

현대차 (005380)

3분기는 하회. 이제는 GV80에 주목할 때

강화되는 신차 사이클로 관심 이동

현대차에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 160만원을 유지한다. 3분기 실적은 원달러 환율 상승에도 불구하고, 내수판매 감소와 품질비용 발생으로 시장 기대치를 하회했다. 최근 환율이 다소 하락하고 있지만, 환율상승에 따른 실익은 판매보증충당금 비용이 사라지고 고가 모델의 수출이 증가하는 4분기 이후 클 것이다. 무엇보다 내년 상반기까지 내수판매 증가와 Mix 개선을 이끌 수 있는 신차 라인업(그랜저 FL/GV80/아반떼/G80/투싼 등)이 강화된다는 점이 실적개선의 동인이 될 것이다. 특히, 글로벌 럭셔리 시장의 성장과 SUV 세그먼트의 선호도 상승을 동시에 겨냥할 수 있는 제네시스 GV80의 출시가 11월로 예정된 바 관련 성과를 주목해야 한다. 보통주/우선주 기말배당 수익률이 2.4%/3.9%로 높다는 점도 투자 매력이다.

3Q19 Review: 영업이익률 1.4% 기록

3분기 실적은 당초 기대치는 하회했지만(영업이익 기준 -18%), 일회성을 제외하면 부합하는 편이다. 글로벌 출하/도매/소매판매는 각각 -1%/+1%/-3% (YoY) 변동했는데, 시장수요와 점유율이 부진했던 중국을 제외한 출하/도매/소매판매는 +0%/-2%/-2% (YoY) 변동했다. 매출액/영업이익은 10%/31% (YoY) 증가한 27.0조원/3,785억원(영업이익률 1.4%, +0.2%p (YoY))를 기록했다. 자동차/금융/기타 매출액이 각각 11%/8%/12% (YoY) 증가했다. 자동차 부문에서는 판매부진을 믹스 개선에 기반한 ASP 상승이 상쇄했고, 금융 부문에서는 미국 판매증가로 HCA 성장이 기여했다. 영업이익은 0.2%p (YoY) 상승했는데, 금년 3분기 엔진 관련 비용이 6,000억원 반영되었지만, 전년 동기의 품질비용/환율손실 등 총 7,500억원의 비용요인이 기저를 형성하고, 믹스와 환율이 우호적으로 바뀌었기 때문이다. 자동차/금융/기타 부문의 영업이익률이 각각 0.6%/5.2%/1.1%로 +0.6%p/ +0.3%p/-3.9%p (YoY) 변동했다. 현대차에서는 일회성 비용(품질비용 6,000억원, 기타 830억원)을 제외한 영업이익은 1.06조원, 영업이익률은 3.9%이라고 추정했는데, 이는 기존 하나금융투자의 예상치에 부합한다.

실적발표 컨퍼런스 콜의 주요 내용: 규제 대응과 시장재편 목표로 친환경차 적극 출시

현대차는 서유럽 시장이 경기둔화와 이산화탄소 규제로 2019년/2020년 역성장할 것으로 전망하고 있지만, 규제의 여파로 친환경차 판매는 증가할 것으로 전망 중이다. 현대차도 규제와 시장변화에 대한 대응차원에서 코나EV/아이오닉 등 전기차의 판매를 늘릴 예정인데, 2019년에는 3만대를 판매하여 서유럽 전기차 시장 내 점유율 11% 이상을 목표하고 있다. 2020년에도 전기차를 추가적으로 늘려 벌과금 부과를 피해갈 것이고, 향후 5년 내 신규로 4종의 전기차 모델을 투입한다는 계획이다. 글로벌 전기차 전략에 대해서는 2025년 친환경차 103만대(HEV/PHEV 36만대, BEV 56만대, FCEV 11만대)를 판매한다는 목표를 제시했다. 전기차 전용 플랫폼인 e-GMP를 통해 상품성을 개선하고, 비용 효율화를 추구하며, 대형/MPV/모빌리티 BEV 등 16종 이상의 모델을 출시해 상품 라인업을 다양화하고, 충전 인프라와 ESS 등 연계 사업에도 진출한다는 계획이다. 이를 통해 2025년 전기차 시장에서 점유율 6% 이상을 목표하고 있다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 160,000원 | CP(10월 24일): 122,000원

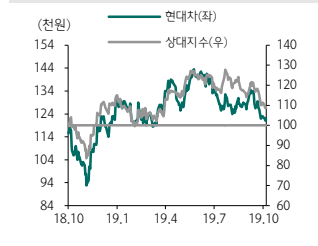
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,085.66
52주 최고/최저(원)	143,500/92,800
시가총액(십억원)	26,067.5
시가총액비중(%)	2.16
발행주식수(천주)	213,668.2
60일 평균 거래량(천주)	539.7
60일 평균 거래대금(십억원)	68.8
19년 배당금(예상, 원)	4,000
19년 배당수익률(예상, %)	3.28
외국인지분율(%)	42.92
주요주주 지분율(%)	
현대모비스 외 5인	29.11
국민연금공단	10.35
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(9.0) (11.9) 4.3
상대	(8.3) (7.0) 4.9

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	103,856.4	108,075.8
영업이익(십억원)	3,812.5	4,856.8
순이익(십억원)	3,743.2	4,607.3
EPS(원)	12,074	15,453
BPS(원)	268,607	280,210

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	96,376.1	96,812.6	104,737.4	107,461.8	110,148.3
영업이익	십억원	4,574.7	2,422.2	3,601.5	4,576.4	5,010.3
세전이익	십억원	4,438.6	2,529.6	4,294.7	5,423.9	5,802.6
순이익	십억원	4,032.8	1,508.1	3,032.5	3,829.8	4,097.2
EPS	원	14,127	5,352	10,950	13,829	14,795
증감률	%	(25.4)	(62.1)	104.6	26.3	7.0
PBR	배	11.04	22.14	11.14	8.82	8.25
PBR	배	0.63	0.47	0.48	0.46	0.44
EV/EBITDA	배	11.04	13.38	11.47	10.03	9.47
ROE	%	5.92	2.20	4.40	5.37	5.52
BPS	원	247,807	249,619	256,729	266,737	277,711
DPS	원	4,000	4,000	4,000	4,000	4,100



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

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

표 1. 현대차 분기실적

(단위: 천대, 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19P	4Q19F	16	17	18	19F	20F
글로벌 출하	1,027	1,182	1,108	1,182	1,030	1,134	1,101	1,160	4,820	4,523	4,500	4,426	4,546
국내 공장	382	436	408	409	412	470	411	442	1,667	1,692	1,635	1,735	1,780
내수	169	185	171	195	184	200	163	208	657	688	721	755	760
수출	212	251	237	214	228	270	248	234	1,010	1,004	913	980	1,020
해외 공장	646	746	700	773	618	664	690	718	3,152	2,831	2,865	2,691	2,766
미국	65	79	83	84	82	82	87	89	387	328	312	340	350
중국	163	217	181	229	133	144	175	179	1,142	785	790	630	650
인도	172	177	184	177	169	177	171	168	662	678	710	685	700
체코	82	88	77	93	71	84	78	94	358	355	340	327	330
터키	51	56	43	52	40	44	42	52	230	227	203	178	190
러시아	58	62	58	66	63	60	59	64	207	233	244	245	245
브라질	41	48	53	48	43	54	56	49	161	182	191	202	202
기타	13	19	20	24	18	20	22	24	4	43	75	84	99
글로벌 판매대수	1,040	1,143	1,107	1,189	1,069	1,142	1,078	1,137	4,914	4,532	4,456	4,426	4,537
YoY	(3)	2	(1)	(2)	3	0	(3)	(4)	1	(8)	(2)	(1)	3
(중국 제외)	865	969	930	969	878	983	914	971	3,781	3,715	3,710	3,746	3,837
한국	169	185	171	195	184	200	163	208	657	689	721	755	760
미국	149	186	167	179	152	192	178	188	775	686	681	710	720
중국	175	174	177	221	191	159	164	166	1,133	817	746	680	700
유럽	134	145	133	128	128	139	137	136	496	528	540	540	530
기타	413	453	459	467	414	452	436	439	1,853	1,812	1,769	1,741	1,827
매출액	22,437	24,712	24,434	25,231	23,987	26,966	26,969	26,815	93,650	96,376	96,813	104,737	107,462
YoY	(4)	2	1	3	7	9	10	6	2	3	0	8	3
자동차	17,389	18,852	18,625	20,399	18,606	21,027	20,621	21,762	72,684	74,490	75,265	82,017	84,213
금융	3,778	4,216	4,041	2,923	3,848	4,155	4,367	3,037	14,052	15,415	14,958	15,407	15,715
기타	1,269	1,644	1,768	1,908	1,533	1,784	1,981	2,016	6,914	6,471	6,589	7,314	7,533
영업이익	681	951	289	501	825	1,238	379	1,160	5,194	4,575	2,422	3,601	4,576
YoY	(46)	(29)	(76)	(35)	21	30	31	132	(18)	(12)	(47)	49	27
자동차	470	597	4	500	498	928	130	936	3,916	3,518	1,571	2,491	3,441
금융	173	266	197	110	267	250	228	102	704	718	746	847	864
기타	38	88	88	(109)	60	60	21	122	574	339	105	263	271
영업이익률 (%)	3.0	3.8	1.2	2.0	3.4	4.6	1.4	4.3	5.5	4.7	2.5	3.4	4.3
자동차	2.7	3.2	0.0	2.5	2.7	4.4	0.6	4.3	5.4	4.7	2.1	3.0	4.1
금융	4.6	6.3	4.9	3.8	6.9	6.0	5.2	3.4	5.0	4.7	5.0	5.5	5.5
기타	3.0	5.4	5.0	(5.7)	3.9	3.4	1.1	6.1	8.3	5.2	1.6	3.6	3.6
세전이익	926	1,129	362	113	1,217	1,386	429	1,263	7,307	4,439	2,530	4,295	5,424
세전이익률 (%)	4.1	4.6	1.5	0.4	5.1	5.1	1.6	4.7	7.8	4.6	2.6	4.1	5.0
순이익	732	811	306	(203)	954	999	460	893	5,720	4,546	1,645	3,307	4,176
순이익률 (%)	3.3	3.3	1.3	(0.8)	4.0	3.7	1.7	3.3	6.1	4.7	1.7	3.2	3.9
지배주주순이익	668	701	269	(130)	829	919	427	857	5,406	4,033	1,508	3,032	3,830

자료: 현대차, 하나금융투자

현대차 3Q19 실적 발표 컨퍼런스콜

1. 실적

- 도매판매

3분기 1.6% 감소, 중국 제외 1.1% 감소, 내수는 베뉴 출시됐지만 주력 모델 노후화, 그랜저 대기수요 발생으로 4.7% 감소, 북미는 7.3% 증가, 미국에서 산업수요 회복과 팰리세이드 신차효과, 코나/싼타페 등 SUV 판매 확대 영향, 중국은 산업수요 감소 지속과 당사 볼륨차종 노후화로 5.4% 감소, 유럽은 환경규제 강화에 따른 산업수요 하락에도 불구하고 코나EV 호조, 아이오닉/코나 HEV 효과로 0.8% 증가, 인도는 경기둔화 지속되고 산업수요 감소했으나 베뉴 판매 증가로 판매감소를 최소화하며 14% 감소, 러시아는 경제제재 장기화에 따른 침체지속, 산업수요 하락 영향으로 1.8% 감소, 브라질은 정부 경기부양책, 당사 크레타 호조로 증가했으나 이외 지역은 경기둔화영향으로 하락해 중남미는 4.1% 감소, 아중동 판매 증가로 기타 권역 5.2% 증가.

고수익 차종인 SUV와 고급차 중심 믹스 개선 지속, 팰리세이드 미국 판매 본격화, 크레타/코나 호조로 SUV 비중 41.9%로 상승, 제네시스 비중은 1.7% 기록, 팰리세이드 판매호조세, 하반기 생산라인 확대에 국내/미국 판매 확대 기대, 코나는 전기차 중심 판매 호조, 특히 유럽에서 작년 4월 출시 이후 판매 증가 지속, 코나 HEV 3분기 출시와 함께 라인업 확대 예정, 베뉴는 7월 국내 출시 후 꾸준히 판매 증가세, 5월 인도 출시 후 인도에서 4.3만대 누적 판매, 4분기 제네시스 GV80과 그랜저 출시로 내수 반등 기대, 팰리세이드 생산라인 확대와 신형 쏘나타 미국 판매 개시로 국내/해외 판매 증가 기대, 3분기 쏘나타/코나 HEV 출시로 규제 강화에 적극적으로 대응

- 매출 및 영업이익

매출액 10% 증가, 매출총이익/영업이익 20%/31% 증가, 당기순이익 51% 증가, 자동차는 물량 감소에도 불구하고, SUV 중심 믹스 개선과 인센티브 감소로 11% 증가, 금융은 미국 신차 판매 증가로 8% 증가, 기타는 관계기업 매출 확대에 12% 증가, 2.5조원 매출이 증가했는데, 수요둔화로 인한 물량 감소는 2,470억원 감소 요인, 믹스 개선과 인센티브 축소가 2.0조원 반영, 환율은 3,130억원 증가 효과, 기타 4,556억원 증가, 자동차 부문은 집단소송 합의에 따른 일회성 비용 불구하고, 신차 사이클/믹스개선/원가절감으로 영업이익 증가, 금융은 중고차 잔존가치 개선과 대손비용 안정화로 증가, 매출원가율은 원가절감과 믹스 개선으로 하락, 판관비는 임단협 타결 및 화재안 관련 비용으로 증가.

영업이익은 믹스 개선/인센티브 효과가 4,860억원 효과, 원가 증가가 355억원 반영, 일회성 포함 기타비용 6,340억원이 감소요인, 환율은 2,430억원 개선, 금융은 중고차 잔존가치 개선으로 310억원 증가, 장기적 관점에서 신뢰 중요시 여겨 일회성 비용 발생, 일회성 제외시 3분기 1조원 수준의 영업이익 기록

- 영업외 손익 분석

관계기업 실적악화에 따른 지분법 이익 감소, 당기순이익은 증가.

– 서유럽 시장 CO2 규제 대응 전략

서유럽 수요는 금융위기 이후 2018년 최고점 기록하며 회복 지속. 경기둔화 및 CO2 규제로 2019년부터 하락 전환. 올해는 2% 감소, 내년은 4% 감소 전망. 당사는 신모델 출시, 주요 법인 직영화 등으로 성장세 지속. 올해는 판매 54만대, MS 3.1% 예상. 내년 역성장 전망에도 불구하고, 올해 수준 판매 계획.

서유럽 엄격한 CO2 규제 적용. 2023년 124만대 EV 수요 예상. 아이오닉/코나 호조로 9월 전기차시장 누계 기준 2자리수 점유율 기록. 코나가 큰 인기. 올해 서유럽 3.1% 대비 EV 점유율 높은 수준

EU는 2020년 CO2 규제치 95g, 2025년/2030년 강화. 규제 패널티 관련 19년 당사 기준 1g 초과시 650억원 벌금 부과 예상. 서유럽 CO2 규제는 모든 메이커가 당면한 과제. 디젤 수요 하락세. 제조사들이 CO2 규제 대응을 위해 전기차 확대가 유일한 대안으로 부상.

2020년 전기차 판매 증가세 지속. 서유럽 규제 강화에 대응 계획. 2019년 연간 CO2 규제는 친환경차 판매 증대로 만족 가능할 것으로 예상. 폭스바겐/도요타/닛산도 CO2 규제 대응으로 전동화에 대규모 투자 진행. 내년 하반기부터 전기차가 공급 초과로 인한 무한경쟁 상황 가능성

제조사들이 규제 달성을 위해 높은 수준 전기차 판매가 요구돼 경쟁 심화 예상.

당사 전략은 1) 상품 5년 이내 신규 전기차 모델 4개 출시 예정. 승용1, SUV2, 밴1개. 제네시스 신모델 제외한 계획임. 친환경차 손익을 위해 고수익 모델도 판매 확대 계획.

2) EV 공급 확대. 규모의 경제로 원가경쟁력 제고. 안정적 공급망 확보. 전기차 시장에서 리딩 메이커 위상 높일 것

3) 친환경차 전용 판매 채널 구축 추진. 영국/이탈리아 등 주요국 대도시 중심 친환경차 쇼룸 구축하고 아이오닉티 투자 통한 고속도로 내 고속충전소 구축 예정. 팬유럽 차원 모빌리티/플릿 판매 확대 추구

– 현대차 EV 전략 방향성

글로벌 규제 동향. 연비 규제 강화. 전기차 의무판매제 도입, 내연기관 운행 제한 등. 2015년부터 약 5%p씩 강화. 불만족시 벌금 부과 또는 판매 금지 추진. 캘리포니아 등 미 10개주, 중국은 의무판매제 시행. 유럽 주요 국가별로 내연기관차 판매 금지 법안 추진. 다양한 규제에 대응하기 위해 전기차 중심 수요 확대 판단

경쟁사 전동화 동향. 규제 강화로 주도권 선점을 위해 경쟁사들은 전동화 중심으로 전략 강화. 폭스바겐은 2028년까지 70종, 누적 2,200만대 판매 목표. 르노/닛산은 2025년까지 연 200만대, GM은 2030년까지 누적 700만대 목표. 도요타는 HEV 중심에서 BEV 확대해 2025년까지 연 100만대 목표

당사 EV 개발 동향. 아이오닉 출시로 대량 생산 체제 구축. 주행거리를 기존 전기차 대비 2배 이상 증대시킨 코나를 출시. 2020년 이후 전용 전기차 플랫폼 기반으로 전기차 개발할 것.

EV 리더십 위한 전략. 당사 환경차 양적목표는 25년 당사 103만대 판매. 전기차 중심 전동화 시장에서 점유율 확대 목표. 주요 전략은 기술 경쟁력 강화, 상품 다양화, 생태계 확대.

기술 경쟁력 강화. EV 전용 플랫폼 개발. 전용 EV도 개발. 규모의 경제 확보로 내연기관차 수준의 경제성 확보 목표. 800V 시스템 전압을 적용한 급속 충전 추진

상품 라인업 다양화. B/C급에서 소형/대형 EV로 강화. 모빌리티 대응을 위해 신규 바디타입도 검토중

생태계 확대. 다양한 방면 검토. 충전 인프라 구축 및 제휴 방안 검토. 아이오닉에도 투자. 배터리 활용을 위해 배터리 리스/ESS 사업 등 신규 비즈니스도 검토

당사 EV 운영 전략 목표. 올해는 4종, 2025년 16종으로 EV 확대해 신흥시장/선진/프리미엄/B2B까지 대응 목표. 올해 6만대 판매에서 25년 56만대 및 MS 6% 이상 목표

2. Q&A

문) 3분기 실적 코멘트 및 연간 전망?

답) 미중 무역분쟁 장기화와 주요국 경기둔화 지속으로 약세. 상반기까지 당사 성장 견인했던 내수판매가 하락세 전환. 인도 판매감소 심화. 중국 제외 도매판매가 1% 감소. 수요 약세 지속됐지만 SUV 위주 신차 판매로 SUV 비중 42% 상승. ASP는 7% 증가. 우호적 환율도 있어 매출액이 증가. OP는 임단협 타결, 미국 화재보상금 등 일회성 비용으로 시장 기대치 하회. 일회성 비용 제외시 당사 근본적 체질 개선은 지속. 판매물량 감소했으나 믹스개선. 중장기 수익성 목표 달성을 위해 노력중. 4분기는 펠리세이드 증산 효과, GV80, 그랜저 출시로 내수 및 주력시장 판매회복 주력. 일회성 제외 연간 4% 수준의 수익성 달성 목표를 위해 노력할 것

문) 중국시장 전략?

답) 중국 10년간 연평균 13% 성장세. 미중 무역갈등으로 성장 피로감이 나타나며 시장 조정기 진입. 현대차는 사드 관련해 판매 급감 후 시장 침체기로 접어들고, 특히 로컬 브랜드의 저가SUV 공세가 심화. 근본적 체질 개선 및 중장기 턴어라운드 준비. Ix25, 쏘나타 등 신차를 출시하고 라페스타 등 인기모델의 전기차버전을 출시해 친환경차 시장 진입. 환경차 중심의 카셰어링 서비스 등 시승 기회 제공. 온라인 판매플랫폼 구축. 디지털 마케팅 고도화 등 적극적 변화 추진. 시장 현황 반영한 현실적인 생산계획을 바탕으로 원가절감, 비용효율화 집중해 수익성 위주 경영 유지. 내연기관 라인업에 대한 고민과 전용 전기차 모델 확대하고, 고도의 자율주행도 적용해 탑티어 브랜드로 거듭나기 위해 노력할 것

문) 차세대 모빌리티 관련 전략?

답) 패러다임 전환 가속화. 경쟁력 확보를 위한 투자/협업 진행. 자율주행을 위해 애플티브와 합작법인 설립. 현대차 설계/제조 역량과 애플티브의 소프트웨어 기술력이 더해져 4/5단계 기술 개발 시너지 극대화 기대. 적극적 협업으로 2022년 자율주행 솔루션 개발 및 상용화 완료 목표. 향후 도심항공/모빌리티 시장 선점을 위해 모빌리티 사업부 신설하고 관련 임원을 영입. 메가시티화로 발생하는 이동 비효율성과 사회적 비용을 해소하고, 모빌리티 솔루션을 제공하고자 함. 상용엔진 관련 업체인 커민스사와 상용차용 수소전지 시스템 관련 MOU 체결. 수소상용차 역량 강화. 수소에너지 사업/포트폴리오를 다각화해 수소경제 리더십을 확보할 것. 스마트 모빌리티 서비스 제공업체로 게임체인저가 되기 위해 노력할 것

문) GV80 및 제네시스 전략?

답) 글로벌 자동차 시장 부진. 고급차 시장은 약 3% 수준의 성장세. SUV 세그먼트의 고객의 선호도 지속적으로 상승. 올해 고급차 시장은 SUV 호조 예상. GV80 출시 이후 신형 G80과 GV70 등의 라인업 추가 계획. 비우호적 시장 환경 속에서 브랜드 경쟁력 강화와 판매 확대 위해 노력. 최근 벤츨리/아우디 출신 임원을 북미담당으로 영입해 제네시스 미국 확대 추구. 유럽과 중국에 제네시스 판매 법인을 설립. 신차 라인업 강화와 글로벌 진출 가속화로 고급차 시장 내 브랜드 인지도 제고와 판매 확대 노력을 지속할 것

문) 폭스바겐 MEB 플랫폼 전기차가 출시되는데 현대차 영향?

답) ID3의 48KWh가 3만 유로 가격 공개. 메인트림으로 예상되는 77KWh 버전은 당사 코나 64KWh와 비슷하거나 높은 가격 수준. 20년 상반기 코나EV 공급 확대로 대기 수요를 흡수 예정

문) MEB 대비 향후 출시할 전기차의 경쟁우위?

답) ID.3의 중간 트림 주행거리는 420km. 코나는 450km로 상품경쟁력 우위. 가격은 경쟁사 동등 수준 이상의 경쟁력을 갖춘 전기차를 공급 예정. 전용 전기차도 준비

문) 배터리 가격 전망 및 가격이 원가에 미치는 영향?

답) 현재 공격적인 원가 절감이 가능하다고 판단. 25년 기준 배터리팩 100불 정도 예상. 배터리는 전체 가격의 40% 수준. 전용 전기차 플랫폼 개발을 통한 규모의 경제를 추진해 원가를 절감할 것

주정 재무제표

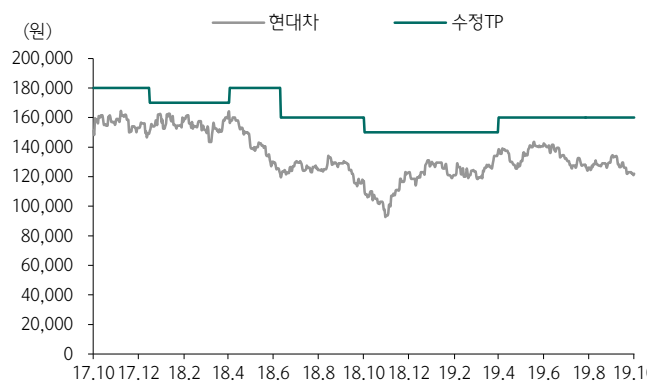
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	96,376.1	96,812.6	104,737.4	107,461.8	110,148.3
매출원가	78,798.2	81,670.5	86,890.0	89,226.0	91,273.8
매출총이익	17,577.9	15,142.1	17,847.4	18,235.8	18,874.5
판매비	13,003.2	12,720.0	14,245.9	13,659.3	13,864.2
영업이익	4,574.7	2,422.2	3,601.5	4,576.4	5,010.3
금융손익	(147.4)	222.6	244.5	228.7	227.8
중속/관계기업손익	225.1	404.5	663.6	893.0	910.8
기타영업외손익	(213.7)	(519.8)	(214.9)	(274.2)	(346.3)
세전이익	4,438.6	2,529.6	4,294.7	5,423.9	5,802.6
법인세	(107.9)	884.6	987.8	1,247.5	1,334.6
계속사업이익	4,546.4	1,645.0	3,307.0	4,176.4	4,468.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	4,546.4	1,645.0	3,307.0	4,176.4	4,468.0
비지배주주지분순이익	513.6	136.9	274.5	346.6	370.8
지배주주순이익	4,032.8	1,508.1	3,032.5	3,829.8	4,097.2
지배주주지분포괄이익	2,994.8	553.9	2,823.8	3,566.2	3,815.2
NOPAT	4,685.8	1,575.2	2,773.1	3,523.8	3,857.9
EBITDA	8,104.1	6,183.6	7,418.1	8,536.8	9,094.4
성장성(%)					
매출액증가율	2.9	0.5	8.2	2.6	2.5
NOPAT증가율	15.3	(66.4)	76.0	27.1	9.5
EBITDA증가율	(5.2)	(23.7)	20.0	15.1	6.5
영업이익증가율	(11.9)	(47.1)	48.7	27.1	9.5
영업이익(지배주주)순이익증가율	(25.4)	(62.6)	101.1	26.3	7.0
EPS증가율	(25.4)	(62.1)	104.6	26.3	7.0
수익성(%)					
매출총이익률	18.2	15.6	17.0	17.0	17.1
EBITDA이익률	8.4	6.4	7.1	7.9	8.3
영업이익률	4.7	2.5	3.4	4.3	4.5
계속사업이익률	4.7	1.7	3.2	3.9	4.1
투자지표					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	14,127	5,352	10,950	13,829	14,795
BPS	247,807	249,619	256,729	266,737	277,711
CFPS	60,696	55,651	26,171	30,191	32,037
EBITDAPS	28,388	21,945	26,786	30,825	32,839
SPS	337,595	343,573	378,196	388,034	397,735
DPS	4,000	4,000	4,000	4,000	4,100
주가지표(배)					
PER	11.0	22.1	11.1	8.8	8.2
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
PCR	2.6	2.1	4.7	4.0	3.8
EV/EBITDA	11.0	13.4	11.5	10.0	9.5
PSR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
재무비율(%)					
ROE	5.9	2.2	4.4	5.4	5.5
ROA	2.3	0.8	1.7	2.0	2.1
ROIC	8.0	2.7	4.7	5.9	6.3
부채비율	138.4	144.5	143.7	140.0	135.8
순부채비율	57.5	63.4	63.0	60.9	58.7
이자보상배율(배)	13.7	7.9	10.8	13.6	14.8

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	48,439.7	47,143.5	47,914.9	48,773.2	49,731.2
금융자산	29,454.1	26,805.7	26,266.0	26,586.3	27,013.8
현금성자산	8,821.5	9,113.6	7,923.9	8,020.8	8,227.8
매출채권 등	7,203.1	7,206.1	7,794.4	7,997.1	8,197.1
재고자산	10,279.9	10,714.9	11,356.7	11,652.1	11,943.4
기타유동자산	1,502.6	2,416.8	2,497.8	2,537.7	2,576.9
비유동자산	78,591.7	79,010.6	80,569.6	81,686.7	82,682.0
투자자산	19,910.0	19,479.0	19,654.6	19,832.1	20,011.4
금융자산	2,657.7	139.8	144.0	148.3	152.7
유형자산	29,827.1	30,545.6	32,017.4	32,869.9	33,617.8
무형자산	4,809.3	4,921.4	4,833.0	4,920.2	4,988.1
기타비유동자산	24,045.3	24,064.6	24,064.6	24,064.5	24,064.7
자산총계	178,199.5	180,655.8	185,438.7	189,977.1	194,608.6
유동부채	43,160.7	49,438.4	51,254.1	52,264.7	53,178.0
금융부채	23,083.9	26,398.9	26,786.3	27,180.0	27,580.2
매입채무 등	16,758.5	17,302.4	18,424.5	18,903.8	19,376.4
기타유동부채	3,318.3	5,737.1	6,043.3	6,180.9	6,221.4
비유동부채	60,281.4	57,321.3	58,095.7	58,556.0	58,915.1
금융부채	49,380.4	47,229.8	47,441.2	47,642.1	47,843.9
기타비유동부채	10,901.0	10,091.5	10,654.5	10,913.9	11,071.2
부채총계	103,442.1	106,759.7	109,349.8	110,820.7	112,093.1
지배주주지분	69,103.5	67,974.0	69,943.1	72,714.7	75,753.7
자본금	1,489.0	1,489.0	1,489.0	1,489.0	1,489.0
자본잉여금	4,201.2	4,201.2	4,201.2	4,201.2	4,201.2
자본조정	(1,640.1)	(1,155.2)	(1,155.2)	(1,155.2)	(1,155.2)
기타포괄이익누계액	(2,279.0)	(3,051.1)	(3,051.1)	(3,051.1)	(3,051.1)
이익잉여금	67,332.3	66,490.1	68,459.2	71,230.8	74,269.8
비지배주주지분	5,653.9	5,922.0	6,145.8	6,441.7	6,761.8
자본총계	74,757.4	73,896.0	76,088.9	79,156.4	82,515.5
순금융부채	43,010.1	46,832.3	47,970.7	48,244.9	48,419.6
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	3,922.4	3,764.3	7,344.7	7,850.9	8,081.9
당기순이익	4,546.4	1,645.0	3,307.0	4,176.4	4,468.0
조정	10,760.3	11,712.1	3,357.4	3,336.4	3,474.0
감가상각비	3,529.4	3,761.5	3,816.6	3,960.4	4,084.1
외환거래손익	48.9	168.5	111.4	159.5	174.0
지분법손익	(225.1)	(406.0)	(663.6)	(893.0)	(910.8)
기타	7,407.1	8,188.1	93.0	109.5	126.7
영업활동자산부채변동	(11,384.3)	(9,592.8)	680.3	338.1	139.9
투자활동 현금흐름	(4,744.4)	(2,415.1)	(7,976.8)	(7,181.2)	(7,291.9)
투자자산감소(증가)	820.1	431.0	437.3	664.8	680.8
유형자산감소(증가)	(2,936.9)	(3,121.4)	(4,000.0)	(3,500.0)	(3,500.0)
기타	(2,627.6)	275.3	(4,414.1)	(4,346.0)	(4,472.7)
재무활동 현금흐름	2,181.2	(880.8)	(464.6)	(463.6)	(456.2)
금융부채증가(감소)	(1,141.3)	1,164.5	598.8	594.6	602.0
자본증가(감소)	(1.4)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	4,462.6	(917.8)	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	(1,138.7)	(1,127.5)	(1,063.3)	(1,058.2)	(1,058.2)
현금의 증감	931.4	292.1	(1,189.7)	96.8	207.1
Unlevered CFO	17,327.5	15,681.5	7,247.9	8,360.9	8,872.4
Free Cash Flow	867.4	537.8	3,344.7	4,350.9	4,581.9

투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대차



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.4.25	BUY	160,000		
18.10.26	BUY	150,000	-20.97%	-9.33%
18.7.5	BUY	160,000	-21.80%	-16.25%
18.4.27	BUY	180,000	-21.44%	-11.11%
18.1.9	BUY	170,000	-8.50%	-3.53%
17.10.26	BUY	180,000	-13.09%	-8.61%
17.5.17	BUY	170,000	-10.92%	0.00%

투자등급 관련사항 및 투자이전 비율공시

- 투자이전의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현재가 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	89.9%	10.1%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2019년 10월 23일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성중)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 10월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성중)는 2019년 10월 25일 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.