2018. 7. 12

현대차 005380

무역전쟁의 위협

▲ 자동차/타이어
Analyst 김준성
02. 6098-6690
joonsung.kim@meritz.co.kr

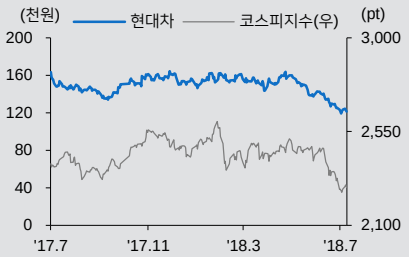
RA 이종현
02. 6098-6654
jonghyun_lee@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12 개월)	175,000 원
현재주가 (7.11)	121,500 원
상승여력	44.0%
KOSPI	2,280.62pt
시가총액	267,636억원
발행주식수	22,028만주
유동주식비율	64.77%
외국인비중	44.53%
52주 최고/최저가	164,500원/119,500원
평균거래대금	810.0억원
주요주주(%)	
현대모비스 외 5 인	28.24
국민연금	8.44
The Capital Group Companies, Inc. 외	6.74

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-12.9	-21.6	-17.9
상대주가	-5.7	-14.5	-13.8

주가그래프



- ✓ 신차출시 및 소비심리 개선으로 주요시장 판매 2Q18 들어 플러스 성장 전환했으며, 가격지표인 인센티브 (미국 기준) 또한 지난 4 월 감소세로 전환해 지속 중
- ✓ 질적/양적 판매개선 추이 지속으로 시장기대치에 부합할 2Q18 실적을 넘어 하반기 이후 지속적인 큰 폭의 YoY 이익개선세가 이어질 전망
- ✓ 다만 큰 폭의 이익훼손을 수반할 수 있는 미국發 무역전쟁에 대해 우려가 커진 상황이며, 단기적으로는 미국 상무부의 보고결과에 따라 주가변동성이 커진 국면

개선 및 회복 국면을 실현 중인 현대차 주요 시장 판매 실적

현대차의 주요시장 판매는 2Q18 들어 신차출시와 소비심리 개선으로 4 년만의 플러스 성장 전환을 실현했다. 가격지표인 인센티브 (미국 기준) 또한 감소세를 기록 중이다.

미국 17 년 -11% YoY → 2Q18 +5% YoY/ 중국 17 년 -28% YoY → 2Q18 +12% YoY
유럽 17 년 +5% YoY → 2Q18 +1.1% YoY/ 러시아 17 년 +9% YoY → 2Q18 +20% YoY
인도 17 년 +6% YoY → 2Q18 +7% YoY/ 브라질 17 년 +5% YoY → 2Q18 +8% YoY
멕시코 17 년 +28% YoY → 2Q18 +23% YoY/ 한국 17 년 +5% YoY → 2Q18 +1.5% YoY
대당 인센티브 16 년 +0.6% YoY → 17 년 +25% YoY → 2Q18 -11% YoY

이 같은 양적/질적 판매개선은 신차출시 확대와 SUV Mix 개선, 소비심리 회복세 유지 및 확대를 통해 18 년 하반기 이후에도 지속될 수 있다고 판단한다.

무역전쟁 위협으로 MSCI Global Auto Index 6 월 이후 하락세 심화

MSCI Global Auto Index 는 지난 1 월 11 일 미국 상무부의 철강산업에 대한 Section 232 제안 이후 두 달간 -6.8% 하락했으며, 5 월 24 일 Section 232 의 자동차산업 적용에 대한 트럼프의 언급이 있은 이후 현재까지 다시금 -6.1%의 조정을 시현했다.

미국/일본업체들과 비교해 현지공장 CAPA 가 제한적이고, 한국 철강업체에 대한 관세 부과가 유예되며 1 차 무역전쟁 조정기를 비껴간 한국 자동차산업은 손익영향이 더 클 수입차 관세 이슈에 따른 우려로 Global Index 와 동반 조정 국면을 경험 중이다.

트럼프의 초점이 유럽/중국에 집중해 거론되고 있다는 점, 트럼프 스스로 한미 FTA 재협상이 성공적이었다고 재차 언급하고 있다는 점, 철강관세의 경우도 한국업체는 배제되었다는 점에서, 이번 관세부과 또한 한국이 피해갈 수 있는 가능성이 존재한다. 그러나 연간 1 조원 (수출물량 20 만대로 축소 가정, 대당 500 만원 관세 적용 예상)에 달할 손익훼손 여지는 긍정보다는 부정적 결과에 우려의 무게추가 놓이게 하고 있다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2016	93,649.0	5,193.5	5,406.4	23,414	-15.8	253,415	5.2	0.5	1.0	7.8	147.2
2017	96,376.1	4,574.7	4,032.8	17,178	-25.4	261,867	7.1	0.5	1.0	5.5	138.4
2018E	97,387.5	4,299.1	4,344.3	18,452	7.7	271,622	6.6	0.4	0.6	5.7	130.9
2019E	103,411.3	5,323.9	5,215.1	22,278	20.0	286,330	5.5	0.4	0.3	6.5	126.6
2020E	107,770.2	5,608.5	5,697.2	24,327	9.2	302,390	5.0	0.4	0.1	6.8	120.5

이제 관건은 조사보고 결과 확인 및 판매 성장 방향성의 지속성/강도 확인

글로벌 자동차 산업의 발목을 잡고 있는 관세부과 여부에 대한 판단은 미국 상무부의 조사보고 결과가 나오면 구체화될 전망이다. 지난 5월 23일 조사지시를 받았기에 상무부는 19년 2월 17일 (조사개시 후 270일 이내)까지 결과보고를 개진해야 한다. 실제 보고시점에 대한 대체적인 시각은 오는 11월 6일로 예정되어 있는 중간선거보다 이른 시점으로 모아지고 있다. 7월 19일과 20일 진행될 공청회에서 미국 민주당과 주요 자동차 업체 대표단의 공격적인 의견개진이 예상된다.

한미 FTA 재협상을 마무리하고 만족감을 표현해왔던 트럼프가 계속해서 무역 불균형을 경고해온 유럽, 중국 등에 대해서만 관세부과를 시행할 경우, 한국 업체들은 매우 높은 수준의 가격경쟁력 반사이익을 누릴 수 있을 전망이다. 관세부과 적용 철회로 이슈 자체가 소멸된다면 이 또한 우려 해소에 따른 기업가치 상승 근거로 작용할 수 있다. 그러나 한국 업체를 포함한 전방위적 관세 부과가 추진된다면, 이는 단순히 자동차 산업의 손익 위축 뿐만 아니라 미국 소비심리에까지 악영향을 미쳐 타 산업의 수요 전망에도 변화를 불러일으킬 수 있다.

판매의 양적/질적 개선세 지속 여부 또한 중요하다. 현재 현대차는 정상적인 영업환경을 영위하던 중 관세 문제를 맞이하게 된 것이 아니다. 지난 13년 이후 5년 연속 연간 순이익 감소 추세가 이어졌던 '실패한 Cycle'을 극복하기 위한 '새로운 Cycle'이 시작된 상황이다. 지난 2Q18 시작된 연비/디자인/플랫폼의 변화를 수반한 새로운 Cycle의 결과 값이 구체화될 오는 하반기의 판매 방향성은 앞으로 6년간 지속될 Cycle의 성패를 예상할 수 있는 가늠자이다.

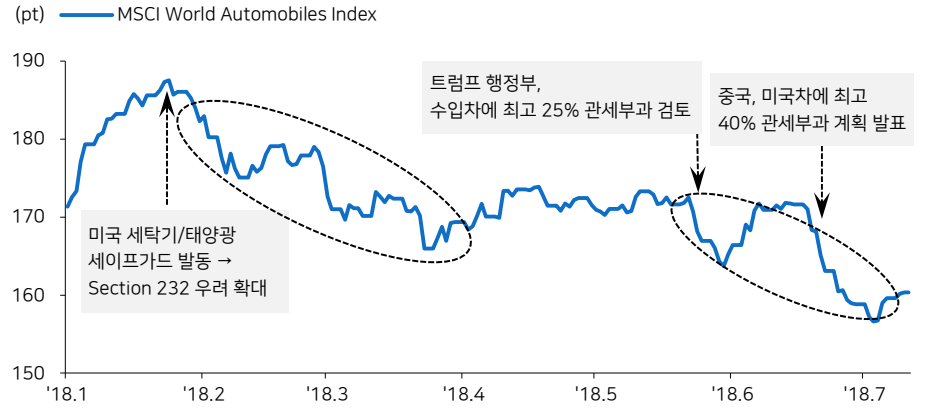
최악의 부진에서 고개를 들 2Q18 실적, 하반기 판매/실적 개선 가시성 상승

현대차의 2Q18 영업이익은 1.02조원 (-24.1% YoY, +49.8% QoQ)으로 실패한 이전 Cycle의 마지막 분기 실적들의 최악의 부진에서 벗어날 전망이다. 앞서 두 번의 실적 (4Q17, 1Q18)에서 시장기대치를 큰 폭으로 하회했던 모습과 달리, 이번에는 주요시장 판매 플러스 성장 전환 및 인센티브 감소에 힘입어 시장기대치 (9,823억원)에 부합하는 결과를 실현할 예정이다.

하반기 이후에도 국내공장 노조의 파업이 경상적 범위에서 벗어나지 않는다면, 신차투입의 확대와 소비심리 개선을 통해 주요 시장의 판매, 가동률, 인센티브 방향성은 YoY 개선세를 이어갈 수 있다고 판단한다. 가동률과 인센티브 회복에 따른 원가율 축소를 통해 3Q18 이후 향후 1년동안 높은 수준의 실적 개선 추이가 지속될 수 있을 전망이다.

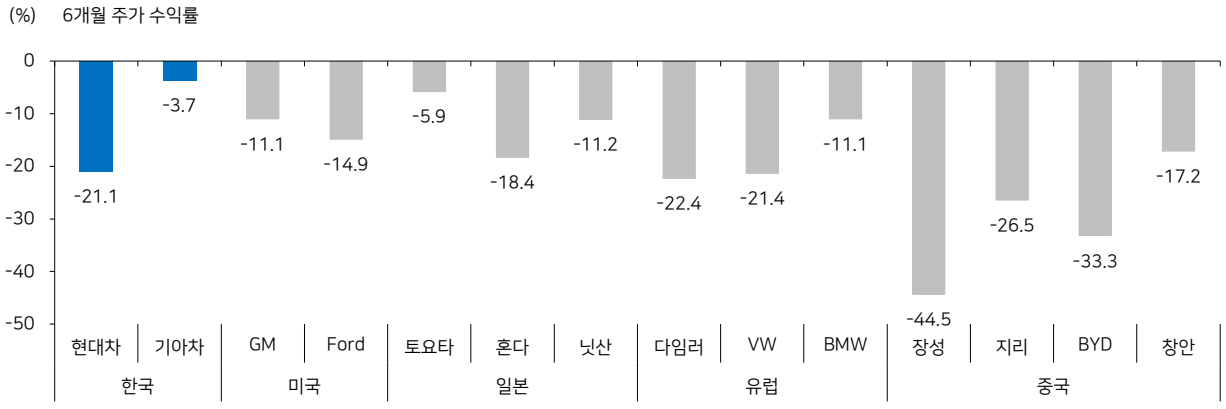
현대차에 대해 기존 Buy 투자의견을 유지하며, 적정주가 175,000 원 (향후 1 년 EPS 추정치에 지속적으로 적용 받아왔던 1yr fwd PER 7.8 배를 적용)을 제시한다. 이전까지는 지배구조 개편 과정에서 발현 가능한 자산가치 재평가 및 배당성향 상승에 근거해 밸류에이션 프리미엄을 부여해왔으나, 대주주 지분율이 높은 현대글로비스의 지속적인 주가하락으로 새로운 지배구조 개편 프레임 준비를 위해 더 많은 시간이 소요될 수 있다고 판단하며 이를 배제한다.

그림1 무역전쟁 위협으로 MSCI Global Auto Index 6월 이후 하락세 심화



자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

그림2 글로벌 완성차 업체, 무역전쟁 위협으로 부진한 주가수익률 기록 중



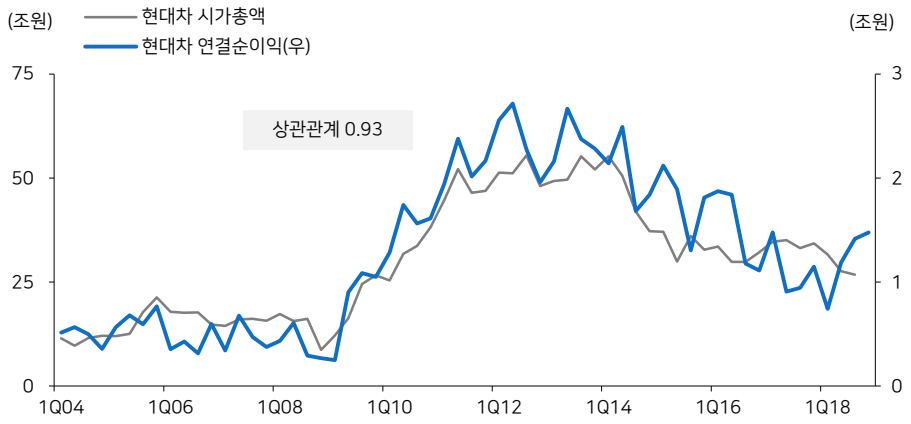
자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

표1 무역전쟁 관련 주요 뉴스 플로우

날짜	대상국	내용
18.03.07	EU	트럼프, **유럽** 수입차에 25% 관세 부과 경고
18.03.16	일본	트럼프, **일본** 수입차에 대한 관세 부과 경고
18.04.09	글로벌	트럼프, 비관세 장벽으로 수입차의 환경기준을 까다롭게 하는 방안을 검토
18.04.18	일본	트럼프, 미일 정상회담에 앞서 미국이 **일본**으로부터 자동차를 대거 사들이고 있다며 통상 문제와 관련해 일본측에 노력을 촉구
18.05.12	글로벌	트럼프, 수입차에 20% 관세 부과 시사
18.05.23	중국	**중국**, 7월부터 수입차 관세 15%까지 인하 계획 발표
18.05.23	글로벌	트럼프 행정부, 무역확장법 232조에 근거 수입 자동차에 최고 25% 관세 검토
18.06.19	중국	**중국**, 미국차에 관세율 40% 적용하겠다고 발표
18.06.20	EU	**독일**, EU-美간 '자동차 관세 폐지' 파격 제안 (현재, EU는 수입차에 관세 10%를, 미국은 2.5%를 부과)
18.06.22	EU	트럼프, **EU** 관세장벽 제거 안 되면 EU 자동차에 20% 관세 부과 경고
18.06.23	EU	**EU**, "미국 자동차 관세 인상하면 대응하겠다" 경고
18.07.01	중국	중국, 수입차에 대한 관세 인하(25%→15%) 조치 시행
18.07.05	EU	트럼프, **유럽**이 미국산 차에 대한 관세를 줄이면 유럽산 차에 관세를 부과하겠다고한 자신의 발언을 취소하겠다고 밝힘
18.07.06	중국	**중국**, 미국차에 대한 관세 인상 (15%→40%) 조치 시행

자료: 언론종합, 메리츠종금증권 리서치센터

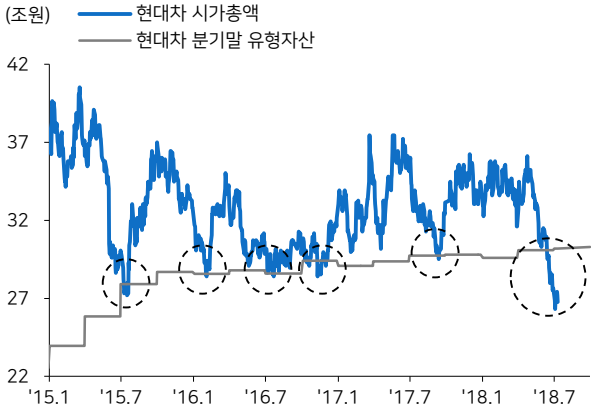
그림3 순이익과 동조해 온 현대차 시가총액(상관관계 0.93)



자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

그림4 유형자산에서 지지되어 오던 현대차 주가, 무역전쟁 위협으로 유형자산을 하회

자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터



자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

표2 적정주가 산출에 있어 지배구조 개편을 통한 자산가치/배당 프리미엄을 배제

적정 밸류에이션 PER (배, a)	7.8배
현대차 향후 1년 (3Q18-2Q19) EPS 추정치 (원, b)	22,227원
Fair Value (원, c = a x b)	173,371원
적정 주가 ('000 rounding, 원)	**175,000원**
현재 주가 (7월 11일 기준 종가)	121,500원
괴리율 (%)	**44.0%**

자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

표3 지난 두 분기와 달리 시장기대치에 부합하는 분기 실적을 실현할 전망

(십억원)	2Q18E	2Q17	(% YoY)	1Q18	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	24,329.1	24,308.0	0.1	22,436.6	8.4	24,049.1	1.2
영업이익	1,020.5	1,344.5	(24.1)	681.3	49.8	982.3	3.9
세전이익	1,423.8	1,165.0	22.2	925.9	53.8	1,263.9	12.7
지배순이익	1,070.1	816.9	31.0	668.0	60.2	925.2	15.7

자료: 현대차, 메리츠종금증권 리서치센터

표4 현재 컨센서스는 영업외 비용 과대 계상 중 (17년 일회성비용이었던 현대제철 매도가능 증권 평가손실 3,800억원, 기아차 통상임금 충당금 지분법 반영의 지속을 가정한 수준)

	2018E			2019E		
(십억원)	메리츠	컨센서스	차이 (%)	메리츠	컨센서스	차이 (%)
매출액	97,387.5	96,221.4	1.2	103,411.3	100,081.4	3.3
영업이익	4,299.1	4,056.4	6.0	5,323.9	4,832.6	10.2
세전이익	5,830.4	5,167.4	12.8	6,972.6	6,213.1	12.2
순이익	4,344.3	3,744.7	16.0	5,215.1	4,538.1	14.9
영업이익률(%)	4.4	4.2	0.2%p	5.1	4.8	0.3%p
세전이익률(%)	6.0	5.4	0.6%p	6.7	6.2	0.5%p
순이익률(%)	4.5	3.9	0.6%p	5.0	4.5	0.5%p

자료: Bloomberg, 현대차, 메리츠종금증권 리서치센터

표5 수출판매의 예상보다 더딘 회복, 신흥국 환율 변동을 반영해 18년 EPS 5% 하향조정

(십억원)	2017	2018E	2019E
매출액 - 신규 추정	96,376.1	97,387.5	103,411.3
매출액 - 기존 추정	96,376.1	97,607.0	102,742.8
% change	0.0%	-0.2%	0.7%
영업이익 - 신규 추정	4,574.7	4,299.1	5,323.9
영업이익 - 기존 추정	4,574.7	4,528.6	5,517.0
% change	0.0%	-5.1%	-3.5%
세전이익 - 신규 추정	4,438.6	5,830.4	6,972.6
세전이익 - 기존 추정	4,438.6	6,120.2	7,130.8
% change	0.0%	-4.7%	-2.2%
지배주주 순이익 - 신규 추정	4,032.8	4,344.3	5,215.1
지배주주 순이익 - 기존 추정	4,032.8	4,574.4	5,345.0
% change	0.0%	-5.0%	-2.4%
EPS (우선주 포함) - 신규 추정	17,177.9	18,452.2	22,278.4
EPS (우선주 포함) - 기존 추정	17,177.9	19,429.5	22,833.3
% change	0.0%	-5.0%	-2.4%

자료: 현대차, 메리츠종금증권 리서치센터

표6 현대차 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원, 천대)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2017	2018E	2019E
매출액	23,366.0	24,308.0	24,201.3	24,500.8	22,436.6	24,329.1	24,580.6	26,041.3	96,376.1	97,387.5	103,411.3
(% YoY)	4.5	-1.5	9.6	-0.2	-4.0	0.1	1.6	6.3	2.9	1.0	6.2
판매볼륨 (중국 제외)	882	994	885	909	858	951	893	1,014	3,670	3,766	3,911
(% YoY)	1.9	1.4	7.8	-9.7	-2.7	-4.3	0.8	11.6	-0.1	2.6	3.9
연결기준 ASP (백만원)	19.9	19.1	18.9	18.5	18.9	19.5	19.4	19.6	19.1	19.1	19.8
(% YoY)	2.2	-0.7	4.8	-2.9	-5.0	2.2	2.8	6.1	0.7	0.2	3.3
자동차	17,823	19,187	18,824	18,657	17,389	19,183	19,089	20,173	74,490	75,834	81,215
(% YoY)	3.4	-1.2	13.3	-3.9	-2.4	0.0	1.4	8.1	2.5	1.8	7.1
금융	4,097	3,571	3,714	4,032	3,778	3,674	3,804	4,007	15,415	15,263	15,809
(% YoY)	16.1	0.3	-1.4	26.2	-7.8	2.9	2.4	-0.6	9.7	-1.0	3.6
기타	1,445	1,550	1,664	1,812	1,269	1,472	1,687	1,861	6,471	6,290	6,387
(% YoY)	-8.7	-8.5	-2.1	-6.5	-12.2	-5.0	1.4	2.7	-6.4	-2.8	1.5
OP	1,250.8	1,344.5	1,204.2	775.2	681.3	1,020.5	1,306.2	1,291.0	4,574.7	4,299.1	5,323.9
(% YoY)	-6.8	-23.7	12.7	-24.1	-45.5	-24.1	8.5	66.5	-11.9	-6.0	23.8
자동차	959.7	1,055.6	942.0	560.9	469.9	754.7	1,036.1	1,060.8	3,517.7	3,321.6	4,248.1
(% YoY)	-8.3	-21.4	23.6	-26.5	-51.0	-28.5	10.0	89.3	-10.2	-5.6	27.9
금융	179.2	213.0	178.9	146.7	172.9	214.3	202.6	165.0	718.1	754.8	800.2
(% YoY)	-9.9	-18.0	11.0	75.6	-3.5	0.6	13.3	12.2	2.1	5.1	6.0
기타	111.9	75.9	83.4	67.6	38.5	51.5	67.5	65.1	338.8	222.7	275.5
(% YoY)	15.9	-52.4	-42.4	-61.2	-65.6	-32.1	-19.0	-3.8	-41.1	-34.3	23.7
RP	1,757.1	1,165.0	1,100.4	416.1	925.9	1,423.8	1,703.0	1,777.7	4,438.6	5,830.4	6,972.6
(% YoY)	-18.8	-51.1	-26.4	-67.2	-47.3	22.2	54.8	327.2	-39.3	31.4	19.6
지분법이익	402.4	143.4	-31.5	-289.3	242.5	283.5	277.0	366.9	225.1	1,169.8	1,630.3
(% YoY)	-14.4	-76.2	-107.9	-211.5	-39.7	97.7	흑자전환	흑자전환	-87.0	419.8	39.4
NP	1,330.6	816.9	852.4	1,033.0	668.0	1,070.1	1,275.7	1,330.6	4,032.8	4,344.3	5,215.1
(% YoY)	-21.1	-50.7	-19.7	3.3	-49.8	31.0	49.7	28.8	-25.4	7.7	20.0
Margin											
OP margin (%)	5.4	5.5	5.0	3.2	3.0	4.2	5.3	5.0	4.7	4.4	5.1
자동차	5.4	5.5	5.0	3.0	2.7	3.9	5.4	5.3	4.7	4.4	5.2
금융	4.4	6.0	4.8	3.6	4.6	5.8	5.3	4.1	4.7	4.9	5.1
기타	7.7	4.9	5.0	3.7	3.0	3.5	4.0	3.5	5.2	3.5	4.3
RP margin (%)	7.5	4.8	4.5	1.7	4.1	5.9	6.9	6.8	4.6	6.0	6.7
NP margin (%)	5.7	3.4	3.5	4.2	3.0	4.4	5.2	5.1	4.2	4.5	5.0
글로벌 판매볼륨	1,089	1,109	1,077	1,209	1,026	1,174	1,138	1,339	4,484	4,726	5,081
(% YoY)	-1.6	-13.8	-0.6	-12.3	-5.8	5.9	5.6	10.8	-7.6	5.4	7.5
글로벌 ASP (백만원)	19.0	18.4	18.3	17.7	18.5	18.8	18.6	18.9	18.3	18.5	19.2
(% YoY)	-0.9	-1.7	3.1	-3.5	-2.9	2.1	1.7	7.0	-0.9	1.0	3.7
글로벌 ASP (천달러)	16.5	16.3	16.2	16.0	17.2	17.4	16.9	17.2	16.2	17.0	17.8
(% YoY)	2.6	1.0	1.8	0.7	4.5	6.9	4.7	7.7	1.4	5.0	4.5
평균환율 (원·달러)	1,154	1,130	1,133	1,107	1,072	1,080	1,100	1,100	1,131	1,088	1,080
기말환율 (원·달러)	1,119	1,144	1,145	1,067	1,067	1,114	1,100	1,100	1,067	1,100	1,080

자료: 현대차, 메리츠종금증권 리서치센터

현대차 (005380)

Income Statement

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	93,649.0	96,376.1	97,387.5	103,411.3	107,770.2
매출액증가율 (%)	1.8	2.9	1.0	6.2	4.2
매출원가	75,959.7	78,798.2	80,843.6	85,048.4	88,926.1
매출총이익	17,689.3	17,577.9	16,543.9	18,362.9	18,844.1
판매관리비	12,495.8	13,003.2	12,244.9	13,039.0	13,235.6
영업이익	5,193.5	4,574.7	4,299.1	5,323.9	5,608.5
영업이익률	5.5	4.7	4.4	5.1	5.2
금융손익	433.2	-147.4	264.2	121.9	139.1
종속/관계기업손익	1,729.4	225.1	1,169.8	1,630.3	1,850.9
기타영업외손익	-49.1	-213.7	97.4	-103.4	0.0
세전계속사업이익	7,307.1	4,438.5	5,830.4	6,972.6	7,598.5
법인세비용	1,587.4	-107.9	1,210.0	1,464.2	1,595.7
당기순이익	5,719.7	4,546.4	4,620.5	5,508.3	6,002.8
지배주주지분 순이익	5,406.4	4,032.8	4,344.3	5,215.1	5,697.2

Statement of Cash Flow

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	997.0	3,922.4	7,704.2	8,159.2	8,049.8
당기순이익(손실)	5,719.7	4,546.4	4,620.5	5,508.3	6,002.8
유형자산상각비	2,164.6	2,254.6	2,284.9	2,320.1	2,419.4
무형자산상각비	1,194.2	1,274.8	1,358.0	1,377.8	1,394.7
운전자본의 증감	-13,565.1	-11,384.3	-8,180.9	-8,745.3	-9,348.5
투자활동 현금흐름	-6,311.8	-4,744.4	-3,629.5	-5,983.7	-5,956.0
유형자산의증가(CAPEX)	-2,971.2	-3,055.0	-3,085.6	-3,116.4	-3,147.6
투자자산의감소(증가)	-78.8	-192.5	-241.4	-1,408.6	-1,075.2
재무활동 현금흐름	5,691.4	2,181.2	-3,991.4	-1,624.1	-1,694.9
차입금의 증감	7,124.8	3,215.8	-2,907.8	-396.0	-385.3
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	558.6	931.4	92.6	551.4	399.0
기초현금	7,331.5	7,890.1	8,821.5	8,914.1	9,465.5
기말현금	7,890.1	8,821.5	8,914.1	9,465.5	9,864.5

Balance Sheet

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	72,449.6	73,975.9	73,716.5	77,129.9	79,842.2
현금및현금성자산	7,890.1	8,821.5	8,914.1	9,465.5	9,864.5
매출채권	4,437.6	3,838.0	3,603.3	3,619.4	3,233.1
재고자산	10,523.8	10,279.9	9,738.8	9,307.0	9,699.3
비유동자산	106,386.3	104,223.5	105,343.2	108,119.9	110,490.2
유형자산	29,405.7	29,827.1	30,089.6	30,885.9	31,614.1
무형자산	4,586.2	4,809.3	4,814.8	4,884.8	4,944.9
투자자산	20,730.2	19,910.0	20,265.1	21,673.6	22,748.9
자산총계	178,835.9	178,199.5	179,059.7	185,249.8	190,332.4
유동부채	43,609.8	43,160.7	44,903.9	46,742.0	47,215.2
매입채무	6,985.9	6,483.9	6,454.5	6,750.4	6,927.1
단기차입금	8,760.7	9,889.7	9,197.4	9,289.4	9,382.3
유동성장기부채	14,837.0	13,098.5	14,408.4	14,120.2	13,837.8
비유동부채	62,881.6	60,281.4	56,613.5	56,766.5	56,791.3
사채	36,456.4	36,454.2	35,360.6	35,360.6	35,360.6
장기차입금	13,390.0	12,488.1	9,990.5	9,790.7	9,594.9
부채총계	106,491.4	103,442.1	101,517.4	103,508.6	104,006.5
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
기타포괄이익누계액	-1,223.2	-2,279.0	-2,279.0	-2,279.0	-2,279.0
이익잉여금	64,361.4	67,332.3	69,841.2	73,746.8	78,025.8
비지배주주지분	5,154.9	5,653.9	5,930.0	6,223.3	6,528.8
자본총계	72,344.6	74,757.4	77,542.4	81,741.2	86,325.9

Key Financial Data

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당데이터(원)					
SPS	425,143	437,523	442,115	469,461	489,250
EPS(지배주주)	23,414	17,178	18,452	22,278	24,327
CFPS	76,654	78,662	74,537	76,742	78,984
EBITDAPS	38,825	36,790	36,055	40,956	42,776
BPS	253,415	261,867	271,622	286,330	302,390
DPS	4,000	4,000	4,500	4,800	5,200
배당수익률(%)	2.6	2.6	3.7	4.0	4.3
Valuation(Multiple)					
PER	5.2	7.1	6.6	5.5	5.0
PCR	1.6	1.5	1.6	1.6	1.5
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EBITDA	85,523.3	81,040.6	79,420.1	90,217.4	94,225.9
EV/EBITDA	1.0	1.0	0.6	0.3	0.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	7.8	5.5	5.7	6.5	6.8
EBITDA 이익률	9.1	8.4	8.2	8.7	8.7
부채비율	147.2	138.4	130.9	126.6	120.5
금융비용부담률	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
이자보상배율(x)	1.9	1.4	1.4	1.8	1.9
매출채권회전율(x)	21.0	23.3	26.2	28.6	31.5
재고자산회전율(x)	9.0	9.6	10.2	10.7	10.9

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 7월 12일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 7월 12일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 7월 12일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김준성,이종현)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016 년 11 월 7 일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 4 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

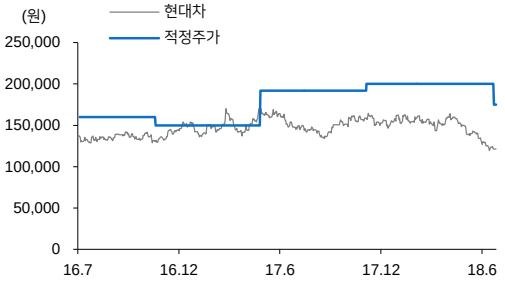
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	97.1%
중립	2.9%
매도	0.0%

2018 년 6 월 30 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

현대차 (005380) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2016.07.27	기업브리프	Buy	160,000	김준성	-17.0	-14.4
2016.08.02	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-16.7	-14.4
2016.09.02	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-16.0	-11.3
2016.09.26	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-15.7	-11.3
2016.10.05	기업브리프	Buy	160,000	김준성	-15.6	-11.3
2016.10.27	기업브리프	Buy	160,000	김준성	-15.5	-11.3
2016.11.02	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-15.4	-11.3
2016.11.10	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-15.5	-11.3
2016.11.16	산업분석	Trading Buy	150,000	김준성	-11.2	-9.3
2016.12.02	산업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	-7.4	0.0
2017.01.03	산업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	-4.8	2.7
2017.01.26	기업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	-4.8	2.7
2017.02.02	산업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	-4.6	2.7
2017.03.03	산업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	-4.4	2.7
2017.03.15	기업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	-3.4	13.3
2017.03.27	산업분석	Hold	150,000	김준성	-2.9	13.3
2017.04.04	산업브리프	Hold	150,000	김준성	-3.0	13.3
2017.04.27	기업브리프	Hold	150,000	김준성	-3.0	13.3
2017.05.04	산업브리프	Hold	150,000	김준성	-2.3	13.3
2017.05.22	산업분석	Buy	192,000	김준성	-14.9	-11.5
2017.07.03	산업브리프	Buy	192,000	김준성	-15.4	-11.5
2017.07.10	산업브리프	Buy	192,000	김준성	-17.4	-11.5
2017.07.27	기업브리프	Buy	192,000	김준성	-17.9	-11.5
2017.08.02	산업브리프	Buy	192,000	김준성	-19.8	-11.5
2017.09.01	산업브리프	Buy	192,000	김준성	-21.4	-11.5
2017.10.11	산업분석	Buy	192,000	김준성	-21.3	-11.5
2017.10.11	산업브리프	Buy	192,000	김준성	-21.3	-11.5
2017.10.27	기업브리프	Buy	192,000	김준성	-21.1	-11.5
2017.11.02	산업브리프	Buy	192,000	김준성	-20.7	-11.5
2017.11.27	산업분석	Buy	200,000	김준성	-19.8	-17.8
2017.12.04	산업브리프	Buy	200,000	김준성	-22.1	-17.8
2018.01.03	기업브리프	Buy	200,000	김준성	-22.6	-17.8
2018.01.15	산업분석	Buy	200,000	김준성	-22.2	-17.8
2018.01.26	기업브리프	Buy	200,000	김준성	-22.2	-17.8
2018.02.01	산업브리프	Buy	200,000	김준성	-21.8	-17.8
2018.03.05	산업브리프	Buy	200,000	김준성	-21.9	-17.8
2018.03.08	산업브리프	Buy	200,000	김준성	-22.5	-17.8
2018.04.16	산업분석	Buy	200,000	김준성	-22.4	-17.8
2018.04.24	산업브리프	Buy	200,000	김준성	-22.3	-17.8
2018.04.27	기업브리프	Buy	200,000	김준성	-22.3	-17.8
2018.05.02	산업브리프	Buy	200,000	김준성	-22.4	-17.8
2018.05.24	산업분석	Buy	200,000	김준성	-22.9	-17.8
2018.06.04	산업브리프	Buy	200,000	김준성	-24.2	-17.8
2018.07.02	산업브리프	Buy	200,000	김준성	-24.9	-17.8
2018.07.12	기업브리프	Buy	175,000	김준성	-	-

주가 및 적정주가 변동추이