



BUY (Maintain)

목표주가: 290,000원

주가(10/26): 213,500원

시가총액: 456,182억원

자동차/부품

Analyst 김민선

02) 3787-4758 mkim36@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(10/26)	3,049.08pt
52주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	267,500 원
등락률	-20.2%
수익률	절대
1M	3.1%
6M	-3.6%
1Y	24.5%
	상대
	5.7%
	1.7%
	-4.3%

Company Data

발행주식수	213,668 천주
일평균 거래량(3M)	697천주
외국인 지분율	28.8%
배당수익률(2021E)	2.4%
BPS(2021E)	269,770원
주요 주주	현대모비스 외 29.4%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021E	2022E
매출액	105,746.4	103,997.6	118,094.4	125,702.7
영업이익	3,605.5	2,394.7	7,083.1	7,658.1
EBITDA	7,437.4	6,580.0	11,537.0	11,767.5
세전이익	4,163.8	2,093.3	8,665.0	9,286.9
순이익	3,185.6	1,924.6	6,734.7	7,243.8
지배주주지분순이익	2,980.0	1,424.4	6,061.2	6,519.4
EPS(원)	10,761	5,143	21,886	23,541
증감률(% YoY)	101.1	-52.2	325.5	7.6
PER(배)	11.2	37.3	9.6	9.0
PBR(배)	0.48	0.77	0.78	0.73
EV/EBITDA(배)	12.6	17.6	10.2	9.7
영업이익률(%)	3.4	2.3	6.0	6.1
ROE(%)	4.3	2.0	8.4	8.4
순차입금비율(%)	74.4	81.7	71.3	62.4

Price Trend



실적 Review

현대차 (005380)

시장 기대치 부합, 시선은 정상화 이후로



현대차의 3분기 영업이익은 1.61조원으로, 당사 추정과 컨센서스에 부합했습니다. 영업일수 감소와 차량용 반도체 수급난으로 인한 생산 차질에도 불구하고, 제품 믹스 개선, 가용 재고 활용, 판촉비 절감 등을 통해 견조한 실적을 유지했으며, 금융 부문도 대손비용 하락, 리스 물량 매각 차익 등으로 호실적을 이어갔습니다. 4분기 이후 차량용 반도체 수급이 점진적으로 개선되며, 가동률 상향 및 실적 개선도 가시화될 전망입니다.

>>> 3분기 영업이익 1.61조원, 당사 추정 및 컨센서스 부합

현대차의 3분기 영업이익은 1.61조원(OPM 5.6%)으로, 당사 추정(1.58조원)과 컨센서스(1.61조원)에 부합했다.

자동차 부문은 9,578억원을 기록했다. (OPM 4.2%) 하계 휴가 및 추석 연휴에 따른 영업일수 감소와 차량용 반도체 수급난으로 인한 생산 차질에도 불구하고 제품 믹스 개선, 가용 재고 활용, 판촉비 절감 등을 통해 견조한 실적을 유지했다. (3분기 글로벌 도매 판매 89.9만대, 연결기준 83.2만대. YoY -9.9%, -5.4%, 글로벌 산업 수요 YoY -10.1%) 제네시스 판매 비중은 5.1%를 기록했고 (YoY 1.9%p) 미국 시장 점유율 5.7% 달성, 유럽 권역 내 친환경차 판매 확대 등 주요 시장에서의 호조세가 있었다.

금융 부문은 5,700억원을 기록했다. (OPM 12.5%, 현대캐피탈 1,380억원, 현대카드 900억원, HCA 3,420억원 등) 현대캐피탈 및 HCA 취급액 증가와 (3Q 누적 각각 YoY 0.6%, 35%) 할부 리스 중심의 영업수익 증가, 대손 비용 하락, 이자비용 절감, 금융 인수율 상승, 중고차 가격 상승에 따른 리스 물량 매각 차익 등으로 호실적이 이어졌다. **기타** 부문은 789억원을 기록했다.

매출원가율 및 판관비율은 YoY +0.5%p, -7.2%p, 영업외손익은 3,300억원을 기록했다. (YoY +3,780억원, 관계 사업 손익 개선 등)

>>> 시선은 정상화 이후로

금번 실적발표에서 공유된 바와 같이 차량용 반도체 수급난이 단기간 내 일소되기는 어려울 것이다. 그러나 최근 수급 여건이 개선되며 가동률도 점진적인 개선세를 보일 것으로 예상한다. 4분기 글로벌 도매 판매 107만대, 연결 기준 99만대를 전망하며, 이는 QoQ 20% 수준이다. 미국 등 주요 시장 내 견조한 판매를 통한 실적 개선과, E-GMP 전기차 및 제네시스 확대로 인한 전동화/제품 믹스 개선 흐름도 지속될 것이다. (내년 전기차 판매 계획 차후 공유, 제네시스 올해 대비 10%+ 증가) 또한 투자계획 하향 조정, 재고 감소 등으로, 자동차 부문의 잉여 현금 흐름이 연초 계획 대비 약 4조원 개선될 것으로 전망되어, 일부 주주환원정책 활용도 기대할 수 있을 것이다. (FCF 30~50% 주주환원정책 활용) 금융 부문도 미국 내 중고차 가격이 10월 이후 재차 상승세를 보이고 있고, 대손 비용 하락, 리스 물량 매각 차익 증가 흐름이 이어지며 현 수준의 수익성은 당분간 유지될 전망이다. 투자의견 Buy, 목표주가 290,000원을 유지한다. (12mf EPS 23,260원, Target PER 12.5x)

현대차 3Q21 실적 Review

(단위: 십억원)	3Q21P	기준 추정	%차이	컨센서스	%차이	2Q21	%QoQ	3Q20	%YoY
매출액	28867.2	27048.7	6.7	27823.0	3.8	30326.1	-4.8	27575.8	4.7
영업이익	1606.7	1580.7	1.6	1614.2	-0.5	1886.0	-14.8	-313.8	흑전
영업이익률	5.6	5.8		5.8		6.2		-1.1	
세전이익	1937.0	1856.1	4.4	1912.8	1.3	2502.0	-22.6	-362.3	흑전
순이익	1486.9	1447.8	2.7	1346.6	10.4	1982.6	-25.0	-188.8	흑전
지배순이익	1306.3	1303.0	0.3	1323.3	-1.3	1761.9	-25.9	-336.1	흑전

자료: 현대차, 키움증권 리서치

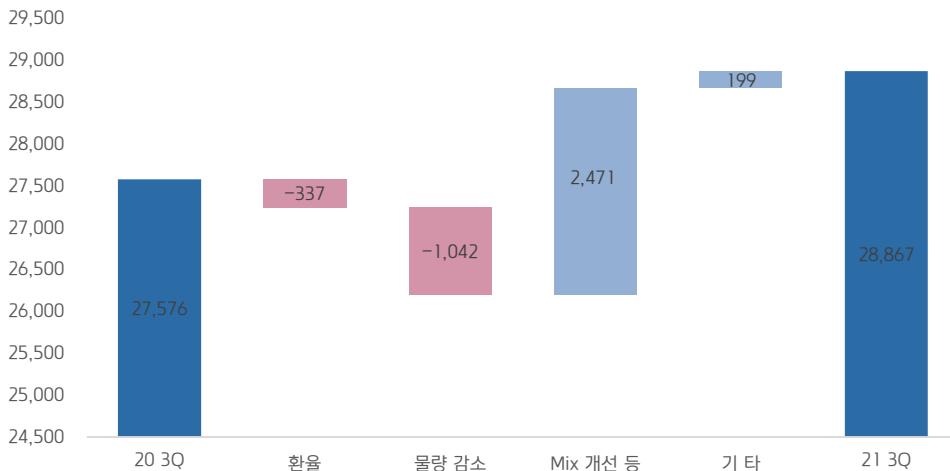
현대차 실적 추정 테이블

(십억원, 천대, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	2020	2021E	2022E
매출액	25,319.4	21,859.0	27,575.8	29,243.4	27,390.9	30,326.1	28,867.2	31,510.3	103,997.6	118,094.4	125,702.7
(%, YoY)	5.6	-18.9	2.3	5.1	8.2	38.7	4.7	7.8	-1.7	13.6	6.4
(%, QoQ)	-9.0	-13.7	26.2	6.0	-6.3	10.7	-4.8	9.2			
자동차	19,554.7	16,056.5	21,486.5	23,479.6	21,700.0	24,674.0	22,578.0	25,335.0	80,577.3	94,287.0	101,530.9
(%, YoY)	5.1	-23.6	4.2	5.6	11.0	53.7	5.1	7.9	-2.3	17.0	7.7
금융	4,176.1	4,341.5	4,440.8	3,889.7	4,287.5	4,038.0	4,571.0	4,395.4	16,848.1	17,291.9	17,464.8
(%, YoY)	8.5	4.5	1.7	6.4	2.7	-7.0	2.9	13.0	5.1	2.6	1.0
기타	1,588.7	1,461.0	1,648.5	1,874.1	1,403.3	1,614.1	1,718.2	1,780.0	6,572.2	6,515.6	6,707.0
(%, YoY)	3.6	-18.1	-16.8	-3.2	-11.7	10.5	4.2	-5.0	-9.1	-0.9	2.9
영업이익	863.8	590.3	-313.8	1,254.4	1,656.6	1,886.0	1,606.7	1,933.9	2,394.7	7,083.1	7,658.1
(%, YoY)	4.7	-52.3	적전	7.7	91.8	219.5	흑전	54.2	-33.6	195.8	8.1
(%, QoQ)	-25.8	-31.7	-153.2	-499.7	32.1	13.8	-14.8	20.4			
자동차	569.2	295.3	-910.8	709.9	1,049.8	1,236.3	957.8	1,317.4	663.6	4,561.3	5,317.5
금융	218.3	271.9	505.2	372.4	530.3	554.1	570.0	527.4	1,367.9	2,181.8	2,005.2
기타	76.3	23.1	91.8	172.1	76.5	95.6	78.9	89.0	363.2	340.0	335.4
당기순이익(지배지분)	463.3	227.4	-336.1	1,069.8	1,327.3	1,761.9	1,306.3	1,661.2	1,424.4	6,056.7	6,518.8
(%, YoY)	-44.1	-75.3	적전	33.0	186.5	674.8	흑전	55.3	-52.2	325.2	7.6
(%, QoQ)	-42.4	-50.9	-247.8	-418.3	24.1	32.7	-25.9	27.2			
영업이익률	3.4	2.7	-1.1	4.3	6.0	6.2	5.6	6.1	2.3	6.0	6.1
자동차	2.9	1.8	-4.2	3.0	4.8	5.0	4.2	5.2	0.8	4.8	5.2
금융	5.2	6.3	11.4	9.6	12.4	13.7	12.5	12.0	8.1	12.6	11.5
기타	4.8	1.6	5.6	9.2	5.5	5.9	4.6	5.0	5.5	5.2	5.0
당기순이익률	1.8	1.0	-1.2	3.7	4.8	5.8	4.5	5.3	1.4	5.1	5.2
글로벌 출고	858.1	691.3	980.4	1,160.6	1,008.6	994.5	861.5	1,007.4	3,690.5	3,872.1	4,208.9
(%, YoY)	-16.5	-39.0	-10.9	-4.9	17.5	43.8	-12.1	-13.2	-17.6	4.9	8.7
연결 출고(중국 제외)	790.6	572.8	861.9	1,017.4	912.3	896.7	800.4	928.6	3,242.7	3,538.0	3,862.3
(%, YoY)	-11.7	-42.1	-6.8	0.8	15.4	56.5	-7.1	-8.7	-15.1	9.1	9.2
글로벌 ASP(백만원)	24.7	28.0	24.9	23.1	23.8	27.5	28.2	27.3	24.8	26.6	26.3
(%, YoY)	19.0	31.8	11.8	4.8	-3.8	-1.8	13.2	18.2	15.0	7.2	-1.4
글로벌 ASP(천달러)	20.7	23.0	21.0	20.6	21.4	24.5	24.4	23.3	21.1	23.4	22.9
(%, YoY)	12.4	26.0	12.4	10.2	2.9	6.9	16.2	12.9	13.7	10.9	-2.2
평균환율(원/달러)	1,192.6	1,220.8	1,188.5	1,117.6	1,114.1	1,121.2	1,157.4	1,170.0	1,179.9	1,140.7	1,150.0
기밀환율(원/달러)	1,218.9	1,200.7	1,173.5	1,088.0	1,133.5	1,130.0	1,184.9	1,170.0	1,088.0	1,170.0	1,150.0

자료: 현대차, 키움증권 리서치

현대차 3Q21 매출액 주요 증감사유 분석

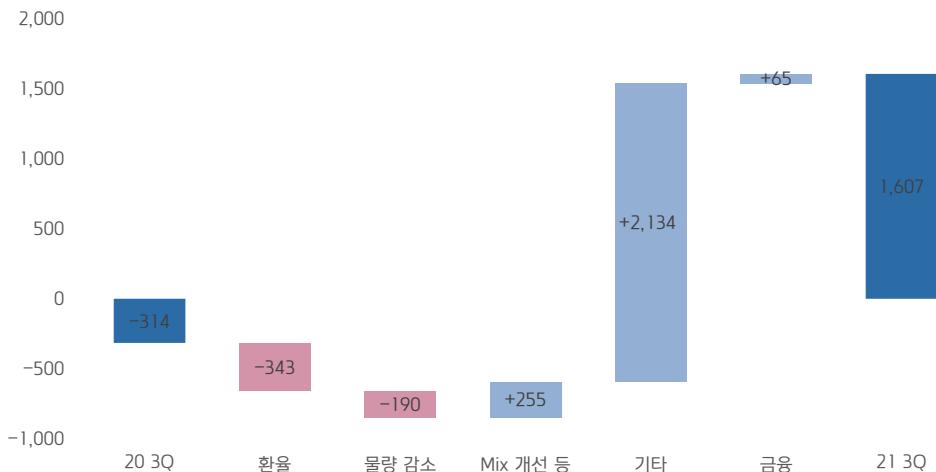
(십 억원)



자료: 현대차, 키움증권 리서치

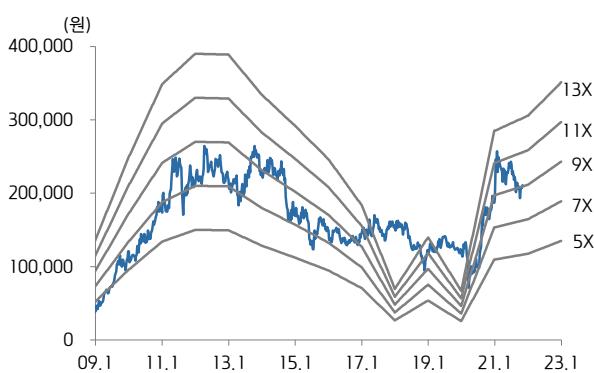
현대차 3Q21 영업이익 주요 증감사유 분석

(십 억원)



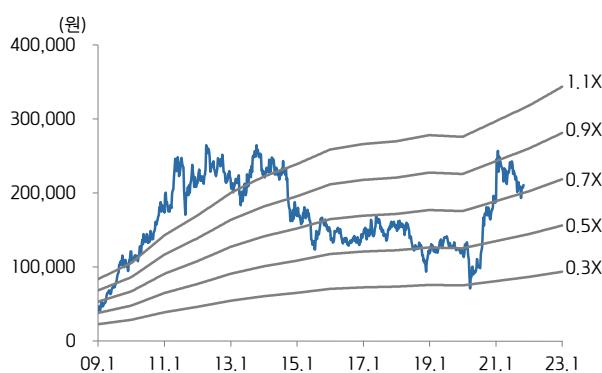
자료: 현대차, 키움증권 리서치

현대차 12개월 선행 PER



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

현대차 12개월 선행 PBR



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	105,746.4	103,997.6	118,094.4	125,702.7	131,503.8
매출원가	88,091.4	85,515.9	96,200.2	102,279.2	106,203.6
매출총이익	17,655.0	18,481.7	21,894.3	23,423.5	25,300.3
판관비	14,049.5	16,087.0	14,811.1	15,765.3	16,492.9
영업이익	3,605.5	2,394.7	7,083.1	7,658.1	8,807.4
EBITDA	7,437.4	6,580.0	11,537.0	11,767.5	12,795.6
영업외손익	558.3	-301.4	1,581.8	1,628.8	1,687.5
이자수익	512.6	401.3	455.5	505.0	565.8
이자비용	317.0	362.4	277.6	278.0	278.0
외환관련이익	777.5	934.5	512.2	522.4	532.8
외환관련손실	655.4	1,339.5	616.6	628.9	641.5
증속 및 관계기업손익	542.8	162.2	1,300.0	1,300.0	1,300.0
기타	-302.2	-97.5	208.3	208.3	208.4
법인세차감전이익	4,163.8	2,093.3	8,665.0	9,286.9	10,494.8
법인세비용	978.1	168.7	1,906.3	2,043.1	2,308.9
계속사업순손익	3,185.6	1,924.6	6,758.7	7,243.8	8,186.0
당기순이익	3,185.6	1,924.6	6,734.7	7,243.8	8,186.0
지배주주순이익	2,980.0	1,424.4	6,061.2	6,519.4	7,367.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	9.2	-1.7	13.6	6.4	4.6
영업이익 증감율	48.9	-33.6	195.8	8.1	15.0
EBITDA 증감율	20.3	-11.5	75.3	2.0	8.7
지배주주순이익 증감율	97.6	-52.2	325.5	7.6	13.0
EPS 증감율	101.1	-52.2	325.5	7.6	13.0
매출총이익률(%)	16.7	17.8	18.5	18.6	19.2
영업이익률(%)	3.4	2.3	6.0	6.1	6.7
EBITDA Margin(%)	7.0	6.3	9.8	9.4	9.7
지배주주순이익률(%)	2.8	1.4	5.1	5.2	5.6

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	419.8	-409.8	6,614.1	7,655.0	24,507.9
당기순이익	3,185.6	1,924.6	6,734.7	7,243.8	8,186.0
비현금항목의 가감	15,146.0	16,808.4	18,564.8	18,308.2	18,391.9
유형자산감가상각비	2,545.2	2,749.5	2,923.0	3,017.7	3,209.7
무형자산감가상각비	1,286.7	1,435.9	1,530.9	1,091.7	778.5
지분법평가손익	-612.9	-103.7	0.0	0.0	0.0
기타	11,927.0	12,726.7	14,110.9	14,198.8	14,403.7
영업활동자산부채증감	-15,644.3	-16,991.8	-17,191.5	-16,315.2	-283.3
매출채권및기타채권의감소	241.0	-130.5	-816.5	-544.0	-414.8
재고자산의감소	-1,107.4	-39.0	-1,723.7	-841.2	-641.4
매입채무및기타채무의증가	50.9	1,639.2	1,526.2	987.7	845.4
기타	-14,828.8	-18,461.5	-16,177.5	-15,917.7	-72.5
기타현금흐름	-2,267.5	-2,151.0	-1,493.9	-1,581.8	-1,786.7
투자활동 현금흐름	-5,929.2	-9,337.6	-5,391.5	-6,112.6	-6,131.2
유형자산의 취득	-3,586.7	-4,687.8	-4,215.9	-4,919.1	-4,919.1
유형자산의 처분	85.9	134.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1,714.1	-1,697.8	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-2,652.6	-565.5	-1,354.3	-1,354.3	-1,354.3
단기금융자산의감소(증가)	994.7	-3,298.9	-599.7	-617.7	-636.3
기타	943.6	778.4	778.4	778.5	778.5
재무활동 현금흐름	4,874.9	11,352.5	-693.1	-1,371.3	-1,796.1
차입금의 증가(감소)	6,542.5	12,779.0	322.1	164.3	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-458.0	-303.1	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-1,121.8	-893.8	-785.5	-1,305.9	-1,566.5
기타	-87.8	-229.6	-229.7	-229.7	-229.6
기타현금흐름	202.8	-424.9	2,896.8	2,894.7	-12,692.0
현금 및 현금성자산의 순증가	-431.7	1,180.2	3,426.3	3,065.9	3,888.6
기초현금 및 현금성자산	9,113.6	8,682.0	9,862.1	13,288.4	16,354.3
기말현금 및 현금성자산	8,682.0	9,862.1	13,288.4	16,354.3	20,242.9

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	45,904.7	51,090.3	57,724.8	62,864.0	68,517.5
현금 및 현금성자산	8,682.0	9,862.1	13,288.4	16,354.3	20,242.9
단기금융자산	16,692.5	19,991.5	20,591.2	21,209.0	21,845.2
매출채권 및 기타채권	7,245.1	7,628.0	8,444.6	8,988.6	9,403.4
재고자산	11,663.8	11,333.7	13,057.4	13,898.7	14,540.1
기타유동자산	1,621.3	2,275.0	2,343.2	2,413.4	2,485.9
비유동자산	86,348.9	88,588.7	89,705.0	91,868.9	94,154.1
투자자산	22,104.2	22,669.7	24,024.0	25,378.3	26,732.6
유형자산	32,831.5	34,092.2	35,385.1	37,284.4	38,995.8
무형자산	5,266.5	5,677.6	4,146.7	3,055.0	2,276.6
기타비유동자산	26,146.7	26,149.2	26,149.2	26,149.2	26,149.1
자산총계	194,512.2	209,344.2	217,095.1	224,398.1	232,336.8
유동부채	53,314.1	59,459.5	61,307.8	62,459.8	63,305.1
매입채무 및 기타채무	18,376.1	19,824.4	21,350.6	22,338.3	23,183.6
단기금융부채	28,486.2	30,031.4	30,353.5	30,517.8	30,517.8
기타유동부채	6,451.8	9,603.7	9,603.7	9,603.7	9,603.7
비유동부채	64,832.4	73,543.7	73,543.7	73,543.7	73,543.7
장기금융부채	53,690.1	62,163.4	62,163.4	62,163.4	62,163.4
기타비유동부채	11,142.3	11,380.3	11,380.3	11,380.3	11,380.3
부채총계	118,146.5	133,003.2	134,851.5	136,003.5	136,848.9
자자지분	70,065.8	69,480.6	74,709.7	80,136.5	86,411.2
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
기타자본	-1,516.8	-1,700.6	-1,700.6	-1,700.6	-1,700.6
기타포괄손익누계액	-2,353.0	-3,409.7	-2,935.8	-2,462.0	-1,988.2
이익잉여금	68,249.6	68,911.8	73,667.1	78,620.0	84,420.9
비자매지분	6,300.0	6,860.3	7,533.8	8,258.2	9,076.8
자본총계	76,365.8	76,341.0	82,243.5	88,394.6	95,487.9

Compliance Notice

- 당사는 10월 26일 현재 '현대차' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

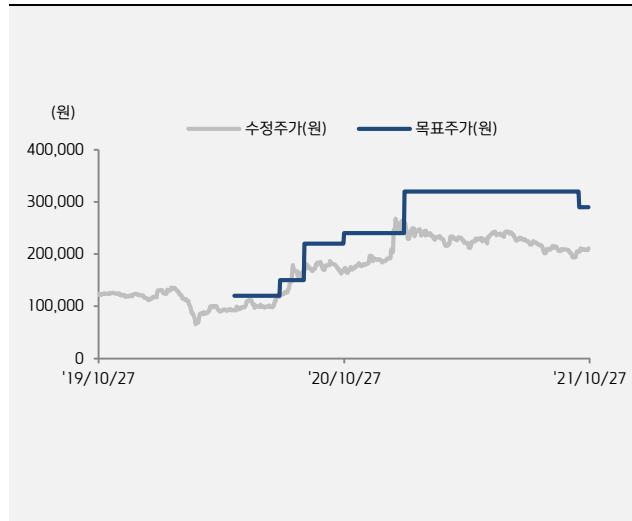
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의한 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	과리율(%)	
					평균주가대비	최고주가대비
현대차 (005380)	2020-05-22	Buy(Initiate)	120,000원	6개월	-13.77	3.75
	2020-07-24	Buy(Maintain)	150,000원	6개월	-1.18	19.33
	2020-08-28	Buy(Maintain)	220,000원	6개월	-20.36	-15.00
	2020-10-27	Buy(Maintain)	240,000원	6개월	-29.14	-27.08
	2020-11-10	Buy(Maintain)	240,000원	6개월	-17.50	11.46
	2021-01-27	Buy(Maintain)	320,000원	6개월	-24.47	-22.03
	2021-02-25	Buy(Maintain)	320,000원	6개월	-24.64	-22.03
	2021-03-04	Buy(Maintain)	320,000원	6개월	-26.42	-22.03
	2021-03-31	Buy(Maintain)	320,000원	6개월	-26.94	-22.03
	2021-04-23	Buy(Maintain)	320,000원	6개월	-27.57	-22.03
	2021-06-14	Buy(Maintain)	320,000원	6개월	-27.36	-22.03
	2021-07-23	Buy(Maintain)	320,000원	6개월	-27.41	-22.03
	2021-08-23	Buy(Maintain)	320,000원	6개월	-35.45	-32.81
	2021-10-15	Buy(Maintain)	290,000원	6개월	-27.95	-26.38
	2021-10-27	Buy(Maintain)	290,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10%~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10%~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10%~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10%~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/10/01~2021/09/30)

매수	중립	매도
97.63%	2.37%	0.00%