

완성차

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

| 종목명 | 투자의견 | 목표주가 |
|-----|------|---------|
| 현대차 | BUY | 300,000 |
| 기아 | BUY | 155,000 |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|-----|-----|-----|------|
| 절대수익률 | 4.5 | 6.2 | 1.7 | 29.2 |
| 상대수익률 | 0.5 | 5.8 | 3.4 | 18.3 |



러시아 공장 매각 확정

- 현대차 러시아 생산법인(HMMR), 바이백 조건으로 매각 결정
- 4Q23 지분/자산/영업권에 대한 손실 인식 예상(현대차 기준 4,700억)
- 현대/기아 DPS 조정 예상. 규모 작아 불확실성 제거 측면에서 긍정적

12/19일, 현대차 러시아 공장매각 공시

현대차는 12/19일 19일 임시이사회에서 러시아 상트페테르부르크 공장 지분 매각 안건 승인하고 공시. 러시아 업체인 아트 파이낸스와 최종 협상 진행중이며, 바이백 조건으로 매각 예정

러-우 전쟁 및 유럽국 제재로 러시아 공장은 2022.03월부터 가동 중단, 공장 철수하더라도 기존 판매된 차량 및 현지 상황 고려해 필요한 서비스는 제공 할 계획

2022년말 기준, 러시아 생산법인(HMMR) 지분 장부가액은 2,873억원. 처분 예정일은 12/28일로 4Q23 실적에 관련 내용 반영될 것

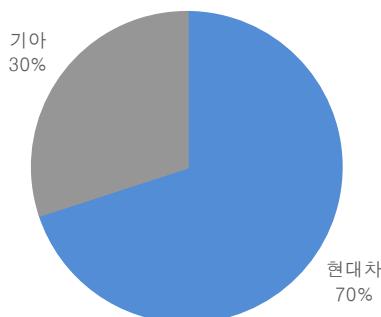
4Q23 실적 및 배당 영향 불가피 하나, 펀더멘털 및 주가 영향 제한적

금번 지분 매각에 따라 HMMR 지분 및 현지 자산/영업권에 대한 손실 인식 불가피. 러-우 전쟁 발발 전인 2021년말 기준 HMMR 자산은 1.9조(부채 9,590억원), 연간 매출 3.2조/NP 1,721억 기록. 공장 가동 중단으로 자산손상 처리 지속되며 3Q23말 기준 총자산 8,438억(부채 3,834억)으로 축소. 영업 중단에 따라 2023년 누적 실적 또한 매출 367억/NP -2,675억으로 손실기록. 금번 매각으로 HMMR 지분(현대차 70%/기아 30%) 및 자산/영업권에 대한 영업 외 손실 반영 예상. 2022년말 기준 HMMR 지분의 장부가액은 4,105억(현대차 2,873억/기아 1,231억). 러시아법인 장부가치 및 기준 손실 반영 분 고려 시, 매각에 따른 4Q23 손실규모는 현대차 기준 - 4,700억원 규모(영업 외 손익에 연결로 인식)로 추정. 기아는 지분법 인식에 따라 약 1,400억원 (30%)의 손실 반영 예상. 이는 당사의 4Q23 현대/기아 당기순익 대비 각각 16%/6%, 연간 순익 대비 4%/2% 수준으로 실적 펀더멘털 영향 제한적

현대차/기아의 배당 가이던스가 지배순익 기준 배당성향 25% 이상으로 제시했기 때문에 해당 이슈로 인한 배당금 변동 예상. 영업 외 손실의 지배주주 귀속분과 배당성향, 주식수 감안 시, 현대차/기아의 DPS에 각각 309원/88원 감소 영향 가능. 이는 당사의 2023년 DPS 추정대비 3%/2% 수준으로 차이 크지 않음

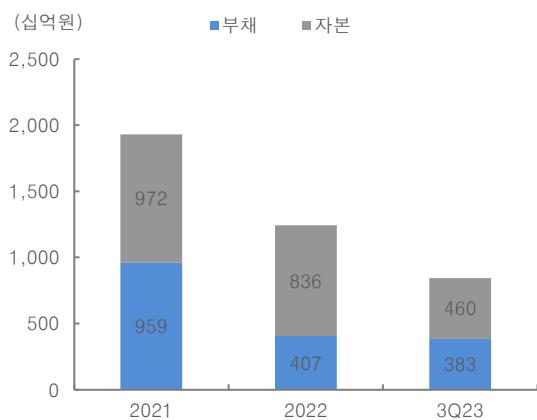
이에 따라, 이번 러시아 생산법인 매각에 따른 현대차/기아의 실적 펀더멘털 및 주가 영향은 제한적일 것으로 판단. 2022년 이후 지속된 러-우 전쟁으로 공장 가동 중단됐고, 유럽 제재로 사실상 영업 불가능한 상황에서 공장 매각은 러시아 불확실성 제거 관점에서 긍정적이라 판단

그림 1. 현대차 러시아 생산법인(HMMR) 지분



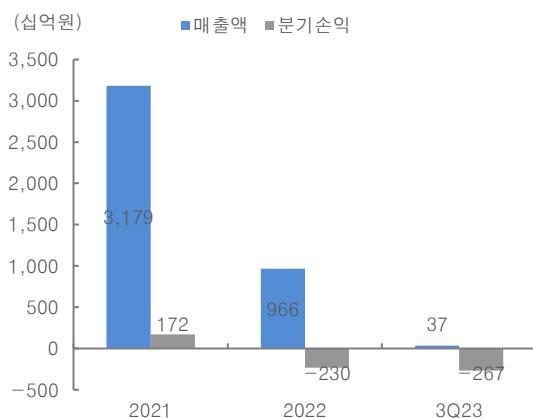
자료: 현대차, 기아, 대신증권 Research Center

그림 2. HMMR 자산규모: 2022년 이후 지속 축소



자료: 현대차, 기아, 대신증권 Research Center

그림 3. HMMR 실적추이: 3Q23 누적적자 -2,675 억



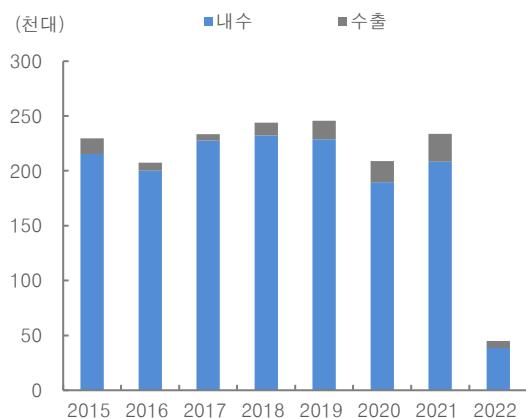
자료: 현대차, 기아, 대신증권 Research Center

그림 4. HMMR 자산규모: 2022년 이후 지속 축소

| | 현대차 | 기아 |
|-----------|-------|-------|
| 영업외 실적 반영 | 470 | 141 |
| 지배주주 귀속 | 329 | 141 |
| 배당성향 | 25% | 25% |
| 배당액 | 82 | 35 |
| 주식수(보통주) | 211.5 | 405.4 |
| 주식수(우선주) | 62.6 | - |
| 자사주 | 7.7 | 5.8 |
| DPS 영향 | 309 | 88 |

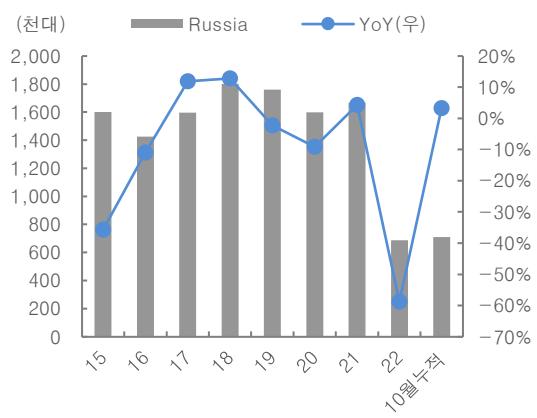
주: 현대차는 자산손상차손, 기아는 지분법 이익 반영. 현대차 70%, 기아는 지분법 반영으로 100% 지배손익 귀속. 배당성향은 기아데스 기준
자료: 현대차, 기아, 대신증권 Research Center

그림 5. HMMR 판매실적: 2022년 이후 사실상 중단



자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 6. 러시아 판매 추이



자료: Marklines, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 입력이나 간접을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김귀연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견

Overweight(비중확대):

: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

Neutral(중립):

: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

Underweight(비중축소):

: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

Buy(매수):

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상

Marketperform(시장수익률):

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상

Underperform(시장수익률 하회):

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

[투자의견 비율공시]

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
|----|---------|-------------------|------------------|
| 비율 | 91.0% | 9.0% | 0.0% |

(기준일자: 20230915)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

기야(000270) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자 231220 230922 230915 230630 230427 230406

투자의견 Buy Buy Buy Buy Buy Buy

목표주가 155,000 155,000 155,500 155,000 140,000 125,000

고리율(평균,%) (46.50) (48.53) (47.17) (38.74) (32.51)

고리율(최대/최소,%) (42.32) (47.65) (42.58) (35.64) (30.72)

제시일자 221105 221025 221019 220711 220413

투자의견 Buy Buy Buy Buy Buy

목표주가 110,000 120,000 110,000 120,000 90,000

고리율(평균,%) (36.41) (45.18) (38.91) (34.85) (9.98)

고리율(최대/최소,%) (26.09) (44.75) (37.82) (31.25) (41.1)

제시일자

투자의견

목표주가

고리율(평균,%)

고리율(최대/최소,%)

제시일자

투자의견

목표주가

고리율(평균,%)

고리율(최대/최소,%)

현대차(005380) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자 231220 230630 230426 230412 221019 220711

투자의견 Buy Buy Buy Buy Buy Buy

목표주가 300,000 300,000 280,000 250,000 220,000 240,000

고리율(평균,%) (37.11) (27.75) (22.19) (22.85) (21.15)

고리율(최대/최소,%) (30.50) (25.00) (19.60) (12.68) (15.83)

제시일자 220413

투자의견 Buy

목표주가 210,000

고리율(평균,%) (137.9)

고리율(최대/최소,%) (9.76)

제시일자

투자의견

목표주가

고리율(평균,%)

고리율(최대/최소,%)

제시일자

투자의견

목표주가

고리율(평균,%)

고리율(최대/최소,%)