

현대차

HOLD(유지)

005380 기업분석 | 자동차/부품

목표주가(유지)	140,000원	현재주가(01/03)	116,000원	Up/Downside	+20.7%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2020. 01. 06

할인의 추억

Comment

4Q19, 비용의 역습: 4Q19 현대차의 중국을 제외한 주요 공장의 가동률은 90%를 상회했지만, 연결 기준 전체 도매 판매는 전년 동기 대비 1% 감소했다. 국내 및 북미 도매 판매의 경우 경쟁사들 대비 양호한 판매량을 기록했지만 프로모션 확대 및 인센티브의 증가로 ASP는 전년 대비 소폭 감소할 것으로 예상된다. 물량 부진 및 ASP 감소로 동사의 4Q19 매출액은 26조 3,260억원으로 컨센서스 대비 3% 모자랄 것으로 예상된다. 할인에 따른 매출원가율 악화와 R&D 비용 증가로 상반기 대비 비용 부담이 심화될 것으로 예상되는 가운데 통상임금 관련 총당금 역시 추가로 1,200억원 반영될 예정이다. 이에 따라 동사의 4Q19 영업이익은 9,014억원(+80%YoY)으로 컨센서스(1조 944억원)를 하회할 전망이다.

2020년 SUV 전쟁: 글로벌 수요 둔화와 경쟁사들의 SUV 신차 출시 강화로 판매 경쟁은 날이 갈수록 심화되고 있다. 르노삼성의 QM6는 대규모 할인 및 파워트레인 추가를 발판으로 12월에 7,558대 판매, SUV 차량 중 판매 1위를 기록했다. 2020년에도 국내외 경쟁사들의 SUV 신차 출시는 더욱 강화될 예정이다. 경쟁 강도의 상승은 미래 기술에 대한 투자 확대로 비용 지출이 많아질 수 밖에 없는 동사의 비용 부담을 가중시킬 전망이다. 19년 및 20년 실적추정치를 유지한다.

Action

험난한 구간 지속: 미국 등 주요 지역의 수요 부진이 지속되고 있는 가운데 경쟁사들의 SUV 신차 출시 확대로 경쟁 강도가 상승 중이다. 다수의 경쟁 SUV 신차들의 출시가 2020년까지 지속될 예정임을 감안하면 현대차 역시 인센티브를 증액하거나 M/S 감소를 감수하는 수 밖에 없다. 투자 의견을 HOLD로 유지한다.

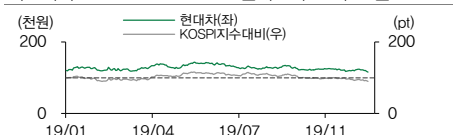
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	96,376	96,813	104,248	106,434	113,984
(증가율)	2.9	0.5	7.7	2.1	7.1
영업이익	4,575	2,422	3,348	4,107	4,587
(증가율)	-11.9	-47.1	38.2	22.7	11.7
지배주주순이익	4,033	1,508	2,985	3,354	3,759
EPS	17,167	5,795	12,828	14,554	16,450
PER (H/L)	10.1/7.7	28.9/16.0	9.4	8.0	7.1
PBR (H/L)	0.7/0.5	0.7/0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA (H/L)	13.1/12.0	17.1/13.9	11.9	10.7	10.0
영업이익률	4.7	2.5	3.2	3.9	4.0
ROE	5.9	2.2	4.3	4.7	5.1

Stock Data

52주 최저/최고	116,000/143,500원
KOSDAQ /KOSPI	670/2,176pt
시가총액	247,855억원
60일-평균거래량	839,867
외국인지분율	39.8%
60일-외국인지분율변동추이	-3.8%p
주요주주	현대모비스 외 5인 29.1%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-4.5	-9.7	-0.4
상대기준	-8.6	-15.7	-8.8

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	48,440	47,144	50,594	51,617	53,035
현금및현금성자산	8,822	9,114	10,555	10,709	11,230
매출채권및기타채권	7,203	7,206	7,908	7,844	8,129
재고자산	10,280	10,715	11,176	11,479	12,290
비유동자산	78,592	79,011	75,034	74,992	73,578
유형자산	29,827	30,546	30,169	30,208	30,379
무형자산	4,809	4,921	3,518	2,537	1,851
투자자산	19,910	19,479	17,283	17,283	17,283
자산총계	178,199	180,656	180,130	180,211	181,115
유동부채	43,161	49,438	49,576	49,900	50,587
매입채무및기타채무	16,759	17,302	17,440	17,764	18,451
단기차입금및단기차입금	9,960	12,250	12,250	12,250	12,250
유동성장기부채	13,099	14,105	14,105	14,105	14,105
비유동부채	60,281	57,321	54,321	51,321	48,321
사채및장기차입금	48,942	46,941	43,941	40,941	37,941
부채총계	103,442	106,760	103,897	101,221	98,909
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,201	4,201	4,201	4,201	4,201
이익잉여금	67,332	66,490	68,420	70,719	73,423
비지배주주지분	5,654	5,922	6,329	6,786	7,299
자본총계	74,757	73,896	76,233	78,989	82,206

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	3,922	3,764	5,669	7,042	7,520
당기순이익	4,546	1,645	3,392	3,811	4,272
현금유출이없는비용및수익	12,781	14,036	4,859	4,604	4,466
유형및무형자산상각비	3,529	3,761	4,136	3,806	3,568
영업관련자산부채변동	-11,384	-9,593	-1,626	-299	-13
매출채권및기타채권의감소	425	145	-702	64	-284
재고자산의감소	-726	-686	-461	-303	-811
매입채무및기타채무의증가	150	1,622	137	324	687
투자활동현금흐름	-4,744	-2,415	139	-2,541	-2,666
CAPEX	-3,055	-3,226	-2,355	-2,864	-3,054
투자자산의순증	820	431	2,196	0	0
재무활동현금흐름	2,181	-881	-4,367	-4,346	-4,333
사채및차입금의 증가	-1,141	1,164	-3,000	-3,000	-3,000
자본금및자본잉여금의증가	-1	0	0	0	0
배당금지급	-1,139	-1,127	-1,063	-1,055	-1,055
기타현금흐름	-428	-176	0	0	0
현금의증가	931	292	1,441	154	521
기초현금	7,890	8,822	9,114	10,555	10,709
기말현금	8,822	9,114	10,555	10,709	11,230

자료: 현대차, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	96,376	96,813	104,248	106,434	113,984
매출원가	78,798	81,670	83,470	86,128	89,247
매출총이익	17,578	15,142	20,779	20,307	24,737
판매비	13,003	12,720	17,430	16,199	20,149
영업이익	4,575	2,422	3,348	4,107	4,587
EBITDA	8,104	6,184	7,484	7,913	8,156
영업외손익	-136	108	1,000	779	889
금융손익	-147	223	208	0	0
투자손익	225	405	844	992	1,117
기타영업외손익	-214	-520	-52	-213	-228
세전이익	4,439	2,530	4,349	4,886	5,477
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	4,546	1,645	3,392	3,811	4,272
지배주주지분순이익	4,033	1,508	2,985	3,354	3,759
비지배주주지분순이익	514	137	407	457	513
총포괄이익	3,432	649	3,392	3,811	4,272
증감률(%YoY)					
매출액	2.9	0.5	7.7	2.1	7.1
영업이익	-11.9	-47.1	38.2	22.7	11.7
EPS	-26.6	-66.2	121.4	13.5	13.0

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

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당자료(원)					
EPS	17,167	5,795	12,828	14,554	16,450
BPS	242,062	245,447	252,416	260,717	270,481
DPS	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000
Multiple(배)					
P/E	9.1	20.5	9.4	8.0	7.1
P/B	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	12.6	15.0	11.9	10.7	10.0
수익성(%)					
영업이익률	4.7	2.5	3.2	3.9	4.0
EBITDA마진	8.4	6.4	7.2	7.4	7.2
순이익률	4.7	1.7	3.3	3.6	3.7
ROE	5.9	2.2	4.3	4.7	5.1
ROA	2.5	0.9	1.9	2.1	2.4
ROIC	7.4	2.4	4.1	5.0	5.6
안정성및기타					
부채비율(%)	138.4	144.5	136.3	128.1	120.3
이자보상배율(배)	13.7	7.9	11.0	14.1	16.5
배당성향(배)	18.2	49.7	23.9	21.3	19.0

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이익률 (2020-01-02 기준) - 매수(83.7%) 중립(16.3%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

현대차 현재가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이익률 및 목표주가 변경

일자	투자이익	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자이익	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
17/04/11	Hold	160,000	-4.3 6.3				
18/04/11		1년경과	-2.0 2.5				
18/04/26	Hold	140,000	-6.4 14.3				
18/10/25	Hold	120,000	-1.2 13.3				
19/04/24	Hold	140,000	- -				

주: *표는 답당자 변경