

현대차 (005380)

당신의 심표는 나에겐 느낌표

2024년, 판매대수 yoy +3% 증가 전망

2024년 영업이익, 14.7조원 -4% 감소 전망

24년 판매대수는 yoy +3% 증가한 440만대 추정. 23년 판매 증가는 북미 및 유럽 권역이 이끌었으며 러시아와 중국 권역은 22년에 이어 2년 연속 전년대비 감소. 24년 역시 견조한 경기 흐름으로 북미 및 유럽 권역에서 추가적인 판매 증가가 가능할 것으로 예상되고 인도 역시 성장이 지속될 것으로 판단. 하지만 판매대수 회복에도 불구하고 지난 2~3년 동안 지속됐던 공급자 우위 시장은 마무리되어 비용 측면에서 부담이 증가할 것으로 전망. 또한 달러 약세를 야기할 수 있는 환경이 조성되고 있다는 점도 이익에 다소 불리할 것으로 추정.

전기차(EV) 판매, 단기 목표 수정될 수 있어

산업자료에서 언급한 바와 같이 글로벌 전기차 시장이 Early Adopters에서 Early Majority로 넘어가는 과정에서 수요 증가세가 둔화되고 있는 것으로 파악. 동사는 지난 6월 26년 전기차 판매 목표 94만대(기존 목표 대비 +10만대 상향) 제시. 24~25년 미국 및 국내에 전기차 전용공장이 들어서며 생산능력은 갖출 것으로 예상. 23년 목표는 33만대로 제시했으나 10월 기준 23만대에 그치며 목표치 달성이 쉽지 않을 것으로 판단. 중장기(30년 200만대) 목표는 유지할 수 있으나 단기 목표는 수정될 가능성 있어.

산업에게는 위기일 수 있으나 기업에게는 기회일 수 있어

다수의 완성차 업체가 전기차 관련 투자를 늘려왔던 상황에서 수요 증가세 둔화는 투자 리스크가 커지는 결과가 될 수 있기에 최근 일부 완성차에서 투자 축소 등의 움직임 포착. 동사는 미국 및 유럽 내에서 상위권의 전기차 시장 점유율을 유지하며 21~23년 수익성도 크게 개선. 전기차 수요의 속도 조절은 큰 틀에서 산업에게는 위기가 될 수 있으나 결국 방향성은 정해져 있기 때문에 해당 구간에서 전체적인 수익성을 확보하며 투자를 이어 나갈 수 있는 기업에게는 기회가 될 수 있을 것으로 판단.



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

BUY (M)

목표주가 290,000원 (M)

현재주가 (11/27) **184,900원**

상승여력 **57%**

시가총액	391,121억원
총발행주식수	274,169,670주
60일 평균 거래대금	755억원
60일 평균 거래량	410,142주
52주 고/저	210,000원 / 151,000원
외인지분율	32.90%
배당수익률	4.64%
주요주주	현대모비스 외 9인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	5.3	(0.7)	11.4
상대	(2.8)	0.2	8.8
절대 (달러환산)	9.5	0.9	13.1

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q23E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	41,571	7.9	1.4	41,909	-0.8
영업이익	3,683	9.6	-3.6	3,843	-4.2
세전계속사업이익	4,278	56.2	-8.3	4,205	1.7
지배순이익	3,001	76.1	-5.9	2,971	1.0
영업이익률 (%)	8.9	+0.2 %pt	-0.4 %pt	9.2	-0.3 %pt
지배순이익률 (%)	7.2	+2.8 %pt	-0.6 %pt	7.1	+0.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	117,611	142,528	162,602	166,098
영업이익	6,679	9,820	15,336	14,664
지배순이익	4,942	7,364	12,737	12,307
PER	10.3	5.6	3.2	3.3
PBR	0.8	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	12.4	9.0	7.2	7.1
ROE	6.8	9.4	14.4	12.4

자료: 유안타증권

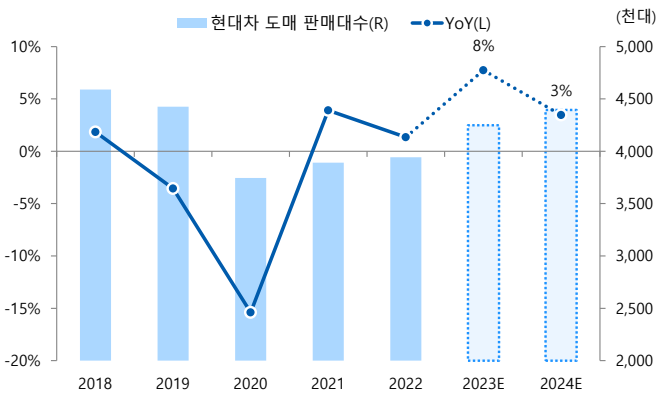
[표-1] 현대차 실적 추정

(단위: 십억원)

	2022	2023E	2024E	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	QoQ	YoY	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E
판매 대수 ¹⁾ (천대)	3,943	4,248	4,395	1,022	1,060	1,045	1,121	7.2%	7.9%	1,067	1,127	1,079	1,122
(중국 제외)	3,689	4,009	4,148	962	1,000	990	1,058	6.9%	9.6%	1,005	1,076	1,018	1,049
매출액	142,528	162,602	166,098	37,779	42,250	41,003	41,571	1.4%	7.9%	40,535	43,380	40,880	41,303
단순합산 ²⁾	212,151	245,679	249,489	57,854	63,916	60,906	63,002	3.4%	7.9%	60,701	65,353	61,322	62,114
차량	181,407	211,827	215,078	50,184	54,855	51,736	55,053	6.4%	8.2%	52,074	56,654	52,709	53,642
금융	20,306	21,684	21,560	5,160	5,824	5,969	4,731	-20.7%	6.4%	5,417	5,485	5,401	5,258
기타	10,438	12,168	12,851	2,510	3,237	3,202	3,219	0.5%	4.9%	3,210	3,215	3,212	3,214
(연결조정)	-69,624	-83,076	-83,391	-20,075	-21,666	-19,904	-21,431	-	-	-20,166	-21,973	-20,441	-20,811
연결조정 후	142,528	162,602	166,098	37,779	42,250	41,003	41,571	1.4%	7.9%	40,535	43,380	40,880	41,303
차량	113,718	130,860	133,706	30,646	33,766	32,312	34,136	5.6%	8.1%	32,406	35,192	32,771	33,337
금융	20,038	21,412	21,304	5,089	5,748	5,902	4,673	-20.8%	7.0%	5,353	5,419	5,337	5,196
기타	8,772	10,330	11,088	2,043	2,735	2,789	2,762	-1.0%	7.4%	2,776	2,769	2,772	2,771
영업이익	9,820	15,336	14,664	3,593	4,238	3,822	3,683	-3.6%	9.6%	3,582	3,792	3,641	3,649
이익률	6.9%	9.4%	8.8%	9.5%	10.0%	9.3%	8.9%	-0.5%p	0.1%p	8.8%	8.7%	8.9%	8.8%
차량	7,393	12,723	12,023	3,054	3,473	3,113	3,083	-1.0%	7.7%	2,931	3,116	2,980	2,996
금융	1,845	1,501	1,445	368	425	383	325	-15.3%	5.5%	360	370	362	354
기타	582	1,111	1,199	171	340	325	275	-15.4%	44.9%	294	309	301	295
세전이익	10,948	18,371	17,635	4,591	4,834	4,667	4,278	-8.3%	56.2%	4,397	4,488	4,379	4,371
이익률	7.7%	11.3%	10.6%	12.2%	11.4%	11.4%	10.3%	-1.1%p	3.2%p	10.8%	10.3%	10.7%	10.6%
지배순이익	7,364	12,737	12,307	3,312	3,235	3,190	3,001	-5.9%	76.1%	3,067	3,130	3,057	3,054
이익률	5.2%	7.8%	7.4%	8.8%	7.7%	7.8%	7.2%	-0.6%p	2.8%p	7.6%	7.2%	7.5%	7.4%

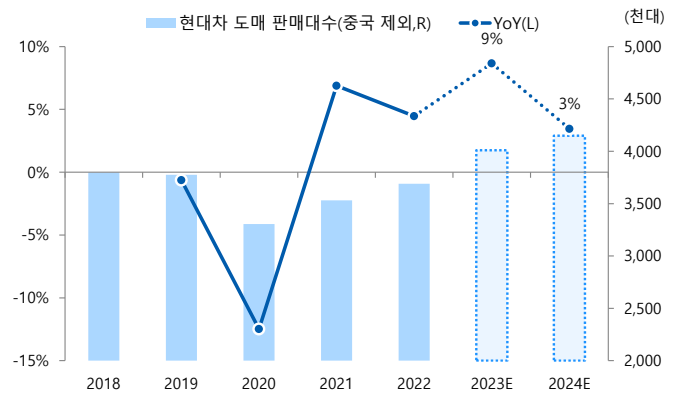
자료: 유안타증권, 주 1: 잠정 실적 분기 및 연간 판매 대수는 월 영업 실적 공시 기준으로 잠정 실적 발표 자료와 수치 차이가 발생할 수 있음, 주 2: 잠정 실적 분기 단순합산 매출액은 당사 추정

[그림-1] 현대차 도매 판매대수



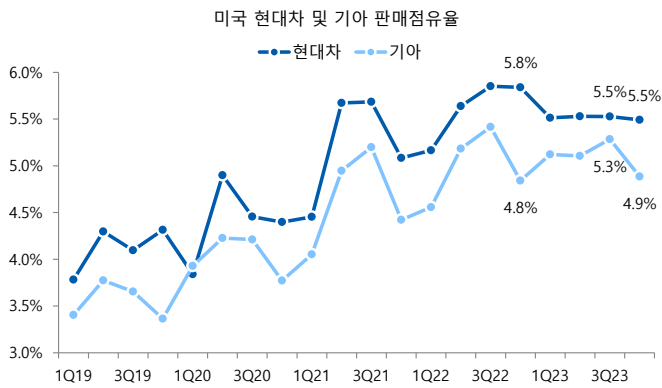
자료: 현대차, 유안타증권 추정

[그림-2] 현대차 도매 판매대수(중국 제외)



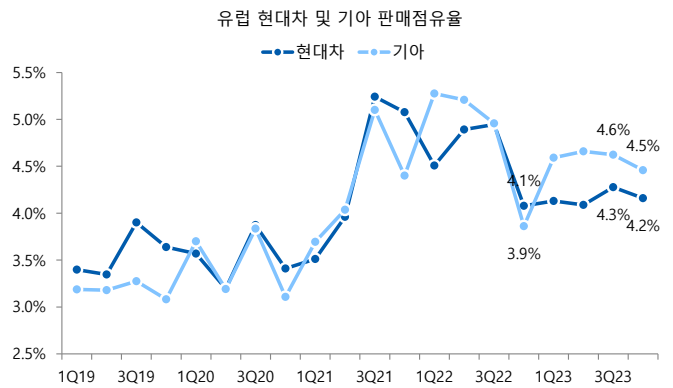
자료: 현대차, 유안타증권 추정

[그림-3] 미국 현대차 및 기아 판매점유율



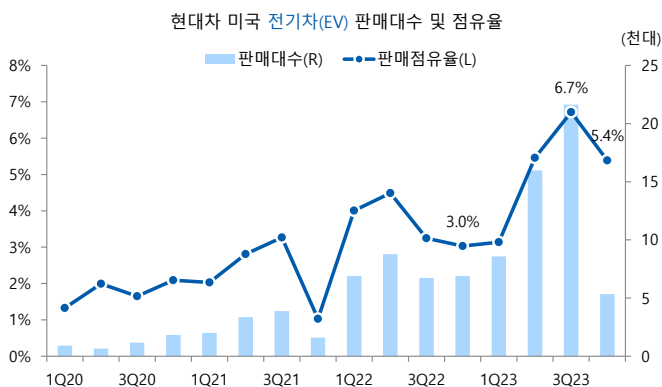
자료: Automotive News, Marklines, 주: 4Q23 은 10 월

[그림-4] 유럽 현대차 및 기아 판매점유율



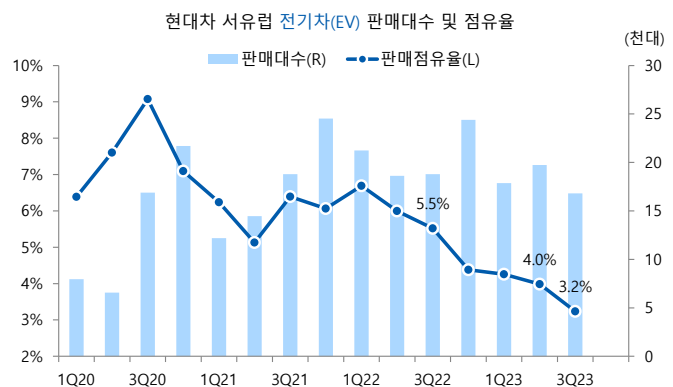
자료: ACEA, 주: EU+EFTA+UK, 4Q23 은 10 월

[그림-5] 현대차 미국 전기차(EV) 판매대수 및 점유율



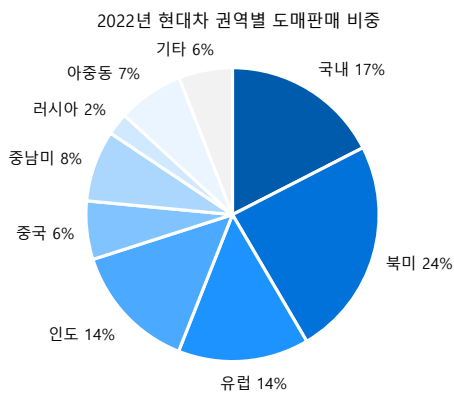
자료: Marklines, 주: 4Q23 은 10 월

[그림-6] 현대차 서유럽 전기차(EV) 판매대수 및 점유율



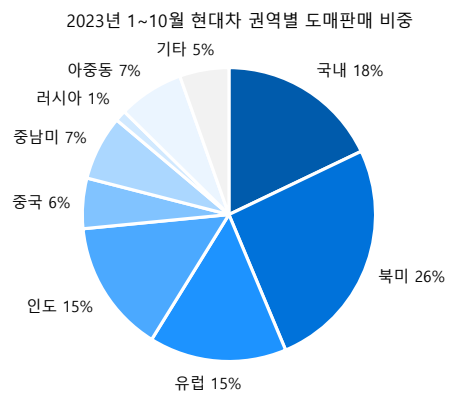
자료: Marklines, 주: 17 개국

[그림-7] 현대차 권역별 판매 비중 - 2022 년



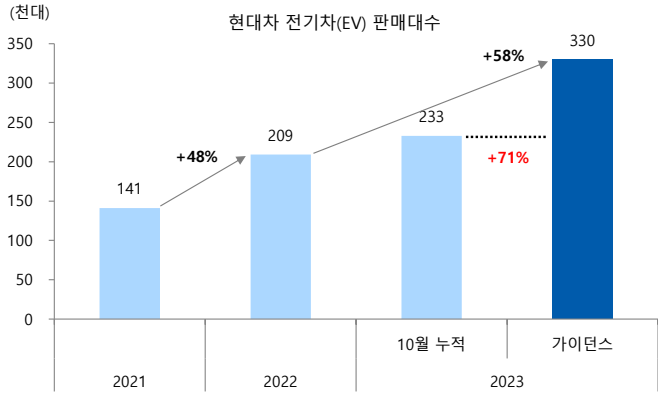
자료: 현대차

[그림-8] 현대차 권역별 판매 비중 - 2023 년



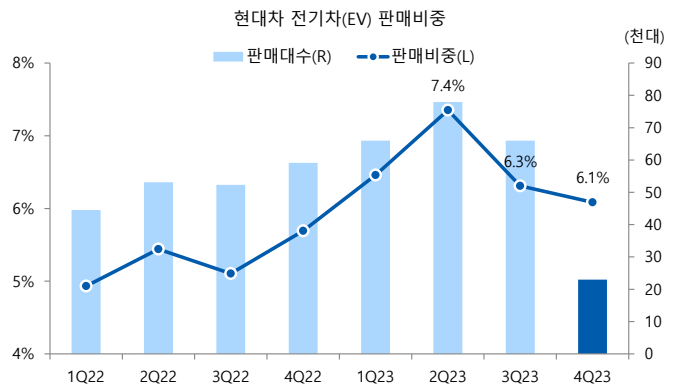
자료: 현대차

[그림-9] 현대차 전기차(EV) 판매대수



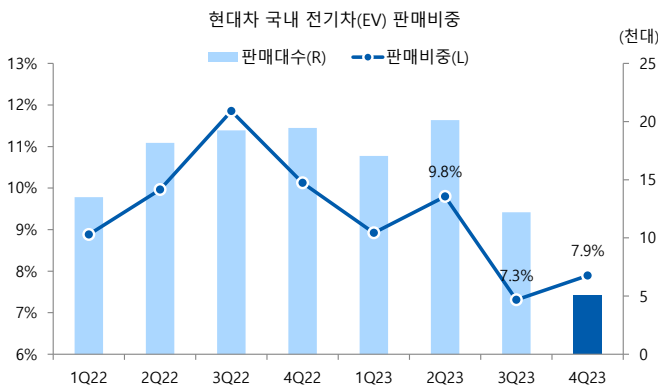
자료: 현대차

[그림-10] 현대차 전기차(EV) 판매 비중



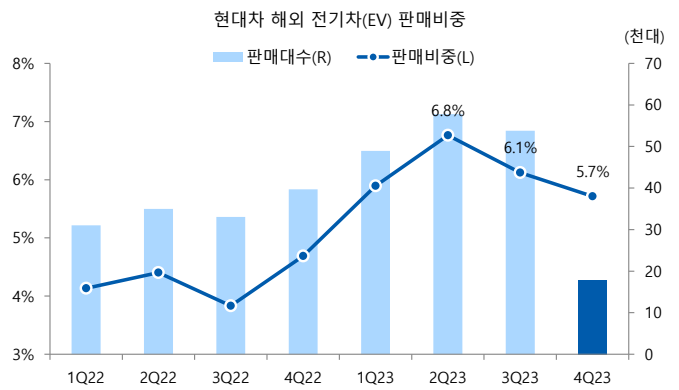
자료: 현대차, 주: 4Q23 은 10 월

[그림-11] 현대차 전기차(EV) 판매 비중 - 국내



자료: 현대차, 주: 4Q23 은 10 월

[그림-12] 현대차 전기차(EV) 판매 비중 - 해외



자료: 현대차, 주: 4Q23 은 10 월

현대차 (005380) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	117,611	142,528	162,602	166,098	170,687
매출원가	95,680	114,209	129,190	132,901	137,147
매출총이익	21,930	28,318	33,412	33,197	33,540
판매비	15,252	18,498	18,076	18,533	19,045
영업이익	6,679	9,820	15,336	14,664	14,495
EBITDA	11,235	14,867	20,287	19,717	19,787
영업외손익	1,281	1,128	3,035	2,971	2,882
외환관련손익	74	-52	4	-138	-738
이자손익	44	103	376	537	748
관계기업관련손익	1,303	1,557	3,169	3,095	3,095
기타	-140	-480	-514	-522	-222
법인세비용차감전순이익	7,960	10,948	18,371	17,635	17,377
법인세비용	2,266	2,964	5,221	4,938	4,866
계속사업순이익	5,693	7,984	13,150	12,697	12,511
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	5,693	7,984	13,150	12,697	12,511
지배지분순이익	4,942	7,364	12,737	12,307	12,127
포괄순이익	7,861	9,034	14,933	12,697	12,511
지배지분포괄이익	6,939	8,234	14,348	12,140	11,962

주: 영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-1,176	10,627	8,009	30,742	30,952
당기순이익	5,693	7,984	13,150	12,697	12,511
감가상각비	2,938	3,181	3,274	3,466	3,745
외환손익	31	250	133	138	738
중속, 관계기업관련손익	-1,279	-1,636	-3,087	-3,095	-3,095
자산부채의 증감	-20,288	-13,923	-20,665	1,857	1,415
기타현금흐름	11,728	14,772	15,204	15,679	15,638
투자활동 현금흐름	-5,183	-1,203	-6,636	-8,587	-9,472
투자자산	-510	-1,912	-470	-1,187	-866
유형자산 증가 (CAPEX)	-4,304	-4,015	-5,927	-6,000	-7,000
유형자산 감소	113	137	94	0	0
기타현금흐름	-481	4,587	-332	-1,400	-1,607
재무활동 현금흐름	8,792	-1,324	3,438	-2,622	-2,614
단기차입금	-708	-1,449	-4,222	0	8
사채 및 장기차입금	16,846	6,090	13,794	0	0
자본	-120	171	71	0	0
현금배당	-1,187	-1,355	-2,499	-2,622	-2,622
기타현금흐름	-6,039	-4,782	-3,706	0	0
연결범위변동 등 기타	500	-30	-4,197	-12,979	-12,488
현금의 증감	2,933	8,069	614	6,554	6,378
기초 현금	9,862	12,796	20,865	21,479	28,033
기말 현금	12,796	20,865	21,479	28,033	34,411
NOPLAT	6,679	9,820	15,336	14,664	14,495
FCF	-5,481	6,612	2,082	24,742	23,952

자료: 유안타증권

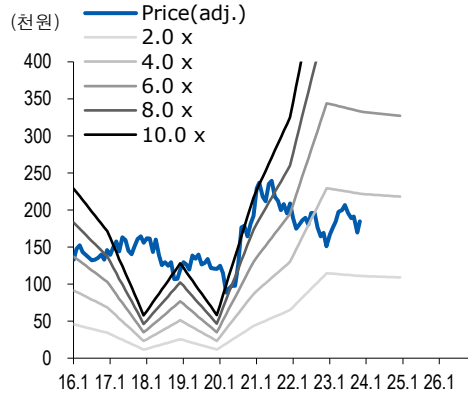
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	53,313	58,352	61,932	68,308	75,818
현금및현금성자산	12,796	20,865	21,479	28,033	34,411
매출채권 및 기타채권	7,722	9,199	9,658	9,596	9,893
재고자산	11,646	14,291	17,939	17,824	18,375
비유동자산	99,605	107,027	116,046	119,580	123,553
유형자산	35,543	36,153	37,916	40,451	43,706
관계기업 등 지분관련 자산	22,429	25,199	29,236	30,423	31,264
기타투자자산	3,846	4,002	4,400	4,400	4,425
자산총계	233,946	255,742	281,534	291,443	302,926
유동부채	64,237	74,236	73,047	72,881	74,017
매입채무 및 기타채무	20,213	24,700	25,686	25,520	26,311
단기차입금	13,088	11,366	7,341	7,341	7,341
유동성장기부채	20,579	25,574	27,328	27,328	27,328
비유동부채	87,094	90,609	104,686	104,686	105,144
장기차입금	10,668	12,285	15,385	15,385	15,385
사채	63,459	62,960	71,746	71,746	71,746
부채총계	151,331	164,846	177,733	177,567	179,161
지배지분	74,986	82,349	94,307	103,992	113,497
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	89,787	99,472	108,977
비지배지분	7,630	8,547	9,494	9,884	10,268
자본총계	82,616	90,897	103,801	113,876	123,765
순차입금	76,745	81,084	91,659	85,105	78,528
총차입금	108,886	113,658	123,230	123,230	123,238

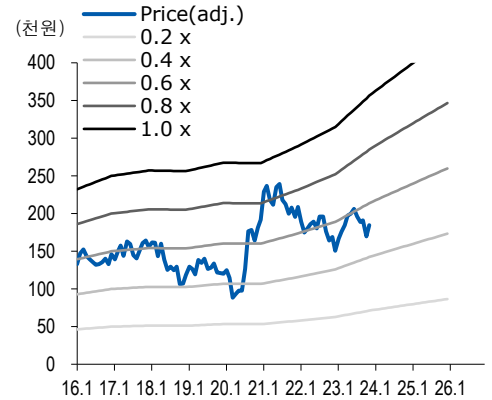
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	21,719	32,510	57,357	55,377	54,525
BPS	289,609	315,142	360,054	397,031	433,321
EBITDAPS	40,567	53,685	73,928	71,916	72,170
SPS	424,681	514,653	592,525	605,823	622,561
DPS	5,000	7,000	10,000	10,000	10,000
PER	10.3	5.6	3.2	3.3	3.4
PBR	0.8	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	12.4	9.0	7.2	7.1	6.8
PSR	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3

결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	13.1	21.2	14.1	2.2	2.8
영업이익 증가율 (%)	178.9	47.0	56.2	-4.4	-1.2
지배순이익 증가율 (%)	247.0	49.0	73.0	-3.4	-1.5
매출총이익률 (%)	18.6	19.9	20.5	20.0	19.7
영업이익률 (%)	5.7	6.9	9.4	8.8	8.5
지배순이익률 (%)	4.2	5.2	7.8	7.4	7.1
EBITDA 마진 (%)	9.6	10.4	12.5	11.9	11.6
ROIC	15.0	22.6	35.5	28.1	26.4
ROA	2.2	3.0	4.7	4.3	4.1
ROE	6.8	9.4	14.4	12.4	11.2
부채비율 (%)	183.2	181.4	171.2	155.9	144.8
순차입금/자기자본 (%)	102.3	98.5	97.2	81.8	69.2
영업이익/금융비용 (배)	21.9	18.3	25.3	25.2	24.9

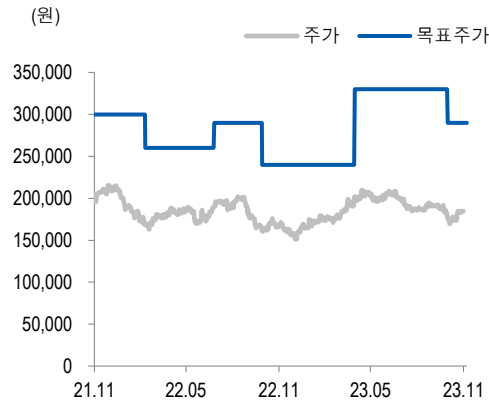
P/E band chart



P/B band chart



현대차 (005380) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-11-28	BUY	290,000	1년		
2023-10-27	BUY	290,000	1년		
2023-04-26	BUY	330,000	1년	-40.64	-36.36
2022-10-25	BUY	240,000	1년	-28.38	-16.25
2022-07-22	BUY	290,000	1년	-35.09	-30.34
2022-03-08	BUY	260,000	1년	-30.92	-27.12
2021-03-12	BUY	300,000	1년	-28.48	-18.83

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자이견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	89.3
Hold(중립)	10.7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2023-11-27

※ 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: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%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 투자의사결정은 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.