

현대차 (005380)

1Q23Preview: 경이로운 실적

투자의견
BUY(유지)

목표주가
250,000 원(유지)

현재주가
185,100 원(04/07)

시가총액
39,154(십억원)

Mobility/EV 이재일 CFA_02)368-6183_lee.jae-il@eugenefn.com

- 현대차 1분기 영업이익은 3조 250억원(+56.8%yoy)를 기록, 1분기 기준 사상 최대 영업이익을 기록할 전망
- 실적 서프라이즈 원인은 1) 내수, 수출, 북미 시장 판매 호조로 기대 이상의 도매 판매 성장이 나타났고, 2) 그랜저, 코나, 아이오닉 6 등 신차들의 출고 가격 상승으로 ASP/마진을 상승 효과가 나타났기 때문
- 또한, 우려했던 금융 부문의 감익도 중고차 시세 회복과 금리 상승 속도 완화로 그 폭이 크지 않을 것으로 전망됨
- 반도체 수급 차질 해소됨에 따라 가동률 상승에 따른 고정비 절감 효과가 나타나고 있으며, 북미 시장의 인센티브 증가 속도도 완만한 편. 러시아, 남미 등 이머징 시장 비중 감소하고 한국, 미국 등 주요 시장의 점유율 상승 중
- 금리 인상, 경기 둔화에 따른 시장의 우려 존재하나 실제 이익 체력은 지속적으로 강화되고 있음
- 2023년 연간 실적은 매출액 160조원, 영업이익 12.9조원으로 동사가 제시한 가이드언스를 상회할 것으로 기대됨
- 투자의견 매수와 목표주가 25만원을 유지하며 업종 최선호주로 제시함. 연초 이후 기아 대비 주가 흐름 부진하였으나 금융 부문 리스크 완화, 1분기 실적 호조세로 상승 흐름 탈 것으로 기대됨

주가(원, 4/7)	185,100
시가총액(십억원)	39,154
발행주식수	211,532천주
52주 최고가	203,500원
최저가	150,500원
52주 일간 Beta	0.82
60일 일평균거래대금	988억원
외국인 지분율	30.9%
배당수익률(2023F)	3.8%

주주구성	
현대모비스 (외 9인)	29.7%
국민연금공단 (외 1인)	7.9%
자사주 (외 1인)	4.1%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	5.7%	5.5%	3.7%
절대기준	4.6%	-6.1%	11.3%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	250,000	250,000	-
영업이익(23)	12,950	10,580	▲
영업이익(24)	13,705	11,203	▲

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	117,611	142,528	160,074	169,391
영업이익	6,679	9,820	12,950	13,705
세전손익	7,960	10,948	14,144	14,897
지배이익	4,942	7,364	10,212	10,755
EPS(원)	23,131	34,466	47,792	50,337
증감률(%)	247.0	49.0	38.7	5.3
PER(배)	9.0	4.4	3.9	3.7
ROE(%)	6.8	9.4	14.3	13.8
PBR(배)	0.8	0.5	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	12.5	8.3	7.1	6.6

자료: 유진투자증권

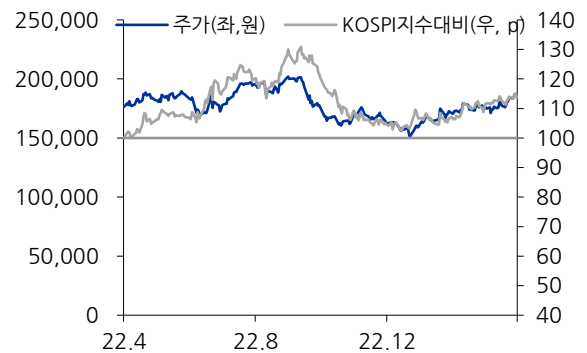


도표 1. 1Q23 Preview

계산기(12월) (단위: 십억원)	1Q23E				시장 전망치	2Q23E			2023E		2024E	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)			예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)	2022A	예상치	yoy (%,%p)	예상치
매출액	36,832	-4.4	21.6	35,428	41,460	12.6	15.2	142,528	160,074	12.3	169,391	5.8
영업이익	3,025	-10.0	56.8	2,658	3,643	20.4	22.2	9,820	12,950	31.9	13,705	5.8
세전이익	3,332	21.7	46.2	3,128	3,974	19.2	2.2	10,948	14,144	29.2	14,897	5.3
지배이익	2,406	41.2	51.8	2,149	2,869	19.2	2.3	7,364	10,212	38.7	10,755	5.3
OP Margin	8.2	-0.5	1.8	7.5	8.8	0.6	0.5	6.9	8.1	1.2	8.1	0.0
NP Margin	6.9	2.4	1.0	7.2	7.3	0.4	-1.3	5.6	6.7	1.1	6.7	0.0
EPS(원)	45,038	41.2	51.8	30,903	53,707	19.2	2.3	34,466	47,792	38.7	50,337	5.3
BPS(원)	305,285	2.7	11.7	441,752	315,644	3.4	8.5	297,355	333,472	12.1	365,286	9.5
ROE(%)	14.8	4.0	3.9	7.0	17.0	2.3	-1.0	9.4	11.7	2.3	11.1	-0.6
PER(X)	4.1	-	-	6.0	3.4	-	-	4.4	3.9	-	3.7	-
PBR(X)	0.6	-	-	0.4	0.6	-	-	0.5	0.6	-	0.5	-

자료: 현대차, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 현대차 1Q23 실적 전망

(십억원)	1Q23E	1Q22A	4Q22A	컨센서스	%YoY	%QoQ	컨센데비
매출액	36,832	30,299	38,524	35,428	21.6	-4.4	4.0
영업이익	3,025	1,929	3,359	2,658	56.8	-10.0	13.8
세전이익	3,332	2,279	2,739	3,128	46.2	21.7	6.5
지배이익	2,406	1,585	1,704	2,149	51.8	41.2	11.9
% of Sales							
영업이익	8.2%	6.4%	8.7%	7.5%			
세전이익	9.0%	7.5%	7.1%	8.8%			
지배이익	6.5%	5.2%	4.4%	6.1%			

자료: 현대차, 유진투자증권

도표 3. 현대차 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	160,074	169,391	154,763	163,757	3.4%	3.4%
영업이익	12,950	13,705	10,580	11,203	22.4%	22.3%
세전이익	14,144	14,897	12,175	12,808	16.2%	16.3%
지배이익	10,212	10,755	8,791	9,248	16.2%	16.3%
% of Sales						
영업이익	8.1%	8.1%	6.8%	6.8%		
세전이익	8.8%	8.8%	7.9%	7.8%		
지배이익	6.4%	6.3%	5.7%	5.6%		

자료: 현대차, 유진투자증권

도표 4. 현대차 1분기 도매 판매 실적

(대)	1Q23	1Q22	YoY	4Q22	QoQ
국내	191,047	152,098	25.6%	192,049	-0.5%
북미	258,220	209,841	23.1%	255,729	1.0%
중남미	65,315	66,636	-2.0%	80,338	-18.7%
유럽	154,373	137,009	12.7%	136,521	13.1%
러시아권	12,252	38,562	-68.2%	18,157	-32.5%
아중동	75,281	59,046	27.5%	85,712	-12.2%
아태	55,107	46,753	17.9%	63,788	-13.6%
인도	148,743	131,538	13.1%	135,160	10.0%
중국	59,044	59,707	-1.1%	74,157	-20.4%
상용/기타	934	10,035	-90.7%	7,947	-88.2%
총합	1,020,316	901,214	13.2%	876,481	16.4%
총합(ex-china)	961,272	841,507	14.2%	802,324	19.8%

자료: 현대차, 유진투자증권

도표 5. 1분기 메이커별 미국 신차 인센티브

(달러)	1Q23	1Q22	4Q22	YoY	QoQ
BMW	2,741	2,358	1,616	16%	70%
다임러	2,127	2,012	1,707	5.70%	25%
포드	1,139	1,824	1,071	-38%	6.30%
GM	2,021	1,974	1,382	2.40%	46%
혼다	1,325	1,163	999	14%	33%
현대차	948	890	974	6.60%	-2.70%
기아	601	1,260	476	-52%	26%
닛산	2,130	1,848	1,457	15%	46%
스텔란티스	2,380	2,413	1,669	-1.30%	43%
스바루	859	901	547	-4.70%	57%
도요타	710	1,025	653	-31%	8.80%
폭스바겐	2,154	1,769	1,514	22%	42%
산업 평균	1,486	1,631	1,168	-8.90%	27%

자료: AutoneWS, TrueCar, 유진투자증권

도표 6. 1분기 메이커별 미국 신차 평균 거래가격

(달러)	1Q23	1Q22	4Q22	YoY	QoQ
BMW	68,851	63,860	68,810	7.80%	0.10%
다임러	78,696	73,231	73,603	7.50%	6.90%
포드	54,065	47,952	54,351	13%	-0.50%
GM	51,808	50,664	52,422	2.30%	-1.20%
혼다	37,919	36,632	37,366	3.50%	1.50%
현대차	37,054	36,412	36,879	1.80%	0.50%
기아	34,150	33,925	34,643	0.70%	-1.40%
닛산	37,857	33,724	37,149	12%	1.90%
스텔란티스	55,093	52,798	55,225	4.30%	-0.20%
스바루	34,704	34,677	35,363	0.10%	-1.90%
도요타	42,256	40,172	40,329	5.20%	4.80%
폭스바겐	49,148	45,346	48,883	8.40%	0.50%
산업 평균	45,452	43,701	45,397	4%	0.10%

자료: AutoneWS, TrueCar, 유진투자증권

도표7. 원/달러 환율 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표8. 원/유로 환율 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표9. 현대차 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022A	2023E
매출액	30,299	36,000	37,705	38,524	36,832	41,460	38,011	43,771	142,528	160,074
자동차	24,075	28,504	29,554	31,585	30,297	33,692	29,452	36,485	113,718	129,925
금융	4,372	5,448	5,851	4,367	4,590	5,721	6,144	4,585	20,038	21,040
기타	1,852	2,047	2,301	2,572	1,944	2,047	2,416	2,701	8,772	9,109
매출원가	24,525	28,600	30,348	30,736	28,949	32,428	30,056	34,472	114,209	125,905
매출총이익	5,773	7,400	7,357	7,787	7,882	9,033	7,956	9,299	28,318	34,169
판관비	3,844	4,421	5,805	4,428	4,857	5,390	5,282	5,690	18,498	21,220
영업이익	1,929	2,980	1,552	3,359	3,025	3,643	2,673	3,609	9,820	12,950
세전이익	2,279	3,889	2,042	2,739	3,332	3,974	2,917	3,921	10,948	14,144
지배이익	1,585	2,803	1,272	1,704	2,406	2,869	2,106	2,831	7,364	10,212
성장률(%)										
매출액	10.6	18.7	30.6	24.2	21.6	15.2	0.8	13.6	21.2	12.3
영업이익	16.4	58.0	-3.4	119.6	56.8	22.2	72.3	7.4	47.0	31.9
지배이익	19.4	59.1	-2.7	211.6	51.8	2.3	65.6	66.1	49.0	38.7
이익률(%)										
매출총이익	19.1	20.6	19.5	20.2	21.4	21.8	20.9	21.2	19.9	21.3
영업이익	6.4	8.3	4.1	8.7	8.2	8.8	7.0	8.2	6.9	8.1
지배이익	5.2	7.8	3.4	4.4	6.5	6.9	5.5	6.5	5.2	6.4

자료: 현대차, 유진투자증권

현대차(005380.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	233,946	255,742	268,884	280,358	293,251
유동자산	53,313	58,352	63,121	66,065	70,189
현금성자산	19,848	27,116	28,104	28,794	30,489
매출채권	7,722	9,199	10,699	11,555	12,480
재고자산	11,646	14,291	16,495	17,814	19,240
비유동자산	99,605	107,027	111,730	116,442	121,238
투자자산	58,214	64,771	67,401	70,138	72,986
유형자산	35,543	36,153	37,320	38,637	40,106
기타	5,847	6,102	7,008	7,667	8,146
부채총계	151,331	164,846	167,985	170,649	173,711
유동부채	64,237	74,236	76,630	78,326	80,397
매입채무	20,213	24,700	27,173	29,346	31,694
유동성이자부채	33,889	37,445	37,245	36,645	36,245
기타	10,135	12,091	12,212	12,334	12,458
비유동부채	87,094	90,609	91,355	92,324	93,315
비유동이자부채	74,997	76,213	76,413	76,813	77,213
기타	12,097	14,396	14,942	15,510	16,101
자본총계	82,616	90,897	100,899	109,709	119,540
지배지분	74,986	82,349	92,351	101,162	110,992
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,070	4,241	4,241	4,241	4,241
이익잉여금	73,168	79,954	88,335	97,145	106,976
기타	(3,741)	(3,335)	(1,714)	(1,714)	(1,714)
비지배지분	7,630	8,547	8,547	8,547	8,547
자본총계	82,616	90,897	100,899	109,709	119,540
총차입금	108,886	113,658	113,658	113,458	113,458
순차입금	89,038	86,542	85,555	84,664	82,969

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	(1,176)	10,627	12,223	12,609	13,388
당기순이익	5,693	7,984	10,749	11,321	11,958
자산상각비	4,556	5,048	5,558	5,918	6,224
기타비현금성손익	11,222	15,208	(4,610)	(6,386)	(6,549)
운전자본증감	(20,288)	(13,923)	(1,188)	42	42
매출채권감소(증가)	281	(1,326)	(1,501)	(856)	(924)
재고자산감소(증가)	177	(2,721)	(2,204)	(1,320)	(1,425)
매입채무증가(감소)	569	3,333	2,472	2,174	2,348
기타	(21,315)	(13,209)	43	44	44
투자현금	(5,183)	(1,203)	(9,659)	(10,038)	(10,439)
단기투자자산감소	1,553	6,535	(254)	(264)	(275)
장기투자증권감소	(521)	(1,555)	(294)	(340)	(389)
설비투자	4,304	4,015	4,509	4,772	5,050
유형자산처분	113	137	0	0	0
무형자산처분	(1,537)	(1,711)	(3,122)	(3,122)	(3,122)
재무현금	8,792	(1,324)	(1,830)	(2,145)	(1,529)
차입금증가	10,719	126	0	(200)	0
자본증가	(1,492)	(1,548)	(1,830)	(1,945)	(1,529)
배당금지급	1,187	1,355	1,830	1,945	1,529
현금 증감	2,933	8,069	734	426	1,420
기초현금	9,862	12,796	20,865	21,599	22,025
기말현금	12,796	20,865	21,599	22,025	23,445
Gross Cash flow	21,471	28,240	13,411	12,567	13,346
Gross Investment	27,023	21,661	10,593	9,732	10,121
Free Cash Flow	(5,553)	6,578	2,818	2,835	3,225

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	117,611	142,528	160,074	169,391	179,279
증가율(%)	13.1	21.2	12.3	5.8	5.8
매출원가	95,680	114,209	125,905	133,234	141,013
매출총이익	21,930	28,318	34,169	36,157	38,266
판매 및 일반관리비	15,252	18,498	21,220	22,451	23,758
기타영업손익	(5)	21	15	6	6
영업이익	6,679	9,820	12,950	13,705	14,508
증가율(%)	178.9	47.0	31.9	5.8	5.9
EBITDA	11,235	14,867	18,508	19,624	20,732
증가율(%)	70.7	32.3	24.5	6.0	5.6
영업외손익	1,281	1,128	1,194	1,191	1,226
이자수익	377	684	756	917	970
이자비용	305	536	673	671	672
지분법손익	1,303	1,557	857	857	857
기타영업외손익	(95)	(576)	255	89	72
세전순이익	7,960	10,948	14,144	14,897	15,734
증가율(%)	280.2	37.5	29.2	5.3	5.6
법인세비용	2,266	2,964	3,394	3,575	3,776
당기순이익	5,693	7,984	10,749	11,321	11,958
증가율(%)	195.8	40.2	34.6	5.3	5.6
지배주주지분	4,942	7,364	10,212	10,755	11,360
증가율(%)	247.0	49.0	38.7	5.3	5.6
비지배지분	751	619	537	566	598
EPS(원)	23,131	34,466	47,792	50,337	53,167
증가율(%)	247.0	49.0	38.7	5.3	5.6
수정EPS(원)	23,131	34,466	45,690	48,679	51,508
증가율(%)	247.0	49.0	32.6	6.5	5.8

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	23,131	34,466	47,792	50,337	53,167
BPS	270,768	297,355	333,472	365,286	400,783
DPS	5,000	7,000	7,020	5,520	5,520
밸류에이션(배, %)					
PER	9.0	4.4	3.9	3.7	3.5
PBR	0.8	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/ EBITDA	12.5	8.3	7.1	6.6	6.2
배당수익률	2.4	4.6	3.8	3.0	3.0
PCR	2.7	1.5	3.8	4.1	3.8
수익성(%)					
영업이익률	5.7	6.9	8.1	8.1	8.1
EBITDA이익률	9.6	10.4	11.6	11.6	11.6
순이익률	4.8	5.6	6.7	6.7	6.7
ROE	6.8	9.4	11.7	11.1	10.7
ROIC	7.7	11.6	16.2	16.2	16.4
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	107.8	95.2	84.8	77.2	69.4
유동비율	83.0	78.6	82.4	84.3	87.3
이자보상배율	21.9	18.3	19.2	20.4	21.6
활동성(회)					
총자산회전율	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	15.3	16.8	16.1	15.2	14.9
재고자산회전율	10.2	11.0	10.4	9.9	9.7
매입채무회전율	5.9	6.3	6.2	6.0	5.9

Compliance Notice

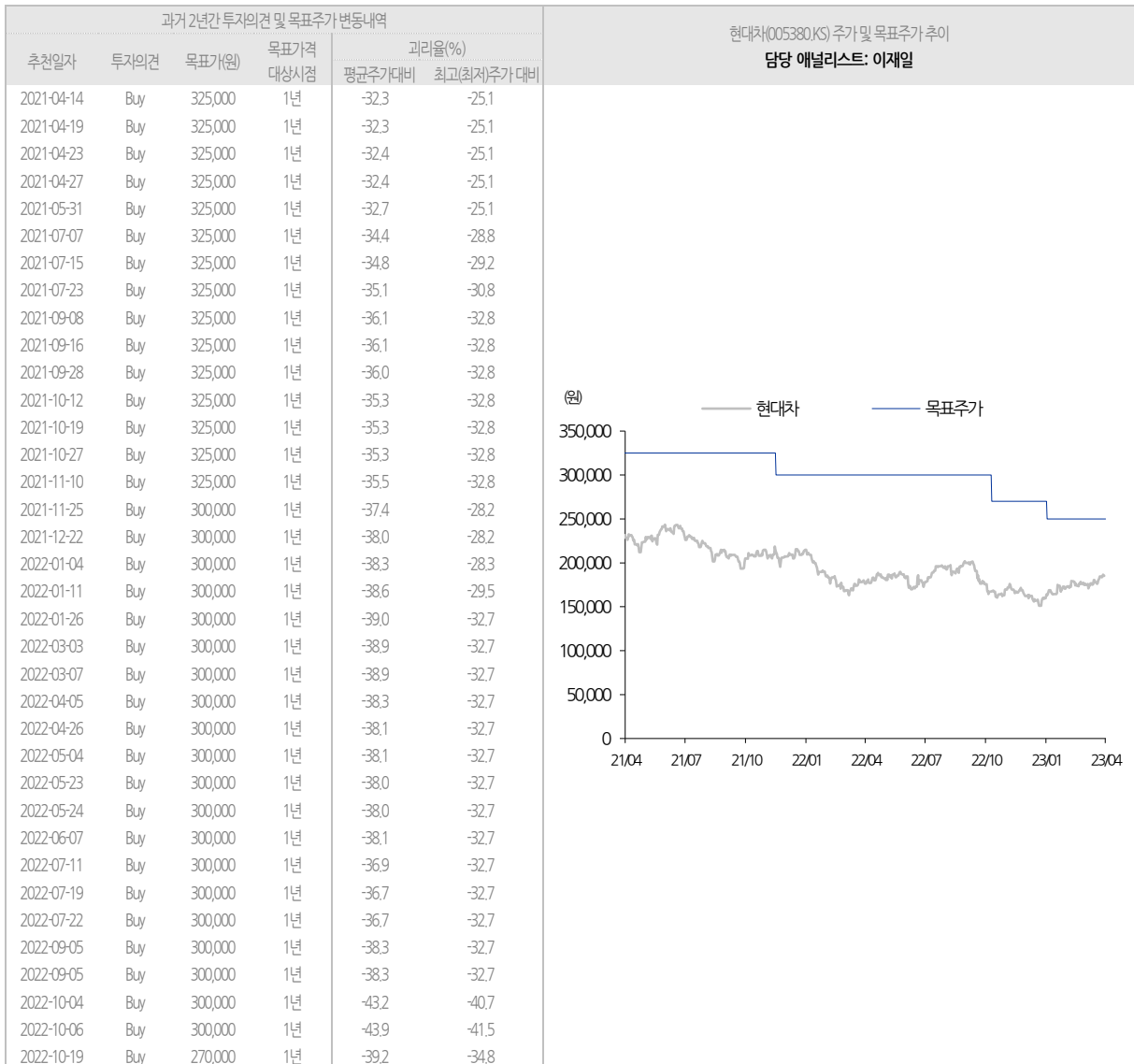
당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2023.03.31 기준)



2022-10-25	Buy	270,000	1년	-39.3	-34.8
2022-11-14	Buy	270,000	1년	-39.6	-35.4
2022-12-05	Buy	270,000	1년	-40.8	-39.1
2023-01-03	Buy	270,000	1년	-40.3	-39.3
2023-01-04	Buy	270,000	1년	-40.2	-39.3
2023-01-05	Buy	270,000	1년	-39.9	-39.3
2023-01-11	Buy	250,000	1년	-30.1	-25.3
2023-01-27	Buy	250,000	1년	-29.5	-25.3
2023-02-21	Buy	250,000	1년	-28.8	-25.3
2023-03-06	Buy	250,000	1년	-28.6	-25.3
2023-04-03	Buy	250,000	1년	-25.9	-25.3
2023-04-05	Buy	250,000	1년	-26	-26
2023-04-10	Buy	250,000	1년		