

Buy
TP 260,000원

유지
하향

현대차 (005380) : 힘들 때 더 빛날 코너링 실력

▶ 2024년 영업이익 16.1조원(YoY+2%) 전망

- 현대차 24년 도매판매 450만대(YoY+5%) 증가 전망. ASP도 2.5%이상 지속 상승세 예상.
- 24년 EV 비중은 약 7%로, 성장세 둔화되나 HEV로 상쇄 가능. HEV 비중은 10% 가까이 전망.
- 23년 기준 자동차 판매 중 SUV 비중이 54.7%, 제네시스 비중 5.1%로 믹스 개선에 기여한 바 있음. 24년에는 SUV 비중 55%, 제네시스 비중도 5.5%까지 도달 가능 전망. 특히 제네시스 브랜드력 상승으로 연 8만대 이상 판매 기대.

▶ 전기차 전략: 기존 계획대로 진행

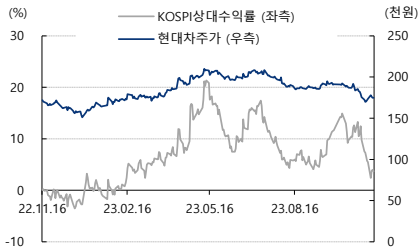
- 타 OEM들의 전기차 전략 수정에도 불구하고 동사는 전기차 신규 공장 건설과 생산계획들을 모두 유지.
- 2024년 미국 전기차 공장 생산 시작에 따라 주가 모멘텀이 작용할 것으로 전망.

▶ 투자의견 매수 및 목표주가 260,000원 하향

- 역사적 저점까지 내려온 밸류에이션에 주목할 때. 현재 PER 3배 수준에서 거래되고 있음. 매크로 환경(고금리 상황)에 따라 Target P/E를 기존 7배에서 글로벌 Peer 평균인 5배로 하향. 2024년 EPS에 적용하여, 기존 목표주가 290,000원에서 260,000원으로 하향.
- 자동차 판매 경쟁 심화 국면이나 제품 믹스 개선 등 브랜드력 상승에 대한 근거가 지속 확인되며 밸류에이션 상승이 기대. 보통주 기준 배당수익률이 4.3%로 높다는 점이 매력으로 부각.

Company Data	
현재가(11/09)	174,700 원
액면가(원)	5,000 원
52주 최고가(보통주)	210,000 원
52주 최저가(보통주)	151,000 원
KOSPI (11/09)	2,427.08p
KOSDAQ (11/09)	802.87p
자본금	14,890 억원
시가총액	433,347 억원
발행주식수(보통주)	21,153 만주
발행주식수(우선주)	6,264 만주
평균거래량(60일)	49.9 만주
평균거래대금(60일)	893 억원
외국인지분(보통주)	32.84%
주요주주	현대모비스 외 29.68%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-9.1	-14.8	3.1
상대주가	-9.8	-11.9	3.0

12결산 (십억원)	매출액 (십억원)	YoY (%)	영업이익 (십억원)	OP마진 (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2020.12	103,998	-1.7	2,395	2.3	1,925	5,806	-54.6	33.1	2.3	0.8	17.6	2.0
2021.12	117,611	13.1	6,679	5.7	5,693	21,719	274.1	9.6	2.2	0.8	12.0	6.8
2022.12	142,528	21.2	9,820	6.9	7,984	32,510	49.7	4.6	1.2	0.5	8.5	9.4
2023.12	164,230	15.2	15,854	9.7	13,334	52,244	60.7	3.9	1.4	0.6	6.7	13.2
2024.12	169,921	3.5	16,151	9.5	13,512	52,965	1.4	3.9	1.4	0.6	6.5	12.0

현대차 (005380) : 힘들 때 더 빛날 코너링 실력

▶ 현대차 실적 전망

(단위: 십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2022	2023E	2024E
도매판매	902	977	1,020	1,041	1,022	1,061	1,024	1,114	3,940	4,220	4,474
내수	152	182	162	192	191	206	188	204	689	789	836
미국	169	198	207	221	189	198	190	206	795	783	831
유럽	99	109	103	97	105	125	128	137	408	495	524
인도	134	136	150	135	129	138	144	169	555	580	611
도매 ASP(백만원)	28.6	30.3	31.6	32.7	31.9	33.8	32.6	32.8	30.7	32.1	32.8
내수	39.0	40.3	41.2	41.4	40.0	41.5	42.6	42.8	40.6	41.8	42.6
미국	39.5	41.6	43.5	43.5	42.0	43.0	45.0	45.0	42.2	43.8	44.7
유럽	31.0	34.4	33.3	35.2	35.0	35.1	34.5	36.4	33.5	35.3	36.0
인도	15.1	15.8	17.4	17.0	15.6	16.3	18.1	17.6	16.4	17.0	17.3
매출액	30,299	36,000	37,706	38,524	37,779	42,250	41,003	43,198	142,529	164,230	169,921
YoY(%)	10.6	18.7	30.6	24.2	24.7	17.4	8.7	12.1	21.2	15.2	3.5
자동차 부문	24,075	28,504	29,554	31,585	30,646	33,766	32,312	35,792	113,718	132,516	135,831
금융 부문	4,372	5,448	5,851	4,367	5,089	5,748	5,902	4,741	20,038	21,480	21,862
기타 부문	1,852	2,047	2,301	2,572	2,044	2,736	2,789	2,665	8,772	10,234	10,110
매출원가	24,526	28,600	30,349	30,737	30,057	33,357	32,542	34,676	114,212	130,632	134,745
매출원가율(%)	80.9	79.4	80.5	79.8	79.6	79.0	79.4	80.3	80.2	79.5	79.3
판관비	3,844	4,421	5,805	4,428	4,129	4,655	4,639	4,896	18,498	17,744	19,025
판관비율(%)	12.7	12.3	15.4	11.5	10.9	11.0	11.3	11.3	13.0	11.1	11.8
영업이익	1,929	2,979	1,552	3,359	3,593	4,238	3,822	4,201	9,819	15,854	16,151
YoY(%)	16.5	58.0	-	3.4	86.3	42.3	146.3	25.1	47.0	61.5	1.9
자동차 부문	1,276	2,243	1,013	2,861	3,054	3,839	3,095	3,673	7,393	13,661	13,957
금융 부문	549	609	378	308	368	425	383	321	1,844	1,497	1,455
기타 부문	104	127	161	190	171	340	325	208	582	1,044	740
OPM	6.4	8.3	4.1	8.7	9.5	10.0	9.3	9.7	6.9	9.7	9.5
자동차 부문	5.3	7.9	3.4	9.1	10.0	11.4	9.6	10.3	6.5	10.3	10.3
금융 부문	12.6	11.2	6.5	7.1	7.2	7.4	6.5	6.8	9.2	7.0	6.7
기타 부문	5.6	6.2	7.0	7.4	8.4	12.4	11.7	7.8	6.6	10.2	7.3
지배주주순이익	1,585	2,803	1,271	1,704	3,585	3,794	3,557	3,845	7,363	14,781	14,864

포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	117,611	142,528	164,230	169,921	170,909
매출원가	95,680	114,209	130,632	134,745	135,739
매출총이익	21,930	28,318	33,598	35,176	35,170
매출총이익률 (%)	18.6	19.9	20.5	20.7	20.6
판매비와관리비	15,252	18,498	17,744	19,025	19,000
영업이익	6,679	9,820	15,854	16,151	16,170
영업이익률 (%)	5.7	6.9	9.7	9.5	9.5
EBITDA	11,235	14,867	19,942	19,518	18,954
EBITDA Margin (%)	9.6	10.4	12.1	11.5	11.1
영업외손익	1,281	1,128	2,431	2,378	2,407
관계기업손익	1,303	1,557	2,541	2,543	2,584
금융수익	913	1,219	867	804	777
금융비용	-548	-1,054	-637	-631	-612
기타	-387	-593	-339	-338	-342
법인세비용차감전순손익	7,960	10,948	18,285	18,529	18,577
법인세비용	2,266	2,964	4,951	5,017	5,030
계속사업순손익	5,693	7,984	13,334	13,512	13,547
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	5,693	7,984	13,334	13,512	13,547
당기순이익률 (%)	4.8	5.6	8.1	8.0	7.9
비지배지분순이익	751	619	1,867	1,892	1,355
지배지분순이익	4,942	7,364	11,468	11,620	12,192
지배순이익률 (%)	4.2	5.2	7.0	6.8	7.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2,168	1,051	1,050	1,051	1,052
포괄손익	7,861	9,034	14,384	14,563	14,599
비지배지분포괄이익	923	800	1,274	1,290	1,293
지배지분포괄이익	6,939	8,234	13,110	13,273	13,306

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

현금흐름표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-1,176	10,627	13,981	14,309	13,977
당기순이익	5,693	7,984	13,334	13,512	13,547
비현금항목의 가감	15,778	20,256	19,861	19,261	18,658
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	19,824	19,609	19,376
자산부채의 증감	-20,288	-13,923	-14,392	-13,519	-13,263
기타현금흐름	-2,359	-3,690	-4,822	-4,944	-4,965
투자활동 현금흐름	-5,183	-1,203	-7,436	-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	-2,682	-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	8,126	7,381	9,536
기초 현금	9,862	12,796	20,865	28,991	36,372
기말 현금	12,796	20,865	28,991	36,372	45,908
NOPLAT	4,777	7,161	11,561	11,778	11,792
FCF	-15,259	-5,729	-3,278	-2,895	-2,731

재무상태표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	53,313	58,352	68,967	76,859	86,395
현금및현금성자산	12,796	20,865	28,991	36,372	45,908
매출채권 및 기타채권	7,722	9,199	10,221	10,791	11,250
재고자산	11,646	14,291	16,467	17,038	17,137
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	268,621	279,503	292,157
유동부채	64,237	74,236	75,308	74,409	74,815
매입채무 및 기타채무	20,213	24,700	26,344	26,775	26,850
차입금	13,088	11,366	8,685	6,003	3,322
유동성채무	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	167,102	167,856	169,751
지배지분	74,986	82,349	91,973	101,148	110,895
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	89,591	98,766	108,513
기타자본변동	-1,968	-1,714	-1,714	-1,714	-1,714
비지배지분	7,630	8,547	9,546	10,498	11,510
자본총계	82,616	90,897	101,519	111,646	122,405
총차입금	108,665	113,164	113,194	112,175	110,991

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	21,719	32,510	52,244	52,966	55,670
PER	9.6	4.6	3.9	3.9	3.7
BPS	270,768	297,355	335,459	368,924	404,476
PBR	0.8	0.5	0.6	0.6	0.5
EBITDAPS	40,567	53,685	72,736	71,189	69,133
EV/EBITDA	12.0	8.5	6.7	6.5	6.2
SPS	550,436	667,051	776,386	803,289	807,960
PSR	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3
CFPS	-55,100	-20,687	-11,957	-10,561	-9,961
DPS	5,000	7,000	10,000	10,000	10,000

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	-1.7	13.1	21.2	15.2	3.5
영업이익 증가율	-33.6	178.9	47.0	61.4	1.9
순이익 증가율	-39.6	195.8	40.2	67.0	1.3
수익성					
ROIC	6.7	15.0	22.6	35.9	34.5
ROA	0.7	2.2	3.0	4.4	4.2
ROE	2.0	6.8	9.4	13.2	12.0
안정성					
부채비율	174.2	183.2	181.4	164.6	150.3
순차입금비용	44.2	46.4	44.2	42.1	40.1
이자보상배율	6.6	21.9	18.3	29.6	30.5