



2019년 4월 29일 | Equity Research

# 현대모비스 (012330)

## 아래보다는 위가 더 열려 있다

### 적극적으로 매수할 때

현대모비스에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 26.5만원을 유지한다. 1분기 실적은 중국 부진의 여파로 기대치를 소폭 하회했지만, 의미있는 전동화 매출액 증가와 유럽 법인의 수익성 개선이 확인되었다. AS 부문의 고수익성과 현금흐름 창출을 기반으로 전동화 부문에 대한 투자를 확대하면서 고정비가 증가했는데, 외형 확대를 통한 고정비 레버리지 효과를 기대할 수 있는 수준으로 성장 중이라는 판단이다. 중국 법인의 부진에 대한 우려가 크지만, 생산능력/인원 구조조정을 진행하고 있고, 고객사들도 신차 투입과 현지화를 통해 물량 증가를 꾀하고 있는 만큼 점진적으로 실적이 개선될 것이다. 고수익 A/S 부문의 보유에도 불구하고 P/B 0.67배 수준의 낮은 Valuation을 보이고 있고, 실적의 악화 리스크보다는 개선 가능성성이 큰 구간인 바 적극적으로 매수할 때라는 판단이다.

### 1Q19 Review: 영업이익률 5.7% 기록

1분기 실적은 시장 기대치를 하회했지만(영업이익 기준 -6%), 하나금융투자의 예상치에는 부합했다. 매출액/영업이익은 각각 7%/10% (YoY) 증가한 8.7조원/4,937억원(영업이익률 5.7%, +0.2%p)를 기록했다. 완성차의 중국 출하가 10% (YoY) 감소하는 등 글로벌 출하가 전년 동기 수준에 그치고 미국 오파이오 공장의 일시 가동중단이 더해지면서 모듈조립 매출액은 3% (YoY) 감소했다. 하지만, 완성차의 친환경차 출하 증가(+21% (YoY))와 고사양 전장부품의 판매 증가로 인한 믹스 개선에 힘입어 전동화/핵심부품 매출액은 각각 89%/23% (YoY) 증가했다. AS부품 매출액은 미주(+9% (YoY) 위주로 4% (YoY) 증가했다. 외형 성장에 따른 레버리지 효과로 영업이익률은 0.2%p (YoY) 상승했다. 모듈/AS 부문의 영업이익률이 각각 0.6%/25.1%를 기록했다. 지역별 영업이익률을 보면, 한국/중국/미주/유럽/기타가 각각 8.4%/-3.1%/4.1%/7.3%/7.5%를 기록하면서 중국 지역의 적자가 지속되었다. 영업 외적으로는 현대차 등에 대한 지분법이익은 7% (YoY) 증가했고, 외환손익과 이자손익이 개선되면서 기타/금융 손익은 226% (YoY) 증가했다. 유효 법인세율은 일시적으로 32%를 기록했는데, 관계사 지분의 재분류로 이연법인세가 발생한 효과이다(약 580억원).

### 실적발표 컨콜의 주요 내용: 연간으로도 유럽 수익성 향상

현대모비스는 중국 공장의 가동률이 아직 기대 수준까지 올라오지 않았지만, 2분기 이후 완성차의 생산능력 조정과 더불어 현대모비스의 중국 생산능력도 줄어들며 따라 가동률이 상승할 것으로 예상하고 있다. 인원 구조조정을 통해 고정비 부담도 완화된 상태이다. 유럽에서는 환율 효과가 부정적이었지만, 램프 공장의 안정화 등으로 연간 7% 수준의 수익성을 기대하고 있다(vs. 2018년 6.2%). 한국의 이익률 하락은 모듈 매출액 증가로 인한 믹스 하락 때문이고, 전동화 부문의 적자폭은 계속 감소하고 있다고 밝혔다(2018년 낮은 한 자릿수 적자). 2019년 R&D 비용은 6% 증가하고, Capex도 친환경차 부품군에 대한 설비투자 위주로 늘어날 것이라고 전망했다.

### Earnings Review

**BUY**

| TP(12M): 265,000원 | CP(4월 26일): 226,000원

Key Data		Consensus Data	
		2019	2020
KOSPI 지수 (pt)	2,179.31		
52주 최고/최저(원)	248,000/167,000	36,290.9	38,204.2
시가총액(십억원)	21,999.7	2,287.1	2,535.6
시가총액비중(%)	1.83	2,303.3	2,577.8
발행주식수(천주)	97,343.9		
60일 평균 거래량(천주)	226.8		
60일 평균 거래대금(십억원)	49.2		
19년 배당금(예상, 원)	4,000		
19년 배당수익률(예상, %)	1.77		
외국인지분율(%)	47.52		
주요주주 지분율(%)			
기아자동차 외 4 인	30.17		
국민연금	10.10		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	7.4 20.2 (6.2)		
상대	5.9 11.8 6.5		

Stock Price	
(천원)	현대모비스(좌) 상대지수(우)

### Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	35,144.6	35,149.2	36,830.1	38,542.1	40,083.8
영업이익	십억원	2,024.9	2,025.0	2,191.4	2,382.1	2,512.1
세전이익	십억원	2,734.4	2,474.9	2,955.6	3,285.4	3,494.8
순이익	십억원	1,568.2	1,888.8	2,246.9	2,497.7	2,656.9
EPS	원	16,109	19,403	23,082	25,658	27,292
증감률	%	(48.4)	20.4	19.0	11.2	6.4
PER	배	16.33	9.79	9.79	8.81	8.28
PBR	배	0.86	0.60	0.67	0.63	0.59
EV/EBITDA	배	7.17	6.88	6.02	5.31	4.85
ROE	%	5.43	6.30	7.12	7.44	7.44
BPS	원	304,416	318,131	337,321	359,087	382,002
DPS	원	3,500	4,000	4,000	4,500	4,500



Analyst 송선재

02-3771-7512

sunjae.song@hanafn.com

RA 구성중

02-3771-7219

sungjoong.gu@hanafn.com

하나금융투자

표 1. 현대모비스 분기실적

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19P	2Q19F	3Q19F	4Q19F	16	17	18	19F	20F
매출액	8,194	8,884	8,427	9,644	8,738	9,152	8,829	10,111	38,262	35,144	35,149	36,830	38,542
모듈	6,450	7,201	6,677	7,863	6,929	7,449	7,112	8,392	31,575	28,261	28,191	29,881	31,485
전동화	304	362	427	712	575	579	534	854	n/a	1,173	1,805	2,542	3,050
부품제조	1,535	1,795	1,869	2,322	1,886	1,786	1,986	2,439	n/a	6,695	7,521	8,096	8,249
모듈조립	4,612	5,044	4,381	4,829	4,468	5,084	4,592	5,099	n/a	20,392	18,866	19,243	20,186
AS부품	1,744	1,683	1,750	1,781	1,809	1,703	1,718	1,719	6,687	6,884	6,958	6,949	7,057
(YoY)													
매출액	(12)	7	(4)	9	7	3	5	5	6	(8)	0	5	5
모듈	(14)	8	(4)	11	7	3	7	7	6	(10)	0	6	5
전동화	43	20	33	110	89	60	25	20	n/a	n/a	54	41	20
부품제조	(11)	13	11	36	23	0	6	5	n/a	n/a	12	8	2
모듈조립	(17)	6	(12)	(5)	(3)	1	5	6	n/a	n/a	(7)	2	5
AS부품	(1)	4	(2)	4	4	1	(2)	(3)	6	3	1	0	2
영업이익	450	531	462	582	494	577	497	623	2,905	2,025	2,025	2,191	2,382
모듈	27	116	9	145	39	151	68	185	1,398	308	297	443	607
AS부품	423	416	453	437	455	426	429	438	1,506	1,730	1,729	1,748	1,775
(YoY)													
영업이익	(33)	8	(15)	82	10	9	8	7	(1)	(30)	0	8	9
모듈	(89)	38	(90)	흑전	44	31	655	28	(12)	(78)	(4)	50	37
AS부품	1	2	0	(3)	8	2	(5)	0	13	15	0	1	2
영업이익률 (%)	5.5	6.0	5.5	6.0	5.7	6.3	5.6	6.2	7.6	5.8	5.8	6.0	6.2
모듈	0.4	1.6	0.1	1.8	0.6	2.0	1.0	2.2	4.4	1.1	1.1	1.5	1.9
AS부품	24.2	24.7	25.9	24.5	25.1	25.0	25.0	25.5	22.5	25.1	24.8	25.2	25.2
세전이익	615	737	573	550	716	790	661	789	4,111	2,734	2,475	2,956	3,285
세전이익률 (%)	7.5	8.3	6.8	5.7	8.2	8.6	7.5	7.8	10.7	7.8	7.0	8.0	8.5
순이익	466	553	450	420	486	600	502	658	3,047	1,558	1,888	2,246	2,497
순이익률 (%)	5.7	6.2	5.3	4.4	5.6	6.6	5.7	6.5	8.0	4.4	5.4	6.1	6.5
지배주주순이익	467	553	449	420	483	600	502	661	3,038	1,568	1,889	2,247	2,498

자료: 현대모비스, 하나금융투자

표 2. 지역별 매출액과 영업이익 분기별 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19
매출액	9,268	8,282	8,764	8,830	8,194	8,884	8,427	9,644	8,738
한국	3,381	3,596	3,385	3,256	3,342	3,713	3,448	4,447	3,887
중국	1,890	752	1,378	1,803	1,160	1,632	1,334	1,380	1,222
미주	2,218	2,156	2,237	1,914	1,888	1,753	1,864	1,899	1,847
유럽	1,292	1,289	1,231	1,339	1,306	1,323	1,275	1,432	1,277
기타	487	490	533	519	498	463	507	487	504
영업이익	669	492	544	319	450	531	462	462	494
한국	429	301	350	331	314	331	348	561	325
중국	65	(21)	(6)	(183)	(46)	22	24	(141)	(37)
미주	74	99	93	62	74	67	(34)	48	76
유럽	76	84	72	84	75	84	90	83	93
기타	24	28	36	26	32	27	34	32	38
OPM	7.2	5.9	6.2	3.6	5.5	6.0	5.5	4.8	5.7
한국	12.7	8.4	10.3	10.2	9.4	8.9	10.1	12.6	8.4
중국	3.4	(2.8)	(0.5)	(10.1)	(3.9)	1.3	1.8	(10.2)	(3.1)
미주	3.4	4.6	4.2	3.2	3.9	3.8	(1.8)	2.5	4.1
유럽	5.9	6.5	5.9	6.3	5.8	6.3	7.1	5.8	7.3
기타	5.0	5.8	6.7	5.0	6.5	5.9	6.6	6.6	7.5

자료: 현대모비스, 하나금융투자

## 현대모비스 1Q19 실적 발표 컨퍼런스콜

### Q&A

문) 중국 수익성 현황 및 전망?

답) 중국은 가동률이 기대하는 수준까지 못 올라옴. 완성차 중국 공장의 조정 등을 감안할 때 생산 capa가 줄어서 가동률이 상승하는 것을 기대. 중국 매출이 5%대 성장했으나, 영업이익은 아직 적자상태가 만회가 안됨. 이 부분이 개선되면 연간으로 좋아질 것으로 기대. 중국 상황은 지켜보고 있음

문) 1분기 지역별 실적에서 한국 매출액이 늘었는데 이익률이 하락한 이유?

답) 구분상 마진이 높은 AS 매출의 증가에 비해서 모듈 등 제조부분의 매출 증가가 높음. 작년 4분기부터 팰리세이드 생산이 증가하면서 이익률이 적었음. 연간으로 다른 부분이 보강이 되면서 전년에 비해서 늘 것으로 연간 사업계획을 관리하고 있음

문) 내년 하반기부터 현대차가 전기차 플랫폼 바탕으로 출시하는데, 플랫폼이 현대차가 직접하는지 아니면 모비스가 담당하게 되는건지?

답) 현대차 플랫폼은 차량단위 플랫폼을 의미. 기존의 내연기관 차와 유사한 플랫폼으로 생산하는 부분이 있고, 전용 플랫폼이 있음. 플랫폼이 바뀌더라도 모비스는 부품 시스템 단위에서 공급. 전동화 관련 부품의 큰 변화는 없을 것으로 예상하고 있음

문) 폭스바겐 등 완성차가 전기차 플랫폼을 판매한다고 하면, 시스템 단위로 영업을 하는 모비스가 가질 수 있는 경쟁력은?

답) OEM이 플랫폼을 정의를 하고, 거기에 맞는 부품을 조달. 폭스바겐이 플랫폼 단위에 대한 사업을 진행한다면, 대부분의 플랫폼을 그대로 갈 것으로 예상. 완성차가 플랫폼을 개발을 할 때, 플랫폼에 적용되는 스펙을 받아서 부품을 개발하는 방식. 어떤 플랫폼을 개발하더라도 여전히 부품을 개발할 수 있는 기회가 여전히 있음. 결론적으로 전기차 플랫폼 단위의 비중이 설령 높아지더라도, 모비스를 포함한 tier1 부품사들이 구조적인 약점을 가지기는 어려움

모비스의 경우 모듈조립사업을 핵심부품 사업과 별도로 영위하는 차별성을 지닌 업체. 대형 OEM이 아닌 스타트업, 로컬OEM 등 니치마켓을 대상으로 할 수 있는 향후 미래 차량 플랫폼에 대해서는 모비스의 신사업 기회가 있다고 생각. 장기적으로 접근할 계획

문) 중국에서 완성차 ex-factory 판매 볼륨이 빠졌는데, 모비스의 매출은 늘었고, 적자 폭도 줄었음. 증가요인이 무엇인지?

답) 생산을 통해 매출 인식. 외형 증가는 생산을 완료해서 수익을 인식했음

문) 유럽에서 매출에서의 변화는 크지 않고 환율도 좋지 않았는데, 이익률 개선 원인은?

답) 유로화 기준으로는 잘하고 있는데, 환율에서 부진했음. 이익률 개선의 요인은 램프 공장 등 다양한 부분의 안정화가 잘 이루어지고 있음. 연간으로 마진을 7% 수준을 유지하는데, 전년 4분기가 안좋았음

문) 전동화 부문에서 매출액이 큰 폭으로 성장했는데, 수익성은 어느 정도로 도달했는지?

답) 전동화 부분은 꾸준하게 개선을 추진하고 있음. 과거에는 2자리수 적자였지만 점차 1자리수로 들어왔고, 전년에는 낮은 한자리수까지 왔음. 아직은 흑자로 돌아서지는 못 함

문) Capex 증가 부분은?

답) 금년 Capex 투자가 증가. 제일 큰 부분은 친환경차 부분의 물량이 늘어서 생산설비 투자. 특히, 수소부분에서 투자가 큼. 중장기로 자율주행/커넥티비티 관련 연구개발비 증가도 영향

문) 신규 투자분이 매출에 기여하는 시점?

답) 투자에 대한 부분은 고객에 대한 요구에 맞춰서 투자를 진행. 작년 16억불, 올해 21억불. 작년 16억 불 수주에 대한 생산설비를 준비하기 위해 올해 투자가 추가적으로 반영이 됨. 올해 21억불은 자율주행/IVI/친환경 등 신기술 영향

문) 유효 법인세율이 높게 나온 이유?

답) 최근 현대파워텍과 다이모스가 합병했음. 당사는 파워텍 지분을 25% 보유했고, 합병법인 지분은 15.7%로 낮아졌음. 기존 지분법 평가하던 지분법 주식을 공정가치평가 금융자산으로 재분류 했음. 기존 현대파워텍의 지분법 평가이익이 미실현이익인데, 처분이익으로 계산되어 그 부분에 대한 이연법인세 부채가 계산됨. 이 부분 580억원을 제외하면 유효 법인세율은 비슷한 수준

문) 자율주행 플랫폼 개발을 19년 12월 개발을 한다고 하는데, 완성시기인지 협력시기가 12월까지인지?

답) 얀덱스와의 협력은 3단계로 구분해서 장기로 체결. 12월은 1단계에 해당하는 샘플 차량을 만들어 검증을 하는 단계. 그 다음에 level 3/4 단계 검증하는 단계

## 추정 재무제표

## 손익계산서

	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
<b>매출액</b>	<b>35,144.6</b>	<b>35,149.2</b>	<b>36,830.1</b>	<b>38,542.1</b>	<b>40,083.8</b>
매출원가	30,679.4	30,582.2	32,018.5	33,455.4	34,758.9
매출총이익	4,465.2	4,567.0	4,811.6	5,086.7	5,324.9
판관비	2,440.3	2,542.0	2,620.1	2,704.6	2,812.8
<b>영업이익</b>	<b>2,024.9</b>	<b>2,025.0</b>	<b>2,191.4</b>	<b>2,382.1</b>	<b>2,512.1</b>
금융순익	59.3	69.6	27.1	135.3	190.0
종속/관계기업순이익	685.1	392.5	714.5	743.7	766.0
기타영업외순익	(35.0)	(12.1)	22.5	24.3	26.6
<b>세전이익</b>	<b>2,734.4</b>	<b>2,474.9</b>	<b>2,955.6</b>	<b>3,285.4</b>	<b>3,494.8</b>
법인세	1,176.7	586.7	709.3	788.5	838.7
계속사업이익	1,557.7	1,888.2	2,246.2	2,496.9	2,656.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>1,557.7</b>	<b>1,888.2</b>	<b>2,246.2</b>	<b>2,496.9</b>	<b>2,656.0</b>
비지배주주지분순이익	(10.4)	(0.6)	(0.7)	(0.8)	(0.8)
<b>지배주주순이익</b>	<b>1,568.2</b>	<b>1,888.8</b>	<b>2,246.9</b>	<b>2,497.7</b>	<b>2,656.9</b>
지배주주지분포괄이익	1,129.1	1,677.7	2,247.3	2,498.1	2,657.3
NOPAT	1,153.6	1,544.9	1,665.5	1,810.4	1,909.2
EBITDA	2,734.8	2,739.2	2,891.6	3,071.2	3,117.0
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	(8.1)	0.0	4.8	4.6	4.0
NOPAT증가율	(46.4)	33.9	7.8	8.7	5.5
EBITDA증가율	(23.0)	0.2	5.6	6.2	1.5
영업이익증가율	(30.3)	0.0	8.2	8.7	5.5
(지배주주)순익증가율	(48.4)	20.4	19.0	11.2	6.4
EPS증가율	(48.4)	20.4	19.0	11.2	6.4
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	12.7	13.0	13.1	13.2	13.3
EBITDA이익률	7.8	7.8	7.9	8.0	7.8
영업이익률	5.8	5.8	6.0	6.2	6.3
계속사업이익률	4.4	5.4	6.1	6.5	6.6

## 투자지표

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	16,109	19,403	23,082	25,658	27,292
BPS	304,416	318,131	337,321	359,087	382,002
CFPS	30,367	31,891	27,015	28,857	29,323
EBITDAPS	28,093	28,138	29,704	31,549	32,019
SPS	361,021	361,068	378,335	395,921	411,758
DPS	3,500	4,000	4,000	4,500	4,500
<b>주가지표(배)</b>					
PER	16.3	9.8	9.8	8.8	8.3
PBR	0.9	0.6	0.7	0.6	0.6
PCFR	8.7	6.0	8.4	7.8	7.7
EV/EBITDA	7.2	6.9	6.0	5.3	4.8
PSR	0.7	0.5	0.6	0.6	0.5
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	5.4	6.3	7.1	7.4	7.4
ROA	3.8	4.5	5.1	5.4	5.4
ROIC	8.8	9.3	8.8	10.4	10.7
부채비율	42.2	40.3	38.6	38.2	37.5
순부채비율	(20.6)	0.9	(14.4)	(16.6)	(18.9)
이자보상배율(배)	40.4	31.8	37.8	40.6	39.9

자료: 하나금융투자

## 대차대조표

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
<b>유동자산</b>	<b>18,217.8</b>	<b>19,720.5</b>	<b>21,054.5</b>	<b>22,991.6</b>	<b>24,945.5</b>
금융자산	9,135.1	2,424.5	7,234.5	8,529.1	9,904.6
현금성자산	2,407.9	2,335.1	7,140.7	8,431.0	9,802.5
매출채권 등	6,173.9	6,597.5	6,691.1	7,002.1	7,282.2
재고자산	2,690.3	2,762.9	2,857.0	2,989.8	3,109.4
기타유동자산	218.5	7,935.6	4,271.9	4,470.6	4,649.3
<b>비유동자산</b>	<b>23,519.0</b>	<b>23,350.7</b>	<b>24,098.0</b>	<b>24,938.4</b>	<b>25,795.4</b>
투자자산	14,024.9	14,020.7	14,618.3	15,297.8	15,909.7
금융자산	27.9	57.5	60.2	63.0	65.5
유형자산	8,206.4	8,029.5	8,239.2	8,447.5	8,730.4
무형자산	957.0	931.4	871.6	824.1	786.3
기타비유동자산	330.7	369.1	368.9	369.0	369.0
<b>자산총계</b>	<b>41,736.8</b>	<b>43,071.1</b>	<b>45,152.5</b>	<b>47,930.0</b>	<b>50,740.9</b>
<b>유동부채</b>	<b>7,893.2</b>	<b>8,242.2</b>	<b>8,161.8</b>	<b>8,545.3</b>	<b>8,883.7</b>
금융부채	1,746.3	1,642.4	1,350.1	1,431.7	1,498.1
매입채무 등	5,341.1	5,510.2	5,685.1	5,949.4	6,187.4
기타유동부채	805.8	1,089.6	1,126.6	1,164.2	1,198.2
<b>비유동부채</b>	<b>4,484.6</b>	<b>4,125.5</b>	<b>4,420.9</b>	<b>4,697.7</b>	<b>4,941.4</b>
금융부채	1,327.9	1,059.2	1,207.9	1,335.4	1,444.6
기타비유동부채	3,156.7	3,066.3	3,213.0	3,362.3	3,496.8
<b>부채총계</b>	<b>12,377.9</b>	<b>12,367.7</b>	<b>12,582.7</b>	<b>13,243.0</b>	<b>13,825.1</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>29,295.4</b>	<b>30,630.5</b>	<b>32,498.6</b>	<b>34,617.5</b>	<b>36,848.2</b>
자본금	491.1	491.1	491.1	491.1	491.1
자본잉여금	1,407.2	1,396.0	1,396.0	1,396.0	1,396.0
자본조정	(360.0)	(360.0)	(360.0)	(360.0)	(360.0)
기타포괄이익누계액	(1,023.0)	(992.1)	(992.1)	(992.1)	(992.1)
이익잉여금	28,780.1	30,095.5	31,963.6	34,082.5	36,313.2
<b>비지배주주지분</b>	<b>63.6</b>	<b>72.9</b>	<b>71.2</b>	<b>69.4</b>	<b>67.6</b>
<b>자본총계</b>	<b>29,359.0</b>	<b>30,703.4</b>	<b>32,569.8</b>	<b>34,686.9</b>	<b>36,915.8</b>
<b>순금융부채</b>	<b>(6,060.9)</b>	<b>277.1</b>	<b>(4,676.4)</b>	<b>(5,762.0)</b>	<b>(6,961.8)</b>

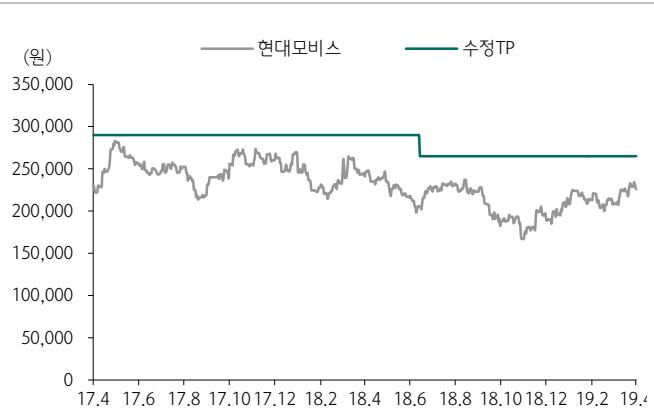
## 현금흐름표

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>1,948.7</b>	<b>1,610.1</b>	<b>6,130.7</b>	<b>2,305.0</b>	<b>2,359.0</b>
당기순이익	1,557.7	1,888.2	2,246.2	2,496.9	2,656.0
조정	854.4	1,020.5	50.0	(0.8)	(124.9)
감가상각비	709.8	714.2	700.2	689.2	604.9
외환거래손익	33.6	55.6	64.4	53.8	36.2
지분법손익	(684.8)	(392.5)	(714.5)	(743.7)	(766.0)
기타	795.8	643.2	(0.1)	(0.1)	0.0
영업활동자산부채변동	(463.4)	(1,298.6)	3,834.5	(191.1)	(172.1)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(1,065.5)</b>	<b>(944.0)</b>	<b>(802.7)</b>	<b>(844.9)</b>	<b>(737.0)</b>
투자자산감소(증가)	(286.2)	4.2	115.9	63.2	153.1
유형자산감소(증가)	(660.7)	(508.6)	(850.0)	(850.0)	(850.0)
기타	(118.6)	(439.6)	(68.6)	(58.1)	(40.1)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(395.5)</b>	<b>(720.6)</b>	<b>(522.4)</b>	<b>(169.8)</b>	<b>(250.5)</b>
금융부채증가(감소)	(245.6)	(372.6)	(143.6)	209.0	175.7
자본증가(감소)	2.2	(11.2)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	180.4	(4.3)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(332.5)	(332.5)	(378.8)	(378.8)	(426.2)
<b>현금의 증감</b>	<b>358.6</b>	<b>(72.8)</b>	<b>4,805.6</b>	<b>1,290.3</b>	<b>1,371.5</b>
Unlevered CFO	2,956.1	3,104.5	2,629.9	2,809.1	2,854.5
Free Cash Flow	1,271.9	1,078.7	5,280.7	1,455.0	1,509.0



## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

### 현대모비스



날짜	투자의견	목표주가	고리율	
			평균	최고/최저
18.7.10	BUY	265,000		
17.5.2	BUY	290,000	-15.32%	-2.41%
17.1.30	BUY	310,000	-22.63%	-15.81%

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

### 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(매도)\_목표주가가 연주가 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	91.5%	7.9%	0.6%	100.0%

\* 기준일: 2019년 4월 25일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성종)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 04월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성종)는 2019년 04월 29일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.