

Company Update

Analyst 이상현

02) 6915-5662

coolcat.auto@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 290,000원

현재가 (4/25) 201,000원

KOSPI (4/25)	2,489.02pt
시가총액	48,979십억원
발행주식수	274,170천주
액면가	5,000원
52주 최고가	202,000원
최저가	151,000원
60일 일평균거래대금	108십억원
외국인 지분율	31.4%
배당수익률 (2023F)	3.7%

주주구성	
현대모비스 외 8 인	29.68%
국민연금공단	7.86%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	10%	11%	18%
절대기준	13%	24%	10%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	290,000	260,000	▲
EPS(23)	40,179	33,183	▲
EPS(24)	43,072	35,854	▲

현대차 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 현대차 (005380)

## 1분기 영업이익률 9.5%

### 1Q23 컨센서스 23% 상회

1Q23 실적은 매출액 37조7,787억원(+25% yoy), 영업이익 3조5,927억원(+86% yoy), 영업이익률 9.5%(+3.1%p yoy)를 기록해 영업이익 기준 컨센서스를 23% 상회했다. 역대 분기 영업이익 금액기준으로도 최고치를 갱신했다.

1분기 도매판매가 102만대(+13%)를 기록했고, D세그먼트와 SUV 세그먼트 비중이 +3.5%p 높아지는 등 볼륨 증가와 고부가차종 중심의 믹스 개선으로 수익성이 개선되었다. 매출액 증감은 물량 증가 +2.6조원, Mix 개선 +3.1조원, 환율 및 기타 1.8조원을 기록했고, 영업이익 증감은 물량 증가 +0.8조원, Mix 개선 +0.6조원, 환율 및 기타 0.5조원, 금융 -0.2조원 등을 기록했다.

### 북미 전기차 배터리 합작법인 설립 발표로 IRA 대응 능력 보강

시장에서 기다리던 북미 배터리 합작법인 발표가 있었다. 현대차그룹은 SK온과 북미 전기차 배터리 공급을 위한 배터리 생산 합작법인 설립 계획을 발표했다. 투자 총액은 2023~2027년 5년간 6.5조원(50억달러) 예정이며, 출자 규모는 투자 총액의 50%(나머지 50%는 합작법인의 차입으로 조달)이다. 출자 비율은 현대차그룹과 SK온 50:50 구조이다. 세부적으로 현대차그룹 출자규모는 1.62조원(현대차 8,020억원(24.75%), 현대모비스 3,240억원(10.0%), 기아 4,942억원(15.25%) 예정이다.

배터리 합작법인 생산은 2025년부터 진행할 예정이고 캐파는 35GWh(약 30만대 분량)로 알려졌다. 2025년에 본격 생산하는 현대차그룹 북미 전기차 신공장(HMGMA)과 알라바마공장, 조지아공장에서 생산하는 전기차 공급은 충분히 대응이 가능할 것으로 예상된다. 북미 생산 전기차 IRA(인플레이션 감축법) 보조금 혜택은 2026년 정도를 예상하고 있어서 그 전에는 단계별로 혜택 차등을 늘려나가는 방법과 전기차 플릿비중을 높이는 부분으로 대응하고 있다. HCA(현대캐피탈아메리카)에서 5%에 불과했던 리스비율을 이미 3월에 35%까지 확대한 것으로 밝히고 있다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	117,611	142,528	154,780	161,617	170,188
영업이익	6,679	9,820	12,715	13,827	15,055
세전이익	7,960	10,948	15,503	16,614	18,254
지배주주순이익	4,942	7,364	11,026	11,809	12,972
EPS(원)	17,846	26,592	40,179	43,072	47,312
증가율(%)	247.0	49.0	51.1	7.2	9.8
영업이익률(%)	5.7	6.9	8.2	8.6	8.8
순이익률(%)	4.8	5.6	7.4	7.5	7.9
ROE(%)	6.8	9.4	12.7	12.3	12.2
PER	11.7	5.7	5.0	4.7	4.2
PBR	0.8	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	13.1	8.9	8.3	7.4	6.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

### 증장기 주주환원 정책 강화 긍정적

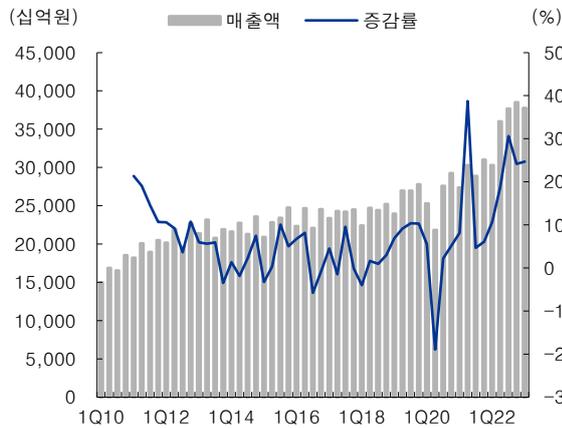
이번 실적발표에서는 증장기 주주환원 정책을 발표했다. 기존 FCF의 30~50%를 주주 환원으로 활용해오던 정책에서, 배당성향 25% 이상(지배주주 순이익의 25% 이상) 배당 실시로 배당 가시성을 더 높였다. 또한 분기 배당을 본격 실시하고(23년 2분기부터) 향후 3년간 기 보유 자사주를 매년 1%씩 총 3%를 소각하여 글로벌 스탠다드에 부합하는 주주 환원을 진행할 계획임을 밝혔다.

### 투자의견 매수, 목표주가 290,000원

투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 290,000원으로 상향한다(기존 260,000원). 2022년 PER, PBR, EV/EBITDA 평균배수를 적용했다. 목표주가의 내재 PER은 6.5 배 수준이다.

2분기에도 양호한 실적이 이어질 것으로 기대된다. 여전히 재고수준이 낮아서 생산증가를 통한 판매 확대에 집중을 하고 있기 때문이다. 북미 전기차 관련 IRA 대응도 플릿판매 비중 확대를 통해 일정부분 대응이 가능해 보인다. 경기침체와 재고확충이 맞물리는 하반기 인센티브 확대에 대한 불확실성은 남아있지만 3분기는 전년동기 품질 비용이라는 기저효과까지 있어서 미리부터 걱정할 필요는 없다는 판단이다.

그림 1. 현대차 매출액 및 증감률 추이



자료: 현대차, IBK투자증권

그림 2. 현대차 영업이익 및 영업이익률 추이

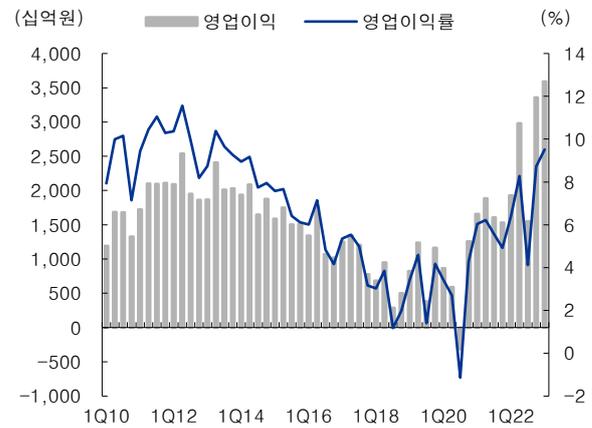


표 1. 현대차 부문별 실적 추정

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
원/\$ 평균 환율	1,205	1,260	1,338	1,359	1,280	1,260	1,240	1,225	1,290	1,251	1,210
<b>매출액</b>	<b>30,299</b>	<b>36,000</b>	<b>37,705</b>	<b>38,524</b>	<b>37,779</b>	<b>40,763</b>	<b>37,998</b>	<b>38,241</b>	<b>142,528</b>	<b>154,781</b>	<b>161,617</b>
공장판매(천대)	911	957	1,009	1,044	1,032	1,123	1,063	1,086	3,844	4,305	4,454
소매판매(천대)	952	985	1,002	1,023	987	1,062	1,091	1,087	3,962	4,280	4,423
도매판매(천대)	903	976	1,025	1,033	1,022	1,092	1,077	1,086	3,943	4,278	4,532
도매판매-중국제외(천대)	845	939	942	959	962	1,011	998	1,007	3,689	3,978	4,217
내수ASP(백만원)	36.9	38.2	38.5	38.9	39.3	39.7	40.1	40.5	38.2	39.9	41.6
수출ASP(천\$)	22.7	22.8	24.1	24.0	24.3	24.5	24.8	25.0	23.6	24.6	25.6
차량(현대차 및 해외법인)	24,075	28,504	29,554	31,585	30,646	32,525	30,160	30,415	113,718	123,745	128,161
금융(카드, 캐피탈, HCA)	4,372	5,448	5,851	4,367	5,089	5,823	5,266	5,022	20,038	21,200	22,446
기타(로템, 케피코 등)	1,852	2,047	2,301	2,572	2,044	2,416	2,572	2,804	8,772	9,836	11,010
<b>매출총이익</b>	<b>5,773</b>	<b>7,400</b>	<b>7,357</b>	<b>7,787</b>	<b>7,722</b>	<b>8,489</b>	<b>6,788</b>	<b>7,637</b>	<b>28,319</b>	<b>30,636</b>	<b>32,584</b>
판매비	3,844	4,421	5,805	4,428	4,129	4,713	4,266	4,811	18,498	17,920	18,758
<b>영업이익</b>	<b>1,929</b>	<b>2,980</b>	<b>1,552</b>	<b>3,359</b>	<b>3,593</b>	<b>3,776</b>	<b>2,521</b>	<b>2,826</b>	<b>9,820</b>	<b>12,716</b>	<b>13,827</b>
차량(현대차 및 해외법인)	1,342	2,497	1,089	2,980	2,846	3,322	1,946	2,637	7,908	10,752	11,691
금융(카드, 캐피탈, HCA)	549	609	378	308	368	502	430	491	1,844	1,791	1,947
기타(로템, 케피코 등)	104	127	161	190	171	225	209	223	582	829	992
금융손익	33	136	27	-31	133	10	10	13	165	166	150
기타손익	-45	67	188	-803	109	0	0	0	-593	109	0
관계기업투자손익	361	706	276	214	756	777	551	428	1,557	2,512	2,638
세전이익	2,279	3,889	2,042	2,739	4,591	4,563	3,083	3,267	10,948	15,503	16,614
지배순이익	1,585	2,803	1,272	1,704	3,312	3,226	2,179	2,309	7,364	11,026	11,809
<b>(증감률, % y-y)</b>											
<b>매출액</b>	<b>10.6</b>	<b>18.7</b>	<b>30.6</b>	<b>24.2</b>	<b>24.7</b>	<b>13.2</b>	<b>0.8</b>	<b>-0.7</b>	<b>21.2</b>	<b>8.6</b>	<b>4.4</b>
공장판매(천대)	-9.9	-4.2	15.2	5.8	13.3	17.3	5.4	4.1	-0.7	12.0	3.5
소매판매	-7.7	-11.2	-2.0	4.3	3.7	7.8	8.9	6.2	-4.4	8.0	3.3
도매판매(천대)	-9.7	-5.3	14.0	7.5	13.2	11.9	5.1	5.2	1.3	8.5	5.9
도매판매-중국제외(천대)	-6.7	0.3	13.1	11.2	13.8	7.7	5.9	5.0	4.2	7.8	6.0
내수ASP(백만원)	8.4	7.9	8.3	9.1	6.6	4.1	4.3	4.1	8.6	4.6	4.1
수출ASP(천\$)	6.7	-2.2	5.0	4.4	7.0	7.7	2.6	4.1	4.1	4.5	4.0
차량(현대차 및 해외법인)	10.9	15.5	30.9	25.4	27.3	14.1	2.0	-3.7	20.8	8.8	3.6
금융(카드, 캐피탈, HCA)	2.0	34.9	28.0	12.4	16.4	6.9	-10.0	15.0	19.4	5.8	5.9
기타(로템, 케피코 등)	32.0	26.8	33.9	31.9	10.4	18.0	11.8	9.0	31.2	12.1	11.9
<b>영업이익</b>	<b>16.4</b>	<b>58.0</b>	<b>-3.4</b>	<b>119.6</b>	<b>86.3</b>	<b>26.7</b>	<b>62.5</b>	<b>-15.9</b>	<b>47.0</b>	<b>29.5</b>	<b>8.7</b>
차량(현대차 및 해외법인)	12.9	119.6	36.6	181.4	112.1	33.1	78.7	-11.5	89.1	36.0	8.7
금융(카드, 캐피탈, HCA)	3.6	9.9	-33.7	-43.1	-33.0	-17.6	13.7	59.5	-16.0	-2.9	8.7
기타(로템, 케피코 등)	35.1	32.3	103.8	146.8	64.4	77.4	30.0	17.6	76.9	42.4	19.6
세전이익	11.4	55.4	5.4	85.8	101.5	17.3	51.0	19.3	37.5	41.6	7.2
지배순이익	19.4	59.1	-2.7	211.6	108.9	15.1	71.4	35.5	49.0	49.7	7.1
<b>(이익률, %)</b>											
<b>매출총이익률</b>	<b>19.1</b>	<b>20.6</b>	<b>19.5</b>	<b>20.2</b>	<b>20.4</b>	<b>20.8</b>	<b>17.9</b>	<b>20.0</b>	<b>19.9</b>	<b>19.8</b>	<b>20.2</b>
<b>영업이익률</b>	<b>6.4</b>	<b>8.3</b>	<b>4.1</b>	<b>8.7</b>	<b>9.5</b>	<b>9.3</b>	<b>6.6</b>	<b>7.4</b>	<b>6.9</b>	<b>8.2</b>	<b>8.6</b>
차량(현대차 및 해외법인)	5.6	8.8	3.7	9.4	9.3	10.2	6.5	8.7	7.0	8.7	9.1
금융(카드, 캐피탈, HCA)	12.6	11.2	6.5	7.1	7.2	8.6	8.2	9.8	9.2	8.4	8.7
기타(로템, 케피코 등)	5.6	6.2	7.0	7.4	8.4	9.3	8.1	8.0	6.6	8.4	9.0
세전이익률	7.5	10.8	5.4	7.1	12.2	11.2	8.1	8.5	7.7	10.0	10.3
지배순이익률	5.2	7.8	3.4	4.4	8.8	7.9	5.7	6.0	5.2	7.1	7.3

자료: 현대차, IBK투자증권

현대차 (005380)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	117,611	142,528	154,780	161,617	170,188
증가율(%)	13.1	21.2	8.6	4.4	5.3
매출원가	95,680	114,209	124,145	129,032	135,509
매출총이익	21,930	28,318	30,635	32,584	34,678
매출총이익률 (%)	18.6	19.9	19.8	20.2	20.4
판매비	15,252	18,498	17,920	18,758	19,623
판매비율(%)	13.0	13.0	11.6	11.6	11.5
영업이익	6,679	9,820	12,715	13,827	15,055
증가율(%)	178.9	47.0	29.5	8.7	8.9
영업이익률(%)	5.7	6.9	8.2	8.6	8.8
순금융손익	364	165	166	150	430
이자손익	44	103	63	150	430
기타	320	62	103	0	0
기타영업외손익	-387	-593	109	0	0
중속/관계기업손익	1,303	1,557	2,512	2,638	2,769
세전이익	7,960	10,948	15,503	16,614	18,254
법인세	2,266	2,964	4,118	4,420	4,860
법인세율	28.5	27.1	26.6	26.6	26.6
계속사업이익	5,693	7,984	11,385	12,194	13,394
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	5,693	7,984	11,385	12,194	13,394
증가율(%)	195.8	40.2	42.6	7.1	9.8
당기순이익률 (%)	4.8	5.6	7.4	7.5	7.9
지배주주당기순이익	4,942	7,364	11,026	11,809	12,972
기타포괄이익	2,168	1,051	0	0	0
총포괄이익	7,861	9,034	11,385	12,194	13,394
EBITDA	11,235	14,867	17,309	18,651	20,138
증가율(%)	70.7	32.3	16.4	7.8	8.0
EBITDA마진율(%)	9.6	10.4	11.2	11.5	11.8

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	17,846	26,592	40,179	43,072	47,312
BPS	270,768	297,355	333,108	368,274	407,302
DPS	5,000	7,000	7,500	8,000	8,500
밸류에이션(배)					
PER	11.7	5.7	5.0	4.7	4.2
PBR	0.8	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	13.1	8.9	8.3	7.4	6.1
성장성지표(%)					
매출증가율	13.1	21.2	8.6	4.4	5.3
EPS증가율	247.0	49.0	51.1	7.2	9.8
수익성지표(%)					
배당수익률	2.4	4.6	3.7	4.0	4.2
ROE	6.8	9.4	12.7	12.3	12.2
ROA	2.6	3.3	4.4	4.5	4.7
ROIC	18.0	25.2	36.0	37.9	40.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	183.2	181.4	164.0	153.1	139.3
순차입금 비율(%)	107.5	94.9	84.6	71.3	52.2
이자보상배율(배)	21.9	18.3	18.2	20.0	21.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	36.6	38.4	36.7	36.8	37.7
재고자산회전율	10.2	11.0	10.9	11.1	11.6
총자산회전율	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	53,313	58,352	59,383	67,982	83,306
현금및현금성자산	12,796	20,865	22,238	28,747	44,334
유가증권	6,949	5,775	5,732	6,070	6,395
매출채권	3,147	4,279	4,163	4,629	4,389
재고자산	11,646	14,291	14,186	15,023	14,244
비유동자산	99,605	107,027	109,669	113,862	113,296
유형자산	35,543	36,153	37,773	39,531	40,807
무형자산	5,847	6,102	5,835	6,053	6,133
투자자산	26,275	29,202	29,588	29,662	29,734
자산총계	233,946	255,742	264,654	279,036	290,461
유동부채	64,237	74,236	74,307	78,574	78,330
매입채무및기타채무	9,155	10,797	11,156	11,814	12,446
단기차입금	13,088	11,366	11,283	11,949	12,588
유형성장기부채	20,579	25,574	25,574	25,574	25,574
비유동부채	87,094	90,609	90,112	90,201	90,747
사채	63,459	62,960	62,960	62,960	62,960
장기차입금	10,668	12,285	12,285	12,285	12,285
부채총계	151,331	164,846	164,419	168,775	169,077
지배주주지분	74,986	82,349	91,328	100,970	111,670
자본금	1,489	1,489	1,475	1,475	1,475
자본잉여금	4,070	4,241	4,241	4,241	4,241
자본조정등	-1,968	-1,714	-1,714	-1,714	-1,714
기타포괄이익누계액	-1,773	-1,621	-1,621	-1,621	-1,621
이익잉여금	73,168	79,954	88,946	98,588	109,288
비지배주주지분	7,630	8,547	8,906	9,291	9,714
자본총계	82,616	90,897	100,235	110,261	121,383
비이자부채	42,699	51,768	51,425	55,115	54,778
총차입금	108,632	113,078	112,994	113,660	114,299
순차입금	88,832	86,252	84,838	78,657	63,384

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-1,176	10,627	13,587	13,764	17,366
당기순이익	5,693	7,984	11,385	12,194	13,394
비현금성 비용 및 수익	15,778	20,256	1,807	2,037	1,884
유형자산감가상각비	2,938	3,181	3,180	3,442	3,664
무형자산상각비	1,618	1,867	1,414	1,382	1,419
운전자본변동	-20,288	-13,923	333	-617	1,658
매출채권의 감소	281	-1,326	116	-466	240
재고자산의 감소	177	-2,721	105	-837	779
매입채무등의 증가	556	1,146	359	658	632
기타 영업현금흐름	-2359	-3690	62	150	430
투자활동 현금흐름	-5,183	-1,203	-12,353	-11,395	-1,940
유형자산의 증가(CAPEX)	-4,304	-4,015	-4,800	-5,200	-4,940
유형자산의 감소	113	137	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1,537	-1,711	-1,146	-1,600	-1,500
투자자산의 감소(증가)	-755	-1,854	-386	-74	-71
기타	1300	6240	-6021	-4521	4571
재무활동 현금흐름	8,792	-1,324	139	4,140	161
차입금의 증가(감소)	11,524	3,003	0	0	0
자본의 증가	0	0	-14	0	0
기타	-2732	-4327	153	4140	161
기타 및 조정	500	-31	0	-1	0
현금의 증가	2,933	8,069	1,373	6,508	15,587
기초현금	9,862	12,796	20,865	22,238	28,747
기말현금	12,796	20,865	22,238	28,747	44,334

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	148	94.3
중립	9	5.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

