이익증가율	49.00	62.43	9.13	0.28	2.89
EPS증가율	49.01	63.92	10.08	0.52	2.89
수익성(%)					
매출총이익률	19.89	20.59	20.53	20.02	20.10
EBITDA이익률	10.46	12.34	11.56	11.20	11.19
영업이익률	6.91	9.30	8.74	8.33	8.29
계속사업이익률	5.77	7.99	7.71	7.40	7.40

투자지표		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
주당지표(원)						
EPS	26,592	43,589	47,981	48,232	49,628	
BPS	303,544	341,739	379,276	415,772	453,566	
CFPS	101,970	121,947	69,900	71,000	73,007	
EBITDAPS	53,703	73,148	73,810	74,836	77,010	
SPS	513,295	592,754	638,736	668,324	688,374	
DPS	7,000	11,400	12,000	12,100	12,500	
주가지표(배)						
PER	5.68	4.67	4.76	4.74	4.60	
PBR	0.50	0.60	0.60	0.55	0.50	
PCFR	1.48	1.67	3.27	3.22	3.13	
EV/EBITDA	8.51	7.78	8.23	7.94	7.51	
PSR	0.29	0.34	0.36	0.34	0.33	
재무비율(%)						
ROE	9.36	13.68	13.44	12.27	11.53	
ROA	3.01	4.45	4.54	4.37	4.31	
ROIC	9.36	13.68	13.08	12.74	12.96	
부채비율	181.36	177.44	163.40	152.33	141.78	
순부채비율	89.20	95.01	83.63	73.10	63.91	
이자보상배율(배)	18.77	27.13	25.91	25.69	26.21	

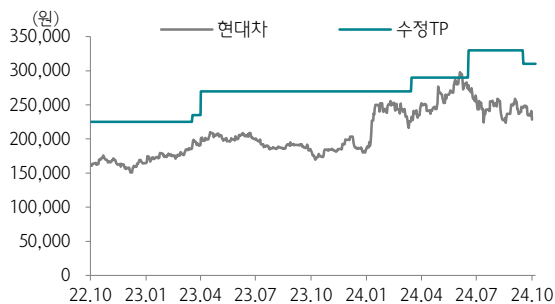
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
유동자산	58,351.9	58,604.0	62,655.7	68,986.2	75,082.2	
금융자산	32,574.2	29,309.2	33,001.4	38,059.4	43,246.5	
현금성자산	20,864.9	19,166.6	22,287.8	26,987.1	31,917.9	
매출채권	4,279.1	4,682.2	4,786.9	4,996.8	5,146.7	
재고자산	14,291.2	17,400.3	16,928.9	17,671.2	18,201.3	
기타유동자산	7,207.4	7,212.3	7,938.5	8,258.8	8,487.7	
비유동자산	107,026.7	116,171.7	117,869.4	119,654.7	120,767.0	
투자자산	29,201.8	33,054.5	33,641.9	34,531.7	35,448.2	
금융자산	4,002.3	4,578.4	4,596.2	4,614.7	4,633.6	
유형자산	36,153.2	38,920.9	40,056.9	40,894.1	41,044.3	
무형자산	6,102.4	6,218.6	6,193.0	6,251.2	6,296.8	
기타비유동자산	35,569.3	37,977.7	37,977.6	37,977.7	37,977.7	
자산총계	255,742.5	282,463.4	293,058.7	306,238.5	318,738.7	
유동부채	74,236.5	73,362.1	74,639.2	76,868.9	78,325.9	
금융부채	37,444.8	34,425.8	34,864.9	35,310.4	35,762.4	
매입채무	10,797.1	10,952.0	11,617.9	12,127.3	12,491.1	
기타유동부채	25,994.6	27,984.3	28,156.4	29,431.2	30,072.4	
비유동부채	90,609.4	107,291.8	107,160.2	108,005.1	108,580.8	
금융부채	76,213.5	91,613.7	91,183.3	91,460.8	91,740.0	
기타비유동부채	14,395.9	15,678.1	15,976.9	16,544.3	16,840.8	
부채총계	164,845.9	180,653.9	181,799.4	184,874.0	186,906.7	
지배주주지분	82,349.2	92,497.3	101,749.0	111,655.1	121,913.5	
자본금	1,489.0	1,489.0	1,489.0	1,489.0	1,489.0	
자본잉여금	4,241.3	4,378.5	4,378.5	4,378.5	4,378.5	
자본조정	(1,713.9)	(1,197.1)	(1,197.1)	(1,197.1)	(1,197.1)	
기타포괄이익누계액	(1,620.7)	(838.9)	(838.9)	(838.9)	(838.9)	
이익잉여금	79,953.6	88,665.8	97,917.5	107,823.6	118,082.0	
비지배주주지분	8,547.3	9,312.1	9,510.3	9,709.5	9,918.5	
자본총계	90,896.5	101,809.4	111,259.3	121,364.6	131,832.0	
순금융부채	81,084.1	96,730.3	93,046.8	88,711.8	84,255.9	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	10,627.3	(2,518.8)	15,835.7	16,182.9	15,981.3
당기순이익	7,983.6	12,272.3	13,393.3	13,431.4	13,820.1
조정	16,566.4	15,574.0	1,929.9	2,064.1	2,019.8
감가상각비	5,047.6	4,946.5	4,889.6	5,204.5	5,404.2
외환거래손익	228.6	(63.6)	(39.7)	(28.5)	(72.7)
지분법손익	(1,636.8)	(2,489.9)	(3,047.1)	(3,222.6)	(3,433.7)
기타	12,927.0	13,181.0	127.1	110.7	122.0
영업활동 자산부채 변동	(13,922.7)	(30,365.1)	512.5	687.4	141.4
투자활동 현금흐름	(1,203.5)	(8,649.4)	(9,010.7)	(9,302.3)	(8,699.0)
투자자산감소(증가)	(2,927.0)	5,383.3	2,319.0	2,192.0	2,376.4
자본증가(감소)	(3,878.1)	(7,070.8)	(4,500.0)	(4,500.0)	(4,000.0)
기타	5,601.6	(6,961.9)	(6,829.7)	(6,994.3)	(7,075.4)
재무활동 현금흐름	(1,324.5)	10,823.1	(3,793.9)	(2,462.5)	(2,480.7)
금융부채증가(감소)	4,641.0	12,527.4	8.8	723.0	731.2
자본증가(감소)	171.0	137.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(4,838.3)	516.8	(0.1)	(0.1)	0.0
배당지급	(1,298.2)	(2,358.3)	(3,802.6)	(3,185.4)	(3,211.9)
현금의 증감	8,099.3	(345.0)	1,813.2	4,699.2	4,930.9
Unlevered CFO	28,239.6	33,464.7	19,017.7	19,271.4	19,816.3
Free Cash Flow	6,612.3	(9,589.5)	11,335.7	11,682.9	11,981.3

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 현대차



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.10	BUY	310,000		
24.7.11	BUY	330,000	-24.94%	-16.82%
24.4.8	BUY	290,000	-9.99%	2.76%
23.4.25	BUY	270,000	-25.42%	-5.37%
23.4.11	BUY	235,000	-17.35%	-15.36%
22.10.19	BUY	225,000	-24.65%	-17.02%

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 10월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2024년 10월 24일 현재 해당회사의 유가 증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

## • 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

## • 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.18%	4.39%	0.44%	100%

\* 기준일: 2024년 10월 21일