

현대차 (005380)

4Q23Review: 주주환원정책에 대한 아쉬움

투자의견

BUY(유지)

목표주가

265,000 원(유지)

현재주가

188,700 원(01/25)

시가총액

39,916(십억원)

이재일 CFA_lee.jae-il@eugenefn.com

- 동사의 4분기 실적은 매출액 41.6조원(+8.2%yoy), 영업이익 3.4조원(+1.5%yoy), 지배이익 2.2조원(+30.6%yoy)를 기록, 영업이익 기준 시장 컨센서스를 하회
- 기대치 하회의 원인은 1)금리 상승으로 인한 금융 부문의 이익 감소 2)인센티브, 인건비, 마케팅비 등 각종 비용 증가임. 러시아 공장 매각 관련 비용은 중단영업손실로 4,573억원이 반영됨
- 2024년 가이드نس : 판매목표 424만대, 매출액 성장률 4~5%, 영업이익률 8~9%, 투자계획 12.4조원
- 2023년 연간 영업이익률 9.3% 대비 낮은 이익률 가이드نس를 제시하였음. 올해 영업 환경을 감안하더라도 다소 보수적인 수치를 제시(당사 추정치 기준 24년 OPM 8.7%)
- 전일 기아와 주가 흐름의 차이를 만든 가장 큰 요인은 보수적인 가이드نس 보다는 자사주 매입의 부재인 것으로 판단됨. 공격적인 가이드نس, 자사주 매입으로 적극적인 주가 부양 의지를 나타낸 기아와 상반된 모습으로 비춰진 것
- 2024년 BEV 판매 목표는 전년비 12% 증가한 30만대로 전기차 판매 부담은 낮은 편으로 판단됨. 보수적인 가이드نس 상단을 초과 달성할 가능성도 높을 것. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 26.5만원을 유지함

주가(원, 01/25) 188,700
시가총액(십억원) 39,916

발행주식수 211,532천주
52주 최고가 211,500원
최저가 166,600원
52주 일간 Beta 0.72
60일 일평균거래대금 800억원
외국인 지분율 33.7%
배당수익률(2023F) 6.1%

주주구성
현대모비스 (외 10인) 29.7%
국민연금공단 (외 1인) 7.9%
자사주 (외 1인) 3.6%

주가상승 1M 6M 12M
상대기준 -5.2 -5.9 13.9
절대기준 -0.2 0.4 12.2

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	265,000	265,000	-
영업이익(23)	15,060	15,116	▼
영업이익(24)	14,202	14,202	-

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	117,611	142,528	162,700	163,368
영업이익	6,679	9,820	15,060	14,202
세전손익	7,960	10,948	17,351	16,190
지배이익	4,942	7,364	11,962	11,227
EPS(원)	23,131	34,466	56,548	53,077
증감률(%)	247.0	49.0	64.1	-6.1
PER(배)	9.0	4.4	3.3	3.6
ROE(%)	6.8	9.4	16.5	14.3
PBR(배)	0.8	0.5	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	12.5	8.3	7.2	7.3

자료: 유진투자증권

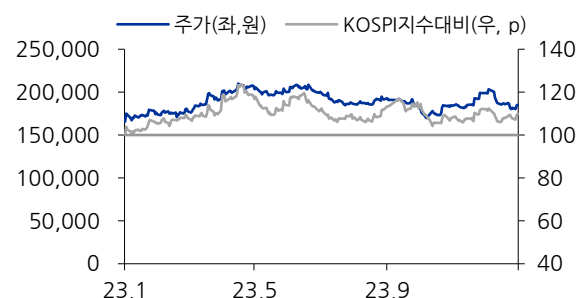


도표 1. 4Q23 Review

(단위: 십억원, (%, %p)	4Q23P					1Q24E			2022A	2023E		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	41,669	41,228	1.1	41,497	0.4	39,464	-5.3	4.5	142,528	162,700	14.2	163,368	0.4
영업이익	3,408	3,463	-1.6	3,806	-10.5	3,410	0.1	-5.1	9,820	15,060	53.4	14,202	-5.7
세전이익	3,258	3,695	-11.8	4,163	-21.7	3,892	19.5	-15.2	10,948	17,351	58.5	16,190	-6.7
지배이익	2,225	2,485	-10.4	2,799	-20.5	2,699	21.3	-18.5	7,364	11,962	62.4	11,227	-6.1
영업이익률	8.2	8.4	-0.2	9.2	-1.0	8.6	0.5	-0.9	6.9	9.3	2.4	8.7	-0.6
순이익률	5.3	6.3	-1.1	6.1	-0.8	7.2	1.9	-1.9	5.6	7.5	1.9	7.2	-0.3
EPS(원)	42,083	46,986	-10.4	40,832	3.1	51,042	21.3	-18.5	34,466	56,548	64.1	53,077	-6.1
BPS(원)	342,436	343,381	-0.3	372,859	-8.2	340,858	-0.5	9.6	297,355	342,436	15.2	371,963	8.6
ROE(%)	12.3	13.7	-1.4	11.0	1.3	15.0	2.7	-5.2	9.4	13.6	4.2	11.5	-2.1
PER(X)	4.5	4.0	-	4.6	-	3.7	-	-	4.4	3.3	-	3.6	-
PBR(X)	0.6	0.5	-	0.5	-	0.6	-	-	0.5	0.6	-	0.5	-

자료: 현대차, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 4Q23 잠정 실적

(십억원)	4Q23P	4Q22A	3Q23A	% yoy	% qoq	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	41,669	38,524	41,003	8.2	1.6	41,497	0.4%	41,228	1.1%
영업이익	3,408	3,359	3,822	1.5	-10.8	3,806	-10.5%	3,463	-1.6%
세전이익	3,258	2,739	4,667	19.0	-30.2	4,163	-21.7%	3,695	-11.8%
지배이익	2,225	1,704	3,190	30.6	-30.2	2,799	-20.5%	2,485	-10.4%
% of Sales									
영업이익	8.2%	8.7%	9.3%			9.2%		8.4%	
세전이익	7.8%	7.1%	11.4%			10.0%		9.0%	
지배이익	5.3%	4.4%	7.8%			6.7%		6.0%	

자료: 현대차, 유진투자증권

도표 3. 현대차 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	162,700	163,368	162,259	163,368	0.3%	0.0%
영업이익	15,060	14,202	15,116	14,202	-0.4%	0.0%
세전이익	17,351	16,190	17,788	16,120	-2.5%	0.4%
지배이익	11,962	11,227	12,221	11,179	-2.1%	0.4%
% of Sales						
영업이익	9.3%	8.7%	9.3%	8.7%		
세전이익	10.7%	9.9%	11.0%	9.9%		
지배이익	7.4%	6.9%	7.5%	6.8%		

자료: 현대차, 유진투자증권

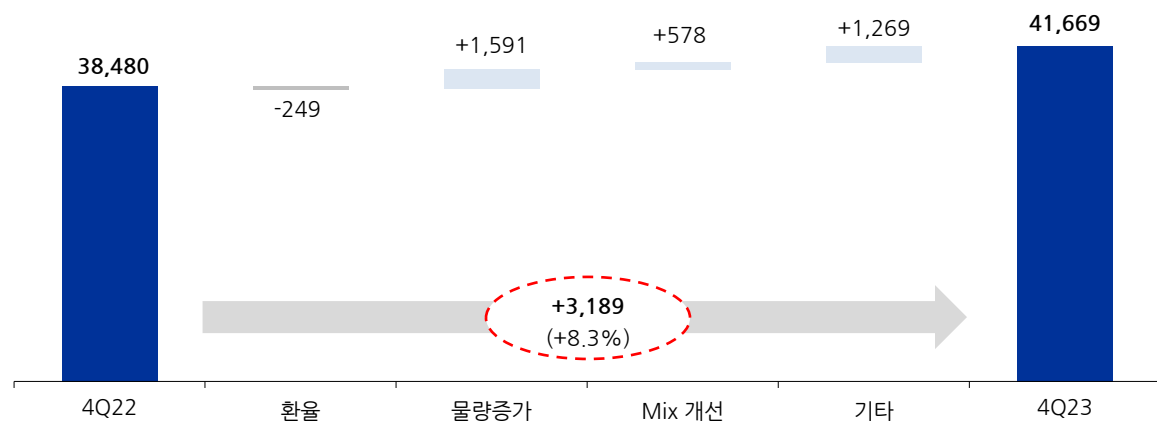
도표 4. 현대차 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023E	2023E
매출액	37,779	42,250	41,003	41,669	39,464	41,962	40,753	41,189	162,700	163,368
자동차	30,646	33,766	32,312	33,462	31,872	34,000	32,095	33,283	130,186	131,249
금융	5,089	5,721	5,902	5,662	5,343	5,710	5,897	5,232	22,374	22,183
기타	2,044	2,047	2,789	2,545	2,248	2,252	2,761	2,674	9,425	9,935
매출원가	30,057	33,356	32,541	33,317	31,515	33,297	32,695	32,873	129,271	130,380
매출총이익	7,722	8,893	8,461	8,352	7,949	8,665	8,058	8,316	33,429	32,987
판매비	4,129	4,655	4,640	4,944	4,538	4,742	4,687	4,819	18,368	18,786
영업이익	3,593	4,238	3,822	3,408	3,410	3,923	3,371	3,497	15,060	14,202
세전이익	4,591	4,834	4,667	3,258	3,892	4,442	3,871	3,985	17,351	16,190
지배이익	3,312	3,235	3,190	2,225	2,699	3,080	2,684	2,763	11,962	11,227
성장률(%)										
매출액	24.7	17.4	8.7	8.2	4.5	-0.7	-0.6	-1.2	14.2	0.4
영업이익	86.3	42.2	146.3	1.5	-5.1	-7.4	-11.8	2.6	53.4	-5.7
지배이익	108.9	15.4	150.9	30.6	-18.5	-4.8	-15.9	24.2	62.4	-6.1
이익률(%)										
매출총이익	20.4	21.0	20.6	20.0	20.1	20.6	19.8	20.2	20.5	20.2
영업이익	9.5	10.0	9.3	8.2	8.6	9.3	8.3	8.5	9.3	8.7
지배이익	8.8	7.7	7.8	5.3	6.8	7.3	6.6	6.7	7.4	6.9

자료: 현대차, 유진투자증권

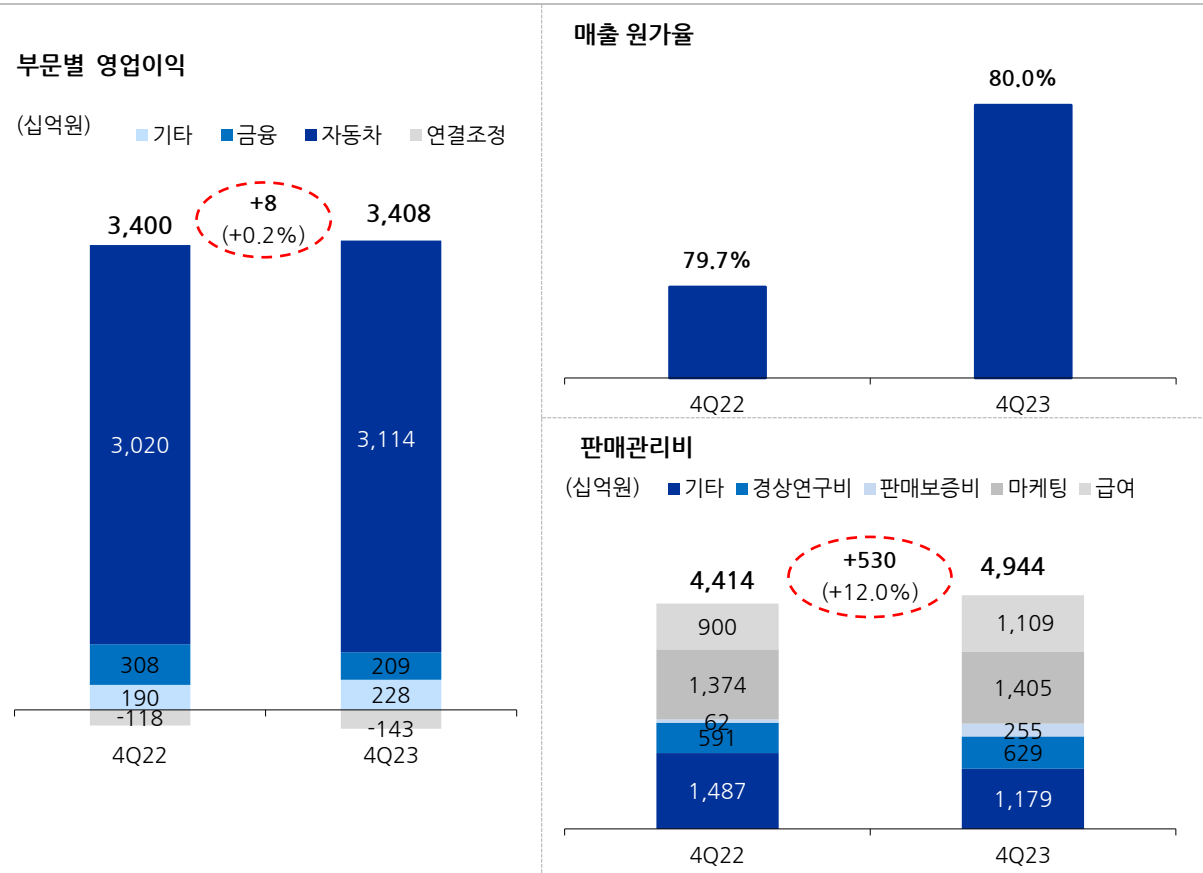
도표 5. 현대차 매출액 주요 증감 사유

(십억원)



자료: 현대차, 유진투자증권

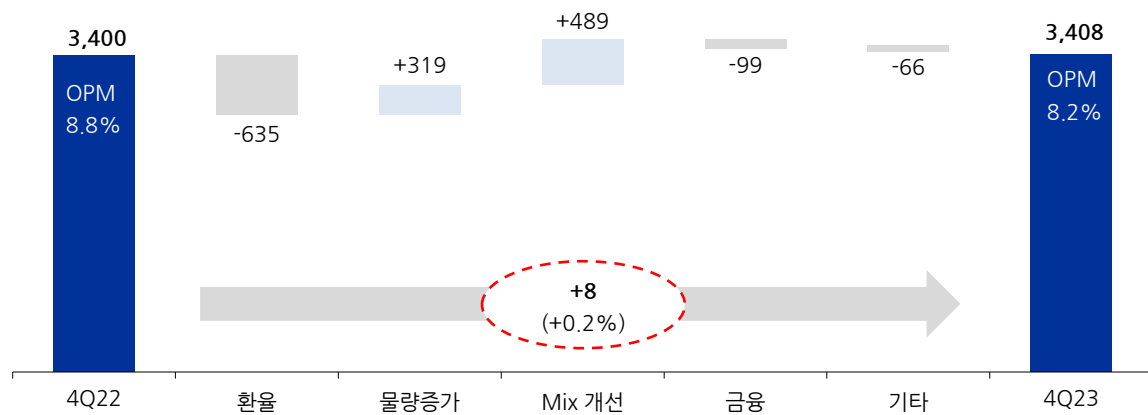
도표 6. 현대차 영업이익 현황



자료: 현대차, 유진투자증권

도표 7. 현대차 영업이익 주요 증감 사유

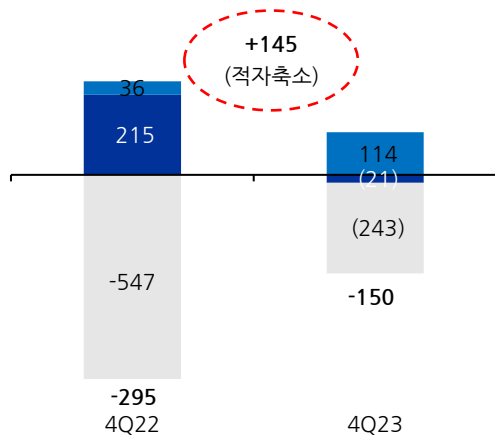
(십억원)



자료: 현대차, 유진투자증권

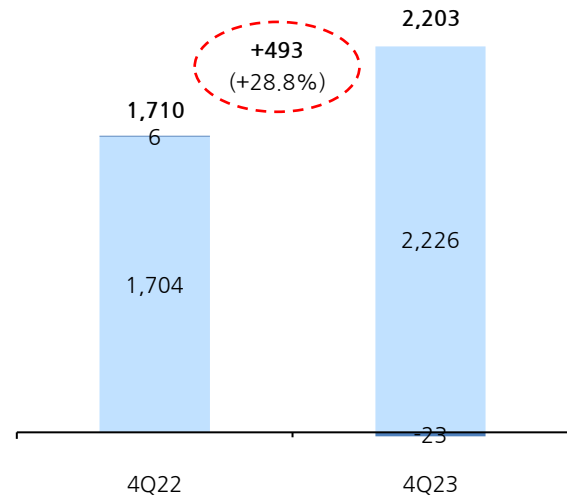
도표 8. 현대차 영업외 손익 및 당기순이익 현황

(십억원) ■ 지분법 ■ 금융 ■ 기타



(십억원)

■ 지배 ■ 비지배



자료: 현대차, 유진투자증권

현대차(005380.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	233,946	255,742	281,253	289,618	301,260
유동자산	53,313	58,352	60,422	60,274	63,008
현금성자산	19,848	27,116	24,936	25,028	25,496
매출채권	7,722	9,199	9,681	9,569	10,335
재고자산	11,646	14,291	17,982	17,774	19,196
비유동자산	99,605	107,027	116,241	120,507	124,996
투자자산	58,214	64,771	72,597	75,545	78,612
유형자산	35,543	36,153	37,569	38,699	39,983
기타	5,847	6,102	6,075	6,264	6,401
부채총계	151,331	164,846	177,953	178,222	181,051
유동부채	64,237	74,236	73,010	72,236	73,995
매입채무	20,213	24,700	25,747	25,450	27,486
유동성이자부채	33,889	37,445	35,051	34,451	34,051
기타	10,135	12,091	12,212	12,334	12,458
비유동부채	87,094	90,609	104,943	105,986	107,056
비유동이자부채	74,997	76,213	88,179	88,579	88,979
기타	12,097	14,396	16,764	17,408	18,077
자본총계	82,616	90,897	103,300	111,396	120,209
지배지분	74,986	82,349	93,885	101,981	110,794
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,070	4,241	4,312	4,312	4,312
이익잉여금	73,168	79,954	89,404	97,500	106,313
기타	(3,741)	(3,335)	(1,320)	(1,320)	(1,320)
비지배지분	7,630	8,547	9,415	9,415	9,415
자본총계	82,616	90,897	103,300	111,396	120,209
총차입금	108,886	113,658	123,230	123,030	123,030
순차입금	89,038	86,542	98,294	98,002	97,534

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	(1,176)	10,627	(1,471)	10,350	10,800
당기순이익	5,693	7,984	12,272	11,818	12,458
자산상각비	4,556	5,048	5,071	5,526	5,687
기타비현금성손익	11,222	15,208	3,383	(12,792)	(12,970)
운전자본증감	(20,288)	(13,923)	(24,635)	66	(107)
매출채권감소(증가)	281	(1,326)	(555)	112	(766)
재고자산감소(증가)	177	(2,721)	(2,994)	207	(1,422)
매입채무증가(감소)	569	3,333	(795)	(297)	2,036
기타	(21,315)	(13,209)	(20,292)	44	44
투자현금	(5,183)	(1,203)	(6,308)	(7,232)	(7,629)
단기투자자산감소	1,553	6,535	2,550	(307)	(319)
장기투자증권감소	(521)	(1,555)	(988)	1,536	1,482
설비투자	4,304	4,015	5,601	4,602	4,867
유형자산처분	113	137	94	0	0
무형자산처분	(1,537)	(1,711)	(1,721)	(2,242)	(2,242)
재무현금	8,792	(1,324)	3,830	(3,332)	(3,022)
차입금증가	10,719	126	5,242	(200)	0
자본증가	(1,492)	(1,548)	(1,830)	(3,132)	(3,022)
배당금지급	1,187	1,355	1,830	3,132	3,022
현금 증감	2,933	8,069	(3,485)	(214)	148
기초현금	9,862	12,796	20,865	17,380	17,165
기말현금	12,796	20,865	17,380	17,165	17,314
Gross Cash flow	21,471	28,240	27,094	10,284	10,907
Gross Investment	27,023	21,661	33,493	6,860	7,417
Free Cash Flow	(5,553)	6,578	(6,399)	3,424	3,490

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	117,611	142,528	162,700	163,368	172,772
증가율(%)	13.1	21.2	14.2	0.4	5.8
매출원가	95,680	114,209	129,271	130,380	137,886
매출총이익	21,930	28,318	33,429	32,987	34,886
판매 및 일반관리비	15,252	18,498	18,372	18,876	19,870
기타영업손익	(5)	21	(1)	3	5
영업이익	6,679	9,820	15,060	14,202	15,017
증가율(%)	178.9	47.0	53.4	(5.7)	5.7
EBITDA	11,235	14,867	20,131	19,727	20,704
증가율(%)	70.7	32.3	35.4	(2.0)	5.0
영업외손익	1,281	1,128	2,290	1,988	2,050
이자수익	377	684	1,032	895	936
이자비용	305	536	606	580	581
지분법손익	1,303	1,557	3,209	2,866	2,866
기타영업손익	(95)	(576)	(1,345)	(1,193)	(1,171)
세전순이익	7,960	10,948	17,351	16,190	17,066
증가율(%)	280.2	37.5	58.5	(6.7)	5.4
법인세비용	2,266	2,964	5,078	4,371	4,608
당기순이익	5,693	7,984	12,272	11,818	12,458
증가율(%)	195.8	40.2	53.7	(3.7)	5.4
지배주주지분	4,942	7,364	11,962	11,227	11,835
증가율(%)	247.0	49.0	62.4	(6.1)	5.4
비지배지분	751	619	311	591	623
EPS(원)	23,131	34,466	56,548	53,077	55,951
증가율(%)	247.0	49.0	64.1	(6.1)	5.4
수정EPS(원)	23,131	34,466	53,143	49,790	52,516
증가율(%)	247.0	49.0	54.2	(6.3)	5.5

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	23,131	34,466	56,548	53,077	55,951
BPS	270,768	297,355	342,436	371,963	404,109
DPS	5,000	7,000	11,420	11,020	11,520
밸류에이션(배, %)					
PER	9.0	4.4	3.3	3.6	3.4
PBR	0.8	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	12.5	8.3	7.2	7.3	7.0
배당수익율	2.4	4.6	6.1	5.8	6.1
PCR	2.7	1.5	1.9	5.0	4.7
수익성(%)					
영업이익율	5.7	6.9	9.3	8.7	8.7
EBITDA이익율	9.6	10.4	12.4	12.1	12.0
순이익율	4.8	5.6	7.5	7.2	7.2
ROE	6.8	9.4	13.6	11.5	11.1
ROIC	7.7	11.6	17.3	15.9	16.2
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	107.8	95.2	95.2	88.0	81.1
유동비율	83.0	78.6	82.8	83.4	85.2
이자보상배율	21.9	18.3	24.9	24.5	25.9
활동성(회)					
총자산회전율	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	15.3	16.8	17.2	17.0	17.4
재고자산회전율	10.2	11.0	10.1	9.1	9.3
매입채무회전율	5.9	6.3	6.5	6.4	6.5

Compliance Notice

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

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

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 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 제작물로서 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

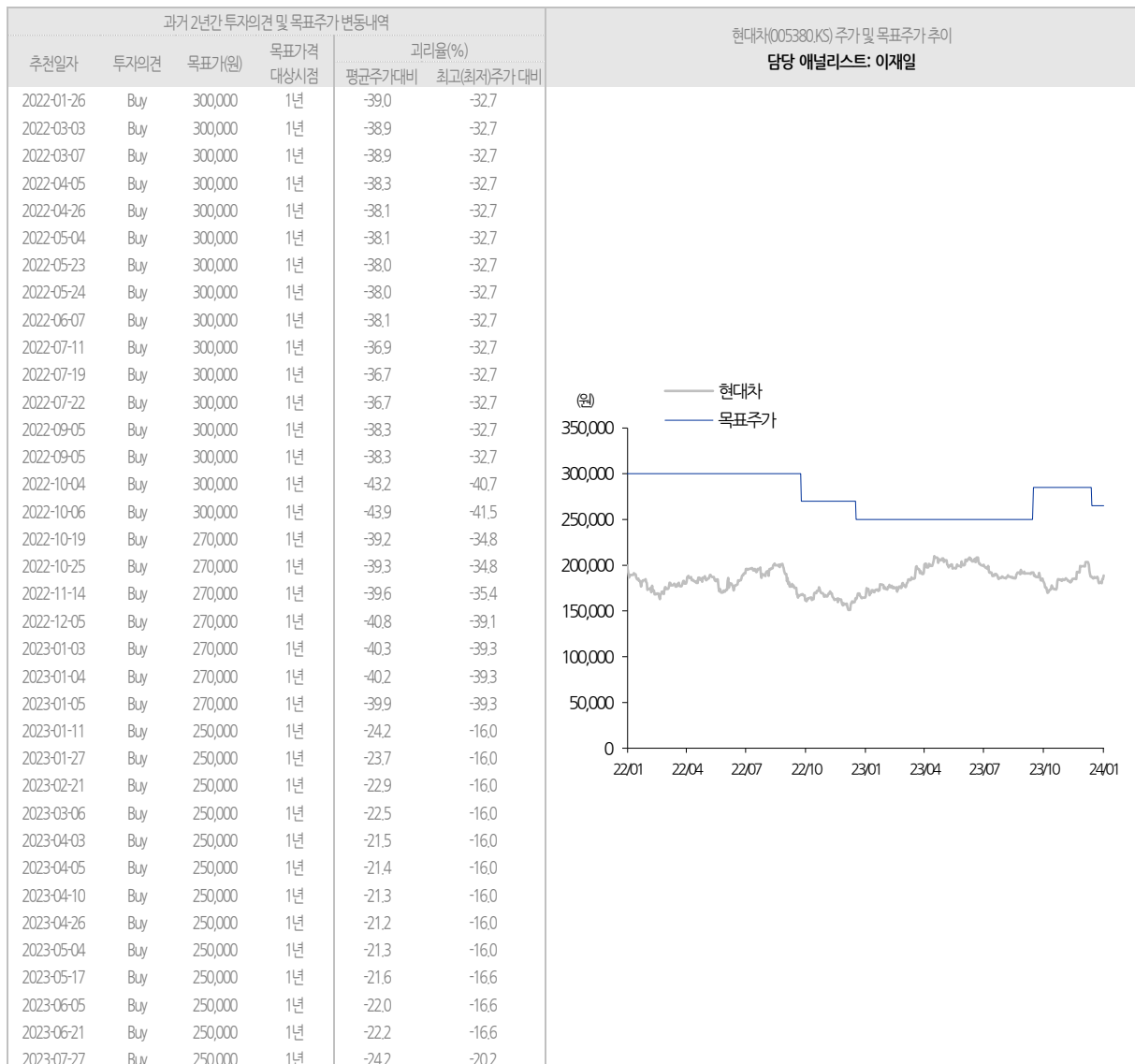
투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.12.31 기준)



2023-08-03	Buy	250,000	1년	-24.5	-22.0	
2023-09-05	Buy	250,000	1년	-24.0	-22.0	
2023-09-25	Buy	250,000	1년	-23.8	-23.1	
2023-10-11	Buy	285,000	1년	-35.2	-28.6	
2023-10-27	Buy	285,000	1년	-35.2	-28.6	
2023-11-03	Buy	285,000	1년	-34.7	-28.6	
2023-11-23	Buy	285,000	1년	-33.5	-28.6	
2023-12-04	Buy	285,000	1년	-32.8	-28.6	
2023-12-06	Buy	285,000	1년	-32.5	-28.6	
2023-12-19	Buy	285,000	1년	-30.9	-28.6	
2024-01-04	Buy	285,000	1년	-34.3	-34.3	
2024-01-04	Buy	285,000	1년	-34.3	-34.3	
2024-01-05	Buy	285,000	1년			
2024-01-08	Buy	265,000	1년	-30.4	-29.2	
2024-01-26	Buy	265,000	1년			