

# COMPANY UPDATE

2024. 6. 25

EV/모빌리티팀

임은영

팀장

esther.yim@samsung.com

## ▶ AT A GLANCE

투자의견	BUY	
목표주가	400,000원	38.6%
현재주가	288,500원	
시가총액	60.4조원	
Shares (float)	209,416,191주 (65.5%)	
52주 최저/최고	169,700원/288,500원	
60일-평균거래대금	2,574.0억원	

## ▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
현대차 (%)	7.9	45.0	44.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	4.5	35.8	33.7

## ▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	400,000	345,000	15.9%
2024E EPS	48,109	47,386	1.5%
2025E EPS	53,304	51,623	3.3%

## ▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	22
Target price	326,136
Recommendation	4.0
BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1	

삼성증권

## 현대차 (005380)

### PBR 1배, 내가 만든다

- 2024년 들어 외국인의 강한 매수세로 Free Float가 18%로 축소된 상황. 지난 3년간 일 거래량은 76만 주에 불과. 자사주 매입은 강력한 주가 모멘텀이 될 전망
- 신타페를 시작으로 신차 사이클 진입. 중국 EV 진입이 어려운 북미, 인도, 내수에서 연결 이익의 80% 이상을 창출하면서, 안정적인 실적 유지 가능
- 현대차 2024년, 2025년 평균 BPS 기준 1배를 적용하여 목표주가를 400,000원으로 15.9% 상향.

## WHAT'S THE STORY?

목표주가 400,000원으로 15.9% 상향: 2024년, 2025년 평균 BPS에, Target PBR 1배 적용. Implied P/E는 8배로, 기존 7배 대비 14.2% 높음.

- **PBR 1배 자격을 갖추다:** 2024년, 2025년 ROE 13.5% 예상. 글로벌 완성차업체와 중국 업체의 2024년 PBR/ROE 상관 관계로 분석 시, 현대차의 적정 PBR은 1배. 이를 대입한 적정 주가는 407,000원이며, Implied P/E는 8.0배.
- **기업이 강력한 매수 주체로 부상:** 8월 CEO Investor Day에서 주주 환원 정책 발표 예상. 배당성향 25%를 합산하여 총 주주 환원율은 31~33% 예상. 이에 따라 자사주 매입 규모는 1조원 내외로, 자사주 매입 시기는 9월~11월 3개월에 걸쳐서 진행 예상.
- **인도 IPO, 자사주 매입은 2025년 초 예상:** 인도 IPO 서류 제출 후, 상장까지 4~6개월 소요. 4Q24에 상장이 예상되며, 이에 따른 현대차 본사로 자금 유입은 3~4조원 예상. 주주 환원율 31~33% 추정 시, 자사주 매입 규모는 1조원 내외, 매입 시기는 1~3월 예상.

현대차, 수급 주체로 나서다: 2024년 들어 외국인의 강한 매수세로 현대차 주식의 Free Float는 18% 수준. 지난 3년간 현대차 주식의 일 거래량은 76만 주에 불과.

- **현대차, 자사주 매입 2조원의 효과:** 6개월에 걸쳐서 매입 시, 일 거래량의 5.7%에 해당. 기업의 꾸준한 자사주 매입이 강력한 주가 상승으로 이어질 전망. 장기 자사주 매입 기간은 주가 수익률을 높이기 좋은 구간. 이에 따라 기대하던 주주 환원 정책 발표로 인한 일부 이익 실현 매물 출회 가능성을 우려하고 있는 CEO Investor Day가 셀은 이벤트로 작용하지 않을 것으로 예상.

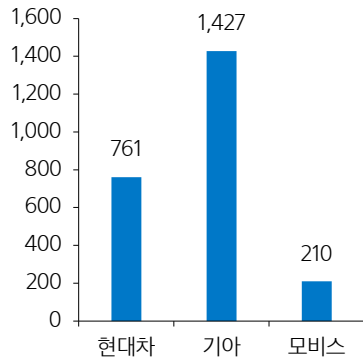
## SUMMARY FINANCIAL DATA

	2023	2024E	2025E	2026E
매출액 (십억원)	162,664	168,495	177,060	186,514
영업이익 (십억원)	15,127	14,982	15,663	16,567
순이익 (십억원)	12,272	13,539	14,916	15,774
EPS (adj) (원)	43,589	48,109	53,304	56,372
EPS (adj) growth (%)	63.9	10.4	10.8	5.8
EBITDA margin (%)	12.3	12.0	11.8	11.5
ROE (%)	13.7	13.5	13.5	12.9
P/E (adj) (배)	4.7	6.0	5.4	5.1
P/B (배)	0.6	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA (배)	7.9	8.6	7.9	7.1
Dividend yield (%)	5.6	4.2	4.7	4.9

자료: 현대차, 삼성증권 추정

## 현대차그룹 3사: 주식 일 거래량

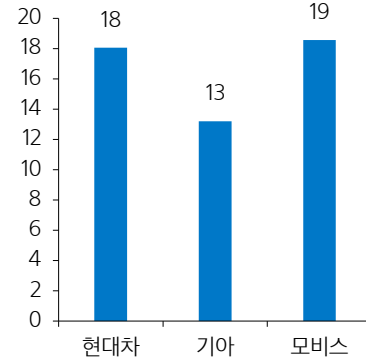
(천주)



자료: Bloomberg, 삼성증권

## 현대차그룹 3사: Free Float

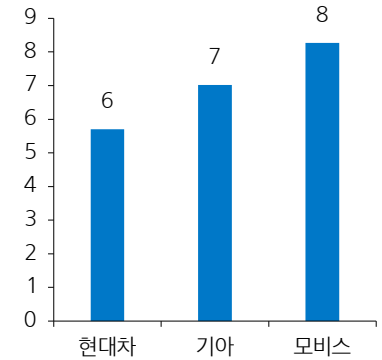
(%)



자료: Bloomberg, 삼성증권

## 일 거래량 대비 자사주 매입 비중

(%)



자료: 삼성증권 추정

**현대차, 신차 사이클 시작:** 소비자의 선호도가 세단에서 SUV로 이전되면서, 신차 사이클의 시작점은 쏘나타가 아닌 쏘타페.

- **SUV와 xEV중심의 신차 사이클:** 2023년 8월 5세대 쏘타페 출시 이후, 2024년 초에 하이브리드 모델 출시. 2024년 말에 대형 SUV인 2세대 팰리세이드와 전기차 아이오닉 9 출시 예정. 2025년에 투싼 출시 예정.

## 현대차: 쏘타페



자료: 구글 이미지, 삼성증권

## 현대차: 팰리세이드 2세대 프로토타입



자료: 현대차, 삼성증권

현대차는 중국 전기차업체 진출이 어려운 미국, 한국, 인도에서 80~90%의 이익을 창출. 특히 북미 시장 매출 비중은 40%, 이익 비중은 50%까지 상승

- 미국 시장, 2Q24에 싼타페 하이브리드 출시: 1Q24에 높아진 인센티브(대당 3천 달러)는 싼타페 구형과 투싼 구형 모델 재고 소진, 전기차 판매 대수 증가 때문.
- 10월 미국 전기차 공장 가동: GV80EV와 아이오닉 5 생산 예정. 하이브리드 수요 증가에 따라 하이브리드와 혼류 생산. 현대차는 IRA 세제 혜택 제외로 인해, 자체적으로 7,500달러의 인센티브를 지급하고 있으나, 현지 생산으로 전기차 인센티브 감소 예상.
- 업계 평균 대비 낮은 재고 유지: 현대차의 딜러 재고는 41일로, 산업 평균인 61일보다 낮게 유지.

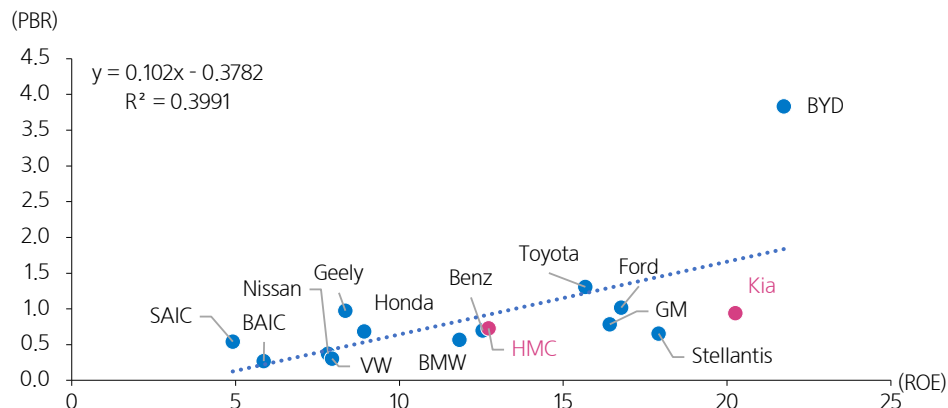
#### 하이브리드의 높은 수익성, 전기차 판매 확대를 뒷받침

- 2024년~2025년은 하이브리드 비중이 전기차 비중보다 높게 유지: BEV 판매는 2023년 20만 대 → 2024년 30만 대(+30%YoY) / HEV 판매는 2023년 37만 대 → 2024년 48만 대(+30%YoY)

하이브리드는 동급 내연기관차 대비 10~20% 가격이 높고, ADAS 등이 기본 사양으로 장착된 최고급 트림의 선택 비중이 80%를 기록 중. 현재 현대차/기아는 하이브리드차량의 수익성이 내연기관차와 비슷한 수준. 2025년 이후 대형 SUV인 팰리세이드, 텔루라이드와 제네시스, 소형 SUV인 셀토스 등까지 하이브리드 라인업이 갖춰지면, 하이브리드 수익성은 내연기관차를 뛰어넘을 전망.

- 대형 전기차 출시 1년 지연: 대형 SUV 전기차인 아이오닉 9은 2024년 말 출시. eM플랫폼 기반의 GV90EV는 2025년 말에서 2026년 말로 지연. 전기차 가격 경쟁에 대응하기 위해 캐스퍼 EV를 2024년 7월 한국 시장에 출시 예정. 이후 4Q24에 일본 및 유럽에 수출할 계획
- 전기차 수익성은 BEP 수준: 현대차는 전기차 수익성이 BEP 수준이라고 언급. 2H23 이후 배터리 팩의 급격한 가격 하락으로, 전기차 판매 대수 증가 시 흑자 전환 예상

#### 글로벌 완성차업체와 중국 업체 PBR/ROE (2024E)



자료: Bloomberg, 삼성증권

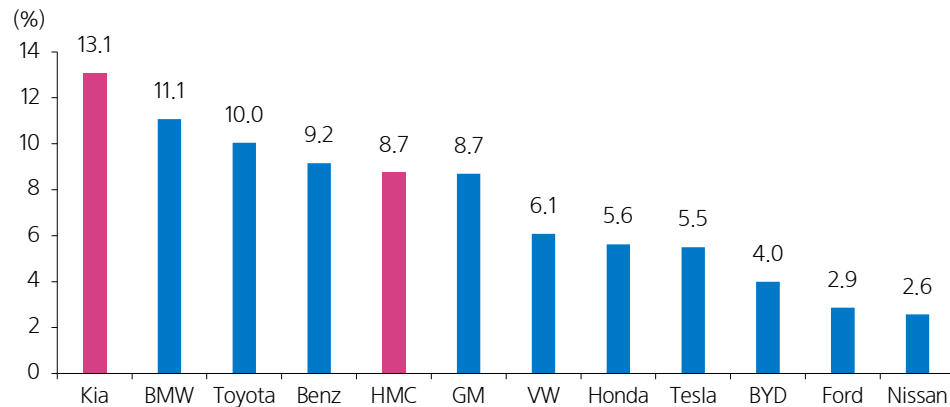
## 현대차 실적 및 주주 환원 추정

구분	2023	2024E	2025E	2026E
매출	162,664	169,614	176,175	186,235
영업이익	15,127	14,698	15,289	16,300
영업이익률 (%)	9.3	8.7	8.7	8.8
순이익	12,272	13,335	14,444	15,372
지배주주 순이익	11,962	12,891	14,010	14,911
DPS (원)	11,400	12,000	13,500	14,000
배당수익률 (%)	5.6	4.5	5.0	5.3
자사주 매입 및 소각		2,000*	1,000	1,000
총 주주 환원율 (%)	25.4	40.3	32.8	31.7

참고: \* 2024년 자사주 매입 및 소각에는 인도 IPO 효과 1조원 포함

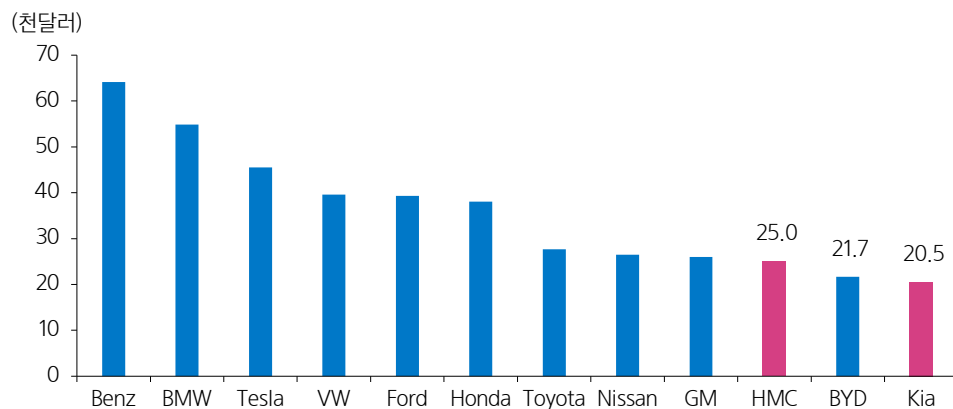
자료: 현대차, 삼성증권 추정

## 글로벌 완성차업체 영업이익률 (1Q24)



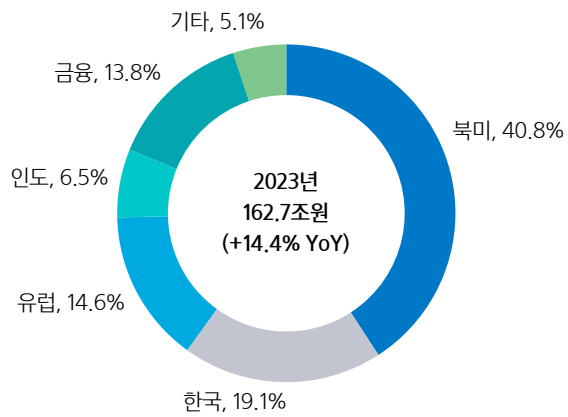
자료: 각 사, 삼성증권

## 글로벌 완성차업체 대당 매출 원가 (1Q24)



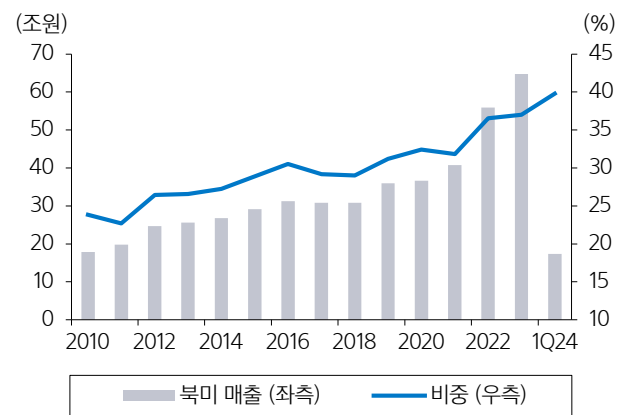
자료: 각 사, 삼성증권

## 현대차: 지역별 매출 비중



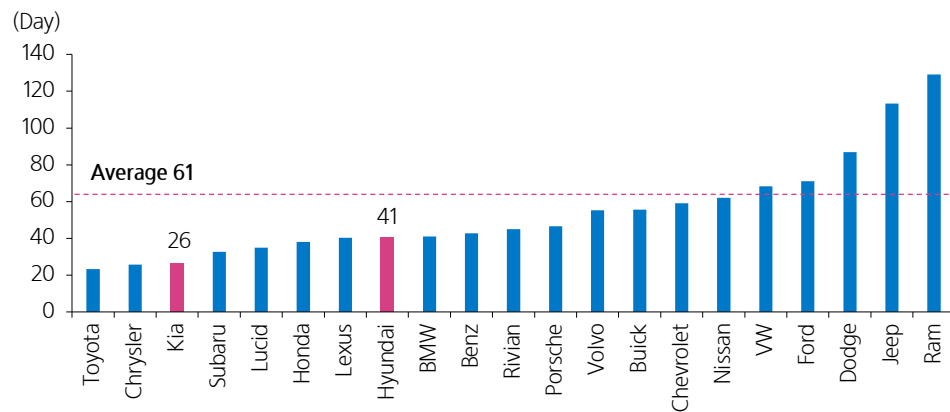
자료: 현대차, 삼성증권

## 현대차: 북미 매출 및 연결 매출 대비 비중



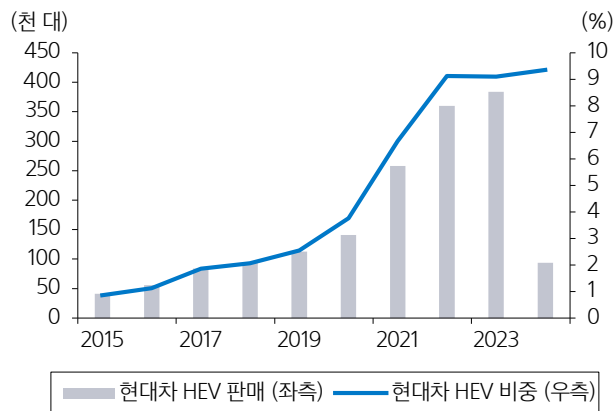
자료: 현대차, 삼성증권

## 미국 시장: 달러 재고 일수



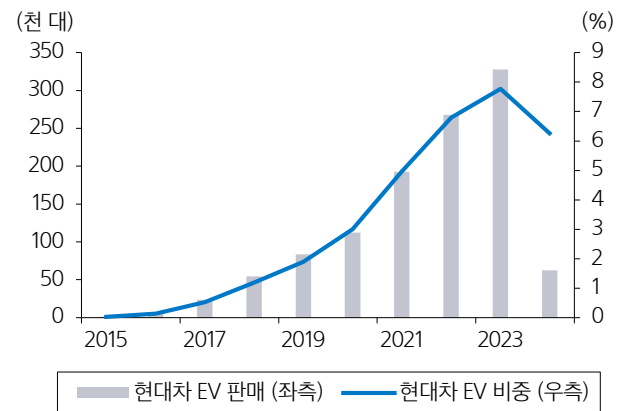
자료: Wards, 삼성증권

## 현대차: 하이브리드 판매 및 비중



자료: 현대차, 삼성증권

## 현대차: 전기차 판매 및 비중



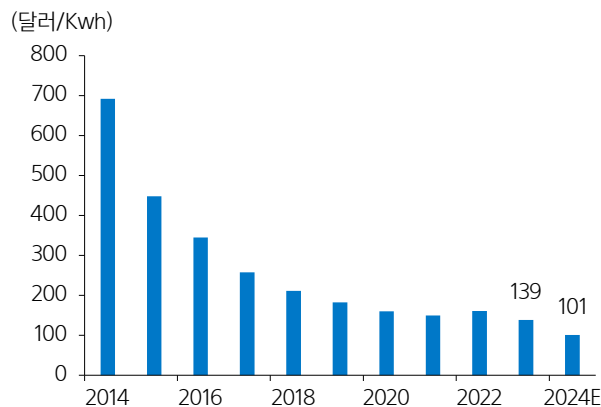
자료: 현대차, 삼성증권

## 현대차/기아: 하이브리드 vs 전기차 판매 전망

(천 대)		2023	2024E	2026E
현대차	HEV	370	480	750
	EV	230	300	940
기아	HEV	300	400	574
	EV	230	270	893

자료: 각 사, 삼성증권

## 배터리 팩 가격 추이



참고: 2024년 가격은 현대모비스 실적 자료 활용하여 추정

자료: BENF, 삼성증권

## 현대차/기아: 배터리 팩 가격 하락 효과

	2023	2024E	증감
배터리 팩 가격(USD/KWh)	139	101	-38
중형 EV 배터리 용량(KWh)	77	77	
대당 배터리 팩 가격(USD)	10,703	7,777	-2,926
대당 배터리 팩 가격(천원)			-3,804
중저가 EV 배터리 용량(KWh)	50	50	
대당 배터리 팩 가격(USD)	6,950	5,050	-1,900
대당 배터리 팩 가격(천원)			-2,470

참고: 원/달러 1300원 적용

자료: 삼성증권 추정

## 현대차: 글로벌 판매 전망

(천 대)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E	2025E
글로벌 공장 판매	1,018	1,041	1,028	1,045	987	1,017	1,053	1,078	3,855	4,132	4,135	4,369
국내공장 판매	468	494	452	471	446	462	438	459	1,716	1,886	1,805	1,870
해외공장 판매	550	546	577	574	540	555	616	619	2,139	2,247	2,330	2,499
인도(HMI)	182	183	210	205	193	198	224	215	701	780	830	900
중국(BHMC)	59	59	55	57	48	50	71	81	250	230	250	250
미국(HMMA)	91	92	94	87	88	87	98	107	335	365	380	450
터키(HAOS)	66	58	56	50	65	54	46	35	204	230	200	220
체코(HMMC)	88	89	77	86	84	97	85	94	322	340	360	350
러시아(HMMR)	-	-	-	-	-	-	-	-	45	-	-	-
브라질(HMMB)	43	43	62	62	39	46	58	62	204	210	205	205
글로벌 리테일 판매	1,020	1,060	1,045	1,081	1,003	1,058	1,047	982	3,943	4,207	4,090	4,245
글로벌 ASP (백만원)	31.9	33.8	32.6	32.9	33.2	34.1	33.2	34.4	30.8	32.8	33.7	33.8

자료: 현대차, 삼성증권 추정

## 현대차: 분기별 수익 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E	2025E
원/달러 (평균)	1,277	1,315	1,312	1,321	1,329	1,330	1,300	1,300	1,291	1,306	1,315	1,270
매출액	37,770	42,250	41,003	41,633	40,659	43,615	41,934	42,287	142,151	162,664	168,495	177,060
자동차	30,646	33,766	32,312	33,425	31,718	34,133	32,330	32,309	113,718	130,150	130,490	135,810
금융	5,089	5,748	5,902	5,662	6,656	6,610	6,787	6,828	20,038	22,401	26,881	29,570
기타	2,034	2,735	2,789	2,545	2,285	2,872	2,817	3,150	8,395	10,113	11,124	11,680
매출총이익	7,771	8,893	8,461	8,408	8,428	9,249	8,188	9,600	28,272	33,484	35,465	36,738
영업이익	3,642	4,238	3,822	3,474	3,557	3,982	3,518	3,925	9,825	15,127	14,982	15,663
세전계속사업이익	4,647	4,834	4,667	3,526	4,727	4,533	3,887	5,657	11,181	17,619	18,804	20,156
순이익	3,419	3,347	3,303	2,203	3,376	3,309	2,838	4,016	7,984	12,272	13,539	14,916
지배주주순이익	3,312	3,235	3,190	2,225	3,231	3,210	2,753	3,896	7,364	11,962	13,089	14,468
이익률 (%)												
매출총이익률	20.6	21.0	20.6	20.2	20.7	21.2	19.5	22.7	19.9	20.6	21.0	20.7
영업이익률	9.6	10.0	9.3	8.3	8.7	9.1	8.4	9.3	6.9	9.3	8.9	8.8
순이익률	9.1	7.9	8.1	5.3	8.3	7.6	6.8	9.5	5.6	7.5	8.0	8.4
지배주주순이익률	8.8	7.7	7.8	5.3	7.9	7.4	6.6	9.2	5.2	7.4	7.8	8.2

자료: 현대차, 삼성증권 추정

## 포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	142,151	162,664	168,495	177,060	186,514
매출원가	113,880	129,179	133,030	140,322	148,257
매출총이익	28,272	33,484	35,465	36,738	38,257
(매출총이익률, %)	19.9	20.6	21	20.7	20.5
판매 및 일반관리비	18,447	18,357	20,483	21,074	21,690
영업이익	9,825	15,127	14,982	15,663	16,567
(영업이익률, %)	6.9	9.3	8.9	8.8	8.9
영업외손익	1,138	1,772	3,822	4,493	4,749
금융수익	986	1,560	983	1,078	1,163
금융비용	880	971	565	542	502
지분법손익	1,558	2,471	3,438	3,860	4,063
기타	-526	-1,288	-34	96	25
세전이익	10,963	16,899	18,804	20,156	21,316
법인세	2,979	4,627	5,265	5,241	5,542
(법인세율, %)	27.2	27.4	28	26	26
계속사업이익	8,202	12,992	13,539	14,916	15,774
중단사업이익	-219	-720	0	0	0
순이익	7,984	12,272	13,539	14,916	15,774
(순이익률, %)	5.6	7.5	8	8.4	8.5
지배주주순이익	7,364	11,962	13,089	14,468	15,301
비지배주주순이익	619	311	450	447	473
EBITDA	14,873	20,073	20,157	20,908	21,511
(EBITDA 이익률, %)	10.5	12.3	12	11.8	11.5
EPS (지배주주)	26,592	43,589	48,109	53,304	56,372
EPS (연결기준)	28,828	44,721	49,763	54,952	58,115
수정 EPS (원)*	26,592	43,589	48,109	53,304	56,372

## 현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동에서의 현금흐름	10,627	-2,519	16,184	17,634	18,126
당기순이익	7,984	12,272	13,539	14,916	15,774
현금유출입이없는 비용 및 수익	20,256	21,192	5,823	5,327	5,000
유형자산 감가상각비	3,181	3,284	3,666	3,854	3,874
무형자산 상각비	1,867	1,663	1,509	1,391	1,069
기타	15,208	16,246	647	82	57
영업활동 자산부채 변동	-13,923	-30,365	908	1,333	1,472
투자활동에서의 현금흐름	-1,203	-8,649	-8,296	-7,435	-4,480
유형자산 증감	-3,878	-6,926	-7,000	-6,000	-4,000
장단기금융자산의 증감	657	-1,131	-296	-435	-480
기타	2,018	-592	-1,000	-1,000	0
재무활동에서의 현금흐름	-1,324	9,393	-12,891	-4,539	-19,669
차입금의 증가(감소)	4,641	12,527	-9,100	-987	-15,986
자본금의 증가(감소)	171	137	0	0	0
배당금	-1,355	-2,499	-3,790	-3,552	-3,683
기타	-4,782	-772	0	0	0
현금증감	8,069	-1,698	-2,815	8,021	-3,615
기초현금	12,796	20,865	19,167	16,351	24,372
기말현금	20,865	19,167	16,351	24,372	20,757
Gross cash flow	28,240	33,465	19,362	20,243	20,774
Free cash flow	6,612	-9,590	9,184	11,634	14,126

참고: \* 일회성 수익(비용) 제외

\*\* 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외

\*\*\* P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 현대차, 삼성증권 추정

## 재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	58,352	58,604	57,113	67,080	65,613
현금 및 현금등가물	20,865	19,167	16,351	24,372	20,757
매출채권	4,279	4,682	4,850	5,097	5,369
재고자산	14,291	17,400	18,024	18,940	19,952
기타	18,917	17,355	17,888	18,671	19,535
비유동자산	107,027	116,172	120,039	123,324	124,071
투자자산	29,202	33,054	34,097	35,627	37,317
유형자산	36,153	38,921	42,255	44,401	44,527
무형자산	6,102	6,219	5,709	5,318	4,249
기타	35,569	37,978	37,978	37,978	37,978
자산총계	255,742	282,463	284,840	298,092	297,371
유동부채	74,236	73,362	65,158	66,721	52,998
매입채무	10,797	10,952	11,345	11,921	12,558
단기차입금	11,366	9,036	8,536	8,036	8,036
기타 유동부채	52,073	53,375	45,277	46,764	32,404
비유동부채	90,609	107,292	108,354	108,679	109,591
사채 및 장기차입금	75,245	90,603	91,103	90,603	90,603
기타 비유동부채	15,364	16,689	17,251	18,076	18,987
부채총계	164,846	180,654	173,511	175,400	162,589
지배주주지분	82,349	92,497	101,566	112,483	124,100
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,241	4,378	4,378	4,378	4,378
이익잉여금	79,954	88,666	97,965	108,881	120,499
기타	-3,335	-2,036	-2,266	-2,266	-2,266
비지배주주지분	8,547	9,312	9,762	10,210	10,683
자본총계	90,897	101,809	111,328	122,692	134,783
순부채	86,356	99,174	92,614	83,203	70,387

## 재무비율 및 주당지표

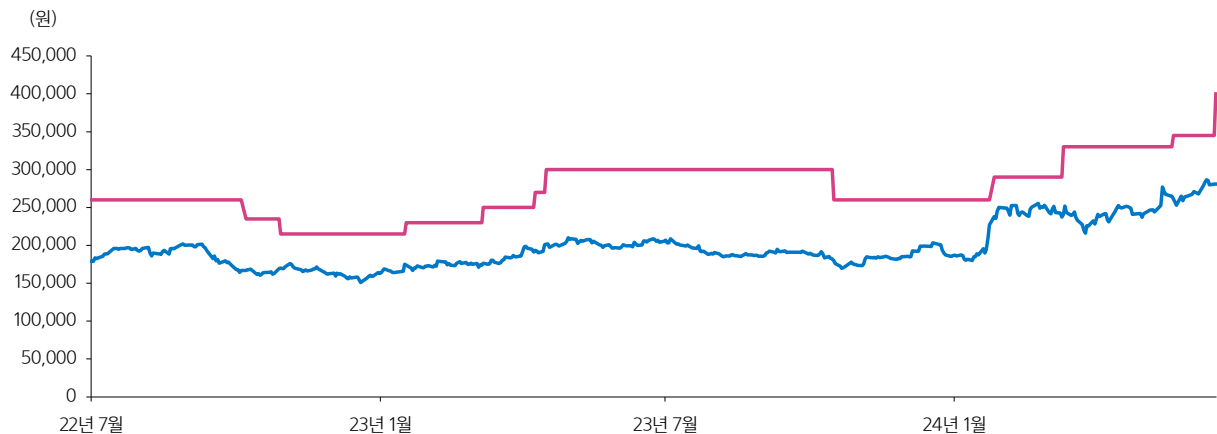
12월 31일 기준	2022	2023	2024E	2025E	2026E
증감률 (%)					
매출액	20.9	14.4	3.6	5.1	5.3
영업이익	47.1	54	-1	4.5	5.8
순이익	40.2	53.7	10.3	10.2	5.8
수정 EPS**	49	63.9	10.4	10.8	5.8
주당지표					
EPS (지배주주)	26,592	43,589	48,109	53,304	56,372
EPS (연결기준)	28,828	44,721	49,763	54,952	58,115
수정 EPS**	26,592	43,589	48,109	53,304	56,372
BPS	315,142	351,861	386,353	427,877	472,070
DPS (보통주)	7,000	11,400	12,000	13,500	14,000
Valuations (배)					
P/E***	5.7	4.7	6.0	5.4	5.1
P/B***	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	8.9	7.9	8.6	7.9	7.1
비율					
ROE (%)	9.4	13.7	13.5	13.5	12.9
ROA (%)	3.3	4.6	4.8	5.1	5.3
ROIC (%)	10.3	15	13.8	14.4	15.2
배당성향 (%)	19.2	19.4	18.7	19	18.7
배당수익률 (보통주, %)	4.6	5.6	4.3	4.7	4.9
순부채비율 (%)	95	97.4	83.2	67.8	52.2
이자보상배율 (배)	18.8	27.1	26.5	28.9	33



## Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2024년 6월 24일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2024년 6월 24일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

## 2년간 목표주가 변경 추이



## 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2022/5/23	10/17	11/8	2023/1/27	3/17	4/19	4/26	10/26	2024/2/5	3/20	5/29	6/25
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	260000	235000	215000	230000	250000	270000	300000	260000	290000	330000	345000	400000
과리율 (평균)	-28.37	-29.91	-23.54	-24.31	-25.99	-28.17	-34.65	-28.49	-15.25	-26.19	-21.52	
과리율 (최대/최소)	-22.31	-27.87	-18.14	-22.04	-20.44	-25.56	-30.00	-12.69	-11.90	-16.06	-16.96	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

\* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

## 기업

**BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상  
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

**HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외

**SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

## 산업

**OVERWEIGHT(비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

**NEUTRAL(중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 ( $\pm 5\%$ ) 예상

**UNDERWEIGHT(비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

## 최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2024.03.31 기준

매수(77.6%) 중립(22.4%) 매도(0%)

## 삼성증권

### 삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)  
Tel: 02 2020 8000 / [www.samsungpop.com](http://www.samsungpop.com)

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
Powered by the S&P Global CSA