Company Note
2024. 04. 26

현대차 (005380)

BUY
TP 360,000원

신비한 HV 서프라이즈

Analyst 장문수
02-3787-2639 joseph@hmsec.com

RA 백주호
02-3787-2173 Juho4281@hmsec.com

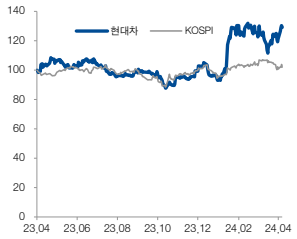
현재주가 (4/25)	250,000원
상승여력	44.0%
시가총액	52,354십억원
발행주식수	209,416천주
자본금/액면가	1,489십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	255,500원/169,700원
일평균 거래대금 (60일)	377십억원
외국인지분율	40.02%
주요주주	현대모비스 외 10 인 29.98%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	4.4	32.5	37.4
상대주가(%p)	8.7	24.5	23.5

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	56,596	61,405	360,000
After	58,399	63,230	360,000
Consensus	44,261	45,830	306,087
Cons. 차이	31.9%	38.0%	17.6%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q24 영업이익은 3.56조원(-1.0% yoy, OPM 8.7%) 기록, 컨센서스 0.7% 하회. 내수시장 감소에도 우호적 환율과 주요 시장 고급/RV/HEV 중심의 제품 믹스 개선과 볼륨 증가가 만회, 국내 라인 조정에도 원가율은 안정적이었으며, 인센티브도 안정 관리되며 양호한 실적 실현
- 주주환원정책 강화를 지원하는 정부 정책에 편승하며 동사의 기업가치는 지속 상승 전망. 2Q24 계절 성수기와 라인 조정 후 가동 정상화로 증가한 볼륨의 순증분은 한계 이익을 통해 영업 레버리지를 확대, Valuation 할인 해소 전망. 투자의견 BUY, 목표주가 360,000원 유지

주요이슈 및 실적전망

- 1Q24 Review: 제한적 국내 물량 감소 효과의 확인, 기대되는 2Q24 실적

  1) 매출액 40.7조원(+7.6% yoy, -2.3% qoq), 영업이익 3.56조원(-1.0% yoy, +2.4% qoq, OPM 8.7%), 지배순이익 3.23조원(-2.4% yoy, +45.2% qoq) 기록

  2) 영업이익기준 컨센서스 3.58조원(OPM 9.0%)과 당사 추정치 3.60조원(OPM 9.1%)을 각각 0.7%, 1.2% 하회

  3) 요인: 우호적 환율과 고급/RV/HEV 믹스 개선 효과가 인센티브 증가와 기타 부진을 만회
- 전년동기대비 영업이익은 요인별로 물량감소 500억원, 믹스/인센티브 210억원, 기타 3,220억원 감소 기여했으나, 환율 2,510억원, 금융 570억원 증익 기여하며 만회
- Key Takeaways: 실적/배당 눈높이의 지속 상향, 강해지는 주주 환원 정책, 이어지는 모멘텀

  1) 1Q24 볼륨 감소로 우려 대비 양호한 실적과 기대보다 높은 분기 배당(당사 추정 1,500원 vs. 발표 2,000원), 주주환원정책 강화 의지의 흐름을 고려 시 역사적/상대적 낮은 Valuation은 투자 매력을 지속 자극할 전망

  2) 가동 손실 없는 영업성수기인 2Q24 실적은 1Q24 대비 개선 기대되는 가운데 美 HMGMA 가동을 전후로 IRA 수혜를 받지 못해 그간 전기차에 과지급되어 온 인센티브는 램프업 속도에 따라 하향 안정화 될 전망

주가전망 및 Valuation

- 원가 하락세는 2Q24에도 지속하며 매출액(가격/볼륨) 방향성과 무관하게 수익성(원가율) 개선을 지지할 전망. 2H24는 美 공장 가동으로 과 지급되어 온 전기차향 인센티브의 정상화가 전반적인 수익성 방향성을 지지할 것으로 기대
- 이익에 대한 기대는 2Q24까지 지속해 눈높이가 높아지며 주주 환원에 대한 기대와 맞물릴 전망. 글로벌 Peer의 수익성 방어/개선 흐름의 연장선에서 국내 자동차 업종의 Valuation 할인 해소는 지속될 것으로 기대

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	142,151	9,825	7,364	14,873	32,510	49.7	4.6	0.5	8.5	9.4	4.6
2023	162,664	15,127	11,962	20,073	53,295	63.9	3.8	0.6	7.7	13.7	5.6
2024F	171,636	14,633	12,996	18,054	58,399	9.6	4.3	0.7	9.0	13.4	5.0
2025F	184,031	15,945	14,033	19,449	63,230	8.3	4.0	0.6	8.1	13.1	5.3
2026F	196,401	17,345	15,081	20,961	67,952	7.5	3.7	0.5	7.2	12.7	5.7

** K-IFRS 연결 기준*

<표1> 현대차 1Q24 Review: 영업이익은 3조 5,574억원 기록해 컨센서스 0.7% 하회 (십억원, %, %p)

	분기실적			증감률		당사 추정		컨센서스	
	1Q24	1Q23	4Q23	(yoy)	(qoq)	1Q24	대비	1Q24	대비
매출액	40,658.5	37,778.7	41,632.5	7.6	(2.3)	39,729.5	2.3	39,623.5	2.6
영업이익	3,557.4	3,592.7	3,474.5	(1.0)	2.4	3,602.2	(1.2)	3,581.1	(0.7)
세전이익	4,727.2	4,590.9	3,526.2	3.0	34.1	4,570.4	3.4	4,222.9	11.9
지배순이익	3,231.0	3,311.5	2,225.5	(2.4)	45.2	3,226.3	0.1	3,025.7	6.8
영업이익률(%)	8.7	9.5	8.3	(0.8)	0.4	9.1	(0.3)	9.0	(0.3)
세전이익률(%)	11.6	12.2	8.5	(0.5)	3.2	11.5	0.1	10.7	1.0
지배순이익률(%)	7.9	8.8	5.3	(0.8)	2.6	8.1	(0.2)	7.6	0.3

자료: 현대차, Fnguide, 현대차증권
주: K-IFRS 연결 기준

<표2> 현대차 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	171,636	184,031	169,466	180,595	1.3%	1.9%
영업이익	14,633	15,945	14,580	15,544	0.4%	2.6%
세전이익	18,502	19,923	17,860	19,330	3.6%	3.1%
당기순이익	13,453	14,482	12,990	14,054	3.6%	3.0%

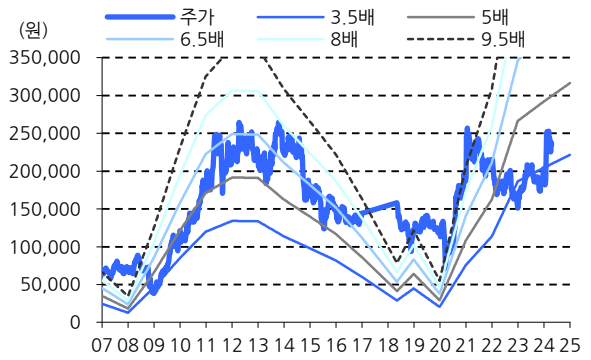
자료: 현대차증권

<표3> 목표주가 산정

	내용	비고
12M FWD 지배지분순이익(십억원)-①	13,414.2	현대차증권 추정치
목표 P/E(배)-②	7.4	KOSPI 12개월 선행 P/E 11.2배(최근 6개월 평균) 대비 33.5% 할인 적용
목표 시가총액(보통주+우선주)-③	99,016.6	① X ②
전체 시가총액 대비 우선주 시가총액 비중-④	15.6%	
보통주 목표 시가총액(십억원)-⑤	83,558.0	③ X (1 - ④)
보통주 주식수(천주)-⑥	211,532	자사주 포함
보통주 적정주가(원)	360,000	⑤ ÷ ⑥
목표 주가(원)	360,000	보통주 기준 환산 목표 P/E 6.2배, 신차확대국면 P/E 밴드 7.2~9.4배
전일 종가(원)	250,000	기준 주가 (2024.04.25)
Upside Potential (%)	44.0%	
투자의견	BUY	

자료: 현대차, 현대차증권

<그림1> P/E 밴드

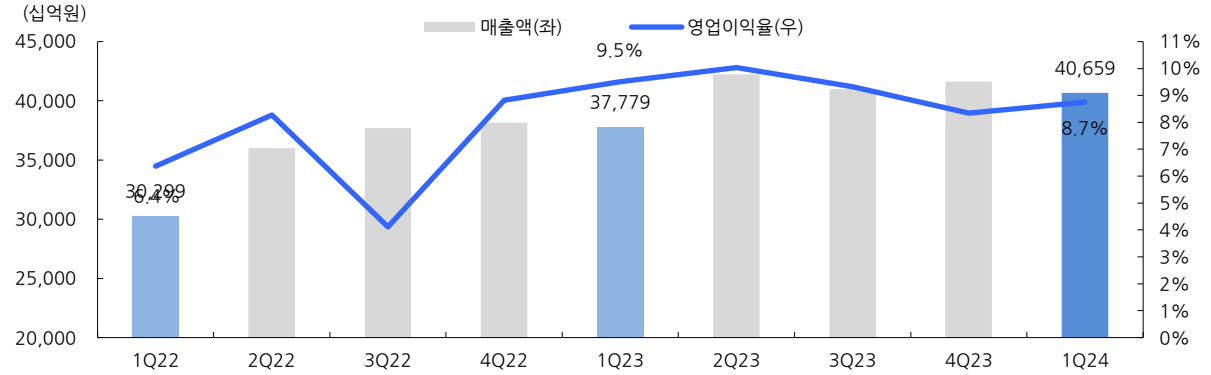


자료: 현대차, 현대차증권

<그림2> P/B 밴드

자료: 현대차, 현대차증권

<그림3> 현대차 매출액 및 영업이익률 추이: 1Q24 영업이익률 8.7% 기록



자료: 현대차, 현대차증권

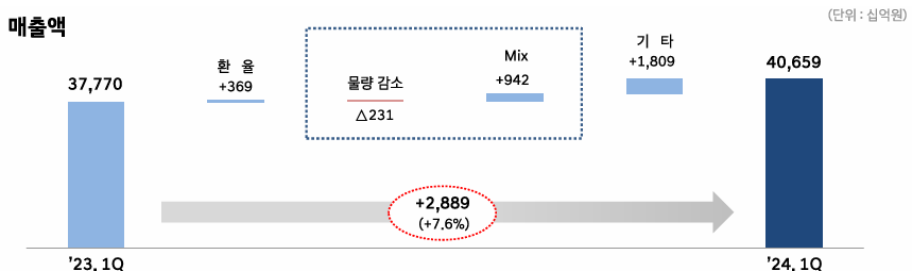
<표4> 1Q24 Review: 영업이익률 8.7%, 자동차부문 수익성 9.5%

(단위: 십억 원, %, %p)

IFRS 연결기준	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
매출액	37,779	42,250	41,003	41,633	40,659
자동차	30,717	33,766	32,312	33,499	31,718
금융	5,019	5,748	5,902	5,588	6,656
기타	2,043	2,736	2,789	2,545	2,285
매출원가	30,057	33,357	32,542	33,225	32,231
매출원가율(%)	79.6%	79.0%	79.4%	79.8%	79.3%
매출총이익	7,722	8,892	8,460	8,408	8,428
매출총이익율(%)	20.4%	21.0%	20.6%	20.2%	20.7%
판매관리비	4,129	4,654	4,638	4,933	4,871
판매관리비율(%)	10.9%	11.0%	11.3%	11.8%	12.0%
영업이익	3,593	4,238	3,822	3,474	3,557
자동차	2,846	3,839	3,095	3,114	2,999
금융	368	425	383	209	425
기타	171	340	325	228	232
영업이익율(%)	9.5%	10.0%	9.3%	8.3%	8.7%
자동차	9.3%	11.4%	9.6%	9.3%	9.5%
금융	7.3%	7.4%	6.5%	3.7%	6.4%
기타	8.4%	12.4%	11.7%	9.0%	10.2%
경상이익	4,591	4,834	4,667	3,526	4,727
경상이익율(%)	12.2%	11.4%	11.4%	8.5%	11.6%
법인세	1,172	1,488	1,364	604	1,351
법인세율(%)	25.5%	30.8%	29.2%	17.1%	28.6%
당기순이익	3,419	3,347	3,303	2,922	3,376
당기순이익율(%)	9.1%	7.9%	8.1%	7.0%	8.3%

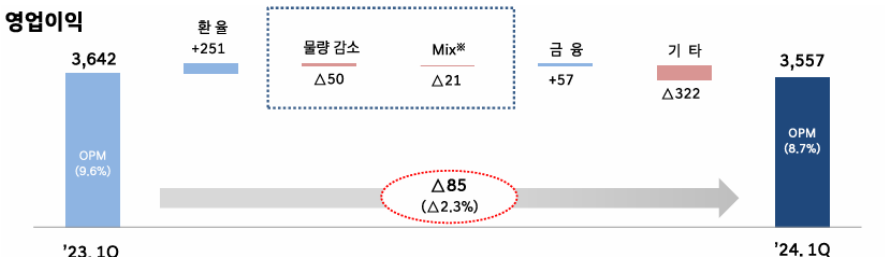
자료: 현대차, 현대차증권

<그림4> 현대차 1Q24 매출액 전년동기비 증감 요인별 분석: 전년동기비 7.6% 증가. 물량 2,310억원 감소, 환율 3,690억원, 믹스 9,420억원, 기타 1.809조원 증가 기여



자료: 현대차, 현대차증권

<그림5> 현대차 1Q24 영업이익 전년동기비 증감 요인별 분석: 전년동기비 2.3% 감소. 물량 500억원, 믹스/인센티브 210억원, 기타 3,220억원 감익 기여했으나 환율 2,510억원, 금융 570억원 증가 기여



자료: 현대차, 현대차증권

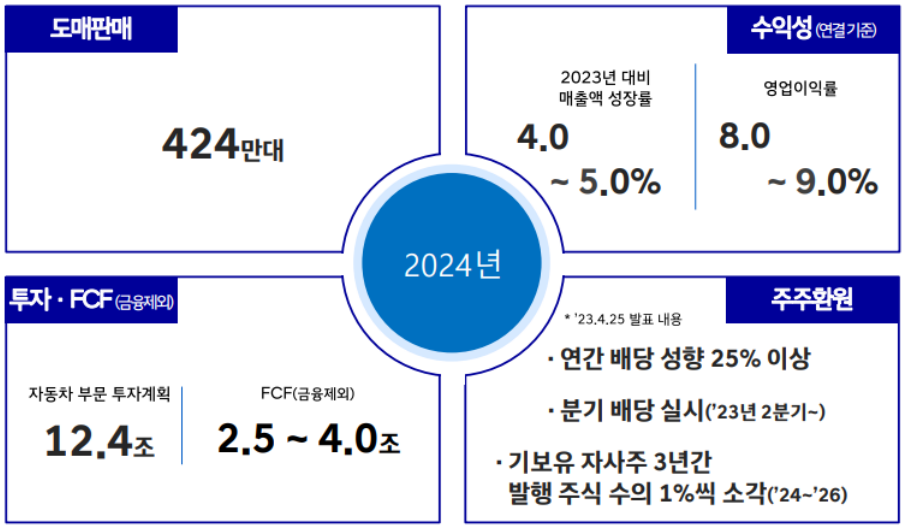
<표5> 현대차 분기별 실적 전망

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	37,778.7	42,249.7	41,002.7	41,632.5	40,658.5	43,398.0	42,362.7	45,216.2	162,663.6	171,635.5	184,031.2
>자동차	30,716.8	33,842.1	32,379.4	33,499.3	31,717.5	34,456.6	33,201.0	36,138.1	130,437.5	135,513.2	145,443.3
>금융	5,019.0	5,672.4	5,834.0	5,588.1	6,656.0	6,141.7	6,280.4	6,272.4	22,113.5	25,350.5	26,917.5
>기타	2,042.9	2,735.2	2,789.3	2,545.1	2,285.0	2,799.7	2,881.3	2,805.7	10,112.5	10,771.8	11,670.4
영업이익	3,592.7	4,237.9	3,821.8	3,474.5	3,557.4	3,892.2	3,476.4	3,707.5	15,126.9	14,633.5	15,944.9
세전이익	4,590.9	4,834.4	4,667.2	3,526.2	4,727.2	5,137.5	4,468.7	4,168.7	17,618.7	18,502.1	19,923.5
지배순이익	3,311.5	3,235.0	3,189.7	2,225.5	3,231.0	3,557.1	3,016.4	3,191.3	11,961.7	12,995.7	14,032.6
영업이익률	9.5	10.0	9.3	8.3	8.7	9.0	8.2	8.2	9.3	8.5	8.7
세전이익률	12.2	11.4	11.4	8.5	11.6	11.8	10.5	9.2	10.8	10.8	10.8
순이익률	8.8	7.7	7.8	5.3	7.9	8.2	7.1	7.1	7.4	7.6	7.6
% yoy											
매출액	24.7	17.4	8.7	9.1	7.6	2.7	3.3	8.6	14.4	5.5	7.2
>자동차	27.6	18.7	8.9	7.1	3.3	1.8	2.5	7.9	14.8	3.9	7.3
>금융	14.8	4.1	3.1	30.3	32.6	8.3	7.7	12.2	11.9	14.6	6.2
>기타	10.3	33.6	21.2	(1.0)	11.8	2.4	3.3	10.2	15.3	6.5	8.3
영업이익	86.3	42.2	146.3	3.3	(1.0)	(8.2)	(9.0)	6.7	54.0	(3.3)	9.0
세전이익	101.5	24.3	128.6	18.6	3.0	6.3	(4.3)	18.2	57.6	5.0	7.7
지배순이익	108.9	15.4	150.8	30.6	(2.4)	10.0	(5.4)	43.4	62.4	8.6	8.0
% qoq											
매출액	(1.0)	11.8	(3.0)	1.5	(2.3)	6.7	(2.4)	6.7	-	-	-
>자동차	(1.8)	10.2	(4.3)	3.5	(5.3)	8.6	(3.6)	8.8	-	-	-
>금융	17.0	13.0	2.8	(4.2)	19.1	(7.7)	2.3	(0.1)	-	-	-
>기타	(20.5)	33.9	2.0	(8.8)	(10.2)	22.5	2.9	(2.6)	-	-	-
영업이익	6.8	18.0	(9.8)	(9.1)	2.4	9.4	(10.7)	6.6	-	-	-
세전이익	54.5	5.3	(3.5)	(24.4)	34.1	8.7	(13.0)	(6.7)	-	-	-
지배순이익	94.3	(2.3)	(1.4)	(30.2)	45.2	10.1	(15.2)	5.8	-	-	-
글로벌판매(천대)	1,043.4	1,084.5	1,032.9	1,116.3	1,012.7	1,091.8	1,025.9	1,126.6	4,277.0	4,257.0	4,630.0
원/달러	1,275.6	1,314.7	1,311.0	1,320.8	1,328.5	1,320.0	1,315.0	1,290.0	1,305.5	1,313.4	1,230.0
원/유로	1,368.5	1,431.8	1,428.2	1,421.4	1,443.1	1,415.0	1,417.0	1,408.0	1,412.5	1,420.8	1,383.8

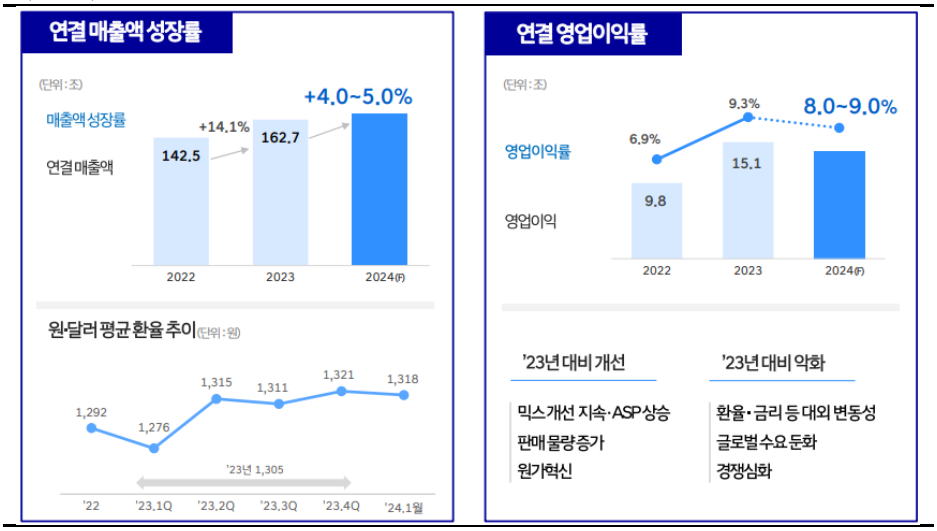
자료: 현대차, 현대차증권

<그림6> 2024년 현대차 연간 가이던스 업데이트



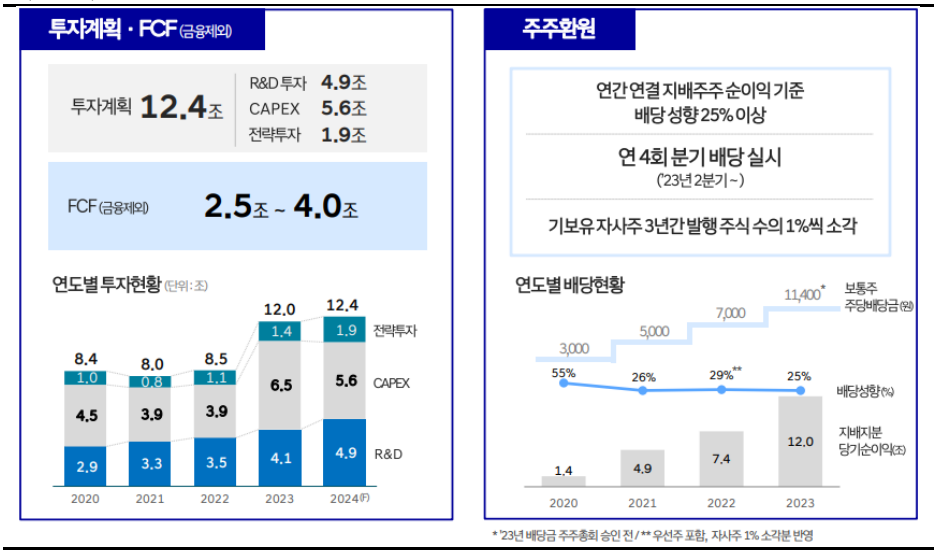
자료: 현대차, 현대차증권

<그림7> 2024년 현대차 연결 기준 수익성



자료: 현대차, 현대차증권

<그림8> 2024년 현대차 투자계획/자동차 FCF/주주환원



자료: 현대차, 현대차증권

<표6> 2024년 현대차 도매판매 권역별 목표

(단위: 천대)	2023	2024	증감
총 판매대수	4,217	4,243	0.6
(중국 제외)	3,972	4,007	0.9
내수시장 (상용포함)	762	704	(7.6)
해외시장	3,455	3,539	2.4
북미권역	1,084	1,137	4.9
유럽권역	636	632	(0.6)
인도권역	605	613	1.3
중남미권역	305	323	5.9
러시아권역	51	53	3.9
아중동권역	300	295	(1.7)
아태권역	229	250	9.2
중국권역	245	236	(3.7)

자료: 현대차, 현대차증권
주: CKD 포함, 중국 (BHMC+국내공장 수출)

<표7> 현대기아 신차출시 일정

		1H22	2H22	1H23	2H23	1H24	2H24
한국	현대	팰리세이드 F/L, eGV70, G90	아이오닉6, 그렌져(HEV, ICE)	코나 FMC, 아반떼 F/L, 쏘나타 F/L, 아이오닉 5 F/L	싼타페 FMC		아이오닉7
	기아	니로 (HEV, BEV)	셀토스 F/L, 레이 F/L	EV9	레이 EV 카니발 하이브리드 쏘렌토 F/L, 카니발 F/L K5 F/L	EV3 EV6 F/L	EV4 스포티지 F/L K8 F/L
미국	현대	펠리세이드 F/L, GV60, eG80, G90	싼타페(HEV), GV70(EV)	아이오닉 6,	코나 FMC	싼타페 FMC	
	기아	EV6, 스포티지(PHEV, HEV), 쏘울 F/L	니로(HEV, PHEV, EV), 셀토스 F/L, 텔루라이드 F/L	쎌토스 F/L	EV9	카니발 하이브리드 FMC 쏘렌토 F/L, 카니발 F/L, K5 F/L	K3 SV
중국	현대	G90	라페스타 F/L, GV60, GV70(ICE,EV)	-	-		싼타페 FMC
	기아	-	스포티지(ICE, HEV), 셀토스 F/L, K3 F/L	EV6	K5	쏘넷	EV9, K3, EV6 F/L
유럽	현대	eGV70	아이오닉6	코나 FMC, 아이오닉 6,	싼타페 HEV		
	기아	스포티지 PHEV, 니로 (HEV, BEV)	씨드 CUV F/L	-	EV9,	EV6 F/L 모닝 F/L, 쏘렌토 F/L	EV3
인도	현대	베뉴, 투싼	-	-	엑스터		
	기아	카렌스	-	EV6	셀토스 F/L, 쏘넷 F/L	EV9, 카니발 F/L	EV6 F/L

자료: 현대차, 기아, 현대차증권

주요질의 응답

1. (판매보증비) 판매보증비 증가 이유

- 1회성 비용 반영은 없음
- 전년동기대비 증가는 환율 효과 때문. 3월말 환율 급격히 상승하며 외화 부채인 판매 충당금 부채를 원화로 환산하면서 1,900억 정도 증가
- 작년말엔 환율 떨어져 외화 부채 환입 효과 발생했어서 1분기엔 역효과로 충당 부채 3,800억 정도 올라간 효과 발생하게 된 것
- '23년 1분기에 '15년에 잡았던 부식 관련 충당금 잔액 환입 3,000억 정도 됐었음. 전년동기하고 손익 비교시 600억 정도 전년동기대비 떨어지는데 환입 효과 제외하면 손익 개선 됐다고 볼 수 있음

2. (금융) 금융 부문 대손비용 감소 이유

- 현대캐피탈 자산포트폴리오 안정화 되었기 때문. 자동차 금융 비중 전년 동기말 80.2%에서 82.4%로 2.2%p 증가
- 자동차 금융 퀄리티가 비자동차 금융사업대비 좋다보니 자산 우량해졌고 30일이상 연체율 전년동기대비 1.12%에서 0.91%로 감소해서 대손비용 감소

3. (수익성) 향후 인센티브 증가 믹스 개선 상쇄에 따른 이익 개선 지속 가능성

- 인센티브 상승하고 있으나 관리할 수 있는 범위 내 있음
- 차종별 믹스 기준으로 볼 때 SUV가 승용하이브리드 판매 차종의 경우 계획 대비 인센티브 적게 드는 중
- 전기차 인센티브 시장 수요 급격 감소해 대응 위해 인센 레벨 높다 보니 전체 인센티브 계획보다 상승하는 추세
- 추세 당분간 이어질 것으로 보고있고, 고수익 SUV 판매 비중 늘리고 ICE와 동등 수준 이익 내는 하이브리드 판매 늘려가면서 인센 수준 유지하기 위해 노력할 것
- 시장내 EV M/S는 유지 될 것

4. (미국 수익성) 미국 마진율이 작년 하반기 추세 비교 했을 때 어느 정도인지

- 미국 전기차 판매로 인센티브 레벨 올라가나 미국내 수출물량 늘면서 환율효과 더 발생
- 인센티브와 환율 서로 상쇄하고 있어 미국 마진율 전년대비 동등하거나 소폭 개선 중

5. (하이브리드 수익성) 하이브리드 영업이익률 최근 대비 개선세 보이고 있는지

- 원자재가 하락 추세, 1분기도 전년대비 하락. 전기차 리튬/원자재 하락 이어지는 중
- 원소재 떨어지는건 1분기 래깅 반영되기 때문에 2분기에도 해당 추세 반영 예상. 금액은 상당한 수준으로 예상

5. (순 현금) 미국시장 순 현금

- 순 현금 16조원, Finance 제외 시 14.6조원

6. (금융) HCA 프라임 고객 비중 변화

- 연체율 안정화 주된 사유: 프라임 고객 비중 증가했기 때문
- 20200년 80%, 2022년 83%, 올해 1분기 89% 까지 지속 상승
- 연체율 안정화에 크게 기여

7. (UAW) UAW 미국 경쟁사 비교했을 때 영향

- 현재까지는 UAW에 대한 계획 없음
- 과거 UAW 인상과 인상폭 영향 감안했을 때 미국 쪽 인상분은 영향이 크진 않았음

8. (미국 수익성) 매크로 상황 감안했을 때 향후 미국 현재 믹스만큼 유지 가능 여부

- 몇 년전 북미 SUV 믹스 50%였는데 현재 SUV 믹스 75-80%로 업계 평균 수준
- 지속적으로 SUV 포션 계속 상승. 몇 년간 계속 올릴 수 있고 제네시스, SUV 중심으로 믹스 개선 가능할 것 향후 믹스 좋아질 것으로 생각

9. (순현금) 순현금 포지션

- 금융 제외한 순현금은 16조(1Q24)로 지난분기 17조 대비 소폭 감소

10. (인센티브) 향후 전기차 수요 감안 시 전용 전기차 공장 생산 따른 인센티브 상승 우려/관리 방안

- 올해 4분기(10월~연말) HMGMA 가동 예정
- 전기차 전용공장에서 하이브리드 생산 가능하도록 시설 투자 예정
- HMGMA 가동 시 IRA 7,500불에 대해서 수령 가능해 지금보다 인센티브 레벨 올라가진 않을 것으로 예상
- 하이브리드 시스템 관련해서도 지속 투자 중 중형,대형만 투자했는데 소형도 투자해서 전 라인업 장착 할 수 있는 시설 구비 예정

11. (밸류업) 밸류업 검토 방향성의 중점 및 발표시점

- 검토 중. 상세계획 나오면 이사회 승인 후 소통. 시기 말하기 곤란

12. 미국/유럽 시장 경쟁사 약진 및 도소매 판매 차이에 따른 물량 감소 M/S 우려 대응 방안

1) 미국

- 1분기 도매 판매 yoy 9.7% 증가한 24만대, 소매 판매 yoy 0.7% 증가한 20만대
- 1분기 점유율 5.3%, yoy 0.2%p 감소. 올해 3월 점유율만 따지면 5.7%, 성장세 유지 될 것으로 내부 판단. 계획했던 마켓 쉐어 달성할 것으로 예상
- 미국 시장 싼타페, 투싼 페이스리프트 출시 예정
- 싼타페는 도매 하고 있는 수준. 도매에서 소매 이어지기는 시간 소요
- 2분기부터 소매로 이어질 것으로 보고 있어 도매와 소매 격차로 인한 재고 우려로 이어지지 않도록 노력

2) 유럽시장

- 유럽 3월 싼타페 본격 출시
- 유럽 투싼 F/L 런칭 시 도소매 차이 줄어들 것

13. (하이브리드) 예상 대비 하이브리드 수혜 적은 것 같다는 입장에 대한 의견

- 하이브리드 1분기 9.8만대 판매. yoy 17% 성장
- 사업계획 28% 성장한 48만대 수준으로 전년대비 10만대 증량
- 시장에선 하이브리드 더 요구하는 상황으로 공급 최대한 할 수 있도록 다각도로 검토 중
- 내수 미출고 싼타페 하이브리드 물량만 1.4만대로 공급 다 못하는 상황
- 공급 제약 해결하기 위해 노력 중

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	142,151	162,664	171,636	184,031	196,401
증가율 (%)	20.9	14.4	5.5	7.2	6.7
매출원가	113,880	129,179	136,555	146,467	156,213
매출원가율 (%)	80.1	79.4	79.6	79.6	79.5
매출총이익	28,272	33,484	35,080	37,565	40,188
매출이익률 (%)	19.9	20.6	20.4	20.4	20.5
증가율 (%)	28.9	18.4	4.8	7.1	7.0
판매관리비	18,447	18,357	20,447	21,620	22,843
판관비율(%)	13.0	11.3	11.9	11.7	11.6
EBITDA	14,873	20,073	18,054	19,449	20,961
EBITDA 이익률 (%)	10.5	12.3	10.5	10.6	10.7
증가율 (%)	32.4	35.0	-10.1	7.7	7.8
영업이익	9,825	15,127	14,633	15,945	17,345
영업이익률 (%)	6.9	9.3	8.5	8.7	8.8
증가율 (%)	47.1	54.0	-3.3	9.0	8.8
영업외손익	-201	21	647	696	752
금융수익	986	1,560	1,653	1,754	1,868
금융비용	880	971	765	799	840
기타영업외손익	-307	-568	-241	-259	-276
종속/관계기업관련손익	1,558	2,471	3,221	3,283	3,319
세전계속사업이익	11,181	17,619	18,502	19,923	21,415
세전계속사업이익률	7.9	10.8	10.8	10.8	10.9
증가율 (%)	40.5	57.6	5.0	7.7	7.5
법인세비용	2,979	4,627	5,049	5,442	5,852
계속사업이익	8,202	12,992	13,453	14,482	15,563
중단사업이익	-219	-720	0	0	0
당기순이익	7,984	12,272	13,453	14,482	15,563
당기순이익률 (%)	5.6	7.5	7.8	7.9	7.9
증가율 (%)	40.2	53.7	9.6	7.6	7.5
지배주주지분 순이익	7,364	11,962	12,996	14,033	15,081
비지배주주지분 순이익	619	311	457	449	482
기타포괄이익	1,051	157	0	0	0
총포괄이익	9,034	12,429	13,453	14,482	15,563

(단위:십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	58,352	58,604	78,974	101,317	125,060
현금성자산	20,865	19,167	36,945	57,389	79,260
단기투자자산	6,251	7,659	7,720	7,782	7,845
매출채권	4,279	4,682	5,372	5,768	6,157
재고자산	14,291	17,400	19,211	20,624	22,015
기타유동자산	7,207	7,212	7,241	7,270	7,299
비유동자산	107,027	116,172	122,389	128,632	134,880
유형자산	36,153	38,921	40,157	41,340	42,441
무형자산	6,102	6,219	6,338	6,450	6,562
투자자산	29,202	33,054	36,242	39,465	42,718
기타비유동자산	35,570	37,978	39,652	41,377	43,159
기타금융업자산	90,364	107,688	108,986	110,299	111,629
자산총계	255,742	282,463	310,348	340,248	371,569
유동부채	74,236	73,362	79,710	86,209	92,880
단기차입금	11,366	9,036	9,036	9,036	9,036
매입채무	10,797	10,952	11,888	12,763	13,624
유동성장기부채	25,574	25,109	28,091	31,460	35,050
기타유동부채	26,499	28,265	30,695	32,950	35,170
비유동부채	90,609	107,292	119,150	131,324	143,914
사채	62,960	73,033	83,510	94,405	105,737
장기차입금	12,285	17,570	17,530	17,490	17,450
장기금융부채	86	172	172	172	172
기타비유동부채	15,278	16,517	17,938	19,257	20,555
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	164,846	180,654	198,860	217,534	236,794
지배주주지분	82,350	92,497	101,718	112,496	124,075
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,241	4,378	4,378	4,378	4,378
자본조정 등	-1,714	-1,197	-1,187	-1,176	-1,176
기타포괄이익누계액	-1,621	-839	-839	-839	-839
이익잉여금	79,954	88,666	97,877	108,644	120,222
비지배주주지분	8,547	9,312	9,770	10,219	10,701
자본총계	90,897	101,809	111,488	122,715	134,776

(단위:십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	10,627	-2,519	15,890	17,295	18,411
당기순이익	7,984	12,272	13,453	14,482	15,563
유형자산 상각비	3,181	3,284	1,868	1,921	2,002
무형자산 상각비	1,867	1,663	1,552	1,583	1,614
외환손익	229	-64	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-13,923	-30,365	2,237	2,592	2,551
기타	11,289	10,691	-3,220	-3,283	-3,319
투자활동으로인한현금흐름	-1,203	-8,649	-7,776	-7,841	-7,938
투자자산의 감소(증가)	-2,928	-3,704	33	60	67
유형자산의 감소	137	144	124	124	124
유형자산의 증가(CAPEX)	-4,015	-7,071	-3,228	-3,228	-3,228
기타	5,603	1,982	-4,705	-4,797	-4,901
재무활동으로인한현금흐름	-1,324	9,393	9,665	10,989	11,398
차입금의 증가(감소)	1,671	5,370	-40	-40	-40
사채의증가(감소)	-499	10,073	10,476	10,895	11,331
자본의 증가	171	137	0	0	0
배당금	-1,355	-2,499	-3,785	-3,266	-3,502
기타	-1,312	-3,688	3,014	3,400	3,609
기타현금흐름	-30	77	0	0	0
현금의증가(감소)	8,069	-1,698	17,779	20,444	21,871
기초현금	12,796	20,865	19,167	36,945	57,389
기말현금	20,865	19,167	36,945	57,389	79,260

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	35,408	54,762	60,578	65,374	70,256
EPS(지배순이익 기준)	32,510	53,295	58,399	63,230	67,952
BPS(자본총계 기준)	328,219	371,337	410,748	452,108	496,543
BPS(지배지분 기준)	297,355	337,373	374,754	414,461	457,118
DPS	7,000	11,400	12,400	13,300	14,300
P/E(당기순이익 기준)	4.3	3.7	4.1	3.8	3.6
P/E(지배순이익 기준)	4.6	3.8	4.3	4.0	3.7
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.6	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA(Reported)	8.5	7.7	9.0	8.1	7.2
배당수익률	4.6	5.6	5.0	5.3	5.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	40.3	54.7	10.6	7.9	7.5
EPS(지배순이익 기준)	49.7	63.9	9.6	8.3	7.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	9.2	12.7	12.6	12.4	12.1
ROE(지배순이익 기준)	9.4	13.7	13.4	13.1	12.7
ROA	3.3	4.6	4.5	4.5	4.4
안정성 (%)					
부채비율	181.4	177.4	178.4	177.3	175.7
순차입금비율	88.4	94.2	82.1	69.5	58.0
이자보상배율	18.8	27.1	35.4	34.9	34.5

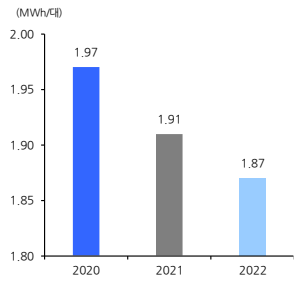
** K-IFRS 연결 기준*

ESG Index & Summary Report

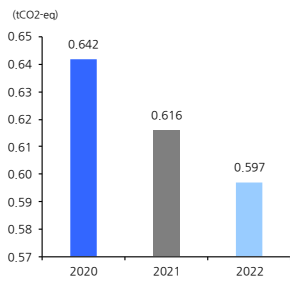
<그림8> 현대차 주요 ESG INDEX

환경(E)

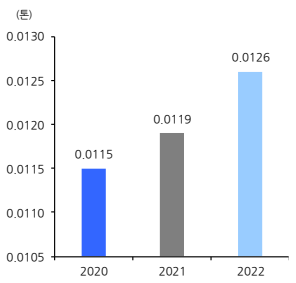
1대 생산 시 에너지 사용량



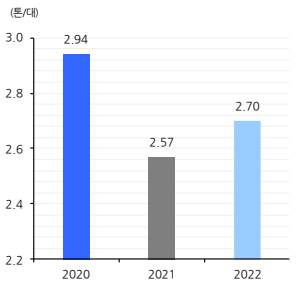
1대 생산 시 온실가스 배출량



1대 생산 시 폐기물 배출량

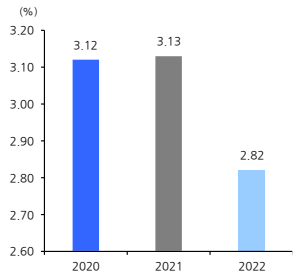


1대 생산 시 용수 사용량

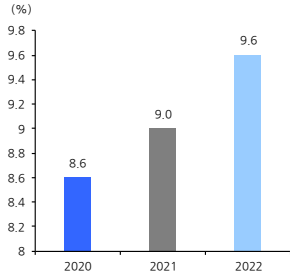


사회(S)

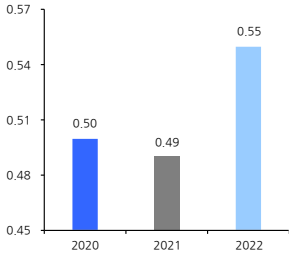
장애인 고용률



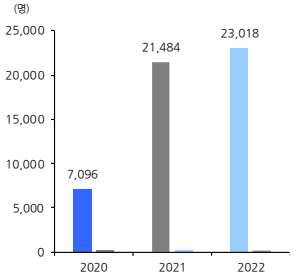
여성 임직원 비율



산업재해율

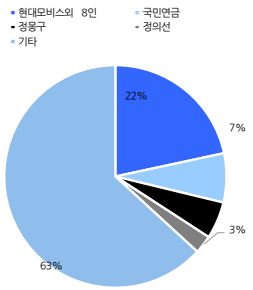


신규 채용 현황

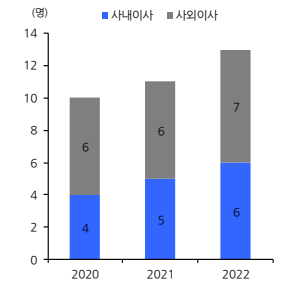


지배구조(G)

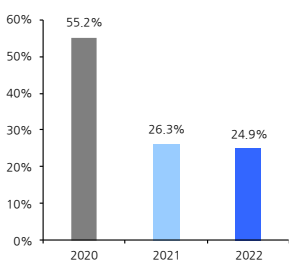
주주구성 현황



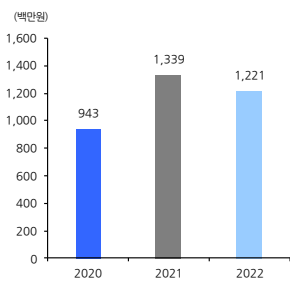
이사회 구성



현금배당성향



이사회 1인당 지급액



자료 : 현대차 지속가능경영보고서, Dart, 현대차증권

<그림9> 현대차 ESG Summary Report

현대차

ESG Rating Profile - 2023 상반기

Sector: 자동차및부품

sustinvest

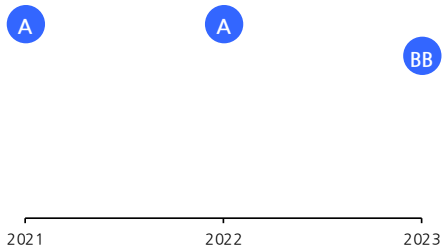
Company & Sector Performance

ESG 종합평가

BB	ESG 총점	73.9
	전체 순위	565/1253
	섹터 순위	25/60

* 등급은 총 7등급(AA/A/BB/B/C/D/E)으로 구분됩니다.

연도별 성과



섹터 내 기업비교

	최상위 기업	최하위 기업
2조원이상	현대모비스	성우하이텍
5천억원이상	서연이화	명신산업
5천억원미만	동일고무벨트	에이엔피

컨트로버시 이슈

내용
[2023상] 사회, Level2, 현대차·기아, 대법원, 간접공정 사내하청 근로자 직고용 판결 / [2023상] 사회, Level5, 현대차·기아, 국토부, 벤츠·테슬라·포르쉐 등 12개사, 안전기준 부적합으로 과징금 179억 (현대로템) [2022하] 사회, Level4, 현대로템·다원시스, 공정위, 담합으로 철도차량 수주한 3사에 과징금 564억 / (현대캐피탈아메리카) [2022하] 지배구조, Level5, 현대캐피탈아메리카, 美 금융소비자보호국, 250억원 벌금·보상금 명령 / (현대비앤지스틸) [2022하] 사회, Level5, 현대비앤지스틸, 하청 노동자 2명 사상으로 고용 당국 중대재해 조사 (발생일: 2022년 9월 16일)

ESG 성과

	점수	섹터평균	가중치
환경 (E)	93.6	40.7	25%
사회 (S)	59.4	36.6	35%
지배구조 (G)	52.5	52.2	40%

ESG 브리프

2023년 현대차의 ESG 등급은 BB 등급으로 투자적격 등급에 해당됩니다.
전년대비 등급이 하락되어 체제개선을 위한 관리가 필요합니다.

부문별 성과

환경(E)	점수	섹터평균	가중치
혁신 활동	86.0	47.9	중
생산 공정	94.5	36.4	중
공급망 관리	100.0	74.0	하
고객관리	100.0	32.3	하

사회(S)	점수	섹터평균	가중치
인적자원관리	72.1	42.0	상
공급망 관리	100.0	31.4	하
고객관리	83.0	35.9	하
사회공헌 및 지역사회	100.0	22.2	하

* 일반지주의 환경/사회는 계열회사의 가중치가 반영됨

지배구조(G)	점수	섹터평균	가중치
주주의 권리	66.6	46.7	중
정보의 투명성	70.0	61.0	하
이사회의 구성과 활동	64.7	55.5	중
이사의 보수	77.3	70.2	하
관계사 위험	35.0	52.7	하
지속가능경영 인프라	94.3	32.7	하

본 보고서는 ㈜서스틴베스트가 실시한 기업의 ESG 평가결과를 요약한 보고서입니다.
평가대상종목은 상장기업 1,055개 비상장기업 198개로 섹터별 특성이 고려된 평가지표와 가중치를 적용하였으며 섹터 특성 상 평가 대상에서 제외되는 항목의 가중치는 '평가제외'로 표시하였습니다.
본 자료의 내용은 현대차증권이 제시한 투자의견과 일치하지 않을 수 있습니다.

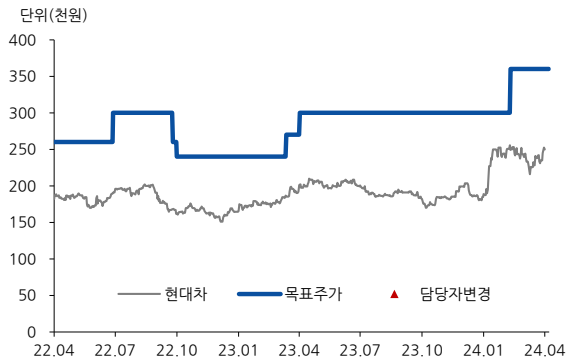
www.sustinvest.com ©2023 Sustinvest. All rights reserved.

자료 : 서스틴베스트, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.04.11	BUY	260,000	-30.22	-27.12
2022.07.22	BUY	300,000	-36.74	-32.67
2022.10.19	BUY	260,000	-36.28	-35.19
2022.10.25	BUY	240,000	-29.47	-22.21
2023.04.06	BUY	270,000	-28.43	-25.56
2023.04.26	BUY	300,000	-34.65	-30.00
2023.10.26	AFTER 6M	300,000	-33.91	-14.83
2024.03.05	BUY	360,000	-33.43	-29.72
2024.04.26	BUY	360,000		

▶ 최근 2년간 현대차 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 추천일 현대차와 관련하여 계열 회사의 관계에 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 장문수의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	91.3%
보유	14건	8.7%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.