Morning Meeting Notes

2024-09-03

내일의 차이 현대차증권

What's Inside

자동차 산업(OVERWEIGHT) 고지까지 아직 많이 남아있다
엔터/레져 산업(OVERWEIGHT) 8월 영업지표 Review: 카지노 웃고, 여행 울다
현대로템(BUY/64,000) 방산이 밀고 철도가 끄는 양대 성장 지속
[경제] 미국 경제, Reality Check

New Issue

美 노동절 연휴로 휴장

New Publication

[게임] 게임의 법칙(2024-08-27)
[지주] Armageddon : 끝과 시작의 지주회사(2024-07-29)
[스몰캡] 실리콘 포토닉스가 불러온 글라스 기판 시장의 개화(2024-07-22)
[디스플레이] 중국 DIC 2024 탐방기 - OLED 패널 방향성 재확인(2024-07-10)
[스몰캡] The Coming Big Wave: 미국 학회 참석을 통해 본 반도체 변화의 물결(2024-07-01)
[중국 주식] 중국제조2025, Y-1 Review(2) - 중국제조2035의 시작(2024-06-28)
[반도체] 대만 COMPUTEX 및 기업 방문 후기: 대만 반도체 생태계 존재감 급상승(2024-06-14)
[경제/크레딧] 2024년 하반기 경제크레딧 전망 - Falling Slowly(2024-06-05)
[에너지/화학] AI, 이번에는 에너지다.(2024-06-04)
[투자전략/시황] 6월 증시: 정중동(2024-06-04)
[음식료/화장품] 2024년 하반기 산업 전망 - 2024 하반기에도, 거세게 커져가 Ah Oh Ay!(2024-05-31)

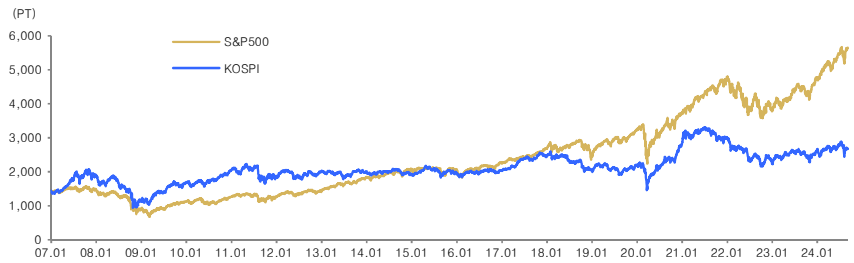
Rating, Target Price Changes

현대로템	BUY	56,000 원 ▷	BUY	64,000 원	(2024-09-03)
코스맥스	BUY	230,000 원 ▷	BUY	180,000 원	(2024-08-30)
덕산네오룩스	BUY	61,000 원 ▷	BUY	50,000 원	(2024-08-30)
한일시멘트	BUY	17,000 원 ▷	BUY	19,000 원	(2024-08-28)
크래프톤	BUY	400,000 원 ▷	BUY	440,000 원	(2024-08-27)
넥슨게임즈	INITIATION	▷	BUY	30,000 원	(2024-08-27)
한국철강	M.PERFORM	13,000 원 ▷	BUY	13,000 원	(2024-08-26)
카카오	BUY	70,000 원 ▷	BUY	65,000 원	(2024-08-21)
피엔에이치테크	BUY	27,000 원 ▷	BUY	14,500 원	(2024-08-21)
한국전력	BUY	32,000 원 ▷	BUY	29,000 원	(2024-08-21)
현대지에프홀딩스	BUY	4,900 원 ▷	BUY	5,100 원	(2024-08-20)
우주일렉트로	INITIATION	▷	BUY	22,000 원	(2024-08-20)
ISC	BUY	130,000 원 ▷	BUY	85,000 원	(2024-08-16)
에스티아이	BUY	60,000 원 ▷	BUY	50,000 원	(2024-08-16)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
삼성전자	137,667	LG에너지솔루션	165,909
에코프로비엠	65,148	POSCO홀딩스	79,453
SK하이닉스	63,853	LG화학	54,935
포스코퓨처엠	44,306	포스코퓨처엠	53,374
LG에너지솔루션	44,271	삼성SDI	44,399

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
유한양행	-47,572	삼성전자	-351,964
LS ELECTRIC	-46,521	SK하이닉스	-140,414
셀트리온	-45,230	현대차	-131,825
현대차	-27,726	셀트리온	-47,125
삼천당제약	-14,899	LS ELECTRIC	-38,850

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,681.00	+0.25	+9.81
대형주	2,689.67	+0.44	+10.13
중형주	2,885.77	-1.00	+8.77
소형주	2,239.04	-0.12	+7.40
KOSDAQ	769.21	+0.20	+11.27

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	1,577	2,387	-4,151
누적순매수(D-20)	16,334	-22,226	2,110

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	157,032	174,555	275,472

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	74.42	-0.29	+12.38
금융	473.64	+0.34	+10.95
운수장비	2,653.73	-1.96	+8.40
유통	368.16	-0.57	+8.96
음식료	3,859.59	-0.47	-7.24
의약품	15,988.63	-1.95	+12.78
전기전자	27,512.93	+1.23	+9.46
철강금속	4,840.95	+3.63	+14.36
화학	3,939.18	+1.46	+8.21
유틸리티	782.62	-1.46	+18.52
통신	411.52	+0.62	+5.59

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	5,648.40	휴장	+8.91
NASDAQ	17,713.62	휴장	+9.34
일본	38,700.87	+0.14	+23.02
중국	2,811.04	-1.10	-1.74
독일	18,930.85	+0.13	+9.18

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	2.99	+3.60	+18.30
국고채 (10년)	3.12	+3.30	+24.30
은행채AAA (3년)	3.29	+3.60	+20.10
미국국채 (2년)	3.92	휴장	-0.10
미국국채 (10년)	3.90	휴장	+11.50

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,338.40	+0.18	-2.65
원/백 엔	910.99	-0.32	-4.45
원/위안	188.15	-0.15	-2.42
달러/유로	1.11	+0.22	+1.09
위안/달러	7.12	+0.38	-0.18
엔/달러	146.92	+0.50	+1.89
Dollar Index	101.65	-0.08	-1.05

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	73.55	휴장	+0.84
금 (usd/oz)	2,527.60	휴장	+3.40
BDI	1,814.00	-0.71	+8.30
천연가스(NYMEX)	2.13	휴장	+9.53

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Industry Note
2024. 09. 03

자동차 산업

OVERWEIGHT

고지까지 아직 많이 남아있다

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

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

주요 이슈와 결론

- 8월 판매 약세 지속. 다만 내수 반등, RV/고급 믹스가 지속 개선되고 있어 ASP 상승 흐름은 지속 중 원재료비 하락에 따른 원가율 개선 감안 시 최근 상향된 이익 눈높이에 부합할 전망

- 현대차 CID 2024 이후 전략적 경쟁 우위 기반 안정적 영업현금흐름 창출과 빠르면 9월-10월 중 구체화 될 인도법인 IPO를 통한 성장 전략 강화 및 유동성 확대에 기반한 주주 환원이 가시적인 구간에 도달했음을 확인. 이어 기아 또한 현대차와 더불어 주주 환원 강화를 고려하는 만큼 투자 매력도가 더욱 향상될 것으로 판단

- 단기적으로 안정적 원가율과 개선된 믹스, 볼륨에 기반한 수익성 유지/개선과 중기적으로 현대 팰리세이드, 기아 타스만, 텔루라이드 등 주요 볼륨 RV 신차 출시에 따른 믹스 개선이 한층 강화되며 양적 성장을 확대할 것. 2024년 연간실적 마감 후 자사주 매입 등 주주 환원이 수급 개선 촉진시킬 것

산업 및 해당기업 주가전망

- 월간 판매 실적과 경영 환경은 2Q24 이후 높아진 실적 전망의 가시성을 높여가는 가운데 주주 환원 강화와 글로벌 평가사의 신용 등급 상향으로 글로벌 피어 대비 할인 해소 기대. 신차 출시와 자사주 매입에 따른 매수 우위의 수급 환경 개선은 주가 상승을 추세적으로 지속 시킬 전망

Fact 1. 2024년 8월 국내 5개사 내수판매, 전년동기비 1.0% 감소한 10.6만대

① 8월 국내 7개사 내수판매: 10.6만대(-1.0% yoy, -4.2% mom)

- 전반적으로 RV 중심의 믹스 개선세가 지속, 신차 싼타페, GV70과 EV3, 스포티지, 카니발 등 강세

- 국내 5개사 평균 전년동기비 내수증가율 -1.0% 대비 현대차(+4.6%) 호조, 기아(-4.3%) 부진

② 8월 신차: 현대 쏘나타(6,317대, +111%), 싼타페(5,715대, +106%), 캐스퍼(5,031대, +32%), 투싼(3,965대, +33%), GV70(3,879대, +33%), GV80(2,161대, +28%)과 기아 셀토스(5,551대, +58%), 카니발(5,534대, +12%), EV3(4,002대) 등 주도

Fact 2. 2024년 8월 현대차그룹 도매판매, 전년동기비 3.8% 감소한 58.5만대 기록

① 현대차그룹 글로벌 도매판매: 8월 58.5만대 (-3.8% yoy, -1.8% mom) 기록

- HMG 글로벌 58.5만대(-3.8% yoy, -1.8% mom), 국내 9.9만대(+0.9% yoy), 해외 48.6만대(-4.7% yoy)
현대차 글로벌 33.3만대(-5.3% yoy, -0.1% mom), 국내 5.8만대(+4.6% yoy), 해외 27.5만대(-7.2% yoy)
기아 글로벌 25.2만대(-1.7% yoy, -3.9% mom), 국내 4.1만대(-3.9% yoy), 해외 21.1만대(-1.3% yoy)

② 현대차그룹 내수판매 믹스: RV 신차 주도의 믹스 개선 뚜렷

- '24년 8월 내수 전년동기비 1%p 이상 판매비중 변동 모델 (내수판매비중, 전년동기비 증감)

1) **현대: 쏘나타**(10.9%, 5.5%), **싼타페**(9.8%, 4.8%), **캐스퍼**(8.7%, 1.8%), **투싼**(6.8%, 1.5%), **GV70**(6.7%,

1.4%) vs. **그랜저**(10.7%, -5.2%), **팰리세이드**(2.6%, -4.1%), **아반떼**(6.8%, -1.8%), **코나**(3.7%, -1.2%), **베뉴**(0.5%, -1.1%), **G90**(0.9%, -1.0%)

2) **기아: EV3**(9.8%, 9.8%), **셀토스**(13.6%, 5.3%), **스포티지**(14.7%, 2.4%), **카니발**(13.6%, 1.9%) vs. **쏘렌토**(8.6%, -8.3%), **모닝**(2.2%, -4.6%), **니로**(2.8%, -1.4%), **레이**(9.1%, -1.3%), **K3**(1.4%, -1.2%)

Action: 끝나지 않은 모멘텀, 완성차 중심의 주가 상승 이어갈 것

- 현대차 CID 2024 이후 전략적 경쟁 우위 기반 안정적 영업현금흐름 창출과 빠르면 9월-10월 중 구체화 될 인도법인 IPO를 통한 성장 전략 강화 및 유동성 확대에 기반한 주주 환원이 가시적인 구간에 도달했음을 확인. 이어 기아 또한 현대차와 더불어 주주 환원 강화를 고려하는 만큼 투자 매력도가 더욱 향상될 것으로 판단

- 단기적으로 안정적 원가율과 개선된 믹스, 볼륨에 기반한 수익성 유지/개선과 중기적으로 현대 팰리세이드, 기아 타스만, 텔루라이드 등 주요 볼륨 RV 신차 출시에 따른 믹스 개선이 한층 강화되며 양적 성장을 확대할 것. 2024년 연간실적 마감 후 자사주 매입 등 주주 환원이 수급 개선 촉진시킬 전망. 개선된 펀더멘털 위에 주주 환원은 주가 할인을 축소하며 주가 상승을 지지할 전망

- 월간 판매 실적과 경영 환경은 2Q24 이후 높아진 실적 전망의 가시성을 높여가는 가운데 주주 환원 강화와 글로벌 평가사의 신용 등급 상향으로 글로벌 피어 대비 할인 해소 기대. 신차 출시와 자사주 매입에 따른 매수 우위의 수급 환경 개선은 주가 상승을 추세적으로 지속 시킬 전망

- 1차적으로는 완성차 중심의 주주 환원에 따른 기업 가치 개선에 편승하는 전략 유효. 2차적으로는 현대차그룹 계열사인 현대모비스, 현대글로비스, 현대위아 등의 주주 환원 수준 또한 완성차의 정책적 방향성과 함께할 것으로 기대. 수익성 개선과 높은 이익 창출 능력, 우수한 유동성을 보유한 종목은 주주 환원과 연계한 투자 전략이 유효할 전망

<표1> 2024년 8월 국내출하 현황: 내수 판매는 전년동기비 -1.0% 감소한 10.6만대 기록

분류	회사	판매량 (대)			% Chg		내수 점유율 (%)		
		2023년 8월	2024년 7월	2024년 8월	yoy	mom	2024년 7월	2024년 8월	차이
내수	현대차	55,555	56,009	58,087	4.6%	3.7%	50.8%	55.1%	4.2%
	기아	42,334	46,238	40,510	-4.3%	-12.4%	42.0%	38.4%	-3.6%
	쌍용차	3,903	4,237	3,943	1.0%	-6.9%	3.8%	3.7%	-0.1%
	르노코리아	1,502	1,469	1,350	-10.1%	-8.1%	1.3%	1.3%	-0.1%
	한국GM	3,297	2,199	1,614	-51.0%	-26.6%	2.0%	1.5%	-0.5%
	계	106,591	110,152	105,504	-1.0%	-4.2%	100.0%	100.0%	-
수출	현대차	89,850	87,629	-	-	-	-	-	-
	기아	72,013	84,004	-	-	-	-	-	-
	쌍용차	6,920	4,076	4,185	-39.5%	2.7%	-	-	-
	르노코리아	6,912	3,978	7,101	2.7%	78.5%	-	-	-
	한국GM	28,419	20,365	14,020	-50.7%	-31.2%	-	-	-
	계	204,114	200,052	-	-	-	-	-	-
국내공장 총판매량	현대차	145,405	143,638	-	-	-	-	-	-
	기아	114,347	130,242	-	-	-	-	-	-
	쌍용차	10,823	8,313	8,128	-24.9%	-2.2%	-	-	-
	르노코리아	8,414	5,447	8,451	0.4%	55.1%	-	-	-
	한국GM	31,716	22,564	15,634	-50.7%	-30.7%	-	-	-
	계	310,705	310,204	-	-	-	-	-	-

자료: 각 사, KAMA, 현대차증권

<표2> 현대차그룹 2024년 사업계획 (도매 기준)

(단위: 천대, %)

		2023년 판매량	2024년 목표량	전년판매비(%)
현대차	**내수**	**762**	**704**	**(7.6)**
	해외	**3,455**	**3,539**	**2.4**
	북미	1,084	1,137	4.9
	유럽	636	632	(0.6)
	인도	605	613	1.3
	중남미	305	323	5.9
	러시아	51	53	3.9
	아중동	300	295	(1.7)
	아태	229	250	9.2
	중국	245	236	(3.7)
	계	4,217	4,243	0.6
	중국제외 계	3,972	4,007	0.9
기아	**내수**	**566**	**532**	**(6.0)**
	해외	**2,521**	**2,668**	**5.8**
	북미	1,008	1,045	3.7
	유럽	607	610	0.5
	인도	255	280	9.8
	중남미	142	144	1.9
	러시아	51	72	43.4
	아중동	223	229	2.8
	아태	156	170	8.8
	중국	80	117	45.6
	계	3,087	3,200	3.6
	중국제외 계	3,007	3,083	2.5
현대차그룹	**내수**	**1,328**	**1,236**	**(6.9)**
	해외	**5,976**	**6,207**	**3.9**
	계	7,304	7,443	1.9
	중국제외 계	6,979	7,090	1.6

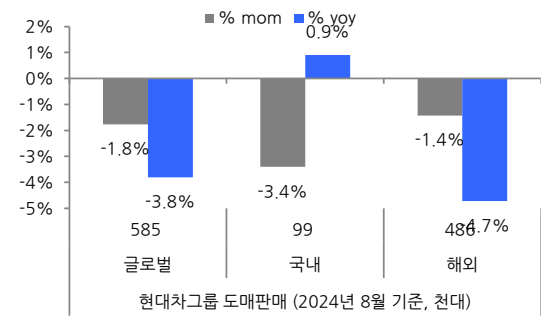
자료: 각 사, 현대차증권

<표3> 현대차그룹 도매판매: 2024년 8월 현대 -5.3% yoy, 기아 -1.7% yoy

	2023년 8월	2024년 7월	2024년 8월	% yoy	% mom	2023 YTD	2024 YTD	% yoy
현대차	351,727	333,264	332,963	-5.3%	-0.1%	2,769,903	2,730,162	-1.4%
국내판매	55,555	56,009	58,087	4.6%	3.7%	509,608	459,800	-9.8%
해외판매	296,172	277,255	274,876	-7.2%	-0.9%	2,260,295	2,270,362	0.4%
기아	256,038	261,873	251,638	-1.7%	-3.9%	2,092,750	2,069,208	-1.1%
국내판매	42,334	46,238	40,685	-3.9%	-12.0%	382,673	362,944	-5.2%
해외판매	213,704	215,635	210,953	-1.3%	-2.2%	1,710,077	1,706,264	-0.2%
현대차그룹	607,765	595,137	584,601	-3.8%	-1.8%	4,862,653	4,799,370	-1.3%
국내판매	97,889	102,247	98,772	0.9%	-3.4%	892,281	822,744	-7.8%
해외판매	509,876	492,890	485,829	-4.7%	-1.4%	3,970,372	3,976,626	0.2%

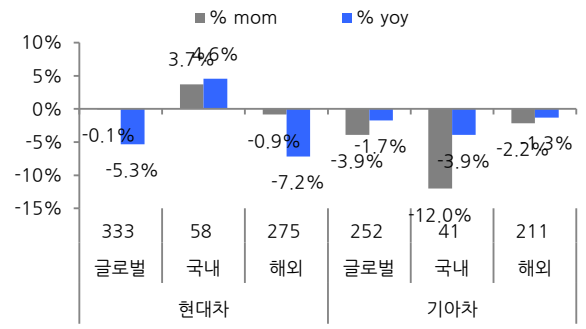
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

<그림1> 8월 현대차그룹 도매판매 증감율



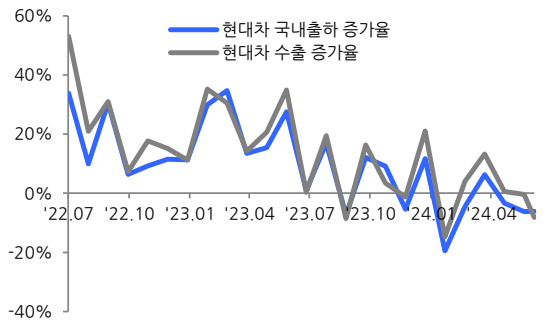
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

<그림2> 8월 현대차/기아 도매판매 증감율



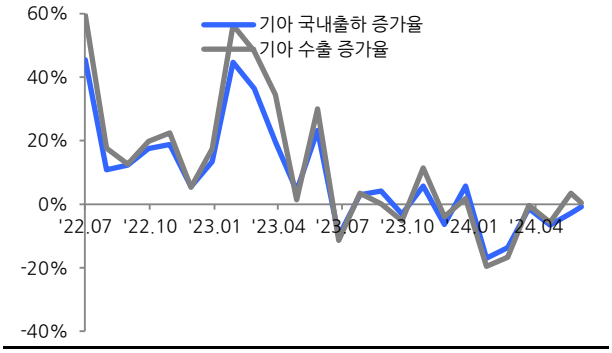
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

<그림3> 현대차 월간 국내출하/수출 전년대비 증가율



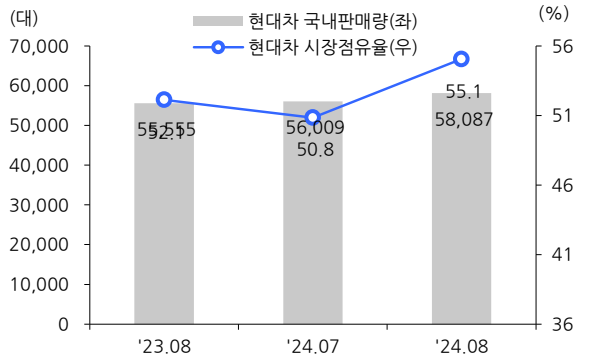
주: 최근월 수출은 KAMA 잠정치 (당월 미발표로 전월 실적)
자료: KAMA, 현대차, 현대차증권

<그림4> 기아 월간 국내출하/수출 전년대비 증가율



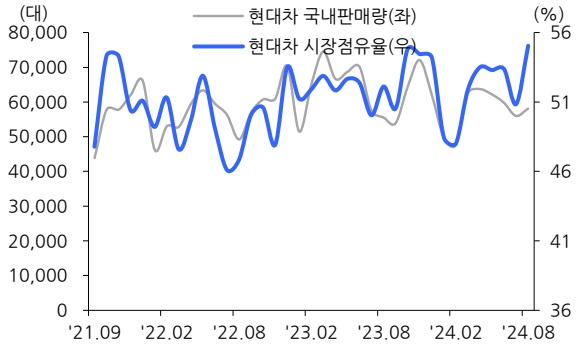
주: 최근월 수출은 KAMA 잠정치 (당월 미발표로 전월 실적)
자료: KAMA, 기아, 현대차증권

<그림5> 현대차 내수판매: 전년동기비 4.6% 증가



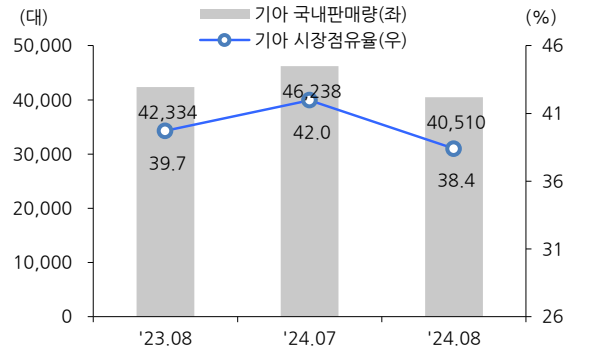
자료: 현대차, 현대차증권

<그림6> 현대차 M/S: 전월비 4.2%p 상승한 55.1%



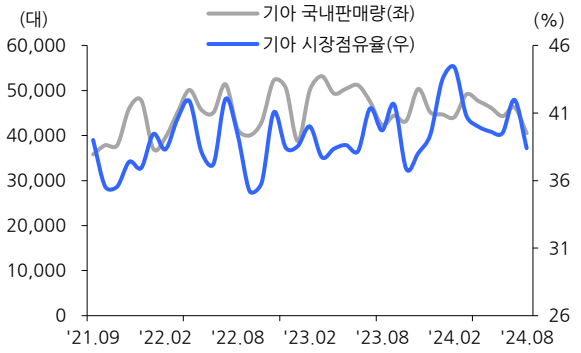
자료: 현대차, 현대차증권

<그림7> 기아 내수판매: 전년동기비 4.3% 감소



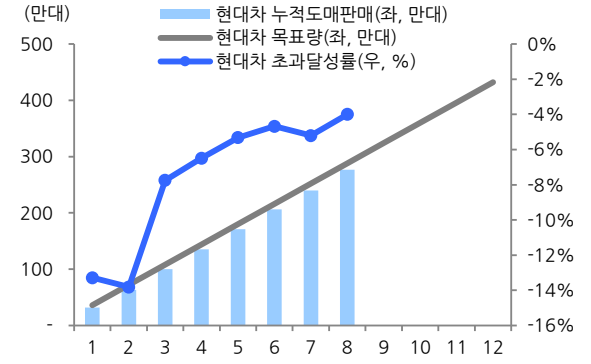
자료: 기아, 현대차증권

<그림8> 기아 M/S: 전월비 3.6%p 하락한 38.4%



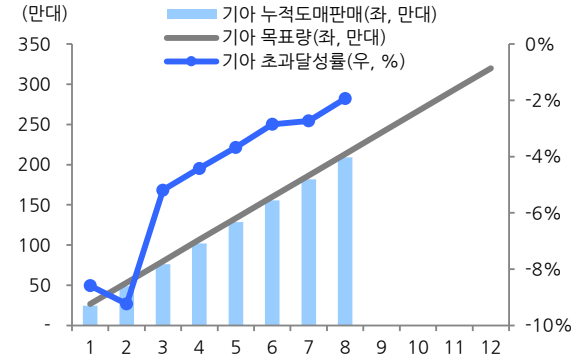
자료: 기아, 현대차증권

<그림9> 현대차 연간판매목표 달성률: 4.0% 미달



주: 2024년 424.3만대 목표를 단순월할하여 달성률을 계산
자료: 현대차, 현대차증권

<그림10> 기아 연간판매목표 달성률: 1.9% 미달



주: 2024년 320만대 목표를 단순월할하여 달성률을 계산
자료: 기아, 현대차증권

<표4> 현대차, 기아 월별 내수믹스 분석

차종	판매					비중				
	2023.08	2024.07	2024.08	% yoy	% mom	2023.08	2024.07	2024.08	%p yoy	%p mom
현대차										
아반떼	4,758	3,975	3,939	-17.2%	-0.9%	8.6%	7.1%	6.8%	-1.8%	-0.3%
쏘나타	3,001	5,532	6,317	110.5%	14.2%	5.4%	9.9%	10.9%	5.5%	1.0%
아이오닉6	400	275	405	1.3%	47.3%	0.7%	0.5%	0.7%	0.0%	0.2%
그랜저	8,820	6,287	6,187	-29.9%	-1.6%	15.9%	11.2%	10.7%	-5.2%	-0.6%
승용 계	**16,979**	**16,069**	**16,848**	**-0.8%**	**4.8%**	**30.6%**	**28.7%**	**29.0%**	**-1.6%**	**0.3%**
캐스퍼	3,804	3,425	5,031	32.3%	46.9%	6.8%	6.1%	8.7%	1.8%	2.5%
베뉴	904	365	299	-66.9%	-18.1%	1.6%	0.7%	0.5%	-1.1%	-0.1%
코나	2,695	2,414	2,135	-20.8%	-11.6%	4.9%	4.3%	3.7%	-1.2%	-0.6%
투싼	2,976	3,124	3,965	33.2%	26.9%	5.4%	5.6%	6.8%	1.5%	1.2%
아이오닉 5	1,061	1,764	1,222	15.2%	-30.7%	1.9%	3.1%	2.1%	0.2%	-1.0%
넥쏘	293	330	347	18.4%	5.2%	0.5%	0.6%	0.6%	0.1%	0.0%
싼타페	2,775	5,248	5,715	105.9%	8.9%	5.0%	9.4%	9.8%	4.8%	0.5%
팰리세이드	3,752	1,316	1,529	-59.2%	16.2%	6.8%	2.3%	2.6%	-4.1%	0.3%
RV 계	**18,260**	**17,986**	**20,243**	**10.9%**	**12.5%**	**32.9%**	**32.1%**	**34.8%**	**2.0%**	**2.7%**
스타리아	2,940	3,575	2,951	0.4%	-17.5%	5.3%	6.4%	5.1%	-0.2%	-1.3%
포터	5,987	5,177	5,170	-13.6%	-0.1%	10.8%	9.2%	8.9%	-1.9%	-0.3%
ST1	0	194	183	-	-5.7%	0.0%	0.3%	0.3%	0.3%	0.0%
소상 계	**8,927**	**8,946**	**8,304**	**-7.0%**	**-7.2%**	**16.1%**	**16.0%**	**14.3%**	**-1.8%**	**-1.7%**
버스	584	681	820	40.4%	20.4%	1.1%	1.2%	1.4%	0.4%	0.2%
트럭	1,625	1,624	1,549	-4.7%	-4.6%	2.9%	2.9%	2.7%	-0.3%	-0.2%
대형 계	**2,209**	**2,305**	**2,369**	**7.2%**	**2.8%**	**4.0%**	**4.1%**	**4.1%**	**0.1%**	**0.0%**
G70	457	226	230	-49.7%	1.8%	0.8%	0.4%	0.4%	-0.4%	0.0%
G80	2,923	3,143	3,488	19.3%	11.0%	5.3%	5.6%	6.0%	0.7%	0.4%
G90	1,054	594	532	-49.5%	-10.4%	1.9%	1.1%	0.9%	-1.0%	-0.1%
GV60	127	64	33	-74.0%	-48.4%	0.2%	0.1%	0.1%	-0.2%	-0.1%
GV70	2,927	3,839	3,879	32.5%	1.0%	5.3%	6.9%	6.7%	1.4%	-0.2%
GV80	1,692	2,837	2,161	27.7%	-23.8%	3.0%	5.1%	3.7%	0.7%	-1.3%
제네시스 계	**9,180**	**10,703**	**10,323**	**12.5%**	**-3.6%**	**16.5%**	**19.1%**	**17.8%**	**1.2%**	**-1.3%**
국내판매	**55,555**	**56,009**	**58,087**	**4.6%**	**3.7%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**0.0%**	**0.0%**
해외판매(도매)	**296,172**	**277,255**	**274,876**	**-7.2%**	**-0.9%**	-	-	-	-	-
계	**351,727**	**333,264**	**332,963**	**-5.3%**	**-0.1%**	-	-	-	-	-
기아										
모닝	2,910	1,335	910	-68.7%	-31.8%	6.9%	2.9%	2.2%	-4.6%	-0.7%
레이	4,402	4,384	3,710	-15.7%	-15.4%	10.4%	9.5%	9.1%	-1.3%	-0.4%
K3	1,123	1,373	588	-47.6%	-57.2%	2.7%	3.0%	1.4%	-1.2%	-1.5%
K5	2,613	2,702	2,690	2.9%	-0.4%	6.2%	5.8%	6.6%	0.4%	0.8%
K8	2,457	1,154	2,711	10.3%	134.9%	5.8%	2.5%	6.7%	0.9%	4.2%
K9	347	202	177	-49.0%	-12.4%	0.8%	0.4%	0.4%	-0.4%	0.0%
승용 계	**13,852**	**11,150**	**10,786**	**-22.1%**	**-3.3%**	**32.7%**	**24.1%**	**26.5%**	**-6.2%**	**2.4%**
니로	1,809	1,213	1,152	-36.3%	-5.0%	4.3%	2.6%	2.8%	-1.4%	0.2%
EV3	0	1,975	4,002	-	102.6%	0.0%	4.3%	9.8%	9.8%	5.6%
EV6	948	1,344	599	-36.8%	-55.4%	2.2%	2.9%	1.5%	-0.8%	-1.4%
EV9	408	161	92	-77.5%	-42.9%	1.0%	0.3%	0.2%	-0.7%	-0.1%
셀토스	3,512	5,489	5,551	58.1%	1.1%	8.3%	11.9%	13.6%	5.3%	1.8%
스포티지	5,210	6,235	5,988	14.9%	-4.0%	12.3%	13.5%	14.7%	2.4%	1.2%
쏘렌토	7,176	7,596	3,502	-51.2%	-53.9%	17.0%	16.4%	8.6%	-8.3%	-7.8%
모하비	379	197	204	-46.2%	3.6%	0.9%	0.4%	0.5%	-0.4%	0.1%
카니발	4,937	7,050	5,534	12.1%	-21.5%	11.7%	15.2%	13.6%	1.9%	-1.6%
RV 계	**24,379**	**31,260**	**26,624**	**9.2%**	**-14.8%**	**57.6%**	**67.6%**	**65.4%**	**7.9%**	**-2.2%**
트럭	3,892	3,487	2,990	-23.2%	-14.3%	9.2%	7.5%	7.3%	-1.8%	-0.2%
버스	102	113	110	7.8%	-2.7%	0.2%	0.2%	0.3%	0.0%	0.0%
특수	109	228	175	60.6%	-23.2%	0.3%	0.5%	0.4%	0.2%	-0.1%
상용 계	**4,103**	**3,828**	**3,275**	**-20.2%**	**-14.4%**	**9.7%**	**8.3%**	**8.0%**	**-1.6%**	**-0.2%**
내수 계	**42,334**	**46,238**	**40,685**	**-3.9%**	**-12.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**0.0%**	**0.0%**
해외판매(도매)	**213,704**	**215,635**	**210,953**	**-1.3%**	**-2.2%**	-	-	-	-	-
계	**256,038**	**261,873**	**251,638**	**-1.7%**	**-3.9%**	-	-	-	-	-

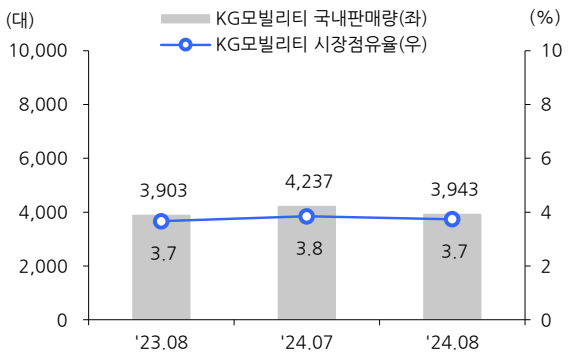
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

<표5> 현대차, 기아 분기 내수믹스 분석

차종	판매					비중				
	2Q23	1Q24	2Q24	% yoy	% qoq	2Q23	1Q24	2Q24	%p yoy	%p qoq
현대차										
아반떼	17,195	10,918	16,405	-4.6%	50.3%	8.4%	6.8%	8.8%	0.5%	2.0%
쏘나타	8,975	5,997	16,227	80.8%	170.6%	4.4%	3.7%	8.7%	4.4%	5.0%
아이오닉6	2,924	1,038	1,090	-62.7%	5.0%	1.4%	0.6%	0.6%	-0.8%	-0.1%
그랜저	33,106	13,698	19,672	-40.6%	43.6%	16.1%	8.6%	10.6%	-5.5%	2.0%
승용 계	**62,200**	**31,651**	**53,394**	**-14.2%**	**68.7%**	**30.3%**	**19.8%**	**28.7%**	**-1.5%**	**9.0%**
캐스퍼	11,384	9,566	10,762	-5.5%	12.5%	5.5%	6.0%	5.8%	0.3%	-0.2%
베뉴	1,912	929	1,392	-27.2%	49.8%	0.9%	0.6%	0.7%	-0.2%	0.2%
코나	9,732	6,178	8,102	-16.7%	31.1%	4.7%	3.9%	4.4%	-0.4%	0.5%
투싼	12,794	11,746	13,316	4.1%	13.4%	6.2%	7.3%	7.2%	0.9%	-0.2%
아이오닉 5	5,816	2,120	5,008	-13.9%	136.2%	2.8%	1.3%	2.7%	-0.1%	1.4%
넥쏘	1,042	601	862	-17.3%	43.4%	0.5%	0.4%	0.5%	0.0%	0.1%
싼타페	8,684	23,313	16,452	89.5%	-29.4%	4.2%	14.6%	8.9%	4.6%	-5.7%
팰리세이드	10,813	6,080	4,397	-59.3%	-27.7%	5.3%	3.8%	2.4%	-2.9%	-1.4%
RV 계	**62,177**	**60,533**	**60,291**	**-3.0%**	**-0.4%**	**30.3%**	**37.8%**	**32.5%**	**2.2%**	**-5.4%**
스타리아	10,475	8,997	11,211	7.0%	24.6%	5.1%	5.6%	6.0%	0.9%	0.4%
포터	25,379	19,314	19,247	-24.2%	-0.3%	12.3%	12.1%	10.4%	-2.0%	-1.7%
ST1				#DIV/0!	#DIV/0!	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
소상 계	**35,854**	**28,311**	**30,657**	**-14.5%**	**8.3%**	**17.4%**	**17.7%**	**16.5%**	**-0.9%**	**-1.2%**
버스	1,841	1,364	2,063	12.1%	51.2%	0.9%	0.9%	1.1%	0.2%	0.3%
트럭	4,978	4,338	5,308	6.6%	22.4%	2.4%	2.7%	2.9%	0.4%	0.1%
대형 계	**6,819**	**5,702**	**7,371**	**8.1%**	**29.3%**	**3.3%**	**3.6%**	**4.0%**	**0.7%**	**0.4%**
G70	1,096	717	478	-56.4%	-33.3%	0.5%	0.4%	0.3%	-0.3%	-0.2%
G80	14,104	12,048	12,303	-12.8%	2.1%	6.9%	7.5%	6.6%	-0.2%	-0.9%
G90	4,069	2,088	2,328	-42.8%	11.5%	2.0%	1.3%	1.3%	-0.7%	-0.1%
GV60	1,550	85	230	-85.2%	170.6%	0.8%	0.1%	0.1%	-0.6%	0.1%
GV70	9,409	5,280	8,425	-10.5%	59.6%	4.6%	3.3%	4.5%	0.0%	1.2%
GV80	8,225	13,552	10,260	24.7%	-24.3%	4.0%	8.5%	5.5%	1.5%	-2.9%
제네시스 계	**38,453**	**33,770**	**34,024**	**-11.5%**	**0.8%**	**18.7%**	**21.1%**	**18.3%**	**-0.4%**	**-2.8%**
국내판매	**205,503**	**159,967**	**185,737**	**-9.6%**	**16.1%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**0.0%**	**0.0%**
해외판매(도매)	**854,191**	**846,800**	**870,525**	**1.9%**	**2.8%**	-	-	-	-	-
계	**1,059,694**	**1,006,767**	**1,056,262**	**-0.3%**	**4.9%**	-	-	-	-	-
기아										
모닝	6,911	3,770	3,313	-52.1%	-12.1%	4.6%	2.7%	2.4%	-2.2%	-0.3%
레이	13,106	12,794	12,490	-4.7%	-2.4%	8.7%	9.3%	9.0%	0.4%	-0.2%
K3	3,185	4,194	3,672	15.3%	-12.4%	2.1%	3.0%	2.7%	0.5%	-0.4%
K5	8,868	9,883	8,505	-4.1%	-13.9%	5.9%	7.2%	6.2%	0.3%	-1.0%
K8	12,967	7,098	5,380	-58.5%	-24.2%	8.6%	5.1%	3.9%	-4.7%	-1.3%
스팅어	1,098	506	695	-36.7%	37.4%	0.7%	0.4%	0.5%	-0.2%	0.1%
K9	46,242	38,245	34,055	-26.4%	-11.0%	30.7%	27.7%	24.7%	-6.0%	-3.1%
승용 계	**7,337**	**3,318**	**5,112**	**-30.3%**	**54.1%**	**4.9%**	**2.4%**	**3.7%**	**-1.2%**	**1.3%**
니로	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
EV6	5,967	1,459	3,846	-35.5%	163.6%	4.0%	1.1%	2.8%	-1.2%	1.7%
EV9	1,334	756	469	-64.8%	-38.0%	0.9%	0.5%	0.3%	-0.5%	-0.2%
셀토스	14,135	12,659	16,544	17.0%	30.7%	9.4%	9.2%	12.0%	2.6%	2.8%
스포티지	18,885	19,661	19,638	4.0%	-0.1%	12.5%	14.3%	14.2%	1.7%	0.0%
쏘렌토	20,312	26,929	22,659	11.6%	-15.9%	13.5%	19.5%	16.4%	2.9%	-3.1%
모하비	1,311	830	769	-41.3%	-7.3%	0.9%	0.6%	0.6%	-0.3%	0.0%
카니발	19,534	22,681	22,187	13.6%	-2.2%	13.0%	16.5%	16.1%	3.1%	-0.4%
RV 계	**88,815**	**88,293**	**91,224**	**2.7%**	**3.3%**	**58.9%**	**64.0%**	**66.0%**	**7.1%**	**2.0%**
트럭	14,962	10,735	11,977	-20.0%	11.6%	9.9%	7.8%	8.7%	-1.3%	0.9%
버스	344	349	362	5.2%	3.7%	0.2%	0.3%	0.3%	0.0%	0.0%
특수	453	249	532	17.4%	113.7%	0.3%	0.2%	0.4%	0.1%	0.2%
상용 계	**15,759**	**11,333**	**12,871**	**-18.3%**	**13.6%**	**10.4%**	**8.2%**	**9.3%**	**-1.1%**	**1.1%**
내수 계	**150,816**	**137,871**	**138,150**	**-8.4%**	**0.2%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**0.0%**	**0.0%**
해외판매(도매)	**656,949**	**622,643**	**657,033**	**0.0%**	**5.5%**	-	-	-	-	-
계	**807,765**	**760,514**	**795,183**	**-1.6%**	**4.6%**	-	-	-	-	-

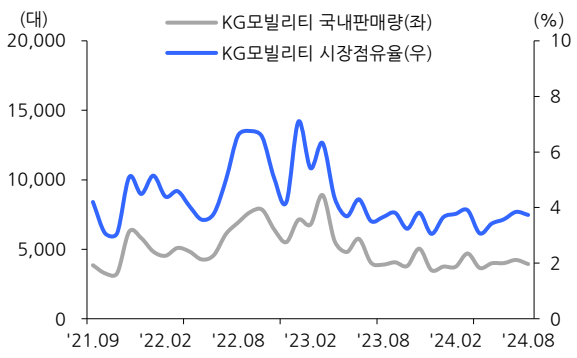
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

<그림11> KG모빌리티 내수판매: 전년동기비 1.0% 증가



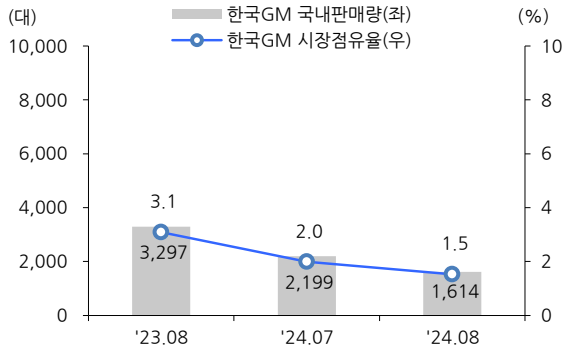
자료: KG모빌리티, 현대차증권

<그림12> KG모빌리티 M/S: 전월비 0.1%p 하락한 3.7%



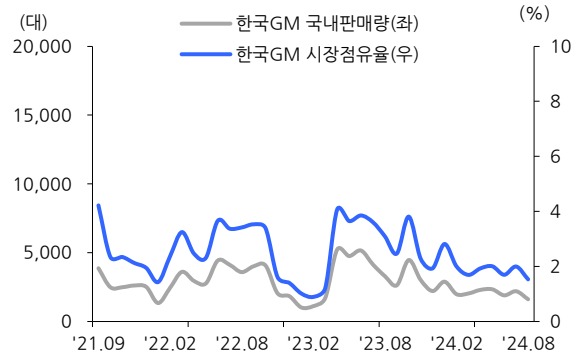
자료: KG모빌리티, 현대차증권

<그림13> 한국GM 내수판매: 전년동기비 51.0% 감소



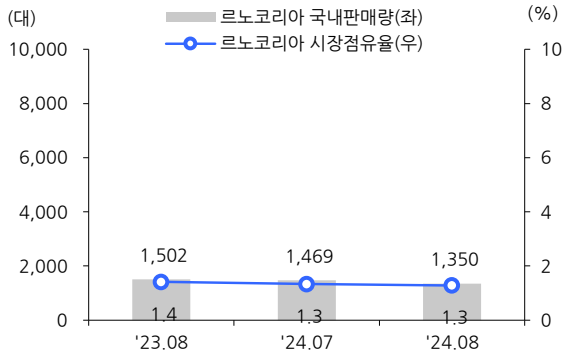
자료: 한국GM, 현대차증권

<그림14> 한국GM M/S: 전월비 0.5%p 하락한 1.5%



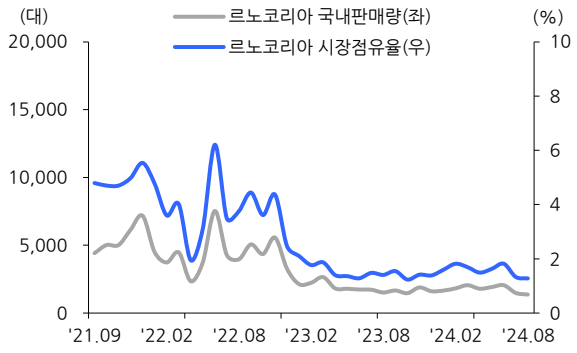
자료: 한국GM, 현대차증권

<그림15> 르노한국 내수판매: 전년동기비 10.1% 감소



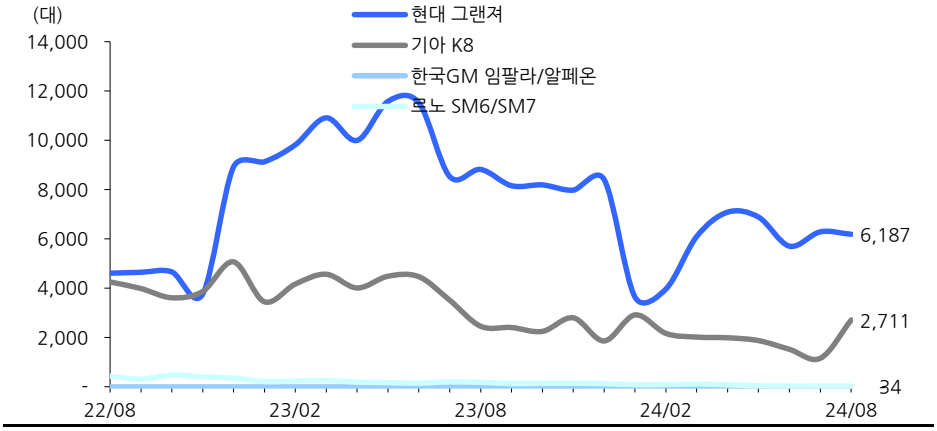
자료: 르노코리아, 현대차증권

<그림16> 르노한국 M/S: 전월비 0.1%p 하락한 1.3%



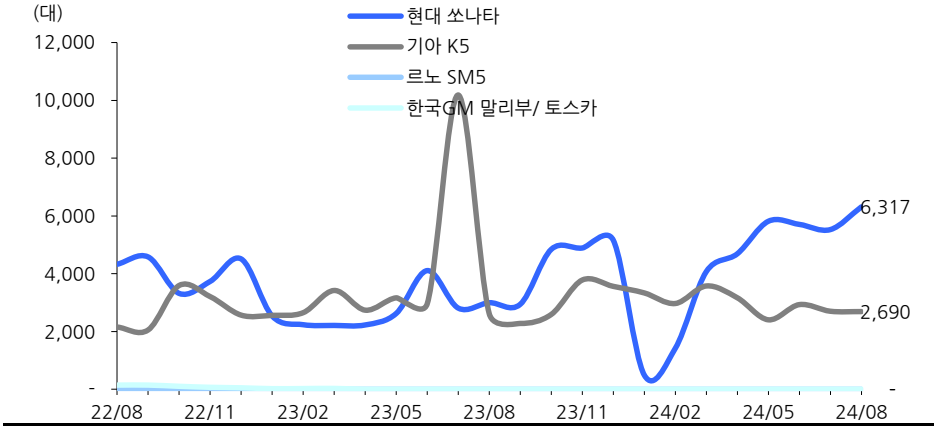
자료: 르노코리아, 현대차증권

<그림17> 준대형세단 판매량: 기아 K8 개선세



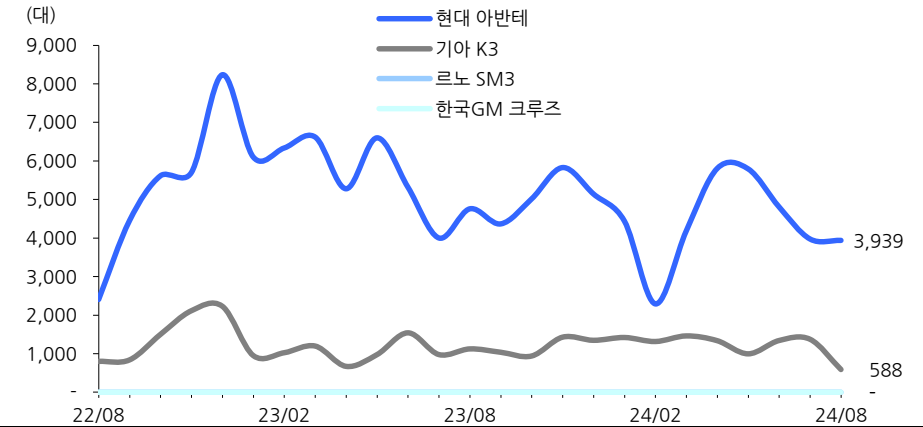
자료: 각 사, 현대차증권

<그림18> 중형세단 판매량: 현대 쏘나타 개선세



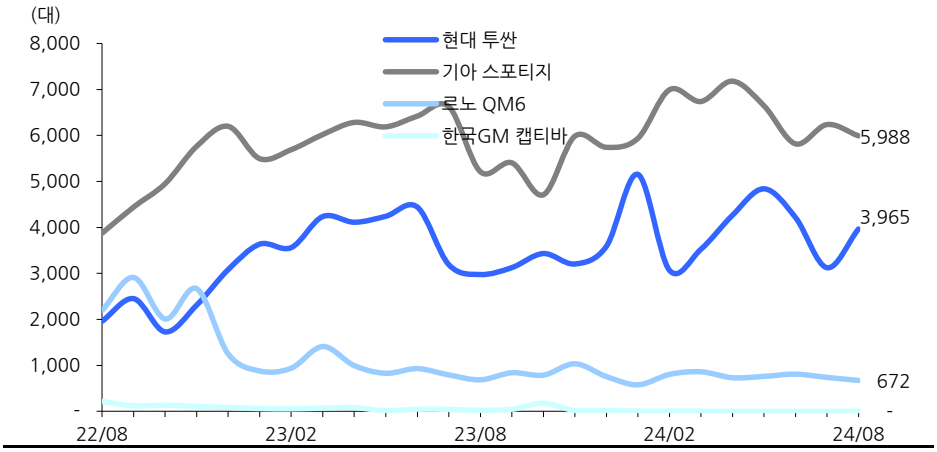
자료: 각 사, 현대차증권

<그림19> 소형세단 판매량: 세그먼트 약세 지속



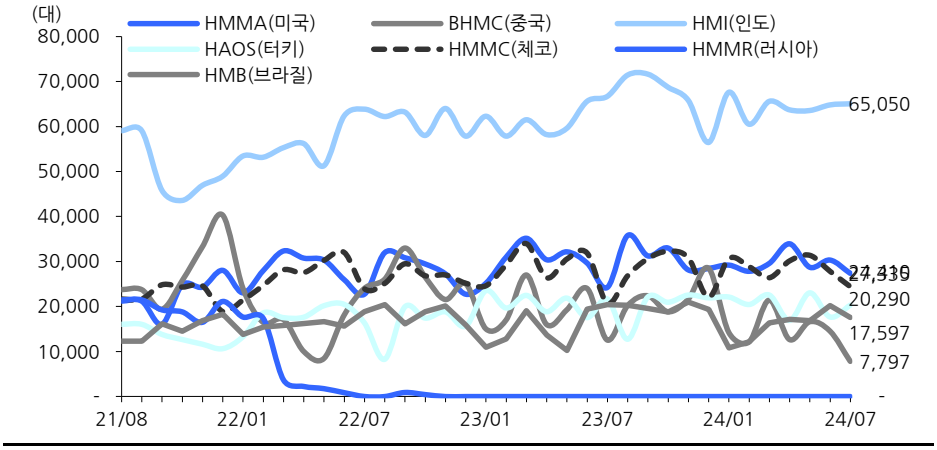
자료: 각 사, 현대차증권

<그림20> 소형 SUV 판매량: 투싼, 스포티지 호조



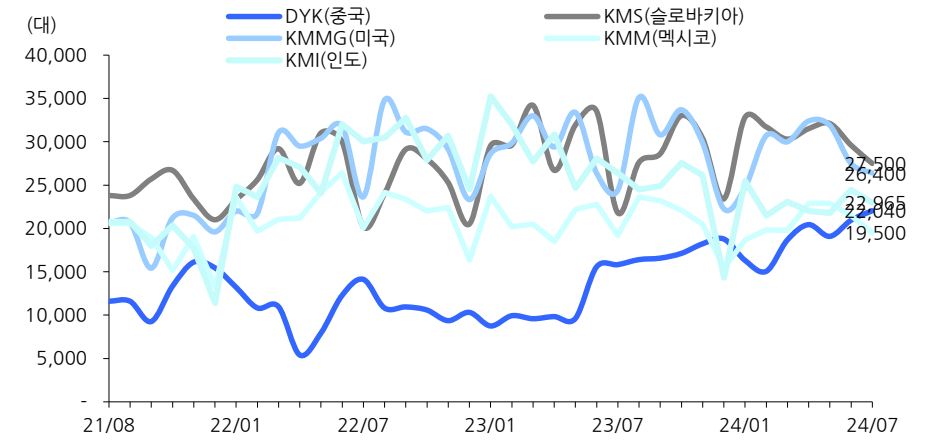
자료: 각 사, 현대차증권

<그림21> 현대차 월간 해외공장 출하량



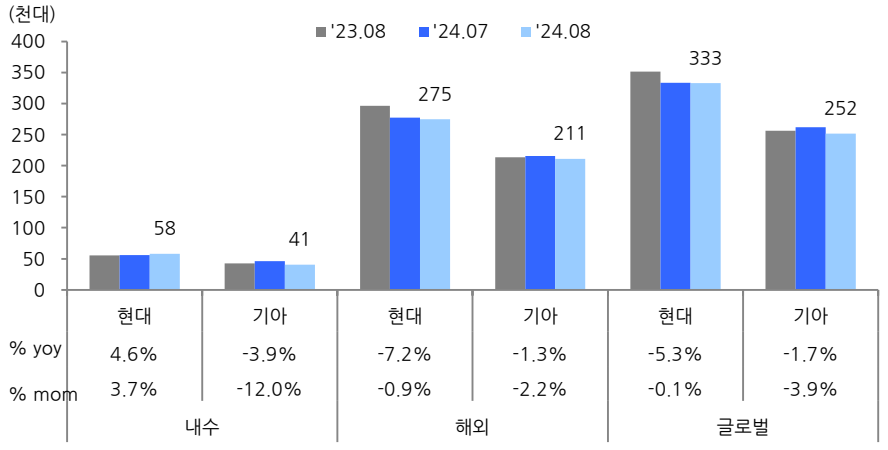
주: 당월 출하량 미발표로 전월 마감자료로 대체
자료: 현대차, 현대차증권

<그림22> 기아 월간 해외공장 출하량



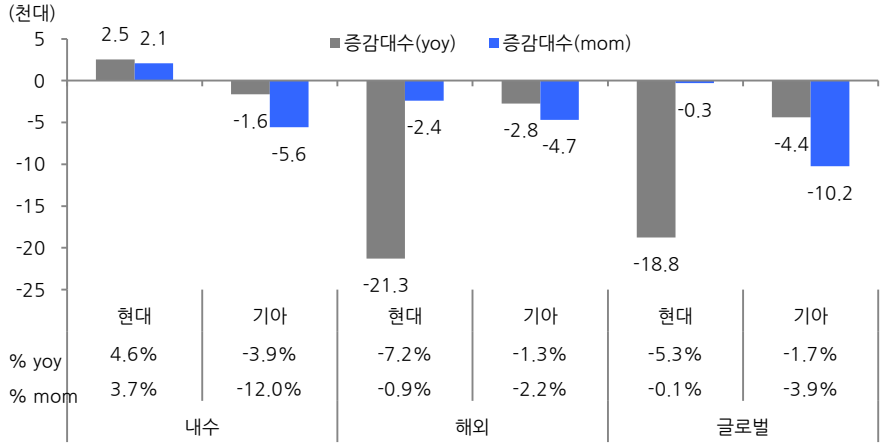
주: 당월 출하량 미발표로 전월 마감자료로 대체
자료: 기아, 현대차증권

<그림23> 현대차그룹 2024년 8월 도매: 글로벌 현대 -5.3%, 기아 -1.7% yoy



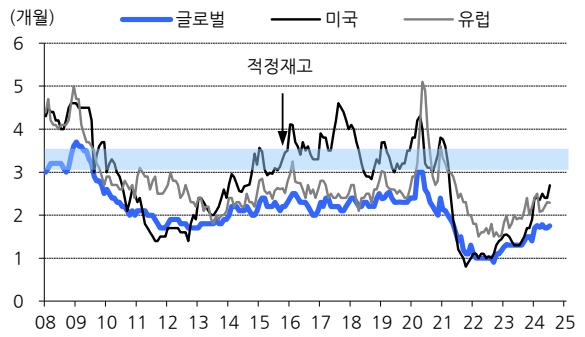
자료: 각 사, 현대차증권

<그림24> 현대차그룹 2024년 8월 도매판매 증감대수



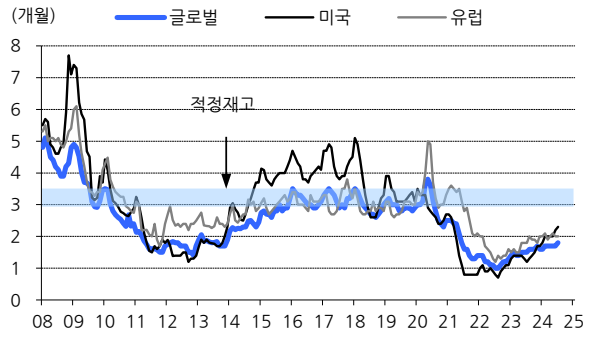
자료: 각 사, 현대차증권

<그림25> 현대차 재고 추이



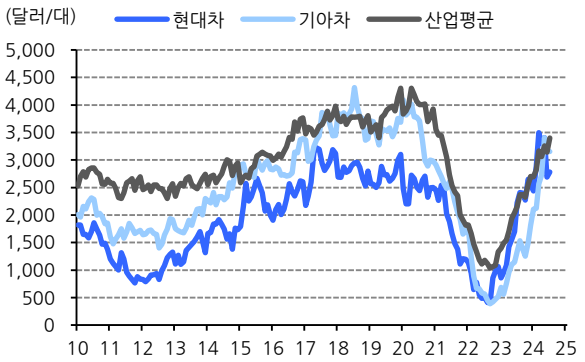
주: 2024년 7월 말 기준
자료: 현대차, 현대차증권

<그림26> 기아 재고 추이



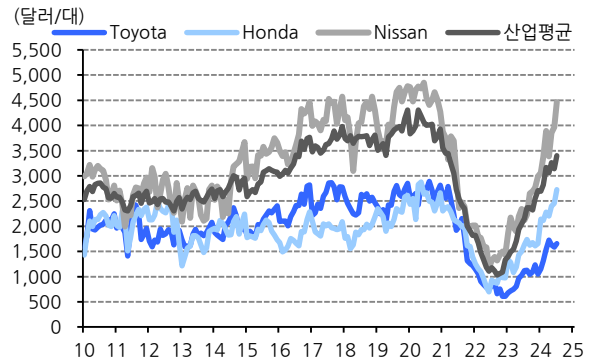
주: 2024년 7월 말 기준
자료: 기아, 현대차증권

<그림27> 북미 인센티브 추이: 현대차, 기아



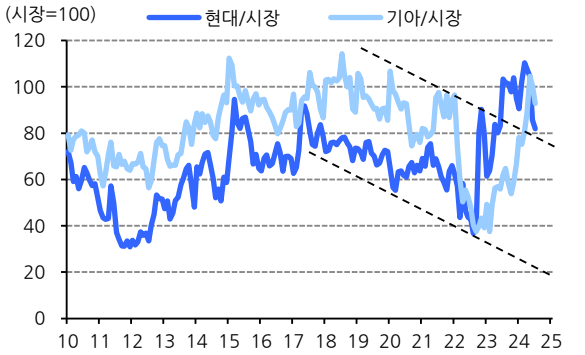
주: 2024년 7월 말 기준
자료: Turecar, 현대차증권

<그림28> 북미 인센티브 추이: 일본 3사



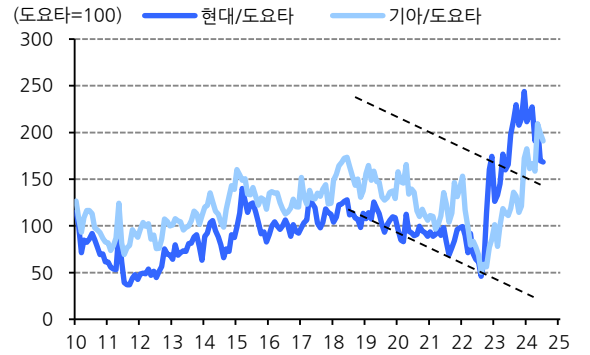
주: 2024년 7월 말 기준
자료: Turecar, 현대차증권

<그림29> 북미 현대기아, 시장대비 인센티브 추이



주: 2024년 7월 말 기준
자료: Turecar, 현대차증권

<그림30> 북미 현대기아, 도요타대비 인센티브 추이



주: 2024년 7월 말 기준
자료: Turecar, 현대차증권

〈표6〉 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, GV80 F/L, G80 F/L	GV70 F/L	아이오닉9, G90 F/L, 캐스퍼 F/L, 캐스퍼 EV F/L
	기아	니로 (HEV, BEV)	셀토스 F/L, 레이 F/L	EV9	레이 EV 카니발 하이브리드 쏘렌토 F/L, 카니발 F/L, K5 F/L	EV6 F/L	EV3 , 스포티지 F/L, K8 F/L
미국	현대	펠리세이드 F/L, GV60, eG80, G90	싼타페(HEV), GV70(EV)	아이오닉 6,	코나 FMC	싼타페 하이브리드 FMC, 투싼 F/L, G80 F/L	GV70 F/L
	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	K4, EV6 F/L
중국	현대	G90	라페스타 F/L, GV60, GV70(ICE,EV)	-	-		싼타페 FMC
	기아	-	스포티지(ICE, HEV), 셀토스 F/L, K3 F/L	EV6	EV5	쏘넷	EV9, K4, 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	크레타 F/L	크레타 EV, 알카자르 F/L
	기아	카렌스	-	EV6	셀토스 F/L, 쏘넷 F/L	EV9, 카니발 F/L	EV6 F/L

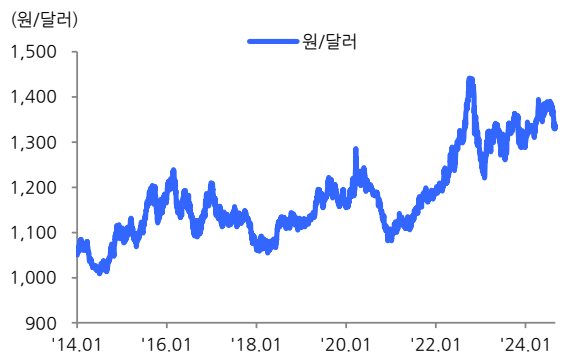
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

<표7> 주요통화 원화대비 환율: 우호적 환율, 전반적 원화 약세 기조

2024.08	원/달러	원/위안	원/100엔	원/유로	원/루피	원/페소	원/헤알	원/루블	원/포린트	원/코루나	WTI
평균환율	1,354.15	189.07	925.99	1,491.48	16.14	70.68	243.59	15.22	3.78	59.21	75.55
% yoy	2.7%	4.0%	1.6%	3.6%	1.4%	-9.0%	-9.6%	10.1%	1.3%	-0.8%	-7.2%
% mom	-2.1%	-0.4%	5.8%	-0.5%	-2.5%	-7.5%	-2.4%	-3.9%	-1.0%	-0.2%	-6.2%
기말환율	1,335.30	187.56	921.75	1,479.58	15.92	67.26	237.22	14.59	3.77	59.03	73.55
% yoy	1.1%	3.6%	1.8%	2.4%	-0.4%	-14.7%	-12.2%	6.3%	-0.8%	-1.5%	-12.1%
% mom	-3.6%	-1.5%	1.8%	-1.2%	-3.7%	-8.9%	-3.8%	-9.7%	-0.5%	0.2%	-5.6%

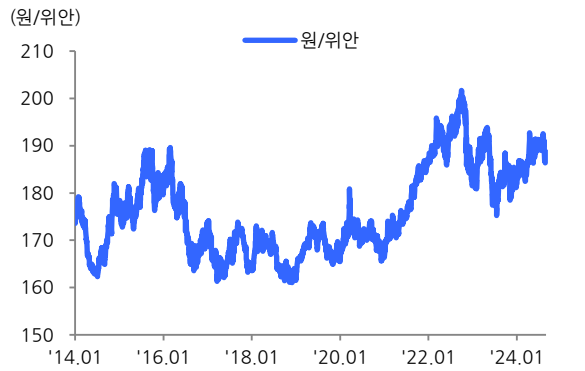
자료: ECOS, 현대차증권

<그림31> 원/달러: 8월 1,354.15, +2.7% yoy



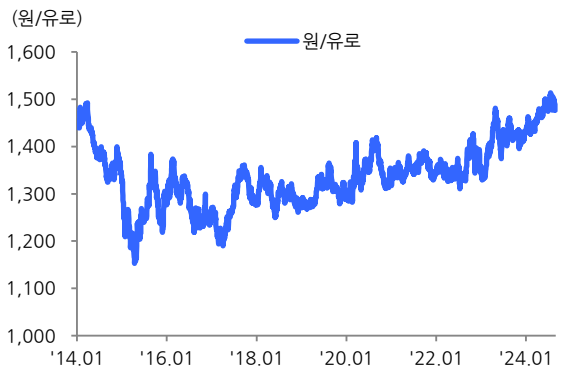
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림32> 원/위안: 8월 189.07, +4.0% yoy



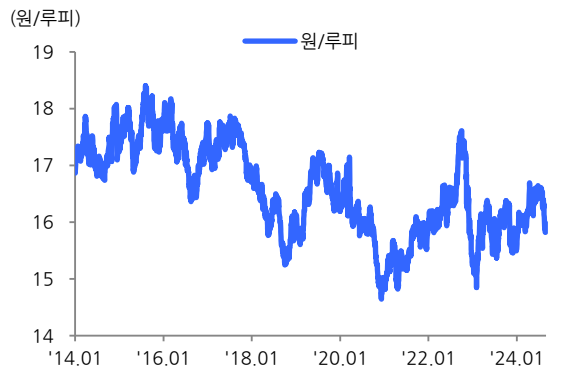
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림33> 원/유로: 8월 1,491.48, +3.6% yoy



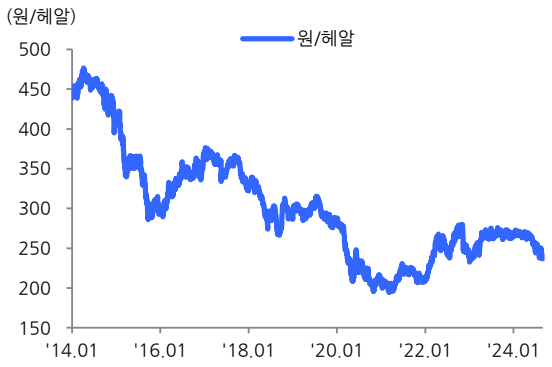
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림34> 원/루피: 8월 16.14, +1.4% yoy



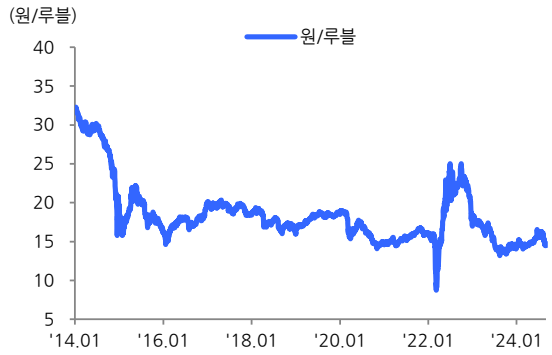
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림35> 원/헤알: 8월 243.59, -9.6% yoy



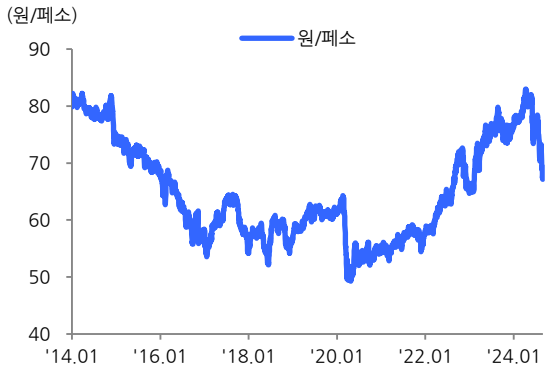
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림36> 원/루블: 8월 15.22, +10.1% yoy



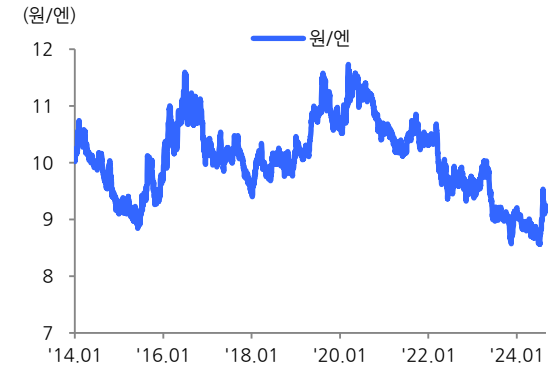
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림37> 원/페소: 8월 70.68, -9.0% yoy



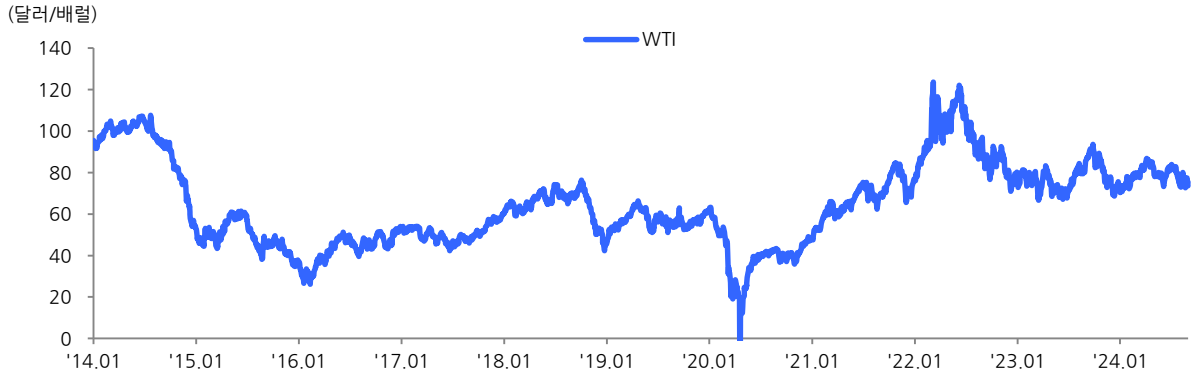
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림38> 원/100엔: 8월 925.99, +1.6% yoy



자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림39> WTI: 8월 73.55달러/배럴로 마감, 월평균 75.55, -7.2% yoy



자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

Industry Note
2024. 09. 03

엔터/레져

OVERWEIGHT

8월 영업지표 Review: 카지노 웃고, 여행 울다

Analyst 김현용
02-3787-2671
hykim@hmsec.com

파라다이스와 GKL 드롭액 성장률 각각 17%, 13% 기록: GKL 홀드율 큰 폭 개선되며 매출 급증

8월 파라다이스 드롭액은 6,675억원(YoY +16.9%), 매출 802억원(YoY +4.1%), 홀드율 11.3%(YoY -1.4%p) 기록. 드롭액 성장은 일본 VIP가 전년동월비 24%, 중국 VIP가 전년동월비 42% 고성장하며 코로나 이전 드롭액의 112%를 달성. 8월 GKL 드롭액은 3,035억원(YoY +12.8%), 매출 413억원(YoY +23.6%), 홀드율 12.5%(YoY +1.1%p) 기록. 기타 VIP와 일본 VIP가 전년동월비 각각 40%, 18% 성장하며 전사 견인

출국자수는 다 회복되었는데 여전히 8월 75% 수요 회복률에 머문 패키지 여행업

8월 하나투어 패키지 송출객수는 16.1만명(YoY +37.3%)으로 코로나 이전 수요의 78% 회복률을 기록. 지역별로는 중국이 전년동월비 114% 급증한 2.76만명을 기록하며 77% 수요 회복률을 마크하였으며, 남태평양(+57%) 및 동남아(+33%) 지역이 성장에 크게 기여. 8월 모두투어 패키지 송출객수는 7.0만명(YoY +5.3%)으로 코로나 이전 수요의 69% 회복률을 기록. 중국이 전년동월비 150% 급증한 1.48만명을 기록하며 고군분투하였음에도 일본(-12%), 유럽(-23%) 등 주요 지역에서 송출객수가 감소하며 전사 성장률은 5%대에 그침

실적 성장하며 코로나 이전 지표를 넘어서는 카지노는 트레이딩 관점 접근 가능

업황 회복이 빠르게 진행된 카지노는 경쟁 격화 우려에도 불구하고 두 자리수 드롭액 성장을 이어가며 코로나 이전 지표를 초과 달성 중인 상황. 최근 주가 조정폭 감안하면 트레이딩 관점의 접근은 유효할 것. 반면, 여행의 경우 출국자수가 완전 회복(코로나 이전 대비 95~100%)되었음에도 패키지 송출객수가 괴리를 보이고 있어 구조적인 수요 감소 우려. 보수적인 투자 시각 유지

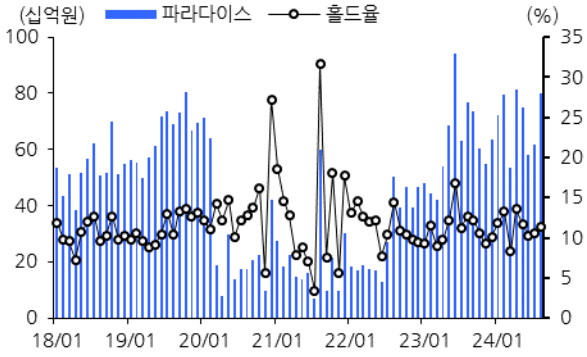
여행 & 카지노 8월 영업지표 및 성장률

구분	파라다이스	GKL	구분	하나투어	모두투어
드롭액(억원)	6,675	3,035	총송객수(만명)	29.7	13.6
YoY	16.9	12.8	YoY	25.3	18.9
매출액(억원)	802	413	패키지(만명)	16.1	7.0
YoY	4.1	23.6	YoY	37.3	5.3
드롭액(억원)	6,675	3,035	패키지(만명)	16.1	7.0
일본 VIP	3,080	1,137	동남아	6.5	3.2
중국 VIP	1,248	438	일본	4.1	1.2
기타 VIP	1,086	782	중국	1.3	1.5
매스고객	1,261	678	구미/남태평양	4.2	1.1
수요 회복률(%)					
드롭액	111.5	84.3	총송객수	73.3	55.4
매출액	116.1	77.9	패키지	78.0	68.8
드롭액	111.5	84.3	패키지	78.0	68.8
일본 VIP	129.2	107.0	동남아	63.5	63.6
중국 VIP	90.5	45.1	일본	168.6	253.1
기타 VIP	89.9	171.4	중국	77.2	58.1
매스고객	124.2	61.2	구미/남태평양	62.3	52.6

자료: 파라다이스, GKL, 하나투어, 모두투어, 현대차증권
주: 수요 회복률은 2019년 8월 영업지표 대비 상대 비율로 산정 및 기재함

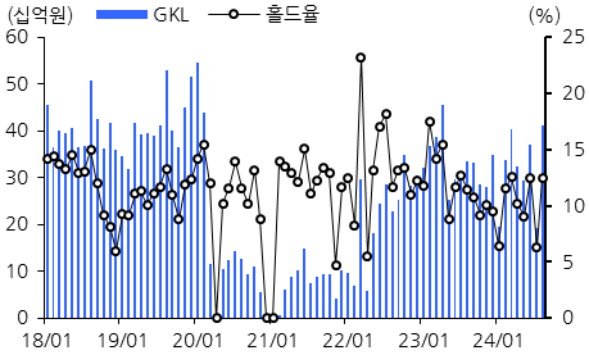
현대차증권

<그림1> 파라다이스 월별 드롭액 & 홀드율 추이



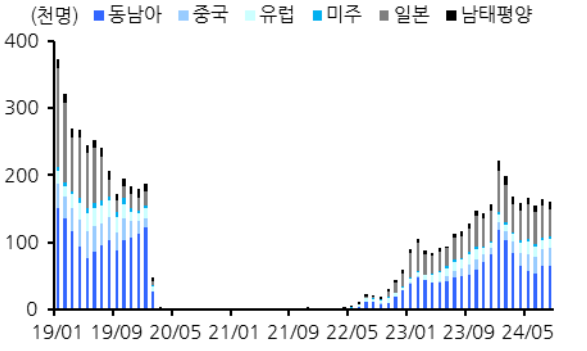
자료 : 파라다이스, 현대차증권

<그림2> GKL 월별 드롭액 & 홀드율 추이



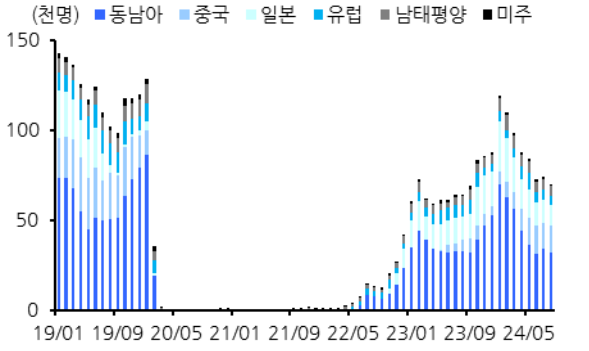
자료 : GKL, 현대차증권

<그림3> 하나투어 패키지 송출객수 추이



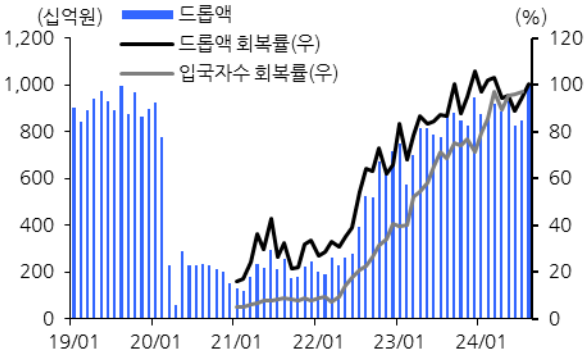
자료 : 하나투어, 현대차증권

<그림4> 모두투어 패키지 송출객수 추이



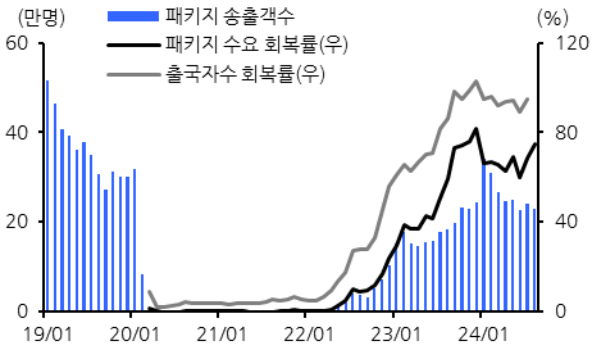
자료 : 모두투어, 현대차증권

<그림5> 2사 합산 드롭액 vs 입국자수 회복률



자료 : 파라다이스, GKL, 관광지식정보시스템, 현대차증권

<그림6> 2사 합산 패키지 송출객수 vs 출국자수 회복률



자료 : 하나투어, 모두투어, 관광지식정보시스템, 현대차증권

Company Note
2024. 09. 03

현대로템
(064350)

BUY
TP 64,000원

방산이 밀고 철도가 끄는 양대 성장 지속

Analyst 곽민정
02-3787-2160 jessica.kwag@hmsec.com

현재주가 (9/2)	52,200원
상승여력	22.6%
시가총액	5,697십억원
발행주식수	109,142천주
자본금/액면가	546십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	54,600원/23,250원
일평균 거래대금 (60일)	130십억원
외국인지분율	24.41%
주요주주	현대자동차 외 3 인 33.77%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	7.5	45.2	56.1
상대주가(%p)	7.3	42.8	53.8

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	3,572	4,325	56,000
After	3,728	5,386	64,000
Consensus	3,273	4,292	61,308
Cons. 차이	13.9%	25.5%	4.4%

최근 12개월 주가수익률

자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 3Q24 동사의 실적은 매출액 11,800억원(+7.8% qoq, +28.3% yoy), 영업이익 1,262억원(+11.9% qoq, +207.0% yoy)를 기록할 전망. 폴란드향 K2전차의 매출 인식 반영이 진행률 기준으로 반영되어 2H24에도 실적 성장세가 이어질 것
- 폴란드발 뉴스에 따르면 2024년에 동사는 총 56대의 K2전차를 폴란드에 납품할 예정이며, 38대의 K2전차가 추가로 인도될 예정. 2025년말까지 출고될 96대 및 지난 4월 페루에 차륜형 장갑차 30대(약 826억원)을 수출 계약한 부분도 2H24 실적 증가세에 기여할 것으로 전망됨

주요이슈 및 실적전망 – 가시화되는 성장 모멘텀

- 디펜스 솔루션의 경우, 2H24내로 폴란드 2차분에 대한 계약이 체결될 가시성이 높으며, 180대에 대한 계약이 먼저 이루어질 것으로 기대됨
- 루마니아 국방부는 노후화된 TR-85, T-55 전차를 대체할 새로운 전차를 찾고 있으며, 총 300대의 전차를 구입할 계획으로 2025년 동사의 추가 수출 모멘텀이 될 것. 슬로바키아 역시 신형 전차 104대 도입을 예정하고 있어 수출 수주 모멘텀 지속될 것
- 레일 솔루션의 경우, 8월 16일 미국 매사추세스주 교통공사(MBTA)와 보스턴 2층 공급 계약(약 2400억원)을 체결한데 이어, 모로코 고속철도에 대한 수주 기대감. 우크라이나 역시 현대로템과 열차 20대에 대한 추가 구매를 위한 협상을 진행중인 것으로 알려져 레일솔루션 수주 모멘텀 유효하다고 판단함

주가전망 및 Valuation

- 디펜스 부문의 폴란드향 추가 수출 기대감과 레일 솔루션부문의 추가 수주 모멘텀, 분기 실적 상승세 지속 기대감 등으로 목표주가 상향 및 방산 업종내 탑픽 유효
- 2024~2025년 평균 BPS 21,569원에 Historical P/B 3.0x 적용, 목표주가 64,000원 상향

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	3,163	147	198	186	1,812	197.4	15.7	2.0	17.8	14.1	0.0
2023	3,587	210	161	250	1,475	-18.6	18.0	1.7	9.8	10.1	0.4
2024F	4,293	445	407	488	3,728	152.6	14.5	2.9	11.4	21.7	0.2
2025F	5,287	652	588	692	5,386	44.5	10.0	2.2	7.3	25.0	0.2
2026F	6,347	820	743	857	6,804	26.3	7.9	1.7	5.4	24.7	0.2

*K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 현대로템 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F
매출액	**684**	**987**	**927**	**989**	**748**	**1,094**	**1,180**	**1,271**	**3,163**	**3,587**	**4,293**	**5,287**
레일	433	329	381	411	276	391	423	480	1,779	1,554	1,570	1,693
디펜스	260	484	414	420	318	565	593	682	1,059	1,578	2,157	2,761
에코플랜트	55	110	132	159	153	139	165	110	325	456	566	834
영업이익	**32**	**67**	**41**	**70**	**45**	**113**	**126**	**162**	**147**	**210**	**445**	**652**
OPM	4.7%	6.8%	4.4%	7.1%	6.0%	10.3%	10.7%	12.7%	4.7%	5.9%	10.4%	12.3%
순이익	**18**	**53**	**40**	**46**	**56**	**101**	**110**	**136**	**195**	**157**	**402**	**582**
NPM	2.6%	5.3%	4.3%	4.7%	7.4%	9.2%	9.3%	10.7%	6.1%	4.4%	9.4%	11.0%

자료 : 현대로템, 현대차증권

〈그림1〉 우크라이나 - 현대로템 철도 추가 구매 협상 중

Ukraine is negotiating with South Korea to purchase 20 Hyundai trains worth $400M for UZ.

Friday, August 16, 2024

자료 : ubn, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,163	3,587	4,293	5,287	6,347
증가율 (%)	10.1	13.4	19.7	23.2	20.0
매출원가	2,798	3,123	3,504	4,211	5,018
매출원가율 (%)	88.5	87.1	81.6	79.6	79.1
매출총이익	365	464	790	1,076	1,329
매출이익률 (%)	11.5	12.9	18.4	20.4	20.9
증가율 (%)	44.3	27.1	70.3	36.2	23.5
판매관리비	218	254	344	424	509
판관비율(%)	6.9	7.1	8.0	8.0	8.0
EBITDA	186	250	488	692	857
EBITDA 이익률 (%)	5.9	7.0	11.4	13.1	13.5
증가율 (%)	61.7	34.4	95.2	41.8	23.8
영업이익	147	210	445	652	820
영업이익률 (%)	4.6	5.9	10.4	12.3	12.9
증가율 (%)	83.8	42.9	111.9	46.5	25.8
영업외손익	-43	-28	52	33	61
금융수익	29	48	116	99	125
금융비용	77	47	60	52	52
기타영업외손익	5	-29	-4	-14	-12
종속/관계기업관련손익	-0	-0	-0	0	0
세전계속사업이익	104	181	497	685	881
세전계속사업이익률	3.3	5.0	11.6	13.0	13.9
증가율 (%)	197.1	74.0	174.6	37.8	28.6
법인세비용	-91	24	95	104	147
계속사업이익	195	157	402	582	735
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	195	157	402	582	735
당기순이익률 (%)	6.2	4.4	9.4	11.0	11.6
증가율 (%)	282.4	-19.5	156.1	44.8	26.3
지배주주지분 순이익	198	161	407	588	743
비지배주주지분 순이익	-3	-4	-4	-6	-8
기타포괄이익	29	-1	0	0	0
총포괄이익	223	156	403	582	735

(단위:십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	3,319	3,690	4,876	6,300	7,736
현금성자산	506	396	15	364	554
단기투자자산	405	612	787	968	1,172
매출채권	268	339	684	849	1,027
재고자산	236	269	726	900	1,089
기타유동자산	1,904	2,074	2,665	3,219	3,895
비유동자산	1,505	1,551	1,518	1,494	1,473
유형자산	1,200	1,234	1,224	1,209	1,195
무형자산	79	92	86	75	64
투자자산	51	54	57	60	62
기타비유동자산	175	171	151	150	152
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	4,824	5,241	6,395	7,794	9,209
유동부채	2,573	3,205	4,023	4,809	5,453
단기차입금	199	83	80	80	80
매입채무	343	465	598	670	515
유동성장기부채	502	253	256	256	256
기타유동부채	1,529	2,404	3,089	3,803	4,602
비유동부채	760	390	344	386	434
사채	188	115	22	22	22
장기차입금	260	132	137	137	137
장기금융부채	1	0	0	0	0
기타비유동부채	311	143	185	227	275
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	3,332	3,595	4,367	5,195	5,887
지배주주지분	1,520	1,680	2,066	2,643	3,374
자본금	546	546	546	546	546
자본잉여금	520	520	520	520	520
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	287	297	298	298	298
이익잉여금	168	317	702	1,279	2,011
비지배주주지분	-29	-33	-38	-44	-52
자본총계	1,491	1,647	2,028	2,599	3,322

(단위:십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	716	734	-83	556	419
당기순이익	195	157	402	582	735
유형자산 상각비	25	27	29	28	27
무형자산 상각비	13	13	13	12	10
외환손익	8	8	7	0	0
운전자본의 감소(증가)	497	437	-532	-65	-353
기타	-22	92	-2	-1	0
투자활동으로인한현금흐름	-429	-270	-191	-197	-219
투자자산의 감소(증가)	-7	-3	-3	-2	-3
유형자산의 감소	1	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-32	-55	-18	-13	-13
기타	-391	-212	-170	-182	-203
재무활동으로인한현금흐름	-97	-576	-110	-10	-10
차입금의 증가(감소)	136	-130	6	0	0
사채의증가(감소)	-225	-73	-93	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	-11	-11	-11
기타	-8	-373	-12	1	1
기타현금흐름	-4	3	2	0	0
현금의증가(감소)	186	-110	-381	349	190
기초현금	320	506	396	15	364
기말현금	506	396	15	364	554

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	1,782	1,436	3,687	5,328	6,730
EPS(지배순이익 기준)	1,812	1,475	3,728	5,386	6,804
BPS(자본총계 기준)	13,665	15,090	18,581	23,809	30,440
BPS(지배지분 기준)	13,930	15,391	18,925	24,212	30,916
DPS	0	100	100	100	100
P/E(당기순이익 기준)	15.9	18.5	14.6	10.1	8.0
P/E(지배순이익 기준)	15.7	18.0	14.5	10.0	7.9
P/B(자본총계 기준)	2.1	1.8	2.9	2.3	1.8
P/B(지배지분 기준)	2.0	1.7	2.9	2.2	1.7
EV/EBITDA(Reported)	17.8	9.8	11.4	7.3	5.4
배당수익률	0.0	0.4	0.2	0.2	0.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	278.4	-19.4	156.7	44.5	26.3
EPS(지배순이익 기준)	197.4	-18.6	152.6	44.5	26.3
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	14.1	10.0	21.9	25.1	24.8
ROE(지배순이익 기준)	14.1	10.1	21.7	25.0	24.7
ROA	4.4	3.1	6.9	8.2	8.6
안정성 (%)					
부채비율	223.4	218.2	215.3	199.9	177.2
순차입금비율	16.2	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	3.6	7.3	24.8	37.0	46.4

** K-IFRS 연결 기준*

Macro Report
2024. 09. 03

Macro View

미국 경제와 고용, Reality Check

Economist 최제민
02-3787-2191
jmchoi@hmsec.com

RA 우기정
02-3787-2261
marketrsch@hmsec.com

- 미국 경제의 버팀목인 소비는 아직 견조, 노동시장 냉각은 진행 중이나 냉각 속도는 재확인이 필요
- 전월 고용지표의 다소 급격한 악화는 일시적 요인에 일부 영향. 8월 고용지표에서 일부 되돌림 나타날 소지
- 견조한 소비, 미지근한 인플레, 약화 흐름 보이는 고용지표는 9월 연준의 25bp 금리 인하를 지지
- 고용 둔화 추세는 부인하기 어려워 추가적인 둔화 가능성 열어둘 필요 있으나 급랭 판단은 시기상조
- 참조 지표 소개: 캔사스시티 연은의 노동시장여건지수(LMCI)는 종합적인 美 노동시장 상황 이해에 도움

미국 경제, Reality Check: 소비 양호, 인플레는 Not bad, 고용 냉각 속도는 재확인이 필요

미국 소비는 여전히 견조. 7월 실질 개인소비지출(PCE)은 전월대비 0.38% 증가해 전월치(+0.26%), 컨센(+0.3%)을 상회. 내구재 소비의 큰 폭 반등이(6월 MoM -0.08%→ 7월 MoM +1.69%) 실질소비 증가세 강화를 견인. 특히 지난달(6월) 일시적 요인(해킹 공격으로 인한 자동차판매 전산 마비)으로 인한 자동차 판매 부진이 해소되면서 반등을 이끌었음. 비내구재 소비는 의류와, 가솔린 및 에너지상품 소비 둔화로 전월대비 0.24% 증가해 지난달 보다(6월 +0.46%) 증가세가 둔화. 서비스 소비 지출은 전월비 0.20% 증가해 3개월 연속으로 지출 증가 모멘텀이 점차 약해지는 모습. 단, 11개월 연속(평균 MoM +0.27%) 전월비 증가율이 플러스를 기록했고 서비스물가 오름세가 확대된 점 감안할 때 서비스측 수요 압력은 아직 견조한 것으로 평가.

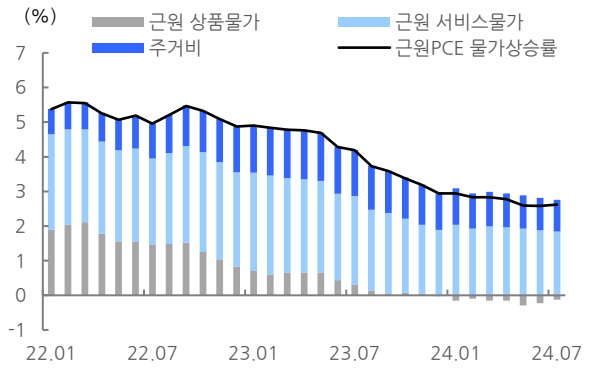
7월 근원PCE 물가는 전월비 0.2% 전년동월비 2.6% 상승해 시장 컨센에 부합. 내구재 물가 하락세는 이어졌으나 모멘텀은 약화. 서비스물가는 상승세 확대. 상품물가 중심의 디스인플레이션 기조 유효하나 서비스 물가는 비교적 견조한 흐름. 수요측 물가 압력 여전히 남아 있으나 종합적으로 볼 때 디스인플레이션 속도가 6월 연준의 예상 보다는 양호해 최근 인플레 지표가 연준의 9월 금리 인하에 걸림돌이 되지는 않을 것. PCE 발표 이후 애틀랜타 연은의 미국 3분기 GDP 나우캐스팅 추정치는 +2.0%(QoQ, SAAR)에서 +2.5%로 상향 조정

아직 견조한 소비, 연준의 우려를 크게 자극하지 않는 인플레이션 그리고 고용여건 약화는 연준의 금리 인하 사이클 진입을 지지. 견조한 소비와 남아있는 인플레이션 압력(수요측)이 고용시장의 향배에 달려 있음을 감안할 때 향후 금리 인하 속도와 폭은 고용지표 흐름이 좌우할 것. 9월 FOMC(9/18일) 이전에 가장 중요한 지표로 주목되는 8월 고용지표가 이번 주에 발표(9/6일). 날씨 등 영향으로 7월 고용지표 악화에 일부 노이즈(noise)가 존재했을 가능성 감안하면 8월 고용지표는 전월보다 보다 개선될 소지가 있음. 견조한 소비와 적절한 속도의 디스인플레이션, 그리고 냉각(cooling) 중이나 급랭(freezing)은 아닐 것으로 예상되는 노동시장 상황 감안할 때 9월 FOMC에서 25bp 인하에 무게가 실릴 전망

미국 노동시장, 냉각 중이라는 사실은 부인하기 어렵지만 급랭 판단은 아직 시기상조(feat. LMCI)

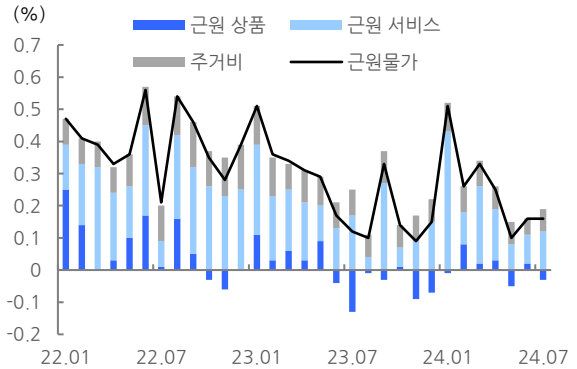
미국 고용관련 지표 24개를 종합한 캔사스시티 연은의 노동시장여건지수(Labor Market Condition Index, LMCI)는 노동시장 약화 흐름을 시사하고 있음. 노동시장여건지수는 고용 관련 활동 수준(level of activity)과 개선 속도(momentum or rate of change)로 구분되는데 노동시장여건지수 수준은 장기평균을 상회하고 있으나 하강하는 흐름이 뚜렷하게 나타나고 있음. 모멘텀은 7월에 빠르게 약해졌으나 5월과 6월까지는 개선되는 흐름을 보였기 때문에 8월 지표에서 방향성에 대한 추가적인 확인이 필요. 하드 데이터와 소프트 데이터 대부분이 노동시장여건 약화를 가리키고 있으나 팬데믹 이전 수준보다 뚜렷하게 악화되고 있지 않는 지표들도 존재. 미국 노동시장 향방을 둘러싼 불확실성과 다운사이드 리스크가 커지고 있으나 연준의 금리 인하 사이클 진입, 실질임금 상승 등이 급랭을 일부 방어할 것으로 예상돼 현시점에서 노동시장 급랭에 따른 급격한 금리 인하 기대는 다소 과도

<그림 1> 근원PCE 물가상승률 분해: 견조한 서비스물가



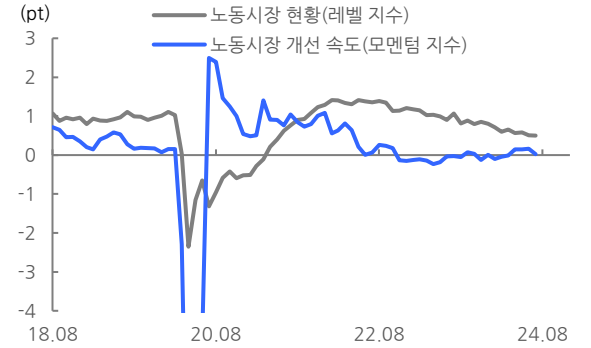
자료: 샌프란시스코 연은, 현대차증권

<그림 2> 7월 근원물가, 서비스와 주거비 기여도 증가



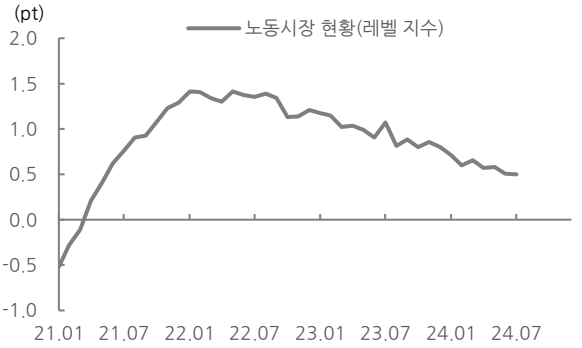
자료: 샌프란시스코 연은, 현대차증권

<그림 3> 캔사스시티 연은 노동시장여건지수 추이



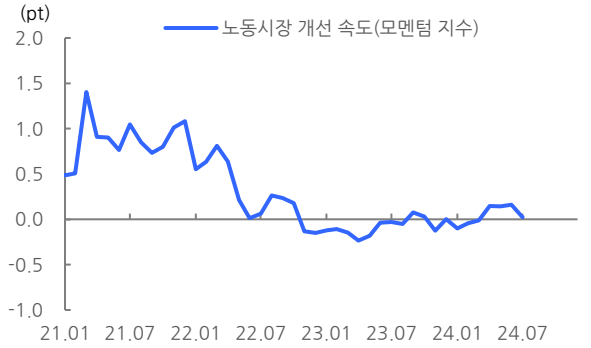
자료: Bloomberg, 캔사스시티 연은, 현대차증권

<그림 4> 노동시장 여건은 둔화 중이나 장기 평균 상회



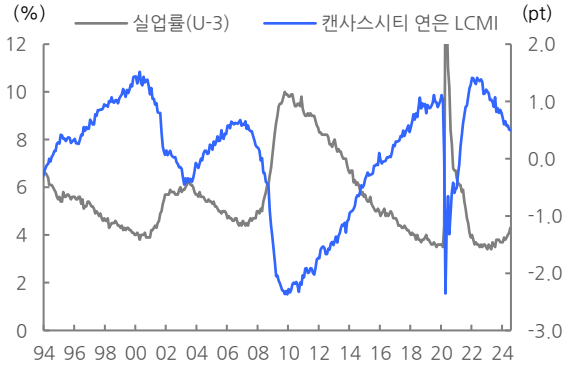
자료: Bloomberg, 캔사스시티 연은, 현대차증권

<그림 5> 노동시장 모멘텀은 7월에 반락



자료: Bloomberg, 캔사스시티 연은, 현대차증권

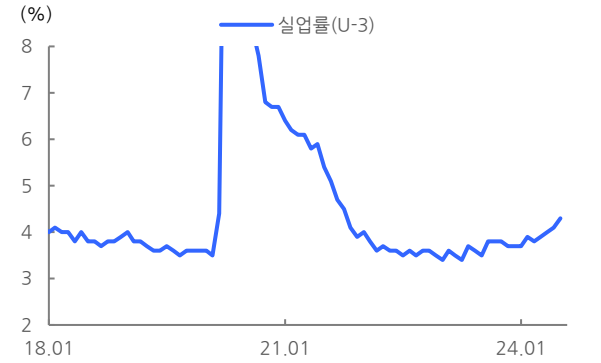
<그림 6> 시계열 짧게 보면, 7월에 모멘텀 급반락



자료: Bloomberg, 캔사스시티 연은, 현대차증권

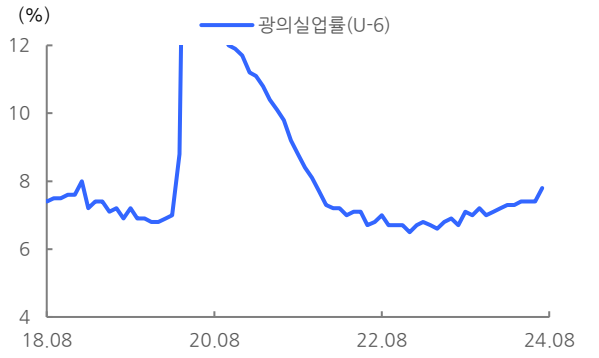
Kansas City Fed, Labor Market Condition Index(LMCI) – Hard data

<그림 7> 실업률 추이



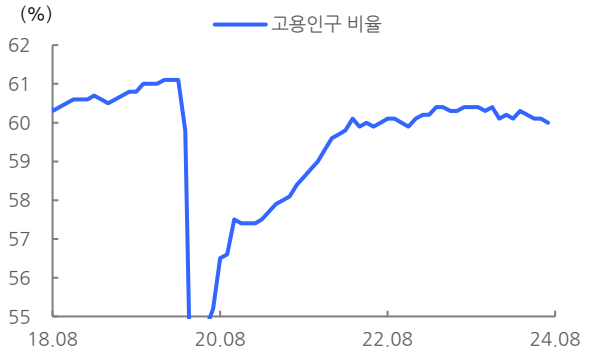
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 8> 광의실업률(U-6) 추이



자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 9> 고용인구 비율

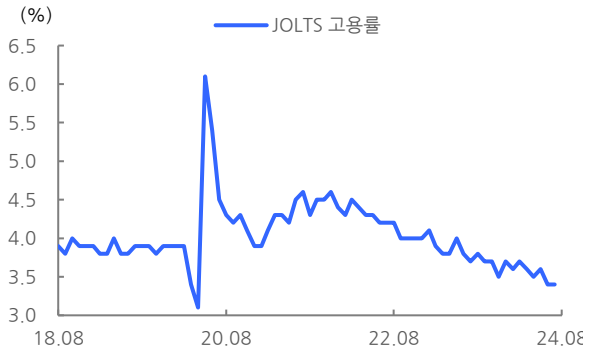


자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 10> 경제활동 참가율

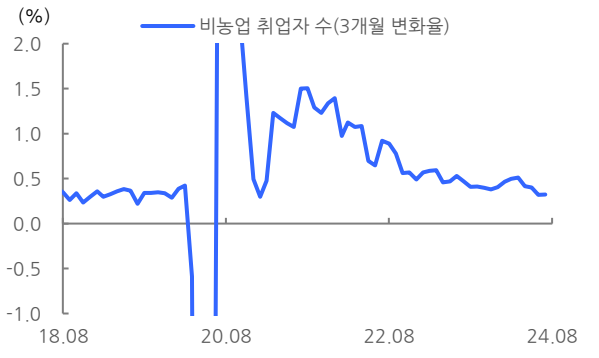
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 11> JOLTS 민간 고용률(hires rate)



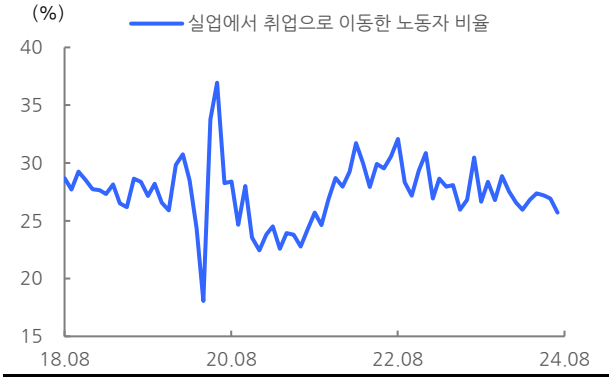
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 12> 비농업 취업자수 변화



자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 13> 실업에서 취업으로 이동한 노동자 비율

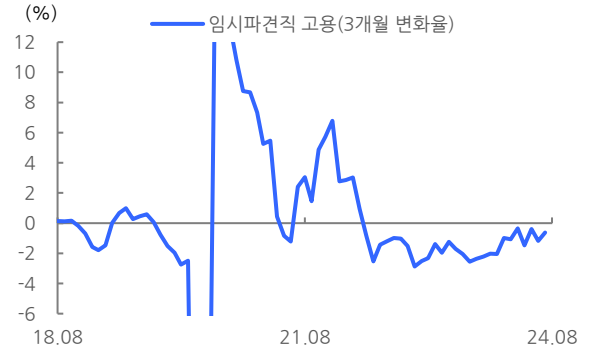


자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 14> 경제적 사유로 인한 비정규직 비율

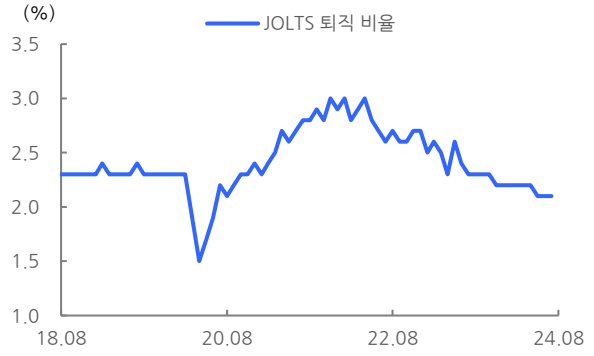
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 15> 임시파견직 고용 추이



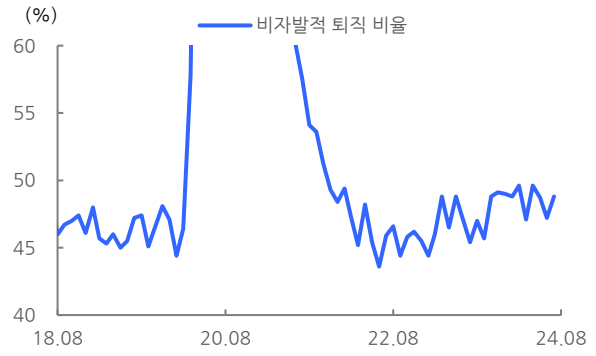
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 16> JOTLS 민간 퇴직률(quits rate)



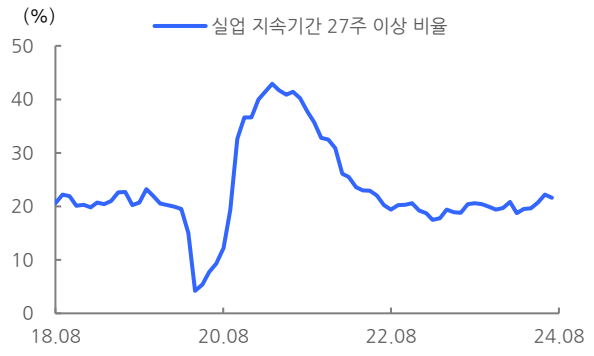
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 17> 비자발적 퇴직 비율(Job losers)



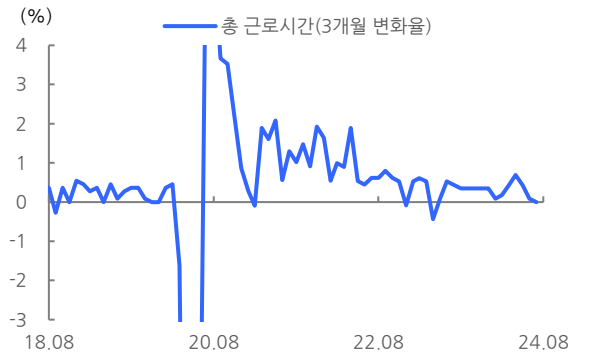
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 18> 27주 이상 실업 지속 비율



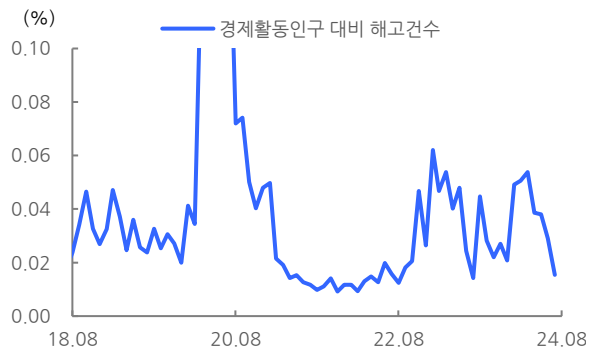
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 19> 총 근로시간 변화



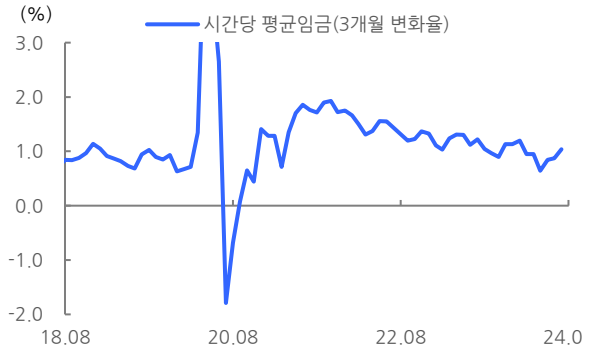
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 20> 경제활동인구 대비 챌린저 해고 건수



자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 21> 평균 시간당 임금 변화



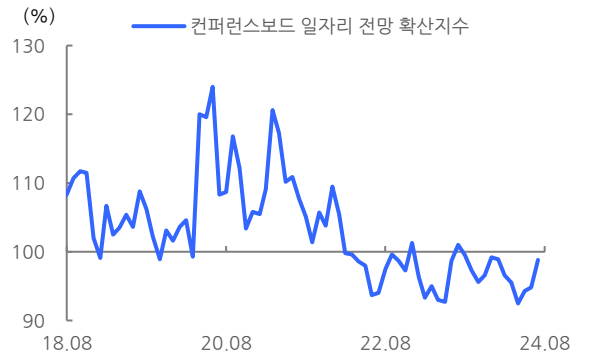
자료: Bloomberg, 현대차증권

Kansas City Fed, Labor Market Condition Index(LMCI) –Soft data(심리 지표)

<그림 22> 컨퍼런스보드 일자리 확산지수

자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 23> 컨퍼런스보드 일자리 전망 확산지수

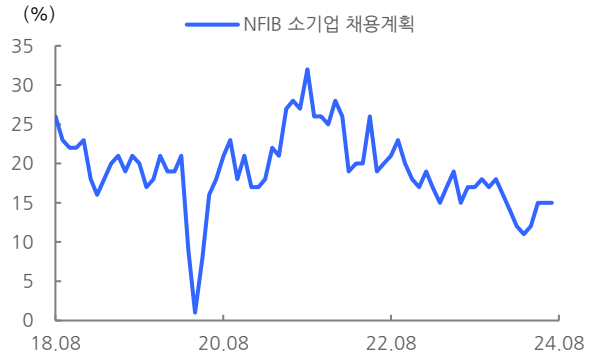


자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 24> NFIB 소기업 일자리 Hard to fill

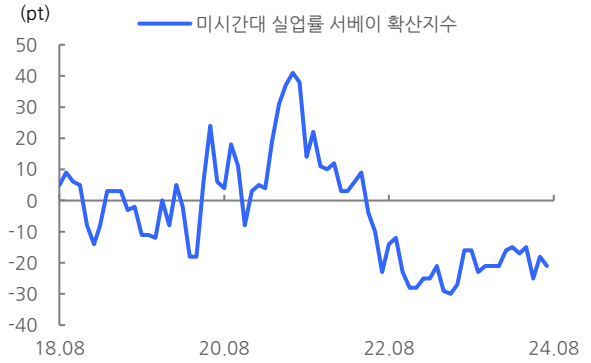
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 25> NFIB 소기업 채용계획



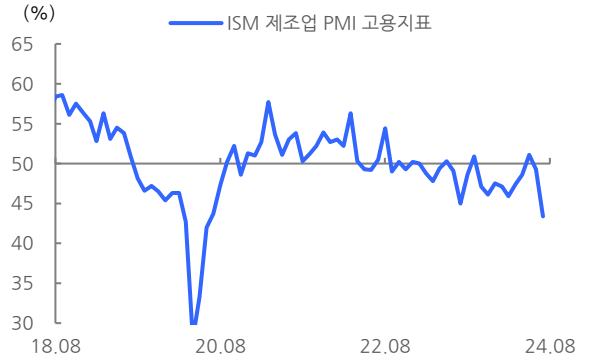
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 26> 미시간대 실업률 서베이 확산지수



자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 27> ISM 제조업 PMI 고용 세부지표

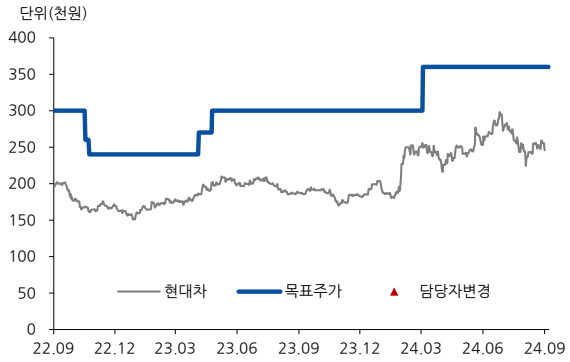


자료: Bloomberg, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
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	-29.39	-17.22
2024.09.03	BUY	360,000		

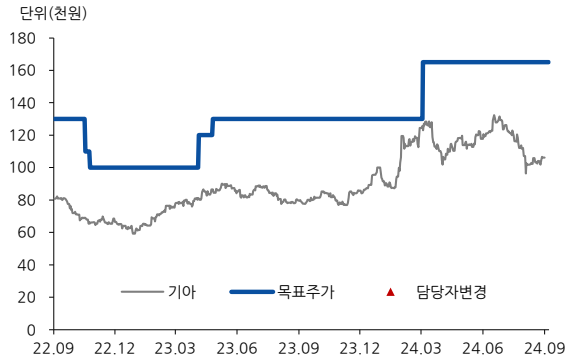
▶ 최근 2년간 현대차 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.07.25	BUY	130,000	-40.18	-36.54
2022.10.19	BUY	110,000	-39.11	-37.82
2022.10.26	BUY	100,000	-30.31	-18.70
2023.04.06	BUY	120,000	-29.70	-27.83
2023.04.27	BUY	130,000	-35.88	-30.69
2023.10.27	AFTER 6M	130,000	-27.62	-3.38
2024.03.05	BUY	165,000	-29.63	-19.82
2024.09.03	BUY	165,000		

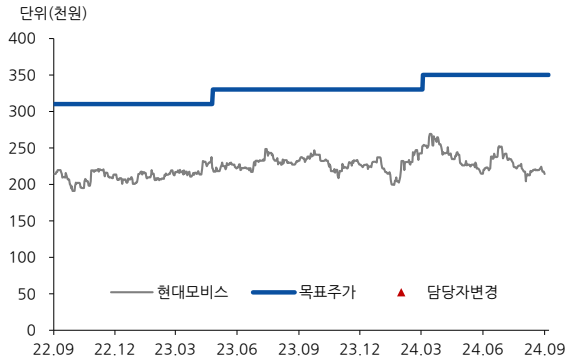
▶ 최근 2년간 기아 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.07.25	BUY	310,000	-31.82	-25.65
2023.01.25	AFTER 6M	310,000	-30.19	-23.39
2023.04.27	BUY	330,000	-30.39	-24.70
2023.10.27	AFTER 6M	330,000	-31.95	-23.64
2024.03.05	BUY	350,000	-33.28	-23.14
2024.09.03	BUY	350,000		

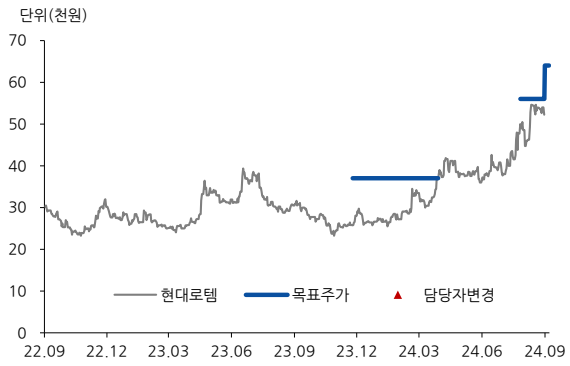
▶ 최근 2년간 현대모비스 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.11.27	BUY	37,000	-13.56	13.11
2024.05.27	AFTER 6M	37,000	8.39	-2.84
2024.07.29	BUY	56,000	-9.02	-2.50
2024.09.03	BUY	64,000		

▶ 최근 2년간 현대로템 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 현대차, 기아, 현대모비스, 현대로템과 관련하여 계열 회사의 관계에 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 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 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	156건	91.2%
보유	15건	8.8%
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.