

현대차 (005380/KS)

대 주주환원의 시대(주주 환원을 얼마까지 보고 오셨어요?)

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 330,000 원(상향)

현재주가: 270,000 원

상승여력: 22.2%



Analyst
윤혁진

hjyoon2019@sk.com.kr
3773-9025



R.A
박준형

jh.park@sk.com.kr
3773-8589

Company Data

발행주식수	20,942 만주
시가총액	56,542 십억원
주요주주	
현대모비스(외10)	29.98%
국민연금공단	7.94%

Stock Data

주가(24/06/12)	270,000 원
KOSPI	2,728.17 pt
52주 최고가	277,000 원
52주 최저가	169,700 원
60일 평균 거래대금	248 십억원

주가 및 상대수익률



2Q24 및 하반기 실적도 밝음

현대차 2Q24 실적은 매출액 43.1 조원(+2.0%YoY, +6.0%QoQ, 이하 YoY, QoQ 생략), 영업이익 4.2 조원(-0.7%, +18.3%), OPM 9.8%으로 양호한 실적을 전망한다. 글로벌 도매 판매량은 106.8 만대(+0.8%YoY)로 국내 시장 부진에도 북미를 중심으로 해외 판매가 호조를 보이고, 싼타페, 투싼 등 주력 HEV 판매 증가로 ASP 상승도 지속될 것으로 전망한다. 추가적으로 원재료 가격 하락, 환율 상승(+3.0%QoQ) 등에 따라 호실적이 전망된다. 하반기에는 글로벌 경쟁심화에 따른 인센티브 증가 우려가 있지만, 하이브리드 차량 판매 호조, 배터리 가격 하락과 조지아 메타플랜트에서 전기차를 생산하면서 IRA 보조금 수령에 따른 인센티브 감소가 실적에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 전망한다.

주주환원 강화는 글로벌 트렌드(자사주 2조원 매입 시 주주환원율 40%)

GM은 100억달러 규모의 자사주 매입을 6월까지 마치고, 신규로 60억달러 규모의 자사주 매입을 발표했다. 23년 GM의 주주환원율은 116%(순이익 101억달러)에 달했고, 24년에는 가이던스 수준의 순이익(108억달러)과 전년수준의 배당성향을 유지하고 60억 달러 자사주를 매입하면 주주환원율은 62%로 예상된다. 도요타의 FY24(24년 3월 결산기준) 주주환원율은 25%였지만, 최근 10년간의 주주환원율은 49%에 달하며, 올해 5월부터 25년 4월까지 1조엔의 자사주를 매입할 것으로 밝혔다. 도요타의 가이던스대로 1조엔의 배당금과 1조엔의 자사주 매입을 고려하면 FY25의 주주환원율은 51%로 다시 올라간다. 완성차 시장은 바야흐로 대 주주환원의 시대다.

현대차는 최근 10년간 연평균 주당배당금 성장률이 19.3%에 달하는 원조 밸류업 기업이다. 올해는 인도법인 IPO, 내년에는 보스턴다이내믹스 상장에 따른 현대차 가치의 재평가도 가능하며, 최근의 주주환원율 25%에서 자사주 2조원 매입 시 바로 주주환원율 40%도 가능하다. 단순 밸류에이션 비교 측면에서 도요타, 혼다 수준으로 주주환원율을 올린다면, PER 8 배의 밸류에이션도 가능할 것으로 판단된다. 실적전망(16% 상향), peer 기업 주가상승 등을 반영하여, 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가를 기존의 29만원에서 33만원으로 상향한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	117,611	142,151	162,664	171,013	178,747	185,215
영업이익	십억원	6,679	9,825	15,127	15,503	16,043	16,624
순이익(지배주주)	십억원	4,942	7,364	11,962	13,233	13,795	14,386
EPS	원	17,846	27,382	46,254	48,755	50,823	53,001
PER	배	11.7	5.5	4.4	5.5	5.3	5.1
PBR	배	0.8	0.5	0.6	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	배	12.0	8.5	7.8	8.3	7.7	7.0
ROE	%	6.8	9.4	13.7	13.6	12.9	12.2

글로벌 자동차 OEM 주주환원

		2021	2022	2023
현대차 (십억원)	순이익	4,942.0	7,364.0	11,962.0
	배당총액	1,301.0	1,830.0	2,999.0
	배당성향	26.3%	24.9%	25.1%
	자사주매입	305.3	193.5	0.0
	주주환원율	32.5%	27.5%	25.1%
기아 (십억원)	순이익	4,760.0	5,409.0	8,777.0
	배당총액	1,203.0	1,403.0	2,194.0
	배당성향	25.3%	25.9%	25.0%
	자사주매입	38.1	110.4	500.0
	주주환원율	26.1%	28.0%	30.7%
Toyota (억엔)	순이익	28,501.0	24,513.0	49,449.0
	배당총액	7,182.1	8,169.7	10,117.5
	배당성향	25.2%	33.3%	20.5%
	자사주매입	4,047.2	4,311.0	2,310.7
	주주환원율	39.4%	50.9%	25.1%
Honda (억엔)	순이익	7,070.7	6,514.2	11,071.7
	배당총액	1,884.0	2,134.8	2,418.7
	배당성향	26.6%	32.8%	21.8%
	자사주매입	627.6	1,570.0	2,505.1
	주주환원율	35.5%	56.9%	44.5%
GM (억달러)	순이익	100.2	99.3	101.3
	배당총액	1.9	4.0	6.0
	배당성향	1.9%	4.0%	5.9%
	자사주매입	0.0	25.0	111.2
	주주환원율	1.9%	29.2%	115.7%
Ford (억달러)	순이익	179.4	-19.8	43.5
	배당총액	4.0	20.1	50.0
	배당성향	2.2%	-	114.9%
	자사주매입	0.0	4.5	3.4
	주주환원율	2.2%	-	122.6%

자료: 각 사, SK 증권

현대차, 기아 최근 10년간 주당배당금 추이

(단위: 원, %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	10년 CAGR
현대차	1,950	3,000	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000	3,000	5,000	7,000	11,400	19.3%
기아	700	1,000	1,100	1,100	800	900	1,150	1,000	3,000	3,500	5,600	23.1%

자료: 각 사, SK 증권

Toyota, Honda의 최근 10년간 주주환원율 추이

	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	평균
Toyota	46%	62%	73%	46%	63%	55%	30%	40%	51%	25%	49%
Honda	31%	46%	27%	25%	43%	64%	29%	38%	55%	53%	41%

자료: 각 사, SK 증권

현대차 Valuation

구분	비고	
24년 EPS	48,755원	
적용 PER	6.7배	테슬라 제외한 글로벌 OEM PER 평균을 10% 할증
TP	330,000원	6개월 목표주가
현재주가	270,000원	6/12 주가
Upside	22%	

자료: 현대자동차, SK 증권

현대차 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, 천대, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2022	2023	2024	2025
매출액	37,779	42,250	41,003	41,669	40,659	43,099	43,076	44,178	142,528	162,664	171,013	178,747
자동차 부문	30,646	33,766	32,312	33,462	31,718	34,835	34,237	35,701	113,718	130,178	136,492	141,793
금융부문	5,089	5,748	5,902	5,662	6,656	5,254	5,771	5,678	20,038	22,401	23,359	24,899
기타 부문	2,044	2,736	2,789	2,545	2,285	3,010	3,068	2,800	8,772	10,113	11,162	12,055
영업이익	3,593	4,238	3,822	3,408	3,557	4,207	4,046	3,692	9,820	15,110	15,503	16,043
자동차 부문	2,846	3,839	3,095	3,114	2,999	3,956	3,413	3,514	9,820	12,894	13,882	14,927
금융부문	368	425	383	209	425	328	240	43	1,844	1,385	1,035	731
기타 부문	171	340	325	228	232	234	243	209	582	1,064	918	991
OPM	9.5%	10.0%	9.3%	8.2%	8.7%	9.8%	9.4%	8.4%	6.9%	9.3%	9.1%	9.0%
자동차 부문	9.3%	11.4%	9.6%	9.3%	9.5%	11.4%	10.0%	9.8%	8.6%	9.9%	10.2%	10.5%
금융부문	7.2%	7.4%	6.5%	3.7%	6.4%	6.2%	4.2%	0.8%	9.2%	6.2%	4.4%	2.9%
기타 부문	8.4%	12.4%	11.7%	9.0%	10.2%	7.8%	7.9%	7.5%	6.6%	10.5%	8.2%	8.2%
글로벌 판매량	1,022	1,060	1,046	1,090	1,007	1,068	1,055	1,101	3,943	4,218	4,231	4,316
% YoY	13.2%	8.6%	2.0%	4.9%	-1.5%	0.8%	0.9%	1.0%	1.3%	7.0%	0.3%	2.0%
ASP (USD)	23,487	24,220	23,565	23,240	23,714	23,832	23,713	23,713	22,347	23,632	23,752	24,015
% YoY	6.1%	4.4%	9.3%	4.3%	1.0%	-1.6%	0.6%	2.0%	5.6%	5.8%	0.5%	1.1%

자료: 현대자동차, SK 증권

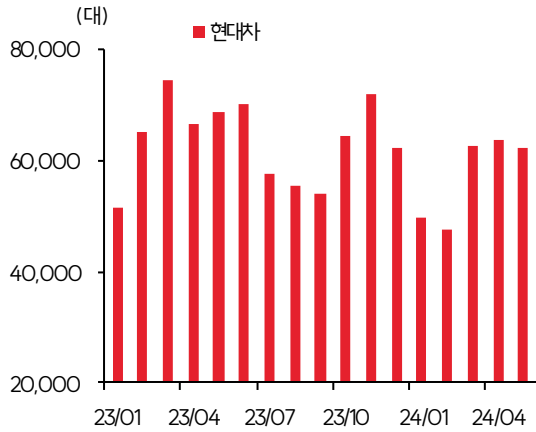
글로벌 자동차 그룹 밸류에이션 비교

(단위: 십억원, 배, %)

기업명	시가총액 (십억원)	PER(배)		OP Growth(%)		PBR(배)		EV/EBITD(배)		ROE(%)		부채비율 (%)	22년 이자보상배율 (배)
		23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E		
현대차	56,542	5.3	5.3	51.6	0.5	0.7	0.6	2.8	2.7	12.7	11.5	123.6	18.8
기아	48,983	4.8	4.9	77.3	-2.9	0.9	0.8	3.2	3.2	20.3	17.2	8.9	31.0
GM	75,650	5.1	4.9	42.1	-9.7	0.8	0.6	3.0	3.1	16.7	12.9	179.6	10.4
Ford	66,525	6.2	6.3	76.4	-3.9	1.0	1.0	3.0	3.0	16.5	15.1	353.1	5.0
Stellantis	93,638	4.2	4.1	6.8	0.7	0.7	0.7	2.4	2.3	18.0	16.3	35.9	19.8
Toyota	443,239	9.5	9.2	72.2	1.8	1.2	1.1	6.4	6.1	13.2	12.4	103.8	51.6
Honda	78,862	7.7	7.2	70.8	3.2	0.6	0.6	4.0	3.9	8.3	8.2	78.1	21.6
Daimler	100,125	5.6	5.3	-2.8	0.7	0.7	0.7	2.8	2.8	12.7	11.8	124.2	50.1
Volkswagen	85,236	3.9	3.6	8.6	9.2	0.3	0.3	1.2	1.1	8.1	7.9	122.6	20.1
BMW	84,328	5.4	5.4	22.6	-0.6	0.6	0.6	2.3	2.3	11.7	10.6	97.5	20.0
Tesla	748,908	69.3	51.8	-38.6	46.4	8.0	6.9	36.9	27.2	11.6	13.1	15.0	71.5
평균 (테슬라, 현대차 그룹 제외)	128,450	5.9	5.8	37.1	0.2	0.8	0.7	3.1	3.1	13.1	11.9	136.8	24.8

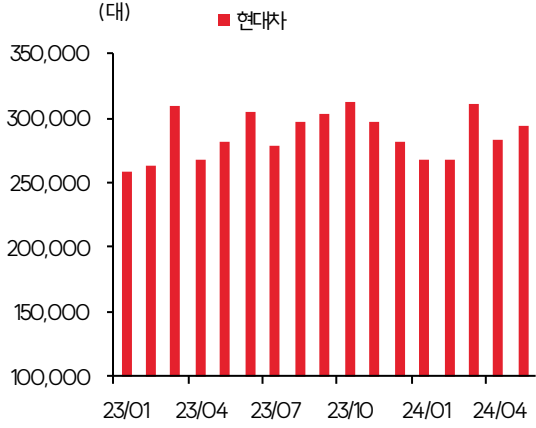
자료: 블룸버그, SK 증권

현대차 국내 판매량 추이



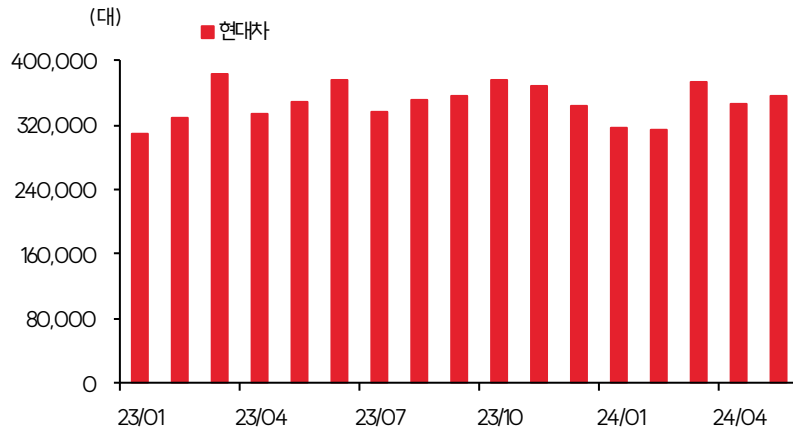
자료: 현대차, SK 증권

현대차 해외 판매량 추이



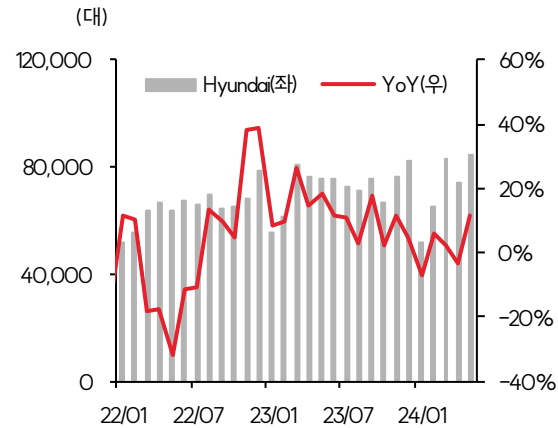
자료: 현대차, SK 증권

현대차 글로벌 판매량 추이



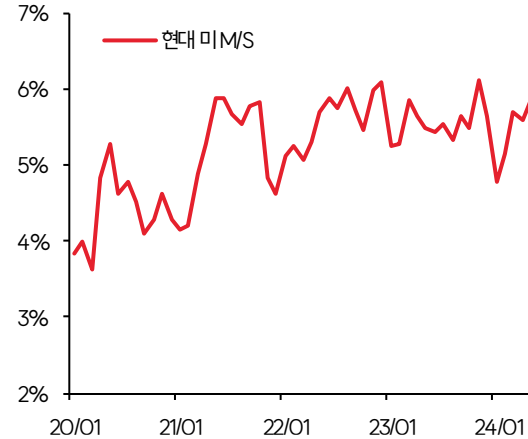
자료: 현대차, SK 증권

현대차 미국 판매량 및 성장률 추이



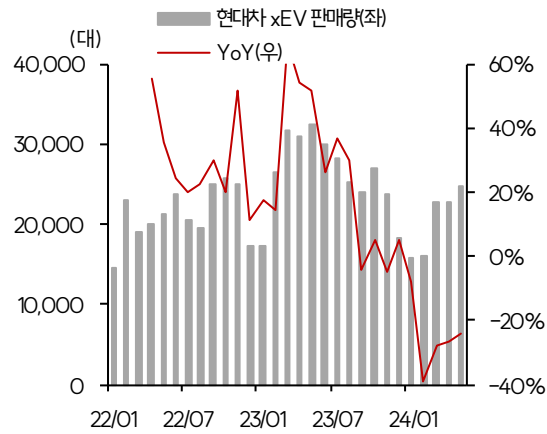
자료: Autonews, SK 증권

현대차 미국 MS 추이



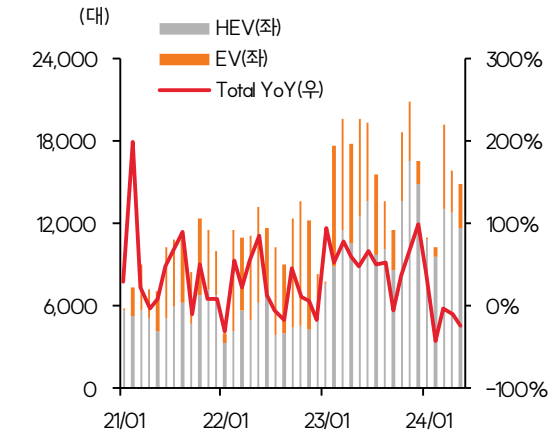
자료: Marklines, SK 증권

현대차 EV 글로벌 판매량 및 성장률 추이



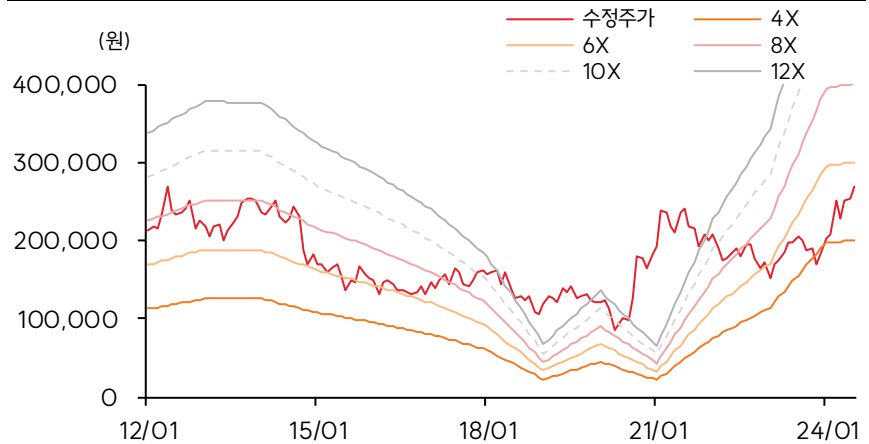
자료: 현대차, SK 증권

현대차 EV 내수 판매량 추이



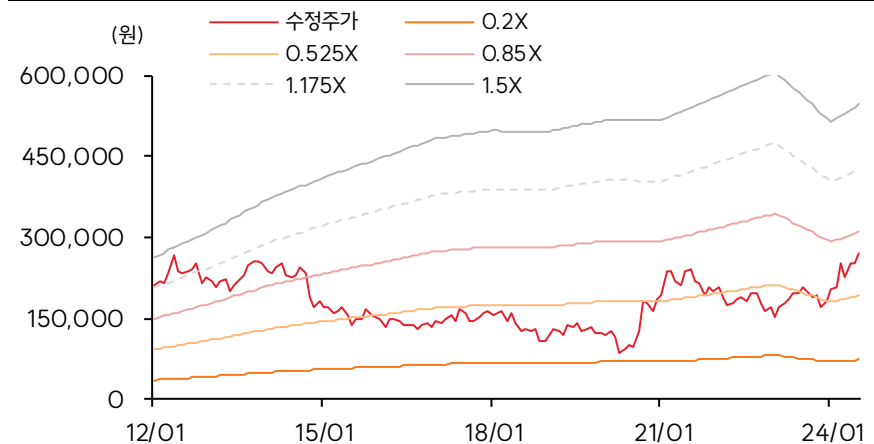
자료: 현대차, SK 증권

현대차 PER Band 차트



자료: 현대차, SK 증권

현대차 PBR Band 차트



자료: 현대차, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	58,352	58,604	67,894	73,612	74,626
현금및현금성자산	20,865	19,167	22,282	26,078	25,485
매출채권 및 기타채권	9,199	8,782	9,232	9,650	9,999
재고자산	14,291	17,400	18,293	19,121	19,813
비유동자산	107,027	116,172	115,230	114,115	113,133
장기금융자산	4,840	5,067	5,122	5,174	5,217
유형자산	36,153	38,921	36,099	33,675	31,591
무형자산	6,102	6,219	6,094	5,997	5,924
자산총계	255,742	282,463	290,812	295,415	295,447
유동부채	74,236	73,362	77,051	75,219	73,455
단기금융부채	37,434	34,390	36,155	32,540	29,286
매입채무 및 기타채무	19,075	19,595	20,601	21,532	22,311
단기충당부채	8,103	7,317	7,692	8,040	8,331
비유동부채	90,609	107,292	102,164	97,867	88,455
장기금융부채	76,037	91,609	86,609	81,609	71,609
장기매입채무 및 기타채무	950	887	887	887	887
장기충당부채	4,328	4,334	4,556	4,762	4,935
부채총계	164,846	180,654	179,215	173,086	161,910
지배주주지분	82,349	92,497	101,941	112,315	123,149
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,241	4,378	4,378	4,378	4,378
기타자본구성요소	-1,714	-1,197	-1,197	-1,197	-1,197
자기주식	-1,714	-1,197	-1,197	-1,197	-1,197
이익잉여금	79,954	88,666	98,109	108,484	119,318
비지배주주지분	8,547	9,312	9,656	10,014	10,387
자본총계	90,897	101,809	111,596	122,329	133,537
부채와자본총계	255,742	282,463	290,812	295,415	295,447

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	10,627	-2,519	19,078	19,132	19,185
당기순이익(손실)	7,984	12,272	13,577	14,153	14,759
비현금성항목등	20,256	21,192	7,305	6,973	6,720
유형자산감가상각비	3,181	3,284	2,822	2,425	2,083
무형자산상각비	1,867	1,663	1,625	1,596	1,574
기타	15,208	16,246	2,858	2,953	3,063
운전자본감소(증가)	-13,923	-30,365	1,212	1,123	939
매출채권및기타채권의감소(증가)	-1,326	-99	-451	-418	-349
재고자산의감소(증가)	-2,721	-3,250	-893	-827	-692
매입채무및기타채무의증가(감소)	3,333	984	1,006	932	779
기타	-6,083	-9,512	-6,845	-7,109	-7,396
법인세납부	-2,394	-3,894	-3,829	-3,992	-4,163
투자활동현금흐름	-1,203	-8,649	-3,741	-3,105	-2,809
금융자산의감소(증가)	6,593	2,368	-393	-364	-305
유형자산의감소(증가)	-3,878	-6,926	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-1,711	-1,778	-1,500	-1,500	-1,500
기타	-2,207	-2,313	-1,848	-1,241	-1,005
재무활동현금흐름	-1,324	9,393	-7,025	-12,036	-16,806
단기금융부채의증가(감소)	-2,682	-2,617	1,765	-3,616	-3,254
장기금융부채의증가(감소)	2,808	13,898	-5,000	-5,000	-10,000
자본의증가(감소)	171	137	0	0	0
배당금지급	-1,355	-2,499	-3,790	-3,420	-3,552
기타	-267	474	0	-0	-0
현금의 증가(감소)	8,069	-1,698	3,115	3,796	-593
기초현금	12,796	20,865	19,167	22,282	26,078
기말현금	20,865	19,167	22,282	26,078	25,485
FCF	6,749	-9,445	19,078	19,132	19,185

자료 : 현대차, SK증권 추정

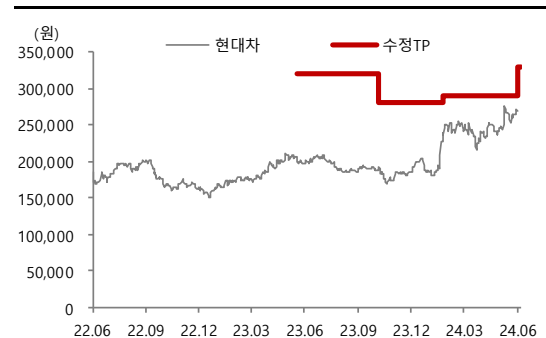
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	142,151	162,664	171,013	178,747	185,215
매출원가	113,880	129,179	136,206	142,526	147,683
매출총이익	28,272	33,484	34,807	36,221	37,531
매출총이익률(%)	19.9	20.6	20.4	20.3	20.3
판매비와 관리비	18,447	18,357	19,304	20,177	20,908
영업이익	9,825	15,127	15,503	16,043	16,624
영업이익률(%)	6.9	9.3	9.1	9.0	9.0
비영업손익	1,357	2,492	1,904	2,102	2,299
순금융손익	71	440	-27	34	88
외환관련손익	-104	150	158	165	171
관계기업등 투자손익	1,558	2,471	2,594	2,724	2,860
세전계속사업이익	11,181	17,619	17,406	18,145	18,922
세전계속사업이익률(%)	7.9	10.8	10.2	10.2	10.2
계속사업법인세	2,979	4,627	3,829	3,992	4,163
계속사업이익	8,202	12,992	13,577	14,153	14,759
중단사업이익	-219	-720	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	7,984	12,272	13,577	14,153	14,759
순이익률(%)	5.6	7.5	7.9	7.9	8.0
지배주주	7,364	11,962	13,233	13,795	14,386
지배주주귀속 순이익률(%)	5.2	7.4	7.7	7.7	7.8
비지배주주	619	311	344	358	374
총포괄이익	9,034	12,429	13,577	14,153	14,759
지배주주	8,234	12,204	13,332	13,898	14,493
비지배주주	800	224	245	256	266
EBITDA	14,873	20,073	19,949	20,064	20,281

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	20.9	14.4	5.1	4.5	3.6
영업이익	47.1	54.0	2.5	3.5	3.6
세전계속사업이익	40.5	57.6	-1.2	4.2	4.3
EBITDA	32.4	35.0	-0.6	0.6	1.1
EPS	53.4	68.9	5.4	4.2	4.3
수익성 (%)					
ROA	3.3	4.6	4.7	4.8	5.0
ROE	9.4	13.7	13.6	12.9	12.2
EBITDA마진	10.5	12.3	11.7	11.2	11.0
안정성 (%)					
유동비율	78.6	79.9	88.1	97.9	101.6
부채비율	181.4	177.4	160.6	141.5	121.2
순차입금/자기자본	89.2	95.0	80.6	63.1	48.1
EBITDA/이자비용(배)	28.4	36.0	53.1	56.0	62.4
배당성향	24.9	25.1	25.8	25.7	25.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	27,382	46,254	48,755	50,823	53,001
BPS	303,544	341,739	379,982	418,203	458,118
CFPS	44,818	61,671	65,138	65,637	66,475
주당 현금배당금	7,000	11,400	13,000	13,500	14,000
Valuation지표 (배)					
PER	5.5	4.4	5.5	5.3	5.1
PBR	0.5	0.6	0.7	0.6	0.6
PCR	3.4	3.3	4.1	4.1	4.1
EV/EBITDA	8.5	7.8	8.3	7.7	7.0
배당수익률	4.6	5.6	4.8	5.0	5.2

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.06.13	매수	330,000원	6개월		
2024.02.05	매수	290,000원	6개월	-14.96%	-4.48%
2023.10.18	매수	280,000원	6개월	-33.66%	-18.93%
2023.05.31	매수	320,000원	6개월	-39.14%	-34.84%
2022.01.26	매수	250,000원	6개월	-28.02%	-16.00%



Compliance Notice

작성자(윤혁진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 06월 13일 기준)

매수	96.25%	중립	3.75%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------