Morning Meeting Notes

2023-05-30

내일의 차이 현대차증권

What's Inside
자동차/모빌리티 산업(OVERWEIGHT) 2023년 하반기 산업 전망 - 오만과 편견, 당신이 놓치고 있는 세 가지 진실

New Issue
미국 메모리얼 데이 휴장

New Publication
[자동차/모빌리티] 2023년 하반기 산업 전망 - 오만과 편견, 당신이 놓치고 있는 세 가지 진실(2023-05-30)
[정유화학/2차전지] 일본기업 탐방기: 전고체전지부터 탄소섬유까지(2023-05-26)
[금융] 2023년 하반기 금융업 전망: 예실차(2023-05-25)
[제약/바이오] 2023년 제약/바이오 하반기 전망-다시 만난 세계: 자가면역질환 새로운 TNF와 FcRn으로 대격변(2023-05-23)
[크레딧] 2023년 하반기 크레딧 전망: 기대와 우려 사이(2023-05-22)
[건설] 2023 하반기 건설업 전망: 반전은 늘 후반부에(2023-05-19)
[채권전략] 신(新)냉전 체제 등 국제정세 변화에 따른 한국경제 양상 (2023-05-18)
[퀀트/글로벌 ETF] 2023년 하반기 퀀트/글로벌 ETF 전망 - 꿈은 이루어진다(2023-05-04)

Rating, Target Price Changes

한국가스공사	BUY	47,000 원 ▷	BUY	35,000 원	(2023-05-26)
삼성생명	BUY	83,000 원 ▷	BUY	91,000 원	(2023-05-25)
한화생명	BUY	3,300 원 ▷	BUY	4,000 원	(2023-05-25)
동양생명	BUY	6,900 원 ▷	BUY	7,300 원	(2023-05-25)
삼성화재	BUY	270,000 원 ▷	BUY	350,000 원	(2023-05-25)
DB손해보험	BUY	102,000 원 ▷	BUY	136,000 원	(2023-05-25)
현대해상	BUY	44,000 원 ▷	BUY	69,000 원	(2023-05-25)
한화손해보험	BUY	6,000 원 ▷	BUY	7,900 원	(2023-05-25)
한국전력	M.PERFORM	22,000 원 ▷	M.PERFORM	21,000 원	(2023-05-23)
한올바이오파마	BUY	29,000 원 ▷	BUY	38,000 원	(2023-05-23)
셀트리온	신규재편입	▷	BUY	210,000 원	(2023-05-23)
대우건설	신규편입	▷	BUY	5,500 원	(2023-05-19)
DL이앤씨	신규편입	▷	BUY	44,000 원	(2023-05-19)

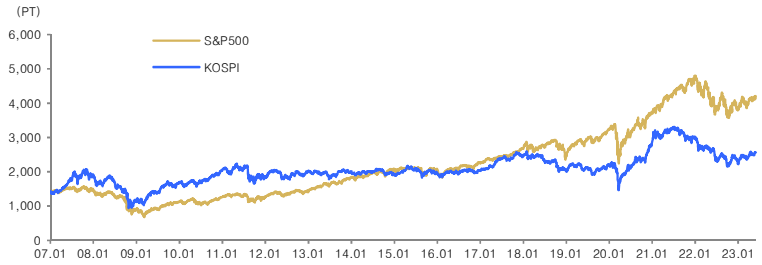
외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)

휴장

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)

휴장

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,558.81		+2.29
대형주	2,559.43		+2.78
중형주	2,712.27	휴장	-0.56
소형주	2,348.20		+1.36
KOSDAQ	843.23		+0.05

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수		휴장	
누적순매수(D-20)			

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)		휴장	

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	78.09		+0.45
금융	357.13		+1.04
운수장비	2,160.11		+3.46
유통	329.19		-0.27
음식료	3,718.85		-1.28
의약품	13,451.62	휴장	+1.97
전기전자	27,211.56		+5.93
철강금속	5,103.40		-4.22
화학	5,516.82		-2.92
유틸리티	624.14		-3.52
통신	369.68		+3.40

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	4,205.45	휴장	+0.90
NASDAQ	12,975.69		+6.25
일본	31,233.54	+1.03	+7.25
중국	3,221.45	+0.28	-3.06
독일	15,952.73	-0.20	+0.19

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.52		+0.10
국고채 (10년)	3.64		+0.11
은행채AAA (3년)	4.08	휴장	+0.09
미국국채 (2년)	4.56		+0.17
미국국채 (10년)	3.80		+0.11

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,324.50	휴장	+0.00
원/백 엔	943.12	+0.14	-3.06
원/위안	187.28	-0.13	-3.24
달러/유로	1.07	-0.18	-2.44
위안/달러	7.07	+0.13	+2.33
엔/달러	140.44	-0.14	+2.14
Dollar Index	104.29	+0.07	+2.13

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	72.67		+0.02
금 (usd/oz)	1,944.30	휴장	-0.04
BDI	1,295.00		-0.16
천연가스(NYMEX)	2.18		0.02

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

자동차/모빌리티

2023년 하반기 산업 전망

오만과 편견, 당신이 놓치고 있는 세 가지 진실

자동차/모빌리티 장문수
02) 3787-2639
joseph@hmsec.com

Executive Summary

1. 2023년 하반기 자동차/모빌리티 산업 전망: 피크아웃 vs. 상향된 이익 기대, 개선된 이익 창출 능력, 빨라진 전동화 시계

- **수요 전망**: 팬데믹 종료 후 공급망이 정상화되며 OEM 출하는 증가. 누적된 대기 수요 소진하며 볼륨 증가 견인
  1) 기저효과, 미국에서 유럽으로 전환: 공급망 차질 컸던 미국이 2023년 수요 견인하나, 2024년 이후 기저 낮은 유럽이 팬데믹 이전까지 점진 수요 회복 기대
  2) 공급 주도 시장 종식 여부가 관건: 현재 수요는 견조하며 낮은 재고 지속 중이나 대기 수요 소진이 어느 정도 진행되는 2H23에 수요 둔화 여부에 관심
- **이익 전망**: 이익 모멘텀 둔화와 기대 수준 상향을 동시 고려할 필요
  1) 1H23: 자동차/모빌리티 이익은 가격에서 볼륨, 비용으로 동인이 전환되며 모멘텀은 1H23 대비 둔화될 전망
  2) 2H23: 다만, '22년 말~'23년 초 우려했던 수요 증발, 금리 급락, 경기 둔화, 소비심리 위축 기대가 완화되며 2H23 이후 도달할 이익 눈높이는 상당히 상향
- **주가 전망**: 상향된 이익 눈높이를 주가가 따라가지 못한 상황. 2Q23 실적 앞두고 추가 상향되는 완성차 주도의 주가 확대 지속 후 부품사의 주가 후행 기대

2. 섹터 전략: 추가 기대 이익 상향으로 저평가 상태의 완성차 주가 정상화 후 전동화/자율주행 전환 기대 고조로 부품사의 Valuation 회복

- **오만과 편견에서 벗어날 때, 당신이 놓치고 있는 세 가지 진실**
  1) (섹터 비중) 이익 피크 아웃 vs. 레벨 상승: 비관적 시각에서 벗어남에도 당시 할인된 P/E는 기대 이익 상향 과정에서 추가 할인. 상승 여력 여전히 보유
  2) (포트폴리오 전략) OEM vs. 부품사: 2Q23까지 완성차 주도의 이익 확장 지속. 이에 완성차 중심의 포트폴리오 전략은 2Q23 실적 전후까지 유지할 필요. 단, 완성차의 개선된 이익 창출 능력(볼륨+믹스) 고려 시 부품사로의 수혜가 기대되며, 비용 정상화 등 개별 이익 모멘텀 보유한 부품사로의 확장 고려 필요
  3) (종목 선택) 모비스, 여전한 비선호 종목일까? 아니면 주도주일까?: 현대모비스 실적 부진 요인은 1) 중국, 2) 전동화, 3) 물류비. 해당 요인 점진 완화. 물류비 정상화로 2H23 증익 기대되는 가운데, HMG 전동화 목표 상향으로 해당 부문 규모의 경제 조기 달성 기대. AMPC 등 전동화 모멘텀이 할증 기여
- **Top-picks:** 2Q23 실적 전후로 현대차[BUY/TP 300,000원], 기아[BUY/TP 130,000원] 등 완성차 중심의 비중을 현재보다 확대하는 추천.
  이후 1) 단기적으로 비용 정상화, 볼륨 증가로 손익 회복이 기대되고, 2) 중장기적으로 전동화 투자 회수 조기 진입, 3) 전동화 AMPC 수혜로 시가총액 상승여력이 두드러지는 현대모비스[BUY/TP 330,000원]와 전동화 전환 수혜 및 전동화 전환 속도 상승으로 수혜 받는 Value Chain 현대위아, 한온시스템, HL만도, SNT모티브 등 관심 필요

Top Picks : 현대모비스(012330)

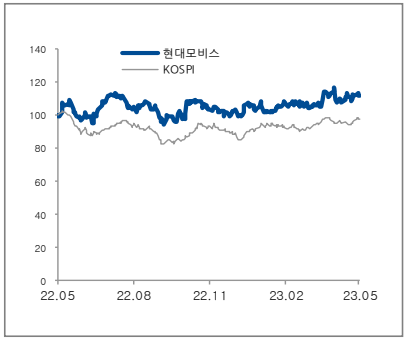
BUY TP 330,000원

현재주가 (5/26)	227,000원
상승여력	45.4%
시가총액	21,403십억원
발행주식수	94,285천주
자본금/액면가	491십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	237,500원/191,000원
일평균거래대금(60일)	47십억원
외국인지분율	37.29%
주요주주	기아 외 7인 31.47%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	2.3	3.7	8.4
상대주가(%p)	-0.7	-1.8	3.2

야, 4588 너지? 사(4)면 오(5)르고 팔(8)면 빠(8)질 주식

- 물류비 개선: 팬데믹 구간 증가한 물류비 제외시 영업이익과 수익성은 개선세. 2H23 이후 물류비 안정화 구간에서 성장한 매출액과 수익성 회복이 전사 이익 개선을 견인할 전망
- 전동화 규모의 경제 조기 달성: 2020년 CEO 인베스터데이(CID) 통해 발표된 현대차그룹 전동화 목표는 2023년 CID를 통해 2배 상승. 전기차 100만대 생산 시점이 2026년 이후에서 2024년 하반기로 당겨졌음을 감안할 때 전동화 흑자 전환 시 해당 부분의 가치 부각되며 주가 할증될 가능성을 대비할 필요
- 배터리 JV 참여로 얻는 이득: 배터리 제조 마진에 대한 지분가치 만큼의 지분법 수령 외에도 셀 제조로 인한 $35/kWh의 AMPC를 수령할 수 있을 것으로 판단. SK온과 LGES와의 JV의 CAPA가 65GWh인 점을 감안할 때 1.6조원의 세제혜택을 받을 것으로 판단



요약 실적 및 Valuation

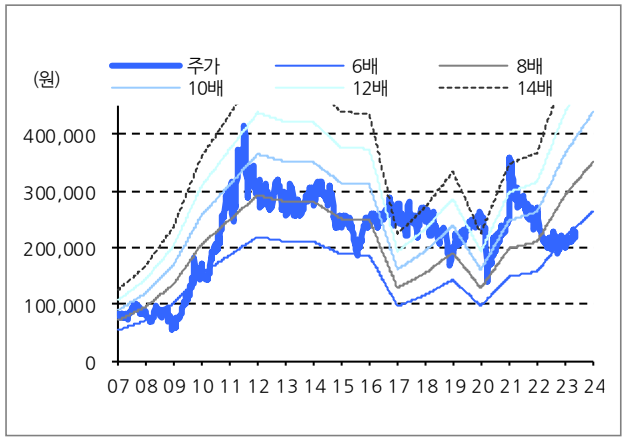
구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	41,702	2,040	2,352	2,877	24,819	54.3	10.3	0.7	5.8	6.9	1.6
2022	51,906	2,027	2,485	2,925	26,302	6.0	7.6	0.5	4.3	6.8	2.0
2023F	60,545	2,567	3,448	3,028	36,568	39.0	6.2	0.5	4.4	8.8	2.4
2024F	63,926	3,517	4,135	3,990	43,852	19.9	5.2	0.5	2.8	9.7	2.5
2025F	67,034	3,887	4,609	4,375	48,888	11.5	4.6	0.4	1.9	9.9	2.5

상세 실적 전망 - 현대모비스

분기별 실적 추정

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	11,308.2	12,308.1	13,295.5	14,994.5	14,667.0	15,423.3	14,219.2	16,235.4	51,906.3	60,544.8	63,926.1
> 모듈	8,956.0	9,870.1	10,596.0	12,274.4	12,036.3	12,716.1	11,586.6	13,593.1	41,696.5	49,932.1	52,409.9
- 전동화	1,886.0	2,101.1	2,491.9	3,196.9	3,326.9	3,435.3	3,202.1	3,555.0	9,675.9	13,519.2	16,493.5
- 부품제조	2,085.2	2,304.6	2,324.6	2,618.1	2,526.1	3,409.7	2,745.7	3,312.5	9,332.6	11,994.0	10,605.8
- 모듈조립	4,984.8	5,464.4	5,779.4	6,459.4	6,183.3	5,871.1	5,638.8	6,725.6	22,688.0	24,418.9	25,310.7
> A/S	2,352.2	2,437.9	2,699.6	2,720.1	2,630.7	2,707.2	2,632.6	2,642.3	10,209.8	10,612.8	11,516.1
영업이익	386.9	403.3	576.0	660.4	418.1	665.8	673.8	809.0	2,026.5	2,566.7	3,517.1
세전이익	741.8	1,055.9	939.3	625.7	1,040.7	1,254.0	1,158.7	1,232.5	3,362.6	4,685.8	5,621.2
지배순이익	519.0	768.6	556.0	641.6	841.4	924.9	843.0	838.6	2,485.3	3,447.8	4,134.6
영업이익률	3.4	3.3	4.3	4.4	2.9	4.3	4.7	5.0	3.9	4.2	5.5
세전이익률	6.6	8.6	7.1	4.2	7.1	8.1	8.1	7.6	6.5	7.7	8.8
순이익률	4.6	6.2	4.2	4.3	5.7	6.0	5.9	5.2	4.8	5.7	6.5
% yoy											
매출액	15.2	19.7	33.1	29.1	29.7	25.3	6.9	8.3	24.5	16.6	5.6
> 모듈	12.6	19.3	37.3	31.7	34.4	28.8	9.3	10.7	25.3	19.8	5.0
- 전동화	64.0	54.1	62.7	56.1	76.4	63.5	28.5	11.2	58.8	39.7	22.0
- 부품제조	6.6	16.2	24.2	20.7	21.1	47.9	18.1	26.5	17.0	28.5	(11.6)
- 모듈조립	2.9	10.9	33.9	26.5	24.0	7.4	(2.4)	4.1	18.2	7.6	3.7
> A/S	26.2	21.2	18.8	18.9	11.8	11.0	(2.5)	(2.9)	21.0	3.9	8.5
영업이익	(21.1)	(28.4)	25.9	24.9	8.1	65.1	17.0	22.5	(0.7)	26.7	37.0
세전이익	(10.0)	14.3	29.6	(13.3)	40.3	18.8	23.4	97.0	5.3	39.4	20.0
지배순이익	(13.5)	15.3	4.1	16.2	62.1	20.3	51.6	30.7	5.7	38.7	19.9
% qoq											
매출액	(2.6)	8.8	8.0	12.8	(2.2)	5.2	(7.8)	14.2	-	-	-
> 모듈	(3.9)	10.2	7.4	15.8	(1.9)	5.6	(8.9)	17.3	-	-	-
- 전동화	(7.9)	11.4	18.6	28.3	4.1	3.3	(6.8)	11.0	-	-	-
- 부품제조	(3.8)	10.5	0.9	12.6	(3.5)	35.0	(19.5)	20.6	-	-	-
- 모듈조립	(2.4)	9.6	5.8	11.8	(4.3)	(5.0)	(4.0)	19.3	-	-	-
> A/S	2.8	3.6	10.7	0.8	(3.3)	2.9	(2.8)	0.4	-	-	-
영업이익	(26.8)	4.3	42.8	14.7	(36.7)	59.2	1.2	20.1	-	-	-
세전이익	2.8	42.3	(11.0)	(33.4)	66.3	20.5	(7.6)	6.4	-	-	-
지배순이익	(6.0)	48.1	(27.7)	15.4	31.1	9.9	(8.9)	(0.5)	-	-	-
판매(천대)	1,593.0	1,693.2	1,754.1	1,793.2	1,741.2	1,879.3	1,697.9	1,906.6	6,833.5	7,225.0	7,625.0
UIS(천대)	58,860.0	58,970.0	59,060.0	59,438.4	59,467.3	59,639.2	59,635.8	59,842.0	236,328.4	238,584.3	241,024.3
원/달러	1,205.0	1,259.6	1,338.0	1,359.3	1,275.0	1,280.0	1,240.0	1,210.0	1,290.4	1,251.3	1,150.0
원/유로	1,352.4	1,341.7	1,347.5	1,387.3	1,364.0	1,395.0	1,376.0	1,367.0	1,357.2	1,375.5	1,356.5

P/E 밴드



P/B 밴드

주요 재무제표

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	**41,702**	**51,906**	**60,545**	**63,926**	**67,034**
증가율 (%)	13.9	24.5	16.6	5.6	4.9
매출원가	**36,438**	**45,919**	**53,567**	**55,781**	**58,319**
매출원가율 (%)	87.4	88.5	88.5	87.3	87.0
매출총이익	**5,265**	**5,987**	**6,978**	**8,145**	**8,715**
매출이익률 (%)	12.6	11.5	11.5	12.7	13.0
증가율 (%)	11.9	13.7	16.5	16.7	7.0
판매관리비	**3,224**	**3,961**	**4,411**	**4,628**	**4,828**
판관비율 (%)	7.7	7.6	7.3	7.2	7.2
EBITDA	**2,877**	**2,925**	**3,028**	**3,990**	**4,375**
EBITDA 이익률 (%)	6.9	5.6	5.0	6.2	6.5
증가율 (%)	7.1	1.7	3.5	31.8	9.6
영업이익	**2,040**	**2,027**	**2,567**	**3,517**	**3,887**
영업이익률 (%)	4.9	3.9	4.2	5.5	5.8
증가율 (%)	11.5	-0.7	26.7	37.0	10.5
영업외손익	**232**	**115**	**190**	**150**	**217**
금융수익	339	785	752	811	877
금융비용	232	668	675	696	697
기타영업외손익	125	-2	113	35	37
종속/관계기업관련손익	922	1,222	1,929	1,954	2,163
세전계속사업이익	**3,195**	**3,363**	**4,686**	**5,621**	**6,267**
세전계속사업이익률 (%)	7.7	6.5	7.7	8.8	9.3
증가율 (%)	50.8	5.3	39.4	20.0	11.5
법인세비용	832	875	1,232	1,478	1,648
계속사업이익	2,362	2,487	3,453	4,143	4,619
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**2,362**	**2,487**	**3,453**	**4,143**	**4,619**
당기순이익률 (%)	5.7	4.8	5.7	6.5	6.9
증가율 (%)	54.7	5.3	38.8	20.0	11.5
지배주주지분 순이익	2,352	2,485	3,448	4,135	4,609
비지배주주지분 순이익	10	2	6	8	9
기타포괄이익	548	228	0	0	0
총포괄이익	2,911	2,715	3,453	4,143	4,619

(단위:십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	**23,552**	**25,660**	**28,254**	**31,385**	**35,056**
현금성자산	4,156	4,088	5,845	8,193	10,862
단기투자자산	3	85	85	86	87
매출채권	7,823	9,775	10,050	10,543	11,175
재고자산	4,275	5,267	5,826	6,112	6,478
기타유동자산	610	802	805	808	811
비유동자산	**27,930**	**29,747**	**31,258**	**32,635**	**33,973**
유형자산	9,131	9,371	9,455	9,537	9,613
무형자산	916	965	1,094	1,211	1,329
투자자산	16,593	18,029	19,406	20,675	21,912
기타비유동자산	1,291	1,382	1,302	1,211	1,118
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	**51,483**	**55,407**	**59,511**	**64,020**	**69,028**
유동부채	**10,077**	**11,476**	**12,148**	**12,808**	**13,430**
단기차입금	1,206	1,491	1,718	1,900	1,900
매입채무	5,378	6,606	6,843	7,179	7,609
유동성장기부채	470	393	354	336	325
기타유동부채	3,023	2,986	3,233	3,392	3,595
비유동부채	**6,048**	**6,123**	**6,469**	**6,677**	**6,955**
사채	349	349	350	350	350
장기차입금	1,238	1,113	1,073	1,033	993
장기금융부채 (리스포함)	35	0	0	0	0
기타비유동부채	4,425	4,661	5,047	5,294	5,612
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**16,125**	**17,599**	**18,617**	**19,485**	**20,385**
지배주주지분	35,273	37,799	40,880	44,513	48,612
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,399	1,362	1,362	1,362	1,362
자본조정 등	-888	-601	-601	-601	-601
기타포괄이익누계액	-409	-432	-432	-432	-432
이익잉여금	34,679	36,979	40,060	43,693	47,792
비지배주주지분	**84**	**8**	**14**	**22**	**32**
자본총계	**35,357**	**37,808**	**40,894**	**44,535**	**48,644**

(단위:십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	**2,609**	**2,154**	**2,020**	**2,622**	**2,893**
당기순이익	2,362	2,487	3,453	4,143	4,619
유형자산 상각비	777	836	432	435	440
무형자산 상각비	59	62	30	39	48
외환손익	-32	3	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-454	-764	33	-40	-50
기타	-105	-471	-1,929	-1,954	-2,163
투자활동으로인한현금흐름	**-1,953**	**-1,604**	**-44**	**102**	**337**
투자자산의 감소(증가)	-1,066	-1,430	552	685	927
유형자산의 감소	59	78	124	124	124
유형자산의 증가(CAPEX)	-922	-1,134	-640	-640	-640
기타	-24	882	-80	-66	-73
재무활동으로인한현금흐름	**-962**	**-638**	**-219**	**-377**	**-561**
차입금의 증가(감소)	-60	123	188	142	-40
사채의증가(감소)	349	0	0	0	0
자본의 증가	1	-37	0	0	0
배당금	-464	-368	-367	-501	-510
기타	-789	-357	-39	-18	-11
기타현금흐름	**261**	**21**	**0**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**-46**	**-68**	**1,757**	**2,348**	**2,669**
기초현금	4,202	4,156	4,088	5,845	8,193
기말현금	4,156	4,088	5,845	8,193	10,862

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	24,926	26,323	36,628	43,939	48,986
EPS(지배순이익 기준)	24,819	26,302	36,568	43,852	48,888
BPS(자본총계 기준)	373,848	400,976	433,708	472,329	515,900
BPS(지배지분 기준)	372,955	400,887	433,559	472,092	515,565
DPS	4,000	4,000	5,500	5,600	5,600
P/E(당기순이익 기준)	10.2	7.6	6.2	5.2	4.6
P/E(지배순이익 기준)	10.3	7.6	6.2	5.2	4.6
P/B(자본총계 기준)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	5.8	4.3	4.4	2.8	1.9
배당수익률	1.6	2.0	2.4	2.5	2.5
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준) 증가율	55.2	5.6	39.1	20.0	11.5
EPS(지배순이익 기준) 증가율	54.3	6.0	39.0	19.9	11.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	6.9	6.8	8.8	9.7	9.9
ROE(지배순이익 기준)	6.9	6.8	8.8	9.7	9.9
ROA	4.7	4.7	6.0	6.7	6.9
안정성 (%)					
부채비율	45.6	46.5	45.5	43.8	41.9
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	52.8	26.8	27.0	35.6	38.9

Top Picks : 현대차(005380)

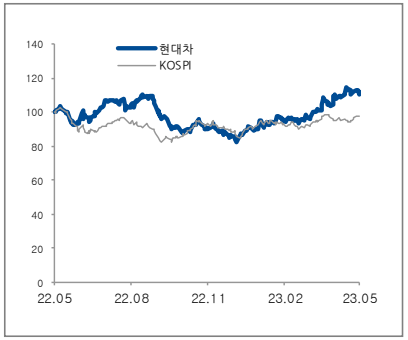
BUY TP 300,000원

현재주가 (5/26)	205,000원
상승여력	46.0%
시가총액	43,470십억원
발행주식수	211,532천주
자본금/액면가	1,489십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	210,000원/151,000원
일평균거래대금(60일)	127십억원
외국인지분율	32.11%
주요주주	현대모비스 외 9인 29.68%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	2.0	18.2	23.8
상대주가(%p)	-1.0	11.9	17.9

피카(Peak-out)츄? 잡았다!

- 개선된 이익 창출 능력: 자동차 수요 전망 하향 조정 종료되고 상향 전환되며 비관적 수요 전망 완화. 환율 효과 제거 시 증익 없던 과거와 달리 볼륨, 믹스가 동시 증익 기여하며 기존대비 개선된 이익 창출 능력 확인
- 이익, Peak-out 보다 Level-up에 주목: 2H23 이익 개선 속도 둔화되나 연초 대비 월등하게 개선된 둔화 이후의 이익 수준을 감안할 때 지나친 저평가 수준임에 주목. 2Q23 기대 이익 상향 국면에서 할인 해소 기대
- 전동화 규모의 경제 조기 달성: 2020년 CEO 인베스터데이(CID) 통해 발표된 현대차 전동화 목표는 2025년 56만대에서 2022년 CID를 통해 84만대로 높은 상승. 그룹 전기차 100만대 생산 시점이 2026년 이후에서 2024년 하반기로 당겨졌음을 감안할 때 전동화 수익성이 의미있게 개선될 수 있다고 판단
- 배터리 JV 참여로 얻는 이득: 배터리 제조 마진에 대한 지분가치 만큼의 지분법 수령 외에도 셀 제조로 인한 $35/kWh의 AMPC를 수령할 수 있을 것으로 판단. SK온과 LGES와의 JV의 CAPA가 65GWh인 점을 감안할 때 3.9조원의 세제혜택을 받을 것으로 판단



요약 실적 및 Valuation

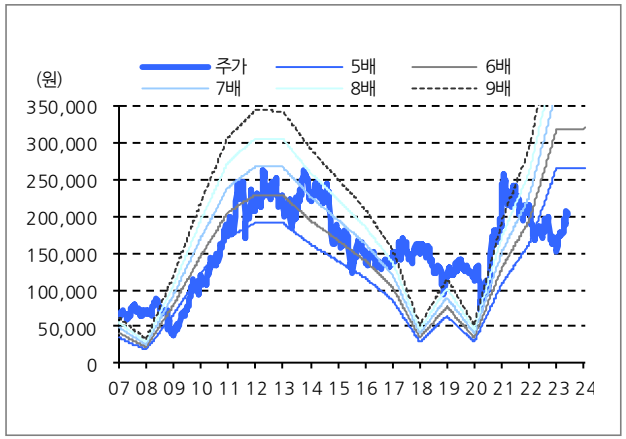
구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	117,611	6,679	4,942	11,235	21,719	274.1	9.6	0.8	12.0	6.8	2.4
2022	142,528	9,820	7,364	14,867	32,510	49.7	4.6	0.5	8.5	9.4	4.6
2023F	153,209	13,206	11,743	17,355	53,202	63.6	3.8	0.6	7.9	13.5	3.9
2024F	159,883	13,326	11,791	17,610	53,339	0.3	3.8	0.5	7.4	12.1	4.2
2025F	172,403	14,800	13,103	19,218	59,544	11.6	3.4	0.5	6.4	12.2	4.2

상세 실적 전망 - 현대차

분기별 실적 추정

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	30,298.6	35,999.9	37,705.4	38,523.6	37,778.7	39,707.4	37,518.0	38,205.1	142,527.5	153,209.2	159,882.8
>자동차	24,075.0	28,504.0	29,743.7	31,663.6	30,645.7	32,259.4	30,180.1	31,181.0	113,986.3	124,266.2	129,410.4
>금융	4,371.8	5,448.4	5,660.7	4,288.8	5,089.0	5,256.8	5,295.8	4,794.1	19,769.7	20,435.6	21,708.5
>기타	1,851.8	2,047.5	2,301.1	2,571.2	2,044.0	2,191.2	2,042.2	2,230.0	8,771.6	8,507.4	8,763.9
영업이익	1,928.9	2,979.8	1,551.8	3,359.2	3,592.7	3,802.4	2,936.9	2,874.1	9,819.8	13,206.1	13,325.8
세전이익	2,278.6	3,888.8	2,042.0	2,738.6	4,590.9	4,778.8	3,734.1	3,078.5	10,947.9	16,182.3	16,566.1
지배순이익	1,584.9	2,803.5	1,271.6	1,704.4	3,311.5	3,402.2	2,716.9	2,312.0	7,364.4	11,742.6	11,790.6
영업이익률	6.4	8.3	4.1	8.7	9.5	9.6	7.8	7.5	6.9	8.6	8.3
세전이익률	7.5	10.8	5.4	7.1	12.2	12.0	10.0	8.1	7.7	10.6	10.4
순이익률	5.2	7.8	3.4	4.4	8.8	8.6	7.2	6.1	5.2	7.7	7.4
% yoy											
매출액	10.6	18.7	30.6	24.2	24.7	10.3	(0.5)	(0.8)	21.2	7.5	4.4
>자동차	12.8	17.0	28.0	25.7	27.3	13.2	1.5	(1.5)	21.1	9.0	4.1
>금융	2.0	34.9	23.8	10.4	16.4	(3.5)	(6.4)	11.8	17.8	3.4	6.2
>기타	5.2	6.7	117.8	31.9	10.4	7.0	(11.3)	(13.3)	31.2	(3.0)	3.0
영업이익	16.4	58.0	(3.4)	119.6	86.3	27.6	89.3	(14.4)	47.0	34.5	0.9
세전이익	11.4	55.4	5.4	85.8	101.5	22.9	82.9	12.4	37.5	47.8	2.4
지배순이익	19.4	59.1	(2.7)	211.6	108.9	21.4	113.7	35.7	49.0	59.5	0.4
% qoq											
매출액	(2.3)	18.8	4.7	2.2	(1.9)	5.1	(5.5)	1.8	-	-	-
>자동차	(4.4)	18.4	4.3	6.5	(3.2)	5.3	(6.4)	3.3	-	-	-
>금융	12.5	24.6	3.9	(24.2)	18.7	3.3	0.7	(9.5)	-	-	-
>기타	(5.0)	10.6	12.4	11.7	(20.5)	7.2	(6.8)	9.2	-	-	-
영업이익	26.1	54.5	(47.9)	116.5	7.0	5.8	(22.8)	(2.1)	-	-	-
세전이익	54.6	70.7	(47.5)	34.1	67.6	4.1	(21.9)	(17.6)	-	-	-
지배순이익	189.8	76.9	(54.6)	34.0	94.3	2.7	(20.1)	(14.9)	-	-	-
판매(천대)	929.3	979.6	1,028.8	1,052.4	1,042.0	1,095.9	1,001.1	1,085.9	3,990.0	4,225.0	4,505.0
원/달러	1,205.0	1,259.6	1,338.0	1,359.3	1,275.6	1,280.0	1,240.0	1,210.0	1,290.4	1,251.4	1,150.0
원/유로	1,352.4	1,341.7	1,347.5	1,387.3	1,368.5	1,395.0	1,376.0	1,367.0	1,357.2	1,376.6	1,356.5

P/E 밴드



P/B 밴드

주요 재무제표

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	**117,611**	**142,528**	**153,209**	**159,883**	**172,403**
증가율 (%)	13.1	21.2	7.5	4.4	7.8
매출원가	**95,680**	**114,209**	**122,524**	**127,991**	**137,865**
매출원가율 (%)	81.4	80.1	80.0	80.1	80.0
매출총이익	**21,930**	**28,318**	**30,685**	**31,891**	**34,537**
매출이익률 (%)	18.6	19.9	20.0	19.9	20.0
증가율 (%)	18.7	29.1	8.4	3.9	8.3
판매관리비	**15,252**	**18,498**	**17,479**	**18,566**	**19,737**
판관비율 (%)	13.0	13.0	11.4	11.6	11.4
EBITDA	**11,235**	**14,867**	**17,355**	**17,610**	**19,218**
EBITDA 이익률 (%)	9.6	10.4	11.3	11.0	11.1
증가율 (%)	70.7	32.3	16.7	1.5	9.1
영업이익	**6,679**	**9,820**	**13,206**	**13,326**	**14,800**
영업이익률 (%)	5.7	6.9	8.6	8.3	8.6
증가율 (%)	178.9	47.0	34.5	0.9	11.1
영업외손익	**-23**	**-428**	**125**	**186**	**446**
금융수익	913	1,219	712	877	1,244
금융비용	548	1,054	516	518	651
기타영업외손익	-387	-593	-71	-173	-146
종속/관계기업관련손익	1,303	1,557	2,852	3,054	3,225
세전계속사업이익	**7,960**	**10,948**	**16,182**	**16,566**	**18,471**
세전계속사업이익률 (%)	6.8	7.7	10.6	10.4	10.7
증가율 (%)	280.2	37.5	47.8	2.4	11.5
법인세비용	2,266	2,964	3,609	3,694	4,119
계속사업이익	5,693	7,984	12,574	12,872	14,352
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**5,693**	**7,984**	**12,574**	**12,872**	**14,352**
당기순이익률 (%)	4.8	5.6	8.2	8.1	8.3
증가율 (%)	195.8	40.2	57.5	2.4	11.5
지배주주지분 순이익	4,942	7,364	11,743	11,791	13,103
비지배주주지분 순이익	751	619	831	1,081	1,249
기타포괄이익	2,168	1,051	0	0	0
총포괄이익	7,861	9,034	12,574	12,872	14,352

(단위:십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	**53,313**	**58,352**	**59,491**	**68,898**	**77,817**
현금성자산	12,796	20,865	21,671	28,370	35,306
단기투자자산	7,052	6,251	6,301	6,352	6,403
매출채권	3,147	4,279	4,428	5,046	5,493
재고자산	11,646	14,291	14,397	16,407	17,862
기타유동자산	6,378	7,207	7,236	7,265	7,294
비유동자산	**99,605**	**107,027**	**113,122**	**119,465**	**125,890**
유형자산	35,543	36,153	37,272	38,298	39,234
무형자산	5,847	6,102	6,218	6,327	6,436
투자자산	26,275	29,202	31,828	34,780	37,860
기타비유동자산	31,940	35,569	37,804	40,060	42,360
기타금융업자산	81,029	90,364	91,453	92,555	93,671
자산총계	**233,946**	**255,742**	**264,066**	**280,918**	**297,378**
유동부채	**64,237**	**74,236**	**72,515**	**77,086**	**80,512**
단기차입금	13,088	11,366	11,366	11,366	11,366
매입채무	9,155	10,797	10,808	12,317	13,410
유동성장기부채	20,579	25,574	24,061	23,456	23,134
기타유동부채	21,415	26,499	26,280	29,946	32,602
비유동부채	**87,094**	**90,609**	**89,926**	**91,437**	**92,350**
사채	63,459	62,960	62,441	61,902	61,341
장기차입금	10,668	12,285	12,245	12,205	12,165
장기금융부채 (리스포함)	33	86	86	86	86
기타비유동부채	12,935	15,278	15,153	17,243	18,758
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**151,331**	**164,846**	**162,441**	**168,522**	**172,863**
지배주주지분	74,986	82,349	92,247	101,936	112,807
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,070	4,241	4,241	4,241	4,241
자본조정 등	-1,968	-1,714	-1,725	-1,725	-1,725
기타포괄이익누계액	-1,773	-1,621	-1,621	-1,621	-1,621
이익잉여금	73,168	79,954	89,862	99,551	110,422
비지배주주지분	**7,630**	**8,547**	**9,378**	**10,460**	**11,708**
자본총계	**82,616**	**90,897**	**101,625**	**112,396**	**124,515**

(단위:십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	**-1,176**	**10,627**	**13,259**	**18,643**	**18,826**
당기순이익	5,693	7,984	12,574	12,872	14,352
유형자산 상각비	2,938	3,181	1,985	2,078	2,168
무형자산 상각비	1,618	1,867	2,164	2,207	2,250
외환손익	31	250	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-20,288	-13,923	-612	4,541	3,281
기타	8,832	11,269	-2,852	-3,054	-3,225
투자활동으로인한현금흐름	**-5,183**	**-1,203**	**-8,532**	**-8,726**	**-8,785**
투자자산의 감소(증가)	-2,863	-2,928	225	103	145
유형자산의 감소	113	137	124	124	124
유형자산의 증가(CAPEX)	-4,304	-4,015	-3,228	-3,228	-3,228
기타	1,871	5,602	-5,653	-5,725	-5,826
재무활동으로인한현금흐름	**8,792**	**-1,324**	**-3,922**	**-3,217**	**-3,106**
차입금의 증가(감소)	-3,168	222	-44	28	10
사채의증가(감소)	14,663	-499	-519	-539	-561
자본의 증가	-120	171	0	0	0
배당금	-1,187	-1,355	-1,834	-2,101	-2,232
기타	-1,397	136	-1,524	-605	-322
기타현금흐름	**500**	**-30**	**0**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**2,933**	**8,069**	**806**	**6,700**	**6,936**
기초현금	9,862	12,796	20,865	21,671	28,370
기말현금	12,796	20,865	21,671	28,370	35,306

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	25,233	35,408	57,127	58,450	65,447
EPS(지배순이익 기준)	21,719	32,510	53,202	53,339	59,544
BPS(자본총계 기준)	298,318	328,219	370,665	409,949	454,154
BPS(지배지분 기준)	270,768	297,355	336,459	371,799	411,450
DPS	5,000	7,000	8,000	8,500	8,500
P/E(당기순이익 기준)	8.3	4.3	3.6	3.5	3.1
P/E(지배순이익 기준)	9.6	4.6	3.8	3.8	3.4
P/B(자본총계 기준)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.8	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	12.0	8.5	7.9	7.4	6.4
배당수익률	2.4	4.6	3.9	4.2	4.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준) 증가율	209.7	40.3	61.3	2.3	12.0
EPS(지배순이익 기준) 증가율	274.1	49.7	63.6	0.3	11.6
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	7.2	9.2	13.1	12.0	12.1
ROE(지배순이익 기준)	6.8	9.4	13.5	12.1	12.2
ROA	2.6	3.3	4.8	4.7	5.0
안정성 (%)					
부채비율	183.2	181.4	159.8	149.9	138.8
순차입금비율	91.9	88.4	76.2	61.9	49.6
이자보상배율	21.9	18.3	19.8	20.3	22.7

Top Picks : 기아(000270)

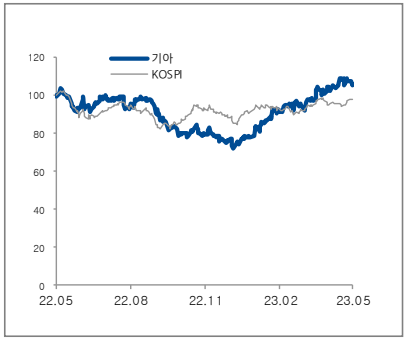
BUY TP 130,000원

현재주가 (5/26)	87,400원
상승여력	48.7%
시가총액	35,139십억원
발행주식수	402,044천주
자본금/액면가	2,139십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	90,100원/59,300원
일평균거래대금(60일)	114십억원
외국인지분율	37.56%
주요주주	현대자동차 외 4인 35.92%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	2.0	16.1	33.6
상대주가(%p)	-1.0	9.9	27.3

흑평탈출 – 관종의 전쟁

- 흑평 탈출: 자동차 수요 전망 하향 조정 종료되고 상향 전환되며 비관적 수요 전망 완화. 환율 효과 제거 시 증익 없던 과거와 달리 볼륨, 믹스가 동시 증익 기여하며 기존대비 개선된 이익 창출 능력 확인
- 이익, Peak-out 보다 Level-up에 주목: 2H23 이익 개선 속도 둔화되나 연초 대비 월등하게 개선된 둔화 이후의 이익 수준을 감안할 때 지나친 저평가 수준임에 주목. 2Q23 기대 이익 상향 국면에서 할인 해소 기대
- 전동화 규모의 경제 조기 달성: 2020년 CEO 인베스터데이(CID) 통해 발표된 기아 전동화 목표는 2025년 44만대에서 2023년 CID를 통해 2026년 105만대로 2배 이상 상승. 그룹 전기차 100만대 생산 시점이 2026년 이후에서 2024년 하반기로 당겨졌음을 감안할 때 전동화 수익성이 의미있게 개선될 수 있다고 판단
- 배터리 JV 참여로 얻는 이득: 배터리 제조 마진에 대한 지분가치 만큼의 지분법 수령 외에도 셀 제조로 인한 $35/kWh의 AMPC를 수령할 수 있을 것으로 판단. SK온과 LGES와의 JV의 CAPA가 65GWh인 점을 감안할 때 2.3조원의 세제혜택을 받을 것으로 판단



요약 실적 및 Valuation

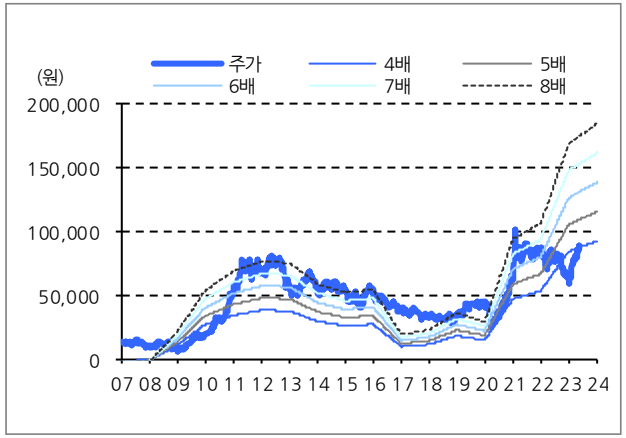
구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	69,862	5,066	4,760	7,285	11,744	220.0	7.0	1.0	3.4	14.7	3.6
2022	86,559	7,233	5,409	9,656	13,345	13.6	4.4	0.6	1.2	14.6	5.9
2023F	96,078	10,791	8,513	12,486	21,116	58.2	4.1	0.8	1.3	19.8	4.6
2024F	98,653	10,981	9,263	12,703	23,040	9.1	3.8	0.6	0.7	18.4	4.8
2025F	102,997	11,592	11,841	13,344	29,453	27.8	3.0	0.5	NA	20.0	4.8

상세 실적 전망 - 기아

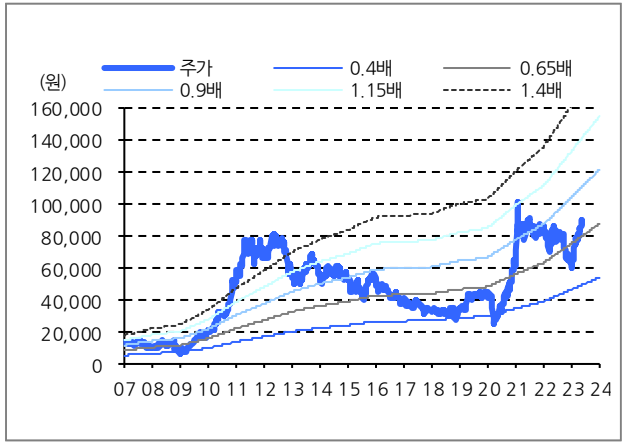
분기별 실적 추정

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	18,357.2	21,876.0	23,161.6	23,164.2	23,690.7	25,614.3	23,472.4	23,300.5	86,559.0	96,077.8	98,653.4
영업이익	1,606.5	2,234.1	768.2	2,624.3	2,874.0	3,122.1	2,442.7	2,352.3	7,233.1	10,791.0	10,981.3
세전이익	1,518.0	2,623.9	730.0	2,630.1	3,142.1	3,408.0	2,752.7	2,642.8	7,502.0	11,945.7	12,531.1
지배순이익	1,032.8	1,881.1	458.7	2,036.9	2,119.5	2,447.0	1,946.2	2,000.6	5,409.4	8,513.3	9,263.2
영업이익률	8.8	10.2	3.3	11.3	12.1	12.2	10.4	10.1	8.4	11.2	11.1
세전이익률	8.3	12.0	3.2	11.4	13.3	13.3	11.7	11.3	8.7	12.4	12.7
순이익률	5.6	8.6	2.0	8.8	8.9	9.6	8.3	8.6	6.2	8.9	9.4
% yoy											
매출액	10.7	19.3	30.5	34.8	29.1	17.1	1.3	0.6	23.9	11.0	2.7
영업이익	49.2	50.2	(42.1)	123.3	78.9	39.7	218.0	(10.4)	42.8	49.2	1.8
세전이익	15.1	42.8	(54.6)	61.3	107.0	29.9	277.1	0.5	17.3	59.2	4.9
지배순이익	(0.2)	40.1	(59.6)	63.2	105.2	30.1	324.3	(1.8)	13.6	57.4	8.8
% qoq											
매출액	6.8	19.2	5.9	0.0	2.3	8.1	(8.4)	(0.7)	-	-	-
영업이익	36.7	39.1	(65.6)	241.6	9.5	8.6	(21.8)	(3.7)	-	-	-
세전이익	(6.9)	72.9	(72.2)	260.3	19.5	8.5	(19.2)	(4.0)	-	-	-
지배순이익	(17.2)	82.1	(75.6)	344.1	4.1	15.5	(20.5)	2.8	-	-	-
판매(천대)	663.6	713.7	725.4	727.0	808.7	802.4	725.0	748.9	2,829.6	3,085.0	3,255.0
원/달러	1,205.0	1,259.6	1,338.0	1,359.3	1,275.6	1,280.0	1,240.0	1,210.0	1,290.4	1,251.4	1,150.0
원/유로	1,352.4	1,341.7	1,347.5	1,387.3	1,368.5	1,395.0	1,376.0	1,367.0	1,357.2	1,376.6	1,356.5

P/E 밴드



P/B 밴드



주요 재무제표

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	**69,862**	**86,559**	**96,078**	**98,653**	**102,997**
증가율 (%)	18.1	23.9	11.0	2.7	4.4
매출원가	**56,937**	**68,536**	**74,995**	**77,139**	**80,436**
매출원가율 (%)	81.5	79.2	78.1	78.2	78.1
매출총이익	**12,925**	**18,023**	**21,083**	**21,514**	**22,561**
매출이익률 (%)	18.5	20.8	21.9	21.8	21.9
증가율 (%)	30.0	39.4	17.0	2.0	4.9
판매관리비	**7,860**	**10,790**	**10,292**	**10,533**	**10,969**
판관비율 (%)	11.2	12.5	10.7	10.7	10.6
EBITDA	**7,285**	**9,656**	**12,486**	**12,703**	**13,344**
EBITDA 이익률 (%)	10.4	11.2	13.0	12.9	13.0
증가율 (%)	70.0	32.5	29.3	1.7	5.0
영업이익	**5,066**	**7,233**	**10,791**	**10,981**	**11,592**
영업이익률 (%)	7.3	8.4	11.2	11.1	11.3
증가율 (%)	145.1	42.8	49.2	1.8	5.6
영업외손익	**160**	**-95**	**73**	**179**	**233**
금융수익	357	604	-312	-261	-206
금융비용	327	662	-474	-464	-466
기타영업외손익	131	-37	-89	-25	-27
종속/관계기업관련손익	1,168	364	1,082	1,371	4,201
세전계속사업이익	**6,394**	**7,502**	**11,946**	**12,531**	**16,026**
세전계속사업이익률 (%)	9.2	8.7	12.4	12.7	15.6
증가율 (%)	247.2	17.3	59.2	4.9	27.9
법인세비용	1,633	2,093	3,432	3,268	4,185
계속사업이익	4,760	5,409	8,514	9,263	11,841
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**4,760**	**5,409**	**8,514**	**9,263**	**11,841**
당기순이익률 (%)	6.8	6.2	8.9	9.4	11.5
증가율 (%)	220.0	13.6	57.4	8.8	27.8
지배주주지분 순이익	4,760	5,409	8,513	9,263	11,841
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	664	227	0	0	0
총포괄이익	5,425	5,636	8,514	9,263	11,841

(단위:십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	**29,205**	**34,147**	**39,425**	**47,229**	**57,579**
현금성자산	11,534	11,554	17,059	24,165	33,840
단기투자자산	4,659	2,286	2,304	2,323	2,341
매출채권	1,788	2,237	2,396	2,540	2,679
재고자산	7,088	9,104	8,687	9,210	9,714
기타유동자산	2,665	3,176	3,189	3,202	3,215
비유동자산	**37,645**	**39,564**	**40,806**	**41,887**	**42,921**
유형자산	15,584	15,383	15,494	15,600	15,696
무형자산	2,832	2,906	3,013	3,128	3,242
투자자산	18,057	20,030	21,423	22,672	23,888
기타비유동자산	1,172	1,245	875	487	94
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	**66,850**	**73,711**	**80,230**	**89,117**	**100,500**
유동부채	**21,563**	**25,378**	**25,003**	**26,149**	**27,312**
단기차입금	3,108	1,659	1,659	1,659	1,659
매입채무	7,920	9,703	9,654	10,237	10,797
유동성장기부채	1,308	1,769	1,371	1,192	1,080
기타유동부채	9,227	12,246	12,318	13,061	13,776
비유동부채	**10,375**	**8,990**	**8,773**	**8,818**	**8,843**
사채	3,297	3,099	2,894	2,680	2,457
장기차입금	1,631	945	905	865	825
장기금융부채 (리스포함)	12	24	24	24	24
기타비유동부채	5,435	4,922	4,951	5,250	5,537
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**31,937**	**34,368**	**33,777**	**34,967**	**36,154**
지배주주지분	34,910	39,338	46,448	54,144	64,340
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,726	1,737	1,737	1,737	1,737
자본조정 등	-231	-249	-249	-249	-249
기타포괄이익누계액	-406	-611	-611	-611	-611
이익잉여금	31,683	36,321	43,431	51,127	61,323
비지배주주지분	**2**	**5**	**5**	**5**	**5**
자본총계	**34,913**	**39,343**	**46,453**	**54,150**	**64,346**

(단위:십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	**7,360**	**9,333**	**9,424**	**10,552**	**10,294**
당기순이익	4,760	5,409	8,514	9,263	11,841
유형자산 상각비	1,700	1,841	1,142	1,147	1,157
무형자산 상각비	519	582	553	574	596
외환손익	45	137	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-1,320	-2,217	298	938	902
기타	1,655	3,582	-1,082	-1,371	-4,201
투자활동으로인한현금흐름	**-4,424**	**-5,671**	**-1,873**	**-1,451**	**1,397**
투자자산의 감소(증가)	-2,513	-2,183	-311	122	2,985
유형자산의 감소	69	51	108	108	108
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,320	-1,495	-1,361	-1,361	-1,361
기타	-661	-2,045	-309	-319	-335
재무활동으로인한현금흐름	**-1,621**	**-3,454**	**-2,046**	**-1,996**	**-2,015**
차입금의 증가(감소)	-1,953	-2,106	-40	-36	-36
사채의증가(감소)	574	-198	-206	-214	-222
자본의 증가	10	11	0	0	0
배당금	-401	-1,203	-1,403	-1,567	-1,645
기타	149	41	-398	-179	-112
기타현금흐름	**58**	**-187**	**0**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**1,373**	**20**	**5,505**	**7,105**	**9,676**
기초현금	10,161	11,534	11,554	17,059	24,165
기말현금	11,534	11,554	17,059	24,165	33,840

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	11,743	13,344	21,116	23,040	29,453
EPS(지배순이익 기준)	11,744	13,345	21,116	23,040	29,453
BPS(자본총계 기준)	86,127	97,056	115,543	134,653	159,978
BPS(지배지분 기준)	86,121	97,044	115,530	134,639	159,965
DPS	3,000	3,500	4,000	4,200	4,200
P/E(당기순이익 기준)	7.0	4.4	4.1	3.8	3.0
P/E(지배순이익 기준)	7.0	4.4	4.1	3.8	3.0
P/B(자본총계 기준)	1.0	0.6	0.8	0.6	0.5
P/B(지배지분 기준)	1.0	0.6	0.8	0.6	0.5
EV/EBITDA	3.4	1.2	1.3	0.7	-0.1
배당수익률	3.6	5.9	4.6	4.8	4.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준) 증가율	220.0	13.6	58.3	9.1	27.8
EPS(지배순이익 기준) 증가율	220.0	13.6	58.2	9.1	27.8
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	14.7	14.6	19.8	18.4	20.0
ROE(지배순이익 기준)	14.7	14.6	19.8	18.4	20.0
ROA	7.5	7.7	11.1	10.9	12.5
안정성 (%)					
부채비율	91.5	87.4	72.7	64.6	56.2
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	29.8	31.0	41.9	46.0	51.5

현대위아(011210)

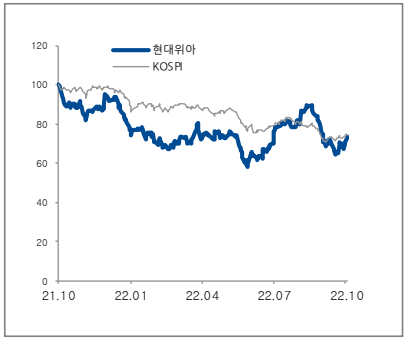
BUY TP 86,000원

현재주가 (5/26)	60,800원
상승여력	41.4%
시가총액	1,653십억원
발행주식수	27,195천주
자본금/액면가	136십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	78,400원/49,450원
일평균거래대금(60일)	15십억원
외국인지분율	9.26%
주요주주	현대자동차 외 2인 40.74%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	6.9	9.7	3.2
상대주가(%p)	3.8	3.9	-1.7

We are HERE! WIA, again!

- 전방 이익 구조 질적 개선: 자동차 수요 전망 하향 조정 종료되고 상향 전환되며 비관적 수요 전망 완화. 완성차 환율 효과 제거 시 증익 없던 과거와 달리 볼륨, 믹스가 동시 증익 기여하며 부품사까지 이익 개선 요인 작동
- 현대차그룹 전동화 전환 투자 수혜: 1) 차세대 플랫폼향 열관리 시스템 수주와 2) HMGMA 및 2기의 배터리 JV 설비, 기아 오토랜드 PBV 공장 구축에 따른 RnA 매출 증대 기대
- 전동화 규모의 경제 조기 달성: 2020년 CEO 인베스터데이(CID) 통해 발표된 현대차그룹 전동화 목표는 2023년 CID를 통해 2배 상승. 전기차 100만대 생산 시점이 2026년 이후에서 2024년 하반기로 당겨졌음을 감안할 때 전동화 Value Chain에 대한 관심 고조되며 그룹 성장 전략에 편승 전망



요약 실적 및 Valuation

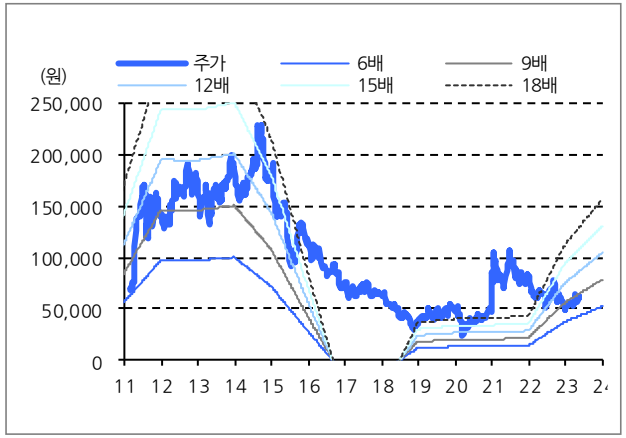
구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	7,528	103	62	421	2,292	2.2	34.9	0.7	8.3	2.0	0.9
2022	8,208	212	65	533	2,405	5.0	20.6	0.4	4.5	2.0	1.4
2023F	8,812	246	170	467	6,263	160.4	9.8	0.5	5.5	5.0	1.3
2024F	9,455	291	236	509	8,672	38.5	7.1	0.5	4.6	6.6	1.5
2025F	9,895	323	265	539	9,731	12.2	6.3	0.4	3.9	7.0	1.5

상세 실적 전망 - 현대위아

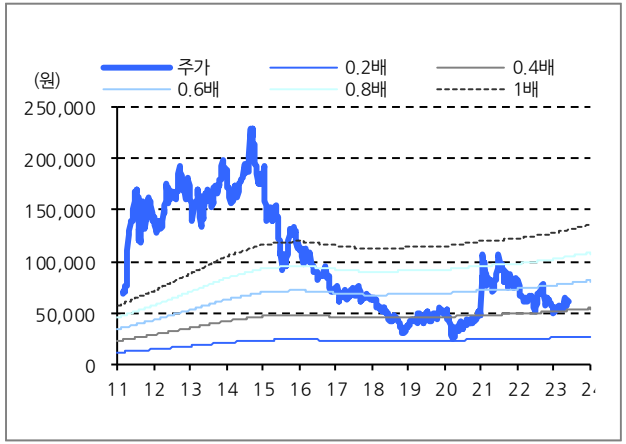
분기별 실적 추정

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	1,906.8	1,971.8	2,080.3	2,248.7	2,095.0	2,177.2	2,212.2	2,327.9	8,207.6	8,812.2	9,454.6
>부품	1,715.1	1,773.0	1,895.1	2,069.9	1,916.2	1,982.0	1,976.3	2,101.7	7,453.1	7,976.3	8,489.8
>기계	191.7	198.7	185.2	178.8	178.8	195.2	235.9	226.1	754.5	836.0	964.8
영업이익	51.5	53.1	55.7	51.8	50.9	58.7	67.0	69.8	212.1	246.4	290.5
세전이익	20.9	224.3	32.7	(191.8)	24.4	57.2	65.8	59.2	86.1	206.5	268.4
지배순이익	23.1	209.5	(3.9)	(163.3)	15.6	48.6	55.9	50.2	65.4	170.3	235.8
영업이익률	2.7	2.7	2.7	2.3	2.4	2.7	3.0	3.0	2.6	2.8	3.1
세전이익률	1.1	11.4	1.6	(8.5)	1.2	2.6	3.0	2.5	1.0	2.3	2.8
순이익률	1.2	10.6	(0.2)	(7.3)	0.7	2.2	2.5	2.2	0.8	1.9	2.5
% yoy											
매출액	2.8	(0.4)	17.5	17.0	9.9	10.4	6.3	3.5	9.0	7.4	7.3
>부품	1.7	(0.6)	20.2	19.7	11.7	11.8	4.3	1.5	10.0	7.0	6.4
>기계	13.4	1.1	(4.0)	(7.5)	(6.7)	(1.8)	27.4	26.5	0.3	10.8	15.4
영업이익	87.7	17.6	78.6	흑전	(1.0)	10.4	20.3	34.7	106.5	16.2	17.9
세전이익	(31.9)	353.6	(13.8)	적지	16.8	(74.5)	101.4	흑전	(14.6)	140.0	29.9
지배순이익	(25.3)	453.4	적전	적지	(32.6)	(76.8)	흑전	흑전	5.0	160.4	38.5
% qoq											
매출액	(0.8)	3.4	5.5	8.1	(6.8)	3.9	1.6	5.2	-	-	-
>부품	(0.9)	3.4	6.9	9.2	(7.4)	3.4	(0.3)	6.3	-	-	-
>기계	(0.9)	3.7	(6.8)	(3.4)	(0.0)	9.2	20.9	(4.1)	-	-	-
영업이익	흑전	3.2	4.9	(7.1)	(1.6)	15.1	14.3	4.1	-	-	-
세전이익	흑전	974.2	(85.4)	적전	흑전	134.5	15.1	(10.0)	-	-	-
지배순이익	흑전	806.7	적전	적지	흑전	211.8	15.1	(10.2)	-	-	-

P/E 밴드



P/B 밴드



CUSTOMER CHALLENGE COLLABORATION PEOPLE GLOBALITY
내일의 차이 현대차증권

주요 재무제표

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	**7,528**	**8,208**	**8,812**	**9,455**	**9,895**
증가율 (%)	14.2	9.0	7.4	7.3	4.7
매출원가	**7,031**	**7,621**	**8,181**	**8,759**	**9,151**
매출원가율 (%)	93.4	92.8	92.8	92.6	92.5
매출총이익	**497**	**587**	**632**	**696**	**743**
매출이익률 (%)	6.6	7.2	7.2	7.4	7.5
증가율 (%)	41.6	18.1	7.6	10.2	6.8
판매관리비	**394**	**375**	**385**	**406**	**420**
판관비율 (%)	5.2	4.6	4.4	4.3	4.2
EBITDA	**421**	**533**	**467**	**509**	**539**
EBITDA 이익률 (%)	5.6	6.5	5.3	5.4	5.4
증가율 (%)	16.4	26.7	-12.5	8.9	6.0
영업이익	**103**	**212**	**246**	**291**	**323**
영업이익률 (%)	1.4	2.6	2.8	3.1	3.3
증가율 (%)	42.8	106.5	16.2	17.9	11.1
영업외손익	**-10**	**-130**	**-47**	**-29**	**-35**
금융수익	23	38	42	32	20
금융비용	57	64	70	66	62
기타영업외손익	23	-104	-18	4	7
종속/관계기업관련손익	8	4	7	7	7
세전계속사업이익	**101**	**86**	**207**	**268**	**295**
세전계속사업이익률 (%)	1.3	1.0	2.3	2.8	3.0
증가율 (%)	19.3	-14.6	140.0	29.9	9.9
법인세비용	45	43	50	50	50
계속사업이익	56	43	157	218	245
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**56**	**43**	**157**	**218**	**245**
당기순이익률 (%)	0.7	0.5	1.8	2.3	2.5
증가율 (%)	4.5	-22.5	260.1	39.5	12.2
지배주주지분 순이익	62	65	170	236	265
비지배주주지분 순이익	-6	-22	-14	-17	-20
기타포괄이익	132	9	0	0	0
총포괄이익	188	53	157	218	245

(단위:십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	**4,156**	**4,267**	**4,269**	**4,539**	**4,762**
현금성자산	435	674	600	660	777
단기투자자산	1,212	916	923	930	938
매출채권	1,491	1,646	1,644	1,775	1,839
재고자산	815	810	880	950	985
기타유동자산	203	221	222	223	224
비유동자산	**3,593**	**3,279**	**3,210**	**3,144**	**3,084**
유형자산	3,103	2,799	2,726	2,660	2,600
무형자산	160	109	128	147	166
투자자산	180	190	202	213	224
기타비유동자산	150	180	153	124	95
기타금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**7,750**	**7,546**	**7,478**	**7,683**	**7,847**
유동부채	**2,126**	**2,410**	**2,198**	**2,191**	**2,127**
단기차입금	26	38	-52	-52	-52
매입채무	959	1,013	997	1,076	1,115
유동성장기부채	786	953	833	713	593
기타유동부채	355	406	420	454	470
비유동부채	**1,928**	**1,402**	**1,409**	**1,423**	**1,430**
사채	748	299	299	299	299
장기차입금	976	927	927	927	927
장기금융부채 (리스포함)	0	0	0	0	0
기타비유동부채	204	177	183	197	204
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**4,054**	**3,813**	**3,607**	**3,614**	**3,557**
지배주주지분	3,250	3,319	3,471	3,685	3,926
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	501	490	490	490	490
자본조정 등	-113	-98	-98	-98	-98
기타포괄이익누계액	75	72	72	72	72
이익잉여금	2,651	2,719	2,871	3,085	3,326
비지배주주지분	**445**	**415**	**401**	**383**	**364**
자본총계	**3,695**	**3,734**	**3,872**	**4,069**	**4,290**

(단위:십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	**290**	**424**	**360**	**432**	**499**
당기순이익	56	43	157	218	245
유형자산 상각비	286	292	193	186	180
무형자산 상각비	32	29	27	32	36
외환손익	-8	-5	54	77	82
운전자본의감소(증가)	-157	-140	-65	-75	-37
기타	81	205	-7	-7	-7
투자활동으로인한현금흐름	**-200**	**185**	**-206**	**-230**	**-239**
투자자산의 감소(증가)	125	-5	-4	-4	-4
유형자산의 감소	8	1	124	124	124
유형자산의 증가(CAPEX)	-152	-113	-244	-244	-244
기타	-183	302	-81	-106	-115
재무활동으로인한현금흐름	**-242**	**-362**	**-229**	**-141**	**-144**
차입금의 증가(감소)	-83	-40	-90	0	0
사채의증가(감소)	-299	-449	0	0	0
자본의 증가	0	-11	0	0	0
배당금	-19	-19	-19	-21	-24
기타	159	157	-120	-120	-120
기타현금흐름	**32**	**-7**	**0**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**-120**	**239**	**-75**	**61**	**116**
기초현금	555	435	674	600	660
기말현금	435	674	600	660	777

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	2,062	1,599	5,757	8,030	9,010
EPS(지배순이익 기준)	2,292	2,405	6,263	8,672	9,731
BPS(자본총계 기준)	135,880	137,291	142,362	149,608	157,737
BPS(지배지분 기준)	119,507	122,047	127,624	135,512	144,361
DPS	700	700	800	900	900
P/E(당기순이익 기준)	38.8	30.9	10.6	7.6	6.8
P/E(지배순이익 기준)	34.9	20.6	9.8	7.1	6.3
P/B(자본총계 기준)	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.7	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	8.3	4.5	5.5	4.6	3.9
배당수익률	0.9	1.4	1.3	1.5	1.5
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준) 증가율	4.5	-22.5	260.1	39.5	12.2
EPS(지배순이익 기준) 증가율	2.2	5.0	160.4	38.5	12.2
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	1.6	1.2	4.1	5.5	5.9
ROE(지배순이익 기준)	2.0	2.0	5.0	6.6	7.0
ROA	0.7	0.6	2.1	2.9	3.2
안정성 (%)					
부채비율	109.7	102.1	93.2	88.8	82.9
순차입금비율	24.2	16.9	12.6	7.3	1.3
이자보상배율	1.8	3.4	3.5	4.4	5.2

한온시스템(018880)

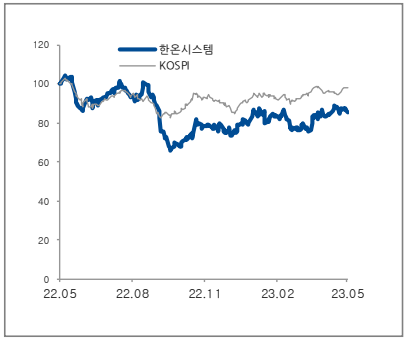
BUY TP 12,000원

현재주가 (5/26)	9,400원
상승여력	27.7%
시가총액	5,018십억원
발행주식수	533,800천주
자본금/액면가	53십억원/100원
52주 최고가/최저가	11,450원/7,210원
일평균거래대금(60일)	8십억원
외국인지분율	16.59%
주요주주	한라오토홀딩스 50.50%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	2.1	2.5	9.3
상대주가(%p)	-0.9	-2.9	4.1

전동화, 진행시켜!

- 전방 이익 구조 질적 개선: 자동차 수요 전망 하향 조정 종료되고 상향 전환되며 비관적 수요 전망 완화. 완성차 환율 효과 제거 시 증익 없던 과거와 달리 볼륨, 믹스가 동시 증익 기여하며 부품사까지 이익 개선 요인 작동
- 2024년 이후 유럽 회복에 편승할 수 있는 Value Chain: 2023년 회복 주도하는 미국의 성장 이후 2024년 기저 효과 큰 유럽의 회복이 기대. 특히, 전기차 판매를 주도하는 주요 지역인 만큼 동사 기수주 프로젝트인 유럽계 고급차 브랜드의 전기차 판매 증가와 맞물릴 경우 의미있는 실적 개선에 동력이 될 것
- 2025년 이후 북미 전동화 전환 전략 편승: 조지아 신공장 설립을 통해 전동화 전용 부품에 대한 대응을 주요 고객인 현대차, 기아, 포드 등에 현지 대응이 가능할 것으로 판단. 이에 전동화 기대감 고조되는 북미 투자로 동사의 성장성은 더욱 부각되고 협상력은 더욱 강화될 전망
- 현대차그룹 전동화 규모의 경제 조기 달성: 2020년 CEO 인베스터데이(CID) 통해 발표된 현대차그룹 전동화 목표는 2023년 CID를 통해 2배 상승. 전기차 100만대 생산 시점이 2026년 이후에서 2024년 하반기로 당겨졌음을 감안할 때 전동화 Value Chain에 대한 관심 고조되며 그룹 성장 전략에 편승 전망



요약 실적 및 Valuation

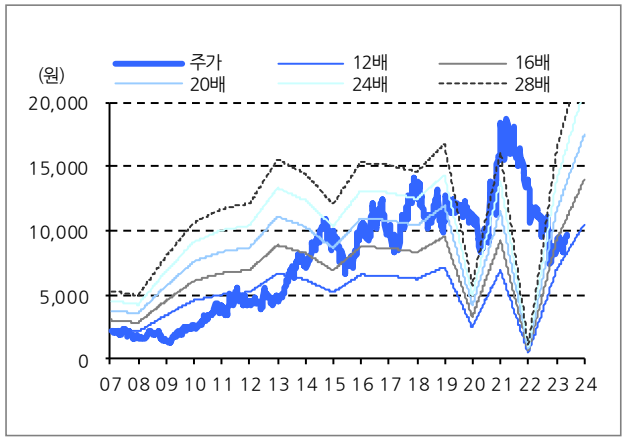
구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	7,351	326	309	834	578	179.5	23.3	3.1	11.3	13.8	2.7
2022	8,628	257	20	814	38	-93.4	211.3	1.9	8.8	0.9	4.4
2023F	9,416	422	306	863	573	1,396.0	16.5	2.2	9.5	13.3	3.8
2024F	10,039	596	465	1,069	870	52.0	10.9	1.9	7.6	18.8	4.2
2025F	10,710	673	546	1,176	1,023	17.5	9.3	1.7	6.8	19.7	4.2

상세 실적 전망 - 한온시스템

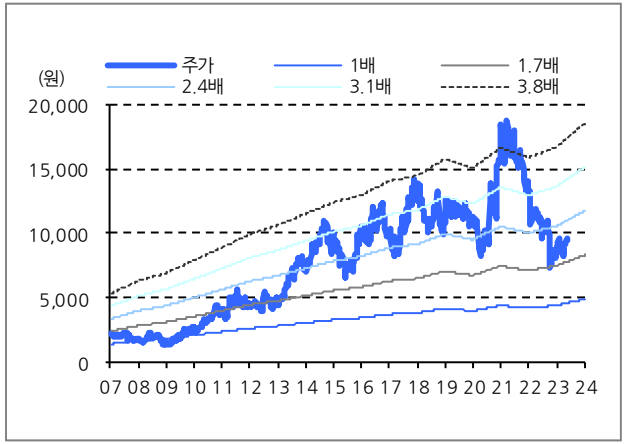
분기별 실적 추정

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	1,980.2	2,106.7	2,195.6	2,345.3	2,340.4	2,377.7	2,286.0	2,411.6	8,627.7	9,415.7	10,038.6
>아시아	1,165.2	1,213.9	1,253.3	1,378.4	1,294.2	1,216.1	1,305.1	1,442.4	5,010.7	5,257.8	5,502.3
>미주	499.6	548.3	602.2	580.4	624.6	568.0	623.9	601.3	2,230.6	2,417.8	2,504.8
>유럽	1,052.5	1,060.3	1,103.1	1,264.5	1,315.6	1,345.1	1,158.2	1,289.8	4,480.4	5,108.8	5,568.6
>조정	(737.1)	(715.8)	(763.0)	(878.0)	(894.0)	(751.5)	(801.2)	(922.0)	(3,094.0)	(3,368.6)	(3,537.1)
영업이익	30.5	60.1	61.8	104.3	60.2	109.2	110.8	141.9	256.6	422.1	595.6
세전이익	29.9	14.6	25.7	27.0	66.6	96.8	97.4	129.6	97.2	390.4	548.9
지배순이익	19.7	14.0	16.8	(30.0)	43.9	73.6	74.1	114.2	20.4	305.7	464.6
영업이익률	1.5	2.9	2.8	4.4	2.6	4.6	4.8	5.9	3.0	4.5	5.9
세전이익률	1.5	0.7	1.2	1.2	2.8	4.1	4.3	5.4	1.1	4.1	5.5
순이익률	1.0	0.7	0.8	(1.3)	1.9	3.1	3.2	4.7	0.2	3.2	4.6
% yoy											
매출액	5.9	13.8	28.8	21.8	18.2	12.9	4.1	2.8	17.4	9.1	6.6
>아시아	(6.7)	22.6	16.7	17.7	11.1	0.2	4.1	4.6	11.7	4.9	4.7
>미주	20.1	25.4	59.7	40.1	25.0	3.6	3.6	3.6	35.6	8.4	3.6
>유럽	20.1	4.3	29.9	34.7	25.0	26.9	5.0	2.0	21.7	14.0	9.0
영업이익	(67.6)	(40.2)	(12.5)	71.7	97.7	81.8	79.4	36.0	(21.2)	64.5	41.1
세전이익	(60.2)	(88.8)	(51.9)	(71.7)	122.6	563.8	279.8	379.8	(72.6)	301.8	40.6
지배순이익	(66.5)	(85.6)	(67.0)	적전	122.6	426.9	340.5	흑전	(93.4)	1,396.0	52.0
% qoq											
매출액	2.8	6.4	4.2	6.8	(0.2)	1.6	(3.9)	5.5	-	-	-
>아시아	(0.5)	4.2	3.2	10.0	(6.1)	(6.0)	7.3	10.5	-	-	-
>미주	20.6	9.7	9.8	(3.6)	7.6	(9.1)	9.8	(3.6)	-	-	-
>유럽	12.1	0.7	4.0	14.6	4.0	2.2	(13.9)	11.4	-	-	-
영업이익	(49.8)	97.2	2.8	68.9	(42.3)	81.3	1.5	28.1	-	-	-
세전이익	(68.6)	(51.3)	76.0	5.3	146.8	45.2	0.7	33.0	-	-	-
지배순이익	(80.7)	(29.2)	20.4	적전	흑전	67.6	0.7	54.2	-	-	-

P/E 밴드



P/B 밴드



CUSTOMER CHALLENGE COLLABORATION PEOPLE GLOBALITY
내일의 차이 현대차증권

주요 재무제표

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	**7,351**	**8,628**	**9,416**	**10,039**	**10,710**
증가율 (%)	7.0	17.4	9.1	6.6	6.7
매출원가	**6,502**	**7,781**	**8,308**	**8,718**	**9,272**
매출원가율 (%)	88.5	90.2	88.2	86.8	86.6
매출총이익	**849**	**847**	**1,108**	**1,321**	**1,438**
매출이익률 (%)	11.5	9.8	11.8	13.2	13.4
증가율 (%)	-1.8	-0.2	30.8	19.2	8.9
판매관리비	**523**	**590**	**686**	**725**	**766**
판관비율 (%)	7.1	6.8	7.3	7.2	7.1
EBITDA	**834**	**814**	**863**	**1,069**	**1,176**
EBITDA 이익률 (%)	11.3	9.4	9.2	10.7	11.0
증가율 (%)	6.4	-2.4	5.9	23.9	10.0
영업이익	**326**	**257**	**422**	**596**	**673**
영업이익률 (%)	4.4	3.0	4.5	5.9	6.3
증가율 (%)	3.2	-21.2	64.5	41.1	13.0
영업외손익	**23**	**-168**	**-39**	**-54**	**-50**
금융수익	111	98	788	745	724
금융비용	120	201	889	845	823
기타영업외손익	32	-65	62	46	49
종속/관계기업관련손익	5	9	7	8	8
세전계속사업이익	**355**	**97**	**390**	**549**	**631**
세전계속사업이익률 (%)	4.8	1.1	4.1	5.5	5.9
증가율 (%)	153.7	-72.6	301.8	40.6	14.9
법인세비용	44	70	82	82	82
계속사업이익	311	27	308	467	549
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**311**	**27**	**308**	**467**	**549**
당기순이익률 (%)	4.2	0.3	3.3	4.7	5.1
증가율 (%)	173.9	-91.4	1,053.3	51.4	17.5
지배주주지분 순이익	309	20	306	465	546
비지배주주지분 순이익	2	6	3	2	3
기타포괄이익	136	59	0	0	0
총포괄이익	447	86	308	467	549

(단위:십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	**3,552**	**4,195**	**3,931**	**3,885**	**3,917**
현금성자산	1,404	1,429	992	793	660
단기투자자산	9	12	12	12	12
매출채권	883	1,136	1,211	1,291	1,377
재고자산	810	972	1,067	1,138	1,214
기타유동자산	434	626	629	631	634
비유동자산	**4,682**	**4,904**	**5,195**	**5,436**	**5,657**
유형자산	2,336	2,371	2,524	2,654	2,763
무형자산	1,790	1,923	2,060	2,178	2,295
투자자산	146	101	48	-10	-69
기타비유동자산	410	509	563	615	668
기타금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**8,234**	**9,099**	**9,125**	**9,322**	**9,574**
유동부채	**2,813**	**4,021**	**4,121**	**4,233**	**4,327**
단기차입금	832	1,455	1,455	1,455	1,455
매입채무	946	1,231	1,252	1,334	1,423
유동성장기부채	335	520	576	549	496
기타유동부채	700	815	838	894	953
비유동부채	**2,944**	**2,708**	**2,518**	**2,344**	**2,166**
사채	1,706	1,547	1,381	1,208	1,029
장기차입금	661	577	537	497	457
장기금융부채 (리스포함)	3	17	17	17	17
기타비유동부채	574	567	583	621	663
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**5,757**	**6,729**	**6,639**	**6,577**	**6,494**
지배주주지분	2,343	2,236	2,350	2,606	2,939
자본금	53	53	53	53	53
자본잉여금	-11	-10	-10	-10	-10
자본조정 등	-1	-1	-1	-1	-1
기타포괄이익누계액	-66	-50	-50	-50	-50
이익잉여금	2,368	2,243	2,357	2,614	2,946
비지배주주지분	**133**	**134**	**137**	**139**	**142**
자본총계	**2,477**	**2,370**	**2,486**	**2,745**	**3,080**

(단위:십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	**636**	**378**	**671**	**1,013**	**1,130**
당기순이익	311	27	308	467	549
유형자산 상각비	375	398	343	366	386
무형자산 상각비	134	159	98	108	117
외환손익	-13	-7	43	58	62
운전자본의감소(증가)	-190	-373	-114	22	24
기타	20	173	-7	-8	-8
투자활동으로인한현금흐름	**-557**	**-643**	**-767**	**-766**	**-778**
투자자산의 감소(증가)	-13	48	60	65	67
유형자산의 감소	4	10	11	11	11
유형자산의 증가(CAPEX)	-388	-385	-506	-506	-506
기타	-161	-317	-332	-336	-349
재무활동으로인한현금흐름	**-24**	**262**	**-341**	**-445**	**-485**
차입금의 증가(감소)	157	567	-39	-39	-39
사채의증가(감소)	110	-159	-166	-172	-179
자본의 증가	0	1	0	0	0
배당금	-210	-194	-192	-208	-213
기타	-82	48	56	-26	-54
기타현금흐름	**24**	**28**	**0**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**78**	**25**	**-437**	**-198**	**-133**
기초현금	1,325	1,404	1,429	992	793
기말현금	1,404	1,429	992	793	660

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	582	50	578	875	1,028
EPS(지배순이익 기준)	578	38	573	870	1,023
BPS(자본총계 기준)	4,640	4,440	4,657	5,142	5,770
BPS(지배지분 기준)	4,390	4,189	4,402	4,882	5,505
DPS	360	360	360	400	400
P/E(당기순이익 기준)	23.1	161.5	16.4	10.8	9.2
P/E(지배순이익 기준)	23.3	211.3	16.5	10.9	9.3
P/B(자본총계 기준)	2.9	1.8	2.0	1.8	1.6
P/B(지배지분 기준)	3.1	1.9	2.2	1.9	1.7
EV/EBITDA	11.3	8.8	9.5	7.6	6.8
배당수익률	2.7	4.4	3.8	4.2	4.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준) 증가율	173.9	-91.4	1,053.3	51.4	17.5
EPS(지배순이익 기준) 증가율	179.5	-93.4	1,396.0	52.0	17.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	13.2	1.1	12.7	17.9	18.8
ROE(지배순이익 기준)	13.8	0.9	13.3	18.8	19.7
ROA	3.9	0.3	3.4	5.1	5.8
안정성 (%)					
부채비율	232.5	283.9	267.0	239.6	210.8
순차입금비율	85.6	112.9	119.2	106.5	90.4
이자보상배율	3.8	2.4	2.9	4.3	5.1

HL만도(204320)

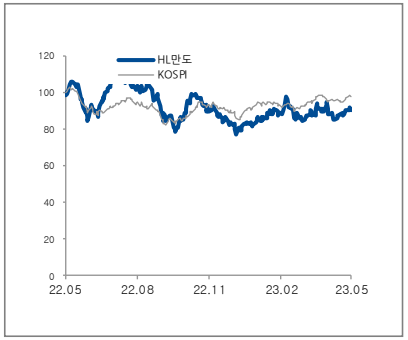
BUY TP 64,000원

현재주가 (5/26)	47,500원
상승여력	34.7%
시가총액	2,230십억원
발행주식수	46,957천주
자본금/액면가	47십억원/1,000원
52주 최고가/최저가	57,500원/40,300원
일평균거래대금(60일)	14십억원
외국인지분율	24.22%
주요주주	한라홀딩스 외 4인 30.26%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-0.5	1.8	1.1
상대주가(%p)	-3.4	-3.6	-3.7

영차! 바닥은 옳다

- 전방 이익 구조 질적 개선: 자동차 수요 전망 하향 조정 종료되고 상향 전환되며 비관적 수요 전망 완화. 완성차 환율 효과 제거 시 증익 없던 과거와 달리 볼륨, 믹스가 동시 증익 기여하며 부품사까지 이익 개선 요인 작동
- 고객사 전동화 전환 / 투자 수혜: 주요 고객사의 전기차 확대로 ADAS 수용도가 높은 제품의 믹스가 확대되며 동사의 관련 매출 증가가 기대. 북미 전기차 업체의 생산능력 확대 계획에도 편승할 수 있을 전망. 전기차의 상품성 개선을 위해 차량 내 경험(IVI), 자율주행(ADAS), 디자인(램프) 등이 선호되는 점을 감안할 때 주요 고객사의 전동화 전환 전략 강화는 간접적인 실적 개선 요인이 될 전망
- 현대차그룹 전동화 규모의 경제 조기 달성: 2020년 CEO 인베스터데이(CID) 통해 발표된 현대차그룹 전동화 목표는 2023년 CID를 통해 2배 상승. 전기차 100만대 생산 시점이 2026년 이후에서 2024년 하반기로 당겨졌음을 감안할 때 전동화 Value Chain에 대한 관심 고조되며 그룹 성장 전략에 편승 전망
- 4Q22 이후 이어진 실적 부진으로 밴드 하단으로 낮아진 주가 감안 시 매수 가능 수준에 도달



요약 실적 및 Valuation

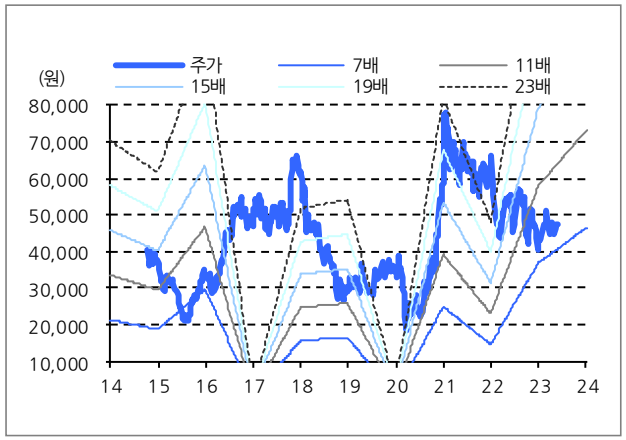
구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	6,147	232	167	559	3,559	2,787.0	17.8	1.5	7.7	9.3	1.3
2022	7,516	248	98	587	2,093	-41.2	19.3	0.9	5.7	4.8	1.2
2023F	8,410	367	247	634	5,256	151.1	9.0	0.9	5.8	10.9	1.7
2024F	9,103	468	311	765	6,618	25.9	7.1	0.8	4.7	12.3	1.8
2025F	9,755	516	352	841	7,486	13.1	6.3	0.7	4.2	12.5	1.8

상세 실적 전망 - HL만도

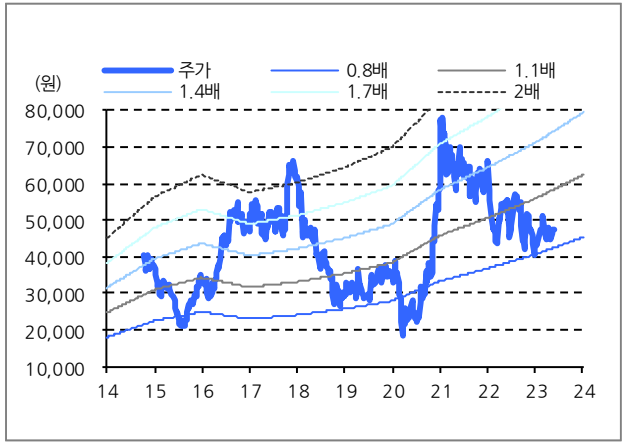
분기별 실적 추정

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	1,687.8	1,679.0	1,968.4	2,181.0	1,996.7	1,990.8	2,141.9	2,280.2	7,516.2	8,409.6	9,102.8
> 한국	653.5	687.0	653.5	797.1	755.9	688.4	669.2	765.2	2,791.1	2,878.7	2,965.0
> 중국	423.6	326.7	508.4	548.9	416.4	453.5	563.3	584.6	1,807.6	2,017.8	2,209.5
> 미국	363.8	392.8	473.8	480.8	462.2	489.0	503.6	503.9	1,711.2	1,958.8	2,125.3
> 기타	246.9	272.6	332.6	352.5	362.2	359.8	405.8	426.5	1,204.6	1,554.3	1,803.0
영업이익	68.9	45.7	76.6	56.9	70.2	82.4	99.8	114.3	248.1	366.7	468.2
세전이익	52.7	68.9	179.9	(71.5)	70.9	75.1	82.2	102.4	230.0	330.6	413.8
지배순이익	29.8	35.9	129.1	(96.5)	39.4	54.9	63.1	89.5	98.3	246.8	310.8
영업이익률	4.1	2.7	3.9	2.6	3.5	4.1	4.7	5.0	3.3	4.4	5.1
세전이익률	3.1	4.1	9.1	(3.3)	3.6	3.8	3.8	4.5	3.1	3.9	4.5
순이익률	1.8	2.1	6.6	(4.4)	2.0	2.8	2.9	3.9	1.3	2.9	3.4
% yoy											
매출액	12.4	12.9	37.1	26.6	18.3	18.6	8.8	4.6	22.3	11.9	8.2
> 한국	0.3	0.9	10.7	13.7	15.7	0.2	2.4	(4.0)	6.4	3.1	3.0
> 중국	30.8	(6.6)	42.3	5.0	(1.7)	38.8	10.8	6.5	16.4	11.6	9.5
> 미국	57.4	87.0	118.6	98.8	27.0	24.5	6.3	4.8	90.2	14.5	8.5
> 기타	(16.3)	10.4	22.3	37.1	46.7	32.0	22.0	21.0	12.5	29.0	16.0
영업이익	(4.0)	(40.4)	44.0	85.6	1.8	80.3	30.3	101.1	6.8	47.8	27.7
세전이익	(22.6)	(32.6)	466.5	적전	34.5	9.1	(54.3)	흑전	0.8	43.8	25.2
지배순이익	(39.3)	(54.2)	469.5	적전	32.0	53.0	(51.1)	흑전	(41.2)	151.1	25.9
% qoq											
매출액	(2.0)	(0.5)	17.2	10.8	(8.4)	(0.3)	7.6	6.5	-	-	-
> 한국	(6.8)	5.1	(4.9)	22.0	(5.2)	(8.9)	(2.8)	14.4	-	-	-
> 중국	(18.9)	(22.9)	55.6	8.0	(24.1)	8.9	24.2	3.8	-	-	-
> 미국	50.4	8.0	20.6	1.5	(3.9)	5.8	3.0	0.0	-	-	-
> 기타	(4.0)	10.4	22.0	6.0	2.8	(0.7)	12.8	5.1	-	-	-
영업이익	125.1	(33.7)	67.7	(25.8)	23.5	17.4	21.1	14.5	-	-	-
세전이익	102.1	30.6	161.3	적전	흑전	6.0	9.4	24.6	-	-	-
지배순이익	74.3	20.3	260.2	적전	흑전	39.4	15.0	41.9	-	-	-

P/E 밴드



P/B 밴드



주요 재무제표

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	**6,147**	**7,516**	**8,410**	**9,103**	**9,755**
증가율 (%)	10.5	22.3	11.9	8.2	7.2
매출원가	**5,246**	**6,510**	**7,204**	**7,731**	**8,274**
매출원가율 (%)	85.3	86.6	85.7	84.9	84.8
매출총이익	**901**	**1,006**	**1,205**	**1,372**	**1,480**
매출이익률 (%)	14.7	13.4	14.3	15.1	15.2
증가율 (%)	34.6	11.6	19.8	13.8	7.9
판매관리비	**669**	**758**	**838**	**904**	**965**
판관비율 (%)	10.9	10.1	10.0	9.9	9.9
EBITDA	**559**	**587**	**634**	**765**	**841**
EBITDA 이익률 (%)	9.1	7.8	7.5	8.4	8.6
증가율 (%)	41.7	5.0	7.9	20.7	9.9
영업이익	**232**	**248**	**367**	**468**	**516**
영업이익률 (%)	3.8	3.3	4.4	5.1	5.3
증가율 (%)	161.9	6.8	47.8	27.7	10.1
영업외손익	**-14**	**-16**	**-38**	**-59**	**-53**
금융수익	22	60	157	147	142
금융비용	59	88	216	213	210
기타영업외손익	22	12	20	7	15
종속/관계기업관련손익	10	-2	2	4	5
세전계속사업이익	**228**	**230**	**331**	**414**	**468**
세전계속사업이익률 (%)	3.7	3.1	3.9	4.5	4.8
증가율 (%)	4,289.3	0.8	43.8	25.2	13.0
법인세비용	50	112	74	93	105
계속사업이익	179	118	256	321	363
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**179**	**118**	**256**	**321**	**363**
당기순이익률 (%)	2.9	1.6	3.0	3.5	3.7
증가율 (%)	1,188.6	-33.8	116.6	25.3	13.0
지배주주지분 순이익	167	98	247	311	352
비지배주주지분 순이익	11	20	9	10	11
기타포괄이익	159	144	0	0	0
총포괄이익	337	262	256	321	363

(단위:십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	**2,944**	**2,980**	**3,087**	**3,368**	**3,632**
현금성자산	852	492	403	488	567
단기투자자산	18	36	36	36	36
매출채권	1,360	1,495	1,625	1,760	1,886
재고자산	544	665	730	791	847
기타유동자산	161	218	218	219	220
비유동자산	**2,760**	**2,866**	**3,061**	**3,252**	**3,437**
유형자산	2,193	2,117	2,175	2,225	2,269
무형자산	114	160	276	390	505
투자자산	222	235	275	318	361
기타비유동자산	232	354	335	318	302
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	**5,704**	**5,846**	**6,148**	**6,620**	**7,069**
유동부채	**2,130**	**2,151**	**2,245**	**2,418**	**2,525**
단기차입금	127	169	269	369	369
매입채무	969	989	1,145	1,240	1,329
유동성장기부채	598	588	407	350	335
기타유동부채	436	405	423	458	491
비유동부채	**1,531**	**1,421**	**1,397**	**1,412**	**1,431**
사채	828	689	693	728	768
장기차입금	584	495	455	415	375
장기금융부채 (리스포함)	0	0	0	0	0
기타비유동부채	118	238	248	269	288
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**3,660**	**3,572**	**3,641**	**3,830**	**3,956**
지배주주지분	1,955	2,157	2,381	2,654	2,966
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	603	603	603	603	603
자본조정 등	202	202	202	202	202
기타포괄이익누계액	187	222	222	222	222
이익잉여금	915	1,083	1,306	1,579	1,891
비지배주주지분	**90**	**116**	**126**	**136**	**147**
자본총계	**2,044**	**2,274**	**2,507**	**2,790**	**3,113**

(단위:십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	**413**	**-13**	**511**	**568**	**640**
당기순이익	179	118	256	321	363
유형자산 상각비	280	304	228	235	242
무형자산 상각비	47	34	39	61	83
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-140	-540	-10	-46	-43
기타	47	70	-2	-4	-5
투자활동으로인한현금흐름	**-377**	**-137**	**-461**	**-483**	**-506**
투자자산의 감소(증가)	-35	3	-38	-39	-38
유형자산의 감소	39	343	11	11	11
유형자산의 증가(CAPEX)	-207	-312	-296	-296	-296
기타	-173	-171	-137	-159	-182
재무활동으로인한현금흐름	**229**	**-245**	**-139**	**0**	**-55**
차입금의 증가(감소)	84	-47	60	60	-40
사채의증가(감소)	279	-139	5	34	40
자본의 증가	1	0	0	0	0
배당금	-9	-48	-23	-38	-40
기타	-127	-11	-181	-57	-15
기타현금흐름	**26**	**35**	**0**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**291**	**-360**	**-89**	**84**	**80**
기초현금	561	852	492	403	488
기말현금	852	492	403	488	567

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	3,804	2,519	5,457	6,838	7,726
EPS(지배순이익 기준)	3,559	2,093	5,256	6,618	7,486
BPS(자본총계 기준)	43,535	48,422	53,379	59,419	66,296
BPS(지배지분 기준)	41,624	45,945	50,702	56,521	63,158
DPS	800	500	800	850	850
P/E(당기순이익 기준)	16.7	16.0	8.7	6.9	6.1
P/E(지배순이익 기준)	17.8	19.3	9.0	7.1	6.3
P/B(자본총계 기준)	1.5	0.8	0.9	0.8	0.7
P/B(지배지분 기준)	1.5	0.9	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	7.7	5.7	5.8	4.7	4.2
배당수익률	1.3	1.2	1.7	1.8	1.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준) 증가율	1,188.6	-33.8	116.6	25.3	13.0
EPS(지배순이익 기준) 증가율	2,787.0	-41.2	151.1	25.9	13.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	9.5	5.5	10.7	12.1	12.3
ROE(지배순이익 기준)	9.3	4.8	10.9	12.3	12.5
ROA	3.4	2.0	4.3	5.0	5.3
안정성 (%)					
부채비율	179.0	157.1	145.3	137.3	127.1
순차입금비율	61.5	58.9	52.3	45.3	37.5
이자보상배율	4.6	4.3	1.7	2.2	2.5

SNT모티브(064960)

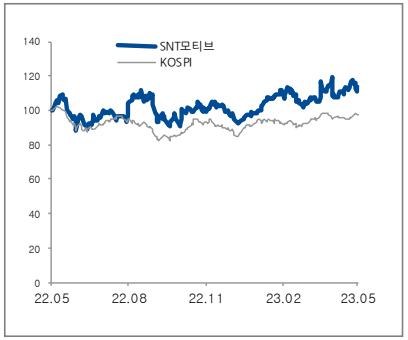
BUY TP 66,000원

현재주가 (5/26)	50,200원
상승여력	31.5%
시가총액	734십억원
발행주식수	14,623천주
자본금/액면가	73십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	52,800원/39,250원
일평균거래대금(60일)	2십억원
외국인지분율	19.28%
주요주주	SNT홀딩스 외 1인 41.10%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	4.3	9.3	15.2
상대주가(%p)	0.7	8.7	5.7

HMG 차세대 전기차 플랫폼에서 수주를 받는다면?

- 전방 이익 구조 질적 개선: 자동차 수요 전망 하향 조정 종료되고 상향 전환되며 비관적 수요 전망 완화. 완성차 환율 효과 제거 시 증익 없던 과거와 달리 볼륨, 믹스가 동시 증익 기여하며 부품사까지 이익 개선 요인 작동
- HMG 전동화 전략 강화 수혜: 현대차그룹 전기차 목표 상향, 차세대 플랫폼 전환 계획으로 단일 업체로만 전동화 부품 대응이 어려울 전망. 동사 주력 부품이자 성장 동력인 모터부문의 차세대 전기차 플랫폼 향 수주 가능성도 이 같은 맥락에서 가시성이 높아질 전망
- 원/달러 상승으로 수출 수익성 회복하며 부정 요인 해소. 2Q22까지 부진했던 GM DU 공급이 당분간 이익 개선 견인 판단. 볼트 단산 이후 신규 프로젝트로 매출 증가, EV 보조금 한계 속 대기수요 흡수 목적 HEV 확대 기대
- HEV/PHEV향 모터 매출 증가가 지속되는 가운데 전동화 전환으로 모터 수주가 가시화될 시 현재 낮은 Valuation은 상당히 매력적인 매수 기회 판단. 방산 부분 신규 수주로 고마진 사업 부분 비중 확대도 실적 개선을 기대 요인. 현재 낮은 Valuation은 매수 기회로 판단



요약 실적 및 Valuation

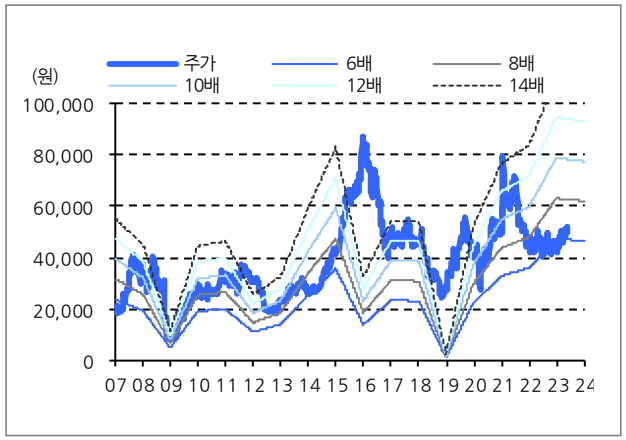
구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	942	92	80	121	5,479	47.2	8.6	0.8	2.9	9.9	3.4
2022	1,045	112	88	143	5,984	9.2	7.0	0.7	1.8	10.1	3.8
2023F	1,255	124	115	155	7,891	31.9	6.4	0.8	2.0	12.5	3.2
2024F	1,263	128	113	156	7,751	-1.8	6.5	0.7	1.3	11.1	3.2
2025F	1,283	131	116	158	7,958	2.7	6.3	0.6	0.7	10.5	3.2

상세 실적 전망 – SNT모티브

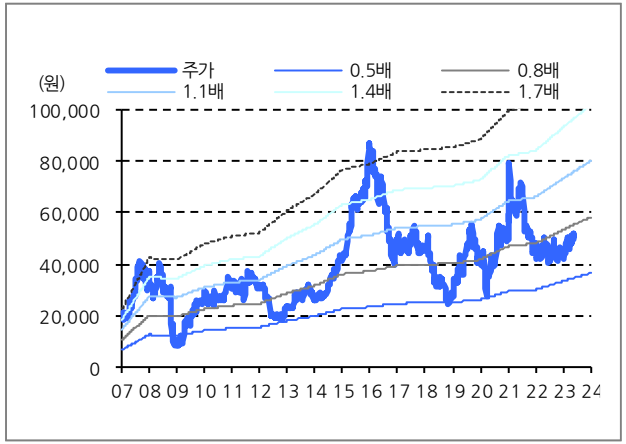
분기별 실적 추정

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	215.8	219.0	273.4	336.6	285.8	300.1	318.5	350.3	1,044.9	1,254.7	1,262.9
>차량부품	180.9	189.7	232.1	244.6	247.0	273.9	266.3	267.9	847.3	1,055.1	1,069.5
>방산기타	36.5	31.5	43.8	93.6	39.1	28.9	55.1	85.5	205.4	208.7	212.6
>조정	(1.6)	(2.2)	(2.5)	(1.6)	(0.3)	(2.7)	(2.9)	(3.2)	(7.9)	(9.1)	(19.2)
영업이익	23.1	20.5	28.8	39.4	26.9	29.6	33.3	34.7	111.9	124.5	127.7
세전이익	32.6	30.4	46.5	9.4	39.7	32.6	37.1	39.9	118.9	149.3	148.0
지배순이익	24.4	22.5	33.4	7.1	31.4	25.0	28.4	30.6	87.5	115.4	113.3
영업이익률	10.7	9.4	10.5	11.7	9.4	9.9	10.5	9.9	10.7	9.9	10.1
세전이익률	15.1	13.9	17.0	2.8	13.9	10.9	11.6	11.4	11.4	11.9	11.7
순이익률	11.3	10.3	12.2	2.1	11.0	8.3	8.9	8.7	8.4	9.2	9.0
% yoy											
매출액	(16.0)	(1.3)	29.4	33.7	32.4	37.0	16.5	4.1	10.9	20.1	0.7
>차량부품	(17.2)	(0.1)	31.0	28.6	36.6	44.4	14.7	9.6	9.2	24.5	1.4
>방산기타	(11.9)	(7.9)	21.5	43.4	7.2	(8.0)	25.7	(8.6)	16.1	1.6	1.9
>조정	(46.9)	1.3	28.9	(59.0)	(77.8)	23.7	14.2	105.1	(27.7)	16.4	110.3
영업이익	(12.2)	(4.9)	44.4	66.4	16.2	43.9	15.7	(12.1)	22.2	11.2	2.6
세전이익	(18.2)	91.0	52.2	(59.4)	21.8	7.1	(20.2)	325.8	8.6	25.6	(0.9)
지배순이익	(17.2)	121.7	47.0	(59.8)	28.8	10.8	(15.0)	328.5	9.2	31.9	(1.8)
% qoq											
매출액	(14.3)	1.5	24.8	23.1	(15.1)	5.0	6.1	10.0	-	-	-
>차량부품	(4.9)	4.9	22.3	5.4	1.0	10.9	(2.8)	0.6	-	-	-
>방산기타	(44.1)	(13.8)	39.2	113.6	(58.2)	(26.1)	90.2	55.4	-	-	-
>조정	(58.5)	40.5	15.0	(38.7)	(77.6)	683.2	6.1	10.0	-	-	-
영업이익	(2.5)	(11.1)	40.2	36.9	(31.9)	10.1	12.7	4.0	-	-	-
세전이익	41.1	(6.7)	52.7	(79.8)	323.9	(17.9)	13.7	7.7	-	-	-
지배순이익	37.6	(7.7)	48.2	(78.6)	340.6	(20.6)	13.7	7.7	-	-	-

P/E 밴드



P/B 밴드



주요 재무제표

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	**942**	**1,045**	**1,255**	**1,263**	**1,283**
증가율 (%)	0.1	10.9	20.1	0.7	1.6
매출원가	**798**	**873**	**1,059**	**1,064**	**1,079**
매출원가율 (%)	84.7	83.6	84.4	84.2	84.1
매출총이익	**144**	**171**	**196**	**199**	**204**
매출이익률 (%)	15.3	16.4	15.6	15.8	15.9
증가율 (%)	5.4	19.0	14.1	1.9	2.2
판매관리비	**52**	**60**	**71**	**72**	**73**
판관비율 (%)	5.6	5.7	5.7	5.7	5.7
EBITDA	**121**	**143**	**155**	**156**	**158**
EBITDA 이익률 (%)	12.8	13.7	12.3	12.4	12.4
증가율 (%)	2.5	18.4	8.2	1.0	1.3
영업이익	**92**	**112**	**124**	**128**	**131**
영업이익률 (%)	9.7	10.7	9.9	10.1	10.2
증가율 (%)	2.5	22.2	11.2	2.6	2.6
영업외손익	**18**	**7**	**25**	**20**	**21**
금융수익	25	40	40	42	42
금융비용	4	18	21	22	22
기타영업외손익	-4	-14	6	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**109**	**119**	**149**	**148**	**152**
세전계속사업이익률 (%)	11.6	11.4	11.9	11.7	11.8
증가율 (%)	47.1	8.6	25.6	-0.9	2.7
법인세비용	29	31	34	35	36
계속사업이익	80	88	115	113	116
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**80**	**88**	**115**	**113**	**116**
당기순이익률 (%)	8.5	8.4	9.2	9.0	9.1
증가율 (%)	47.2	9.2	31.9	-1.8	2.7
지배주주지분 순이익	80	88	115	113	116
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	29	-14	0	0	0
총포괄이익	109	73	115	113	116

(단위:십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	**666**	**755**	**860**	**949**	**1,059**
현금성자산	243	204	276	371	462
단기투자자산	100	153	154	156	157
매출채권	170	214	230	226	235
재고자산	140	169	184	181	189
기타유동자산	13	16	16	16	16
비유동자산	**484**	**471**	**465**	**463**	**463**
유형자산	367	366	354	345	337
무형자산	13	9	11	13	15
투자자산	85	78	82	86	91
기타비유동자산	18	17	18	19	19
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	**1,150**	**1,225**	**1,325**	**1,411**	**1,522**
유동부채	**235**	**290**	**293**	**288**	**300**
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	133	180	179	176	183
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	102	110	114	112	117
비유동부채	**58**	**57**	**59**	**58**	**61**
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채 (리스포함)	0	0	0	0	0
기타비유동부채	58	57	59	58	61
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**292**	**346**	**352**	**346**	**361**
지배주주지분	858	879	973	1,065	1,161
자본금	73	73	73	73	73
자본잉여금	73	73	73	73	73
자본조정 등	-2	-32	-32	-32	-32
기타포괄이익누계액	18	-1	-1	-1	-1
이익잉여금	695	765	859	951	1,047
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**858**	**879**	**973**	**1,065**	**1,161**

(단위:십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	**60**	**109**	**134**	**161**	**160**
당기순이익	80	88	115	113	116
유형자산 상각비	27	29	28	26	25
무형자산 상각비	2	3	2	2	3
외환손익	-9	3	14	18	19
운전자본의감소(증가)	-60	-17	-26	1	-3
기타	19	4	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	**-57**	**-97**	**-41**	**-45**	**-47**
투자자산의 감소(증가)	-18	-8	-4	-4	-5
유형자산의 감소	9	0	11	11	11
유형자산의 증가(CAPEX)	-31	-32	-28	-28	-28
기타	-18	-58	-20	-24	-25
재무활동으로인한현금흐름	**-21**	**-52**	**-21**	**-21**	**-21**
차입금의 증가(감소)	1	-1	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	4	0	0	0	0
배당금	-21	-22	-21	-21	-21
기타	-5	-29	0	0	0
기타현금흐름	**10**	**2**	**0**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**-8**	**-39**	**72**	**95**	**91**
기초현금	251	243	204	276	371
기말현금	243	204	276	371	462

(단위:원, 배, %)

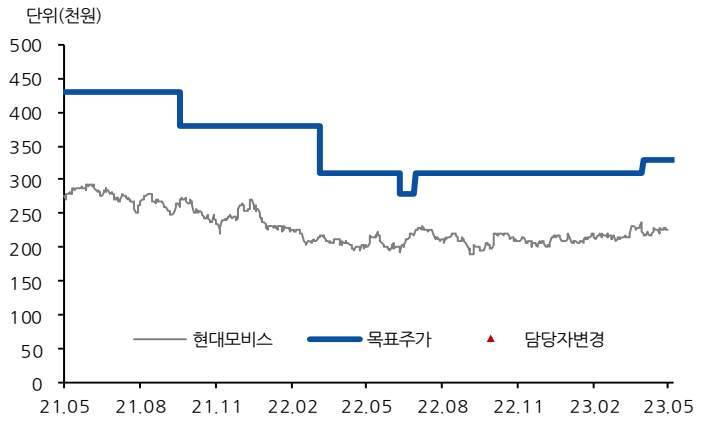
주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	5,479	5,984	7,891	7,751	7,958
EPS(지배순이익 기준)	5,479	5,984	7,891	7,751	7,958
BPS(자본총계 기준)	58,645	60,112	66,556	72,859	79,369
BPS(지배지분 기준)	58,645	60,112	66,556	72,859	79,369
DPS	1,600	1,600	1,600	1,600	1,600
P/E(당기순이익 기준)	8.6	7.0	6.4	6.5	6.3
P/E(지배순이익 기준)	8.6	7.0	6.4	6.5	6.3
P/B(자본총계 기준)	0.8	0.7	0.8	0.7	0.6
P/B(지배지분 기준)	0.8	0.7	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	2.9	1.8	2.0	1.3	0.7
배당수익률	3.4	3.8	3.2	3.2	3.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준) 증가율	47.2	9.2	31.9	-1.8	2.7
EPS(지배순이익 기준) 증가율	47.2	9.2	31.9	-1.8	2.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	9.9	10.1	12.5	11.1	10.5
ROE(지배순이익 기준)	9.9	10.1	12.5	11.1	10.5
ROA	7.1	7.4	9.0	8.3	7.9
안정성 (%)					
부채비율	34.1	39.4	36.2	32.5	31.1
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	1,518.2	7,130.8	7,354.9	7,436.3	7,576.0

Compliance Note

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
2021.01.11	BUY	430,000	-30.14	-16.05
2021.07.11	AFTER 6M	430,000	-37.26	-33.37
2021.10.13	BUY	380,000	-36.93	-28.16
2022.04.01	BUY	310,000	-33.59	-28.39
2022.07.06	BUY	280,000	-24.79	-21.61
2022.07.25	BUY	310,000	-31.82	-25.65
2023.01.25	AFTER 6M	310,000	-30.19	-23.39
2023.04.27	BUY	330,000	-31.87	-30.30
2023.05.30	BUY	330,000		

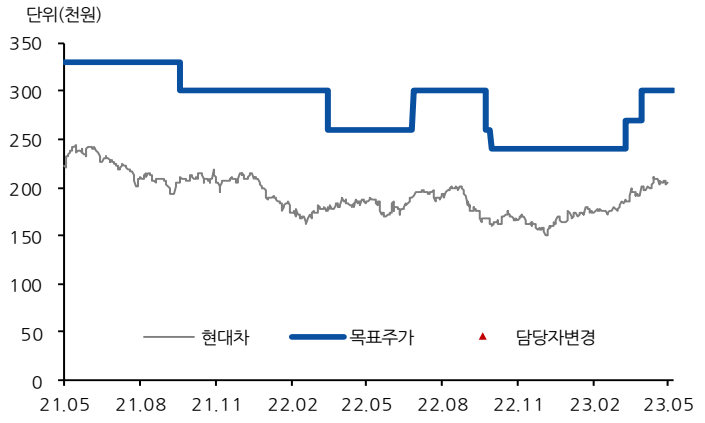
▶ 최근 2년간 현대모비스 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
2021.01.27	BUY	330,000	-29.66	-24.39
2021.07.27	AFTER 6M	330,000	-36.18	-31.82
2021.10.13	BUY	300,000	-34.59	-27.17
2022.04.11	BUY	260,000	-30.22	-27.12
2022.07.22	BUY	300,000	-36.74	-32.67
2022.10.19	BUY	260,000	-36.28	-35.19
2022.10.25	BUY	240,000	-29.47	-22.21
2023.04.06	BUY	270,000	-28.43	-25.56
2023.04.26	BUY	300,000	-31.77	-30.00
2023.05.30	BUY	300,000		

▶ 최근 2년간 현대차 주가 및 목표주가

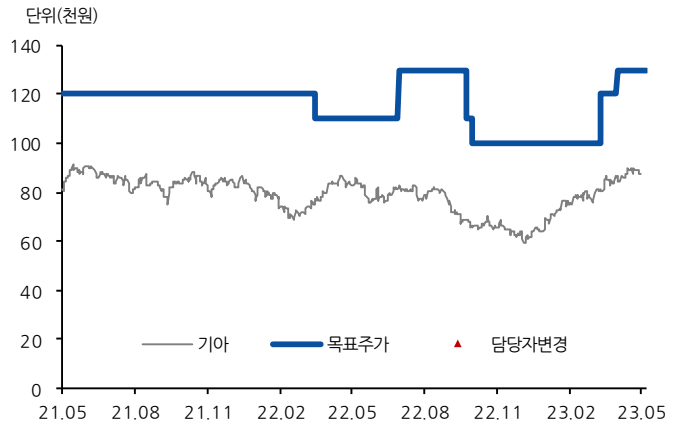


Compliance Note

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
2021.01.28	BUY	120,000	-29.02	-15.42
2021.07.28	AFTER 6M	120,000	-32.37	-26.58
2022.04.11	BUY	110,000	-26.56	-21.55
2022.07.25	BUY	130,000	-40.18	-36.54
2022.10.19	BUY	110,000	-39.11	-37.82
2022.10.26	BUY	100,000	-30.31	-18.70
2023.04.06	BUY	120,000	-29.70	-27.83
2023.04.27	BUY	130,000	-32.26	-30.69
2023.05.30	BUY	130,000		

▶ 최근 2년간 기아 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
2021.02.01	BUY	110,000	-22.75	-1.36
2021.07.26	BUY	125,000	-34.24	-21.60
2022.01.26	AFTER 6M	125,000	-49.52	-45.36
2022.04.06	BUY	95,000	-34.48	-26.11
2022.07.04	BUY	80,000	-21.62	-2.00
2023.01.04	AFTER 6M	80,000	-30.36	-18.50
2023.04.26	BUY	86,000	-30.69	-27.91
2023.05.30	BUY	86,000		

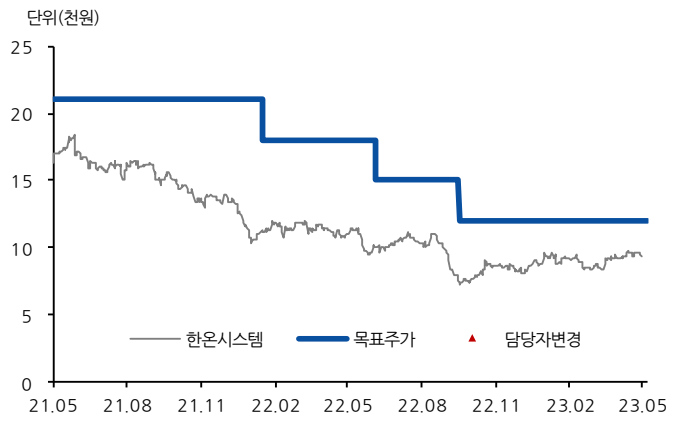
▶ 최근 2년간 현대위아 주가 및 목표주가

Compliance Note

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
2021.01.13	BUY	21,000	-17.67	-10.24
2021.07.13	AFTER 6M	21,000	-31.14	-21.43
2022.02.11	BUY	18,000	-37.96	-33.06
2022.07.01	BUY	15,000	-32.52	-25.67
2022.10.12	BUY	12,000	-28.47	-20.00
2023.04.12	AFTER 6M	12,000	-21.76	-18.92
2023.05.30	BUY	12,000		

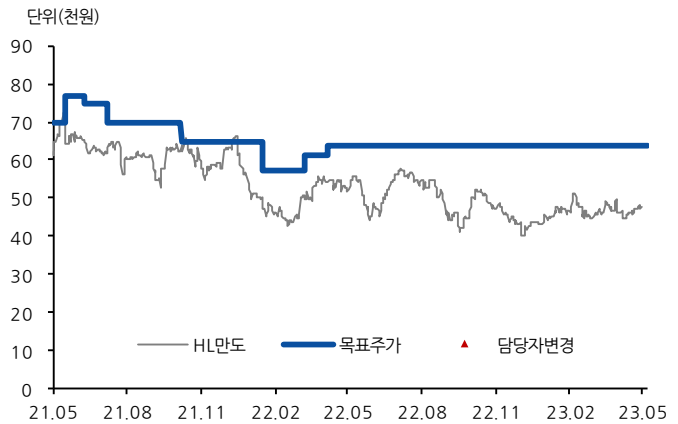
▶ 최근 2년간 한온시스템 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
2021.05.03	BUY	70,000	-6.53	4.86
2021.06.10	M.PERFORM	77,000	-14.63	-12.86
2021.07.05	M.PERFORM	75,000	-16.68	-14.27
2021.08.02	M.PERFORM	70,000	-13.67	-7.43
2021.10.13	BUY	70,000	-9.76	-8.14
2021.11.01	M.PERFORM	65,000	-9.40	1.69
2022.02.10	M.PERFORM	57,000	-19.17	-10.88
2022.04.04	BUY	61,000	-13.11	-8.52
2022.05.02	BUY	64,000	-20.06	-10.16
2022.11.02	AFTER 6M	64,000	-27.57	-18.59
2023.05.30	BUY	64,000		

▶ 최근 2년간 HL만도 주가 및 목표주가

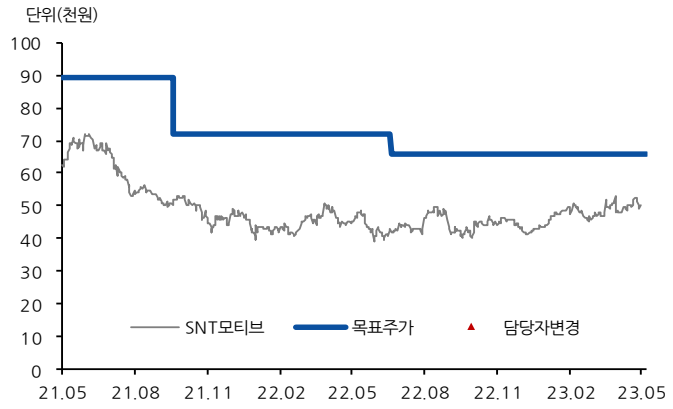


Compliance Note

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
2021.01.27	BUY	89,000	-27.00	-18.54
2021.07.27	AFTER 6M	89,000	-37.87	-27.30
2021.10.13	BUY	72,000	-36.25	-26.11
2022.04.13	AFTER 6M	72,000	-37.64	-29.72
2022.07.15	BUY	66,000	-33.15	-24.92
2023.01.15	AFTER 6M	66,000	-27.25	-20.00
2023.05.30	BUY	66,000		

▶ 최근 2년간 SNT모티브 주가 및 목표주가



CUSTOMER CHALLENGE COLLABORATION PEOPLE GLOBALITY
내일의 차이 현대차증권

Compliance Note

▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 추천일 현대차, 기아, 현대모비스, 현대위아와 관련하여 계열 회사의 관계에 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 장문수의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	160건	91.4%
보유	15건	8.6%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.