

4Q24 Review – 낮춰진 기대치

BUY 유지

목표주가 유지 **350,000원**

종가(25.01.23) 209,000원
상승여력 67.5%



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

4Q24 매출액 46.6조 원, 영업이익 2.8조 원 기록

매출액 46.6조 원(+11.9% YoY), 영업이익 2.8조 원(-17.2% YoY, OPM 6.1%) 기록하며 컨센서스(Fnguide 1/20 기준 영업이익 3.4조 원) 하회했다. 글로벌 도매판매 106.6만대(-2.2% YoY) 기록. 북미 29.4만대(+4.4% YoY, HEV +60.6% YoY, 제네시스 +9.1% YoY), 유럽 15.6만대 (-3.8% YoY, HEV +31.3% YoY), 국내 18.9만대(-4.6% YoY) 기록했다. 4Q24 전체 친환경차 판매 +21.0% YoY 증가한 21만대를 기록했다. 세부 항목별로는 EV 판매 5.3만대로 전년 동기 대비 약 5천대 감소했으나, 하이브리드 차량 판매 14.6만대로 +41.3% YoY 증가했다.

기말환율 급등으로 판매보증충당부채 원화환산손실 약 -7,000억 원 반영

영업이익 감소요인으로는 환율 효과 -3,200억 원, 물량 효과 +360억 원, 제품 Mix개선 및 인센티브 효과 -4,250억 원, 금융부문 +1,650억 원, 기타 -420억 원으로 4Q23 대비 영업이익 -5,860억 원 감소했다. 환율 손실 -3,200억원 관련 기말환율 급등으로 판매보증충당부채의 원화환산손실 영향이 가장 컸다. 평균환율 상승으로 인한 영업이익 증분 약 +2,600억원, 판매보증충당금 원화환산손실은 약 -7,000억원 반영되었다. 12월 선적된 재고 중 긍정적 환율효과가 반영될 상품 또한 약 2,000억원 규모 남겨져 있으며, 추후 회계기간에 효과가 발생할 것으로 예상된다. (적용된 평균 원/달러환율은 1,300원 중반, 기말환율은 1,470원 수준으로 언급) 추후 환율정상화에 따른 환입 가능할 것을 언급했다. 북미지역 판매 인센티브 대당 \$500 이상 증가함에 따라 (-) 인센티브 효과 또한 반영되었다. 분기배당 1주당 6,000원, 연간 총 배당금은 1주당 12,000원으로 공시했다. 2025년 연간 가이던스 기준 매출액 180.4조원 ~ 182.2조원 (+3.0~4.0% YoY), 영업이익률 7.0~8.0%, 목표 도매판매대수 417만 대, CAPEX 및 전략투자 등을 포함한 총 투자금액 16.9조원을 제시했다.

4Q24 현대차 실적 및 기존 전망치 비교

| (단위: %, 십억원) | 4Q23A | 1Q24A | 2Q24A | 3Q24A | 4Q24P | %YoY | %QoQ | 당사전망치 | 차이 | 컨센서스 | 차이 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|
| 매출액 | 41,633 | 40,659 | 45,021 | 42,928 | 46,624 | 12.0 | 8.6 | 43,188 | +8.0 | 44,803 | +4.1 |
| 영업이익 | 3,474 | 3,557 | 4,279 | 3,581 | 2,822 | -18.8 | -21.2 | 3,153 | -10.5 | 3,424 | -17.6 |
| 세전이익 | 3,526 | 4,727 | 5,566 | 4,370 | 3,119 | -11.5 | -28.6 | 3,315 | -5.9 | 4,182 | -25.4 |
| 순이익 | 2,203 | 3,376 | 4,174 | 3,206 | 2,474 | 12.3 | -22.8 | 2,252 | +9.9 | 2,780 | -11.0 |
| 영업이익률 | 8.3 | 8.7 | 9.5 | 8.3 | 6.1 | | | 7.3 | | 7.6 | |
| 세전이익률 | 8.5 | 11.6 | 12.4 | 10.2 | 6.7 | | | 7.7 | | 9.3 | |
| 순이익률 | 5.3 | 8.3 | 9.3 | 7.5 | 5.3 | | | 5.2 | | 6.2 | |

자료: 상상인증권

4Q24 매출액 증가요인

4Q24 매출액 증가요인으로는 물량효과 +1,640억 원, 환율효과 +4,540억 원, Mix 개선효과 +1.7조원, 금융부문 매출증가 등을 포함한 기타 +2.6조원으로 4Q23 대비 4.9조원 증가한 46.6조 원을 기록했다.

4Q24 금융부문 매출 상세

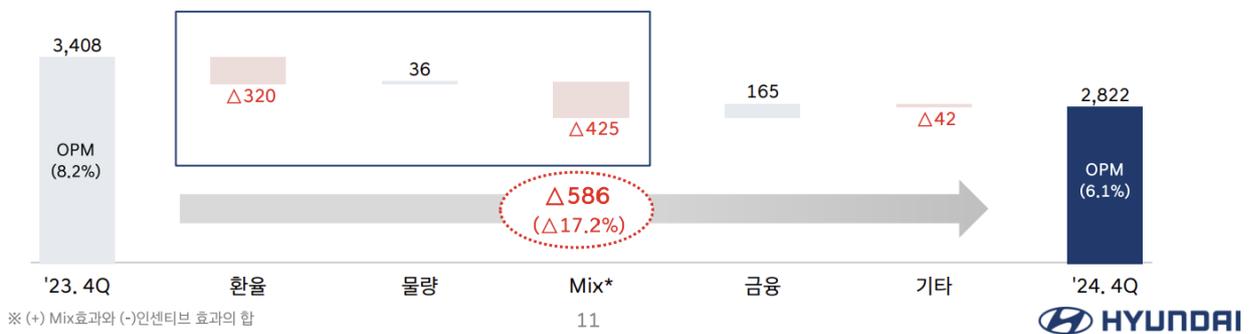
금융부문 4Q24 매출액 8.2조원 (+44.6% YoY), 영업이익 3,740억 원 (+79.1% YoY) 기록했다. 현대캐피탈은 EV 특화 금융상품 출시 등으로 리스 취급액 +11% YoY 증가한 가운데, 자동차 금융비중은 83%를 기록했다. 24년 영업수익 +9% YoY, 영업이익 +29% YoY 증가했다. 현대캐피탈 아메리카는 하이브리드를 중심으로 한 차량판매 호조에 힘입어 영업수익 +24% YoY, 영업이익 +23% YoY 증가했다.

로보택시 및 미국 보편관세 적용시 대응방안 관련

동사의 Motional을 통한 로보택시 상업화 시점은 2026년 예정이며, 이는 현재 북미 일부지역에서 상업화 서비스를 진행하고 있는 Waymo 대비 1년 정도 늦춰진 타임라인으로 비교 가능성을 언급했다. 미국에서 보편관세 적용되더라도 1) 환율효과로 일부분 상쇄 가능하며, 2) 북미 생산비중 확대 - HMGMA 등 가동률을 높이는 방법으로 북미 판매물량의 7-80% 대응 가능하기 때문에 일본 완성차업체 대비 불리한 요인은 없을 것으로 언급했다. 한편, 올해 HMGMA에서는 Ioniq5, Ioniq9을 생산할 예정이다. GM과 합작 관련 차종별로 Binding 계약 체결이 진행 중이며, 구체적인 내용은 1Q25 이후에 공시 예정이다. Boston Dynamics IPO 관련 타임라인 등에 대한 언급은 없었다.

4Q24 현대차 영업이익 증감사유 분석

영업이익



자료: 현대차, 상상인증권

현대차 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:유민기)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 하시기를 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

| 구분 | 투자등급 기준 및 기간 | 투자등급 | 투자등급 비율 | 비고 | 구분 | 투자등급 기준 및 기간 | 투자등급 | 투자등급 비율 | 비고 |
|------------------|--|-----------------------|------------|-----------------|-----------------|--------------------------------|------|------------|----------------------|
| 산업 (Industry) | 투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률 | Overweight (비중확대) | 73.3% | 시가총액 대비 비중확대 | 기업 (Company) | 투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률 | BUY | 95.4% | 절대수익률 15% 초과 |
| | | Neutral (중립) | 26.7% | 시가총액 수준 유지 | | | HOLD | 4.6% | 절대수익률 +15% ~ -15% |
| | | Underweight (비중축소) | 16.7% | 시가총액 대비 비중축소 | | | SELL | 0.0% | 절대수익률 -15% 초과 |
| | | 합계 | 100% | | | | 합계 | 100% | |