



기업분석 | 자동차/타이어

Analyst

유지웅

02. 3779 8886

jwyoo@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	135,000 원
현재주가	103,000 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI(6/24)	2,161.51 pt
시가총액	220,078 억원
발행주식수	213,668 천주
52 주 최고가 / 최저가	142,500 / 65,900 원
90 일 일평균거래대금	1,819.4 억원
외국인 지분율	33.8%
배당수익률(20.12E)	3.9%
BPS(20.12E)	256,390 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -0.7%
	6개월 -14.3%
	12개월 -29.4%
주주구성	현대모비스 (외 8인) 29.4%
	국민연금공단 (외 1인) 11.5%
	자사주 (외 1인) 6.1%

Stock Price

현대차 (005380)

기대감을 더 가져야 할 시점

배터리 합작사 설립 가능성 확대, 동남아시아 시장 본격 진출의 신호탄

현대차그룹은 2019년 착공한 인도네시아공장에서 전기자동차 생산 가시성이 매우 높아진 것으로 나타나고 있으며, 특히 현대차그룹이 그동안 진출을 미뤄왔던 동남아시아 시장 진출이 본격화 되고 있는 것으로 판단된다. 특히 최근 언론 보도에 따르면 이를 위해 LG 화학과의 합작으로 배터리 셀부터 팩, 시스템까지 종합적으로 공급하는 합작회사가 설립될 가능성이 높아 장기적으로 물량이 크게 증가할 것으로도 판단된다. 아세안 시장 내에서는 무관세 수출을 위해 부품 현지화를 40% 도달이 필요한데 전동화 파워트레인의 핵심인 배터리 시스템 현지화를 통해 현지 공급을 본격화 시키려는 전략으로 보여진다.

전동화와 Motorization이 모두 본격화 되는 곳, 동남아시아로 간다

현대차가 건설중인 인도네시아 공장은 연간 생산 CAPA가 20만대로 예정되어 있으며, 연간 수요가 100만대인 인도네시아 외의 배후 수요지역인 싱가포르 등 인근 지역으로 판매가 확대될 것으로 예상된다. 또한 현대차는 싱가포르에 모빌리티 센터의 연내 건설 계획이 가시화 되고 있어 동남아시아 내 신규 거점으로 거론되고 있는 상황이기도 하다. 또한 인도네시아의 경우 이미 M/S 90% 가 일본업체들로 구성된 가운데 현대차는 전동화 supply-chain을 선제적으로 현지화 시킴으로 인해 EV 시장 선점이 가능할 것으로 예상된다.

유럽공장 정상화, 현재 EV 공급 본격화로 경쟁우위 확보 기대

한편 KONA EV를 양산 중인 체코 공장의 경우 금주부터 3교대로 본격 전환된 것으로 파악된다. KONA EV의 양산 rate은 월간 3천대 수준을 넘어서고 있어 공급 증대로 인한 경쟁사 대비 우위를 점할 수 있을 것으로 예상된다. 특히 최근 최대 경쟁사인 VW의 경우 OTA Software 관련 문제로 인해 ID. 3 양산이 지연되고 있어 유럽내 현대차그룹의 EV M/S가 6월부터는 크게 증가할 것으로 기대한다. 종합적으로, COVID-19 이후 시장의 우려대비 전기차 양산과 계획이 타이트하게 진행되고 있는 것으로 나타나고 있으며, 이를 바탕으로한 기업가치의 구조적 증가에 주목할 시점으로 판단한다. 기존의 목표주가 135,000원을 유지하며, 적극적인 비중확대 전략을 추천한다.

Financial Data

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	96,813	105,746	102,242	109,576	116,030
영업이익	2,422	3,606	3,238	5,525	6,108
세전계속사업손익	2,530	4,164	2,866	5,535	6,068
순이익	1,645	3,186	2,180	4,206	4,612
EPS (원)	6,050	13,550	8,665	18,385	20,273
증감률 (%)	n/a	124.0	-36.0	112.2	10.3
PER (x)	19.6	9.1	11.9	5.6	5.1
PBR (x)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	8.2	7.8	8.0	6.1	5.8
영업이익률 (%)	2.5	3.4	3.2	5.0	5.3
EBITDA 마진 (%)	6.4	7.0	7.4	9.2	9.5
ROE (%)	2.2	4.3	2.8	5.5	5.7
부채비율 (%)	144.5	154.7	161.7	165.4	165.7

주: IFRS 연결 기준

자료: 현대차, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 현대차 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2019	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2020E	2021E
매출액	23,987	26,966	26,969	27,868	105,790	25,319	22,011	25,086	29,826	102,242	109,576
자동차	18,606	21,027	20,621	22,232	82,486	19,555	21,537	20,645	23,727	85,463	91,446
금융	3,848	4,155	4,367	3,657	16,027	4,176	3,989	4,280	3,712	16,156	17,126
기타	1,533	1,784	1,981	1,979	7,277	1,589	1,748	1,941	1,999	7,277	7,787
매출원가	20,074	22,343	22,540	23,125	88,082	21,054	18,658	21,095	24,819	85,626	89,702
매출원가율(%)	83.7	82.9	83.6	83.0	83.3	83.2	84.8	84.1	83.2	83.7	81.9
판관비	3,088	3,385	4,050	3,500	14,023	3,402	2,971	3,186	3,818	13,377	14,349
영업이익	825	1,238	379	1,244	3,686	863	381	805	1,190	3,238	5,525
자동차	507	1,039	27	1,045	2,618	570	233	598	1,015	2,416	4,297
금융	267	250	228	143	888	218	105	165	124	612	1,013
기타	60	60	21	38	179	71	44	43	50	207	215
연결조정	-9	-111	103	17	0	5	0	0	0	5	0
영업이익률(%)	3.4	4.6	1.4	4.5	3.5	3.4	1.7	3.2	4.0	3.2	5.0
자동차	2.7	4.9	0.1	4.7	3.2	2.9	1.1	2.9	4.3	2.8	4.7
금융	6.9	6.0	5.2	3.9	5.5	5.2	2.6	3.9	3.4	3.8	5.9
기타	3.9	3.4	1.1	1.9	2.5	4.5	2.5	2.2	2.5	2.8	2.8
영업외손익	392	148	50	-32	558	-126	-78	-57	-111	-372	10
금융 및기타손익	105	67	-24	-133	15	-212	-84	-123	-219	-638	-361
지분법 이익	287	81	75	100	543	86	6	66	108	266	371
세전이익	1,217	1,386	429	1,132	4,164	737	303	748	1,079	2,866	5,535
지배주주순이익	829	919	427	804	2,980	471	216	534	771	1,992	3,954
지배주주순이익률(%)	3.5	3.4	1.6	2.9	2.8	1.9	1.0	2.1	2.6	1.9	3.6
YoY(%)											
매출액	6.9	9.1	10.4	10.5	9.3	5.6	-18.4	-7.0	7.0	-3.4	7.2
영업이익	21.1	30.3	31.1	147.8	52.2	4.6	-69.2	112.3	-4.4	-12.1	70.6
세전이익	31.4	22.8	18.4	905.6	64.6	-39.5	-78.2	74.3	-4.7	-31.2	93.1
지배주주순이익	24.2	31.2	58.6	-719.8	97.6	-43.2	-76.5	25.2	-4.2	-33.2	98.5

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

현대차 (005380)

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	73,008	76,083	78,767	84,110	87,824
현금 및 현금성자산	9,114	8,682	7,437	9,642	10,086
매출채권 및 기타채권	6,856	6,893	7,755	8,161	8,586
재고자산	10,715	11,664	12,748	13,416	14,114
기타유동자산	46,323	48,844	50,827	52,891	55,038
비유동자산	107,648	118,429	123,554	128,741	134,008
관계기업투자등	19,053	20,678	21,518	22,391	23,300
유형자산	30,546	32,832	33,576	34,499	35,559
무형자산	4,921	5,266	6,385	7,254	7,930
자산총계	180,656	194,512	202,320	212,851	221,832
유동부채	49,438	53,314	53,771	54,969	56,220
매입채무 및 기타채무	13,627	14,505	14,544	15,306	16,103
단기금융부채	26,399	28,492	28,492	28,492	28,492
기타유동부채	9,412	10,317	10,736	11,172	11,625
비유동부채	57,321	64,832	71,245	77,673	82,120
장기금융부채	47,239	53,834	59,834	65,834	69,834
기타비유동부채	10,082	10,999	11,411	11,840	12,286
부채총계	106,760	118,146	125,016	132,643	138,340
지배주주지분	67,974	70,066	71,004	73,908	77,192
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,201	4,197	4,197	4,197	4,197
이익잉여금	66,490	68,250	69,188	72,092	75,376
비지배주주지분(연결)	5,922	6,300	6,300	6,300	6,300
자본총계	73,896	76,366	77,304	80,208	83,492

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	3,188	588	4,854	8,655	9,381
당기순이익(손실)	1,645	3,186	2,180	4,206	4,612
비현금수익비용가감	14,036	15,146	4,241	4,406	4,726
유형자산감가상각비	2,358	2,545	2,724	2,793	2,876
무형자산상각비	1,404	1,287	1,558	1,807	2,001
기타현금수익비용	-93	-445	-41	-194	-150
영업활동 자산부채변동	-10,169	-15,476	-1,566	42	43
매출채권 감소(증가)	145	241	-861	-406	-425
재고자산 감소(증가)	-686	-1,107	-1,084	-668	-698
매입채무 증가(감소)	1,622	51	38	762	797
기타자산, 부채변동	-11,250	-14,660	341	355	369
투자활동 현금	-1,833	-6,086	-11,046	-11,399	-11,887
유형자산처분(취득)	-3,121	-3,501	-3,468	-3,717	-3,936
무형자산 감소(증가)	-1,628	-1,714	-2,676	-2,676	-2,676
투자자산 감소(증가)	2,946	333	-2,479	-2,485	-2,652
기타투자활동	-30	-1,204	-2,422	-2,521	-2,623
재무활동 현금	-887	4,863	4,946	4,949	2,949
차입금의 증가(감소)	495	6,371	6,000	6,000	4,000
자본의 증가(감소)	-1,127	-1,122	-1,054	-1,051	-1,051
배당금의 지급	1,127	1,122	1,054	1,051	1,051
기타재무활동	-254	-386	0	0	0
현금의 증가	292	-432	-1,245	2,205	443
기초현금	8,822	9,114	8,682	7,437	9,642
기말현금	9,114	8,682	7,437	9,642	10,086

자료: 현대차, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	96,813	105,746	102,242	109,576	116,030
매출원가	81,670	88,091	85,626	89,702	95,032
매출총이익	15,142	17,655	16,616	19,874	20,997
판매비 및 관리비	12,720	14,050	13,377	14,349	14,889
영업이익	2,422	3,606	3,238	5,525	6,108
(EBITDA)	6,184	7,437	7,520	10,125	10,985
금융손익	-1	350	14	297	305
이자비용	307	317	289	310	327
관계기업등 투자손익	405	543	266	371	320
기타영업외손익	-296	-335	-652	-658	-665
세전계속사업이익	2,530	4,164	2,866	5,535	6,068
계속사업법인세비용	885	978	686	1,328	1,456
계속사업이익	1,645	3,186	2,180	4,206	4,612
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,645	3,186	2,180	4,206	4,612
지배주주	1,508	2,980	1,992	3,954	4,335
총포괄이익	873	3,884	2,180	4,206	4,612
매출총이익률 (%)	15.6	16.7	16.3	18.1	18.1
영업이익률 (%)	2.5	3.4	3.2	5.0	5.3
EBITDA마진률 (%)	6.4	7.0	7.4	9.2	9.5
당기순이익률 (%)	1.7	3.0	2.1	3.8	4.0
ROA (%)	0.8	1.6	1.0	1.9	2.0
ROE (%)	2.2	4.3	2.8	5.5	5.7
ROIC (%)	2.1	3.5	2.9	4.7	5.0

주요 투자지표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
투자지표 (x)					
P/E	19.6	9.1	11.9	5.6	5.1
P/B	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	8.2	7.8	8.0	6.1	5.8
P/CF	2.1	1.9	4.4	3.3	3.1
배당수익률 (%)	3.4	3.3	3.9	3.9	3.9
성장성 (%)					
매출액	0.5	9.2	-3.3	7.2	5.9
영업이익	-47.1	48.9	-10.2	70.6	10.6
세전이익	-43.0	64.6	-31.2	93.1	9.6
당기순이익	-63.8	93.7	-31.6	93.0	9.6
EPS	-66.9	124.0	-36.0	112.2	10.3
안정성 (%)					
부채비율	144.5	154.7	161.7	165.4	165.7
유동비율	147.7	142.7	146.5	153.0	156.2
순차입금/자기자본(x)	28.4	35.0	41.5	42.2	42.4
영업이익/금융비용(x)	7.9	11.4	11.2	17.8	18.7
총차입금 (십억원)	73,638	82,325	88,325	94,325	98,325
순차입금 (십억원)	20,968	26,723	32,062	33,874	35,368
주당지표(원)					
EPS	6,050	13,550	8,665	18,385	20,273
BPS	245,447	253,001	256,390	266,874	278,734
CFPS	55,599	66,194	23,184	31,098	33,719
DPS	4,000	4,000	4,000	4,010	4,010

현대차

목표주가 추이

(원)

250,000

200,000

150,000

100,000

50,000

0

18/06

18/12

19/06

19/12

20/06

주가

목표주가

투자이견

변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)		
			최저 대비	최고 대비	평균 대비				최저 대비	최고 대비	평균 대비
2015.11.09	변경	유지음									
2018.07.03	Buy	200,000	-33.0		-36.8						
2018.10.11	Buy	175,000	-32.3		-33.9						
2018.10.26	Buy	140,000	-21.4		-23.6						
2018.11.12	Buy	130,000	-5.4		-15.8						
2019.01.07	Buy	145,000	-9.7		-13.5						
2019.01.24	Buy	160,000	-18.8		-22.6						
2019.04.15	Buy	170,000	-15.6		-20.0						
2019.07.23	Buy	180,000	-25.3		-28.5						
2019.10.07	Buy	165,000	-21.5		-26.3						
2020.01.23	Buy	175,000	-22.3		-32.4						
2020.03.19	Buy	100,000	-13.6		-23.4						
2020.03.30	Buy	120,000	-16.3		-22.6						
2020.04.24	Buy	110,000	-1.4		-12.8						
2020.06.05	Buy	135,000									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 유지음)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자이견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	94.4% 5.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경
		합계		100.0%	투자이견 비율은 2019. 4. 1 ~ 2020. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨 마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)