

현대차 (005380)

숫자를 보자. 이벤트도 남아 있다.

2Q24(P): 매출액 45.0조원, 영업이익 4.3조원

영업이익, 당사 추정(4.1조원) 및 Consensus(4.2조원) 부합

2Q24 판매대수는 약 106만대(중국 제외 102만대)로 각각 yoy -0.2%, +2.2% 기록. 1Q 설비 전환 이슈가 있었던 국내 판매는 qoq +16% 증가했으나 yoy -10% 감소. 주요 권역 중 가장 큰 판매 비중을 차지하는 북미 권역 판매는 yoy +15% 증가. 친환경차 판매(도매)는 전년동기와 유사한 수치를 기록했으나 EV 판매는 감소하며 비중 역시 축소된 반면 HEV 판매는 증가하며 비중 확대. 주요 변수 변화에 따른 전년동기대비 영업이익 변동폭은 1)환율 +4,000억원, 2)판매대수 증가 +1,530억원, 3)Mix 및 인센티브 +950억원, 4)금융 +1,360억원, 5)기타 -7,530억원 등으로 파악.

비용이 증가한 만큼 매출액도 커져

2Q24는 역대 최대 매출 및 영업이익 시현. 4Q22~4Q23 10~11%대를 유지하던 판관비율이 물가 상승 및 분기말 원/달러 환율 상승 등의 사유로 1Q24~2Q24 12%대로 올라왔지만 원재료 비용 축소 및 Mix 개선 등에 힘입어 매출원가율은 4Q22~1Q24 79%대에서 2Q24 78%대로 하락. 인센티브 상승이 이어지며 매출에 부정적 영향을 미치고 있으나 친환경차 내 수요 변화(HEV ↑, EV ↓)가 동사 수익성에는 긍정적 효과를 주고 있는 것으로 파악. '23년에 이어 '24년 역시 견조한 실적을 증명하고 있는 중.

긍정적 이벤트가 남아있는 하반기

동사는 8/28일 CEO Investor Day를 앞두고 있으며 해당 행사에서 단기 및 중장기 주주가 치제고 관련 내용을 발표할 것으로 예상. 또한 글로벌 EV 판매 둔화와 함께 주요 시장인 미국 내 정치적 변화 등에 대한 대응 방안을 이야기할 것으로 전망. ICE와 유사한 수익성(OPM)을 보여주고 있는 HEV의 친환경차내 비중 확대 및 인도 법인 상장을 연내 추진하는 등 투자자들에게 보여준 긍정적 이벤트가 하반기에 남아 있다고 판단.



이현수 철강/금속/자동차
hyunsoo.yi@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 350,000원 (M)

현재주가 (7/25) 251,500원

상승여력 39%

시가총액	627,291억원
총발행주식수	271,427,974주
60일 평균 거래대금	2,372억원
60일 평균 거래량	883,862주
52주 고/저	298,000원 / 169,700원
외인지분율	40.76%
배당수익률	5.60%
주요주주	현대모비스 외 10 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(12.8)	0.6	25.4
상대	(10.8)	(2.4)	22.0
절대 (달러환산)	(12.7)	(0.2)	15.5

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	45,021	6.6	10.7	44,020	2.3
영업이익	4,279	1.0	20.3	4,218	1.4
세전계속사업이익	5,566	15.1	17.7	5,029	10.7
지배순이익	3,970	22.7	22.9	3,527	12.5
영업이익률 (%)	9.5	-0.5 %pt	+0.8 %pt	9.6	-0.1 %pt
지배순이익률 (%)	8.8	+1.1 %pt	+0.9 %pt	8.0	+0.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	142,151	162,664	172,736	177,571
영업이익	9,825	15,127	15,827	15,914
지배순이익	7,364	11,962	13,962	13,885
PER	5.6	3.5	4.0	4.0
PBR	0.6	0.5	0.6	0.6
EV/EBITDA	9.0	7.6	8.3	8.0
ROE	9.4	13.7	14.2	12.7

자료: 유안타증권

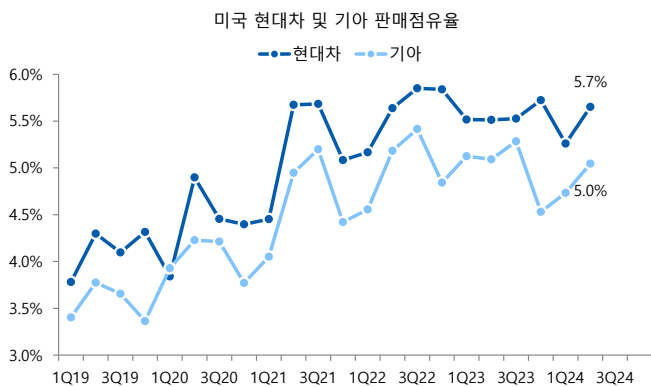
[표-1] 현대차 실적 추정

(단위: 십억원)

	2023 ⁴⁾	2024E	2025E	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	QoQ	YoY	3Q24E	4Q24E
판매 대수 ¹⁾ (천대)	4,216	4,186	4,310	1,022	1,060	1,045	1,089	1,007	1,055	4.8%	-0.4%	1,042	1,082
(중국 제외)	3,971	3,989	4,108	962	1,000	990	1,020	959	1,020	6.4%	2.0%	992	1,019
매출액	162,638	172,736	177,571	37,770	42,233	41,003	41,633	40,659	45,021	10.7%	6.6%	43,017	44,039
단순합산 ²⁾	247,042	263,946	272,091	57,845	63,925	60,906	64,366	61,769	68,747	11.3%	7.5%	65,897	67,534
차량	212,368	225,312	233,480	50,175	54,863	51,736	55,593	52,366	58,392	11.5%	6.4%	56,576	57,979
금융	22,689	26,849	26,635	5,160	5,824	5,969	5,736	6,733	7,192	6.8%	23.5%	6,407	6,517
기타	11,986	11,786	11,976	2,510	3,237	3,202	3,037	2,670	3,162	18.4%	-2.3%	2,915	3,038
(연결조정)	-84,404	-91,211	-94,520	-20,075	-21,692	-19,904	-22,734	-21,110	-23,726	-	-	-22,880	-23,494
연결조정 후	162,639	172,736	177,571	37,770	42,233	41,003	41,633	40,659	45,021	10.7%	6.6%	43,017	44,039
차량	130,125	136,182	141,076	30,638	33,750	32,312	33,425	31,718	35,238	11.1%	4.4%	34,205	35,021
금융	22,401	26,530	26,318	5,089	5,748	5,902	5,662	6,656	7,105	6.7%	23.6%	6,331	6,438
기타	10,113	10,024	10,177	2,043	2,735	2,789	2,545	2,285	2,678	17.2%	-2.1%	2,481	2,580
영업이익	15,127	15,827	15,914	3,642	4,248	3,822	3,474	3,557	4,279	20.3%	0.7%	3,953	4,037
이익률	9.3%	9.2%	9.0%	9.6%	10.1%	9.3%	8.3%	8.7%	9.5%	0.8%p	-0.6%p	9.2%	9.2%
차량 ³⁾	12,677	12,980	13,115	3,103	3,483	3,113	3,037	2,900	3,428	18.2%	-1.6%	3,322	3,330
금융	1,386	1,800	1,768	368	425	383	209	425	561	32.0%	32.0%	379	435
기타	1,064	1,047	1,032	171	340	325	228	233	290	24.7%	-14.6%	252	272
세전이익	17,619	19,958	19,976	4,591	4,834	4,667	3,526	4,727	5,566	17.7%	15.1%	4,856	4,808
이익률	10.8%	11.6%	11.2%	12.2%	11.4%	11.4%	8.5%	11.6%	12.4%	0.7%p	0.9%p	11.3%	10.9%
지배순이익	11,962	13,962	13,885	3,312	3,235	3,190	2,226	3,231	3,970	22.9%	22.7%	3,395	3,366
이익률	7.4%	8.1%	7.8%	8.8%	7.7%	7.8%	5.3%	7.9%	8.8%	0.9%p	1.2%p	7.9%	7.6%

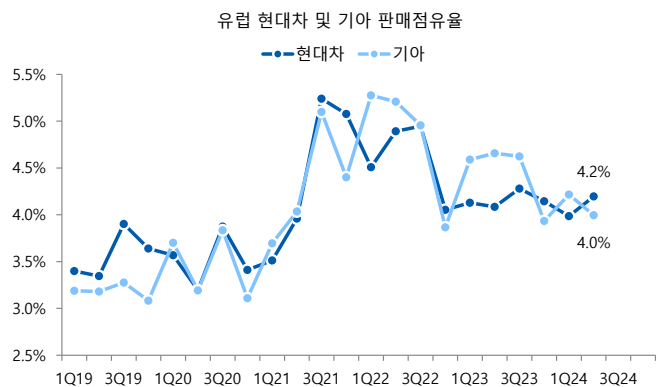
자료: 유안타증권, 1)월 발표 실적 합산 기준으로 분기 발표 실적과 차이 있을 수 있음, 2)잠정 실적 단순합산 매출액은 당사 추정, 3)연결조정 포함, 4)실적 revision으로 분기합산과 차이 있을 수 있음

[그림-1] 미국 현대차 및 기아 판매점유율



자료: Automotive News, Marklines

[그림-2] 유럽 현대차 및 기아 판매점유율



자료: ACEA, Marklines, 주: EU+EFTA+UK

현대차 (005380) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	142,151	162,664	172,736	177,571	180,588
매출원가	113,880	129,179	136,258	140,459	143,206
매출총이익	28,272	33,484	36,478	37,112	37,382
판매비	18,447	18,357	20,651	21,198	21,558
영업이익	9,825	15,127	15,827	15,914	15,824
EBITDA	14,873	20,073	20,785	21,243	21,475
영업외손익	1,357	2,492	4,131	4,062	3,188
외환관련손익	-104	150	132	68	28
이자손익	71	440	538	616	708
관계기업관련손익	1,558	2,471	3,783	3,744	2,978
기타	-168	-569	-322	-367	-527
법인세비용차감전순이익	11,181	17,619	19,958	19,976	19,012
법인세비용	2,979	4,627	5,130	5,593	5,323
계속사업순이익	8,202	12,992	14,828	14,383	13,689
중단사업순이익	-219	-720	-319	0	0
당기순이익	7,984	12,272	14,509	14,383	13,689
지배지분순이익	7,364	11,962	13,962	13,885	13,215
포괄순이익	9,034	12,429	16,197	14,383	13,689
지배지분포괄이익	8,234	12,204	15,474	13,741	13,078

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	10,627	-2,519	21,228	29,940	30,485
당기순이익	7,984	12,272	14,509	14,383	13,689
감가상각비	3,181	3,284	3,414	3,774	4,087
외환손익	229	-64	-82	-68	-28
중속, 관계기업관련손익	-1,637	-2,490	-3,783	-3,744	-2,978
자산부채의 증감	-13,923	-30,365	-10,574	-2,675	-2,563
기타현금흐름	14,794	14,844	17,744	18,270	18,279
투자활동 현금흐름	-1,203	-8,649	-12,795	-13,645	-13,227
투자자산	-1,912	-2,259	-2,874	-4,045	-3,627
유형자산 증가 (CAPEX)	-4,015	-7,071	-7,822	-8,000	-8,000
유형자산 감소	137	144	44	0	0
기타현금흐름	4,587	536	-2,142	-1,600	-1,600
재무활동 현금흐름	-1,324	9,393	-526	-3,289	-3,289
단기차입금	-1,449	-2,580	-1,408	0	0
사채 및 장기차입금	6,090	15,107	5,558	0	0
자본	171	137	-3	0	0
현금배당	-1,355	-2,499	-1,577	-3,289	-3,289
기타현금흐름	-4,782	-772	-3,096	0	0
연결범위변동 등 기타	-30	77	-5,868	-10,241	-11,152
현금의 증감	8,069	-1,698	2,037	2,765	2,817
기초 현금	12,796	20,865	19,167	21,204	23,969
기말 현금	20,865	19,167	21,204	23,969	26,786
NOPLAT	9,825	15,127	15,827	15,914	15,824
FCF	6,612	-9,590	13,405	21,940	22,485

자료: 유안타증권

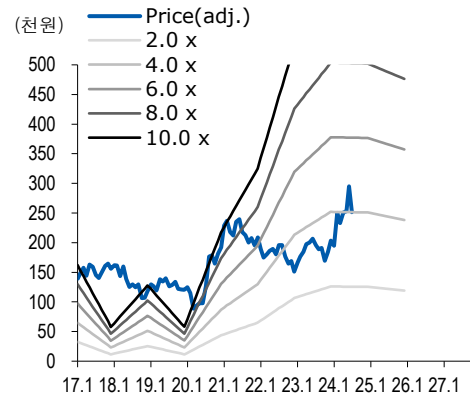
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	58,352	58,604	63,845	67,124	70,192
현금및현금성자산	20,865	19,167	21,204	23,969	26,786
매출채권 및 기타채권	9,199	8,782	10,409	10,590	10,678
재고자산	14,291	17,400	19,214	19,548	19,710
비유동자산	107,027	116,172	127,797	136,113	143,690
유형자산	36,153	38,921	43,007	47,233	51,146
관계기업 등 지분관련자산	25,199	28,476	32,229	36,274	39,902
기타투자자산	4,002	4,578	5,236	5,236	5,236
자산총계	255,742	282,463	304,723	316,318	326,963
유동부채	74,236	73,362	71,876	72,377	72,622
매입채무 및 기타채무	24,700	26,945	28,897	29,398	29,643
단기차입금	11,366	9,036	7,477	7,477	7,477
유동성장기부채	25,574	25,109	20,008	20,008	20,008
비유동부채	90,609	107,292	118,636	118,636	118,636
장기차입금	12,285	17,570	17,505	17,505	17,505
사채	62,960	73,033	83,893	83,893	83,893
부채총계	164,846	180,654	190,512	191,013	191,258
지배지분	82,349	92,497	104,012	114,608	124,534
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	98,530	109,126	119,052
비지배지분	8,547	9,312	10,199	10,697	11,171
자본총계	90,897	101,809	114,211	125,305	135,705
순차입금	81,084	96,730	98,662	95,897	93,081
총차입금	113,658	126,039	130,189	130,189	130,189

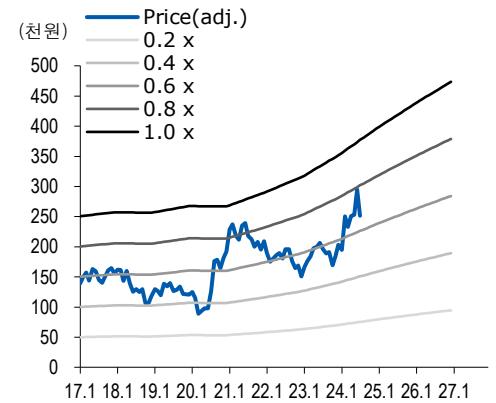
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	32,510	53,295	62,984	62,765	59,566
BPS	315,142	351,861	395,655	435,962	473,720
EBITDAPS	53,703	73,148	76,393	78,265	79,117
SPS	513,295	592,754	634,883	654,210	665,326
DPS	7,000	11,400	12,500	12,500	12,500
PER	5.6	3.5	4.0	4.0	4.2
PBR	0.6	0.5	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	9.0	7.6	8.3	8.0	7.8
PSR	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	20.9	14.4	6.2	2.8	1.7
영업이익 증가율 (%)	47.1	54.0	4.6	0.6	-0.6
지배순이익 증가율 (%)	49.0	62.4	16.7	-0.6	-4.8
매출총이익률 (%)	19.9	20.6	21.1	20.9	20.7
영업이익률 (%)	6.9	9.3	9.2	9.0	8.8
지배순이익률 (%)	5.2	7.4	8.1	7.8	7.3
EBITDA 마진 (%)	10.5	12.3	12.0	12.0	11.9
ROIC	22.7	33.4	31.1	28.8	25.9
ROA	3.0	4.4	4.8	4.5	4.1
ROE	9.4	13.7	14.2	12.7	11.1
부채비율 (%)	181.4	177.4	166.8	152.4	140.9
순차입금/자기자본 (%)	98.5	104.6	94.9	83.7	74.7
영업이익/금융비용 (배)	18.8	27.1	33.8	34.1	33.9

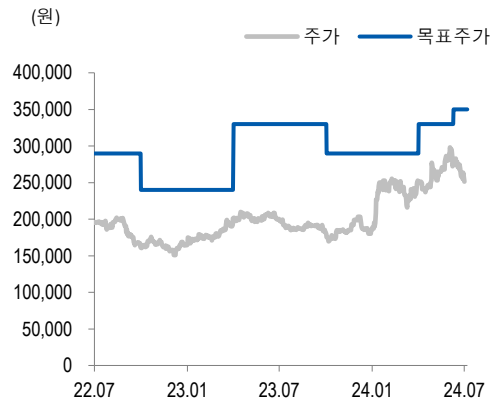
P/E band chart



P/B band chart



현대차 (005380) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-07-26	BUY	350,000	1년		
2024-07-04	BUY	350,000	1년		
2024-04-26	BUY	330,000	1년	-19.72	-9.70
2023-10-27	BUY	290,000	1년	-27.21	-11.90
2023-04-26	BUY	330,000	1년	-40.64	-36.36
2022-10-25	BUY	240,000	1년	-28.38	-16.25
2022-07-22	BUY	290,000	1년	-35.09	-30.34

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	84.2
Hold(중립)	15.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-07-25

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이현수)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.