

현대차 (005380)

1Q 부진. 2Q도 부정적. 하지만, 판매개선과 주주환원 기대

낮은 기저와 신차투입으로 판매회복 시작

현대차에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가를 17만원을 유지한다. 1분기 실적은 원화 강세와 부분파업 등의 영향으로 시장 기대치를 하회했고, 2분기에도 부정적 환율 영향은 이어질 것이다. 하지만, 전년의 낮은 기저와 신차 투입을 기반으로 중국/미국 판매가 회복되고, 하반기부터는 인센티브도 안정화될 것인 바 3분기 이후 실적은 개선될 것으로 예상된다. 당장 4월부터 한국에서 신형 산타페가 판매증가와 믹스개선 효과를 가져오고, 중국에서는 전년의 낮은 기저와 ix35/엔시노 등 SUV 신차로 전년 동기대비 큰 폭의 증가율을 기록할 것이다. 신형 파워트레인에 대한 기대감과 코나EV/넥쏘/중국 PHEV 등 친환경차 비중 상승도 기대된다. 마지막으로 그룹 내 지배구조 개선과 주주 가치 제고에 대한 시장 요구도 커지고 있어 배당 확대 등 주주환원 확대도 검토될 것으로 예상된다. 이러한 요인들로 현재 P/B 0.6배 초반의 낮은 Valuation이 회복될 수 있을 것이다.

1Q18 Review: 영업이익률 3.0% 기록

1분기 실적은 시장 기대치를 하회했다(영업이익 기준 -30%). 1분기 출하/도매/소매판매는 각각 102,8만대/104,9만대/104,0만대로 6%/2%/3% (YoY) 감소했다. 중국/미국의 소매판매가 15%/12% (YoY) 감소한 영향이다. 중국을 제외한 출하/도매/소매판매는 각각 86,2만대/88,4만대/86,5만대로 -3%/+3%/-0% (YoY) 변동했다. 매출액/영업이익은 전년 동기대비 4%/46% 감소한 22,4조원/6,813억원(영업이익률 3.0%, -2.3%p (YoY))을 기록했다. 자동차/기타 매출액이 출하 감소와 부정적 환율의 여파로 2%/12% (YoY) 감소했고, 금융 매출액도 경쟁심화의 여파로 8% (YoY) 감소했다. 영업이익 감소는 인센티브 비용과 평균 환율의 하락, 그리고 일회성 비용(동계 올림픽 홍보비와 신형 산타페 판촉비 등)의 부정적 영향이 컸다. 연결 영업이익률은 3.0%로 2010년 이후 가장 낮은 분기 이익률을 기록했다. 자동차/금융/기타 부문이 각각 2.7%/4.6%/3.0%로 -2.7%p/+0.2%p/-4.8%p (YoY) 변동했다. 세전이익은 47% (YoY) 감소했는데, 기아차와 중국법인의 부진으로 지분법이익이 40% (YoY) 감소했고, 금융손익도 축소되었다.

컨퍼런스 콜의 주요 내용: 동종업체 수준의 배당성향 노력

회사 측은 SUV 중심 판매확대와 재고/인센티브 안정화로 향후 판매가 회복될 것으로 기대하고 있다. 중국에서는 주요 볼륨 차종의 판매 모멘텀이 유지되고 있고, ix35/엔시노 등 신차 공급을 확대하면서 3월부터 양의 성장률을 기록하고 있다고 밝혔다. 중국 전용 차종을 확대하고 신사양을 조기 적용하면서 중국 내 판매회복을 목표 중이다. 미국에서는 SUV 라인업을 보강하고 차세대 파워트레인 적용으로 승용차 판매도 회복될 것으로 예상하고 있다. 재고가 3,8개월까지 하락했고, 코나/산타페 등 판매강화도 기여할 것으로 보고 있다. 친환경차와 관련하여서는 2025년까지 20종 이상의 라인업을 선보인다. 금융 부문은 금리 인상으로 리스크 커지고 있으나 전전성 개선과 상품 금리에 반영하여 리스크를 관리한다는 방침이다. 주주친화 정책에 대해서는 글로벌 경쟁사 수준의 배당성향 달성을 위해 노력하고, 점진적 실적 개선으로 주주환원을 확대하는 방안을 검토할 것이라고 말했다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 170,000원 | CP(4월 26일): 156,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,475.64
52주 최고/최저(원)	170,000/34,000
시가총액(십억원)	34,473.3
시가총액비중(%)	2.86
발행주식수(천주)	220,276.5
60일 평균 거래량(천주)	547.6
60일 평균 거래대금(십억원)	84.9
18년 배당금(예상, 원)	4,000
18년 배당수익률(예상, %)	2.56
외국인지분율(%)	46.52
주요주주 지분율(%)	현대모비스 외 5인 28.24
국민연금	8.44
주가상승률	1M 6M 12M
절대	4.7 (1.9) 3.6
상대	3.1 (1.7) (7.6)

Consensus Data

	2018	2019
매출액(십억원)	97,502.7	102,086.6
영업이익(십억원)	4,785.3	5,420.5
순이익(십억원)	4,716.1	5,381.0
EPS(원)	15,315	17,439
BPS(원)	268,917	281,281

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	십억원	93,649.0	96,376.1	96,473.9	98,683.8	100,657.5
영업이익	십억원	5,193.5	4,574.7	3,874.9	4,479.1	4,651.3
세전이익	십억원	7,307.1	4,438.6	5,112.3	5,819.5	6,499.0
순이익	십억원	5,406.4	4,032.8	3,500.8	3,985.1	4,450.4
EPS	원	18,938	14,127	12,263	13,959	15,589
증감률	%	(15.8)	(25.4)	(13.2)	13.8	11.7
PER	배	7.71	11.04	12.76	11.21	10.04
PBR	배	0.61	0.63	0.61	0.59	0.56
EV/EBITDA	배	10.44	11.04	11.72	10.45	7.51
ROE	%	8.37	5.92	4.98	5.46	5.85
BPS	원	241,103	247,807	256,289	266,473	278,287
DPS	원	4,000	4,000	4,000	4,000	4,100



Analyst **송선재**
02-3771-7512
sunjae.song@hanafn.com

RA **신동하**
02-3771-7794
asdfnjkl@hanafn.com

표 1. 현대자동차 분기실적

(단위: 천대, 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18P	2Q18F	3Q18F	4Q18F	16	17	18F	19F
글로벌 출하	1,099	1,105	1,109	1,211	1,028	1,206	1,107	1,274	4,820	4,523	4,634	4,750
국내 공장	380	484	393	435	382	486	397	446	1,667	1,692	1,711	1,765
내수	162	182	173	170	169	186	176	170	657	688	701	705
수출	218	302	220	265	213	300	221	276	1,010	1,004	1,010	1,060
해외 공장	698	621	677	812	646	720	710	828	3,152	2,831	2,923	2,985
미국	94	96	75	63	65	80	85	80	387	328	310	325
중국	196	105	188	296	163	210	200	287	1,142	785	860	900
인도	160	157	178	183	172	158	177	178	662	678	685	685
체코	98	90	77	90	82	95	82	96	358	355	355	355
터키	56	62	50	59	51	64	53	62	230	227	230	230
러시아	53	60	56	65	58	61	56	65	207	233	240	240
브라질	41	43	49	49	41	44	50	50	161	182	185	185
기타	0	7	4	9	13	8	7	11	4	43	58	65
글로벌 판매대수	1,074	1,123	1,113	1,222	1,040	1,170	1,162	1,266	4,914	4,532	4,657	4,774
YoY	(3)	(12)	(8)	(7)	(3)	4	4	4	1	(8)	3	3
(중국 제외)	868	968	925	954	865	955	952	966	3,781	3,715	3,757	3,824
한국	162	182	173	172	169	186	176	170	657	689	701	705
미국	169	177	166	174	149	160	190	191	775	686	690	710
중국	206	155	188	268	175	215	210	300	1,133	817	900	950
유럽	131	143	126	128	134	146	130	130	496	528	540	545
기타	406	466	459	481	414	463	456	474	1,853	1,812	1,826	1,864
매출액	23,366	24,308	24,201	24,501	22,437	23,905	24,445	25,688	93,650	96,377	96,474	98,684
YoY	5	(1)	10	0	(4)	(2)	1	5	2	3	0	2
자동차	17,823	19,187	18,824	18,657	17,389	18,593	18,947	19,767	72,684	74,491	74,696	76,470
금융	4,097	3,571	3,714	4,033	3,778	3,607	3,751	4,073	14,052	15,415	15,209	15,513
기타	1,445	1,550	1,664	1,812	1,269	1,705	1,747	1,848	6,914	6,471	6,569	6,701
영업이익	1,251	1,344	1,204	775	681	1,003	1,040	1,151	5,194	4,575	3,875	4,479
YoY	(7)	(24)	13	(24)	(46)	(25)	(14)	48	(18)	(12)	(15)	16
자동차	960	1,055	942	560	470	702	769	926	3,916	3,518	2,866	3,439
금융	179	213	179	147	173	216	184	151	704	718	724	738
기타	112	76	83	68	38	85	87	74	574	339	285	302
영업이익률 (%)	5.4	5.5	5.0	3.2	3.0	4.2	4.3	4.5	5.5	4.7	4.0	4.5
자동차	5.4	5.5	5.0	3.0	2.7	3.8	4.1	4.7	5.4	4.7	3.8	4.5
금융	4.4	6.0	4.8	3.6	4.6	6.0	4.9	3.7	5.0	4.7	4.8	4.8
기타	7.8	4.9	5.0	3.8	3.0	5.0	5.0	4.0	8.3	5.2	4.3	4.5
세전이익	1,757	1,165	1,100	416	926	1,339	1,325	1,523	7,307	4,439	5,112	5,820
세전이익률 (%)	7.5	4.8	4.5	1.7	4.1	5.6	5.4	5.9	7.8	4.6	5.3	5.9
순이익	1,406	914	939	1,288	732	1,004	993	1,105	5,720	4,546	3,834	4,365
순이익률 (%)	6.0	3.8	3.9	5.3	3.3	4.2	4.1	4.3	6.1	4.7	4.0	4.4
지배주주순이익	1,331	817	852	1,033	668	917	907	1,009	5,406	4,033	3,501	3,985

자료: 현대자동차, 하나금융투자

현대차 1Q18 실적 발표 컨퍼런스 콜

1. 실적

- 도매판매: 내수에서는 코나 호조, 싼타페 신차 효과 등으로 양호. 미주에서는 멕시코/브라질 판매 회복에도 승용차 수요 부진 지속되는 미국 판매 감소로 부진. 유럽 권역에서는 i30, 코나 신차 효과 등으로 양호. 크레타 등 SUV 중심으로 러시아 판매도 증가. 아중아는 부가세 도입에 따른 소비 심리 악화에에도 크레타를 앞세운 인도 판매 호조로 양호
- 매출 및 영업이익: 자동차 매출액은 일부 시장의 인센티브 축소에도 비우호적인 환경을 지속으로 전년 동기대비 감소. 금융부문은 국내 경쟁 심화 등으로 감소. 기타 부문은 전년 동기 대비 감소. 자동차 영업이익은 원화강세와 파업 여파로 원가율 악화로 이어짐. 금융은 영업환경 악화에 따른 판촉비 확대로 부진. 기타는 케피코 중국 법인 손익 악화로 수익성 악화.
- 영업외 손익 분석: 기타 손익은 환관련 손실 및 기타 수익 둔화로 감소. 금융손익은 외환차입금 환산액 감소로 전년동기 대비 감소. 관계기업 실적 둔화로 지분법 손익 감소

2. Q&A

문) 1분기 실적 평가와 연간 사업목표 달성 가능성은?

답) 1분기 중 다양한 신차효과와 싼타페 호조로 중국 제외 판매 늘림. 최근 출시된 싼타페 시장 반응 좋음. 다만, 신차 중심 판매 확대에도 비우호적인 환율과 일회적 파업 여파로 고정비 부담 높아짐. 순이익도 지분법 이익 감소로 하락.

1분기 실적은 기대치 하회했지만, SUV 중심 판매 확대와 재고/인센티브 안정화 고려시 향후 판매 회복 예상. SUV 중심 판매 확대 해외로 확대 예상. 미국 시장 내 플릿 물량 축소, 인센티브 안정화 추세

문) 지배구조 개편 과정에서 현대차의 역할과 영향은? 향후 준비 중인 주주친화정책은?

답) 현대차그룹은 그룹사 미래 경쟁력 제고 위한 사업구조 개편안 추진 중. 직접적 영향은 없으나, 불확실성 해소와 지배구조 이슈에서 벗어날 수 있고, 본원적인 경쟁력 제고에 집중할 수 있을 것으로 예상. 자율주행 등 미래 핵심 기술 확보 가속화 기대. 완성차 전후방의 경쟁력 제고 기대. 그룹 내 핵심 역할 수행하면서 판매 제고와 수익성 강화 노력 계획. 적극적 투자 확대로 완성차 부문의 미래 기술 주도권 확보 계획. 글로벌 경쟁사 수준의 배당성향 달성 위해 노력 계획. 점진적 실적 개선 기반으로 주주환원 확대 방안 검토 계획. 금년 초 이사회 투명성 강화위해 사외이사 추천제 도입 발표한 바 있음. 주주와의 신뢰 관계 강화 최우선으로 할 계획

문) 중국 판매 동향과 중장기 전망은?

답) 1분기 전년 높은 기저로 17% 감소. 다만, 링동, 밉투 등 주요 볼륨 차종 판매 모멘텀 유지 중. 3월 전년 동월 대비 판매 양으로 전환. 다양한 신차 효과와 상품성 강화로 판매 회복 기대. 엔씨노 등 신차 공급 확대. 선호에 맞춘 신차 출시. 중장기적인 경쟁력

확보 위해 중국 전용 차종 확대 투입. 특히 디자인과 신사양 조기 적용 계획. 수소차 활용한 기술력 홍보 계획. 중국 현지에 적합한 CSR 사업 지속 강화 계획

문) 미국 2분기 이후 판매 및 수익성 개선을 위한 노력과 전망은?

답) 승용차급 2자리 감소에도 SUV 판매 호조와 업체들의 판촉강화 이어지고 있음. 현대차는 승용차급 판매 감소와 플릿 물량 축소 여파로 판매 감소. 미국 시장 수요 2020년까지 1% 내외 하락세 이어질 것으로 보임. SUV 수요는 꾸준히 증가할 것으로 전망. 2020년 66%까지 비중 상승 예상됨. SUV 라인업 대폭 보강하는 한편, 차세대 파워트레인 적용으로 승용차급 판매 회복 예상. 4개월 수준이었던 재고가 약 3.8개월까지 안정화시킴. 코나, 신형 싼타페 등을 통한 판매 강화 및 재고/인센티브 안정화 노력 지속 계획. FTA의 경우 미국 무관세 혜택 유지될 것으로 보여 불확실성 완화 예상. 지속적으로 브랜드 경쟁력 제고 계획.

문) 친환경차 경쟁력 강화 방안은?

답) 각 국 환경 규제 강화되고 있음. 친환경차 시장 규모 지속 확대 예상. 글로벌 시장에서 강화되는 규제 충족 및 정책 대응위해 2025년까지 20종 이상으로 친환경차 라인업 확대해 글로벌 시장 점유율 2위 공고히 하고자 함. 코나 전기차 출시함. 도심형 전기차 시장 육성 및 장거리 전기차 개발 계획. 최근 출시한 넥쏘는 최고 기술력 집대성되어 세계 최고 수준임. 향후에도 수소 파워트레인 포함한 친환경차 기술 리더십 강화 방침

문) 미국 금리 인상 우려 큰데, HCA 수익성 전망과 다른 금융사의 올해 가이던스는?

답) 금융 부문 지속적으로 성장 중. 우량 고객 증가 중. 다만, 금융시장 내 경쟁심화와 금리 인상 등으로 리스크 커지고 있음. HCA는 16년 하반기부터 취급자산 건전성 개선 노력하면서 이익 회복 중. 지속적인 심사 강화는 대손비 감소로 이어지고 있음. 미국 금리 인상으로 조달 금리 상승하고 있으나, 향후 상품 금리에 반영되면 손익 영향 최소화 예상. 조달 비용 최소화 노력 지속할 것. 현대 캐피탈은 할부 상품 경쟁력 강화 등으로 1분기 싼타페 출시 안정적으로 지원. 신용대출 비중 높아지면서 영업이익은 소폭 하락. 2018년은 금리 인상에 따른 유동성 하락 등 예상되는 바 선제적인 리스크 관리 노력 계획. 현대카드는 장기적 수익 기반 확보 위한 이용 회원 증가. 신용 판매 증가로 이어지고 있음. 규제로 업계 전반적으로 가맹점 수수료수익 급감함. 규제 강화에도 수익성 하락을 상쇄하던 저금리 기조가 18년 예년수준으로 정상화되면서 수익성 악화됨. 회원 확대 지속 노력. 디지털 회사로의 전환 가속화 계획

추정 재무제표

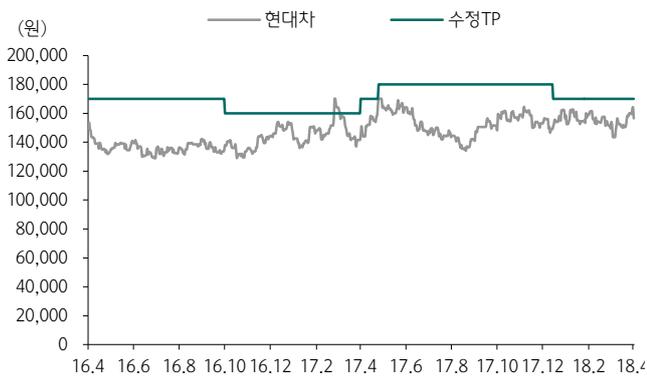
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	93,649.0	96,376.1	96,473.9	98,683.8	100,657.5
매출원가	75,959.7	78,798.2	79,693.3	81,068.1	82,606.8
매출총이익	17,689.3	17,577.9	16,780.6	17,615.7	18,050.7
판매비	12,495.8	13,003.2	12,905.7	13,136.6	13,399.4
영업이익	5,193.5	4,574.7	3,874.9	4,479.1	4,651.3
금융손익	433.2	(147.4)	228.2	290.3	410.6
중속/관계기업손익	1,729.4	225.1	1,090.8	1,112.6	1,146.0
기타영업외손익	(49.1)	(213.7)	(81.7)	(62.5)	291.1
세전이익	7,307.1	4,438.6	5,112.3	5,819.5	6,499.0
법인세	1,587.4	(107.9)	1,278.1	1,454.9	1,624.8
계속사업이익	5,719.7	4,546.4	3,834.2	4,364.6	4,874.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	5,719.7	4,546.4	3,834.2	4,364.6	4,874.3
비지배주주지분 순이익	313.2	513.6	333.4	379.5	423.9
지배주주순이익	5,406.4	4,032.8	3,500.8	3,985.1	4,450.4
지배주주지분포괄이익	5,614.5	2,994.8	3,345.6	3,808.4	4,253.1
NOPAT	4,065.2	4,685.8	2,906.2	3,359.3	3,488.5
EBITDA	8,552.3	8,104.1	7,595.2	8,344.1	8,571.3
성장성(%)					
매출액증가율	1.8	2.9	0.1	2.3	2.0
NOPAT증가율	(16.9)	15.3	(38.0)	15.6	3.8
EBITDA증가율	(6.6)	(5.2)	(6.3)	9.9	2.7
영업이익증가율	(18.3)	(11.9)	(15.3)	15.6	3.8
(지배주주)순이익증가율	(15.8)	(25.4)	(13.2)	13.8	11.7
EPS증가율	(15.8)	(25.4)	(13.2)	13.8	11.7
수익성(%)					
매출총이익률	18.9	18.2	17.4	17.9	17.9
EBITDA이익률	9.1	8.4	7.9	8.5	8.5
영업이익률	5.5	4.7	4.0	4.5	4.6
계속사업이익률	6.1	4.7	4.0	4.4	4.8
투자지표					
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	18,938	14,127	12,263	13,959	15,589
BPS	241,103	247,807	256,289	266,473	278,287
CFPS	59,146	60,696	24,119	26,813	28,709
EBITDAPS	29,958	28,388	26,605	29,229	30,024
SPS	328,042	337,595	337,937	345,678	352,592
DPS	4,000	4,000	4,000	4,000	4,100
주가지표(배)					
PER	7.7	11.0	12.8	11.2	10.0
PBR	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
PCFR	2.5	2.6	6.5	5.8	5.5
EV/EBITDA	10.4	11.0	11.7	10.5	7.5
PSR	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
재무비율(%)					
ROE	8.4	5.9	5.0	5.5	5.8
ROA	3.1	2.3	1.9	2.2	2.4
ROIC	7.2	8.0	4.9	5.6	7.0
부채비율	147.2	138.4	134.2	130.2	125.8
순부채비율	63.1	57.5	53.9	49.2	19.5
이자보상배율(배)	19.1	13.7	11.7	13.4	13.8

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	47,584.0	48,439.7	50,338.5	53,482.6	77,735.1
금융자산	27,975.8	29,454.1	31,000.0	33,703.9	57,563.1
현금성자산	7,890.1	8,821.5	10,346.4	12,577.2	36,014.0
매출채권 등	7,933.7	7,203.1	7,576.1	7,749.7	7,904.6
재고자산	10,523.8	10,279.9	10,412.4	10,650.9	10,864.0
기타유동자산	1,150.7	1,502.6	1,350.0	1,378.1	1,403.4
비유동자산	79,468.3	78,591.7	80,345.8	81,971.8	60,288.4
투자자산	20,730.2	19,910.0	20,484.4	21,075.5	21,683.8
금융자산	2,660.0	2,657.7	2,714.4	2,772.4	2,831.7
유형자산	29,405.7	29,827.1	30,983.1	31,999.8	32,454.3
무형자산	4,586.2	4,809.3	4,833.1	4,851.3	4,826.9
기타비유동자산	24,746.2	24,045.3	24,045.2	24,045.2	1,323.4
자산총계	178,835.9	178,199.5	181,395.7	185,758.7	190,591.4
유동부채	43,609.8	43,160.7	43,568.4	44,206.3	44,869.6
금융부채	23,735.8	23,083.9	23,412.7	23,747.3	24,087.5
매입채무 등	16,245.2	16,758.5	16,518.6	16,897.0	17,234.9
기타유동부채	3,628.8	3,318.3	3,637.1	3,562.0	3,547.2
비유동부채	62,881.6	60,281.4	60,374.4	60,871.7	61,303.7
금융부채	49,869.8	49,380.4	49,369.5	49,614.6	49,920.7
기타비유동부채	13,011.8	10,901.0	11,004.9	11,257.1	11,383.0
부채총계	106,491.4	103,442.1	103,942.8	105,078.0	106,173.3
지배주주지분	67,189.7	69,103.5	71,524.8	74,432.2	77,804.9
자본금	1,489.0	1,489.0	1,489.0	1,489.0	1,489.0
자본잉여금	4,202.6	4,201.2	4,201.2	4,201.2	4,201.2
자본조정	(1,640.1)	(1,640.1)	(1,640.1)	(1,640.1)	(1,640.1)
기타포괄이익누계액	(1,223.2)	(2,279.0)	(2,279.0)	(2,279.0)	(2,279.0)
이익잉여금	64,361.4	67,332.3	69,753.7	72,661.1	76,033.8
비지배주주지분	5,154.9	5,653.9	5,928.1	6,248.5	6,613.2
자본총계	72,344.6	74,757.4	77,452.9	80,680.7	84,418.1
순금융부채	45,629.8	43,010.1	41,782.2	39,658.0	16,445.1
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	997.0	3,922.4	6,009.9	7,476.5	7,884.6
당기순이익	5,719.7	4,546.4	3,834.2	4,364.6	4,874.3
조정	8,842.4	10,760.3	2,758.7	2,851.3	2,913.8
감가상각비	3,358.8	3,529.4	3,720.3	3,865.1	3,919.9
외환거래손익	(98.1)	48.9	70.9	26.1	56.6
지분법손익	(1,729.4)	(225.1)	(1,090.8)	(1,112.6)	(1,146.0)
기타	7,311.1	7,407.1	58.3	72.7	83.3
영업활동 현금흐름	(13,565.1)	(11,384.3)	(583.0)	260.6	96.5
투자활동 현금흐름	(6,311.8)	(4,744.4)	(4,078.0)	(4,529.6)	16,107.4
투자자산감소(증가)	785.6	1,347.7	457.3	462.4	478.5
유형자산감소(증가)	(2,837.9)	(2,936.9)	(3,500.0)	(3,500.0)	(3,000.0)
기타	(4,259.5)	(3,155.2)	(1,035.3)	(1,492.0)	18,628.9
재무활동 현금흐름	5,691.4	2,181.2	(761.6)	(497.9)	(431.4)
금융부채증가(감소)	7,852.5	(1,141.3)	317.9	579.8	646.3
자본증가(감소)	682.2	(1.4)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1,758.8)	4,462.6	0.0	0.0	0.0
배당지급	(1,084.5)	(1,138.7)	(1,079.5)	(1,077.7)	(1,077.7)
현금의 증감	558.6	931.4	1,524.9	2,230.8	23,436.7
Unlevered CFO	16,885.0	17,327.5	6,885.4	7,654.5	8,195.7
Free Cash Flow	(1,974.2)	867.4	2,509.9	3,976.5	4,884.6

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대차



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.1.9	BUY	170,000		
17.5.20	BUY	180,000	-15.14%	-5.56%
17.4.26	BUY	170,000	-9.19%	-2.94%
16.10.26	BUY	160,000	-9.81%	6.25%
16.4.26	BUY	170,000	-19.91%	-9.71%
16.1.15	BUY	190,000	-23.43%	-16.32%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.6%	7.8%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2018년 4월 27일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2018년 04월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2018년 04월 27일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.