



# 현대차 (005380)

## [1Q22 Review] 제품 Mix 개선의 힘

### Buy(유지)

목표주가 230,000원, 현재 주가(4/25): 182,000원  
 Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 3772-7674

### 1Q22 Review: 시장 기대치 상회

- 1분기 연결 실적은 매출액 30.3조원(+10.6% 이하 yoy), 영업이익 1.93조원(+16.4%), 지배지분순이익 1.58조원(+19.4%)을 기록. 시장 기대치 상회(영업이익 1.65조원). 이는 불리한 대외 변수(반도체 부족, 원자재 상승)와 인건비 증가에도 제품 Mix 개선(제네시스·SUV 판매 비중 ↑), 인센티브 ↓ 우호적 환율 등에 힘입어 자동차 부문 실적 개선 폭이 컸기 때문
- 부문별 영업이익은 자동차(조정) 1,276십억원, 금융 549십억원, 기타 104십억원. 당사 추정치 대비 각각 +239십억원, -7십억원, +43십억원 차이. 이는 ①자동차 부문: 추정 대비 'P(제품 Mix, 인센티브, 환율)' 호조 영향 ↑, 원자재 가격 상승 영향 ↓ → 수익성 ↑, ②기타 부문: 전년 낮은 기저로 인한 과소 추정 등 때문. 자동차 부문 수익성 상향 요인 발생
- 여전히 불확실성이 상존하나 차량용 반도체 부족의 점진적 완화와 금번 실적 발표로 견조한 수익성이 확인된 점을 고려할 때 2Q22에도 양호한 실적 흐름을 이어갈 가능성이 충분하다고 판단. 특히 생산 정상화 가속화 및 기저 효과가 기대되는 2H22부터 실적 모멘텀이 강화될 것으로 예상
- 글로벌 전기차 M/S 상승을 통한 주가 멀티플 상승 여지 존재(중장기 성장성 ↑). 1Q22 글로벌 전기차 판매 큰 폭 증가(+97.1%). GV70, 아이오닉6 등 전기차 라인업 확대 감안 시 판매 호조 지속 예상. 특히 전기차 판매가 고 성장 중인 미국 시장에서 전기차 M/S가 크게 상승하고 있는 점은 고무적인 요인(향후 현지 생산 확대를 통해 M/S 상승 추세 지속 기대)

### 투자의견 'Buy', 목표주가 230,000원 유지

- 투자의견 'Buy', 목표주가 230,000원 유지. ①물량 증가를 통한 성장 지속 가능성 → 확인된 경쟁력(주요 시장 M/S 상승세), 인도네시아 공장 가동, 차량용 반도체 부족 완화에 따른 증산, ②글로벌 전기차 M/S 상승 → 아이오닉5 판매 본격화, 아이오닉6 등 전기차 라인업 확대 등 실적 개선과 중장기 성장성 제고를 통해 주가 재평가가 기대되기 때문

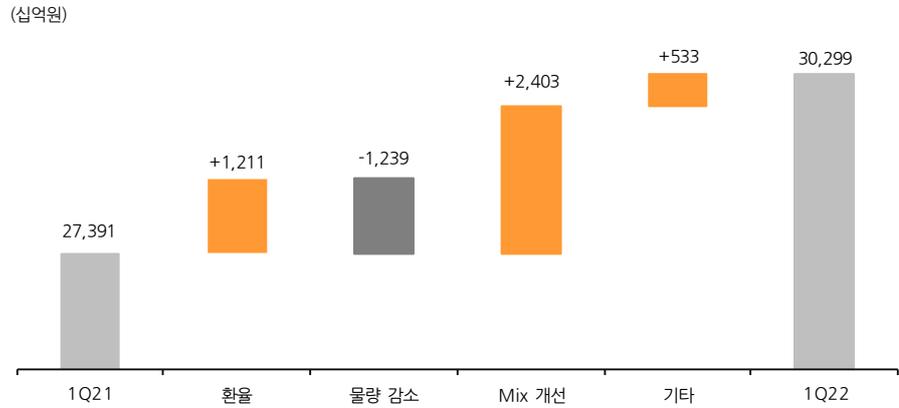
[표1] 현대차 1Q22 잠정 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원)

	1Q21	4Q21	1Q22P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	27,391	31,026	30,299	29,062	29,795	10.6%	-2.3%	4.3%	1.7%
영업이익	1,657	1,530	1,929	1,655	1,648	16.4%	26.1%	16.6%	17.0%
지배지분순이익	1,327	547	1,585	1,279	1,359	19.4%	189.8%	23.9%	16.6%
영업이익률	6.0%	4.9%	6.4%	5.7%	5.5%	0.3%p	1.4%p	0.7%p	0.8%p
순이익률(지배)	4.8%	1.8%	5.2%	4.4%	4.6%	0.4%p	3.5%p	0.8%p	0.7%p

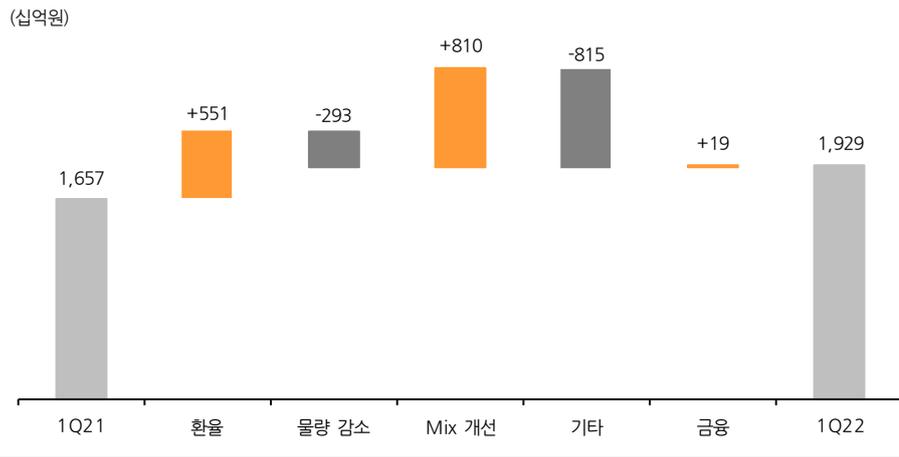
자료: 현대차, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 1Q22 매출액 증감 주요 요인



자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 1Q22 영업이익 증감 주요 요인



자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

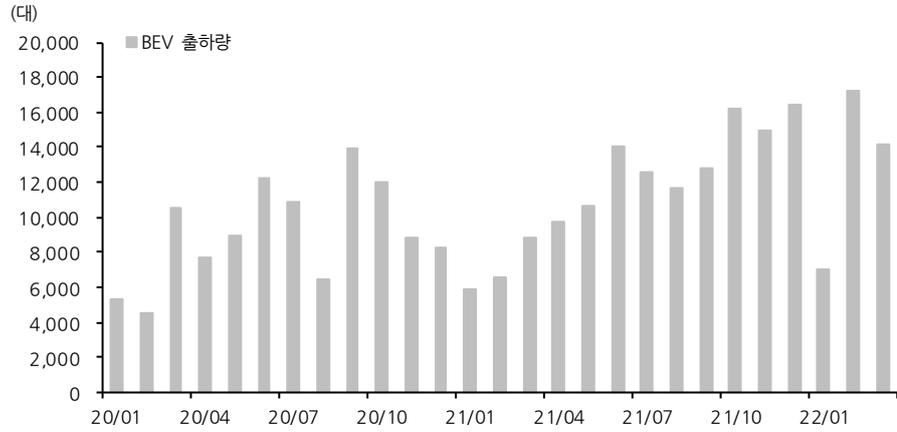
[표2] 현대차 1Q22 부문별 잠정 실적과 당사 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원)

	1Q22P	1Q21	YoY	1Q22 당사 추정치	괴리율
매출액	30,299	27,391	10.6%	29,062	4.3%
자동차	24,075	21,700	10.9%	23,154	4.0%
금융	4,372	4,288	2.0%	4,436	-1.4%
기타	1,852	1,403	32.0%	1,472	25.8%
영업이익	1,929	1,657	16.4%	1,655	16.6%
자동차(연결조정 포함)	1,276	1,050	21.5%	1,037	23.0%
금융	549	530	3.6%	556	-1.3%
기타	104	77	35.1%	61	69.8%

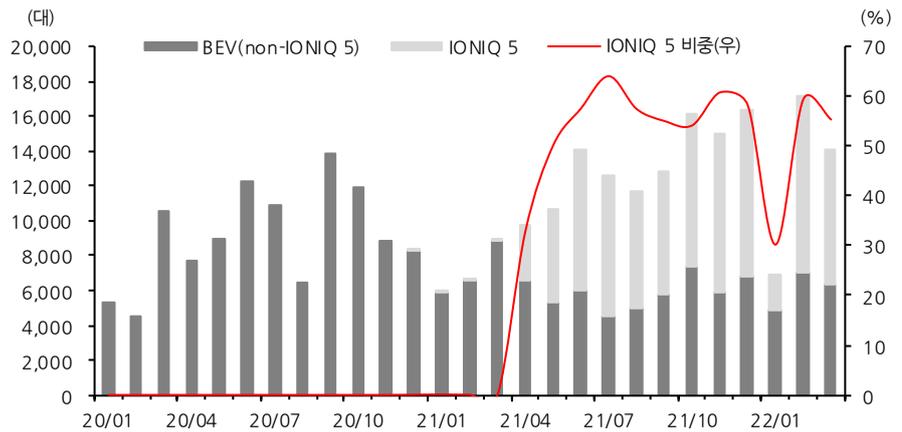
자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대차 글로벌 BEV 출하량



자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 현대차 글로벌 BEV 출하량 및 아이오닉 5 비중



자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[ Compliance Notice ]

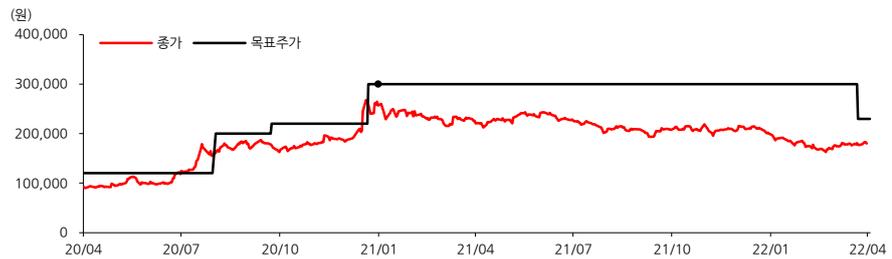
(공표일: 2022년 4월 26일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ 현대차 주가와 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일 시	2016.08.12	2020.04.24	2020.05.07	2020.07.09	2020.07.24	2020.08.04
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
일 시	2020.08.24	2020.09.02	2020.10.06	2020.10.15	2020.10.20	2020.10.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	200,000	200,000	200,000	220,000	220,000	220,000
일 시	2020.11.03	2020.11.17	2020.12.03	2021.01.06	2021.01.13	2021.01.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	220,000	220,000	220,000	220,000	300,000	300,000
일 시	2021.02.03	2021.02.25	2021.03.04	2021.04.05	2021.04.14	2021.04.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2021.05.06	2021.06.03	2021.07.05	2021.07.15	2021.07.23	2021.08.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2021.09.03	2021.10.06	2021.10.18	2021.10.27	2021.11.03	2022.01.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2022.01.14	2022.01.26	2022.02.07	2022.03.03	2022.04.05	2022.04.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	230,000
일 시	2022.04.26					
투자의견	Buy					
목표가격	230,000					

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2020.08.24	Buy	200,000	-12.13	-6.50
2020.10.15	Buy	220,000	-15.69	21.59
2021.01.13	Buy	300,000	-25.71	-11.83
2022.01.14	Buy	300,000	-39.68	-30.33
2022.04.14	Buy	230,000		

**[ 종목 투자등급 ]**

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자 의견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

**[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]**

(기준일: 2022년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.1%	4.9%	0.0%	100.0%