

현대차 (005380)

멀지 않은 곳에 답이 있을 수 있다

'25년 판매, 기저+신공장+신차 효과로 전년대비 증가 예상

'24년 1~9월 판매는 전년대비 -1.6% 감소하며 연초 제시한 가이드선(yoy +0.6%)에 미치지 못하고 있으나 중국을 제외할 경우 +0.7%로 가이드선(yoy +0.9%)에 부합하는 중. 다만 북미를 제외하면 대부분의 권역에서 가이드선을 하회할 가능성이 높아 보임. '25년 판매는 전년부터 나타나고 있는 소비 둔화와 미국 대선 결과에 따른 불확실성이 부정적 영향을 미칠 것으로 사료되지만 낮은 기저와 미국 신공장, 아이오닉9 및 펠리세이드 등 신차 효과가 판매에 긍정적 영향을 가져올 것으로 판단. 권역별로는 상대적으로 기저가 높은 북미 권역 판매 성장이 다소 둔화될 수는 있지만 국내는 '24년 공장 전환에 따른 생산 이슈가 해소되고 신차 효과가 반영되며 증가 전망.

'25년 영업이익, 전년대비 소폭 감소 전망

'25년 영업이익은 판매 확대가 긍정적 영향을 미칠 것으로 사료되나 환율 효과 감소, 인센티브 상승, 재료비 절감 효과 감소, 기타 원가 증대 등에 따라 전년대비 소폭 감소할 것으로 전망. 또한 '25년에는 대규모 일회성 비용이 발생하지 않는다는 가정하에 3Q24 발생한 3,000억원 가량의 일회성 비용 역시 기저 효과로 작용해 영업이익 감소 폭을 방어하는 요인이 될 것으로 판단.

투자의견 BUY, 목표주가 380,000원 유지

'24년부터 나타나고 있는 글로벌 자동차 수요 증가세 둔화 등이 부담이 되는 것은 사실. 하지만 지난 CEO Investor Day 및 3Q24 실적발표에서 밝힌 바와 같이 Bottom-up 측면에서는 '24년 말부터 향후 3년 동안 주주가치 제고를 위한 정책이 이어질 것으로 기대. 10월 이후 미국 대선 등 불확실성에 따라 주가 하락이 이어지며 '25년 추정 EPS 기준 PER이 4.0x를 하회. COVID-19 영향을 받았던 '20년 초와 실적 Peak-out 등의 우려가 이어졌던 '23년 말 주가 저점이 PER 4.0x 수준에서 나왔던 바 현 주가 역시 저점에 가깝다는 판단.



이현수 철강/금속/자동차
hyunsoo.yi@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 380,000원 (M)

현재주가 (11/1) 213,500원

상승여력 78%

시가총액	547,300억원
총발행주식수	271,427,974주
60일 평균 거래대금	1,783억원
60일 평균 거래량	739,802주
52주 고/저	298,000원 / 170,300원
외인지분율	40.61%
배당수익률	5.60%
주요주주	현대모비스 외 10 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(12.5)	(15.8)	25.4
상대	(10.7)	(8.0)	13.5
절대 (달러환산)	(17.0)	(16.6)	23.4

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	44,302	6.4	3.2	44,002	0.7
영업이익	3,787	9.0	5.7	3,726	1.6
세전계속사업이익	4,594	30.3	3.9	4,459	3.0
지배순이익	3,244	45.7	6.5	3,098	4.7
영업이익률 (%)	8.5	+0.2 %pt	+0.2 %pt	8.5	0
지배순이익률 (%)	7.3	+2.0 %pt	+0.2 %pt	7.0	+0.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	142,151	162,664	172,909	180,611
영업이익	9,825	15,127	15,204	14,991
지배순이익	7,364	11,962	13,490	13,247
PER	5.6	3.5	3.5	3.6
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	9.0	7.6	8.6	8.5
ROE	9.4	13.7	13.7	12.1

자료: 유안타증권

[표-1] 현대차 실적 추정

(단위: 십억원)

	2023 ⁴⁾	2024E	2025E	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	QoQ	YoY	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
판매 대수 ¹⁾ (천대)	4,216	4,141	4,279	1,007	1,057	1,012	1,065	5.2%	-2.3%	1,038	1,088	1,056	1,096
(중국 제외)	3,971	3,994	4,132	959	1,022	990	1,022	3.2%	0.3%	1,001	1,059	1,022	1,050
매출액	162,627	172,909	180,611	40,659	45,021	42,928	44,302	3.2%	6.4%	43,805	46,034	44,987	45,785
단순합산 ²⁾	247,042	264,972	278,045	61,769	69,233	65,953	68,018	3.1%	5.7%	67,269	70,997	69,216	70,563
차량	212,368	226,046	239,039	52,366	58,868	56,525	58,287	3.1%	4.8%	57,428	61,330	59,470	60,811
금융	22,689	27,431	27,370	6,733	7,247	6,593	6,857	4.0%	19.5%	6,899	6,783	6,846	6,843
기타	11,986	11,496	11,635	2,670	3,117	2,835	2,874	1.4%	-5.4%	2,942	2,884	2,900	2,909
(연결조정)	-84,416	-92,063	-97,433	-21,110	-24,212	-23,025	-23,716	-	-	-23,464	-24,962	-24,229	-24,778
연결조정 후	162,627	172,909	180,611	40,659	45,021	42,928	44,302	3.2%	6.4%	43,805	46,034	44,987	45,785
차량	130,113	136,065	143,733	31,718	35,237	34,019	35,091	3.2%	5.0%	34,504	36,894	35,770	36,565
금융	22,401	27,011	26,936	6,656	7,105	6,497	6,753	3.9%	19.3%	6,785	6,678	6,739	6,734
기타	10,113	9,833	9,943	2,285	2,678	2,412	2,458	1.9%	-3.4%	2,516	2,462	2,479	2,486
영업이익	15,127	15,204	14,991	3,557	4,279	3,581	3,787	5.7%	11.1%	3,853	4,041	3,488	3,609
이익률	9.3%	8.8%	8.3%	8.7%	9.5%	8.3%	8.5%	0.2%p	0.4%p	8.8%	8.8%	7.8%	7.9%
차량 ³⁾	12,677	12,259	12,009	2,900	3,428	2,879	3,052	6.0%	0.5%	3,092	3,318	2,742	2,858
금융	1,386	1,894	1,904	425	561	435	472	8.6%	126.1%	488	465	475	476
기타	1,064	1,052	1,077	233	290	267	263	-1.6%	15.1%	273	258	271	275
세전이익	17,619	19,309	18,957	4,727	5,566	4,421	4,594	3.9%	30.3%	4,909	5,024	4,438	4,586
이익률	10.8%	11.2%	10.5%	11.6%	12.4%	10.3%	10.4%	0.1%p	1.9%p	11.2%	10.9%	9.9%	10.0%
지배순이익	11,962	13,490	13,247	3,231	3,970	3,046	3,244	6.5%	45.7%	3,427	3,507	3,102	3,211
이익률	7.4%	7.8%	7.3%	7.9%	8.8%	7.1%	7.3%	0.2%p	2.0%p	7.8%	7.6%	6.9%	7.0%

자료: 유안타증권, 1)월 발표 실적 합산 기준으로 분기 발표 실적과 차이 있을 수 있음, 2)잠정 실적 단순합산 매출액은 당사 추정, 3)연결조정 포함, 4)실적 revision으로 분기합산과 차이 있을 수 있음

현대차 (005380) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	142,151	162,664	172,909	180,611	186,818
매출원가	113,880	129,179	137,207	144,290	148,707
매출총이익	28,272	33,484	35,702	36,321	38,111
판매비	18,447	18,357	20,498	21,330	23,072
영업이익	9,825	15,127	15,204	14,991	15,039
EBITDA	14,873	20,073	20,079	20,164	20,401
영업외손익	1,357	2,492	4,104	3,966	4,130
외환관련손익	-104	150	84	-24	-64
이자손익	71	440	591	707	838
관계기업관련손익	1,558	2,471	3,683	3,646	3,828
기타	-168	-569	-254	-363	-473
법인세비용차감전순이익	11,181	17,619	19,309	18,957	19,168
법인세비용	2,979	4,627	4,842	5,118	5,175
계속사업순이익	8,202	12,992	14,466	13,839	13,993
중단사업순이익	-219	-720	-357	0	0
당기순이익	7,984	12,272	14,110	13,839	13,993
지배지분순이익	7,364	11,962	13,490	13,247	13,394
포괄순이익	9,034	12,429	16,939	13,839	13,993
지배지분포괄이익	8,234	12,204	15,898	12,888	13,032

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	10,627	-2,519	19,862	38,215	38,608
당기순이익	7,984	12,272	14,110	13,839	13,993
감가상각비	3,181	3,284	3,401	3,657	3,831
외환손익	229	-64	87	24	64
중속, 관계기업관련손익	-1,637	-2,490	-3,678	-3,646	-3,828
자산부채의 증감	-13,923	-30,365	-14,133	1,296	1,488
기타현금흐름	14,794	14,844	20,076	23,045	23,060
투자활동 현금흐름	-1,203	-8,649	-13,586	-12,033	-11,663
투자자산	-1,912	-2,259	-2,202	-4,253	-3,814
유형자산 증가 (CAPEX)	-4,015	-7,071	-7,823	-6,000	-6,000
유형자산 감소	137	144	70	0	0
기타현금흐름	4,587	536	-3,631	-1,780	-1,849
재무활동 현금흐름	-1,324	9,393	2,937	-3,808	-3,297
단기차입금	-1,449	-2,580	-748	-16	18
사채 및 장기차입금	6,090	15,107	13,890	0	0
자본	171	137	-3	0	0
현금배당	-1,355	-2,499	-3,888	-3,792	-3,315
기타현금흐름	-4,782	-772	-6,314	0	0
연결범위변동 등 기타	-30	77	-6,819	-19,919	-18,786
현금의 증감	8,069	-1,698	2,395	2,455	4,862
기초 현금	12,796	20,865	19,167	21,561	24,016
기말 현금	20,865	19,167	21,561	24,016	28,878
NOPLAT	9,825	15,127	15,204	14,991	15,039
FCF	6,612	-9,590	12,040	32,215	32,608

자료: 유안타증권

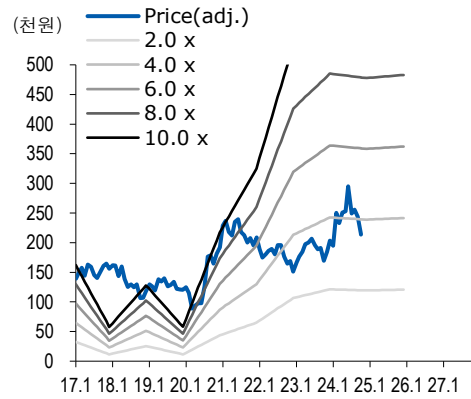
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	58,352	58,604	62,374	65,742	71,467
현금및현금성자산	20,865	19,167	21,561	24,016	28,878
매출채권 및 기타채권	9,199	8,782	10,153	10,493	10,677
재고자산	14,291	17,400	18,260	18,871	19,203
비유동자산	107,027	116,172	134,257	141,139	147,191
유형자산	36,153	38,921	43,179	45,522	47,691
관계기업 등 지분관련 자산	25,199	28,476	33,886	38,139	41,953
기타투자자산	4,002	4,578	5,804	5,804	5,804
자산총계	255,742	282,463	313,835	324,085	335,861
유동부채	74,236	73,362	74,659	74,862	75,961
매입채무 및 기타채무	24,700	26,945	22,346	23,094	23,501
단기차입금	11,366	9,036	7,980	7,980	7,980
유동성장기부채	25,574	25,109	23,645	23,645	23,645
비유동부채	90,609	107,292	124,057	124,057	124,057
장기차입금	12,285	17,570	19,269	19,269	19,269
사채	62,960	73,033	86,804	86,804	86,804
부채총계	164,846	180,654	198,716	198,920	200,019
지배지분	82,349	92,497	104,572	114,027	124,107
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	98,008	107,463	117,543
비지배지분	8,547	9,312	10,546	11,137	11,736
자본총계	90,897	101,809	115,118	125,165	135,843
순차입금	81,084	96,730	108,023	105,574	100,482
총차입금	113,658	126,039	139,142	139,126	139,144

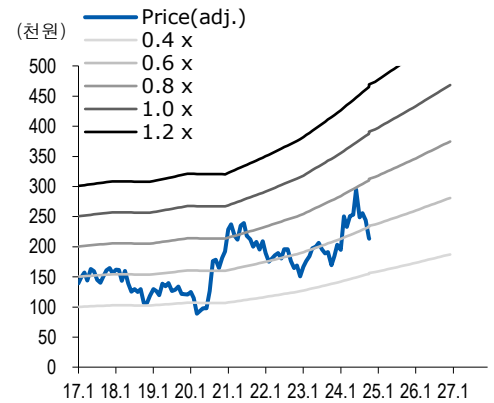
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	32,510	53,295	60,649	59,717	60,366
BPS	315,142	351,861	394,674	430,358	468,400
EBITDAPS	53,703	73,148	73,801	74,289	75,162
SPS	513,295	592,754	635,521	665,412	688,277
DPS	7,000	11,400	12,800	12,500	12,700
PER	5.6	3.5	3.5	3.6	3.5
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	9.0	7.6	8.6	8.5	8.2
PSR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	20.9	14.4	6.3	4.5	3.4
영업이익 증가율 (%)	47.1	54.0	0.5	-1.4	0.3
지배순이익 증가율 (%)	49.0	62.4	12.8	-1.8	1.1
매출총이익률 (%)	19.9	20.6	20.6	20.1	20.4
영업이익률 (%)	6.9	9.3	8.8	8.3	8.1
지배순이익률 (%)	5.2	7.4	7.8	7.3	7.2
EBITDA 마진 (%)	10.5	12.3	11.6	11.2	10.9
ROIC	22.7	33.4	29.5	27.2	25.7
ROA	3.0	4.4	4.5	4.2	4.1
ROE	9.4	13.7	13.7	12.1	11.2
부채비율 (%)	181.4	177.4	172.6	158.9	147.2
순차입금/자기자본 (%)	98.5	104.6	103.3	92.6	81.0
영업이익/금융비용 (배)	18.8	27.1	35.5	35.7	35.9

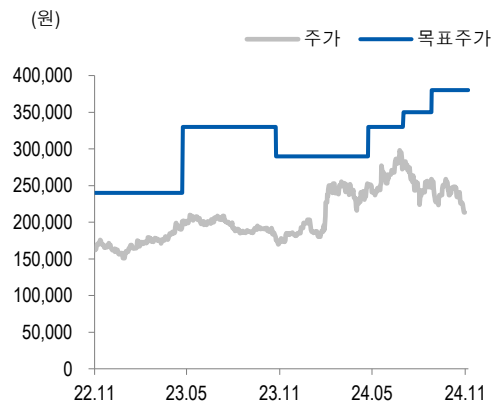
P/E band chart



P/B band chart



현대차 (005380) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-11-04	BUY	380,000	1년		
2024-08-29	BUY	380,000	1년		
2024-07-04	BUY	350,000	1년	-27.11	-19.14
2024-04-26	BUY	330,000	1년	-19.72	-9.70
2023-10-27	BUY	290,000	1년	-27.21	-11.90
2023-04-26	BUY	330,000	1년	-40.64	-36.36
2022-10-25	BUY	240,000	1년	-28.38	-16.25

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	87.9
Hold(중립)	12.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-11-04

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **이현수**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.