

현대차

HOLD(유지)

005380 기업분석 | 자동차/부품

목표주가(유지)

140,000원

현재주가(12/04)

122,000원

Up/Downside

+14.8%

2019. 12. 05

Mobility Service 회사로 전환

News

과감한 투자 계획: 현대차는 12/4일 CEO 인베스터 데이를 통해 자동차 판매 중심의 현재 사업 구조를 Smart Mobility Device 부문과 Smart Mobility Service의 2대 사업 구조로 전환하겠다고 밝혔다. 디바이스 부문은 기존 자동차 외에 Urban Air Mobility 및 로보틱스 등 다양한 분야의 이동 수단을 생산할 계획이다. 서비스 부문은 MaaS(Mobility as a Service) 플랫폼, 자동차 금융 서비스, 자동차 정비 및 보험 등을 포함하는 패키지로 제공하는 사업 모델을 추진할 계획이다. 이를 위해 현대차는 2025까지 약 61조원을 투자할 계획이다. 또한 원가 절감을 통해 영업이익률을 20년 5%, 25년 8%로 점진적으로 개선해 나갈 것을 밝혔다.

Comment

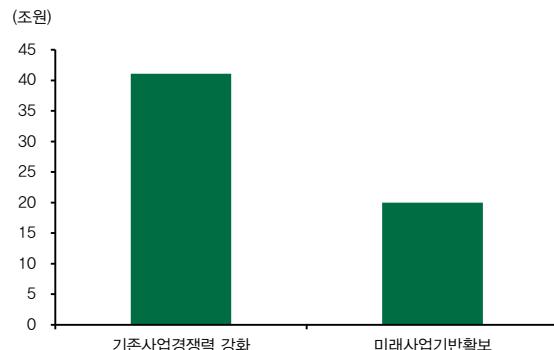
다소 높은 수익성 목표: 현대차는 3세대 플랫폼 적용의 확대, 생산성 향상 및 사업 효율성 개선을 통해서 18~22년까지 총 34조 5천억원을 절감해 25년 8%의 영업이익률을 달성할 계획이다. 원가 절감 계획은 긍정적이지만 2020년 5%의 영업이익률 목표는 다소 무리한 수치라고 판단된다. 이는 1) 경쟁사들의 EV 출시로 인한 EV의 수익성 악화, 2) 미국을 비롯한 주요 지역의 수요 둔화와 인센티브 등 비용 증가, 3) 20년 원/달러 환율의 19년 대비 강세 등으로 20년 비용 증가폭이 19년 대비 높을 것으로 예상되기 때문이다.

Action

아직은 호흡을 가다듬을 시기: 미국 등 주요 지역의 수요 부진이 지속되고 있는 가운데 경쟁사들의 SUV 신차 출시 확대로 경쟁 강도가 상승 중이다. 다수의 경쟁 SUV 신차들의 출시가 2020년까지 지속될 예정임을 감안하면 현대차 역시 인센티브를 늘리거나 M/S 감소를 감수하는 수 밖에 없다. 투자의견을 HOLD로 유지한다.

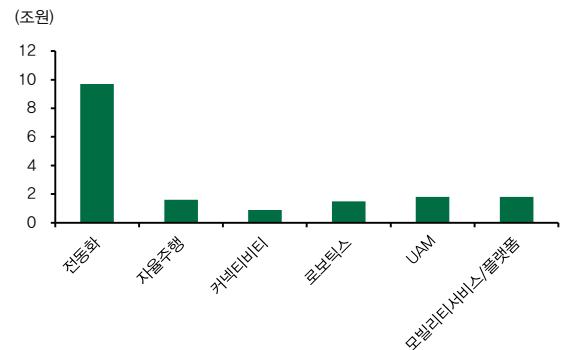
Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 배 %)			Stock Data		
FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E	52주 최저/최고		107,500/143,500원		
매출액	96,376	96,813	104,248	106,434	113,984	KOSDAQ /KOSPI		625/2,069pt		
(증가율)	2.9	0.5	7.7	2.1	7.1	시가총액		260,675억원		
영업이익	4,575	2,422	3,348	4,107	4,587	60일-평균거래량		621,972		
(증가율)	-11.9	-47.1	38.2	22.7	11.7	외국인지분율		41.9%		
자배주주순이익	4,033	1,508	2,985	3,354	3,759	60일-외국인지분율변동추이		-1.9%p		
EPS	17,167	5,795	12,828	14,554	16,450	주요주주	현대모비스 외 5 인	29.1%		
PER (H/L)	10.1/7.7	28.9/16.0	9.5	8.4	7.4	(천원)	현대차(좌)			
PBR (H/L)	0.7/0.5	0.7/0.4	0.5	0.5	0.5	(pt)	KOSPI지수대비(우)			
EV/EBITDA (H/L)	13.1/12.0	17.1/13.9	11.9	10.9	10.2	0	200	0	200	0
영업이익률	4.7	2.5	3.2	3.9	4.0	0	18/12 19/03 19/07 19/10			
ROE	5.9	2.2	4.3	4.7	5.1	주가상승률	1M	3M	12M	
						절대기준	-1.6	-5.1	13.5	
						상대기준	1.3	-8.7	16.0	

도표 1. 현대차 2025년까지 총 65조원 투자 계획



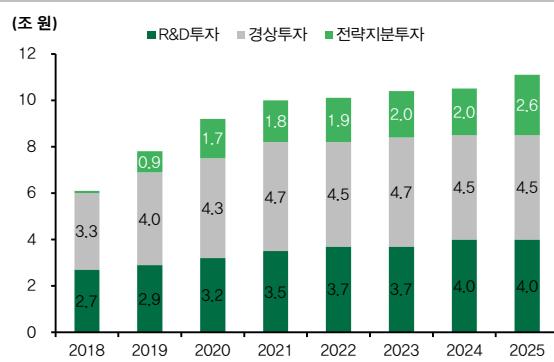
자료: 현대차, DB금융투자

도표 2. 전동화 및 자율 주행에 20조원 이상 투자



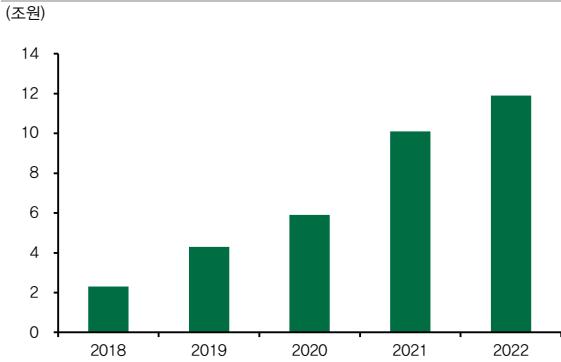
자료: 현대차, DB금융투자

도표 3. R&D 및 전략적 지분 투자 등을 포함한 투자 금액



자료: 현대차, DB금융투자

도표 4. 5년간 총 34조원 절감 계획



자료: 현대차, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	48,440	47,144	50,594	51,617	53,035
현금및현금성자산	8,822	9,114	10,555	10,709	11,230
매출채권및기타채권	7,203	7,206	7,908	7,844	8,129
재고자산	10,280	10,715	11,176	11,479	12,290
비유동자산	78,592	79,011	75,034	74,092	73,578
유형자산	29,827	30,546	30,169	30,208	30,379
무형자산	4,809	4,921	3,518	2,537	1,851
투자자산	19,910	19,479	17,283	17,283	17,283
자산총계	178,199	180,656	180,130	180,211	181,115
유동부채	43,161	49,438	49,576	49,900	50,587
매입채무및기타채무	16,759	17,302	17,440	17,764	18,451
단기应付및기타채무	9,960	12,250	12,250	12,250	12,250
유동성장기부채	13,099	14,105	14,105	14,105	14,105
비유동부채	60,281	57,321	54,321	51,321	48,321
사채및장기차입금	48,942	46,941	43,941	40,941	37,941
부채총계	103,442	106,760	103,897	101,221	98,909
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,201	4,201	4,201	4,201	4,201
이익잉여금	67,332	66,490	68,420	70,719	73,423
비자본주자분	5,654	5,922	6,329	6,786	7,299
자본총계	74,757	73,896	76,233	78,989	82,206

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	3,922	3,764	5,669	7,042	7,520
당기순이익	4,546	1,645	3,392	3,811	4,272
현금유동이 없는 비용 및 수익	12,781	14,036	4,859	4,604	4,466
유형 및 무형자산상각비	3,529	3,761	4,136	3,806	3,568
영업관련자산부채변동	-11,384	-9,593	-1,626	-299	-13
매출채권및기타채권의감소	425	145	-702	64	-284
재고자산의감소	-726	-686	-461	-303	-811
매입채무및기타채무의증가	150	1,622	137	324	687
투자활동현금흐름	-4,744	-2,415	139	-2,541	-2,666
CAPEX	-3,055	-3,226	-2,355	-2,864	-3,054
투자자산의순증	820	431	2,196	0	0
재무활동현금흐름	2,181	-881	-4,367	-4,346	-4,333
사채 및 차입금의 증가	-1,141	1,164	-3,000	-3,000	-3,000
자본금 및 차입금의 증가	-1	0	0	0	0
배당금지급	-1,139	-1,127	-1,063	-1,055	-1,055
기타현금흐름	-428	-176	0	0	0
현금의증가	931	292	1,441	154	521
기초현금	7,890	8,822	9,114	10,555	10,709
기말현금	8,822	9,114	10,555	10,709	11,230

자료: 현대차, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	96,376	96,813	104,248	106,434	113,984
매출원가	78,798	81,670	83,470	86,128	89,247
매출총이익	17,578	15,142	20,779	20,307	24,737
판관비	13,003	12,720	17,430	16,199	20,149
영업이익	4,575	2,422	3,348	4,107	4,587
EBITDA	8,104	6,184	7,484	7,913	8,156
영업외손익	-136	108	1,000	779	889
금융순익	-147	223	208	0	0
투자순익	225	405	844	992	1,117
기타영업외손익	-214	-520	-52	-213	-228
세전이익	4,439	2,530	4,349	4,886	5,477
증단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	4,546	1,645	3,392	3,811	4,272
자비주주지분순이익	4,033	1,508	2,985	3,354	3,759
비자비주주지분순이익	514	137	407	457	513
총포괄이익	3,432	649	3,392	3,811	4,272
증감률(YoY)					
매출액	2.9	0.5	7.7	2.1	7.1
영업이익	-11.9	-47.1	38.2	22.7	11.7
EPS	-26.6	-66.2	121.4	13.5	13.0

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기준의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원 %, 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)					
EPS	17,167	5,795	12,828	14,554	16,450
BPS	242,062	245,447	252,416	260,717	270,481
DPS	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000
Multiple(배)					
P/E	9.1	20.5	9.5	8.4	7.4
P/B	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	12.6	15.0	11.9	10.9	10.2
수익성(%)					
영업이익률	47	25	32	39	40
EBITDA마진	8.4	6.4	7.2	7.4	7.2
순이익률	4.7	1.7	3.3	3.6	3.7
ROE	5.9	2.2	4.3	4.7	5.1
ROA	2.5	0.9	1.9	2.1	2.4
ROIC	7.4	2.4	4.1	5.0	5.6
안정성 및 기타					
부채비율(%)	138.4	144.5	136.3	128.1	120.3
이자보상배율(배)	13.7	7.9	11.0	14.1	16.5
배당성향(배)	18.2	49.7	23.9	21.3	19.0

주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 지로 발간일 현재 본 자료는 작성한 조사분석 담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 자분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인인 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것입니다. 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이거나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 고리율은 수정주가를 기준으로 산출되었습니다.

■ 1년간 투자의견 비율 (2019-10-02 기준) - 매수(83.8%) 중립(16.2%) 매도(0.0%)

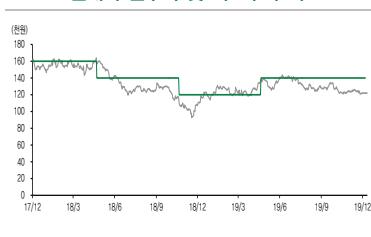
■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

현대차 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)
		평균	최고/최저
17/04/11	Hold	160,000	-4.3 6.3
18/04/11	1년경과	-2.0 2.5	
18/04/26	Hold	140,000	-6.4 14.3
18/10/25	Hold	120,000	-1.2 13.3
19/04/24	Hold	140,000	- -

주: *표는 담당자 변경