



BUY (유지)

목표주가(12M) 330,000원
현재주가(9.12) 232,000원

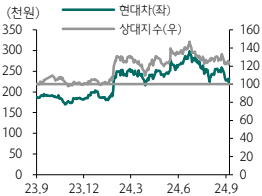
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,572.09
52주 최고/최저(원)	298,000/169,700
시가총액(십억원)	48,584.6
시가총액비중(%)	2.31
발행주식수(천주)	209,416.2
60일 평균 거래량(천주)	821.9
60일 평균 거래대금(십억원)	211.3
외국인지분율(%)	40.94
주요주주 지분율(%)	
현대모비스 외 9인	29.98
국민연금공단	7.33

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	173,002.6	179,243.6
영업이익(십억원)	15,675.4	15,782.2
순이익(십억원)	14,287.5	14,295.3
EPS(원)	50,043	50,227
BPS(원)	391,485	430,844

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	142,151.5	162,663.6	172,426.7	182,989.8
영업이익	9,824.9	15,126.9	15,594.1	16,556.6
세전이익	11,181.5	17,618.7	18,901.9	20,106.9
순이익	7,364.4	11,961.7	13,449.2	14,208.6
EPS	26,592	43,589	49,432	52,348
증감율	49.01	63.92	13.40	5.90
PER	5.68	4.67	4.69	4.43
PBR	0.50	0.60	0.61	0.55
EV/EBITDA	8.51	7.78	8.33	7.59
ROE	9.36	13.68	13.82	13.20
BPS	303,544	341,739	380,776	421,092
DPS	7,000	11,400	12,400	13,100



Analyst **송선재** sunjae.song@hanafn.com
RA **강민아** minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 09월 13일 | 기업분석

현대차 (005380)

GM과 친구가 되었어요

현대차-GM이 자동차 개발/생산과 공급망, 미래 기술 등에서 협업을 추진

현대차와 GM이 승용차/상용차 공동 개발 및 생산과 관련된 포괄적 협업을 추진한다는 MOU를 체결했다. 핵심 전략 분야로는 1) 신차 및 엔진 공동 개발/생산, 2) 전기/수소 등 미래 클린 에너지 기술, 3) 배터리 원재료, 철강, 기타 원재료 등 공급망 관리 등이다. 양사는 규모의 경제 및 강점들을 활용해 생산비를 낮추고, 다양한 신차 및 기술들을 고객들에게 빠르게 제공하는 방법들을 강구할 계획이다. 구체적인 협력 방법들은 추가 협의를 통해 발전될 것이고, 현대차의 관계사인 기아도 협업 구도에 참여할 가능성이 있다.

개발비/생산비 절감 및 상호 보완적인 협업 기대

현대차와 GM은 상호 보완될 수 있는 부분이 많다. 2023년 기준 현대차 그룹과 GM의 판매는 각각 730만대(현대차만은 422만대)/619만대인데, 주력 시장이 현대차 그룹은 한국/미국/유럽/인도 등이고, GM은 미국/중국/남미 등이다. 주력 차종도 현대차 그룹은 중 소형 세단/SUV인데 비해 GM은 중대형 SUV/픽업 등에 강점이 있다. 현대차는 GM의 미국/중국 내 시장 지위로부터 도움을 받을 수 있고, GM의 글로벌 공장을 활용할 수도 있으며, 현대차의 HEV/EV/FCEV 기술/플랫폼/부품 등을 공급하면서 매출을 발생시킬 수도 있다. 신차 개발/생산에 필요한 각종 비용을 분담하면서 자본 효율성을 높이고, 주요 원재료들의 공동 구매와 규모의 경제 효과 등으로 원가 경쟁력을 제고할 수도 있다. 이는 특히, 생산 단가의 하락이 절실히 요구되는 EV 분야에게 효과를 발휘할 것이다. 자율주행/UAM 등 투자비가 많이 소요되는 분야에서의 제휴도 기대된다.

주가에 긍정적인 영향을 전망

현대차와 GM의 협업은 이제 막 MOU를 체결한 초기 단계로 큰 분야에서 기본적인 방향성만 제시한 것이고, 향후 구체적인 협력 방법들이 나올 것인바 지금 세부적인 기대 효과를 예단하기는 쉽지 않다. 하지만, 글로벌 전기차 시장의 성장세가 둔화된 가운데, 중국 전기차들과의 가격 경쟁이 격화 중이고, 테슬라/화웨이/알파벳 등 자율주행 전기차 업체들의 밸류체인 침투도 가속되고 있는 상황에서 양사의 제휴는 합리적이고 상호 이득이 되는 방향으로 진행될 것을 기대할 수 있다. 중장기 Valuation을 상향시키는 방식으로 주가에 긍정적인 영향을 줄 것으로 전망하는 바 현대차에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 33.0만원을 유지한다.

도표 1. 현대차-GM의 글로벌 협업 사인 행사



자료: 현대차, 하나증권

도표 2. 2023년 글로벌 자동차 판매 순위

(단위: 만대, 십억달러)

순위	브랜드	2023년 판매	2022년 판매	2023년 매출액(십억달러)
1	토요타	1,031	957	275
2	폭스바겐	924	826	289
3	현대차/기아	730	685	203
4	스텔란티스	639	600	204
5	GM	619	594	158
6	포드	441	424	166
7	혼다	419	407	91
8	닛산	337	323	84
9	BMW	256	240	143

자료: F&I tools, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	142,151.5	162,663.6	172,426.7	182,989.8	188,479.5
매출원가	113,879.6	129,179.2	136,521.1	145,129.4	149,333.8
매출총이익	28,271.9	33,484.4	35,905.6	37,860.4	39,145.7
판매비	18,447.0	18,357.5	20,311.5	21,303.8	22,156.0
영업이익	9,824.9	15,126.9	15,594.1	16,556.6	16,989.7
금융손익	106.3	588.8	548.2	703.6	929.7
중속/관계기업손익	1,557.6	2,470.9	3,198.0	3,239.1	3,461.0
기타영업외손익	(307.3)	(568.0)	(438.5)	(392.4)	(426.6)
세전이익	11,181.5	17,618.7	18,901.9	20,106.9	20,953.9
법인세	2,979.2	4,626.6	5,103.5	5,529.4	5,762.3
계속사업이익	8,202.3	12,992.0	13,798.4	14,577.5	15,191.6
중단사업이익	(218.7)	(719.7)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	7,983.6	12,272.3	13,798.4	14,577.5	15,191.6
비배주주지분 순이익	619.3	310.6	349.2	368.9	384.5
지배주주순이익	7,364.4	11,961.7	13,449.2	14,208.6	14,807.1
지배주주지분포괄이익	8,234.4	12,204.4	13,549.2	14,314.3	14,917.3
NOPAT	7,207.2	11,154.6	11,383.7	12,003.5	12,317.5
EBITDA	14,872.6	20,073.4	20,483.8	21,761.1	22,393.9
성장성(%)					
매출액증가율	20.87	14.43	6.00	6.13	3.00
NOPAT증가율	50.87	54.77	2.05	5.44	2.62
EBITDA증가율	32.38	34.97	2.04	6.24	2.91
영업이익증가율	47.10	53.96	3.09	6.17	2.62
(지배주주)순이익증가율	49.00	62.43	12.44	5.65	4.21
EPS증가율	49.01	63.92	13.40	5.90	4.21
수익성(%)					
매출총이익률	19.89	20.59	20.82	20.69	20.77
EBITDA이익률	10.46	12.34	11.88	11.89	11.88
영업이익률	6.91	9.30	9.04	9.05	9.01
계속사업이익률	5.77	7.99	8.00	7.97	8.06

투자지표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	26,592	43,589	49,432	52,348	54,553
BPS	303,544	341,739	380,776	421,092	462,936
CFPS	101,970	121,947	71,377	76,371	78,542
EBITDAPS	53,703	73,148	75,288	80,173	82,504
SPS	513,295	592,754	633,754	674,174	694,400
DPS	7,000	11,400	12,400	13,100	13,700
추가지표(배)					
PER	5.68	4.67	4.69	4.43	4.25
PBR	0.50	0.60	0.61	0.55	0.50
PCFR	1.48	1.67	3.25	3.04	2.95
EV/EBITDA	8.51	7.78	8.33	7.59	7.14
PSR	0.29	0.34	0.37	0.34	0.33
재무비율(%)					
ROE	9.36	13.68	13.82	13.20	12.47
ROA	3.01	4.45	4.67	4.73	4.70
ROIC	9.36	13.68	13.43	13.96	14.20
부채비율	181.36	177.44	162.33	150.74	139.25
순부채비율	89.20	95.01	83.20	70.97	60.69
이자보상배율(배)	18.77	27.13	26.60	28.15	28.73

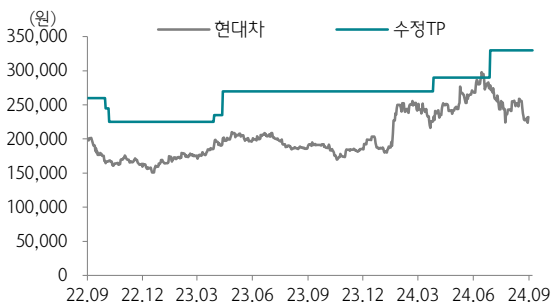
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	58,351.9	58,604.0	62,557.2	70,777.8	78,017.5
금융자산	32,574.2	29,309.2	33,129.3	39,585.8	45,908.7
현금성자산	20,864.9	19,166.6	22,479.6	28,438.7	34,503.1
매출채권	4,279.1	4,682.2	4,749.5	5,040.5	5,191.7
재고자산	14,291.2	17,400.3	16,796.9	17,825.8	18,360.6
기타유동자산	7,207.4	7,212.3	7,881.5	8,325.7	8,556.5
비유동자산	107,026.7	116,171.7	117,869.4	119,654.7	120,767.0
투자자산	29,201.8	33,054.5	33,641.9	34,531.7	35,448.2
금융자산	4,002.3	4,578.4	4,596.2	4,614.7	4,633.6
유형자산	36,153.2	38,920.9	40,056.9	40,894.1	41,044.3
무형자산	6,102.4	6,218.6	6,193.0	6,251.2	6,296.8
기타비유동자산	35,569.3	37,977.7	37,977.6	37,977.7	37,977.7
자산총계	255,742.5	282,463.4	292,960.2	308,030.1	321,674.0
유동부채	74,236.5	73,362.1	74,254.1	77,133.9	78,599.4
금융부채	37,444.8	34,425.8	34,864.9	35,310.4	35,762.4
매입채무	10,797.1	10,952.0	11,527.3	12,233.4	12,600.4
기타유동부채	25,994.6	27,984.3	27,861.9	29,590.1	30,236.6
비유동부채	90,609.4	107,291.8	107,029.2	108,048.3	108,625.7
금융부채	76,213.5	91,613.7	91,183.3	91,460.8	91,740.0
기타비유동부채	14,395.9	15,678.1	15,845.9	16,587.5	16,885.7
부채총계	164,845.9	180,653.9	181,283.4	185,182.2	187,225.0
지배주주지분	82,349.2	92,497.3	102,156.2	113,099.2	124,456.6
자본금	1,489.0	1,489.0	1,489.0	1,489.0	1,489.0
자본잉여금	4,241.3	4,378.5	4,378.5	4,378.5	4,378.5
자본조정	(1,713.9)	(1,197.1)	(1,197.1)	(1,197.1)	(1,197.1)
기타포괄이익누계액	(1,620.7)	(838.9)	(838.9)	(838.9)	(838.9)
이익잉여금	79,953.6	88,665.8	98,324.8	109,267.7	120,625.1
비지배주주지분	8,547.3	9,312.1	9,520.6	9,748.7	9,992.4
자본총계	90,896.5	101,809.4	111,676.8	122,847.9	134,449.0
순금융부채	81,084.1	96,730.3	92,918.9	87,185.4	81,593.7

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	10,627.3	(2,518.8)	15,853.6	17,529.4	17,325.6
당기순이익	7,983.6	12,272.3	13,798.4	14,577.5	15,191.6
조정	16,566.4	15,574.0	1,779.0	2,047.5	1,992.4
감가상각비	5,047.6	4,946.5	4,889.6	5,204.5	5,404.2
외환거래손익	228.6	(63.6)	(39.7)	(28.5)	(72.7)
지분법손익	(1,636.8)	(2,489.9)	(3,198.0)	(3,239.1)	(3,461.0)
기타	12,927.0	13,181.0	127.1	110.6	121.9
영업활동 자산부채 변동	(13,922.7)	(30,365.1)	276.2	904.4	141.6
투자활동 현금흐름	(1,203.5)	(8,649.4)	(8,796.0)	(9,424.3)	(8,673.9)
투자자산감소(증가)	(2,927.0)	5,383.3	2,469.8	2,208.6	2,403.8
자본증가(감소)	(3,878.1)	(7,070.8)	(4,500.0)	(4,500.0)	(4,000.0)
기타	5,601.6	(6,961.9)	(6,765.8)	(7,132.9)	(7,077.7)
재무활동 현금흐름	(1,324.5)	10,823.1	(3,781.4)	(2,542.7)	(2,718.5)
금융부채증가(감소)	4,641.0	12,527.4	8.8	723.0	731.2
자본증가(감소)	171.0	137.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(4,838.3)	516.8	(0.0)	0.0	0.0
배당지급	(1,298.2)	(2,358.3)	(3,790.2)	(3,265.7)	(3,449.7)
현금의 증감	8,099.3	(345.0)	2,005.0	5,959.1	6,064.4
Unlevered CFO	28,239.6	33,464.7	19,419.7	20,729.3	21,318.5
Free Cash Flow	6,612.3	(9,589.5)	11,353.6	13,029.4	13,325.6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대차



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.7.11	BUY	330,000		
24.4.8	BUY	290,000	-9.99%	2.76%
23.4.25	BUY	270,000	-25.42%	-5.37%
23.4.11	BUY	235,000	-17.35%	-15.36%
22.10.19	BUY	225,000	-24.65%	-17.02%
22.10.13	BUY	245,000	-31.70%	-31.43%
22.4.7	BUY	260,000	-28.57%	-22.31%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 9월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2024년 9월 13일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.25%	5.31%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 09월 12일