



# 현대차 (005380)

[1Q21 Review] 금융 부문 호조로 시장 기대치 상회

**Buy**(유지)

목표주가 300,000원, 현재 주가(4/22): 226,000원  
 Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 3772-7674

## 1Q21 Review: 시장 기대치 상회

- 1분기 연결 실적은 매출액 27.4조원(+8.2% 이하 yoy), 영업이익 1.66조원(+91.8%), 지배지분 순이익 1.33조원(+186.5%)을 시현. 시장 기대치 대비 영업이익과 지배지분 순이익이 각각 8%, 9% 상회. 이는 ①금융 부문 실적 호조(美 차량 판매 증가·중고차 가격 상승), ②자동차 부문의 견조한 실적 지속(고부가 제품 중심으로 제품 Mix 개선) 등 때문
- 부문별 영업이익은 자동차(조정) 1,050십억원, 금융 530십억원, 기타 77십억원. 당사 추정치와 각각 -201십억원, +302십억원, -17십억원 차이. 이는 ①자동차: 제품 Mix 개선 효과 과대 추정, ②금융: 신차 판매 호조 영향과 중고차 가격 상승에 따른 실적 개선 영향 과소 추정 등에 기인. 자동차 부문은 관찰 필요, 금융 부문은 실적 상향 요인 존재
- 2분기부터 반도체 부족에 대한 불확실성 확대. 그러나 ①기저 효과 및 수요 회복에 따른 해외 도매 판매 증가, ②신차 효과와 제품 Mix 개선으로 인한 ASP 상승, ③생산 유연성 확보 등을 통해 실적 개선세 지속 예상. 아이오닉5와 제네시스 전기차 출시에 따른 전기차 시장 점유율 상승(미래 성장성 확보) 시 주가 상승의 트리거로 작용 기대

## 투자의견 'Buy', 목표주가 300,000원

- 투자의견 'Buy' 유지. 이는 ①수익성 개선(제네시스 판매 증가와 투싼 등 해외 신차 효과 확대), ②EV 시장 점유율 상승 가능성(전기차 전용 플랫폼 기반 아이오닉5 출시, 1H 국내·유럽/2H 미국), ③이종산업 업체들과 협업을 통한 新 부가가치 창출(시장 확대) 기대 등 고려 시 실적 개선과 Valuation 확장을 통한 기업가치 제고가 기대되기 때문
- 목표주가 300,000원을 유지. 해당 목표주가는 2021년 예상 BPS에 Target PBR 1.13x(역사적 PBR/ROE 회귀분석을 통해 도출한 Fair PBR 0.75x에 제네시스와 친환경차 성장을 고려하여 Valuation Premium 50% 부여)를 적용하여 산출. 향후 이종산업 업체들과 협업을 통한 新 부가가치 창출(시장 확대) 기대감은 Valuation 확장 요인으로 작용할 것

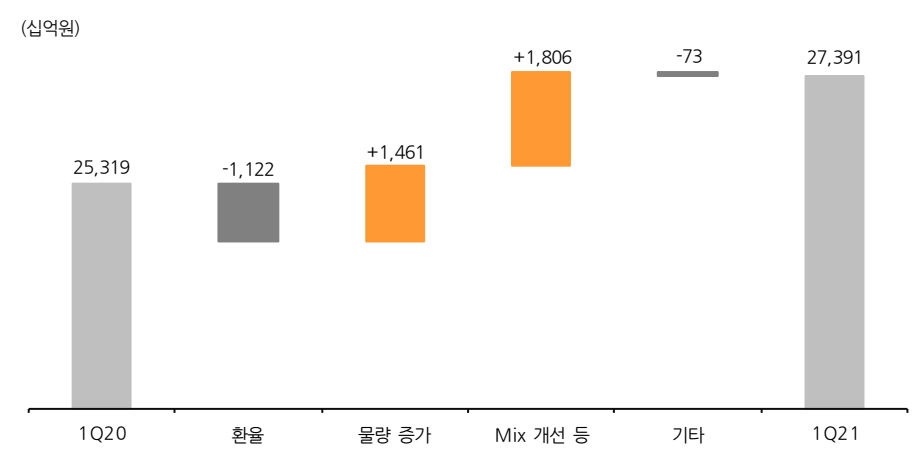
[표1] 현대차 1Q21 잠정 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원)

	1Q20	4Q20	1Q21P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	25,319	29,243	27,391	27,556	27,595	8.2%	-5.8%	-0.6%	-0.7%
영업이익	864	1,254	1,657	1,573	1,554	91.8%	25.4%	5.3%	6.6%
지배지분순이익	463	1,070	1,327	1,234	1,212	186.5%	15.4%	7.5%	9.5%
영업이익률	3.4%	4.3%	6.0%	5.7%	5.6%	2.6%p	1.8%p	0.3%p	0.4%p
순이익률(지배)	1.8%	3.7%	4.8%	4.5%	4.4%	3.0%p	1.2%p	0.4%p	0.5%p

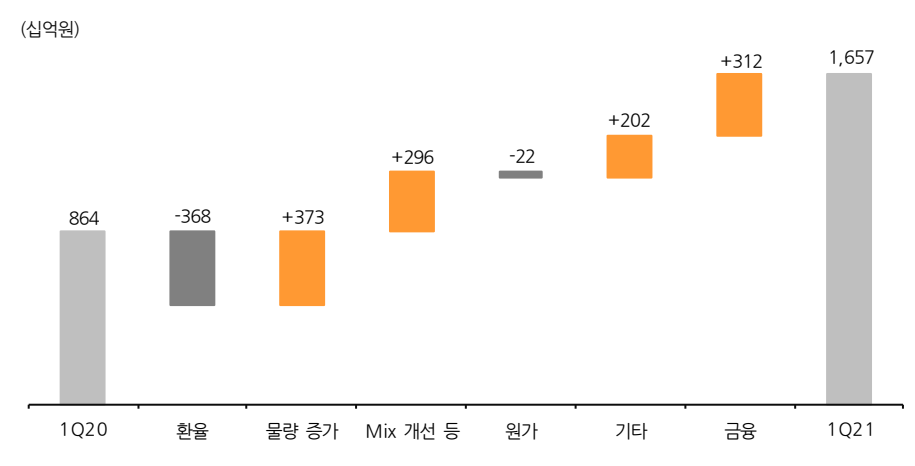
자료: 현대차, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 1Q21 매출액 증감 주요 요인



자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 1Q21 영업이익 증감 주요 요인



자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

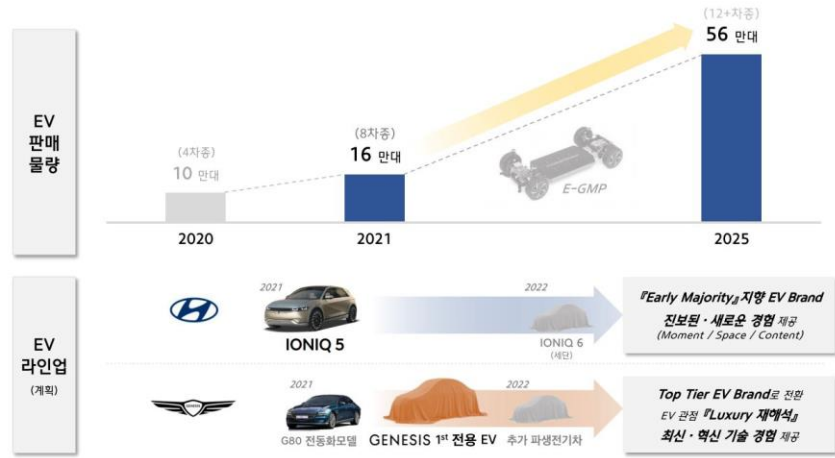
[표2] 현대차 1Q21 부문별 잠정 실적과 당사 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원)

	1Q21P	1Q20	YoY	1Q21 당사 추정치	괴리율
매출액	27,391	25,319	8.2%	27,556	-0.6%
자동차	21,700	19,555	11.0%	21,674	0.1%
금융	4,287	4,176	2.7%	4,131	3.8%
기타	1,403	1,589	-11.7%	1,750	-19.8%
영업이익	1,657	864	91.8%	1,573	5.3%
자동차(연결조정 포함)	1,050	575	82.7%	1,251	-16.1%
금융	530	218	142.9%	228	132.6%
기타	77	71	7.8%	94	-18.5%

자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

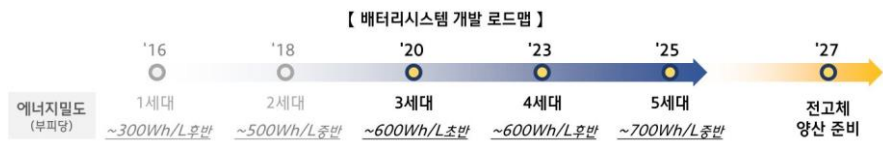
[그림3] 현대-제네시스 EV 대응 방향



자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 현대차 EV 항속거리(AER) 개선 방안

■ 現 리튬이온배터리 셀 에너지 밀도 개선 / 차세대 배터리 도입 통해 EV 항속거리 지속 개선



자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[ Compliance Notice ]

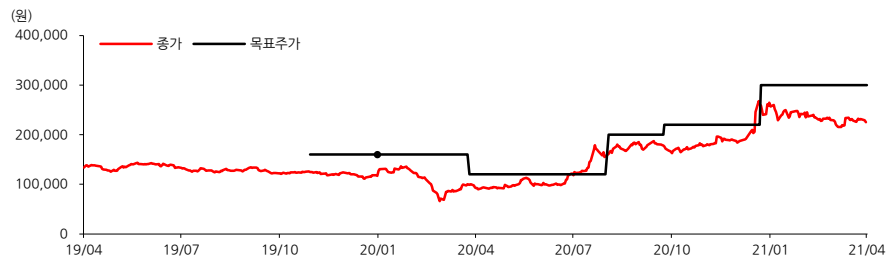
(공표일: 2021년 4월 23일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ 현대차 주가와 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일 시	2016.08.12	2019.11.19	2019.11.19	2019.11.27	2020.01.23	2020.03.03
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		김동하	160,000	160,000	160,000	160,000
일 시	2020.03.18	2020.04.02	2020.04.16	2020.04.24	2020.05.07	2020.07.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	160,000	160,000	120,000	120,000	120,000	120,000
일 시	2020.07.24	2020.08.04	2020.08.24	2020.09.02	2020.10.06	2020.10.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	120,000	120,000	200,000	200,000	200,000	220,000
일 시	2020.10.20	2020.10.27	2020.11.03	2020.11.17	2020.12.03	2021.01.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	220,000	220,000	220,000	220,000	220,000	220,000
일 시	2021.01.13	2021.01.27	2021.02.03	2021.02.25	2021.03.04	2021.04.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2021.04.14	2021.04.23				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	300,000	300,000				

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2019.11.19	Buy	160,000	-29.41	-15.00
2020.04.16	Buy	120,000	-7.54	49.17
2020.08.24	Buy	200,000	-12.13	-6.50
2020.10.15	Buy	220,000	-15.69	21.59
2021.01.13	Buy	300,000		

[ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자 의견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

**[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]**

(기준일: 2021년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.8%	4.2%	0.0%	100.0%