



# 현대차 (005380)

## 진화의 시작

▶ Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 02-3772-7674 / RA 박준호 junho.park@hanwha.com 02-3772-7693

**Buy (유지)**

목표주가(상향): 300,000원

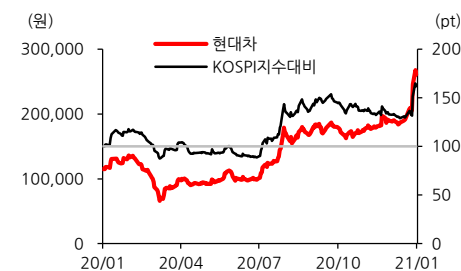
|                |                   |
|----------------|-------------------|
| 현재 주가(1/12)    | 261,000원          |
| 상승여력           | ▲14.9%            |
| 시가총액           | 557,674억원         |
| 발행주식수          | 213,668천주         |
| 52 주 최고가 / 최저가 | 267,500 / 65,900원 |
| 90 일 일평균 거래대금  | 5,397.72억원        |
| 외국인 지분율        | 31.1%             |
| 주주 구성          |                   |
| 현대모비스 (외 6 인)  | 29.4%             |
| 국민연금공단 (외 1 인) | 10.3%             |
| 자사주 (외 1 인)    | 6.1%              |

| 주가수익률(%)     | 1개월  | 3개월  | 6개월   | 12개월  |
|--------------|------|------|-------|-------|
| 절대수익률        | 37.4 | 45.0 | 165.5 | 130.0 |
| 상대수익률(KOSPI) | 24.5 | 15.0 | 120.1 | 88.3  |

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

| 재무정보      | 2018   | 2019    | 2020E   | 2021E   |
|-----------|--------|---------|---------|---------|
| 매출액       | 96,813 | 105,746 | 103,708 | 112,041 |
| 영업이익      | 2,422  | 3,606   | 2,790   | 6,507   |
| EBITDA    | 6,184  | 7,437   | 6,967   | 10,938  |
| 지배주주순이익   | 1,508  | 2,980   | 1,532   | 4,890   |
| EPS       | 6,930  | 12,748  | 6,728   | 23,174  |
| 순차입금      | 20,968 | 26,723  | 28,401  | 30,295  |
| PER       | 17.1   | 9.5     | 26.3    | 11.3    |
| PBR       | 0.5    | 0.5     | 0.7     | 1.0     |
| EV/EBITDA | 8.2    | 7.7     | 10.3    | 9.0     |
| 배당수익률     | 3.4    | 3.3     | 1.7     | 1.5     |
| ROE       | 2.2    | 4.3     | 2.2     | 6.7     |

### 주가 추이



올해 실적 턴어라운드 시작, EV 시장 점유율 확대, 애플가 이슈를 통한 자동차 산업에 대한 관점 변화(Valuation 확장) 등이 예상돼 단기 급등 부담 완화 시 재차 주가 우상향 흐름을 기대합니다.

### 4Q20 실적 Preview

4Q20 연결 실적은 매출액 29.0조원(+4.1% 이하 yoy), 영업이익 1.65조원(+41.7%), 지배지분 순이익 1.18조원(+46.3%)으로 양호한 결과를 전망한다. 이는 ①수익성 높은 내수 판매 호조, ②제품 Mix 개선 지속, ③신차 출시에 따른 인센티브 하락, ④판매보증충당금 전입액 감소 가능성(기말 환율↓) 등 때문이다. 원화 강세 영향을 고려해 영업이익을 기존 추정치(1.85조원) 대비 하향 조정했다.

### 2021년 실적 턴어라운드의 첫 해

2021년 연결 실적은 매출액 112.0조원(+8.0%), 영업이익 6.51조원(+133.2%), 지배지분 순이익 4.89조원(+219.3%)을 전망한다. ①해외 수요 회복, ②수익성 개선(북미 제네시스 판매 증가, 해외 신차 판매 비중 상승, 제품 Mix 개선 지속), ③원가 절감(3세대 플랫폼) 등을 통해 2015년 이후 최대 영업이익을 기록하며 실적 턴어라운드의 첫 해가 될 것으로 기대된다.

### 투자의견 'Buy', 목표주가 300,000원 제시

투자의견 'Buy'를 유지한다. ①수익성 개선(제네시스 판매 증가와 해외 신차 효과 확대), ②EV 시장 점유율 상승 가능성(E-GMP 기반 EV 출시), ③FCEV 시장 내 선도적 지위 부각 등 성장 요인들이 지속적으로 발현될 것으로 보여 아직 Valuation 재평가 여지가 있다고 판단하기 때문이다. 목표주가는 Target Multiple 조정(제네시스와 EV를 통한 수익성 개선 및 성장성 확대 초기 국면)을 반영해 30만원으로 상향한다.

최근 화두인 애플가 협업 이슈는 단기로는 협업 여부에 대한 불확실성, 향후 계약 조건에 따른 상당한 특실의 차 등을 고려 시 이벤트 드리븐에 그칠 수도 있다. 그러나 중장기로는 주가에 상당히 긍정적 요인이다. 이종 산업과의 관계를 경쟁 구도(점유율 축소)가 아닌 협업을 통해 新 부가 가치 창출이 가능(시장 확대)하다는 관점으로 전환시키는 촉매제로 작용하며 동사 Valuation 확장의 시발점이 될 수 있기 때문이다.

[표1] 현대차 분기 및 연간 실적 추이와 전망

(단위: 십억 원)

|              | 2019    | 2020E   | 2021E   | 1Q19   | 2Q19   | 3Q19   | 4Q19   | 1Q20   | 2Q20   | 3Q20   | 4Q20E  |
|--------------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액          | 105,746 | 103,708 | 112,041 | 23,987 | 26,966 | 26,969 | 27,824 | 25,319 | 21,859 | 27,576 | 28,954 |
| 자동차          | 82,487  | 79,979  | 87,336  | 18,606 | 21,027 | 20,621 | 22,232 | 19,555 | 16,057 | 21,487 | 22,881 |
| 금융           | 16,026  | 17,194  | 17,634  | 3,848  | 4,155  | 4,367  | 3,657  | 4,176  | 4,341  | 4,441  | 4,236  |
| 기타           | 7,233   | 6,536   | 7,071   | 1,533  | 1,784  | 1,981  | 1,935  | 1,589  | 1,461  | 1,649  | 1,837  |
| 영업이익         | 3,606   | 2,790   | 6,507   | 825    | 1,238  | 379    | 1,164  | 864    | 590    | -314   | 1,650  |
| 자동차(연결조정 포함) | 2,618   | 1,256   | 5,155   | 499    | 927    | 129    | 1,062  | 575    | 277    | -892   | 1,296  |
| 금융           | 888     | 1,275   | 982     | 267    | 250    | 228    | 143    | 218    | 272    | 505    | 279    |
| 기타           | 99      | 260     | 371     | 59     | 60     | 21     | -41    | 71     | 42     | 73     | 74     |
| 세전이익         | 4,164   | 2,673   | 7,063   | 1,217  | 1,386  | 429    | 1,132  | 724    | 596    | -362   | 1,715  |
| 지배지분순이익      | 2,980   | 1,532   | 4,890   | 829    | 919    | 427    | 804    | 463    | 227    | -336   | 1,177  |
| yoy 증가율      |         |         |         |        |        |        |        |        |        |        |        |
| 매출액          | 9.2%    | -1.9%   | 8.0%    | 6.9%   | 9.1%   | 10.4%  | 10.3%  | 5.6%   | -18.9% | 2.3%   | 4.1%   |
| 영업이익         | 48.9%   | -22.6%  | 133.2%  | 21.1%  | 30.2%  | 31.0%  | 132.4% | 4.7%   | -52.3% | 적전     | 41.7%  |
| 지배지분순이익      | 97.6%   | -48.6%  | 219.3%  | 24.2%  | 31.2%  | 58.6%  | 흑전     | -44.1% | -75.3% | 적전     | 46.3%  |
| 이익률          |         |         |         |        |        |        |        |        |        |        |        |
| 영업이익         | 3.4%    | 2.7%    | 5.8%    | 3.4%   | 4.6%   | 1.4%   | 4.2%   | 3.4%   | 2.7%   | -1.1%  | 5.7%   |
| 지배지분순이익      | 2.8%    | 1.5%    | 4.4%    | 3.5%   | 3.4%   | 1.6%   | 2.9%   | 1.8%   | 1.0%   | -1.2%  | 4.1%   |

자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 현대차 연간 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억 원)

|         | 변경 전    |         | 변경 후    |         | 차이     |        |
|---------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|
|         | 2020    | 2021    | 2020    | 2021    | 2020   | 2021   |
| 매출액     | 103,879 | 116,357 | 103,708 | 112,041 | -0.2%  | -3.7%  |
| 영업이익    | 2,998   | 7,141   | 2,790   | 6,507   | -6.9%  | -8.9%  |
| margin  | 2.9%    | 6.1%    | 2.7%    | 5.8%    | -0.2%p | -0.3%p |
| 지배지분순이익 | 1,752   | 5,593   | 1,532   | 4,890   | -12.6% | -12.6% |

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 현대차 국내의 공장별 판매 추이와 전망

(단위: 천 대)

| 구분    | 2019  | 2020P | 2021E | 1Q19  | 2Q19  | 3Q19  | 4Q19  | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20P |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|-------|
| Total | 4,489 | 3,727 | 4,139 | 1,030 | 1,134 | 1,102 | 1,223 | 871  | 704  | 995  | 1,157 |
| 국내    | 1,784 | 1,628 | 1,723 | 412   | 470   | 412   | 491   | 375  | 378  | 408  | 468   |
| 내수    | 742   | 788   | 756   | 184   | 200   | 163   | 194   | 159  | 226  | 199  | 204   |
| 수출    | 1,043 | 840   | 966   | 228   | 270   | 248   | 296   | 216  | 152  | 209  | 263   |
| 해외    | 2,705 | 2,099 | 2,416 | 618   | 664   | 690   | 733   | 496  | 326  | 587  | 690   |
| 미국    | 336   | 266   | 320   | 82    | 82    | 87    | 84    | 74   | 24   | 77   | 91    |
| 인도    | 691   | 519   | 602   | 169   | 177   | 171   | 174   | 133  | 41   | 154  | 191   |
| 터키    | 177   | 136   | 150   | 40    | 44    | 42    | 51    | 39   | 28   | 33   | 36    |
| 체코    | 307   | 238   | 310   | 71    | 84    | 79    | 74    | 56   | 41   | 66   | 75    |
| 러시아   | 246   | 209   | 215   | 63    | 60    | 59    | 65    | 59   | 32   | 58   | 60    |
| 브라질   | 200   | 155   | 179   | 43    | 54    | 55    | 48    | 36   | 18   | 47   | 54    |
| 기타    | 79    | 109   | 131   | 16    | 19    | 22    | 22    | 31   | 18   | 30   | 30    |
| 중국    | 663   | 450   | 495   | 133   | 144   | 175   | 211   | 66   | 119  | 119  | 147   |
| 중국 상용 | 6     | 15    | 15    | 1     | 1     | 1     | 3     | 1    | 5    | 4    | 5     |

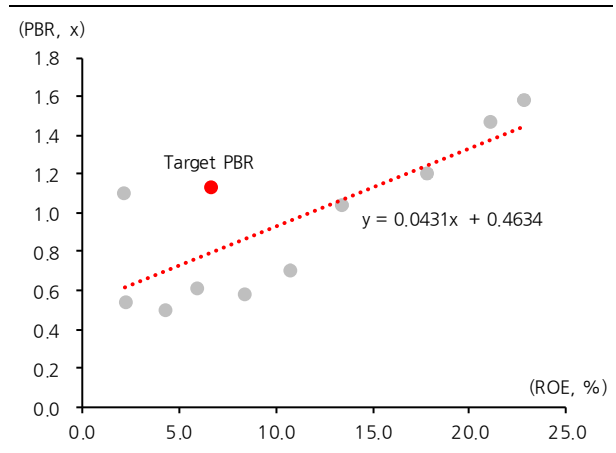
자료: 한화투자증권 리서치센터

[표4] 목표주가 산출 내역

| 항목                | 값        | 비고              |
|-------------------|----------|-----------------|
| 2021E BPS         | 271,222원 |                 |
| Target PBR        | 1.13x    |                 |
| Fair PBR          | 0.75x    | 회귀분석으로 도출       |
| Premium           | 50%      | 제네시스, 전기차 성장 고려 |
| Target Price      | 300,000원 | 반내림             |
| 2021E Implied PER | 12.9x    |                 |

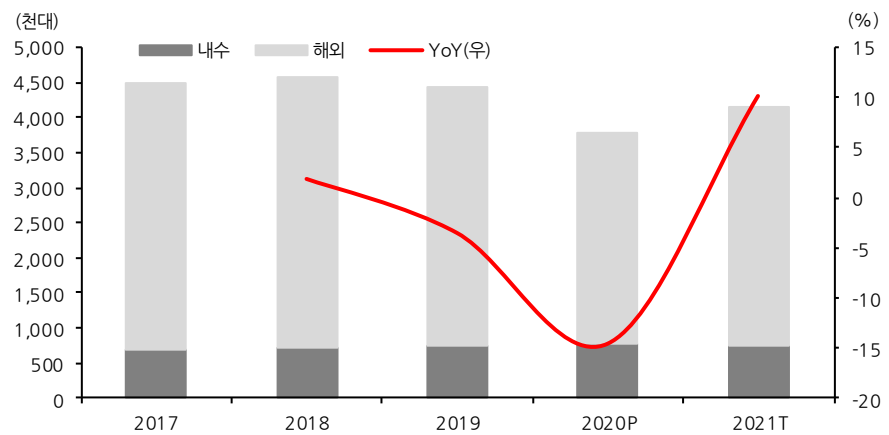
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] PBR/ROE 회귀분석



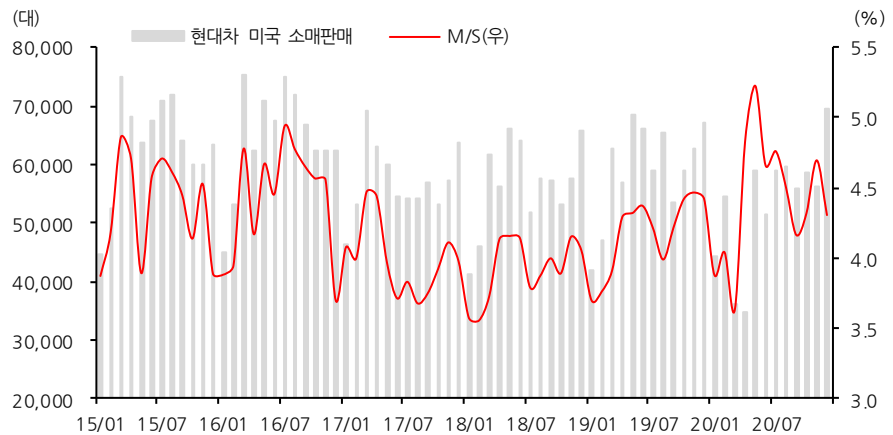
자료: Wisedfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대차 글로벌 도매판매 추이와 목표



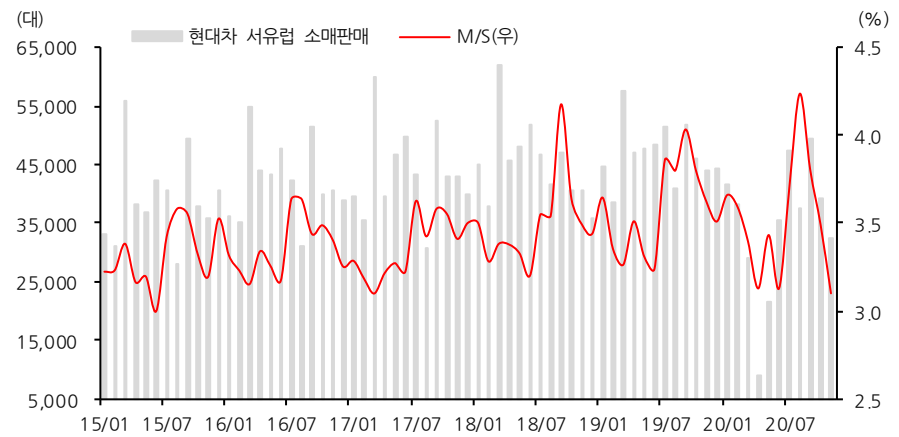
자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대차 미국 소매판매 및 점유율 추이



자료: WardsAuto, 한화투자증권 리서치센터

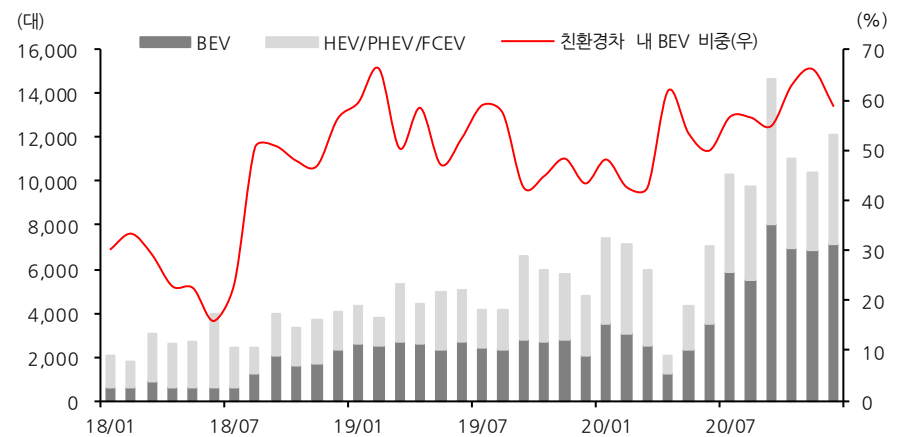
[그림4] 현대차 서유럽 소매판매 및 점유율 추이



주: EU+UK+EFTA 합산 기준

자료: ACEA, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 현대차 서유럽 친환경차 판매 추이



자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

## [ 재무제표 ]

| 손익계산서 (단위: 십억 원) |        |        |         |         |         |
|------------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 12 월 결산          | 2017   | 2018   | 2019    | 2020E   | 2021E   |
| 매출액              | 96,376 | 96,813 | 105,746 | 103,708 | 112,041 |
| 매출총이익            | 17,578 | 15,142 | 17,655  | 18,309  | 21,337  |
| 영업이익             | 4,575  | 2,422  | 3,606   | 2,790   | 6,507   |
| EBITDA           | 8,104  | 6,184  | 7,437   | 6,967   | 10,938  |
| 순이자손익            | 137    | 237    | 228     | 141     | 125     |
| 외화관련손익           | -103   | -238   | 122     | -671    | -301    |
| 지분법손익            | 225    | 405    | 543     | 210     | 804     |
| 세전계속사업손익         | 4,439  | 2,530  | 4,164   | 2,673   | 7,063   |
| 당기순이익            | 4,546  | 1,645  | 3,186   | 2,028   | 5,403   |
| 지배주주순이익          | 4,033  | 1,508  | 2,980   | 1,532   | 4,890   |
| 증가율(%)           |        |        |         |         |         |
| 매출액              | 2.9    | 0.5    | 9.2     | -1.9    | 8.0     |
| 영업이익             | -11.9  | -47.1  | 48.9    | -22.6   | 133.2   |
| EBITDA           | -5.2   | -23.7  | 20.3    | -6.3    | 57.0    |
| 순이익              | -20.5  | -63.8  | 93.7    | -36.3   | 166.4   |
| 이익률(%)           |        |        |         |         |         |
| 매출총이익률           | 18.2   | 15.6   | 16.7    | 17.7    | 19.0    |
| 영업이익률            | 4.7    | 2.5    | 3.4     | 2.7     | 5.8     |
| EBITDA 이익률       | 8.4    | 6.4    | 7.0     | 6.7     | 9.8     |
| 세전이익률            | 4.6    | 2.6    | 3.9     | 2.6     | 6.3     |
| 순이익률             | 4.7    | 1.7    | 3.0     | 2.0     | 4.8     |

| 현금흐름표 (단위: 십억 원) |         |        |         |        |        |
|------------------|---------|--------|---------|--------|--------|
| 12 월 결산          | 2017    | 2018   | 2019    | 2020E  | 2021E  |
| 영업현금흐름           | 3,922   | 3,764  | 420     | 6,884  | 4,700  |
| 당기순이익            | 4,546   | 1,645  | 3,186   | 2,028  | 5,403  |
| 자산상각비            | 3,529   | 3,761  | 3,832   | 4,177  | 4,431  |
| 운전자본증감           | -11,384 | -9,593 | -15,644 | 5,575  | 409    |
| 매출채권 감소(증가)      | 425     | 153    | 241     | 74     | -855   |
| 재고자산 감소(증가)      | -726    | -686   | -1,107  | 690    | -691   |
| 매입채무 증가(감소)      | 40      | 1,251  | -277    | -710   | 939    |
| 투자현금흐름           | -4,744  | -2,415 | -5,929  | -8,675 | -6,777 |
| 유형자산처분(취득)       | -2,937  | -3,121 | -3,501  | -4,300 | -4,100 |
| 무형자산 감소(증가)      | -1,461  | -1,628 | -1,714  | -1,730 | -1,850 |
| 투자자산 감소(증가)      | -683    | 2,946  | 333     | -1,408 | -967   |
| 재무현금흐름           | 2,181   | -881   | 4,875   | 6,705  | -3,284 |
| 차입금의 증가(감소)      | 3,191   | 495    | 6,371   | 8,000  | -2,500 |
| 자본의 증가(감소)       | -1,139  | -1,127 | -1,122  | -1,295 | -784   |
| 배당금의 지급          | 1,139   | 1,127  | 1,122   | 1,111  | 784    |
| 총현금흐름            | 17,327  | 15,681 | 18,332  | 1,309  | 4,291  |
| (-)운전자본증감(감소)    | -825    | -1,610 | -1,641  | -5,575 | -409   |
| (-)설비투자          | 3,055   | 3,226  | 3,587   | 4,300  | 4,100  |
| (+)자산매각          | -1,343  | -1,523 | -1,628  | -1,730 | -1,850 |
| Free Cash Flow   | 13,755  | 12,542 | 14,758  | 854    | -1,250 |
| (-)기타투자          | 11,873  | 11,815 | 18,333  | 1,238  | -140   |
| 잉여현금             | 1,882   | 727    | -3,575  | -384   | -1,110 |
| NOPLAT           | 3,317   | 1,575  | 2,759   | 2,117  | 4,978  |
| (+) Dep          | 3,529   | 3,761  | 3,832   | 4,177  | 4,431  |
| (-)운전자본투자        | -825    | -1,610 | -1,641  | -5,575 | -409   |
| (-)Capex         | 3,055   | 3,226  | 3,587   | 4,300  | 4,100  |
| OpFCF            | 4,616   | 3,720  | 4,645   | 7,568  | 5,718  |

주: IFRS 연결 기준

| 재무상태표 (단위: 십억 원) |         |         |         |         |         |
|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 12 월 결산          | 2017    | 2018    | 2019    | 2020E   | 2021E   |
| 유동자산             | 73,976  | 73,008  | 76,083  | 81,794  | 79,050  |
| 현금성자산            | 54,990  | 52,670  | 55,603  | 61,924  | 57,530  |
| 매출채권             | 6,809   | 6,856   | 6,893   | 6,819   | 7,674   |
| 재고자산             | 10,280  | 10,715  | 11,664  | 10,974  | 11,665  |
| 비유동자산            | 104,224 | 107,648 | 118,429 | 125,338 | 132,604 |
| 투자자산             | 69,587  | 72,181  | 80,331  | 85,387  | 91,134  |
| 유형자산             | 29,827  | 30,546  | 32,832  | 34,391  | 35,648  |
| 무형자산             | 4,809   | 4,921   | 5,266   | 5,560   | 5,822   |
| 자산총계             | 178,199 | 180,656 | 194,512 | 207,132 | 211,654 |
| 유동부채             | 43,161  | 49,438  | 53,314  | 56,278  | 57,836  |
| 매입채무             | 11,963  | 13,627  | 14,505  | 13,795  | 14,734  |
| 유동성이자부채          | 23,084  | 26,399  | 28,492  | 26,492  | 25,992  |
| 비유동부채            | 60,281  | 57,321  | 64,832  | 73,817  | 71,909  |
| 비유동이자부채          | 49,380  | 47,239  | 53,834  | 63,834  | 61,834  |
| 부채총계             | 103,442 | 106,760 | 118,146 | 130,095 | 129,745 |
| 자본금              | 1,489   | 1,489   | 1,489   | 1,489   | 1,489   |
| 자본잉여금            | 4,201   | 4,201   | 4,197   | 4,197   | 4,197   |
| 이익잉여금            | 67,332  | 66,490  | 68,250  | 68,670  | 72,776  |
| 자본조정             | -3,919  | -4,206  | -3,870  | -4,117  | -3,351  |
| 자기주식             | -1,640  | -1,155  | -1,517  | -1,701  | -1,701  |
| 자본총계             | 74,757  | 73,896  | 76,366  | 77,037  | 81,909  |

| 주요지표 (단위: 원, 배) |         |         |         |         |         |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 12 월 결산         | 2017    | 2018    | 2019    | 2020E   | 2021E   |
| 주당지표            |         |         |         |         |         |
| EPS             | 18,308  | 6,930   | 12,748  | 6,728   | 23,174  |
| BPS             | 242,062 | 245,447 | 253,001 | 253,629 | 271,222 |
| DPS             | 4,000   | 4,000   | 4,000   | 3,000   | 4,000   |
| CFPS            | 60,696  | 55,599  | 66,194  | 4,727   | 15,496  |
| ROA(%)          | 2.3     | 0.8     | 1.6     | 0.8     | 2.3     |
| ROE(%)          | 5.9     | 2.2     | 4.3     | 2.2     | 6.7     |
| ROIC(%)         | 4.6     | 2.1     | 3.5     | 2.6     | 5.8     |
| Multiples(x, %) |         |         |         |         |         |
| PER             | 8.5     | 17.1    | 9.5     | 26.3    | 11.3    |
| PBR             | 0.6     | 0.5     | 0.5     | 0.7     | 1.0     |
| PSR             | 0.5     | 0.3     | 0.3     | 0.5     | 0.6     |
| PCR             | 2.6     | 2.1     | 1.8     | 37.4    | 16.8    |
| EV/EBITDA       | 7.2     | 8.2     | 7.7     | 10.3    | 9.0     |
| 배당수익률           | 2.6     | 3.4     | 3.3     | 1.7     | 1.5     |
| 안정성(%)          |         |         |         |         |         |
| 부채비율            | 138.4   | 144.5   | 154.7   | 168.9   | 158.4   |
| Net debt/Equity | 23.4    | 28.4    | 35.0    | 36.9    | 37.0    |
| Net debt/EBITDA | 215.6   | 339.1   | 359.3   | 407.7   | 277.0   |
| 유동비율            | 171.4   | 147.7   | 142.7   | 145.3   | 136.7   |
| 이자보상배율(배)       | 13.7    | 7.9     | 11.4    | 8.6     | 18.3    |
| 자산구조(%)         |         |         |         |         |         |
| 투하자본            | 36.8    | 37.8    | 37.7    | 36.1    | 37.6    |
| 현금+투자자산         | 63.2    | 62.2    | 62.3    | 63.9    | 62.4    |
| 자본구조(%)         |         |         |         |         |         |
| 차입금             | 49.2    | 49.9    | 51.9    | 54.0    | 51.7    |
| 자기자본            | 50.8    | 50.1    | 48.1    | 46.0    | 48.3    |

## [ Compliance Notice ]

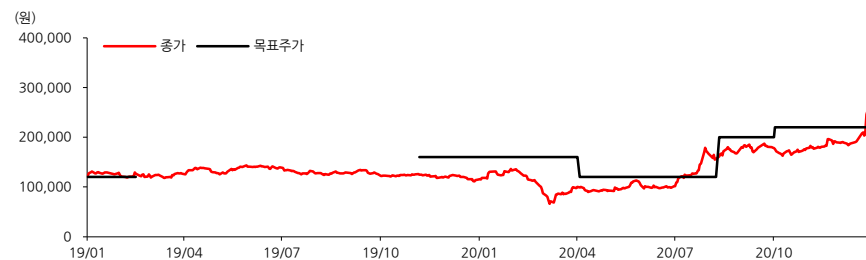
(공표일: 2021년 1월 13일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하, 박준호)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

## [ 현대차 주가와 목표주가 추이 ]



## [ 투자의견 변동 내역 ]

|      |            |            |            |            |            |            |
|------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 일 시  | 2016.08.12 | 2019.01.17 | 2019.01.28 | 2019.11.19 | 2019.11.19 | 2019.11.27 |
| 투자의견 | 투자등급변경     | Hold       | Hold       | 담당자변경      | Buy        | Buy        |
| 목표가격 |            | 120,000    | 120,000    | 김동하        | 160,000    | 160,000    |
| 일 시  | 2020.01.23 | 2020.03.03 | 2020.03.18 | 2020.04.02 | 2020.04.16 | 2020.04.24 |
| 투자의견 | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        |
| 목표가격 | 160,000    | 160,000    | 160,000    | 160,000    | 120,000    | 120,000    |
| 일 시  | 2020.05.07 | 2020.07.09 | 2020.07.24 | 2020.08.04 | 2020.08.24 | 2020.09.02 |
| 투자의견 | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        |
| 목표가격 | 120,000    | 120,000    | 120,000    | 120,000    | 200,000    | 200,000    |
| 일 시  | 2020.10.06 | 2020.10.15 | 2020.10.20 | 2020.10.27 | 2020.11.03 | 2020.11.17 |
| 투자의견 | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        |
| 목표가격 | 200,000    | 220,000    | 220,000    | 220,000    | 220,000    | 220,000    |
| 일 시  | 2020.12.03 | 2021.01.06 | 2021.01.13 |            |            |            |
| 투자의견 | Buy        | Buy        | Buy        |            |            |            |
| 목표가격 | 220,000    | 220,000    | 300,000    |            |            |            |

## [ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

| 일자         | 투자의견 | 목표주가(원) | 괴리율(%)  |             |
|------------|------|---------|---------|-------------|
|            |      |         | 평균주가 대비 | 최고(최저)주가 대비 |
| 2019.11.19 | Buy  | 160,000 | -29.41  | -15.00      |
| 2020.04.16 | Buy  | 120,000 | -7.54   | 49.17       |
| 2020.08.24 | Buy  | 200,000 | -12.13  | -6.50       |
| 2020.10.15 | Buy  | 220,000 | -16.26  | 21.59       |
| 2021.01.13 | Buy  | 300,000 |         |             |

## [ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

## [ 산업 투자 의견 ]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

## [ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]

(기준일: 2020 년 12 월 31 일)

| 투자등급       | 매수    | 중립   | 매도   | 합계     |
|------------|-------|------|------|--------|
| 금융투자상품의 비중 | 95.2% | 4.8% | 0.0% | 100.0% |