

2024. 10. 7



▲ 자동차/타이어

Analyst 김준성

02. 6454-4866

joonsung.kim@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) 340,000 원

현재주가 (10.4) 239,500 원

상승여력 42.0%

KOSPI 2,569.71pt

시가총액 501,552억원

발행주식수 20,942만주

유동주식비율 66.45%

외국인비중 41.35%

52주 최고/최저가 298,000원/169,700원

평균거래대금 1,971.2억원

주요주주(%)

현대모비스 외 10 인 29.98

국민연금공단 7.15

주가상승률(%)

1개월 3.0 6개월 6.0 12개월 25.5

절대주가 상대주가 3.5 13.1 17.5

주가그래프



현대차 005380

Hello Google

- ✓ Waymo (Google Car) 협력: 낮아져왔던 미래 성장 기대 (밸류에이션) 재점화 근거. 인도 IPO 확정: Legacy OEM 필승 주가상승 근거로 작용해온 주주환원 가시성 확보
- ✓ 현대차 PER 4배 (EPS +13%), PBR 0.6배 (ROE 13%), 배당수익률 5.4% ('24년 기준)
- ✓ 자산가치 평가 관점에서든 최저 배당 제도 관점에서든, 주가 하방 경직성 확보
- ✓ 과거만 보는 시각에서든 미래를 다시 보는 시각에서든, 지금이 주가 반등 시작점

Waymo (Google Car) 협업 전개, 일단 좋다

현대차 메타플랜트 (2024년 10월 가동 시작하는 미국 조지아 BEV 전용 신 공장) 에서 Waymo Robotaxi에 특화된 IONIQ5를 2025년말부터 생산 · 공급한다. 추가 확인 필요 사안 (4p 참고)이 많지만, 일단 기업가치 평가에 긍정적이다. 현재 현대차 2024E PER은 4.0배다. 현대차만의 문제가 아니다. Legacy OEM 모두에게 밸류에이션 디스카운트가 확대되고 있다. 시장은 이들의 가까운 미래 (단기 실적)에 대한 흥미를 잃었다. '실적 = 주가' 공식이 소멸됐다. '변곡점 (2020년)' 이후 지속된 이들의 글로벌 점유율 하락은 '사업 환경 변화'에 대한 대응 능력을 우려하게 만든다. 다음 달 미국 점유율이 아니라, 십년 뒤 존속 가능성을 고민하고 있는 것이다.

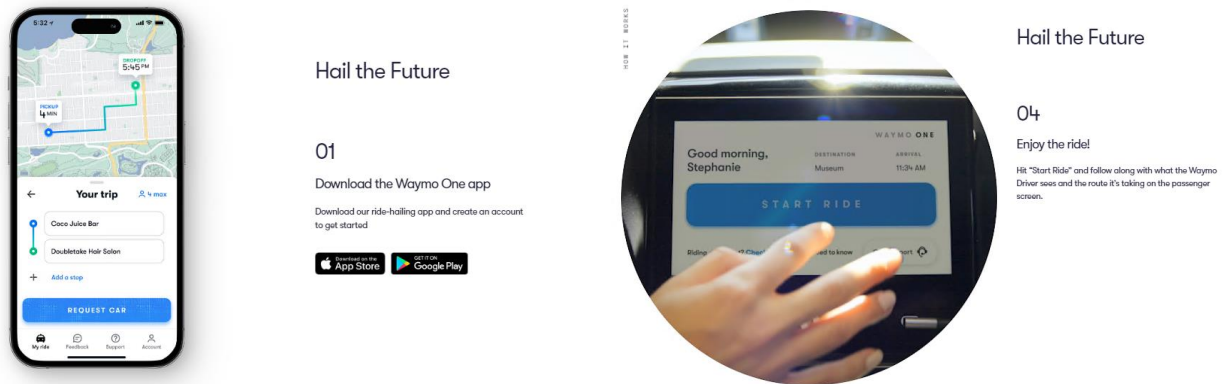
Google Car 협력은 좋다. 물론 Apple Car와 같은 주가 폭발을 기대하지는 않는다. 공개된 역량이 단 하나도 없어 막연한 판타지가 가능했던 Apple Car와 달리, Google Car의 역량과 방향에 대해선 이미 많은 논의가 전개되어 있다. 다만 이번 협력은 현대차의 중장기 미래에 대한 관심을 환기시킨다. 메타플랜트 가동 (HW 경쟁력), SDV demo 공개 (SW 경쟁력), Waymo 협업 (HW/SW 융합 역량) 등 10월 공개될 이들 마일스톤들이 미래 성장 기대 (밸류에이션 회복)를 불러일으킬 것이다.

신규 주주가치 제고 방안 발표로 이어질 인도 IPO 확정도 좋다

기다렸던 인도 IPO도 22일로 확정됐다. 직후 진행될 실적 발표에서 신규 주주가치 제고 방안 발표 (구주매출 17.5% 통해 확보할 현금 4.5조원 일부 활용)를 예상한다. 자산가치 평가 관점에서든 최저 배당 제도 관점에서든 밸류에이션은 이제 더 낮아지기 힘든 수준이다. 과거 (주주 환원)만 보는 시각에서도, 미래 (Google Car)를 다시 보는 시각에서도 지금이 바로 주가 반등의 시작점이다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	142,151.5	9,824.9	7,364.4	32,436	49.6	328,219	7.4	0.7	4.8	8.5	181.4
2023	162,663.6	15,126.9	11,961.7	53,168	63.9	371,337	4.5	0.6	4.3	12.4	177.4
2024E	171,161.7	15,442.5	13,481.2	60,067	13.0	412,636	4.0	0.6	4.4	12.5	172.5
2025E	170,680.1	15,053.9	12,495.5	55,040	-8.4	455,123	4.4	0.5	4.5	10.5	152.0
2026E	175,559.5	14,945.8	12,268.5	53,564	-2.7	496,174	4.5	0.5	4.5	9.4	138.4

그림1 Waymo One, Google의 Robotaxi 서비스



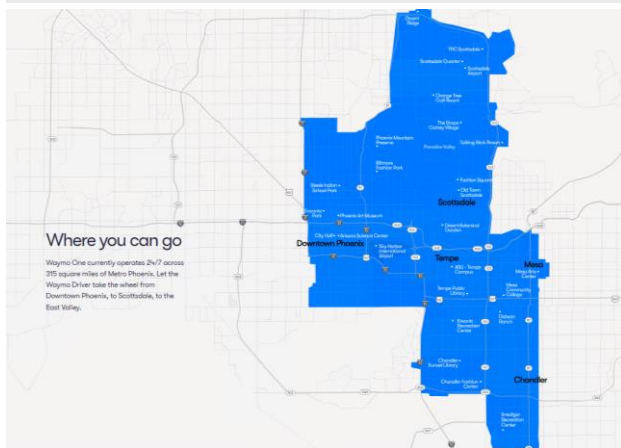
자료: Waymo

표1 Waymo One, 서비스 영역 확장의 역사

시기	내용
2017년 2월	4세대 자율주행 기술이 적용된 Robotaxi Fleet (Chrysler Pacifica 개조 차량) 공개
2017년 4월	Phoenix에서 최초의 Robotaxi 서비스 시작. 선별된 사용자만 사용 가능
2020년 3월	5세대 자율주행 기술이 적용된 Robotaxi Fleet (Jaguar I-Pace 개조 차량) 공개
2021년 8월	San Francisco에서 선별된 사용자를 위한 Robotaxi 서비스 시작
2021년 12월	Zeekr (Geely)와의 협력 발표. 미니밴 형태 Robotaxi Fleet 공급 계약 체결
2022년 7월	Uber와의 협력 발표. Uber Freight (화물 운송 트레일러 공유 서비스)에 Waymo 주행 기술이 장착된 Semi 공급 및 사용
2023년 5월	Phoenix에서 서비스 영역 범위 확대
2023년 8월	San Francisco에서 유료 Robotaxi 서비스 비즈니스 전개 위한 California 주 정부 승인 확보
2023년 10월	Uber와의 협력 발표. Phoenix 에서 Uber App을 통해 이용 가능한 Waymo Fleet 운용 시작
2024년 1월	Phoenix에서 고속도로 주행 위한 시험주행 시작. 아직 Robotaxi Fleet 운용에 있어 고속도로 선택 불가해 최적 경로 설정 어려운 상황
2024년 3월	Austin에서 직원 대상 Robotaxi 시험 서비스 시작
2024년 3월	Los Angeles에서 50대 미만의 Fleet으로 Robotaxi 서비스 제공 시작. 선별된 고객만 사용 가능하며, 고속도로 주행은 불가
2024년 4월	Uber와의 협력 발표. Phoenix에서 Waymo Driver를 이용해 Uber Eats 배달 서비스 제공
2024년 5월	주간 유료 서비스 제공 수 50,000회 도달
2024년 6월	Phoenix에서 서비스 영역 범위 확대
2024년 6월	San Francisco, 기존 Waitlist를 활용한 서비스 이용 '승인' 방식에서 누구나 바로 이용할 수 있는 '신청' 방식으로 전환
2024년 6월	San Francisco와 Los Angeles에서 Robotaxi 서비스 영역 범위 확대
2024년 8월	5세대 자율주행 기술이 적용된 Robotaxi Fleet (Geely's Zeekr 미니밴) 공개
2024년 8월	주간 유료 서비스 제공 수 100,000회 도달 (참고: Uber 주간 평균 서비스 제공 수는 약 150,000,000회, 2023년 연간 7,640,000,000회)
2024년 9월	Uber와의 협력 발표. Austin과 Atlanta에서 2025년 초부터 Uber App을 통해 이용 가능한 Waymo Fleet 운용 시작. Waymo는 자율주행 차량 운영을 책임지고, Uber는 차량 관리 서비스 (청소, 정비 등)를 담당 (Uber 홈페이지)
2024년 10월	Austin에서 2025년초부터 Robotaxi 서비스 제공 시작. 선별된 고객만 사용 가능하며, 고속도로 주행은 불가
2024년 10월	현대차와의 협력 발표. IONIQ5를 활용한 Robotaxi Fleet 공급 계약 체결

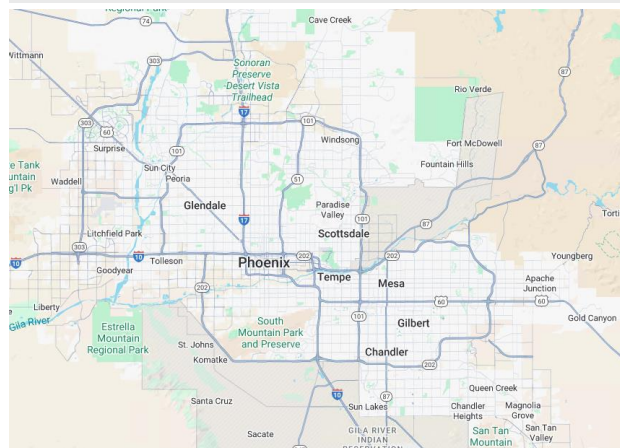
자료: Waymo, 메리츠증권 리서치센터

그림2 Waymo, Phoenix 서비스 영역 (315 제곱마일)



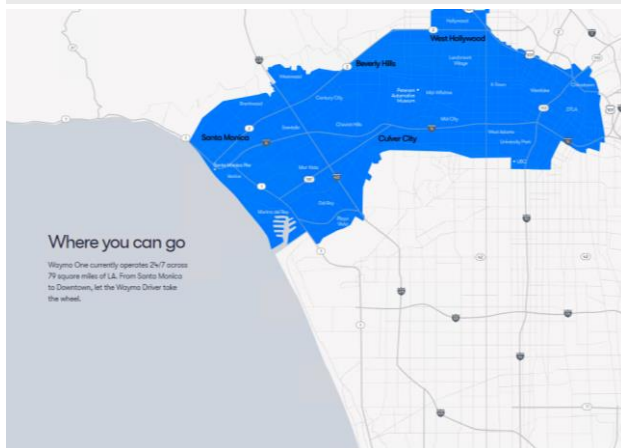
자료: Waymo

그림3 Metro Phoenix 전체 지도 (14,566 제곱마일)



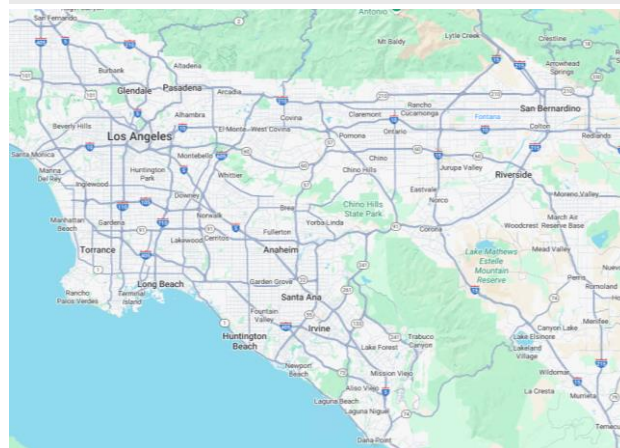
자료: Google

그림1 Waymo, LA 서비스 영역 (79 제곱마일)



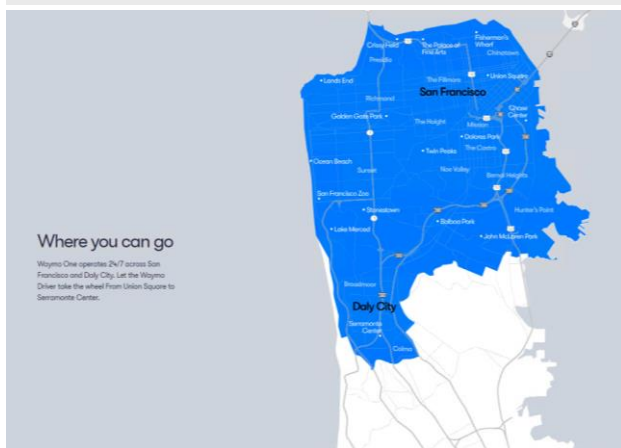
자료: Waymo

그림2 Metro LA 전체 지도 (4,850 제곱마일)



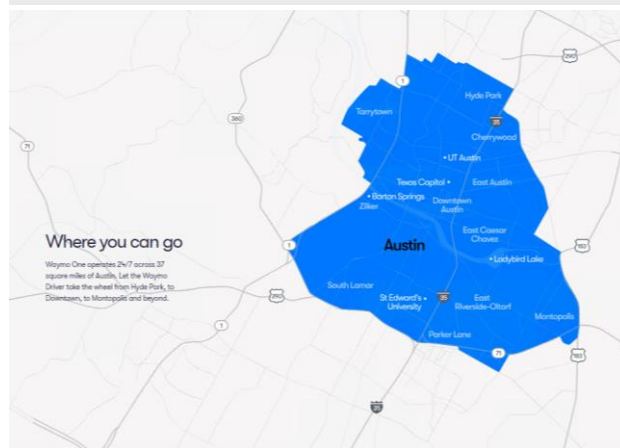
자료: Google

그림3 Waymo, San Francisco 서비스 영역 (55 제곱마일)



자료: Waymo

그림4 Waymo, Austin 서비스 영역 (37 제곱마일)



자료: Waymo

Waymo (Google Car) 협업, 추가 확인이 필요한 사안

현대차-Waymo 공동 발표문에 기반하여 추가적으로 확인되어야 할 사안은 아래와 같다. 이에 대해서는 향후 IR과의 소통을 통해 다시 업데이트할 예정이다.

The companies plan to produce a fleet of IONIQ5s equipped with Waymo's technology in **significant volume over multiple years** to support Waymo One's growing scale. Initial on-road testing with Waymo-enabled IONIQ5s will **begin by late 2025 and become available to Waymo One riders in the years to follow.**

메타플랜트는 현재 30 만대 생산능력 (50 만대까지 확장 가능)으로 준비되어 있고, 현대차 IONIQ5 양산 시작 이후 제네시스 · 기아의 BEV 모델 투입이 예정되어 있다. 이번 발표로 기존 양산 계획에 변경이 있는지 궁금하다. Waymo 와 계약한 공급 기간과 2026 년 이후 예정된 연도별 공급 물량이 어느 정도인지 알고 싶다.

We recently announced the launch of Hyundai Motor Company's **autonomous vehicle foundry business to provide global autonomous driving companies** with vehicles capable of implementing SAE Level 4 or higher autonomous driving technology.

메타플랜트에서 공급 가능한 북미 플레이어로는 Zoox, Nuro, Aurora 정도를 꼽을 수 있다. 메타플랜트 파운드리 비즈니스의 중장기 연간 생산능력 목표가 궁금하다.

그리고 메타플랜트에서 만들어질 파운드리 비즈니스 공급용 아이오닉 5 와 일반 소비자 판매용 아이오닉 5 간의 납품 단가 (매출) 및 수익성 차이가 알고 싶다.

싱가폴 혁신센터 (HMGICS)가 아이오닉 5 에 적용한 셀 방식 제조공법이 메타플랜트에서는 배제됐다. 그럼에도 메타플랜트 원가 경쟁력이 스마트카 플레이어들에게 매력적일 수 있다면 그 근거는 무엇인가. 울산공장 · HMGICS · 메타플랜트에서 만들어지는 아이오닉 5 각각의 공정, 대당 제조원가, 수익성은 어떻게 다른가.

The Hyundai IONIQ5 **will be delivered to Waymo with specific autonomous-ready modifications like redundant hardware and power doors.**

언급된 Redundant hardware 와 Power doors 는 스마트카 양산 관점에서는 제한적 영역이다. 센서, 중앙 제어 아키텍처, 고성능 추론 칩, 샤시 부품 내 동력 발생 장치/ 동력 전달 장치/ 조향-현가-제동 장치, 대용량 전력 공급 시스템 등 스마트카의 다양한 영역 내에서 현대차의 역할이 궁금하다. Waymo 의 기존 차량 공급 파트너 업체들 (Zeekr, Jaguar, Chrysler)과 비교해 공급 영역에 차이가 있는지도 알고 싶다.

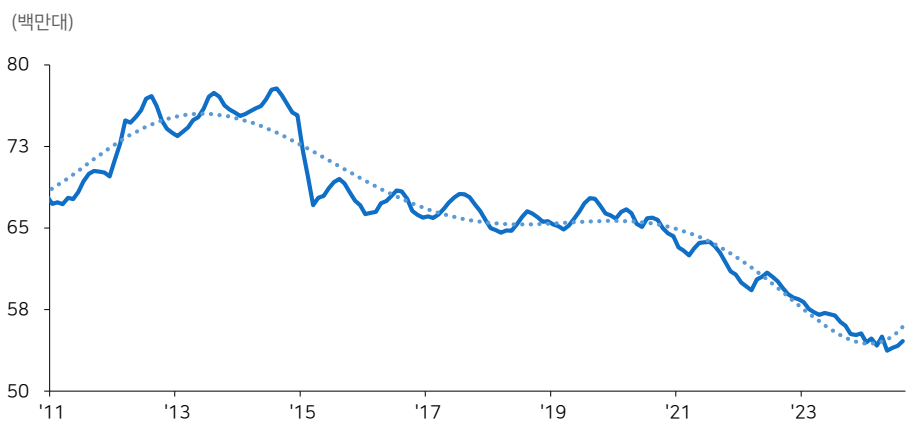
스마트카 위탁 생산을 통한 제조공장 가동률 개선 외에, 파운드리 비즈니스 전개를 통해 기술적으로 얻을 수 있는 부분은 무엇인가. 2026 년 상용화가 목표인 자체 스마트카 개발에 있어 Waymo 와의 협력이 HW 또는 SW 관점에서 누릴 수 있는 이점이 무엇인지 궁금하다

그림5 현대차 전세계 시장 점유율 2020년 이후 우하향



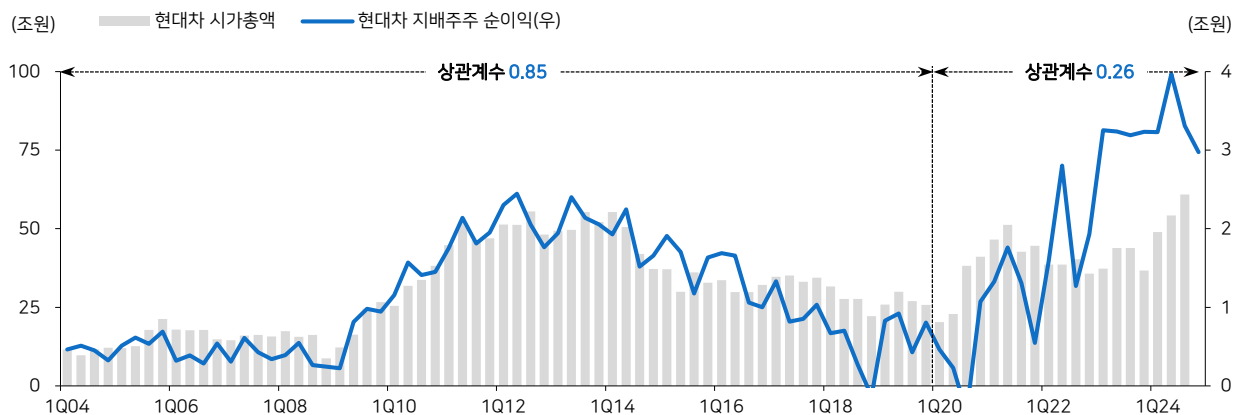
자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

그림6 Top 12 Legacy OEM 합산 전세계 점유율 2020년 이후 우하향

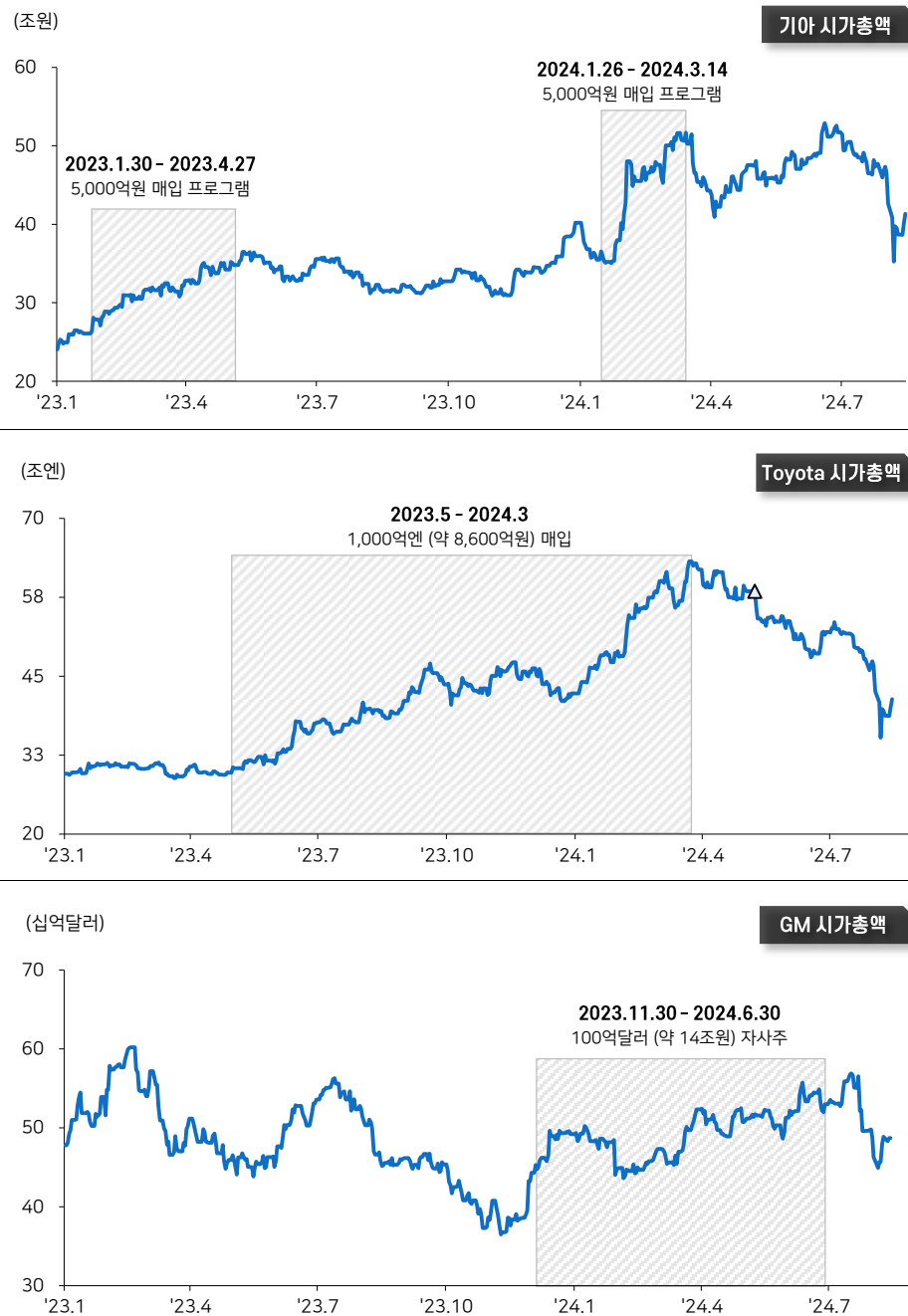


자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

그림7 현대차, 2020년 이후 실적 방향과 주가 방향의 상관관계 약화



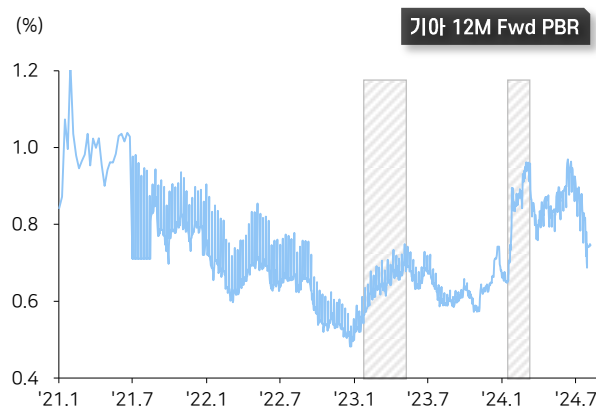
자료: 현대차, 메리츠증권 리서치센터

그림8 Legacy OEM (기아 · Toyota · GM) 주가, 미래 실적 방향 아닌 과거 실적 환원에 반응


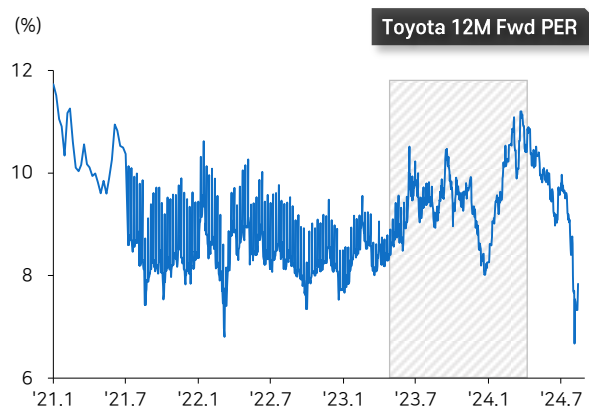
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림9 기아, 밸류에이션 디레이팅 지속 되어 왔으나 자사주 매입 구간에만 일시적 회복

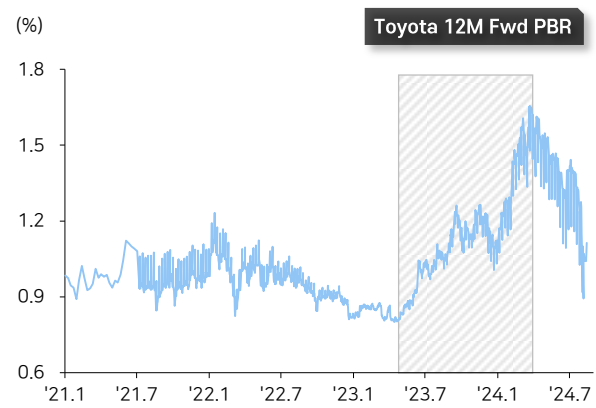
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림10 Toyota, 밸류에이션 디레이팅 지속 되어 왔으나 자사주 매입 구간에만 일시적 회복

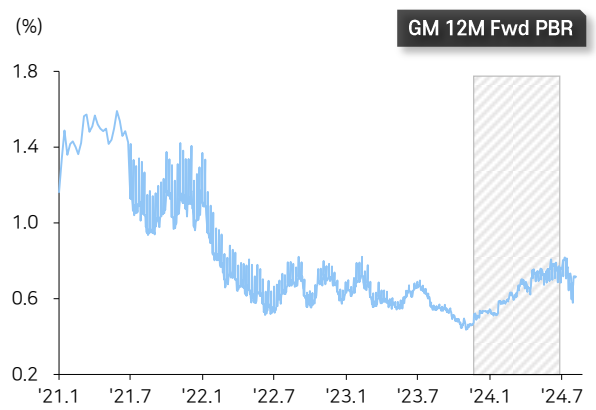
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림11 GM, 밸류에이션 디레이팅 지속 되어 왔으나 자사주 매입 구간에만 일시적 회복

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표2 현대차 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원, 천대)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2024E	2025E	2026E
매출액	37,778.7	42,249.7	41,002.7	41,920.2	40,658.5	45,020.6	42,242.3	43,240.2	171,161.7	170,680.1	175,559.5
(% YoY)	24.7	17.4	8.7	8.8	7.6	6.6	3.0	3.1	5.0	-0.3	2.9
판매볼륨 (중국 제외)	982.0	1,022.1	981.7	1,048.0	961.3	1,026.9	983.6	1,033.7	4,005.4	4,175.7	4,338.7
(% YoY)	13.6	9.7	4.9	7.2	-2.1	0.5	0.2	-1.4	-0.7	4.3	3.9
자동차	30,646.4	33,766.3	32,311.8	33,425.5	31,718.0	35,237.6	32,637.5	34,229.6	133,822.7	134,537.5	140,289.5
(% YoY)	27.3	18.5	9.3	5.8	3.5	4.4	1.0	2.4	2.8	0.5	4.3
금융	5,089.4	5,748.2	5,901.6	5,949.6	6,655.9	7,105.0	6,787.4	6,404.3	26,952.6	25,700.7	24,381.8
(% YoY)	16.4	5.5	0.9	36.2	30.8	23.6	15.0	7.6	18.8	-4.6	-5.1
기타	2,042.9	2,735.2	2,789.3	2,545.1	2,284.6	2,678.0	2,817.4	2,606.3	10,386.4	10,441.8	10,888.3
(% YoY)	10.3	33.6	21.2	-1.0	11.8	-2.1	1.0	2.4	2.7	0.5	4.3
OP	3,592.7	4,237.9	3,821.8	3,762.1	3,557.4	4,279.1	3,890.0	3,716.0	15,442.5	15,053.9	14,945.8
(% YoY)	86.3	42.2	146.3	12.0	-1.0	1.0	1.8	-1.2	0.2	-2.5	-0.7
자동차	3,053.5	3,473.1	3,113.3	3,324.9	2,899.8	3,428.1	3,170.3	3,181.6	12,679.8	12,415.9	12,343.4
(% YoY)	139.4	54.8	207.5	16.2	-5.0	-1.3	1.8	-4.3	-2.2	-2.1	-0.6
금융	368.1	425.1	383.4	208.9	424.8	561.0	452.1	286.8	1,724.7	1,614.7	1,524.5
(% YoY)	-33.0	-30.2	1.4	-32.1	15.4	32.0	17.9	37.3	24.5	-6.4	-5.6
기타	171.0	339.7	325.1	228.3	232.7	290.0	267.7	247.6	1,038.0	1,023.3	1,077.9
(% YoY)	64.5	167.8	101.7	20.3	36.1	-14.6	-17.7	8.5	-2.5	-1.4	5.3
RP	4,530.5	4,834.4	4,667.2	3,813.8	4,727.2	5,565.6	4,886.4	4,492.4	19,671.7	18,337.4	18,073.1
(% YoY)	98.8	24.3	128.6	28.5	4.3	15.1	4.7	17.8	10.2	-6.8	-1.4
NP	3,251.1	3,235.0	3,189.7	3,232.8	3,231.0	3,969.8	3,307.0	2,973.4	13,481.2	12,495.5	12,268.5
(% YoY)	105.1	15.4	150.8	67.3	-0.6	22.7	3.7	-8.0	4.4	-7.3	-1.8
Margin											
OP margin (%)	9.5	10.0	9.3	9.0	8.7	9.5	9.2	8.6	9.0	8.8	8.5
자동차	10.0	10.3	9.6	9.9	9.1	9.7	9.7	9.3	9.5	9.2	8.8
금융	7.2	7.4	6.5	3.5	6.4	7.9	6.7	4.5	6.4	6.3	6.3
기타	8.4	12.4	11.7	9.0	10.2	10.8	9.5	9.5	10.0	9.8	9.9
RP margin (%)	12.0	11.4	11.4	9.1	11.6	12.4	11.6	10.4	11.5	10.7	10.3
NP margin (%)	8.6	7.7	7.8	7.7	7.9	8.8	7.8	6.9	7.9	7.3	7.0
평균환율 (원/달러)	1,275.5	1,315.1	1,314.1	1,321.5	1,328.6	1,371.3	1,355.7	1,330.0	1,346.4	1,320.0	1,315.0
기말환율 (원/달러)	1,301.6	1,316.3	1,352.4	1,291.1	1,347.4	1,376.5	1,314.7	1,330.0	1,330.0	1,320.0	1,315.0

자료: 현대차, 메리츠증권 리서치센터

표3 업종 Peer Group의 2024년 평균 PBR 1.0배

기업명	Ticker	시가총액 (조원)	PER (배)		EPS Growth (%)		PBR (배)		EV/EBITDA (배)		ROE (%)	
			2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
현대차	005380 KS	49.6	4.3	4.4	10.9	-1.3	0.6	0.5	7.6	7.3	13.8	12.3
기아	000270 KS	39.5	3.7	3.8	15.1	-1.7	0.7	0.6	1.2	0.9	21.1	17.8
GM	GM US	66.6	4.5	4.5	31.9	-0.5	0.7	0.6	2.4	2.3	17.0	12.9
Ford	F US	56.4	5.7	5.7	-1.2	-0.9	0.9	0.9	2.3	2.4	16.7	14.5
Stellantis	STLA US	54.7	3.8	3.4	-42.8	12.3	0.5	0.4	0.8	0.7	11.9	12.9
Toyota	7203 JP	371.8	7.8	7.8	0.2	0.8	0.9	0.8	9.3	8.3	12.7	11.5
Honda	7267 JP	74.6	6.8	6.5	13.5	4.4	0.5	0.5	6.1	5.9	8.5	8.1
Nissan	7201 JP	14.6	6.0	5.1	-30.0	17.2	0.2	0.2	9.3	8.5	4.3	4.8
Daimler	MBG GR	83.9	5.8	5.7	-21.4	3.0	0.6	0.6	1.2	0.8	10.1	9.8
Volkswagen	VOW GR	70.7	4.0	3.5	-19.7	14.1	0.3	0.3	0.9	0.3	7.0	7.4
BMW	BMW GR	72.8	5.8	5.5	-25.6	6.2	0.5	0.5	3.3	3.3	9.6	9.9
Renault	RNO FP	16.0	3.4	3.0	-9.4	13.6	0.3	0.3	0.8	0.6	9.6	9.7
Great Wall	2333 HK	41.7	10.1	8.8	79.9	14.3	1.6	1.4	10.5	8.8	16.4	16.4
Geely	175 HK	22.4	9.3	12.2	157.4	-24.1	1.3	1.2	5.9	5.1	14.2	10.0
SAIC	600104 CH	31.9	13.1	12.1	-13.4	7.9	0.6	0.6	6.8	5.8	4.5	4.6
Changan	200625 CH	24.3	4.5	3.5	-27.4	28.2	0.5	0.4	9.2	7.1	9.8	11.4
Brilliance	1114 HK	2.5	3.2	2.8	-43.0	12.8	0.5	0.5	-	-	10.3	15.0
BAIC	1958 HK	3.1	4.9	5.3	-21.3	-8.8	0.3	0.3	0.5	0.3	5.8	4.9
Tata	TTMT IN	63.7	14.7	12.0	16.8	22.4	3.4	2.7	6.5	5.4	25.5	24.2
Maruti Suzuki India	MSIL IN	65.2	27.1	24.2	10.1	12.4	4.6	4.1	16.7	14.5	17.4	17.1
Mahindra	MM IN	62.0	27.7	-	21.9	-	3.7	-	16.2	-	14.1	-
Average			7.6	6.3	(0.6)	7.1	1.0	0.7	5.6	4.3	12.1	11.5

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

현대차 (005380)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	142,151.5	162,663.6	171,161.7	170,680.1	175,559.5
매출액증가율(%)	20.9	14.4	5.2	-0.3	2.9
매출원가	113,879.6	129,179.2	135,683.3	135,760.5	139,888.6
매출총이익	28,271.9	33,484.4	35,478.4	34,919.5	35,670.9
판매관리비	18,447.0	18,357.5	20,035.9	19,865.6	20,725.1
영업이익	9,824.9	15,126.9	15,442.5	15,053.9	14,945.8
영업이익률(%)	6.9	9.3	9.0	8.8	8.5
금융손익	106.3	528.4	672.2	563.8	535.6
종속/관계기업손익	1,557.6	2,470.9	3,557.0	2,924.5	2,802.3
기타영업외손익	-307.3	-568.0	0.0	-204.8	-210.7
세전계속사업이익	11,181.5	17,558.2	19,671.7	18,337.4	18,073.1
법인세비용	2,964.3	4,626.6	5,094.9	4,749.3	4,680.8
당기순이익	8,217.1	12,931.6	14,576.9	13,588.1	13,392.2
지배주주지분 손이익	7,592.7	12,908.6	13,481.2	12,495.5	12,268.5

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	96,389.3	101,724.7	117,498.1	117,850.2	121,921.6
현금및현금성자산	20,864.9	19,166.6	21,395.2	21,335.0	21,944.9
매출채권	4,279.1	4,682.2	5,494.6	5,820.5	6,338.1
재고자산	14,291.2	17,400.3	18,827.8	18,774.8	19,311.5
비유동자산	159,353.2	180,738.6	190,841.3	196,547.6	202,346.0
유형자산	36,153.2	38,920.9	43,716.5	47,213.2	50,502.0
무형자산	6,102.4	6,218.6	6,754.9	7,179.0	7,569.0
투자자산	29,201.8	33,054.5	36,799.8	37,549.6	38,623.1
자산총계	255,742.5	282,463.4	308,339.4	314,397.8	324,267.5
유동부채	74,236.5	73,362.1	76,000.6	70,416.5	68,634.1
매입채무	10,797.1	10,952.0	13,179.4	13,483.7	13,869.2
단기차입금	11,366.5	9,035.5	8,132.0	8,172.7	8,213.5
유동성장기부채	25,574.1	25,109.2	23,853.7	23,877.6	23,901.4
비유동부채	90,609.4	107,291.8	119,206.4	119,200.2	119,597.6
사채	62,960.1	73,033.5	83,988.5	84,240.5	84,493.2
장기차입금	12,285.1	17,569.8	17,604.9	17,640.1	17,675.4
부채총계	164,845.9	180,653.9	195,207.0	189,616.7	188,231.7
자본금	1,489.0	1,489.0	1,489.0	1,489.0	1,489.0
자본잉여금	4,241.3	4,378.5	4,378.5	4,378.5	4,378.5
기타포괄이익누계액	-1,620.7	-838.9	-838.9	-838.9	-838.9
이익잉여금	79,953.6	88,665.8	98,580.9	109,137.0	119,268.0
비지배주주지분	8,547.3	9,312.1	10,407.8	11,500.3	12,624.1
자본총계	90,896.5	101,809.4	113,132.4	124,781.1	136,035.8

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	10,627.3	-2,518.8	9,412.4	6,697.0	3,195.2
당기순이익(손실)	7,983.6	12,272.3	14,257.8	13,588.1	13,392.2
유형자산상각비	3,180.7	3,283.7	3,367.4	3,503.3	3,711.2
무형자산상각비	1,866.9	1,662.8	1,688.7	1,794.8	1,892.3
운전자본의 증감	-13,922.7	-30,365.1	-26,219.7	-30,785.6	-34,719.3
투자활동 현금흐름	-1,203.5	-8,649.4	-9,921.7	-3,697.9	216.6
유형자산의증가(CAPEX)	-4,015.0	-7,070.8	-8,484.9	-7,000.0	-7,000.0
투자자산의감소(증가)	-1,853.8	-2,289.0	-2,976.7	-749.9	-1,073.5
재무활동 현금흐름	-1,324.5	9,393.4	2,450.8	-3,059.2	-2,801.8
차입금의 증감	321.6	11,530.0	5,404.0	351.7	352.7
자본의 증가	2.0	3.0	3.0	3.0	3.0
현금의 증가(감소)	8,069.3	-1,698.3	2,228.6	-60.2	609.9
기초현금	12,795.6	20,864.9	19,166.6	21,395.2	21,335.0
기말현금	20,864.9	19,166.6	21,395.2	21,335.0	21,944.9

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	665,291	768,279	809,154	806,878	829,945
EPS(지배주주)	32,436	53,168	60,067	55,040	53,564
CFPS	132,165	158,057	175,570	177,196	179,238
EBITDAPS	69,606	94,809	96,906	96,213	97,145
BPS	328,219	371,337	412,636	455,123	496,174
DPS	7,000	11,400	13,000	12,100	12,100
배당수익률(%)	2.9	4.8	5.4	5.1	5.1
Valuation(Multiple)					
PER	7.4	4.5	4.0	4.4	4.5
PCR	1.8	1.5	1.4	1.4	1.3
PSR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
EBITDA(십억원)	148,725.5	200,734.0	204,986.8	203,519.8	205,493.3
EV/EBITDA	4.8	4.3	4.4	4.5	4.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	8.5	12.4	12.5	10.5	9.4
EBITDA 이익률	10.5	12.3	12.0	11.9	11.7
부채비율	181.4	177.4	172.5	152.0	138.4
금융비용부담률	0.4	0.3	0.3	0.4	0.3
이자보상배율(x)	1.9	2.7	2.6	2.5	2.5
매출채권회전율(x)	38.3	36.3	33.6	30.2	28.9
재고자산회전율(x)	8.0	8.8	9.0	9.0	9.1

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.0%
중립	14.0%
매도	0.0%

2024년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

현대차 (005380) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2022.07.21	기업브리프	Buy	260,000	김준성	-26.7	-22.3	
2022.10.17	산업브리프	Buy	230,000	김준성	-27.1	-26.7	
2022.10.24	기업브리프	Buy	210,000	김준성	-21.8	-16.2	
2023.01.26	기업브리프	Buy	220,000	김준성	-20.8	-18.5	
2023.03.13	산업브리프	Buy	250,000	김준성	-28.2	-25.3	
2023.04.11	기업브리프	Buy	280,000	김준성	-30.7	-29.0	
2023.04.25	기업브리프	Buy	350,000	김준성	-43.3	-40.0	
2023.09.07	산업분석	Buy	300,000	김준성	-36.7	-35.0	
2023.10.16	산업분석	Buy	260,000	김준성	-28.4	-26.2	
2023.10.26	기업브리프	Buy	240,000	김준성	-27.4	-25.2	
2023.11.09	산업분석	Buy	230,000	김준성	-18.3	-1.3	
2024.02.05	산업분석	Buy	280,000	김준성	-12.4	-8.8	
2024.03.27	기업브리프	Buy	320,000	김준성	-26.6	-21.1	
2024.04.25	기업브리프	Buy	340,000	김준성	-	-	