

현대차

005380

Jan 26, 2024

Buy

유지

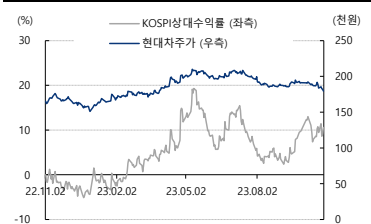
TP 260,000 원

유지

Company Data

현재가(01/25)	188,700 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	210,000 원
52 주 최저가(보통주)	165,700 원
KOSPI (01/25)	2,470.34p
KOSDAQ (01/25)	823.74p
자본금	14,890 억원
시가총액	469,596 억원
발행주식수(보통주)	21,153 만주
발행주식수(우선주)	6,264 만주
평균거래량(60 일)	41.6 만주
평균거래대금(60 일)	786 억원
외국인지분(보통주)	33.76%
주요주주	
현대모비스 외 9 인	29.68%
국민연금공단	7.86%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.9	-10.9	11.8
상대주가	0.8	-3.7	9.4



자동차/자동차부품 남주신

3771-9730, 20220077@iprovest.com



KYOBO 교보증권

4Q23 Review: 믹스개선과 주주환원정책 주목

4Q23 Review: 영업이익률 8.2% 기록

4Q23 현대차 매출액 41.7조원(YoY+8%), 영업이익은 3조4,745억원(YoY+3.4%, QoQ-9.1% OPM 8.2%)으로 컨센서스를 하회. 영업이익에서 환율(6,350억원)과 금융 수익(990억원) 부진이 부정적으로 작용했으나, 물량 증가(3,190억원)와 믹스 개선(4,890억원)이 이를 상쇄한 것으로 분석. 영업 외로는 러시아 법인 매각 손실이 4,573억원이 반영. Q에 해당하는 4분기 글로벌 도매판매는 109만대(YoY+5%) 기록. 12월 판매 부진이 아쉬웠으나 가격 믹스 개선이 지속된 모습. 지역 믹스는 북미가 YoY+8%, 유럽+14%, 인도+10%로 기여. 제품 믹스는 SUV 비중이 YoY+4%p 증가했으며, 친환경차 판매는 17.3만대(YoY+27%)로 판매비중이 16%에 도달. 특히 하이브리드 판매가 12.8만대(YoY+53%)로 판매비중이 9.5%로 고마진 기여 지속.

2024년 가이던스는 보수적으로 제시

2024년 매출액은 169조원~171조원(YoY+4~5%), 영업이익은 13.5조원~15.4조원(YoY-11%~+2%)로 제시. 도매판매 목표는 424.3만대(YoY+0.6%)로, 북미 +4.9%, 유럽-0.6%, 인도+1.3%, 내수 -7.6%의 성장률을 제시하고 있어 선진 시장 위주의 지역믹스는 지속 개선세 예상. 영업이익률을 8~9% 수준으로 보고 있는 것인데, 산업 수요 둔화에 따른 경쟁 심화는 불가피하겠으나, 주요 믹스 개선이 타 글로벌 경쟁사들 대비 긍정적인 것으로 판단.

투자의견 매수 및 목표주가 260,000원 유지

단기적으로는 고배당 지급과 자사주 매입으로 투자매력도 상승. 2월 29일 배당일 기준, 보통주 8,400원(배당률 4.5%), 2우B 8,500원(7.5%) 지급되며, 연간 배당액은 11,400원에 해당(배당성향 25%). 자사주 매입은 1%로 4,000억원 수준의 주주환원 정책이 유지. 하반기로 갈수록 신차 출시 효과와 미국 전기차 공장 완공에 따른 모델 텀 작용할 것으로 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	117,611	142,528	162,700	169,732	170,909
YoY(%)	13.1	21.2	14.2	4.4	0.7
영업이익(십억원)	6,679	9,820	15,060	14,617	16,170
OP 마진(%)	5.7	6.9	9.3	8.6	9.5
순이익(십억원)	5,693	7,984	12,272	11,705	12,821
EPS(원)	21,719	32,510	45,184	48,938	49,804
YoY(%)	274.1	49.7	59.1	-6.0	9.9
PER(배)	9.6	4.6	4.5	3.8	3.5
PCR(배)	2.2	1.2	1.3	1.3	1.2
PBR(배)	0.8	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	12.0	8.5	7.1	6.0	4.9
ROE(%)	6.8	9.4	14.2	11.2	11.2

[도표 1] 현대차 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2022	2023E	2024E
도매판매	1,022	1,061	1,024	1,105	1,085	1,124	1,086	1,179	3,930	4,224	4,474
내수	191	206	171	211	203	218	200	216	689	789	836
미국	189	198	190	206	201	210	202	218	795	783	831
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	41,669	40,187	45,190	41,549	42,806	142,529	162,700	169,732
YoY(%)	24.7	17.4	8.7	8.2	6.4	7.0	1.3	3.2	21.2	14.2	4.4
자동차 부문	30,646	33,766	32,312	33,462	31,985	36,156	32,671	35,093	130,186	130,186	135,904
금융 부문	5,089	5,748	5,902	5,662	5,358	6,161	5,977	4,781	22,401	22,401	22,277
기타 부문	2,043	2,736	2,789	2,545	2,844	2,873	2,901	2,932	10,114	10,113	11,550
매출원가	30,057	33,357	32,542	32,975	31,908	35,836	32,907	33,945	114,212	128,931	134,596
매출원가율(%)	79.6	79.0	79.4	80.0	79.4	79.3	79.2	79.3	80.2	79.3	79.3
판관비	4,129	4,655	4,639	4,896	4,461	5,242	5,069	5,308	18,498	18,030	20,519
판관비율(%)	10.9	11.0	11.3	11.8	11.1	11.6	12.2	12.4	13.0	11.3	11.8
영업이익	3,596	4,238	3,822	3,408	3,350	4,021	3,419	3,827	15,061	15,061	14,617
YoY(%)	86.4	42.3	146.3	1.5	- 6.8	- 5.1	- 10.5	- 2.2	47.0	53.4	- 6.1
자동차 부문	3,054	3,839	3,095	2,971	2,720	3,275	2,786	3,160	7,393	12,612	11,941
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	8.2	8.3	8.9	8.2	8.9	6.9	9.3	8.6
자동차 부문	10.0	11.4	9.6	8.9	8.5	9.1	8.5	9.0	9.7	9.7	8.8
금융 부문	7.2	7.4	6.5	3.7	8.0	9.0	8.5	9.5	9.2	6.2	8.7
기타 부문	8.4	12.4	11.7	9.0	7.1	6.7	4.2	7.2	10.5	10.5	6.3
지배주주순이익	3,312	3,235	3,190	2,226	2,751	3,285	2,669	2,951	7,364	11,961	11,826
YoY(%)	108.9	15.4	151.0	30.6	7.8	7.9	6.7	7.0	49.0	62.3	21.0

자료: 교보증권 리서치센터

[현대차 005380]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	117,611	142,528	162,700	169,732	170,909
매출원가	95,680	114,209	129,765	134,596	135,742
매출총이익	21,930	28,318	32,935	35,136	35,167
매출총이익률 (%)	18.6	19.9	20.7	20.7	20.6
판매비와관리비	15,252	18,498	17,875	20,519	18,997
영업이익	6,679	9,820	15,060	14,617	16,170
영업이익률 (%)	5.7	6.9	9.3	8.6	9.5
EBITDA	11,235	14,867	20,122	18,706	19,996
EBITDA Margin (%)	9.6	10.4	12.3	11.0	11.7
영업외손익	1,281	1,128	2,559	1,434	1,411
관계기업손익	1,303	1,557	2,471	3,317	3,557
금융수익	913	1,219	575	554	588
금융비용	-548	-1,054	-624	-614	-615
기타	-387	-593	-339	-339	-339
법인세비용차감전순이익	7,960	10,948	17,619	16,051	17,581
법인세비용	2,266	2,964	4,614	4,346	4,760
계속사업순이익	5,693	7,984	12,427	12,705	12,821
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	5,693	7,984	12,272	12,705	12,821
당기순이익률 (%)	4.8	5.6	7.6	6.9	7.5
비지배지분순이익	751	619	-127	908	994
지배지분순이익	4,942	7,364	12,399	11,797	12,826
지배순이익률 (%)	4.2	5.2	7.1	6.4	6.9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2,168	1,051	1,061	1,052	1,055
포괄순이익	7,861	9,034	13,334	12,756	13,871
비지배지분포괄이익	923	800	-138	1,130	1,228
지배지분포괄이익	6,939	8,234	13,472	11,626	12,643

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-1,176	10,627	15,706	13,078	12,946
당기순이익	5,693	7,984	12,272	11,705	12,821
비현금항목의 가감	15,778	20,256	21,565	21,914	22,289
감가상각비	2,938	3,181	2,736	2,353	2,023
외환손익	31	250	-158	-158	-158
지분법평가손익	-1,279	-1,636	-2,541	-2,543	-2,584
기타	14,087	18,461	19,528	19,262	19,007
자산부채의 증감	-20,288	-13,923	-13,980	-13,816	-13,300
기타현금흐름	-2,359	-3,690	-4,525	-4,598	-4,597
투자활동 현금흐름	-5,183	-1,203	-7,781	-7,503	-7,098
투자자산	-510	-1,912	-1,677	-1,677	-1,677
유형자산	-4,304	-4,015	-4,535	-4,521	-4,044
기타	-368	4,724	-1,224	-1,305	-1,376
재무활동 현금흐름	8,792	-1,324	-1,889	-3,539	-3,705
단기차입금	-620	-2,682	-1,682	-2,682	-2,682
사채	0	0	-400	-400	-400
장기차입금	11,524	3,003	1,622	2,086	1,919
자본의 증가(감소)	0	0	-14	0	0
현금배당	-1,187	-1,355	-1,830	-2,445	-2,445
기타	-925	-291	1,415	-98	-98
현금의 증감	2,933	8,069	7,781	6,198	8,512
기초 현금	9,862	12,796	20,865	28,646	34,844
기말 현금	12,796	20,865	28,646	34,844	43,356
NOPLAT	4,777	7,161	10,763	10,844	10,799
FCF	-15,259	-5,729	1,442	1,146	2,344

자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	53,313	58,352	70,637	75,054	83,656
현금및현금성자산	12,796	20,865	30,646	34,844	43,356
매출채권및 기타채권	7,722	9,199	10,194	10,728	11,207
재고자산	11,646	14,291	15,709	16,826	16,994
기타유동자산	21,150	13,997	13,287	12,657	12,099
비유동자산	99,605	107,027	109,290	112,280	115,398
유형자산	35,543	36,153	37,953	40,121	42,142
관계기업투자금	22,429	25,199	26,877	28,554	30,231
기타금융자산	3,846	4,002	4,002	4,002	4,002
기타비유동자산	37,787	41,672	40,459	39,603	39,023
자산총계	233,946	255,742	277,291	277,698	289,418
유동부채	64,237	74,236	74,735	74,249	74,707
매입채무및기타채무	20,213	24,700	25,772	26,615	26,742
차입금	13,088	11,366	8,685	6,003	3,322
유동상채무	20,579	25,574	27,086	27,086	27,086
기타유동부채	10,358	12,596	13,192	14,544	17,557
비유동부채	87,094	90,609	91,795	93,447	94,937
차입금	10,668	12,285	13,907	15,993	17,912
사채	63,459	62,960	62,560	62,160	61,760
기타비유동부채	12,967	15,364	15,328	15,295	15,265
부채총계	151,331	164,846	166,529	167,696	169,643
지배지분	74,986	82,349	91,287	99,659	108,512
자본금	1,489	1,489	1,475	1,475	1,475
자본잉여금	4,070	4,241	4,241	4,241	4,241
이익잉여금	73,168	79,954	88,905	97,277	106,130
기타자본변동	-1,968	-1,714	-1,714	-1,714	-1,714
비지배지분	7,630	8,547	9,475	10,344	11,263
자본총계	82,616	90,897	110,761	110,002	119,775
총차입금	108,665	113,164	114,975	115,274	115,574

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

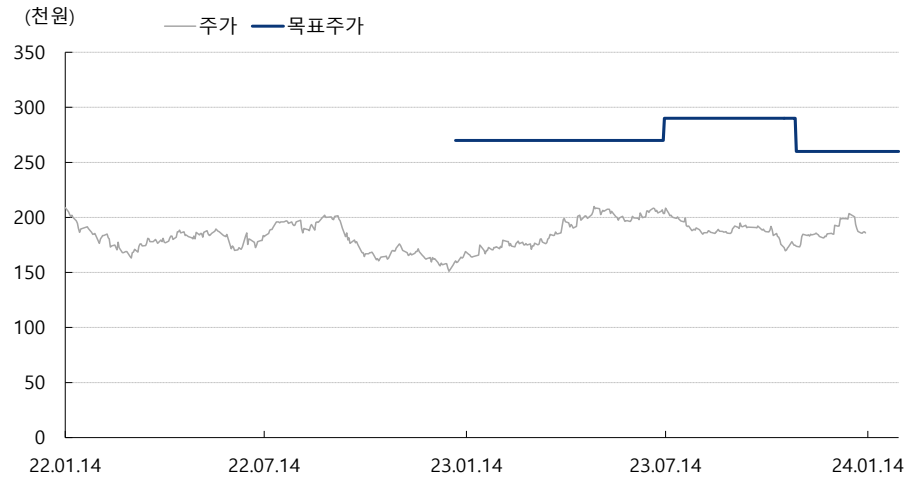
12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	21,719	32,510	45,184	48,938	49,804
PER	9.6	4.6	4.5	4.1	4.0
BPS	270,768	297,355	338,956	363,493	395,784
PBR	0.8	0.5	0.6	0.6	0.5
EBITDAPS	40,567	53,685	72,746	72,532	73,153
EV/EBITDA	12.0	8.5	7.1	7.0	6.8
SPS	550,436	667,051	740,641	793,275	801,207
PSR	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3
CFPS	-55,100	-20,687	-13,363	-15,049	-13,720
DPS	5,000	7,000	11,400	11,400	11,400

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	13.1	21.2	14.2	7.1	1.0
영업이익 증가율	178.9	47.0	53.4	0.7	-0.4
순이익 증가율	195.8	40.2	53.7	0.3	-0.2
수익성					
ROIC	15.0	22.6	26.8	32.0	30.1
ROA	2.2	3.0	5.7	4.0	4.0
ROE	6.8	9.4	14.2	11.3	10.9
안정성					
부채비율	183.2	181.4	164.9	152.4	141.6
순차입금비율	46.4	44.2	72.3	50.4	48.3
이자보상배율	21.9	18.3	33.6	28.1	29.0

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							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

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

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

- 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_2023.12.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	3.6	2.2	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

[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