

현대차(005380)

판매자 시장(Seller's Market)

2021.04.14

Preview

투자의견: **BUY** (유지)

목표주가: **325,000**원(유지)

현재주가: 230,000원(04/13)

시가총액: 49,144(십억원)

Mobility/EV 이재일_02)368-6183_lee.jae-il@eugenefn.com

1Q21Preview: 기대치 상회하는 양호한 실적 전망

동사의 1분기 실적은 매출액 28.7조원(+13%yoy), 영업이익 1조 6,650억원(+93%yoy), 지배이익 1조 2,180억원(+163%yoy)를 기록해 시장 기대치를 상회할 전망이다. 글로벌 차량용 반도체 부족으로 신차 공급 차질 빚었으나 수요는 강세를 나타냄. 이에 따라 신차 가격과 중고차 가격이 동반 상승하였고 인센티브 등 마케팅 비용은 축소됨

판매자 시장(Seller's Market)

2021년 2월 기준 미국 로컬 차량 재고는 37.7만대를 기록해 팬데믹이 한창 이던 2020년 2분기 수준(2020년 5월 역사적 저점인 36.1만대까지 하락함)으로 하락하였음. 하지만, 미국 시장 수요는 작년 4월 대비 2배 가까이 증가함(2020년 4월 SAAR 850만대 vs. 2021년 3월 1,775만대). 공급자 우위 시장으로 변화한 것. 신차를 구하지 못한 수요가 중고차 시장으로 쏠리면서 맨하임 중고차 지수는 사상 최고치를 갱신함(3월 기준 179.2pt). 리스 기간이 만료된 차량도 신차 공급 부족으로 신차로 교체되고 있지 못하고 있음. 최근 미국 수요는 렌터카 등 회사차 수요가 급격히 줄어든 상황에서 리테일 소비자 수요가 대부분을 차지하고 있음. 완성차 업체는 판매자 우위 시장에서 가장 좋은 조건으로 차를 팔고 있는 상황임

중고차 가격 상승으로 금융 법인 실적 개선

중고차 잔존가치 상승은 금융 법인 실적 개선으로 이어짐. 지난 해 3분기 중고차 가격 상승으로 금융 법인의 영업이익이 분기 5천억원 수준까지 회복된 바 있음. 올해 들어 다시 중고차 가격이 급등함에 따라 금융 법인의 상당한 실적 개선이 있었을 것으로 추정됨

공급 차질 보다는 강한 수요 반등이 핵심

최근 차량용 반도체 수급 차질로 인한 생산 차질이 다시 주가의 발목을 잡고 있음. 하지만, 핵심은 강한 수요 반등에 있음. 완성차는 공급 부족 기간 동안 유리한 가격 조건에서 차를 팔 수 있고, 공급 차질이 해결되면 이연 수요의 발현으로 판매가 폭발적으로 증가하게 됨. 1분기 호실적과 하반기 이연 수요의 발현, 재고 축적을 위한 가동률 상승 감안하면 현재는 매수 적기로 판단됨. 투자 의견 매수와 목표주가 32.5만원을 유지함

발행주식수	276,939천주
52주 최고가	289,000원
최저가	89,400원
52주 일간 Beta	1.94
일평균거래대금(3M)	3,928억원
외국인 지분율	30.6%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성		
현대모비스(외8인)		29.4%
국민연금공단(외1인)		9.3%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	-4.8	-3.4	61.6
절대기준(%)	-1.1	28.5	135.2

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	325,000	325,000	-
영업이익(21)	7,087	6,878	▲
영업이익(22)	7,719	7,535	▲

결산기(12월) (단위: 십억원)	1Q21E				시장 전망치	2Q21E			2020	2021E		2022E	
	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)			예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
매출액	28,700	-1.9	13.4	27,427	30,575	6.5	39.9	103,998	119,042	14.5	124,399	4.5	
영업이익	1,665	32.7	92.7	1,532	1,926	15.7	226.3	2,395	7,087	195.9	7,719	8.9	
세전이익	1,670	47.1	130.6	1,676	1,905	14.1	219.5	2,093	6,964	232.7	7,682	10.3	
지배순이익	1,218	13.9	163.0	1,195	1,390	14.1	511.3	1,424	5,081	256.7	5,605	10.3	
OPMargin	5.8	1.5	2.4	5.6	6.3	0.5	3.6	2.3	6.0	3.7	6.2	0.3	
NP Margin	4.2	0.6	2.4	4.4	4.5	0.3	3.5	1.4	4.3	2.9	4.5	0.2	
EPS(원)	22,810	13.9	163.0	4,314	26,022	14.1	511.3	6,667	23,780	256.7	26,233	10.3	
BPS(원)	252,451	0.6	0.7	362,880	257,470	2.0	2.4	250,888	266,398	6.2	286,638	7.6	
ROE(%)	9.0	1.1	5.6	1.2	10.1	1.1	8.4	2.0	7.1	5.1	7.3	0.2	
PER(X)	10.1	-	-	53.3	8.8	-	-	28.8	9.7	-	8.8	-	
PBR(X)	0.9	-	-	0.6	0.9	-	-	0.8	0.9	-	0.8	-	

자료: 현대차, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 1. 현대차 1Q21 실적 전망

(십억원)	1Q21E	1Q20	4Q20	컨센서스	%YoY	%QoQ	컨센대비
매출액	28,700	25,320	28,779	27,427	13.3	-0.3	4.6
영업이익	1,665	864	1,669	1,532	92.8	-0.3	8.7
세전이익	1,670	724	1,759	1,676	130.6	-5.1	-0.4
지배이익	1,218	463	1,311	1,195	162.9	-7.1	1.9
% of Sales							
영업이익	5.8%	3.4%	5.8%	5.6%			
세전이익	5.8%	2.9%	6.1%	6.1%			
지배이익	4.2%	1.8%	4.6%	4.4%			

자료: 현대차, 유진투자증권

도표 2. 현대차 1Q21 실적 전망

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
매출액	119,042	124,399	116,057	119,744	2.6%	3.9%
영업이익	7,087	7,719	6,878	7,535	3.0%	2.4%
세전이익	6,964	7,682	6,802	8,239	2.4%	-6.8%
지배이익	5,081	5,605	4,963	5,843	2.4%	-4.1%
영업이익						
	6.0%	6.2%	5.9%	6.3%		
세전이익						
	5.9%	6.2%	5.9%	6.9%		
지배이익						
	4.3%	4.5%	4.3%	4.9%		

자료: 현대차, 유진투자증권

도표 3. 현대차 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E
매출액	25,320	21,859	27,576	29,243	28,700	30,575	28,046	31,720	103,998	119,042
자동차	19,555	16,057	21,486	23,479	22,488	24,407	21,916	25,593	80,577	94,404
금융	4,176	4,341	4,441	3,890	4,385	4,384	4,308	4,085	16,848	17,161
기타	1,589	1,461	1,649	1,873	1,827	1,784	1,823	2,043	6,572	7,477
매출원가	21,054	18,147	22,451	23,864	23,305	24,827	22,717	25,662	85,516	96,511
매출총이익	4,265	3,712	5,125	5,379	5,396	5,748	5,329	6,059	18,482	22,531
판관비	3,402	3,122	5,439	4,125	3,731	3,822	3,926	3,965	16,087	15,444
영업이익	864	590	-314	1,254	1,665	1,926	1,402	2,094	2,395	7,087
세전이익	724	596	-362	1,135	1,670	1,905	1,357	2,032	2,093	6,964
지배이익	463	227	-336	1,070	1,218	1,390	990	1,482	1,424	5,081
성장률(%)										
매출액	5.6	-18.9	2.3	5.1	13.4	39.9	1.7	8.5	-1.7	14.5
영업이익	4.7	-52.3	적자전환	7.7	92.7	226.3	흑자전환	66.9	-33.6	195.9
지배이익	-44.1	-75.3	적자전환	33.0	163.0	511.3	흑자전환	38.6	-52.2	256.7
이익률(%)										
매출총이익	16.8	17.0	18.6	18.4	18.8	18.8	19.0	19.1	17.8	18.9
영업이익	3.4	2.7	-1.1	4.3	5.8	6.3	5.0	6.6	2.3	6.0
지배이익	1.8	1.0	-1.2	3.7	4.2	4.5	3.5	4.7	1.4	4.3

자료: 현대차, 유진투자증권

현대차(005380.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
자산총계	194,512	209,344	214,806	221,715	229,407
유동자산	76,083	83,686	84,393	86,442	89,187
현금성자산	55,603	62,575	61,865	62,988	65,081
매출채권	6,893	7,279	7,550	7,889	8,126
재고자산	11,664	11,334	12,456	13,016	13,407
비유동자산	118,429	125,658	130,413	135,272	140,219
투자자산	80,331	85,888	89,375	93,004	96,781
유형자산	32,832	34,092	34,770	35,546	36,366
기타	5,266	5,678	6,268	6,722	7,072
부채총계	118,146	133,003	134,170	135,473	136,571
유동부채	53,314	59,460	60,214	61,089	61,741
매입채무	14,505	15,773	16,392	17,129	17,643
유동성이자부채	28,492	30,126	30,126	30,126	30,126
기타	10,317	13,560	13,696	13,833	13,971
비유동부채	64,832	73,544	73,956	74,385	74,831
비유동이자부채	53,834	62,597	62,597	62,597	62,597
기타	10,999	10,947	11,359	11,787	12,234
자본총계	76,366	76,341	80,636	86,241	92,835
자배지분	70,066	69,481	73,776	79,381	85,975
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,197	4,190	4,190	4,190	4,190
이익잉여금	68,250	68,912	73,207	78,812	85,406
기타	(3,870)	(5,110)	(5,110)	(5,110)	(5,110)
비자배지분	6,300	6,860	6,860	6,860	6,860
자본총계	76,366	76,341	80,636	86,241	92,835
총차입금	82,325	92,724	92,724	92,724	92,724
순차입금	26,723	30,149	30,859	29,735	27,643

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업현금	588	346	8,894	10,245	11,473
당기순이익	3,186	1,925	5,348	5,900	6,941
자산상각비	3,832	4,185	4,529	4,727	4,899
기타비현금성손익	(445)	102	(321)	(332)	(366)
운전자본증감	(15,476)	(16,236)	(663)	(51)	(0)
매출채권감소(증가)	241	(131)	(270)	(340)	(237)
재고자산감소(증가)	(1,107)	(39)	(1,122)	(561)	(390)
매입채무증가(감소)	51	1,639	619	738	514
기타	(14,660)	(17,706)	111	112	113
투자현금	(6,086)	(10,067)	(10,959)	(11,349)	(11,698)
단기투자자산감소	333	(2,511)	(2,140)	(2,227)	(2,318)
장기투자증권감소	0	0	(437)	(473)	(512)
설비투자	3,587	4,688	3,571	3,732	3,844
유형자산처분	86	134	0	0	0
무형자산처분	(1,714)	(1,698)	(2,226)	(2,226)	(2,226)
재무현금	4,863	11,326	(786)	0	0
차입금증가	6,371	12,551	0	0	0
자본증가	(1,122)	(894)	(786)	0	0
배당금지급	1,122	894	786	0	0
현금 증감	(432)	1,180	(2,850)	(1,104)	(225)
기초현금	9,114	8,682	9,862	7,012	5,908
기말현금	8,682	9,862	7,012	5,908	5,683
Gross Cash flow	18,332	18,733	9,557	10,296	11,473
Gross Investment	21,895	23,792	9,482	9,172	9,381
Free Cash Flow	(3,563)	(5,059)	76	1,123	2,092

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	105,746	103,998	119,042	124,399	128,131
증가율(%)	9.2	(1.7)	14.5	4.5	3.0
매출원가	88,091	85,516	96,511	100,540	103,172
매출총이익	17,655	18,482	22,531	23,858	24,958
판매 및 일반관리비	14,050	16,087	15,444	16,139	16,624
기타영업손익	10	15	(4)	5	3
영업이익	3,606	2,395	7,087	7,719	8,335
증가율(%)	48.9	(33.6)	195.9	8.9	8.0
EBITDA	7,437	6,580	11,616	12,446	13,234
증가율(%)	20.3	(11.5)	76.5	7.1	6.3
영업외손익	558	(301)	(123)	(36)	685
이자수익	545	433	449	539	556
이자비용	317	362	473	473	473
자본법손익	543	162	465	465	465
기타영업외손익	(213)	(534)	(564)	(567)	137
세전순이익	4,164	2,093	6,964	7,682	9,020
증가율(%)	64.6	(49.7)	232.7	10.3	17.4
법인세비용	978	169	1,616	1,782	2,080
당기순이익	3,186	1,925	5,348	5,900	6,941
증가율(%)	93.7	(39.6)	177.9	10.3	17.6
지배주주지분	2,980	1,424	5,081	5,605	6,594
증가율(%)	97.6	(52.2)	256.7	10.3	17.6
비지배지분	206	500	267	295	347
EPS(원)	13,947	6,667	23,780	26,233	30,859
증가율(%)	101.3	(52.2)	256.7	10.3	17.6
수정EPS(원)	13,947	6,667	23,780	26,233	30,859
증가율(%)	101.3	(52.2)	256.7	10.3	17.6

주요투자지표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	13,947	6,667	23,780	26,233	30,859
BPS	253,001	250,888	266,398	286,638	310,447
DPS	4,000	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	8.6	28.8	9.7	8.8	7.5
PBR	0.5	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	7.7	11.7	7.5	6.9	6.3
배당수익률	3.3	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	1.8	2.8	6.7	6.2	5.6
수익성(%)					
영업이익률	3.4	2.3	6.0	6.2	6.5
EBITDA이익률	7.0	6.3	9.8	10.0	10.3
순이익률	3.0	1.9	4.5	4.7	5.4
ROE	4.3	2.0	7.1	7.3	8.0
ROIC	3.5	2.6	6.3	6.6	6.8
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	35.0	39.5	38.3	34.5	29.8
유동비율	142.7	140.7	140.2	141.5	144.5
이자보상배율	11.4	6.6	15.0	16.3	17.6
활동성(회)					
총자산회전율	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	15.4	14.7	16.1	16.1	16.0
재고자산회전율	9.5	9.0	10.0	9.8	9.7
매입채무회전율	7.5	6.9	7.4	7.4	7.4

Compliance Notice

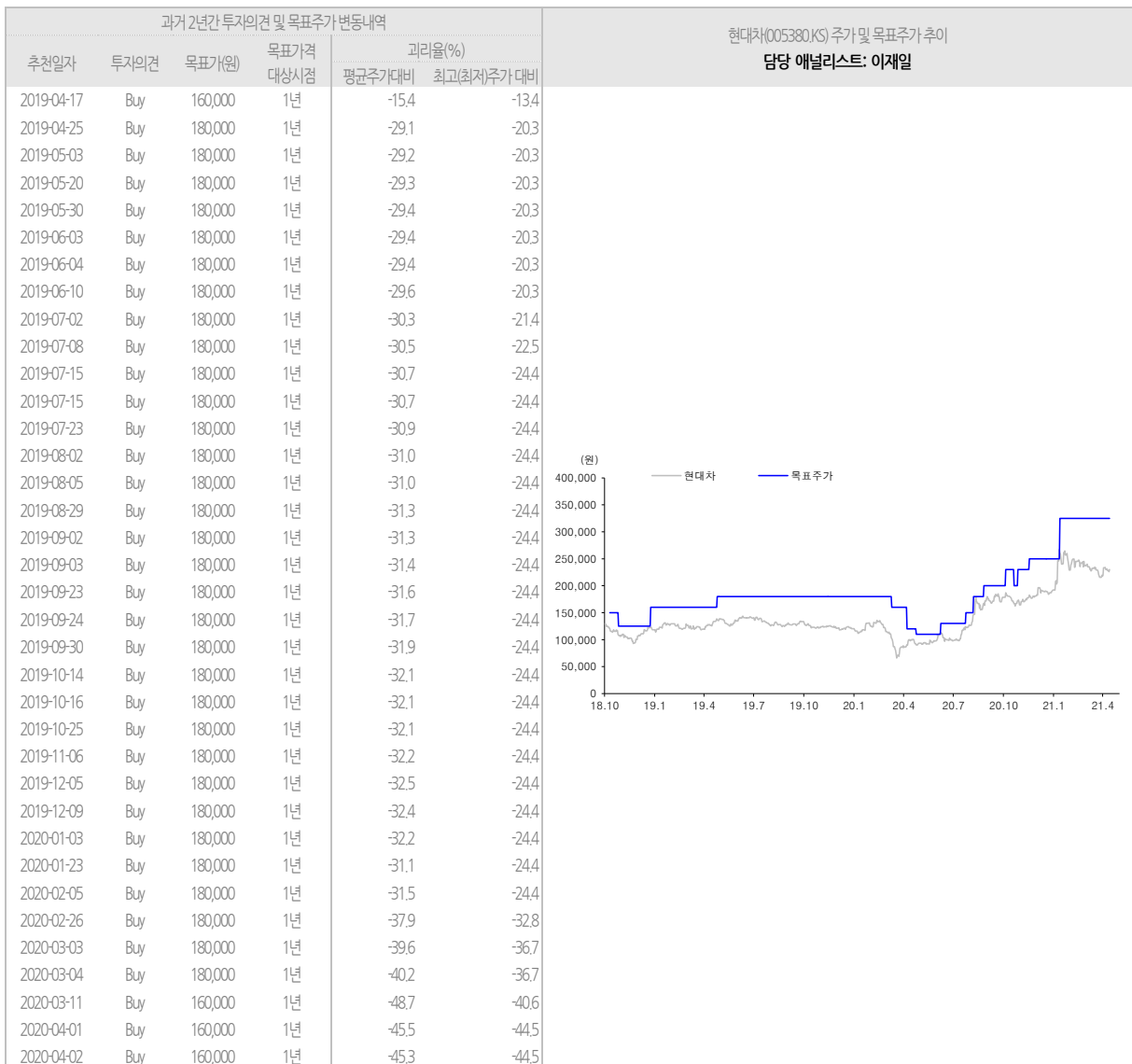
당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 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	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.03.31 기준)



2020-04-07	Buy	120,000	1년	-19.7	-16.3
2020-04-24	Buy	110,000	1년	-12.1	0.9
2020-05-07	Buy	110,000	1년	-11.0	0.9
2020-05-19	Buy	110,000	1년	-8.6	0.9
2020-06-08	Buy	130,000	1년	-19.6	-4.2
2020-06-17	Buy	130,000	1년	-19.7	-4.2
2020-06-29	Buy	130,000	1년	-18.0	-4.2
2020-07-07	Buy	130,000	1년	-15.2	-4.2
2020-07-20	Buy	130,000	1년	-6.5	-4.2
2020-07-24	Buy	150,000	1년	-13.8	-3.7
2020-07-30	Buy	150,000	1년	-11.4	-3.7
2020-08-04	Buy	150,000	1년	-7.2	-3.7
2020-08-07	Buy	180,000	1년	-8.1	-0.6
2020-08-11	Buy	180,000	1년	-9.3	-4.4
2020-08-26	Buy	200,000	1년	-12.1	-6.5
2020-08-31	Buy	200,000	1년	-11.7	-6.5
2020-09-08	Buy	200,000	1년	-11.2	-6.5
2020-09-14	Buy	200,000	1년	-10.3	-6.5
2020-09-16	Buy	200,000	1년	-10.4	-6.5
2020-10-06	Buy	230,000	1년	-23.0	-20.4
2020-10-06	Buy	230,000	1년	-23.0	-20.4
2020-10-20	Buy	200,000	1년	-14.3	-10.5
2020-10-27	Buy	200,000	1년	-13.6	-10.5
2020-10-28	Buy	200,000	1년	-13.7	-10.5
2020-11-17	Buy	250,000	1년	-23.0	7.0
2020-12-11	Buy	250,000	1년	-20.0	7.0
2020-12-16	Buy	250,000	1년	-19.1	7.0
2021-01-08	Buy	250,000	1년	7.0	7.0
2021-01-12	Buy	325,000	1년	-27.0	-18.6
2021-01-19	Buy	325,000	1년	-27.4	-18.6
2021-01-27	Buy	325,000	1년	-28.1	-23.2
2021-01-29	Buy	325,000	1년	-28.1	-23.2
2021-02-09	Buy	325,000	1년	-28.6	-23.8
2021-02-18	Buy	325,000	1년	-29.0	-24.6
2021-02-24	Buy	325,000	1년	-29.4	-24.6
2021-03-10	Buy	325,000	1년	-30.2	-28.0
2021-04-07	Buy	325,000	1년	-29.6	-28.8
2021-04-14	Buy	325,000	1년		