



## BUY(Maintain)

목표주가: 185,000원

주가(01/25): 158,500원

시가총액: 414,620억원

자동차/부품/타이어

Analyst 장문수

02) 3787-5299

moonsu.chang@kiwoom.com



## Stock Data

KOSPI (01/25)	2,562.23pt
52주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	170,000 원
등락률	-6.76%
수익률	절대 상대
1W	3.6% -1.3%
1M	8.6% 3.4%
1Y	11.6% -10.0%

## Company Data

발행주식수	285,479천주
일평균 거래량(3M)	511천주
외국인 지분율	52.6%
배당수익률(17E)	2.9%
BPS(17E)	259,357원
주요 주주	현대모비스(주) 국민연금공단
	28.2% 8.0%

## 투자지표

(억원, IFRS 연결)	2016	2017P	2018E	2019E
매출액	936,490	963,761	975,320	994,991
영업이익	51,935	45,747	47,816	50,800
EBITDA	85,523	75,683	77,552	80,573
세전이익	73,071	44,384	64,101	68,698
순이익	57,197	45,462	50,447	54,134
지배주주지분순이익	54,064	40,327	48,177	51,698
EPS(원)	18,938	14,126	16,876	18,109
증감률(%YoY)	-15.8	-25.4	19.5	7.3
PER(배)	7.7	11.0	9.4	8.8
PBR(배)	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	7.2	8.3	7.8	8.2
영업이익률(%)	5.5	4.7	4.9	5.1
순이익률(%)	6.1	4.7	5.2	5.4
ROE(%)	8.2	6.1	6.5	6.6
순부채비율(%)	28.5	25.9	25.3	30.4

## Price Trend



## 4Q17 Review

## 현대차 (005380)

## 무너진 자존심, 멀어지는 회복 기대



4Q17 영업이익은 전년동기비 24.1% 감소한 7,753억원으로 컨센서스 1.12조원, 당사 추정 1.03조원에 각각 31.0%, 25.1% 하회했습니다. 기밀환율하락으로 판매보증 충당금이 전년동기비 1,800억원 적었음을 감안 시 원화 강세, 미국 부진, 국내 파업에 예상보다 실적이 민감했습니다. IFRS 회계변경 후 분기 최악 실적의 현대차는 부진한 미국 회복 전략 모델 성공 전까지 주가 상승여력이 제한될 것으로 판단합니다.

## &gt;&gt;&gt; 4Q17 영업이익, 시장 예상치 31% 하회해 부진

- ① **4Q17 실적:** 영업이익 7,753억원(-24.1% YoY) 기록해 컨센서스 31.0% 하회
- 매출액 24.5조원(-0.2% YoY, +1.2% qoq), 영업이익 7,753억원(-24.1% YoY, -10.4% qoq, OPM 3.2%), 지배순익 1.03조원(+3.3% YoY, +21.2% qoq)
  - 영업이익 기준 컨센서스 1.12조원(OPM 4.7%), 당사 예상치 1.03조원(OPM 4.4%)을 각각 31.0%, 25.1% 하회하는 부진한 실적 기록

- ② **Key Takeaways:** 판매보증충당금 감소에도 실적 악화 요인에 더욱 민감

- **부진 요인:** 주요 통화대비 원화 강세, 국내 파업 영향, 북미 부진(수요 감소, 인세티브 확대) 영향으로 예상보다 부진한 실적 기록. 특히 판매보증충당금이 전년동기비 1,800억원 낮았음을 감안 시 실질 영업이익 감소는 더욱 큰 상황
- **자동차부문 부진:** 영업이익 710억원으로 91.5% YoY, 87.3% qoq 감소해 영업이익률 0.4% 기록. 이익 기여도 높은 국내공장매출 -18.4% YoY, 부진한 미국공장매출 -28.3% YoY로 수익성 악화 주요 요인

## &gt;&gt;&gt; 2018년 기저효과 기대를 낮추는 3가지 요인

- ① **2018년 기저효과의 선행 조건:** 국내 법인의 개선 + 미국 회복

- 2Q17 기준 현대차의 국내생산법인 영업이익 의존도는 78.5%로 2003~2006년 해외진출 이전 수준 회귀. 내수 믹스, 수출 수요, 환율, 관세 등 더욱 민감

- 1) **국내 생산성 이슈:** 1Q18 파업 종료 후 2018년 임협 파업 가능성. 2017년 그랜저 출시 역기저 등. 싼타페 호조로 상대적 방어는 가능

- 2) **수출 전방 수요둔화:** 중동아 회복세 둔화. 북미 계절 승용 비수기. 경쟁 신차 출시로 승용 점유율 제한적 상승. 전략모델 싼타페 출시 전 모멘텀 부재

- 3) **환율 악화, 한미 FTA 재협상:** 원화 강세. 2016년 기준 미 판매 77.5만대 중 현지생산대체율 50%. 중국 외 출하 중 미국 수출비중 10.5% 관세 노출

- ② **전망:** 2018년 기저효과 시작은 3Q18 이후 기대. 코나 북미 판매 2Q18 본격화, 3Q18 이후 승용 신차 G70 성수기 진입, 싼타페 출시로 부진 방어

## &gt;&gt;&gt; 주가는 2Q18까지 하락 후 美 싼타페 성공에 따라 반등 모색

- ① **투자의견 Buy, TP 185,000원 유지.** 중국 회복되는 '19년 예상 EPS, 신차 확대기 PER 밴드 상단(9.4배) 적용. 과거 고점 수준의 주가. 기아차 대비 미국, 중국 대응 적극적으로 상대적 Outperform 하나 다소 부담스러운 Valuation

- ② **전망:** 원화 강세 지속, 파업 및 한미 FTA 재협상 영향(1Q18), 북미 점유율 하락 전망에도 **주가밴드 상단 9.4배 도달**. 원/엔 환율 940원까지 하락한 점 감안 시 도요타-일본시장대비 PER 할인율대비 현대차 할증은 과도한 것으로 판단. 미국 대응 전략 효과 기대되는 싼타페 출시 이후 2H18 주가 반등 모색 기대

### 현대차 4Q17 Review: 영업이익은 7,753억원을 기록해 컨센서스 31.0% 하회 (단위: 십억원, %, %p)

	4Q16	3Q17	4Q17P	% yoy	% qoq	Consensus	% Diff	카운 전망치	% Diff
매출액	24,538.0	24,201.3	24,500.8	(0.2)	1.2	24,128.0	1.5	23,663.3	3.5
영업이익	1,021.2	1,204.2	775.3	(24.1)	(35.6)	1,122.9	(31.0)	1,034.8	(25.1)
세전이익	1,267.4	1,100.4	416.1	(67.2)	(62.2)	1,449.5	(71.3)	1,281.9	(67.5)
지배순이익	1,000.0	852.4	1,033.0	3.3	21.2	1,088.3	(5.1)	894.1	15.5
영업이익률	4.2	5.0	3.2	(1.0)	(1.8)	4.7	(1.5)	4.4	(6.2)
세전이익률	5.2	4.5	1.7	(3.5)	(2.8)	6.0	(4.3)	5.4	(8.3)
지배순이익률	4.1	3.5	4.2	0.1	0.7	4.5	(0.3)	3.8	(3.1)

자료: 현대차, FnGuide, 키움증권

### 현대차 실적 변경 내역 (단위: 십억원, %, %p)

	수정 전 2017E	수정 후 2017E	수정 전 2018E	수정 후 2018E	변경률 2017E	2018E
매출액	95,538.6	96,690.8	96,376.1	97,532.0	0.9	0.9
영업이익	4,834.3	4,991.5	4,574.7	4,781.6	(5.4)	(4.2)
영업이익률(%)	5.1	5.2	4.7	4.9	(0.3)	(0.3)
EBITDA	7,827.9	7,965.0	7,568.3	7,755.2	(3.3)	(2.6)
EBITDA 이익률(%)	8.2	8.2	7.9	8.0	(0.3)	(0.3)
순이익	4,219.9	5,151.0	4,546.2	5,044.7	7.7	(2.1)

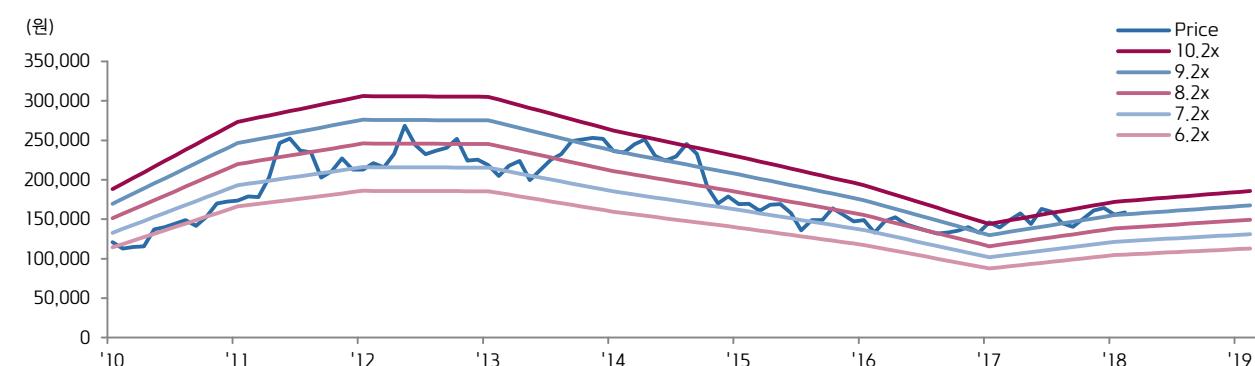
자료: 현대차, FnGuide, 키움증권

### 현대차 목표주가 산출 내역

목표 PER	9.4	배	(a), 신차 확대기 PER band (7.1~9.4배) 성단
적용 EPS	18,109	원	(b), 2019년 예상 EPS
목표 주가	185,000	원	(a) x (b), 목표주가 유지
전일 종가	158,500	원	2018년 1월 25일 종가
주가상승여력	16.7	%	2018년 1월 25일 종가대비
투자의견	BUY		투자의견 유지

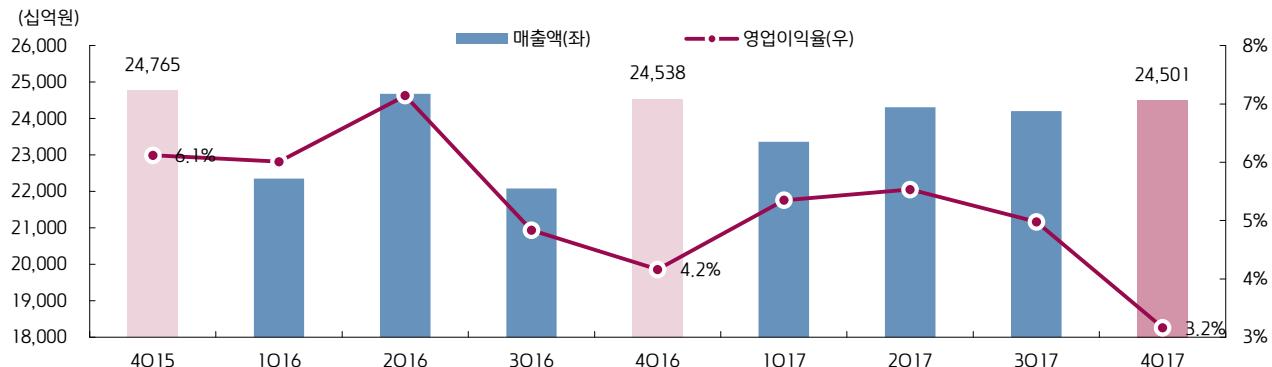
자료: 키움증권

### 현대차 PER Band



자료: Bloomberg, 키움증권

현대차 매출액 및 영업이익률 추이: 4Q17 영업이익률은 3.2%로 -1.8%p qoq, -1.0%p yoy



자료: 현대차, 키움증권

4Q17 Review: 영업이익률 3.2%. 원화 강세, 출하 부진, 국내 파업 영향으로 실적 부진 (IFRS 연결기준, 단위: 십억원, %, %p)

	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
글로벌공장판매(천대)	1,369	1,089	1,106	1,070	1,107
한국공장판매(천대)	488	380	484	393	435
해외공장판매(천대)	881	709	622	677	672
<b>매출액</b>	<b>24,538</b>	<b>23,365</b>	<b>24,308</b>	<b>24,202</b>	<b>24,501</b>
자동차	19,406	17,823	19,187	18,824	18,657
금융	3,195	4,097	3,571	3,714	4,032
기타	1,938	1,445	1,550	1,664	1,812
<b>매출원가</b>	<b>20,005</b>	<b>19,072</b>	<b>19,581</b>	<b>19,862</b>	<b>20,283</b>
<b>매출원가율(%)</b>	<b>81.5%</b>	<b>81.6%</b>	<b>80.6%</b>	<b>82.1%</b>	<b>82.8%</b>
<b>매출총이익</b>	<b>4,533</b>	<b>4,293</b>	<b>4,727</b>	<b>4,340</b>	<b>4,218</b>
<b>매출총이익률(%)</b>	<b>18.5%</b>	<b>18.4%</b>	<b>19.4%</b>	<b>17.9%</b>	<b>17.2%</b>
<b>판매관리비</b>	<b>3,512</b>	<b>3,043</b>	<b>3,382</b>	<b>3,135</b>	<b>3,443</b>
<b>판매관리비율(%)</b>	<b>14.3%</b>	<b>13.0%</b>	<b>13.9%</b>	<b>13.0%</b>	<b>14.1%</b>
<b>영업이익</b>	<b>1,021</b>	<b>1,250</b>	<b>1,345</b>	<b>1,205</b>	<b>775</b>
자동차	825	1,083	877	556	71
금융	83	179	213	179	147
기타	175	112	76	83	68
<b>영업이익률(%)</b>	<b>4.2%</b>	<b>5.3%</b>	<b>5.5%</b>	<b>5.0%</b>	<b>3.2%</b>
자동차	4.3%	6.1%	4.6%	3.0%	0.4%
금융	2.6%	4.4%	6.0%	4.8%	3.6%
기타	9.0%	7.8%	4.9%	5.0%	3.8%
<b>경상이익</b>	<b>1,267</b>	<b>1,757</b>	<b>1,165</b>	<b>1,100</b>	<b>416</b>
<b>경상이익률(%)</b>	<b>5.2%</b>	<b>7.5%</b>	<b>4.8%</b>	<b>4.5%</b>	<b>1.7%</b>
<b>법인세</b>	<b>199</b>	<b>351</b>	<b>251</b>	<b>161</b>	<b>(872)</b>
<b>법인세율(%)</b>	<b>15.7%</b>	<b>20.0%</b>	<b>21.5%</b>	<b>14.6%</b>	<b>-209.5%</b>
<b>당기순이익</b>	<b>1,069</b>	<b>1,406</b>	<b>914</b>	<b>939</b>	<b>1,288</b>
<b>당기순이익률(%)</b>	<b>4.4%</b>	<b>6.0%</b>	<b>3.8%</b>	<b>3.9%</b>	<b>5.3%</b>

자료: 현대차, 키움증권

## 현대차 분기별 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q17A	2Q17A	3Q17A	4Q17P	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016E	2017E	2018E
매출액	23,366.0	24,308.0	24,201.3	24,500.8	23,124.7	24,126.0	23,009.1	27,272.3	96,376.1	97,532.0	99,499.1
)자동차	17,823.2	19,187.2	18,823.9	18,656.8	17,492.7	18,563.7	17,211.6	21,147.5	72,683.2	74,491.1	74,415.5
)금융	4,097.4	3,571.0	3,714.0	4,032.0	4,131.6	3,953.4	4,070.3	4,244.0	14,052.2	15,414.4	16,399.3
)기타	1,445.4	1,550.0	1,664.0	1,812.0	1,500.3	1,608.9	1,727.2	1,880.9	6,912.9	6,471.4	6,717.3
영업이익	1,250.8	1,344.5	1,204.2	775.2	1,108.7	1,328.9	929.1	1,415.0	4,574.7	4,781.6	5,080.0
세전이익	1,757.1	1,165.0	1,100.4	415.9	1,553.4	1,745.2	1,267.8	1,843.6	4,438.4	6,410.1	6,869.8
순이익	1,405.7	913.6	939.2	1,287.7	1,239.6	1,368.2	1,004.1	1,432.7	4,546.2	5,044.7	5,413.4
영업이익률	5.4	5.5	5.0	3.2	4.8	5.5	4.0	5.2	4.7	4.9	5.1
세전이익률	7.5	4.8	4.5	1.7	6.7	7.2	5.5	6.8	4.6	6.6	6.9
순이익률	6.0	3.8	3.9	5.3	5.4	5.7	4.4	5.3	4.7	5.2	5.4
% yyo											
매출액	4.5	(1.5)	9.6	(0.2)	(1.0)	(0.7)	(4.9)	11.3	2.9	1.2	2.0
)자동차	3.4	(1.2)	13.3	(3.9)	(1.9)	(3.2)	(8.6)	13.3	0.0	2.5	(0.1)
)금융	16.1	0.3	(1.4)	26.2	0.8	10.7	9.6	5.3	13.0	9.7	6.4
)기타	(8.7)	(8.5)	(2.1)	(6.4)	3.8	3.8	3.8	3.8	1.0	(6.4)	3.8
영업이익	(6.8)	(23.7)	12.7	(24.1)	(11.4)	(1.2)	(22.8)	82.5	(11.9)	4.5	6.2
세전이익	(18.8)	(51.1)	(26.4)	(67.2)	(11.6)	49.8	15.2	343.2	(39.3)	44.4	7.2
순이익	(20.5)	(48.2)	(16.1)	20.5	(11.8)	49.8	6.9	11.3	(20.5)	11.0	7.3
% qoq											
매출액	(4.8)	4.0	(0.4)	1.2	(5.6)	4.3	(4.6)	18.5			
)자동차	(8.2)	7.7	(1.9)	(0.9)	(6.2)	6.1	(7.3)	22.9			
)금융	28.2	(12.8)	4.0	8.6	2.5	(4.3)	3.0	4.3			
)기타	(25.4)	7.2	7.4	8.9	(17.2)	7.2	7.4	8.9			
영업이익	22.5	7.5	(10.4)	(35.6)	43.0	19.9	(30.1)	52.3			
세전이익	38.6	(33.7)	(5.5)	(62.2)	273.5	12.3	(27.4)	45.4			
순이익	31.5	(35.0)	2.8	37.1	(3.7)	10.4	(26.6)	42.7			
글로벌판매대수(천대)	1,089.9	1,108.4	1,075.0	1,210.4	1,073.3	1,174.3	1,094.6	1,342.9	4,483.8	4,685.0	4,825.0
원/달러	1,154.3	1,129.4	1,132.2	1,105.7	1,083.0	1,076.0	1,071.0	1,065.0	1,130.4	1,073.8	1,065.0
원/유로	1,229.5	1,242.8	1,330.2	1,301.8	1,277.0	1,280.0	1,285.0	1,299.0	1,276.1	1,285.3	1,299.0

자료: 현대차, 키움증권 추정

## 현대차-MSCI Korea, 도요타-MSCI Japan 12MF PER 할인율 Spread와 원/엔 환율 추이:

통상 상대 경합도 지표인 원/엔 환율 변동에 따라 시장 Valuation을 고려한 할인율 Spread가 동행. 최근 940원/엔대까지 하락했던 점 감안할 때 현재 현대차의 도요타 대비 Premium은 다소 과도하다는 판단



자료: Datastream, 키움증권

## 컨퍼런스콜 주요 질의응답

### 1. (실적) 4Q17 실적 주요 요인과 향후 경영 전망

#### - 실적 요인

- 1) 긍정: 러시아, 브라질, 인도 등 신흥국 및 일부 유럽 호조
- 2) 부정:
  - 주요 시장 부진: 중국, 미국 부진
  - 국내 노조 이슈: 입단협 타결 지연으로 매출 손실, 가동률 하락으로 고정비 증가
  - 경쟁 심화: 수요 부진과 경쟁 심화에 따른 인센티브 확대
  - 제품 노후화: 주요 SUV 모델 노후화
  - 환율 환경: 원화 강세로 비우호적인 환율 환경
  - 제네시스 브랜드 초기 투자 비용 확대

#### - 사업 계획

- 1) 도매판매 기준 467.5만대로 전년동기비 3.7% 증가
- 2) 신흥국 시장 수요 증가에도 주요 시장 정체로 저성장 지속
- 3) 중국 판매 90만대 수준까지 회복

### 2. (미국) 미국 시장 판매 전략 및 FTA 관련 대응 방안

#### - 미국 수요 약세와 경쟁심화 지속

- 1) 2017년 수요: 1,723만대, -1.8%
- 2) 승용 판매 감소 심화, SUV 성장 둔화

#### - 현대차 부진 요인

- 1) 주력 차급 승용차 -11% 감소
- 2) SUV 경쟁 심화, 모델 노후화로 인센티브 25% 증가한 2,895달러 기록
- 3) 재고 확대: 판매 부진, 플릿 축소로 4분기 까지 확대

#### - 전략

- 1) 권역별 책임 경영: 재고 안정화, 내실 경영
- 2) SUV 판매 확대: 수소차 넥쏘, 싼타페, 코나 EV, 투싼 개조 등 신차 강화
- 3) 어슈어런스 강화 호평으로 전국 시행 확대

- 한미 FTA 개정 대응: 모니터링 지속, 당사 제품경쟁력 강화에 주력

### 3. (친환경차) 친환경차 전략과 중장기 로드맵

#### - 현대차 친환경차 전략

- 1) 친환경차 라인업 확대: 그룹 현 13종, 향후 25년까지 38종 확대
- 2) 전기차 라인업 확대: 그룹 현 2종, 향후 25년까지 14종 확대

#### - 수소차 경쟁력 강화

- 1) 넥소 출시 (효율성 강화, 기술 집대성, 첨단 주행 보조 시스템 도입)

### 4. (중국) 중국 시장 개선 전략과 전망

#### - 전략: 불확실한 환경 속 단기 시장 대응 지향, 신규 차급 대응 등 전략 강화 초점

- 1) SUV 선호 대응 신차 출시: ix35 등
- 2) 신기술 적용 차 확대: 커넥티비티
- 3) 친환경차 투입 확대로 환경 규제 대응: 쏘나타 PHEV 등
- 4) 중국 전용 신차 출시
- 5) 연구개발부터 판매까지 전사 역량 강화
- 6) 기술 홍보, 창의적 마케팅, 사회 공헌활동 등

### 5. (배당) 주주환원정책 방향성과 배당 관련

#### - 2017년과 동일한 배당액 설정

- 중장기 배당정책 발표 후 최선 노력 유지
- 권역별 책임 경영 체제 통해 생산 손익 통합관리로 내실 강화와 수익성 개선 위한 노력 지속할 전망
- 연구개발 확대로 미래 성장 강화
- 수익성 확대로 글로벌 평균 수준 배당 확대
- 다각적 주주 환원 강화
- 투명경영위원회 통해 주주권익보호 위한 다양한 활동 추진

### 6. (기술) 자율주행 관련 중장기 전략

#### - 오로라와 협력

- 1) 2020년 스마트시티 자율주행 상용화 목표
- 2) 차세대 수소차 넥소 활용한 미래 모빌리티 경쟁력 강화

#### - 미래 경쟁력 강화 노력

- 1) 연구 인력 확충
- 2) 전략기술본부 출범
- 3) 오픈이노베이션 방식 미래 기술 확보

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	919,587	936,490	963,761	975,320	994,991
매출원가	737,013	759,597	787,984	793,037	807,788
매출총이익	182,574	176,893	175,777	182,283	187,203
판매비 및 일반관리비	118,995	124,958	130,030	134,467	136,403
영업이익	63,579	51,935	45,747	47,816	50,800
영업이익률(%)	6.9%	5.5%	4.7%	4.9%	5.1%
영업외손익	21,015	21,136	-1,363	16,284	17,898
이자수익	4,909	3,776	4,330	4,640	4,719
배당금수익	138	351	297	313	318
외환이익	9,062	9,517	13,314	12,360	13,942
이자비용	2,592	2,721	3,401	3,789	4,195
외환손실	11,114	8,565	12,641	11,604	13,027
관계기업지분법손익	19,307	17,294	2,250	11,902	13,470
투자및기타자산처분손익	-151	1,427	-1,856	-788	-288
금융상품평가및기타금융이익	-252	99	-4,183	-1,811	-648
기타	1,708	-43	526	5,062	3,607
법인세차감전이익	84,594	73,071	44,384	64,101	68,698
법인세비용	19,502	15,874	-1,079	13,653	14,564
유효법인세율 (%)	23.1%	21.7%	-2.4%	21.3%	21.2%
당기순이익	65,092	57,197	45,462	50,447	54,134
지배주주지분순이익(억원)	64,173	54,064	40,327	48,177	51,698
EBITDA	91,519	85,523	75,683	77,552	80,573
현금순이익(Cash Earnings)	93,032	90,785	75,398	80,183	83,906
수정당기순이익	65,402	56,002	50,040	52,417	54,844
증감율(% YoY)					
매출액	3.0	1.8	2.9	1.2	2.0
영업이익	-15.8	-18.3	-11.9	4.5	6.2
법인세차감전이익	-15.0	-13.6	-39.3	44.4	7.2
당기순이익	-14.9	-12.1	-20.5	11.0	7.3
지배주주지분 당기순이익	-12.7	-15.8	-25.4	19.5	7.3
EBITDA	-9.4	-6.6	-11.5	2.5	3.9
EPS	-12.7	-15.8	-25.4	19.5	7.3

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	10,439	16,191	16,083	15,958	22,964
당기순이익	65,092	57,197	45,462	50,447	54,134
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	-673	-756	-915
자산처분손익	150	1,065	1,856	788	288
지분법손익	-18,873	-17,284	-2,250	-11,902	-13,470
영업활동자산부채 증감	-137,019	-129,430	-138,162	-127,520	-117,351
기타	72,059	72,037	79,913	75,165	70,505
투자활동현금흐름	-78,433	-69,285	-16,609	-21,731	-82,196
투자자산의 처분	15,099	-26,955	-22,080	-9,988	-15,943
유형자산의 처분	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	20,438	5,034	-13,158
재무활동현금흐름	72,012	56,861	81,841	81,442	93,687
단기차입금의 증가	18,747	-13,746	-6,424	-6,501	-6,632
장기차입금의 증가	69,898	84,939	91,450	92,547	104,414
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-13,525	-10,845	-10,777	-10,777	-11,583
기타	-3,108	-3,488	7,591	6,172	7,487
현금및현금성자산의순증가	2,350	5,586	81,314	75,669	34,455
기초현금및현금성자산	70,965	73,315	78,901	160,215	235,884
기말현금및현금성자산	73,315	78,901	160,215	235,884	270,339
Gross Cash Flow	147,458	145,621	84,245	78,478	80,315
Op Free Cash Flow	-153,604	-98,858	51,483	51,683	17,833

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	675,292	724,496	824,610	908,248	956,263
현금및현금성자산	73,315	78,901	160,215	235,884	270,339
유동금융자산	410,170	449,513	462,603	468,152	477,593
매출채권및유동채권	97,144	88,281	90,851	91,941	93,795
재고자산	91,990	105,238	108,303	109,602	111,812
기타유동비금융자산	2,673	2,563	2,638	2,669	2,723
비유동자산	978,387	1,063,863	1,099,207	1,152,616	1,259,628
장기매출채권및기타비유동채권	17,160	20,857	21,464	21,721	22,159
투자자산	446,369	478,598	480,221	486,365	496,457
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	1,923,817	2,060,864	2,215,891
유동부채	412,135	436,098	479,032	519,660	562,916
매입채무및기타유동채무	175,203	171,495	176,489	178,606	182,208
단기차입금	93,849	87,607	81,183	74,682	68,050
유동성장기차입금	107,880	148,370	190,038	232,206	275,224
기타유동부채	35,203	28,627	31,322	34,166	37,434
비유동부채	572,730	628,816	686,654	743,403	812,621
장기매입채무및비유동채무	13,441	15,981	16,446	16,643	16,979
사채및장기차입금	447,601	498,464	548,246	598,625	660,021
기타비유동부채	111,688	114,371	121,962	128,134	135,622
부채총계	984,865	1,064,914	1,165,686	1,263,063	1,375,538
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	673,932	712,127	753,076
기타자본	-28,215	-19,821	-19,821	-19,821	-19,821
지배주주지분자본총계	620,240	671,897	702,214	740,409	781,358
비지배주주지분자본총계	48,574	51,549	55,917	57,392	58,995
자본총계	668,814	723,446	758,131	797,801	840,353
순차입금	165,846	206,026	196,649	201,478	255,363
총차입금	649,331	734,440	819,467	905,513	1,003,295

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	22,479	18,938	14,126	16,876	18,109
BPS	217,263	235,358	245,978	259,357	273,701
주당EBITDA	32,058	29,958	26,511	27,165	28,224
CFPS	32,588	31,801	26,411	28,087	29,391
DPS	4,000	4,000	4,000	4,300	4,800
주가배수(배)					
PER	6.6	7.7	11.0	9.4	8.8
PBR	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	6.2	7.2	8.3	7.8	8.2
PCF	4.6	4.6	5.9	5.6	5.4
수익성(%)					
영업이익률	6.9	5.5	4.7	4.9	5.1
순이익률	7.1	6.1	4.7	5.2	5.4
EBITDA margin	10.0	9.1	7.9	8.0	8.1
총자산이익률(ROA)	4.2	3.3	2.4	2.5	2.5
자기자본이익률(ROE)	10.1	8.2	6.1	6.5	6.6
투하자본이익률(ROIC)	17.7	12.5	10.5	11.6	12.2
안정성(%)					
부채비율	147.3	147.2	153.8	158.3	163.7
순차입금비율	24.8	28.5	25.9	25.3	30.4
이자보상배율(배)	24.5	19.1	13.5	12.6	12.1
활동성(배)					
매출채권회전율	9.9	10.1	10.8	10.7	10.7
재고자산회전율	11.1	9.5	9.0	9.0	9.0
매입채무회전율	5.5	5.4	5.5	5.5	5.5

## Compliance Notice

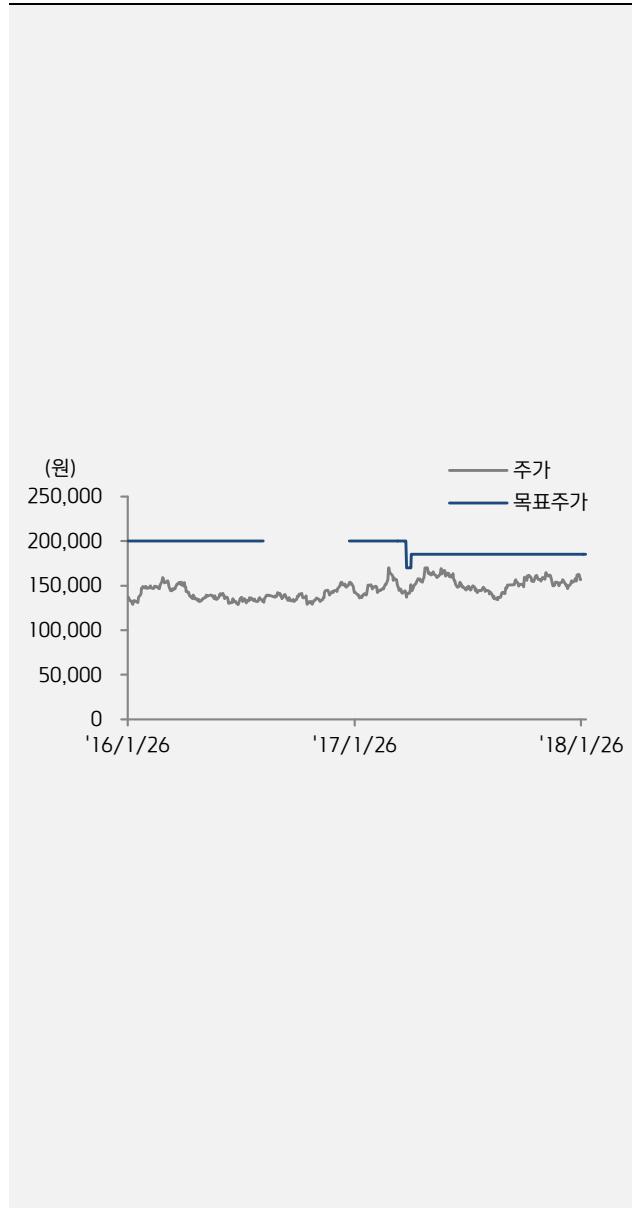
- 당사는 1월 25일 현재 '현대차 (005380)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점	괴리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
현대차 (005380)	2016/01/27	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-26.96	-20.50
	2016/04/27	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-28.63	-20.50
	2016/06/27	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-29.02	-20.50
	2016/07/13	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-29.41	-20.50
	2016/07/27	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-31.05	-23.00
	2017/01/17	Buy(Reinitiate)	200,000원	6개월	-31.00	-23.00
	2017/01/18	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-30.72	-23.00
	2017/01/26	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-29.18	-28.75
	2017/02/02	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-29.53	-28.75
	2017/02/03	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-28.11	-24.50
	2017/03/02	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-28.04	-24.50
	2017/03/03	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-28.12	-24.50
	2017/03/06	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-25.79	-15.00
	2017/04/04	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-25.76	-15.00
	2017/04/05	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-25.85	-15.00
	2017/04/11	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-26.14	-15.00
	2017/04/19	Buy(Maintain)	170,000원	6개월	-16.18	-11.18
	2017/04/27	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-20.85	-18.38
	2017/05/04	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-19.75	-17.84
	2017/05/08	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-14.61	-8.11
담당자 변경	2017/06/02	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-14.32	-8.11
	2017/06/07	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-14.26	-8.11
	2017/07/19	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-14.80	-8.11
	2017/07/27	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-15.13	-8.11
	2017/08/02	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-16.53	-8.11
	2017/08/30	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-16.78	-8.11
	2017/09/04	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-16.84	-8.11
	2017/09/05	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-17.70	-8.11
	2017/09/18	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-18.10	-8.11
	2017/10/10	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-18.11	-8.11
	2017/10/11	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-18.10	-8.11
	2017/10/12	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-18.05	-8.11
	2017/10/18	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-18.05	-8.11
	2017/10/27	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-14.14	-12.97
	2017/11/02	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-14.05	-12.97
	2017/11/03	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-14.50	-12.70
	2017/11/21	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-14.29	-11.08
	2017/12/04	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-14.26	-11.08
	2017/12/05	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-15.11	-11.08
	2018/01/02	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-15.17	-11.08
	2018/01/03	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-15.22	-11.08
	2018/01/04	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-15.59	-11.08
	2018/01/17	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-15.40	-11.08
	2018/01/26	Buy(Maintain)	185,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 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 (2017/01/01~2017/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	95.21%
중립	7	4.19%
매도	1	0.60%