

현대차 (005380/KS)

웰컴투 현대차

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 290,000 원(상향)

현재주가: 227,000 원

상승여력: 27.8%

Analyst
윤혁진hjyoon2019@sk.com
3773-9025

Company Data

발행주식수 21,153 만주

시가총액 48,018 십억원

주요주주

현대모비스(외9) 29.68%

국민연금공단 7.86%

Stock Data

주가(24/02/02) 227,000 원

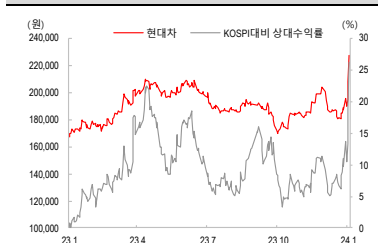
KOSPI 2,615.31pt

52주 최고가 227,000 원

52주 최저가 169,700 원

60일 평균 거래대금 111 십억원

주가 및 상대수익률



이유있는 주가 급등

현대차 주가는 1월 25일 실적 발표일부터 전일(2월 2일) 종가까지 7거래일 동안 무려 +22.7% 급등했다. 시장 예상치를 소폭 하회하는 4분기 실적을 발표했지만, 24년 실적 가이드스와 주주환원 정책이 긍정적이었다. 또한 정부의 '기업 밸류업 프로그램'에 대한 기대감으로 현대차의 저 PBR 매력에 부각되면서 강세를 보였다. 2월 2일에는 역대 최대 외국인 일간 순매수 5,532억원을 기록하며, 주가가 +9.1% 급등하며 장을 마무리 했다

실적 호조는 지속되고, 주주환원 여력과 의지 높은 회사

현대차 실적은 1) ASP 상승 지속(SUV 비중 증가, 미국/유럽 판매 비중 증가, ADAS 등 각종 옵션 증가, 고가 차량 판매 증가 등), 2) 높은 전기차 경쟁력, 3) 최근 전세계적으로 관심이 증가하고 있는 하이브리드 기술력(도요타, 혼다를 제외하고 판매량 2위권, 하이브리드 차량 고마진 상황), 4) 우호적인 환율 등을 바탕으로 향후 호실적이 지속될 것으로 전망된다. 이러한 호실적과 양호한 재무구조를 바탕으로 주주환원에 적극적으로 나서고 있는데, 현대차는 지배주주순이익의 25%를 배당하고 있으며, 기보유 자사주를 3년간 1%씩 소각할 것으로 발표했다. 자동차 부문에서 매월 1조원 내외의 수익을 창출하고 있어 배당 재원이 튼튼하며, 금융회사와 달리 정부의 배당규제도 없어 최근 정부의 '기업 밸류업 프로그램'의 가장 모범적인 회사로 생각된다. 리스크 요인인 노조 문제는 미국의 UAW 파업으로 현대차/기아만의 이슈가 아니게 됐으며, UAM, 로봇, 자율주행 등 단기적으로 비용투자가 지속되겠지만, 장기적인 기업 경쟁력을 위해서는 꼭 필요한 투자라 판단된다.

테슬라 부진, 도요타 부정으로 외국인 입장에서 매력 점증

테슬라는 모델 3/Y의 노후화와 AI 사업 불투명성으로 주가가 부진하고, 도요타는 각종 테스트, 데이터 조작 사건이 불거지며 신뢰성에 타격을 받고 있다. 외국인의 입장에서는 현대차의 저평가 상황(환율, 밸류에이션, 경쟁력 등)이 무척이나 매력적일 수 밖에 없다. 일회성 쇼핑이 아니라 판단한다. 투자 의견 매수 유지하고, Peer 그룹 주가 상승을 반영하여 목표주가를 28만원에서 29만원으로 상향한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	103,998	117,611	142,528	162,701	166,269	174,583
영업이익	십억원	2,395	6,679	9,820	15,127	14,123	15,163
순이익(지배주주)	십억원	1,424	4,942	7,364	12,091	11,468	12,299
EPS	원	5,143	17,846	26,592	44,102	41,829	44,860
PER	배	37.3	11.7	5.7	4.6	5.4	5.1
PBR	배	0.7	0.8	0.5	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	배	17.7	12.0	8.5	6.8	7.1	6.4
ROE	%	2.0	6.8	9.4	13.9	11.9	11.7

글로벌 자동차 그룹 밸류에이션 비교

(단위: 십억원, 배, %)

기업명	시가총액 (십억원)	PER(배)		OP Growth(%)		PBR(배)		EV/EBITD (배)		ROE(%)		부채비율 (%)	22년 이자보상배율 (배)
		23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E		
현대차	48,018	4.9	4.8	44.8	1.0	0.6	0.5	2.3	2.3	11.8	10.9	124.6	18.3
기아	48,044	5.3	5.3	54.8	-0.2	0.9	0.8	3.5	3.4	18.0	16.3	19.7	31.0
GM	60,165	4.7	4.5	16.3	-1.6	0.6	0.5	2.5	2.6	14.7	11.1	160.0	10.4
Ford	65,090	6.5	7.2	69.2	-7.6	1.1	1.0	3.2	3.1	15.3	14.1	325.4	5.0
Stellantis	97,847	4.0	4.4	24.8	-11.0	0.9	0.8	2.4	2.6	23.2	18.2	37.5	19.6
Toyota	434,239	9.5	9.5	61.2	3.8	1.3	1.1	6.3	6.1	14.2	12.6	100.4	51.6
Honda	80,123	8.0	7.5	56.0	7.9	0.7	0.6	4.2	4.0	8.8	8.5	69.4	21.6
Daimler	98,616	5.0	5.5	7.9	-9.6	0.7	0.7	2.7	2.9	14.3	12.2	137.6	50.1
Volkswagen	91,847	4.3	4.5	4.6	-0.2	0.4	0.4	1.4	1.4	9.0	8.0	112.0	20.1
BMW	89,890	5.3	6.0	31.1	-12.6	0.7	0.7	2.5	2.7	13.1	10.8	97.6	20.0
Tesla	801,575	58.0	43.5	-17.6	43.6	8.8	7.3	33.8	24.3	16.5	17.6	8.2	71.5
평균 (테슬라, 현대차 그룹 제외)	127,227	5.9	6.1	33.9	-3.9	0.8	0.7	3.2	3.2	14.1	11.9	132.4	24.8

자료: 블룸버그, SK 증권

현대차 Valuation

구분	비고	
24년 EPS	41,829원	
적용 PER	6.8배	테슬라 제외한 글로벌 OEM PER 평균을 10% 할증
TP	290,000원	6개월 목표주가
현재주가	227,000원	2/2 주가
Upside	28%	

자료: 현대차, SK 증권

현대차 실적 추이 및 전망

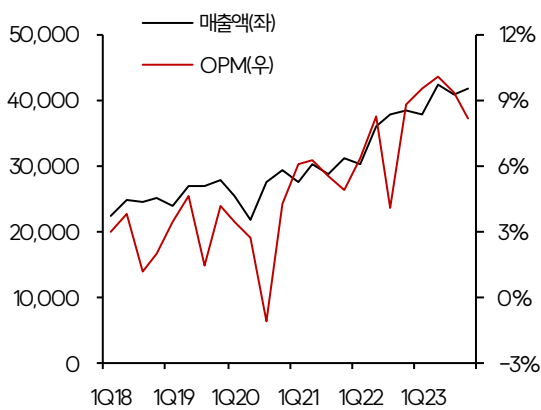
(단위: 십억원, 천대, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2021	2022	2023	2024E
매출액	37,779	42,250	41,003	41,669	38,867	42,126	42,323	42,954	117,611	142,528	162,701	166,269
자동차 부문	30,646	33,766	32,312	33,462	31,361	32,787	32,354	33,704	94,143	113,718	130,186	130,205
금융부문	5,089	5,748	5,902	5,662	5,258	6,329	6,901	6,450	16,782	20,038	22,401	24,939
기타 부문	2,044	2,736	2,789	2,545	2,248	3,010	3,068	2,800	6,686	8,772	10,114	11,125
영업이익	3,593	4,238	3,822	3,408	3,522	3,862	3,350	3,388	6,679	9,820	15,127	14,123
자동차 부문	2,846	3,839	3,095	3,114	2,956	3,627	3,116	3,210	6,679	9,820	12,894	12,911
금융부문	368	425	383	209	187	261	190	-57	2,195	1,844	1,385	580
기타 부문	171	340	325	228	138	234	243	209	329	582	1,064	823
OPM	9.5%	10.0%	9.3%	8.2%	9.1%	9.2%	7.9%	7.9%	5.7%	6.9%	9.3%	8.5%
자동차 부문	9.3%	11.4%	9.6%	9.3%	9.4%	11.1%	9.6%	9.5%	7.1%	8.6%	9.9%	9.9%
금융부문	7.2%	7.4%	6.5%	3.7%	3.6%	4.1%	2.7%	-0.9%	13.1%	9.2%	6.2%	2.3%
기타 부문	8.4%	12.4%	11.7%	9.0%	6.1%	7.8%	7.9%	7.5%	4.9%	6.6%	10.5%	7.4%
글로벌 판매량	1,022	1,060	1,046	1,090	1,023	1,061	1,047	1,091	3,891	3,943	4,218	4,222
%, YoY	13.2%	8.6%	2.0%	4.9%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	3.9%	1.3%	7.0%	0.1%
ASP (USD)	23,487	24,220	23,565	23,240	23,472	23,660	23,660	23,660	21,152	22,347	23,634	23,615
%, YoY	6.1%	4.4%	9.3%	4.3%	-0.1%	-2.3%	0.4%	1.8%	16.0%	5.6%	5.8%	-0.1%

자료: 현대자동차, SK 증권

현대차 매출액과 OPM 추이

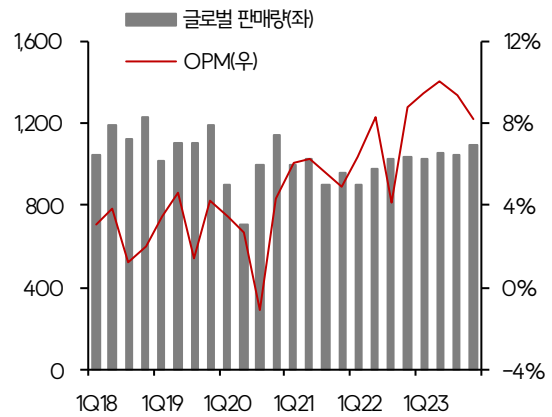
(십억원)



자료: 현대자동차, SK 증권

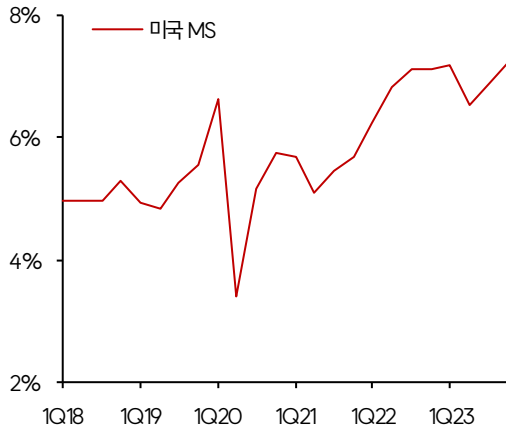
현대차 글로벌 판매량과 OPM 추이

(천대)



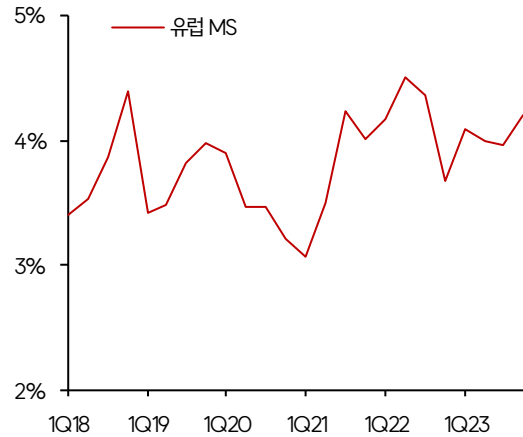
자료: 현대자동차, SK 증권

현대차 미국 MS 추이



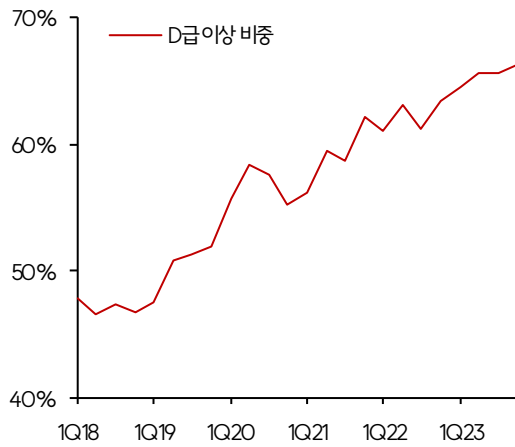
자료: 현대자동차, SK 증권

현대차 유럽 MS 추이



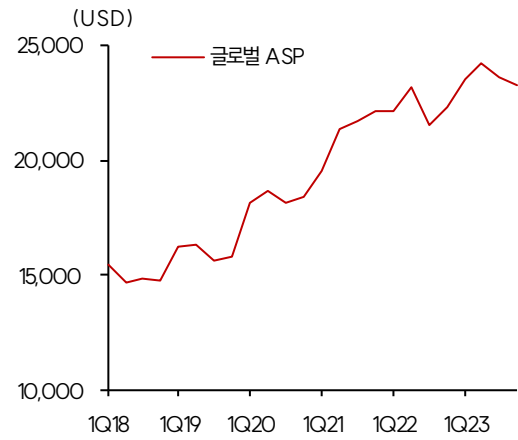
자료: 현대자동차, SK 증권

현대차 분기별 D급 이상 비중



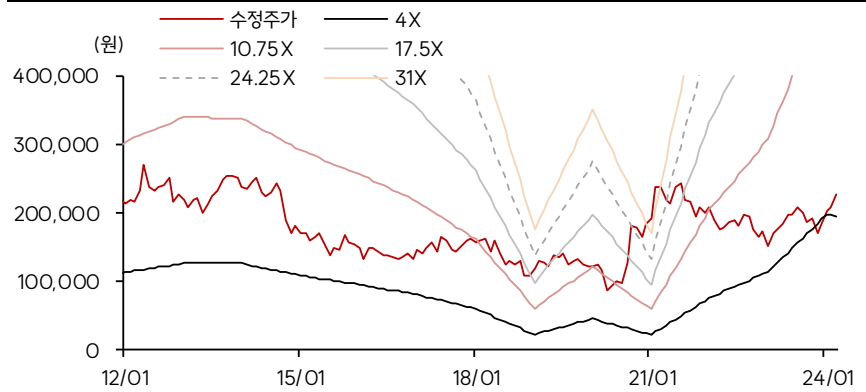
자료: 현대자동차, SK 증권

현대차 차량 ASP 추이



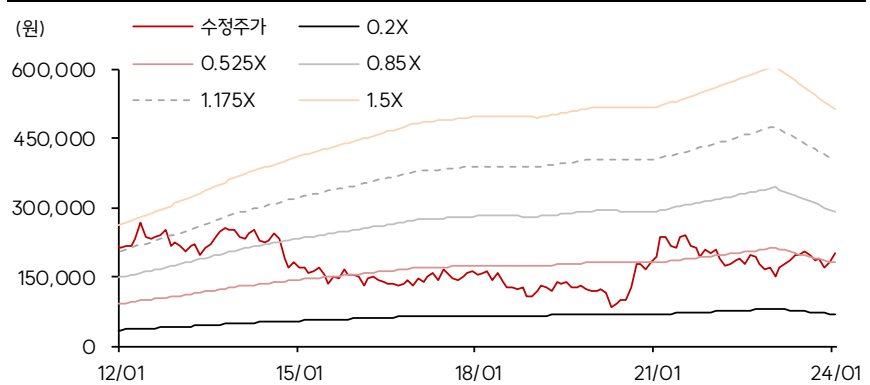
자료: 현대자동차, SK 증권

현대자동차 PER Band 차트



자료: 현대자동차, SK 증권

현대자동차 PBR Band 차트



자료: 현대자동차, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	53,313	58,352	75,729	79,154	80,527
현금및현금성자산	12,796	20,865	28,108	30,610	29,835
매출채권 및 기타채권	7,722	9,199	10,501	10,731	11,267
재고자산	11,646	14,291	16,314	16,672	17,505
비유동자산	99,605	107,027	113,467	116,267	118,875
장기금융자산	4,065	4,840	5,082	5,125	5,224
유형자산	35,543	36,153	38,220	40,549	41,739
무형자산	5,847	6,102	5,830	5,627	5,476
자산총계	233,946	255,742	279,560	285,784	289,766
유동부채	64,237	74,236	84,599	86,432	84,152
단기금융부채	33,888	37,434	42,733	43,670	39,303
매입채무 및 기타채무	15,491	19,075	21,775	22,252	23,365
단기충당부채	6,665	8,103	9,249	9,452	9,925
비유동부채	87,094	90,609	93,317	88,671	84,494
장기금융부채	74,943	76,037	77,037	72,037	67,037
장기매입채무 및 기타채무	967	950	950	950	950
장기충당부채	4,214	4,328	5,410	5,529	5,805
부채총계	151,331	164,846	177,916	175,103	168,645
지배주주지분	74,986	82,349	92,079	100,154	109,558
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,070	4,241	4,241	4,241	4,241
기타자본구성요소	-1,968	-1,714	-1,714	-1,714	-1,714
자기주식	-1,968	-1,714	-1,714	-1,714	-1,714
이익잉여금	73,168	79,954	89,684	97,758	107,163
비지배주주지분	7,630	8,547	9,564	10,528	11,563
자본총계	82,616	90,897	101,643	110,682	121,121
부채와자본총계	233,946	255,742	279,560	285,784	289,766

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	66	11,923	22,462	18,522	20,275
당기순이익(손실)	5,693	7,984	13,108	12,432	13,334
비현금성항목등	15,778	20,256	8,372	8,343	8,610
유형자산감가상각비	2,938	3,181	3,434	3,721	3,815
무형자산감각비	1,618	1,867	1,773	1,703	1,651
기타	11,222	15,208	3,166	2,919	3,144
운전자본감소(증가)	-20,288	-13,923	4,088	606	1,412
매출채권및기타채권의감소(증가)	281	-1,326	-1,302	-230	-537
재고자산의감소(증가)	177	-2,721	-2,023	-358	-834
매입채무및기타채무의증가(감소)	569	3,333	2,700	478	1,113
기타	-21,315	-13,209	4,713	717	1,670
법인세납부	-1,117	-2,394	-3,697	-3,507	-3,761
투자활동현금흐름	-4,519	196	-12,590	-8,440	-8,502
금융자산의감소(증가)	1,309	6,593	-885	-157	-365
유형자산의감소(증가)	-4,191	-3,878	-5,500	-6,050	-5,005
무형자산의감소(증가)	-1,537	-1,711	-1,500	-1,500	-1,500
기타	-100	-808	-4,705	-734	-1,633
재무활동현금흐름	36,791	23,163	3,937	-7,457	-12,262
단기금융부채의증가(감소)	-620	-2,682	5,299	937	-4,367
장기금융부채의증가(감소)	40,503	29,894	1,000	-5,000	-5,000
자본의증가(감소)	-120	171	0	0	0
배당금지급	-1,187	-1,355	-2,361	-3,394	-2,895
기타	-1,786	-2,866	0	-0	0
현금의 증가(감소)	2,933	8,069	7,244	2,502	-776
기초현금	9,862	12,796	20,865	28,108	30,610
기말현금	12,796	20,865	28,108	30,610	29,835
FCF	-4,125	8,045	16,962	12,472	15,270

자료 : 현대차, SK증권 추정

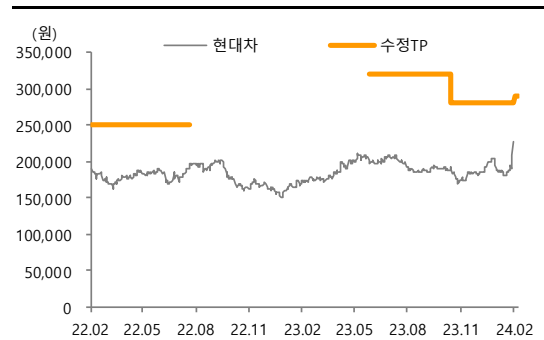
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	117,611	142,528	162,701	166,269	174,583
매출원가	95,680	114,209	129,185	133,353	139,688
매출총이익	21,930	28,318	33,516	32,916	34,895
매출총이익률(%)	18.6	19.9	20.6	19.8	20.0
판매비와 관리비	15,252	18,498	18,390	18,793	19,732
영업이익	6,679	9,820	15,127	14,123	15,163
영업이익률(%)	5.7	6.9	9.3	8.5	8.7
비영업손익	1,281	1,128	1,678	1,816	1,932
순금융손익	44	103	58	115	148
외환관련손익	74	-52	-59	-60	-63
관계기업등 투자손익	1,303	1,557	1,634	1,716	1,802
세전계속사업이익	7,960	10,948	16,805	15,939	17,094
세전계속사업이익률(%)	6.8	7.7	10.3	9.6	9.8
계속사업법인세	2,266	2,964	3,697	3,507	3,761
계속사업이익	5,693	7,984	13,108	12,432	13,334
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	5,693	7,984	13,108	12,432	13,334
순이익률(%)	4.8	5.6	8.1	7.5	7.6
지배주주	4,942	7,364	12,091	11,468	12,299
지배주주귀속 순이익률(%)	4.2	5.2	7.4	6.9	7.0
비지배주주	751	619	1,017	964	1,034
총포괄이익	7,861	9,034	13,108	12,432	13,334
지배주주	6,939	8,234	11,947	11,331	12,153
비지배주주	923	800	1,161	1,101	1,181
EBITDA	11,235	14,867	20,333	19,547	20,629

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	13.1	21.2	14.2	2.2	5.0
영업이익	17.8	47.0	54.0	-6.6	7.4
세전계속사업이익	280.2	37.5	53.5	-5.2	7.2
EBITDA	70.7	32.3	36.8	-3.9	5.5
EPS	247.0	49.0	65.8	-5.2	7.2
수익성 (%)					
ROA	2.6	3.3	4.9	4.4	4.6
ROE	6.8	9.4	13.9	11.9	11.7
EBITDA마진	9.6	10.4	12.5	11.8	11.8
안정성 (%)					
유동비율	83.0	78.6	89.5	91.6	95.7
부채비율	183.2	181.4	175.0	158.2	139.2
순차입금/자기자본	92.9	89.2	78.0	65.5	52.5
EBITDA/이자비용(배)	36.9	27.7	57.6	54.9	61.4
배당성향	26.3	24.9	24.8	25.2	24.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	17,846	26,592	44,102	41,829	44,860
BPS	277,875	303,544	342,100	371,549	405,851
CFPS	34,297	44,818	63,091	61,610	64,797
주당 현금배당금	5,000	7,000	11,400	11,000	11,500
Valuation지표 (배)					
PER	11.7	5.7	4.6	5.4	5.1
PBR	0.8	0.5	0.6	0.6	0.6
PCR	6.1	3.4	3.2	3.7	3.5
EV/EBITDA	12.0	8.5	6.8	7.1	6.4
배당수익률	2.4	4.6	5.6	4.8	5.1

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.02.05	매수	290,000원	6개월		
2023.10.18	매수	280,000원	6개월	-33.66%	-18.93%
2023.05.31	매수	320,000원	6개월	-39.14%	-34.84%
		담당자 변경			
2022.01.26	매수	250,000원	6개월	-28.02%	-16.00%



Compliance Notice

작성자(윤혁진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 02월 05일 기준)

매수	94.83%	중립	5.17%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------