



## BUY(Maintain)

목표주가: 86,000원

주가(2/29): 39,400원

시가총액: 29,701억원

건설/부동산  
Analyst 라진성  
02) 3787-5226  
jsr@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (2/29)	1,916.66pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	78,600원	35,350원
등락률	-49.87%	11.46%
수익률	절대	상대
1W	-12.4%	-12.7%
1M	-34.3%	-33.6%
1Y	-21.2%	-18.4%

## Company Data

발행주식수	75,384천주
일평균 거래량(3M)	470천주
외국인 지분율	47.93%
배당수익률(15E)	0.77%
BPS(15E)	32,377원
주요 주주	정몽규 외7인
	국민연금공단
	18.56%
	12.49%

## 투자지표

(억원, IFRS 연결)	2013	2014	2015P	2016E
매출액	42,169	44,774	46,026	51,832
보고영업이익	-1,479	2,253	3,895	4,479
핵심영업이익	-1,479	2,253	3,895	4,479
EBITDA	-981	2,672	4,317	4,895
세전이익	-2,419	1,217	3,243	4,136
순이익	-2,012	833	2,386	3,021
자체주주지분순이익	-2,087	688	2,168	3,711
EPS(원)	-2,768	913	2,876	4,923
증감률(%Y Y)	적지	흑전	214.9	71.2
PER(배)	-8.4	42.4	13.5	8.0
PBR(배)	0.8	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	-39.7	17.7	8.3	7.7
보고영업이익률(%)	-3.5	5.0	8.5	8.6
핵심영업이익률(%)	-3.5	5.0	8.5	8.6
ROE(%)	-9.3	3.2	9.6	14.7
순부채비율(%)	93.8	76.0	22.6	27.3

## Price Trend

 Update

## 현대산업 (012630)

## 꽃피는 봄이 온다!



동사의 올해 주택 공급계획은 18,342세대로 전년 대비 26% 감소했다. 하지만, 자체사업은 7,095세대로 전년 대비 약 50% 정도 증가해 수익성 개선은 지속될 것으로 전망된다. 따라서 1) 자체사업의 증가로 주택부문 수익성이 지속적으로 개선되고 있으며, 2) 면세점과 민자 SOC, 기타 다양한 개발 및 운영사업을 통해 Cycle Risk를 최소화하고 있다. 최근 주가하락으로 밸류에이션 매력도 높아지고 있는 국면이다.

## &gt;&gt; Point 1. 주택부문 자체사업 증가로 실적 개선 지속 전망

동사의 올해 주택 공급계획은 18,342세대로 전년 대비 26% 감소했다. 주택 공급계획은 감소했지만, 자체사업은 7,095세대로 전년 대비 약 50% 정도 증가해 수익성 개선은 지속될 것으로 전망된다. 특히, 전체 자체사업 중 89.2%가 수도권 지역이며, 전년 대비 약 70% 정도 증가해 이익의 가시성이 높다. 작년 자체 사업지 중 현안 지역의 분양률은 김포 한강3구역(1,230세대)이 약 45% 수준, 김포 사우동(1,298세대)은 약 70% 수준까지 올라왔다. 두 사업지 모두 올해 말 완판이 가능할 것으로 보여 주택부문 수익성 개선에는 문제가 없다는 판단이다. 또한 전체 자체사업 중 92.6%가 하반기에 집중되어 있어 '17년까지도 실적 개선세가 이어질 가능성이 높다. 다만, 가계부채 종합대책에 따라 2월부터 수도권에 주택담보대출 여신 심사가 강화되면서 주택 관련 지표들이 주춤하고 있는 점은 부정적이다. 하지만 여전히 전세가율이 상승하고 있는 국면에서는 1) 봄 이사철이 시작되고, 2) 주택수요가 기존 주택매매에서 신규분양으로 빠르게 유입될 가능성이 있으며, 3) 총선과 대선을 앞두고 부동산 부양책 발표 및 금리인하 가능성에 대두되면서 부동산 시장의 센티멘트는 점차 개선될 가능성이 높다.

## &gt;&gt; Point 2. 사업 다변화로 Cycle Risk 대비

지난 1월 부산컨테이너터미널이 착공에 들어갔다. 빠르면 3월, 늦어도 상반기 중에는 통영LNG복합화력발전소도 착공에 들어갈 전망이다. 이 외에도 동사는 GTX, 물류센터, 호텔, 리조트 민자 SOC 사업 등 토목(인프라)부문에서 성장동력을 확보해 나갈 예정이다. 여기에 부실자산이었던 아이파크몰에 면세점이 들어오면서 traffic 증가로 1) 기존 임차인들의 매출액 및 임대료율 상승에 따른 임대료 증가, 2) 매장 교체 수요 증가 등 실적 개선 및 자산가치 증대가 기대된다. 이처럼 동사는 Cycle Risk를 최소화하기 위해 포트폴리오 다변화를 추진 중이다. 종합부동산 디벨로퍼로의 전환을 위해 AMC(자산관리회사) 설립 및 M&A도 가능할 전망이다. 이를 위한 현금도 확보된 상황이다.

## &gt;&gt; Point 3. 투자의견 BUY, TP 86,000원, Top Pick 유지

동사는 1) 자체사업의 증가로 주택부문 수익성이 지속적으로 개선되고 있으며, 2) 면세점과 민자 SOC, 기타 다양한 개발 및 운영사업을 통해 Cycle Risk를 최소화하고 있다. 최근 주가하락으로 밸류에이션 매력도 높아지고 있는 국면이다. 투자의견 BUY, 목표주가 86,000원, Top Pick을 유지한다.

**Point 1. 주택부문****◎ 자체사업 증가로****실적 개선 지속 전망**

- 올해 주택 공급계획은 18,342세대로 작년 공급한 24,830세대 대비 26% 감소
- 주택 공급계획은 감소했지만, 자체사업은 전년 대비 약 50% 수준 증가
  - ⇒ 특히, 올해 수도권 지역 자체사업의 경우, 전체 자체사업의 89.2%이며 작년 약 4,200세대에서 올해 7,095세대로 전년 대비 약 70% 수준 증가
  - ⇒ 전체 자체사업 중 92.6%가 하반기에 집중되어 있어 '17년까지 실적 개선 지속 전망
- 작년 자체사업 중 현안 지역이었던 김포 사업지들의 경우 양호한 분양률을 기록 중
  - ⇒ 김포 한강3구역(1,230세대) 약 45% 수준, 김포 사우동(1,298세대) 약 70% 수준 두 사업지의 경우 올해 말 완판이 목표로 달성 가능할 것으로 판단
- 고마진 자체사업의 매출 증가로 주택부문 수익성 개선 지속 전망
- 올해 상반기까지는 수원 2차 미분양 판매분의 매출이 인식될 것으로 예상
- 올해 들어 주요 지역의 신규 용지 매입도 지속적으로 진행 중

**현대산업 2016년 상반기 주택공급 예정**

분양월	사업명	가구수	구성
2월	비전 아이파크 평택	585	자체
	남가좌1구역 (조합)	444	재건축
	홍제2구역 (조합)	350	재건축
3월	홍제2구역 (일반)	369	재건축
	남가좌1구역 (일반)	617	재건축
	김해삼계	389	일반도급
4월	천안봉명2구역 (조합)	200	재건축
	안양 효계주공 (조합)	359	재건축
	천안봉명 2구역 (일반)	431	재건축
5월	망원1구역 (조합)	187	재건축
	신수1구역 (조합)	346	재건축
	망원1구역 (일반)	188	재건축
6월	신수1구역 (일반)	561	재건축
	신규 민수사업지 (수도권)	1,050	일반도급
	면목3구역 (일반)	1,034	재건축
<b>합계</b>		<b>7,110</b>	
자체		585	
재건축/재개발		5,086	
일반도급		1,439	

**현대산업 2016년 하반기 주택공급 예정**

분양예정월	사업명	가구수	구성
7월	신길 14구역 (조합)	130	재개발
	신길 14구역 (일반)	371	재개발
9월	수원망포 1BL	1,680	자체
	신규 자체사업지 (수도권)	2,380	자체
	청주가경	858	자체
10월	신규 자체사업지 (수도권)	2,450	자체
	신규 민수사업지 (수도권)	1,250	일반도급
	월계2구역 (조합)	198	재개발
11월	구미원평 1구역 (조합)	117	재건축
	신규 민수사업지 (경남)	898	일반도급
	풍납우성 (조합)	510	재건축
12월	풍납우성 (일반)	87	재건축
	용암10구역 (조합)	303	재개발
	<b>합계</b>	<b>10,374</b>	
자체		6,510	
재건축/재개발		1,716	
도급		2,148	

자료: 현대산업, 키움증권

## Point 1. 주택부문

## ◎ RISK

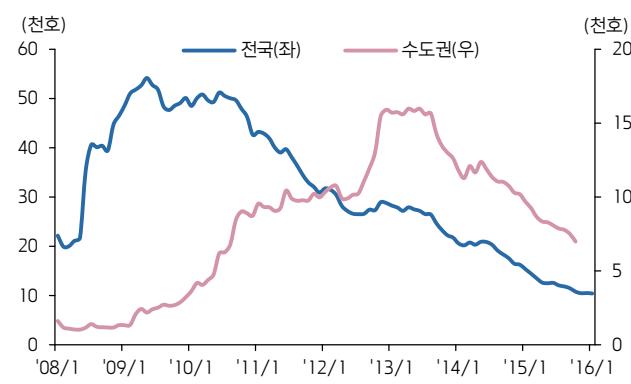
- 가계부채 종합대책에 따라 2월부터 수도권에 주택담보대출 여신 심사가 강화되면서 주택 관련 지표들이 주춤하고 있는 상황(거래량 감소, 미분양 증가, 매매가격 주춤 등)  
⇒ 오는 5월 지방으로까지 확대되면 주택시장 센티멘트는 보다 악화될 전망  
⇒ 본격적인 신규분양 공급이 3월부터 시작될 예정(3월~4월 7.2만세대 주택공급 예정)
- but, 여전히 전세가율이 상승하는 국면에서
  - 1) 봄 이사철이 시작되고,
  - 2) 총선과 대선을 앞두고 부동산 부양책 발표 및 금리인하 가능성에 대두되면서 부동산 시장 센티멘트는 점차 개선될 전망
- 가계부채 종합대책으로 전세가율의 지속적인 상승은, 주택수요가 기존 주택매매에서 신규분양으로 빠르게 유입될 가능성이 높음  
⇒ but 최근 은행들이 집단대출 심사를 강화하고 있어, 3, 4월 분양률이 중요한 시점

전체 미분양 월간 추이



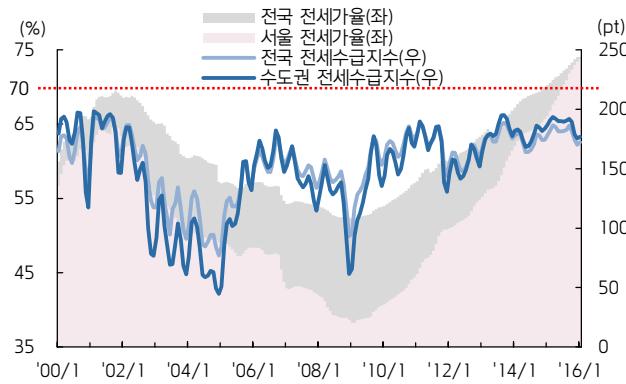
자료: 국토교통부, 키움증권

준공후 미분양 월간 추이



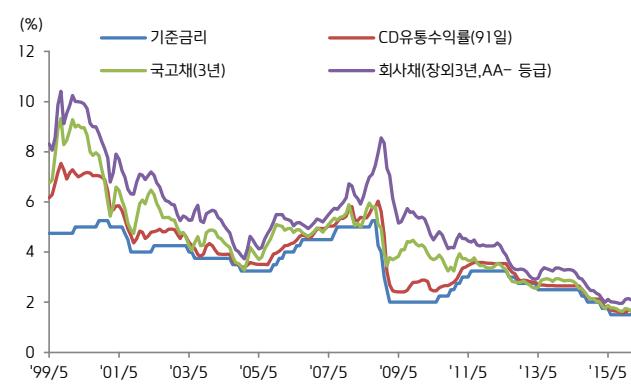
자료: 국토교통부, 키움증권

전세가율 추이



자료: KB부동산, 키움증권

금리 추이



자료: 한국은행, 키움증권

**Point 2. 토목부문****◎ 사업 다변화로  
Cycle Risk 대비**

- 올해 1월 부산컨테이너 터미널(부산신항 2-4단계) 착공  
⇒ 아이콘트롤스 수혜로 지분법 이익 증가 전망, 주력사업 중 하나가 항만정보시스템  
(2008년 현대산업이 공사한 부산신항 2-3단계에서 항만운영정보시스템 용역 수행)
- 빠르면 3월, 늦어도 상반기 중 통영LNG복합화력발전소 착공 전망
- 이 외에도 GTX, 물류센터, 호텔, 리조트 민자 SOC 사업 등  
토목(인프라)부문에서 성장동력을 확보해 나갈 전망
- 주택시장의 흐름상 올해는 작년 대비 주택부분 수주는 감소할 전망  
⇒ 통영LNG복합화력발전소 등 토목(인프라)부문 수주 증가로 만회 가능

**현대산업 2016년 주요 토목(인프라) 추진사업**

시기	사업명	주요내용
1월	부산컨테이너 터미널 (부산신항 2-4단계)	<ul style="list-style-type: none"> <li>* 대지면적: 630,000㎡</li> <li>* 사업비: 7,335억원(동사 도급액 5,589억원)</li> <li>* 공사기간: 60개월</li> <li>* 완공 후 28년 동안 운영권을 확보하고 지분 수익</li> <li>* 장기적으로 안정적인 수익원 확보라는 측면에서 긍정적 다만, 최소운영수입보장이 없어 시장 리스크에 100% 노출</li> <li>* 현재 67% 지분 보유, 향후 산업은행 출자시 각각 40% 씩 지분 보유</li> </ul>
상반기	통영LNG복합화력발전소	<ul style="list-style-type: none"> <li>* 위치: 경상남도 통영시 광도면 황리 1608 (83,268평)</li> <li>* 사업규모: 1조 3,995억원(총사업비 1.2조원, 동사 시공 70%) (공사비 1조 119억, 사업경비 3,043억, 건설이자 833억)</li> <li>* 발전용량: 900MW (450MW X 2기)</li> <li>* 건설기간: 37개월</li> </ul>
	수도권광역급행철도(GTX)	<ul style="list-style-type: none"> <li>* 총연장: 167 Km</li> <li>* 총사업비: 16 조원</li> <li>* 표정속도: 120 Km/h</li> <li>* 진행상황 : A노선(일산~삼성) 우선착공 계획 확정</li> </ul>
	양지 물류센터	
	정선호텔	
하반기	수영만 리조트	<ul style="list-style-type: none"> <li>* 대지면적: 330,000㎡</li> <li>* 사업비: 2,450억원</li> <li>* 공사기간: 24개월</li> <li>* 착공 : 2016년 7월 예정</li> </ul>
	신규 민자 철도사업	
	신규 민자 고속도로 사업	
	제주 드림타워	

자료: 현대산업, 언론정리, 키움증권

**Point 3. 면세점****◎ 아이파크몰  
& 면세점**

- HDC신라면세점은 작년 12월 24일 아이파크몰에 1만 6,500m<sup>2</sup> 규모로 임시 오픈
- 3F 화장품, 4F 명품 브랜드 중심의 잡화, 6F 화장품과 잡화 복합 매장
- 5층에 3대 명품(에르메스, 샤넬, 루이비통)을 유치할 계획
  - ⇒ 입점이 사실상 확정됐으며, 연내 개장을 목표로 진행 중인 것으로 파악됨
  - ⇒ 서울에 3대 명품이 모두 입점된 면세점: 장충동 신라면세점, 광화문 동화면세점  
롯데면세점(소공동, 잠실 월드타워(6월 폐점 예정))
- 현재 면세점에 입점한 브랜드는 400여개, 그랜드오픈은 3월 25일로 예정
- 올해 면세점 실적추정은 매출액 6,200억원, 순이익 300억원, 연결 지분법이익 150억원

**Point 3. 면세점****◎ RISK**

- 작년 국내 면세점 외국인 1인당 평균 구매액 사상 첫 감소
  - ⇒ '14년 230달러에서 '15년 200달러로 약 13% 정도 감소
- 작년 국내 면세점 외국인 총 매출액 역시 사상 첫 감소
  - ⇒ '14년 54억 5100만 달러에서 '15년 54억 1700만 달러로 약 0.6% 정도 감소
- 사후면세점 시장의 급성장

**Point 3. 면세점****◎ 면세점에  
기대하는 건  
따로 있다?**

- 한때 부실자산으로 인식됐던 아이파크몰의 달라지는 위상
  - ⇒ 아이파크몰의 4Q15 영업이익률은 약 28% 수준('15년 3분기 누계로 13~14%)
  - ⇒ 수익성이 낮았던 전자매장이 면세점으로 변경되면서 수익성 개선
- **면세점 입점에 따른 아이파크몰의 자산 프리미엄 증가가 핵심!**
  - ⇒ traffic 증가로 1) 기존 임차인들의 매출액 및 임대료율 상승에 따른 임대료 증가
  - 2) 매장 교체 수요 증가
- ⇒ 면세점에 입점한 매장들은 기존 임차인들에 비해 임대료 자체가 높게 책정
- 향후 아이파크몰의 capex 투자가 예상되며,
  - Anchor Tenant 입점 증가, 유명 브랜드 확장 및 신규 런칭 등
  - 효율적인 Tenant Coordination이 진행되면서 실적 개선 및 자산가치 증대 기대
- 또한 면세점 자체적으로 보면, 작년 메르스 영향 감안시  
올해는 여행객 수도 증가하면서 면세점 실적도 양호한 수준을 기록할 것으로 전망

**Point 4. 디벨로퍼****◎ 종합 부동산·  
인프라 디벨로퍼**

- 본격적인 종합부동산·인프라 디벨로퍼 전환 스토리 시작
- AMC(자산관리회사) 설립 및 M&A 진행도 가능할 전망  
    ⇒ 부동산 관련 기업 뿐만 아니라 토지 및 property 등 인수 후 개발도 가능
- 면세점, 민자 SOC사업 뿐만 아니라 물류센터, 호텔, 리조트 등 수익형 사업까지 확장
- 시공 + 운영수익 확보 전략  
    ⇒ 운영자산을 '15년 기준 1.2조원에서 '20년 2.4조원까지 늘릴 계획
- ⇒ 향후 주택임대사업 진출시, 주택시공사업 및 개발사업 등과 시너지 효과도 가능
- ⇒ 일본 주택시공업계 1위인 'SEKISUI HOUSE' 역시 임대관리서비스를 기반으로  
        임대용 건물을 전문적으로 시공하면서 일본 주택시장 축소시에도 시공 매출 유지
- 아이컨트롤스, 아이서비스 등 종합부동산 디벨로퍼 전환을 위한 계열사 밸류체인 구성

**Point 4. 디벨로퍼****◎ 종합 부동산·  
인프라 디벨로퍼  
전환을 통해  
Cycle Risk 최소화**

- Cycle Risk를 최소화하기 위한 포트폴리오 다변화 추진, 이를 위한 현금도 확보된 상황  
    ⇒ 올해 주택 지표들의 부진은 가능하지만, 급격한 다운사이클의 가능성은 낮을 전망
- ⇒ 기존 주택은 물론이고, 투자 상품 다양화 기대
- ⇒ 다운사이클로 진입해도 Cycle Risk에서 벗어날 수 있는 역량이 가장 높다는 판단
- ⇒ 15년을 비롯해 올해 역시 약 5,000억원 이상의 현금 유입이 있을 것으로 전망
- ⇒ 올해 1분기 별도 기준으로 순현금 전환 전망: 투자 사이클 도래

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015P	2016E	2017E
매출액	42,169	44,774	46,026	51,832	60,349
매출원가	39,555	39,736	38,060	44,236	51,327
매출총이익	2,614	5,038	7,966	7,596	9,022
판매비및일반관리비	4,093	2,785	4,071	3,116	3,629
영업이익(보고)	-1,479	2,253	3,895	4,479	5,394
영업이익(핵심)	-1,479	2,253	3,895	4,479	5,394
영업외손익	-940	-1,036	-652	-343	-460
이자수익	202	252	299	452	516
배당금수익	6	8	22	41	41
외환이익	88	105	172	81	81
이자비용	810	834	559	428	428
외환손실	92	77	133	93	93
관계기업지분법손익	29	31	41	20	18
투자및기타자산처분손익	3	3	372	44	44
금융상품평가및기타금융이익	0	0	0	0	0
기타	-366	-525	-866	-460	-639
법인세차감전이익	-2,419	1,217	3,243	4,136	4,934
법인세비용	-407	384	857	1,115	1,330
유효법인세율 (%)	16.8%	31.5%	26.4%	27.0%	27.0%
당기순이익	-2,012	833	2,386	3,021	3,604
지배주주지분순이익(억원)	-2,087	688	2,168	3,711	4,427
EBITDA	-981	2,672	4,317	4,895	5,809
현금순이익(Cash Earnings)	-1,514	1,252	2,807	3,436	4,019
수정당기순이익	-2,015	831	2,110	2,989	3,572
증감율(% YoY)					
매출액	26.5	6.2	2.8	12.6	16.4
영업이익(보고)	적전	흑전	72.9	15.0	20.4
영업이익(핵심)	적전	흑전	72.9	15.0	20.4
EBITDA	적전	흑전	61.6	13.4	18.7
지배주주지분 당기순이익	적지	흑전	214.9	71.2	19.3
EPS	적지	흑전	214.9	71.2	19.3
수정순이익	적전	흑전	153.9	41.7	19.5

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015P	2016E	2017E
영업활동현금흐름	2,518	5,276	10,615	4,482	3,476
당기순이익	-2,419	1,217	3,052	3,021	3,604
감가상각비	465	402	397	380	380
무형자산상각비	33	17	25	35	35
외환손익	21	-26	-62	12	12
자산처분손익	-5	-5	-376	-44	-44
지분법손익	-29	-31	-41	-20	-18
영업활동자산부채 증감	2,399	3,647	6,191	-176	-2,090
기타	2,053	56	1,429	1,274	1,597
투자활동현금흐름	-352	-1,652	-2,111	-2,841	-2,457
투자자산의 처분	274	-1,447	-1,485	-2,580	-1,502
유형자산의 처분	4	1	2	3	3
유형자산의 취득	-624	-204	-188	-175	-175
무형자산의 처분	-6	-3	0	0	0
기타	-1	0	-436	-89	-783
재무활동현금흐름	-2,696	-4,037	-6,927	-221	-221
단기차입금의 증가	-7,972	-5,644	-7,199	0	0
장기차입금의 증가	5,448	1,650	725	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-172	-59	-467	-221	-221
기타	-0	15	14	0	0
현금및현금성자산의순증가	-536	-413	1,586	1,420	798
기초현금및현금성자산	3,428	2,892	2,479	4,065	5,485
기말현금및현금성자산	2,892	2,479	4,065	5,485	6,283
Gross Cash Flow	1,319	2,574	5,126	5,234	6,158
Op Free Cash Flow	1,037	5,401	9,290	3,335	2,089

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015P	2016E	2017E
유동자산	44,611	39,814	34,085	39,961	45,471
현금및현금성자산	2,892	2,479	4,065	5,485	6,283
유동금융자산	849	2,228	3,341	5,452	6,245
매출채권및유동채권	15,847	15,418	12,662	13,445	14,311
재고자산	19,817	14,587	10,293	10,851	11,798
기타유동비금융자산	5,207	5,103	3,725	4,728	6,834
비유동자산	19,597	19,551	21,010	21,408	22,742
장기매출채권및기타비유동채권	0	30	26	30	34
투자자산	7,287	7,372	7,770	8,284	9,038
유형자산	8,708	8,556	8,386	8,178	7,970
무형자산	206	195	148	148	148
기타비유동자산	3,396	3,398	4,679	4,767	5,551
자산총계	64,208	59,365	55,095	61,369	68,213
유동부채	27,370	25,679	20,201	24,480	27,102
매입채무및기타유동채무	7,618	6,201	4,415	7,224	8,412
단기차입금	6,101	7,992	4,795	4,795	4,795
유동성장기차입금	1,773	4,402	2,378	2,378	2,378
기타유동부채	11,877	7,085	8,613	10,083	11,518
비유동부채	14,815	10,956	10,184	9,378	10,218
장기매입채무및비유동채무	37	38	39	44	52
사채및장기차입금	10,082	5,963	4,468	4,468	4,468
기타비유동부채	4,696	4,955	5,677	4,866	5,698
부채총계	42,185	36,636	30,385	33,859	37,320
자본금	3,769	3,769	3,769	3,769	3,769
주식발행초과금	1,575	1,575	1,575	1,575	1,575
이익잉여금	16,614	17,261	18,998	22,493	26,698
기타자본	-741	-800	-774	-774	-774
지배주주지분자본총계	21,217	21,806	23,569	27,064	31,268
비지배주주지분자본총계	806	923	1,141	446	-375
자본총계	22,023	22,729	24,710	27,510	30,893
순차입금	20,665	17,278	5,585	7,506	6,708
총차입금	23,556	19,757	12,991	12,991	12,991

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

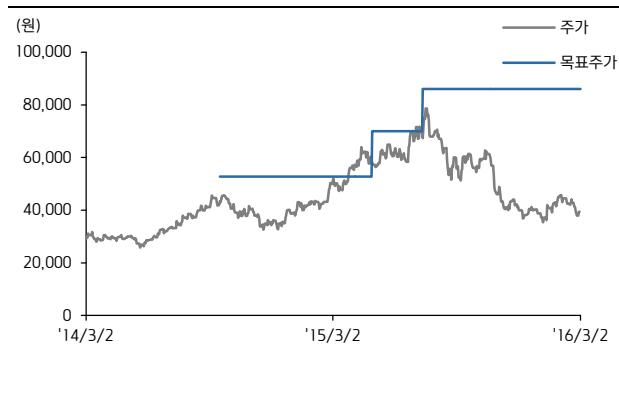
12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015P	2016E	2017E
주당지표(원)					
EPS	-2,768	913	2,876	4,923	5,873
BPS	29,257	30,039	32,377	37,013	42,590
주당EBITDA	-1,301	3,544	5,727	6,493	7,706
CFPS	3,340	6,999	14,081	5,945	4,611
DPS	50	300	300	300	300
주가배수(배)					
PER	-8.4	42.4	13.5	8.0	6.7
PBR	0.8	1.3	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA	-39.7	17.7	8.3	7.7	6.2
PCFR	-11.6	23.3	10.4	8.6	7.4
수익성(%)					
영업이익률(보고)	-3.5	5.0	8.5	8.6	8.9
영업이익률(핵심)	-3.5	5.0	8.5	8.6	8.9
EBITDA margin	-2.3	6.0	9.4	9.4	9.6
순이익률	-4.8	1.9	5.2	5.8	6.0
자기자본이익률(ROE)	-9.3	3.2	9.6	14.7	15.2
투하자본이익률(ROIC)	-3.2	4.6	10.3	14.6	18.0
안정성(%)					
부채비율	191.5	161.2	123.0	123.1	120.8
순차입금비율	93.8	76.0	22.6	27.3	21.7
이자보상배율(배)	N/A	2.7	7.0	10.5	12.6
활동성(배)					
매출채권회전율	2.7	2.9	3.3	4.0	4.3
재고자산회전율	2.0	2.6	3.7	4.9	5.3
매입채무회전율	5.6	6.5	8.7	8.9	7.7

- 당사는 2월 29일 현재 '현대산업' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

### 투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
현대산업 (012630)	2014/09/16	Buy(Initiate)	52,800원
	2014/10/22	Buy(Maintain)	52,800원
	2014/10/28	Buy(Maintain)	52,800원
	2014/12/17	Buy(Maintain)	52,800원
	2014/12/24	Buy(Maintain)	52,800원
	2015/01/14	Buy(Maintain)	52,800원
	2015/01/20	Buy(Maintain)	52,800원
	2015/02/04	Buy(Maintain)	52,800원
	2015/04/29	Buy(Maintain)	70,000원
	2015/07/13	Buy(Maintain)	86,000원
	2015/07/27	Buy(Maintain)	86,000원
	2015/10/27	Buy(Maintain)	86,000원
	2015/11/24	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/02/04	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/03/02	Buy(Maintain)	86,000원

### 목표주가 추이



### 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

### 투자등급 비율 통계 (2015/1/1~2015/12/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	178	93.19%
중립	13	6.81%
매도	0	0.00%