

Company Analysis

현대차 005380

Apr 23, 2024

1Q24 Preview: 믹스 개선과 환율이 이끄는 실적

Buy

유지

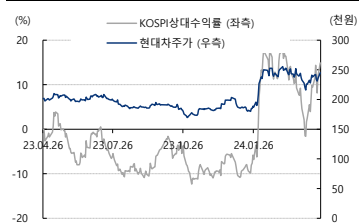
TP 320,000 원

상향

Company Data

현재가(04/22)	245,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	255,500 원
52 주 최저가(보통주)	169,700 원
KOSPI (04/22)	2,629.44p
KOSDAQ (04/22)	845.82p
자본금	14,890 억원
시가총액	606,762 억원
발행주식수(보통주)	20,942 만주
발행주식수(우선주)	6,201 만주
평균거래량(60 일)	111.5 만주
평균거래대금(60 일)	2,600 억원
외국인지분(보통주)	39.37%
주요주주	
현대모비스 외 10 인	29.98%
국민연금공단	7.94%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	0.6	33.5	28.7
상대주가	5.2	20.6	24.5



자동차/자동차부품 남주신

3771-9730, 20220077@iprovest.com

1Q24 실적 Preview

1Q24 매출액 39.5조원(YoY+4.5%), 영업이익 3.7조원(YoY+2.9%, OPM 9.4%)으로 컨센서스(3.57조원) 상회해 예상된다. 1분기 글로벌 도매판매량은 100.1만대(YoY-1.7%)로 양호한 수준을 기록했다. 1분기 인센티브는 3,024달러(전기차 제외 인센티브는 2,300달러)로 회복 중이다. 실적 호조로 보는 원인은 1)믹스개선과 2)환율 때문이다. 특히 지역믹스 개선(1Q24 미국 YoY+3.8%, 인도 YoY+7%)과 차종믹스 개선(HEV 9.7만대(YoY+12%), SUV 비중 YoY+0.4%p, 제네시스 5.8만대 판매)으로 마진 상승이 예상된다. 한편 환율(1Q23 평균 환율 1,330원)도 호실적을 견인하는 요소로 작용한다.

2024년 실적 전망

2024년 매출액 169.0조원(YoY+3.9%), 영업이익 15.1조원(YoY+0.3%, OPM 9.0%)로 전망한다. 동사는 2024년 판매 가이드선로 424만대(YoY+0.3%)를 제시한 바 있다. 둔화되는 산업 전반 수요 분위기와 내수, 신흥국 시장의 수요 둔화를 반영한 보수적인 수치라 판단한다. 동사의 미국시장 1Q 실질 인센티브가 2,500달러로 지속 증가세이지만 채고 수준이 1.8개월 미만인 점을 감안할 때 연간 안정적인 실적 확인 가능할 것 예상된다.

투자의견 Buy 및 목표주가 320,000원 상향

목표주가 기존 28만원에서 32만원으로 상향한다. 환율 효과반영과 P(지역:미국, 인도, 차종:마진 수정) 믹스 조정을 했다. 1Q24부터 산타페 미국 현지양산이 시작되고 GV80/G80 FL 모델도 수출이 되면 볼륨 효과를 기대할 수 있을 것으로 판단한다. 현재 주가는 12MF P/E 4배 수준이다. 트림/차종/지역 믹스는 지속 상승해 수익성 견인할 것으로 판단되어 경쟁 OEM 대비 호실적 달성 가능할 것으로 전망한다. 밸류업 정책의 기대감이 연초대비 악화되었으나 PER 4배, PBR 0.6배 수준으로 여전히 주가 상승 여력 충분한 구간이다.

Forecast earnings & Valuation

	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
12 결산(십억원)					
매출액(십억원)	142,151	162,664	169,005	170,187	176,841
YoY(%)	20.9	14.4	3.9	0.7	3.9
영업이익(십억원)	9,825	15,127	15,180	15,245	15,734
OP 마진(%)	6.9	9.3	9.0	9.0	8.9
순이익(십억원)	7,984	12,272	13,953	14,741	15,601
EPS(원)	32,510	53,295	59,071	62,587	66,428
YoY(%)	49.7	63.9	10.8	6.0	6.1
PER(배)	4.6	3.8	4.0	3.8	3.5
PCR(배)	1.2	1.3	1.5	1.4	1.4
PBR(배)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	8.5	7.8	7.7	7.3	6.7
ROE(%)	9.4	13.7	13.4	12.8	12.3

자동차 산업

종목별 선별적 접근 필요

[도표 23] 현대차 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2022	2023	2024
도매판매	1,022	1,061	1,024	1,105	994	1,140	1,030	1,137	3,940	4,220	4,301
내수	191	206	171	211	203	218	203	216	689	789	840
미국	189	198	190	206	201	217	218	210	795	783	846
유럽	105	125	128	137	111	133	136	145	408	495	524
인도	129	138	144	169	137	144	152	179	555	580	611
도매 ASP(백만원)	31.9	33.8	32.6	32.7	31.4	32.6	33.7	33.5	30.7	32.1	131.2
내수	40.0	41.5	42.6	42.8	40.8	42.3	43.5	43.7	40.6	41.8	170.3
미국	34.6	35.5	35.3	34.6	35.4	35.1	35.2	34.7	42.2	43.8	140.4
유럽	33.0	33.1	32.5	34.4	33.7	33.8	33.2	35.2	33.5	35.3	135.8
인도	13.6	14.3	16.1	15.6	14.0	14.7	15.4	14.9	16.4	17.0	59.0
매출액	37,779	42,250	41,003	41,633	39,460	45,190	41,549	42,806	142,529	162,665	169,005
YoY(%)	24.7	17.4	8.7	8.1	4.5	7.0	1.3	2.8	21.2	14.1	3.9
자동차 부문	30,646	33,766	32,312	33,462	31,423	36,156	32,671	35,093	113,718	130,186	135,343
금융 부문	5,089	5,748	5,902	5,662	5,918	6,161	5,977	4,781	20,038	22,401	22,838
기타 부문	2,043	2,736	2,789	2,545	2,119	2,873	2,901	2,932	8,772	10,113	10,825
매출원가	30,057	33,357	32,542	33,111	31,498	35,927	32,628	33,891	114,212	129,067	133,944
매출원가율(%)	79.6	79.0	79.4	79.5	79.4	79.3	79.2	79.3	80.2	79.4	79.3
판매비	4,129	4,655	4,639	4,896	4,262	5,242	5,069	5,308	18,498	18,468	19,881
판매비율(%)	10.9	11.0	11.3	11.8	10.8	11.6	12.2	12.4	13.0	11.3	11.8
영업이익	3,596	4,238	3,822	3,474	3,700	4,021	3,852	3,607	9,819	15,130	15,180
YoY(%)	86.4	42.3	146.3	3.4	2.9	- 5.1	0.8	3.8	47.0	54.1	0.3
자동차 부문	3,054	3,839	3,095	3,329	3,070	3,275	3,219	2,940	7,393	13,317	12,504
금융 부문	368	425	383	209	429	554	510	456	1,844	1,385	1,949
기타 부문	171	340	325	228	201	192	123	211	582	1,064	727
OPM	9.5	10.0	9.3	8.3	9.4	8.9	9.3	8.4	6.9	9.3	9.0
자동차 부문	10.0	11.4	9.6	9.9	9.8	9.1	9.9	8.4	6.5	10.2	9.2
금융 부문	7.2	7.4	6.5	3.7	7.2	9.0	8.5	9.5	9.2	6.2	8.5
기타 부문	8.4	12.4	11.7	9.0	9.5	6.7	4.2	7.2	6.6	10.5	6.7
지배주주순이익	3,312	3,235	3,190	2,225	3,312	3,235	3,190	3,310	7,363	11,962	13,047
YoY(%)	108.9	15.4	151.0	30.6	7.8	7.9	6.7	7.0	636.3	62.5	9.1

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 24] 현대차 밸류에이션

(단위: 십억원)

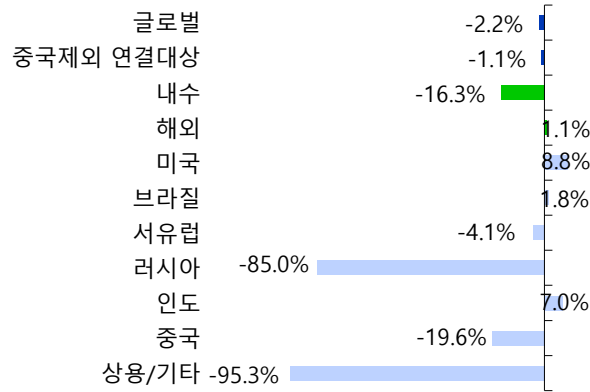
구분	단위	값	비고
지배주주순이익	십억원	13,047	2024 년 기준
EPS	원	59,071	2024 년 기준
Target P/E	배	5.5	호실적 기록했던 2013~2015 년 대비 20% 할인
목표주가	원	320,000	Target P/E x EPS
현재주가	원	245,000	
상승여력	%	30.6	

자료: 교보증권 리서치센터

자동차 산업

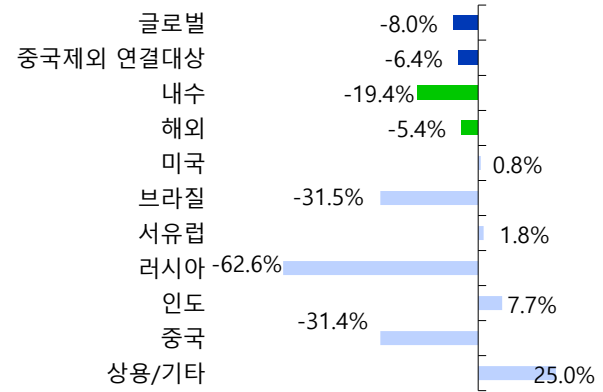
종목별 선별적 접근 필요

[도표 25] 현대차 지역별 1Q24 YoY 증감



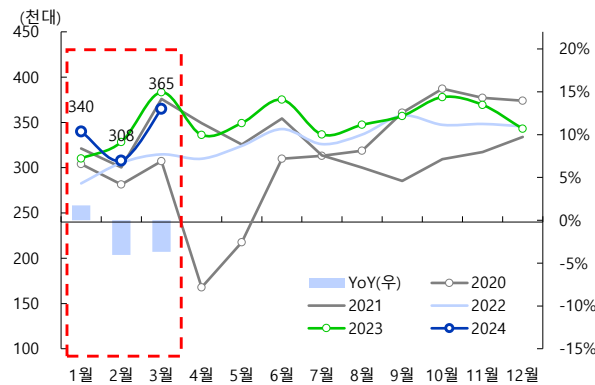
자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 26] 현대차 지역별 1Q24 QoQ 증감



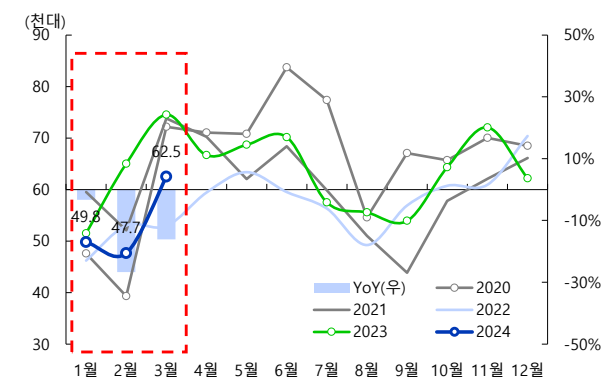
자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 27] 현대차 글로벌 도매판매 추이



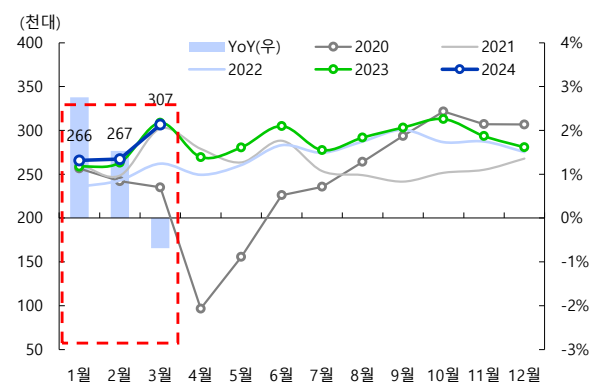
자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 28] 현대차 내수 도매판매 추이



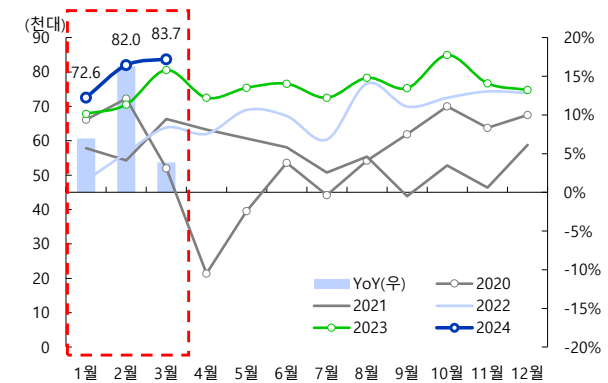
자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 29] 현대차 해외 도매판매 추이



자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 30] 현대차 미국 도매판매 추이

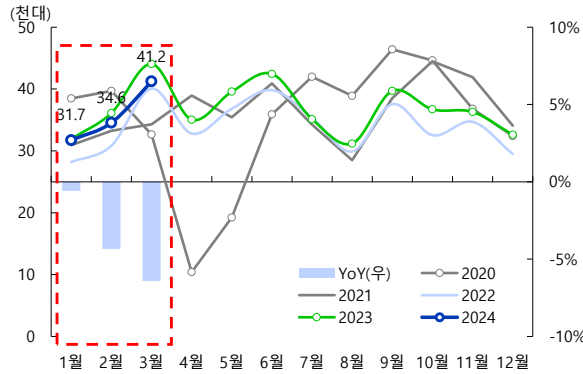


자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

자동차 산업

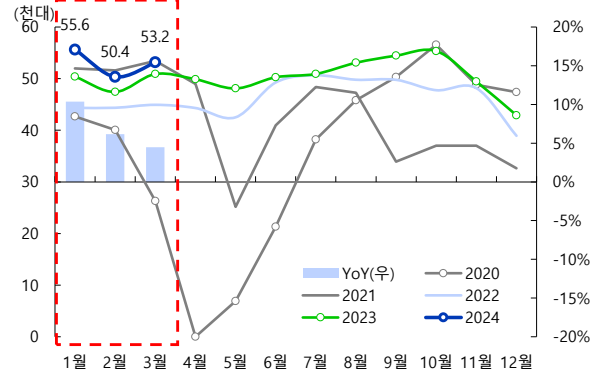
종목별 선별적 접근 필요

[도표 31] 현대차 (서)유럽 도매판매 추이



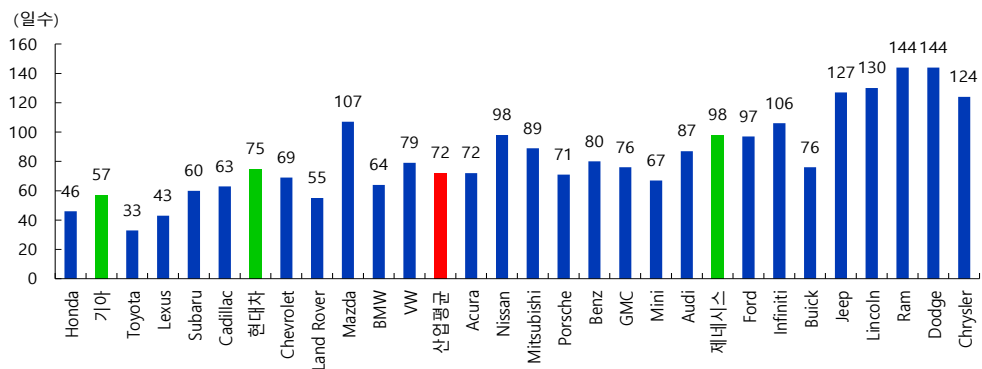
자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 32] 현대차 인도 도매판매 추이



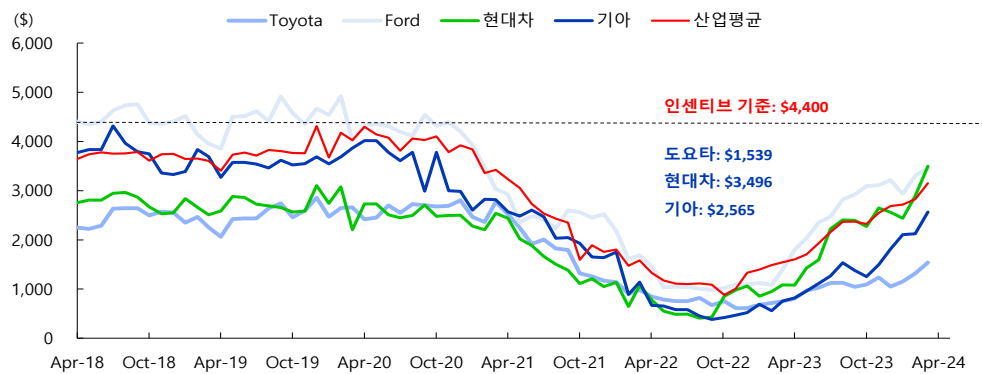
자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 33] 미국 브랜드별 3월 자동차 재고 현황 비교



자료: Cox Automotive, 교보증권 리서치센터

[도표 34] 현대차 인센티브 추이



자료: Automotive News, 교보증권 리서치센터

자동차 산업

종목별 선별적 접근 필요

[현대차 005380]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	142,151	162,664	169,005	170,187	176,841
매출원가	113,880	129,179	133,944	135,168	142,104
매출총이익	28,272	33,484	35,061	35,019	34,737
매출총이익률 (%)	19.9	20.6	20.7	20.6	19.6
판매비와관리비	18,447	18,357	19,881	19,774	19,003
영업이익	9,825	15,127	15,180	15,245	15,734
영업이익률 (%)	6.9	9.3	9.0	9.0	8.9
EBITDA	14,873	20,073	20,448	20,967	21,966
EBITDA Margin (%)	10.5	12.3	12.1	12.3	12.4
영업외손익	1,357	2,492	3,742	4,745	5,423
관계기업손익	1,558	2,471	2,505	2,870	2,888
금융수익	986	1,560	2,343	3,029	3,739
금융비용	-880	-971	-859	-909	-962
기타	-307	-568	-247	-244	-242
법인세비용차감전손익	11,181	17,619	18,923	19,990	21,157
법인세비용	2,979	4,627	4,969	5,249	5,556
계속사업순손익	8,202	12,992	13,953	14,741	15,601
중단사업순손익	-219	-720	0	0	0
당기순이익	7,984	12,272	13,953	14,741	15,601
당기순이익률 (%)	5.6	7.5	8.3	8.7	8.8
비지배지분순이익	619	311	907	958	1,014
지배지분순이익	7,364	11,962	13,047	13,783	14,587
지배순이익률 (%)	5.2	7.4	7.7	8.1	8.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1,051	157	157	157	157
포괄순이익	9,034	12,429	14,110	14,898	15,758
비지배지분포괄이익	800	224	255	269	285
지배지분포괄이익	8,234	12,204	13,855	14,629	15,473

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	10,627	-2,519	4,574	3,911	4,951
당기순이익	7,984	12,272	13,953	14,741	15,601
비현금항목의 가감	20,256	21,192	20,631	20,371	20,515
감가상각비	3,181	3,284	4,164	4,839	5,526
외환손익	229	-64	-86	-86	-86
지분법평가손익	-1,637	-2,490	-2,505	-2,870	-2,888
기타	18,483	20,462	19,059	18,488	17,963
자산부채의 증감	-13,923	-30,365	-26,526	-28,067	-28,379
기타현금흐름	-3,690	-5,618	-3,484	-3,134	-2,786
투자활동 현금흐름	-1,203	-8,649	-13,178	-12,628	-13,408
투자자산	-1,912	-2,259	-1,503	-1,503	-1,503
유형자산	-4,015	-7,071	-9,510	-8,940	-9,700
기타	4,724	680	-2,165	-2,184	-2,204
재무활동 현금흐름	-1,324	9,393	18,919	9,141	9,183
단기차입금	-2,682	-2,617	-2,411	-2,247	-2,103
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	3,003	14,147	14,147	14,147	14,147
자본의 증가(감소)	0	0	-14	0	0
현금배당	-1,355	-2,499	-2,999	-3,122	-3,224
기타	-291	362	10,195	362	362
현금의 증감	8,069	-1,698	28,366	18,257	18,925
기초 현금	12,796	20,865	19,167	47,533	65,789
기말 현금	20,865	19,167	47,533	65,789	84,715
NOPLAT	7,207	11,155	11,194	11,242	11,602
FCF	-5,683	-21,335	-19,575	-20,043	-20,245

자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	58,352	58,604	87,028	105,878	126,128
현금및현금성자산	20,865	19,167	47,533	65,789	84,715
매출채권 및기타채권	9,199	8,782	8,969	9,044	9,276
재고자산	14,291	17,400	16,901	17,019	17,684
기타유동자산	13,997	13,255	13,625	14,026	14,453
비유동자산	107,027	116,172	121,987	126,782	131,832
유형자산	36,153	38,921	44,267	48,368	52,542
관계기업투자금	25,199	28,476	29,979	31,483	32,986
기타금융자산	4,002	4,578	4,578	4,578	4,578
기타비유동자산	41,672	44,196	43,162	42,353	41,725
자산총계	255,742	282,463	316,702	340,348	365,647
유동부채	74,236	73,362	82,290	79,933	78,446
매입채무 및기타채무	24,700	26,945	28,065	28,149	28,624
차입금	11,366	9,036	6,625	4,378	2,275
유동성채무	25,574	25,109	34,942	34,942	34,942
기타유동부채	12,596	12,273	12,659	12,464	12,605
비유동부채	90,609	107,292	121,559	135,827	150,107
차입금	12,285	17,570	31,717	45,864	60,012
사채	62,960	73,033	73,033	73,033	73,033
기타비유동부채	15,364	16,689	16,808	16,929	17,061
부채총계	164,846	180,654	203,849	215,760	228,552
지배지분	82,349	92,497	102,531	113,192	124,555
자본금	1,489	1,489	1,475	1,475	1,475
자본잉여금	4,241	4,378	4,378	4,378	4,378
이익잉여금	79,954	88,666	98,714	109,374	120,738
기타자본변동	-1,714	-1,197	-1,197	-1,197	-1,197
비지배지분	8,547	9,312	10,322	11,396	12,540
자본총계	90,897	101,809	112,854	124,588	137,095
총차입금	113,164	125,794	147,464	159,475	171,641

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	32,510	53,295	59,071	62,587	66,428
PER	4.6	3.8	4.0	3.8	3.5
BPS	297,355	337,373	377,748	417,025	458,889
PBR	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5
EBITDAPS	53,703	73,148	75,334	77,246	80,928
EV/EBITDA	8.5	7.8	7.7	7.3	6.7
SPS	665,291	768,279	807,030	812,674	844,448
PSR	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	-20,520	-77,745	-72,118	-73,844	-74,587
DPS	7,000	11,400	12,000	12,500	13,000

재무비율

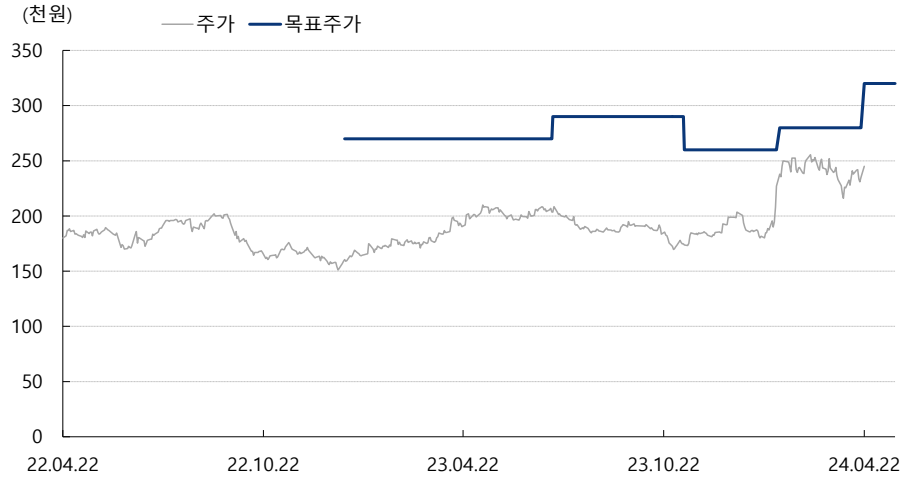
단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	20.9	14.4	3.9	0.7	3.9
영업이익 증가율	47.1	54.0	0.4	0.4	3.2
순이익 증가율	40.2	53.7	13.7	5.6	5.8
수익성					
ROIC	22.7	33.4	30.5	28.3	26.8
ROA	3.0	4.4	4.4	4.2	4.1
ROE	9.4	13.7	13.4	12.8	12.3
안정성					
부채비율	181.4	177.4	180.6	173.2	166.7
순차입금비율	44.2	44.5	46.6	46.9	46.9
이자보상배율	18.8	27.1	23.2	21.6	20.7

자동차 산업

종목별 선별적 접근 필요

현대차 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.01.04	매수	270,000	(30.56)	(22.22)					
2023.07.13	매수	290,000	(35.02)	(28.10)					
2023.11.10	매수	260,000	(27.58)	(12.69)					
2024.02.05	매수	280,000	(13.93)	(8.75)					
2024.04.23	매수	320,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기
어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없
습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	29	1.5	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급]

향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)
Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하