

SK COMPANY Analysis



Analyst

권순우

soonwoo@sk.com
02-3773-8882

Company Data

자본금	14,890 억원
발행주식수	25,789 만주
자사주	1,325 만주
액면가	5,000 원
시가총액	299,576 억원
주요주주	
현대모비스(주)(외5)	28.23%
국민연금공단	7.01%
외국인지분률	43.00%
배당수익률	2.20%

Stock Data

주가(16/07/26)	136,000 원
KOSPI	2027.34 pt
52주 Beta	0.73
52주 최고가	168,000 원
52주 최저가	129,000 원
60일 평균 거래대금	761 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-6.9%	-9.4%
6개월	20.3%	19.2%
12개월	45.0%	39.3%

현대차 (005380/KS | 매수(유지) | T.P 175,000 원(유지))

2Q16 Review - 이제는 본업(자동차부문)의 회복 차례

2Q16 Review - 자동차부문을 중심으로 한 외형성장, 마케팅 및 판매보증관련 비용 증가

3Q16 Preview - 본업의 회복 기대, Q의 성장보다는 재고소진 효과에 초점

하반기 신차비중 증가와 믹스개선, 이로 인한 재고소진 효과, 그리고 수요 회복을 통한 판매 확대를 통해 실적과 valuation의 점진적인 개선 예상

2Q16 Review - 기타부문 호조에 힘입은 영업이익 개선

동사의 16년 2분기 실적은 매출액 24조 6,767 억원(YoY 8.1%), 영업이익 1조 7,618 억원(YoY 0.6%, OPM 7.1%), 당기순이익 1조 7,639 억원(YoY -1.5%, NIM 7.1%)을 기록하였다. 자동차부문을 중심으로 한 외형성장은 긍정적이었으나 신차출시로 인한 마케팅 비용과 2분기 강세 마감한 기말환율에 따른 판매보증관련 비용의 증가로 판관비의 상승도 커졌다. 전년동기대비 소폭 개선되며 시장기대치를 상회한 영업이익은 <표 1>에서처럼 자동차부문보다는 기타부문의 높아진 기여도에 의한 것이다.

3Q16 Preview - 본업의 회복 기대

16년 3분기 실적은 매출액 23조 2,376 억원, 영업이익 1조 5,791 억원(OPM 6.6%), 당기순이익 1조 5,825 억원(NIM 6.8%)으로 전망한다. 매출액은 전년동기대비 -0.8%로 소폭 감소겠으나 영업이익은 5.0% 증가하며 2분기에 이어 수익성 개선이 지속될 것으로 예상한다. 하반기 투자포인트는 자동차부문의 회복으로 판단하며 Q의 성장보다는 상반기 실적에서 확인할 수 있었던 재고소진 효과에 초점을 맞출 필요가 있다.

투자의견 매수, 목표주가 175,000 원 유지

동사가 높은 판매비중을 차지하고 있는 기타시장에 대해서 당시는 7월 20일 발간한 '수요공백에 대한 우려, 기타시장(Rest of World)은 왜 중요해졌나?'에서 언급했듯이 추가적인 수요 둔화보다는 회복에 무게를 두고 있다. 하반기 파업이슈, 기타시장의 수요 회복 시점 등에 대한 불확실성이 존재한다. 하지만 신차비중 증가와 믹스개선, 이로 인한 재고소진 효과, 그리고 수요회복을 통한 판매의 변동성 확대를 통해 실적과 valuation이 점진적으로 개선될 것으로 판단한다.

영업실적 및 투자지표

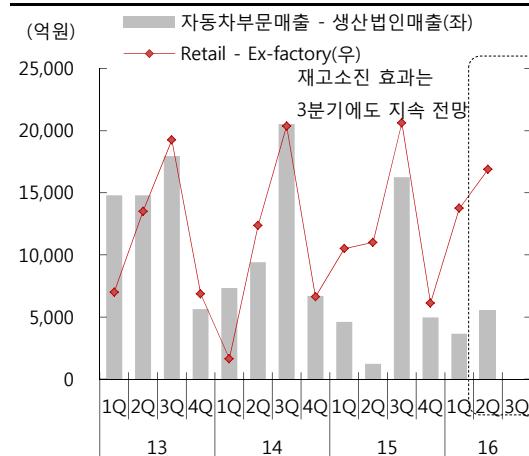
구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	873,076	892,563	919,587	954,722	975,864	987,239
yoY	%	3.4	2.2	3.0	3.8	2.2	1.2
영업이익	억원	83,155	75,500	63,579	64,778	66,210	67,003
yoY	%	-1.5	-9.2	-15.8	1.9	2.2	1.2
EBITDA	억원	108,668	100,999	91,519	102,065	124,379	123,869
세전이익	억원	116,967	99,513	84,594	91,661	92,949	96,331
순이익(자배주주)	억원	85,418	73,468	64,173	66,729	66,976	69,202
영업이익률%	%	9.5	8.5	6.9	6.8	6.8	6.8
EBITDA%	%	12.5	11.3	10.0	10.7	12.8	12.6
순이익률	%	10.3	8.6	7.1	7.4	7.3	7.4
EPS	원	29.921	25.735	22,479	23,375	23,461	24,241
PER	배	7.9	6.6	6.6	5.8	5.8	5.6
PBR	배	1.3	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	6.5	5.7	6.8	5.5	4.3	4.0
ROE	%	17.8	13.4	10.7	10.3	9.6	9.2
순차입금	억원	51,169	62,097	174,046	140,174	102,398	62,866
부채비율	%	135.8	135.1	147.3	134.4	123.1	112.9

표 1. 현대차 16년 2분기 실적 Review – 외형성장은 자동차부문이, 수익성은 기타부문이 견인

	15.1Q	15.2Q	15.3Q	15.4Q	16.1Q	16.2Q	(단위: 억원) YoY
매출액	209,428	228,216	234,296	247,648	223,506	246,767	8.1%
자동차	165,350	178,232	182,860	200,355	172,389	194,211	9.0%
금융	28,845	31,968	33,700	29,848	35,288	35,612	11.4%
기타	15,233	18,017	17,736	17,444	15,829	16,941	-6.0%
매출원가	166,110	181,794	188,646	200,460	181,114	196,536	8.1%
%	79.3	79.7	80.5	80.9	81.0	79.6	0.0%p
판관비	27,438	28,913	30,611	32,037	28,969	32,612	12.8%
%	13.1	12.7	13.1	12.9	13.0	13.2	0.5%p
영업이익	15,880	17,509	15,039	15,151	13,424	17,618	0.6%
%	7.6	7.7	6.4	6.1	6.0	7.1	-0.5%p
자동차	12,082	14,269	10,432	14,640	10,964	13,436	-5.8%
%	7.3	8.0	5.7	7.3	6.4	6.9	-1.1%p
금융	2,638	2,932	2,135	1,446	1,989	2,601	-11.3%
%	9.1	9.2	6.3	4.8	5.6	7.3	-1.9%p
기타	350	641	1,006	-820	965	1,595	148.9%
%	2.3	3.6	5.7	-4.7	6.1	9.4	5.9%p
연결조정	810	-333	1,467	-115	-494	-14	-95.8%
영업외손익	7,330	6,188	2,015	5,482	8,210	6,200	0.2%
%	3.5	2.7	0.9	2.2	3.7	2.5	-0.2%p
세전이익	23,210	23,697	17,054	20,633	21,634	23,816	0.5%
%	11.1	10.4	7.3	8.3	9.7	9.7	-0.7%p
법인세	3,377	5,793	4,994	5,338	3,953	6,177	6.6%
%	14.6	24.4	29.3	25.9	18.3	25.9	15.5%p
당기순이익	19,833	17,904	12,060	15,294	17,681	17,639	-1.5%
%	9.5	7.8	5.1	6.2	7.9	7.1	-0.7%p
지배주주	19,089	17,027	11,743	16,314	16,870	16,580	-2.6%
%	9.1	7.5	5.0	6.6	7.5	6.7	-0.7%p

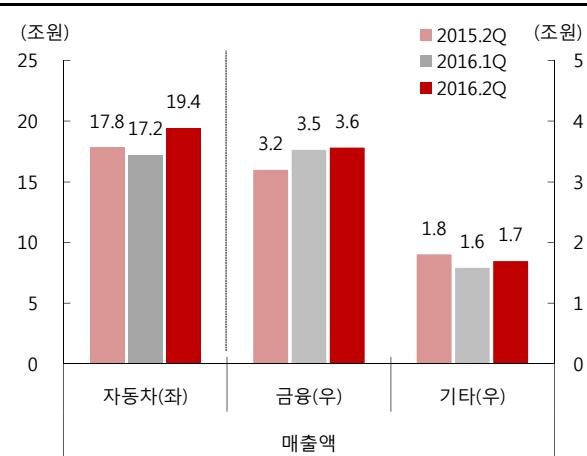
자료: 현대차, SK 증권

그림 1. 재고소진효과는 2분기에 이어 3분기에도 지속될 전망



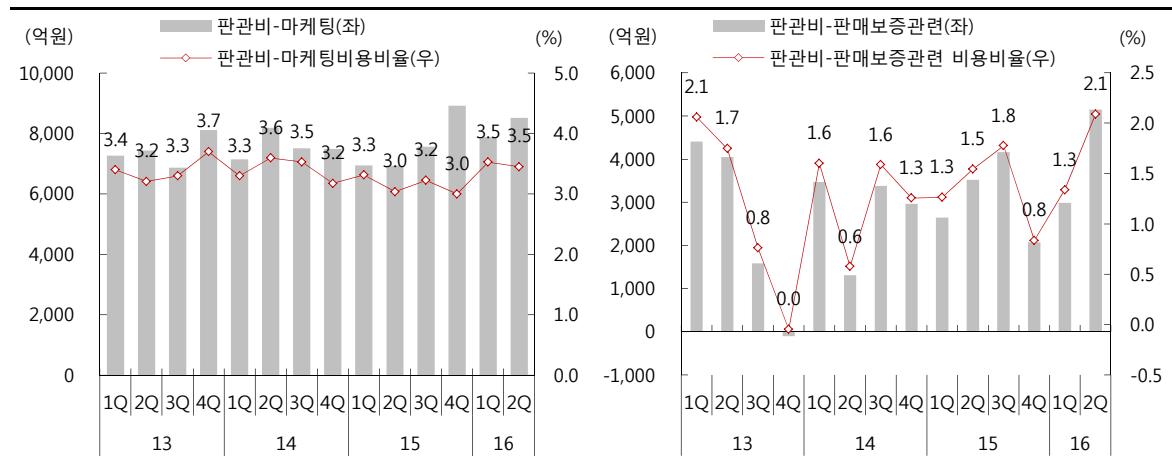
자료: 현대차, SK 증권 추정

그림 2. 부문별 매출액 - 자동차부문을 중심으로 외형성장 기록



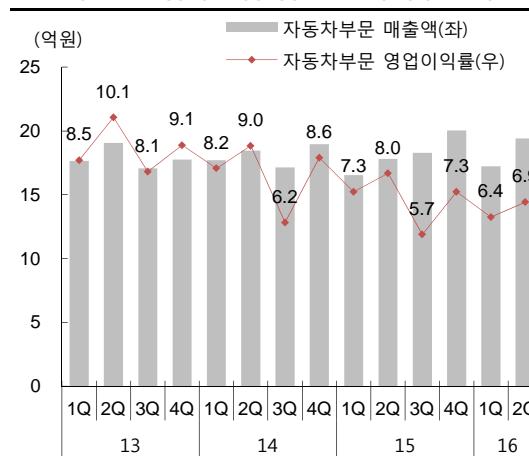
자료: 현대차, SK 증권

그림 3. 판관비 - 마케팅/판매보증관련 비용 추이, 신차출시와 기밀환율 강세 마감으로 인해 비용 증가



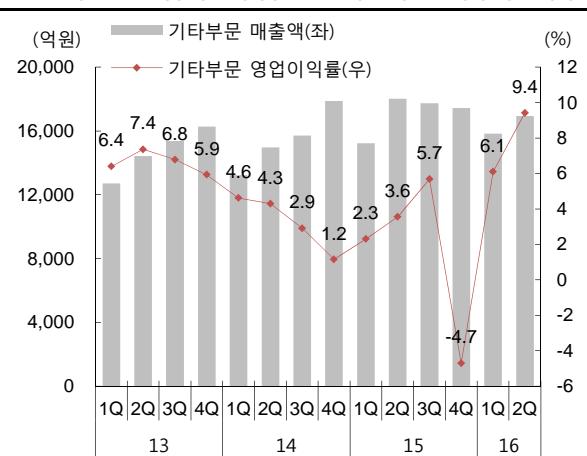
자료: 현대차, SK 증권

그림 4. 부문별 실적추이 - 자동차부문, 전분기 대비로는 개선



자료: 현대차, SK 증권

그림 5. 부문별 실적추이 - 기타부문, 2분기 전체 영업이익 개선 기여



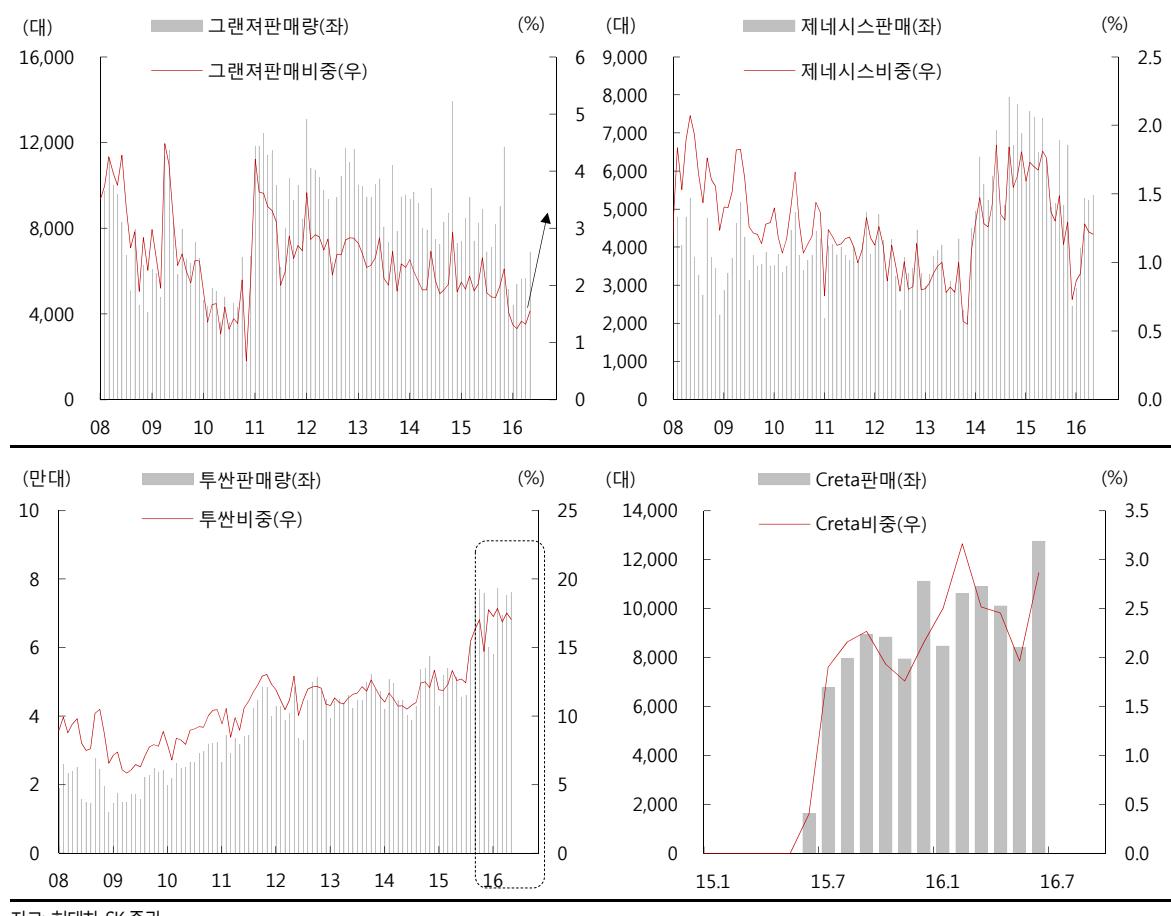
자료: 현대차, SK 증권

표 2. 현대차 2016년 실적 추정 - 하반기 자동차부문의 수익성 개선 전망

	15.1Q	15.2Q	15.3Q	15.4Q	16.1Q	16.2Q	16.3Q(E)	16.4Q(E)	2015	2016(E)
현대차출하	1,183,355	1,232,455	1,120,912	1,424,956	1,107,032	1,285,396	1,175,392	1,402,180	4,961,678	4,970,000
국내공장	440,677	498,630	410,985	519,645	400,160	462,291	403,090	514,459	1,869,937	1,780,000
내수	155,237	180,842	163,009	215,033	160,862	190,262	142,480	191,396	714,121	685,000
수출	285,440	317,788	247,976	304,612	239,298	272,029	260,610	323,063	1,155,816	1,095,000
해외공장	742,678	733,825	709,927	905,311	706,872	823,105	772,302	887,721	3,091,741	3,190,000
미국	88,737	90,575	101,732	99,396	94,073	104,165	104,000	97,762	380,440	400,000
인도	142,123	156,519	161,557	183,494	145,411	163,276	156,534	184,779	643,693	650,000
터키	53,552	59,734	48,712	64,282	61,446	58,210	53,520	66,824	226,280	240,000
체코	80,210	86,760	81,156	94,266	90,447	96,299	85,918	87,336	342,392	360,000
러시아	50,900	58,700	54,387	65,509	40,882	55,718	53,750	64,650	229,496	215,000
브라질	42,978	43,226	40,731	47,791	34,039	40,214	42,900	47,847	174,726	165,000
중국	279,873	230,310	214,414	338,183	229,011	293,758	264,180	323,051	1,062,780	1,110,000
중국상용	4,305	8,001	7,238	12,390	11,563	11,465	11,500	15,472	31,934	50,000
매출액	209,428	228,216	234,296	247,648	223,506	246,767	232,376	252,072	919,587	954,718
자동차	165,350	178,232	182,860	200,355	172,389	194,211	182,366	205,643	726,797	754,609
금융	28,845	31,968	33,700	29,848	35,288	35,612	33,577	29,832	124,361	134,310
기타	15,233	18,017	17,736	17,444	15,829	16,941	16,433	16,597	68,430	65,800
매출원가	166,110	181,794	188,646	200,460	181,114	196,536	186,366	201,154	737,010	765,169
%	79.3	79.7	80.5	80.9	81.0	79.6	80.2	79.8	80.1	80.1
판관비	27,438	28,913	30,611	32,037	28,969	32,612	30,219	32,975	118,998	124,775
%	13.1	12.7	13.1	12.9	13.0	13.2	13.0	13.1	12.9	13.1
영업이익	15,880	17,509	15,039	15,151	13,424	17,618	15,791	17,944	63,579	64,778
%	7.6	7.7	6.4	6.1	6.0	7.1	6.8	7.1	6.9	6.8
자동차	12,082	14,269	10,432	14,640	10,964	13,436	12,219	15,629	51,423	52,247
%	7.3	8.0	5.7	7.3	6.4	6.9	6.7	7.6	7.1	6.9
금융	2,638	2,932	2,135	1,446	1,989	2,601	2,115	1,551	9,150	8,257
%	9.1	9.2	6.3	4.8	5.6	7.3	6.3	5.2	7.4	6.1
기타	350	641	1,006	-820	965	1,595	657	664	1,177	3,881
%	2.3	3.6	5.7	-4.7	6.1	9.4	4.0	4.0	1.7	5.9
연결조정	810	-333	1,467	-115	-494	-14	800	100	1,829	392
영업외이익	7,330	6,188	2,015	5,482	8,210	6,197	5,031	6,476	21,015	25,914
%	3.5	2.7	0.9	2.2	3.7	2.5	2.2	2.6	2.3	2.7
세전이익	23,210	23,697	17,054	20,633	21,634	23,816	20,822	24,420	84,594	90,692
%	11.1	10.4	7.3	8.3	9.7	9.7	9.0	9.7	9.2	9.5
법인세	3,377	5,793	4,994	5,338	3,953	6,177	4,997	5,861	19,502	20,988
%	14.6	24.4	29.3	25.9	18.3	25.9	24.0	24.0	23.1	23.1
당기순이익	19,833	17,904	12,060	15,294	17,681	17,639	15,825	18,559	65,092	69,704
%	9.5	7.8	5.1	6.2	7.9	7.1	6.8	7.4	7.1	7.3
지배주주	19,089	17,027	11,743	16,314	16,870	16,580	15,099	17,444	64,173	65,993
%	9.1	7.5	5.0	6.6	7.5	6.7	6.5	6.9	7.0	6.9

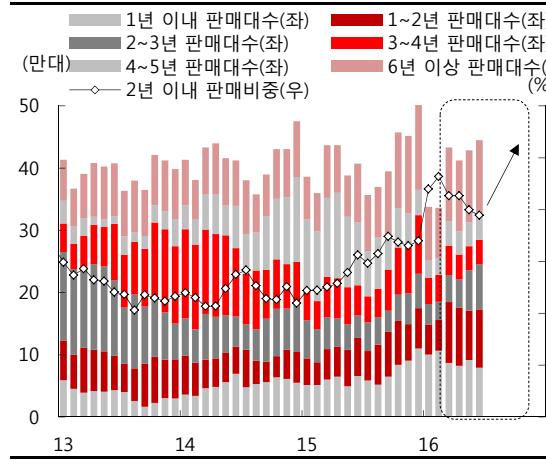
자료: 현대차, SK 증권 추정

그림 6. 주요 차종별 판매대수 및 비중 추이 - 그랜저/제네시스/투싼/크레타, 하반기 신차출시 및 판매확대를 통한 신차효과와 믹스개선



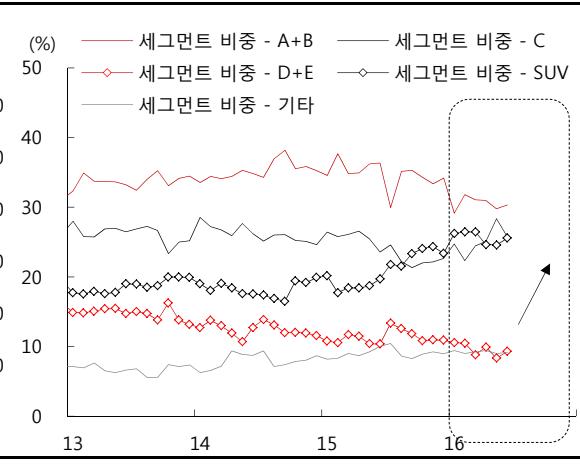
자료: 현대차, SK 증권

그림 7. 출시 연한별 판매대수 추이 - 신차(1~2년) 비중 확대 전망



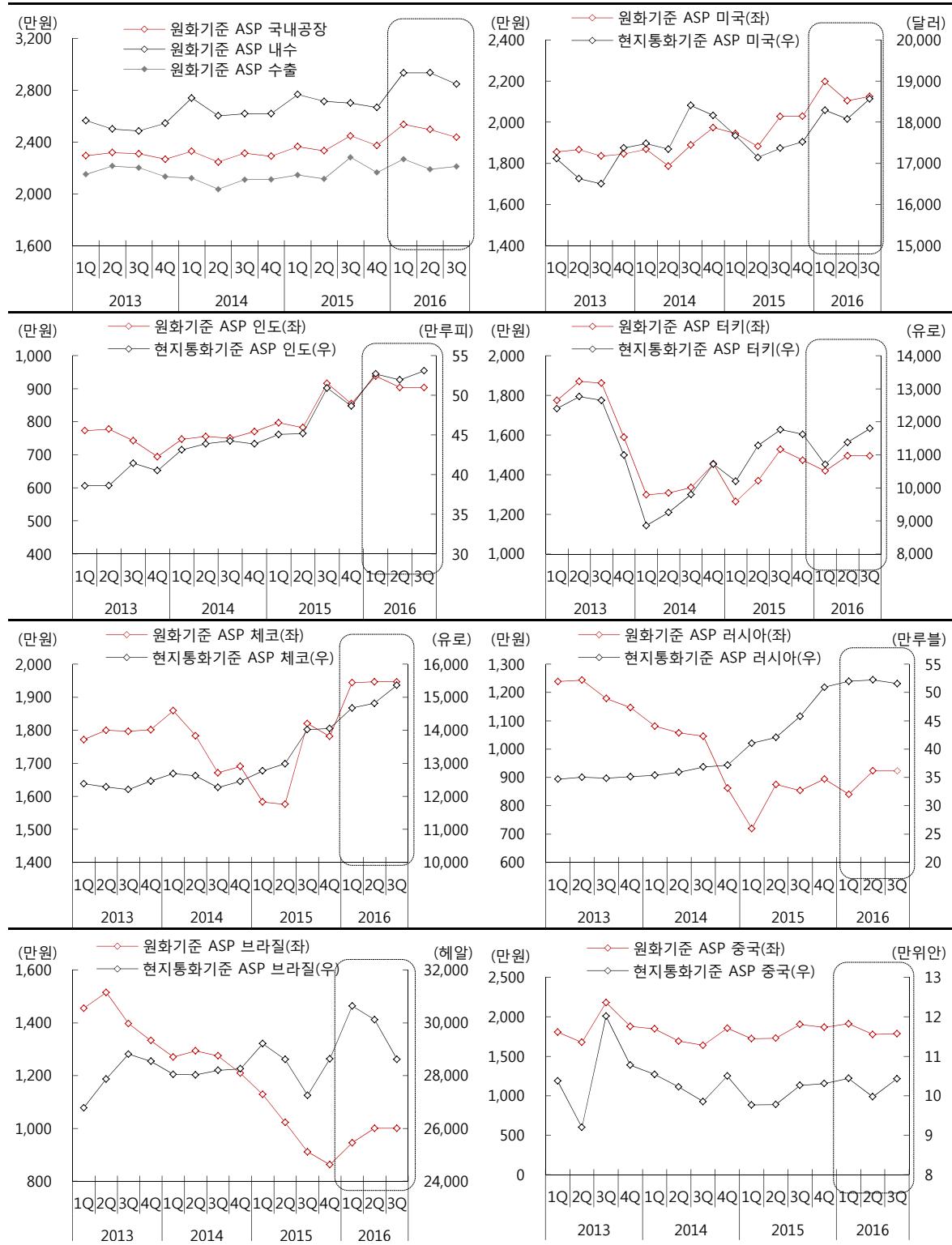
자료: 현대차, SK 증권

그림 8. 세그먼트별 판매비중 추이 - D+E 급의 비중 확대 예상



자료: 현대차, SK 증권

그림 9. 공장별 ASP 추이 및 전망 - 해외공장을 중심으로 한 ASP 상승 전망



주: 16년 3분기 SK증권 추정치

자료: 현대차, SK증권 추정

질의응답

Q 상반기 판매실적은 사업계획과 비교해서 어떠했는가, 하반기 경영환경 변화에 따른 판매와 실적 전망, 그리고 사업계획이 궁금하다

16년 상반기 판매실적부터 말씀드리겠다. 글로벌 자동차시장은 미국과 유럽의 선진시장에서는 SUV 판매 확대가 있었고, 중국과 인도에서는 수요 개선이 있었다. 하지만 신흥국에서는 저유가로 인한 저성장이 이어졌다. 현대차는 상반기 매출에서 SUV 와 제네시스를 통한 믹스개선과 원달러 환율 효과가 있었다. 반면 신흥국 통화의 약세 지속과 제네시스, 아이오닉 신차출시에 따른 마케팅 비용 증가로 영업이익은 감소했다.

하반기 판매는 점진적인 개선을 기대한다. 저성장 기조가 지속되고, 브렉시트 등의 이슈로 인해 여전히 어려운 환경이지만 경쟁력 강화로 어려움을 극복할 계획이다. 미국공장에서는 6월부터 싼타페 생산을 개시했고, 러시아공장에서는 크레타 생산 예정 중이다. 또한 신형 제네시스의 글로벌 판매를 통해 브랜드 가치 및 판매믹스를 개선하는 동시에 아이오닉 EV, HEV 판매를 통해 미래 경쟁력을 확보하겠다.

Q 내수시장 관련한 질문이다. 상반기 개별소비세 인하 정책으로 내수수요가 좋았다. 하반기 내수에 대한 우려가 많은 상황에서 시장수요에 대한 예상과 대응전략 궁금하다

상반기 산업수요는 개별소비세 인하가 연장되며 전년대비 9% 상승했다. 특히 6월 수요는 일몰효과로 18만대를 기록하였다. 동기간 당사는 대형승용과 SUV 판매의 호조를 통해 전년 대비 증가한 35만대를 판매하였다. 하반기에는 선수요 발생으로 인해 내수수요가 감소할 것으로 예상한다. 이러한 상황을 고려하여 G80의 판매 확대 및 그랜저의 조기출시, SUV 판매 확대를 계획하고 있다. 친환경차 라인업 확대, 노후 경유차에 대한 폐차인센티브 정책과 연계한 프로모션 등을 지속할 계획이다.

Q 중국에 대한 질문이다. 상반기 우려가 커으나 생각보다 견조한 판매를 기록하였다. 하반기 판매전략과 향후 4,5 공장 가동계획은 어떠한가

상반기 중국 산업수요는 경기부진 우려에도 불구하고 작년 하반기부터 진행중인 구매세 인하효과에 힘입어 성장했다. 로컬업체와 SUV 중심으로 성장하였으나, 세단은 4% 감소했다. 당사는 1분기에는 재고 안정화 및 신차출시에 주력하여 판매실적이 저조했다. 하지만 3월말 링통 출시 이후 4월부터 판매가 증가하며 월별 점유율도 6%대를 회복했다. 하반기에도 판매성장을 이어갈 수 있도록 신차효과를 극대화하고 SUV 판매를 늘릴 계획이다. 또한 소비자 니즈에 부합하는 신차를 투입하고 덜리를 확대할 예정이다. 중국 4,5 공장의 가동시점은 적정한 시차를 두고 중국내 공급과잉에 대한 우려를 최소화할 예정이다.

Q 하반기 미국시장 경쟁심화에 대한 우려가 있다. 그로 인한 인센티브 전략의 변화가 있을지 궁금하다

미국시장 판매는 15년에 이어 16년에도 판매 성장은 지속되나 폭은 둔화되고 있다. fleet 판매에서 증가하여 질도 악화되었다. 상반기 인센티브는 전년 대비 13% 증가한 대당 3100 달러를 기록했다. 승용인센티브는 전년대비 25% 정도 증가했음에도 판매는 8% 하락하였다. 하반기에도 경쟁은 치열해질 것으로 본다. 저유가상황이 지속되며 승용판매 둔화로 인한 경쟁심화와 더불어 최근 RV 도 경쟁은 높아지고 있다. 알라바마에서 6월부터 쌬타페를 5만대 정도 생산할 계획이다. 하반기에는 제네시스의 성공적인 안착을 통하여 인센티브를 최적화 할 예정이다.

Q 금융계열사 실적부진에 대한 우려가 높다. 부진의 원인과 향후 개선방향, 그리고 개선된다면 시점은 언제쯤으로 생각할 수 있을까

주요 금융사의 취급부문은 증가하며 외형성장은 지속 중이지만, 경영환경 변화에 인해서 수익성이 낮아졌다.

현대캐피탈은 완성차그룹과의 공동마케팅을 통해 할부금융을 중심으로 성장해왔다. 최근에는 리스크 관리를 통하여 비용을 절감하며 이익을 개선하였다. 특히 중국법인의 지분법이 개선되었다. 하반기에는 개소세 인하 종료로 인한 할부시장 축소 우려가 있지만 다양한 금융상품 및 리스크 관리를 통해서 안정적인 수익성을 유지할 계획이다.

현대카드는 취급증대로 수익은 증가했으나 마케팅 비용도 증가하며 영업이익은 소폭 감소했다. 마케팅 전략은 중장기적인 수익구조 안정화를 위함이고 선제적인 지표들이 개선되고 있다. 가맹점 수수료 인하로 수익성 악화는 지속될 것으로 보이나 영향은 최소화되도록 하려고 한다. 새로운 성장동력 발굴을 위해 디지털 역량 강화에 집중할 계획이다.

현대캐피탈아메리카의 경우, 미국 내 안정적인 판매를 통해 외형은 커졌으나 영업환경 변화로 비용이 증가했다. 특히 잔존가치 하락으로 인한 리스 반납차량의 단가 손실로 이익률이 하락했고, 최근 금리 상승은 차입금 규모와 이자비용 증가를 가져왔다. 자체적인 경쟁력을 위해 내부 심사기준 강화와 자산건전성 악화에 대응할 예정이며 문제가 되고 있는 자산의 수익성을 최대한 관리할 예정이다.

Q 주주 환원정책에 대한 질문이다. 16년 배당 계획과 중장기적인 정책에 대해서 알려달라

주주와의 소통강화를 통해서 주주가치 개선을 위해 노력 중이다. 판매 둔화에도 불구하고, 중간배당은 지속적으로 실시할 예정이다. 경쟁심화 및 경영환경 변화 등으로 수익성 및 성장성 둔화 우려가 있지만, 향후 글로벌 평균수준의 배당성향 달성을 위한 노력을 지속할 계획이다.

투자의견변경	일시	투자의견	목표주가
	2016.07.27	매수	175,000원
	2016.05.17	매수	175,000원
	2016.05.16	담당자 변경	
	2015.10.23	매수	185,000원
	2015.10.13	매수	170,000원
	2015.09.25	매수	170,000원
	2015.07.29	매수	170,000원
	2015.07.24	매수	170,000원
	2015.07.07	매수	170,000원
	2015.04.24	매수	210,000원
	2015.04.15	매수	210,000원
	2015.02.05	매수	250,000원
	2014.10.24	매수	250,000원

(원)
수정 주가
목표 주가

Compliance Notice

- 작성자(권순우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 증목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6 개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 7월 27일 기준)

매수	95.42%	중립	4.58%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	650,257	675,292	695,842	717,896	739,730
현금및현금성자산	70,965	73,315	92,945	106,222	121,254
매출채권및기타채권	74,413	82,863	81,527	83,332	84,304
재고자산	74,172	91,990	93,563	95,635	96,749
비유동자산	821,994	978,387	1,003,841	1,022,727	1,043,107
장기금융자산	241,152	274,355	271,617	272,667	273,717
유형자산	225,423	286,989	295,010	287,494	277,594
무형자산	38,217	42,981	44,408	45,785	46,848
자산총계	1,472,251	1,653,679	1,699,684	1,740,623	1,782,836
유동부채	351,797	412,135	420,104	420,738	419,232
단기금융부채	167,487	208,477	210,831	206,831	202,831
매입채무 및 기타채무	120,188	122,553	126,023	128,814	130,316
단기충당부채	18,448	17,103	18,712	19,126	19,349
비유동부채	494,249	572,730	554,505	539,709	526,078
장기금융부채	379,430	449,054	431,558	415,558	399,558
장기매입채무 및 기타채무	23	21	21	21	21
장기충당부채	48,821	50,316	50,127	50,179	50,374
부채총계	846,046	984,865	974,609	960,447	945,310
지배주주지분	576,548	620,240	674,024	725,206	778,614
자본금	14,890	14,890	14,890	14,890	14,890
자본잉여금	41,346	35,204	35,712	35,712	35,712
기타자본구성요소	-12,738	-15,887	-16,254	-16,254	-16,254
자기주식	-12,738	-15,887	-16,254	-16,254	-16,254
이익잉여금	546,499	600,351	655,799	709,261	764,948
비자본주주지분	49,657	48,574	51,050	54,969	58,912
자본총계	626,206	668,814	725,074	780,176	837,526
부채와자본총계	1,472,251	1,653,679	1,699,684	1,740,623	1,782,836

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	34,840	64,044	90,875	102,722	100,462
당기순이익(순실)	76,495	65,092	70,441	70,963	73,212
비현금성활동등	83,697	94,958	51,248	53,416	50,657
유형자산감가상각비	18,438	19,727	26,414	46,916	45,300
무형자산상각비	7,061	8,213	10,873	11,253	11,566
기타	60,437	68,048	16,008	389	393
운전자본감소(증가)	-107,166	-137,019	-11,588	329	-287
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-6,140	-8,020	4,455	-1,805	-971
재고자산감소(증가)	-8,041	-19,992	-1,572	-2,072	-1,115
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	6,567	-32	8,901	2,791	1,502
기타	-99,551	-108,976	-23,372	1,415	297
법인세납부	-18,185	-16,626	-19,226	-21,986	-23,119
투자활동현금흐름	-61,410	-59,813	-49,001	-52,027	-47,967
금융자산감소(증가)	-36,259	16,675	464	-5,550	-5,550
유형자산감소(증가)	-33,068	-80,790	-39,400	-39,400	-35,400
무형자산감소(증가)	-13,640	-12,030	-12,130	-12,630	-12,630
기타	21,556	16,332	2,064	5,552	5,613
재무활동현금흐름	32,661	57,155	-21,874	-37,418	-37,463
단기금융부채증가(감소)	13,885	18,747	-19,860	-4,000	-4,000
장기금융부채증가(감소)	38,804	69,898	9,155	-16,000	-16,000
자본의증가(감소)	-1,450	-3,149	-1,748	0	0
배당금의 지급	-5,869	-13,525	-13,492	-13,514	-13,514
기타	-12,709	-14,815	-6,724	-3,903	-3,949
현금의 증가(감소)	2,241	2,350	19,630	13,277	15,032
기초현금	68,724	70,965	73,315	92,945	106,222
기말현금	70,965	73,315	92,945	106,222	121,254
FCF	6,215	-64,781	34,754	56,908	59,471

자료 : 현대차, SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	892,563	919,587	954,722	975,864	987,239
매출원가	701,263	737,013	765,169	780,178	765,430
매출총이익	191,300	182,574	189,553	195,687	221,810
매출총이익률 (%)	21.4	19.9	19.9	20.1	22.5
판매비와관리비	115,801	118,995	124,775	129,477	154,807
영업이익	75,500	63,579	64,778	66,210	67,003
영업이익률 (%)	8.5	6.9	6.8	6.8	6.8
비영업수익	24,013	21,015	26,883	26,738	29,329
순금융비용	-3,522	-2,317	-1,317	-1,301	-1,316
외환관련손익	-3,747	-2,052	502	651	658
관계기업투자등 관련손익	23,887	19,307	21,257	24,827	27,400
세전계속사업이익	99,513	84,594	91,661	92,949	96,331
세전계속사업이익률 (%)	11.2	9.2	9.6	9.5	9.8
계속사업법인세	23,018	19,502	21,220	21,986	23,119
계속사업이익	76,495	65,092	70,441	70,963	73,212
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	76,495	65,092	70,441	70,963	73,212
순이익률 (%)	8.6	7.1	7.4	7.3	7.4
지배주주	73,468	64,173	66,729	66,976	69,202
지배주주기록 순이익률(%)	8.23	6.98	6.99	6.86	7.01
비지배주주	3,027	919	3,711	3,987	4,010
총포괄이익	66,005	65,002	68,094	68,616	70,865
지배주주	64,054	63,849	64,450	64,696	66,922
비지배주주	1,951	1,153	3,644	3,919	3,942
EBITDA	100,999	91,519	102,065	124,379	123,869

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성 (%)					
매출액	22	3.0	3.8	22	12
영업이익	-9.2	-15.8	1.9	22	12
세전계속사업이익	-14.9	-15.0	8.4	14	3.6
EBITDA	-7.1	-9.4	11.5	21.9	-0.4
EPS(계속사업)	-14.0	-12.7	4.0	0.4	3.3
수익성 (%)					
ROE	13.4	10.7	10.3	9.6	9.2
ROA	5.5	4.2	4.2	4.1	4.2
EBITDA마진	11.3	10.0	10.7	12.8	12.6
안정성 (%)					
유동비율	184.8	163.9	165.6	170.6	176.5
부채비율	135.1	147.3	134.4	123.1	112.9
순차입금/자기자본	9.9	26.0	19.3	13.1	7.5
EBITDA/이자비용(배)	33.6	35.3	33.7	31.9	31.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	25,735	22,479	23,375	23,461	24,241
BPS	201,958	217,263	236,103	254,032	272,740
CFPS	34,667	32,266	36,436	43,837	44,160
주당 현금배당금	3,000	4,000	4,000	4,000	4,000
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	9.8	8.2	6.8	6.8	6.6
PER(최저)	5.9	5.5	5.5	5.5	5.3
PBR(최고)	1.3	0.9	0.7	0.6	0.6
PBR(최저)	0.8	0.6	0.6	0.5	0.5
PCR	4.9	4.6	3.7	3.1	3.1
EV/EBITDA(최고)	7.6	7.8	6.1	4.7	4.4
EV/EBITDA(최저)	5.2	6.1	5.3	4.1	3.8