

# 현대위아 (011210)

## 원래 변화는 절박해야 이루어진다

### P/B 0.4배로 자동차 부품사 중 가장 낮은 수준

현대위아에 대한 투자자의견 BUY와 목표주가 5,3만원(목표 P/B 0.45배)을 유지한다. 2분기 실적은 전년 동기대비 개선되었지만, 최근 높아졌던 시장 기대치에는 미치지 못했다. 하지만, 높은 외환 대비 작은 이익률 변화에도 절대 이익규모의 변화가 크다는 점에서 기대치 하회를 과도하게 해석할 필요는 없고, 자동차/기계 양 부문에서 사업 구조조정을 진행하고 있다는 점에 좀 더 주목해야 한다는 판단이다. 고객사의 SUV/고급차종 위주의 신차 투입으로 믹스 개선이 이루어지고 있고, 부진했던 중국에서도 현대위아가 공급하는 누우 엔진을 장착한 신차가 출시되는 동시에 유럽/러시아/인도 등 타 지역 수출도 늘어나면서 상반기 대비 양호할 것이다. 기계 부문에서는 구조조정과 수익성 위주로 영업을 진행 중이다. 친환경차 관련 신사업으로는 사륜구동 시스템과 열관리 시스템 사업을 추진 중에 있다. 현재 주가는 P/B 0.4배 수준으로 낮아진 수익성을 감안해도 낮은 수준이며, 구조개선 노력과 신사업 추진의 가능성을 반영할 여지가 있다는 판단이다.

### 2Q19 Review: 영업이익률 1.6% 기록

2분기 실적은 시장 기대치를 소폭 하회했다(영업이익 기준 -6%). 매출액/영업이익은 각각 -8%/+47% 변동한 1,89조원/299억원(영업이익률 1.6%, +0.6%p (YoY))을 기록했다. 자동차부품 매출액은 5% (YoY) 감소했는데, 엔진/부변속기/등속조인트 등 핵심부품 매출액이 증가하고 환율 상승도 긍정적이었지만, 저수익 모듈 사업을 축소하고 중국 부진도 지속되었기 때문이다. 기계 매출액은 26% (YoY) 감소하면서 여전히 부진했는데, 업황 부진과 경쟁심화로 범용기/FA 사업이 모두 축소되었기 때문이다. 영업이익률은 전년 동기대비 개선되었는데, 자동차부품에서 저수익 사업 축소와 SUV/고급차종 호조로 인한 믹스 개선, 그리고 환율상승 등으로 2.9%(+0.3%p (YoY))를 기록했고, 기계에서는 전년 동기의 일회성 비용 감소로 -8.0%(+0.7%p (YoY))를 기록했다. 영업 외에서는 중국 산동법인 위주로 지분법손익이 개선되었다.

### 실적표 컨퍼런스 콜의 주요 내용: 친환경차/기계 부문의 신사업 추진

현대위아는 하반기 자동차부품 사업에 대해 시장의 둔화와 중국 우려, 완성차의 노사 협상 등과 관련한 불확실성이 있지만, 저수익 사업 축소와 한국/멕시코/중국 등 가동률 상승, 그리고 믹스 개선으로 통해 상반기 대비 개선될 것으로 전망 중이다. 중장기적으로는 중국/글로벌 완성차에 대한 수주를 강화하고, 거점 별로 생산을 현지화하여 추가 성장성과 수익성을 확보한다는 목표를 제시했다. 친환경차 관련 신사업으로는 사륜구동 시스템 라인업 확대와 열관리 시스템의 사업화를 제시했다. 일본 수출규제와 관련해서는 독일/한국/중국 등에서 대체 구매가 가능하다고 설명했다. 기계 사업은 글로벌 경기 위축과 내수 부진으로 조기 회복이 쉽지 않지만, 조직 통폐합과 제품 구조조정, 그리고 원가/품질 경쟁력 강화 등을 추진하겠다고 밝혔다. 금년에도 BEP 달성은 쉽지 않지만, 적자 규모가 축소 중이고, 경쟁력 강화에 대한 성과는 점진적으로 나타날 것이라고 기대 중이다. 기계 부문의 신사업으로는 친환경차 부품제조 설비와 스마트 물류/팩토리 사업을 추진할 예정이다.

### Earnings Review

**BUY**

TP(12M): 53,000원 | CP(7월 26일): 47,950원

#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,066.26
52주 최고/최저(원)	51,400/29,550
시가총액(십억원)	1,304.0
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	27,195.1
60일 평균 거래량(천주)	146.3
60일 평균 거래대금(십억원)	6.8
19년 배당금(예상, 원)	600
19년 배당수익률(예상, %)	1.25
외국인지분율(%)	11.68
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 3인	40.75
국민연금공단	12.56
주가상승률	1M 6M 12M
절대	2.8 15.7 9.0
상대	5.6 21.9 20.7

#### Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	8,040.1	8,325.0
영업이익(십억원)	119.8	198.6
순이익(십억원)	70.9	125.1
EPS(원)	2,784	4,975
BPS(원)	116,439	120,381

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	7,487.4	7,880.5	7,843.2	8,168.1	8,413.2
영업이익	십억원	16.7	5.0	101.6	145.3	160.4
세전이익	십억원	(97.1)	(70.6)	66.2	114.2	135.0
순이익	십억원	(63.0)	(55.6)	50.3	86.8	102.6
EPS	원	(2,317)	(2,043)	1,851	3,191	3,773
증감률	%	적전	적지	흑전	72.4	18.2
PER	배	N/A	N/A	25.91	15.03	12.71
PBR	배	0.54	0.31	0.41	0.40	0.39
EV/EBITDA	배	9.47	7.76	5.92	5.23	4.93
ROE	%	(1.97)	(1.80)	1.65	2.79	3.22
BPS	원	119,628	115,835	117,099	119,705	122,892
DPS	원	600	600	600	600	600



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

RA 구성중  
02-3771-7219  
sungjoong.gu@hanafn.com

표 1. 현대위아 분기실적

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19P	3Q19F	4Q19F	16	17	18	19F	20F
매출액	1,741	2,057	1,922	2,160	1,849	1,892	1,881	2,221	7,589	7,487	7,880	7,843	8,168
YoY	(7)	13	0	15	6	(8)	(2)	3	(4)	(1)	5	0	4
자동차부품	1,480	1,759	1,670	1,942	1,615	1,670	1,655	1,969	6,433	6,442	6,851	6,909	7,211
기계	261	298	252	218	234	222	226	252	1,157	1,045	1,029	934	957
영업이익	(30)	20	10	5	15	30	19	38	263	17	5	102	145
YoY	적전	(32)	(36)	(107)	(149)	47	95	691	(48)	(94)	(70)	1,920	43
자동차부품	(3)	46	27	50	29	48	36	51	258	68	120	163	191
기계	(26)	(26)	(17)	(45)	(14)	(18)	(17)	(12)	5	(52)	(115)	(61)	(46)
영업이익률 (%)	(1.7)	1.0	0.5	0.2	0.8	1.6	1.0	1.7	3.5	0.2	0.1	1.3	1.8
자동차부품	(0.2)	2.6	1.6	2.6	1.8	2.9	2.2	2.6	4.0	1.1	1.8	2.4	2.6
기계	(10.1)	(8.7)	(6.8)	(20.7)	(5.9)	(8.0)	(7.6)	(4.9)	0.4	(4.9)	(11.2)	(6.6)	(4.8)
세전이익	(23)	(5)	(11)	(31)	16	6	11	33	233	(97)	(71)	66	114
순이익	(17)	(6)	(8)	(24)	14	6	9	72	131	(63)	(56)	50	87
지배주주순이익	(17)	(6)	(8)	(24)	14	6	9	22	131	(63)	(56)	50	87

자료: 현대위아, 하나금융투자

## 현대위아 2Q19 실적 발표 컨퍼런스콜

### 1. 실적

#### ●손익계산서

##### -상반기

매출액 1.5% 감소, 업황부진 등으로 기계사업 외형이 감소, 영업이익 흑자전환, 차량 부품 제품믹스개선과 기계사업 일회성 비용 감소 영향. 세전이익/당기순이익 흑자전환

##### -2분기

매출액 차량부품은 엔진사업을 비롯한 변속, 등속 등 핵심부품 물량 증가로 마진이 개선됐으나, 기계부분이 기계사업 외형 감소로 고정비 부담으로 적자 지속

#### ●사업부문별

차량부품은 모듈사업 저수익 및 적자사업 축소 영향으로 전체 매출액 증가는 크지 않음. 국내 및멕시코 공장 엔진사업 가동률 안정화와 완성차 SUV/고급차종 판매호조에 따른 사륜구동 제품 가동률 상승 등 핵심부품 외형 증가가 수익 개선을 견인

기계부분은 작년 기계사업 합리화 과정에서 일회성 비용이 감소해 전체 영업손실은 축소됐으나, 공작기계 매출 감소에 따른 고정비 부담으로 영업적자 상황 지속. 당사는 기계사업 전 부문의 수익성 개선 활동을 지속. 하반기부터 개선 노력이 나타날 것으로 기대

#### ●재무상태표

총자산은 매출액 감소에 따른 매출채권/재고자산 감소로 감소, 부채는 매입채무 감소와 차입금 일부 상환 등 부채 감소 요인이 있어 감소

#### ●현금흐름표

영업현금흐름 증가, 투자현금흐름은 감소, 재무현금흐름은 감소

#### ●영업외손익

기타영업외손익은 적자. 미가동 중인 유희자산의 폐기 및 공작기계 개발비 손상차손 인식 등 일회성 비용 영향으로 감소, 금융손익은 큰 변동 없음. 지분법손익은 산동법 지분법손익 증가로 증가. 영업외손익은 적자 확대

## 2. Q&A

문) 하반기 부문별 수익성이 어느정도 개선될지?

답) 상반기는 기계부문이 경쟁심화로 적자 지속. 차량부품은 중국 사업 부진 속 제품 믹스 개선 등 체질 개선 노력으로 수익성이 의미있게 개선. 하반기 자동차시장 둔화, 중국 우려, 완성차 노사 협상 등 불확실성이 있지만, 전 부문의 가동률 상승/믹스 개선으로 상반기 대비 개선된 경영성과 기대

차량부품은 글로벌 엔진 공장의 가동률 상승, SUV/고급차종의 판매 증가에 따른 사륜구동 제품의 물량/믹스 개선, 우호적인 환율환경, 저수익 사업 축소, 제품 믹스 개선으로 펀더멘털과 수익성 개선흐름이 지속될 것. 앞으로 핵심부품 물량 확대, 제품 믹스 개선으로 수익성 개선이 선순환 노력. 중장기적으로 그룹 완성차 의존도를 낮추기 위해 중국 및 글로벌 완성차에 대한 수주 강화와 거점별 생산 현지화 추진. 기계부문은 전사적인 제품 경쟁력 강화 추진. 하반기는 고정비 축소 등 질적개선 노력으로 적자폭 줄일 것으로 기대. 무리한 양적 성장보다 수익성 개선을 최우선 추구. 상품경쟁력 강화를 통해 할인판매 축소 및 재고 안정화에 주력. 생산 유연성 확보, 생산 원가 절감 추진. 중장기 경쟁력 강화를 위해 거점별 상품기획 및 라인업 강화 예정. 기계부문 회복 노력

문) 자동차부품에서 부문별 업황 및 전략?

답) 국내 카파엔진은 전년 5월 10만대 증설 후 풀CAPA로 가동중, 인도/터키/슬로바/브라질/북미 등 완성차 글로벌 공장 수요가 지속 증가해 하반기도 정상 운영 예정. 서산2공장은 디젤/가솔린 엔진 생산. 디젤엔진은 국내/유럽에서 수요가 위축되고 있는 반면, 가솔린엔진은 SUV/준대형세단 판매 확대로 견고한 수요. 4분기부터는 제네시스 SUV 탑재형 디젤엔진 생산을 개시하여 상반기 대비 증가 예상

멕시코 공장은 기아차 공장의 안정적인 물량과 북미 공장 수요로 엔진 가동률이 개선. 등속 조인트도 GM/포드 등 글로벌 고객다변화로 수익 개선. 중국은 그룹 완성차 판매 부진으로 중국 사업이 전반적으로 부진. 하반기는 ix35, 썬퍼오, 밉투 등 누우탑재 차종의 판매 증가와 유럽/러시아/인도 등 타지역 수출 등으로 상반기 대비 양호할 것. 사륜구동 부품의 경우 완성차 SUV/고급 차 중심으로 믹스가 변함에 따라 수요 증가. PTU, 커플링, e-LSD 등 사륜구동 부품의 풀라인업을 준비. 셀토스/G80/쏘렌토 등 신차효과로 사륜구동 수요를 지속 견인 예상

중장기 성장확보를 위해 차량 부품 전 부문의 그룹 외 수주를 적극 추진 중. 엔진은 중국 중소기업 위주에서 중대형 업체로 확대해나가는 등 후속 수주를 추진. 등속 조인트도 글로벌 업체의 신규 수주 확대에 안정적 물량 확보 추진

문) 기계의 하반기/내년 수익성 개선 및 구체적인 노력?

답) 범용기와 FA 중심. 범용기는 글로벌 제조업 경기 위축과 내수 부진 지속으로 사업 운영이 어려워 조기 회복이 쉽지 않을 것. 지속가능한 사업 경쟁력 강화를 강도 높게 추진. 조직에서는 운영 조직 통폐합, 본부장/연구소장 등 공작기계 전문인력 영입, 사업부별 책임경영 체제 구축

제품에서 베이스 기종 상품 경쟁력 강화와 볼륨 기종 확대 추진. 원가 및 품질경쟁력 강화 추진

R&D에서는 상품 기획 프로세스 재정립. 판매경쟁력 제고 차원에서 딜리망 확충 및 딜리 정책 선진화 추진. 공작기계 경쟁력의 근본적인 개선 추진

현재 경영여건이 어려워 올해 BEP 달성이 쉽지 않음. 사업적자가 지속 중이나 규모는 축소 중. 사업경쟁력 강화에 대한 성과가 점진적으로 실적에 반영될 것

FA부문은 그룹사/내연기관 설비 위주 영업중. 비그룹사로 사업 확대하고, 친환경차 부품제조 설비, 스마트 물류 사업, 스마트팩토리 등 사업확대를 추진. 시장변화에 적극 대응 계획

문) 일본 수출규제 장기화에 대한 공작기계 사업의 여파?

답) 일본에서 주로 NC컨트롤러/로봇바디/터보차저 부품/베어링 등을 수입. 그 중 가장 큰 비중을 차지하는 품목은 화낙에서 수입하는 NC컨트롤러. 쉽지는 않지만 독일 지멘스로 대체 구매를 하는 등 관련 영향 최소화 노력. 다른 부품들은 한국/대만/독일/중국 등에서 대체 구매 가능하다고 판단. 큰 어려움은 없을 것

문) 친환경차 관련 신사업 현황?

답) 글로벌 연비 규제 강화로 친환경차 관심 증가. 당사 엔진 등 대부분 제품이 하이브리드까지는 그대로 장착이 되고 전기차/수소차에도 모듈, 등속조인트 등은 기존 사업 역할은 변함없음. 엔진은 유연 생산 체제 구축하고 있음. 그룹 내 안정적 물량 확보 노력. 여유 능력을 활용해 중국 등 외부 판매를 확대. 친환경차량용 사륜구동 시스템 라인업 확대 및 열관리 시스템 사업을 통해 친환경차 시장에서도 역할 확대 추진중

당사는 그룹 내 사륜구동 시스템을 전담하고 있음. 내연기관 차량에 앞뒤 구동력을 배분하는 기존의 사륜구동 방식에서 뒷바퀴 좌우 구동력 배분을 통해 주행성능을 향상시켜주는 고효율 사륜구동 시스템을 준비중. 친환경 사륜구동 시스템은 현재 개발 완료하고, 글로벌 시장 진출을 준비. 향후 전동화 차량에 적용 가능한 제품을 개발해 경쟁력 강화를 추진

친환경차 열관리 시스템은 향후 완성차의 전기차 전용 플랫폼 출시에 맞춰서 공급할 수 있도록 개발 중. 열관리시스템은 전기차에 들어가는 배터리와 구동 부품 등을 냉각/승온하는 시스템으로 리저브 탱크를 중심으로 밸브/펌프 등 주변 부품을 일체화한 것이 특징. 당사의 독자회로와 독자모듈 사양을 가지고 제품화를 추진. 향후 그룹 완성차 전기차 전용 라인업이 빠르게 확대되고 있는 만큼, 당사도 열관리 시스템을 성공적으로 사업화할 예정

기계에서는 스마트팩토리 구축을 기반으로 FA사업 확대에 주력. 품질향상과 생산성 제고를 위해 기존 자동화 공정에 ICT 기술을 접목한 스마트팩토리를 상용화 예정. 전기차 및 수소차에 필요한 전동화 부품 사업화를 계속 검토하고 있음. 친환경차 관련 기술 역량 확보 노력

로봇사업은 완성차 협업을 통해 의장라인용 협동 로봇을 선형 개발. 2020년 하반기 사업화를 목표. 당사는 로봇 시장의 후발주자로서 관련 전문인력을 충원하고, 전략적 제휴와 그룹 협업 체계 구축을 통해 로봇시장 확대에 대응할 것

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	7,487.4	7,880.5	7,843.2	8,168.1	8,413.2
매출원가	7,193.3	7,578.4	7,474.7	7,748.7	7,973.1
매출총이익	294.1	302.1	368.5	419.4	440.1
판매비	277.3	297.0	266.8	274.2	279.7
영업이익	16.7	5.0	101.6	145.3	160.4
금융손익	(41.9)	(46.7)	(46.4)	(43.0)	(41.9)
중속/관계기업손익	(5.2)	(16.9)	14.2	17.0	17.9
기타영업외손익	(66.7)	(12.1)	(3.3)	(5.2)	(1.3)
세전이익	(97.1)	(70.6)	66.2	114.2	135.0
법인세	(34.1)	(15.1)	15.9	27.4	32.4
계속사업이익	(63.0)	(55.6)	50.3	86.8	102.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(63.0)	(55.6)	50.3	86.8	102.6
비지배주주지분순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(63.0)	(55.6)	50.3	86.8	102.6
지배주주지분포괄이익	(89.3)	(87.2)	50.3	86.8	102.6
NOPAT	10.9	4.0	77.2	110.4	121.9
EBITDA	265.3	266.1	370.9	415.9	432.2
성장성(%)					
매출액증가율	(1.3)	5.3	(0.5)	4.1	3.0
NOPAT증가율	(92.6)	(63.3)	1,830.0	43.0	10.4
EBITDA증가율	(45.0)	0.3	39.4	12.1	3.9
영업이익증가율	(93.6)	(70.1)	1,932.0	43.0	10.4
(지배주주)순이익증가율	적전	적지	흑전	72.6	18.2
EPS증가율	적전	적지	흑전	72.4	18.2
수익성(%)					
매출총이익률	3.9	3.8	4.7	5.1	5.2
EBITDA이익률	3.5	3.4	4.7	5.1	5.1
영업이익률	0.2	0.1	1.3	1.8	1.9
계속사업이익률	(0.8)	(0.7)	0.6	1.1	1.2

투자지표

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	(2,317)	(2,043)	1,851	3,191	3,773
BPS	119,628	115,835	117,099	119,705	122,892
CFPS	10,587	12,178	13,422	15,114	15,654
EBITDAPS	9,754	9,784	13,640	15,294	15,891
SPS	275,322	289,776	288,405	300,353	309,363
DPS	600	600	600	600	600
주가지표(배)					
PER	N/A	N/A	25.9	15.0	12.7
PBR	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
PCFR	6.1	3.0	3.6	3.2	3.1
EV/EBITDA	9.5	7.8	5.9	5.2	4.9
PSR	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
재무비율(%)					
ROE	(2.0)	(1.8)	1.6	2.8	3.2
ROA	(0.9)	(0.8)	0.7	1.2	1.4
ROIC	0.3	0.1	2.0	2.8	3.1
부채비율	129.1	134.0	125.2	123.6	121.0
순부채비율	23.7	35.6	29.1	27.8	25.6
이자보상배율(배)	0.3	0.1	1.6	2.4	2.8

자료: 하나금융투자

대차대조표

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	3,859.4	3,890.8	3,662.1	3,748.6	3,838.4
금융자산	1,508.1	1,200.5	1,160.1	1,143.8	1,156.2
현금성자산	931.3	335.8	299.5	247.5	233.0
매출채권 등	1,396.1	1,837.0	1,608.9	1,675.6	1,725.8
재고자산	890.9	803.1	843.0	877.9	904.3
기타유동자산	64.3	50.2	50.1	51.3	52.1
비유동자산	3,334.3	3,216.7	3,255.8	3,278.0	3,295.8
투자자산	419.5	371.4	370.0	382.8	392.4
금융자산	74.1	0.3	0.3	0.3	0.3
유형자산	2,600.3	2,569.5	2,607.8	2,615.3	2,622.1
무형자산	243.7	213.2	215.5	217.3	218.7
기타비유동자산	70.8	62.6	62.5	62.6	62.6
자산총계	7,193.7	7,107.4	6,917.9	7,026.5	7,134.3
유동부채	1,727.9	1,862.8	1,676.0	1,734.0	1,776.7
금융부채	197.8	357.9	163.8	159.1	154.6
매입채무 등	1,460.5	1,444.3	1,445.5	1,505.4	1,550.5
기타유동부채	69.6	60.6	66.7	69.5	71.6
비유동부채	2,325.7	2,207.7	2,170.6	2,150.4	2,128.7
금융부채	2,055.2	1,922.7	1,889.5	1,857.7	1,827.2
기타비유동부채	270.5	285.0	281.1	292.7	301.5
부채총계	4,053.6	4,070.5	3,846.6	3,884.4	3,905.4
지배주주지분	3,140.1	3,036.9	3,071.3	3,142.2	3,228.8
자본금	136.0	136.0	136.0	136.0	136.0
자본잉여금	500.5	500.5	500.5	500.5	500.5
자본조정	(113.2)	(113.2)	(113.2)	(113.2)	(113.2)
기타포괄이익누계액	10.1	(6.7)	(6.7)	(6.7)	(6.7)
이익잉여금	2,606.7	2,520.4	2,554.7	2,625.6	2,712.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	3,140.1	3,036.9	3,071.3	3,142.2	3,228.8
순금융부채	744.9	1,080.1	893.1	872.9	825.6

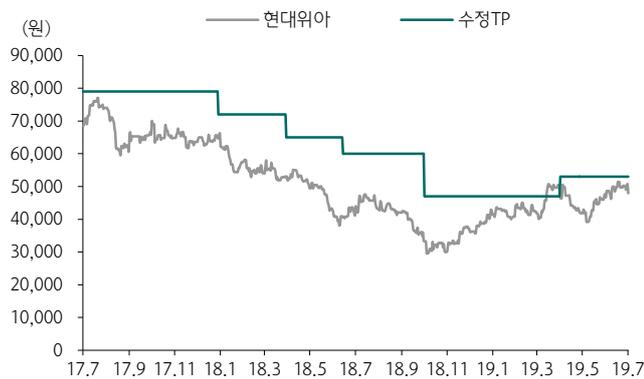
현금흐름표

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	72.7	(113.3)	498.8	316.4	334.1
당기순이익	(63.0)	(55.6)	50.3	86.8	102.6
조정	275.2	350.1	256.7	258.1	253.0
감가상각비	248.5	261.0	269.3	270.7	271.8
외환거래손익	31.7	6.2	(0.9)	4.5	(0.9)
지분법손익	1.9	16.9	(14.2)	(17.0)	(17.9)
기타	(6.9)	66.0	2.5	(0.1)	(0.0)
영업활동자산부채변동	(139.5)	(407.8)	191.8	(28.5)	(21.5)
투자활동 현금흐름	(234.4)	(463.9)	(289.3)	(315.9)	(297.7)
투자자산감소(증가)	28.1	65.0	15.7	4.2	8.2
유형자산감소(증가)	(307.5)	(146.7)	(250.0)	(220.0)	(220.0)
기타	45.0	(382.2)	(55.0)	(100.1)	(85.9)
재무활동 현금흐름	311.2	(20.9)	(243.3)	(52.4)	(50.9)
금융부채증가(감소)	291.0	27.6	(227.3)	(36.5)	(34.9)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	49.4	(32.6)	(0.1)	0.0	(0.1)
배당지급	(29.2)	(15.9)	(15.9)	(15.9)	(15.9)
현금의 증감	132.1	(595.6)	(36.3)	(52.0)	(14.5)
Unlevered CFO	287.9	331.2	365.0	411.0	425.7
Free Cash Flow	(235.4)	(287.4)	248.8	96.4	114.1

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대위아



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.4.29	BUY	53,000		
18.10.29	BUY	47,000	-15.96%	7.87%
18.7.12	BUY	60,000	-29.47%	-20.67%
18.4.27	BUY	65,000	-25.56%	-15.23%
18.1.26	BUY	72,000	-21.86%	-8.06%
17.7.27	BUY	79,000	-15.74%	-2.53%
17.3.29	BUY	81,000	-16.69%	-8.89%

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	89.7%	9.7%	0.6%	100.0%

\* 기준일: 2019년 7월 25일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성중)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 2019년 07월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성중)는 2019년 07월 29일 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.