

# 현대차 (005380)

## 3Q24 Review: 리스크 피크 아웃

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**330,000** 원(유지)

현재주가

**228,500** 원(10/24)

시가총액

**47,852** (십억원)

이재일 CFA\_lee.jae-il@eugenefn.com

- 동사의 3분기 실적은 매출액 42.9조원(+4.7%yoy), 영업이익 3.58조원(-6.3%yoy, OPM 8.3%), 지배이익 3.05조원(-4.5%yoy)을 기록, 영업이익 기준 시장 컨센서스 하회
- 람다 엔진 관련 일회성 비용 발생으로 자동차 부문 영업이익 2.9조원(-7.7%yoy, OPM 8.5%) 기록
- 인수율 상승으로 금융 부문 매출액 6.5조원(+10.1%yoy), 영업이익 4,350억원(+13.6%yoy, OPM 6.7%) 기록
- 주요 영업이익 증가 원인은 환율 효과 +7,872억원, 인센티브 상승 -4,693억원, 일회성 품질비용 -3,192억원(람다 엔진 보증기간 연장), 인건비 증가 -1,630억원 등
- 일회성 품질비용을 제거한 영업이익은 3.9조원으로 컨센서스 부합한 수준이나 환율 효과로 인해 실질 판매보증비는 전년비 약 2,400억원 감소, 인센티브 상승, 인건비 증가 등을 실적 부진의 핵심 원인으로 봐야할 것
- 동사는 3분기 실적 부진 우려와 미 대선 관련 불확실성 등으로 최근 선제적으로 주가 조정을 받은 상황. 향후 리스크 점차 완화되며 주가도 반전의 실마리를 찾을 것으로 예상됨에 따라 주가 조정을 매수 기회로 활용할 것을 추천. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 33만원을 유지함

주가(원,10/24)	228,500
시가총액(십억원)	47,852

발행주식수	209,416천주
52주 최고가	299,500원
최저가	169,300원
52주 일간 Beta	1.48
60일 일평균거래대금	1,880억원
외국인 지분율	41.2%
배당수익률(2024F)	5.7%

주주구성	
현대모비스 (외 11인)	30.0%
국민연금공단 (외 1인)	7.2%

주가상승	1M	6M	12M
절대기준	-9.7	-9.5	25.0
상대기준	-7.8	-6.0	16.7

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	330,000	330,000	-
영업이익(24)	15,569	15,877	▼
영업이익(25)	16,085	16,175	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	142,151	162,664	173,676	179,871
영업이익	9,825	15,127	15,569	16,085
세전손익	11,181	17,619	19,807	20,033
지배이익	7,364	11,962	13,855	14,053
EPS(원)	34,466	56,548	66,162	67,107
증감률(%)	49.0	64.1	17.0	1.4
PER(배)	4.4	3.6	3.5	3.4
ROE(%)	9.4	13.7	14.1	12.8
PBR(배)	0.5	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	8.3	7.4	8.6	8.2

자료: 유진투자증권

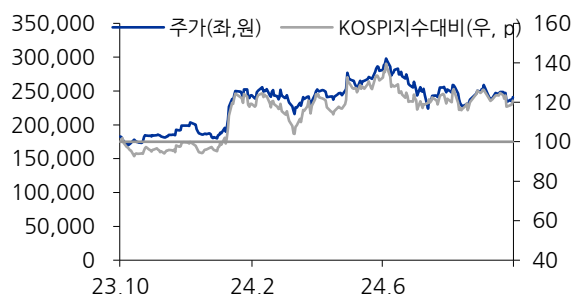


도표 1. 3Q24 Review

(단위: 십억원, (%,%p)	3Q24P					4Q24E			2023A	2024E		2025E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	42,928	42,369	1.3	42,841	0.2	45,069	5.0	8.3	162,664	173,676	6.8	179,871	3.6
영업이익	3,581	3,819	-6.2	3,870	-7.5	4,151	15.9	19.5	15,127	15,569	2.9	16,085	3.3
세전이익	4,370	4,780	-8.6	4,769	-8.4	5,145	17.7	45.9	17,619	19,807	12.4	20,033	1.1
지배이익	3,206	3,530	-9.2	3,345	-4.2	3,799	18.5	72.5	12,272	14,555	18.6	14,793	1.6
영업이익률	3,046	3,353	-9.2	3,345	-9.0	3,609	18.5	62.2	11,962	13,855	15.8	14,053	1.4
순이익률	83	90	-0.7	90	-0.7	92	0.9	0.9	9.3	9.0	-0.3	8.9	0.0
EPS(원)	7.5	8.3	-0.9	7.8	-0.3	8.4	1.0	3.1	7.5	8.4	0.8	8.2	-0.2
BPS(원)	58,173	64,051	-9.2	49,119	18.4	68,934	18.5	63.8	56,548	66,162	17.0	67,107	1.4
ROE(%)	371,370	372,504	-0.3	502,131	-26.0	384,667	3.6	14.0	337,373	384,667	14.0	423,419	10.1
PER(X)	15.7	17.2	-1.5	9.8	5.9	17.9	2.3	5.4	13.7	14.1	0.4	12.8	-1.3
PBR(X)	3.9	3.6	-	4.7	-	3.3	-	-	3.6	3.5	-	3.4	-

자료: 현대차, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 3Q24 잠정 실적

(십억원)	3Q24P	3Q23	2Q24	% yoy	% qoq	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	42,928	41,003	45,021	4.7	-4.6	42,841	0.2%	42,369	1.3%
영업이익	3,581	3,822	4,279	-6.3	-16.3	3,870	-7.5%	3,819	-6.2%
세전이익	4,370	4,667	5,566	-6.4	-21.5	4,769	-8.4%	4,780	-8.6%
지배이익	3,046	3,190	3,970	-4.5	-23.3	3,345	-9.0%	3,353	-9.2%
% of Sales									
영업이익	8.3%	9.3%	9.5%			9.0%		9.0%	
세전이익	10.2%	11.4%	12.4%			11.1%		11.3%	
지배이익	7.1%	7.8%	8.8%			7.8%		7.9%	

자료: 현대차, 유진투자증권

도표 3. 현대차 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	173,676	179,871	171,618	176,856	1.2%	1.7%
영업이익	15,569	16,085	15,720	16,369	-1.0%	-1.7%
세전이익	19,807	20,033	20,204	20,444	-2.0%	-2.0%
지배이익	13,855	14,053	14,154	14,341	-2.1%	-2.0%
% of Sales						
영업이익	9.0%	8.9%	9.2%	9.3%		
세전이익	11.4%	11.1%	11.8%	11.6%		
지배이익	8.0%	7.8%	8.2%	8.1%		

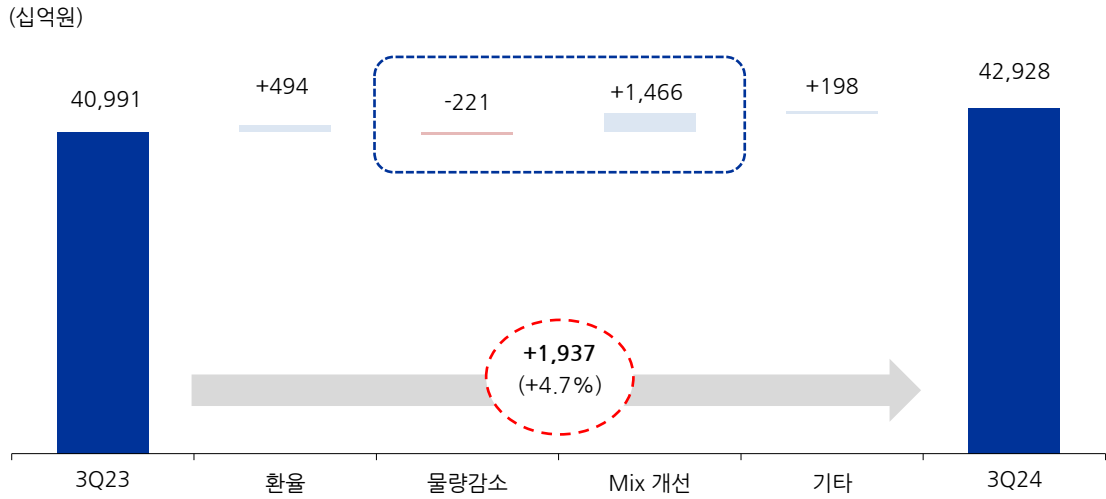
자료: 현대차, 유진투자증권

도표 4. 현대차 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2023A	2024E
<b>매출액</b>	<b>37,779</b>	<b>42,250</b>	<b>41,003</b>	<b>41,633</b>	<b>40,659</b>	<b>45,021</b>	<b>42,928</b>	<b>45,069</b>	<b>162,664</b>	<b>173,677</b>
자동차	30,646	33,766	32,312	33,426	31,718	35,238	34,019	35,462	130,150	136,437
금융	5,089	5,721	5,902	5,662	6,656	7,105	6,497	6,862	22,374	27,120
기타	2,044	2,047	2,789	2,544	2,285	2,678	2,412	2,745	9,424	10,120
매출원가	30,057	33,356	32,541	33,225	32,231	35,283	34,430	35,510	129,179	137,454
매출총이익	7,722	8,893	8,461	8,408	8,428	9,737	8,498	9,559	33,485	36,222
판관비	4,129	4,655	4,640	4,933	4,870	5,458	4,917	5,408	18,357	20,654
<b>영업이익</b>	<b>3,593</b>	<b>4,238</b>	<b>3,822</b>	<b>3,474</b>	<b>3,557</b>	<b>4,279</b>	<b>3,581</b>	<b>4,151</b>	<b>15,126</b>	<b>15,569</b>
세전이익	4,591	4,834	4,667	3,526	4,727	5,566	4,370	5,145	17,619	19,807
<b>지배이익</b>	<b>3,312</b>	<b>3,235</b>	<b>3,190</b>	<b>2,225</b>	<b>3,231</b>	<b>3,970</b>	<b>3,046</b>	<b>3,609</b>	<b>11,962</b>	<b>13,855</b>
성장률(%)										
매출액	24.7	17.4	8.7	8.1	7.6	6.6	4.7	8.3	14.1	6.8
영업이익	86.3	42.2	146.3	3.4	-1.0	1.0	-6.3	19.5	54.0	2.9
지배이익	108.9	15.4	150.9	30.6	-2.4	22.7	-4.5	62.2	62.4	15.8
이익률(%)										
매출총이익	20.4	21.0	20.6	20.2	20.7	21.6	19.8	21.2	20.6	20.9
영업이익	9.5	10.0	9.3	8.3	8.7	9.5	8.3	9.2	9.3	9.0
지배이익	8.8	7.7	7.8	5.3	7.9	8.8	7.1	8.0	7.4	8.0

자료: 현대차, 유진투자증권

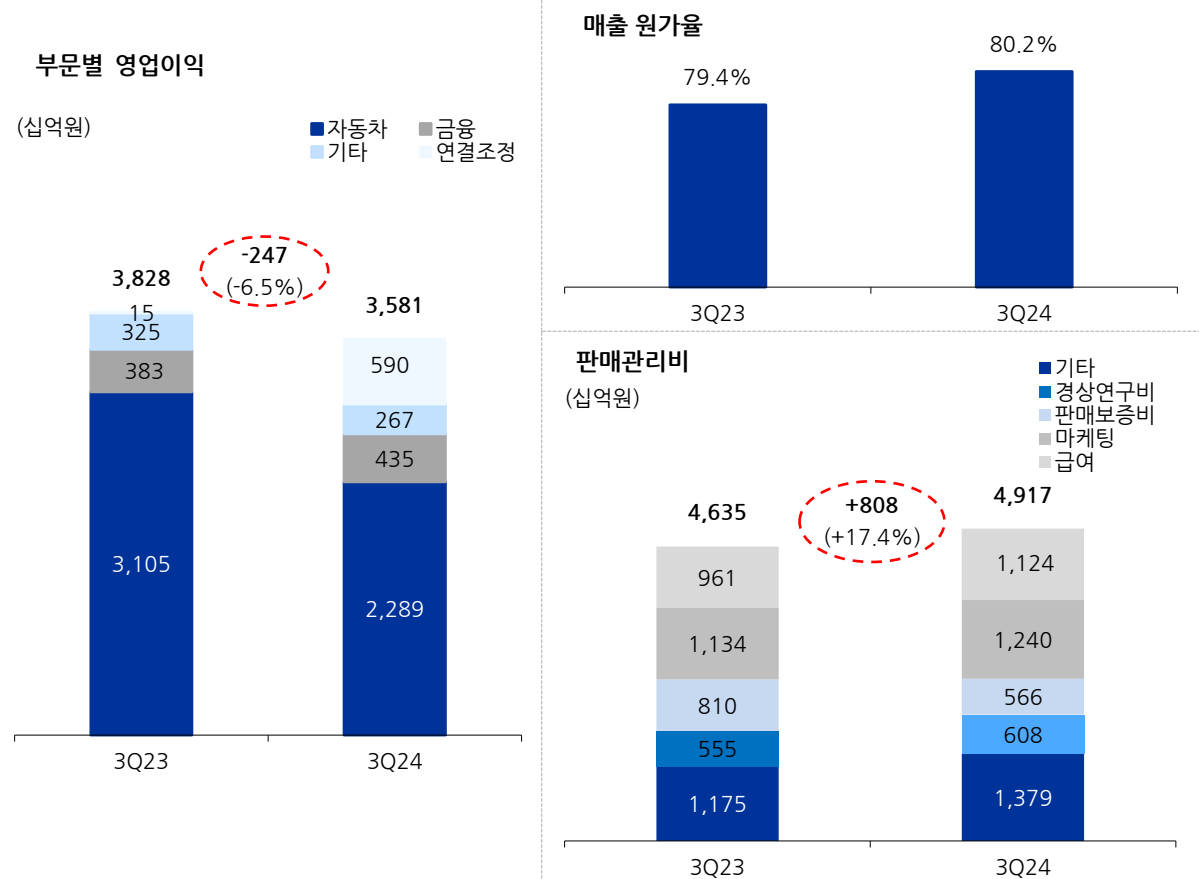
도표 5. 현대차 매출액 주요 증감 사유



자료: 현대차, 유진투자증권

참고: 3Q23 실적은 동사가 보유하고 있던 러시아 자회사의 지분 매도를 반영한 수치임

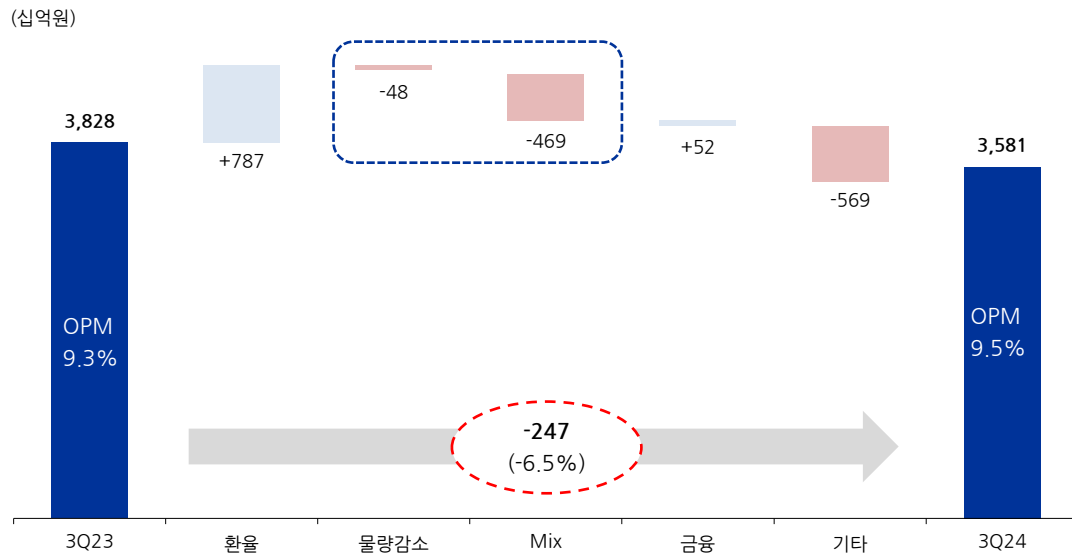
도표 6. 현대차 영업이익 현황



자료: 현대차, 유진투자증권

참고: 3Q23 실적은 동사가 보유하고 있던 러시아 자회사의 지분 매도를 반영한 수치임

도표 7. 현대차 영업이익 주요 증감 사유

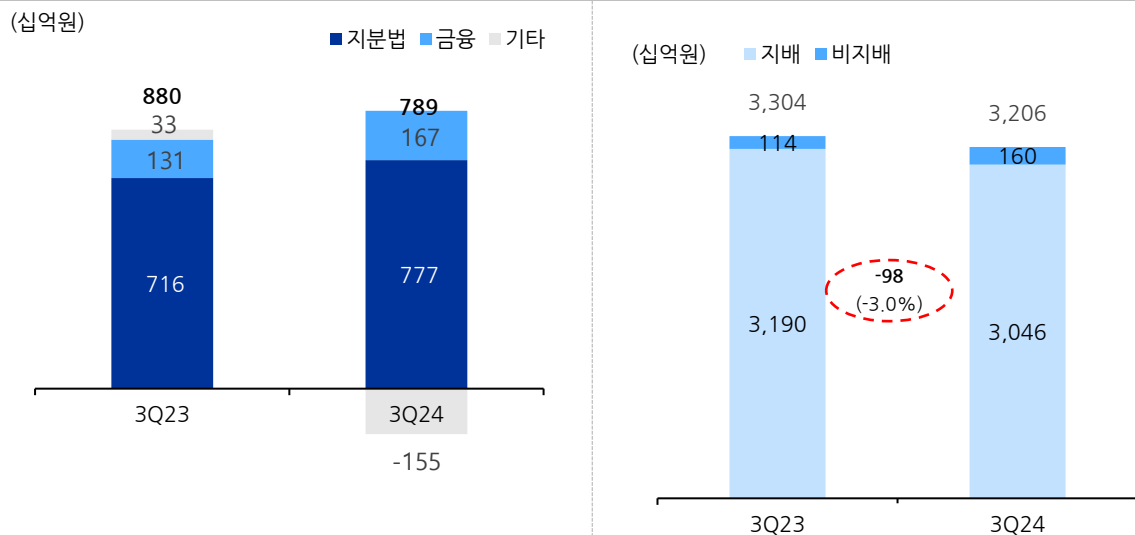


자료: 현대차, 유진투자증권

참고: Mix는 Mix 효과(+)와 인센티브 효과(-)의 합

참고: 3Q23 실적은 동사가 보유하고 있던 러시아 자회사의 지분 매도를 반영한 수치임

도표 8. 현대차 영업외 손익(좌) 및 당기순이익(우) 현황



자료: 현대차, 유진투자증권

참고: 3Q23 실적은 동사가 보유하고 있던 러시아 자회사의 지분 매도를 반영한 수치임

## 현대차(005380.KS) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>255,742</b>	<b>282,463</b>	<b>306,149</b>	<b>318,216</b>	<b>332,257</b>
유동자산	58,352	58,604	53,271	53,450	55,062
현금성자산	27,116	26,825	18,714	17,638	16,785
매출채권	9,199	8,782	10,329	10,757	11,617
재고자산	14,291	17,400	18,576	19,346	20,893
비유동자산	107,027	116,172	133,318	140,352	147,729
투자자산	64,771	71,032	84,183	87,601	91,158
유형자산	36,153	38,921	42,855	46,633	50,576
기타	6,102	6,219	6,281	6,119	5,996
<b>부채총계</b>	<b>164,846</b>	<b>180,654</b>	<b>191,464</b>	<b>193,013</b>	<b>195,743</b>
유동부채	74,236	73,362	66,874	67,338	68,954
매입채무	24,700	26,945	22,733	23,675	25,569
유동성이자부채	37,445	34,426	32,030	31,430	31,030
기타	12,091	11,991	12,111	12,233	12,355
비유동부채	90,609	107,292	124,590	125,675	126,789
비유동이자부채	76,213	91,614	107,164	107,564	107,964
기타	14,396	15,678	17,426	18,111	18,824
<b>자본총계</b>	<b>90,897</b>	<b>101,809</b>	<b>114,684</b>	<b>125,203</b>	<b>136,514</b>
지배지분	82,349	92,497	104,409	114,928	126,239
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,241	4,378	4,375	4,375	4,375
이익잉여금	79,954	88,666	99,429	109,948	121,259
기타	(3,335)	(2,036)	(884)	(884)	(884)
비지배지분	8,547	9,312	10,275	10,275	10,275
<b>자본총계</b>	<b>90,897</b>	<b>101,809</b>	<b>114,684</b>	<b>125,203</b>	<b>136,514</b>
총차입금	113,658	126,039	139,194	138,994	138,994
순차입금	86,542	99,214	120,480	121,356	122,209

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업현금</b>	<b>10,627</b>	<b>(2,519)</b>	<b>(1,494)</b>	<b>11,011</b>	<b>11,818</b>
당기순이익	7,984	12,272	14,555	14,793	15,770
자산상각비	5,048	4,946	5,195	5,811	6,116
기타비현금성손익	15,208	16,246	(5,557)	(18,386)	(18,604)
운전자본증감	(13,923)	(30,365)	(20,990)	(191)	(449)
매출채권감소(증가)	(1,326)	(99)	(1,143)	(428)	(861)
재고자산감소(증가)	(2,721)	(3,250)	(443)	(770)	(1,548)
매입채무증가(감소)	3,333	984	2,902	942	1,894
기타	(13,209)	(27,999)	(22,306)	65	65
<b>투자현금</b>	<b>(1,203)</b>	<b>(8,649)</b>	<b>(10,939)</b>	<b>(8,656)</b>	<b>(9,316)</b>
단기투자자산감소	6,535	2,398	73	(304)	(316)
장기투자증권감소	(1,555)	(1,461)	(53)	2,964	2,902
설비투자	4,015	7,071	7,648	7,819	8,328
유형자산처분	137	144	70	0	0
무형자산처분	(1,711)	(1,778)	(1,579)	(1,608)	(1,608)
<b>재무현금</b>	<b>(1,324)</b>	<b>9,393</b>	<b>4,045</b>	<b>(3,735)</b>	<b>(3,670)</b>
차입금증가	126	11,281	6,523	(200)	0
자본증가	(1,548)	(2,499)	(2,999)	(3,535)	(3,670)
배당금지급	1,355	2,499	2,999	3,535	3,670
<b>현금 증감</b>	<b>8,069</b>	<b>(1,698)</b>	<b>(7,932)</b>	<b>(1,379)</b>	<b>(1,169)</b>
기초현금	12,796	20,865	19,167	11,234	9,855
기말현금	20,865	19,167	11,234	9,855	8,686
Gross Cash flow	28,240	33,465	22,678	11,202	12,267
Gross Investment	21,661	41,413	32,003	8,543	9,449
<b>Free Cash Flow</b>	<b>6,578</b>	<b>(7,948)</b>	<b>(9,325)</b>	<b>2,659</b>	<b>2,817</b>

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>142,151</b>	<b>162,664</b>	<b>173,676</b>	<b>179,871</b>	<b>191,595</b>
증가율(%)	20.9	14.4	6.8	3.6	6.5
<b>매출원가</b>	<b>113,880</b>	<b>129,179</b>	<b>137,454</b>	<b>142,927</b>	<b>152,245</b>
<b>매출총이익</b>	<b>28,272</b>	<b>33,484</b>	<b>36,222</b>	<b>36,944</b>	<b>39,351</b>
판매 및 일반관리비	18,447	18,357	20,654	20,858	22,026
기타영업손익	21	(0)	13	1	6
<b>영업이익</b>	<b>9,825</b>	<b>15,127</b>	<b>15,569</b>	<b>16,085</b>	<b>17,325</b>
증가율(%)	47.1	54.0	2.9	3.3	7.7
<b>EBITDA</b>	<b>14,873</b>	<b>20,073</b>	<b>20,763</b>	<b>21,896</b>	<b>23,440</b>
증가율(%)	32.4	35.0	3.4	5.5	7.1
<b>영업외손익</b>	<b>1,357</b>	<b>2,492</b>	<b>4,239</b>	<b>3,948</b>	<b>4,032</b>
이자수익	639	1,077	1,156	1,190	1,262
이자비용	523	558	429	419	419
지분법손익	1,558	2,471	4,248	4,492	4,492
기타영업손익	(316)	(498)	(736)	(1,316)	(1,303)
<b>세전순이익</b>	<b>11,181</b>	<b>17,619</b>	<b>19,807</b>	<b>20,033</b>	<b>21,356</b>
증가율(%)	40.5	57.6	12.4	1.1	6.6
법인세비용	2,979	4,627	4,933	5,240	5,586
<b>당기순이익</b>	<b>7,984</b>	<b>12,272</b>	<b>14,555</b>	<b>14,793</b>	<b>15,770</b>
증가율(%)	40.2	53.7	18.6	1.6	6.6
지배주주지분	7,364	11,962	13,855	14,053	14,982
증가율(%)	49.0	62.4	15.8	1.4	6.6
비지배지분	619	311	1,019	740	789
<b>EPS(원)</b>	<b>34,466</b>	<b>56,548</b>	<b>66,162</b>	<b>67,107</b>	<b>71,541</b>
증가율(%)	49.0	64.1	17.0	1.4	6.6
수정EPS(원)	34,466	56,548	62,282	63,080	67,365
증가율(%)	49.0	64.1	10.1	1.3	6.8

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	34,466	56,548	66,162	67,107	71,541
BPS	297,355	337,373	384,667	423,419	465,093
DPS	7,000	11,400	13,020	13,520	14,020
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	4.4	3.6	3.5	3.4	3.2
PBR	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	8.3	7.4	8.6	8.2	7.7
배당수익률	4.6	5.6	5.7	5.9	6.1
PCR	1.5	1.7	2.7	5.5	5.1
<b>수익성(%)</b>					
영업이익율	6.9	9.3	9.0	8.9	9.0
EBITDA이익율	10.5	12.3	12.0	12.2	12.2
순이익율	5.6	7.5	8.4	8.2	8.2
ROE	9.4	13.7	14.1	12.8	12.4
ROIC	11.6	18.6	16.8	14.8	14.9
<b>안정성(배, %)</b>					
순차입금/자기자본	95.2	97.5	105.1	96.9	89.5
유동비율	78.6	79.9	79.7	79.4	79.9
이자보상배율	18.8	27.1	36.3	38.4	41.3
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	16.8	18.1	18.2	17.1	17.1
재고자산회전율	11.0	10.3	9.7	9.5	9.5
매입채무회전율	6.3	6.3	7.0	7.8	7.8

## 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 기관투자자 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

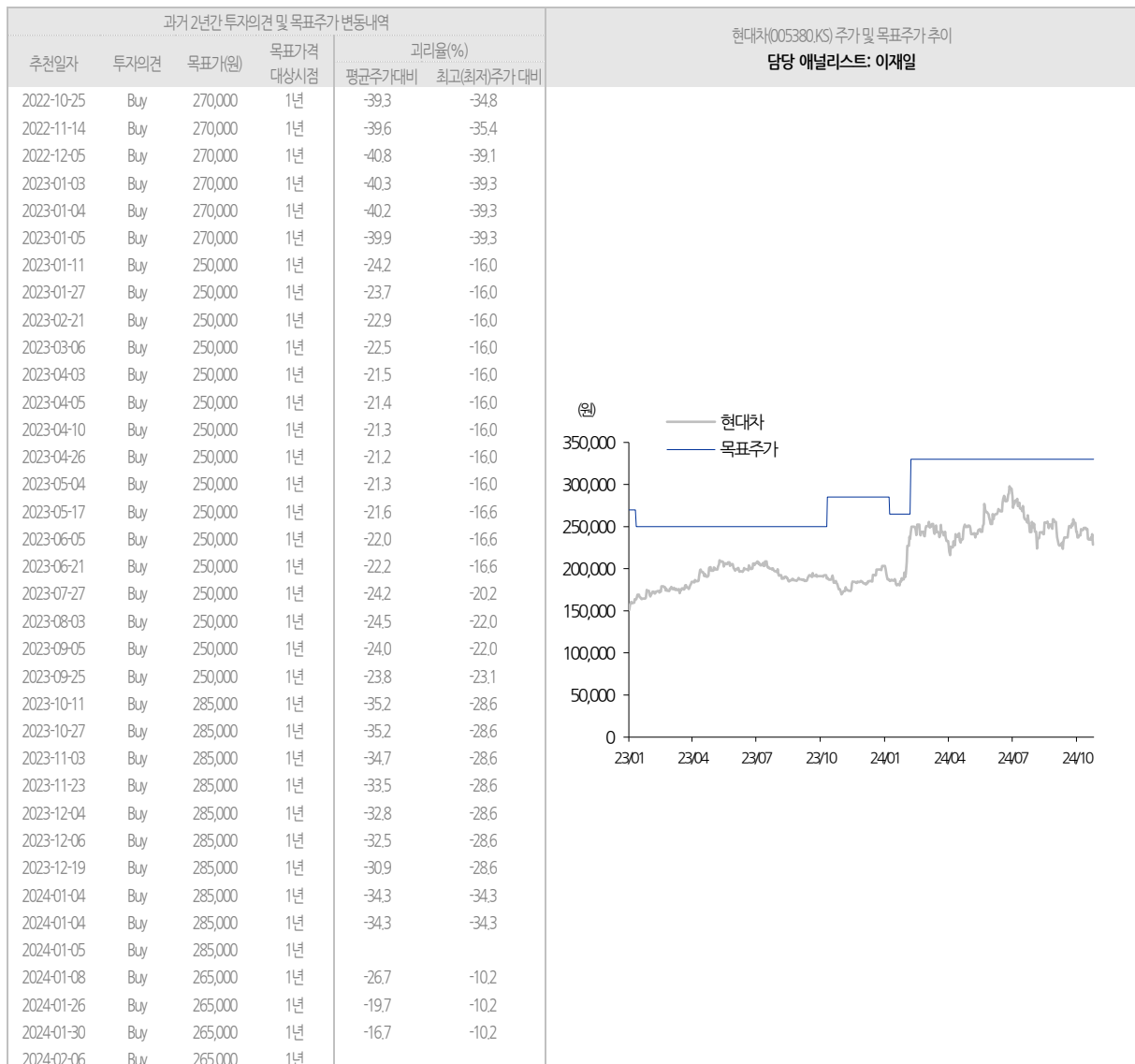
## 투자기간 및 투자등급/투자 의견 비율

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

당사 투자 의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.09.30 기준)



2024-02-07	Buy	330,000	1년	-23.9	-9.7	
2024-03-06	Buy	330,000	1년	-23.8	-9.7	
2024-03-11	Buy	330,000	1년	-23.8	-9.7	
2024-03-14	Buy	330,000	1년	-23.7	-9.7	
2024-03-15	Buy	330,000	1년	-23.7	-9.7	
2024-03-21	Buy	330,000	1년	-23.6	-9.7	
2024-04-04	Buy	330,000	1년	-23.2	-9.7	
2024-04-11	Buy	330,000	1년	-23	-9.7	
2024-04-26	Buy	330,000	1년	-22.7	-9.7	
2024-05-14	Buy	330,000	1년	-22.4	-9.7	
2024-05-17	Buy	330,000	1년	-22.3	-9.7	
2024-06-17	Buy	330,000	1년	-22.9	-9.7	
2024-06-27	Buy	330,000	1년	-23.9	-10.6	
2024-07-05	Buy	330,000	1년	-24.7	-14.2	
2024-07-08	Buy	330,000	1년	-24.8	-15.6	
2024-07-09	Buy	330,000	1년	-24.9	-15.6	
2024-07-26	Buy	330,000	1년	-26.1	-21.5	
2024-08-06	Buy	330,000	1년	-26.1	-21.5	
2024-08-27	Buy	330,000	1년	-26.5	-21.5	
2024-08-28	Buy	330,000	1년	-26.6	-21.5	
2024-09-05	Buy	330,000	1년	-26.7	-21.5	
2024-10-07	Buy	330,000	1년	-26.6	-24.7	
2024-10-15	Buy	330,000	1년	-27.8	-25.2	
2024-10-25	Buy	330,000	1년			