

현대차 005380

분기 최대 이익 갱신

2Q24P Re: 영업이익 4.3조원으로 컨센서스 부합

매출액 45조원(+6.6% 이하 YoY), 영업이익 4.3조원(+1%)으로 컨센서스에 부합하는 실적을 기록했다. 2Q24 중국 제외 판매대수는 북미 판매가 타 지역 위축을 상쇄하며 소폭 성장했다. 북미 호조는 신형 쉐타페(HEV 포함) 출시와 제네시스 GV80 F/L 판매 본격화가 주요했다. 인도는 크레타F/L, 엑스티, 베뉴 판매 호조로 정책 불확실성 및 계절성을 방어하며 Flat 수준의 성장을 기록했다. 이에 SUV 및 HEV 믹스 개선이 지속되며 인센티브 상승을 상쇄하며 ASP가 성장했다. 재료비 절감 효과로 높은 GPM을 기록 중이나 판매비율은 인건비와 판매보증비 영향으로 증가했다. 금융은 자동차 판매 호조에 따른 포트폴리오 자산 확대 및 믹스 개선과 양호한 건전성으로 실적 개선세를 지속했다.

하이브리드 차종의 수익성 개선 기여는 지속될 전망

2024F 매출액 173.1조원(+6.4%), 영업이익 15.6조원(+2.6%)을 전망한다. 미국 외 시장에서의 수요 개선 가능성은 제한적이나 사업 계획에는 In-Line한 수준이다. 초과달성 중인 미국 중심 실적을 기대한다. 달러 약세 전환 가능성이 있지만 전년 대비 여전히 높은 수준의 우호적 환율 환경은 지속될 전망이다. HEV 수요 강세 속 쉐타페 HEV 판매 호조로 믹스 개선을 예상한다. 특히 HEV 비중이 높아지며 인센티브 부담 완화 효과를 기대한다. 10월 조지아 공장 가동에 따른 보조금 수령까지 감안 시 2Q24를 고점으로 상반기보다 하락할 개연성이 높다. 재료비 절감 효과는 지속되어 2Q24 수준의 GPM 유지를 예상한다.

곧 다가올 CID를 시작으로 하반기 모멘텀을 보자

하반기 모멘텀은 유효하다. 1) 8월 28일 CEO Investor Day에 대한 기대가 크다. 기존 주주환원정책에 대한 약속을 지킬 것이라는 강조와 함께 중장기적인 방향성도 행사에서 밝힐 것을 시사했다. 2) 현대차 인도법인 IPO도 현재 인도 거래소 검토 단계 중으로 연내 상장을 목표한다는 점을 재확인했다. 여전히 밸류에이션 매력도는 높은 가운데 풍부한 하반기 모멘텀으로 주가 상승의 기회는 충분하다. 목표주가 34만원, 투자의견 '매수'를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	142,151	162,664	173,140	186,191	197,936
영업이익	9,825	15,127	15,574	16,085	16,289
영업이익률(%)	6.9	9.3	9.0	8.6	8.2
세전이익	11,181	17,619	19,553	20,156	21,138
지배주주지분순이익	7,364	11,962	13,754	14,011	14,732
EPS(원)	32,510	53,344	64,867	66,141	69,710
증감률(%)	49.7	64.1	21.6	2.0	5.4
ROE(%)	9.4	13.7	14.0	12.8	12.2
PER(배)	4.6	3.8	3.9	3.8	3.6
PBR(배)	0.5	0.6	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	8.3	7.4	8.0	7.6	7.4

자료: 현대차, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전지

02-709-2657

tyc@ds-sec.co.kr

2024.07.26

매수(유지)

목표주가(유지)	340,000원
현재주가(07/25)	251,500원
상승여력	35.2%

Stock Data

KOSPI	2,710.7pt
시가총액(보통주)	52,668십억원
발행주식수	209,416천주
액면가	5,000원
자본금	1,489십억원
60일 평균거래량	885천주
60일 평균거래대금	237,227백만원
외국인 지분율	40.8%
52주 최고가	299,500원
52주 최저가	169,300원
주요주주	
현대모비스(외 11인)	30.0%
국민연금공단(외 1인)	7.9%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-12.8	-10.5
3M	0.6	-2.5
6M	33.3	23.6

주가차트

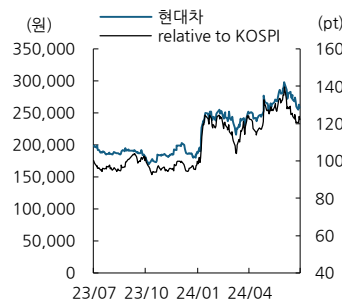


표1 현대차 2Q24P 실적 Review

(십억원, %)	2Q24P	1Q24	2Q23	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	45,021	40,659	42,250	10.7	6.6	44,020	2.3	45,398	(0.8)
자동차	35,238	31,718	33,766	11.1	4.4			36,127	
금융	7,105	6,656	5,748	6.7	23.6			6,624	
기타	2,678	2,285	2,735	17.2	(2.1)			2,647	
영업이익	4,279	3,557	4,238	20.3	1.0	4,218	1.4	4,323	(1.0)
OPM	9.5	8.7	10.0	0.8	(0.5)			9.5	
지배순이익	3,969	3,231	3,235	22.8	22.7	3,527	12.5	3,706	7.1
NPM	8.8	7.9	7.7	0.9	1.2			8.2	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 현대차 추정치 변경 Table

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		Gap	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	172,915	184,233	173,140	186,191	0.1	1.1
영업이익	15,561	16,051	15,574	16,085	0.1	0.2
OPM	9.0	8.7	9.0	8.6	(0.0)	(0.1)
지배순이익	13,209	13,276	13,754	14,011	4.1	5.5

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 현대차 실적 추정 Table

(천 대, 십억원, %, %p)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F	증감률
원/달러	1,275	1,315	1,311	1,322	1,329	1,371	1,350	1,330	1,306	1,345	1,299	3.0
원/유로	1,369	1,432	1,428	1,421	1,443	1,476	1,480	1,469	1,412	1,467	1,458	3.8
도매판매 (중국 제외)	962	999	990	1,020	959	1,012	977	1,008	3,971	3,955	4,168	(0.4)
미국	219	224	225	236	240	254	238	256	904	987	1,040	9.2
유럽	191	206	167	199	160	186	154	179	762	679	713	(10.8)
한국	155	165	153	163	157	156	166	167	636	647	680	1.8
인도	149	148	159	148	161	149	167	157	604	634	671	4.8
매출액	37,779	42,250	41,003	41,633	40,659	45,021	43,657	43,804	162,664	173,140	186,191	6.4
자동차	30,646	33,766	32,312	33,426	31,718	35,238	34,434	35,017	130,150	136,407	147,896	4.8
금융	5,089	5,748	5,902	5,662	6,656	7,105	6,642	5,952	22,401	26,355	27,055	17.7
기타	2,043	2,735	2,789	2,545	2,285	2,678	2,580	2,835	10,113	10,378	11,239	2.6
영업이익	3,642	4,238	3,822	3,474	3,557	4,279	3,943	3,795	15,176	15,574	16,085	2.6
OPM	9.6	10.0	9.3	8.3	8.7	9.5	9.0	8.7	9.3	9.0	8.6	(0.3)
자동차	3,103	3,473	3,113	3,037	2,900	3,428	3,114	3,160	12,727	12,601	12,633	(1.0)
금융	368	425	383	209	425	561	511	464	1,386	1,961	1,853	41.5
기타	171	340	325	228	233	290	318	172	1,064	1,012	1,599	(4.9)
지배순이익	3,312	3,235	3,190	2,225	3,231	3,969	3,532	3,022	11,962	13,754	14,011	15.0
NPM	8.8	7.7	7.8	5.3	7.9	8.8	8.1	6.9	7.4	7.9	7.5	0.6
YoY												
매출액	24.7	17.4	8.7	9.1	7.6	6.6	6.5	5.2	14.4	6.4	7.5	
영업이익	88.8	42.2	146.3	3.3	(2.3)	1.0	3.2	9.2	54.5	2.6	3.3	
OPM	3.3	1.8	5.2	(0.5)	(0.9)	(0.5)	(0.3)	0.3	2.4	(0.3)	(0.4)	
지배순이익	108.9	15.4	150.8	30.6	(2.4)	22.7	10.7	35.8	62.4	15.0	1.9	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

[현대차 005380]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	58,352	58,604	84,699	87,252	99,679	매출액	142,151	162,664	173,140	186,191	197,936
현금 및 현금성자산	20,865	19,167	41,822	41,222	51,843	매출원가	113,880	129,179	135,777	146,953	156,653
매출채권 및 기타채권	9,199	8,782	10,354	11,270	11,706	매출총이익	28,272	33,484	37,362	39,238	41,283
재고자산	14,291	17,400	19,112	20,803	21,608	판매비 및 관리비	18,447	18,357	21,788	23,153	24,994
기타	13,997	13,255	13,412	13,957	14,523	영업이익	9,825	15,127	15,574	16,085	16,289
비유동자산	107,027	116,172	127,909	135,490	145,150	(EBITDA)	14,873	20,073	20,908	22,083	22,826
관계기업투자등	28,329	32,458	35,025	36,447	37,927	금융손익	11	669	765	585	629
유형자산	36,153	38,921	43,490	47,705	53,890	이자비용	523	558	501	609	740
무형자산	6,102	6,219	6,411	6,611	6,789	관계기업등 투자손익	1,558	2,471	3,600	3,745	4,593
자산총계	255,742	282,463	329,115	343,980	370,990	기타영업외손익	-212	-648	-386	-259	-374
유동부채	74,236	73,362	80,051	83,225	88,040	세전계속사업이익	11,181	17,619	19,553	20,156	21,138
매입채무 및 기타채무	24,700	26,945	28,742	31,286	32,496	계속사업법인세비용	2,979	4,627	4,790	5,393	5,643
단기금융부채	37,445	34,426	35,789	35,789	38,739	계속사업이익	8,202	12,992	14,763	14,763	15,495
기타유동부채	12,091	11,991	15,520	16,150	16,806	중단사업이익	-219	-720	-319	0	0
비유동부채	90,609	107,292	135,227	135,875	146,309	당기순이익	7,984	12,272	14,444	14,763	15,495
장기금융부채	76,213	91,614	118,394	118,394	128,154	지배주주	7,364	11,962	13,754	14,011	14,732
기타비유동부채	14,396	15,678	16,833	17,481	18,155	총포괄이익	8,136	13,054	14,444	14,763	15,495
부채총계	164,846	180,654	215,278	219,100	234,349	매출총이익률 (%)	19.9	20.6	21.6	21.1	20.9
지배주주지분	82,349	92,497	104,039	115,082	126,843	영업이익률 (%)	6.9	9.3	9.0	8.6	8.2
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489	EBITDA마진률 (%)	10.5	12.3	12.1	11.9	11.5
자본잉여금	4,241	4,378	4,375	4,375	4,375	당기순이익률 (%)	5.6	7.5	8.3	7.9	7.8
이익잉여금	79,954	88,666	99,899	110,942	122,702	ROA (%)	3.0	4.4	4.5	4.2	4.1
비지배주주지분(연결)	8,547	9,312	9,798	9,798	9,798	ROE (%)	9.4	13.7	14.0	12.8	12.2
자본총계	90,897	101,809	113,837	124,880	136,641	ROIC (%)	11.6	18.6	18.3	16.8	15.7

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	10,627	-2,519	8,088	12,491	12,786	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	7,984	12,272	14,444	14,763	15,495	P/E	4.6	3.8	3.9	3.8	3.6
비현금수익비용가감	20,256	21,192	2,024	-2,589	-3,074	P/B	0.5	0.6	0.7	0.6	0.5
유형자산감가상각비	3,181	3,284	3,643	4,146	4,629	P/S	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
무형자산상각비	1,867	1,663	1,690	1,852	1,908	EV/EBITDA	8.3	7.4	8.0	7.6	7.4
기타현금수익비용	15,208	16,246	-11,460	-17,304	-19,947	P/CF	1.5	1.7	4.1	5.6	5.5
영업활동 자산부채변동	-13,923	-30,365	-6,873	316	365	배당수익률 (%)	4.6	5.6	4.5	4.5	4.5
매출채권 감소(증가)	-1,326	-99	-289	-916	-436	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-2,721	-3,250	-1,236	-1,692	-804	매출액	20.9	14.4	6.4	7.5	6.3
매입채무 증가(감소)	3,333	984	883	2,544	1,209	영업이익	47.1	54.0	3.0	3.3	1.3
기타자산 부채변동	-13,209	-27,999	-6,230	380	396	세전이익	40.5	57.6	11.0	3.1	4.9
투자활동 현금	-1,203	-8,649	-10,765	-10,122	-11,904	당기순이익	40.2	53.7	17.7	2.2	5.0
유형자산처분(취득)	-3,878	-6,926	-8,491	-8,361	-10,814	EPS	49.7	64.1	21.6	2.0	5.4
무형자산 감소(증가)	-1,711	-1,778	-1,797	-2,052	-2,087	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	4,980	938	1,289	2,036	2,813	부채비율	181.4	177.4	189.1	175.4	171.5
기타투자활동	-594	-882	-1,767	-1,745	-1,816	유동비율	78.6	79.9	105.8	104.8	113.2
재무활동 현금	-1,324	9,393	25,045	-2,968	9,739	순차입금/자기자본(x)	95.2	97.5	92.3	84.4	78.4
차입금의 증가(감소)	126	11,281	24,664	0	12,710	영업이익/금융비용(x)	18.8	27.1	31.1	26.4	22.0
자본의 증가(감소)	-1,548	-2,499	-2,999	-2,968	-2,971	총차입금 (십억원)	113,658	126,039	154,183	154,183	166,893
배당금의 지급	1,355	2,499	2,999	2,968	2,971	순차입금 (십억원)	86,542	99,214	105,103	105,408	107,190
기타재무활동	98	611	3,380	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	8,069	-1,698	22,655	-600	10,621	EPS	32,510	53,344	64,867	66,141	69,710
기초현금	12,796	20,865	19,167	41,822	41,222	BPS	297,355	337,373	383,303	423,987	467,316
기말현금	20,865	19,167	41,822	41,222	51,843	SPS	513,295	593,295	637,885	685,967	729,240
NOPLAT	7,207	11,155	11,759	11,781	11,941	CFPS	101,970	122,058	60,671	44,854	45,762
FCF	13,113	-5,550	-1,170	2,369	882	DPS	7,000	11,400	11,410	11,420	11,430

자료: 현대차, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

현대차 (005380) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2023-11-30	담당자변경					
2023-11-30	매수	250,000	-18.3	1.0		
2024-01-04	매수	250,000	-15.1	1.0		
2024-01-17	매수	250,000	-11.9	1.0		
2024-01-26	매수	250,000	-7.2	1.0		
2024-02-29	매수	300,000	-14.9	-0.7		
2024-03-05	매수	300,000	-14.8	-0.7		
2024-03-27	매수	300,000	-14.1	-0.7		
2024-04-02	매수	300,000	-13.7	-0.7		
2024-04-15	매수	300,000	-12.4	-0.7		
2024-04-26	매수	300,000	-11.2	-0.7		
2024-06-04	매수	300,000	-7.6	-0.7		
2024-07-02	매수	300,000	-8.1	-5.7		
2024-07-16	매수	340,000	-22.7	-19.3		
2024-07-26	매수	340,000				

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2024.06.30

매수	중립	매도
99.3%	0.7%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.