

2018. 10. 26



▲ 자동차/타이어

Analyst 김준성

02. 6098-6690

joonsung.kim@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 150,000 원

현재주가 (10.25) 110,000 원

상승여력 36.4%

KOSPI 2,063.30pt

시가총액 235,035억원

발행주식수 21,367만주

유동주식비율 66.76%

외국인비중 46.31%

52주 최고/최저가 164,500원/110,000원

평균거래대금 560.4억원

주요주주(%)

현대모비스 외 5 인 29.11

국민연금 8.70

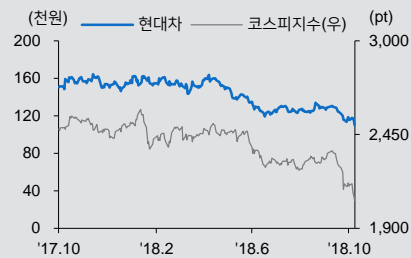
The Capital Group Companies, Inc. 외 7.30

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 -14.7 -32.9 -25.9

상대주가 -3.3 -20.4 -10.5

주가그래프



현대차 005380

어닝쇼크, 그 이후의 과제

- ✓ 대규모 품질 비용 발생과 환율 관련 손실로 3Q18 영업이익 시장기대치 69% 하회
- ✓ 실적발표 후 CFO 간담회에서 향후 추가적 품질 이슈 부재하다는 전망 제시했으나, 15년 이후 확대된 품질 이슈를 고려 시 향후 매출 대비 총당금 설정비율 상승 불가피. 이를 반영 19년 EPS 추정치 조정하며 적정주가 또한 150,000 원으로 하향
- ✓ 다만, 미국/국내공장 중심 판매실적 개선 가시성 여전히 유효하다고 판단하며 향후 월간 판매실적 및 분기실적 확인 통한 점진적 기업가치 회복 가능하다고 전망

대규모 대외변수 비용 발생으로 3Q18 Earning Shock 기록

매출 (24.4 조원, +1% YoY)은 당사 추정 및 시장기대치에 부합했으나, 영업이익 (2,889 억원, -76% YoY)은 품질 비용 4,976 억원과 환율 변동에 따른 본사 영업손실 2,500 억원 반영으로 당사 추정 및 시장기대치를 각각 65%, 69% 하회했다.

3Q18 에 발생한 대외변수 발생 비용은 7,476 억원으로 시장기대치 하회 폭 6,466 억원을 상회한다. 이 중 품질 비용은 연초 발생한 북미 에어백 리콜 관련 983 억원, KSDS (Knocking Sensor Detection System, 한국/미국/중국에서 판매된 Theta 엔진 장착 250 만대에 대한 소프트웨어 업그레이드 비용, 대당 6 만원) 관련 1,510 억원, 지난 17 년 상반기 진행했던 Theta 엔진 추가 리콜 (리콜 과정에서 문제가 없다고 판정된 차에 대해서도 고객이 원하는 경우 엔진 교체를 진행) 관련 1,483 억원, 기타 자발적인 품질개선 캠페인 비용 1,000 억원이 판매보증 총당금으로 계상됐다. 환율과 관련해서는 원/달러 환율 강세 (-1.1% YoY)에 따른 영업손실 약 600 억원과 러시아/브라질 등 신흥국 환율 약세에 따른 영업손실 약 1,900 억원이 반영되었다.

앞으로의 관건, 1) 품질 이슈 지속 여부, 2) 판매실적 개선 여부, 3) 배당

기업가치의 방향성을 결정짓는 핵심변수는 결국 이익의 방향성이다. 그리고 가장 기본적인 이익 방향성의 가능 지표는 판매실적 개선 여부일 수 밖에 없다. 또한 판매를 통한 실적 개선을 온전히 기업가치에 반영하기 위해서는, 시장에 큰 충격을 안긴 이번 3Q18 실적에서의 대규모 품질 관련 비용처리가 재발되지 않는다는 신뢰가 필요하다. 마지막으로 향후 매월 집계될 판매실적과 이에 근거한 분기실적, 그리고 품질 이슈의 재발 여부를 확인하기 전까지 위축된 투자심리 환경 속에서 단기적인 기업가치 방어 프레임으로 가시성 높은 배당 규모에 근거한 안정적 배당수익률 확보가 필요하다.

(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	4.7	0.4	0.7	7.8	147.2
2017	96,376.1	4,574.7	4,032.8	17,178	-25.4	261,867	6.4	0.4	0.7	5.5	138.4
2018E	97,471.3	2,881.2	2,572.8	10,410	-36.2	263,923	10.6	0.4	1.1	3.4	136.2
2019E	102,178.7	4,474.9	4,362.8	18,409	69.6	275,535	6.0	0.4	0.7	5.7	132.3
2020E	107,591.9	4,779.1	4,805.3	20,278	10.2	288,364	5.4	0.4	0.5	6.0	129.2

애널리스트 간담회에서 제시된 이들 세 가지 요인에 대한 방향성

간담회에 참석한 CFO 는 글로벌 품질전략 사업부의 의견을 빌려 이번 3Q18 실적에서의 대규모 품질 관련 총당금 반영 이후 단기적으로 추가적 비용 발생 이슈는 부재하다고 전망했다. 지난해 (90 만대, 2,200 억원)에 이은 추가 총당금 반영을 통해 Theta 엔진 관련 비용은 최종 마무리 되었으며, KSDS 장착을 통해 동일 차종에 대한 신규 대량 리콜 가능성을 억제했다고 언급했다. KSDS 를 통해 문제가 발견될 수 있는 일부 수량에 대해서는 기존 적립 총당금을 소비함으로써 해당 이슈를 완전히 소멸시켰다는 의견이다. 또한 최근 화재가 되고 있는 미국 비츠돌 화재 이슈에 관해서는 화재의 사유가 특정 문제로 통일되지 않고 타 브랜드와 비교했을 때 화재 발생 빈도가 낮기 때문에, 이미 NHTSA 의 리콜 불필요 승인을 받았다고 선을 그었다.

배당에 대해서는 3Q18 대규모 이익 부진 기록에도, 지난 14 년 이후 지속된 배당성향 확대를 통해 과거 3년간 지급되어온 주당 4,000 원 (보통주 기준) 이상을 유지하겠다고 거듭 강조했다.

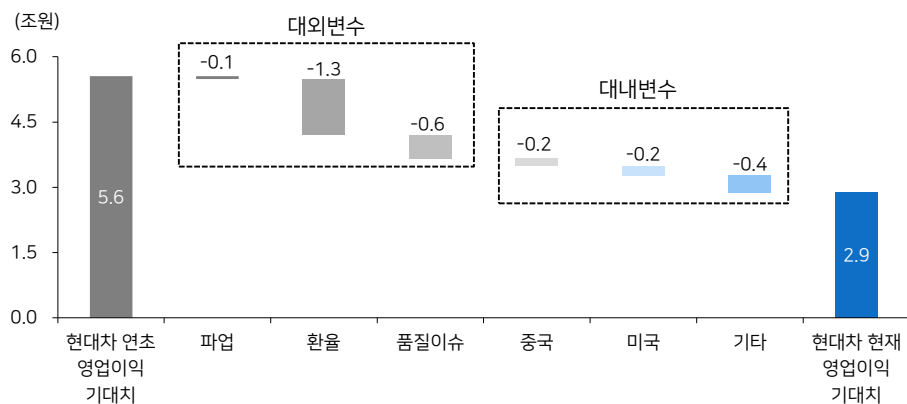
판매와 관련해서는 4Q18 주요 시장 신차 출시 및 영업일수 증가를 통해 판매개선 실현을 예상했으며, 특히 미국 시장에서는 싼타페의 MoM 판매증가 및 지속적인 신차 출시 (E-segment SUV/ A-segment SUV/ 신형 쏘나타 등)를 통한 4Q18 이후 인센티브 감소세 유지를 전망했다. IR 을 통해 개별적으로 확인한 HMA (현대차 미국 판매법인)의 3Q18 실적은 신형 싼타페 투입을 통한 가동률 개선 (17 년 88.8%, 1H18 78.4%, 7 월 66.8%, 8 월 108.0%, 9 월 99.9%)으로 14 년 이후 4 년만에 BEP 에 도달했으며, 4Q18 에는 흑자전환에 실현할 전망이다.

앞으로의 기업가치 방향성은 先 확인 · 後 반영

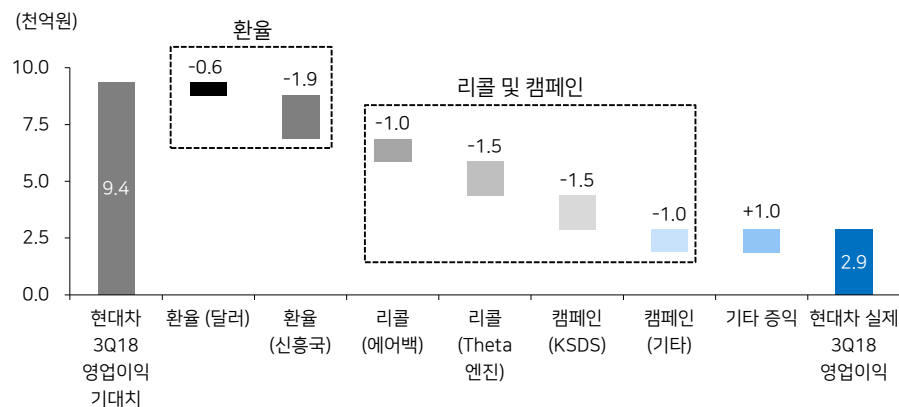
투자자 입장에서는 소통 부재 속 이루어진 분기실적 쇼크 이후 이루어진 간담회에서의 전망을 온전히 신뢰하기 어렵다고 판단한다. 특히 품질과 관련해서는 Theta 엔진 교체 비용은 마무리되었다고 하나, 이번 3Q18 실적에서 보여진 에어백 리콜과 같은 개별 부품 이슈는 지속될 수 있는 것이 사실이다. 당사는 지난 15 년 이후 증폭된 11~14 년식 모델들에 대한 품질비용 발생으로 기본적인 매출액 대비 판매보증 총당금 적립 비율이 확대되었다고 판단하며, 신흥국 환율 가정 변동에 따른 영업손실 확대분과 함께 이를 반영해 19 년 EPS 추정치를 -4.7% 조정한다. 조정 EPS 에 적정 PER 기준 8.0 배 (지난 15 년간 유지되어온 Trading PER)을 적용해 적정주가 또한 기존 175,000 원에서 150,000 원으로 하향한다.

다만, 지난 6 개월 중 5 개월 간 점유율 개선을 실현한 미국시장에서의 SUV Mix 확대를 통한 추가적인 판매개선 가시성은 여전히 높다고 판단하며, 이에 따른 인센티브 축소와 금융손익 개선도 동반될 수 있다고 예상한다. 점유율 확대를 이어가고 있는 내수시장에서의 판매호조와 SUV 신차 판매확대를 통한 수출판매 개선 또한 유효하다고 전망한다.

향후 기업가치 방향성은 단기적으로는 확정적으로 공표한 배당에 근거해 현 주가 수준에서의 지지 국면을 이어갈 수 있다고 예상하며, 11 월 1 일 시작될 4Q18 월간 판매실적의 호조세 확인과 4Q18 실적의 개선 및 정상화를 통해 당사의 적정주가까지 회복할 수 있다고 판단한다. 4Q18 영업이익은 환율 관련 영업손실 약 1,000 억원 (원/달러 +1,000 억원, 신흥국 -2,000 억원)이 발생 가능하지만, 전년동기 파업손실 (약 3,000 억원)이 개별소비세 인화와 신차효과에 힘입어 회복될 수 있고 미국 가동률 개선과 인센티브 축소를 통한 손익 개선으로 +24% YoY 증가한 9,601 억원을 전망한다. 현대차에 대한 Buy 투자 의견을 유지한다.

그림1 19년 연간 영업이익 기대치, 대규모 대외변수 비용 발생으로 큰 폭으로 하락

자료: Bloomberg, 현대차, 메리츠증권 리서치센터

그림2 3Q18 실적 또한 환율 및 품질 관련 비용 발생으로 시장 기대치를 큰 폭으로 하회

자료: Bloomberg, 현대차, 메리츠증권 리서치센터

그림3 다만, CFO 간담회를 통해 추가적인 품질 비용은 부재하다고 밝혔으며, 최근 환율 상황은 최악의 3Q18와 비교해 개선 중

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표1 현대차 3Q18 실적, 품질 관련 충당금 발생 4,976억원과 환율 관련 영업손실 2,500억원 발생으로 기대치 큰 폭으로 하회

(십억원)	3Q18P	3Q17	(% YoY)	2Q18	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	(% diff.)
매출액	24,433.7	24,201.3	1.0	24,711.8	-1.1	24,369.8	0.3	24,586.2	-0.6
영업이익	288.9	1,204.2	-76.0	950.8	-69.6	935.5	-69.1	815.2	-64.6
세전이익	362.3	1,100.4	-67.1	1,128.8	-67.9	1,179.1	-69.3	1,047.1	-65.4
순이익	269.2	852.4	-68.4	700.6	-61.6	855.3	-68.5	753.4	-64.3
영업이익률(%)	1.2	5.0		3.8		3.8		3.3	
순이익률(%)	1.5	4.5		4.6		4.8			

자료: Bloomberg, 현대차, 메리츠증권 리서치센터

표2 3Q18 실적 부진으로 18년 연간 실적은 시장 기대치를 크게 하회할 예정

(십억원)	2018E			2019E		
	메리츠	컨센서스	차이 (%)	메리츠	컨센서스	차이 (%)
매출액	97,471.3	96,818.7	0.7	102,178.7	100,406.3	1.8
영업이익	2,881.2	3,631.4	-20.7	4,474.9	4,369.0	2.4
세전이익	3,649.8	4,620.3	-21.0	5,928.5	5,679.3	4.4
순이익	2,572.8	3,314.1	-22.4	4,362.8	4,178.1	4.4
영업이익률(%)	3.0	3.8	-0.8%p	4.4	4.4	0.0%p
세전이익률(%)	3.7	4.8	-1.0%p	5.8	5.7	0.1%p
순이익률(%)	2.6	3.4	-0.8%p	4.3	4.2	0.1%p

자료: Bloomberg, 현대차, 메리츠증권 리서치센터

표3 반복된 품질 이슈로 매출 대비 충당금 설정비율 상승 예상, 19년 이익추정치 하향

(십억원)	2017	2018E	2019E
매출액 - 신규 추정	96,376.1	97,471.3	102,178.7
매출액 - 기존 추정	96,376.1	97,536.9	102,128.9
% change	0.0%	-0.1%	0.0%
영업이익 - 신규 추정	4,574.7	2,881.2	4,474.9
영업이익 - 기존 추정	4,574.7	3,615.8	4,837.4
% change	0.0%	-20.3%	-7.5%
세전이익 - 신규 추정	4,438.6	3,649.8	5,928.5
세전이익 - 기존 추정	4,438.6	4,587.5	6,285.3
% change	0.0%	-20.4%	-5.7%
지배주주 순이익 - 신규 추정	4,032.8	2,572.8	4,362.8
지배주주 순이익 - 기존 추정	4,032.8	3,218.3	4,562.3
% change	0.0%	-20.1%	-4.4%
EPS (우선주 포함) - 신규 추정	17,177.9	10,410.0	18,409.3
EPS (우선주 포함) - 기존 추정	17,177.9	13,340.4	19,314.9
% change	0.0%	-22.0%	-4.7%

자료: 현대차, 메리츠증권 리서치센터

표4 현대차 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원, 천대)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18E	2017	2018E	2019E
매출액	23,366.0	24,308.0	24,201.3	24,500.8	22,436.6	24,711.8	24,433.7	25,889.2	96,376.1	97,471.3	102,178.7
(% YoY)	4.5	-1.5	9.6	-0.2	-4.0	1.7	1.0	5.7	2.9	1.1	4.8
판매볼륨 (중국 제외)	882	994	885	909	858	951	903	1,012	3,670	3,738	3,861
(% YoY)	1.9	1.4	7.8	-9.7	-2.7	-4.3	2.1	11.3	-0.1	1.8	3.3
연결기준 ASP (백만원)	19.9	19.1	18.9	18.5	18.9	19.1	19.0	19.2	19.1	19.0	19.5
(% YoY)	2.2	-0.7	4.8	-2.9	-5.0	-0.3	0.4	4.1	0.7	-0.6	2.6
자동차	17,823	19,187	18,824	18,657	17,389	18,852	18,625	19,843	74,490	74,710	79,095
(% YoY)	3.4	-1.2	13.3	-3.9	-2.4	-1.7	-1.1	6.4	2.5	0.3	5.9
금융	4,097	3,571	3,714	4,032	3,778	4,216	4,041	4,215	15,415	16,250	16,542
(% YoY)	16.1	0.3	-1.4	26.2	-7.8	18.1	8.8	4.5	9.7	5.4	1.8
기타	1,445	1,550	1,664	1,812	1,269	1,643	1,768	1,831	6,471	6,511	6,542
(% YoY)	-8.7	-8.5	-2.1	-6.5	-12.2	6.0	6.2	1.0	-6.4	0.6	0.5
OP	1,250.8	1,344.5	1,204.2	775.2	681.3	950.8	288.9	960.1	4,574.7	2,881.2	4,474.9
(% YoY)	-6.8	-23.7	12.7	-24.1	-45.5	-29.3	-76.0	23.8	-11.9	-37.0	55.3
자동차	959.7	1,055.6	942.0	560.5	469.9	596.4	4.0	713.6	3,517.7	1,783.9	3,283.0
(% YoY)	-8.3	-21.4	23.6	-26.6	-51.0	-43.5	-99.6	27.3	-10.2	-49.3	84.0
금융	179.2	213.0	178.9	147.1	172.9	266.1	197.0	175.1	718.1	811.1	896.1
(% YoY)	-9.9	-18.0	11.0	76.1	-3.5	24.9	10.1	19.1	2.1	13.0	10.5
기타	111.9	75.9	83.4	67.7	38.5	88.3	87.9	71.4	338.8	286.1	295.7
(% YoY)	15.9	-52.4	-42.4	-61.2	-65.6	16.4	5.5	5.4	-41.1	-15.5	3.4
RP	1,757.1	1,165.0	1,100.4	416.1	925.9	1,128.8	362.2	1,232.9	4,438.6	3,649.8	5,928.5
(% YoY)	-18.8	-51.1	-26.4	-67.2	-47.3	-3.1	-67.1	196.3	-39.3	-17.8	62.4
지분법이익	402.4	143.4	-31.5	-289.2	242.5	235.7	94.0	285.2	225.1	857.4	1,386.2
(% YoY)	-14.4	-76.2	적자전환	적자전환	-39.7	64.4	흑자전환	흑자전환	-87.0	281.0	61.7
NP	1,330.6	816.9	852.4	1,033.0	668.0	700.6	269.1	935.1	4,032.8	2,572.8	4,362.8
(% YoY)	-21.1	-50.7	-19.7	3.3	-49.8	-14.2	-68.4	-9.5	-25.4	-36.2	69.6
Margin											
OP margin (%)	5.4	5.5	5.0	3.2	3.0	3.8	1.2	3.7	4.7	3.0	4.4
자동차	5.4	5.5	5.0	3.0	2.7	3.2	0.0	3.6	4.7	2.4	4.2
금융	4.4	6.0	4.8	3.6	4.6	6.3	4.9	4.2	4.7	5.0	5.4
기타	7.7	4.9	5.0	3.7	3.0	5.4	5.0	3.9	5.2	4.4	4.5
RP margin (%)	7.5	4.8	4.5	1.7	4.1	4.6	1.5	4.8	4.6	3.7	5.8
NP margin (%)	5.7	3.4	3.5	4.2	3.0	2.8	1.1	3.6	4.2	2.6	4.3
글로벌 판매볼륨	1,089	1,109	1,077	1,209	1,026	1,174	1,089	1,337	4,484	4,639	4,851
(% YoY)	-1.6	-13.8	-0.6	-12.3	-5.8	5.9	1.1	10.6	-7.6	3.5	4.6
글로벌 ASP (백만원)	19.0	18.4	18.3	17.7	18.5	18.3	18.3	18.5	18.3	18.3	18.9
(% YoY)	-0.9	-1.7	3.1	-3.5	-2.9	-0.9	0.0	4.7	-0.9	0.0	3.0
글로벌 ASP (천달러)	16.5	16.3	16.2	16.0	17.2	16.9	16.3	16.4	16.2	16.7	17.2
(% YoY)	2.6	1.0	1.8	0.7	4.5	3.7	1.0	2.5	1.4	2.7	3.1
평균환율 (원·달러)	1,154	1,130	1,133	1,107	1,072	1,080	1,121	1,131	1,131	1,101	1,100
기말환율 (원·달러)	1,119	1,144	1,145	1,067	1,067	1,115	1,119	1,130	1,067	1,130	1,100

자료: 현대차, 메리츠증권리서치센터

표5 이익 추정치 하향 반영해 적정주가 150,000원으로 조정하나, 품질 비용 안정화 · 판매 개선 실현 가능성이 높다고 판단해 기존 Buy 투자의견 유지

적정 밸류에이션 PER (배, a)	8.0배
현대차 2019년 EPS 추정치 (원, b)	18,409원
Fair Value (원, c = a x b)	147,274원
적정 주가 ('000 rounding, 원)	150,000원
현재 주가 (10월 25일 기준 종가)	110,000원
과리율 (%)	36.4%

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

현대차 (005380)

Income Statement

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	93,649.0	96,376.1	97,471.3	102,178.7	107,591.9
매출액증가율 (%)	1.8	2.9	1.1	4.8	5.3
매출원가	75,959.7	78,798.2	82,130.1	85,255.0	89,744.9
매출총이익	17,689.3	17,577.9	15,341.1	16,923.8	17,847.0
판매관리비	12,495.8	13,003.2	12,460.0	12,448.9	13,068.0
영업이익	5,193.5	4,574.7	2,881.2	4,474.9	4,779.1
영업이익률	5.5	4.7	3.0	4.4	4.4
금융손익	433.2	-147.4	106.1	118.5	132.7
중속/관계기업손익	1,729.4	225.1	857.4	1,386.2	1,601.7
기타영업외손익	-49.1	-213.7	-194.9	-51.1	0.0
세전계속사업이익	7,307.1	4,438.5	3,649.8	5,928.5	6,513.5
법인세비용	1,587.4	-107.9	827.6	1,304.3	1,433.0
당기순이익	5,719.7	4,546.4	2,822.2	4,624.2	5,080.6
지배주주지분 순이익	5,406.4	4,032.8	2,572.8	4,362.8	4,805.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	997.0	3,922.4	6,194.2	8,264.0	8,058.4
당기순이익(손실)	5,719.7	4,546.4	2,822.2	4,624.2	5,080.6
유형자산상각비	2,164.6	2,254.6	2,284.9	2,344.8	2,441.1
무형자산상각비	1,194.2	1,274.8	1,358.3	1,374.2	1,391.4
운전자본의 증감	-13,565.1	-11,384.3	-8,300.7	-8,707.0	-9,379.0
투자활동 현금흐름	-6,311.8	-4,744.4	-4,090.2	-6,207.1	-5,866.3
유형자산의증가(CAPEX)	-2,971.2	-3,055.0	-3,085.6	-3,116.4	-3,147.6
투자자산의감소(증가)	-78.8	-192.5	-318.9	-1,132.8	-1,295.9
재무활동 현금흐름	5,691.4	2,181.2	-2,022.5	-1,626.0	-1,696.6
차입금의 증감	7,124.8	3,215.8	-790.2	-397.9	-387.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	558.6	931.4	100.2	430.9	495.5
기초현금	7,331.5	7,890.1	8,821.5	8,921.8	9,352.7
기말현금	7,890.1	8,821.5	8,921.8	9,352.7	9,848.1

Balance Sheet

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	72,449.6	73,975.9	72,407.1	74,677.9	78,096.2
현금및현금성자산	7,890.1	8,821.5	8,921.8	9,352.7	9,848.1
매출채권	4,437.6	3,838.0	3,606.4	3,576.3	3,227.8
재고자산	10,523.8	10,279.9	9,747.1	9,196.1	9,683.3
비유동자산	106,386.3	104,223.5	105,566.9	108,029.5	110,599.8
유형자산	29,405.7	29,827.1	30,295.0	31,066.6	31,773.1
무형자산	4,586.2	4,809.3	4,815.7	4,872.0	4,933.1
투자자산	20,730.2	19,910.0	20,282.5	21,415.3	22,711.2
자산총계	178,835.9	178,199.5	177,974.0	182,707.4	188,696.0
유동부채	43,609.8	43,160.7	43,092.7	44,469.0	46,681.7
매입채무	6,985.9	6,483.9	6,460.1	6,669.9	6,915.7
단기차입금	8,760.7	9,889.7	9,790.8	9,888.7	9,987.6
유동성장기부채	14,837.0	13,098.5	14,801.4	14,505.3	14,215.2
비유동부채	62,881.6	60,281.4	59,536.8	59,579.2	59,692.6
사채	36,456.4	36,454.2	38,276.9	38,276.9	38,276.9
장기차입금	13,390.0	12,488.1	9,990.5	9,790.7	9,594.9
부채총계	106,491.4	103,442.1	102,629.5	104,048.2	106,374.3
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	68,040.8	71,094.1	74,481.3
비지배주주지분	5,154.9	5,653.9	5,903.2	6,164.6	6,439.9
자본총계	72,344.6	74,757.4	75,344.5	78,659.2	82,321.6

Key Financial Data

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당데이터(원)					
SPS	425,143	437,523	442,495	463,866	488,440
EPS(지배주주)	23,414	17,178	10,410	18,409	20,278
CFPS	76,654	78,662	70,310	77,044	79,162
EBITDAPS	38,825	36,790	29,619	37,198	39,094
BPS	253,415	261,867	263,923	275,535	288,364
DPS	4,000	4,000	4,500	4,800	5,200
배당수익률(%)	3.6	3.6	4.1	4.4	4.7
Valuation(Multiple)					
PER	4.7	6.4	10.6	6.0	5.4
PCR	1.4	1.4	1.6	1.4	1.4
PSR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EBITDA	85,523.3	81,040.6	65,243.4	81,937.7	86,115.5
EV/EBITDA	0.7	0.7	1.1	0.7	0.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	7.8	5.5	3.4	5.7	6.0
EBITDA 이익률	9.1	8.4	6.7	8.0	8.0
부채비율	147.2	138.4	136.2	132.3	129.2
금융비용부담률	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
이자보상배율(x)	1.9	1.4	0.9	1.4	1.5
매출채권회전율(x)	21.0	23.3	26.2	28.5	31.6
재고자산회전율(x)	9.0	9.6	10.3	10.6	10.9

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 10월 26일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 10월 26일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 10월 26일 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)

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 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

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

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	96.3%
중립	3.8%
매도	0.0%

2018년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

현대차 (005380) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2016.11.02	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-13.7	-11.6	
2016.11.10	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-15.0	-11.6	
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	-28.7	-27.4	
2018.07.23	기업브리프	Buy	175,000	김준성	-27.7	-25.4	
2018.07.27	기업브리프	Buy	175,000	김준성	-27.8	-23.4	
2018.09.07	산업브리프	Buy	175,000	김준성	-27.5	-23.4	
2018.10.11	산업브리프	Buy	175,000	김준성	-28.5	-23.4	
2018.10.26	기업브리프	Buy	150,000	김준성	-	-	