

2019. 10. 25



▲ 자동차/타이어  
 Analyst 김준성  
 02. 6454-4866  
 joonsung.kim@meritz.co.kr  
 RA 이다빈  
 02. 6454-4882  
 dabinn.lee@meritz.co.kr

## Buy

적정주가 (12개월) **165,000 원**

현재주가 (10.24) **122,000 원**

상승여력 **35.2%**

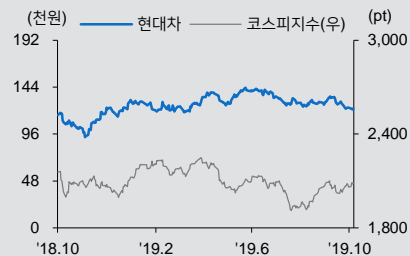
KOSPI	2,085.66pt
시가총액	260,675억원
발행주식수	21,367만주
유동주식비율	65.66%
외국인비중	42.92%
52주 최고/최저가	143,500원/92,800원
평균거래대금	688.1억원

### 주요주주(%)

현대모비스 외 5인	29.11
국민연금공단	10.35
The Capital Group Companies, Inc. 외	7.10

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-9.0	-11.9	4.3
상대주가	-8.3	-7.0	4.9

### 주가그래프



# 현대차 005380

## 품질비용 발현으로 부진한 3Q19 실적 기록

- ✓ 영업지표 개선을 통해 이상향 실적 흐름을 이어왔던 현대차, 그러나 지난 3Q19 실적은 세타엔진 리콜 발생과 노조 통상임금 합의금 지급으로 부진한 실적 기록
- ✓ 지난 1Q19 (+6.9% YoY), 2Q19 (+9.1% YoY)에 이어 3Q19에도 +10.4% YoY의 높은 매출성장을 기록한 점은 영업지표 호전이 확대되고 있음을 의미
- ✓ 그러나 품질비용 이슈 지속으로 경상적 판매보증 총당부채 전입 규모가 확대된 점은 실적 추정 하향요인. 20년 실적추정 조정 반영해, 적정주가 165,000원으로 하향

### 3Q19 Review, 영업지표 개선 통한 매출증대와 비영업 비용 발생이 혼재

3Q19 매출은 전년동기 대비 +10.4% 증가한 27.0조원을 기록했으며, 시장기대치를 +4.6% 상회했다. 이는 12년 이후 가장 높은 수준의 매출 성장률이었으며, SUV 신차효과를 통한 ASP 개선 및 인센티브 감소 효과가 지속적으로 확대되고 있음을 의미한다 (볼륨모델 신차출시가 시작된 4Q18 YoY 매출성장률 +3.0%, 1Q19 +6.9%, 2Q19 +9.1%).

그러나 이 같은 매출 신장에도 불구하고, 영업이익은 지난 달 1.0조원을 상회했던 시장기대치가 무색한 3,785억원 (+31.0% YoY)이 기록됐다. 이는 1) 노조와의 통상임금 갈등을 종료하기 위한 합의금 800억원 (총 2,000억원, 4Q19 1,200억원 반영 예정)과 2) 한국/미국에서 진행된 세타엔진 리콜 및 집단소송 합의금 6,030억원이 반영됐기 때문이다.

### 신차효과 확산을 통한 손익 및 기업가치 개선이 이어질 20년

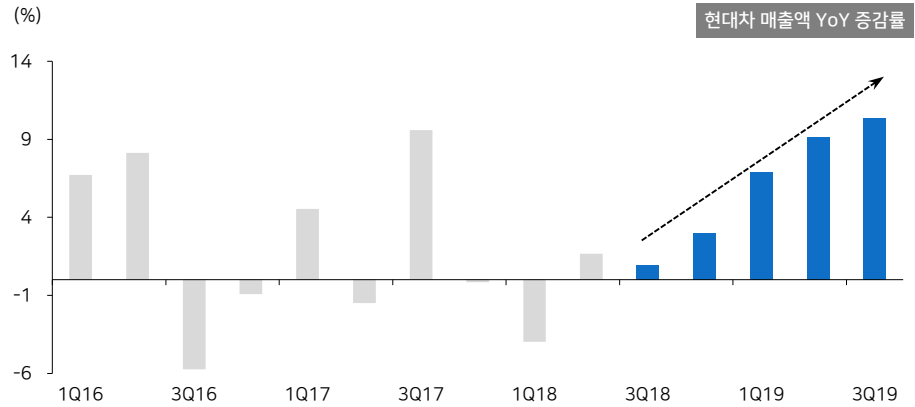
19년 현재까지 펠리세이드, 쏘나타, 베뉴의 출시로 신차 Cycle을 개시한 현대차는 20년 펠리세이드 증산물량 반영, 쏘나타 미국출시, 아반떼/투싼 출시, 제네시스 라인업 (GV70, GV80, G80) 공개를 통해 이익개선 강도를 확대해나갈 전망이다. Sedan 모델들의 Capa 감축과 감축된 Capa에 신형 SUV 모델 투입으로 가동률 확대가 이어질 현대차의 분기 이익 기초체력은 19년 1.0조원 수준에서 1.2조원 이상으로 상향되며 기업가치 개선이 이어질 수 있다고 판단한다.

### 다만, 품질비용 지속에 의한 판매보증 전입비용으로 눈높이는 소폭 하향

그러나 15년 이후 현재까지 빈번하게 발생된 리콜 이슈로 경상적인 모델당 품질비용 발생 규모가 늘어났으며, 이는 향후 이익추정에 있어 판매보증 전입비용의 상승의 근거가 될 전망이다. 20년 총당금 전입 규모를 기존 매출액 대비 2.0%에서 2.2%로 조정하며, 조정 EPS에 기존 적정 PER을 적용해 적정주가를 기존 175,000원에서 165,000원으로 하향한다.

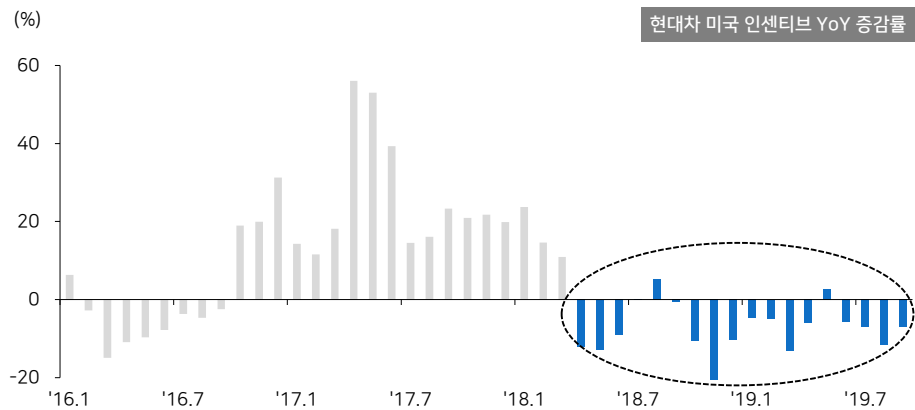
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	96,376.1	4,574.7	4,032.8	17,178	-25.4	261,867	7.1	0.5	1.0	5.5	138.4
2018	96,812.6	2,422.2	1,508.1	5,791	-62.6	266,831	21.1	0.5	3.4	2.0	144.5
2019E	105,982.3	3,614.0	3,471.0	14,705	130	272,146	8.3	0.4	1.4	4.7	150.0
2020E	111,840.3	5,090.0	4,640.8	19,960	34	285,345	6.1	0.4	1.1	6.0	146.5
2021E	116,399.0	5,561.0	5,174.7	22,277	12	305,291	5.5	0.4	1.0	6.3	138.1

**그림1** 성공적 신차효과를 통해 지속적인 매출 성장을 기록 중인 현대차



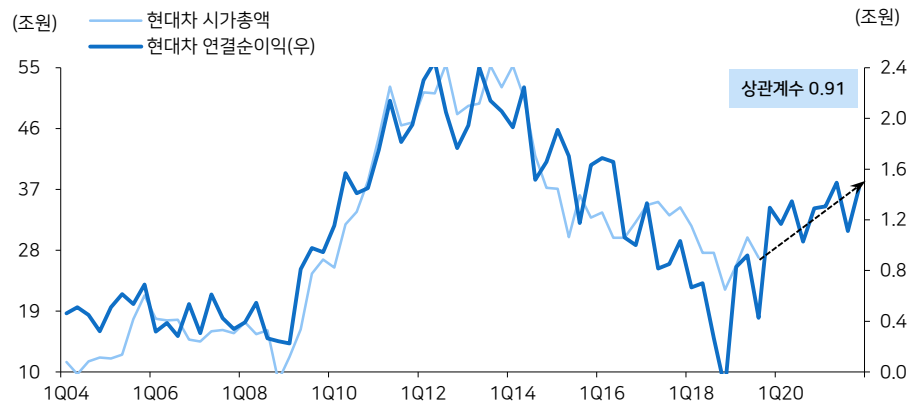
자료: 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터

**그림2** 신차 출시를 통한 재고 감소로 인센티브 지속 감소 중이며, 이는 실적개선의 핵심근거



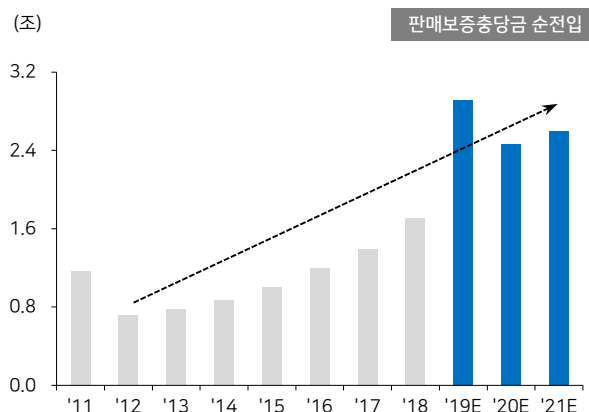
자료: Motor Intelligence, 메리츠증권증권 리서치센터

**그림3** 20년 신차효과와 확장을 통한 이익개선 전망되며, 이를 통한 기업가치 상향 전망

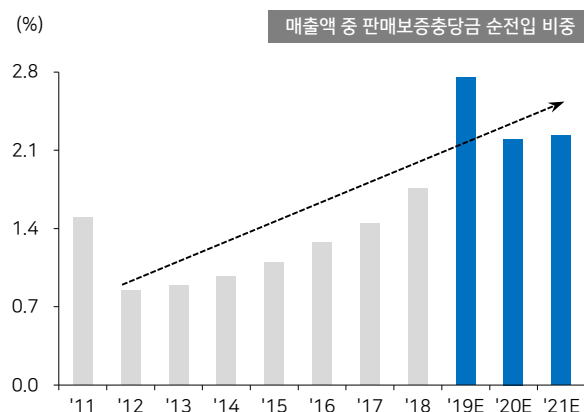


자료: 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 그러나 지속적인 리콜 발생으로 판매보증충당금 전입비용 확대 불가피하며, 이는 20년 이익 눈높이의 하향 요인



자료: 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터



자료: 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터

표1 품질비용 전입 규모 증가를 반영해 20년 EPS 추정치 -3.8% 조정

(십억원)	2018	2019E	2020E
매출액 - 신규 추정	96,812.6	105,982.3	111,840.3
매출액 - 기존 추정	96,812.6	105,228.2	112,422.5
% change	0.0%	0.7%	-0.5%
영업이익 - 신규 추정	2,422.2	3,614.0	5,090.0
영업이익 - 기존 추정	2,422.2	3,637.2	5,244.1
% change	0.0%	-0.6%	-2.9%
세전이익 - 신규 추정	2,529.6	4,782.2	6,462.8
세전이익 - 기존 추정	2,529.6	5,028.3	6,703.5
% change	0.0%	-4.9%	-3.6%
지배주주 순이익 - 신규 추정	1,508.1	3,471.0	4,640.8
지배주주 순이익 - 기존 추정	1,508.1	3,490.1	4,824.5
% change	0.0%	-0.5%	-3.8%
EPS (우선주 포함) - 신규 추정	5,791.4	14,705.2	19,960.0
EPS (우선주 포함) - 기존 추정	5,791.4	14,786.1	20,749.8
% change	0.0%	-0.5%	-3.8%

자료: 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터

표2 20년 EPS 추정치 조정 반영해 적정주가 165,000원으로 하향

적정 밸류에이션 PER (배, a) - 지난 15년간 유지되어온 1yr forward PER	8.3배
현대차 2020년 EPS 추정치 (원, b)	19,960원
Fair Value (원, c = a x b)	165,668원
<b>적정 주가 ('000 rounding, 원)</b>	<b>165,000원</b>
현재 주가 (10월 24일 기준 증가)	122,000원
<b>과리율 (%)</b>	<b>35.2%</b>

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

(십억원)	3Q19P	3Q18	YoY	2Q19	QoQ	컨센서스	% diff	메리츠	% diff
매출액	26,968.9	24,433.7	10.4	26,966.4	0.0	25,780.4	4.6	25,563.8	5.5
영업이익	378.5	288.9	31.0	1,237.7	-69.4	444.0	-14.7	343.8	10.1
세전이익	429.0	362.3	18.4	1,386.0	-69.0	612.6	-30.0	737.8	-41.8
순이익	426.9	269.2	58.6	919.3	-53.6	426.5	0.1	543.8	-21.5
영업이익률(%)	1.4	1.2		4.6		1.7		1.3	
세전이익률(%)	1.6	1.5		5.1		2.4		2.9	
순이익률(%)	1.6	1.1		3.4		1.7		2.1	

자료: Bloomberg, 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터

(십억원)	2019E			2020E		
	메리츠	컨센서스	차이 (%)	메리츠	컨센서스	차이 (%)
매출액	105,982.3	103,731.2	2.2	111,840.3	107,345.6	4.2
영업이익	3,614.0	3,633.7	-0.5	5,090.0	4,834.5	5.3
세전이익	4,782.2	4,779.8	0.0	6,462.8	6,031.4	7.2
순이익	3,471.0	3,285.3	5.7	4,640.8	4,247.7	9.3
영업이익률(%)	3.4	3.5	-0.1%p	4.6	4.5	0.0%p
세전이익률(%)	4.5	4.6	-0.1%p	5.8	5.6	0.2%p
순이익률(%)	3.3	3.2	0.1%p	4.1	4.0	0.2%p

자료: Bloomberg, 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터

표5 현대차 분기 및 연간 실적 Snapshot											
(십억원, 천대)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19P	4Q19E	2018	2019E	2020E
<b>매출액</b>	<b>22,436.6</b>	<b>24,711.8</b>	<b>24,433.7</b>	<b>25,230.5</b>	<b>23,987.1</b>	<b>26,966.4</b>	<b>26,968.9</b>	<b>28,060.0</b>	<b>96,812.6</b>	<b>105,982.3</b>	<b>111,840.3</b>
(% YoY)	-4.0	1.7	1.0	3.0	6.9	9.1	10.4	11.2	0.5	9.5	5.5
판매볼륨 (중국 제외)	861	960	923	1,035	895	984	921	1,039	3,780	3,852	3,965
(% YoY)	-2.3	-3.4	4.3	13.8	3.9	2.5	-0.2	0.4	3.0	1.9	2.9
연결기준 ASP (백만원)	18.8	18.9	18.5	19.3	20.1	20.8	20.7	20.8	18.9	20.6	21.1
(% YoY)	-5.4	-1.2	-2.4	4.4	6.7	10.3	12.1	7.9	-1.1	8.9	2.7
자동차	17,389	18,852	18,625	20,399	18,606	21,027	20,621	22,047	75,265	82,301	86,997
(% YoY)	-2.4	-1.7	-1.1	9.3	7.0	11.5	10.7	8.1	1.0	9.3	5.7
금융	3,778	4,216	4,041	2,923	3,848	4,155	4,367	4,363	14,958	16,733	17,646
(% YoY)	-7.8	18.1	8.8	-27.5	1.8	-1.4	8.1	49.3	-3.0	11.9	5.5
기타	1,269	1,643	1,768	1,908	1,533	1,784	1,981	1,650	6,589	6,948	7,198
(% YoY)	-12.2	6.0	6.2	5.3	20.8	8.6	12.0	-13.5	1.8	5.4	3.6
<b>OP</b>	<b>681.3</b>	<b>950.8</b>	<b>288.9</b>	<b>501.1</b>	<b>824.9</b>	<b>1,237.7</b>	<b>378.5</b>	<b>1,172.9</b>	<b>2,422.2</b>	<b>3,614.0</b>	<b>5,090.0</b>
(% YoY)	-45.5	-29.3	-76.0	-35.4	21.1	30.2	31.0	134.0	-47.1	49.2	40.8
자동차	469.9	596.4	3.8	500.2	498.8	927.4	129.4	950.8	1,570.3	2,506.5	3,808.9
(% YoY)	-51.0	-43.5	-99.6	-10.8	6.2	55.5	3,319.5	90.1	-55.4	59.6	52.0
금융	172.9	266.1	197.2	110.4	266.6	250.1	228.0	172.6	746.6	917.2	1,065.2
(% YoY)	-3.5	24.9	10.2	-24.9	54.2	-6.0	15.6	56.3	4.0	22.9	16.1
기타	38.5	88.3	88.0	-109.4	59.5	60.2	21.1	49.5	105.3	190.3	215.9
(% YoY)	-65.6	16.4	5.5	-261.6	54.5	-31.8	-76.0	-145.2	-68.9	80.7	13.5
<b>RP</b>	<b>925.9</b>	<b>1,128.8</b>	<b>362.3</b>	<b>112.6</b>	<b>1,216.8</b>	<b>1,386.0</b>	<b>429.0</b>	<b>1,750.4</b>	<b>2,529.6</b>	<b>4,782.2</b>	<b>6,462.8</b>
(% YoY)	-47.3	-3.1	-67.1	-72.9	31.4	22.8	18.4	1,454.9	-43.0	89.0	35.1
지분법이익	242.5	235.7	93.9	27.5	286.7	81.2	74.7	324.7	599.5	767.3	1,194.4
(% YoY)	-39.7	64.4	흑자전환	흑자전환	18.2	-65.5	-20.4	1,081.7	166.4	28.0	55.7
<b>NP</b>	<b>668.0</b>	<b>700.6</b>	<b>269.2</b>	<b>-129.8</b>	<b>829.5</b>	<b>919.3</b>	<b>426.9</b>	<b>1,295.3</b>	<b>1,508.1</b>	<b>3,471.0</b>	<b>4,640.8</b>
(% YoY)	-49.8	-14.2	-68.4	-112.6	24.2	31.2	58.6	-1,098.1	-62.6	130.2	33.7
<b>Margin</b>											
OP margin (%)	3.0	3.8	1.2	2.0	3.4	4.6	1.4	4.2	2.5	3.4	4.6
자동차	2.7	3.2	0.0	2.5	2.7	4.4	0.6	4.3	2.1	3.0	4.4
금융	4.6	6.3	4.9	3.8	6.9	6.0	5.2	4.0	5.0	5.5	6.0
기타	3.0	5.4	5.0	-5.7	3.9	3.4	1.1	3.0	1.6	2.7	3.0
RP margin (%)	4.1	4.6	1.5	0.4	5.1	5.1	1.6	6.2	2.6	4.5	5.8
NP margin (%)	3.0	2.8	1.1	-0.5	3.5	3.4	1.6	4.6	1.6	3.3	4.1
글로벌 판매볼륨	1,027	1,181	1,107	1,267	1,032	1,130	1,099	1,251	4,582	4,525	4,677
(% YoY)	-5.7	6.5	2.7	4.8	0.5	-4.3	-0.7	-1.3	2.2	-1.2	3.4
글로벌 ASP (백만원)	18.4	18.1	17.7	17.7	19.4	20.0	19.7	19.8	18.0	19.7	20.2
(% YoY)	-3.1	-1.5	-3.1	0.1	5.4	10.4	11.3	12.0	-1.9	9.6	2.6
글로벌 ASP (천달러)	17.2	16.8	15.8	15.7	17.3	17.2	16.5	16.9	16.3	16.9	17.4
(% YoY)	4.3	3.1	-2.1	-1.7	0.4	2.2	4.4	7.9	0.8	3.5	3.0
평균환율 (원-달러)	1,072	1,080	1,121	1,127	1,126	1,167	1,195	1,170	1,100	1,164	1,160
기말환율 (원-달러)	1,067	1,115	1,109	1,129	1,137	1,155	1,199	1,160	1,129	1,160	1,150

자료: 현대차, 메리츠증권리서치센터

## 현대차 (005380)

### Income Statement

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>매출액</b>	<b>96,376.1</b>	<b>96,812.6</b>	<b>105,982.3</b>	<b>111,840.3</b>	<b>116,399.0</b>
매출액증가율 (%)	2.9	0.5	9.5	5.5	4.1
매출원가	78,798.2	81,670.5	88,043.7	92,097.3	95,595.6
매출총이익	17,577.9	15,142.1	17,938.5	19,743.1	20,803.3
판매관리비	13,003.2	12,720.0	14,324.5	14,653.1	15,242.3
<b>영업이익</b>	<b>4,574.7</b>	<b>2,422.2</b>	<b>3,614.0</b>	<b>5,090.0</b>	<b>5,561.0</b>
영업이익률	4.7	2.5	3.4	4.6	4.8
금융손익	-147.4	222.6	347.9	323.8	337.7
종속/관계기업손익	225.1	404.5	767.3	1,194.4	1,310.1
기타영업외손익	-213.7	-519.8	53.0	-145.4	-34.9
세전계속사업이익	4,438.5	2,529.6	4,782.2	6,462.8	7,173.9
법인세비용	-107.9	884.6	1,038.3	1,486.4	1,650.0
<b>당기순이익</b>	<b>4,546.4</b>	<b>1,645.0</b>	<b>3,743.9</b>	<b>4,976.3</b>	<b>5,523.9</b>
지배주주지분 순이익	4,032.8	1,508.1	3,471.0	4,640.8	5,174.7

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>3,922.4</b>	<b>3,764.3</b>	<b>6,926.4</b>	<b>7,827.5</b>	<b>8,354.6</b>
당기순이익(손실)	4,546.4	1,645.0	3,743.9	4,976.3	5,523.9
유형자산상각비	2,254.6	2,357.9	2,480.5	2,559.6	2,732.3
무형자산상각비	1,274.8	1,403.6	1,268.2	1,316.1	1,366.6
운전자본의 증감	-11,384.3	-9,592.8	-10,573.5	-11,781.6	-12,050.7
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-4,744.4</b>	<b>-2,415.1</b>	<b>-4,213.8</b>	<b>-5,730.9</b>	<b>-6,492.1</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-3,055.0	-3,226.5	-4,065.4	-4,268.6	-4,482.1
투자자산의감소(증가)	-192.5	-56.3	-1,356.1	-1,355.2	-1,105.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>2,181.2</b>	<b>-880.8</b>	<b>-2,166.9</b>	<b>-1,545.1</b>	<b>-1,433.4</b>
차입금의 증감	3,215.8	500.9	-1,074.3	-355.7	-112.5
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0
현금의 증가(감소)	931.4	292.1	863.2	551.5	429.1
기초현금	7,890.1	8,821.5	9,113.6	9,976.8	10,528.3
기말현금	8,821.5	9,113.6	9,976.8	10,528.3	10,957.4

### Balance Sheet

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>유동자산</b>	<b>73,975.9</b>	<b>73,008.1</b>	<b>76,638.2</b>	<b>79,196.7</b>	<b>82,170.5</b>
현금및현금성자산	8,821.5	9,113.6	9,976.8	10,528.3	10,957.4
매출채권	3,838.0	3,596.0	3,709.4	3,355.2	3,492.0
재고자산	10,279.9	10,714.9	10,598.2	11,184.0	11,639.9
<b>비유동자산</b>	<b>104,223.5</b>	<b>107,647.7</b>	<b>111,777.8</b>	<b>115,568.1</b>	<b>119,165.7</b>
유형자산	29,827.1	30,545.6	31,929.2	33,638.3	35,388.0
무형자산	4,809.3	4,921.4	5,136.9	5,330.7	5,535.5
투자자산	19,910.0	19,479.0	21,482.9	22,838.1	23,943.6
<b>자산총계</b>	<b>178,199.5</b>	<b>180,655.8</b>	<b>188,415.9</b>	<b>194,764.8</b>	<b>201,336.2</b>
<b>유동부채</b>	<b>43,160.7</b>	<b>49,438.4</b>	<b>53,915.8</b>	<b>56,543.5</b>	<b>57,508.2</b>
매입채무	6,483.9	7,655.6	8,274.8	8,620.3	8,855.3
단기차입금	9,889.7	12,249.9	11,882.4	12,001.2	12,121.2
유동성장기부채	13,098.5	14,104.9	13,540.7	13,269.9	13,137.2
<b>비유동부채</b>	<b>60,281.4</b>	<b>57,321.3</b>	<b>59,132.4</b>	<b>59,198.1</b>	<b>59,280.9</b>
사채	36,454.2	36,956.1	38,064.8	38,064.8	38,064.8
장기차입금	12,488.1	9,985.3	10,185.0	9,981.3	9,881.4
<b>부채총계</b>	<b>103,442.1</b>	<b>106,759.7</b>	<b>113,048.1</b>	<b>115,741.6</b>	<b>116,789.1</b>
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
기타포괄이익누계액	-2,279.0	-3,051.1	-3,051.1	-3,051.1	-3,051.1
이익잉여금	67,332.3	66,490.1	67,922.8	71,242.7	76,417.4
비지배주주지분	5,653.9	5,922.0	6,194.9	6,530.4	6,879.6
<b>자본총계</b>	<b>74,757.4</b>	<b>73,896.0</b>	<b>75,367.8</b>	<b>79,023.2</b>	<b>84,547.1</b>

### Key Financial Data

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	437,523	445,288	487,463	514,407	535,375
EPS(지배주주)	17,178	5,791	14,705	19,960	22,277
CFPS	78,662	72,127	84,780	90,192	93,854
EBITDAPS	36,790	28,441	33,864	41,237	44,431
BPS	261,867	266,831	272,146	285,345	305,291
DPS	4,000	4,000	4,500	5,000	5,500
배당수익률(%)	3.3	3.3	3.7	4.1	4.5
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	7.1	21.1	8.3	6.1	5.5
PCR	1.6	1.7	1.4	1.4	1.3
PSR	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EBITDA	81,040.6	61,836.3	73,626.6	89,656.6	96,599.7
EV/EBITDA	1.0	3.4	1.4	1.1	1.0
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	5.5	2.0	4.7	6.0	6.3
EBITDA 이익률	8.4	6.4	6.9	8.0	8.3
부채비율	138.4	144.5	150.0	146.5	138.1
금융비용부담률	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
이자보상배율(x)	0.7	1.2	1.5	1.7	0.0
매출채권회전율(x)	23.3	26.0	29.0	31.7	34.0
재고자산회전율(x)	9.2	8.8	9.5	9.8	10.0

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

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

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	94.7%
중립	5.3%
매도	0.0%

2019년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**현대차 (005380) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2017.11.27	산업분석	Buy	200,000	김준성	-24.9	-17.8	
2018.07.12	기업브리프	Buy	175,000	김준성	-28.5	-23.4	
2018.10.26	기업브리프	Buy	150,000	김준성	-28.5	-26.7	
2018.11.07	산업분석	Buy	140,000	김준성	-18.9	-6.4	
2019.01.25	기업브리프	Buy	150,000	김준성	-16.9	-9.3	
2019.04.24	기업브리프	Buy	165,000	김준성	-17.3	-13.0	
2019.07.08	산업브리프	Buy	170,000	김준성	-23.6	-17.9	
2019.09.18	산업분석	Buy	175,000	김준성	-27.2	-23.1	
2019.10.25	기업브리프	Buy	165,000	김준성	-	-	