

현대차(005380)

| 하회 | 부합 | 상회 |
|-------------------|----|----|
| 영업이익의 컨센서스 대비를 의미 | | |

체력이 약해지면 감기도 병이 된다

1분기 실적은 파업과 환율로 부진

국내 이익 기여도 상승과 가동률 하락으로 파업과 환율에 취약해진 기초체력 기초체력 회복의 방향성은 그대로

Facts: 부진한 1분기 실적

현대차 1분기 실적은 파업과 환율로 부진했다. 영업이익은 6,813억원(-45.5%, OPM 3.0%)으로 추정치와 컨센서스를 각각 25%, 31% 하회했다. 영업이익 내 추정 손실은 파업으로 인한 원가율 상승이 약 3,000억원, 원화강세가 약 2,500억원이다. 4분기 파업 당시에 높은 원가율로 생산된 차종들이 1분기에도 판매되면서 원가율을 악화시켰다. 한편 에어백 리콜비용 750억원을 예상했으나 미반영됐다. 이는 2분기에 최대 2,900억원 반영되고 이후 부품업체로부터 비용을 보상받을 전망이다(ZF-TRW 결함으로 잠정결론, 규모는 58만대로 확대, 대당 50만원 가정).

Pros & cons: 파업과 환율에 취약해진 기초체력

이번 실적이 우리 예상을 넘어 더 부진했던 배경은 기초체력이 약화된 점을 간과했기 때문으로 판단한다. 사실 이 정도 파업(4Q17 5만대, 1Q18 2만대 추정)과 원화강세(원/달러 평균 -7.1% YoY)는 과거에도 있어왔다. 그러나 14~15년 평균 105%였던 국내 공장의 가동률이 90% 초반으로 내려오면서 동일한 파업규모에도 고정비 부담이 더욱 커졌다. 여기에 국내 이익 기여도가 높아지고(연결 OPM 80% 이상) 미국 실적이 부진해 natural hedge가 약해지면서(17년 미국법인 적자 8,681억원) 원화강세에 더 취약한 구조가 됐다.

Action: 기초체력 회복의 방향성은 그대로

과거 3~4년간 잘못된 시장대응으로 인해 기초체력이 약해진 대가를 톡톡히 치르는 중이다. 2분기까지 리콜 및 환율로 인해 실적 불확실성이 커진 상황이나 회복의 방향성은 여전하다. 중국 판매가 9월까지 기저효과로 증가하는 가운데 2분기 내수시장에서 쌍타페와 그랜저의 쌍끌이 판매가 실적회복을 이끌 전망이다. 중장기적으로는 SUV라인업 확대와 신형엔진 출시로 인한 연비경쟁력 회복으로 터어 라운드를 예상한다. 매수의견과 목표주가 185,000원을 유지한다(12MF PER 8x와 SOTP 가중평균).

매수(유지)

목표주가: 185,000원(유지)

Stock Data

| | |
|-------------------|-----------------|
| KOSPI(4/26) | 2,476 |
| 주가(4/26) | 156,500 |
| 시가총액(십억원) | 34,473 |
| 발행주식수(백만) | 220 |
| 52주 최고/최저가(원) | 170,000/134,000 |
| 일평균거래대금(6개월, 백만원) | 82,396 |
| 유동주식비율/외국인지분율(%) | 65.8/46.5 |
| 주요주주(%) | 현대모비스 외 5 인 |
| | 28.2 |
| | 국민연금 |
| | 8.4 |

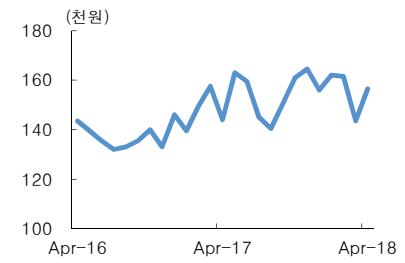
Valuation 지표

| | 2017A | 2018F | 2019F |
|--------------|---------|---------|---------|
| PER(x) | 10.4 | 10.7 | 7.9 |
| PBR(x) | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| ROE(%) | 5.9 | 5.6 | 7.4 |
| DY(%) | 2.6 | 3.5 | 4.2 |
| EV/EBITDA(x) | 10.8 | 11.5 | 9.8 |
| EPS(원) | 14,993 | 14,616 | 19,752 |
| BPS(원) | 247,807 | 252,006 | 259,768 |

주가상승률

| | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|-------------|-----|-------|-------|
| 절대주가(%) | 4.7 | (1.9) | 3.6 |
| KOSPI 대비(%) | 3.1 | (1.7) | (8.5) |

주가추이



자료: WISEfn

김진우, CFA

jinwoo.kim@truefriend.com

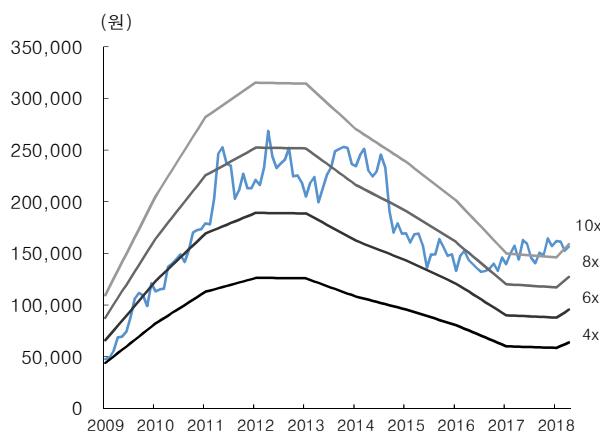
〈표 1〉 분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원, %, %p)

| | 1Q17 | 2Q17 | 3Q17 | 4Q17 | 1Q18P | QoQ(%) | YoY(%) | 컨센서스 |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 23,366 | 24,308 | 24,201 | 24,501 | 22,436 | (8.4) | (4.0) | 22,729 |
| 영업이익 | 1,251 | 1,344 | 1,204 | 775 | 681 | (12.2) | (45.6) | 965 |
| 영업이익률 | 5.4 | 5.5 | 5.0 | 3.2 | 3.0 | (0.1) | (2.3) | 4.2 |
| 세전이익 | 1,757 | 1,165 | 1,100 | 416 | 925 | 122.3 | (47.4) | 1,239 |
| 순이익 | 1,331 | 817 | 852 | 1,033 | 668 | (35.3) | (49.8) | 908 |

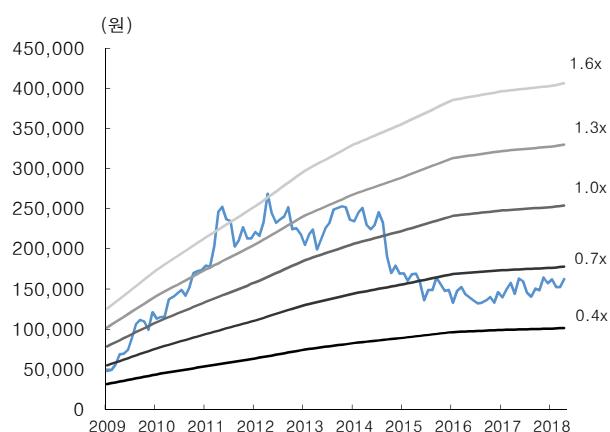
자료: 한국투자증권

[그림 1] PER band



자료: 한국투자증권

[그림 2] PBR band



자료: Marklines, 한국투자증권

〈표 2〉 현대차 밸류에이션 내역

(단위: 십억원, %)

| 항목 | 내용 | 비고 |
|---------------------|---------|-----------------------------|
| 영업가치 ($A=a-b+c$) | 31,359 | 조정순이익에 PER 8x |
| 연결순이익(a) | 4,482 | 12MF |
| 지분법이익(b) | 1,291 | 12MF |
| 중국JV이익(c) | 407 | 12MF |
| 순현금($B=d-e$) | 22,148 | |
| 현금성자산(d) | 29,454 | 3Q17말 기준. 현금 + 단기금융자산 |
| 차입금(e) | 7,306 | 3Q17말 기준. 금융부문 차입금은 제외 |
| 비영업자산(C) | 12,077 | 보유 계열사 지분 30% 할인. 비영업부채는 제외 |
| 총 기업가치($D=A+B+C$) | 65,584 | |
| SOTP 기준 주당 기업가치(원) | 229,732 | |
| 연결순이익 기준 주당 기업가치(원) | 134,000 | |
| 가중평균 적정주가(원) | 182,000 | 50:50 |

자료: 한국투자증권

〈표 3〉 1분기 실적 비교

(단위: 십억원, %)

| 매출액 | 추정 | 실적 | 차이 |
|---------------|--------|--------|--------|
| | 23,348 | 22,436 | (3.9) |
| 자동차매출 | 17,876 | 17,389 | (2.7) |
| 미국공장(HMMA) | 1,320 | 1,334 | 1.1 |
| 인도공장(HMI) | 1,576 | 1,659 | 5.3 |
| 터키공장(HAOS) | 2,015 | 1,594 | (20.9) |
| 체코공장(HMMC) | 760 | 724 | (4.7) |
| 러시아공장(HMMR) | 779 | 745 | (4.4) |
| 브라질공장(HMB) | 605 | 505 | (16.5) |
| 금융매출 | 3,880 | 3,778 | (2.6) |
| 기타매출 | 1,593 | 1,269 | (20.3) |
| ASP(천원) | 20,174 | 19,625 | (2.7) |
| 판매관리비 | 3,222 | 2,786 | (13.5) |
| 영업이익 | 913 | 681 | (25.4) |
| 자동차부문 | 568 | 400 | (29.6) |
| 금융부문 | 175 | 173 | (0.9) |
| 기타부문 | 96 | 38 | (60.2) |
| 대당 영업이익(천원) | | 641 | 451 |
| 지분법손익 | 164 | 242 | 47.1 |
| 중국공장(BHMC) 매출 | 2,501 | 2,712 | 8.4 |

자료: 한국투자증권

〈표 4〉 현대차 실적 추정치 변경

(단위: 십억원, %, %p)

| | 기존전망 | | 수정전망 | | 차이 | |
|-------|--------|---------|--------|---------|--------|-------|
| | 2018F | 2019F | 2018F | 2019F | 2018F | 2019F |
| 매출액 | 97,978 | 106,515 | 96,608 | 105,508 | (1.4) | (0.9) |
| 영업이익 | 4,835 | 6,070 | 4,183 | 5,842 | (13.5) | (3.8) |
| 영업이익률 | 4.9 | 5.7 | 4.3 | 5.5 | (0.6) | (0.2) |
| 지분법이익 | 1,088 | 1,470 | 1,158 | 1,478 | 6.4 | 0.5 |
| 순이익 | 4,296 | 5,444 | 3,911 | 5,281 | (9.0) | (3.0) |

자료: 한국투자증권

〈표 5〉 2018년 추정치 변경 세부내역

(단위: 천 대, 십억원, %)

| | 기준전망 | 수정전망 | 차이 |
|-------------|-------|--------|--------|
| 출하대수 | 4,649 | 4,649 | — |
| 국내공장 | 1,635 | 1,635 | — |
| 내수 | 696 | 696 | — |
| 수출 | 939 | 939 | — |
| 해외공장 | 3,014 | 3,014 | — |
| 미국공장(HMMA) | 303 | 303 | — |
| 중국공장(BHMC) | 942 | 942 | — |
| 인도공장(HMI) | 689 | 689 | — |
| 터키공장(HAOS) | 227 | 227 | — |
| 체코공장(HMMC) | 359 | 359 | — |
| 러시아공장(HMMR) | 245 | 245 | — |
| 브라질공장(HMB) | 191 | 191 | — |
| 중국상용(CHMC) | 59 | 59 | — |
| ASP(천원) | 글로벌 | 20,525 | 20,499 |
| 매출액 | 자동차부문 | 76,020 | 75,924 |
| | 금융부문 | 15,572 | 15,572 |
| | 기타부문 | 6,486 | 6,486 |
| 영업이익 | 자동차부문 | 3,131 | 2,595 |
| | 금융부문 | 790 | 736 |
| | 기타부문 | 389 | 332 |
| 대당 영업이익(천원) | | 845 | 701 |
| | | | (17.1) |
| | | | (6.8) |
| | | | (14.8) |

자료: 한국투자증권

<표 6> 분기실적 전망

(단위: 십억원, %)

| | 1Q17 | 2Q17 | 3Q17 | 4Q17 | 1Q18P | 2Q18F | 3Q18F | 4Q18F | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 매출 | 23,366 | 24,308 | 24,201 | 24,501 | 22,436 | 24,562 | 24,731 | 24,879 | 93,649 | 96,376 | 96,608 | 105,508 | 109,425 |
| - 자동차 | 17,823 | 19,187 | 18,824 | 18,656 | 17,389 | 19,217 | 19,369 | 19,100 | 72,684 | 74,490 | 75,924 | 81,676 | 84,879 |
| - 금융 | 4,097 | 3,571 | 3,714 | 4,033 | 3,778 | 3,736 | 3,768 | 4,089 | 14,052 | 15,415 | 15,572 | 17,100 | 17,556 |
| - 기타 | 1,445 | 1,550 | 1,664 | 1,812 | 1,269 | 1,609 | 1,594 | 1,690 | 6,914 | 6,471 | 6,486 | 6,733 | 6,990 |
| 영업이익 | 1,251 | 1,344 | 1,204 | 775 | 681 | 1,011 | 1,177 | 1,313 | 5,194 | 4,574 | 4,183 | 5,842 | 6,644 |
| - 자동차 | 1,083 | 877 | 555 | 70 | 400 | 668 | 574 | 953 | 3,481 | 2,585 | 2,595 | 4,198 | 4,971 |
| - 금융 | 179 | 213 | 179 | 147 | 173 | 172 | 207 | 184 | 703 | 718 | 736 | 940 | 1,053 |
| - 기타 | 112 | 76 | 83 | 68 | 38 | 97 | 96 | 101 | 575 | 339 | 332 | 404 | 419 |
| 영업이익률 | 5.4 | 5.5 | 5.0 | 3.2 | 3.0 | 4.1 | 4.8 | 5.3 | 5.5 | 4.7 | 4.3 | 5.5 | 6.1 |
| - 자동차 | 6.1 | 4.6 | 2.9 | 0.4 | 2.3 | 3.5 | 3.0 | 5.0 | 4.8 | 3.5 | 3.4 | 5.1 | 5.9 |
| - 금융 | 4.4 | 6.0 | 4.8 | 3.6 | 4.6 | 4.6 | 5.5 | 4.5 | 5.0 | 4.7 | 4.7 | 5.5 | 6.0 |
| - 기타 | 7.8 | 4.9 | 5.0 | 3.8 | 3.0 | 6.0 | 6.0 | 6.0 | 8.3 | 5.2 | 5.1 | 6.0 | 6.0 |
| 지분법이익 | 402 | 143 | (32) | (289) | 242 | 265 | 282 | 369 | 1,729 | 225 | 1,158 | 1,478 | 1,705 |
| 세전이익 | 1,757 | 1,165 | 1,100 | 416 | 925 | 1,279 | 1,461 | 1,685 | 7,307 | 4,438 | 5,349 | 7,257 | 8,265 |
| 지배주주순이익 | 1,331 | 817 | 852 | 1,033 | 668 | 930 | 1,063 | 1,226 | 5,406 | 4,032 | 3,911 | 5,281 | 6,014 |
| 글로벌 판매(천대) | 1,090 | 1,110 | 1,020 | 1,205 | 1,036 | 1,218 | 1,091 | 1,304 | 4,860 | 4,425 | 4,649 | 5,013 | 5,215 |
| - 국내공장 | 380 | 484 | 334 | 389 | 382 | 484 | 342 | 427 | 1,669 | 1,587 | 1,635 | 1,736 | 1,787 |
| - 해외공장 | 710 | 626 | 686 | 816 | 654 | 734 | 749 | 877 | 3,191 | 2,838 | 3,014 | 3,278 | 3,427 |
| ASP(천원) | 20,457 | 19,315 | 20,597 | 22,330 | 19,625 | 19,700 | 20,518 | 21,265 | 19,840 | 20,611 | 20,499 | 21,077 | 21,432 |
| 대당 영업이익(천원) | 1,243 | 883 | 607 | 84 | 451 | 685 | 608 | 1,061 | 950 | 715 | 701 | 1,083 | 1,255 |
| YoY | | | | | | | | | | | | | |
| 매출 | 4.5 | (1.5) | 9.6 | (0.2) | (4.0) | 1.0 | 2.2 | 1.5 | 1.8 | 2.9 | 0.2 | 9.2 | 3.7 |
| 영업이익 | (6.8) | (23.7) | 12.7 | (24.1) | (45.6) | (24.8) | (2.3) | 69.4 | (18.3) | (11.9) | (8.5) | 39.7 | 13.7 |
| 지분법이익 | (14.4) | (76.2) | 적전 | 적전 | (39.9) | 85.0 | 흑전 | 흑전 | (10.4) | (87.0) | 414.6 | 27.6 | 15.3 |
| 세전이익 | (18.8) | (51.1) | (26.4) | (67.2) | (47.4) | 9.8 | 32.7 | 304.8 | (13.6) | (39.3) | 20.5 | 35.7 | 13.9 |
| 지배주주순이익 | (21.1) | (50.7) | (19.7) | 3.3 | (49.8) | 13.9 | 24.7 | 18.7 | (15.8) | (25.4) | (3.0) | 35.0 | 13.9 |
| 글로벌판매 | (1.6) | (13.7) | (6.0) | (12.7) | (5.0) | 9.7 | 7.0 | 8.2 | (2.1) | (8.9) | 5.1 | 7.8 | 4.0 |
| ASP | 0.8 | (5.6) | 15.7 | 7.1 | (4.1) | 2.0 | (0.4) | (4.8) | 5.6 | 3.9 | (0.5) | 2.8 | 1.7 |
| 대당 영업이익 | (3.6) | (37.6) | 162.4 | (90.5) | (63.7) | (22.4) | 0.2 | 1,166.5 | (28.5) | (24.7) | (2.0) | 54.6 | 15.9 |

자료: 한국투자증권

기업개요

현대차는 1967년 설립된 국내 최대, 세계 5위(기아차 합산)의 자동차 회사다. 2015년에는 판매량 800만대를 돌파했으며 주요 모델은 아반떼(19%), 액센트(14%), 투싼(11%), 쏘나타(10%), i10(7%), 그리고 싼타페(6%) 등이다. 자동차가 전체 매출의 79%를 담당하고 금융이 13%, 기타(로템 등)가 8%를 차지하고 있다(2016년 기준). 최대주주는 20.78%를 보유한 모비스이며 정몽구 회장 또한 5.17%를 보유하고 있다. 현대차는 기아차 지분 33.9%를 비롯해 현대위아(25.4%), 현대다이모스(47.3%), 현대건설(21%) 등 여러 계열사의 지분을 들고 있다. 2016년 기준 내수 점유율은 36.1%(기아차 합산 65.3%), 미국 점유율은 4.4%(기아차 합산 8.1%), 중국 점유율은 4.6%(기아차 합산 7.2%)를 기록했다.

재무상태표

(단위: 십억원)

| | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 유동자산 | 47,584 | 48,440 | 48,556 | 49,272 | 51,101 |
| 현금성자산 | 7,890 | 8,822 | 8,843 | 7,386 | 7,660 |
| 매출채권및기타채권 | 7,934 | 7,203 | 7,220 | 7,886 | 8,178 |
| 재고자산 | 10,524 | 10,280 | 10,305 | 11,254 | 11,672 |
| 비유동자산 | 79,468 | 78,592 | 80,304 | 85,441 | 87,949 |
| 투자자산 | 20,730 | 19,910 | 21,020 | 22,956 | 23,808 |
| 유형자산 | 29,406 | 29,827 | 30,361 | 30,897 | 31,380 |
| 무형자산 | 4,586 | 4,809 | 4,821 | 5,265 | 5,460 |
| 자산총계 | 178,836 | 178,199 | 180,151 | 190,730 | 197,146 |
| 유동부채 | 43,610 | 43,161 | 43,422 | 48,838 | 51,199 |
| 매입채무및기타채무 | 16,245 | 16,759 | 16,799 | 18,346 | 19,028 |
| 단기차입금및단기사채 | 8,761 | 9,960 | 10,212 | 11,465 | 12,397 |
| 유동성장기부채 | 14,837 | 13,099 | 14,238 | 15,388 | 15,572 |
| 비유동부채 | 62,882 | 60,281 | 60,431 | 62,873 | 63,534 |
| 사채 | 36,456 | 36,454 | 36,578 | 36,701 | 36,782 |
| 장기차입금및금융부채 | 13,413 | 12,926 | 12,926 | 14,238 | 14,375 |
| 부채총계 | 106,491 | 103,442 | 103,853 | 111,711 | 114,733 |
| 지배주주지분 | 67,190 | 69,103 | 70,302 | 72,518 | 75,319 |
| 자본금 | 1,489 | 1,489 | 1,489 | 1,489 | 1,489 |
| 자본잉여금 | 4,203 | 4,201 | 4,201 | 4,201 | 4,201 |
| 기타자본 | (1,640) | (1,640) | (1,640) | (1,640) | (1,640) |
| 이익잉여금 | 64,361 | 67,332 | 69,519 | 72,724 | 76,513 |
| 비지배주주지분 | 5,155 | 5,654 | 5,995 | 6,501 | 7,094 |
| 자본총계 | 72,345 | 74,757 | 76,298 | 79,019 | 82,413 |

손익계산서

(단위: 십억원)

| | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|------------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 93,649 | 96,376 | 96,608 | 105,508 | 109,425 |
| 매출원가 | 75,960 | 78,798 | 78,803 | 84,684 | 87,242 |
| 매출총이익 | 17,689 | 17,578 | 17,805 | 20,824 | 22,182 |
| 판매관리비 | 12,496 | 13,003 | 13,622 | 14,982 | 15,538 |
| 영업이익 | 5,194 | 4,575 | 4,183 | 5,842 | 6,644 |
| 금융수익 | 1,111 | 973 | 1,063 | 1,054 | 1,055 |
| 이자수익 | 378 | 441 | 531 | 522 | 522 |
| 금융비용 | 678 | 1,120 | 871 | 883 | 895 |
| 이자비용 | 272 | 333 | 334 | 346 | 358 |
| 기타영업외손익 | (49) | (214) | (214) | (234) | (243) |
| 관계기업관련손익 | 1,729 | 225 | 1,158 | 1,478 | 307 |
| 세전계속사업이익 | 7,307 | 4,439 | 5,349 | 7,257 | 8,265 |
| 법인세비용 | 1,587 | (108) | (130) | (176) | (201) |
| 연결당기순이익 | 5,720 | 4,546 | 4,138 | 5,588 | 6,364 |
| 지배주주지분순이익 | 5,406 | 4,033 | 3,911 | 5,281 | 6,014 |
| 기타포괄이익 | 256 | (1,114) | (1,114) | (1,114) | (1,114) |
| 총포괄이익 | 5,975 | 3,432 | 3,024 | 4,474 | 5,250 |
| 지배주주지분포괄이익 | 5,615 | 2,995 | 2,683 | 3,968 | 4,657 |
| EBITDA | 8,552 | 8,104 | 7,810 | 9,665 | 10,591 |

현금흐름표

(단위: 십억원)

| | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|-----------|----------|----------|---------|----------|---------|
| 영업활동현금흐름 | 997 | 3,922 | 5,787 | 10,258 | 11,318 |
| 당기순이익 | 5,720 | 4,546 | 4,138 | 5,588 | 6,364 |
| 유형자산감가상각비 | 2,165 | 2,255 | 2,318 | 2,394 | 2,465 |
| 무형자산상각비 | 1,194 | 1,275 | 1,308 | 1,429 | 1,482 |
| 자산부채변동 | (13,565) | (11,384) | (1,174) | 1,359 | 518 |
| 기타 | 5,483 | 7,230 | (803) | (512) | 489 |
| 투자활동현금흐름 | (6,312) | (4,744) | (5,330) | (13,170) | (9,802) |
| 유형자산투자 | (2,971) | (3,055) | (2,852) | (2,930) | (2,948) |
| 유형자산매각 | 133 | 118 | 0 | 0 | 0 |
| 투자자산순증 | (2,079) | (381) | (940) | (1,447) | (1,533) |
| 무형자산순증 | (1,396) | (1,461) | (1,320) | (1,873) | (1,677) |
| 기타 | 1 | 35 | (218) | (6,920) | (3,644) |
| 재무활동현금흐름 | 5,691 | 2,181 | (435) | 1,454 | (1,241) |
| 자본의증가 | 60 | 75 | 0 | 0 | 0 |
| 차입금의순증 | 7,125 | 3,216 | 1,516 | 3,838 | 1,333 |
| 배당금지급 | (1,085) | (1,139) | (1,080) | (1,484) | (1,752) |
| 기타 | (409) | 29 | (871) | (900) | (822) |
| 기타현금흐름 | 182 | (428) | 0 | 0 | 0 |
| 현금의증가 | 559 | 931 | 21 | (1,457) | 274 |

주요투자지표

| | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 20,118 | 14,993 | 14,616 | 19,752 | 22,618 |
| BPS | 241,103 | 247,807 | 252,006 | 259,768 | 269,580 |
| DPS | 4,000 | 4,000 | 5,500 | 6,500 | 7,000 |
| 성장성(% YoY) | | | | | |
| 매출증가율 | 1.8 | 2.9 | 0.2 | 9.2 | 3.7 |
| 영업이익증가율 | (18.3) | (11.9) | (8.6) | 39.7 | 13.7 |
| 순이익증가율 | (15.8) | (25.4) | (3.0) | 35.0 | 13.9 |
| EPS증가율 | (15.7) | (25.5) | (2.5) | 35.1 | 14.5 |
| EBITDA증가율 | (6.6) | (5.2) | (3.6) | 23.8 | 9.6 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 영업이익률 | 5.5 | 4.7 | 4.3 | 5.5 | 6.1 |
| 순이익률 | 5.8 | 4.2 | 4.0 | 5.0 | 5.5 |
| EBITDA Margin | 9.1 | 8.4 | 8.1 | 9.2 | 9.7 |
| ROA | 3.3 | 2.5 | 2.3 | 3.0 | 3.3 |
| ROE | 8.4 | 5.9 | 5.6 | 7.4 | 8.1 |
| 배당수익률 | 2.7 | 2.6 | 3.5 | 4.2 | 4.5 |
| 배당성향 | 20.0 | 26.8 | 37.9 | 33.2 | 30.9 |
| 안정성 | | | | | |
| 순차입금(십억원) | 45,630 | 43,010 | 43,991 | 48,867 | 49,143 |
| 차입금/자본총계비율(%) | 101.7 | 96.9 | 96.4 | 97.9 | 95.5 |
| Valuation(X) | | | | | |
| PER | 7.3 | 10.4 | 10.7 | 7.9 | 6.9 |
| PBR | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| EV/EBITDA | 10.3 | 10.8 | 11.5 | 9.8 | 9.1 |

주: K-IFRS (연결) 기준

투자의견 및 목표주가 변경내역

| 종목(코드번호) | 제시일자 | 투자의견 | 목표주가 | 과거율 | |
|-------------|------------|------|----------|---------|-------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가대비 |
| 현대차(005380) | 2016.04.10 | 매수 | 180,000원 | -23.0 | -14.4 |
| | 2017.01.25 | 매수 | 162,000원 | -8.1 | 4.9 |
| | 2017.04.05 | 매수 | 200,000원 | -23.0 | -15.0 |
| | 2017.06.12 | 매수 | 220,000원 | -28.8 | -23.2 |
| | 2017.07.26 | 매수 | 195,000원 | -22.6 | -15.6 |
| | 2018.01.25 | 매수 | 185,000원 | - | - |



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 4월 26일 현재 현대차 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현대차 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2018.3.31 기준)

| 매수 | 중립 | 비중축소(매도) |
|-------|-------|----------|
| 80.3% | 19.2% | 0.5% |

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

- 본 자료는 고객의 증권투자를 돋기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.