



▲ 자동차/타이어  
Analyst 김준성  
02. 6454-4866  
joonsung.kim@meritz.co.kr

## Buy

적정주가 (12 개월)	250,000 원
현재주가 (1.25)	194,500 원
상승여력	28.5%
KOSPI	2,720.39pt
시가총액	415,585억원
발행주식수	21,367만주
유동주식비율	63.77%
외국인비중	28.26%
52주 최고/최저가	260,000원/193,500원
평균거래대금	1,367.7억원
주요주주(%)	
현대모비스 외 6 인	29.38
국민연금공단	8.79

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-9.7	-13.7	-25.2
상대주가	-0.1	3.2	-11.8

### 주가그래프



# 현대차 005380

## 빛 바랜 분기 최대 매출

- ✓ 반도체 부족에 의한 판매량 감소에도 ASP 상승 통해 역대 최대 분기 매출 기록
- ✓ 그러나 영업이익과 세전이익은 컨센서스를 각각 -15%, -29% 하회
- ✓ 물류 비용 및 원자재 가격 상승, 해외 법인 대규모 영업권 손상이 원인. 해당 이슈는 2022년 영업 환경에서도 영향이 이어질 전망
- ✓ 반도체 정상화 지연, 새로운 비용 부담 반영해 2022년 EPS 추정치 -4.2% 조정. 이에 글로벌 Peers 2022년 평균 PER 8.6배 적용해 적정주가 250,000원으로 하향

### 4Q21 영업이익 · 세전이익, 컨센서스 -15%, -29% 하회

매출 31.0조원 (+6% YoY, 이하 YoY)으로 반도체 부족에 의한 판매 감소 (-16%)에도 불구하고, 우호적 환율 · 인센티브 감소 · SUV/Luxury 판매 비중 증가를 통한 ASP 상승 (내수 +5%, 수출 +13%)으로 역대 최대 규모가 기록됐다. 컨센서스 부합이다.

영업이익은 1.53조원 (+22%)으로 컨센서스 대비 -15% 낮았다. 전년동기 발생했던 코나EV 리콜 비용 3,866억원을 제외하면, YoY 매출 증가 불구하고 영업이익이 -7% 감소했다. 차량 ASP 상승과 금융 실적 호조에도, 물류 비용 및 원자재 가격 상승 부담이 점차 확대되고 있는 모습이다.

세전이익은 1.47조원 (+30%)으로 컨센서스를 -29% 하회했다. 적자가 누적되고 있는 해외 법인의 대규모 영업권 손상 처리가 발목을 잡았다. 적자 누적이 지속된다면 2022년에도 일부 추가적인 영업권 상각이 발생할 수 있다.

반도체 공급 정상화 일부 지연, 비용 부담 증가를 반영해 2022년 EPS 추정치를 -4.2% 조정하며, 이에 글로벌 Peers 평균 PER 8.6배 적용해 적정주가를 하향한다.

### 2022년, C19 기저 효과 · 신차 효과보다 더 중요한 모빌리티 비전 구체화

현대차의 침묵이 길어지고 있다. 2020년말 Boston Dynamics 인수 이후 모빌리티 기술 진전을 위한 대규모 투자나 외부 업체와의 협력, 종합적인 청사진 제시 모두 부재하다. 정체된 수요 환경 내에서 새로운 모빌리티 기업들의 점유율이 빠르게 늘어나고 있으며, 새로운 비즈니스 모델의 상용화도 확대되고 있다. 데이터 디바이스로서의 차량 생산을 위한 가치 기술 구축이 시급하다. 결국 Peak-out이 다가올 C19 기저 효과와 신차 효과보다 미래에 대한 구체화가 더 중요한 지금이다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2019	105,746.4	3,605.5	2,980.0	12,782	97.6	275,749	15.2	0.7	5.2	4.0	154.7
2020	103,997.6	2,394.7	1,424.4	5,790	-52.2	275,660	33.6	0.7	7.5	1.9	174.2
2021P	117,610.6	6,678.9	4,942.4	22,167	247.0	292,978	8.8	0.7	5.6	6.3	182.9
2022E	125,890.1	7,388.4	6,357.6	28,694	28.6	315,868	6.8	0.6	5.2	7.5	172.4
2023E	126,907.7	7,627.0	6,680.6	30,099	5.1	338,725	6.5	0.6	5.1	7.4	156.6

**표1 물류 비용 · 원자재 가격 부담 확대되며 OP 컨센서스 -15% 하회**

(십억원)	4Q21P	4Q20	(% YoY)	3Q21	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	(% diff.)
매출액	<b>31,026</b>	29,243	6.1	28,867	7.5	30,356	2.2	30,944	0.3
영업이익	<b>1,530</b>	1,254	21.9	1,607	-4.8	1,794	-14.7	1,804	-15.2
세전이익	<b>1,474</b>	1,136	29.8	1,937	-23.9	2,085	-29.3	2,230	-33.9
순이익	<b>547</b>	1,071	-48.9	1,306	-58.1	1,466	-62.7	1,615	-66.1
영업이익률(%)	<b>4.9</b>	4.3		5.6		5.9		5.8	
세전이익률(%)	<b>4.8</b>	3.9		6.7		6.9		7.2	
순이익률(%)	<b>1.8</b>	3.7		4.5		4.8		5.2	

자료: Bloomberg, 현대차, 메리츠증권 리서치센터

**표2 2022년 · 2023년 시장 컨센서스 하회 전망**

(십억원)	2022E			2023E		
	메리츠	컨센서스	(% diff.)	메리츠	컨센서스	(% diff.)
매출액	<b>125,890</b>	128,263	-1.9	<b>126,908</b>	132,338	-4.1
영업이익	<b>7,388</b>	7,942	-7.0	<b>7,627</b>	8,314	-8.3
세전이익	<b>8,961</b>	9,824	-8.8	<b>9,415</b>	10,134	-7.1
순이익	<b>6,371</b>	6,733	-5.4	<b>6,457</b>	7,120	-9.3
영업이익률(%)	<b>5.9</b>	6.2	-0.3%p	<b>6.0</b>	6.3	-0.3%p
세전이익률(%)	<b>7.1</b>	7.7	-0.5%p	<b>7.4</b>	7.7	-0.2%p
순이익률(%)	<b>5.1</b>	5.2	-0.2%p	<b>5.1</b>	5.4	-0.3%p

자료: Bloomberg, 현대차, 메리츠증권 리서치센터

**표3 반도체 공급 정상화 일부 지연, 비용 부담 증가를 반영해 연간 실적 추정치 하향**

(십억원)	2021P	2022E	2023E
매출액 - 신규 추정	117,611	125,890	126,908
매출액 - 기존 추정	117,528	127,767	128,251
% change	<b>0.1%</b>	<b>-1.5%</b>	<b>-1.0%</b>
영업이익 - 신규 추정	6,679	7,388	7,627
영업이익 - 기존 추정	6,953	7,674	7,702
% change	<b>-3.9%</b>	<b>-3.7%</b>	<b>-1.0%</b>
세전이익 - 신규 추정	7,960	8,961	9,415
세전이익 - 기존 추정	8,715	9,402	9,498
% change	<b>-8.7%</b>	<b>-4.7%</b>	<b>-0.9%</b>
지배주주 순이익 - 신규 추정	4,942	6,358	6,681
지배주주 순이익 - 기존 추정	6,011	6,648	6,762
% change	<b>-17.8%</b>	<b>-4.4%</b>	<b>-1.2%</b>
EPS (우선주 포함) - 신규 추정	22,167	28,694	30,099
EPS (우선주 포함) - 기존 추정	27,168	30,002	30,466
% change	<b>-18.4%</b>	<b>-4.4%</b>	<b>-1.2%</b>

자료: 현대차, 메리츠증권 리서치센터

표4 현대차 적정주가, 250,000원으로 하향

적정 벌류에이션 PER (배, a) - 글로벌 Peer Group의 22년 평균 PER	8.6배
현대차 2022년 EPS 추정치 (원, b)	28,694원
Fair Value (원, c = a x b)	246,765원
<b>적정 주가 ('000 rounding, 원)</b>	<b>250,000원</b>
현재 주가 (1월 24일 기준 종가)	194,500원
<b>괴리율 (%)</b>	<b>+28.5%</b>

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 글로벌 Peer Group 2022년 평균 PER 8.6배를 적용 PER로 적용

기업명	Ticker	시가총액 (조원)	PER(배)		EPS Growth(%)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)	
			22E	23E	22E	23E	22E	23E	22E	23E	22E	23E
현대자동차	005380 KS	41.6	6.2	5.8	13.4	6.2	0.7	0.6	8.9	8.4	8.5	8.4
기아자동차	000270 KS	31.0	6.1	5.8	10.2	4.7	0.8	0.7	2.6	2.2	14.1	13.2
GM	GM US	91.5	7.7	7.4	1.3	4.2	1.2	1.0	3.9	3.5	18.3	15.2
Ford	F US	97.6	10.0	8.6	9.3	17.2	1.9	1.6	2.7	1.8	17.3	17.8
Stellantis	STLA US	73.1	4.3	4.0	7.2	9.2	0.8	0.8	1.7	1.4	21.6	20.5
Toyota	7203 JP	383.3	9.7	9.2	16.4	4.9	1.1	1.0	12.4	11.3	12.3	12.0
Honda	7267 JP	64.7	7.6	6.9	21.1	9.5	0.6	0.5	8.4	7.6	7.8	8.0
Nissan	7201 JP	26.8	7.2	7.0	66.9	3.8	0.5	0.5	2.7	2.6	6.9	7.6
Daimler	DAI GR	100.0	6.3	6.1	-4.6	3.4	1.0	0.9	2.0	1.8	16.0	15.1
Volkswagen	VOW GR	148.3	7.8	7.2	14.7	7.8	0.9	0.8	2.3	2.0	11.6	11.6
BMW	BMW GR	81.1	6.3	6.1	-13.7	3.2	0.8	0.7	4.6	4.6	13.6	12.5
Renault	RNO FP	13.4	5.1	3.7	175.4	38.0	0.3	0.3	1.7	1.4	6.5	8.6
Great Wall	2333 HK	60.8	15.0	11.5	54.3	31.0	2.4	2.1	17.8	13.6	17.1	19.9
Geely	175 HK	27.8	14.5	11.6	46.9	25.4	1.8	1.6	8.3	6.4	13.2	14.7
SAIC	600104 CH	42.2	7.5	5.7	15.7	30.8	0.8	0.7	6.1	4.6	10.2	10.6
Changan	200625 CH	16.5	4.2	3.6	23.0	17.5	0.4	0.4	7.1	5.7	9.8	10.5
Brilliance	1114 HK	5.7	3.7	5.0	-8.9	-31.1	0.6	0.5	-	-	15.7	11.2
BAIC	1958 HK	3.8	5.0	4.4	30.1	14.5	0.4	0.3	-	-	7.6	8.3
Tata	TTMT IN	28.1	15.6	10.6	흑전	46.9	2.9	2.3	4.8	3.9	20.3	21.2
Maruti Suzuki India	MSIL IN	41.5	33.1	25.0	110.0	32.2	4.4	4.0	19.7	14.5	13.1	15.8
Mahindra	MM IN	17.1	18.0	17.1	20.4	4.8	1.7	-	13.5	-	12.1	13.2
<b>Average</b>			<b>8.6</b>	<b>7.6</b>	<b>24.9</b>	<b>14.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	<b>6.4</b>	<b>5.1</b>	<b>12.9</b>	<b>13.0</b>

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표6 현대차 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원, 천대)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021P	2022E	2023E
<b>매출액</b>	<b>27,390.9</b>	<b>30,326.1</b>	<b>28,867.2</b>	<b>31,026.5</b>	<b>29,152.5</b>	<b>31,738.8</b>	<b>30,875.1</b>	<b>34,123.8</b>	<b>117,610.6</b>	<b>125,890.1</b>	<b>126,907.7</b>
(% YoY)	8.2	38.7	4.7	6.1	6.4	4.7	7.0	10.0	13.1	7.0	0.8
판매볼륨 (중국 제외)	928.6	912.7	821.4	899.5	897.9	971.7	930.6	1,026.4	3,562.2	3,826.6	3,870.0
(% YoY)	17.4	57.2	-3.8	-9.6	-3.3	6.5	13.3	14.1	10.6	7.4	1.1
연결기준 ASP (백만원)	22.7	24.4	24.2	26.2	24.6	25.1	25.0	25.6	24.3	25.1	25.0
(% YoY)	1.0	-7.6	3.6	13.2	8.5	2.8	3.3	-2.1	3.1	3.1	-0.5
자동차	21,700.0	24,674.2	22,577.9	25,191.0	23,389.7	25,865.5	24,634.4	27,883.8	94,143.2	101,773.4	102,368.3
(% YoY)	11.0	53.7	5.1	7.3	7.8	4.8	9.1	10.7	16.8	8.1	0.6
금융	4,287.5	4,038.0	4,571.3	3,886.0	4,250.2	4,181.5	4,366.2	4,082.1	16,782.7	16,880.0	17,405.9
(% YoY)	2.7	-7.0	2.9	-0.1	-0.9	3.6	-4.5	5.0	-0.4	0.6	3.1
기타	1,403.3	1,613.9	1,718.0	1,949.5	1,512.6	1,691.8	1,874.5	2,157.9	6,684.7	7,236.7	7,133.4
(% YoY)	-11.7	10.5	4.2	4.0	7.8	4.8	9.1	10.7	1.7	8.3	-1.4
<b>OP</b>	<b>1,656.6</b>	<b>1,886.0</b>	<b>1,606.7</b>	<b>1,529.7</b>	<b>1,786.9</b>	<b>2,009.7</b>	<b>1,799.9</b>	<b>1,791.9</b>	<b>6,678.9</b>	<b>7,388.4</b>	<b>7,627.0</b>
(% YoY)	91.8	219.5	흑자전환	21.9	7.9	6.6	12.0	17.1	178.9	10.6	3.2
자동차	1,049.8	1,236.3	957.8	911.7	1,190.6	1,372.4	1,133.6	1,244.9	4,155.5	4,941.4	5,190.4
(% YoY)	82.7	346.9	-207.4	18.6	13.4	11.0	18.4	36.6	470.7	18.9	5.0
금융	530.3	554.1	570.0	541.0	513.1	552.7	572.7	449.9	2,195.4	2,088.3	2,080.0
(% YoY)	142.9	103.8	12.8	45.3	-3.2	-0.3	0.5	-16.8	60.5	-4.9	-0.4
기타	76.5	95.6	78.9	77.0	83.2	84.6	93.7	97.1	328.0	358.6	356.7
(% YoY)	7.8	128.9	8.5	-32.0	8.7	-11.5	18.8	26.1	9.8	9.3	-0.5
<b>RP</b>	<b>2,046.3</b>	<b>2,502.0</b>	<b>1,937.0</b>	<b>1,474.3</b>	<b>2,143.5</b>	<b>2,418.9</b>	<b>2,222.0</b>	<b>2,176.5</b>	<b>7,959.6</b>	<b>8,961.0</b>	<b>9,415.1</b>
(% YoY)	182.5	319.6	흑자전환	29.8	4.7	-3.3	14.7	47.6	280.0	12.6	5.1
<b>NP</b>	<b>1,327.3</b>	<b>1,761.9</b>	<b>1,306.3</b>	<b>546.9</b>	<b>1,520.1</b>	<b>1,755.3</b>	<b>1,573.9</b>	<b>1,508.3</b>	<b>4,942.4</b>	<b>6,357.6</b>	<b>6,680.6</b>
(% YoY)	186.5	674.8	흑자전환	-48.9	14.5	-0.4	20.5	175.8	246.7	28.6	5.1
<b>Margin</b>											
OP margin (%)	6.0	6.2	5.6	4.9	6.1	6.3	5.8	5.3	5.7	5.9	6.0
자동차	4.8	5.0	4.2	3.6	5.1	5.3	4.6	4.5	4.4	4.9	5.1
금융	12.4	13.7	12.5	13.9	12.1	13.2	13.1	11.0	13.1	12.4	11.9
기타	5.5	5.9	4.6	3.9	5.5	5.0	5.0	4.5	4.9	5.0	5.0
RP margin (%)	7.5	8.3	6.7	4.8	7.4	7.6	7.2	6.4	6.8	7.1	7.4
NP margin (%)	4.8	5.8	4.5	1.8	5.2	5.5	5.1	4.4	4.2	5.1	5.3
글로벌 판매볼륨	1,024.9	1,010.4	888.4	998.9	992.9	1,061.7	1,025.6	1,131.4	3,922.7	4,211.6	4,270.0
(% YoY)	19.4	43.6	-9.0	-12.8	-3.1	5.1	15.4	13.3	6.5	7.4	1.4
글로벌 ASP (백만원)	22.1	23.6	23.6	25.3	23.7	24.3	24.2	24.8	23.6	24.3	24.2
(% YoY)	1.2	-2.8	5.8	14.5	7.4	3.1	2.4	-1.7	5.0	2.7	-0.5
글로벌 ASP (천달러)	19.8	21.1	20.4	21.3	19.9	20.6	20.8	21.6	20.7	20.8	21.4
(% YoY)	8.4	5.8	8.4	8.1	0.5	-2.1	2.3	1.1	8.3	0.5	3.1
평균환율 (원·달러)	1,113.8	1,121.3	1,159.3	1,183.3	1,190.0	1,180.0	1,160.0	1,150.0	1,144.4	1,170.0	1,130.0
기밀환율 (원·달러)	1,128.0	1,130.6	1,184.1	1,189.9	1,180.0	1,160.0	1,150.0	1,150.0	1,189.9	1,150.0	1,130.0

자료: 현대차, 메리츠증권 리서치센터

## 현대차 (005380)

## Income Statement

(십억원)	2019	2020	2021P	2022E	2023E
매출액	105,746.4	103,997.6	117,610.6	125,890.1	126,907.7
매출액증가율 (%)	9.2	-1.7	13.1	7.0	0.8
매출원가	88,091.4	85,515.9	95,675.3	102,505.4	103,415.8
매출총이익	17,655.0	18,481.7	21,935.3	23,384.7	23,491.9
판매관리비	14,049.5	16,087.0	15,256.3	15,996.4	15,864.9
영업이익	3,605.5	2,394.7	6,678.9	7,388.4	7,627.0
영업이익률	3.4	2.3	5.7	5.9	6.0
금융손익	351.9	-142.1	41.8	103.2	125.1
증속/관계기업손익	542.8	162.2	1,303.3	1,469.4	1,599.5
기타영업외손익	-336.5	-320.4	-64.5	0.0	63.5
세전계속사업이익	4,163.8	2,094.4	7,959.6	8,961.0	9,415.1
법인세비용	978.1	168.7	2,266.5	2,225.7	2,353.8
당기순이익	3,185.6	1,925.7	5,693.1	6,735.2	7,061.3
지배주주지분 순이익	2,980.0	1,425.6	4,942.4	6,357.6	6,680.6

## Statement of Cash Flow

(십억원)	2019	2020	2021P	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	419.8	-409.8	2,523.6	3,110.7	3,773.0
당기순이익(손실)	3,185.6	1,924.6	5,693.1	6,735.2	7,061.3
유형자산상각비	2,545.2	2,749.5	2,814.8	2,844.3	2,966.6
무형자산상각비	1,286.7	1,435.9	1,525.9	1,624.4	1,706.4
운전자본의 증감	-15,644.3	-16,991.8	-16,624.1	-18,830.5	-18,731.7
투자활동 현금흐름	-5,929.2	-9,337.6	-9,506.0	-1,021.3	-2,590.5
유형자산의증가(CAPEX)	-3,586.7	-4,687.8	-4,781.6	-4,686.0	-4,592.2
투자자산의감소(증가)	-1,275.6	-1,445.1	-1,580.0	-2,064.1	-422.4
재무활동 현금흐름	4,874.9	11,352.5	8,887.3	-1,220.0	-1,075.6
차입금의 증감	6,542.5	12,779.0	10,074.0	100.9	269.4
자본의 증가	0.0	0.0	1.0	2.0	3.0
현금의 증가(감소)	-431.7	1,180.2	2,487.0	869.3	106.8
기초현금	9,113.6	8,682.0	9,862.1	12,349.1	13,218.5
기말현금	8,682.0	9,862.1	12,349.1	13,218.5	13,325.3

## Balance Sheet

(십억원)	2019	2020	2021P	2022E	2023E
유동자산	76,082.9	83,686.4	81,327.1	85,164.0	84,583.3
현금및현금성자산	8,682.0	9,862.1	12,349.1	13,218.5	13,325.3
매출채권	3,513.1	3,284.0	3,528.3	3,776.7	3,807.2
재고자산	11,663.8	11,333.7	10,585.0	11,330.1	11,421.7
비유동자산	118,429.3	125,657.9	148,173.3	153,106.5	156,122.4
유형자산	32,831.5	34,092.2	51,748.1	53,589.8	55,215.4
무형자산	5,266.5	5,677.6	6,033.5	6,423.3	6,747.4
투자자산	22,238.1	22,766.3	26,638.8	28,703.0	29,125.3
자산총계	194,512.2	209,344.2	229,500.4	238,270.5	240,705.7
유동부채	53,314.1	59,459.5	60,232.6	62,045.2	58,093.9
매입채무	7,669.4	8,793.2	8,294.7	8,752.7	8,696.5
단기차입금	12,570.7	13,780.7	14,331.9	14,475.2	14,620.0
유동성장기부채	15,778.6	16,104.0	16,587.1	16,421.3	16,421.3
비유동부채	64,832.4	73,543.7	88,130.9	88,749.0	88,805.7
사채	41,805.8	48,795.4	63,434.0	63,434.0	63,434.0
장기차입금	11,217.1	12,726.7	12,344.9	12,468.4	12,593.1
부채총계	118,146.5	133,003.2	148,363.5	150,794.3	146,899.6
자본금	1,489.0	1,489.0	1,489.0	1,489.0	1,489.0
자본잉여금	4,197.0	4,190.1	4,190.1	4,190.1	4,190.1
기타포괄이익누계액	-2,353.0	-3,409.7	-3,409.7	-3,409.7	-3,409.7
이익잉여금	68,249.6	68,911.8	72,919.5	78,881.1	84,830.3
비지배주주지분	6,300.0	6,860.3	7,611.1	7,988.7	8,369.5
자본총계	76,365.8	76,341.0	81,136.9	87,476.2	93,806.1

## Key Financial Data

(주당데이터)(원)	2019	2020	2021P	2022E	2023E
SPS	494,910	486,725	550,436	589,185	593,948
EPS(지배주주)	12,782	5,790	22,167	28,694	30,099
CFPS	85,795	87,673	97,875	102,689	105,326
EBITDAPS	34,808	30,796	51,574	55,493	57,566
BPS	275,749	275,660	292,978	315,868	338,725
DPS	4,000	3,000	5,000	5,000	5,500
배당수익률(%)	2.1	1.5	2.6	2.6	2.8
Valuation(Multiple)					
PER	15.2	33.6	8.8	6.8	6.5
PCR	2.3	2.2	2.0	1.9	1.8
PSR	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
PBR	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
EBITDA	74,373.8	65,800.4	110,196.5	118,570.9	123,001.1
EV/EBITDA	5.2	7.5	5.6	5.2	5.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	4.0	1.9	6.3	7.5	7.4
EBITDA 이익률	7.0	6.3	9.4	9.4	9.7
부채비율	154.7	174.2	182.9	172.4	156.6
금융비용부담률	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
이자보상배율(X)	1.1	0.7	2.0	2.2	2.3
매출채권회전율(X)	29.7	30.6	34.5	34.5	33.5
재고자산회전율(X)	9.3	9.2	10.5	11.0	11.0

## 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 간접 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 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 하시기 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 관리사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

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

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	80.1%
중립	19.9%
매도	0.0%

2021년 12월 31일 기준으로  
최근 1년간 금융투자상품에 대하여  
공표한 최근일 투자등급의 비율

현대차 (005380) 투자등급변경 내용

\* 적정주가 대상시점 1년이며 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가	담당자	괴리율(%)*		(원)	주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)		
2020.01.23	기업브리프	Buy	165,000	김준성	-26.3	-17.6	(원)	
2020.03.16	기업브리프	Buy	145,000	김준성	-33.3	-14.1		
2020.07.24	산업브리프	Buy	165,000	김준성	-9.0	8.5		
2020.08.31	산업분석	Buy	220,000	김준성	-20.2	-15.0		
2020.10.27	산업브리프	Buy	240,000	김준성	-27.8	-24.0		
2020.11.18	산업분석	Buy	250,000	김준성	-23.8	-1.6		
2021.01.11	산업브리프	Buy	300,000	김준성	-21.9	-10.8		
2021.05.26	산업분석	Buy	320,000	김준성	-26.5	-23.9		
2021.07.22	기업브리프	Buy	330,000	김준성	-35.1	-30.8		
2021.09.28	산업분석	Buy	285,000	김준성	-27.1	-23.3		
2022.01.25	기업브리프	Buy	250,000	김준성	-	-		

