

현대차 (005380)

2Q24 Review: 주가 조정을 매수 기회로

투자의견

BUY(유지)

목표주가

330,000 원(유지)

현재주가

251,500 원(07/25)

시가총액

52,668(십억원)

이재일 CFA_lee.jae-il@eugenefn.com

- 동사의 2분기 실적은 매출액 45.0조원(+6.6%yoy), 영업이익 4.28조원(+1.0%yoy, OPM 9.5%), 지배이익 3.97조원(+22.7%yoy)을 기록, 영업이익 기준 시장 컨센서스에 부합
- 판매보증 충당비용을 환율효과와 믹스 개선이 상쇄하며 자동차 부문 영업이익 3.43조원(-1.1%yoy, OPM 9.2%) 기록
- 인수율 상승, 프라임 고객 비중 증가로 금융 부문 매출액 7.1조원(+23%yoy), 영업이익 5천억원(+32%yoy) 기록. 금융 부문의 실적 개선은 누적된 판매 포트폴리오 개선이 반영된 것임. 중장기적인 실적 레벨업으로 봐도 될 것
- 최근 주가 조정은 미국 대선 관련 잠재 리스크가 반영된 것으로 보임. 다만, 1) 과거 사례 및 한미 FTA 고려 시 **일방적 관세 부과 어렵다**는 점, 2) 믹스 효과 및 안정적 매출원가율로 **하반기 실적 우려 높지 않다는 점**, 3) 유연생산 체제를 통해 **IRA 불확실성 극복 가능하다는 점**, 4) **신시장 공략에 적극적이라는 점**을 고려하였을 때 상승 모멘텀은 존재
- 단기 주가 조정을 매수 기회로 활용할 것을 추천. 투자의견 매수와 목표주가 33만원, 업종 최선호주 추천을 유지

주가(원,7/25)	251,500
시가총액(십억원)	52,668

발행주식수	209,416천주
52주 최고가	299,500원
최저가	169,300원
52주 일간 Beta	1.16
60일 일평균거래대금	2,373억원
외국인 지분율	40.8%
배당수익률(2024F)	5.2%

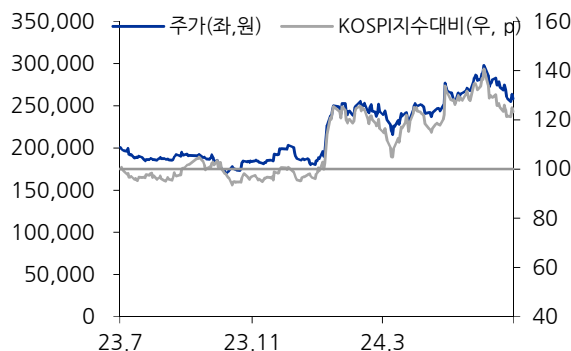
주주구성	
현대모비스 (외 11인)	30.0%
국민연금공단 (외 1인)	7.9%

주가상승	1M	6M	12M
절대기준	-12.8	33.3	25.4
상대기준	-10.5	23.6	22.6

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	330,000	330,000	-
영업이익(24)	15,720	15,548	▲
영업이익(25)	16,369	16,447	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	142,151	162,664	171,618	176,856
영업이익	9,825	15,127	15,720	16,369
세전손익	11,181	17,619	20,204	20,444
지배이익	7,364	11,962	14,154	14,341
EPS(원)	34,466	56,548	67,587	68,483
증감률(%)	na	64.1	19.5	1.3
PER(배)	4.4	3.6	3.7	3.7
ROE(%)	9.4	13.7	14.3	13.0
PBR(배)	0.5	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	8.3	7.4	8.0	7.6

자료: 유진투자증권



2 분기 최대 실적 경신하며 시장 컨센서스 부합

동사의 2 분기 실적은 매출액 45.0 조원(+6.6%yoy), 영업이익 4.28 조원(+1.0%yoy, OPM 9.5%), 지배이익 3.97 조원(+22.7%yoy)을 기록, 영업이익 기준 시장 컨센서스에 부합하였음

자동차 부문: 매출액 35.2 조원(+4.4%yoy), 영업이익 3.43 조원(-1.1%yoy, OPM 9.2%). 2 분기 판매보증충당비용은 1.15 조원(+60%yoy)으로 전년비 대폭 증가하였으나 환율 효과와 믹스 개선이 비용 증가 요인을 상쇄하였음

금융 부문: 매출액 7.1 조원(+23.6%yoy), 영업이익 5,610억원(+32.0%yoy). 완성차 판매 믹스 개선과 인수율 상승, 프라임 고객 비중 증가로 1 분기에 이어 2 분기에도 큰 폭의 외형 성장과 수익성 개선을 이뤄냄

기타 부문: 매출액 2.4 조원(-2.1%yoy), 영업이익 2,900억원(-14.7%yoy). 현대 로템, 현대케피코 등 기타 부문 자회사 손익은 다소 부진한 모습으로 매출액과 영업이익의 동반 감소세가 나타남

하반기 실적 우려 높지 않을 것: 하반기 실적 리스크는 크지 않을 것으로 보임. 하이브리드 믹스 상승과 상대적인 EV 믹스 하락이 수익성 개선에 기여하고 있고 원자재 가격 하락으로 매출원가율은 안정적인 모습임. 상반기 충당부채 전입액은 2.14 조원으로 초과 전입에 따른 버퍼를 충분히 확보한 것으로 보임. 충당부채 증가의 원인은 공임 등 인건비 증가분과 부품 조달 비용 상승 등 미래 비용에 대한 보수적인 추정, 원/달러 환율 상승 등임. 금융 부문의 실적 개선은 누적된 판매 포트폴리오 개선이 반영된 것으로 완성차 판매 실적과는 달리 좀 더 중장기적인 실적 레벨업으로 봐야 될 것

관건은 잠재 리스크: 최근 주가 조정은 미국 대선과 관련된 잠재 리스크가 크게 반영된 것으로 보임. 트럼프 전 대통령 재선 시, 조지아 전기차 신공장 가동 계획이 차질을 빚을 수 있고 자동차 관세 부과로 인해 대미 수출이 위축될 가능성이 있기 때문. 다만, 지난 2018년 무역확장법 232 조 관세 부과 시도가 결국 현실화되지 않은 점, 한미 FTA 체결로 인해 일방적인 관세 부과가 어려운 점(무역확장법 232조는 국가 안보를 명분으로 관세 부과를 시도했던 것이나 실패)을 감안할 필요 있음. 바이든 대통령의 후보 사퇴 이후 대선 구도 역시 불확실



주가 조정을 매수 기회로: 현대차는 하이브리드 유연 생산을 통해 IRA 불확실성을 극복할 수 있을 것으로 보임. 트럼프 재선 시, 환경규제 완화는 규제 비용 하락으로 이어질 수 있어 극단적인 관세 부과 시나리오만 아니라면 긍정적인 효과가 더 클 것으로 보임. 또한, 인도 IPO 와 푸네 신공장 가동을 통해 제 2 의 도약을 앞두고 있는 시점으로 인도, 아세안 등 신시장 공략에 적극적이라는 점도 경쟁사 대비 차별화 포인트임. 단기 주가 조정을 매수 기회로 활용할 것을 추천함. 동사에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 33 만원, 업종 최선호주 추천을 유지함

도표 1. 2Q24 Review

(단위: 십억원, (%), %p)	2Q24P					3Q24E			2023A	2024E		2025E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	45,021	44,559	1.0	44,020	2.3	41,869	-7.0	2.1	162,664	171,618	5.5	176,856	3.1
영업이익	4,279	4,329	-1.1	4,218	1.4	3,716	-13.2	-2.8	15,127	15,720	3.9	16,369	4.1
세전이익	5,566	5,453	2.1	5,029	10.7	4,712	-15.3	1.0	17,619	20,204	14.7	20,444	1.2
지배이익	3,970	3,782	5.0	3,527	12.5	3,306	-16.7	3.6	11,962	14,154	18.3	14,341	1.3
영업이익률	9.5	9.7	-0.2	9.6	-0.1	8.9	-0.6	-0.4	9.3	9.2	-0.1	9.3	0.1
순이익률	9.3	8.9	0.3	7.7	1.5	8.3	-1.0	0.3	7.5	8.7	1.1	8.5	-0.1
EPS(원)	75,827	72,237	5.0	52,670	44.0	63,145	-16.7	4.7	56,548	67,587	19.5	68,483	1.3
BPS(원)	362,252	361,559	0.2	502,404	-27.9	374,431	3.4	11.7	337,373	387,868	15.0	427,682	10.3
ROE(%)	20.9	20.0	1.0	10.5	10.4	16.9	-4.1	-1.1	13.7	14.3	0.6	13.0	-1.4
PER(X)	3.3	3.5	-	4.8	-	4.0	-	-	3.6	3.7	-	3.7	-
PBR(X)	0.7	0.7	-	0.5	-	0.7	-	-	0.6	0.6	-	0.6	-

자료: 현대차, 유진투자증권

주: EPS 는 annualized 기준

도표 2. 2Q24 잠정 실적

(십억원)	2Q24P	2Q23	1Q24	% yoy	% qoq	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	45,021	42,250	40,659	6.6	10.7	44,020	2.3%	44,559	1.0%
영업이익	4,279	4,238	3,557	1.0	20.3	4,218	1.4%	4,329	-1.1%
세전이익	5,566	4,834	4,727	15.1	17.7	5,029	10.7%	5,453	2.1%
지배이익	3,970	3,235	3,231	22.7	22.9	3,527	12.5%	3,782	5.0%
% of Sales									
영업이익	9.5%	10.0%	8.7%			9.6%		9.7%	
세전이익	12.4%	11.4%	11.6%			11.4%		12.2%	
지배이익	8.8%	7.7%	7.9%			8.0%		8.5%	

자료: 현대차, 유진투자증권



도표 3. 현대차 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	171,618	176,856	171,156	181,036	0.3%	-2.3%
영업이익	15,720	16,369	15,548	16,447	1.1%	-0.5%
세전이익	20,204	20,444	19,843	20,789	1.8%	-1.7%
지배이익	14,154	14,341	13,713	14,417	3.2%	-0.5%
% of Sales						
영업이익	9.2%	9.3%	9.1%	9.1%		
세전이익	11.8%	11.6%	11.6%	11.5%		
지배이익	8.2%	8.1%	8.0%	8.0%		

자료: 현대차, 유진투자증권

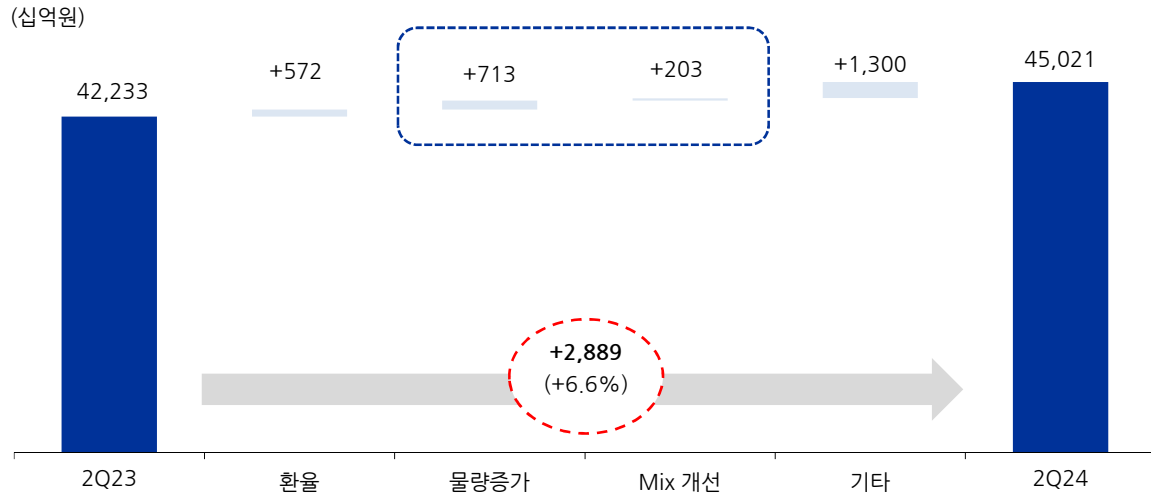
도표 4. 현대차 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023A	2024E
매출액	37,779	42,250	41,003	41,633	40,659	45,021	41,869	44,069	162,664	171,618
자동차	30,646	33,766	32,312	33,426	31,718	35,238	33,462	35,462	130,150	135,880
금융	5,089	5,721	5,902	5,662	6,656	7,105	5,962	5,862	22,374	25,585
기타	2,044	2,047	2,789	2,544	2,285	2,678	2,445	2,745	9,424	10,153
매출원가	30,057	33,356	32,541	33,225	32,231	35,284	33,129	34,613	129,179	135,256
매출총이익	7,722	8,893	8,461	8,408	8,428	9,737	8,740	9,456	33,485	36,361
판관비	4,129	4,655	4,640	4,933	4,870	5,458	5,024	5,288	18,357	20,641
영업이익	3,593	4,238	3,822	3,474	3,557	4,279	3,716	4,168	15,126	15,720
세전이익	4,591	4,834	4,667	3,526	4,727	5,566	4,712	5,199	17,619	20,204
지배이익	3,312	3,235	3,190	2,225	3,231	3,970	3,306	3,647	11,962	14,154
성장률(%)										
매출액	24.7	17.4	8.7	8.1	7.6	6.6	2.1	5.9	14.1	5.5
영업이익	86.3	42.2	146.3	3.4	-1.0	1.0	-2.8	20.0	54.0	3.9
지배이익	108.9	15.4	150.9	30.6	-2.4	22.7	3.6	63.9	62.4	18.3
이익률(%)										
매출총이익	20.4	21.0	20.6	20.2	20.7	21.6	20.9	21.5	20.6	21.2
영업이익	9.5	10.0	9.3	8.3	8.7	9.5	8.9	9.5	9.3	9.2
지배이익	8.8	7.7	7.8	5.3	7.9	8.8	7.9	8.3	7.4	8.2

자료: 현대차, 유진투자증권



도표 5. 현대차 매출액 주요 증감 사유



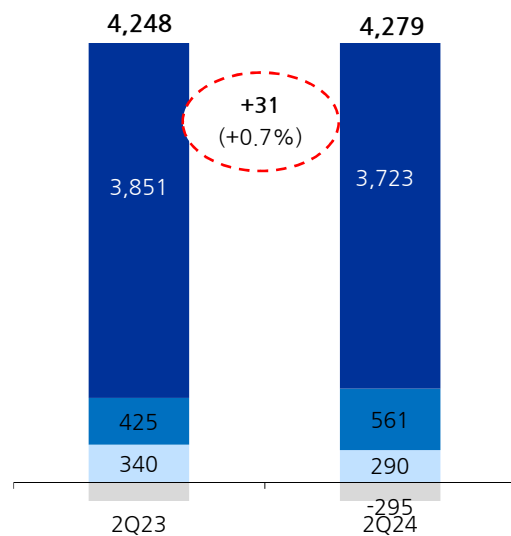
자료: 현대차, 유진투자증권

참고: 2Q23 실적은 동사가 보유하고 있던 러시아 자회사의 지분 매도를 반영한 수치임

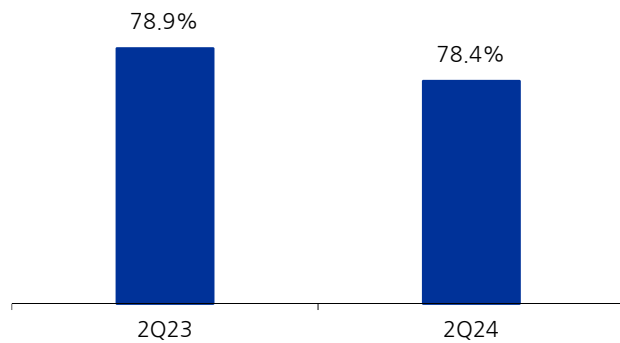
도표 6. 현대차 영업이익 현황

부문별 영업이익

(십억원) ■ 연결조정 ■ 기타 ■ 금융 ■ 자동차

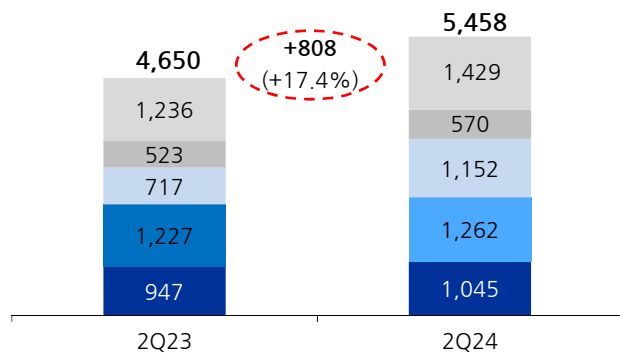


매출 원가율



판매관리비

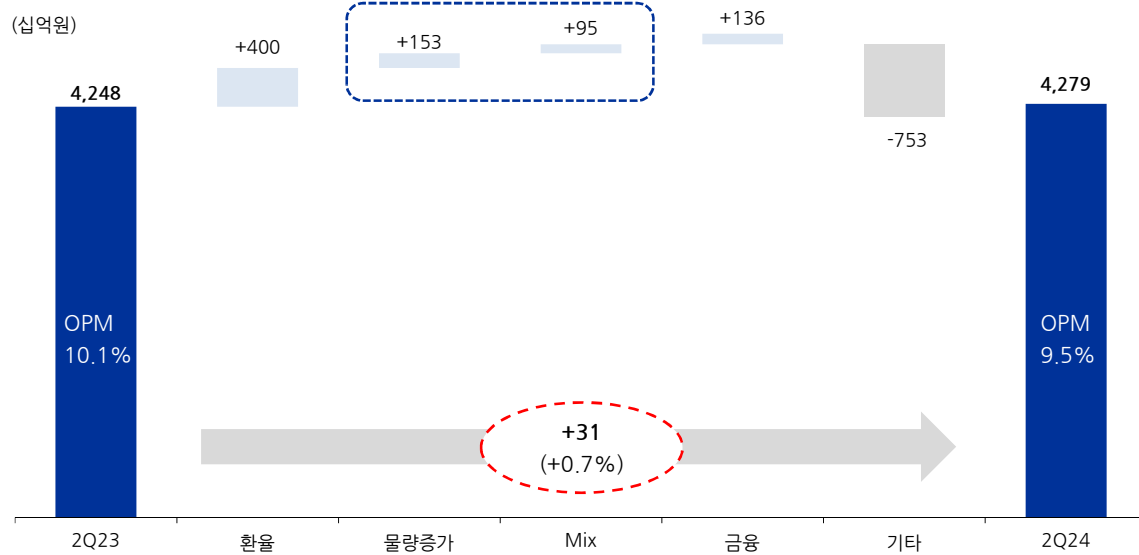
(십억원)

■ 기타 ■ 경상연구비 ■ 판매보증비
■ 마케팅 ■ 급여

자료: 현대차, 유진투자증권

참고: 2Q23 실적은 동사가 보유하고 있던 러시아 자회사의 지분 매도를 반영한 수치임

도표 7. 현대차 영업이익 주요 증감 사유

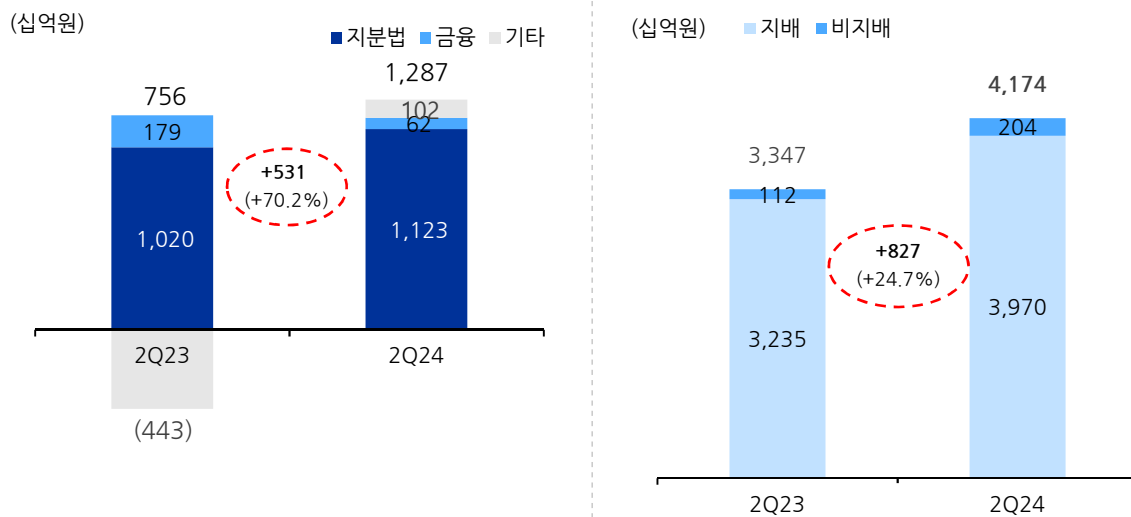


자료: 현대차, 유진투자증권

참고: Mix는 Mix 효과(+)와 인센티브 효과(-)의 합

참고: 2Q23 실적은 동사가 보유하고 있던 러시아 자회사의 지분 매도를 반영한 수치임

도표 8. 현대차 영업외 손익(좌) 및 당기순이익(우) 현황



자료: 현대차, 유진투자증권

참고: 2Q23 실적은 동사가 보유하고 있던 러시아 자회사의 지분 매도를 반영한 수치임



현대차(005380.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	255,742	282,463	306,126	319,159	334,012
유동자산	58,352	58,604	62,961	64,610	67,544
현금성자산	27,116	26,825	27,664	27,558	27,928
매출채권	9,199	8,782	10,416	11,013	11,894
재고자산	14,291	17,400	19,227	20,329	21,956
비유동자산	107,027	116,172	126,658	133,311	140,307
투자자산	64,771	71,032	78,008	81,175	84,471
유형자산	36,153	38,921	42,540	46,223	50,073
기타	6,102	6,219	6,110	5,912	5,763
부채총계	164,846	180,654	191,049	193,276	196,518
유동부채	74,236	73,362	71,743	72,921	75,090
매입채무	24,700	26,945	28,916	30,573	33,019
유동성이자부채	37,445	34,426	30,716	30,116	29,716
기타	12,091	11,991	12,111	12,233	12,355
비유동부채	90,609	107,292	119,306	120,354	121,429
비유동이자부채	76,213	91,614	102,473	102,873	103,273
기타	14,396	15,678	16,833	17,481	18,155
자본총계	90,897	101,809	115,077	125,883	137,494
지배지분	82,349	92,497	105,278	116,085	127,695
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	100,299	111,106	122,716
기타	(3,335)	(2,036)	(885)	(885)	(885)
비지배지분	8,547	9,312	9,798	9,798	9,798
자본총계	90,897	101,809	115,077	125,883	137,494
충차입금	113,658	126,039	133,189	132,989	132,989
순차입금	86,542	99,214	105,525	105,430	105,061

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	10,627	(2,519)	6,496	12,485	13,527
당기순이익	7,984	12,272	14,869	15,096	16,085
자산상각비	5,048	4,946	5,319	5,719	6,007
기타비현금성손익	15,208	16,246	(9,484)	(15,385)	(15,600)
운전자본증감	(13,923)	(30,365)	(9,785)	23	4
매출채권감소(증가)	(1,326)	(99)	(352)	(597)	(881)
재고자산감소(증가)	(2,721)	(3,250)	(1,352)	(1,102)	(1,626)
매입채무증가(감소)	3,333	984	1,057	1,657	2,446
기타	(13,209)	(27,999)	(9,138)	65	65
투자현금	(1,203)	(8,649)	(9,594)	(9,151)	(9,794)
단기투자자산감소	6,535	2,398	206	(295)	(307)
장기투자증권감소	(1,555)	(1,461)	989	2,094	2,036
설비투자	4,015	7,071	7,550	7,688	8,190
유형자산처분	137	144	44	0	0
무형자산처분	(1,711)	(1,778)	(1,516)	(1,517)	(1,517)
재무현금	(1,324)	9,393	4,051	(3,735)	(3,670)
차입금증가	126	11,281	3,670	(200)	0
자본증가	(1,548)	(2,499)	(2,999)	(3,535)	(3,670)
배당금지급	1,355	2,499	2,999	3,535	3,670
현금 증감	8,069	(1,698)	1,239	(401)	63
기초현금	12,796	20,865	19,167	20,406	20,005
기말현금	20,865	19,167	20,406	20,005	20,069
Gross Cash flow	28,240	33,465	17,787	12,462	13,524
Gross Investment	21,661	41,413	19,586	8,833	9,483
Free Cash Flow	6,578	(7,948)	(1,799)	3,629	4,040

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	142,151	162,664	171,618	176,856	188,415
증가율(%)	20.9	14.4	5.5	3.1	6.5
매출원가	113,880	129,179	135,256	139,980	149,132
매출총이익	28,272	33,484	36,361	36,876	39,284
판매 및 일반관리비	18,447	18,357	20,641	20,507	21,659
기타영업손익	21	(0)	12	(1)	6
영업이익	9,825	15,127	15,720	16,369	17,625
증가율(%)	47.1	54.0	3.9	4.1	7.7
EBITDA	14,873	20,073	21,040	22,088	23,632
증가율(%)	32.4	35.0	4.8	5.0	7.0
영업외손익	1,357	2,492	4,484	4,074	4,158
이자수익	639	1,077	1,168	1,168	1,241
이자비용	523	558	475	477	477
지분법손익	1,558	2,471	3,516	3,516	3,516
기타영업손익	(316)	(498)	275	(133)	(121)
세전순이익	11,181	17,619	20,204	20,444	21,783
증가율(%)	40.5	57.6	14.7	1.2	6.6
법인세비용	2,979	4,627	5,016	5,347	5,698
당기순이익	7,984	12,272	14,869	15,096	16,085
증가율(%)	40.2	53.7	21.2	1.5	6.6
지배주주지분	7,364	11,962	14,154	14,341	15,281
증가율(%)	49.0	62.4	18.3	1.3	6.6
비지배지분	619	311	1,034	755	804
EPS(원)	34,466	56,548	67,587	68,483	72,969
증가율(%)	49.0	64.1	19.5	1.3	6.6
수정EPS(원)	34,466	56,548	63,708	64,456	68,794
증가율(%)	49.0	64.1	12.7	1.2	6.7

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	34,466	56,548	67,587	68,483	72,969
BPS	297,355	337,373	387,868	427,682	470,458
DPS	7,000	11,400	13,020	13,520	14,020
밸류에이션(배, %)					
PER	4.4	3.6	3.7	3.7	3.4
PBR	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	8.3	7.4	8.0	7.6	7.1
배당수익율	4.6	5.6	5.2	5.4	5.6
PCR	1.5	1.7	3.8	5.5	5.0
수익성(%)					
영업이익율	6.9	9.3	9.2	9.3	9.4
EBITDA이익율	10.5	12.3	12.3	12.5	12.5
순이익율	5.6	7.5	8.7	8.5	8.5
ROE	9.4	13.7	14.3	13.0	12.5
ROIC	11.6	18.6	18.2	16.9	17.1
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	95.2	97.5	91.7	83.8	76.4
유동비율	78.6	79.9	87.8	88.6	90.0
이자보상배율	18.8	27.1	33.1	34.3	36.9
활동성(회)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	16.8	18.1	17.9	16.5	16.5
재고자산회전율	11.0	10.3	9.4	8.9	8.9
매입채무회전율	6.3	6.3	6.1	5.9	5.9



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제재물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

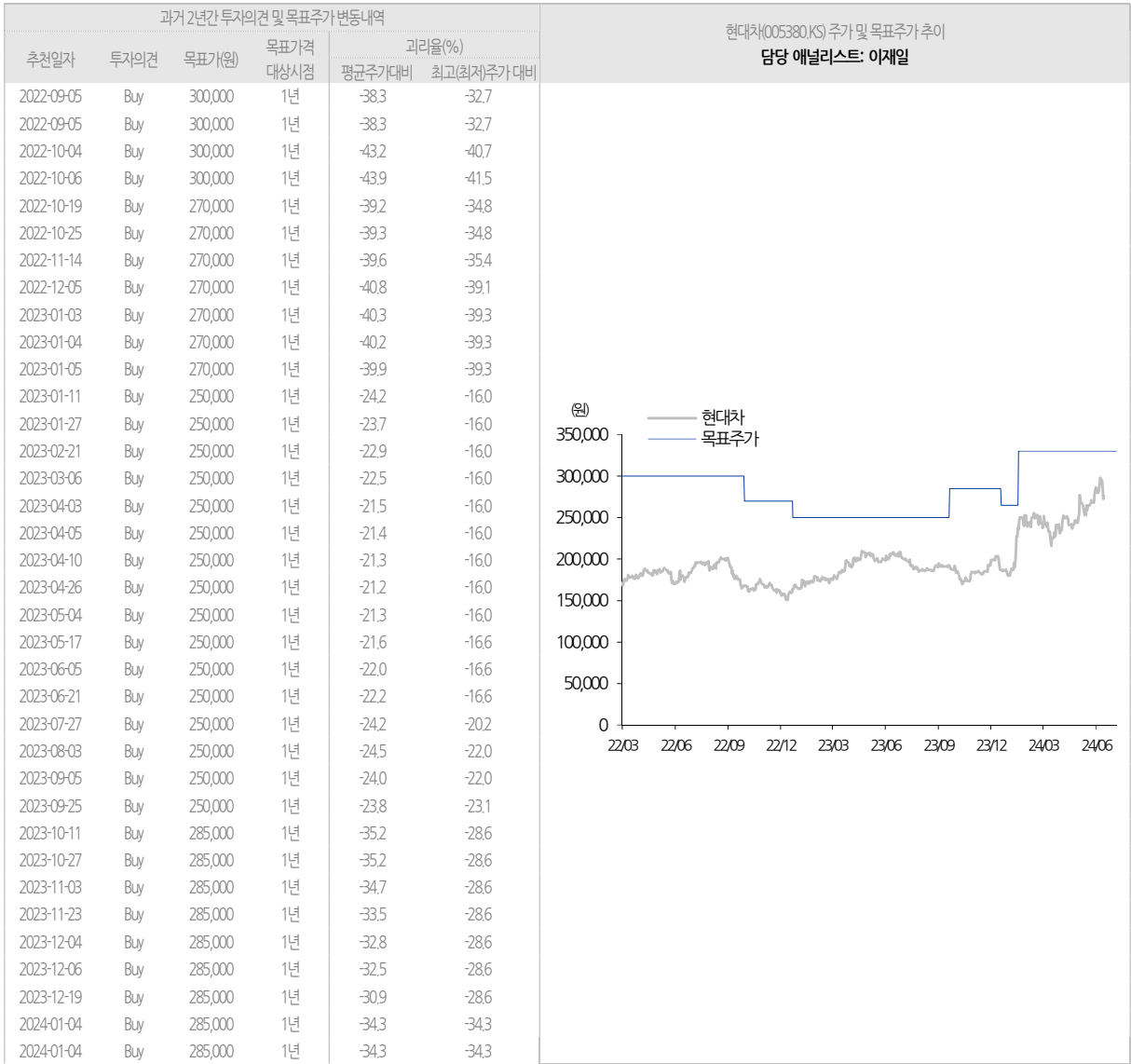
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.06.30 기준)



2024-01-05	Buy	285,000	1년		
2024-01-08	Buy	265,000	1년	-26.7	-10.2
2024-01-26	Buy	265,000	1년	-19.7	-10.2
2024-01-30	Buy	265,000	1년	-16.7	-10.2
2024-02-06	Buy	265,000	1년		
2024-02-07	Buy	330,000	1년	-22.8	-9.7
2024-03-06	Buy	330,000	1년	-22.4	-9.7
2024-03-11	Buy	330,000	1년	-22.3	-9.7
2024-03-14	Buy	330,000	1년	-22.2	-9.7
2024-03-15	Buy	330,000	1년	-22.2	-9.7
2024-03-21	Buy	330,000	1년	-22	-9.7
2024-04-04	Buy	330,000	1년	-21	-9.7
2024-04-11	Buy	330,000	1년	-20.5	-9.7
2024-04-26	Buy	330,000	1년	-19.3	-9.7
2024-05-14	Buy	330,000	1년	-18	-9.7
2024-05-17	Buy	330,000	1년	-17.7	-9.7
2024-06-17	Buy	330,000	1년	-16.2	-9.7
2024-06-27	Buy	330,000	1년	-17.4	-10.6
2024-07-05	Buy	330,000	1년	-18.7	-14.2
2024-07-08	Buy	330,000	1년	-19	-15.6
2024-07-09	Buy	330,000	1년	-19.2	-15.6
2024-07-26	Buy	330,000	1년		

