

# 현대차 (005380)

## 1Q 상회. 믹스 개선과 금융 호조. 아이오닉5 기대

### 부정적 이슈들의 주가 반영이 마무리되고 있다는 판단

현대차에 대한 투자자의견 BUY와 목표주가 30.5만원을 유지한다. 1분기 실적은 믹스 개선과 금융부문의 개선에 힘입어 기대치를 상회했다. 현대차의 실적은 한국/미국의 양호한 판매증가와 SUV/제네시스 비중확대로 인한 믹스개선 효과로 2분기 이후에도 호조를 보일 것이다. 전기차 전용 모델인 아이오닉5의 4월 출시로 친환경차에 대한 대응력이 추가적으로 확대되고, 자율주행 및 모빌리티 관련 다양한 투자활동은 장기적인 성장 기회를 만들 것이다. 차량용 반도체 공급부족에 따른 생산차질 이슈가 이어지고 있지만, 업계/정부 차원의 대응이 진행되고 있어 하반기로 갈수록 안정화될 것으로 기대한다. 부정적 이슈들이 선반영되면서 진행된 주가 조정이 마무리 국면에 접어들었다는 판단에서 2분기 이후를 보고 매수 관점으로 접근할 필요가 있다.

### 1Q21 Review: 영업이익률 6.0% 기록

현대차의 1분기 실적은 금융부문 호조로 기대치를 소폭 상회했다. 출하/도매/소매판매는 각각 16%/11%/17% (YoY) 증가한 가운데, 중국을 제외한 출하/도매/소매판매는 각각 13%/8%/20% (YoY) 증가했다. 도매판매를 기준으로 한국(+17%)/인도(+44%)/중남미(+36%) 판매가 양호했다. 판매증가에 힘입어 1분기 매출액/영업이익은 각각 8%/92% (YoY) 증가한 27.4조원/1.66조원(영업이익률 6.0%, +2.6%p (YoY))을 기록했다. 매출액 기준으로 환율하락(원/달러 1Q20 1,193원→1Q21 1,114원)이 부정적(-1.12조원 (YoY))이었지만, 판매증가(+1.46조원 (YoY))와 믹스개선(+1.81조원 (YoY), 제네시스 비중 +2.5%p, SUV 비중 +1.4%p)에 힘입어 외형이 성장했다. 자동차/금융/기타 매출액은 각각 +11%/+3%/-12% (YoY) 변동했다. 영업이익은 92%, +7,930억원 (YoY) 증가한 1.66조원을 기록했는데, 자동차/금융/기타 부문의 영업이익률이 전년 동기대비 1.9%p/7.2%p/1.0%p 상승한 4.8%/12.4%/5.5%를 기록했다. 자동차 부문에서는 부정적 환율흐름(-3,680억원 (YoY))을 물량증가(+3,730억원 (YoY))와 믹스개선(+2,960억원 (YoY))이 만회한 가운데, 금융부문에서 큰 폭의 이익증가(+3,120억원)가 전체 영업이익 증가에 기여했다.

### 컨퍼런스콜의 주요 내용: 2021년 전기차 판매목표 16만대 제시

현대차는 전기차 판매목표로 2021년 16만대(vs. 2020년 10만대), 2025년 56만대를 제시했다. 전년 4차종의 라인업을 금년 4차종을 추가한 8차종으로, 2025년에는 12차종 이상으로 확대한다는 목표이다. 4월 양산을 시작한 아이오닉5는 내수 4.2만대의 사전예약을 기록 중이고, 제네시스 브랜드 하에서 G80e와 JW(프로젝트명)이 추가로 출시될 예정이다. 내년에는 세단인 아이오닉6가 투입된다. 배터리 밀도 개선을 통해 전기차 항속거리를 개선할 예정인 가운데, 전고체 배터리는 2025년 시범 양산하고 2027년 양산 준비, 2030년 본격 양산을 준비한다는 계획이다. 차량용 반도체 공급부족이 장기화되고 있어 생산차질 전환과 대체소재 준비 등으로 생산차질을 최소화하기 위해 노력 중이라고 밝혔다.

### Earnings Review

**BUY**

| TP(12M): 305,000원 | CP(4월22일): 226,000원

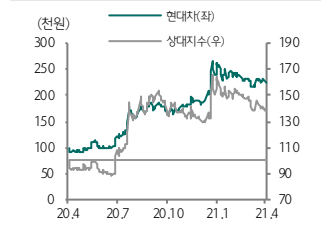
#### Key Data

|                  |                  |
|------------------|------------------|
| KOSPI 지수 (pt)    | 3,177.52         |
| 52주 최고/최저(원)     | 267,500/90,100   |
| 시가총액(십억원)        | 48,289.0         |
| 시가총액비중(%)        | 2.18             |
| 발행주식수(천주)        | 213,668.2        |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 1,286.4          |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 303.2            |
| 21년 배당금(예상, 원)   | 4,000            |
| 21년 배당수익률(예상, %) | 1.77             |
| 외국인지분율(%)        | 30.64            |
| 주요주주 지분율(%)      | 현대모비스 외 6인 29.38 |
| 국민연금공단           | 9.29             |
| 주가상승률            | 1M 6M 12M        |
| 절대               | (1.3) 39.1 144.1 |
| 상대               | (5.7) 3.1 45.6   |

#### Consensus Data

|           | 2021      | 2022      |
|-----------|-----------|-----------|
| 매출액(십억원)  | 116,786.5 | 123,679.2 |
| 영업이익(십억원) | 6,762.2   | 7,686.0   |
| 순이익(십억원)  | 5,781.5   | 6,728.7   |
| EPS(원)    | 19,443    | 22,427    |
| BPS(원)    | 283,999   | 302,807   |

#### Stock Price



#### Financial Data

| 투자지표      | 단위  | 2019      | 2020      | 2021F     | 2022F     | 2023F     |
|-----------|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 매출액       | 십억원 | 105,746.4 | 103,997.6 | 114,538.6 | 122,385.2 | 127,892.6 |
| 영업이익      | 십억원 | 3,605.5   | 2,394.7   | 6,715.0   | 7,446.2   | 7,907.8   |
| 세전이익      | 십억원 | 4,163.8   | 2,093.3   | 8,021.0   | 9,064.4   | 9,566.3   |
| 순이익       | 십억원 | 2,980.0   | 1,424.4   | 5,385.1   | 6,386.3   | 6,740.0   |
| EPS       | 원   | 10,761    | 5,143     | 19,445    | 23,060    | 24,337    |
| 증감율       | %   | 101.07    | (52.21)   | 278.09    | 18.59     | 5.54      |
| PER       | 배   | 11.20     | 37.33     | 11.62     | 9.80      | 9.29      |
| PBR       | 배   | 0.47      | 0.75      | 0.83      | 0.77      | 0.72      |
| EV/EBITDA | 배   | 12.61     | 17.67     | 11.13     | 10.14     | 9.57      |
| ROE       | %   | 4.32      | 2.04      | 7.52      | 8.35      | 8.22      |
| BPS       | 원   | 258,478   | 257,028   | 272,697   | 291,988   | 312,555   |
| DPS       | 원   | 4,000     | 3,000     | 4,000     | 4,000     | 4,100     |



Analyst **송선재**  
02-3771-7512  
sunjae.song@hanafn.com

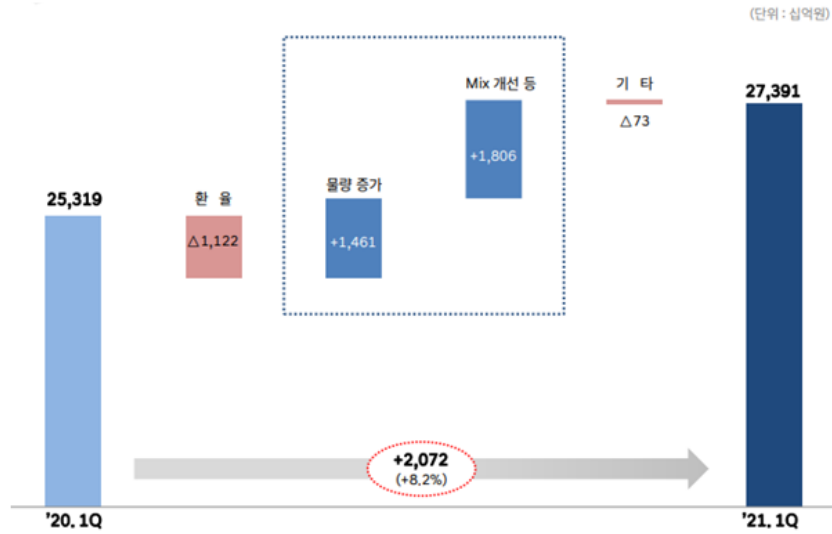
표 1. 현대차의 분기실적 추이

(단위: 천대, 십억원, %)

|              | 1Q20   | 2Q20   | 3Q20   | 4Q20   | 1Q21P  | 2Q21F  | 3Q21F  | 4Q21F  | 2018   | 2019    | 2020    | 2021F   | 2022F   |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 글로벌 판매대수     | 878    | 759    | 1,016  | 1,127  | 1,031  | 1,072  | 1,027  | 1,110  | 4,456  | 4,426   | 3,774   | 4,240   | 4,425   |
| YoY          | (18)   | (34)   | (5)    | (3)    | 17     | 41     | 0      | (4)    | (2)    | (1)     | (15)    | 12      | 4       |
| (중국 제외)      | 770    | 632    | 901    | 975    | 920    | 942    | 897    | 941    | 3,710  | 3,716   | 3,272   | 3,700   | 3,835   |
| 한국           | 159    | 226    | 199    | 204    | 185    | 215    | 190    | 190    | 721    | 742     | 788     | 780     | 780     |
| 미국           | 135    | 145    | 175    | 184    | 164    | 170    | 175    | 201    | 681    | 710     | 639     | 710     | 715     |
| 중국           | 108    | 127    | 115    | 152    | 111    | 130    | 130    | 169    | 746    | 710     | 502     | 540     | 590     |
| 유럽           | 104    | 60     | 129    | 113    | 114    | 125    | 135    | 116    | 540    | 536     | 405     | 490     | 510     |
| 기타           | 372    | 202    | 398    | 474    | 457    | 432    | 397    | 434    | 1,769  | 1,728   | 1,440   | 1,720   | 1,830   |
| 매출액          | 25,319 | 21,859 | 27,576 | 29,243 | 27,391 | 29,034 | 28,661 | 29,454 | 96,813 | 105,746 | 103,998 | 114,539 | 122,385 |
| YoY          | 6      | (19)   | 2      | 5      | 8      | 33     | 4      | 1      | 0      | 9       | (2)     | 10      | 7       |
| 자동차          | 19,555 | 16,057 | 21,487 | 23,480 | 21,700 | 22,913 | 22,184 | 23,479 | 75,265 | 82,487  | 80,577  | 90,275  | 97,083  |
| 금융           | 4,176  | 4,341  | 4,441  | 3,890  | 4,287  | 4,515  | 4,663  | 4,046  | 14,958 | 16,027  | 16,848  | 17,510  | 18,211  |
| 기타           | 1,589  | 1,461  | 1,649  | 1,873  | 1,403  | 1,607  | 1,814  | 1,929  | 6,589  | 7,133   | 6,572   | 6,753   | 7,091   |
| 영업이익         | 864    | 590    | (314)  | 1,254  | 1,657  | 1,761  | 1,586  | 1,712  | 2,422  | 3,606   | 2,395   | 6,715   | 7,446   |
| YoY          | 5      | (52)   | 적전     | 8      | 92     | 198    | 흑전     | 36     | (47)   | 49      | (34)    | 180     | 11      |
| (품질비용 제거 기준) | 864    | 590    | 1,821  | 1,641  | 1,657  | 1,761  | 1,586  | 1,712  | 2,922  | 4,289   | 4,917   | 6,716   | 7,446   |
| 자동차          | 575    | 276    | (892)  | 769    | 1,050  | 1,161  | 968    | 1,220  | 1,571  | 2,619   | 729     | 4,400   | 5,034   |
| (품질비용 제거 기준) | 575    | 276    | 1,243  | 1,156  | 1,050  | 1,161  | 968    | 1,220  | 2,071  | 3,302   | 3,251   | 4,400   | 5,034   |
| 금융           | 218    | 272    | 505    | 372    | 530    | 519    | 536    | 393    | 746    | 888     | 1,367   | 1,979   | 2,058   |
| 기타           | 71     | 42     | 73     | 113    | 77     | 80     | 82     | 99     | 105    | 99      | 299     | 338     | 355     |
| 영업이익률 (%)    | 3.4    | 2.7    | (1.1)  | 4.3    | 6.0    | 6.1    | 5.5    | 5.8    | 2.5    | 3.4     | 2.3     | 5.9     | 6.1     |
| (품질비용 제거 기준) | 3.4    | 2.7    | 6.6    | 5.6    | 6.0    | 6.1    | 5.5    | 5.8    | 3.0    | 4.1     | 4.7     | 5.9     | 6.1     |
| 자동차          | 2.9    | 1.7    | (4.2)  | 3.3    | 4.8    | 5.1    | 4.4    | 5.2    | 2.1    | 3.2     | 0.9     | 4.9     | 5.2     |
| (품질비용 제거 기준) | 2.9    | 1.7    | 5.8    | 4.9    | 4.8    | 5.1    | 4.4    | 5.2    | 2.8    | 4.0     | 4.0     | 4.9     | 5.2     |
| 금융           | 5.2    | 6.3    | 11.4   | 9.6    | 12.4   | 11.5   | 11.5   | 9.7    | 5.0    | 5.5     | 8.1     | 11.3    | 11.3    |
| 기타           | 4.5    | 2.9    | 4.4    | 6.0    | 5.5    | 5.0    | 4.5    | 5.1    | 1.6    | 1.4     | 4.5     | 5.0     | 5.0     |
| 세전이익         | 724    | 596    | (362)  | 1,135  | 2,046  | 2,099  | 1,851  | 2,025  | 2,530  | 4,164   | 2,093   | 8,021   | 9,064   |
| 세전이익률 (%)    | 2.9    | 2.7    | (1.3)  | 3.9    | 7.5    | 7.2    | 6.5    | 6.9    | 2.6    | 3.9     | 2.0     | 7.0     | 7.4     |
| 순이익          | 553    | 377    | (189)  | 1,183  | 1,522  | 1,616  | 1,425  | 1,613  | 1,645  | 3,186   | 1,925   | 6,176   | 6,980   |
| 순이익률 (%)     | 2.2    | 1.7    | (0.7)  | 4.0    | 5.6    | 5.6    | 5.0    | 5.5    | 1.7    | 3.0     | 1.9     | 5.4     | 5.7     |
| 지배주주순이익      | 463    | 227    | (336)  | 1,070  | 1,327  | 1,409  | 1,243  | 1,406  | 1,508  | 2,980   | 1,424   | 5,385   | 6,386   |

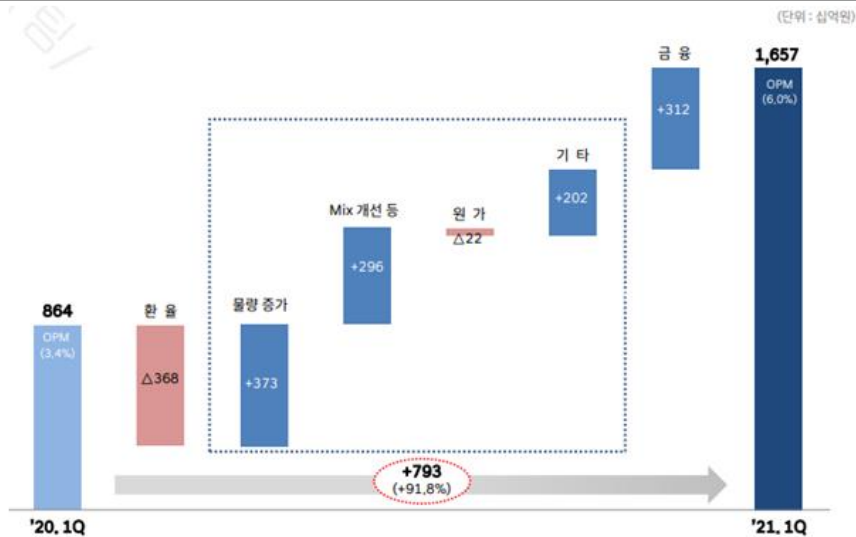
자료: 현대차, 하나금융투자

그림 1. 현대차의 매출액 주요 증감사유 분석



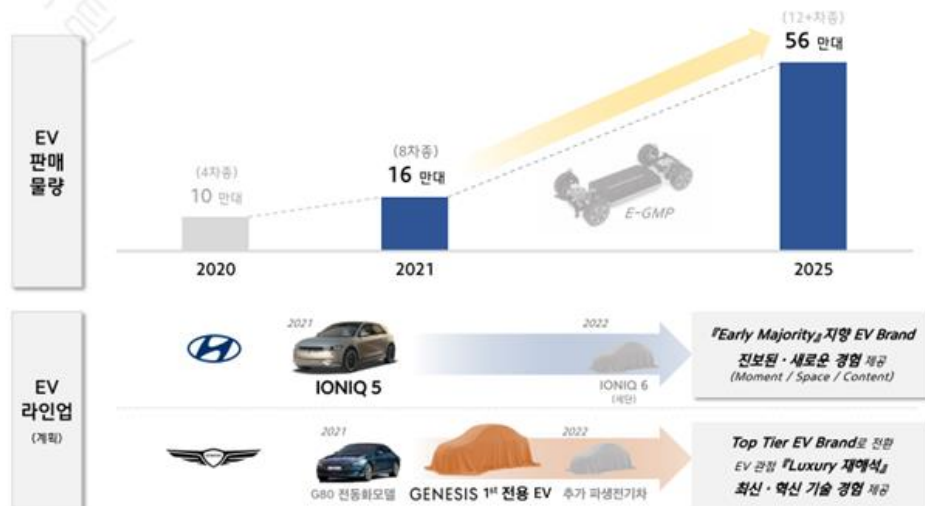
자료: 현대차, 하나금융투자

그림 2. 현대차의 영업이익 주요 증감사유 분석



자료: 현대차, 하나금융투자

그림 3. 현대차의 전기차 판매목표 및 대응 방향



자료: 현대차, 하나금융투자

## 현대차 1Q21 실적 발표 컨퍼런스콜

### 1. 실적

#### -판매 실적

2021년 1분기 글로벌 도매 판매는 전년 대비 10.7% 증가한 100만 281대 기록, 소매 판매는 전년 대비 17.5% 증가한 103만 1,432대 기록. 중국 제외하면 도매판매는 7.9% 증가한 90만 3,950대 기록, 소매판매 19.6% 증가한 92만 119대 기록. 전반적으로 도/소매 판매는 전년 1분기 발생한 코로나19에 따른 낮은 기저 영향으로 증가, 특히 전년 2월 부품 수급에 따른 생산 차질 영향으로 기저 낮은 내수 시장 16.6% 증가. 북미는 텍사스 한파 등으로 영업일수 감소 등으로 1분기 도매판매 소폭 감소, SUV 판매 호조 제네시스 판매 호조, 소매 27% 증가. 유럽 락다운 영향으로 도매는 전년 비슷한 12만대 기록. 친환경차 중심 판매 호조세 지속되며 소매는 13% 증가. 인도는 전년 대규모 락다운에 따른 기저와 당사 주력 차종인 크레타 판매 호조로 1분기 도매 소매 44%/52% 증가, 중국도 낮은 기저 효과로 도매 48%, 소매 3% 증가. 중남미 지역 수요 부진 지속에도 크레타 등 판매 호조로 1분기 도매/소매 모두 증가

#### -차종별 판매, 주요 현황

2021년 1분기 신차 출시에 따른 SUV와 고부가 모델 중심의 제품믹스 개선 지속. SUV 판매 비중은 펠리세이드, 투싼, 크레타 등 글로벌 판매 호조, 1.4%p 증가한 44.3% 기록. 제네시스는 미국 판매 본격화, GV70 판매 개시로 비중 2.5%p 증가한 4.3% 기록, 고부가 믹스 개선 확인. 1분기 아이오닉5 공개, 사전계약 첫날 2.4만대, 1분기말 4.2만대 기록. 유럽과 미국 투싼 신형 모델 출시, HEV, PHEV 출시로 친환경 모델 강화. 미국 펠리세이드, 산타페 등 SUV 호조, 비중 66%로 7.4%p 증가. 제네시스 등을 바탕으로 믹스 개선 지속 예상

#### -손익계산서

1분기 매출 8.2% 증가한 27조 3,909억원, 영업이익 92% 증가한 1조 6,566억원 기록. 당기순이익은 175% 증가한 1조 5,222억원 기록. 매출액 자동차부문 환율 부정적 영향에도 불구하고 판매 물량 반등과 판매 단가 상승으로 11% 증가, 금융 부문 매출은 미국 완성차 판매 호조로 2.7% 증가. 기타는 11.7% 감소

#### -영업이익

자동차 부문 신차 판매 호조에 따른 물량 증가와 제네시스 등 고부가 중심 믹스 개선으로 82.7% 증가한 1조 498억원 기록. 금융 부문은 미국 완성차 판매 호조로 143% 증가한 5,303억원. 기타도 낮은 기저로 7.8% 증가로 765억의 영업이익 기록. 1분기 원가율은 물량 증가에 따른 가동율 증가 및 원가 혁신 노력으로 1.6%p 감소한 81.6%

증감 요인으로는 글로벌 수요 반등과 신차 글로벌 판매 본격화에 따른 물량 증가 효과가 3,731억원 발생, 고부가 차종 중심 믹스 개선이 2,955억원. 판매비 감소 효과가 2,023억원 감소 효과. 금융 부문 이익 3,122억 증가하며 1분기 이익 증가 견인

## -2021년 상반기 전망

2020년 2분기는 코로나19의 영향 가장 컸던 기간, 2021년 2분기 글로벌 판매량은 낮은 기저로 대부분 지역에서 증가 예상. 유럽 등 락다운 지속으로 수요 회복 부진한 상태, 내수시장 개소세 인하, 신차효과 둔화로 판매량 소폭 감소 예상. 차량용 반도체 등 부품 부족으로 4월부터 생산 차질 발생, 환율 변동성 등 대외불확실성 지속될 것으로 예상

## - 중장기 전기차 EV 경쟁력 제고 방안

아이오닉5에 적용된 E-GMP 기반 세단과 SUV까지 라인업 다양화, 전기차 적극 확대 계획. 2025년까지 12개 차종 56만대의 EV 판매 물량 계획 중. 내년 세단 모델인 아이오닉6 출시 예정, 디자인, 성능, 공간성 등에서 한 차원 높은 상품 경쟁력 유지할 것. 제네시스는 금주 상해 모터쇼에서 공개한 G80 전기차를 필두로 하반기 제네시스 최초 전용 EV, 내년 파생 전기차 출시 등 탐티어 전기차 브랜드로의 전환 본격화 계획. 항속거리 현 600Wh/L 초반에서 2025년 700Wh/L까지 확대, 22Kw 충전기 보급 적극 추진, V2L 기능을 V2G/V2V/V2H로 확장하여 EV 기본경쟁력 강화할 계획

## 2. Q&A

문) 반도체 수급상황 및 생산에 미칠 영향?

답) 1분기까지 공장 셧다운이나 대규모 생산 차질 영향은 미미했음. 자동차 수요 회복, 텍사스 한파, 르네사스 화재 등의 이슈로 예상보다 반도체 공급부족이 장기화 추세. 반도체부족으로 국내 울산, 아산공장, 해외 일부 공장에서 수일간의 셧다운 발생. 일부 부품은 다른 차종으로 전환하는 등 영향 최소화 노력. 5월 이후 생산 상황을 예측하기 어려움. 5월은 4월과 비슷하거나 그 이상 생산차질 예상. 품목별 우선순위 정해서 대체소자 준비 등으로 차질 최소화 노력 중

문) 현대차의 배터리 개발 계획 현황?

답) 확대되는 전동화 시장에 대응하기 위해 시장별, 차급별, 용도별 등 성능/가격이 최적화된 배터리 개발 중. 배터리 안정성 확보를 위한 배터리 셀 품질 강화와 충전, 주차 중 배터리 시스템 모니터링 진단 기능 강화를 추진 중. 외부 충전에 의한 배터리손상 방지를 위해 설계 기능을 더 강화 중. 차세대 배터리인 전고체 배터리 기술 개발 역시 안정성, 주행거리, 충전시간 개선을 위해 당사 주도로 진행 중. 2025년 전고체 배터리 탑재한 전기차의 시범 양산, 27년 양산 준비, 30년 본격 양산을 위해 준비. 전기차 생태계 구축을 위해 노력. 국내외 다양한 업체들과 배터리 렌탈서비스를 위한 실증사업 협약을 진행. 전기차 구매비용을 낮춰 접근성을 높이고 ESS를 제작해 재사용하여 지속가능성에서도 혁신적인 것

문) 제네시스 전용 전기차의 아이오닉5 대비 차별화 계획?

답) 아이오닉5는 전용 플랫폼 기반으로 공간감, 초고속 충전, V2L 등 EV만의 기능을 탑재. 제네시스 전용 전기차는 동일한 플랫폼 기반으로 하되, 제네시스 디자인을 반영하고 모터성능을 강화하고, 배터리 용량을 차별화하여 EV 기본 성능을 강화할 것. 또한 기존 브랜드 가치를 기반으로 럭셔리 전기차를 재해석하는 것에 초점을 맞춰 개발. 강화된 커넥티비티 서비스, 생체인식 신기술 등을 적용할 것. 이를 통해 제네시스 전용 EV는 성능/감성 측면에서 더 높은 수준의 전기차로 포지셔닝할 계획.

문) 금융 부문 실적 및 전망?

답) 차량 판매 호조에 따른 자산/매출 증가. 현대캐피탈은 취급액 11.1% 증가. 할부와 리스 중심으로 영업수익 개선. 자동차금융 중심의 우량자산 비중 확대로 대손비용이 60.2% 감소. 지분법손익 52%, 당기순이익 40% 증가. 그룹 미래 전략과 연계한 모빌리티 금융 상품 개발에 집중하고, 해외 신규법인 추가 설립 등의 계획. 현대카드는 PLCC 채널 기반을 공고히 하였음. 신규회원 모집 규모는 17% 증가, 전체 취급액 8.8% 증가했고 가맹점 수수료수익 증가로 당기순이익 16.4% 증가. 회원 기반 지속적으로 확대할 것. 현대캐피탈아메리카는 경기부양책에 따른 시장수요회복과 신차호조로 차량판매 증가했고, 공격적인 마케팅 활동으로 전체취급액은 8.8% 증가. 중고차 시장 호황에 따른 리스만기차량 매각이익 증가로 1분기 당기순이익은 706% 증가. 그룹 판매전략과 공조해 자산 확대를 통한 수익기반을 마련하고 리스자산 비중을 선제적으로 관리하여 리스크 최소화할 것



추정 재무제표

| 손익계산서        | (단위:십억원)  |           |           |           |           |
|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|              | 2019      | 2020      | 2021F     | 2022F     | 2023F     |
| 매출액          | 105,746.4 | 103,997.6 | 114,538.6 | 122,385.2 | 127,892.6 |
| 매출원가         | 88,091.4  | 85,515.9  | 93,450.7  | 99,940.6  | 104,333.5 |
| 매출총이익        | 17,655.0  | 18,481.7  | 21,087.9  | 22,444.6  | 23,559.1  |
| 판매비          | 14,049.5  | 16,087.0  | 14,372.9  | 14,998.5  | 15,651.3  |
| 영업이익         | 3,605.5   | 2,394.7   | 6,715.0   | 7,446.2   | 7,907.8   |
| 금융손익         | 351.9     | (142.1)   | 6.5       | 43.2      | 35.2      |
| 종속/관계기업손익    | 542.8     | 162.2     | 1,383.3   | 1,623.9   | 1,705.1   |
| 기타영업외손익      | (336.5)   | (321.5)   | (83.8)    | (48.9)    | (81.7)    |
| 세전이익         | 4,163.8   | 2,093.3   | 8,021.0   | 9,064.4   | 9,566.3   |
| 법인세          | 978.1     | 168.7     | 1,844.8   | 2,084.8   | 2,200.3   |
| 계속사업이익       | 3,185.6   | 1,924.6   | 6,176.2   | 6,979.6   | 7,366.1   |
| 중단사업이익       | 0.0       | 0.0       | 0.0       | 0.0       | 0.0       |
| 당기순이익        | 3,185.6   | 1,924.6   | 6,176.2   | 6,979.6   | 7,366.1   |
| 비배주주지분 손이익   | 205.6     | 500.1     | 791.1     | 593.3     | 626.1     |
| 지배주주순이익      | 2,980.0   | 1,424.4   | 5,385.1   | 6,386.3   | 6,740.0   |
| 지배주주지분포괄이익   | 3,520.9   | 395.2     | 2,704.6   | 3,056.4   | 3,225.7   |
| NOPAT        | 2,758.5   | 2,201.7   | 5,170.5   | 5,733.6   | 6,089.0   |
| EBITDA       | 7,437.4   | 6,580.0   | 11,098.6  | 11,999.2  | 12,606.0  |
| 성장성(%)       |           |           |           |           |           |
| 매출액증가율       | 9.23      | (1.65)    | 10.14     | 6.85      | 4.50      |
| NOPAT증가율     | 75.12     | (20.18)   | 134.84    | 10.89     | 6.20      |
| EBITDA증가율    | 20.28     | (11.53)   | 68.67     | 8.11      | 5.06      |
| 영업이익증가율      | 48.85     | (33.58)   | 180.41    | 10.89     | 6.20      |
| (지배주주)순이익증가율 | 97.60     | (52.20)   | 278.06    | 18.59     | 5.54      |
| EPS증가율       | 101.07    | (52.21)   | 278.09    | 18.59     | 5.54      |
| 수익성(%)       |           |           |           |           |           |
| 매출총이익률       | 16.70     | 17.77     | 18.41     | 18.34     | 18.42     |
| EBITDA이익률    | 7.03      | 6.33      | 9.69      | 9.80      | 9.86      |
| 영업이익률        | 3.41      | 2.30      | 5.86      | 6.08      | 6.18      |
| 계속사업이익률      | 3.01      | 1.85      | 5.39      | 5.70      | 5.76      |

투자지표

|           | 2019    | 2020    | 2021F   | 2022F   | 2023F   |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원)   |         |         |         |         |         |
| EPS       | 10,761  | 5,143   | 19,445  | 23,060  | 24,337  |
| BPS       | 258,478 | 257,028 | 272,697 | 291,988 | 312,555 |
| CFPS      | 66,194  | 67,643  | 39,777  | 43,092  | 45,311  |
| EBITDAPS  | 26,856  | 23,760  | 40,076  | 43,328  | 45,519  |
| SPS       | 381,840 | 375,525 | 413,588 | 441,921 | 461,808 |
| DPS       | 4,000   | 3,000   | 4,000   | 4,000   | 4,100   |
| 주기지표(배)   |         |         |         |         |         |
| PER       | 11.20   | 37.33   | 11.62   | 9.80    | 9.29    |
| PBR       | 0.47    | 0.75    | 0.83    | 0.77    | 0.72    |
| PCR       | 1.82    | 2.84    | 5.68    | 5.24    | 4.99    |
| EV/EBITDA | 12.61   | 17.67   | 11.13   | 10.14   | 9.57    |
| PSR       | 0.32    | 0.51    | 0.55    | 0.51    | 0.49    |
| 재무비율(%)   |         |         |         |         |         |
| ROE       | 4.32    | 2.04    | 7.52    | 8.35    | 8.22    |
| ROA       | 1.59    | 0.71    | 2.52    | 2.87    | 2.92    |
| ROIC      | 4.34    | 3.34    | 7.66    | 8.33    | 8.69    |
| 부채비율      | 154.71  | 174.22  | 166.92  | 159.70  | 151.18  |
| 순부채비율     | 74.51   | 82.19   | 74.91   | 67.06   | 60.72   |
| 이자보상배율(배) | 11.37   | 6.61    | 17.50   | 19.34   | 20.39   |

자료: 하나금융투자

대차대조표

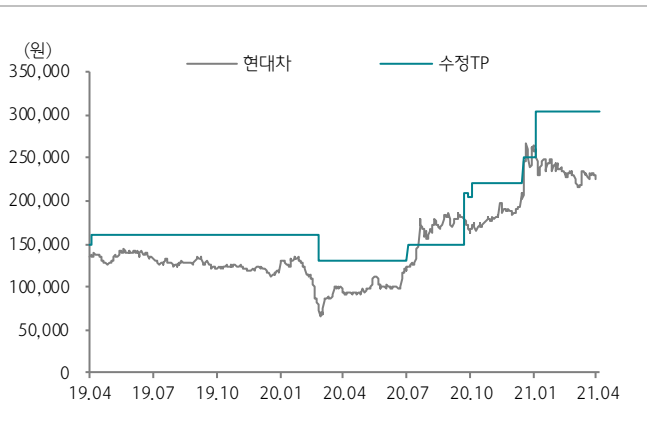
|           | (단위:십억원)  |           |           |           |           |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|           | 2019      | 2020      | 2021F     | 2022F     | 2023F     |
| 유동자산      | 45,904.7  | 51,090.3  | 54,653.0  | 59,292.2  | 62,770.0  |
| 금융자산      | 25,424.5  | 29,978.9  | 31,618.2  | 34,709.8  | 37,101.4  |
| 현금성자산     | 8,682.0   | 9,862.1   | 10,757.0  | 13,294.3  | 15,296.9  |
| 매출채권      | 3,513.1   | 3,284.0   | 3,743.0   | 3,999.4   | 4,179.4   |
| 재고자산      | 11,663.8  | 11,333.7  | 12,664.3  | 13,531.9  | 14,140.8  |
| 기타유동자산    | 5,303.3   | 6,493.7   | 6,627.5   | 7,051.1   | 7,348.4   |
| 비유동자산     | 86,348.9  | 88,588.7  | 90,009.1  | 91,262.2  | 92,778.8  |
| 투자자산      | 22,238.1  | 22,766.3  | 22,970.4  | 23,176.5  | 23,791.3  |
| 금융자산      | 3,862.8   | 2,841.1   | 2,845.8   | 2,850.7   | 2,855.8   |
| 유형자산      | 32,831.5  | 34,092.2  | 35,179.3  | 36,124.3  | 36,945.8  |
| 무형자산      | 5,266.5   | 5,677.6   | 5,806.9   | 5,908.8   | 5,989.1   |
| 기타비유동자산   | 26,012.8  | 26,052.6  | 26,052.5  | 26,052.6  | 26,052.6  |
| 자산총계      | 194,512.2 | 209,344.2 | 217,462.2 | 226,994.5 | 235,428.8 |
| 유동부채      | 53,314.1  | 59,459.5  | 62,056.4  | 64,743.2  | 66,364.0  |
| 금융부채      | 28,491.6  | 30,126.5  | 30,570.2  | 31,021.3  | 31,479.9  |
| 매입채무      | 7,669.4   | 8,793.2   | 9,065.6   | 9,686.7   | 10,122.6  |
| 기타유동부채    | 17,153.1  | 20,539.8  | 22,420.6  | 24,035.2  | 24,761.5  |
| 비유동부채     | 64,832.4  | 73,543.7  | 73,934.5  | 74,844.4  | 75,335.9  |
| 금융부채      | 53,833.7  | 62,597.2  | 62,075.1  | 62,303.7  | 62,533.5  |
| 기타비유동부채   | 10,998.7  | 10,946.5  | 11,859.4  | 12,540.7  | 12,802.4  |
| 부채총계      | 118,146.5 | 133,003.2 | 135,990.9 | 139,587.6 | 141,699.9 |
| 지배주주지분    | 70,065.8  | 69,480.7  | 73,820.0  | 79,162.2  | 84,858.2  |
| 자본금       | 1,489.0   | 1,489.0   | 1,489.0   | 1,489.0   | 1,489.0   |
| 자본잉여금     | 4,197.0   | 4,190.1   | 4,190.1   | 4,190.1   | 4,190.1   |
| 자본조정      | (1,516.8) | (1,700.6) | (1,700.6) | (1,700.6) | (1,700.6) |
| 기타포괄이익누계액 | (2,353.0) | (3,409.7) | (3,409.7) | (3,409.7) | (3,409.7) |
| 이익잉여금     | 68,249.6  | 68,911.8  | 73,251.1  | 78,593.4  | 84,289.3  |
| 비지배주주지분   | 6,300.0   | 6,860.3   | 7,651.4   | 8,244.7   | 8,870.8   |
| 자본총계      | 76,365.8  | 76,341.0  | 81,471.4  | 87,406.9  | 93,729.0  |
| 순금융부채     | 56,900.8  | 62,744.7  | 61,027.1  | 58,615.2  | 56,912.0  |

현금흐름표

|                | (단위:십억원)   |            |           |           |           |
|----------------|------------|------------|-----------|-----------|-----------|
|                | 2019       | 2020       | 2021F     | 2022F     | 2023F     |
| 영업활동 현금흐름      | 419.8      | (409.8)    | 10,989.4  | 11,115.1  | 10,778.3  |
| 당기순이익          | 3,185.6    | 1,924.6    | 6,176.2   | 6,979.6   | 7,366.1   |
| 조정             | 1,288      | 1,466      | 329       | 320       | 335       |
| 감가상각비          | 3,831.9    | 4,185.4    | 4,383.6   | 4,553.1   | 4,698.2   |
| 외환거래손익         | (44.8)     | 136.4      | 173.7     | 152.2     | 243.6     |
| 지분법손익          | (528.6)    | (103.7)    | (1,383.3) | (1,623.9) | (1,705.1) |
| 기타             | (1,970.5)  | (2,752.1)  | (2,845.0) | (2,761.4) | (2,901.7) |
| 영업활동 자산부채 변동   | (15,644.3) | (16,991.8) | 1,521.4   | 936.2     | 63.3      |
| 투자활동 현금흐름      | (5,929.2)  | (9,337.6)  | (8,473.8) | (8,528.6) | (8,582.1) |
| 투자자산감소(증가)     | (2,759.1)  | (528.3)    | 1,179.3   | 1,417.7   | 1,090.2   |
| 자본증가(감소)       | (3,500.8)  | (4,553.9)  | (4,000.0) | (4,000.0) | (4,000.0) |
| 기타             | 330.7      | (4,255.4)  | (5,653.1) | (5,946.3) | (5,672.3) |
| 재무활동 현금흐름      | 4,874.9    | 11,352.5   | (1,124.1) | (364.4)   | (355.6)   |
| 금융부채증가(감소)     | 8,660.4    | 10,403.4   | (78.3)    | 679.6     | 688.4     |
| 자본증가(감소)       | (4.2)      | (6.9)      | 0.0       | 0.0       | 0.0       |
| 기타재무활동         | (2,659.5)  | 1,746.5    | 0.0       | 0.0       | 0.0       |
| 배당지급           | (1,121.8)  | (790.5)    | (1,045.8) | (1,044.0) | (1,044.0) |
| 현금의 증감         | (431.7)    | 1,605.1    | 469.9     | 2,537.4   | 2,002.6   |
| Unlevered CFO  | 18,331.6   | 18,732.9   | 11,015.9  | 11,933.7  | 12,548.4  |
| Free Cash Flow | (3,166.9)  | (5,097.6)  | 6,989.4   | 7,115.1   | 6,778.3   |

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대차



| 날짜       | 투자 의견 | 목표주가    | 괴리율     |         |
|----------|-------|---------|---------|---------|
|          |       |         | 평균      | 최고/최저   |
| 21.1.26  | BUY   | 305,000 |         |         |
| 21.1.7   | BUY   | 250,000 | 2.23%   | 7.00%   |
| 20.10.26 | BUY   | 220,000 | -16.66% | -4.77%  |
| 20.10.19 | BUY   | 205,000 | -19.21% | -18.29% |
| 20.10.14 | BUY   | 210,000 | -17.14% | -16.19% |
| 20.7.24  | BUY   | 150,000 | 10.24%  | 24.67%  |
| 20.3.18  | BUY   | 130,000 | -25.09% | -4.23%  |
| 19.4.25  | BUY   | 160,000 | -20.74% | -10.31% |
| 18.10.26 | BUY   | 150,000 | -20.80% | -7.67%  |

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
BUY(매수)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(매도)\_목표주가가 연주가 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% 이상 하락 가능

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계   |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 94.23%  | 5.77%       | 0.00%      | 100% |

\* 기준일: 2021년 04월 20일

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 2021년 4월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2021년 4월 23일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 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 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.