



BUY(Maintain)

목표주가: 370,000원(유지)

주가(08/12): 243,500원

시가총액: 509,928억 원

자동차/부품 Analyst 신윤철
yoonchul.shin@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(08/12)		2,618.30pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	298,000원	169,700원
등락률	-18.3%	43.5%
수익률	절대	상대
1M	-10.3%	-2.1%
6M	-2.6%	-2.5%
1Y	27.8%	26.5%

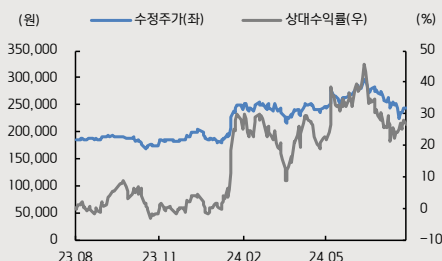
Company Data

발행주식수	209,416 천주
일평균 거래량(3M)	962천주
외국인 지분율	40.7%
배당수익률(2024E)	4.9%
BPS(2024E)	374,169원
주요 주주	현대모비스 외 10 인
	30.0%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	142,151.5	162,663.6	175,546.6	180,417.0
영업이익	9,824.9	15,126.9	15,852.5	15,515.0
EBITDA	14,872.6	20,073.4	20,890.5	20,963.0
세전이익	11,181.5	17,618.7	19,594.1	18,784.2
순이익	7,983.6	12,272.3	14,625.0	13,900.3
지배주주지분순이익	7,364.4	11,961.7	13,483.8	12,927.3
EPS(원)	26,592	43,589	49,181	47,627
증감률(% YoY)	49.0	63.9	12.8	-3.2
PER(배)	5.7	4.7	5.0	4.8
PBR(배)	0.51	0.60	0.65	0.55
EV/EBITDA(배)	8.5	7.8	7.8	7.1
영업이익률(%)	6.9	9.3	9.0	8.6
ROE(%)	9.4	13.7	13.8	12.0
순차입금비용(%)	89.5	95.1	79.9	61.5

Price Trend



Sector Top-pick

현대차 (005380)

2024 CEO Investor Day Preview



8월 28일 개최 예정인 현대차 2024 CEO Investor Day는 9월 국내 자동차 섹터 투자에 큰 방향성을 제시하는 이벤트가 될 것이다. 다만 현실화되기 어려운 기대감이 시장에 형성되어 있을 경우 행사 당일 또는 그 이후의 현대차 주가 흐름이 왜곡될 수 있으므로 기대치 정상화가 선행될 필요가 있을 것이다. 향후 글로벌 경쟁사 대비 밸류에이션 프리미엄을 형성하는 과정에서 주가 회복이 기대되며, Strong Buy 투자의견을 유지한다.

>>> 선제적인 주주환원 눈높이 정상화가 필요한 시점

현대차는 2Q24 실적발표 컨퍼런스콜 및 NDR을 통해 지속 가능한 중장기 주주환원안 제시에 대한 방향성을 확고히 했다. 인도법인 IPO에 따른 현대차 본사의 자금조달 계획이 겹쳐지는 시기인 만큼 일각에서는 연간 수조원 단위의 자사주 매입 및 소각이라는 다소 과한 기대감이 형성되어 있는 반면, 당사는 현대차 주주환원 눈높이에 대한 선제적인 정상화 필요성을 제시하고자 한다.

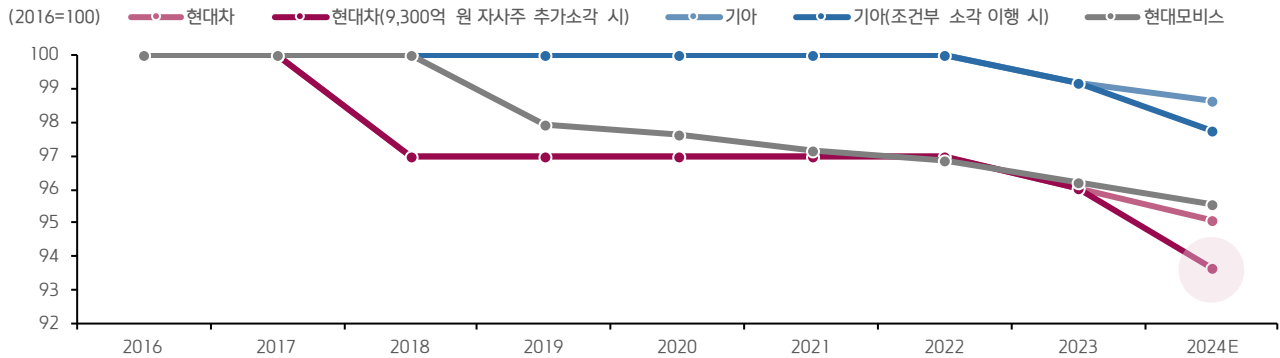
우선 연초에 이미 24년 주주환원안을 공개한 기아가 판단의 기준점이 될 필요가 있다. 당사 추정치 기준 24년 연간 당기순이익은 현대차 14.6조 원, 기아 10.7조 원이다. 올해 기아는 예정대로 총 5,000억 원 규모의 자사주 소각이 예상되며, 기말배당지급액 당사 추정치는 약 2조 5,470억 원이다. 이를 주주환원율로 환산하면 28.4%다. 따라서 현대차가 24년 주주환원율을 30% 수준으로 제시하더라도 이는 연초 밸류업 모멘텀으로 현대차 보통주와의 시가총액 괴리를 크게 축소했었던 기아의 주주환원율을 상회하게 되는 셈이다. Toyota를 벤치마킹하여 주주환원율 40%대 달성에 대한 중장기 계획을 기대할 수도 있겠으나, 연평균 약 10조 원의 CapEx와 R&D가 필연적으로 수반되는 현대차의 특성상 Toyota 이상의 기대치는 합리적 추론의 영역을 벗어나게 된다.

따라서 올해 현대차 주주환원율을 공격적으로 30%로 가정할 경우 추가적인 자사주 매입 및 소각 규모 기대치는 9,300억 원으로 추산된다. 이는 24년 3월에 집행된 3,123억 원의 기보유 자사주 소각과 중간, 기말배당 합산 지급액 당사 추정치 약 3조 1,380억 원을 고려한 수치다. 특히 GM은 올해 상반기에 \$10bn이라는 역사적 최대 수준의 자사주 매입을 집행했으나 결국 현대차보다 낮은 YTD 주가수익률을 기록 중이다. 주주환원 규모 확대는 분명 나아가야 할 방향성이지만 오히려 올해 급격히 주주환원 규모를 확대했음에도 최근 주가 약세 흐름을 보이는 경쟁사 현황 역시 인지할 필요가 있다. 즉 자사주 매입 및 소각을 하반기 현대차 주가의 최대 변수로 단정짓기에는 무리가 있다.

>>> HMGMA로 인한 디스카운트가 해소될 전망

21년을 마지막으로 미국 자동차 시장점유율 Top10 업체 중 최근 3년간 미국에 신공장 건설 케이스가 없는 상황이다. 만약 미 대선 직후 자동차 수입 관세 부과로 미국 내 생산능력 중요성이 부각될 경우 이에 즉각 대응할 준비가 된 메이저 업체는 HMGMA를 확보한 현대차그룹이 유일할 전망이다. HMGMA 관련 현대차 2024 CEO Investor Day에서의 3가지 관전포인트를 제시한다.

현대차, 기아, 현대모비스 발행주식수 증감 추이 및 전망

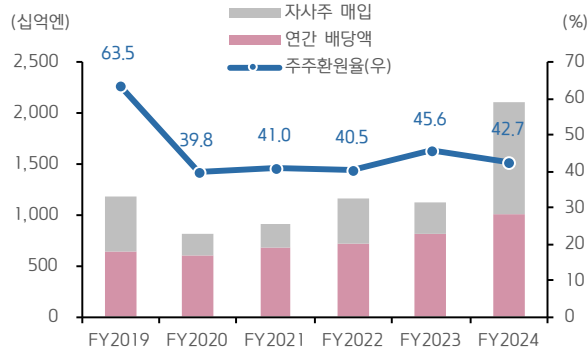


자료: 키움증권 리서치

주1) 현대차는 우선주 합산 기준

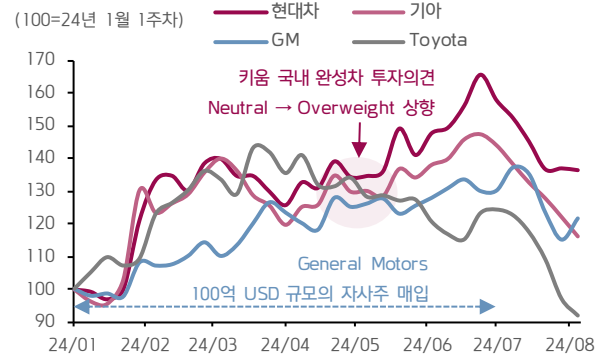
주2) 각 회계연도 기말 기준

Toyota 주주환원 소요자금 구성 및 주주환원을 추이



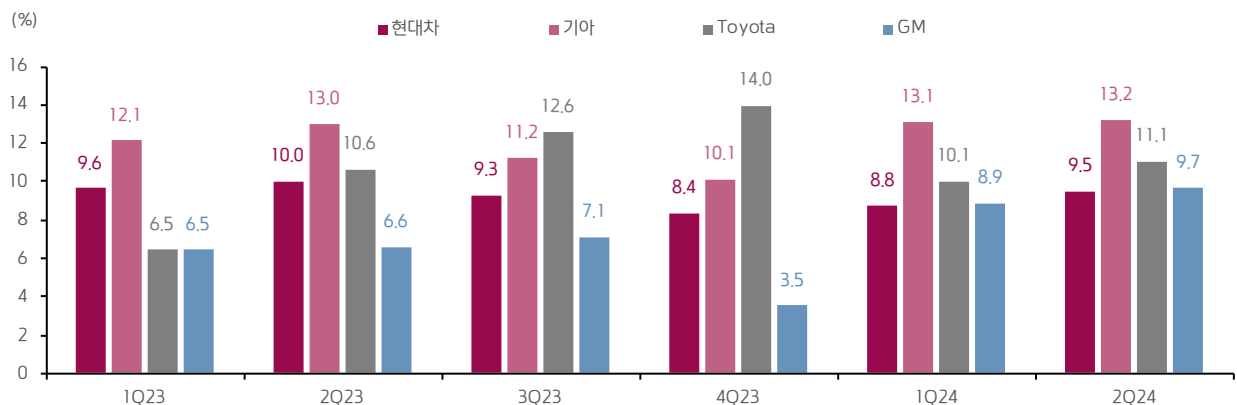
자료: Toyota, 키움증권 리서치

현대차, 기아, Toyota, GM 주가 흐름 비교



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

현대차, 기아, Toyota, GM 분기 영업이익률 추이 비교



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

(1)매년 5% 이상 주주환원규모 확대 제시 가능성

상반기에 개최된 기아와 현대글로벌비스의 2024 CEO Investor Day를 통해 최근 현대차 그룹 주주환원안의 트렌드를 엿볼 수 있다. 4월에 기아는 향후 5년간 매년 최대 5천억 원 자사주 매입, 6월에 현대글로벌비스는 향후 3년간(2025년~2027년) DPS를 전년 대비 최소 5% 이상 상향하는 접근 방식을 보여줬다. 특히 5%라는 수치는 최근 기획재정부에서 상장사의 밸류업 정책 참여를 유도하기 위해 제시한 법인세 세액공제 요건인 ‘**밸류업 공시 기업 중 직전 3년 대비 5% 넘게 주주환원(배당·자사주소각)**을 늘린 업체는 5% 초과분에 대해 5%의 법인세 공제 혜택

과도 일맥상통한다.

기아는 현대차그룹에서 가장 선제적으로 중장기 주주환원 방향성을 제시했지만 매년 최대 5천억 원으로 자사주매입액 상단을 제한했고, 매입분에 대한 소각률은 최소 50%로 제시한 바 있다. 올해 5천억 원 매입분에 대한 전액 소각이 예상됨에 따라 내년에는 높은 기저 부담이 형성될 전망이다. 25년에도 5천억 원 매입분에 대한 전액 소각은 물론 기말배당 지급액이 5% 이상 확대되어야 기획재정부의 법인세 세액공제 확대 요건 및 점진적 주주환원 확대 의도에 부합할 수 있을 것이다. 따라서 현대차는 2024 CEO Investor Day에서 기아의 자사주 매입 및 소각 중심의 주주환원안과 현대글로벌비스의 매년 5% 이상 DPS 인상안을 혼합한 정책을 제시할 가능성이 높다고 판단한다.

역동경제 로드맵에서 제시된 밸류업 세제지원 관련 세법개정안 추진 계획

② (자본시장 선진화) 세제 지원, 지배구조 개선 등 밸류업 가속화(☞참고 p.51)

- (세제지원) 주주환원* 증가금액(예: 직전 3년 대비 5% 초과분)의 5% 법인세 세액 공제('24.下), 배당** 증가금액 등 저율 분리과세(14→9%, 최대 45→25%, '24.下)

* 밸류업 공시 기업의 배당 및 자사주 소각 / ** 법인세 세액공제 적용 기업 개인주주에 대한 배당

- 최대주주 할증평가 폐지, 밸류업 기업 가업상속공제 대상·한도 확대*('24.下)

* (대상) 中企/매출액 5천억원 미만 중견 → 中企/중견 전체[상호출자제한기업 제외] (한도) 최대 600 → 1,200억원

- ISA 지원 확대*, 금융투자소득세 폐지 등 국내 증시 투자 유인('24.下)

* ISA 납입/비과세 한도: 年 2천만원/200 → 年 4천만원/500만원 <국내투자형 ISA 비과세 한도: 200 → 1,000만원>

❖ 가업상속공제 확대 3종 세트 : 가업상속공제 대상(中企/중견 전체, 상호출자제한기업 제외)·한도(600→1,200억원) 확대

① (밸류업) 밸류업 공시 + 당기순이익 대비 주주환원액(배당 + 자사주소각) 비율 업종별 평균 120% 이상('25~'29)

② (스케일업) 매출 대비 투자 or R&D지출 5%(or 3%) 이상 & 연평균 증가율 5%(or 10%) 이상 + 고용유지('25~'29)

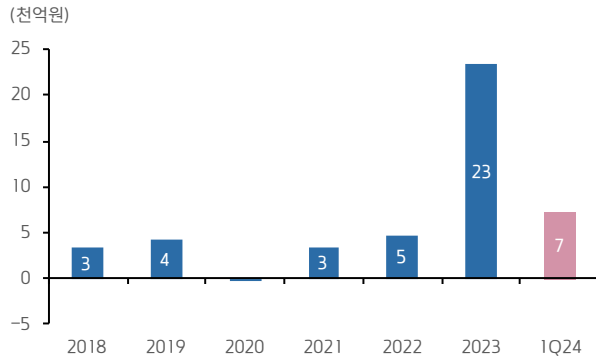
③ (기회발전특구) 특구 창업 or 수도권 과밀억제권역에서 특구로 이전(본점 or 주사무소 특구 소재 + 특구 사업장 상시근로자 전체 50% 이상)

자료: 기획재정부, 키움증권 리서치

최근 국내 법인세 부담이 커진 현대차는 법인세 세액공제 혜택과 주주환원을 동시에 취할 수 있는 선순환 구조 설계를 염두에 뒀을 것이다. 결과적으로 이는 앞서 언급한 바와 같이 현대차가 올해 수조원 규모의 자사주 매입 및 소각을 집행할 것으로 기대하기에 우리가 따르는 또 하나의 근거로 작용한다.

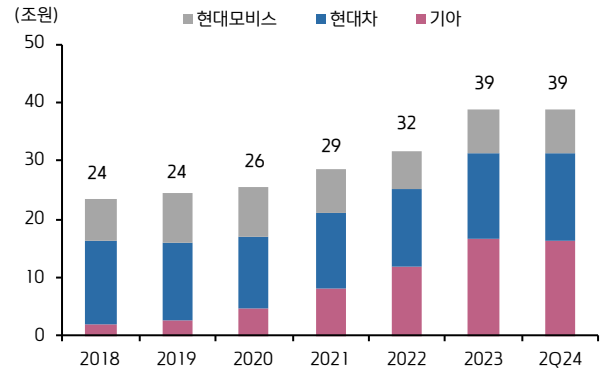
또한 현대차에게는 연평균 10조 원 이상의 중장기 투자 계획이 잡혀 있다. 올해의 주주환원 규모가 내년부터 기저 부담 부메랑으로 돌아올 것임을 감안하여 점진적인 주주환원 확대와 주가부양의 균형점을 찾고자 할 것이다. 당사는 현대차에 대해 주주환원을 30%를 올해의 눈높이로 제시한다.

별도재무제표 기준 현대차 법인세 부담 증가 추이

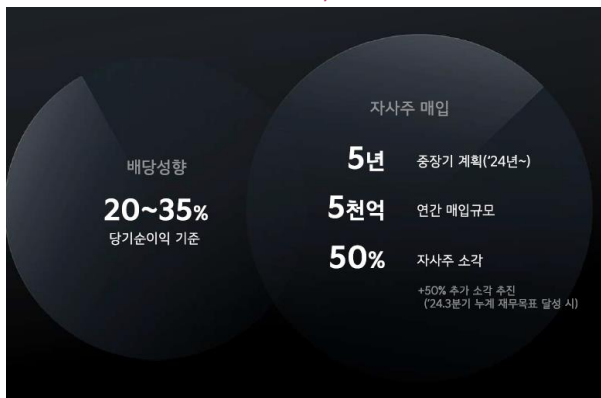


자료: DART, 키움증권 리서치

현대차, 기아, 현대모비스 보유 순현금 추이

자료: 각 사, 키움증권 리서치
주: 현대차는 자동차 부문 기준

기아 2024 CEO Investor Day: 주주환원안



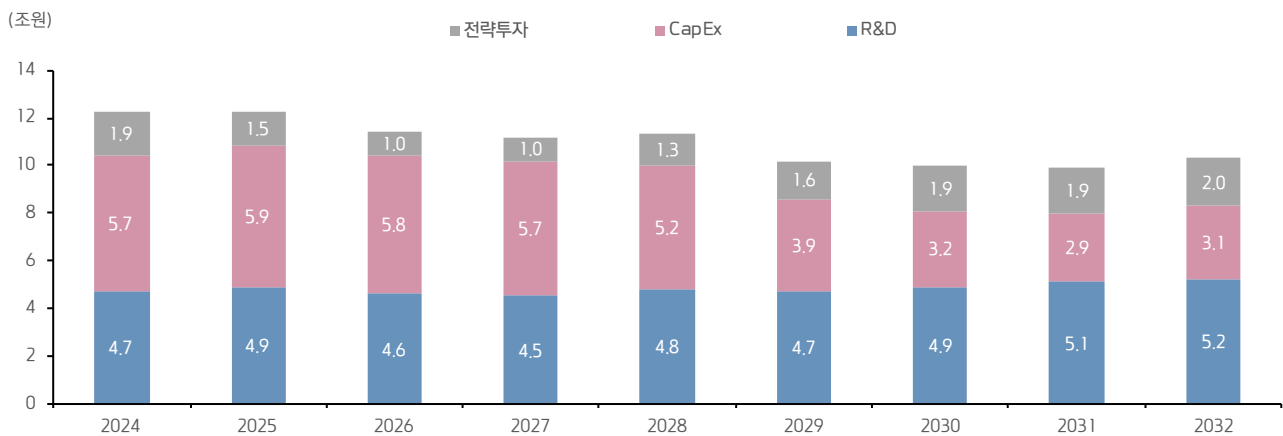
자료: 기아, 키움증권 리서치

현대글로비스 2024 CEO Investor Day: 주주환원안



자료: 현대글로비스, 키움증권 리서치

2023년 CEO Investor Day에서 제시된 중장기 투자 계획: 연평균 10조 원 내외의 투자 부담이 지속될 전망



자료: 현대차, 키움증권 리서치

(2)HMGMA 불확실성 해소 관전포인트

HMGMA(Hyundai Motor Group Metaplant America)는 22년 준공된 Tesla의 Gigafactory Texas 이후 처음으로 미국 현지에 준공되는 BEV 전용 신공장이다. 일부 경쟁사들이 기존 공장의 생산능력을 확대한 바는 있으나 23년 하반기부터 전기차 수요 둔화에 직면하면서부터 경쟁사 대부분 BEV 전용 신공장 계획을 연기 또는 철회한 반면 유일하게 현대차그룹은 미국 현지 BEV 전용 신공장 확보 프로젝트를 완료한 셈이다.

HMGMA 프로젝트가 공식화된 22년 당시에는 바이든 정부의 IRA EV tax credit 수혜 여부가 화두였기에 투자 집행에 힘이 실렸었다. 그러나 전기차 캐즘 장기화와 더불어 친환경차에 편중된 IRA 예산에 부정적인 입장을 취해온 트럼프의 지난달 대선 지지율 상승이 겹치며 HMGMA는 오히려 최근 현대차의 주가 디스카운트 요인으로 작용했다고 판단한다. 따라서 25년형 아이오닉5를 시작으로 HMGMA의 초기 가동을 책임지게 된 현대차가 2024 CEO Investor Day를 통해 불확실성 해소에 나설 필요가 있는 시점이다.

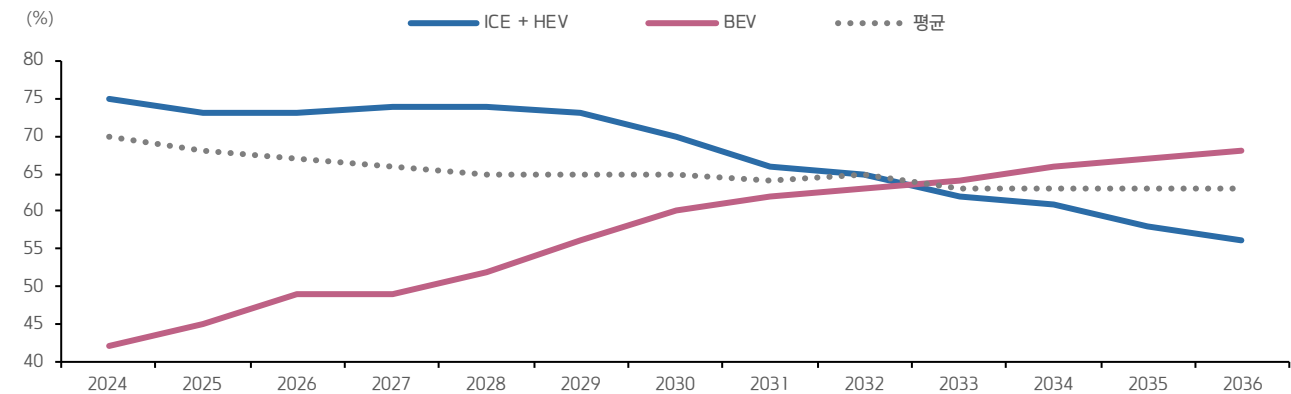
현대차는 이미 2Q24 실적발표 컨퍼런스콜에서 미 대선 후보별 대응 시나리오를 준비하고 있다는 힌트를 제시했다. 대표적으로 HMGMA의 초기 가동률을 BEV only가 아닌 HEV 생산을 병행하여 끌어올리겠다는 방향성을 제시했으며, BEV:HEV 생산비율은 2024 CEO Investor Day를 통해 공유하겠다고 밝힌 바 있다. BEV 전용 공장으로 시작됐던 HMGMA 프로젝트의 초기 컨셉에 어느 정도의 수정이 가해졌는지, 22년에 현대차그룹이 내렸던 대규모 투자 의사결정 이후 급변해버린 자동차 산업구도에서도 여전히 부가가치를 창출할 수 있을지에 대한 투자자 소통이 있을 것으로 기대한다. 당사는 HMGMA 관련하여 아래 3가지의 관전포인트를 제시한다.

①IRA 수혜 강도: EV tax credit, AMPC 등 주요 IRA 보조금 정책에 큰 변화가 없다고 가정할 경우 HMGMA에서 향후 생산될 BEV 라인업과 \$7,500 full EV tax credit 적용 예상 시기, 이에 따른 미국시장 인센티브 인상 억제 효과 및 손익개선 효과 제시 기대. 이는 HMGMA 프로젝트가 출범한 가장 근본적인 배경이기도 함

②가동률 제고안: BEV 전용 공장이었던 초기 설계를 스크랩했다는 것은 미국 내 자동차 산업수요 동향을 반영하여 초기 가동률을 확보해내겠다는 의지로 해석됨. 올해 북미 소재 완성차 공장의 BEV 생산라인 평균 가동률이 40%대 초반 수준에 머무를 것으로 예상되는 가운데 현대차가 제시할 HMGMA 준공 이후 가동률 제고안에 주목할 필요. 신공장 감가상각 개시 이후의 BEP 돌파 시점 결정요인은 결국 가동률

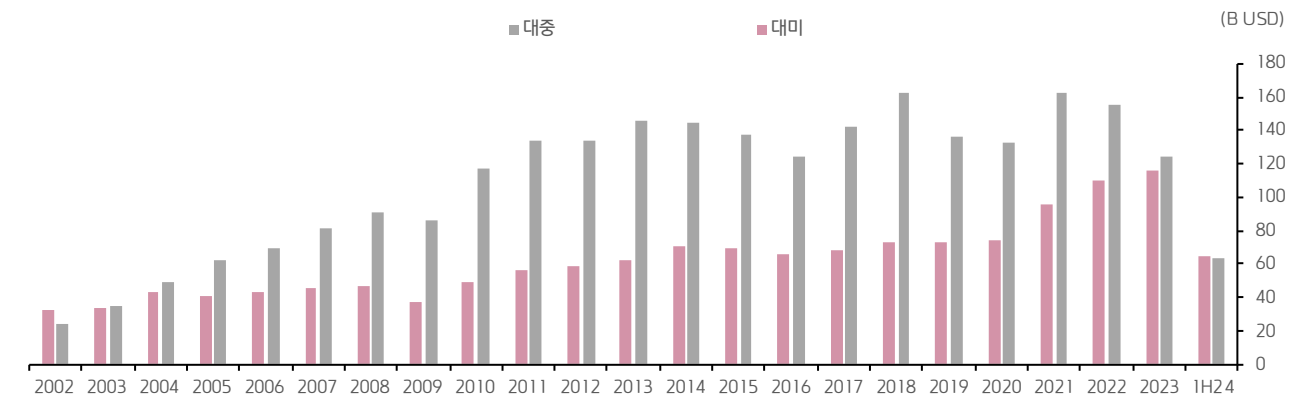
③자동차 수입 관세 리스크: 자동차, 반도체가 대미 수출 성장을 견인하며 2002년 이후 처음으로 올해 상반기에 미국이 중국을 앞지르고 한국의 최대 수출국으로 올라섬. 따라서 트럼프 정부 재출범 이후 한국산 수입품에 대해 보편 관세 10%가 부과될 리스크에 취약한 구조. 극단적 대안으로는 한국에서 수입하여 판매해오던 ICE, HEV 일부를 HMGMA에서 현지 생산하는 방안 검토 가능. 이미 HMGMA에 HEV 생산설비 투입이 결정됐기 때문에 이론적으로는 HEV와 차량설계를 공유하는 ICE도 생산 가능한 상황

북미 소재 완성차 공장의 Fuel Type별 연간 평균 가동률 전망



자료: GlobalData, 키움증권 리서치

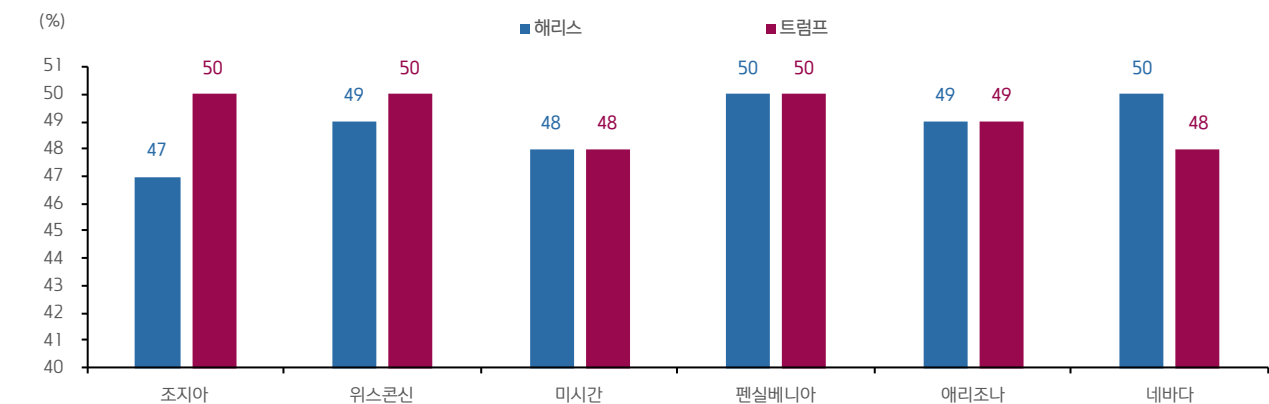
한국의 대미, 대중 연간 수출 규모 추이 비교: 2002년 이후 처음으로 2024년 상반기에 수출 규모 역전



자료: 한국무역협회, 키움증권 리서치

HMGMA가 위치한 조지아주는 미 대선시 주요 경합주(Swing State)에 속함

: 양당 후보 모두 조지아주 고용창출을 건인하는 현대차그룹에게 불리한 공약을 내세우기 부담스러운 구도



자료: 해외연론, 키움증권 리서치

주1: 2024년 8월 4일 기준

주2: 지지율 오차범위 ±4%

(3)인도법인 IPO 추진 목적의 구체화

현대차는 2Q24 실적발표 컨퍼런스콜을 통해 연내 인도법인 IPO 성사를 기대한다고 밝혔다. 또한 IPO 추진 배경으로 글로벌 4위 규모로 성장한 인도 증시의 성장성을 부각했다. 투자자들을 위한 행사인 만큼 CEO Investor Day에서 인도법인 IPO 추진 목적을 보다 구체화하여 제시할 것으로 기대한다. 물론 인도 증권거래위원회(SEBI)의 성향을 고려할 때 현 시점에서 아직 확정되지 않은 현대차 인도법인 밸류에이션, 성장성, 상장 일정 등은 이번 행사에서 공유되기 어려울 것으로 예상한다.

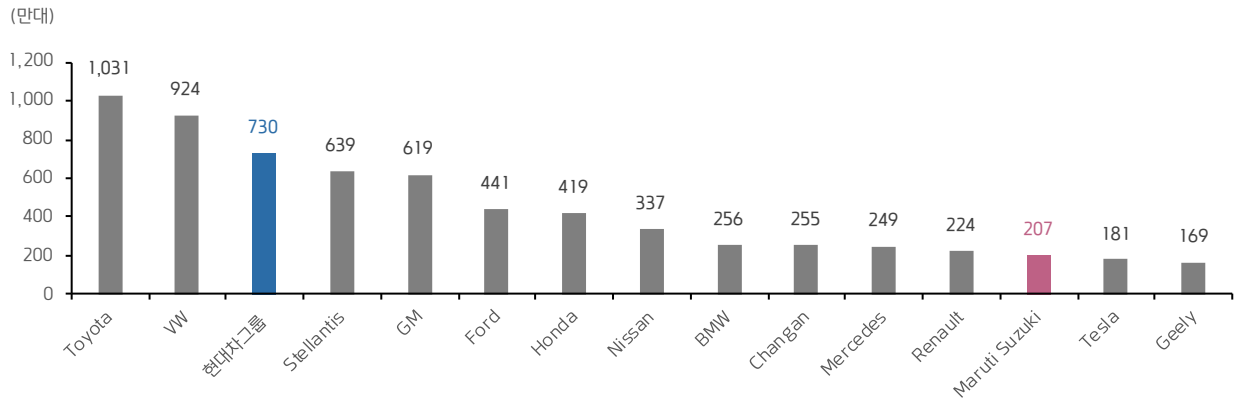
만약 2024 CEO Investor Day에서 인도법인 IPO의 추진 목적 관련 사측의 공식적인 메시지가 부재할 경우, 현재 언론에서 현대차 본사가 IPO를 통해 본사가 조달하게 될 것으로 추산하는 3~4조 원의 사용처 관련 다양한 추측이 생겨날 수 있다. 예를 들어 일부 투자자들이 해당 조달자금에 대해 대규모 주주환원 및 현대차그룹 지배구조개편에 투입되는 재원이 될 것으로 기대하는 이유도 결국 이에 기인한다. 경영진의 의도를 충분히 파악할 수 있어야 어렵사리 추진한 IPO의 효용성에 왜곡이 발생하지 않을 수 있다.

당사는 현대차 인도법인 IPO 추진의 궁극적인 목적은 현대차 본사 밸류에이션 저평가 해소에 있을 것으로 판단한다. 인도를 선택한 배경으로 현대차가 인도 증시의 규모를 언급했기 때문이다. 인도 증시는 대표적으로 높은 경제 성장성에 대한 신뢰에 기반한 고밸류 형성에 성공한 시장이다. 2024년 1분기 분기보고서 공시 기준 현대차 인도법인(HMI)의 매출액은 2조 7,676억 원이며, 이는 2024년 1분기 현대차 차량부문 연결 매출액의 8.7%에 불과하다. 이처럼 여전히 실적 기여도가 낮은 인도법인이 실제로 유통시장에서 25조 원 이상의 기업가치를 인정 받을 경우 이는 본사의 기업가치 제고에도 직접적인 영향을 줄 것으로 기대된다.

또한 인도법인 IPO는 인도에서 사업을 영위하는 해외업체 중 극히 일부만 접근할 수 있는 전략이라는 점은 더욱 특별하다. 현대차는 오랜 기간 로컬 경쟁사들을 압도하며 인도 자동차 시장 2위 업체로서의 지위를 공고히 해왔으며, IPO 조달자금을 인도에 대부분 재투자하여 대규모 신규고용을 창출해낼 수 있는 의지와 자본력까지 갖춘 업체다. 특히 인도는 현재 농업 중심 국가에서 제조업 중심 국가로 도약하고자 하는 정치적 니즈가 있는 단계이며, 현대차는 이에 실질적으로 크게 기여할 수 있는 파트너이기에 인도 정부와 IPO 논의까지 가능했을 것으로 당사는 판단한다. 관련 자세한 내용은 당사가 4월 4일에 발간한 인도 자동차 산업보고서 'MODIfy Engines'에 기술되어 있다.

2023년 연간 글로벌 판매량 207만 대를 기록한 Maruti Suzuki의 시가총액은 460억 USD로, 무려 2배 이상인 422만 대를 기록한 현대차 시가총액(우선주 제외) 372억 USD를 크게 상회하고 있다. 인도 시장점유율 압도적 1위 Maruti Suzuki 뿐 아니라 Tata, Mahindra & Mahindra 등 인도 로컬 완성차 모두 하반기에 안정적으로 400억 USD대의 시가총액을 유지해오고 있다. 2025년 중 푸네 신공장 가동 개시로 Tata, Mahindra & Mahindra와의 시장점유율 격차 확대가 예상되는 현대차 인도법인 역시 IPO 이후 추가 업사이드가 기대된다.

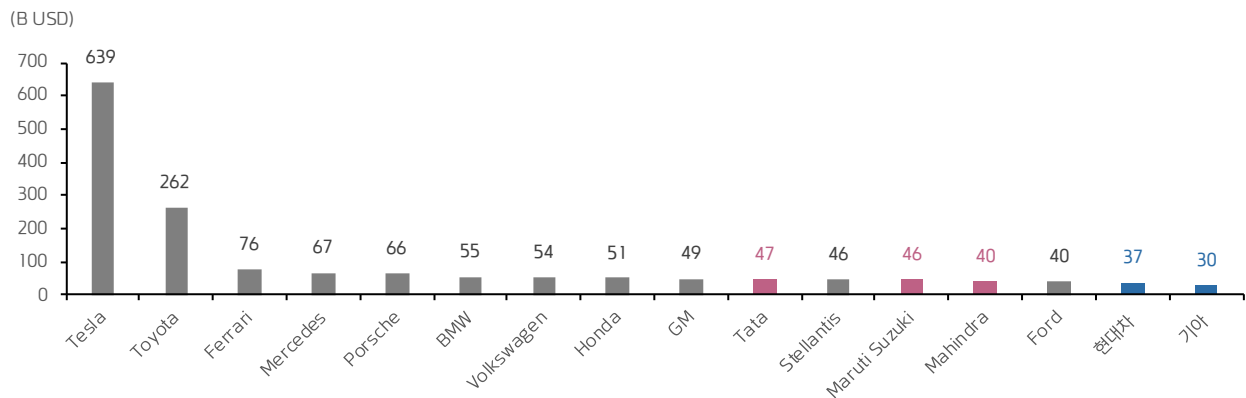
그룹사별 연간 글로벌 판매량 비교(2023년 기준)



자료: 각 사, 키움증권 리서치

주: Light Vehicle 기준

주요 완성차 업체별 시가총액 현황

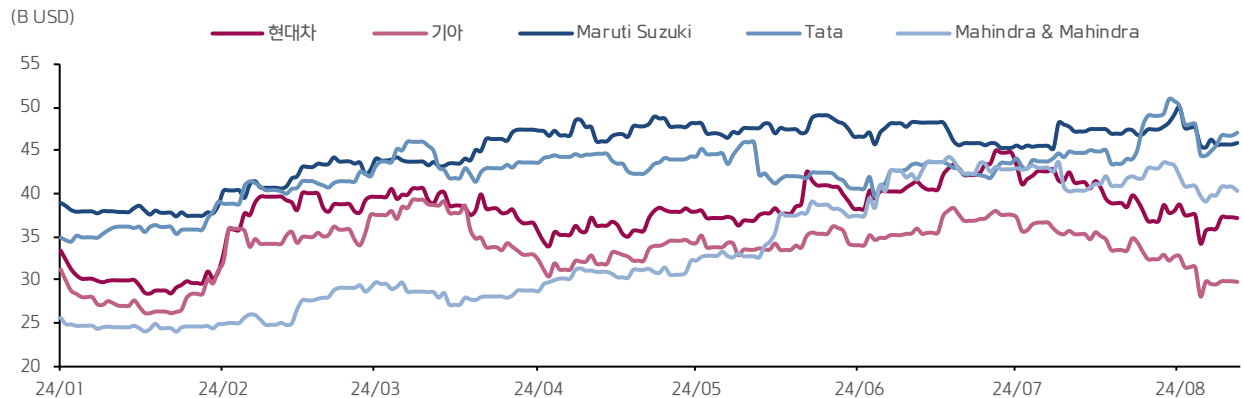


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주1: 2024년 8월 12일 종가 기준

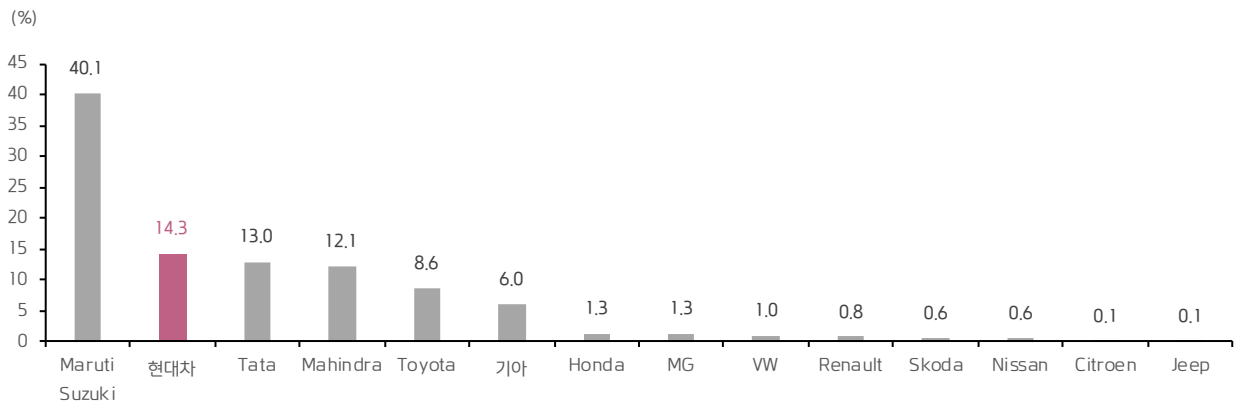
주2: 중국 업체 제외

2024년 시가총액 추이 비교: Maruti Suzuki, Tata, Mahindra & Mahindra, 현대차, 기아



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

2024년 7월 판매량 기준 인도 자동차 시장점유율 현황



자료: 키움증권 리서치

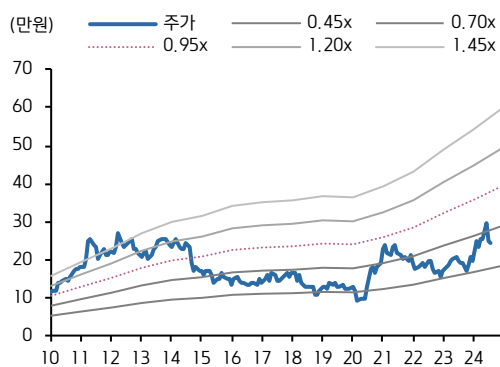
주: 4-Wheel Passenger Vehicle 기준

현대차 Valuation Table

항목	추정치	비고
BPS(원)	394,392	12M Fwd BPS 당사 추정치
수정기말발행주식수(천주)	271,428	BPS 산정에 우선주 발행량 포함
Target Multiple(배)	0.95	현대차 역사적 12M Fwd P/B Band 중상단
적정주가(원)	374,673	
목표주가(원)	370,000	
전일종가(원)	243,500	
Upside	52.0%	

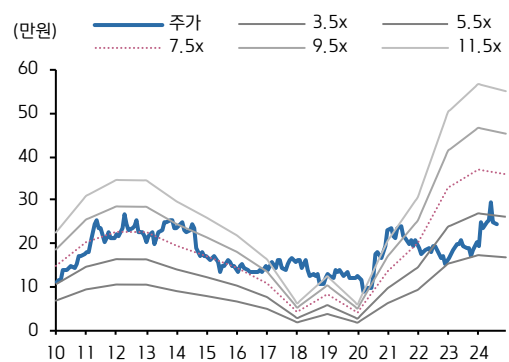
자료: 키움증권 리서치

현대차 12M Fwd P/B Band Chart



자료: 키움증권 리서치

현대차 12M Fwd P/E Band Chart



자료: 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	142,151.5	162,663.6	175,546.6	180,417.0	186,695.4
매출원가	113,879.6	129,179.2	138,414.7	142,882.1	147,748.5
매출총이익	28,271.9	33,484.4	37,131.9	37,534.9	38,946.9
판매비	18,447.0	18,357.5	21,279.4	22,020.0	22,812.0
영업이익	9,824.9	15,126.9	15,852.5	15,515.0	16,134.9
EBITDA	14,872.6	20,073.4	20,890.5	20,963.0	21,913.4
영업외손익	1,356.5	2,491.8	3,741.6	3,269.3	3,568.4
이자수익	594.1	997.7	984.4	1,232.9	1,454.2
이자비용	523.4	557.5	366.2	483.0	452.3
외환관련이익	1,486.0	1,604.3	1,386.8	1,492.4	1,494.5
외환관련손실	1,590.2	1,454.5	1,347.1	1,463.9	1,421.8
중속 및 관계기업손익	1,557.6	2,470.9	3,353.1	3,150.6	3,438.4
기타	-167.6	-569.1	-269.4	-659.7	-944.6
법인세차감전이익	11,181.5	17,618.7	19,594.1	18,784.2	19,703.2
법인세비용	2,979.2	4,626.6	4,969.1	4,883.9	5,122.8
계속사업순이익	8,202.3	12,992.0	14,625.0	13,900.3	14,580.4
당기순이익	7,983.6	12,272.3	14,625.0	13,900.3	14,580.4
지배주주순이익	7,364.4	11,961.7	13,483.8	12,927.3	13,559.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	20.9	14.4	7.9	2.8	3.5
영업이익 증감율	47.1	54.0	4.8	-2.1	4.0
EBITDA 증감율	32.4	35.0	4.1	0.3	4.5
지배주주순이익 증감율	49.0	62.4	12.7	-4.1	4.9
EPS 증감율	49.0	63.9	12.8	-3.2	6.0
매출총이익율(%)	19.9	20.6	21.2	20.8	20.9
영업이익율(%)	6.9	9.3	9.0	8.6	8.6
EBITDA Margin(%)	10.5	12.3	11.9	11.6	11.7
지배주주순이익율(%)	5.2	7.4	7.7	7.2	7.3

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	58,351.9	58,604.0	64,270.9	78,400.0	83,329.2
현금 및 현금성자산	20,864.9	19,166.6	23,163.8	36,558.5	40,143.3
단기금융자산	11,232.8	9,823.9	8,591.6	7,514.0	6,571.5
매출채권 및 기타채권	9,198.7	8,781.7	9,477.2	9,740.1	10,079.0
재고자산	14,291.2	17,400.3	18,778.5	19,299.5	19,971.1
기타유동자산	2,764.3	3,431.5	4,259.8	5,287.9	6,564.3
비유동자산	107,026.7	116,171.7	121,365.6	127,303.3	132,278.1
투자자산	28,441.6	32,613.2	33,225.8	35,024.6	36,627.8
유형자산	36,153.2	38,920.9	41,547.4	43,731.2	45,388.2
무형자산	6,102.4	6,218.6	6,453.6	6,670.0	6,888.9
기타비유동자산	36,329.5	38,419.0	40,138.8	41,877.5	43,373.2
자산총계	255,742.5	282,463.4	294,401.0	307,975.3	321,848.7
유동부채	74,236.5	73,362.1	74,570.0	77,462.5	80,860.3
매입채무 및 기타채무	24,700.3	26,944.8	30,215.9	33,308.6	36,911.7
단기금융부채	37,356.0	34,404.9	31,861.3	31,161.3	30,436.3
기타유동부채	12,180.2	12,012.4	12,492.8	12,992.6	13,512.3
비유동부채	90,609.4	107,291.8	106,791.9	106,548.2	105,514.2
장기금융부채	76,127.0	91,441.7	90,196.7	89,163.7	88,129.7
기타비유동부채	14,482.4	15,850.1	16,595.2	17,384.5	17,384.5
부채총계	164,845.9	180,653.9	181,361.9	184,010.7	186,374.5
지배지분	82,349.3	92,497.3	102,585.8	112,538.3	123,027.3
자본금	1,489.0	1,489.0	1,475.3	1,461.7	1,448.3
자본잉여금	4,241.3	4,378.5	4,378.5	4,378.5	4,378.5
기타자본	-1,713.9	-1,197.1	-1,197.1	-1,197.1	-1,197.1
기타포괄손익누계액	-1,620.7	-838.9	-682.4	-525.8	-369.3
이익잉여금	79,953.6	88,665.8	98,611.5	108,421.0	118,766.9
비지배지분	8,547.3	9,312.1	10,453.3	11,426.3	12,446.9
자본총계	90,896.5	101,809.4	113,039.1	123,964.6	135,474.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	10,627.3	-2,518.8	36,538.9	36,578.5	36,682.2
당기순이익	7,983.6	12,272.3	14,625.0	13,900.3	14,580.4
비현금항목의 가감	20,255.9	21,192.4	23,186.8	23,391.4	23,658.2
유형자산감가상각비	3,180.7	3,283.7	3,342.1	3,679.8	3,943.8
무형자산감가상각비	1,866.9	1,662.8	1,696.0	1,768.2	1,834.7
지분법평가손익	-1,636.8	-2,489.9	0.0	0.0	0.0
기타	16,845.1	18,735.8	18,148.7	17,943.4	17,879.7
영업활동자산부채증감	-13,922.7	-30,365.1	2,237.1	2,579.8	1,723.6
매출채권및기타채권의감소	-1,325.7	-99.4	-695.5	-262.9	-338.9
재고자산의감소	-2,721.1	-3,249.9	-1,378.1	-521.0	-671.6
매입채무및기타채무의증가	3,333.1	983.5	3,271.0	3,092.8	3,603.1
기타	-13,209.0	-27,999.3	1,039.7	270.9	-869.0
기타현금흐름	-3,689.5	-5,618.4	-3,510.0	-3,293.0	-3,280.0
투자활동 현금흐름	-1,203.5	-8,649.4	-4,462.2	-5,751.6	-5,497.5
유형자산의 취득	-4,015.0	-7,070.8	-5,968.6	-5,863.6	-5,600.9
유형자산의 처분	136.9	144.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1,711.4	-1,778.1	-1,931.0	-1,984.6	-2,053.6
투자자산의감소(증가)	-2,588.9	-4,171.6	-612.6	-1,798.8	-1,603.2
단기금융자산의감소(증가)	8,010.1	1,408.9	1,232.2	1,077.7	942.5
기타	-1,035.2	2,817.9	2,817.8	2,817.7	2,817.7
재무활동 현금흐름	-1,324.5	9,393.4	-6,438.5	-4,522.3	-4,527.8
차입금의 증가(감소)	321.6	11,530.0	-3,788.6	-1,733.0	-1,759.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	-13.7	-13.6	-13.4
자기주식처분(취득)	-193.5	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-1,355.0	-2,499.1	-2,998.7	-3,138.1	-3,117.8
기타	-97.6	362.5	362.5	362.4	362.4
기타현금흐름	-30.0	76.5	-21,641.0	-12,909.9	-23,072.2
현금 및 현금성자산의 순증가	8,069.3	-1,698.3	3,997.2	13,394.7	3,584.8
기초현금 및 현금성자산	12,795.6	20,864.9	19,166.6	23,163.8	36,558.5
기말현금 및 현금성자산	20,864.9	19,166.6	23,163.8	36,558.5	40,143.3

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	26,592	43,589	49,181	47,627	50,462
BPS	297,355	337,373	374,169	414,616	457,838
CFPS	101,970	121,947	137,914	137,391	142,302
DPS	7,000	11,400	12,000	12,000	12,500
주가배수(배)					
PER	5.7	4.7	5.0	4.8	4.8
PER(최고)	8.2	4.9	6.1		
PER(최저)	5.7	3.5	3.7		
PBR	0.51	0.60	0.65	0.55	0.53
PBR(최고)	0.73	0.63	0.80		
PBR(최저)	0.51	0.46	0.48		
PSR	0.29	0.34	0.38	0.34	0.35
PCFR	1.5	1.7	1.8	1.7	1.7
EV/EBITDA	8.5	7.8	7.8	7.1	6.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	17.7	18.9	16.6	17.4	17.1
배당수익률(% , 보통주, 현금)	4.6	5.6	4.9	4.9	5.1
ROA	3.3	4.6	5.1	4.6	4.6
ROE	9.4	13.7	13.8	12.0	11.5
ROIC	11.9	16.6	16.6	15.5	15.6
매출채권회전율	16.8	18.1	19.2	18.8	18.8
재고자산회전율	11.0	10.3	9.7	9.5	9.5
부채비율	181.4	177.4	160.4	148.4	137.6
순차입금비율	89.5	95.1	79.9	61.5	53.0
이자보상배율	18.8	27.1	43.3	32.1	35.7
총차입금	113,483.0	125,846.5	122,057.9	120,324.9	118,565.9
순차입금	81,385.3	96,856.0	90,302.5	76,252.4	71,851.1
NOPLAT	14,872.6	20,073.4	20,890.5	20,963.0	21,913.4
FCF	-6,931.4	-22,924.9	11,354.5	11,819.3	11,787.4

Compliance Notice

- 당사는 08월 12일 현재 '현대차(005380)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

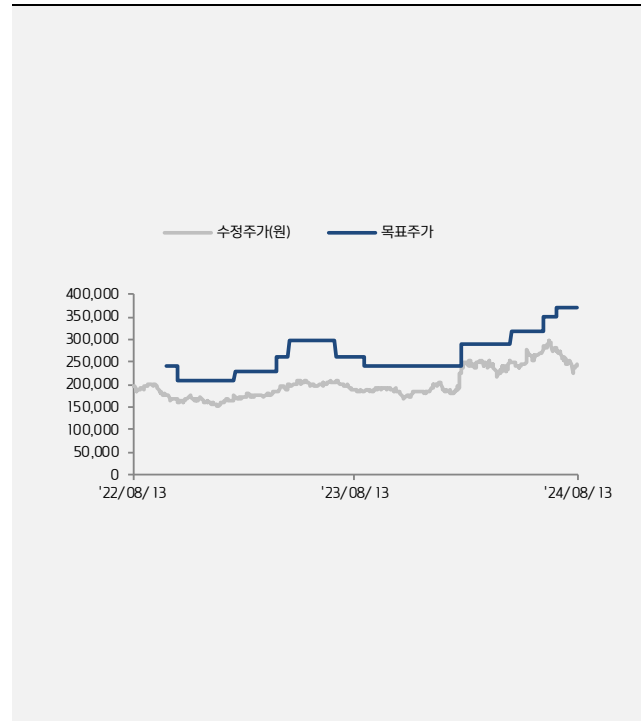
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
담당자 변경 현대차 (005380)	2022-10-05	Buy(Reinitiate)	240,000원	6개월	-29.32	-25.83
	2022-10-25	Buy(Maintain)	210,000원	6개월	-22.09	-16.19
	2023-01-11	Buy(Maintain)	210,000원	6개월	-21.87	-16.19
	2023-01-27	Buy(Maintain)	230,000원	6개월	-23.50	-18.83
	2023-04-06	Buy(Maintain)	260,000원	6개월	-26.15	-22.69
	2023-04-26	Buy(Maintain)	300,000원	6개월	-32.18	-30.00
	2023-05-24	Buy(Maintain)	300,000원	6개월	-32.48	-30.00
	2023-07-12	Buy(Maintain)	260,000원	6개월	-22.09	-19.81
	2023-07-27	Buy(Maintain)	260,000원	6개월	-25.36	-19.81
	2023-08-28	Buy(Maintain)	240,000원	6개월	-21.06	-18.79
	2023-10-17	Buy(Maintain)	240,000원	6개월	-21.38	-18.79
	2023-10-27	Buy(Maintain)	240,000원	6개월	-22.89	-18.79
	2023-11-21	Buy(Maintain)	240,000원	6개월	-22.11	-15.21
	2024-01-10	Buy(Maintain)	240,000원	6개월	-22.22	-15.21
	2024-01-26	Buy(Maintain)	240,000원	6개월	-21.80	-5.42
	2024-02-05	Buy(Maintain)	290,000원	6개월	-15.81	-11.90
	2024-04-04	Buy(Maintain)	290,000원	6개월	-16.56	-11.90
	2024-04-26	Buy(Maintain)	320,000원	6개월	-23.52	-21.41
	2024-05-13	Buy(Maintain)	320,000원	6개월	-20.13	-12.97
	2024-06-18	Buy(Maintain)	350,000원	6개월	-18.71	-14.86
	2024-07-09	Buy(Maintain)	370,000원	6개월	-28.17	-24.73
	2024-07-26	Buy(Maintain)	370,000원	6개월	-31.33	-24.73
	2024-08-13	Buy(Maintain)	370,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

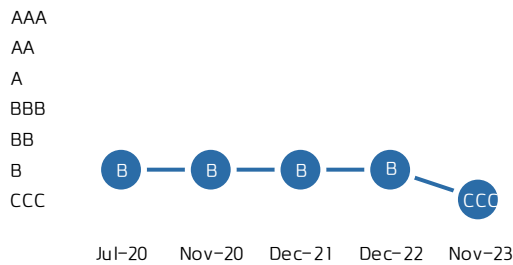
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/07/01~2024/06/30)

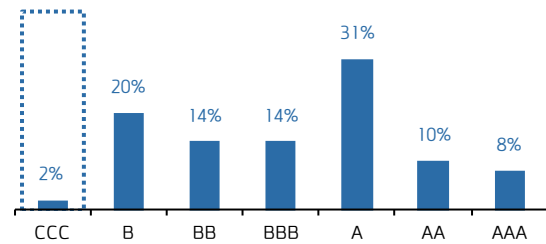
매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주: MSCI ACWI Index 내 완성차 업체 44개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균	3.2	4.5		
ENVIRONMENT	6.1	6.3	30.0%	▼0.4
탄소 배출	6.5	7.9	17.0%	▼0.4
친환경 기술	5.5	4.8	13.0%	▼0.4
SOCIAL	2.2	3.5	37.0%	▼0.8
제품 안전성 및 품질	1.9	3.1	21.0%	▼0.9
노무 관리	2.5	3.9	16.0%	▼0.8
GOVERNANCE	1.7	4	33.0%	▲0.3
기업 지배구조	2.0	5		▲0.4
기업 활동	4.8	4.7		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
Oct-23	한국: 법원, 2차 하청업체 3곳 사내근로자들의 정규직 채용 요구 소송 기각
Sep-23	미국: 화재 위험 이상 차량 164만대 리콜, 대상 차량: [현대 엘란트라, 제네시스 쿠파, 쏘나타, 엑센트, 아제라, 벨로스터, 싼타페, 에쿠스, 베라크루즈, 투싼 등]
Sep-23	미국: 현대 엑센트, 엘란트라 차량 안전 벨트 부품 결함 의혹에 대한 집단 소송
Sep-23	한국: 현대 팰리세이드 경유차 5만대, 배출가스 기준 초과 혐의 리콜
Sep-23	한국: 현대 유니버스, 파비스, 엑시언트, 스타리아 차량 안전기준 위반 혐의로 24억 3천만원 국토교통부 과징금 부과

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 주요 경쟁사	친환경 기술	탄소 배출	노무 관리	제품의 안정성 및 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추이
Great Wall Motor Company Limited	● ● ●	●	●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	A	▲
TATA MOTORS LIMITED	● ●	●	●	● ●	● ● ● ●	● ●	BB	▲
KIA CORPORATION	● ● ●	● ●	●	●	●	●	B	◀▶
SAIC Motor Corporation Limited	● ● ● ●	● ●	●	● ● ● ●	●	●	B	◀▶
MARUTI SUZUKI INDIA LIMITED	● ●	● ●	●	● ● ● ●	●	● ●	B	◀▶
HYUNDAI MOTOR COMPANY	● ● ●	● ●	●	● ●	●	● ●	CCC	▼

4분위 등급 : 최저 ● 최고 ● ● ● ● ●

등급 추이: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치