

현대차 (005380)

아직은 뽀뽀한 반도체 수급

반도체 약재는 부정적이지만, 향후 반전의 가능성으로도 작용

현대차에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 28만원을 유지한다. 4분기 실적은 차량용 반도체 부족에 따른 생산차질과 원재료비/운송비 등의 비용증가가 맞물리면서 부진했다. 생산 차질에 따른 물량 부진의 부정적 효과가 커서 인센티브 하락과 환율 상승에 따른 긍정적 가격 효과를 온전히 누리지 못하고 있는 것이다. 관련 문제들이 상반기까지 이어지면서 단기적인 실적둔화 요인으로 작용할 것이다. 하지만, 현재의 높은 가격에서 계약된 대기 수요들이 많다는 점에서 하반기 생산이 정상화되는 과정에서는 가격/물량 효과가 동시에 작용하여 큰 폭의 이익개선으로 전환될 것이다. 생산 교란 요인들이 주가에 지속적으로 반영되어 왔기에 추가 약재로서보다는 향후 반전의 가능성을 염두에 두어야 할 때이다. 전기차 전환 속도의 상향도 중요한 주가 모멘텀이 될 것이다.

현대차 4Q21 Review: 영업이익률 4.9% 기록

현대차의 4분기 실적은 기대치를 하회했다(영업이익 기준 -10%). 도매판매가 16% (YoY) 감소한 가운데, 중국을 제외한 도매판매도 14% (YoY) 감소하면서 물량이 부진한 탓이다. 유럽(+5%)을 제외한 대부분의 지역에서 도매판매가 감소했는데, 특히 생산차질 여파가 컸던 한국(-9%/북미(-22%)) 등 상대적 수익성이 좋은 지역의 판매가 부진했다. 4분기 매출액/영업이익은 각각 6%/22% (YoY) 증가한 31,0조원/1,53조원(영업이익률 4.9%, +0.6%p (YoY))을 기록했다. 부문별 매출액은 자동차/금융/기타 부문이 각각 +7%/-0%/+4% (YoY) 변동했는데, 자동차 매출액 증가에는 환율(+1,1조원)과 믹스개선(+3,8조원)이 기여했지만 물량감소(-3,3조원)는 부정적이었다. 4분기 글로벌 판매 중 SUV와 제네시스 차급의 비중은 각각 6.6%/2.1%p (YoY) 상승한 49.6%/5.8%를 기록했다. 금융 매출액은 정체지만, 환율 효과를 제거할 경우 리스 자산 증가로 성장한 것이다. 영업이익은 전년 동기 대비 있던 품질비용에 따른 기저로 증가했지만 기대치는 하회했다. 물량 부진과 원재료비/운송비의 추가적인 상승이 부정적인 영향을 주었다. 4분기 영업이익 증감 요인을 분석하면, 환율효과가 +2,560억원, 믹스 개선효과가 +7,060억원이었던 반면, 물량감소는 -5,630억원, 기타는 -2,920억원을 기여했다. 영업이익률 4.9%는 0.6%p (YoY) 상승한 것이지만, 품질비용을 제거한 기준으로는 0.7%p (YoY) 하락한 것이다. 자동차/금융/기타 부문의 영업이익률이 각각 3.6%/13.9%/3.9%를 기록했다. 한편, 4분기 지분법이익은 예상보다 적은 2,700억원으로 3분기 대비 10% 감소한 것이다.

컨퍼런스 콜의 주요 내용: 반도체 이슈는 하반기 안정화를 전망 중

현대차는 차량용 반도체와 관련하여 1분기까지는 오미크론 변이와 완성차들의 재고확보용 주문 증가로 뽀뽀한 수급 상황이 이어질 것이나, 2분기 이후 점진적으로 개선되고, 3분기부터는 반도체 업체들의 증산 효과로 정상화를 기대하고 있다고 밝혔다. 반도체 직접 구매와 대체소재 개발 등으로 수급 안정화를 추진할 계획이다. 2021년 친환경차(BEV/FCEV/PHEV/HEV) 판매는 63% 증가한 42.2만대였는데, 이 중 HEV를 제외한 전기차(PHEV/BEV/FCEV) 판매는 53% 증가한 18.8만대(판매비중 4.8%)였다. BEV/PHEV는 각각 14.1만대/3.8만대였다. 현대차는 2022년 친환경차 판매로 34% 증가한 56.4만대, BEV 목표 22.0만대(+56%)를 제시했다. GV60/G80 EV/GV70 EV의 북미/유럽 투입과 함께 하반기에 전용 모델 신차인 아이오닉6의 출시를 계획 중이다.

Earnings Review

BUY

TP(12M): 280,000원 | CP(1월25일): 194,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,720.39
52주 최고/최저(원)	260,000/193,500
시가총액(십억원)	41,558.5
시가총액비중(%)	2.06
발행주식수(천주)	213,668.2
60일 평균 거래량(천주)	656.3
60일 평균 거래대금(십억원)	136.7
21년 배당금(예상, 원)	5,000
21년 배당수익률(예상, %)	2.39
외국인지분율(%)	28.32
주요주주 지분율(%)	
현대모비스 외 6인	29.38
국민연금공단	8.79
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(9.7) (13.7) (25.2)
상대	(0.1) 3.2 (11.8)

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	117,117.1	128,263.2
영업이익(십억원)	6,949.9	7,942.0
순이익(십억원)	6,592.6	7,430.4
EPS(원)	21,201	24,312
BPS(원)	288,909	311,311

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	105,746.4	103,997.6	117,610.6	124,120.8	129,408.1
영업이익	십억원	3,605.5	2,394.7	6,678.9	7,116.9	7,543.0
세전이익	십억원	4,163.8	2,093.3	7,959.6	8,933.2	9,406.9
순이익	십억원	2,980.0	1,424.4	4,942.4	6,293.9	6,627.6
EPS	원	10,761	5,143	17,846	22,727	23,932
증감율	%	101.07	(52.21)	247.00	27.35	5.30
PER	배	11.20	37.33	11.71	8.56	8.13
PBR	배	0.47	0.75	0.77	0.67	0.63
EV/EBITDA	배	12.61	17.67	10.64	9.74	9.17
ROE	%	4.32	2.04	6.92	8.30	8.18
BPS	원	258,478	257,028	271,103	289,136	308,380
DPS	원	4,000	3,000	5,000	5,000	5,000



Analyst **송선재**
02-3771-7512
sunjae.song@hanafn.com

RA **안영준**
02-3771-8144
yj.ahn@hanafn.com

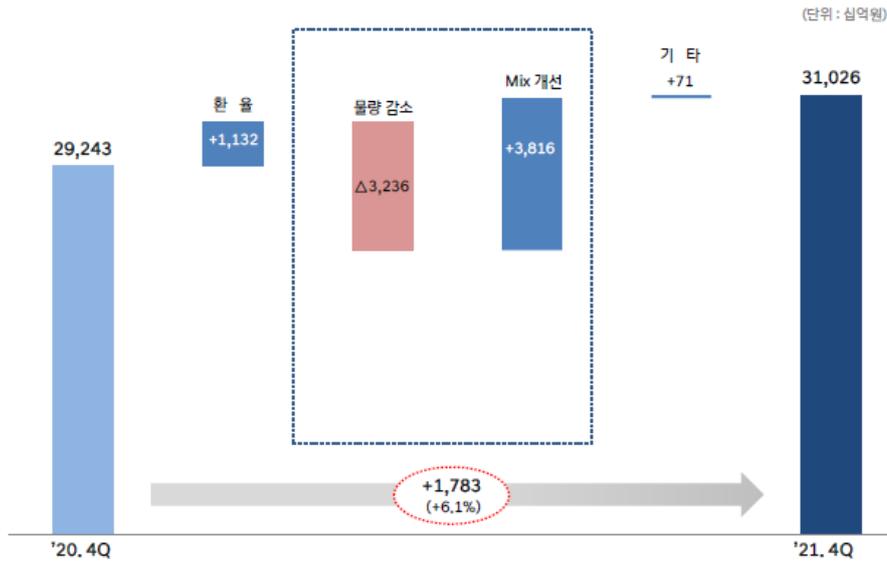
표 1. 현대차의 분기실적 추이

(단위: 천대, 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	YoY
도매판매	903	704	998	1,140	1,000	1,031	899	961	-16%
중국제외 도매판매	838	585	879	999	904	934	832	863	-14%
매출액	25,319	21,859	27,576	29,243	27,391	30,326	28,867	31,026	6%
영업이익 (영업이익률)	864	590	-314	1,254	1,657	1,886	1,607	1,530	22%
지배주주순이익	463	227	-336	1,070	1,327	1,762	1,306	547	-49%

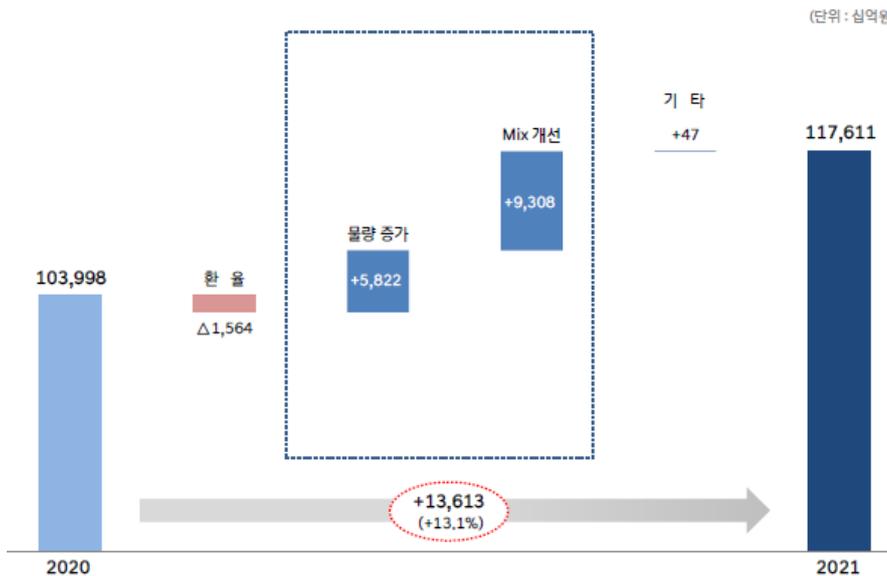
자료: 현대차, 하나금융투자

그림 1. 현대차의 4분기 매출액 증감사유 분석



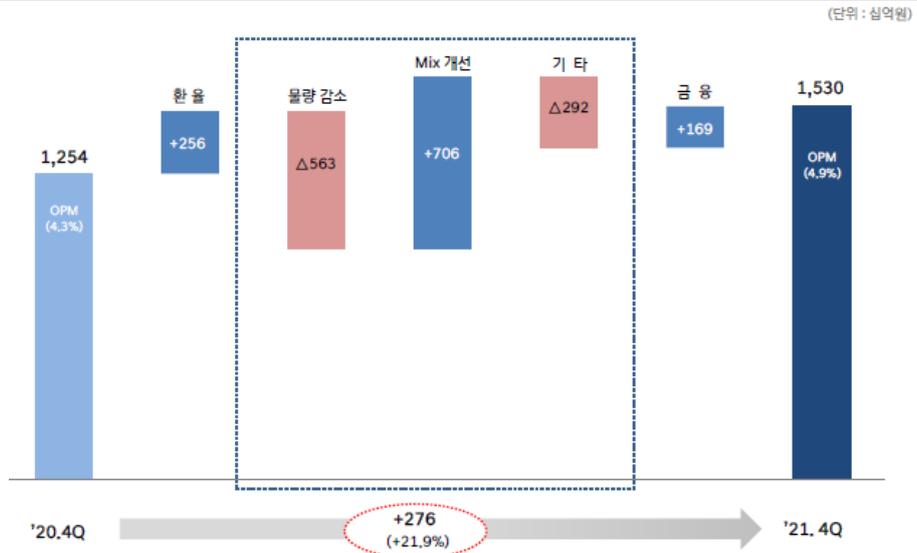
자료: 현대차, 하나금융투자

그림 2. 현대차의 2021년 매출액 증감사유 분석



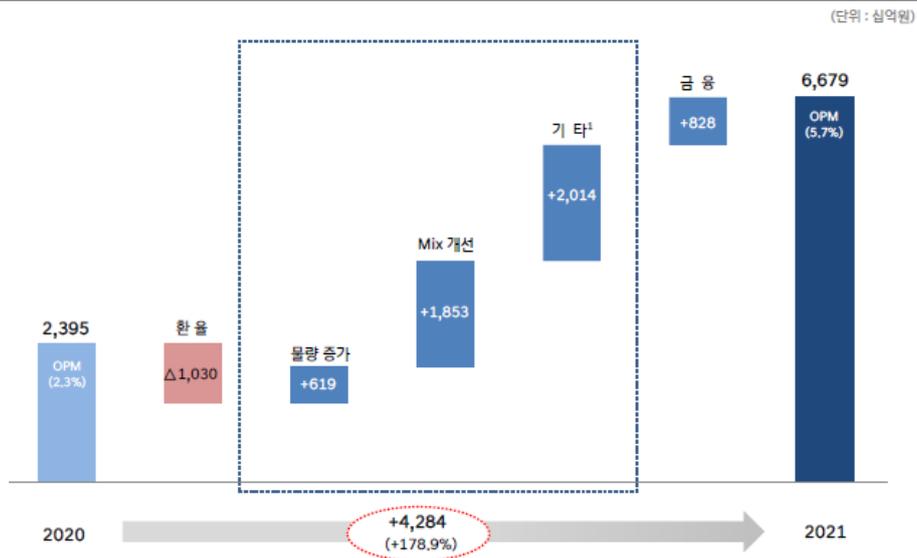
자료: 현대차, 하나금융투자

그림 3. 현대차의 4분기 영업이익 증감요인 분석



자료: 현대차, 하나금융투자

그림 4. 현대차의 2021년 영업이익 증감요인 분석



¹ '20년 3분기 세라2 GDI 엔진 등 엔진 관련 총당금 2조 1,352억원 발생

자료: 현대차, 하나금융투자

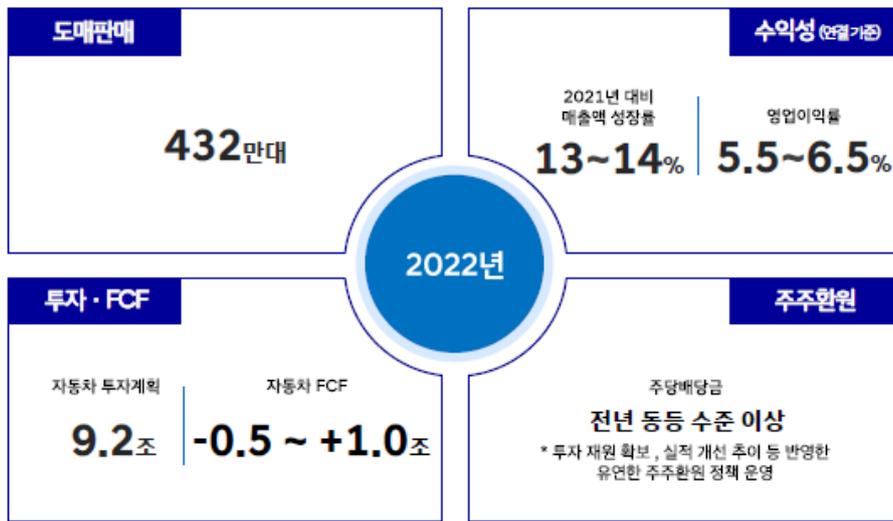
표 2. 2022년 현대차그룹의 도매판매 목표

(단위: 천대)

	2021년	2020년	증가율	2022년(F)	증가율
현대차그룹	6,668	6,352	5.0%	7,473	12.1%
내수	1,262	1,340	-5.8%	1,294	2.5%
해외	5,406	5,011	7.9%	6,179	14.3%
현대차	3,891	3,745	3.9%	4,323	11.1%
내수	727	788	-7.7%	732	0.7%
해외	3,164	2,957	7.0%	3,591	13.5%
기아	2,777	2,607	6.5%	3,150	13.4%
내수	535	552	-3.1%	562	5.0%
해외	2,242	2,054	9.1%	2,588	15.4%

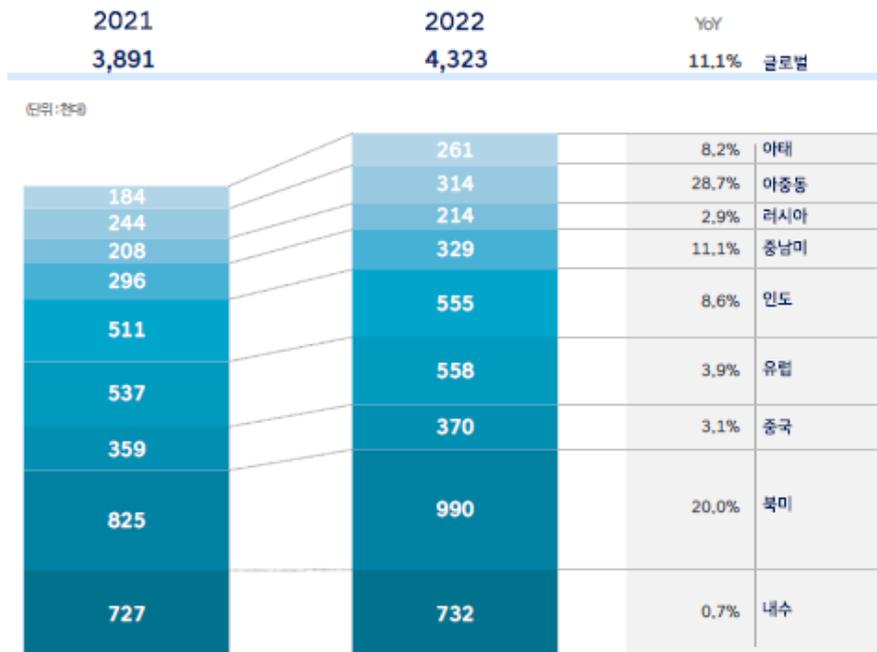
자료: 현대차, 기아, 하나금융투자

그림 5. 현대차의 2022년 실적 가이드런스



자료: 현대차, 하나금융투자

그림 6. 현대차의 2022년 지역별 판매목표



자료: 현대차, 하나금융투자

현대차 4Q21 실적 발표 컨퍼런스콜

1. 실적

[판매 실적 요약]

2021년 4분기 글로벌 도매판매는 전년대비 15.7% 감소한 96.1만대, 소매판매는 전년대비 15% 감소한 98.1만대를 기록함. 중국을 제외한 도매판매는 13.6% 감소한 86.3만대, 소매판매는 10.8% 감소한 89.4만대를 기록함. 도/소매 판매는 글로벌 반도체 수급 불안정으로 인한 생산 차질로 전년대비 감소하였음. 국내시장은 전분기 대비 가동률이 개선되며 고부가 차종 중심으로 판매가 확대됨에도 불구하고, 생산 차질의 영향으로 전년대비 9% 감소하였음. 북미 권역은 반도체 수급 이슈가 계속되는 가운데 가용재고 부족으로 도매판매는 22.3% 감소함. 소매판매 시장점유율은 0.2%p 상승했고, SUV 판매비중은 72.9%로 전년대비 9.2%p 상승하며 고부가 차종 중심의 판매가 확대됨. 유럽 권역은 생산 차질에도 친환경차 중심으로 판매가 증가하며 전년대비 소매판매가 7% 증가함. 인도 등 신흥국 시장은 반도체 공급 부족으로 판매가 감소하였음.

연간 도매판매는 전년대비 3.9% 증가한 389.1만대를 기록했고, 소매판매는 8.3% 증가한 414.3만대를 기록함. 내수시장은 신차 사이클 약화 및 하반기 반도체 공급 부족으로 인한 생산 차질로 판매가 감소하였으나, 내수 및 중국을 제외한 지역에서는 코로나19의 낮은 기저로 인한 산업 수요 회복으로 증가하였음.

[차종별 판매 및 주요 현황]

2021년 4분기에는 반도체 수급 차질 장기화에 따른 생산 차질과 판매 감소에도 불구하고 생산/판매 최적화를 통한 믹스 개선이 지속됨. SUV 판매 비중은 투싼/싼타페 등의 판매 호조로 전년대비 6.6%p 상승한 49.6%를 기록함. 제네시스 브랜드는 GV60 출시 및 GV80 판매 호조 등으로 전년대비 비중이 2.1%p 상승한 5.8%를 기록함. 제네시스/SUV 중심의 믹스개선이 지속될 것으로 기대하고 있으며, 아이오닉6 출시, 아이오닉5 미국 판매 개시 등을 통해 전기차 경쟁력을 확보할 계획

연간 제네시스 비중은 1.7%p 상승하며 믹스개선세가 확인되었고, 친환경차 판매는 전년대비 63% 증가한 42.2만대를 기록하였으며, EV 판매는 43.9% 증가한 14.1만대를 기록하였음

[손익 현황]

4분기 매출액은 전년대비 6.1% 증가한 31조 265억원, 영업이익은 21.9% 증가한 1조 5,297억원을 기록함. 경상이익과 순이익은 1조 4,743억원/7,014억원을 기록하였음

연간 매출액은 전년대비 13.1% 증가한 117조 6,106억원을 기록하였으며, 영업이익은 178.9% 증가한 6조 6,789억원, 영업이익률 5.7%를 기록함

[부문별 매출액]

4분기 자동차 부문 매출액은 믹스개선에 따른 ASP 상승으로 전년대비 7.3% 증가하였으며, 금융 부문 매출액은 리스자산 증가에 따른 매출 성장에도 환율 효과로 인해 전년대비 0.1% 감소하였음. 기타 부문의 매출액은 전년대비 4.1% 증가함

연간 부문별 매출액은 전년 코로나19의 낮은 기저와 믹스개선에 따른 ASP 상승 효과로 자동차 부문 매출액이 전년대비 16.8% 증가한 94조 1,430억원을 기록하였고, 금융 부문 매출액은 0.4% 감소한 16조 7,824억원을 기록함. 기타 부문 매출액은 전년대비 1.7% 증가한 6조 6,852억원을 기록함

[매출액/영업이익 증감 사유]

4분기 매출액은 반도체 공급 부족에 따른 물량 감소에도 환율 상승이 1.1조원, 믹스개선이 3.8조원의 증가 효과가 있었음

연간 매출액은 비우호적 환율 영향에도 코로나19로 인한 낮은 기저에 따른 물량 증가가 5.8조원, 믹스개선이 9.3조원의 증가 효과가 있었음

연결조정을 포함한 자동차 부문 영업이익은 믹스개선과 인센티브 감소로 전년대비 18.6% 증가한 9,119억원을 기록함. 금융 부문은 잔존가치 상승으로 영업이익이 전년대비 42.5% 증가한 5,410억원을 기록하였으며, 기타 부문은 전년대비 32.2% 감소한 768억원의 영업이익을 기록

4분기 매출원가율은 원자재가 상승에도 불구하고 우호적인 환율과 믹스개선으로 전년대비 0.7%p 하락한 80.9%를 기록함. 판관비는 연구비 및 마케팅비 증가로 전년대비 6.7% 증가한 4.4조원을 기록함

연간 자동차부문 영업이익은 판매증가 및 품질비용 감소 영향으로 전년대비 417.7% 증가하였고, 매출원가율은 0.8%p 하락하였음. 판관비는 판매보증비 감소로 전년대비 5.2% 감소하였음

[영업이익 증감 사유]

4분기 영업이익은 생산차질에 따른 물량 부진에도 불구하고 우호적인 환율과 인센티브 감소, 믹스개선 등으로 증가하였음. 영업이익률은 4.9%를 기록함.

연간 영업이익은 비우호적인 환율에도 코로나19에 따른 낮은 기저로 인한 물량 증가와 믹스 개선 효과로 전년대비 179% 증가하였음

[영업외손익/당기순이익]

4분기 영업외손익은 관계기업 손익 개선으로 적자가 축소되었으나, 법인세 효과로 당기순이익은 전년대비 40.7% 감소하였음

연간 당기순이익은 전년대비 196% 증가한 5.7조원을 기록함

[가이던스]

도매판매 목표는 11.1% 증가한 432만대. 매출액은 판매정상화를 추진하여 전년대비 13%~14%의 성장을 예상하고 있음. 영업이익률은 자동차부문 견조한 성장세, 금융부문 수익성 안정화 등으로 5.5%~6.5%를 목표하고 있음. 투자는 전년대비 15% 증가한 9.2조원, 자동차부문 현금흐름은 -0.5조원~+1.0조원의 범위를 예상 중이며, 전년 동등 수준 이상의 배당금 지급을 계획 중임

[총평 & 전망]

4분기에는 여러 대외변수에 따른 판매감소에도 불구하고 매출/영업이익이 전년동기대비 모두 증가하였음. 하지만, 원자재 가격 상승, 반도체 수급 이슈 장기화, 오미크론 변이 등의 영향으로 3분기 제시했던 가이던스는 소폭 하향함. 그럼에도 불구하고 인센티브 축소/믹스개선 등을 통한 자동차 부문의 전반적인 체질 개선은 지속 중이며, 아이오닉5, G80 EV, GV60 등 출시로 전기차 라인업 확대 계획을 실천하고 있음

반도체 공급 이슈는 4분기부터 점차 회복세를 보이고 있으나, 2022년 1분기까지는 일부 부품에 대한 수급 이슈가 있을 것으로 보임. 하지만 2분기부터는 점진적으로 상황이 개선될 것으로 보이며, 상반기 내 반도체 공급 상황이 정상 수준까지의 회복을 기대하고 있어 2022년 판매는 2019년 수준에 근접할 것으로 보임. 또한, 친환경차 라인업 강화로 친환경차 판매를 전년대비 30% 이상 증가할 계획임.

코로나19로 인해 잠시 중단했던 중간배당을 실적이 개선되며 다시 개선했고, 자사주 1% 매입도 공시한 바 있음. 금번 기말 배당은 보통주 기준 전년대비 33% 증가한 주당 4,000원으로 결정함

금융 부문(현대캐피탈)은, 고가차량 취급 비중 증가와 Non-Auto 부문 확대에 따라 취급액이 소폭 상승함. 전체적인 자산건전성 개선으로 대손비용이 감소하였으며, 이자비용/판관비 절감 노력으로 영업이익은 전년대비 26% 증가함. 해외법인 실적 개선으로 지분법손익도 23% 증가하였으며, 당기손이익은 23.7% 증가함. 기준금리 인상에 따라 이자비용 상승이 예상되나, 상품금리 조정과 차입포트폴리오 관리를 통해 손익을 관리해나갈 계획임. 2022년에도 기존 법인의 안정적인 손익 확대와 이탈리아/프랑스 법인 등 신규 법인의 흑자 실현이 기대됨. HCA는 높은 인수율을 유지하고 있으며 반도체 공급 부족 상황에도 취급액과 영업이익이 증가하였음. 이자비용 감소/대손비용 안정화 등과 중고차 시장 확대로 영업이익이 두 배 이상 증가하는 등 최대 실적을 달성함

2. Q&A

문) 향후 반도체 공급 상황은 어떻게 될 것으로 보는지?

답) 상반기에는 반도체 Capa 투자 지연, 하반기에는 동남아 코로나19 재확산에 따른 후공정 생산 차질이 원인이었음. 2022년 전망과 관련해서는, 1분기에는 오미크론 변이 확산과 주요 OEM의 재고확보 노력에 따른 상향 주문 영향 등으로 타이트한 수급 상황이 지속될 것으로 보이지만, 2분기에는 점진적으로 수급상황의 개선세를 예상하고 있으며, 3분기 반도체 Capa 증대 효과가 예상되어 정상화를 기대 중임. 반도체 직접 소싱, 대체소자 개발 등 전사적인 노력을 통해 반도체 수급 안정화를 추진 중

문) 2022년 권역별 판매 전략은 어떻게 되는지?

답) 2022년 판매 목표는 전년대비 11% 증가한 432만대로, 선진시장 생산 정상화 기대감과 신흥국의 낮은 기저를 감안한 수치임. 내수 판매 목표는 전년대비 소폭 증가한 73.2만대로, 제네시스와 SUV 비중 50% 이상을 목표하고 있음. GV70 EV, 아이오닉6 등 전기차 라인업 강화로 친환경차 판매 비중을 전년 16%에서 22%까지 상승을 추진 중이며, 그랜저 플채인지 모델도 하반기 출시 예정.

미국 시장은 판매 물량 증가와 동시에 경쟁 심화가 예상됨. 상반기 신형 팰리세이드, 제네시스 GV60, G80 EV, GV70 EV를 순차 출시 계획이며, 친환경차 판매는 전년대비 45%, 제네시스는 7% 증가할 것으로 예상 중

유럽 시장은 친환경차로의 전환이 빠르게 진행되고 있는데, 작년 이어 올해도 신규 전기차 투입으로 라인업을 확장하고 친환경차 비중을 32%에서 40%로 확대하고자 함
인도 시장에서는 2분기 베뉴 신형 모델과 투싼 투입을 통해 SUV 비중을 전년 64%에서 올해 70%까지 확대할 계획

중국 시장은 라인업 효율화와 고정비 절감을 지속하여 본격적인 체질 개선에 집중할 계획임. G90/GV70 EV/GV60을 순차적으로 투입할 계획이며, 프리미엄 브랜드 구축과 생산 효율화 등을 목표

문) 올해 현대차의 친환경차 판매 목표와 전략은?

답) 2021년 친환경차 판매는 42.2만대로 10.8%의 비중을 기록함. 2022년에는 하반기 아이오닉6를 출시할 계획이고, 미국/서유럽 등에서도 GV60/G80 EV/GV70 EV 등을 출시할 계획임. 또한, 하반기부터 미국 공장에서 신타페 하이브리드를 생산도 예정되어 있음. 2022년 친환경차 판매 목표는 전년대비 33.8% 증가한 56.4만대이며, 전기차 목표는 22만대로 56.3% 증가한 수치임. 구체적인 전동화 목표는 추후 CEO Investor Day를 통해 향후 공유할 예정

문) 미국 중고차 시장 전망과 현대차의 대응 방안은?

답) 2022년에는 미국 중고차 가격이 소폭 하락할 것으로 전망 중임. 다만, 과거 중고차의 급격한 가격 하락 사례가 드물고 반도체 공급 정상화에 시간이 소요될 것으로 보이는 점 등으로 상반기까지 중고차 시장 강세 기조가 이어지고, 하반기 하락폭도 제한적일 것으로 판단됨. 중고차 가격이 하락해도, HCA의 자산 중 리스 비중이 2017년 50% 수준에서 현재 35% 수준으로 감소되었고, 손익 악화 영향은 과거 대비 적음

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	105,746.4	103,997.6	117,610.6	124,120.8	129,408.1
매출원가	88,091.4	85,515.9	95,680.4	100,913.4	105,165.7
매출총이익	17,655.0	18,481.7	21,930.2	23,207.4	24,242.4
판매비	14,049.5	16,087.0	15,251.2	16,090.5	16,699.4
영업이익	3,605.5	2,394.7	6,678.9	7,116.9	7,543.0
금융손익	351.9	(142.1)	359.1	155.1	178.3
종속/관계기업손익	542.8	162.2	1,303.0	1,809.2	1,899.7
기타영업외손익	(336.5)	(321.5)	(381.5)	(148.1)	(214.0)
세전이익	4,163.8	2,093.3	7,959.6	8,933.2	9,406.9
법인세	978.1	168.7	2,266.5	2,054.6	2,163.6
계속사업이익	3,185.6	1,924.6	5,693.1	6,878.5	7,243.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	3,185.6	1,924.6	5,693.1	6,878.5	7,243.3
비배주주지분 손익	205.6	500.1	750.7	584.7	615.7
지배주주순이익	2,980.0	1,424.4	4,942.4	6,293.9	6,627.6
지배주주지분포괄이익	3,520.9	395.2	2,493.0	3,012.2	3,171.9
NOPAT	2,758.5	2,201.7	4,777.1	5,480.0	5,808.1
EBITDA	7,437.4	6,580.0	11,234.9	11,895.3	12,536.2
성장성(%)					
매출액증가율	9.23	(1.65)	13.09	5.54	4.26
NOPAT증가율	75.12	(20.18)	116.97	14.71	5.99
EBITDA증가율	20.28	(11.53)	70.74	5.88	5.39
영업이익증가율	48.85	(33.58)	178.90	6.56	5.99
(지배주주)순이익증가율	97.60	(52.20)	246.98	27.35	5.30
EPS증가율	101.07	(52.21)	247.00	27.35	5.30
수익성(%)					
매출총이익률	16.70	17.77	18.65	18.70	18.73
EBITDA이익률	7.03	6.33	9.55	9.58	9.69
영업이익률	3.41	2.30	5.68	5.73	5.83
계속사업이익률	3.01	1.85	4.84	5.54	5.60

투자지표

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	10,761	5,143	17,846	22,727	23,932
BPS	258,478	257,028	271,103	289,136	308,380
CFPS	66,194	67,643	37,492	41,790	43,825
EBITDAPS	26,856	23,760	40,568	42,953	45,267
SPS	381,840	375,525	424,681	448,188	467,280
DPS	4,000	3,000	5,000	5,000	5,000
주가지표(배)					
PER	11.20	37.33	11.71	8.56	8.13
PBR	0.47	0.75	0.77	0.67	0.63
PCR	1.82	2.84	5.57	4.65	4.44
EV/EBITDA	12.61	17.67	10.64	9.74	9.17
PSR	0.32	0.51	0.49	0.43	0.42
재무비율(%)					
ROE	4.32	2.04	6.92	8.30	8.18
ROA	1.59	0.71	2.31	2.83	2.87
ROIC	4.34	3.34	7.07	7.92	8.21
부채비율	154.71	174.22	169.45	162.19	154.63
순부채비율	74.51	82.19	75.27	68.66	62.63
이자보상배율(배)	11.37	6.61	17.40	18.49	19.45

자료: 하나금융투자

대차대조표

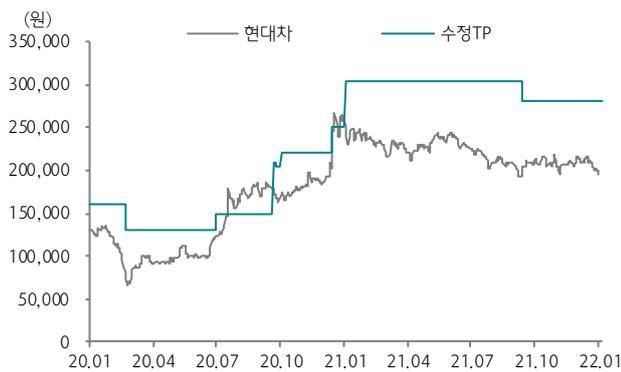
	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	45,904.7	51,090.3	55,326.5	58,810.7	62,041.4
금융자산	25,424.5	29,978.9	31,685.8	33,885.9	36,073.8
현금성자산	8,682.0	9,862.1	10,607.6	12,347.9	14,162.3
매출채권	3,513.1	3,284.0	3,843.4	4,056.1	4,228.9
재고자산	11,663.8	11,333.7	13,004.0	13,723.8	14,308.4
기타유동자산	5,303.3	6,493.7	6,793.3	7,144.9	7,430.3
비유동자산	86,348.9	88,588.7	90,097.7	91,725.5	93,647.1
투자자산	22,238.1	22,766.3	22,970.4	23,176.5	23,791.3
금융자산	3,862.8	2,841.1	2,845.8	2,850.7	2,855.8
유형자산	32,831.5	34,092.2	35,458.2	36,817.1	37,999.3
무형자산	5,266.5	5,677.6	5,616.6	5,679.3	5,803.9
기타비유동자산	26,012.8	26,052.6	26,052.5	26,052.6	26,052.6
자산총계	194,512.2	209,344.2	218,224.3	226,976.3	235,568.4
유동부채	53,314.1	59,459.5	62,999.8	65,348.5	67,284.2
금융부채	28,491.6	30,126.5	30,570.2	31,021.3	31,479.9
매입채무	7,669.4	8,793.2	9,308.8	9,824.0	10,242.5
기타유동부채	17,153.1	20,539.8	23,120.8	24,503.2	25,561.8
비유동부채	64,832.4	73,543.7	74,235.0	75,059.7	75,770.9
금융부채	53,833.7	62,597.2	62,075.1	62,303.7	62,533.5
기타비유동부채	10,998.7	10,946.5	12,159.9	12,756.0	13,237.4
부채총계	118,146.5	133,003.2	137,234.7	140,408.2	143,055.1
지배주주지분	70,065.8	69,480.7	73,378.5	78,372.4	83,701.9
자본금	1,489.0	1,489.0	1,489.0	1,489.0	1,489.0
자본잉여금	4,197.0	4,190.1	4,190.1	4,190.1	4,190.1
자본조정	(1,516.8)	(1,700.6)	(1,700.6)	(1,700.6)	(1,700.6)
기타포괄이익누계액	(2,353.0)	(3,409.7)	(3,409.7)	(3,409.7)	(3,409.7)
이익잉여금	68,249.6	68,911.8	72,809.7	77,803.5	83,133.0
비지배주주지분	6,300.0	6,860.3	7,611.1	8,195.7	8,811.4
자본총계	76,365.8	76,341.0	80,989.6	86,568.1	92,513.3
순금융부채	56,900.8	62,744.7	60,959.5	59,439.0	57,939.6

현금흐름표

	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	419.8	(409.8)	10,430.5	10,681.9	10,978.2
당기순이익	3,185.6	1,924.6	5,693.1	6,878.5	7,243.3
조정	1,288	1,466	272	296	308
감가상각비	3,831.9	4,185.4	4,556.0	4,778.4	4,993.3
외환거래손익	(44.8)	136.4	(650.0)	(122.4)	(122.4)
지분법손익	(528.6)	(103.7)	(1,303.0)	(1,809.2)	(1,899.7)
기타	(1,970.5)	(2,752.1)	(2,331.0)	(2,550.8)	(2,663.2)
영업활동 자산부채 변동	(15,644.3)	(16,991.8)	2,016.5	838.7	651.6
투자활동 현금흐름	(5,929.2)	(9,337.6)	(8,208.4)	(8,574.4)	(8,705.9)
투자자산감소(증가)	(2,759.1)	(528.3)	1,099.0	1,603.1	1,284.9
자본증가(감소)	(3,500.8)	(4,553.9)	(4,304.0)	(4,500.0)	(4,500.0)
기타	330.7	(4,255.4)	(5,003.4)	(5,677.5)	(5,490.8)
재무활동 현금흐름	4,874.9	11,352.5	(1,122.7)	(620.4)	(609.8)
금융부채증가(감소)	8,660.4	10,403.4	(78.3)	679.6	688.4
자본증가(감소)	(4.2)	(6.9)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(2,659.5)	1,746.5	0.0	0.1	(0.1)
배당지급	(1,121.8)	(790.5)	(1,044.4)	(1,300.1)	(1,298.1)
현금의 증감	(431.7)	1,605.1	320.5	1,740.3	1,814.4
Unlevered CFO	18,331.6	18,732.9	10,383.1	11,573.4	12,136.8
Free Cash Flow	(3,166.9)	(5,097.6)	6,126.5	6,181.9	6,478.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대차



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.10.8	BUY	280,000		
21.1.26	BUY	305,000	-25.79%	-18.20%
21.1.7	BUY	250,000	2.23%	7.00%
20.10.26	BUY	220,000	-16.66%	-4.77%
20.10.19	BUY	205,000	-19.21%	-18.29%
20.10.14	BUY	210,000	-17.14%	-16.19%
20.7.24	BUY	150,000	10.24%	24.67%
20.3.18	BUY	130,000	-25.09%	-4.23%
19.4.25	BUY	160,000	-20.74%	-10.31%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.04%	4.96%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 01월 23일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2022년 1월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2022년 1월 26일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.