현대차
(005380.KS)

4Q20 Review:
컨센서스 부합, 연초 신차 효과에 주목

Mobility/EV

2021. 01. 27

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

시장 Consensus 대비(영업이익 기준)		
Above	In-line	Below
	O	

BUY(유지)

목표주가(12M, 유지)	325,000원
현재주가(1/26)	251,500원

Key Data	(기준일: 2021.01.26)
KOSPI(pt)	3,140
KOSDAQ(pt)	994
액면가(원)	5,000
시가총액(십억원)	61,123
52 주 최고/최저(원)	289,000 / 65,000
52 주 일간 Beta	1.70
발행주식수(천주)	276,939
평균거래량(3M,천주)	2,872
평균거래대금(3M,백만원)	619,918
배당수익률(20F, %)	1.2
외국인 지분율(%)	31.2
주요주주 지분율(%)	
현대모비스 (외 8 인)	29.4
국민연금공단 (외 1 인)	10.0

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	34.5	46.6	105.3	92.7
KOSPI 대비상대수익률	22.6	12.7	62.6	52.9

- 4Q20 Review: 컨센서스 부합

<u>동사의 4 분기 매출액은 29.2 조원(+5.1%yoy), 영업이익 1.64 조원(+40.9%yoy), 지배이익 1.26 조원(+57.0%yoy)으로 컨센서스에 부합하는 실적을 시현함</u>

2016 년 2 분기 이후 분기 기준 사상 최대 실적이며 2017 년 3 분기 이후 처음으로 분기 영업이익률 5%를 상회한 호실적임. 다만, 4 분기 급격한 원화 강세와 글로벌 코로나 재확산 이슈가 아니었다면 분기 영업이익 2 조원에 육박했을 것으로 추산되기 때문에 이 부분은 다소 아쉬운 부분임

- 연초 신차 효과에 주목

현대차는 2021 년 연간 실적 가이던스로 자동차 부문 영업이익률 4~5%를 제시하였음. 동 가이던스는 코로나 바이러스로 인한 글로벌 업황 불확실성을 감안한 보수적인 전망치로 판단됨. 가이던스를 상회하는 실적 달성 여부는 미국과 유럽 시장에서의 신차 효과에 달려 있음. 현대차는 GV80 을 지난 12 월 북미 시장에 출시해 올해 1 분기부터 온기로 실적에 반영되기 시작하며 신형 전기차 아이오닉 5 를 오는 3 월 유럽 시장에 글로벌 최초로 출시할 예정임. 두 모델은 차량 경쟁력이 높고 수요가 많은 차종에 해당되기 때문에 기대가 큼. 하지만 코로나 바이러스로 인해 1 분기가 연간 글로벌 수요의 저점이 될 가능성 높기 때문에 이 부분을 감안할 필요가 있을 것

- 실적의 구조적 개선 싸이클

동사는 실적의 구조적 개선 싸이클에 진입함. **스마트 스트림 파워트레인, 3 세대 플랫폼 도입, E-GMP 전기차 출시, 제네시스 SUV 라인업 확충 등 구조적 개선을 위한 투자들이 점차 결실을 맺고 있음.** 애플과의 파트너십 체결 가능성이 주가 상승의 촉매가 됐지만 구조적인 펀더멘탈 개선이 뒷받침 되고 있는 주가 상승으로 판단됨. 동사에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 32.5 만원, 최선호주 추천을 유지함

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%,%p)	4Q20P					1Q21E			2019	2020E		2021E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	29,244	28,779	1.6	29,164	0.3	27,432	-6.2	8.3	105,746	103,998	-1.7	116,057	11.6
영업이익	1,641	1,669	-1.7	1,706	-3.8	1,426	-13.1	65.1	3,606	2,781	-22.9	6,878	147.3
세전이익	1,522	1,759	-13.5	2,040	-25.4	1,441	-5.3	99.0	4,164	2,480	-40.4	6,802	174.3
지배이익	1,263	1,311	-3.6	1,458	-13.4	1,051	-16.8	126.9	2,980	1,618	-45.7	4,963	206.8
영업이익률	5.6	5.8	-0.2	5.8	-0.2	5.2	-0.4	1.8	3.4	2.7	-0.7	5.9	3.3
지배이익률	4.3	4.6	-0.2	5.0	-0.7	3.8	-0.5	2.0	2.8	1.6	-1.3	4.3	2.7
EPS(원)	20,092	19,796	1.5	21,060	-4.6	19,681	-2.0	126.9	13,947	7,571	-45.7	23,227	206.8
BPS(원)	254,315	254,325	0.0	352,669	-27.9	255,311	0.4	1.8	253,001	254,315	0.5	270,178	6.2
ROE(%)	7.9	7.8	0.1	6.0	1.9	7.7	-0.2	4.2	4.6	3.0	-1.6	7.2	4.2
PER(X)	12.5	12.7	-	11.9	-	12.8	-	-	8.6	33.2	-	10.8	-
PBR(X)	1.0	1.0	-	0.7	-	1.0	-	-	0.5	1.0	-	0.9	-

자료: 현대차, 유진투자증권,
주: EPS는 보통주/자사주 제외, annualized 기준

도표 1 4Q20 잠정 실적

(십억원)	4Q20P	4Q19	3Q20	% yoy	% qoq	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	29,244	27,824	27,576	5.1	6.0	29,164	0.3%	28,779	1.6%
영업이익	1,641	1,164	-314	40.9	흑자전환	1,706	-3.8%	1,669	-1.7%
세전이익	1,522	1,132	-362	34.4	흑자전환	2,040	-25.4%	1,759	-13.5%
지배이익	1,263	804	-336	57.0	흑자전환	1,458	-13.4%	1,311	-3.6%
% of Sales									
영업이익	5.6%	4.2%	-1.1%			5.8%		5.8%	
세전이익	5.2%	4.1%	-1.3%			7.0%		6.1%	
지배이익	4.3%	2.9%	-1.2%			5.0%		4.6%	

자료: 현대차, 유진투자증권

도표 2 현대차 연간 실적 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2020	2021E	2020	2021E	2020	2021E
매출액	103,998	116,057	103,533	115,538	0.4%	0.4%
영업이익	2,781	6,878	2,809	6,842	-1.0%	0.5%
세전이익	2,480	6,802	2,717	6,880	-8.7%	-1.1%
지배이익	1,618	4,963	1,665	5,020	-2.9%	-1.1%
% of Sales						
영업이익	2.7%	5.9%	2.7%	5.9%		
세전이익	2.4%	5.9%	2.6%	6.0%		
지배이익	1.6%	4.3%	1.6%	4.3%		

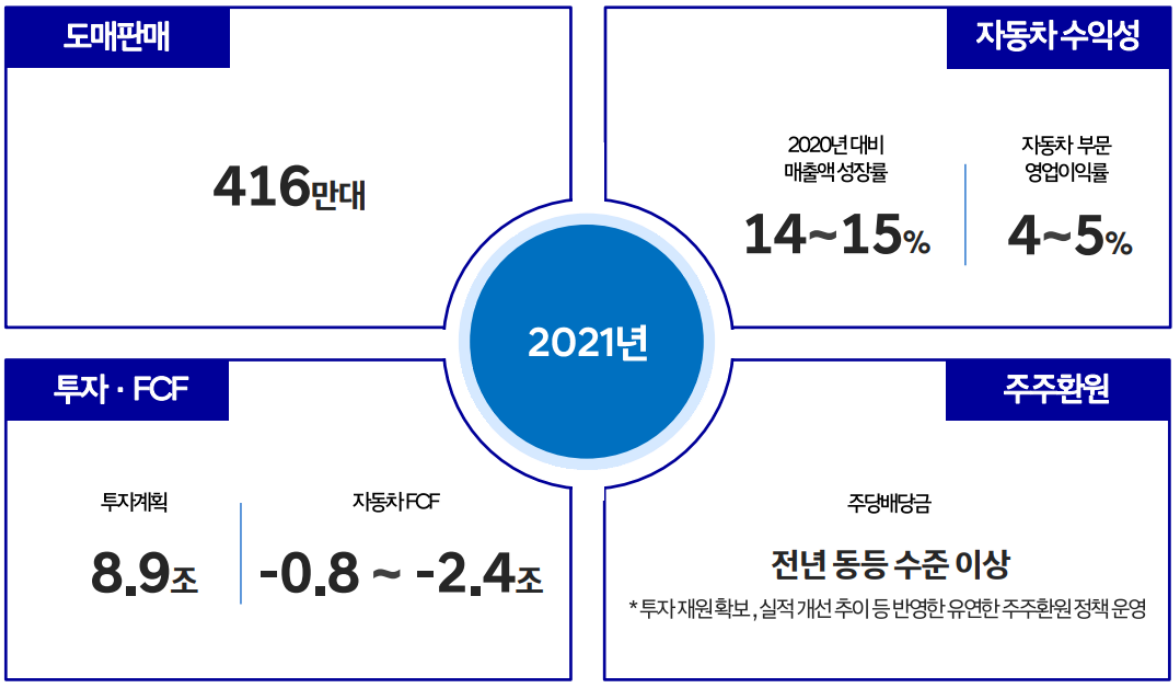
자료: 현대차, 유진투자증권

도표 3 현대차 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20P	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020A	2021E
매출액	**25,320**	**21,859**	**27,576**	**29,244**	**27,432**	**29,933**	**26,972**	**31,720**	**103,999**	**116,057**
자동차	19,555	16,057	21,486	23,480	21,315	23,764	20,841	25,593	80,578	91,514
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	1,874	1,732	1,784	1,823	2,043	6,573	7,381
매출원가	21,054	18,147	22,451	23,865	22,439	24,246	21,847	25,598	85,517	94,130
매출총이익	4,265	3,712	5,125	5,379	4,993	5,687	5,125	6,122	18,481	21,926
판관비	3,402	3,122	5,439	3,738	3,566	3,742	3,776	3,965	15,700	15,049
영업이익	**864**	**590**	**-314**	**1,641**	**1,426**	**1,946**	**1,349**	**2,157**	**2,781**	**6,878**
세전이익	724	596	-362	1,522	1,441	1,935	1,316	2,110	2,480	6,802
지배이익	**463**	**227**	**-336**	**1,263**	**1,051**	**1,412**	**960**	**1,540**	**1,618**	**4,963**
성장률(%)										
매출액	5.6	-18.9	2.3	5.1	8.3	36.9	-2.2	8.5	-1.7	11.6
영업이익	4.7	-52.3	적자전환	40.9	65.1	229.6	흑자전환	31.4	-22.9	147.3
지배이익	-44.1	-75.3	적자전환	57.0	126.9	520.9	흑자전환	21.9	-45.7	206.8
이익률(%)										
매출총이익	16.8	17.0	18.6	19.0	18.2	19.0	19.0	19.3	17.9	18.9
영업이익	3.4	2.7	-1.1	5.8	5.2	6.5	5.0	6.8	2.7	5.9
지배이익	1.8	1.0	-1.2	4.6	3.9	4.8	3.6	4.9	1.6	4.3

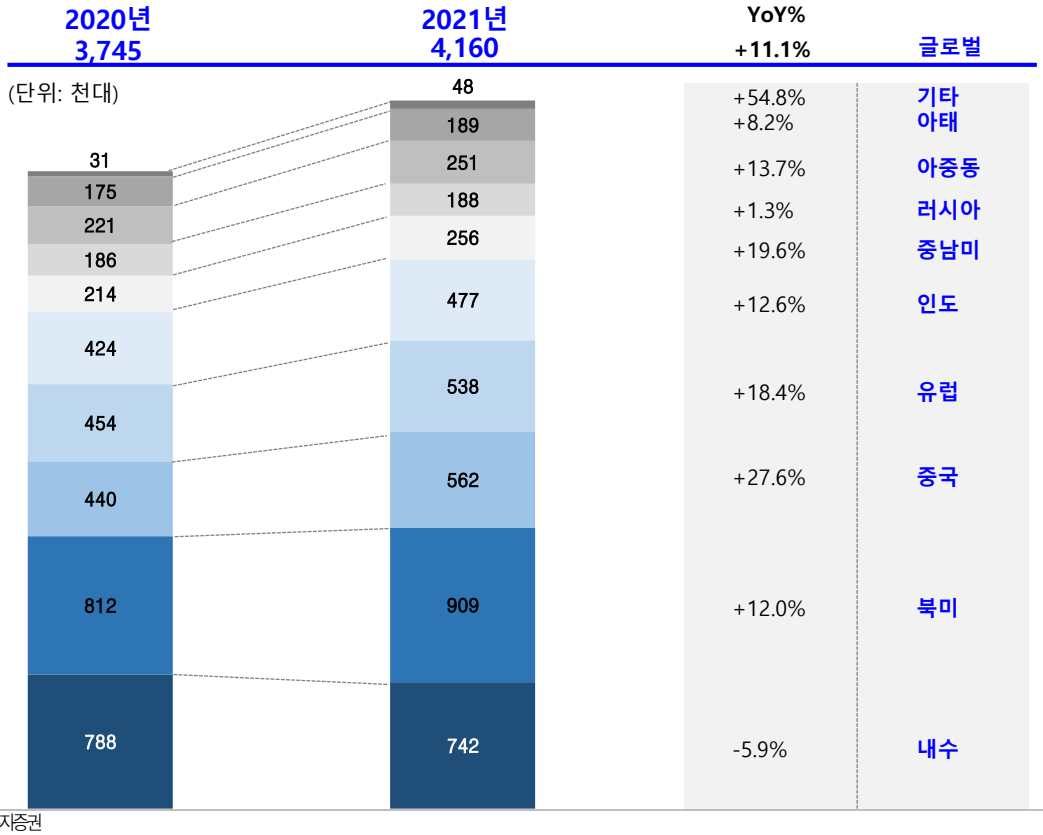
자료: 현대차, 유진투자증권

도표 4 2021 년 연간 가이던스



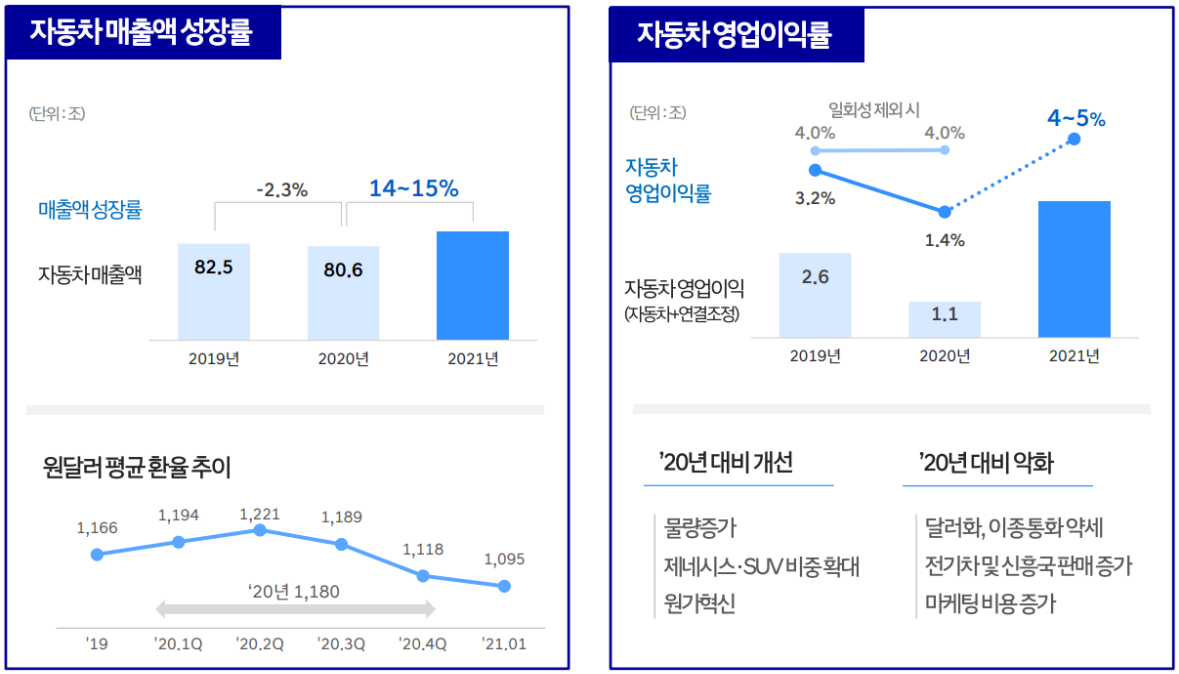
자료: 현대차, 유진투자증권

도표 5 2021 년 권역별 판매 계획



자료: 현대차, 유진투자증권

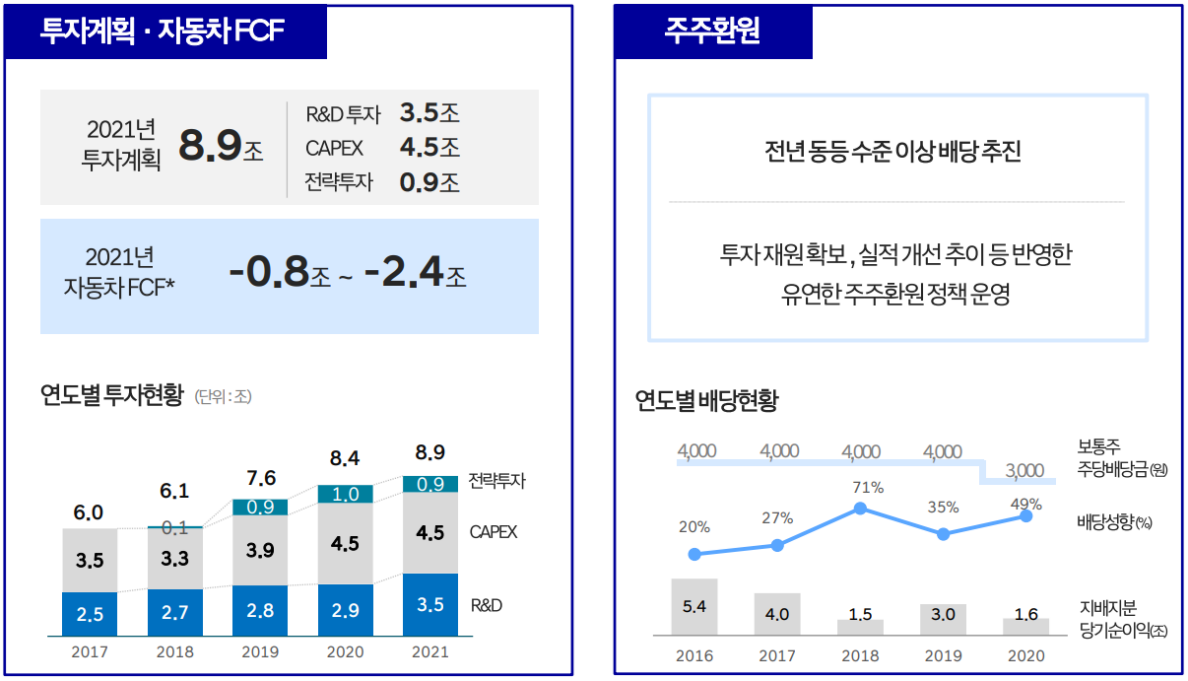
도표 6 2021 년 자동차 부문 수익성



· 일회성 제외시 : '19.3Q, '20.3Q 일회성 비용 제외 기준

자료: 현대차, 유진투자증권

도표 7 2021 년 투자계획 · 자동차 FCF · 주주환원



자료: 현대차, 유진투자증권

현대차(005380.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
자산총계	180,656	194,512	180,656	220,569	237,489
유동자산	73,008	76,083	78,777	92,226	107,104
현금성자산	52,670	55,603	58,619	69,774	84,078
매출채권	6,856	6,893	6,999	8,343	8,576
재고자산	10,715	11,664	11,217	12,167	12,507
비유동자산	107,648	118,429	125,971	128,343	130,384
투자자산	72,181	80,331	86,820	89,451	91,467
유형자산	30,546	32,832	33,566	33,353	33,413
기타	4,921	5,266	5,584	5,539	5,504
부채총계	106,760	118,146	127,521	138,949	150,826
유동부채	49,438	53,314	53,929	55,028	57,148
매입채무	13,627	14,505	14,101	15,295	17,510
유동성이자부채	26,399	28,492	29,408	29,208	29,008
기타	9,412	10,317	10,420	10,524	10,630
비유동부채	57,321	64,832	73,592	83,921	93,678
비유동이자부채	47,239	53,834	62,628	72,957	82,714
기타	10,082	10,999	10,964	10,964	10,964
자본총계	73,896	76,366	77,227	81,620	86,663
지배지분	67,974	70,066	70,430	74,823	79,866
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,201	4,197	4,194	4,194	4,194
이익잉여금	66,490	68,250	69,164	73,557	78,600
기타	(4,206)	(3,870)	(4,418)	(4,418)	(4,418)
비지배지분	5,922	6,300	6,797	6,797	6,797
자본총계	73,896	76,366	77,227	81,620	86,663
총차입금	73,638	82,325	92,036	102,165	111,722
순차입금	20,968	26,723	33,417	32,391	27,643

손익계산서

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	96,813	105,746	103,998	116,057	119,744
증가율(%)	0.5	9.2	(1.7)	11.6	3.2
매출원가	81,670	88,091	85,517	94,130	96,882
매출총이익	15,142	17,655	18,481	21,926	22,863
판매 및 일반관리비	12,720	14,050	15,700	15,049	15,327
기타영업손익	(2)	10	12	(4)	2
영업이익	2,422	3,606	2,781	6,878	7,535
증가율(%)	(47.1)	48.9	(22.9)	147.3	9.6
EBITDA	6,184	7,437	6,947	11,057	11,706
증가율(%)	(23.7)	20.3	(6.6)	59.2	5.9
영업외손익	107	558	(301)	(76)	703
이자수익	544	545	483	39	434
이자비용	307	317	329	336	184
지분법손익	405	543	116	400	500
기타영업손익	(534)	(213)	(572)	(178)	(47)
세전순이익	2,530	4,164	2,480	6,802	8,239
증가율(%)	(43.0)	64.6	(40.4)	174.3	21.1
법인세비용	885	978	362	1,578	2,088
당기순이익	1,645	3,186	2,118	5,224	6,151
증가율(%)	(63.8)	93.7	(33.5)	146.7	17.7
지배주주지분	1,508	2,980	1,618	4,963	5,843
증가율(%)	(62.6)	97.6	(45.7)	206.8	17.7
비지배지분	137	206	500	261	308
EPS(원)	6,930	13,947	7,571	23,227	27,346
증가율(%)	(62.1)	101.3	(45.7)	206.8	17.7
수정EPS(원)	6,930	13,947	6,683	22,042	25,866
증가율(%)	(62.1)	101.3	(52.1)	229.8	17.3

현금흐름표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업현금	3,188	588	1,102	8,008	11,567
당기순이익	1,645	3,186	2,118	5,224	6,151
자산상각비	3,761	3,832	4,165	4,180	4,170
기타비현금성손익	(93)	(445)	9,967	(400)	(500)
운전자본증감	(10,169)	(15,476)	(13,624)	(995)	1,746
매출채권감소(증가)	145	241	(2)	(1,344)	(234)
재고자산감소(증가)	(686)	(1,107)	403	(950)	(341)
매입채무증가(감소)	1,622	51	(452)	1,194	2,215
기타	(11,250)	(14,660)	(13,572)	104	105
투자현금	(1,833)	(6,086)	(6,693)	(4,252)	(7,591)
단기투자자산감소	2,946	333	524	1,899	(1,880)
장기투자증권감소	0	0	(150)	(274)	500
설비투자	3,226	3,587	3,805	2,521	2,795
유형자산처분	105	86	76	0	0
무형자산처분	(1,628)	(1,714)	(1,494)	(1,400)	(1,400)
재무현금	(887)	4,863	7,540	9,299	8,449
차입금증가	495	6,371	8,633	10,129	9,557
자본증가	(1,127)	(1,122)	(894)	(831)	(1,108)
배당금지급	1,127	1,122	894	831	1,108
현금 증감	292	(432)	1,734	13,054	12,425
기초현금	8,822	9,114	8,682	10,416	23,470
기말현금	9,114	8,682	10,416	23,470	35,895
Gross Cash flow	15,681	18,332	16,250	9,004	9,821
Gross Investment	14,948	21,895	20,841	7,147	3,965
Free Cash Flow	733	(3,563)	(4,591)	1,857	5,856

자료: 유진투자증권

주요투자지표

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	6,930	13,947	7,571	23,227	27,346
BPS	245,447	253,001	254,315	270,178	288,387
DPS	0	0	3,000	4,500	5,000
밸류에이션(배,%)					
PER	17.1	8.6	33.2	10.8	9.2
PBR	0.5	0.5	1.0	0.9	0.9
EV/ EBITDA	9.2	8.5	13.6	8.5	7.6
배당수익율	0.0	0.0	1.2	1.8	2.0
PCR	2.1	1.8	4.3	7.7	7.1
수익성(%)					
영업이익율	2.5	3.4	2.7	5.9	6.3
EBITDA이익율	6.4	7.0	6.7	9.5	9.8
순이익율	1.7	3.0	2.0	4.5	5.1
ROE	2.4	4.6	3.0	7.2	8.0
ROIC	2.1	3.5	2.8	5.9	6.2
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	28.4	35.0	43.3	39.7	31.9
유동비율	147.7	142.7	146.1	167.6	187.4
이자보상배율	7.9	11.4	8.5	20.5	41.1
활동성 (회)					
총자산회전율	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5
매출채권회전율	14.2	15.4	15.0	15.1	14.2
재고자산회전율	9.2	9.5	9.1	9.9	9.7
매입채무회전율	7.6	7.5	7.3	7.9	7.3

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 당사에게 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

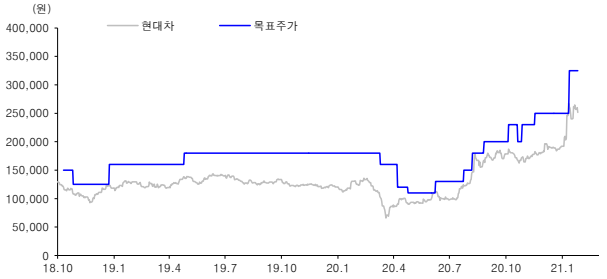
종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.12.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가 대비
2019-02-07	Buy	160,000	1년	-22.2	-13.4
2019-02-11	Buy	160,000	1년	-22.2	-13.4
2019-02-12	Buy	160,000	1년	-22.3	-13.4
2019-02-19	Buy	160,000	1년	-22.1	-13.4
2019-02-27	Buy	160,000	1년	-21.9	-13.4
2019-02-28	Buy	160,000	1년	-21.9	-13.4
2019-03-07	Buy	160,000	1년	-21.8	-13.4
2019-03-25	Buy	160,000	1년	-20.8	-13.4
2019-03-26	Buy	160,000	1년	-20.6	-13.4
2019-04-03	Buy	160,000	1년	-18.8	-13.4
2019-04-09	Buy	160,000	1년	-18.0	-13.4
2019-04-17	Buy	160,000	1년	-15.4	-13.4
2019-04-25	Buy	180,000	1년	-29.1	-20.3
2019-05-03	Buy	180,000	1년	-29.2	-20.3
2019-05-20	Buy	180,000	1년	-29.3	-20.3
2019-05-30	Buy	180,000	1년	-29.4	-20.3
2019-06-03	Buy	180,000	1년	-29.4	-20.3
2019-06-04	Buy	180,000	1년	-29.4	-20.3
2019-06-10	Buy	180,000	1년	-29.6	-20.3
2019-07-02	Buy	180,000	1년	-30.3	-21.4
2019-07-08	Buy	180,000	1년	-30.5	-22.5
2019-07-15	Buy	180,000	1년	-30.7	-24.4
2019-07-15	Buy	180,000	1년	-30.7	-24.4
2019-07-23	Buy	180,000	1년	-30.9	-24.4
2019-08-02	Buy	180,000	1년	-31.0	-24.4
2019-08-05	Buy	180,000	1년	-31.0	-24.4
2019-08-29	Buy	180,000	1년	-31.3	-24.4
2019-09-02	Buy	180,000	1년	-31.3	-24.4
2019-09-03	Buy	180,000	1년	-31.4	-24.4
2019-09-23	Buy	180,000	1년	-31.6	-24.4
2019-09-24	Buy	180,000	1년	-31.7	-24.4
2019-09-30	Buy	180,000	1년	-31.9	-24.4
2019-10-14	Buy	180,000	1년	-32.1	-24.4
2019-10-16	Buy	180,000	1년	-32.1	-24.4
2019-10-25	Buy	180,000	1년	-32.1	-24.4
2019-11-06	Buy	180,000	1년	-32.2	-24.4
2019-12-05	Buy	180,000	1년	-32.5	-24.4
2019-12-09	Buy	180,000	1년	-32.4	-24.4
2020-01-03	Buy	180,000	1년	-32.2	-24.4
2020-01-23	Buy	180,000	1년	-31.1	-24.4
2020-02-05	Buy	180,000	1년	-31.5	-24.4
2020-02-26	Buy	180,000	1년	-37.9	-32.8

현대차(005380.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 이재일



2020-03-03	Buy	180,000	1년	-39.6	-36.7
2020-03-04	Buy	180,000	1년	-40.2	-36.7
2020-03-11	Buy	160,000	1년	-48.7	-40.6
2020-04-01	Buy	160,000	1년	-45.5	-44.5
2020-04-02	Buy	160,000	1년	-45.3	-44.5
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	-21.6	-18.6
2021-01-19	Buy	325,000	1년	-20.0	-18.6
2021-01-27	Buy	325,000	1년		