



BUY(Maintain)

목표주가: 185,000원

주가(4/26): 151,000원

시가총액: 332,617억원

자동차/부품/타이어

Analyst 장문수

02) 3787-5299

moonsu.chang@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/26)		2,207.84pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	171,000 원	128,500 원
등락율	-11.70%	17.51%
수익률	절대	상대
1W	10.2%	7.0%
1M	-6.8%	-9.2%
1Y	-1.6%	-10.9%

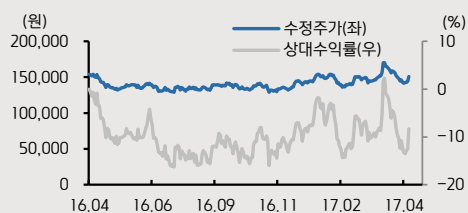
Company Data

발행주식수	285,479천주
일평균 거래량(3M)	670천주
외국인 지분율	45.94%
배당수익률(17E)	2.8%
BPS(17E)	250,674원
주요 주주	현대모비스(주) 28.2%
	국민연금공단 8.1%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	919,587	936,490	972,086	1,041,509
영업이익	63,579	51,935	55,054	64,284
EBITDA	91,519	85,523	84,990	94,019
세전이익	84,594	73,071	72,021	87,486
순이익	65,092	57,197	56,553	68,151
지배주주지분순이익	64,173	54,064	53,733	65,766
EPS(원)	24,884	20,964	20,835	23,037
증감율(%YoY)	-12.7	-15.8	-0.6	10.6
PER(배)	6.0	7.0	7.2	6.6
PBR(배)	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	6.2	7.2	7.1	6.4
영업이익률(%)	6.9	5.5	5.7	6.2
순이익률(%)	7.1	6.1	5.8	6.5
ROE(%)	10.1	8.2	7.6	8.5
순부채비율(%)	24.8	28.5	25.7	24.6

Price Trend



1Q17 Review

현대차 (005380)

이머징 회복, 믹스 개선 > 원화 강세, 리콜 비용



1Q17 영업이익은 6.8% yoy 감소한 1.25조원으로 컨센서스 1.18조원과 당사 예상 1.03조원을 상회했습니다. 예상보다 1) 이머징(브라질, 러시아) 손익 개선, 2) 수출 ASP 상승 및 환율 좋았던 4분기 재고 이연, 3) 리콜에도 환입 효과 컸던 판매보증비에 기인합니다. 중국 수요 부진과 원화 강세에 따른 수출 마진 하락은 우려스럽지만 예상보다 1) 국내 믹스개선, 2) 이머징 회복으로 실적은 방어적일 전망입니다.

>>> 1Q17 실적, '우려'보다 돋보였던 '개선' 효과

- ① 1Q17 실적: 영업이익 1.25억원(-6.8% yoy) 기록해 컨센서스 6% 상회
 - 매출액 23.4조원(+4.5% yoy, -4.8% qoq), 영업이익 1.25조원(-6.8% yoy, +22.5% qoq, OPM 5.4%), 지배순이익 1.33조원(-21.1% yoy, +33.1% qoq)
 - 영업이익 기준 컨센서스 1.18조원(OPM 5.3%), 당사 예상치 1.03억원(OPM 4.5%)을 각각 5.9%, 21.3% 상회
- ② Key Takeaways: 이머징 손익 개선, 국내 믹스 개선이 부정 요인 상쇄
 - 이머징 개선: 매출액/출하 전년동기비 증가율은 러시아(+90%/+30%), 브라질(+68%/+20%), 인도(+9%/+10%). 믹스 개선, 이중통화 약세 해소로 손익 개선
 - 국내 믹스 개선: 매출액/출하 전년동기비 증가율은 각각 +1.7%/-5.0%. 1) 환율 우호적인 4Q16 생산/재고 수출매출 지연인식, 2) 1공장가동중단(엑센트 수출)이 달러ASP 급등(1Q16 \$15.6천→1Q17 \$17.5천, +12.2%), 3) 내수 대형 확대
 - 리콜비용 vs. 판매보증충당금 환입: 엔진리콜비용 2,100억원. 비용포함 총당금 1Q17 4,130억원(비용외 2,030억원 vs. 1Q16 2,990억원, 4Q16 4,340억원)으로 환입 효과가 당사 예상보다 컸음(당사 1Q17 총당금 3,500억원 추정, 리콜비용제외)

>>> 절반은 확인한 구조적 이익 개선, 남은 건 중국과 환율

- ① 구조적 이익 회복 가능성: 예상보다 큰 이머징 회복과 국내 믹스 개선 효과
 - 이머징 회복: 2Q17 신차(러 쉘라리스, 브 크레타), 수요 증가, 환율 개선
 - 국내 믹스 개선: B-SUV, G70 등 예정 신차와 쏘나타(F/L), 그랜저 효과 지속
 - 단, 2Q17 수출 ASP은 1Q17 대비 둔화 전망. 1) 엑센트 수출 재개로 달러 ASP 믹스 악화, 2) 재고 이연효과 소멸로 비우호적 환율의 수출 매출액 반영
- ② 회복 지연 요인: 내수-믹스, 수출 환율(원화 ASP)/가져효과, 이머징/중국 회복
 - 수출 수익성 개선: 믹스 개선과 가져효과는 기대할 수 있지만, 높은 국내 이익기여도 감안 시 원화 강세는 국내(별도) 수익성 악화 영향 전망
 - 중국 회복: 사드로 소비심리 악화. 신차 출시 지속되며 기아차 대비 방어적이거나 과거 중일 영토분쟁 감안 시 2Q17말~3Q17초 이후 감소폭 축소 전망

>>> 타이어 외 섹터 내 가장 안전한 종목, 목표주가 상향

- ① 투자의견 Buy 유지, 추정치 조정으로 목표가 185,000원 상향. 중국 회복되는 '18년 예상 EPS, 모델노후화시기 PER 밴드(5.8배~8.0배) 상단 적용
- ② 주가 전망: 실적 호조로 주가 밴드 하단(과거 3개월 PER 6.4배)은 14만원에서 14.7만원으로 상승. 이머징 수요 회복에 따른 이익 개선 기대는 추가 주가 상승을 가능. 단, PER 밴드 평균인 현 주가에서 탄력적인 상승을 위해선 1) 수출 수익성(국내 이익) 개선 2) 중국 회복에 의한 실적가시성과 투자심리 회복 필요

현대차 1Q17 Review: 영업이익은 1.25조원을 기록해 컨센서스 5.9% 상회 (단위: 십억원, %, %p)

	1Q16	4Q16	1Q17P	% yoy	% qoq	Consensus	% Diff	키움 전망치	% Diff
매출액	22,350.6	24,538.0	23,366.0	4.5	(4.8)	22,463.2	4.0	22,894.3	2.1
영업이익	1,342.4	1,021.2	1,250.8	(6.8)	22.5	1,181.3	5.9	1,031.0	21.3
세전이익	2,163.4	1,267.4	1,757.1	(18.8)	38.6	1,687.0	4.2	1,446.2	21.5
지배순이익	1,687.0	1,000.0	1,330.6	(21.1)	33.1	1,204.9	10.4	1,074.7	23.8
영업이익률	6.0	4.2	5.4	(0.7)	1.2	5.3	0.1	4.5	-3.3
세전이익률	9.7	5.2	7.5	(2.2)	2.4	7.5	0.0	6.3	-4.0
지배순이익률	7.5	4.1	5.7	(1.9)	1.6	5.4	0.3	4.7	-3.1

자료: 현대차, FnGuide, 키움증권

현대차 실적 변경 내역 (단위: 십억원, %, %p)

	수정 전		수정 후		변경률	
	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E
매출액	95,230.7	100,083.0	97,208.6	104,150.9	2.1	4.1
영업이익	5,062.5	5,844.6	5,505.4	6,428.4	8.7	10.0
영업이익률(%)	5.3	5.8	5.7	6.2	0.3	0.3
EBITDA	8,056.1	8,818.1	8,499.0	9,401.9	5.5	6.6
EBITDA 이익률(%)	8.5	8.8	8.7	9.0	0.3	0.2
순이익	5,094.8	6,115.0	5,655.3	6,815.1	11.0	11.4

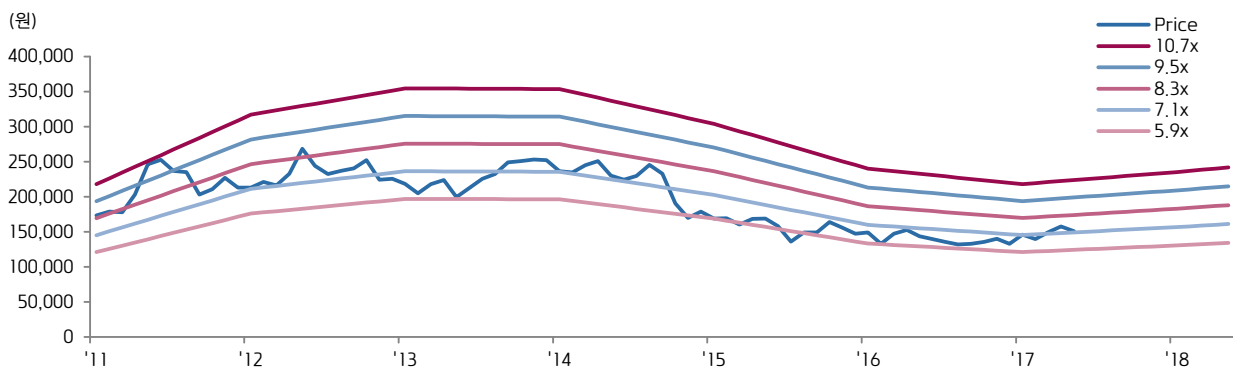
자료: 현대차, FnGuide, 키움증권

현대차 목표주가 산출 내역

목표 PER	8.0	배	(a), 모델 노후화 시점 PER band (5.8~8.0배) 상단
적용 EPS	23,037	원	(b), 2018년 예상 EPS
목표 주가	185,000	원	(a) x (b), 목표주가 상향(기존 170,000원, 8.8% 변경)
전일 종가	151,000	원	2017년 4월 26일 종가
주가상승여력	22.5	%	2017년 4월 26일 종가대비
투자 의견	BUY		투자 의견 유지

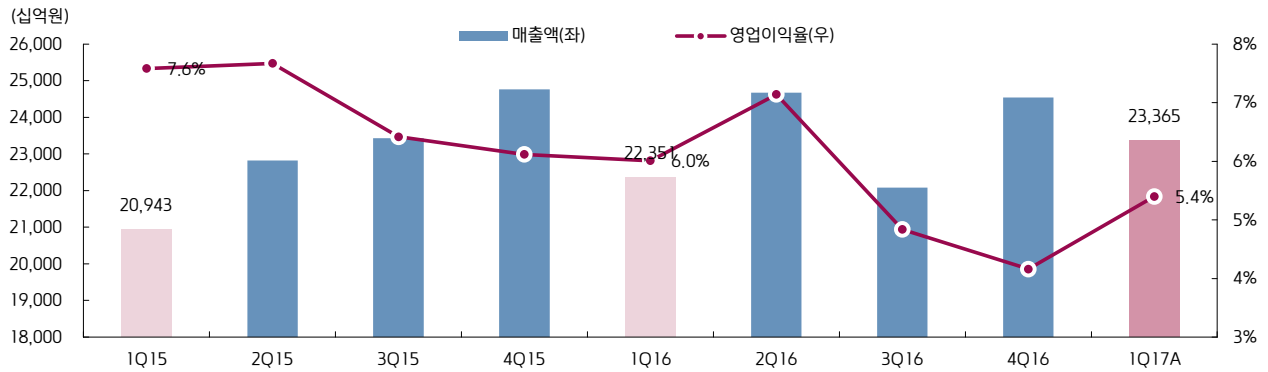
자료: 키움증권

현대차 PER Band



자료: Bloomberg, 키움증권

현대차 매출액 및 영업이익률 추이: 1Q17 영업이익률은 5.4%로 +1.2%p qoq, -0.6%p yoy



자료: 현대차, 키움증권

1Q17 Review: 영업이익률 5.4% 기록. 원화 강세, 리콜 비용에도 예상보다 컸던 1) 국내 믹스개선, 2) 수출 재고 이연, 3) 이머징 회복 효과에 기인 (IFRS 연결기준, 단위: 십억원, %, %p)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17
글로벌공장판매(천대)	1,106	1,286	1,083	1,369	1,089
한국공장판매(천대)	400	461	318	488	380
해외공장판매(천대)	706	825	765	881	709
매출액	22,351	24,676	22,084	24,538	23,365
자동차	17,239	19,421	16,618	19,406	17,823
금융	3,529	3,561	3,767	3,195	4,097
기타	1,583	1,694	1,699	1,938	1,445
매출원가	18,111	19,653	18,190	20,005	19,072
매출원가율(%)	81.0%	79.6%	82.4%	81.5%	81.6%
매출총이익	4,240	5,023	3,894	4,533	4,293
매출총이익률(%)	19.0%	20.4%	17.6%	18.5%	18.4%
판매관리비	2,897	3,261	2,826	3,512	3,043
판매관리비율(%)	13.0%	13.2%	12.8%	14.3%	13.0%
영업이익	1,343	1,762	1,068	1,021	1,250
자동차	1,096	1,344	216	825	1,083
금융	199	260	161	83	179
기타	96	159	145	175	112
영업이익률(%)	6.0%	7.1%	4.8%	4.2%	5.4%
자동차	6.4%	6.9%	1.3%	4.3%	6.1%
금융	5.6%	7.3%	4.3%	2.6%	4.4%
기타	6.1%	9.4%	8.5%	9.0%	7.8%
경상이익	2,163	2,382	1,495	1,267	1,757
경상이익률(%)	9.7%	9.7%	6.8%	5.2%	7.5%
법인세	395	618	376	199	351
법인세율(%)	18.3%	25.9%	25.2%	15.7%	20.0%
당기순이익	1,768	1,764	1,119	1,069	1,406
당기순이익률(%)	7.9%	7.1%	5.1%	4.4%	6.0%

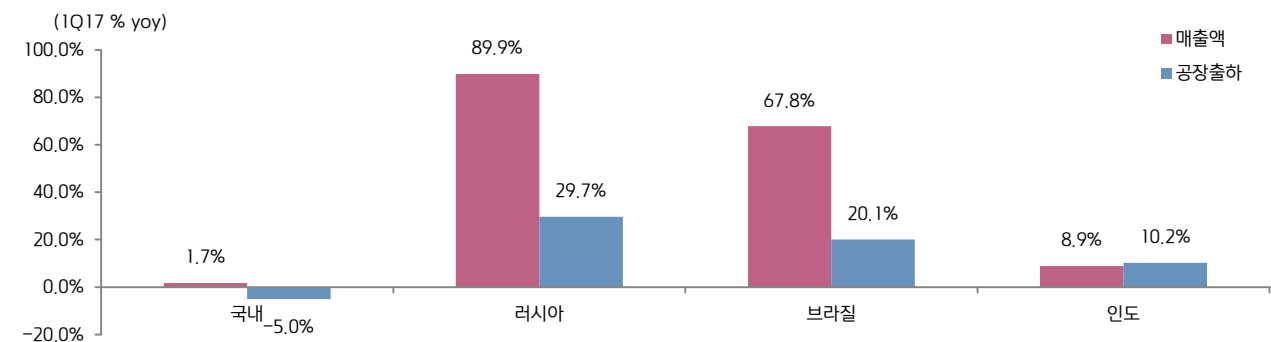
자료: 현대차, 키움증권

현대차 분기별 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17P	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2016E	2017E	2018E
매출액	22,350.6	24,676.7	22,083.7	24,538.0	23,366.0	25,143.2	22,380.7	26,318.8	97,208.6	104,150.9	112,035.9
>자동차	17,238.6	19,421.0	16,617.7	19,406.0	17,823.2	19,282.3	16,692.9	20,542.3	72,683.2	74,340.6	80,243.6
>금융	3,529.0	3,561.0	3,767.0	3,195.2	4,097.4	4,146.6	3,979.5	3,816.6	14,052.2	16,040.1	17,012.6
>기타	1,583.0	1,694.0	1,699.0	1,936.9	1,445.4	1,714.3	1,708.3	1,959.9	6,912.9	6,827.9	6,894.8
영업이익	1,342.4	1,761.8	1,068.1	1,021.2	1,250.8	1,521.5	1,230.7	1,502.4	5,505.4	6,428.4	7,033.1
세전이익	2,163.4	2,381.6	1,494.7	1,267.4	1,757.1	1,867.8	1,597.7	1,979.6	7,202.1	8,748.6	9,488.6
순이익	1,768.1	1,763.9	1,118.8	1,068.8	1,465.9	1,382.2	1,183.9	1,623.3	5,655.3	6,815.1	7,391.6
영업이익률	6.0	7.1	4.8	4.2	5.4	6.1	5.5	5.7	5.7	6.2	6.3
세전이익률	9.7	9.7	6.8	5.2	7.5	7.4	7.1	7.5	7.4	8.4	8.5
순이익률	7.9	7.1	5.1	4.4	6.3	5.5	5.3	6.2	5.8	6.5	6.6
% yoy											
매출액	6.7	8.1	(5.7)	(0.9)	4.5	1.9	1.3	7.3	3.8	7.1	7.6
>자동차	4.3	9.0	(9.1)	(3.1)	3.4	(0.7)	0.5	5.9	0.0	2.3	7.9
>금융	22.3	11.4	11.8	7.0	16.1	16.4	5.6	19.4	13.0	14.1	6.1
>기타	3.9	(6.0)	(4.2)	11.1	(8.7)	1.2	0.5	1.2	1.0	(1.2)	1.0
영업이익	(15.5)	0.6	(29.0)	(32.6)	(6.8)	(13.6)	15.2	47.1	6.0	16.8	9.4
세전이익	(6.8)	0.5	(12.4)	(38.6)	(18.8)	(21.6)	6.9	56.2	(1.4)	21.5	8.5
순이익	(10.8)	(1.5)	(7.2)	(30.1)	(17.1)	(21.6)	5.8	51.9	(1.1)	20.5	8.5
% qoq											
매출액	(9.7)	10.4	(10.5)	11.1	(4.8)	7.6	(11.0)	17.6			
>자동차	(14.0)	12.7	(14.4)	16.8	(8.2)	8.2	(13.4)	23.1			
>금융	18.2	0.9	5.8	(15.2)	28.2	1.2	(4.0)	(4.1)			
>기타	(9.2)	7.0	0.3	14.0	(25.4)	18.6	(0.3)	14.7			
영업이익	(11.4)	31.2	(39.4)	(4.4)	22.5	21.6	(19.1)	22.1			
세전이익	4.9	10.1	(37.2)	(15.2)	38.6	6.3	(14.5)	23.9			
순이익	15.6	(0.2)	(36.6)	(4.5)	37.2	(5.7)	(14.3)	37.1			
글로벌판매대수(천대)	1,107.7	1,286.7	1,085.0	1,382.3	1,089.9	1,132.1	1,036.6	1,286.5	4,545.0	5,155.0	5,480.0
원/달러	1,201.4	1,163.3	1,121.4	1,157.4	1,154.3	1,150.0	1,150.0	1,155.0	1,152.3	1,170.0	1,170.0
원/유로	1,324.9	1,313.3	1,251.0	1,247.0	1,229.5	1,251.1	1,145.0	1,160.0	1,196.4	1,195.0	1,195.0

자료: 현대차, 키움증권 추정

현대차 매출액-영업이익 예상 상회 주요인: 이머징 손익 회복 기대, 출하 증가율보다 높은 매출 증가 기대 이상



자료: 현대차, 키움증권

컨퍼런스콜 주요 질의응답

1. (실적) 1Q17 실적 주요 요인과 향후 경영 전망

- 1Q17 대외 환경과 주요 변수: 부정적 환경 내 선전
 - 1) 부진 요인: 미국 승용수요 부진, 중국 구매세 인하 축소, 주요통화대비 원화 강세
 - 2) 개선 요인: 국내 믹스 개선(그랜저), 이머징 RV 개선(크레타)
 - 3) 비용 요인: 2,100억원 규모 리콜 비용 발생
- 경영 환경 전망
 - 1) 대외 환경 불확실성 확대: 미국, 중국 수요 부진 지속
 - 2) 개선 요인: 주요 볼륨 모델의 신차 출시, 이머징 산업수요 개선, 환경 안정화
 - 3) 기타: 아이오닉 PHEV 출시(친환경 풀라인업), 美 고급차 안착(제네시스 G90 럭셔리 판매 3위 기록)

2. (중국) 중국 소비심리 악화 관련 전망과 방안

- 중국 현황:
 - 1) 판매 급감 전환: 1~2월 9% 증가해 견조했으나 3월 급감해 부진
 - 2) 판매 부진 요인: 내부 요인 아닌 반한정서 확대와 이를 활용한 경쟁사 마케팅
- 개선 방안
 - 1) 대응 노하우 축적: 15년 이상 합자사 경영
 - 2) 단기 대응 아닌 시장 상황에 따라 탄력적 대응
 - 3) 신차 출시 모멘텀 지속: 중국 전용신차 3개, 주요모델 상품성개선 1개, EV 1개
 - 4) 사회공헌활동 확대: 체계적으로 확대하며 이미지 개선 노력
 - 5) 대외지표(품질 등) 신뢰 구축 지속

3. (신흥시장) 신흥시장 전망과 대응 전략

- 신흥시장 Review 및 전망
 - 1) 2016년까지 수요 부진 지속
 - 2) 2017년 유가 및 통화가치 점진 회복에 기댄 러시아, 브라질 경기둔화 완화 기대
- 시장별 전망과 현황
 - 1) 러시아: 수요 5년만에 증가 전환 기대
점진적 유가 상승과 루블화 안정으로 소비심리 개선에 기인
1Q17 전년동기비 증가 전환, 2Q17 이후 수요 확대 전망
 - 2) 브라질: 2Q17 이후 수요 점진적 회복 기대
원자재가 상승, 수출 회복으로 점진 회복 전망. 높은 실업률은 구매심리 지연 요인
1Q17 전년동기비 1% 감소까지 감소폭 축소, 2Q17 이후 점진 개선 기대
 - 3) 아중동: 중장기 회복 기대
지정학적 리스크 확대로 수요 부진 지속
1Q17 전년동기비 24% 감소. 과잉공급 우려 지속과 저성장 지속
- 대응 방안
 - 1) 러시아: 신차 쉐라리스, 크레타, 제네시스 등 판매 확대
 - 2) 브라질: 크레타 런칭, HB 경쟁력 제고
 - 3) 아중동: 신형 그랜저, G80, 아이오닉 등 신차 확대. 판매망 재정비로 중장기 기대

4. (금융) 금융 부문 수익성 현황과 전망

- 전반적 외형 성장으로 영업수익 증가 중. 수익성 악화 막기 위한 전사 노력 중

1) 캐피탈: 수익성 유지 중

- (-) 자동차 시장 수요 둔화로 영업수익 하락세
- (+) 저금리 차입금 비중 증가로 이자비용 감소
- (+) 해외 금융법인 확대로 지분법이익 확대

2) 카드: 수익성 유지 중

- (-) 2016년 초 가맹점 수수료 인하에도
- (+) 결제시장 규모 확대에 따른 취급 확대로 영업수익은 개선
- (-) 다만, 취급 확대 위한 광고비 증가로 수익성은 유사
- (+/-) 미래 성장을 위한 디지털 투자는 지속

3) 아메리카: 수익성 하락세이나 방어 위한 전략 지속 중

- (+) 안정적 금융 인수 기반의 자산 성장성은 지속 유지 중
- (-) 美 자동차금융 부진 요인인 중고차 잔존가치 손실, 경쟁 심화로 수익성 하락
- (-) 신차 수요 둔화, 경쟁 심화, 금융법인 손익 악화는 당분간 지속 전망
- (+) 단, 신규취급 금융건전성 개선되고 있어 이익의 질이 개선 중
- (+) 내부 심사기준 강화, 연체채권 회수프로세스 고도화로 실적 개선 노력 중
- (+) 중고차 매각비용, 최종 판관비 효율화 등 수익성 방어 전략 가동 중

5. (자동차) 신차 효과와 믹스 개선이 1Q17 수익성 개선에 미친 효과는?

- 자동차 부문 영업이익 1조원대 회복

1) 국내 믹스 개선

- (0) 국내 볼륨 증가는 1% 상승에 그쳤으나,
- (+) 그랜저, G80 F/L 62% 성장해 수익성 개선 기여
- (+) 향후 신차 프리미엄 라인업 확대에 기여하고 있어 향후 수요 개선까지 기대

2) SUV 믹스 개선

- (+) 관심 증가, 판매 확대 가능한 차량으로 판단
- (+) 이머징: 러시아, 브라질 런칭 (B-SUV 크레타)
- (+) 선진: 2H17 유럽 선진 소형 SUV, G70 출시 계획
- (+) 중국: 소형 승용, 준중형 SUV 출시 계획

6. (미국) 미국 인센티브 확대 및 트럼프 정부 정책 불확실성에 대한 현대차 대응 방안

- 시장 수요 둔화, 경쟁 심화

1) 인센티브 추이

- (-) 현재 전년대비 15% 증가한 2,400달러 기록. 경쟁 심화에 기인
- (+) 제품 경쟁력 강화 신차, 개조차 출시 대응
- 쏘나타 뉴라이즈 상반기 출시로 인센티브 안정화 주력

2) 정책 불확실성

- (-) 반이민 정책, 초기 정책 현대차에 불리
- (+) 단, 담보 상태 지속되며 세제 개혁과 보호 정책이 다소 약화된 것으로 판단
- (+) 행정부 정책 변화에 대응해 전략 펼 것
- (+) 고급 브랜드 반응 좋아 인지도 확대, 믹스 개선 전망

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	919,587	936,490	972,086	1,041,509	1,120,359
매출원가	737,013	759,597	787,760	840,636	905,409
매출총이익	182,574	176,893	184,327	200,874	214,950
판매비및일반관리비	118,995	124,958	129,272	136,590	144,620
영업이익	63,579	51,935	55,054	64,284	70,331
영업이익률(%)	6.9%	5.5%	5.7%	6.2%	6.3%
영업외손익	21,015	21,136	16,967	23,202	24,556
이자수익	4,909	3,776	4,031	4,270	4,587
배당금수익	138	351	391	410	439
외환이익	9,062	9,517	8,600	11,106	12,864
이자비용	2,592	2,721	1,969	2,193	2,449
외환손실	11,114	8,565	7,028	8,806	10,131
관계기업지분법손익	19,307	17,294	12,520	18,379	19,285
투자및기타자산처분손익	-151	1,427	-222	-161	-65
금융상품평가및기타금융이익	-252	99	4	-3	-2
기타	1,708	-43	639	201	29
법인세차감전이익	84,594	73,071	72,021	87,486	94,886
법인세비용	19,502	15,874	15,469	19,334	20,970
유효법인세율(%)	23.1%	21.7%	21.5%	22.1%	22.1%
당기순이익	65,092	57,197	56,553	68,151	73,916
지배주주지분순이익(억원)	64,173	54,064	53,733	65,766	71,329
EBITDA	91,519	85,523	84,990	94,019	100,103
현금순이익(Cash Earnings)	93,032	90,785	86,489	97,887	103,688
수정당기순이익	65,402	56,002	56,717	68,276	73,967
증감율(% , YoY)					
매출액	3.0	1.8	3.8	7.1	7.6
영업이익	-15.8	-18.3	6.0	16.8	9.4
법인세차감전이익	-15.0	-13.6	-1.4	21.5	8.5
당기순이익	-14.9	-12.1	-1.1	20.5	8.5
지배주주지분 당기순이익	-12.7	-15.8	-0.6	22.4	8.5
EBITDA	-9.4	-6.6	-0.6	10.6	6.5
EPS	-12.7	-15.8	-0.6	10.6	8.5

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	10,439	16,191	22,621	24,803	27,414
당기순이익	65,092	57,197	56,553	68,151	73,916
감가상각비	19,727	21,646	20,162	18,780	17,492
무형자산상각비	8,213	11,942	9,774	10,956	12,280
외환손익	1,091	-981	-1,572	-2,300	-2,733
자산처분손익	150	1,065	222	161	65
지분법손익	-18,873	-17,284	-12,520	-18,379	-19,285
영업활동자산부채 증감	-137,019	-129,430	-122,341	-128,761	-134,620
기타	72,059	72,037	72,343	76,195	80,298
투자활동현금흐름	-78,433	-69,285	-29,601	-67,153	-121,070
투자자산의 처분	15,099	-26,955	-28,551	-55,411	-62,817
유형자산의 취득	627	1,333	0	0	0
유형자산의 취득	-81,417	-29,712	0	0	-34,290
무형자산의 처분	-12,030	-13,957	-14,967	-16,777	-18,805
기타	-711	6	13,917	5,034	-5,158
재무활동현금흐름	72,012	56,861	83,590	94,127	112,345
단기차입금의 증가	18,747	-13,746	-6,479	-6,942	-7,468
장기차입금의 증가	69,898	84,939	92,240	98,828	116,310
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-13,525	-10,845	-10,777	-11,314	-12,120
기타	-3,108	-3,488	8,605	13,555	15,623
현금및현금성자산의순증가	2,350	5,586	76,609	51,776	18,688
기초현금및현금성자산	70,965	73,315	78,901	155,510	207,287
기말현금및현금성자산	73,315	78,901	155,510	207,287	225,975
Gross Cash Flow	147,458	145,621	82,961	88,564	94,034
Op Free Cash Flow	-153,604	-98,858	58,359	62,924	31,367

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	675,292	724,496	826,197	926,912	1,001,133
현금및현금성자산	73,315	78,901	156,063	208,919	228,783
유동금융자산	410,170	449,513	466,599	499,922	537,770
매출채권및유동채권	97,144	88,281	91,636	98,181	105,614
재고자산	91,990	105,238	109,238	117,040	125,900
기타유동비금융자산	2,673	2,563	2,660	2,850	3,066
비유동자산	978,387	1,063,863	1,112,209	1,191,094	1,322,779
장기매출채권및기타비유동채권	17,160	20,857	21,649	23,195	24,952
투자자산	446,369	478,598	493,038	523,368	556,816
유형자산	286,989	294,057	273,895	255,115	271,913
무형자산	42,981	45,862	51,055	56,876	63,401
기타비유동자산	184,889	224,489	272,572	332,538	405,697
자산총계	1,653,679	1,788,359	1,938,407	2,118,005	2,323,912
유동부채	412,135	436,098	480,945	535,168	594,439
매입채무및기타유동채무	175,203	171,495	178,013	190,727	205,166
단기차입금	93,849	87,607	81,128	74,186	66,718
유동성장기차입금	107,880	148,370	190,398	235,428	283,866
기타유동부채	35,203	28,627	31,406	34,828	38,689
비유동부채	572,730	628,816	688,241	756,779	841,618
장기매입채무및비유동채무	13,441	15,981	16,588	17,773	19,118
사채및장기차입금	447,601	498,464	548,676	602,474	670,346
기타비유동부채	111,688	114,371	122,976	136,532	152,154
부채총계	984,865	1,064,914	1,169,185	1,291,947	1,436,057
자본금	14,890	14,890	14,890	14,890	14,890
주식발행초과금	33,213	33,213	33,213	33,213	33,213
이익잉여금	600,351	643,614	687,338	742,578	802,597
기타자본	-28,215	-19,821	-19,821	-19,821	-19,821
지배주주지분자본총계	620,240	671,897	715,620	770,860	830,879
비지배주주지분자본총계	48,574	51,549	53,601	55,198	56,975
자본총계	668,814	723,446	769,221	826,059	887,855
순차입금	165,846	206,026	197,539	203,246	254,377
총차입금	649,331	734,440	820,201	912,087	1,020,930

투자지표

(단위: 원, 배, %)

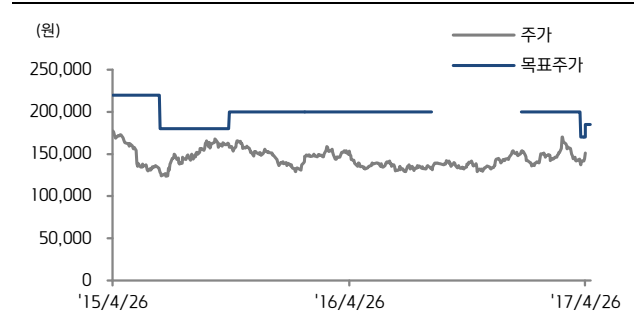
12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	24,884	20,964	20,835	23,037	24,986
BPS	217,263	235,358	250,674	270,024	291,048
주당EBITDA	35,488	33,163	32,956	32,934	35,065
CFPS	36,074	35,203	33,537	34,289	36,321
DPS	4,000	4,000	4,200	4,500	5,000
주가배수(배)					
PER	6.0	7.0	7.2	6.6	6.0
PBR	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	6.2	7.2	7.1	6.4	6.5
PCFR	4.1	4.1	4.5	4.4	4.2
수익성(%)					
영업이익률	6.9	5.5	5.7	6.2	6.3
순이익률	7.1	6.1	5.8	6.5	6.6
EBITDA margin	10.0	9.1	8.7	9.0	8.9
총자산이익률(ROA)	4.2	3.3	3.0	3.4	3.3
자기자본이익률(ROE)	10.1	8.2	7.6	8.5	8.6
투자자본이익률(ROIC)	17.7	12.5	12.7	15.5	16.8
안정성(%)					
부채비율	147.3	147.2	152.0	156.4	161.7
순차입금비율	24.8	28.5	25.7	24.6	28.7
이자보상배율(배)	24.5	19.1	28.0	29.3	28.7
활동성(배)					
매출채권회전율	9.9	10.1	10.8	11.0	11.0
재고자산회전율	11.1	9.5	9.1	9.2	9.2
매입채무회전율	5.5	5.4	5.6	5.6	5.7

- 당사는 4월 26일 현재 '현대차 (005380)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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
현대차 (005380)	2015/04/24	Buy(Maintain)	220,000원
	2015/06/29	Buy(Maintain)	220,000원
	2015/07/08	Buy(Maintain)	180,000원
	2015/07/24	Buy(Maintain)	180,000원
	2015/10/07	Buy(Maintain)	180,000원
	2015/10/23	Buy(Maintain)	200,000원
	2015/11/24	Buy(Maintain)	200,000원
	2016/01/08	Buy(Maintain)	200,000원
	2016/01/27	Buy(Maintain)	200,000원
	2016/04/27	Buy(Maintain)	200,000원
	2016/06/27	Buy(Maintain)	200,000원
	2016/07/13	Buy(Maintain)	200,000원
	2016/07/27	Buy(Maintain)	200,000원
	2017/01/17	Buy(Reinitiate)	200,000원
담당자변경	2017/01/18	Buy(Maintain)	200,000원
	2017/01/26	Buy(Maintain)	200,000원
	2017/02/02	Buy(Maintain)	200,000원
	2017/02/03	Buy(Maintain)	200,000원
	2017/03/02	Buy(Maintain)	200,000원
	2017/03/03	Buy(Maintain)	200,000원
	2017/03/06	Buy(Maintain)	200,000원
	2017/04/04	Buy(Maintain)	200,000원
	2017/04/05	Buy(Maintain)	200,000원
	2017/04/11	Buy(Maintain)	200,000원
	2017/04/19	Buy(Maintain)	170,000원
	2017/04/27	Buy(Maintain)	185,000원

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 (2016/04/01~2017/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	183	96.32%
중립	7	3.68%
매도	0	0.00%