

현대차 (005380)

믹스 개선과 환율로 1분기 방어. 2분기 이후 코로나 영향 본격화

2분기 부진은 상당부분 알려진 상태

현대차에 대한 투자이견 BUY와 목표주가 13만원(목표 P/B 0.5배)을 유지한다. 1분기 실적은 일회성 이익을 제거하고도 시장 기대치를 소폭 상회했다. 비록 코로나19의 글로벌 확산과 유가하락의 영향이 2분기부터 본격화될 것이지만, 주가는 이를 지속적으로 반영하면서 현재 주가를 기준 P/B 0.3배 중반으로 낮은 수준이다. 시장수요의 급감으로 2020년 판매가 12% 감소하면서 가동률 하락에 따른 부정적 영향을 럭셔리/SUV 차종 확대에 의한 믹스 개선과 환율 효과가 일부 상쇄할 것이다. 낮은 P/B 배수와 높은 배당수익률(보통주/우선주 4.1%~7.2%)가 주가의 하방을 지지하는 가운데, 향후 주가의 촉매는 (1) 코로나19의 완화에 따른 글로벌 수요의 회복, (2) 미국 시장 내 GV80/G80을 위시로 한 제네시스 브랜드의 성공적 안착, (3) e-GMP를 기반으로 친환경차 트렌드에 적절한 대응 등이 될 것이다.

1Q20 Review: 영업이익률 3.4% 기록

현대차의 1분기 실적은 시장 기대치를 소폭 상회했다(일회성 이익을 제거한 영업이익 기준 +6%). 매출액/영업이익이 각각 6%/5% (YoY) 증가한 25.3조 원/8,638억원(영업이익률 3.4%, 동일 (YoY))을 기록했는데, JV 설립과 관련된 일회성 이익(약 1,056억원)을 제외할 경우의 영업이익은 7,582억원(영업이익률 3.0%, -0.4%p (YoY))인 것이다. 시장수요 급감에 따른 물량감소를 믹스 개선과 환율 효과가 상쇄했다. 1분기 도매 판매는 12% (YoY) 감소한 90.3만대를 기록했는데, 중국을 제외할 경우 83.8만대(-6% (YoY))였다. 북미/러시아 판매가 17%/5% (YoY) 증가한 반면, 한국/유럽/인도/중남미/기타 판매가 각각 14%/16%/19%/19%/1% (YoY) 감소했다. 지분법 대상인 중국 판매는 52% (YoY) 감소했다. 판매 감소에도 ASP 상승으로 매출액은 6% (YoY) 증가했는데, 자동차/금융/기타 매출액이 각각 5%/8%/4% (YoY) 증가했다. 물량 감소(-6%)가 부정적이었지만, 믹스 개선(+7%)과 환율 효과(+3%), 그리고 기타 요인(+2%)에 기인한다. 특히, 믹스 개선에서는 SUV와 D급 세단 비중이 각각 4.9%p/3.7%p (YoY) 확대되면서 ASP 상승에 기여했다. 영업이익률은 3.4%였는데, 자동차/금융/기타 부문이 각각 2.9%/5.2%/4.5%를 기록했다(각각 +0.2%p/-1.7%p/+0.7%p (YoY) 변동). Aptiv와의 JV 설립에 따른 일회성 이익을 제거할 때, 자동차 부문의 영업이익은 6% (YoY) 감소한 4,692억원(영업이익률 2.4%, -0.3%p (YoY))인 것이다. 금융 부문의 이익률 하락은 코로나19 장기화로 인한 경기전망 하락 가능성에 따라 대손충당금을 추가 적립했기 때문이다. 영업외 손익은 지분법이익 감소와 신흥국 환율영향으로 부정적이었다.

컨퍼런스 콜의 주요 내용: 보수적 경영 방침을 재확인

현대차는 코로나19와 관련하여 지역별로 다르겠지만, V자 반등은 쉽지 않을 것으로 보고 유동성 확보와 생산 유연성 확대, 그리고 재고 조정 등을 통해 보수적인 경영을 할 것이라고 밝혔다. 특히, 2분기 북미/유럽/인도 지역의 수요 부진이 심화되면서 가동률 하락에 따른 역 레버리지 효과로 손익에 부담이 발생하고 있는 바 상대적으로 코로나19가 둔화되면서 수요가 개선 중인 한국 시장에서 GV80/G80/아반떼/투산 등 신차 효과를 극대화하여 대응한다는 계획이다. 친환경 차종은 규제와 시장 대응을 위해 수출물량을 미리 확보하여 시장 회복시 바로 대응하겠다고 밝혔다. 영업환경이 부정적으로 진행 중인 미국 HCA의 경우, 선제적 유동성 확보와 자산건전성 강화로 대응하고 있고, 중고차 가격하락도 리스계약 만기 조정과 경매가 상승 등으로 단기 충격 최소화에 노력하겠다고 밝혔다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 130,000원 | CP(4월 23일): 92,400원

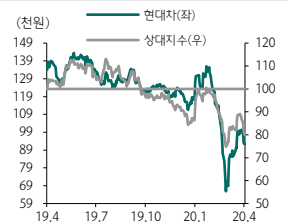
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	1,914.73
52주 최고/최저(원)	143,500/65,900
시가총액(십억원)	19,742.9
시가총액비중(%)	1.64
발행주식수(천주)	213,668.2
60일 평균 거래량(천주)	1,856.3
60일 평균 거래대금(십억원)	180.4
20년 배당금(예상, 원)	4,000
20년 배당수익률(예상, %)	4.33
외국인지분율(%)	34.34
주요주주 지분율(%)	
현대모비스 외 7인	29.38
국민연금공단	10.87
주가상승률	1M 6M 12M
절대	34.1 (23.6) (32.1)
상대	3.8 (17.0) (21.2)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	102,891.9	109,851.1
영업이익(십억원)	3,807.4	5,059.6
순이익(십억원)	3,331.9	4,525.7
EPS(원)	11,372	15,568
BPS(원)	277,290	290,282

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	96,812.6	105,746.4	102,158.7	109,483.2	113,315.2
영업이익	십억원	2,422.2	3,605.5	3,365.1	5,044.8	5,384.3
세전이익	십억원	2,529.6	4,163.8	3,755.0	5,711.6	6,124.1
순이익	십억원	1,508.1	2,980.0	2,660.1	4,046.1	4,338.3
EPS	원	5,352	10,761	9,605	14,610	15,665
증감률	%	(62.1)	101.1	(10.7)	52.1	7.2
PER	배	22.14	11.20	9.62	6.32	5.90
PBR	배	0.47	0.47	0.35	0.34	0.32
EV/EBITDA	배	13.38	12.61	12.08	9.75	9.39
ROE	%	2.20	4.32	3.75	5.53	5.68
BPS	원	249,619	258,478	264,289	275,118	287,003
DPS	원	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000



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

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

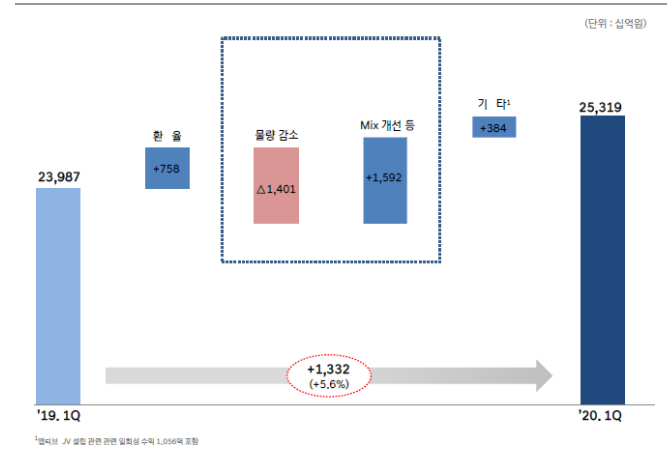
표 1. 현대자동차 분기실적

(단위: 천대, 십억원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F	17	18	19	20F
글로벌 판매대수	1,069	1,142	1,078	1,137	878	938	962	1,130	4,532	4,456	4,426	3,908
YoY	3	0	(3)	(4)	(18)	(18)	(11)	(1)	(8)	(2)	(1)	(12)
(중국 제외)	878	983	914	941	770	813	812	938	3,715	3,710	3,716	3,333
한국	184	200	163	195	159	205	167	199	689	721	742	730
미국	152	192	178	188	135	135	145	185	686	681	710	600
중국	191	159	164	196	108	125	150	192	817	746	710	575
유럽	128	139	137	132	104	100	115	131	528	540	536	450
기타	414	452	436	426	372	373	385	423	1,812	1,769	1,728	1,553
매출액	23,987	26,966	26,969	27,824	25,319	23,622	25,112	28,105	96,376	96,813	105,791	102,159
YoY	7	9	10	10	6	(12)	(7)	1	3	0	9	(3)
자동차	18,606	21,027	20,621	22,232	19,554	17,832	18,897	22,455	74,490	75,265	82,487	78,738
금융	3,848	4,155	4,367	3,657	4,176	4,238	4,432	3,661	15,415	14,958	16,027	16,508
기타	1,533	1,784	1,981	1,979	1,589	1,552	1,783	1,989	6,471	6,589	7,277	6,913
영업이익	825	1,238	379	1,164	864	472	811	1,219	4,575	2,422	3,606	3,365
YoY	21	30	31	132	5	(62)	114	5	(12)	(47)	49	(7)
자동차	499	928	130	983	575	250	616	1,060	3,518	1,571	2,540	2,501
금융	267	250	228	143	218	191	177	140	718	746	888	726
기타	59	60	21	38	71	31	18	18	339	105	178	138
영업이익률 (%)	3.4	4.6	1.4	4.2	3.4	2.0	3.2	4.3	4.7	2.5	3.4	3.3
자동차	2.7	4.4	0.6	4.4	2.9	1.4	3.3	4.7	4.7	2.1	3.1	3.2
금융	6.9	6.0	5.2	3.9	5.2	4.5	4.0	3.8	4.7	5.0	5.5	4.4
기타	3.8	3.4	1.1	1.9	4.5	2.0	1.0	0.9	5.2	1.6	2.4	2.0
세전이익	1,217	1,386	429	1,132	724	552	941	1,538	4,439	2,530	4,164	3,755
세전이익률 (%)	5.1	5.1	1.6	4.1	2.9	2.3	3.7	5.5	4.6	2.6	3.9	3.7
순이익	954	999	460	772	553	425	725	1,189	4,546	1,645	3,186	2,891
순이익률 (%)	4.0	3.7	1.7	2.8	2.2	1.8	2.9	4.2	4.7	1.7	3.0	2.8
지배주주순이익	829	919	427	804	463	391	667	1,139	4,033	1,508	2,980	2,660

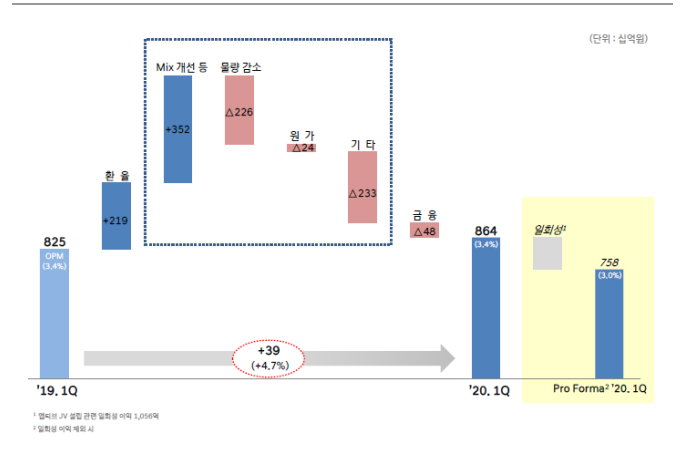
자료: 현대차, 하나금융투자

그림 1. 현대차의 1분기 매출액 증감사유 분석



자료: 현대차, 하나금융투자

그림 2. 현대차의 1분기 영업이익 증감사유 분석



자료: 현대차, 하나금융투자

현대차 1Q20 실적 발표 컨퍼런스콜

1. 실적

-도매판매

글로벌 도매판매 11.6% 감소, 중국 제외 시 5.6% 감소.

내수는 부품공급 이슈에 따른 생산차질 영향으로 1분기 13.5% 감소했지만, GV80/G80 제네시스 신차 및 쏘나타/그랜저 등 볼륨 모델 호조로 3월 판매 상승 전환. 북미는 팰리세이드/신형 쏘나타 등 신차효과로 도매판매 17.2% 증가. 코로나19 영향으로 3월 소매판매 큰 폭 하락으로 1분기 소매판매가 하락. 그 외 지역은 코로나 19 확산에 따른 이동중단/공장가동중단으로 산업수요 하락과 동반해 하락. 러시아 도매판매는 크레타 등 주요 모델 판매호조로 4.7% 증가.

-차종별 판매

SUV/고부가 모델 중심 믹스 개선. 팰리세이드/베뉴의 미국/인도 판매호조로 SUV 비중 42.9%로 확대. 세단은 소형비중 축소되고 그랜저/쏘나타 호조로 중대형 세단 비중 상승. 그랜저 포함 국내에서 12만대의 신차 미출고 물량을 보유. 코로나19 영향에 따른 수요 하락에 대응할 것. G70 개조차/GV70 출시로 제네시스 라인업 강화하고, 팰리세이드/베뉴/크레타 글로벌 판매로 SUV 믹스 개선하며, 아반떼/투싼 등 볼륨 차종 신차로 신차 모멘텀 지속 예정

-매출 및 영업이익

매출액 5.6% 증가. 영업이익 4.7% 증가. 당기순이익 42.1% 감소.

-1분기 부문별 매출액

자동차 부문 매출액은 물량 감소에도 ASP 개선과 환율 효과로 5.1% 증가. 금융 부문은 환율 변동 영향으로 8.5% 증가. 기타 부문은 3.6% 증가

-매출액 증감사유

코로나19 확산에 따른 수요하락으로 물량 감소가 1조 4천억원 발생했으나, 믹스 개선/인센티브 축소가 1.6조원. 환율 효과 7,580억원 발생. 기타 3,840억원 중 1,056억원 은 애틀브 JV 관련 일회성 수익.

-영업이익

자동차 부문은 믹스 개선으로 15.2% 증가했으나 애틀브 JV 설립 관련 일회성 이익 제외시 6.0% 감소.

금융부문은 코로나 대응을 위한 대손비용 증가로 18.1% 감소.

기타부문은 낮은 기저로 19% 증가.

매출원가율은 가동률 하락에도 불구하고 원가혁신으로 83.2%로 하락. 판관비는 신차 출시에 따른 마케팅비용, 경상연구비 증가로 10.2% 증가

-영업이익 증감사유

판매 감소가 2,260억원 부정적이었으나 믹스 개선으로 3,522억원 긍정적. 환율효과도 2,190억원 발생. 신차 사이클 효과와 믹스 개선은 지속중이나 애틀리브 일회성 이익 제외시 영업이익은 전년 대비 소폭 감소.

-영업외 손익 분석

영업외 손익은 코로나 여파에 따른 관계기업 악화와 신흥국 환율영향으로 적자전환.

-코로나19 관련 1분기 영향 및 향후 대응

지역별로 다르지만 V자 반등은 쉽지 않을 것

유동성 확보, 생산 유연성, 재고 조정중

1분기 판매는 공장/딜러 섯다운에도 불구하고, 국내 호조로 글로벌 수요 대비 선방

1분기 매출은 제네시스 신차/팰리세이드/그랜저 비중 확대에 따른 ASP 상승과 환율 효과로 증가. 영업이익은 국내 호조, 믹스 개선, 북미 인센티브 감소, 원가 혁신으로 증가했으나 일회성 제외시 소폭 감소.

2분기 수요 부진 심화 예상. 글로벌 완성차의 수익성 하락세 본격화될 것. 가동중단으로 인해 고정비 부담이 높은 3월 이후 생산된 제품의 판매가 2분기부터 점진적으로 실현되면서 손익에 부담이 될 것으로 보임

향후 수요/판매 전망에 대한 다양한 시나리오 검토중. 위기 대응 시스템 구축. 전략적 재고 및 판매 운영, 안정적 부품 공급을 위한 다양한 활동 추진

보증기간 연장, 미국 어슈어런스 프로그램, 온라인 신차 출시, 비대면 서비스 등 확대. 수익성에서는 한국 시장에서 신차 판매 확대와 믹스 개선을 지속 추진. 국내 손익 제고를 통해 2분기 해외 실적 악화분을 만회할 예정

2. Q&A

문) 시장별 수요 전망 및 판매전략?

답) 1분기 글로벌 산업수요는 24% 감소, 3월에는 40% 이상 감소, 올해 수요 증가가 예상된 중국이 연초 큰 폭 감소, 3월 중순부터 유럽/미국/인도 감소세도 두드러짐. 상반기동안 감소세 지속될 것. 하반기 판매회복 전망에도 불구하고, 연간 판매는 전년 대비 큰 폭 감소할 것

내수시장은 개소세 인하, 업체들 신차로 3월 수요 10% 증가로 연초 부진 회복, 2분기도 타지역 대비 양호할 것. 당사는 그랜저/GV80/G80/아반떼 등 신차 중심 판매 극대화할 것

해외는 3월 이후 급격한 수요 감소세. 정부 주도의 영업활동 금지령으로 2분기도 수요 부진할 것. 미국/유럽은 달러 단축영업, 소매점 강제 휴업으로 큰 폭 감소세 예상. 중국은 3월 회복세를 보이나 예년 수준의 수요 회복은 제한적일 것. 인도는 최근 무디 총리의 국가봉쇄령을 5월까지 연장해 2분기는 3월 이상 감소폭 예상. 신흥국 또한 2분기 수요 감소 예상

당사는 온라인 판매/딜리버리, 고객 안심 프로그램 추진

향후 수출물량 조절은 불가피. 국내 공장의 생산물량을 내수 중심으로 조정. 수익성에 집중할 것. 환경차의 경우 규제 달성과 전동화 경쟁우위를 선점하기 위해 수출물량을 미리 확보하여 시장 회복시 즉시 대응토록 할 것

유동성 확보, 손익차질 최소화할 예정

문) 신차들의 국내/해외 판매 전망 및 전략?

답) GV80 출시 첫 날 1.5만대 계약대수 기록, G80는 출시 첫 날 연간 목표 70%인 2.2만대 계약대수 기록. 아반떼는 사전계약 첫 날 1만대 이상 계약. 국내 12만대의 신차 미출고 물량 보유.

해외에서도 신차가 기여중. 하지만 글로벌 락다운 장기화로 신차효과는 약화될 것으로 보임. 예정된 신차 출시 일정도 일부 변경될 수 있음

고수익 모델 중심으로 생산유연성 확보해 수익성 방어할 것

신형 그랜저, GV80, G80, 팰리세이드는 판매단가 및 수요가 높아 생산유연성 확보시에 믹스개선에 기대. 하반기에 출시할 투싼, GV70, 쏘타페/코나 개조차로 판매 개선과 믹스 개선 지속할 것

문) 코로나 관련 유동성 계획?

답) 자동차부문 11조원 수준 현금 보유. 전사 위기 대응 체제 구축. 유동성 리스크 지속 모니터링중. 4월 이후 글로벌 수요 급감 가정하더라도 연말까지 관리 가능한 수준. 분기 단위 유동성 계획. 채권발행/크레딧라인 극대화 등 다양한 활동 진행 중.

딜러/협력사 등 이해관계자 현황 지속점검중. 딜러금융 지원 등 간접적인 지원방안도 시행할 것.

전사 컨틴전시 플랜으로 비용절감 지속. 제네시스 판매 확대, 수출차종 믹스 개선 등 수익성 마련 방안.

애틀라와의 딜을 마치고 투자 집행. 중장기 경영 목표 달성을 위한 기술개발/투자 지속.

추가 유동성 확보, 비용 절감 노력으로 위기 대응과 필수 지출에 대비. 선제적 투자 우선순위 검토.

주주환원정책은 중장기적인 방향은 변함 없음. 다만 수요 회복 추이를 고려해 단기간에는 유연한 정책 검토.

문) 1분기 코로나 여파로 금융사 영향과 2분기 전망?

답) 현대캐피탈 아메리카 HCA는 할부 중심 공동마케팅으로 지속적인 자산 성장세. 1분기 영업이익 55% 감소, 코로나 장기화로 인한 경기전망 하락 가능성으로 대손충당금 추가 적립 때문. 이것 제외시 영업이익 2.4% 증가해 안정적 실적 기록. HCA는 코로나에 의한 부정적 영향을 최소화 하기 위해 다각적인 준비. 1) 선제적 유동성 확보. 2월/4월 두차례에 걸쳐 40억불 규모의 채권 발행. 올해 회사채 발행계획의 70% 달성 수준. 지난주 10억불 상당의 ABS 발행도 성공. 2) 자산건전성. 최근 수년간 심사기준 강화해오면서 포트폴리오 내 프라임 비중을 80%까지 높임. 연체율 지속적으로 안정적인 수준. 코로나 영향으로 건전성 악화 우려가 있지만 높은 프라임자산 비중으로 단기 영향은 크지 않을 것으로 보고 있음. 모니터링 지속. 3) 중고차 가격 하락 영향 최소화. 단가방어 노력은 수년간 현대기아차 가격 향상으로 이어짐. 중고차 수요 감소로 단기 변동성은 확대되나 HCA는 리스계약 만기 조정을 통한 중고차 공급 대수 최적화, 온라인 경매 활용을 통한 중고차 매각가 향상 등 단기충격을 완화할 방안을 모색하고 있음

현대캐피탈 당기순이익 13% 감소. 이는 전년 1분기 독일법인 지분구조 변경에 따른 일회성 이익 반영이 주된 사유. 이를 제외시 당기순이익 1.8% 증가. 펀더멘탈 역시 개선 지속중. 코로나 사태로 인한 중요성이 높아진 내수 완성차 판매지원을 위해 선제적 유동성 확보에 집중.

현대카드의 회원 확대되고 있고, 취급액도 상승. 당기순이익은 7.4% 증가. 모집비용 축소와 경상비용 감소 영향. 비용최적화로 잠재적 외형축소에 따른 영향을 방어할 것.

추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
매출액	96,812.6	105,746.4	102,158.7	109,483.2	113,315.2	
매출원가	81,670.5	88,091.4	85,282.9	90,594.0	93,671.0	
매출총이익	15,142.1	17,655.0	16,875.8	18,889.2	19,644.2	
판매비	12,720.0	14,049.5	13,510.7	13,844.5	14,259.8	
영업이익	2,422.2	3,605.5	3,365.1	5,044.8	5,384.3	
금융손익	222.6	351.9	239.5	208.6	234.8	
총속/관계기업손익	404.5	542.8	389.7	784.8	808.4	
기타영업외손익	(519.8)	(336.5)	(239.3)	(326.5)	(303.4)	
세전이익	2,529.6	4,163.8	3,755.0	5,711.6	6,124.1	
법인세	884.6	978.1	863.7	1,313.7	1,408.5	
계속사업이익	1,645.0	3,185.6	2,891.4	4,398.0	4,715.6	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	1,645.0	3,185.6	2,891.4	4,398.0	4,715.6	
비지배주주지분순이익	136.9	205.6	231.3	351.8	377.2	
지배주주순이익	1,508.1	2,980.0	2,660.1	4,046.1	4,338.3	
지배주주지분포괄이익	553.9	3,520.9	2,667.2	4,057.0	4,350.0	
NOPAT	1,575.2	2,758.5	2,591.2	3,884.5	4,145.9	
EBITDA	6,183.6	7,437.4	7,513.5	9,306.9	9,744.8	
성장성(%)						
매출액증가율	0.5	9.2	(3.4)	7.2	3.5	
NOPAT증가율	(66.4)	75.1	(6.1)	49.9	6.7	
EBITDA증가율	(23.7)	20.3	1.0	23.9	4.7	
영업이익증가율	(47.1)	48.9	(6.7)	49.9	6.7	
(지배주주)순이익증가율	(62.6)	97.6	(10.7)	52.1	7.2	
EPS증가율	(62.1)	101.1	(10.7)	52.1	7.2	
수익성(%)						
매출총이익률	15.6	16.7	16.5	17.3	17.3	
EBITDA이익률	6.4	7.0	7.4	8.5	8.6	
영업이익률	2.5	3.4	3.3	4.6	4.8	
계속사업이익률	1.7	3.0	2.8	4.0	4.2	
투자지표						
주당지표(원)						
EPS	5,352	10,761	9,605	14,610	15,665	
BPS	249,619	258,478	264,289	275,118	287,003	
CFPS	55,651	66,194	26,267	32,485	34,089	
EBITDAPS	21,945	26,856	27,131	33,606	35,188	
SPS	343,573	381,840	368,885	395,333	409,170	
DPS	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000	
주가지표(배)						
PER	22.1	11.2	9.6	6.3	5.9	
PBR	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3	
PCFR	2.1	1.8	3.5	2.8	2.7	
EV/EBITDA	13.4	12.6	12.1	9.7	9.4	
PSR	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	
재무비율(%)						
ROE	2.2	4.3	3.8	5.5	5.7	
ROA	0.8	1.6	1.4	2.1	2.1	
ROIC	2.7	4.6	4.2	6.1	6.5	
부채비율	144.5	154.7	148.1	145.7	141.4	
순부채비율	63.4	74.5	77.9	74.3	71.7	
이자보상배율(배)	7.9	11.4	10.0	15.0	15.9	

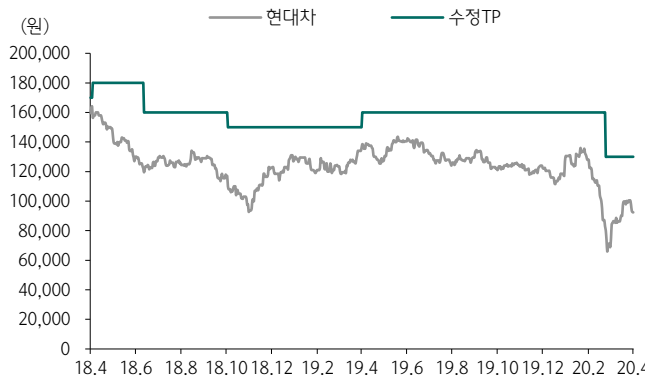
자료: 하나금융투자

대차대조표		(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
유동자산	47,143.5	45,904.7	40,925.4	43,251.7	44,202.4	
금융자산	26,805.7	25,424.5	21,610.8	22,561.2	22,792.0	
현금성자산	9,113.6	8,682.0	5,117.4	5,559.2	5,523.9	
매출채권 등	7,206.1	7,245.1	6,980.5	7,480.9	7,742.8	
재고자산	10,714.9	11,663.8	10,809.7	11,584.8	11,990.2	
기타유동자산	2,416.8	1,571.3	1,524.4	1,624.8	1,677.4	
비유동자산	79,010.6	86,348.9	87,912.4	88,864.8	89,721.6	
투자자산	19,479.0	22,238.1	22,449.9	22,664.5	22,881.8	
금융자산	139.8	937.1	965.2	994.2	1,024.0	
유형자산	30,545.6	32,831.5	33,642.5	34,348.2	34,962.2	
무형자산	4,921.4	5,266.5	5,807.1	5,839.3	5,864.8	
기타비유동자산	24,064.6	26,012.8	26,012.9	26,012.8	26,012.8	
자산총계	180,655.8	194,512.2	193,898.1	200,104.5	205,313.3	
유동부채	49,438.4	53,314.1	51,691.3	53,787.7	54,969.5	
금융부채	26,398.9	28,487.1	28,900.4	29,320.5	29,747.4	
매입채무 등	17,302.4	18,376.1	17,234.0	18,469.7	19,116.1	
기타유동부채	5,737.1	6,450.9	5,556.9	5,997.5	6,106.0	
비유동부채	57,321.3	64,832.4	64,058.9	64,876.5	65,291.4	
금융부채	47,229.8	53,802.1	53,535.1	53,748.4	53,962.8	
기타비유동부채	10,091.5	11,030.3	10,523.8	11,128.1	11,328.6	
부채총계	106,759.7	118,146.5	115,750.2	118,664.2	120,261.0	
지배주주지분	67,974.0	70,065.8	71,675.1	74,674.2	77,965.6	
자본금	1,489.0	1,489.0	1,489.0	1,489.0	1,489.0	
자본잉여금	4,201.2	4,197.0	4,197.0	4,197.0	4,197.0	
자본조정	(1,155.2)	(1,516.8)	(1,516.8)	(1,516.8)	(1,516.8)	
기타포괄이익누계액	(3,051.1)	(2,353.0)	(2,353.0)	(2,353.0)	(2,353.0)	
이익잉여금	66,490.1	68,249.6	69,858.9	72,858.1	76,149.4	
비지배주주지분	5,922.0	6,300.0	6,472.8	6,766.1	7,084.8	
자본총계	73,896.0	76,365.8	78,147.9	81,440.3	85,050.4	
순금융부채	46,832.3	56,900.8	60,860.9	60,543.8	60,954.3	
현금흐름표						
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
영업활동 현금흐름	3,764.3	419.8	5,510.8	8,864.7	8,545.5	
당기순이익	1,645.0	3,185.6	2,891.4	4,398.0	4,715.6	
조정	11,712.1	12,878.5	3,850.5	3,586.2	3,626.8	
감가상각비	3,761.5	3,831.9	4,148.4	4,262.2	4,360.5	
외환거래손익	168.5	(44.8)	(22.1)	(21.6)	(60.1)	
지분법손익	(406.0)	(528.6)	(389.7)	(784.8)	(808.4)	
기타	8,188.1	9,620.0	113.9	130.4	134.8	
영업활동자산부채변동	(9,592.8)	(15,644.3)	(1,231.1)	880.5	203.1	
투자활동 현금흐름	(2,415.1)	(5,929.2)	(7,911.1)	(7,902.9)	(8,072.7)	
투자자산감소(증가)	1,029.1	(2,174.1)	119.3	511.8	532.6	
유형자산감소(증가)	(3,121.4)	(3,500.8)	(3,500.0)	(3,500.0)	(3,500.0)	
기타	(322.8)	(254.3)	(4,530.4)	(4,914.7)	(5,105.3)	
재무활동 현금흐름	(880.8)	4,874.9	(904.4)	(413.6)	(405.7)	
금융부채증가(감소)	1,164.5	8,660.4	146.3	633.4	641.3	
자본증가(감소)	0.0	(4.2)	0.0	0.0	0.0	
기타재무활동	(917.8)	(2,659.5)	0.0	0.0	0.0	
배당지급	(1,127.5)	(1,121.8)	(1,050.7)	(1,047.0)	(1,047.0)	
현금의 증감	292.1	(431.7)	(3,564.6)	441.8	(35.3)	
Unlevered CFO	15,681.5	18,331.6	7,274.4	8,996.4	9,440.6	
Free Cash Flow	537.8	(3,166.9)	2,010.8	5,364.7	5,045.5	

(단위: 십억원)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대차



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.3.18	BUY	130,000		
19.4.25	BUY	160,000	-20.57%	-10.31%
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%
18.4.26	BUY	170,000		
18.1.4	BUY	180,000	-13.79%	-9.72%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	91.3%	8.7%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 4월 22일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(구성종)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 2020년 04월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(구성종)는 2020년 04월 24일 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.