

현대차

005380

Dec 05, 2023

Buy

유지

TP 260,000 원

유지

Company Data

현재가(12/04)	181,600 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	210,000 원
52 주 최저가(보통주)	151,000 원
KOSPI (12/04)	2,514.95p
KOSDAQ (12/04)	828.52p
자본금	14,890 억원
시가총액	451,807 억원
발행주식수(보통주)	21,153 만주
발행주식수(우선주)	6,264 만주
평균거래량(60 일)	34.5 만주
평균거래대금(60 일)	624 억원
외국인지분(보통주)	32.88%
주요주주	
현대모비스 외 9 인	29.68%
국민연금공단	7.86%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.7	-9.0	7.5
상대주가	-1.4	-5.8	4.0



자동차/자동차부품 남주신

3771-9730, 20220077@iprovest.com



KYOBO 교보증권

싱가폴/인도네시아 산업시찰 후기

현대차 싱가폴 혁신센터(HMGICS), 인도네시아 공장(HMMI)/딜러샵 방문

2023년 11월 26일부터 12월 2일까지 현대차/기아에서 주최한 인도/싱가폴/인도네시아 산업 시찰 진행. 그 중 11월 29일~12월 1일 간 현대차의 1) 생산 판매 현황, 2) 아세안 시장에 대한 중장기 전략과 전망, 3) 전기차 진입 전략을 파악. 29일에는 연 3만대 규모의 생산능력을 갖춘 R&D 생산복합 시설인 HMGICS를 방문, 30일~12월 1일에는 인도네시아 자카르타에 위치한 HMMI 생산법인에 방문.

싱가폴 HMGICS 탐방: 자동차 생산 혁신의 시작

자동차 산업은 기존 소품종 대량생산을 위한 최적화된 생산 방식인 컨베이어 방식의 JIS(Just in Sequence) 전략에서 소비자의 다양한 니즈를 충족시킬 수 있는 단품종 소량생산 시 효율성을 극대화할 수 있는 셀 방식의 생산 공정으로 생산 방안 모색 중. 이에 현대차 HMGICS에서 '단품종 유연 생산 시스템' 공정을 보며 미래 모빌리티 혁신을 확인. HMGICS의 기대효과는 1) 제조원가 구조의 혁신, 2) 로봇/인공지능 기반 신규 사업 기회 모색. 아직 시작 단계에 해당하기 때문에 이러한 시스템을 글로벌 각 생산 거점에 혁신을 구현하기에는 한계가 있으나, 중장기적으로 전기차 원가 구조 개선에 기여할 전망.

인도네시아 공장(HMMI) 탐방: 아세안 EV 시장 기회 기대

결국 인도네시아 시장도 2025년부터 전기차 선점이 가능할지 여부가 중요. 단기적으로는 2024년 인도네시아 배터리 공장 가동을 통해 그룹사의 공급 측면에서의 전기차 경쟁력을 확인할 수 있을 것으로 판단. 인도네시아는 일본 업체들이 40년 전부터 진출하여 점유율을 견고히 유지하고 있는 경쟁이 쉽지 않은 시장. 2024년 2월 인도네시아 대선이 예정되어 있어 정권 교체로 인한 판매 불확실성도 존재. 향후 중국 업체들의 전기차 시장 진출도 또 다른 위협으로 작용. 이에 동사의 상품성 기반 현지화된 차종으로 Low-Luxury 세그먼트로 공략 가능할 것으로 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	117,611	142,528	164,230	169,921	170,909
YoY(%)	13.1	21.2	15.2	3.5	0.6
영업이익(십억원)	6,679	9,820	15,854	16,151	16,170
OP 마진(%)	5.7	6.9	9.7	9.5	9.5
순이익(십억원)	5,693	7,984	13,334	13,512	13,547
EPS(원)	21,719	32,510	52,244	52,966	55,670
YoY(%)	274.1	49.7	60.7	1.4	5.1
PER(배)	9.6	4.6	3.5	3.4	3.3
PCR(배)	2.2	1.2	1.4	1.4	1.4
PBR(배)	0.8	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	12.0	8.5	6.4	6.2	5.9
ROE(%)	6.8	9.4	13.2	12.0	11.5

현대차 [005380]

싱가폴/인도네시아 산업시찰 탐방기

HMGICS(Hyundai Motor Group Innovation Center Singapore)

HMGICS는 ‘Hyundai Motor Group Innovation Center in Singapore’의 약자로 현대차그룹 싱가포르 글로벌 혁신 센터이다. HMGICS는 소규모 전기차 생산거점 역할 수행을 비롯하여 인공지능을 접목한 ‘지능형 제조 플랫폼’ 개발 검증 기능을 담당한다. 2020년 10월 착공했으며, 2023년 11월 시작했으며, 싱가포르 주릉 혁신단지에 용지 43,977m²(약 1만3000평), 규모로 건립되었다. HMGICS의 지분은 현대차 40%, 기아 30%, 현대모비스 20%, 현대오토에버 10%를 보유하고 있다.

싱가폴에 센터를 건립한 이유는 싱가폴 정부는 비영리 목적의 연구 시설에 대한 정부 차원의 지원을 아끼지 않기 때문이다. 또한 정치적으로 안정돼 있기 때문에 정책의 지속성과 신뢰도가 다른 동남아 국가 대비 월등하다는 장점을 보유하고 있다.

[도표 1] 싱가폴 주릉 혁신 단지에 위치한 HMGICS



자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 지하1 층에서 5 층까지 운영되는 HMGICS



자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 스마트팜 기술 개발: 싱가폴 식량 문제 해결을 위한



자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 스마트팜: 수직적 공간 활용과 로봇을 통한 자동화 관리



자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

현대차 [005380]

싱가폴/인도네시아 산업시찰 탐방기

HMGICS 스마트팩토리 - 셀(Cell) 기반 유연 생산 시스템

HMGICS는 대량 생산 시스템이 유발하는 과잉 생산, 과잉 재고 문제를 해결하기 위해 셀 기반의 유연 생산 시스템을 도입하기 위해 설립됐다. 작업자의 생산 효율을 개선시킬 수 있는 웨어러블 로봇, 제조 공정 완전자동화를 위한 자동화 물류 시스템, 물류 로봇(AMR), 협동로봇(COBOT) 등 다양한 로봇 기술을 활용한 공정 혁신을 실현 중이다.

HMGICS는 테슬라식 제조 원가 절감과는 다르다. 커스텀 생산(다품종 소량 생산)과 셀 기반 유연 생산 실현이 목표이다. 즉각적인 생산성 개선보다는 유연 생산을 통한 판매관리 비용의 절감이 목표이다.

[도표 5] HMGICS 스마트팩토리: 스캐닝을 통한 조립



자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 6] HMGICS 스마트팩토리: 웨어러블 로봇



자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 7] HMGICS 스마트팩토리: 협동로봇



자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 로봇개를 활용한 조립 품질 검사 실시



자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

현대차 [005380]

싱가폴/인도네시아 산업시찰 탐방기

[도표 9] 로봇 관제 시스템: 제조 과정을 로봇을 통해 솔루션 제공



자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 10] 물류 자동화 시스템: 시퀀스 물류 공급 솔루션 강조



자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

인도네시아 공장(HMMI), 아세안 첫 생산 공장

인도네시아 공장의 주력 생산 차종은 소형 SUV 크레타와 MPV 스타케이저이다. 인도네시아 공장의 특징은 연간 15만대 생산능력을 보유하고 있고, 다른 현지 생산 공장과 달리 1차 벤더가 동반 진출하지 않았다는 점이다. 이 때문에 부품 수가 약 2배 증가하여(약 137개 부품 조립)하게 된다. 부품 현지화가 부족하다는 점은 아쉬우나 싱가폴, 말레이시아 중심으로 수출이 재개되어 2025년에는 25만대 수준의 생산능력 향상이 기대된다.

[도표 11] 인도네시아 공장 방문



자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 12] 현대차 인도네시아 딜러샵 방문



자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

현대차 [005380]

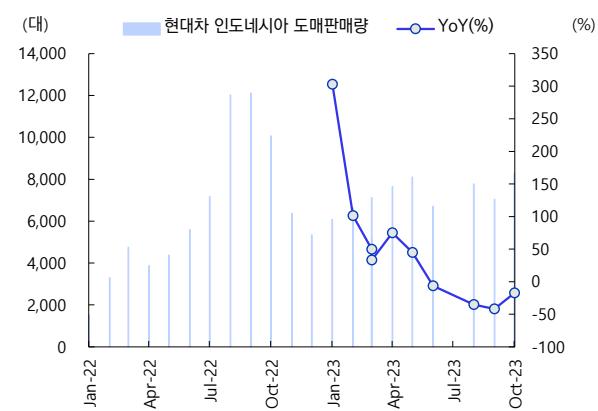
싱가폴/인도네시아 산업시찰 탐방기

[도표 13] 현대차 크레타: 현지맞춤 소형 SUV



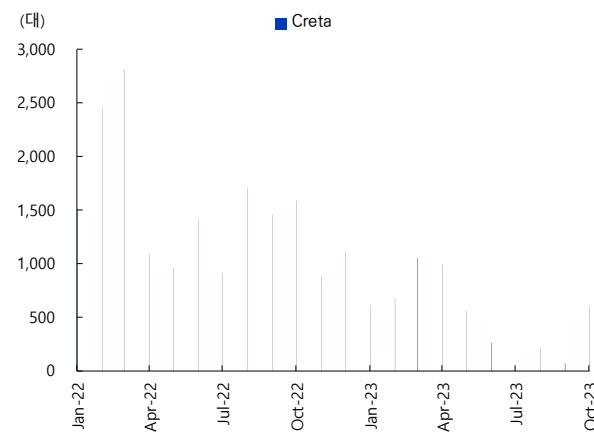
자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 14] 현대차 인도네시아 도매판매량 추이



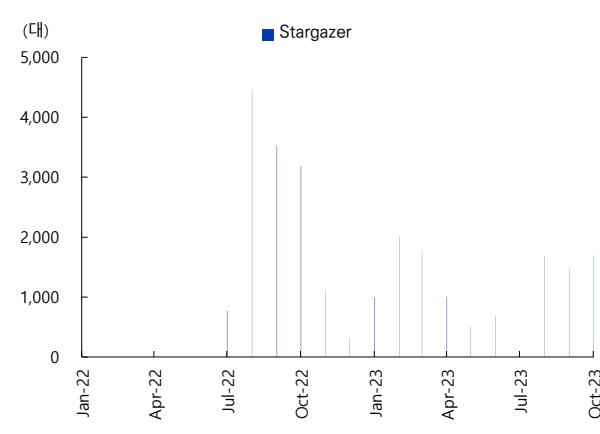
자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 15] 현대차 크레타 판매 추이



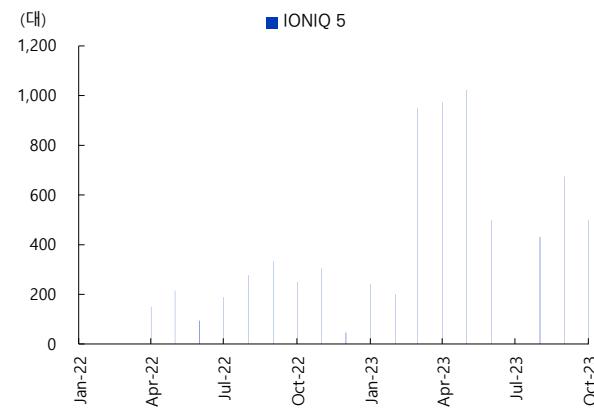
자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 16] 현대차 스타제이저 판매 추이



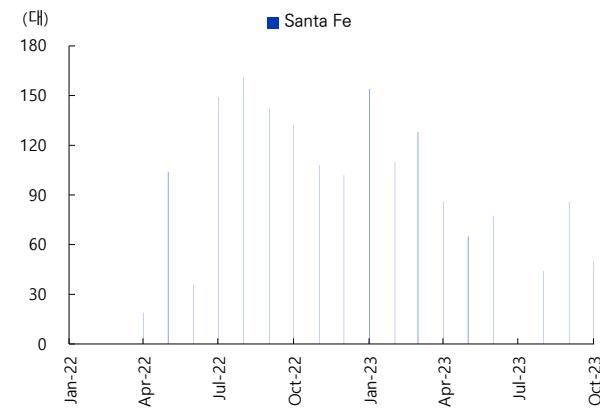
자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 17] 현대차 인도시장 내 아이오닉 5 판매 추이



자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

[도표 18] 현대차 인도시장 내 쌍더페 판매 추이



자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

현대차 [005380]

싱가폴/인도네시아 산업시찰 탐방기

[현대차 005380]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	117,611	142,528	164,230	169,921	170,909
매출원가	95,680	114,209	130,632	134,745	135,739
매출총이익	21,930	28,318	33,598	35,176	35,170
매출총이익률 (%)	18.6	19.9	20.5	20.7	20.6
판매비와관리비	15,252	18,498	17,744	19,025	19,000
영업이익	6,679	9,820	15,854	16,151	16,170
영업이익률 (%)	5.7	6.9	9.7	9.5	9.5
EBITDA	11,235	14,867	19,942	19,518	18,954
EBITDA Margin (%)	9.6	10.4	12.1	11.5	11.1
영업외순익	1,281	1,128	2,431	2,378	2,407
관계기업순익	1,303	1,557	2,541	2,543	2,584
금융수익	913	1,219	867	804	777
금융비용	-548	-1,054	-637	-631	-612
기타	-387	-593	-339	-338	-342
법인세비용차감전순손익	7,960	10,948	18,285	18,529	18,577
법인세비용	2,266	2,964	4,951	5,017	5,030
계속사업순손익	5,693	7,984	13,334	13,512	13,547
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	5,693	7,984	13,334	13,512	13,547
당기순이익률 (%)	4.8	5.6	8.1	8.0	7.9
비자매지분순이익	751	619	1,867	1,892	1,355
지배지분순이익	4,942	7,364	11,468	11,620	12,192
지배순이익률 (%)	4.2	5.2	7.0	6.8	7.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2,168	1,051	1,050	1,051	1,052
포괄순이익	7,861	9,034	14,384	14,563	14,599
비자매지분포괄이익	923	800	1,274	1,290	1,293
지배지분포괄이익	6,939	8,234	13,110	13,273	13,306

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-1,176	10,627	13,981	14,309	13,977
당기순이익	5,693	7,984	13,334	13,512	13,547
비현금항목의 기감	15,778	20,256	19,861	19,261	18,658
감가상각비	2,938	3,181	2,736	2,353	2,023
외환손익	31	250	-158	-158	-158
지분변평가손익	-1,279	-1,636	-2,541	-2,543	-2,584
기타	14,087	18,461	19,824	19,609	19,376
자산부채의 증감	-20,288	-13,923	-14,392	-13,519	-13,263
기타현금흐름	-2,359	-3,690	-4,822	-4,944	-4,965
투자활동 현금흐름	-5,183	-1,203	-7,436	-7,503	-7,098
투자자산	-510	-1,912	-1,677	-1,677	-1,677
유형자산	-4,304	-4,015	-4,535	-4,521	-4,044
기타	-368	4,724	-1,224	-1,305	-1,376
재무활동 현금흐름	8,792	-1,324	-1,889	-3,539	-3,705
단기차입금	-620	-2,682	-2,682	-2,682	-2,682
사채	0	0	-400	-400	-400
장기차입금	11,524	3,003	1,622	2,086	1,919
자본의 증가(감소)	0	0	-14	0	0
현금배당	-1,187	-1,355	-1,830	-2,445	-2,445
기타	-925	-291	1,415	-98	-98
현금의 증감	2,933	8,069	8,126	7,381	9,536
기초 현금	9,862	12,796	20,865	28,991	36,372
기말 현금	12,796	20,865	28,991	36,372	45,908
NOPLAT	4,777	7,161	11,561	11,778	11,792
FCF	-15,259	-5,729	-3,278	-2,895	-2,731

자료: 현대차, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	53,313	58,352	68,967	76,859	86,395
현금및현금성자산	12,796	20,865	28,991	36,372	45,908
매출채권 및 기타채권	7,722	9,199	10,221	10,791	11,250
재고자산	11,646	14,291	16,467	17,038	17,137
기타유동자산	21,150	13,997	13,287	12,657	12,099
비유동자산	99,605	107,027	109,290	112,280	115,398
유형자산	35,543	36,153	37,953	40,121	42,142
관계기업투자금	22,429	25,199	26,877	28,554	30,231
기타금융자산	3,846	4,002	4,002	4,002	4,002
기타비유동자산	37,787	41,672	40,459	39,603	39,023
자산총계	233,946	255,742	268,621	279,503	292,157
유동부채	64,237	74,236	75,308	74,409	74,815
매입채무 및 기타채무	20,213	24,700	26,344	26,775	26,850
차입금	13,088	11,366	8,685	6,003	3,322
유동성채무	20,579	25,574	27,086	27,086	27,086
기타유동부채	10,358	12,596	13,192	14,544	17,557
비유동부채	87,094	90,609	91,795	93,447	94,937
차입금	10,668	12,285	13,907	15,993	17,912
사채	63,459	62,960	62,560	62,160	61,760
기타비유동부채	12,967	15,364	15,328	15,295	15,265
부채총계	151,331	164,846	167,102	167,856	169,751
지배지분	74,986	82,349	91,973	101,148	110,895
자본금	1,489	1,489	1,475	1,475	1,475
자본잉여금	4,070	4,241	4,241	4,241	4,241
이익잉여금	73,168	79,954	89,591	98,766	108,513
기타자본변동	-1,968	-1,714	-1,714	-1,714	-1,714
비자매지분	7,630	8,547	9,546	10,498	11,510
자본총계	82,616	90,897	101,519	111,646	122,405
총자입금	108,665	113,164	113,194	112,175	110,991

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	21,719	32,510	52,244	52,966	55,670
PER	9.6	4.6	3.9	3.9	3.7
BPS	270,768	297,355	335,459	368,924	404,476
PBR	0.8	0.5	0.6	0.6	0.5
EBITDAPS	40,567	53,685	72,736	71,189	69,133
EV/EBITDA	12.0	8.5	6.7	6.5	6.2
SPS	550,436	667,051	776,386	803,289	807,960
PSR	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3
CFPS	-55,100	-20,687	-11,957	-10,561	-9,961
DPS	5,000	7,000	10,000	10,000	10,000

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	-1.7	13.1	21.2	15.2	3.5
영업이익 증가율	-33.6	178.9	47.0	61.4	1.9
순이익 증가율	-39.6	195.8	40.2	67.0	1.3
수익성					
ROIC	6.7	15.0	22.6	35.9	34.5
ROA	0.7	2.2	3.0	4.4	4.2
ROE	2.0	6.8	9.4	13.2	12.0
안정성					
부채비율	174.2	183.2	181.4	164.6	150.3
순자입금비율	44.2	46.4	44.2	42.1	40.1
이자보상배율	6.6	21.9	18.3	29.6	30.5

현대차 [005380]

싱가폴/인도네시아 산업시찰 탐방기

현대차 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 고리율 추이

일자	투자의견	목표주가	고리율 평균	고리율 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	고리율 평균	고리율 최고/최저
2023.01.04	매수	270,000	(30.56)	(22.22)					
2023.07.13	매수	290,000	(30.56)	(22.22)					
2023.11.10	매수	260,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 원전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바랍니다.
어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 저작재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 담당자 애널리스트는 현지 산업시찰에 현대차와 기아의 비용제공(숙박비, 식비 등)으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2023.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	2.9	2.9	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급]

향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하