

# Mobility/EV

자동차 업종, 저력을 보여줄 시간

Mobility/EV 이재일  
02)368-6183\_ lee.jae-il@eugenefn.com



<b>01/</b>	자동차 업종, 저력을 보여줄 시간	03
<b>02/</b>	투자 전략	17
<b>03/</b>	기업분석	21
	- 현대차(005380)	
	- 기아(000270)	
	- 현대모비스(012330)	
	- 현대위아(011210)	

---

01

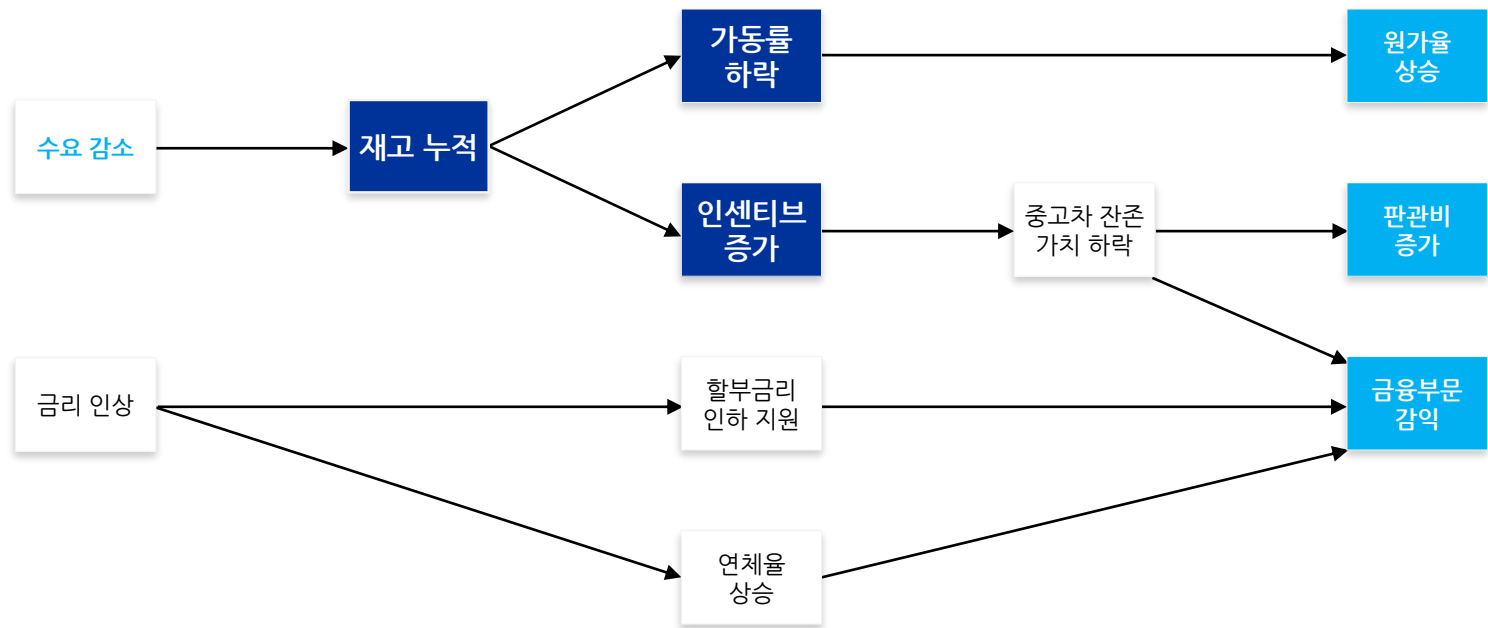
**자동차 업종, 저력을 보여줄 시간**

# 수명이 다한 피크 아웃론(1)

## 피크 아웃(Peak-Out) 논리의 핵심은 재고/인센티브 싸이클

- 2분기 호실적에도 불구하고 자동차 업종의 주가 상승의 발목을 잡은 것은 피크 아웃(업황이 고점을 형성한 후 하락하는 현상)에 대한 우려
- 피크 아웃 논리의 핵심은 수요 감소, 과잉 생산으로 누적된 재고가 공장 가동률 하락, 인센티브 증가로 이어질 것이라는 예측
- 실제로, 미국 신차 재고와 인센티브는 지난 2년 간 지속적으로 동반 상승했고 자동차 업종 밸류에이션 디-레이팅의 근거가 됨
- 이러한 디-레이팅 원인 제거가 Valuation 재평가의 선결 과제로 볼 수 있음. 업종 주가 상승의 핵심 트리거는 재고/인센티브 싸이클의 반전이 될 것

수요 감소, 금리 인상의 완성차 손익 영향 - 재고/인센티브 싸이클이 핵심



자료: 유진투자증권

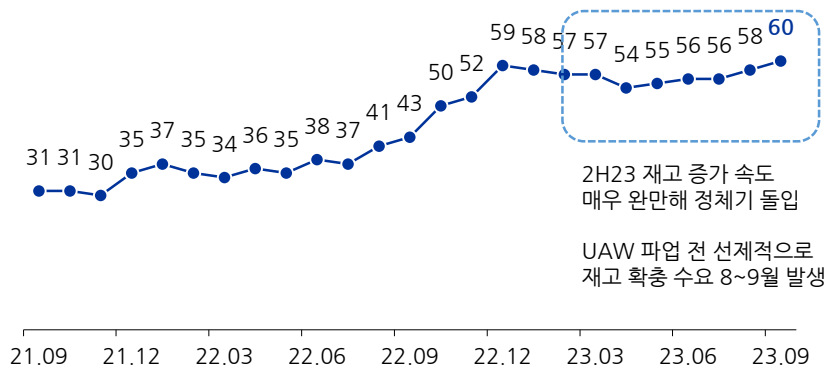
# 수명이 다한 피크 아웃론(2)

## 4분기 재고/인센티브 하락 반전을 전망

- 1) 우려와 달리 미국 신차 재고는 완만한 증가세를 나타내고 있음. 올해 신차 재고일수는 연초 58일 대비 평균적으로 낮은 수준을 지속적으로 유지
- 2) UAW 파업으로 인한 생산 차질이 확대될 가능성 높음. 미국 메이커의 재고 과잉이 심했고 정치권까지 개입하고 있어 파업 추가 확산 가능성 높음
- 3) 파업을 앞두고 8-9월 딜러들의 선제적 재고 확충 수요가 있었음. 5~7월 재고가 정체였던 점을 감안하면, 4분기 재고의 자연 감소가 예상됨
- 인센티브는 재고의 함수로 신차 공급이 원활하지 않은 상황에서 딜러들이 신차 할인 판매를 할 유인 낮아 인센티브 경쟁 강도 낮아질 것
- 인센티브 급증의 또 다른 원인이었던 EV 재고 문제도 동반 해결될 가능성 있어 재고 감축량 대비 평균 인센티브 하락세 더 클 것으로 예상됨
- 구조적 우려 요인 해소되며 추가 리-레이팅 가능성 있어 기대 이상의 4분기 랠리도 가능할 것으로 예상됨

미국 신차재고일수 - 연평균 56.7일, UAW 파업 직전 재고 정체

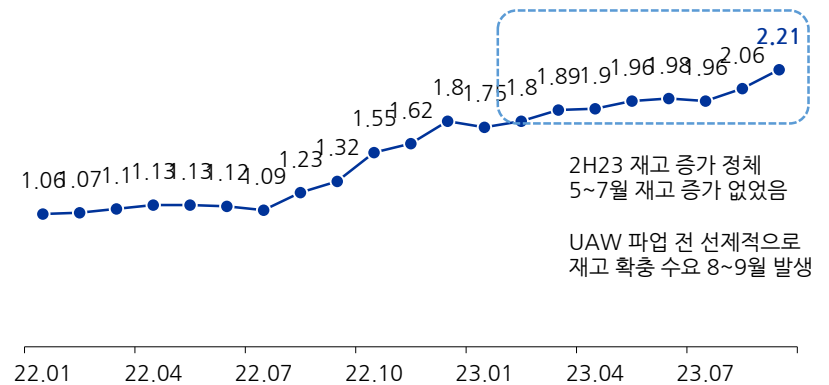
(일)



자료: Cox Automotive, 유진투자증권

미국 신차 재고대수 - UAW 파업 전까지 재고 증가 속도 둔화

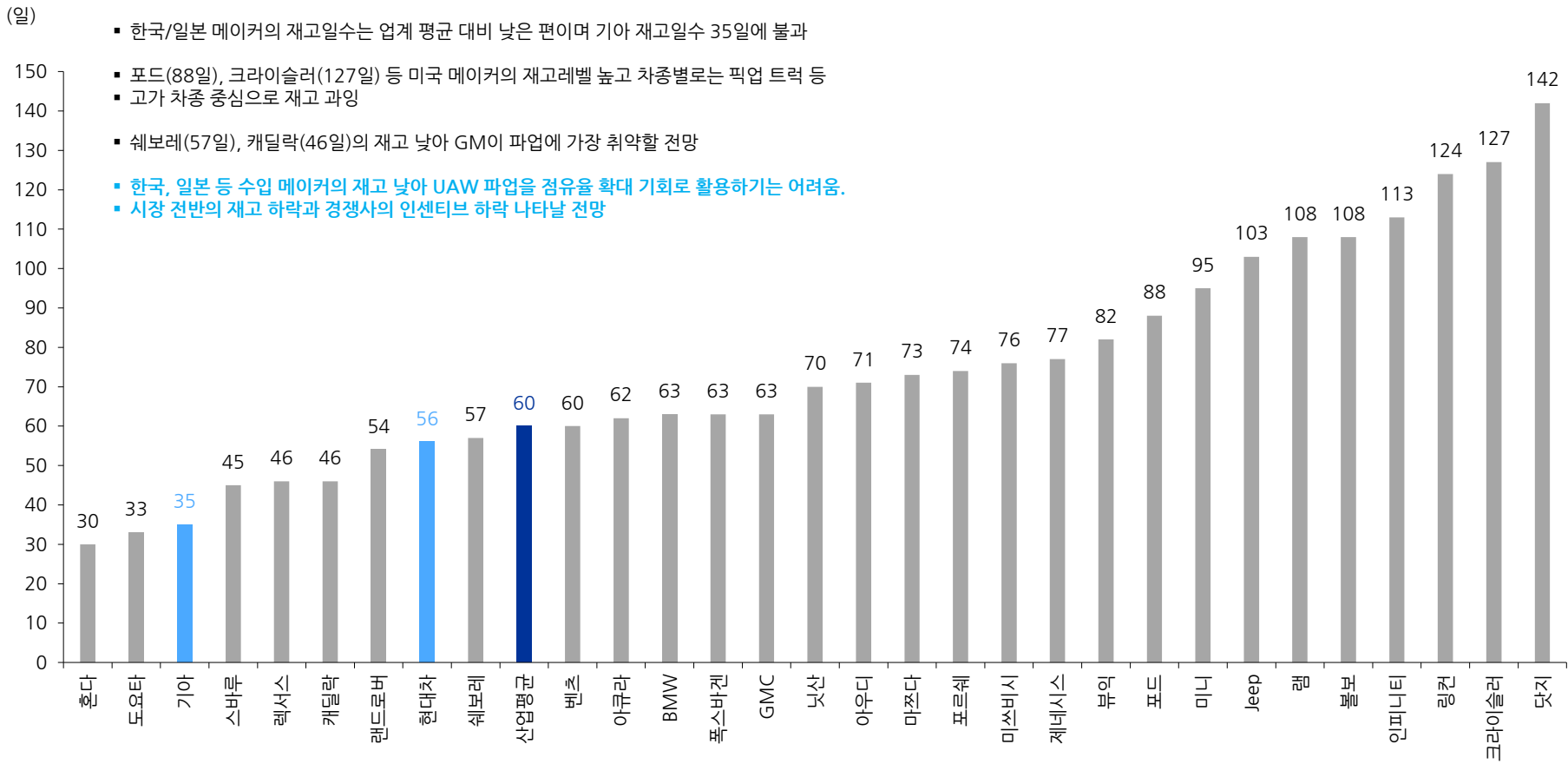
(백만대)



자료: Cox Automotive, 유진투자증권

# 미국 메이커별 재고일수

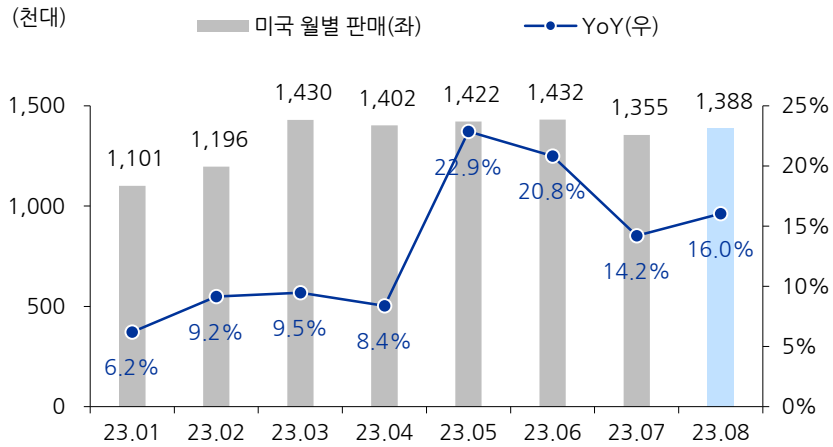
미국 시장 메이커별 신차 재고일수 - 23년 9월 기준



자료: Cox Automotive, 유진투자증권

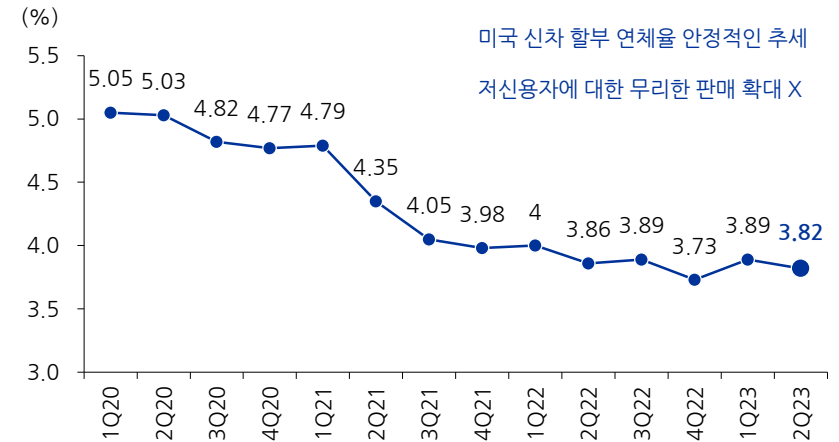
# 미국 시장 - 잠재 대기 수요

## 미국 시장 월별 판매 - 판매 증가세 유지, UAW 파업으로 4분기 둔화 전망



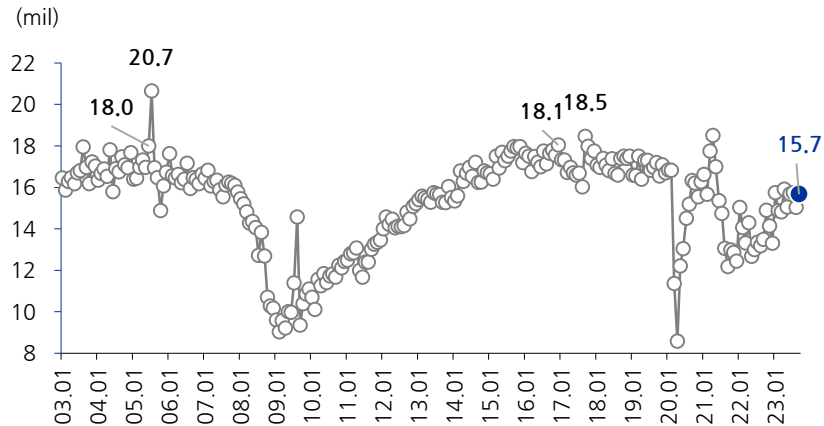
자료: Marklines, 유진투자증권

## 미국 할부 연체율(90일 이상 연체율) - 안정적인 추세 유지



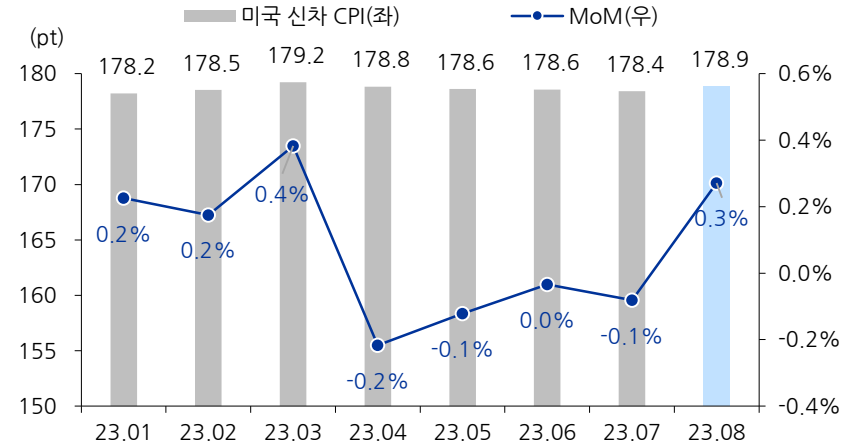
자료: Bloomberg, 유진투자증권

## 미국 시장 월별 SAAR - 과거 고점은 1,800만대 이상 에서 형성, 4분기 둔화 예상



자료: Bloomberg, 유진투자증권

## 미국 신차 CPI - 178pt 수준에서 안정적인 모습이나 8월들어 0.3% 전월비 상승



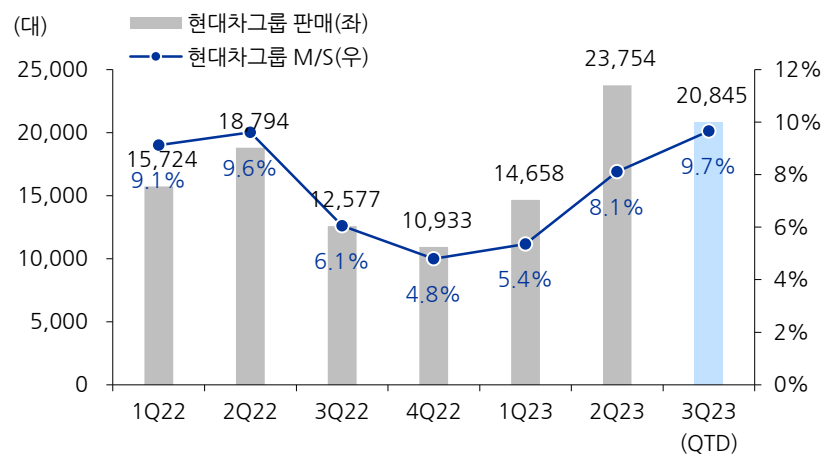
자료: Bloomberg, 유진투자증권

# 다가오는 EV 경쟁력 입증의 시간(1)

## IRA 발효와 한국산 EV 위기론

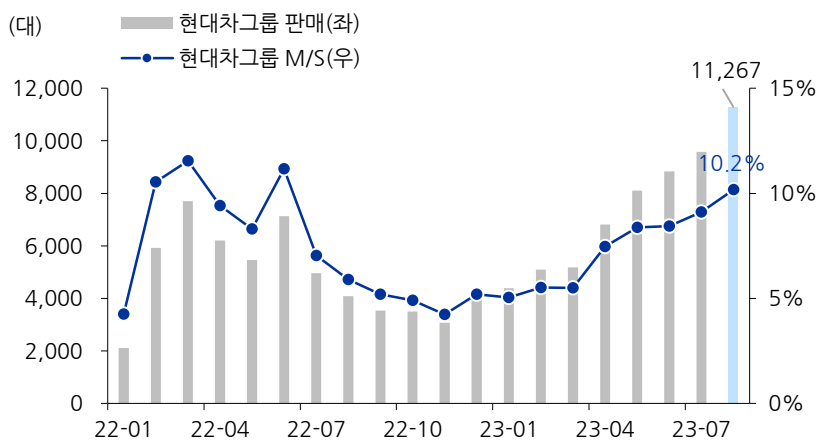
- 지난 해 발효된 IRA로 인해 북미 시장 조립 조건을 만족하지 못하게 된 한국산 전기차는 미국 시장 보조금 지급 대상에서 탈락하게 됨
- 그 여파로 현대차 그룹의 미국 EV 시장 점유율은 2Q22 9.6%에서 4Q22 4.8%로 절반 수준까지 하락함
- 올해 상반기까지도 점유율이 지난 해에 미치지 못하면서 EV 경쟁력을 상실했다는 평가와 함께 주가 상승의 걸림돌이 됨
- 하지만, 점유율 하락은 경쟁력 이슈보다는 보조금 제외와 경쟁사의 가격 인하에 적극적으로 대응하지 않은 점이 크게 작용
- 최근 리스 판매 확대로 보조금 규제를 우회하고 프로모션을 강화하면서 미국 시장 EV 점유율은 다시 전고점을 넘어설 것으로 예상됨
- 한편, Ford, CATL의 합자회사 설립이 난항을 겪고 있고 중국과 생산 연결고리 강화되는 테슬라도 리스크 있어 보조금 차이는 원점으로 돌아올 것

현대차 그룹 분기별 미국 EV 시장 점유율(23년 8월 기준)



자료: Marklines, 유진투자증권

현대차 그룹 월별 미국 EV 시장 점유율(23년 8월 기준)



자료: Marklines, 유진투자증권



# 다가오는 EV 경쟁력 입증의 시간(2)

## 글로벌 EV 생산 기지 구축을 통한 대응

- 2024년부터 글로벌 EV 생산 기지 구축이 점진적으로 이루어지기 때문에 EV 위기론은 점차 힘을 잃을 것으로 판단됨
- 현대차/기아는 IRA 대응을 위해 알라바마, 조지아 기존 공장을 이용해 신형 전기차 모델을 조기 생산할 계획(1H24)
- 조지아 신공장 준공/가동 시점을 앞당겨 2024년 연말 시점에는 초도 물량 생산이 가능할 것으로 기대됨(2H24)
- GM 인도 공장 인수 완료로 현지형 저가 EV 모델 생산이 가능해졌고 인도네시아 EV 판매도 기대보다 양호한 모습임(2025)
- EV9, 아이오닉 7(예정) 등 대형 SUV 모델의 경우, 한국보다는 미국 소비자 취향에 적합한 모델로 글로벌 출시의 신차 효과 더 클 것
- eS, eM 등 차세대 전기차 플랫폼 관련한 수주가 진행중으로 2025년 양산 계획이기 때문에 차세대 플랫폼에 대한 기대감 형성될 것

## 미국 서배너 공장 건설현장



자료: 언론 보도, 유진투자증권

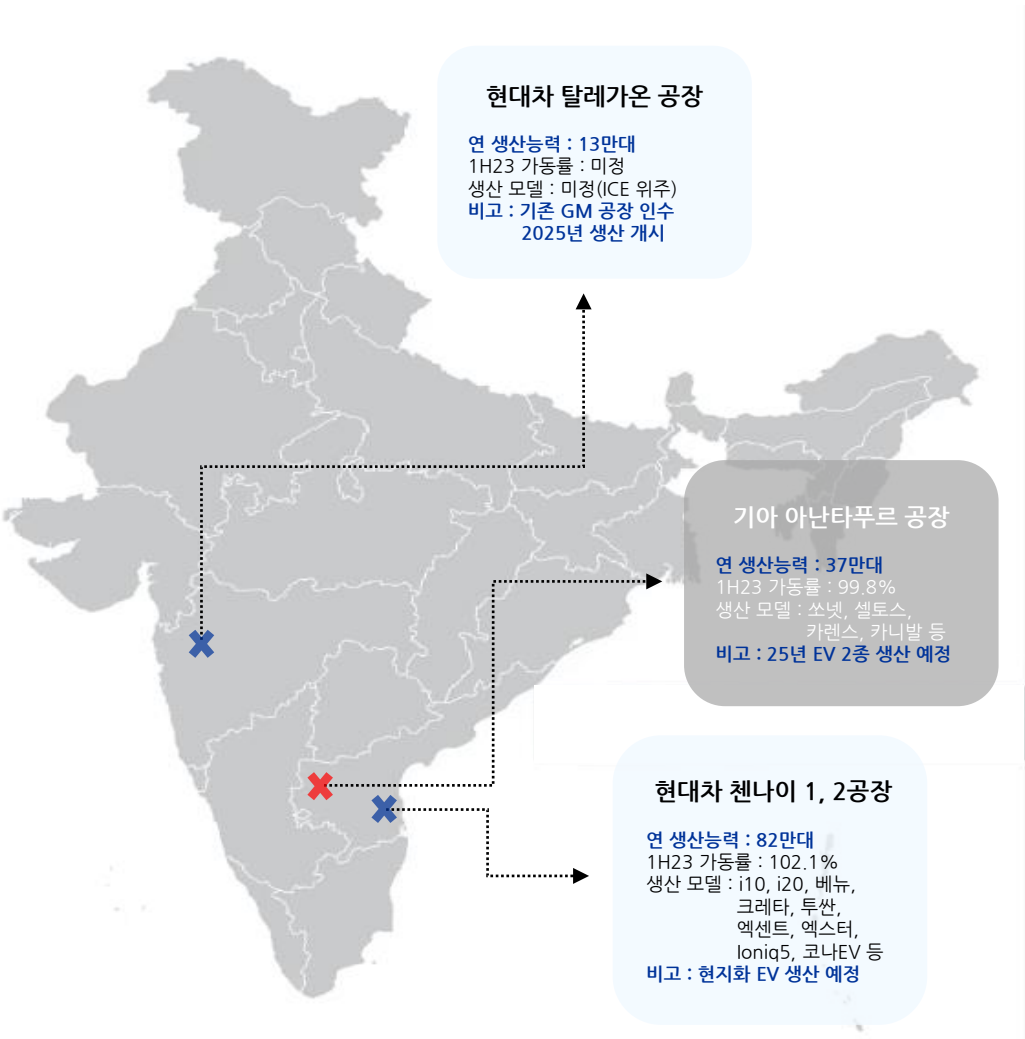
참고: 2023년 6월말 기준 미국 조지아 공장 건설 현상

참고: 서배너시 인근 브라이언 카운티에 있는 1,183만제곱미터 규모 부지에 55억달러를 투자해 연간 30만대 생산이 가능한 시설을 갖추는 것

참고: 25년 상반기 가동 예정이었지만 가동 예정 시점을 24년 10월로 앞 당김

# 인도 현지형 EV 생산 전망

탈레가온 공장 인수 - 첸나이/아난타푸르 공장에서 EV 생산 계획



현대차그룹 인도 시장 전기차 플랜	
현대차	▪ 현대 첸나이 공장에서 아이오닉5, 코나EV 생산/공급 중
	▪ 코나EV, 아이오닉5에 이어 32년까지 5종의 전기차 라인업 추가 계획
	▪ 2024년 엑스터 EV, 캐스퍼 EV 등 출시 유력
기아	▪ 2027년 전기차 충전소 439개로 확대
	▪ 2025년 아난타푸르 공장에서 2종의 전기차 생산할 계획
	▪ 23.10.3 인도에 EV1 ~ EV9까지 상표권 등록
	▪ EV6 판매 중, EV4 출시 예정

자료: 현대차, 기아, 언론 보도, 유진투자증권

자료: 언론 보도, 유진투자증권

# 3Q23 실적 전망(1)

## 3Q23Preview : 현대차 그룹 중심으로 전반적으로 양호한 실적 전망

- 임단협 타결로 파업을 피했고 해외 공장의 가동률 추가적으로 개선돼 현대차/기아의 3분기 판매 실적은 양호하였음
- 지역별 믹스를 살펴보면, 강달러 수혜가 큰 북미 지역 판매 비중은 증가하고 중국/인도 등 이머징 시장과 개소세 영향 받은 국내 시장 비중 축소됨
- 달러 강세 지속으로 3분기 원/달러 평균 환율은 1,313원으로 2분기 평균 환율과 유사하였음
- 원자재 가격 하락 및 해상운임 감소 효과는 시차를 갖고 점진적으로 반영되고 있어 상반기 대비 하반기 긍정적 효과 더 클 전망

### 3Q23 Preview 요약

종목	투자의견	목표주가 (원)	현재주가 (원)	매출액 (십억원)			영업이익 (십억원)			지배이익 (십억원)		
				3Q23	컨센서스	컨센대비	3Q23	컨센서스	컨센대비	3Q23	컨센서스	컨센대비
현대차	BUY	285,000	188,400	41,262	39,502	▲ 4.5%	3,920	3,479	▲ 12.7%	2,658	2,828	▼ 6.0%
기아	BUY	125,000	84,100	25,410	24,944	▲ 1.9%	2,948	2,790	▲ 5.7%	2,442	2,193	▲ 11.4%
현대모비스	BUY	295,000	232,500	15,026	14,942	▲ 0.6%	717	674	▲ 6.4%	913	822	▲ 11.1%
현대위아	BUY	75,000	62,000	2,250	2,221	▲ 1.3%	67	68	▼ 1.5%	35	44	▼ 20.5%

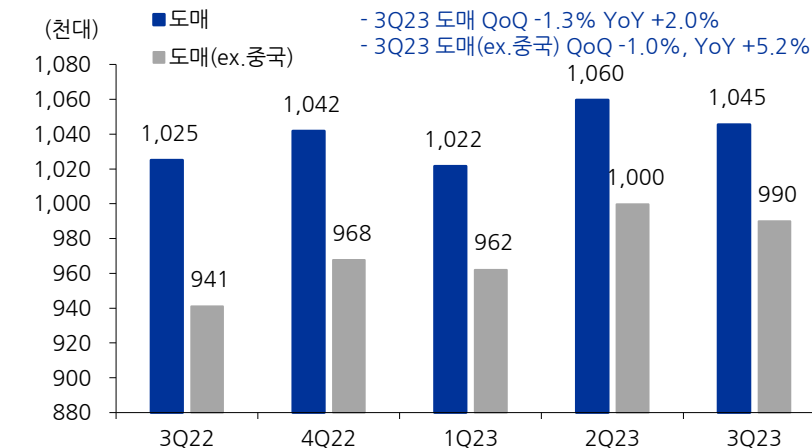
자료: 유진투자증권

# 3Q23 글로벌 판매 동향(1)

## 성수기 2분기와 유사한 판매 실적

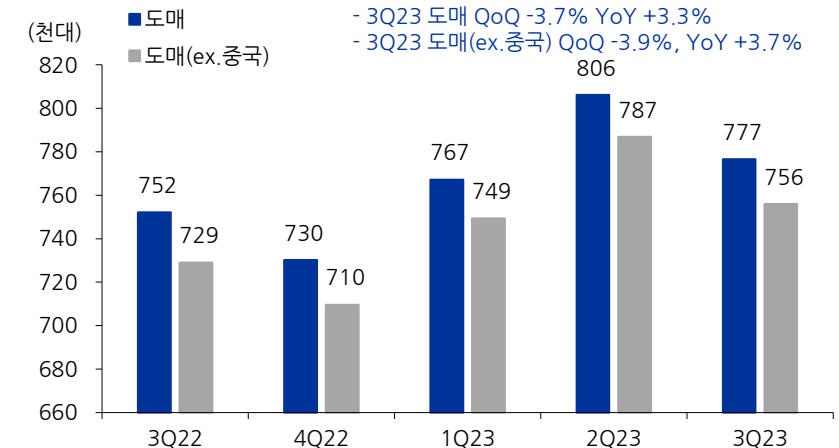
- 현대차 3Q23 도매(ex중국)은 전분기 대비 -1.0%, 전년비 +5.2%, 기아 3Q23 도매(ex중국)은 전분기 대비 -3.7%, 전년비 +3.3%를 기록
- 통상적으로, 추석 연휴가 있는 3분기는 조업일수 감소로 2분기 대비 생산량이 감소하며 올해는 파업 리스크로 인해 기대치는 더욱 낮았음
- 임단협 조기 협상 타결로 파업을 피했고 해외 공장의 가동률 개선되며 판매 성과 양호하였음

현대차 3분기 분기별 도매 판매대수



자료: 현대차, 유진투자증권

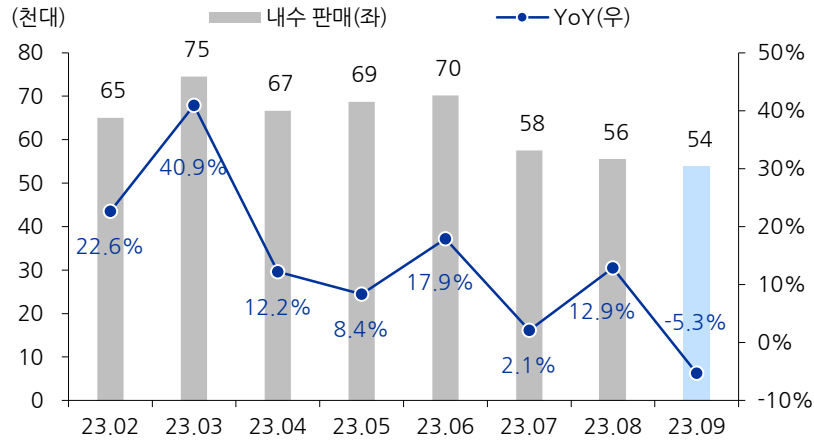
기아 3분기 분기별 도매 판매대수



자료: 기아, 유진투자증권

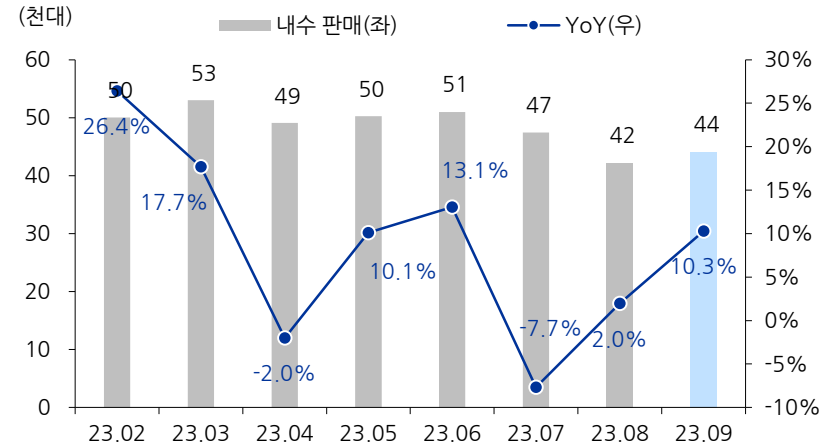
# 3Q23 글로벌 판매 동향(2)

## 현대차 월별 내수 판매



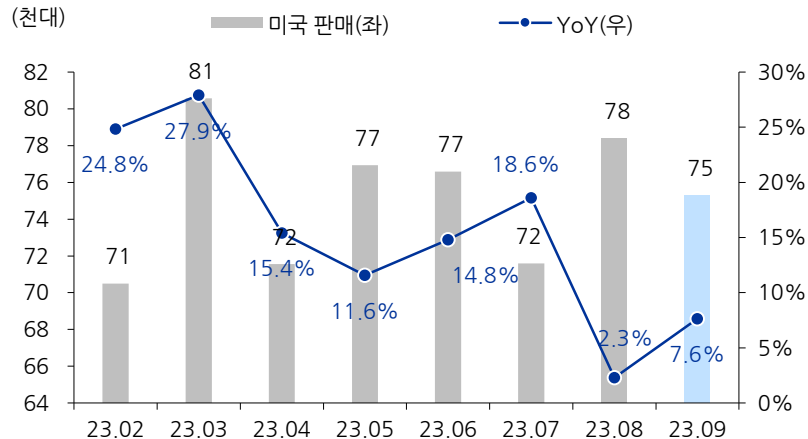
자료: 현대차, 유진투자증권

## 기아 월별 내수 판매



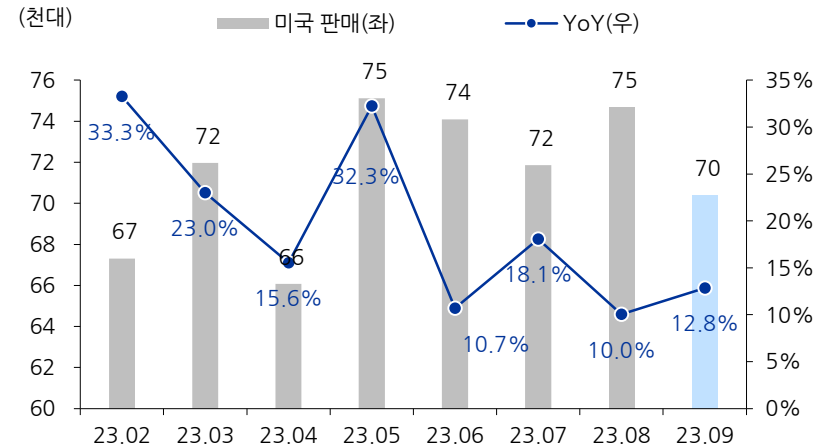
자료: 기아, 유진투자증권

## 현대차 월별 미국 시장 판매



자료: 현대차, 유진투자증권

## 기아 월별 미국 시장 판매



자료: 기아, 유진투자증권

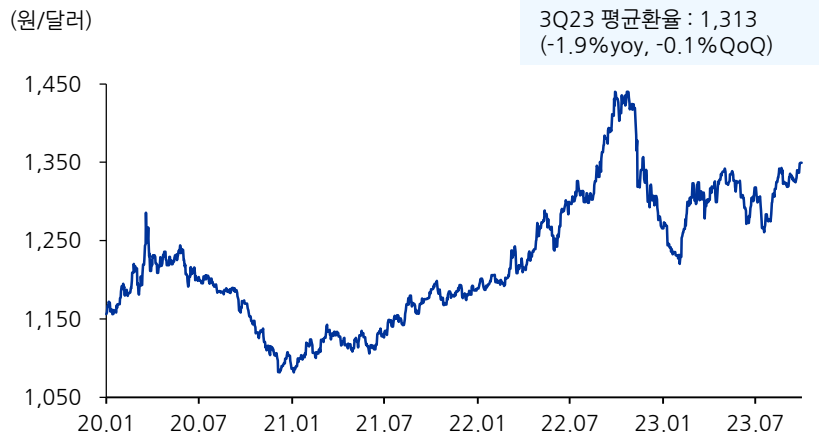
# 환율(1)

## 우호적인 환율 환경 지속

- 3분기 원/달러 평균환율 1,313원(-1.9%yoy, -0.1%QoQ), 원/유로 평균 환율 1,429원(+5.8%yoy, -0.2%QoQ)를 기록
- 미국의 고금리 긴축 정책 장기화로 달러 강세 장기화. 미국 시장의 판매 비중 소폭 증가함에 따라 2분기 수준의 환효과 나타날 것으로 기대됨
- 루블화 가치 하락으로 일부 외환 차손 발생할 가능성 있으나, 러시아 지역 회복 가능성 낮아 이미 매몰비용으로 봐야할 듯

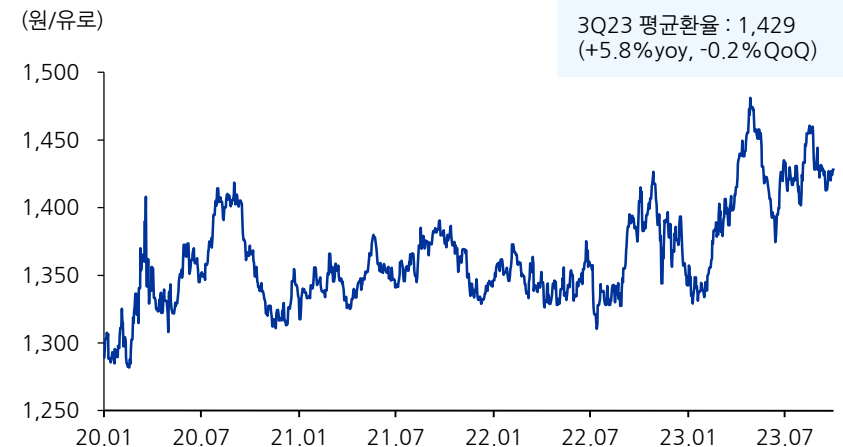
\*1H23 기준 HMMR(순자산 5,432억원, 현대차 지분70%, 기아30%), Kia RUS&CIS(순자산 1조 1,210억원), 현대위아 RUS(순자산 -1,200억원)

### 3분기 원/달러 평균환율 1,313원(-1.9% YoY, -0.1% QoQ)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

### 3분기 원/유로 평균 환율 1,429원(+5.8%YoY, -0.2% QoQ)



자료: Bloomberg, 유진투자증권



# 환율(2)

## 원/위안 환율

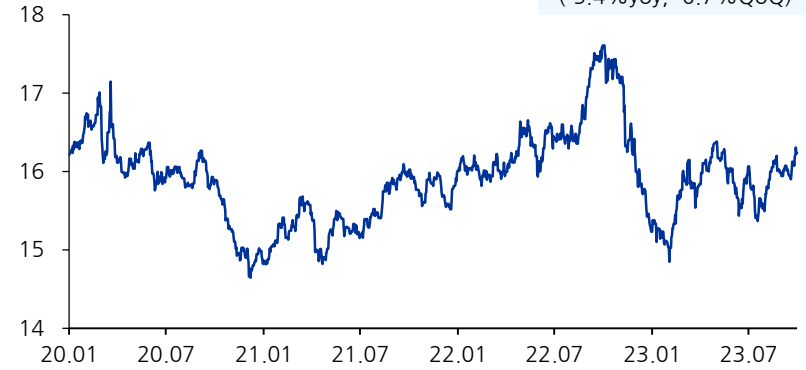
(원/위안)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

## 원/루피 환율

(원/루피)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

## 원/루블 환율

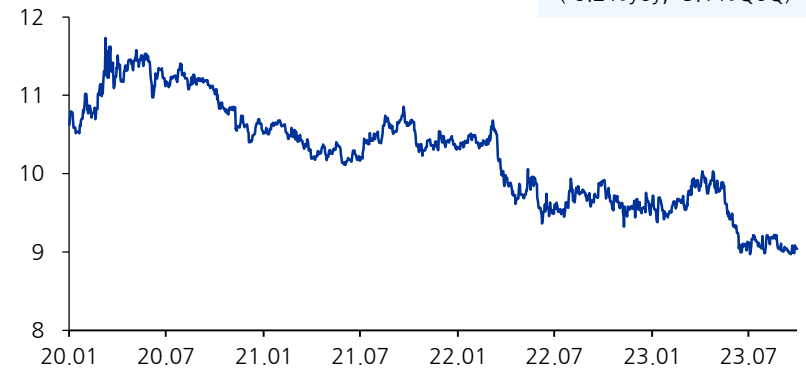
(원/루블)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

## 원/엔 환율

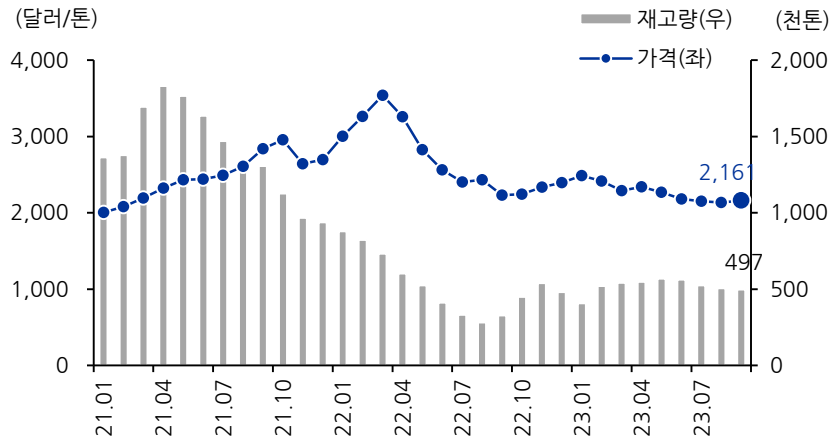
(원/엔)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

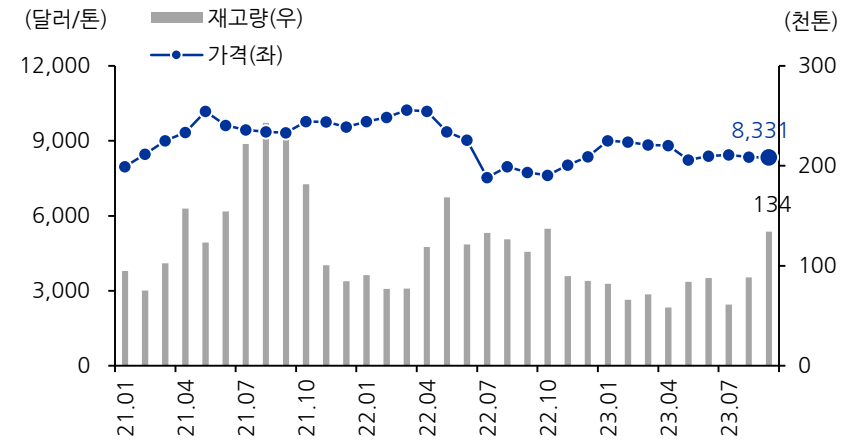
# 원자재 가격

## 알루미늄 가격 & 재고량 추이



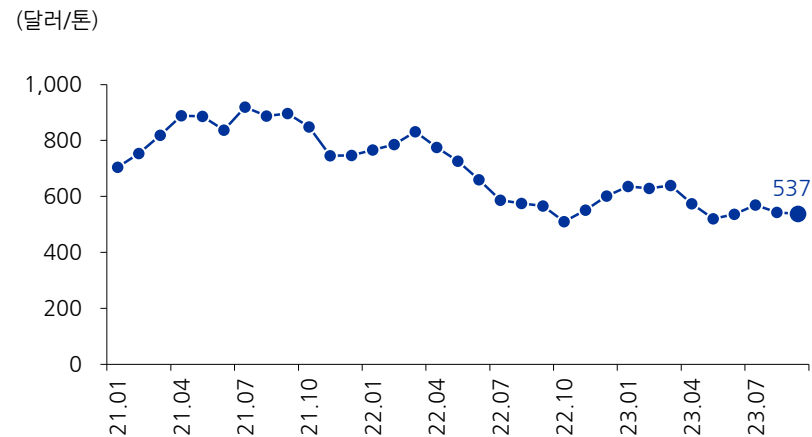
자료: 한국자원정보서비스(KOMIS), 유진투자증권

## 구리 가격 & 재고량 추이



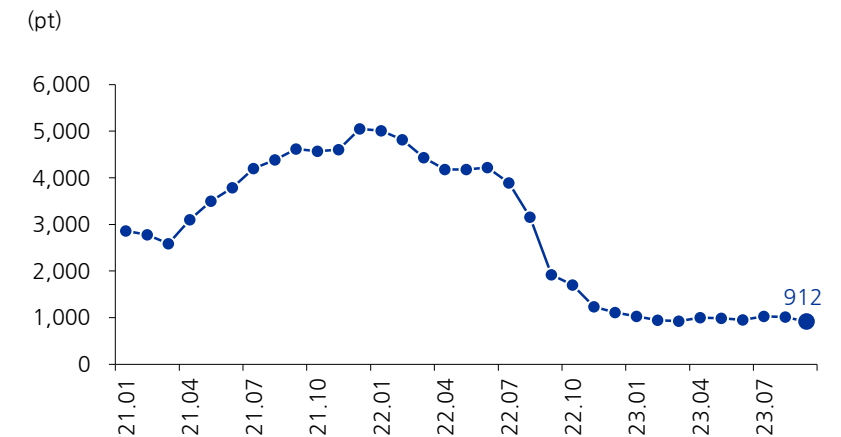
자료: 한국자원정보서비스(KOMIS), 유진투자증권

## 열연 가격 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

## 상하이컨테이너지수(SCFI) 추이



자료: Clarksons, 유진투자증권



---

02

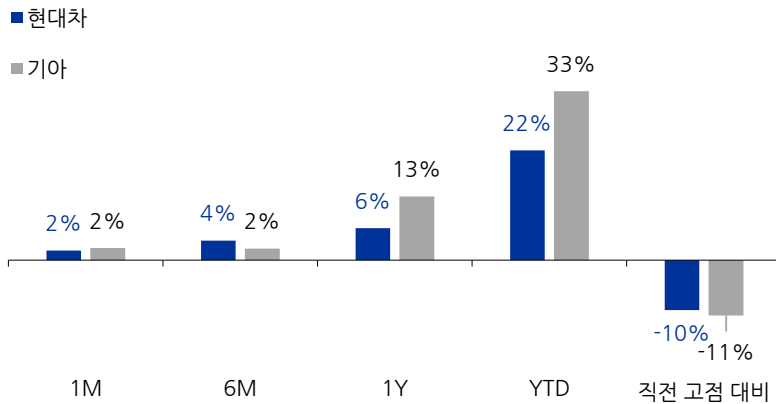
**투자 전략**

# 완성차 : 피크 아웃 우려 해소

## 피크 아웃 우려 해소

- 4분기 미국 시장 재고/인센티브 하락으로 피크 아웃 우려 해소될 전망이며 EV 시장 점유율도 상승세를 나타낼 것
- 우려 요인 해소와 3분기 실적 호조로 완성차 주가 상승 추세로 전환될 전망
- 연초 주주환원정책을 FCF에서 순이익 기준으로 변경함에 따라 배당 성향 확대됨. 기말 배당에 대한 기대감 높아질 것
- 분기 배당을 실시하는 현대차 대비 기아의 배당 매력 높은 편. 밸류에이션 매력도도 기아>현대차, 기아는 선호주로 추천함

## 현대차/기아 주가 수익률 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

## 배당 성향 강화

### 현대차

- 배당정책 : 기존 FCF 30~50% → 지배주주순이익 25% 이상
- 분기배당 : 기존 연 2회 → 연 4회(매 분기)
- 자사주 소각 : 기보유 자사주 3년간 발행주식수의 1%씩 소각 (보유자사주 4.1%)

### 기아

- 배당정책 : 당기순이익 20~35%
- 자사주 매입 : 5년 간 연 5천억원 매입, 최소 50% 소각

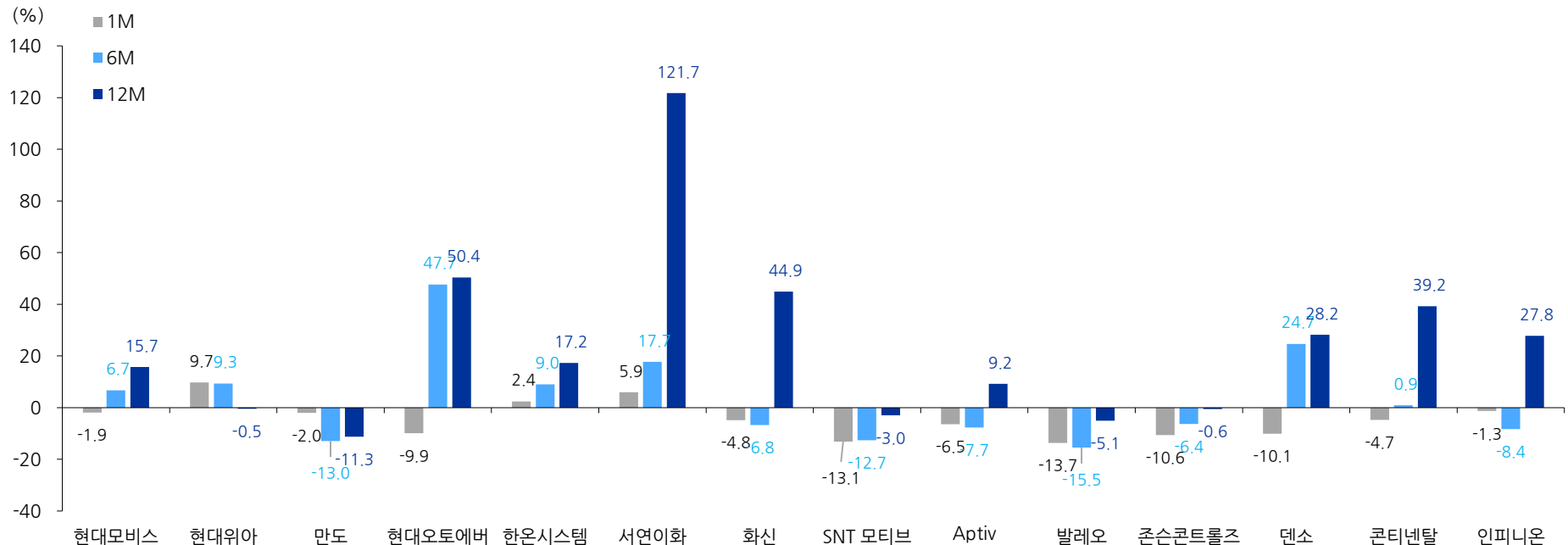
자료: 각 사, 유진투자증권

# 부품사 : 현대/기아 비중 높을수록 유리

## 현대/기아 비중 높을수록 유리

- UAW 파업으로 인한 GM, Ford 생산 차질, 중국 경기 둔화, 폭스바겐의 전기차 감산 등 글로벌 고객사의 리스크 상대적으로 큰 상황
- 현대/기아의 생산/판매 호조로 현대차 그룹향 매출 비중 높을수록 실적 양호할 것으로 추정됨
- eM, eS 등 차세대 전기차 플랫폼 관련 수주 가능성과 조지아 EV 공장 조기 가동 수혜 여부 등도 고려해야 될 변수
- 현대모비스는 2H23 A/S 부문의 수익성 개선, 현대위아는 전기차 공조 수주 확대와 4Q23 방산매출 발생에 따른 기계 부문 수익성 개선이 기대됨

글로벌 부품사 주가 수익률 - 현대차모비스/현대위아 선호주로 추천



자료: Bloomberg, 유진투자증권



## 기업분석

현대차(005380)

현대위아(011210)

기아(000270)

현대모비스(012330)

# 현대차 (005380)

투자의견  
**BUY**  
(유지)

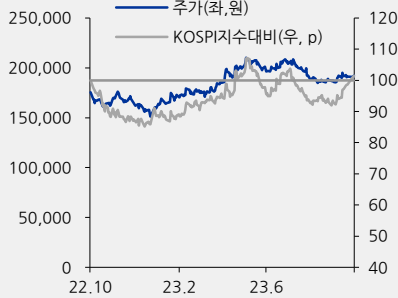
목표주가  
**285,000원**  
(상향)

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	1.5	1.3	7.4
절대기준(%)	7.1	5.7	-0.3

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	285,000	250,000	▲
영업이익(23)	15,909	15,343	▲
영업이익(24)	16,325	15,729	▲

Mobility/EV 이재일\_02)368-6162\_lee.jae-il@eugenefn.com

<b>현재주가(23.10.10)</b>	<b>188,400원</b>	<b>투자의견</b>	<b>BUY(유지)</b>
시가총액(십억원)	39,853	<b>목표주가(12M)</b>	<b>▲ 285,000원</b>
발행주식수	211,532천주		
52주 최고가	211,500원		
최저가	150,500원		
52주 일간 Beta	0.69		
60일 일평균거래대금	9억원		
외국인 지분율	33.4%		
배당수익률(2023F)	6.9%		
주주구성			
현대모비스 (외 10인)	29.7%		
국민연금공단 (외 1인)	7.9%		
자사주 (외 1인)	4.1%		



결산기(12월)(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	117,611	142,528	165,062	174,628	184,778
영업이익	6,679	9,820	15,909	16,325	17,276
세전손익	7,960	10,948	17,846	17,805	18,799
지배이익	4,942	7,364	12,085	11,710	12,364
EPS(원)	23,131	34,466	57,130	55,358	58,448
증감률(%)	247.0	49.0	65.8	-3.1	5.6
PER(배)	9.0	4.4	3.4	3.5	3.3
ROE(%)	6.8	9.4	16.6	14.8	14.4
PBR(배)	0.8	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	12.5	8.3	6.6	6.4	6.1

자료: 유진투자증권

## 픽크 아웃 우려는 지나간 이야기

### 비수기가 무색한 실적

- 3Q23Preview : 3분기 매출액 41.2조원(+9.4%yoy), 영업이익 3.92조원(+152.6%yoy), 지배이익 2.65조원(+109.0%yoy)를 기록해 영업이익 기준 시장 컨센서스를 상회할 전망
- 비수기가 무색한 실적 : 3분기 영업일수 감소에도 불구하고 전분기 대비 연결도매판매 1% 감소에 그침. 원/달러 환율 효과는 2분기와 유사한 수준으로 좋았고 원재료비 등 원가 요인은 상반기 대비 완화됨. 비수기가 무색한 실적 호조세를 나타낼 것으로 기대됨

### 픽크 아웃 우려는 지나간 이야기

- 픽크 아웃 논란을 뒤로 하고 : 픽크 아웃 논란은 잦아들 것. 하반기에 접어들었음에도 불구하고 미국 시장 재고 누적 속도 빠르지 않고 UAW 파업으로 4분기 재고 감소 흐름 나타날 것
- EV 경쟁력? 시간은 현대차에게 유리 : 미국 EV 시장 점유율 상승 추세 나타내고 있으며 글로벌 현지 생산 설비 24년부터 가동을 시작함. EV 경쟁력 논란은 점차 잦아들 수 밖에 없을 것. 동사에 대한 투자 의견 매수를 유지하며 목표주가를 28.5만원으로 상향 조정함(기존 25만원 대비 14% 상향 조정)

# 분기별 실적 전망

현대차 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2022	2023E
매출액	30,299	36,000	37,705	38,524	37,779	42,250	41,262	43,771	142,528	165,062
자동차	24,075	28,504	29,554	31,585	30,646	33,766	32,702	36,485	113,718	133,600
금융	4,372	5,448	5,851	4,367	5,089	5,748	6,144	4,585	20,038	21,566
기타	1,852	2,047	2,301	2,572	2,044	2,736	2,416	2,701	8,772	9,897
매출원가	24,525	28,600	30,348	30,736	30,057	33,356	32,597	34,579	114,209	130,589
매출총이익	5,773	7,400	7,357	7,787	7,722	8,893	8,665	9,192	28,318	34,472
판매비	3,844	4,421	5,805	4,428	4,129	4,655	4,745	5,034	18,498	18,564
영업이익	1,929	2,980	1,552	3,359	3,593	4,238	3,920	4,158	9,820	15,909
세전이익	2,279	3,889	2,042	2,739	4,591	4,834	4,041	4,380	10,948	17,846
지배이익	1,585	2,803	1,272	1,704	3,312	3,235	2,658	2,880	7,364	12,085
성장률(%)										
매출액	10.6	18.7	30.6	24.2	24.7	17.4	9.4	13.6	21.2	15.8
영업이익	16.4	58.0	-3.4	119.6	86.3	42.2	152.6	23.8	47.0	62.0
지배이익	19.4	59.1	-2.7	211.6	108.9	15.4	109.0	69.0	49.0	64.1
이익률(%)										
매출총이익	19.1	20.6	19.5	20.2	20.4	21.0	21.0	21.0	19.9	20.9
영업이익	6.4	8.3	4.1	8.7	9.5	10.0	9.5	9.5	6.9	9.6
지배이익	5.2	7.8	3.4	4.4	8.8	7.7	6.4	6.6	5.2	7.3

자료: 현대차, 유진투자증권

# 목표주가 변경

현대차 목표주가 변경

현대차	2023년 EPS(원)	57,130	-
	적용 P/E(배)	5	-
	현재주가(원)	188,400	-
	목표주가(원)	285,000	기존 25만원 대비 14% 상향 조정
	Upside(%)	51.3	-

자료: 현대차, 유진투자증권



# 완성차 Peer Valuation 테이블

글로벌 완성차 Peer Valuation

(단위:십억원)	현대차	기아	도요타	혼다	닛산	GM	포드	폭스바겐	르노	BMW	
통화	십억원, 원	십억원, 원	십억엔, 엔	십억엔, 엔	십억엔, 엔	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억유로, 유로	십억유로, 유로	십억유로, 유로	
주가	188,400	84,100	2,625	1,659	624	31	12	124	37	97	
시가총액	39,853	33,812	42,819	9,015	2,634	43	48	59	11	62	
매출액	2022A	142,528	86,559	37,154	16,908	10,597	157	158	279	46	143
	2023F	159,994	99,623	42,314	19,616	12,461	170	164	309	53	149
	2024F	163,842	102,587	43,964	20,261	13,017	173	169	313	56	151
	CAGR	7%	9%	9%	9%	11%	5%	3%	6%	10%	3%
영업이익	2022A	9,820	7,233	2,725	781	377	10	6	22	2	14
	2023F	14,590	11,669	4,207	1,281	570	13	11	23	4	16
	2024F	13,940	11,033	4,412	1,363	606	12	10	23	4	15
	CAGR	19%	24%	27%	32%	27%	8%	26%	1%	32%	3%
영업이익률	2022A	6.9%	8.4%	7.3%	4.6%	3.6%	6.6%	4.0%	8.0%	4.7%	9.8%
	2023F	9.1%	11.7%	9.9%	6.5%	4.6%	7.4%	6.7%	7.5%	7.4%	11.1%
	2024F	8.5%	10.8%	10.0%	6.7%	4.7%	6.9%	5.9%	7.2%	6.8%	9.9%
순이익	2022A	7,364	5,409	2,451	651	222	10	-2	15	0	18
	2023F	11,852	9,048	3,657	985	378	11	8	16	4	11
	2024F	11,301	8,774	3,746	1,049	434	9	8	16	3	10
	CAGR	24%	27%	24%	27%	40%	-3%	-	3%	-	-24%
EPS	2022A	28,521	13,495	179	128	57	6	0	30	-1	27
	2023F	47,593	22,570	267	201	96	8	2	32	13	17
	2024F	45,288	21,908	276	216	110	7	2	32	13	16
	CAGR	26%	27%	24%	30%	39%	5%	-	4%	-	-23%
P/E(배)	2022A	5.3	4.4	10.5	9.1	8.8	4.8	6.2	5.0	4.3	3.1
	2023F	4.0	3.7	9.8	8.3	6.5	4.1	5.9	3.9	2.9	5.6
	2024F	4.2	3.8	9.5	7.7	5.7	4.5	6.5	3.8	2.9	6.1
ROE(%)	2022A	7.3	14.6	9.0	6.0	4.6	14.0	-4.3	10.6	-1.3	22.2
	2023F	13.5	21.0	12.6	8.7	7.2	14.4	18.2	9.1	11.0	12.8
	2024F	11.6	17.6	11.8	8.6	7.6	10.8	16.2	8.8	10.0	11.0
PBR(배)	2022A	0.4	0.6	0.9	0.5	0.4	0.7	1.1	0.5	0.3	0.6
	2023F	0.6	0.7	1.1	0.7	0.4	0.6	1.1	0.4	0.3	0.7
	2024F	0.5	0.6	1.1	0.6	0.4	0.5	1.0	0.3	0.3	0.7

자료: Bloomberg, 유진투자증권

## 현대차(005380.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	<b>233,946</b>	<b>255,742</b>	<b>278,185</b>	<b>288,907</b>	<b>300,398</b>
유동자산	53,313	58,352	65,682	68,552	71,627
현금성자산	19,848	27,116	29,897	30,452	31,032
매출채권	7,722	9,199	10,245	11,065	11,950
재고자산	11,646	14,291	17,716	19,133	20,664
비유동자산	99,605	107,027	113,015	116,827	121,040
투자자산	58,214	64,771	70,292	73,146	76,116
유형자산	35,543	36,153	37,224	38,689	40,299
기타	5,847	6,102	5,498	4,992	4,624
<b>부채총계</b>	<b>151,331</b>	<b>164,846</b>	<b>174,983</b>	<b>177,565</b>	<b>180,537</b>
유동부채	64,237	74,236	76,272	77,833	79,758
매입채무	20,213	24,700	25,479	27,517	29,719
유동성이자부채	33,889	37,445	38,581	37,981	37,581
기타	10,135	12,091	12,212	12,334	12,458
비유동부채	87,094	90,609	98,710	99,732	100,780
비유동이자부채	74,997	76,213	82,459	82,859	83,259
기타	12,097	14,396	16,252	16,874	17,521
<b>자본총계</b>	<b>82,616</b>	<b>90,897</b>	<b>103,202</b>	<b>111,342</b>	<b>119,861</b>
자배지분	74,986	82,349	94,382	102,521	111,040
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,070	4,241	4,289	4,289	4,289
이익잉여금	73,168	79,954	89,924	98,063	106,582
기타	(3,741)	(3,335)	(1,320)	(1,320)	(1,320)
비자배지분	7,630	8,547	8,820	8,820	8,820
<b>자본총계</b>	<b>82,616</b>	<b>90,897</b>	<b>103,202</b>	<b>111,342</b>	<b>119,861</b>
총차입금	108,886	113,658	121,040	120,840	120,840
순차입금	89,038	86,542	91,143	90,388	89,808

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업현금</b>	<b>(1,176)</b>	<b>10,627</b>	<b>3,234</b>	<b>9,225</b>	<b>9,726</b>
당기순이익	5,693	7,984	12,596	12,326	13,014
자산상각비	4,556	5,048	5,093	5,167	5,169
기타비현금성손익	11,222	15,208	(4,098)	(16,273)	(16,446)
운전자본증감	(20,288)	(13,923)	(15,462)	(155)	(170)
매출채권감소(증가)	281	(1,326)	(1,256)	(820)	(885)
재고자산감소(증가)	177	(2,721)	(2,859)	(1,417)	(1,531)
매입채무증가(감소)	569	3,333	51	2,038	2,201
기타	(21,315)	(13,209)	(11,397)	44	44
<b>투자현금</b>	<b>(5,183)</b>	<b>(1,203)</b>	<b>(5,449)</b>	<b>(5,235)</b>	<b>(5,650)</b>
단기투자자산감소	1,553	6,535	1,055	(335)	(348)
장기투자증권감소	(521)	(1,555)	675	2,806	2,755
설비투자	4,304	4,015	5,245	4,919	5,205
유형자산처분	113	137	60	0	0
무형자산처분	(1,537)	(1,711)	(1,204)	(1,206)	(1,206)
<b>재무현금</b>	<b>8,792</b>	<b>(1,324)</b>	<b>2,496</b>	<b>(3,770)</b>	<b>(3,845)</b>
차입금증가	10,719	126	4,077	(200)	0
자본증가	(1,492)	(1,548)	(1,830)	(3,570)	(3,845)
배당금지급	1,187	1,355	1,830	3,570	3,845
<b>현금 증감</b>	<b>2,933</b>	<b>8,069</b>	<b>788</b>	<b>220</b>	<b>231</b>
기초현금	9,862	12,796	20,865	21,653	21,873
기말현금	12,796	20,865	21,653	21,873	22,104
Gross Cash flow	21,471	28,240	21,291	9,380	9,896
Gross Investment	27,023	21,661	21,965	5,055	5,472
<b>Free Cash Flow</b>	<b>(5,553)</b>	<b>6,578</b>	<b>(673)</b>	<b>4,325</b>	<b>4,424</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>117,611</b>	<b>142,528</b>	<b>165,062</b>	<b>174,628</b>	<b>184,778</b>
증가율(%)	13.1	21.2	15.8	5.8	5.8
매출원가	95,680	114,209	130,589	138,660	146,714
<b>매출총이익</b>	<b>21,930</b>	<b>28,318</b>	<b>34,472</b>	<b>35,968</b>	<b>38,064</b>
판매 및 일반관리비	15,252	18,498	18,564	19,643	20,788
기타영업손익	(5)	21	0	6	6
<b>영업이익</b>	<b>6,679</b>	<b>9,820</b>	<b>15,909</b>	<b>16,325</b>	<b>17,276</b>
증가율(%)	178.9	47.0	62.0	2.6	5.8
<b>EBITDA</b>	<b>11,235</b>	<b>14,867</b>	<b>21,002</b>	<b>21,492</b>	<b>22,445</b>
증가율(%)	70.7	32.3	41.3	2.3	4.4
<b>영업외손익</b>	<b>1,281</b>	<b>1,128</b>	<b>1,938</b>	<b>1,480</b>	<b>1,523</b>
이자수익	377	684	1,001	945	1,000
이자비용	305	536	627	620	620
자본비용	1,303	1,557	3,816	4,080	4,080
기타영업외손익	(95)	(576)	(2,252)	(2,925)	(2,936)
<b>세전순이익</b>	<b>7,960</b>	<b>10,948</b>	<b>17,846</b>	<b>17,805</b>	<b>18,799</b>
증가율(%)	280.2	37.5	63.0	(0.2)	5.6
법인세비용	2,266	2,964	5,250	5,479	5,785
<b>당기순이익</b>	<b>5,693</b>	<b>7,984</b>	<b>12,596</b>	<b>12,326</b>	<b>13,014</b>
증가율(%)	195.8	40.2	57.8	(2.1)	5.6
지배주주지분	4,942	7,364	12,085	11,710	12,364
증가율(%)	247.0	49.0	64.1	(3.1)	5.6
비지배지분	751	619	511	616	651
<b>EPS(원)</b>	<b>23,131</b>	<b>34,466</b>	<b>57,130</b>	<b>55,358</b>	<b>58,448</b>
증가율(%)	247.0	49.0	65.8	(3.1)	5.6
수정EPS(원)	23,131	34,466	53,251	51,183	53,976
증가율(%)	247.0	49.0	54.5	(3.9)	5.5

### 주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	23,131	34,466	57,130	55,358	58,448
BPS	270,768	297,355	344,246	373,934	405,006
DPS	5,000	7,000	13,020	14,020	15,020
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	9.0	4.4	3.3	3.4	3.2
PBR	0.8	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/ EBITDA	12.5	8.3	6.5	6.4	6.1
배당수익률	2.4	4.6	6.9	7.4	8.0
PCR	2.7	1.5	2.4	5.5	5.2
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	5.7	6.9	9.6	9.3	9.3
EBITDA이익률	9.6	10.4	12.7	12.3	12.1
순이익률	4.8	5.6	7.6	7.1	7.0
ROE	6.8	9.4	13.7	11.9	11.6
ROIC	7.7	11.6	18.4	17.5	17.9
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	107.8	95.2	88.3	81.2	74.9
유동비율	83.0	78.6	86.1	88.1	89.8
이자보상배율	21.9	18.3	25.4	26.4	27.8
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	15.3	16.8	17.0	16.4	16.1
재고자산회전율	10.2	11.0	10.3	9.5	9.3
매입채무회전율	5.9	6.3	6.6	6.6	6.5

# 기아 (000270)

투자의견  
**BUY**  
(유지)

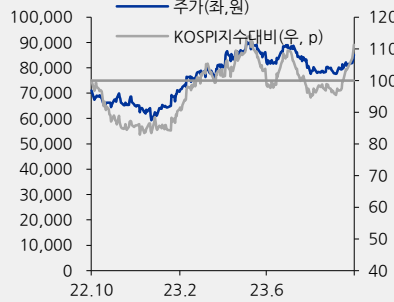
목표주가  
**125,000원**  
(상향)

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	8.1	3.8	18.5
절대기준(%)	13.8	8.2	10.8

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	125,000	100,000	▲
영업이익(23)	12,479	12,114	▲
영업이익(24)	12,642	12,063	▲

Mobility/EV 이재일\_02)368-6162\_lee.jae-il@eugenefn.com

<b>현재주가(23.10.10)</b>	<b>84,100원</b>	<b>투자의견</b>	<b>BUY(유지)</b>
시가총액(십억원)	33,812	<b>목표주가(12M)</b>	<b>▲ 125,000원</b>
발행주식수	402,044천주		
52주 최고가	91,900원		
최저가	59,300원		
52주 일간 Beta	0.53		
60일 일평균거래대금	8억원		
외국인 지분율	38.6%		
배당수익률(2023F)	4.2%		
주주구성			
현대자동차 (외 5인)	35.9%		
국민연금공단 (외 1인)	7.2%		
기아차우리사주 (외 1인)	1.9%		



결산기(12월)(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	69,862	86,559	102,017	106,393	111,609
영업이익	5,066	7,233	12,479	12,642	13,148
세전손익	6,394	7,502	13,004	13,688	14,178
지배이익	4,760	5,409	10,047	10,512	10,889
EPS(원)	11,744	13,345	24,991	26,147	27,084
증감률(%)	220.0	13.6	87.3	4.6	3.6
PER(배)	7.0	4.4	3.4	3.3	3.1
ROE(%)	14.7	14.6	21.1	18.5	16.5
PBR(배)	1.0	0.6	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	3.7	1.9	1.4	0.9	0.3

자료: 유진투자증권

## 저력을 보여줄 시간

### 3분기 실적 전망 긍정적

- **3Q23Preview** : 3분기 매출액 25.4조원(+9.7%yoy), 영업이익 2.95조원(+283.7%yoy), 지배이익 2.44조원(+432.3%yoy)를 기록해 시장 컨센서스를 상회할 전망
- **미국 시장 판매 호조** : 3분기 조업일수 감소에도 불구하고 중국 제외 도매 판매 전분기대비 3.9% 감소에 그쳤고 전년비 3.7% 증가. 미국 시장의 판매 호조로 2분기와 유사한 환율 효과 기대할 수 있을 것

### 저력을 보여줄 시간

- **저력을 보여줄 시간** : 동사는 2023년 당기순이익 9.5조원을 기록해 사상최대 실적을 기록할 전망으로 올해 기준 예상 P/E 3.3배에 불과함. 미국 시장 재고 업계 최저 수준으로 판매 정점도 가장 늦게 도달할 것. 4분기 주가 재평가 가능할 것으로 기대됨
- **목표주가 상향** : 주주환원정책 강화로 기말배당 전년비 대폭 증가할 전망으로 현주가 기준 5%를 넘어설 것. 동사에 대한 투자의견 매수를 유지하며 목표주가를 기존 10만원에서 12.5만원으로 25% 상향

# 분기별 실적 전망

기아 분기별 실적 전망

(단위:십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2022	2023E
매출액	18,357	21,876	23,162	23,164	23,691	26,244	25,410	26,672	86,559	102,017
매출원가	14,766	17,299	18,463	18,007	18,317	20,178	19,642	20,537	68,536	78,674
매출총이익	3,591	4,577	4,698	5,157	5,373	6,066	5,768	6,134	18,023	23,342
판매비	1,985	2,342	3,930	2,533	2,499	2,663	2,821	2,881	10,790	10,864
영업이익	1,606	2,234	768	2,624	2,874	3,403	2,948	3,254	7,233	12,479
세전이익	1,518	2,624	730	2,630	3,142	3,682	3,179	3,475	7,502	13,479
지배이익	1,033	1,881	459	2,037	2,120	2,817	2,442	2,669	5,409	10,047
성장률(%)										
매출액	10.7	19.3	30.5	34.8	29.1	20.0	9.7	15.1	23.9	17.9
영업이익	49.2	50.2	-42.1	123.3	78.9	52.3	283.7	24.0	42.8	72.5
지배이익	-0.2	40.1	-59.6	63.2	105.2	49.8	432.3	31.0	13.6	85.7
이익률(%)										
매출총이익	19.6	20.9	20.3	22.3	22.7	23.1	22.7	23.0	20.8	22.9
영업이익	8.8	10.2	3.3	11.3	12.1	13.0	11.6	12.2	8.4	12.2
지배이익	5.6	8.6	2.0	8.8	8.9	10.7	9.6	10.0	6.2	9.8

자료: 기아, 유진투자증권

# 목표주가 변경

기아 목표주가 변경

기 아	2023년 EPS(원)	24,991	-
	적용 P/E(배)	5	-
	현재주가(원)	84,100	-
	목표주가(원)	125,000	기존 10만원 대비 25% 상향 조정
	Upside(%)	48.6	-

자료: 기아, 유진투자증권

# 완성차 Peer Valuation 테이블

글로벌 완성차 Peer Valuation

(단위:십억원)	기아	현대차	도요타	혼다	닛산	GM	포드	폭스바겐	르노	BMW	
통화	십억원, 원	십억원, 원	십억엔, 엔	십억엔, 엔	십억엔, 엔	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억유로, 유로	십억유로, 유로	십억유로, 유로	
주가	84,100	188,400	2,625	1,659	624	31	12	124	37	97	
시가총액	33,812	39,853	42,819	9,015	2,634	43	48	59	11	62	
매출액	2022A	86,559	142,528	37,154	16,908	10,597	157	158	279	46	143
	2023F	99,623	159,994	42,314	19,616	12,461	170	164	309	53	149
	2024F	102,587	163,842	43,964	20,261	13,017	173	169	313	56	151
	CAGR	9%	7%	9%	9%	11%	5%	3%	6%	10%	3%
영업이익	2022A	7,233	9,820	2,725	781	377	10	6	22	2	14
	2023F	11,669	14,590	4,207	1,281	570	13	11	23	4	16
	2024F	11,033	13,940	4,412	1,363	606	12	10	23	4	15
	CAGR	24%	19%	27%	32%	27%	8%	26%	1%	32%	3%
영업이익률	2022A	8.4%	6.9%	7.3%	4.6%	3.6%	6.6%	4.0%	8.0%	4.7%	9.8%
	2023F	11.7%	9.1%	9.9%	6.5%	4.6%	7.4%	6.7%	7.5%	7.4%	11.1%
	2024F	10.8%	8.5%	10.0%	6.7%	4.7%	6.9%	5.9%	7.2%	6.8%	9.9%
순이익	2022A	5,409	7,364	2,451	651	222	10	-2	15	0	18
	2023F	9,048	11,852	3,657	985	378	11	8	16	4	11
	2024F	8,774	11,301	3,746	1,049	434	9	8	16	3	10
	CAGR	27%	24%	24%	27%	40%	-3%	-	3%	-	-24%
EPS	2022A	13,495	28,521	179	128	57	6	0	30	-1	27
	2023F	22,570	47,593	267	201	96	8	2	32	13	17
	2024F	21,908	45,288	276	216	110	7	2	32	13	16
	CAGR	27%	26%	24%	30%	39%	5%	-	4%	-	-23%
P/E(배)	2022A	4.4	5.3	10.5	9.1	8.8	4.8	6.2	5.0	4.3	3.1
	2023F	3.7	4.0	9.8	8.3	6.5	4.1	5.9	3.9	2.9	5.6
	2024F	3.8	4.2	9.5	7.7	5.7	4.5	6.5	3.8	2.9	6.1
ROE(%)	2022A	14.6	7.3	9.0	6.0	4.6	14.0	-4.3	10.6	-1.3	22.2
	2023F	21.0	13.5	12.6	8.7	7.2	14.4	18.2	9.1	11.0	12.8
	2024F	17.6	11.6	11.8	8.6	7.6	10.8	16.2	8.8	10.0	11.0
PBR(배)	2022A	0.6	0.4	0.9	0.5	0.4	0.7	1.1	0.5	0.3	0.6
	2023F	0.7	0.6	1.1	0.7	0.4	0.6	1.1	0.4	0.3	0.7
	2024F	0.6	0.5	1.1	0.6	0.4	0.5	1.0	0.3	0.3	0.7

자료: Bloomberg, 유진투자증권

# 기아(000270.KS) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	<b>66,850</b>	<b>73,711</b>	<b>82,274</b>	<b>92,316</b>	<b>102,748</b>
유동자산	29,205	34,147	40,883	50,037	59,449
현금성자산	16,193	13,840	18,324	26,769	35,279
매출채권	3,763	4,800	5,441	5,659	5,942
재고자산	7,088	9,104	10,650	11,076	11,630
비유동자산	37,645	39,564	41,390	42,280	43,300
투자자산	19,229	21,274	23,194	24,135	25,115
유형자산	15,584	15,383	15,201	15,179	15,244
기타	2,832	2,906	2,996	2,965	2,940
<b>부채총계</b>	<b>31,937</b>	<b>34,368</b>	<b>34,665</b>	<b>35,603</b>	<b>36,754</b>
유동부채	21,563	25,378	25,896	26,646	27,601
매입채무	12,458	15,278	17,074	17,757	18,645
유동성이자부채	4,473	3,502	2,158	2,158	2,158
기타	4,632	6,598	6,664	6,730	6,798
비유동부채	10,375	8,990	8,769	8,957	9,153
비유동이자부채	5,161	4,284	3,406	3,406	3,406
기타	5,214	4,706	5,363	5,551	5,747
<b>자본총계</b>	<b>34,913</b>	<b>39,343</b>	<b>47,608</b>	<b>56,714</b>	<b>65,995</b>
자배지분	34,910	39,338	47,603	56,708	65,989
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,726	1,737	1,744	1,744	1,744
이익잉여금	31,683	36,321	44,661	53,767	63,048
기타	(638)	(859)	(942)	(942)	(942)
비자배지분	2	5	5	5	5
<b>자본총계</b>	<b>34,913</b>	<b>39,343</b>	<b>47,608</b>	<b>56,714</b>	<b>65,995</b>
총차입금	9,634	7,786	5,564	5,564	5,564
순차입금	(6,559)	(6,054)	(12,760)	(21,205)	(29,715)

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업현금</b>	<b>7,360</b>	<b>9,333</b>	<b>10,174</b>	<b>13,228</b>	<b>13,622</b>
당기순이익	4,760	5,409	10,047	10,512	10,889
자산상각비	2,220	2,423	2,441	2,486	2,484
기타비현금성손익	130	5,492	1,432	188	196
운전자본증감	(1,320)	(2,217)	(4,122)	41	53
매출채권감소(증가)	120	(796)	(312)	(218)	(283)
재고자산감소(증가)	(143)	(2,196)	(1,695)	(426)	(554)
매입채무증가(감소)	932	2,416	1,297	683	888
기타	(2,228)	(1,641)	(3,411)	2	2
<b>투자현금</b>	<b>(4,424)</b>	<b>(5,671)</b>	<b>(1,166)</b>	<b>(3,450)</b>	<b>(3,581)</b>
단기투자자산감소	(1,455)	(1,816)	1,920	(74)	(77)
장기투자증권감소	(1,033)	(1,499)	(820)	(854)	(889)
설비투자	1,320	1,495	1,567	1,837	1,927
유형자산처분	69	51	38	0	0
무형자산처분	(579)	(596)	(683)	(597)	(597)
<b>재무현금</b>	<b>(1,621)</b>	<b>(3,454)</b>	<b>(4,240)</b>	<b>(1,407)</b>	<b>(1,608)</b>
차입금증가	(1,116)	(2,081)	(2,431)	0	0
자본증가	(439)	(1,313)	(1,903)	(1,407)	(1,608)
배당금지급	(401)	(1,203)	1,403	1,407	1,608
<b>현금 증감</b>	<b>1,373</b>	<b>20</b>	<b>4,941</b>	<b>8,371</b>	<b>8,433</b>
기초현금	10,161	11,534	11,554	16,495	24,866
기말현금	11,534	11,554	16,495	24,866	33,299
Gross Cash flow	9,446	14,051	14,969	13,187	13,569
Gross Investment	4,289	6,072	7,208	3,334	3,451
<b>Free Cash Flow</b>	<b>5,157</b>	<b>7,979</b>	<b>7,761</b>	<b>9,852</b>	<b>10,118</b>

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>69,862</b>	<b>86,559</b>	<b>102,017</b>	<b>106,393</b>	<b>111,609</b>
증가율(%)	18.1	23.9	17.9	4.3	4.9
매출원가	56,937	68,536	78,674	82,048	86,073
매출총이익	12,925	18,023	23,342	24,346	25,537
판매 및 일반관리비	7,860	10,790	10,864	11,703	12,389
기타영업손익	(0)	37	1	8	6
영업이익	5,066	7,233	12,479	12,642	13,148
증가율(%)	145.1	42.8	72.5	1.3	4.0
EBITDA	7,285	9,656	14,919	15,128	15,632
증가율(%)	70.0	32.5	54.5	1.4	3.3
영업외손익	1,328	269	525	1,046	1,030
이자수익	145	350	618	398	417
이자비용	170	233	241	208	208
자본비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1,353	152	149	856	822
세전순이익	6,394	7,502	13,004	13,688	14,178
증가율(%)	247.2	17.3	73.3	5.3	3.6
법인세비용	1,633	2,093	3,431	3,176	3,289
당기순이익	4,760	5,409	9,573	10,512	10,889
증가율(%)	220.0	13.6	77.0	9.8	3.6
지배주주지분	4,760	5,409	10,047	10,512	10,889
증가율(%)	220.0	13.6	85.7	4.6	3.6
비지배지분	(0)	(0)	0	0	0
EPS(원)	11,744	13,345	24,991	26,147	27,084
증가율(%)	220.0	13.6	87.3	4.6	3.6
수정EPS(원)	11,744	13,345	24,991	26,147	27,084
증가율(%)	220.0	13.6	87.3	4.6	3.6

## 주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	11,744	13,345	24,991	26,147	27,084
BPS	86,121	97,044	118,403	141,050	164,134
DPS	3,000	3,500	3,500	4,000	4,000
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	7.0	4.4	3.4	3.2	3.1
PBR	1.0	0.6	0.7	0.6	0.5
EV/ EBITDA	3.7	1.9	1.4	0.8	0.3
배당수익률	3.6	5.9	4.2	4.8	4.8
PCR	3.5	1.7	2.3	2.6	2.5
<b>수익성(%)</b>					
영업이익율	7.3	8.4	12.2	11.9	11.8
EBITDA이익율	10.4	11.2	14.6	14.2	14.0
순이익율	6.8	6.2	9.4	9.9	9.8
ROE	14.7	14.6	23.1	20.2	17.7
ROIC	33.2	42.9	66.7	70.8	74.5
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(18.8)	(15.4)	(26.8)	(37.4)	(45.0)
유동비율	135.4	134.6	157.9	187.8	215.4
이자보상배율	29.8	31.0	51.7	60.8	63.2
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	1.1	1.2	1.3	1.2	1.1
매출채권회전율	18.5	20.2	19.9	19.2	19.2
재고자산회전율	9.9	10.7	10.3	9.8	9.8
매입채무회전율	5.8	6.2	6.3	6.1	6.1

# 현대모비스

(012330)

투자의견  
**BUY**  
(유지)

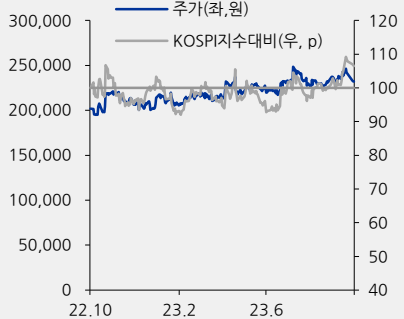
목표주가  
**295,000원**  
(상향)

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	-1.3	8.9	15.1
절대기준(%)	4.4	13.3	7.5

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	295,000	270,000	▲
영업이익(23)	2,621	2,515	▲
영업이익(24)	3,051	2,934	▲

Mobility/EV 이재일\_02)368-6162\_lee.jae-il@eugenefn.com

<b>현재주가(23.10.10)</b>	<b>232,500원</b>	<b>투자의견</b>	<b>BUY(유지)</b>
시가총액(십억원)	21,921	<b>목표주가(12M)</b>	<b>▲ 295,000원</b>
발행주식수	94,285천주		
52주 최고가	250,000원		
최저가	192,000원		
52주 일간 Beta	0.72		
60일 일평균거래대금	4억원		
외국인 지분율	38.1%		
배당수익률(2023F)	2.2%		
주주구성			
기아 (외 8인)	31.5%		
국민연금공단 (외 1인)	8.5%		
미래에셋자산운용 (외 10인)	5.1%		



결산기(12월)(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	41,702	51,906	62,235	67,375	72,602
영업이익	2,040	2,027	2,621	3,051	3,359
세전손익	3,195	3,363	4,856	5,115	5,485
지배이익	2,352	2,485	3,719	3,868	4,148
EPS(원)	24,873	26,359	39,440	41,024	43,990
증감률(%)	54.6	6.0	49.6	4.0	7.2
PER(배)	10.2	7.6	5.9	5.7	5.3
ROE(%)	6.9	6.8	9.1	8.8	8.7
PBR(배)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	8.2	6.3	5.9	4.8	4.1

자료: 유진투자증권

## 영업 가치 회복

### 점진적 수익성 개선

- **3Q23Preview** : 동사는 3분기 매출액 15조원(+13.0%yoy), 영업이익 7,170억원(+24.5%yoy), 지배이익 8,280억원(+64.1%yoy)를 기록 컨센서스를 상회하는 호실적을 전망함
- **점진적 수익성 개선** : A/S 부문 영업이익률은 해상운임 절감 효과로 지난 해 3분기와 유사한 22% 마진율을 기록할 것으로 전망됨. 자동차 부품은 조업일수 감소로 인한 매출 감소에도 불구하고 일회성 비용 제거돼 전분기대비 0.1%p 상승한 0.8%를 기록할 전망

### 영업 가치 회복

- **전동화 흑자 전환 가시화** : 수소차 부품 제조 사업 이관 시 비용 절감에 따른 수익성 개선 효과 나타날 것으로 기대됨. 전동화 부문의 수익성은 현재 소폭의 적자를 기록하고 있는 것으로 알려져 있으며 수소차 부문 이관과 24년 볼륨 증가 효과를 감안하면 흑자 전환 가능성 매우 높아질 것으로 기대됨
- **영업 가치 회복** : A/S 부문 이익률 정상화 기조에 접어들고 있으며 전동화 부문 흑자 전환 가시성 높아지고 있어 본격적인 영업가치 회복을 기대할 수 있을 것. 동사에 대한 투자의견 매수를 유지하며 목표주가를 기존 27만원에서 29.5만원으로 9.2% 상향 조정함



# 분기별 실적 전망

## 현대모비스 분기별 실적 전망

(단위:십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2022	2023E
<b>매출액</b>	<b>11,308</b>	<b>12,308</b>	<b>13,296</b>	<b>14,994</b>	<b>14,667</b>	<b>15,685</b>	<b>15,026</b>	<b>16,856</b>	<b>51,906</b>	<b>62,235</b>
자동차 부품	8,956	9,871	10,597	12,275	12,036	12,988	12,210	14,014	41,699	51,248
A/S	2,352	2,438	2,700	2,720	2,631	2,697	2,816	2,843	10,210	10,987
매출원가	10,065	10,921	11,718	13,215	13,237	13,944	13,257	14,770	45,919	55,208
매출총이익	1,244	1,387	1,577	1,779	1,430	1,741	1,769	2,086	5,987	7,026
판관비	857	984	1,001	1,119	1,012	1,077	1,052	1,264	3,961	4,405
<b>영업이익</b>	<b>387</b>	<b>403</b>	<b>576</b>	<b>660</b>	<b>418</b>	<b>664</b>	<b>717</b>	<b>822</b>	<b>2,027</b>	<b>2,621</b>
자동차 부품	-36	-48	-28	179	-117	96	98	168	68	244
% of Sales	-0.4%	-0.5%	-0.3%	1.5%	-1.0%	0.7%	0.8%	1.2%	0.2%	0.5%
A/S	422	451	604	482	535	568	620	654	1,958	2,377
% of Sales	18.0%	18.5%	22.4%	17.7%	20.3%	21.1%	22.0%	23.0%	19.2%	21.6%
세전이익	742	1,056	939	626	1,041	1,252	1,202	1,361	3,363	4,856
<b>지배이익</b>	<b>519</b>	<b>769</b>	<b>556</b>	<b>642</b>	<b>841</b>	<b>931</b>	<b>913</b>	<b>1,033</b>	<b>2,485</b>	<b>3,719</b>
성장률(%)										
매출액	15.2%	19.7%	33.1%	29.1%	29.7%	27.4%	13.0%	12.4%	24.5%	19.9%
영업이익	-21.1%	-28.4%	25.9%	24.9%	8.1%	64.6%	24.5%	24.5%	-0.7%	29.3%
지배이익	-13.5%	15.3%	4.1%	16.2%	62.1%	21.2%	64.1%	61.0%	5.7%	49.6%
이익률(%)										
매출총이익	11.0%	11.3%	11.9%	11.9%	9.8%	11.1%	11.8%	12.4%	11.5%	11.3%
영업이익	3.4%	3.3%	4.3%	4.4%	2.9%	4.2%	4.8%	4.9%	3.9%	4.2%
지배이익	4.6%	6.2%	4.2%	4.3%	5.7%	5.9%	6.1%	6.1%	4.8%	6.0%

자료: 현대모비스, 유진투자증권

# 목표주가 변경

현대모비스 목표주가 변경

현대 대 모 비 스	2023년 EPS(원)	39,440	-
	적용 P/E(배)	7.5	-
	현재주가(원)	232,500	-
	목표주가(원)	295,000	기존 27만원 대비 9% 상향 조정
	Upside(%)	26.9	-

자료: 현대모비스, 유진투자증권

# 부품사 Peer Valuation 테이블

글로벌 부품사 Peer Valuation

(단위:십억원)	현대모비스	HL만도	현대위아	현대오토에버	한온시스템	발레오	마그나	덴소	존스컨트롤즈	콘티넨탈	
통화	십억원, 원	십억원, 원	십억원, 원	십억원, 원	십억원, 원	십억유로, 유로	십억달러, 달러	십억엔, 엔	십억달러, 달러	십억유로, 유로	
주가	232,500	40,600	62,000	173,000	9,090	15	54	2,376	53	66	
시가총액	21,921	1,906	1,686	4,744	4,852	4	15	7,489	36	13	
매출액	2022A	51,906	7,516	8,208	2,755	8,628	20	38	6,401	25	39
	2023F	60,998	8,482	8,918	3,176	9,560	22	43	7,038	27	43
	2024F	66,682	9,075	9,399	3,599	10,080	24	45	7,351	28	44
	CAGR	13%	10%	7%	14%	8%	9%	9%	7%	6%	6%
영업이익	2022A	2,028	248	212	142	257	1	2	426	2	1
	2023F	2,481	340	255	192	408	1	2	636	3	2
	2024F	2,969	402	305	235	520	1	3	703	4	3
	CAGR	21%	27%	20%	28%	42%	45%	29%	28%	46%	99%
영업이익률	2022A	3.9%	3.3%	2.6%	5.2%	3.0%	2.6%	4.2%	6.7%	6.6%	1.8%
	2023F	4.1%	4.0%	2.9%	6.0%	4.3%	3.6%	5.0%	9.0%	12.4%	5.6%
	2024F	4.5%	4.4%	3.2%	6.5%	5.2%	4.7%	5.8%	9.6%	12.7%	6.5%
순이익	2022A	2,485	98	65	114	20	0	1	315	2	0
	2023F	3,423	224	129	153	271	0	2	483	2	1
	2024F	3,670	278	213	180	325	1	2	531	3	2
	CAGR	22%	68%	81%	26%	299%	60%	78%	30%	33%	425%
EPS	2022A	27,163	2,096	2,463	4,154	38	1	2	104	2	0
	2023F	36,403	4,733	4,746	5,565	490	1	5	162	4	7
	2024F	39,251	5,844	7,893	6,539	606	2	7	179	4	9
	CAGR	0	67%	79%	25%	299%	59%	80%	31%	34%	430%
P/E(배)	2022A	7.4	19.2	20.1	23.0	212.9	17.6	13.4	17.9	16.4	169.6
	2023F	6.4	8.6	13.1	31.1	18.5	11.1	10.2	14.6	14.8	9.1
	2024F	5.9	6.9	7.9	26.5	15.0	6.2	8.2	13.3	13.3	7.2
ROE(%)	2022A	6.8	4.8	2.0	8.0	0.9	6.1	5.2	7.3	9.1	0.5
	2023F	8.7	10.0	3.8	9.8	11.3	9.2	13.6	10.7	14.0	10.9
	2024F	8.7	11.3	6.2	10.6	13.3	13.8	15.7	11.2	15.3	12.1
PBR(배)	2022A	0.5	0.9	0.4	1.8	1.9	1.1	1.5	1.3	2.1	0.8
	2023F	0.5	0.8	0.5	3.0	2.1	0.9	1.3	1.5	2.1	0.9
	2024F	0.5	0.7	0.5	2.7	2.0	0.8	1.2	1.4	2.0	0.9

자료: Bloomberg, 유진투자증권

# 현대모비스(012330.KS) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	<b>51,483</b>	<b>55,407</b>	<b>60,249</b>	<b>64,710</b>	<b>69,337</b>
유동자산	23,552	25,660	28,162	31,219	34,348
현금성자산	4,159	4,173	4,635	6,066	7,615
매출채권	8,134	10,152	11,565	12,606	13,615
재고자산	4,275	5,267	5,832	6,357	6,866
비유동자산	27,930	29,747	32,087	33,490	34,989
투자자산	17,884	19,411	21,117	21,975	22,867
유형자산	9,131	9,371	9,969	10,490	11,075
기타	916	965	1,002	1,025	1,047
<b>부채총계</b>	<b>16,125</b>	<b>17,599</b>	<b>19,561</b>	<b>20,625</b>	<b>21,671</b>
유동부채	10,077	11,476	13,313	14,184	15,029
매입채무	6,818	8,144	9,520	10,377	11,207
유동성이자부채	1,676	1,884	2,329	2,329	2,329
기타	1,583	1,449	1,463	1,478	1,493
비유동부채	6,048	6,123	6,249	6,441	6,642
비유동이자부채	1,871	1,759	1,444	1,444	1,444
기타	4,177	4,364	4,805	4,998	5,198
<b>자본총계</b>	<b>35,357</b>	<b>37,808</b>	<b>40,688</b>	<b>44,084</b>	<b>47,666</b>
자배지분	35,273	37,799	40,666	44,062	47,644
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,399	1,362	1,362	1,362	1,362
이익잉여금	34,679	36,979	40,295	43,692	47,274
기타	(1,297)	(1,033)	(1,483)	(1,483)	(1,483)
비자배지분	84	8	22	22	22
<b>자본총계</b>	<b>35,357</b>	<b>37,808</b>	<b>40,688</b>	<b>44,084</b>	<b>47,666</b>
총차입금	3,547	3,643	3,773	3,773	3,773
순차입금	(612)	(530)	(862)	(2,293)	(3,842)

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업현금</b>	<b>2,609</b>	<b>2,154</b>	<b>3,630</b>	<b>4,322</b>	<b>4,684</b>
당기순이익	2,362	2,487	3,722	3,887	4,168
자산상각비	837	898	941	1,017	1,070
기타비현금성손익	(2,262)	(3,437)	(3,689)	173	180
운전자본증감	(454)	(764)	97	(756)	(734)
매출채권감소(증가)	368	(1,985)	(1,241)	(1,041)	(1,009)
재고자산감소(증가)	(1,087)	(870)	(432)	(525)	(509)
매입채무증가(감소)	(517)	1,189	1,192	857	830
기타	783	902	578	(47)	(47)
<b>투자현금</b>	<b>(1,953)</b>	<b>(1,604)</b>	<b>(2,706)</b>	<b>(2,422)</b>	<b>(2,572)</b>
단기투자자산감소	(435)	(294)	(596)	(3)	(3)
장기투자증권감소	(459)	(224)	(639)	(793)	(825)
설비투자	922	1,134	1,360	1,472	1,587
유형자산처분	59	78	12	0	0
무형자산처분	(32)	(86)	(80)	(90)	(90)
<b>재무현금</b>	<b>(962)</b>	<b>(638)</b>	<b>(568)</b>	<b>(471)</b>	<b>(566)</b>
차입금증가	(70)	(26)	(148)	0	0
자본증가	(892)	(612)	(524)	(471)	(566)
배당금지급	(464)	(368)	367	471	566
<b>현금 증감</b>	<b>(46)</b>	<b>(68)</b>	<b>480</b>	<b>1,428</b>	<b>1,547</b>
기초현금	4,202	4,156	4,088	4,569	5,997
기말현금	4,156	4,088	4,569	5,997	7,543
Gross Cash flow	3,296	3,187	3,525	5,077	5,418
Gross Investment	1,972	2,074	2,013	3,175	3,303
<b>Free Cash Flow</b>	<b>1,324</b>	<b>1,113</b>	<b>1,512</b>	<b>1,902</b>	<b>2,115</b>

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>41,702</b>	<b>51,906</b>	<b>62,235</b>	<b>67,375</b>	<b>72,602</b>
증가율(%)	13.9	24.5	19.9	8.3	7.8
매출원가	36,438	45,919	53,669	59,516	64,061
<b>매출총이익</b>	<b>5,265</b>	<b>5,987</b>	<b>8,565</b>	<b>7,859</b>	<b>8,541</b>
판매 및 일반관리비	3,224	3,961	5,944	4,808	5,181
기타영업손익	12	23	50	(19)	8
<b>영업이익</b>	<b>2,040</b>	<b>2,027</b>	<b>2,621</b>	<b>3,051</b>	<b>3,359</b>
증가율(%)	11.5	(0.7)	29.3	16.4	10.1
<b>EBITDA</b>	<b>2,877</b>	<b>2,925</b>	<b>3,562</b>	<b>4,068</b>	<b>4,430</b>
증가율(%)	7.1	1.7	21.8	14.2	8.9
<b>영업외손익</b>	<b>1,154</b>	<b>1,336</b>	<b>1,208</b>	<b>2,064</b>	<b>2,125</b>
이자수익	133	254	346	324	349
이자비용	39	76	158	164	164
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1,060	1,157	1,021	1,905	1,941
<b>세전순이익</b>	<b>3,195</b>	<b>3,363</b>	<b>4,856</b>	<b>5,115</b>	<b>5,485</b>
증가율(%)	50.8	5.3	44.4	5.3	7.2
법인세비용	832	875	1,134	1,228	1,316
<b>당기순이익</b>	<b>2,362</b>	<b>2,487</b>	<b>3,722</b>	<b>3,887</b>	<b>4,168</b>
증가율(%)	54.7	5.3	49.6	4.5	7.2
지배주주지분	2,352	2,485	3,719	3,868	4,148
증가율(%)	53.8	5.7	49.6	4.0	7.2
비지배지분	10	2	3	19	21
<b>EPS(원)</b>	<b>24,873</b>	<b>26,359</b>	<b>39,440</b>	<b>41,024</b>	<b>43,990</b>
증가율(%)	54.6	6.0	49.6	4.0	7.2
수정EPS(원)	24,873	26,359	39,440	41,024	43,990
증가율(%)	54.6	6.0	49.6	4.0	7.2

## 주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	24,873	26,359	39,440	41,024	43,990
BPS	372,955	400,887	431,288	467,310	505,298
DPS	4,000	4,000	5,000	6,000	6,000
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	10.2	7.6	5.9	5.7	5.3
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/ EBITDA	8.2	6.3	5.9	4.8	4.1
배당수익률	1.6	2.0	2.2	2.6	2.6
PCR	7.3	5.9	6.2	4.3	4.0
<b>수익성(%)</b>					
영업이익율	4.9	3.9	4.2	4.5	4.6
EBITDA이익율	6.9	5.6	5.7	6.0	6.1
순이익율	5.7	4.8	6.0	5.8	5.7
ROE	6.9	6.8	9.5	9.1	9.0
ROIC	8.5	8.0	10.2	11.1	11.6
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(1.7)	(1.4)	(2.1)	(5.2)	(8.1)
유동비율	233.7	223.6	211.5	220.1	228.5
이자보상배율	52.8	26.8	16.6	18.6	20.4
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.8	1.0	1.1	1.1	1.1
매출채권회전율	5.1	5.7	5.7	5.6	5.5
재고자산회전율	11.4	10.9	11.2	11.1	11.0
매입채무회전율	6.3	6.9	7.0	6.8	6.7

# 현대위아

## (011210)

투자의견  
**BUY**  
(유지)

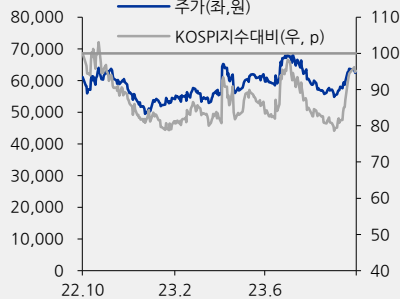
목표주가  
**75,000원**  
(상향)

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	12.1	11.7	1.5
절대기준(%)	17.8	16.1	-6.1

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	75,000	70,000	▲
영업이익(23)	263	255	▲
영업이익(24)	329	319	▲

Mobility/EV 이재일\_02)368-6162\_lee.jae-il@eugenefn.com

<b>현재주가(23.10.10)</b>	<b>62,000원</b>	<b>투자의견</b>	<b>BUY(유지)</b>
시가총액(십억원)	1,686	<b>목표주가(12M)</b>	<b>▲ 75,000원</b>
발행주식수	27,195천주		
52주 최고가	70,500원		
최저가	49,000원		
52주 일간 Beta	0.89		
60일 일평균거래대금	1억원		
외국인 지분율	12.9%		
배당수익률(2023F)	1.1%		
주주구성			
현대자동차 (외 3인)	40.7%		
국민연금공단 (외 1인)	9.7%		
자사주 (외 1인)	2.0%		



결산기(12월)(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	7,528	8,208	9,000	9,588	10,216
영업이익	103	212	263	329	370
세전손익	101	86	137	262	316
지배이익	62	65	102	213	254
EPS(원)	2,292	2,405	3,756	7,833	9,357
증감률(%)	2.2	5.0	56.1	108.6	19.4
PER(배)	34.9	20.6	16.7	8.0	6.7
ROE(%)	2.0	2.0	3.2	6.2	7.0
PBR(배)	0.7	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	7.3	3.7	4.0	3.2	2.7

자료: 유진투자증권

## 전기차 부품 공급사로

### 실적 개선세 지속

- **3Q23Preview** : 동사는 3분기 매출액 2.25조원(+8.2%yoy), 영업이익 670억원(+20.5%yoy), 지배이익 350억원(흑자전환)을 기록해 컨센서스에 부합하는 실적을 시현할 전망
- **기계/자동차 부품 부문 개선세 지속** : 미국 조지아 신공장 착공으로 자동화 설비 수주 물량 증가세 나타나고 있으며 현대차/기아의 생산 실적 호조로 자동차 부품 부문의 이익률도 개선 추세가 유지될 것

### 전기차 부품 공급사로

- **eM, eS 등 차세대 플랫폼에 대한 기대** : 동사는 전기차 열관리 부품 개발을 완료하였으며 25년 차세대 라인업부터 본격적으로 물량을 공급하게 될 것. 현재 글로벌 전기차 생산 라인을 구축하는 단계로 수주 확대도 본격화 될 것으로 보여 주가는 이를 선반영할 것으로 기대됨
- **방산 수출 성과는 연말부터** : K9 포신 등 방산 수출 관련 매출은 연말부터 발생할 것으로 기대됨. 통상적으로 방산 수출은 수익성이 매우 높기 때문에 기계 부문의 수익성 추가 개선에 기여할 것. 동사에 대한 투자의견 매수를 유지하며 목표주가를 기존 7만원에서 7.5만원으로 7% 상향 조정함

# 분기별 실적 전망

현대위아 분기별 실적 전망

(단위:십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2022	2023E
매출액	1,907	1,972	2,080	2,249	2,095	2,285	2,250	2,370	8,208	9,000
자동차	1,715	1,773	1,895	2,070	1,916	2,073	2,055	2,170	7,453	8,214
기계	192	199	185	179	179	213	194	200	755	786
매출원	1,772	1,833	1,924	2,090	1,965	2,127	2,083	2,186	7,619	8,361
매출총이익	134	139	156	158	130	158	166	184	587	639
판관비	83	85	100	107	79	93	99	104	375	375
영업이익	51	53	56	52	51	65	67	80	212	263
자동차	49	51	54	58	46	63	62	72	212	242
기계	2	2	1	-6	5	2	6	8	-1	21
세전이익	21	224	33	-192	24	18	41	54	86	137
지배이익	23	210	-4	-163	16	8	35	44	66	102
성장률(%)										
매출액	2.8	-0.4	17.5	17.0	9.9	15.9	8.2	5.4	9.0	9.6
영업이익	86.0	17.4	79.4	흑전	-0.1	23.0	20.5	53.1	106.4	24.1
지배이익	-25.6	454.7	적전	적지	-32.3	-96.4	흑전	흑전	5.9	54.8
이익률(%)										
매출총이익	7.0	7.0	7.5	7.0	6.2	6.9	7.4	7.8	7.2	7.1
영업이익	2.7	2.7	2.7	2.3	2.4	2.9	3.0	3.4	2.6	2.9
지배이익	1.2	10.6	-0.2	-7.2	0.7	0.3	1.5	1.9	0.8	1.1

자료: 현대위아, 유진투자증권

# 목표주가 변경

## 현대위아 목표주가 변경

현대 대 위 아	2023년 EPS(원)	6,262	러시아 관련 비용 제거한 12개월 Fwd EPS 적용
	적용 P/E(배)	12	-
	현재주가(원)	62,000	-
	목표주가(원)	75,000	기존 7만원 대비 7% 상향조정
	Upside(%)	21.0	-

자료: 현대위아, 유진투자증권

# 부품사 Peer Valuation 테이블

글로벌 부품사 Peer Valuation

(단위:십억원)	현대위아	현대모비스	HL만도	현대오토에버	한온시스템	발레오	마그나	덴소	존스컨트롤즈	콘티넨탈	
통화	십억원, 원	십억원, 원	십억원, 원	십억원, 원	십억원, 원	십억유로, 유로	십억달러, 달러	십억엔, 엔	십억달러, 달러	십억유로, 유로	
주가	62,000	232,500	40,600	173,000	9,090	15	54	2,376	53	66	
시가총액	1,686	21,921	1,906	4,744	4,852	4	15	7,489	36	13	
매출액	2022A	8,208	51,906	7,516	2,755	8,628	20	38	6,401	25	39
	2023F	8,918	60,998	8,482	3,176	9,560	22	43	7,038	27	43
	2024F	9,399	66,682	9,075	3,599	10,080	24	45	7,351	28	44
	CAGR	7%	13%	10%	14%	8%	9%	9%	7%	6%	6%
영업이익	2022A	212	2,028	248	142	257	1	2	426	2	1
	2023F	255	2,481	340	192	408	1	2	636	3	2
	2024F	305	2,969	402	235	520	1	3	703	4	3
	CAGR	20%	21%	27%	28%	42%	45%	29%	28%	46%	99%
영업이익률	2022A	2.6%	3.9%	3.3%	5.2%	3.0%	2.6%	4.2%	6.7%	6.6%	1.8%
	2023F	2.9%	4.1%	4.0%	6.0%	4.3%	3.6%	5.0%	9.0%	12.4%	5.6%
	2024F	3.2%	4.5%	4.4%	6.5%	5.2%	4.7%	5.8%	9.6%	12.7%	6.5%
순이익	2022A	65	2,485	98	114	20	0	1	315	2	0
	2023F	129	3,423	224	153	271	0	2	483	2	1
	2024F	213	3,670	278	180	325	1	2	531	3	2
	CAGR	81%	22%	68%	26%	299%	60%	78%	30%	33%	425%
EPS	2022A	2,463	27,163	2,096	4,154	38	1	2	104	2	0
	2023F	4,746	36,403	4,733	5,565	490	1	5	162	4	7
	2024F	7,893	39,251	5,844	6,539	606	2	7	179	4	9
	CAGR	79%	0	67%	25%	299%	59%	80%	31%	34%	430%
P/E(배)	2022A	20.1	7.4	19.2	23.0	212.9	17.6	13.4	17.9	16.4	169.6
	2023F	13.1	6.4	8.6	31.1	18.5	11.1	10.2	14.6	14.8	9.1
	2024F	7.9	5.9	6.9	26.5	15.0	6.2	8.2	13.3	13.3	7.2
ROE(%)	2022A	2.0	6.8	4.8	8.0	0.9	6.1	5.2	7.3	9.1	0.5
	2023F	3.8	8.7	10.0	9.8	11.3	9.2	13.6	10.7	14.0	10.9
	2024F	6.2	8.7	11.3	10.6	13.3	13.8	15.7	11.2	15.3	12.1
PBR(배)	2022A	0.4	0.5	0.9	1.8	1.9	1.1	1.5	1.3	2.1	0.8
	2023F	0.5	0.5	0.8	3.0	2.1	0.9	1.3	1.5	2.1	0.9
	2024F	0.5	0.5	0.7	2.7	2.0	0.8	1.2	1.4	2.0	0.9

자료: Bloomberg, 유진투자증권



# 현대위아(011210.KS) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	<b>7,750</b>	<b>7,546</b>	<b>7,040</b>	<b>7,337</b>	<b>7,694</b>
유동자산	4,156	4,267	3,919	4,337	4,792
현금성자산	1,647	1,590	1,268	1,504	1,737
매출채권	1,628	1,798	1,796	1,922	2,076
재고자산	815	810	785	840	908
비유동자산	3,593	3,279	3,121	3,000	2,902
투자자산	330	370	362	376	392
유형자산	3,103	2,799	2,655	2,527	2,418
기타	160	109	104	97	92
<b>부채총계</b>	<b>4,054</b>	<b>3,813</b>	<b>3,404</b>	<b>3,507</b>	<b>3,631</b>
유동부채	2,126	2,410	2,243	2,339	2,457
매입채무	1,215	1,309	1,358	1,453	1,569
유동성이자부채	818	993	777	777	777
기타	94	108	109	110	111
비유동부채	1,928	1,402	1,161	1,168	1,175
비유동이자부채	1,728	1,229	991	991	991
기타	200	174	171	177	184
<b>자본총계</b>	<b>3,695</b>	<b>3,734</b>	<b>3,636</b>	<b>3,830</b>	<b>4,063</b>
자배지분	3,250	3,319	3,231	3,425	3,657
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	501	490	490	490	490
이익잉여금	2,651	2,719	2,801	2,995	3,228
기타	(38)	(26)	(196)	(196)	(196)
비자배지분	445	415	406	406	406
<b>자본총계</b>	<b>3,695</b>	<b>3,734</b>	<b>3,636</b>	<b>3,830</b>	<b>4,063</b>
총차입금	2,545	2,222	1,767	1,767	1,767
순차입금	898	632	500	264	30

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업현금</b>	<b>290</b>	<b>424</b>	<b>315</b>	<b>424</b>	<b>433</b>
당기순이익	56	43	88	201	242
자산상각비	318	321	294	290	276
기타비현금성손익	39	140	(73)	19	19
운전자본증감	(157)	(140)	46	(85)	(104)
매출채권감소(증가)	(86)	(162)	21	(126)	(154)
재고자산감소(증가)	(14)	15	9	(55)	(67)
매입채무증가(감소)	19	85	26	95	116
기타	(76)	(79)	(10)	0	0
<b>투자현금</b>	<b>(200)</b>	<b>185</b>	<b>(89)</b>	<b>(205)</b>	<b>(216)</b>
단기투자자산감소	(29)	296	33	(36)	(37)
장기투자증권감소	0	0	(4)	(8)	(8)
설비투자	152	113	121	132	141
유형자산처분	8	1	9	0	0
무형자산처분	(25)	(17)	(20)	(22)	(22)
<b>재무현금</b>	<b>(242)</b>	<b>(362)</b>	<b>(519)</b>	<b>(19)</b>	<b>(22)</b>
차입금증가	(223)	(344)	(501)	0	0
자본증가	(19)	(19)	(19)	(19)	(22)
배당금지급	(19)	(19)	19	19	22
<b>현금 증감</b>	<b>(120)</b>	<b>239</b>	<b>(293)</b>	<b>200</b>	<b>196</b>
기초현금	555	435	674	382	582
기말현금	435	674	382	582	778
Gross Cash flow	493	627	330	509	538
Gross Investment	329	251	76	254	283
<b>Free Cash Flow</b>	<b>165</b>	<b>376</b>	<b>254</b>	<b>255</b>	<b>255</b>

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>7,528</b>	<b>8,208</b>	<b>9,000</b>	<b>9,588</b>	<b>10,216</b>
증가율(%)	14.2	9.0	9.7	6.5	6.5
매출원가	7,031	7,621	8,361	8,859	9,419
<b>매출총이익</b>	<b>497</b>	<b>587</b>	<b>639</b>	<b>729</b>	<b>796</b>
판매 및 일반관리비	394	375	375	400	427
기타영업손익	41	(5)	0	7	7
<b>영업이익</b>	<b>103</b>	<b>212</b>	<b>263</b>	<b>329</b>	<b>370</b>
증가율(%)	42.8	106.5	24.1	24.8	12.6
<b>EBITDA</b>	<b>421</b>	<b>533</b>	<b>557</b>	<b>618</b>	<b>646</b>
증가율(%)	16.4	26.7	4.5	10.9	4.5
<b>영업외손익</b>	<b>(2)</b>	<b>(126)</b>	<b>(127)</b>	<b>(67)</b>	<b>(54)</b>
이자수익	23	38	45	43	46
이자비용	56	63	77	73	73
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	30	(101)	(95)	(37)	(27)
<b>세전순이익</b>	<b>101</b>	<b>86</b>	<b>137</b>	<b>262</b>	<b>316</b>
증가율(%)	19.3	(14.6)	59.6	90.5	20.6
법인세비용	45	43	50	61	73
<b>당기순이익</b>	<b>56</b>	<b>43</b>	<b>88</b>	<b>201</b>	<b>242</b>
증가율(%)	4.5	(22.5)	101.6	129.3	20.6
지배주주지분	62	65	102	213	254
증가율(%)	2.2	5.0	56.1	108.6	19.4
비지배지분	(6)	(22)	(14)	(12)	(12)
<b>EPS(원)</b>	<b>2,292</b>	<b>2,405</b>	<b>3,756</b>	<b>7,833</b>	<b>9,357</b>
증가율(%)	2.2	5.0	56.1	108.6	19.4
수정EPS(원)	2,292	2,405	3,756	7,833	9,357
증가율(%)	2.2	5.0	56.1	108.6	19.4

## 주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,292	2,405	3,756	7,833	9,357
BPS	119,507	122,047	118,795	125,928	134,485
DPS	700	700	700	800	800
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	34.9	20.6	16.5	7.9	6.6
PBR	0.7	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/ EBITDA	7.3	3.7	3.9	3.2	2.7
배당수익률	0.9	1.4	1.1	1.3	1.3
PCR	4.4	2.1	5.1	3.3	3.1
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	1.4	2.6	2.9	3.4	3.6
EBITDA이익률	5.6	6.5	6.2	6.4	6.3
순이익률	0.7	0.5	1.0	2.1	2.4
ROE	2.0	2.0	3.1	6.4	7.2
ROIC	1.3	2.5	4.1	6.4	7.3
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	24.3	16.9	13.7	6.9	0.7
유동비율	195.5	177.0	174.7	185.4	195.1
이자보상배율	1.8	3.4	3.4	4.5	5.0
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	1.0	1.1	1.2	1.3	1.4
매출채권회전율	4.7	4.8	5.0	5.2	5.1
재고자산회전율	9.6	10.1	11.3	11.8	11.7
매입채무회전율	6.3	6.5	6.7	6.8	6.8

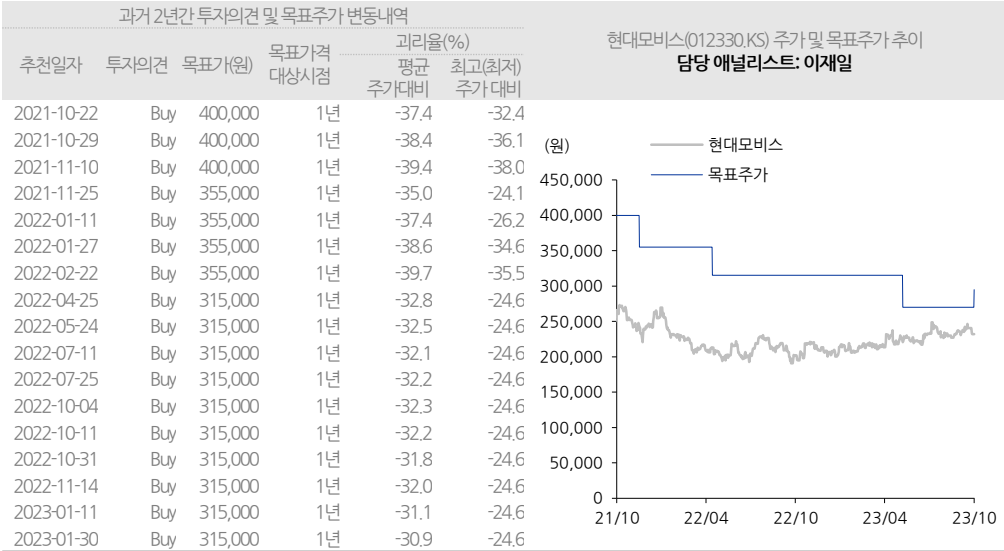
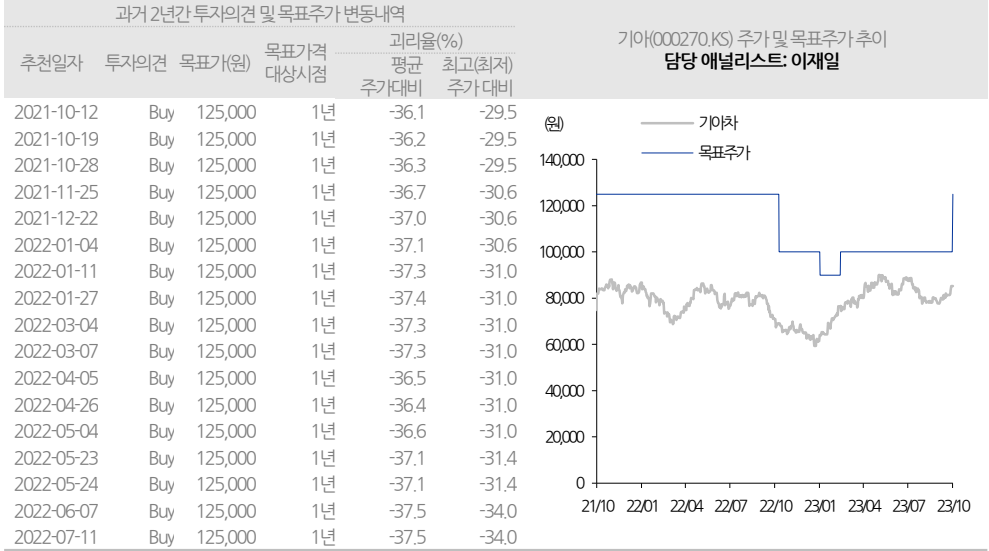
# Compliance Notice

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. 조사 분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 동 자료는 당사의 동의없이 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

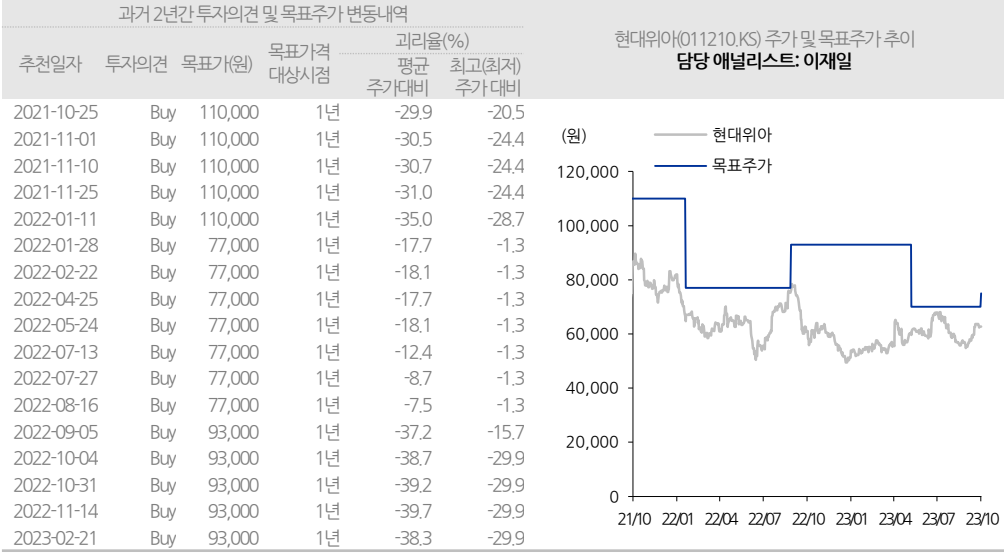
투자기간 및 투자등급/투자의견 비율		
종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율 (%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%
(2023.9.30 기준)		

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역						현대차(005380.KS) 주가 및 목표주가 추이 담당 애널리스트: 이재일
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비	
2021-10-12	Buy	325,000	1년	-35.3	-32.8	
2021-10-19	Buy	325,000	1년	-35.3	-32.8	
2021-10-27	Buy	325,000	1년	-35.3	-32.8	
2021-11-10	Buy	325,000	1년	-35.5	-32.8	
2021-11-25	Buy	300,000	1년	-37.4	-28.2	
2021-12-22	Buy	300,000	1년	-38.0	-28.2	
2022-01-04	Buy	300,000	1년	-38.3	-28.3	
2022-01-11	Buy	300,000	1년	-38.6	-29.5	
2022-01-26	Buy	300,000	1년	-39.0	-32.7	
2022-03-03	Buy	300,000	1년	-38.9	-32.7	
2022-03-07	Buy	300,000	1년	-38.9	-32.7	
2022-04-05	Buy	300,000	1년	-38.3	-32.7	
2022-04-26	Buy	300,000	1년	-38.1	-32.7	
2022-05-04	Buy	300,000	1년	-38.1	-32.7	
2022-05-23	Buy	300,000	1년	-38.0	-32.7	
2022-05-24	Buy	300,000	1년	-38.0	-32.7	
2022-06-07	Buy	300,000	1년	-38.1	-32.7	
2022-07-11	Buy	300,000	1년	-36.9	-32.7	
2022-07-19	Buy	300,000	1년	-36.7	-32.7	
2022-07-22	Buy	300,000	1년	-36.7	-32.7	
2022-09-05	Buy	300,000	1년	-38.3	-32.7	
2022-09-05	Buy	300,000	1년	-38.3	-32.7	
2022-10-04	Buy	300,000	1년	-43.2	-40.7	
2022-10-06	Buy	300,000	1년	-43.9	-41.5	
2022-10-19	Buy	270,000	1년	-39.2	-34.8	
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	-24.2	-16.0	

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역					현대차(005380.KS) 주가 및 목표주가 추이 담당 애널리스트: 이재일		
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)			
				평균 주가대비			최고(최저) 주가대비
2023-01-27	Buy	250,000	1년	-23.7	-16.0		
2023-02-21	Buy	250,000	1년	-22.9	-16.0		
2023-03-06	Buy	250,000	1년	-22.5	-16.0		
2023-04-03	Buy	250,000	1년	-21.4	-16.0		
2023-04-05	Buy	250,000	1년	-21.4	-16.0		
2023-04-10	Buy	250,000	1년	-21.3	-16.0		
2023-04-26	Buy	250,000	1년	-21.2	-16.0		
2023-05-04	Buy	250,000	1년	-21.2	-16		
2023-05-17	Buy	250,000	1년	-21.5	-16.6		
2023-06-05	Buy	250,000	1년	-22	-16.6		
2023-06-21	Buy	250,000	1년	-22.2	-16.6		
2023-07-27	Buy	250,000	1년	-24.2	-20.2		
2023-08-03	Buy	250,000	1년	-24.5	-22		
2023-09-05	Buy	250,000	1년	-24	-22		
2023-09-25	Buy	250,000	1년	-23.6	-23.1		
2023-10-11	Buy	285,000	1년				



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역					현대모비스(012330.KS) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		담당 애널리스트: 이재일
				평균 주가대비	최고(최저) 주가 대비	
2023-02-21	Buy	315,000	1년	-30.2	-24.6	
2023-04-27	Buy	315,000	1년	-29.2	-27.0	
2023-05-17	Buy	270,000	1년	-14.4	-8.0	
2023-06-02	Buy	270,000	1년	-14.1	-8.0	
2023-07-28	Buy	270,000	1년	-13.6	-8.7	
2023-09-18	Buy	270,000	1년	-11.7	-8.7	
2023-09-25	Buy	270,000	1년	-12.6	-10.4	
2023-10-11	Buy	295,000	1년			



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역					현대위아(011210.KS) 주가 및 목표주가 추이 담당 애널리스트: 이재일		
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)			
				평균 주가대비			최고(최저) 주가대비
2023-05-17	Buy	70,000	1년	-12.9	-2.9		
2023-07-28	Buy	70,000	1년	-16.3	-9.0		
2023-09-18	Buy	70,000	1년	-12.3	-9.0		
2023-09-25	Buy	70,000	1년	-10.1	-9.0		
2023-10-11	Buy	75,000	1년				