

현대차 (005380)

주식소각 발표로 목표주가 상향

기다리던 소식

현대차에 대한 투자의견 BUY를 유지한 가운데, 목표주가를 기존 17만원에서 18만원(목표 P/B 0.7배)으로 상향한다. 목표주가 상향은 기다리던 주주친화정책이 구체화되면서 자기주식 소각(3%)으로 주식이 감소하면서 주당 가치가 올라가고, 향후 배당도 확대될 것으로 예상하기 때문이다. 지배구조 개선과 주주 가치 제고는 현재 P/B 0.6배 초반의 낮은 Valuation을 회복시키는 계기가 될 것이다. 또한, 4월 이후 글로벌 판매도 낮은 기저와 신차 투입으로 회복될 것인바 펀더멘털 측면에서도 개선 방향성을 보일 것이다.

자기주식 소각 발표

현대차는 4월 27일 자기주식 소각을 발표했다. 기취득했던 자기주식은 보통주/우선주 각각 440만주/128만주로 발행주식의 2.0% 비중이고, 평균취득단가를 고려할 때 금액으로는 약 5,594억원(보통주/우선주 합산)이다. 또한, 장내매수를 통해 신규로 취득할 보통주/우선주는 각각 220만주/65만주이고, 이는 발행주식의 1.0% 비중이다. 4월 26일 종가를 기준으로 금액은 약 4,219억원이다. 장내매수는 4월 30일부터 7월 27일까지 이어진다. 기취득분과 신규취득분을 합칠 경우 보통주/우선주 각각 661만주/193만주(각각 발행주식의 3.0%)이고, 총 합산금액은 9,813억원이다.

추가적인 주주친화정책 기대

이번 자기주식 소각은 지배구조 개선과 관련된 주주들의 거듭된 요구에 회사 측이 응답한 것이다. 단순 보더라도 이번 자기주식 소각을 통해 주당가치가 3% 상승하게 되고, 기존 대주주의 지분율도 소폭 상승하는 효과가 있다. 회사 측이 글로벌 경쟁사 수준의 배당성향 달성을 위해 노력한다고 지속적으로 밝혔다는 점에서 추가적인 주주친화정책으로 배당금 상승이 기대된다. 현재 현대차는 중간배당(1,000원)과 기말배당(보통주 3,000원, 우선주 3,100원)으로 총 4,000원/4,100원(보통주/우선주 기준)의 주당배당금을 지급하고 있는데, 이는 2016년/2017년 기준 배당성향 각각 21%/28%를 의미하고 시가배당수익률은 약 2.5% 수준이었다. 당사는 현대차 그룹의 지배구조 개선 과정에서 현대모비스의 분할합병에 반대하는 의사 통지기간이 5월 14일부터 5월 28일까지라는 점에 주목하며, 배당 확대가 발표될 경우 이 이전이 최적이라고 예상한다.

BUY

| TP(12M): 180,000원(상향) | CP(4월 26일): 156,500원

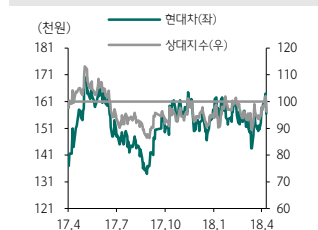
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,475.64
52주 최고/최저(원)	170,000/134,000
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(%)	46.56
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
asdfhjkl@hanafn.com

표 1. 자기주식 소각분

구분	종류	주식수(주)	금액(억원)	비고
발행주식수	보통주	220,276,479		
	우선주	65,202,146		
기취득 소각분	보통주	4,405,528	5,594	
	우선주	1,279,256		
신규취득 소각분	보통주	2,202,764	4,219	- 장내매수
	우선주	652,019		- 매수기간: 4월30일~7월27일
합산 소각분	보통주	6,608,292	9,813	
	우선주	1,931,275		
비율	보통주	3.00%		
	우선주	3.00%		

주1: 기취득 소각금액은 평균취득단가 기준임

주2: 신규취득 소각금액은 4월 26일 종가 기준임

자료: 현대차, 하나금융투자

표 2. 분할 합병 관련 주요 일정 요약

주요일정	일자	비고
이사회결의일	03.28일	증권신고서, 주요사항보고서 제출
주주확정기일	04.12일	
합병반대의사 통지 접수기간	05.14일 ~ 05.28일	
임시주주총회	05.29일	
주식매수청구권 행사기간	05.29일 ~ 06.18일	주식매수청구 한도
주식매수청구대금지급(예정)	06.28일	- 모비스: 20,000억
채권자이의제출기간 / 구주권 제출기간	05.29일 ~ 06.29일	- 글로벌비스: 5,000억
분할합병기일	07.01일	분할합병 등기 7월 2일
모비스 매매거래 정지기간(예정)	06.28일 ~ 07.27일	글로벌비스는 매매거래 정지기간 없음
추가상장/변경상장(예정)	07.30일	

주: 주: 상기 일정은 관계법령상의 인허가, 승인 및 관계기관과의 협의 등의 사정에 의해 변경 될 수 있음

자료: 현대차그룹, 하나금융투자

추정 재무제표

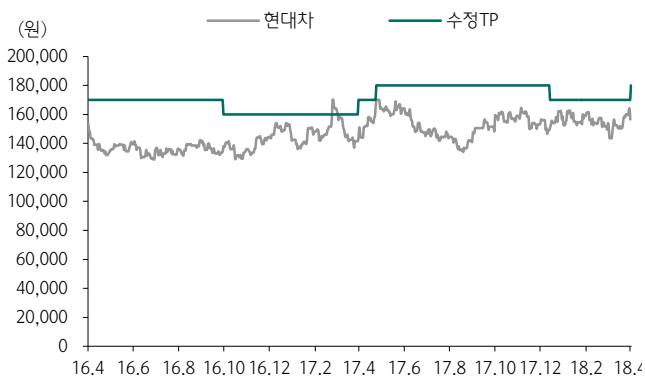
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	93,649.0	96,376.1	96,473.9	98,683.8	100,657.5
매출원가	75,959.7	78,798.2	79,693.3	81,068.1	82,606.8
매출총이익	17,689.3	17,577.9	16,780.6	17,615.7	18,050.7
판매비	12,495.8	13,003.2	12,905.7	13,136.6	13,399.4
영업이익	5,193.5	4,574.7	3,874.9	4,479.1	4,651.3
금융손익	433.2	(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
비배주주지분 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
18.4.27	BUY	180,000		
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%
16.5.2	BUY	170,000	-20.16%	-16.18%
16.1.15	BUY	190,000	-23.31%	-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 26일

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 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.