

현대차 (005380)

금융이 만들어낸 기대와 아쉬움. 자동차는 선전

예상보다 금융 기여가 작았으나, 자동차 부문은 기대치 부합

현대차에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 30,5만원을 유지한다. 2분기 실적은 금융부문의 기여가 예상보다 작아 기대치에 소폭 미치지 못했지만, 자동차 부문의 매출액과 영업이익은 각각 기대치를 상회하거나 부합하는 수준이었다. 차량용 반도체 부족에 따른 생산차질과 환율하락의 부정적 영향에도 불구하고, SUV와 제네시스 등 고수익 차량의 판매호조와 인센티브 하락에 따른 ASP 상승효과가 자동차 부문의 실적호조를 이끌었다. 공급증가 및 신차 사이클 효과가 이어지는 하반기에도 양호한 실적 기조가 유지될 것이다. 더불어 생산차질을 보였던 아이오닉5의 생산증가와 신모델 G80e 및 GV60의 투입으로 친환경차 모델템이 추가상승의 촉매로 작용할 것이다. E-GMP 기반의 전기차 모델들(아이오닉6과 아이오닉7)의 순차적인 출시로 관련 효과는 시간이 갈수록 강화될 수 밖에 없다.

2Q21 Review: 영업이익률 6.2% 기록

현대차의 2분기 출하/도매/소매판매는 기저 효과에 기반하여 각각 43%/46%/45% (YoY) 증가한 가운데, 중국을 제외한 출하/도매/소매 판매는 각각 56%/59%/59% (YoY) 증가했다. 한국(-11%)/중국(-20%)의 도매판매는 감소했지만, 북미(+68%)/유럽(+109%)/인도(+306%) 등에서 호조를 보이면서 전체 판매가 크게 증가했다. 2분기 매출액/영업이익은 각각 39%/220% (YoY) 증가한 30,3조원/1,89조원 (영업이익률 6.2%, +3.5%p (YoY))을 기록했다. 전년 동기대비 환율하락(-1.1조원 (YoY) 기여)이 부정적이었지만, 판매증가(+9.8조원 (YoY))가 외형 성장을 이끌었다. 자동차/금융/기타 매출액이 각각 +54%/-7%/+11% (YoY) 증감했는데, 자동차 매출액은 예상보다 좋았으나 금융 매출액은 리스 자산 매각(=리스 반납률 하락으로 매각 수익화 기회 상실)의 영향으로 예상과 달리 감소했다. 영업이익 1.89조원 중 자동차/금융/기타 부문이 각각 1,24조원/0.55조원/0.1조원을 기록했고, 영업이익률은 6.2%였다(자동차/금융/기타 5.0%/13.7%/5.9%). 영업이익 증감 사유로는 환율(-4,360억원)/믹스(-2,400억원)가 부정적이었지만, 판매증가(+17,480억원)/금융(+2,820억원)이 기여했다. 지분법이익은 3,740억원으로 흑자전환하면서 기대치에 부합했고, 금융/기타 손익은 외환손익이 크게 개선되면서 기대치를 상회했다.

컨퍼런스콜의 주요 내용: 아이오닉5의 국내 계약대수는 4만대

현대차는 하반기와 관련하여 전년 낮은 기저로 대부분의 지역에서 판매가 증가하지만, 반도체 공급부족으로 3분기 위주로 판매차질이 예상되고 원자재 가격의 상승도 부정적 영향을 줄 것으로 예상하고 있다. 반도체 수급은 4분기부터 점진적으로 나아질 것으로 보고 있다. 전기차 전용 모델인 아이오닉5는 상반기 1만대가 판매되었고, 6월말 기준으로 미출고 대수는 3만대로 연간 판매 목표(2.7만대)를 크게 초과했다고 밝혔다. 생산차질을 정상화하여 판매대수를 늘릴 것이라고 언급했다. 아산공장에 전기차 라인을 설치하여 아이오닉6을 양산할 계획이고, 2025년 전기차 시장점유율 8% 이상과 판매대수 56만대 이상을 달성하는 목표도 유지 중이다. 미국 내 전기차 생산 투자와 관련해서는 여전히 검토 중이라고 밝혔다. 하반기 신차 라인업으로는 제네시스 브랜드의 G80e와 GV60, 광주글로벌모터스와 제휴로 판매하는 소형 SUV, 그리고 미국 전용 픽업모델인 산타크루즈가 예정되어 있다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 305,000원 | CP(7월22일): 228,500원

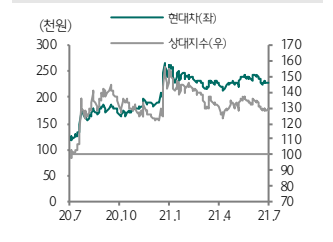
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,250.21
52주 최고/최저(원)	267,500/118,500
시가총액(십억원)	48,823.2
시가총액비중(%)	2.14
발행주식수(천주)	213,668.2
60일 평균 거래량(천주)	969.1
60일 평균 거래대금(십억원)	224.8
21년 배당금(예상, 원)	4,000
21년 배당수익률(예상, %)	1.75
외국인지분율(%)	29.24
주요주주 지분율(%)	
현대모비스 외 6인	29.38
국민연금공단	8.79
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(5.2) (11.1) 92.8
상대	(4.8) (14.1) 32.2

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	116,947.8	123,955.9
영업이익(십억원)	7,257.3	7,937.5
순이익(십억원)	6,292.8	7,082.6
EPS(원)	21,113	24,032
BPS(원)	285,170	306,108

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	105,746.4	103,997.6	118,166.5	123,602.4	129,164.6
영업이익	십억원	3,605.5	2,394.7	7,149.9	7,526.6	7,941.6
세전이익	십억원	4,163.8	2,093.3	8,626.3	9,207.4	9,676.7
순이익	십억원	2,980.0	1,424.4	5,791.5	6,487.0	6,817.7
EPS	원	10,761	5,143	20,912	23,424	24,618
증감율	%	101.07	(52.21)	306.61	12.01	5.10
PER	배	11.20	37.33	10.93	9.75	9.28
PBR	배	0.47	0.75	0.83	0.78	0.73
EV/EBITDA	배	12.61	17.67	10.66	10.05	9.50
ROE	%	4.32	2.04	8.06	8.43	8.26
BPS	원	258,478	257,028	274,165	293,819	314,667
DPS	원	4,000	3,000	4,000	4,000	4,100



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

RA 안영준
02-3771-8144
yj.ahn@hanafn.com

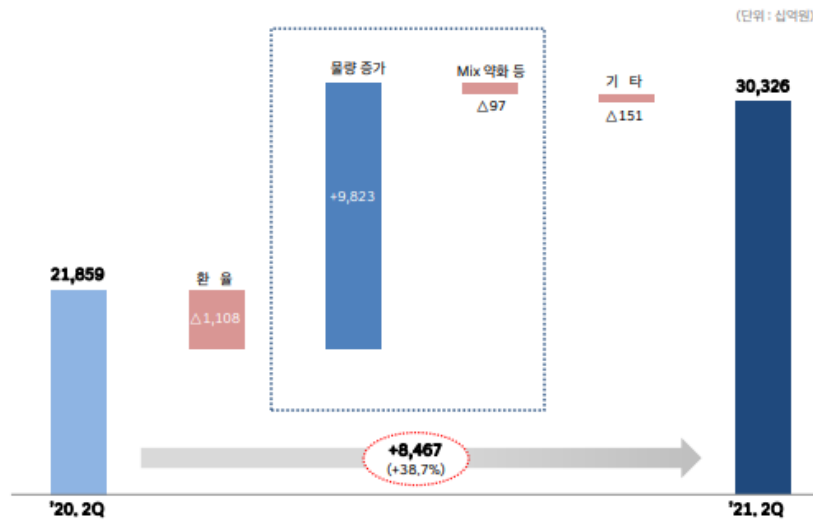
표 1. 현대차의 분기실적 추이

(단위: 천대, 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020	2021F	2022F
글로벌 판매대수	878	767	1,016	1,127	1,034	1,109	1,019	1,113	4,456	4,426	3,788	4,275	4,417
YoY	(18)	(33)	(6)	(5)	18	45	0	(1)	(2)	(1)	(14)	13	3
(중국 제외)	770	640	901	975	923	1,017	909	946	3,710	3,716	3,286	3,795	3,907
한국	159	226	199	204	185	201	185	199	721	742	788	770	780
미국	135	145	175	184	175	244	160	171	681	710	639	750	730
중국	108	127	115	152	112	92	110	167	746	710	502	480	510
유럽	104	60	129	113	115	136	135	119	540	536	405	505	515
기타	372	209	398	474	446	437	429	458	1,769	1,728	1,454	1,770	1,882
매출액	25,319	21,859	27,576	29,243	27,391	30,326	29,405	31,046	96,813	105,746	103,998	118,166	123,602
YoY	6	(19)	2	5	8	39	7	6	0	9	(2)	14	5
자동차	19,555	16,057	21,487	23,480	21,700	24,674	23,105	25,071	75,265	82,487	80,577	94,550	99,142
금융	4,176	4,341	4,441	3,890	4,287	4,038	4,485	4,046	14,958	16,027	16,848	16,856	17,362
기타	1,589	1,461	1,649	1,873	1,403	1,614	1,814	1,929	6,589	7,133	6,572	6,760	7,098
영업이익	864	590	(314)	1,254	1,657	1,886	1,760	1,847	2,422	3,606	2,395	7,150	7,527
YoY	5	(52)	적전	8	92	219	흑전	47	(47)	49	(34)	199	5
(품질비용 제거 기준)	864	590	1,821	1,641	1,657	1,886	1,760	1,847	2,922	4,289	4,917	7,151	7,527
자동차	575	276	(892)	769	1,050	1,236	1,138	1,358	1,571	2,619	729	4,783	5,161
(품질비용 제거 기준)	575	276	1,243	1,156	1,050	1,236	1,138	1,358	2,071	3,302	3,251	4,783	5,161
금융	218	272	505	372	530	554	538	400	746	888	1,367	2,023	1,997
기타	71	42	73	113	77	96	83	89	105	99	299	345	369
영업이익률 (%)	3.4	2.7	(1.1)	4.3	6.0	6.2	6.0	6.0	2.5	3.4	2.3	6.1	6.1
(품질비용 제거 기준)	3.4	2.7	6.6	5.6	6.0	6.2	6.0	6.0	3.0	4.1	4.7	6.1	6.1
자동차	2.9	1.7	(4.2)	3.3	4.8	5.0	4.9	5.4	2.1	3.2	0.9	5.1	5.2
(품질비용 제거 기준)	2.9	1.7	5.8	4.9	4.8	5.0	4.9	5.4	2.8	4.0	4.0	5.1	5.2
금융	5.2	6.3	11.4	9.6	12.4	13.7	12.0	9.9	5.0	5.5	8.1	12.0	11.5
기타	4.5	2.9	4.4	6.0	5.5	5.9	4.6	4.6	1.6	1.4	4.5	5.1	5.2
세전이익	724	596	(362)	1,135	2,046	2,502	2,025	2,053	2,530	4,164	2,093	8,626	9,207
세전이익률 (%)	2.9	2.7	(1.3)	3.9	7.5	8.3	6.9	6.6	2.6	3.9	2.0	7.3	7.4
순이익	553	377	(189)	1,183	1,522	1,983	1,559	1,578	1,645	3,186	1,925	6,642	7,090
순이익률 (%)	2.2	1.7	(0.7)	4.0	5.6	6.5	5.3	5.1	1.7	3.0	1.9	5.6	5.7
지배주주순이익	463	227	(336)	1,070	1,327	1,762	1,360	1,343	1,508	2,980	1,424	5,791	6,487

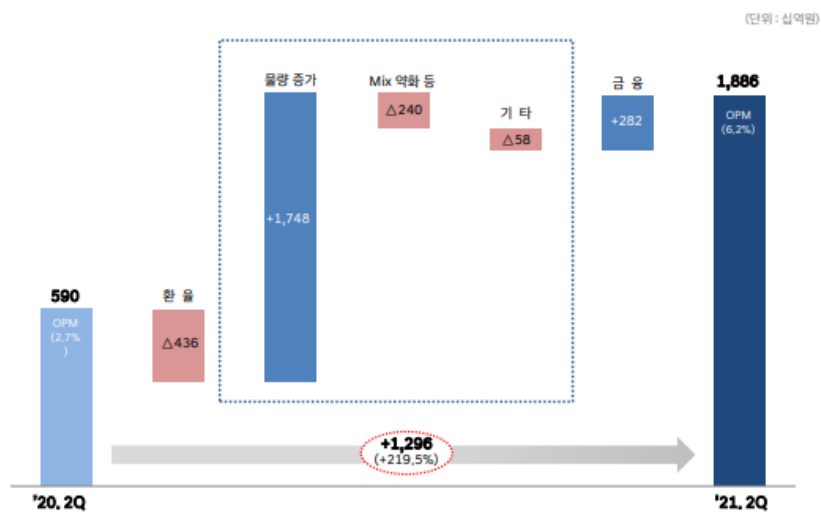
자료: 현대차, 하나금융투자

그림 1. 현대차의 2분기 매출액 증감사유 분석



자료: 현대차, 하나금융투자

그림 2. 현대차의 2분기 영업이익의 증감사유 분석



자료: 현대차, 하나금융투자

현대차 2Q21 실적 발표 컨퍼런스콜

1. 실적

[주요 판매 실적]

도매 46.5% 증가한 103.1만대, 소매 44.7% 증가한 110.9만대를 기록하였음.

도, 소매 판매는 전년 코로나19로 인한 낮은 기저와 주요 시장 회복으로 대부분의 지역에서 전년 대비 증가하는 모습을 보임.

국내에서의 판매량은 전년 높은 기저와 개별소비세 이슈 등으로 11% 감소하였음.

북미는 경기 개선에도 반도체 수급 이슈로 제한적인 상승을 보임, 신차 중심의 판매 증가로 시장 점유율이 상승하였으며, 분기 최대의 판매대수와 점유율을 기록함.

유럽은 백신 접종 및 경기 회복으로 도/소매판매가 각각 109%/127% 증가함.

인도는 코로나19로 5월 일시 섯다운에도 불구하고, 전년 낮은 기저와 주력 차종 판매 호조로 도매 306%, 소매 134% 증가함

중국의 경우 반도체 공급 부족에 따른 수요 감소와 내방 고객 감소로 도매/소매 각각 20%/28% 하락하였음

- 차종별 판매/현황과 전망

2분기 신차 출시에 따른 SUV와 고부가모델 중심의 믹스개선이 지속되었음. SUV 비중은 투싼/크레타 등 호조로 5.8%p 증가한 46.6%를 기록함. 제네시스는 미국 판매 본격화와 GV70 판매의 호조로 45% 증가했지만, 판매 비중은 신흥국 판매 호조로 0.1%p 감소한 5.4%를 기록함.

아이오닉5는 2분기 약 1만 대의 판매량 기록하였고, 분기말 기준 3만대의 미출고 물량 보유하고 있으며, 하반기 아이오닉5 판매가 가속화될 것으로 기대하고 있음.

상반기 글로벌 판매를 개시한 투싼이 유럽/미국 등에서 호조를 보이고 있으며 싼타페 하이브리드 등을 통해 친환경 라인업 강화 예정임. 또한 하반기 G80 EV, JW 출시를 통해 전기차 라인업 확대할 계획이며, 싼타크루즈 출시로 미국 픽업트럭 시장에 본격적으로 진입도 준비 중임.

전기차 판매 증가와 렉서리/SUV 판매 호조가 예상되지만, 반도체 수급 정상화에는 다소 시간이 걸릴 것으로 보고 있으며 원자재 가격 상승 등으로 불확실성이 있을 것으로 예상됨.

[매출액 및 영업이익]

매출액은 전년동기대비 39% 증가한 30.3조, 영업이익 220% 증가한 1.89조를 기록함.

-부문 별 매출액

자동차 부문 매출액은 글로벌 판매 증가로 54% 증가, 금융은 미국 완성차 호조에도 리스자산 매각 등으로 0.7% 감소함. 기타 부문은 7.5% 증가를 기록함.

2분기 매출액은 환율 하락 등의 비우호적 환경과 신흥국 판매 호조로 인한 믹스 약화에도 판매 물량 증가 등을 바탕으로 증가하였음.

- 영업이익

자동차 부문 영업이익은 글로벌 판매 증가로 347%증가한 1.14조원 기록. 금융 부문은 완성차 판매 호조 및 5541억원을 기록함. 기타도 낮은 기저로 129% 증가한 956억원의 영업이익을 기록함.

신흥국 판매 증가로 인한 믹스 약화가 있었지만 글로벌 물량 증가와 신차 효과 등을 바탕으로 2분기 영업이익 증가를 견인함.

- 영업이익/당기순이익

2분기 영업외손익은 신흥국 통화 약세 등에 따른 금융 비용 감소로 전년 대비 증가했으며, 462% 증가한 0.6조원을 기록하였음.

- 2분기 판매 실적/손익 평가 및 하반기 판매 전망

2분기 코로나19의 낮은 기저로 매출액과 영업이익이 모두 증가하였고, 전분기에 이어 6%대의 영업이익률을 기록하였음. 신흥국 환율 하락과 믹스 약화에도 인센티브 감소 등과 금융 부문의 손익 개선 등으로 실적 호조를 보임.

21년 하반기 판매는 낮은 기저로 대부분의 지역에서 증가할 것으로 전망됨. 하지만 반도체 공급 부족 현상이 정상 수준까지 회복하지 못해 3분기 판매 차질이 예상되며, 특히 5~6월 재고 부족에 따른 영향이 3분기에 나타날 것으로 보임. 원자재 가격의 상승 역시 하반기 실적에 부정적인 요인이 있을 것으로 판단됨. 코로나19의 변이바이러스 등 외부적으로 다양한 대외리스크가 존재하고 있음.

연초 가이드스에서 언급했듯 2021년 배당 유지 혹은 증가를 할 것이며, 오전 이사회에서 중간배당의 내용을 승인하였음.

- 금융부문

그룹차 판매 호조에 따라 금융부문 이익도 증가하였음. 현대캐피탈은 제네시스 등 고가 위주의 차량 판매 호조로 상반기 전체 취급액은 전년동기대비 4.1% 증가했음. 할부/리스 중심 영업수익 증가뿐 아니라 저금리 기조에 따른 이자비용 절감과 우량자산 확보로 대손비용 하향 안정화 추세가 이어져 상반기 영업이익은 20.6% 상승하였음. 또한 영국/캐나다 등 해외법인 손익 확대로 지분법 이익이 확대하였음. 국내 시장은 시장 경쟁 상황에 대응하기 위해 금융 인수율을 높이고 수익성을 강화할 계획이며, 대손비용 하향 트렌드가 지속될 것으로 전망하고 있음. 해외 법인은 전년 대비 대손비용은 감소, 차량 판매 증가에 따른 매출 호조로 자산과 매출이 확대되어 연간 손익이 증가할 것으로 예상됨.

HCA(현대캐피탈아메리카)는 강력한 수요와 성공적인 제네시스 라인업 구축으로 판매가 증가하여 상반기 취급액이 전년 대비 44% 증가하였음. 이에 따라 리테일 할부 수익이 증가하였고, 거시경제 전망 개선으로 대손비용 안정화, 중고차 시장 호황으로 리스만기차량 처분손익 증가 등으로 상반기 당기순이익은 전년동기대비 900% 증가하였으며, 이는 연간 사업계획을 이미 달성한 수준임. 하반기에도 완성차 판매 호조와 중고차 시장 호황이 이어질 것으로 보이며, 연간 최대 실적을 기대하고 있음.

현대카드는 PLCC 중심 전략을 이어가며 6월말 기준 12개 PLCC 파트너사 회원을 통해 역대 최고의 회원수를 기록하였음. 회원 기반 확대로 취급액이 전년 대비 12.5% 증가하였고, 사용자 증가를 통한 이자수익 증가로 상반기 당기순이익은 전년동기대비 9.7% 증가함. 하반기에는 규제 강화로 자산 성장률은 다소 둔화될 것으로 예상되지만, 높아진 평균자산규모에 따른 이자수익 증가와 무인상담비중 확대 등을 통한 비용 개선으로 양호한 손익 개선 트렌드가 이어질 것으로 전망하고 있음.

2. Q&A

문) 하반기 반도체 수급 동향은 어떻게 될 것으로 보고 있는지?

답) 작년 연말부터 반도체 공급사의 Capa 부족에 따라 반도체 공급 부족 현상이 장기화 되었으며, 5~6월중 가장 상황이 좋지 않았음. 글로벌 생산 중단이 다소 있었으나, 당사의 경쟁사 대비 생산량은 호조를 보였음. 4분기부터 공급 부족 현상은 점진적으로 나아질 것으로 보고 있으며, 2022년 물량 발주 완료/부품 현지화를 향상/부품업체 다원화 등을 통해 부품 공급 이슈가 발생하지 않도록 노력하고 있음.

문) 미국 시장에서의 하반기 전망과 현지 생산과 투자에 대한 계획이 있는지?

답) 하반기에도 소비심리 회복과 백신 접종률 향상 등으로 경기 회복세는 지속될 것으로 보이나, 차량용 반도체 이슈로 하반기 산업 수요 증가율은 3% 수준으로 예상됨. 하반기 아이오닉5의 성공적인 런칭을 통해 전기차 경쟁률을 높이고, 판촉비 축소/고수익 모델 판매 확대 등으로 수익성 향상을 계획하고 있음. 미국 현지 전기차 생산 투자와 관련하여 투자 규모나 양산 시기 등에 대해 다각도로 검토 중에 있음.

문) 중장기 판매 및 전기차 전략 등은?

답) 2월 사전계약을 시작한 아이오닉5는 전기차 라인업에 대한 기대감을 높여주었음. 2분기말 기준 국내 계약 대수는 약 4만대를 기록, 연간 목표인 2.7만대를 초과 달성하였음. 반도체 수급 이슈로 판매량이 예약대수를 하회했으나, 이후 문제 해결을 통해 판매량을 늘릴 계획임. 아산공장의 라인을 전기차 생산을 위해 전환하였으며, 아이오닉6를 아산공장에서 생산할 예정임. 친환경 정책 강화로 전기차 수요는 더욱 증가할 것으로 예상되며, 2025년 글로벌 EV시장 점유율 8% 이상, 판매량 56만대 이상의 목표를 위해 지속적으로 노력할 계획임.

문) 인도, 브라질 등 신흥국 판매 현황과 전망은 어떤지?

답) 인도 시장에서는 2분기 코로나19 확산으로 인한 락다운 등이 있었지만, 하반기에는 백신 공급 등을 통해 경제가 정상화될 것으로 전망됨. 크레타/알카자르 등의 전략 차종 판매 강화 등을 통해 입지를 더욱 공고히 할 것.

베트남 시장에서는 최근 역대 최대 코로나19 확진자가 발생하여 경제활동이 위축되고 있는 상황이며, 반도체 공급 부족 현상도 지속 중임. 하지만 하반기에는 팬데믹 현상이 완화될 것으로 예상되며, 상반기 출범한 베트남 판매 법인을 통해 하반기 판매 확대를 위해 적극 노력할 것임.

브라질에서는 현지 생산 모델들의 판매 호조로 산업 수요보다 나은 실적을 기록하였음. 상반기 브라질 시장은 환율 악화 및 반도체 공급 부족이 하반기에도 이어질 것으로 보이나, 가격 인상/인센티브 개선/부품 현지화/수출 개선 등을 통해 수익성을 개선할 계획임.

러시아 시장에서는 루블화 약세, 자동차 판매 지원 프로그램 연기 등으로 어려움이 있었지만, 판촉비/원가 절감과 현지 공장 차종 공급 극대화 등을 통해 대응하고 있음. 또한 7월 러시아 전략 차종인 신형 크레타를 출시하며 모멘텀을 이어가고자 함.

문) 전기차와 배터리 등에 대한 품질 및 리스크 관리 전략과 향후 방향성은 어떻게 되는지?

답) 코나EV에 대한 신속한 리콜 조치

자체 진단을 강화하여 배터리셀의 미세한 변화도 사전에 감지할 수 있도록 진단 로직을 강화하였음. 향후 출시될 전기차에 대해서도 품질 개선 노력을 지속할 것이며, 기존 사용하고 있는 배터리에 대한 안정성을 높이기 위해 기술 개발 노력을 하고 있음. 차세대 배터리인 전고체 배터리 기술을 자체 개발 중에 있으며, SES사에 지분투자를 하는 등 다양한 업체에 대해서도 투자하면서 배터리 내재화를 위해 노력하고 있음. 향후에도 JV, 파트너십 구축을 적극적으로 검토할 계획임.

문) 금융 부문 수익성 호조 사유와 하반기 전망은 어떤지?

답) 현대캐피탈과 현대캐피탈아메리카는 그룹차 판매 호조 등으로 호실적을 기록하였음. 현재 중고차 가격은 역대 최고 수준이며, 당분간 이어질 것으로 예상되어 실적 호조도 이어갈 것으로 예상됨. 또한 손실 방어 프로세스를 통해 수익성의 변동성을 줄이기 위해서도 최선을 다하고 있음. 하반기에는 2종의 PLCC 카드 출시 등으로 중장기 고객을 확보해나갈 계획임.

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	105,746.4	103,997.6	118,166.5	123,602.4	129,164.6
매출원가	88,091.4	85,515.9	96,305.3	100,812.8	105,349.3
매출총이익	17,655.0	18,481.7	21,861.2	22,789.6	23,815.3
판매비	14,049.5	16,087.0	14,711.2	15,263.1	15,873.6
영업이익	3,605.5	2,394.7	7,149.9	7,526.6	7,941.6
금융손익	351.9	(142.1)	47.9	67.2	60.3
종속/관계기업손익	542.8	162.2	1,396.6	1,623.9	1,705.1
기타영업외손익	(336.5)	(321.5)	31.9	(10.3)	(30.3)
세전이익	4,163.8	2,093.3	8,626.3	9,207.4	9,676.7
법인세	978.1	168.7	1,984.1	2,117.7	2,225.6
계속사업이익	3,185.6	1,924.6	6,642.3	7,089.7	7,451.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	3,185.6	1,924.6	6,642.3	7,089.7	7,451.0
비배주주지분 순이익	205.6	500.1	850.8	602.6	633.3
지배주주순이익	2,980.0	1,424.4	5,791.5	6,487.0	6,817.7
지배주주지분포괄이익	3,520.9	395.2	2,908.7	3,104.6	3,262.9
NOPAT	2,758.5	2,201.7	5,505.4	5,795.5	6,115.0
EBITDA	7,437.4	6,580.0	11,570.5	12,140.8	12,719.9
성장성(%)					
매출액증가율	9.23	(1.65)	13.62	4.60	4.50
NOPAT증가율	75.12	(20.18)	150.05	5.27	5.51
EBITDA증가율	20.28	(11.53)	75.84	4.93	4.77
영업이익증가율	48.85	(33.58)	198.57	5.27	5.51
(지배주주)순이익증가율	97.60	(52.20)	306.59	12.01	5.10
EPS증가율	101.07	(52.21)	306.61	12.01	5.10
수익성(%)					
매출총이익률	16.70	17.77	18.50	18.44	18.44
EBITDA이익률	7.03	6.33	9.79	9.82	9.85
영업이익률	3.41	2.30	6.05	6.09	6.15
계속사업이익률	3.01	1.85	5.62	5.74	5.77

투자지표	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	10,761	5,143	20,912	23,424	24,618
BPS	258,478	257,028	274,165	293,819	314,667
CFPS	66,194	67,643	41,646	43,658	45,796
EBITDAPS	26,856	23,760	41,780	43,839	45,930
SPS	381,840	375,525	426,688	446,316	466,401
DPS	4,000	3,000	4,000	4,000	4,100
주가지표(배)					
PER	11.20	37.33	10.93	9.75	9.28
PBR	0.47	0.75	0.83	0.78	0.73
PCR	1.82	2.84	5.49	5.23	4.99
EV/EBITDA	12.61	17.67	10.66	10.05	9.50
PSR	0.32	0.51	0.54	0.51	0.49
재무비율(%)					
ROE	4.32	2.04	8.06	8.43	8.26
ROA	1.59	0.71	2.70	2.90	2.93
ROIC	4.34	3.34	8.15	8.39	8.70
부채비율	154.71	174.22	167.72	159.29	150.73
순부채비율	74.51	82.19	73.18	65.83	59.54
이자보상배율(배)	11.37	6.61	18.63	19.55	20.48

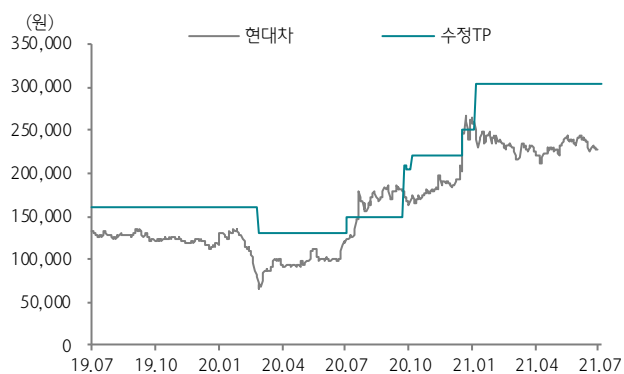
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	45,904.7	51,090.3	56,437.3	60,227.1	63,733.4
금융자산	25,424.5	29,978.9	32,687.0	35,404.7	37,813.8
현금성자산	8,682.0	9,862.1	11,569.5	13,903.2	15,919.6
매출채권	3,513.1	3,284.0	3,861.6	4,039.2	4,221.0
재고자산	11,663.8	11,333.7	13,065.4	13,666.5	14,281.4
기타유동자산	5,303.3	6,493.7	6,823.3	7,116.7	7,417.2
비유동자산	86,348.9	88,588.7	90,122.1	91,464.0	93,050.5
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	5,919.9	6,110.7	6,260.8
기타비유동자산	26,012.8	26,052.6	26,052.5	26,052.5	26,052.6
자산총계	194,512.2	209,344.2	219,359.6	228,131.3	236,663.9
유동부채	53,314.1	59,459.5	63,147.4	65,158.6	66,790.7
금융부채	28,491.6	30,126.5	30,570.2	31,021.3	31,479.9
매입채무	7,669.4	8,793.2	9,352.8	9,783.0	10,223.2
기타유동부채	17,153.1	20,539.8	23,224.4	24,354.3	25,087.6
비유동부채	64,832.4	73,543.7	74,274.7	74,989.6	75,483.1
금융부채	53,833.7	62,597.2	62,075.1	62,303.7	62,533.5
기타비유동부채	10,998.7	10,946.5	12,199.6	12,685.9	12,949.6
부채총계	118,146.5	133,003.2	137,422.1	140,148.2	142,273.8
지배주주지분	70,065.8	69,480.7	74,226.4	79,669.4	85,443.0
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	73,657.5	79,100.5	84,874.2
비지배주주지분	6,300.0	6,860.3	7,711.1	8,313.7	8,947.1
자본총계	76,365.8	76,341.0	81,937.5	87,983.1	94,390.1
순금융부채	56,900.8	62,744.7	59,958.3	57,920.3	56,199.5

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	419.8	(409.8)	11,922.5	10,968.6	10,897.3
당기순이익	3,185.6	1,924.6	6,642.3	7,089.7	7,451.0
조정	1,288	1,466	321	323	338
감가상각비	3,831.9	4,185.4	4,420.6	4,614.2	4,778.3
외환거래손익	(44.8)	136.4	70.0	117.6	197.6
지분법손익	(528.6)	(103.7)	(1,396.6)	(1,623.9)	(1,705.1)
기타	(1,970.5)	(2,752.1)	(2,773.0)	(2,784.9)	(2,932.8)
영업활동 자산부채 변동	(15,644.3)	(16,991.8)	2,068.4	653.1	63.3
투자활동 현금흐름	(5,929.2)	(9,337.6)	(8,763.0)	(8,473.8)	(8,689.9)
투자자산감소(증가)	(2,759.1)	(528.3)	1,192.6	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)	(5,955.6)	(5,891.5)	(5,780.1)
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	1,282.5	2,333.7	2,016.3
Unlevered CFO	18,331.6	18,732.9	11,533.5	12,090.5	12,682.6
Free Cash Flow	(3,166.9)	(5,097.6)	7,922.5	6,968.6	6,897.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대차



날짜	투자의견	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%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 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	94.19%	5.81%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 07월 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 7월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2021년 7월 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.