

현대차 (005380)

숫자로는 충분히 증명했던 '24년

4Q24(P): 매출액 46.6조원, 영업이익 2.8조원

영업이익, 당사 추정(3.6조원) 및 Consensus(3.4조원) 하회

4Q24 판매대수는 약 107만대(중국 제외 104만대)로 각각 yoy -2%, +2% 기록. 국내 판매는 yoy -5% 감소했으나 해외 판매(중국 제외)는 북미 권역 증가세 등에 힘입어 yoy +4% 확대. 주요 변수 변화에 따른 전년동기대비 영업이익 변동폭은 1)환율 -3,200억원, 2)물량 +360억원, 3)Mix 및 인센티브 -4,250억원, 4)금융 +1,650억원, 5)기타 -420억원 등으로 파악. 4Q24 원/달러 평균 환율은 전년대비 매출에 긍정적 효과를 주었지만 9월 말 대비 12월 말 급등한 기말 환율은 판매비에 다소 큰 폭의 부정적 영향을 미친 것으로 파악.

기저 부담 낮아졌지만 기대감 높이기도 쉽지 않아

'24년 판매대수(중국 제외)가 yoy +1% 증가하는데 그쳤지만 믹스 개선 및 원화 약세에 따른 ASP 상승으로 차량 부문 매출액은 yoy +5% 상승. '24년 영업이익은 4Q 기말 환율 급등 영향 등으로 yoy -6% 감소. 4Q24 영업이익이 예상치를 하회하며 기저 부담은 낮아졌으나 '25년 영업이익은 전년 수준에 머물 것으로 전망. 완만한 원화 강세가 나타난다면 연간으로는 오히려 긍정적 영향을 줄 수 있고 믹스 개선도 이어지고 있지만 제한적인 판매대수 증가와 인센티브 상승, 기타 원가 부담 확대는 영업이익 개선 효과를 상쇄할 것으로 판단.

실적만큼 중요한 불확실성 해소

'25년은 전년과 유사한 영업이익이 실적 측면에서는 모멘텀이 되기 어려우나 타 글로벌 OEM과 비교해서는 상대적으로 높은 OPM 유지는 가능할 것으로 추정. 낮은 Valuation, 적극적인 주주가치제고 정책 등이 주가 하방을 지지할 것으로 예상되는 가운데 GM 및 엔비디아 등과의 협력은 외형 성장 및 사업영역 확대에 대한 기대감을 키울 것으로 판단. 다만, 미국을 위시로 한 대외 불확실성이 동사뿐만 아니라 관련 업계 전반에 걸쳐 우려를 일으키고 있다는 점은 단기적으로 부담이 될 수 있다고 사료됨.



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

BUY (M)

목표주가	380,000원 (M)
직전 목표주가	380,000원
현재주가 (1/23)	209,000원
상승여력	82%

시가총액	437,680억원
총발행주식수	271,427,974주
60일 평균 거래대금	1,520억원
60일 평균 거래량	713,252주
52주 고/저	298,000원 / 184,800원
외인지분율	38.89%
배당수익률	5.60%
주요주주	현대모비스 외 9인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(2.8)	(13.3)	13.1
상대	(5.6)	(10.4)	11.4
절대 (달러환산)	(1.8)	(16.6)	4.9

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	46,624	12.0	8.6	44,803	4.1
영업이익	2,822	-18.8	-21.2	3,424	-17.6
세전계속사업이익	3,119	-11.6	-28.6	4,182	-25.4
지배순이익	2,280	2.4	-25.1	2,969	-23.2
영업이익률 (%)	6.1	-2.2 %pt	-2.2 %pt	7.6	-1.5 %pt
지배순이익률 (%)	4.9	-0.4 %pt	-2.2 %pt	6.6	-1.7 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024P	2025F
매출액	142,151	162,664	175,231	182,561
영업이익	9,825	15,127	14,240	14,461
지배순이익	7,364	11,962	12,526	12,576
PER	5.6	3.5	3.8	3.7
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	9.0	7.6	9.4	9.2
ROE	9.4	13.7	12.8	11.7

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표-1] 현대차 실적 추정

(단위: 십억원)

	2023 ³⁾	2024P	2025E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	QoQ	YoY	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
판매 대수 ¹⁾ (천대)	4,216	4,142	4,165	1,007	1,057	1,012	1,066	5.4%	-2.2%	992	1,047	1,044	1,081
(중국 제외)	3,971	4,013	4,039	959	1,022	990	1,042	5.2%	2.2%	957	1,024	1,011	1,047
매출액	162,664	175,231	182,561	40,659	45,021	42,928	46,624	8.6%	11.9%	43,719	46,398	45,777	46,667
차량	130,150	136,725	143,309	31,718	35,237	34,019	35,750	5.1%	6.8%	34,092	36,600	35,975	36,642
금융	22,401	28,446	29,038	6,656	7,105	6,497	8,188	26.0%	44.6%	7,112	7,225	7,256	7,445
기타	10,113	10,060	10,214	2,285	2,678	2,412	2,686	11.4%	5.5%	2,515	2,573	2,546	2,580
영업이익	15,127	14,240	14,461	3,557	4,279	3,581	2,822	-21.2%	-17.2%	3,738	3,935	3,379	3,409
이익률	9.3%	8.1%	7.9%	8.7%	9.5%	8.3%	6.1%	-2.3%p	-2.1%p	8.5%	8.5%	7.4%	7.3%
차량 ²⁾	12,677	11,412	11,643	2,900	3,428	2,879	2,205	-23.4%	-25.8%	3,024	3,217	2,670	2,732
이익률	9.7%	8.3%	8.1%	9.1%	9.7%	8.5%	6.2%	-2.3%p	-2.7%p	8.9%	8.8%	7.4%	7.5%
금융	1,386	1,795	1,786	425	561	435	374	-14.0%	79.1%	454	462	436	435
이익률	6.2%	6.3%	6.2%	6.4%	7.9%	6.7%	4.6%	-2.1%p	0.9%p	6.4%	6.4%	6.0%	5.8%
기타	1,064	1,032	1,031	233	290	267	243	-9.0%	6.4%	259	256	273	242
이익률	10.5%	10.3%	10.1%	10.2%	10.8%	11.1%	9.1%	-2.0%p	0.1%p	10.3%	10.0%	10.7%	9.4%
지배순이익	11,962	12,526	12,576	3,231	3,970	3,046	2,280	-25.1%	2.4%	3,312	3,416	2,940	2,908
이익률	7.4%	7.1%	6.9%	7.9%	8.8%	7.1%	4.9%	-2.2%p	-0.5%p	7.6%	7.4%	6.4%	6.2%

자료: 유안타증권, 1)월 발표 실적 합산 기준으로 분기 발표 실적과 차이 있을 수 있음, 2)연결조정 포함, 3)실적 revision 으로 분기합산과 차이 있을 수 있음

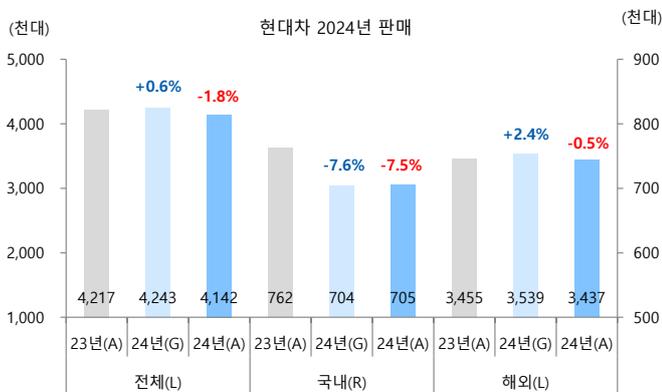
[표-2] 현대차 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	4Q24E	2024E	2025E	4Q24P	2024P	2025E	4Q24P	2024P	2025E
매출액	44,302	172,909	180,611	46,624	175,231	182,561	5.2%	1.3%	1.1%
영업이익	3,787	15,204	14,991	2,822	14,240	14,461	-25.5%	-6.3%	-3.5%
OPM	8.5%	8.8%	8.3%	6.1%	8.1%	7.9%	-2.5%p	-0.7%p	-0.4%p
지배순이익	3,244	13,490	13,247	2,280	12,526	12,576	-29.7%	-7.1%	-5.1%

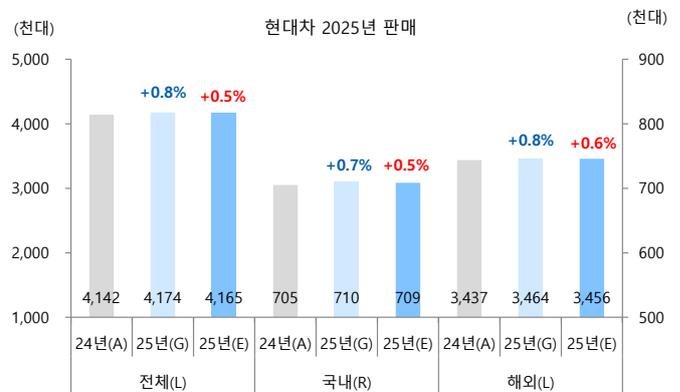
자료: 유안타증권

[그림-1] 현대차 2024년 판매



자료: 현대차, 주: (A)-확정치, (G)-가이드선, (E)-유안타증권 추정

[그림-2] 현대차 2025년 판매



자료: 현대차, 주: (A)-확정치, (G)-가이드선, (E)-유안타증권 추정

현대차 (005380) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	142,151	162,664	175,231	182,561	187,132
매출원가	113,880	129,179	139,477	145,489	149,519
매출충이익	28,272	33,484	35,755	37,072	37,614
판매비	18,447	18,357	21,515	22,611	23,111
영업이익	9,825	15,127	14,240	14,461	14,503
EBITDA	14,873	20,073	19,090	19,813	20,245
영업외손익	1,357	2,492	3,542	3,596	3,542
외환관련손익	-104	150	-48	-115	5
이자손익	71	440	505	325	319
관계기업관련손익	1,558	2,471	3,114	3,186	3,338
기타	-168	-569	-29	200	-120
법인세비용차감전순이익	11,181	17,619	17,781	18,057	18,045
법인세비용	2,979	4,627	4,233	4,695	4,692
계속사업순이익	8,202	12,992	13,548	13,362	13,353
중단사업순이익	-219	-720	-319	0	0
당기순이익	7,984	12,272	13,229	13,362	13,353
지배지분순이익	7,364	11,962	12,526	12,576	12,567
포괄순이익	9,034	12,429	14,629	13,362	13,353
지배지분포괄이익	8,234	12,204	14,068	13,457	13,449

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	4,339	32,731	32,507
당기순이익	7,984	12,272	13,229	13,362	13,353
감가상각비	3,181	3,284	3,358	3,744	4,136
외환손익	229	-64	71	115	-5
중속, 관계기업관련손익	-1,637	-2,490	-3,109	-3,186	-3,338
자산부채의 증감	-13,923	-30,365	-26,239	-14	-347
기타현금흐름	14,794	14,844	17,029	18,710	18,708
투자활동 현금흐름	-1,203	-8,649	-13,956	-15,260	-14,746
투자자산	-1,912	-2,259	-911	-4,203	-3,769
유형자산 증가 (CAPEX)	-4,015	-7,071	-8,062	-9,200	-9,200
유형자산 감소	137	144	107	0	0
기타현금흐름	4,587	536	-5,091	-1,858	-1,778
재무활동 현금흐름	-1,324	9,393	6,257	-3,597	-3,143
단기차입금	-1,449	-2,580	-2,481	-42	11
사채 및 장기차입금	6,090	15,107	14,401	0	0
자본	171	137	209	0	0
현금배당	-1,355	-2,499	-3,913	-3,555	-3,154
기타현금흐름	-4,782	-772	-1,959	0	0
연결범위변동 등 기타	-30	77	-1,601	-15,699	-13,269
현금의 증감	8,069	-1,698	-4,962	-1,825	1,350
기초 현금	12,796	20,865	19,167	14,205	12,380
기말 현금	20,865	19,167	14,205	12,380	13,730
NOPLAT	9,825	15,127	14,240	14,461	14,503
FCF	6,612	-9,590	-3,723	23,531	23,307

자료: 유안타증권

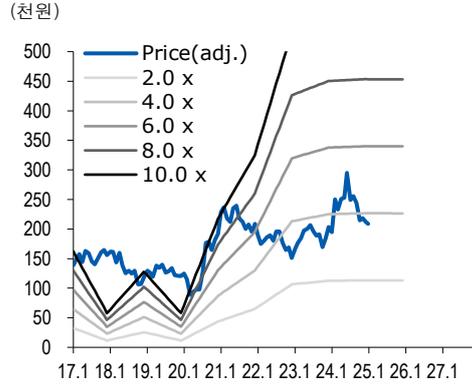
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	58,352	58,604	58,225	56,559	58,951
현금및현금성자산	20,865	19,167	14,205	12,380	13,730
매출채권 및 기타채권	9,199	8,782	10,890	10,900	11,168
재고자산	14,291	17,400	20,545	20,564	21,069
비유동자산	107,027	116,172	135,688	145,653	154,479
유형자산	36,153	38,921	42,972	48,428	53,493
관계기업 등 자본관련 자산	25,199	28,476	33,484	37,687	41,455
기타투자자산	4,002	4,578	5,731	5,731	5,731
자산총계	255,742	282,463	310,797	319,097	330,315
유동부채	74,236	73,362	70,586	69,079	70,097
매입채무 및 기타채무	24,700	26,945	25,122	25,146	25,763
단기차입금	11,366	9,036	6,329	6,329	6,329
유동성장기부채	25,574	25,109	21,569	21,569	21,569
비유동부채	90,609	107,292	126,750	126,750	126,750
장기차입금	12,285	17,570	20,474	20,474	20,474
사채	62,960	73,033	87,991	87,991	87,991
부채총계	164,846	180,654	197,336	195,829	196,847
지배지분	82,349	92,497	103,028	112,049	121,463
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,241	4,378	4,588	4,588	4,588
이익잉여금	79,954	88,666	97,003	106,024	115,438
비지배지분	8,547	9,312	10,433	11,220	12,006
자본총계	90,897	101,809	113,461	123,268	133,468
순차입금	81,084	96,730	114,659	116,500	114,983
총차입금	113,658	126,039	137,955	137,913	137,924

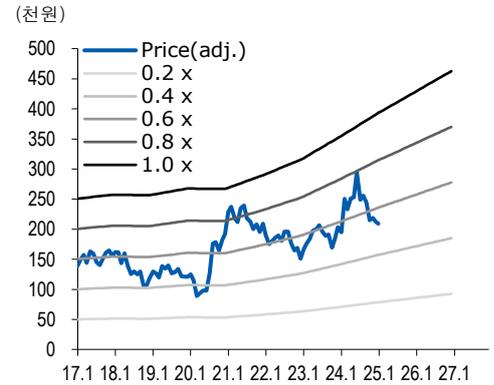
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	32,510	53,295	56,289	56,675	56,636
BPS	315,142	351,861	390,539	426,761	462,615
EBITDAPS	53,703	73,148	70,163	72,996	74,588
SPS	513,295	592,754	644,055	672,595	689,436
DPS	7,000	11,400	12,000	12,000	12,000
PER	5.6	3.5	3.8	3.7	3.7
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	9.0	7.6	9.4	9.2	8.9
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	7.7	4.2	2.5
영업이익 증가율 (%)	47.1	54.0	-5.9	1.6	0.3
지배순이익 증가율 (%)	49.0	62.4	4.7	0.4	-0.1
매출총이익률 (%)	19.9	20.6	20.4	20.3	20.1
영업이익률 (%)	6.9	9.3	8.1	7.9	7.8
지배순이익률 (%)	5.2	7.4	7.1	6.9	6.7
EBITDA 마진 (%)	10.5	12.3	10.9	10.9	10.8
ROIC	22.7	33.4	27.4	23.0	20.3
ROA	3.0	4.4	4.2	4.0	3.9
ROE	9.4	13.7	12.8	11.7	10.8
부채비율 (%)	181.4	177.4	173.9	158.9	147.5
순차입금/자기자본 (%)	98.5	104.6	111.3	104.0	94.7
영업이익/금융비용 (배)	18.8	27.1	31.8	31.7	31.8

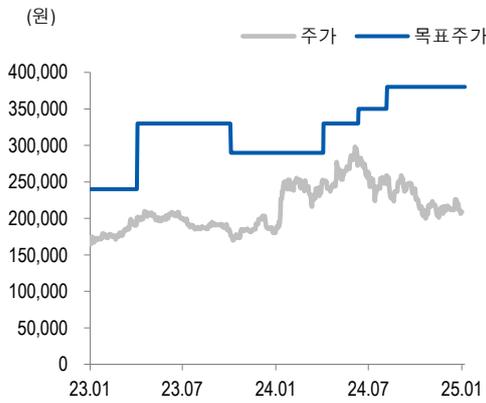
P/E band chart



P/B band chart



현대차 (005380) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-01-24	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)	89.4
Hold(중립)	10.6
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-01-23

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 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 대법인의 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 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.