

현대차 (005380)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 자동차/부품 | 2024.10.25

일회성을 제외하면 컨센서스 부합

3Q24 Review

현대차는 3Q24P 매출액 42.9조원(+4.7% YoY, -4.6% QoQ), 영업이익 3.6조원(-6.3% YoY, OPM 8.3%)을 기록, 시장 컨센서스 영업이익 3.9조원을 하회했다. 다만, 3분기에 일회성으로 발생한 람다2 엔진 3,200억 총당부채 전입액을 제외할 시 컨센서스에 부합하는 실적이다. 각 부문별 영업이익은 자동차 2.9조원(-7.5% YoY, OPM 8.5%), 금융 4,350억원(+13.6% YoY, OPM 6.7%)을 기록했다. 영업이익 증감 요인은 환율 효과(+7,870억원), 물량 감소(-480억원), 믹스 및 인센티브 효과(-4,690억원), 금융수익 증가(+520억원), 기타(-5,690억원)다.

여전히 견조한 환율과 하이브리드

글로벌 도매 판매량은 101.2만대(-3.2% 이하 YoY), 중국 제외 판매량은 99.0만대(+0.0%)를 기록했다. 유럽 경기 부진으로 인한 전반적인 물량 감소 영향으로 물량 효과는 당분간 기대하기 힘들 것으로 판단된다. 다만, 1) 고환율 지속으로 인한 이익 개선, 2) 북미 중심 Mix 개선(비중 2Q24 26% → 3Q24 30%), 3) 하이브리드 강세(비중 2Q24 8.6% → 3Q24 12.9%) 등을 통해 견조한 실적을 이어갈 것이다. 10월부터 HMGMA가 가동되기 시작했기에, 북미 인센티브는 점차 안정화될 것으로 예상된다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 360,000원으로 하향

현대차에 대해 투자의견 Buy를 유지, 목표주가는 360,000원으로 하향한다. 글로벌 OEM들의 밸류에이션 하락을 감안해 Target P/B를 0.9배로 하향했다. 다만, 현재 주가는 12M Fwd P/E, P/B 기준 각각 4.1배, 0.6배로 저평가다. 인도법인 IPO를 통해 확보한 현금을 활용한 주주환원 규모 및 시기는 올해 안으로 소통할 예정, 1) 내년에 있을 자사주 매입, 2) 보스턴다이나믹스 상장, 3) Waymo Robotaxi 공개가 주가 모멘텀으로 작용할 전망이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	142,151	162,664	173,895	174,187	178,721
영업이익	9,825	15,127	15,161	14,379	14,124
순이익	7,984	12,272	14,071	12,872	12,820
EPS (원)	34,344	55,359	63,406	58,027	57,296
증감률 (%)	47.7	61.2	14.5	-8.5	-1.3
PER (x)	4.4	3.7	3.6	3.9	4.0
PBR (x)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5
영업이익률 (%)	6.9	9.3	8.7	8.3	7.9
EBITDA 마진 (%)	10.5	12.3	11.7	11.6	11.3
ROE (%)	9.4	13.7	13.8	11.7	10.8

주: IFRS 연결 기준

자료: 현대차, LS증권 리서치센터

Analyst 이병근
bglee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향) 360,000 원

현재주가 228,500 원

상승여력 57.5 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (10/24)	2,581.03 pt
시가총액	478,516 억원
발행주식수	209,416 천주
52 주 최고가/최저가	298,000 / 169,700 원
90 일 일평균거래대금	1,874.57 억원
외국인 지분율	41.2%
배당수익률(24.12E)	6.1%
BPS(24.12E)	376,508 원
KOSPI 대비 상대수익률	3개월 -7.8%
	6개월 -6.0%
	12개월 16.7%
주주구성	현대모비스 (외 11 인) 30.0%
	국민연금공단 (외 1 인) 7.2%
	자사주 (외 1 인) 1.9%

Stock Price

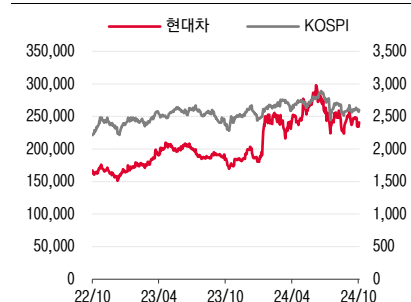


표1 현대차 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2023	2024E	2025E	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E
매출액	162,664	173,895	174,187	37,770	42,250	41,003	41,641	40,659	45,021	42,928	45,288
%yoy	14.4%	6.9%	0.2%	24.7%	17.4%	8.7%	9.2%	7.6%	6.6%	4.7%	8.7%
%qoq				-1.0%	11.9%	-3.0%	1.6%	-2.4%	10.7%	-4.6%	5.5%
자동차	130,186	136,835	136,085	30,646	33,766	32,312	33,462	31,718	35,238	34,019	35,860
%yoy	14.5%	5.1%	-0.5%	27.3%	18.5%	9.3%	5.9%	3.5%	4.4%	5.3%	7.2%
%qoq				-3.0%	10.2%	-4.3%	3.6%	-5.2%	11.1%	-3.5%	5.4%
금융	22,401	27,090	27,931	5,089	5,748	5,902	5,662	6,656	7,105	6,497	6,832
%yoy	11.8%	20.9%	3.1%	16.4%	5.5%	0.9%	29.7%	30.8%	23.6%	10.1%	20.7%
%qoq				16.5%	12.9%	2.7%	-4.1%	17.6%	6.7%	-8.6%	5.2%
기타	10,114	9,971	10,170	2,044	2,736	2,789	2,545	2,285	2,678	2,412	2,596
영업이익	15,127	15,161	14,379	3,642	4,238	3,822	3,425	3,557	4,279	3,581	3,744
%OPM	9.3%	8.7%	8.3%	9.6%	10.0%	9.3%	8.2%	8.7%	9.5%	8.3%	8.3%
%yoy	54.0%	0.2%	-5.2%	88.8%	42.2%	146.3%	1.8%	-2.3%	0.7%	-6.3%	9.6%
%qoq				8.3%	16.4%	-9.8%	-10.4%	3.9%	20.3%	-16.3%	4.5%
자동차	12,612	12,238	11,343	3,054	3,473	3,114	2,971	2,900	3,428	2,879	3,031
%OPM	9.7%	8.9%	8.3%	10.0%	10.3%	9.6%	8.9%	9.1%	9.7%	8.5%	8.5%
%yoy	70.6%	-3.0%	-7.3%	139.3%	54.8%	207.4%	3.8%	-5.0%	-1.3%	-7.5%	2.0%
%qoq				6.7%	13.7%	-10.3%	-4.6%	-2.4%	18.2%	-16.0%	5.3%
금융	1,385	1,913	2,082	368	425	383	209	425	561	435	492
%OPM	6.2%	7.1%	7.5%	7.2%	7.4%	6.5%	3.7%	6.4%	7.9%	6.7%	7.2%
%yoy	-24.9%	38.1%	8.9%	-33.0%	-30.2%	1.3%	-32.1%	15.5%	32.0%	13.6%	135.2%
%qoq				19.5%	15.5%	-9.9%	-45.4%	103.3%	32.0%	-22.5%	13.0%
기타	1,064	1,010	954	171	340	325	228	232	290	267	221
%OPM	10.5%	10.1%	9.4%	8.4%	12.4%	11.7%	9.0%	10.2%	10.8%	11.1%	8.5%
세전이익	17,619	19,181	17,546	4,647	4,834	4,667	3,470	4,727	5,566	4,370	4,518
%yoy	57.6%	8.9%	-8.5%	103.9%	24.3%	128.6%	16.8%	1.7%	11.2%	-6.4%	36.9%
%qoq				56.3%	4.0%	-3.5%	-25.6%	36.2%	17.7%	-21.5%	3.4%
지배순이익	11,962	13,462	12,486	3,312	3,235	3,190	2,225	3,231	3,970	3,046	3,215
%NPM	7.4%	7.7%	7.2%	8.8%	7.7%	7.8%	5.3%	7.9%	8.8%	7.1%	7.1%
%yoy	62.4%	12.5%	-7.2%	108.9%	15.4%	150.8%	30.6%	-2.4%	22.7%	-4.5%	44.5%
%qoq				94.3%	-2.3%	-1.4%	-30.2%	45.2%	22.9%	-23.3%	5.6%
판매량	3,983	3,966	4,064	973	1,012	963	1,034	954	1,020	944	1,048
%yoy	8.3%	-0.4%	2.5%	12.9%	10.0%	4.2%	6.4%	-2.0%	0.8%	-2.0%	1.3%
KRW/USD	1,307	1,349	1,300	1,276	1,316	1,313	1,321	1,330	1,371	1,356	1,340

자료: 현대차, LS증권 리서치센터

주: 판매량은 중국 제외

표2 현대차 3Q24 Review

(단위: 십억원)	분기실적			증감		Consensus	
	3Q23	2Q24	3Q24	(YoY)	(QoQ)	3Q24	Diff.
매출액	42,233	40,659	42,928	1.6%	5.6%	42,841	0.2%
영업이익	4,248	3,557	3,581	-15.7%	0.7%	3,870	-7.5%
영업이익률	10.1%	8.7%	8.3%	-1.7%p	-0.4%p	9.0%	-0.7%p
순이익	3,235	3,231	3,046	-5.9%	-5.7%	3,345	-9.0%

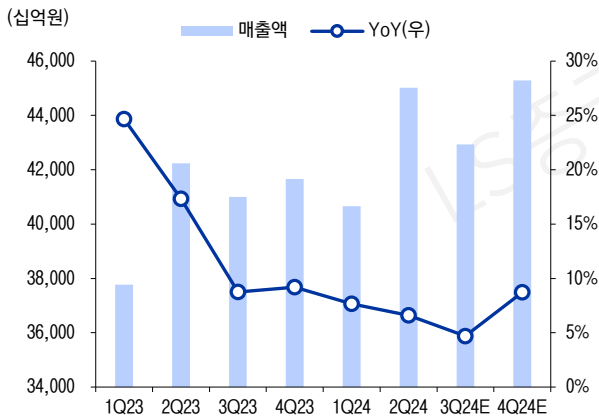
자료: 현대차, LS증권 리서치센터

표3 현대차 목표주가 산정 Table

(단위: 원, 배)	2024E	2025E
BPS	376,508	408,764
Target P/B ratio		× 0.9
Target Price		360,000
Current Price		228,500
Upside (%)		57.5

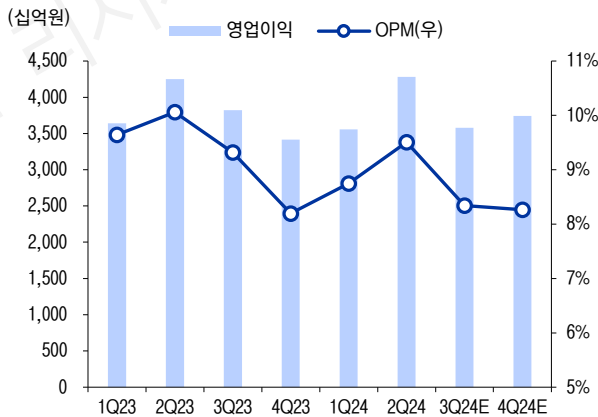
자료: LS증권 리서치센터

그림1 현대차 매출액 추이 및 전망



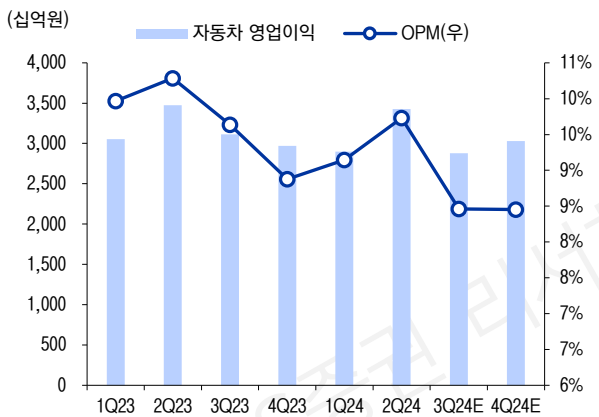
자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림2 현대차 영업이익 추이 및 전망



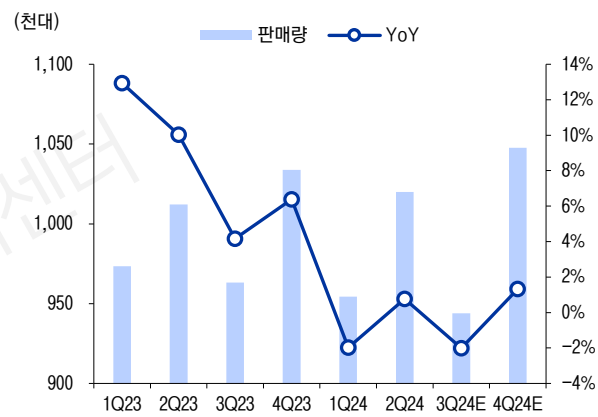
자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림3 현대차 자동차 부문 영업이익 추이 및 전망



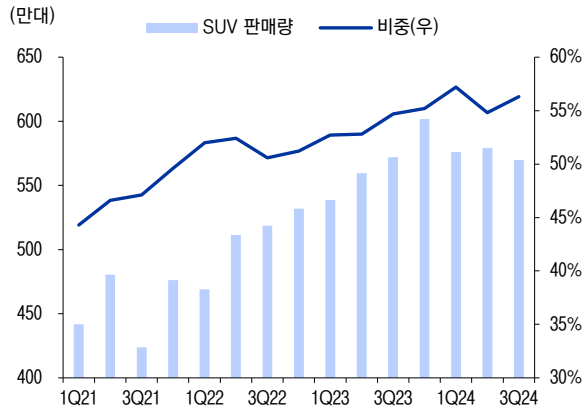
자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림4 현대차 자동차 판매량 추이 및 전망



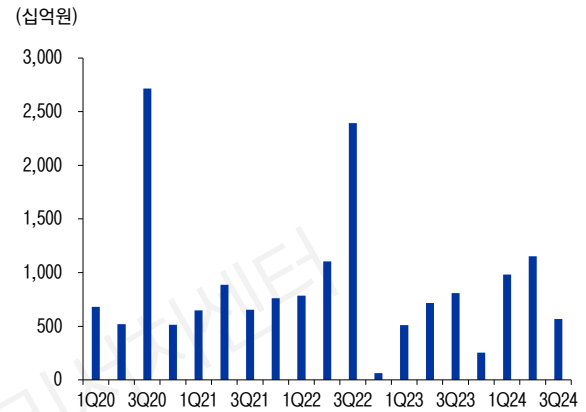
자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림5 현대차 SUV 판매량 추이



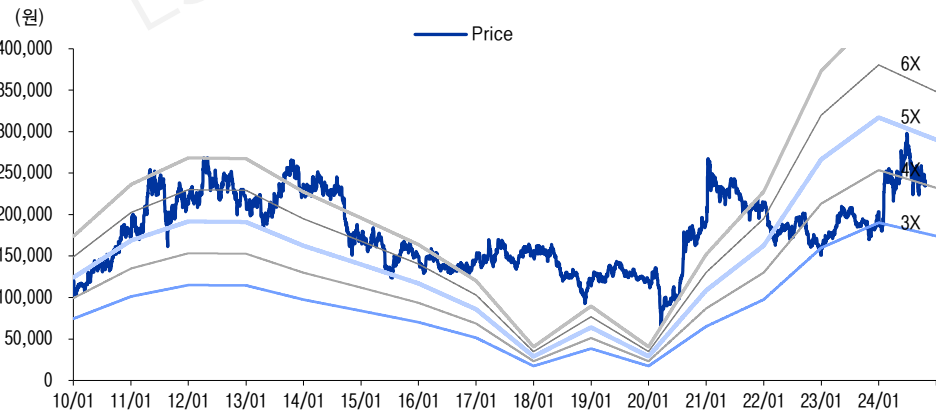
자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림6 현대차 판매보증비 추이



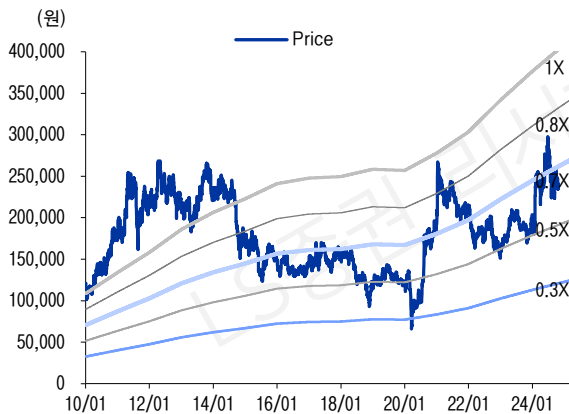
자료: 현대차, LS증권 리서치센터

그림7 현대차 12M Fwd P/E Band



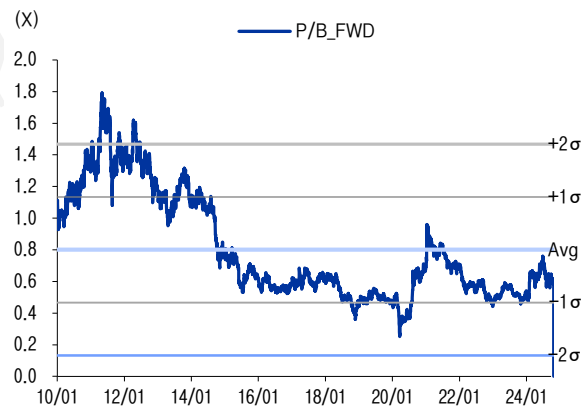
자료: LS증권 리서치센터

그림8 현대차 12M Fwd P/B Band



자료: LS증권 리서치센터

그림9 현대차 12M Fwd P/B 표준편차



자료: LS증권 리서치센터

현대차 (005380)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	58,352	58,604	62,845	66,551	68,877
현금 및 현금성자산	20,865	19,167	21,028	23,982	25,027
매출채권 및 기타채권	9,199	8,782	10,379	10,462	10,727
재고자산	14,291	17,400	18,666	18,816	19,292
기타유동자산	13,997	13,255	12,772	13,291	13,831
비유동자산	107,027	116,172	133,433	139,230	146,400
관계기업투자등	28,329	32,458	37,633	39,161	40,751
유형자산	36,153	38,921	42,969	45,495	49,204
무형자산	6,102	6,219	6,282	6,134	6,039
자산총계	255,742	282,463	315,838	330,195	344,743
유동부채	74,236	73,362	77,494	78,917	80,773
매입채무 및 기타채무	24,700	26,945	22,844	23,027	23,610
단기금융부채	37,445	34,426	32,386	32,721	33,054
기타유동부채	12,091	11,991	22,265	23,169	24,109
비유동부채	90,609	107,292	125,875	130,054	134,170
장기금융부채	76,213	91,614	108,449	111,942	115,345
기타비유동부채	14,396	15,678	17,426	18,111	18,824
부채총계	164,846	180,654	203,369	208,970	214,942
지배주주지분	82,349	92,497	102,195	110,950	119,525
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	98,054	106,809	115,384
비지배주주지분(연결)	8,547	9,312	10,275	10,275	10,275
자본총계	90,897	101,809	112,470	121,225	129,800

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	10,627	-2,519	8,273	10,959	10,668
당기순이익(손실)	7,984	12,272	14,071	12,872	12,820
비현금수익비용가감	20,256	21,192	7,891	-2,552	-2,711
유형자산감가상각비	3,181	3,284	3,554	3,996	4,274
무형자산상각비	1,867	1,663	1,644	1,772	1,740
기타현금수익비용	15,208	16,246	-4,987	-15,998	-16,521
영업활동 자산부채변동	-13,923	-30,365	-10,507	639	559
매출채권 감소(증가)	-1,326	-99	-1,193	-83	-265
재고자산 감소(증가)	-2,721	-3,250	-534	-150	-476
매입채무 증가(감소)	3,333	984	3,012	183	583
기타자산, 부채변동	-13,209	-27,999	-11,793	689	717
투자활동 현금흐름	-1,203	-8,649	-11,880	-8,760	-10,209
유형자산처분(취득)	-3,878	-6,926	-7,723	-6,580	-8,042
무형자산 감소(증가)	-1,711	-1,778	-1,580	-1,624	-1,644
투자자산 감소(증가)	4,980	938	-774	1,335	1,444
기타투자활동	-594	-882	-1,803	-1,890	-1,967
재무활동 현금흐름	-1,324	9,393	5,013	754	585
차입금의 증가(감소)	126	11,281	8,163	3,829	3,735
자본의 증가(감소)	-1,548	-2,499	-4,384	-3,731	-3,860
배당금의 지급	1,355	2,499	-4,384	-3,731	-3,860
기타재무활동	98	611	1,234	656	710
현금의 증가	8,069	-1,698	1,862	2,954	1,045
기초현금	12,796	20,865	19,167	21,028	23,982
기말현금	20,865	19,167	21,028	23,982	25,027

자료: 현대차, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	142,151	162,664	173,895	174,187	178,721
매출원가	113,880	129,179	137,575	136,844	140,506
매출총이익	28,272	33,484	36,320	37,343	38,215
판매비 및 관리비	18,447	18,357	21,159	22,964	24,091
영업이익	9,825	15,127	15,161	14,379	14,124
(EBITDA)	14,873	20,073	20,360	20,147	20,138
금융손익	11	669	884	932	970
이자비용	523	558	430	431	442
관계기업등 투자손익	1,558	2,471	3,454	3,166	3,351
기타영업외손익	-212	-648	-317	-932	-970
세전계속사업이익	11,181	17,619	19,181	17,546	17,475
계속사업법인세비용	2,979	4,627	4,791	4,673	4,655
계속사업이익	8,202	12,992	14,390	12,872	12,820
중단사업이익	-219	-720	-319	0	0
당기순이익	7,984	12,272	14,071	12,872	12,820
지배주주	7,364	11,962	13,462	12,486	12,436
총포괄이익	8,136	13,054	14,071	12,872	12,820
매출총이익률 (%)	19.9	20.6	20.9	21.4	21.4
영업이익률 (%)	6.9	9.3	8.7	8.3	7.9
EBITDA 마진률 (%)	10.5	12.3	11.7	11.6	11.3
당기순이익률 (%)	5.6	7.5	8.1	7.4	7.2
ROA (%)	3.0	4.4	4.5	3.9	3.7
ROE (%)	9.4	13.7	13.8	11.7	10.8
ROIC (%)	11.6	18.6	17.7	15.3	14.3

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	4.4	3.7	3.6	3.9	4.0
P/B	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	8.3	7.4	8.7	8.8	8.9
P/CF	1.5	1.7	2.8	6.0	6.1
배당수익률 (%)	4.6	5.6	6.1	6.3	6.6
성장성 (%)					
매출액	20.9	14.4	6.9	0.2	2.6
영업이익	47.1	54.0	0.2	-5.2	-1.8
세전이익	40.5	57.6	8.9	-8.5	-0.4
당기순이익	40.2	53.7	14.7	-8.5	-0.4
EPS	47.7	61.2	14.5	-8.5	-1.3
안정성 (%)					
부채비율	181.4	177.4	180.8	172.4	165.6
유동비율	78.6	79.9	81.1	84.3	85.3
순차입금/자기자본(x)	95.2	97.5	99.9	93.1	88.8
영업이익/금융비용(x)	18.8	27.1	35.3	33.4	32.0
총차입금 (십억원)	113,658	126,039	140,835	144,664	148,399
순차입금 (십억원)	86,542	99,214	112,327	112,898	115,273
주당지표 (원)					
EPS	34,344	55,359	63,406	58,027	57,296
BPS	297,355	337,373	376,508	408,764	440,357
CFPS	101,970	122,058	80,913	38,021	37,245
DPS	7,000	11,400	14,000	14,500	15,000

현대차 목표주가 추이			투자 의견 변동내역											
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
						최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
400,000			2024.03.20	변경	이병근									
350,000			2024.03.20	Buy	360,000	-17.2		-29.1						
300,000			2024.07.09	Buy	380,000	-26.7		-34.8						
250,000			2024.10.25	Buy	360,000									
200,000														
150,000														
100,000														
50,000														
0														
	22/10													
	23/04													
	23/10													
	24/04													

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이병근).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

— 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

— 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

— 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

— 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	93.9%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15%	6.1%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2023.10.1 ~ 2024.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)