

매수(유지)

목표주가: 220,000원(상향)

Stock Data

KOSPI(6/12)	2,358
주가(6/12)	162,500
시가총액(십억원)	35,795
발행주식수(백만)	220
52주 최고/최저가(원)	170,000/129,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	83,001
유동주식비율/외국인지분율(%)	65.8/46.2
주요주주(%)	현대모비스 외 5 인 28.2
	국민연금 8.1

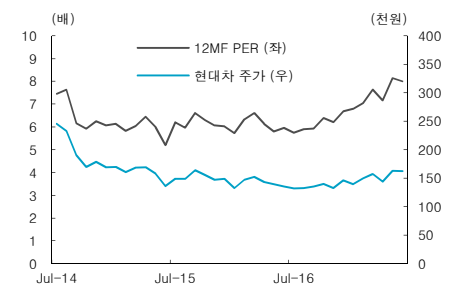
EPS 변경(한국증권 추정치, 원)

	변경전	변경후	(%)
2017F	20,814	21,110	1.4
2018F	24,952	25,313	1.4
2019F	27,317	28,171	3.1

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	4.8	12.5	16.9
상대주가(%)	1.7	(3.9)	0.0

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

김진우, CFA 3276-6278
jinwoo.kim@truefriend.com

박성준 3276-6161
sungjun@truefriend.com

SUV 봉인해제가 장기성장을 이끈다

SUV 인기 지속에 세단 고집 꺾은 현대차

현대차는 그 동안 SUV 출시에 다소 소극적이었다. 현대차의 SUV 비중은 2010년 15.5%에 불과했으며 2017년 1~4월에도 26.5%로 글로벌 수준인 28%에 못 미친다. 기존 성장 방식에 대한 관성과 그룹 내 판매간섭효과(cannibalization) 우려 때문이다. 그러나 글로벌 시장에서 SUV 열기는 더 뜨거워지고 있다. SUV 시장은 2010년 8백만대에서 2016년 2천 4백만대로 성장하며 그 비중이 11.2%에서 26.8%로 높아졌으며 재구매율 또한 지속 상승하는 추세다. 이에 따라 현대차는 SUV 라인업을 대폭 보강해 SUV 비중을 40% 이상으로 끌어 올릴 계획이다.

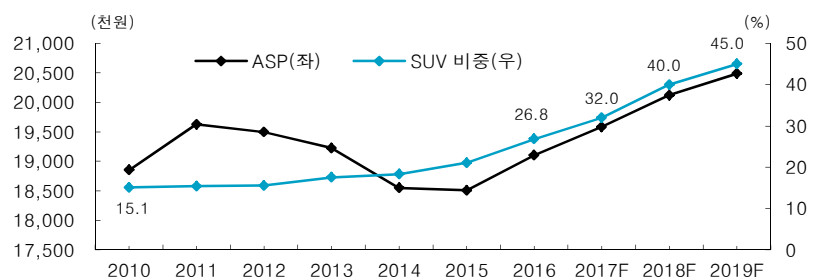
코나 출시는 SUV 확장 전략의 신호탄

현대차의 SUV 봉인해제는 6월 출시되는 소형 SUV 코나로부터 시작된다. 현재 현대차의 라인업에서 SUV는 3종에 불과하며(싼타페, 투싼, 맥스크루즈) 이 중 맥스크루즈는 플래그십 SUV임에도 불구하고 판매가 저조하다. 현대차는 코나를 시작으로 단종된 베라크루즈를 대체하는 대형 SUV에 이어, 코나보다 더 작은 SUV도 출시해 SUV 라인업을 대폭 보강할 전망이다. 신규 세그먼트 진출로 판매량과 점유율이 회복될 것으로 예상된다. 실제로 현대차와 같은 세단 위주 브랜드였던 중국 길리도 SUV 라인업의 성공적 출시로 점유율, ASP, 영업이익 모두 개선되고 있다.

SUV 확장으로 중장기 이익개선 전망, TP 22만원으로 10% 상향

SUV 확장 전략은 2019년까지 이익개선 사이클을 견인할 전망이다. 수익성이 동급 세단 대비 10% 이상 높은 SUV 판매비중이 2016년 27%에서 2017/18/19년 32%/40%/45%로 상승하기 때문이다. SUV 확장 전략은 기저효과에 힘입은 이익의 반짝 반등이 아니라 중장기 이익성장을 이끌 수 있다는 측면에서 중요하다. 이에 따라 현대차의 영업가치 밸류에이션을 기존 PER 7.5배에서 8배로 상향하고, 이익추정치를 높여 목표주가를 22만원으로 10% 상향한다. 목표주가는 순현금을 반영한 SOTP 밸류에이션과 영업가치 밸류에이션을 산술 평균해 산출했다. 코나를 기점으로 현대차가 달라질 전망이다. 적극매수를 추천한다.

SUV 확장 전략을 본격화하는 현대차



자료: 한국투자증권

리포트 작성 목적

- 지역별, 업체별, 차종별 판매비중 분석. 특히 SUV 내 비중 세부분석
- 현대차 코나 출시의 의의 및 SUV 전략 변화 조명,
- SUV가 이끄는 중장기 이익개선 및 점유율 회복의 근거 제시

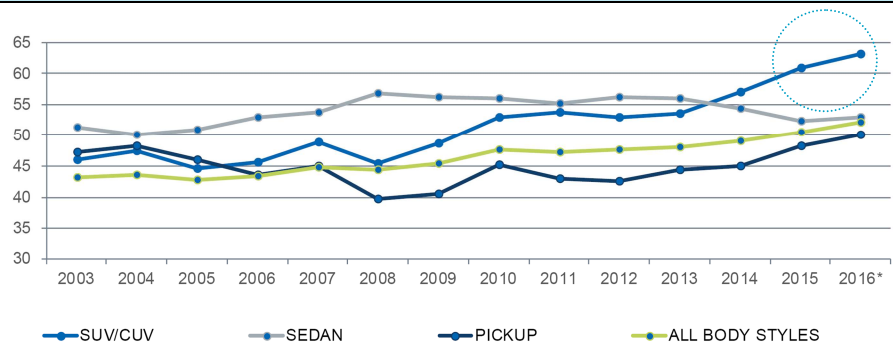
I. 식을 줄 모르는 SUV의 인기

1. SUV로 간 소비자는 세단으로 돌아오지 않는다

SUV의 높은 재구매율,
인기 지속될 전망

글로벌 자동차 시장에서 SUV의 열기가 식지 않고 있다. SUV의 인기는 유가 하락, 상품성 개선(승차감/디자인/경량화/공간활용), 그리고 레저인구 증가 등에 기인한다. 글로벌 SUV 시장은 2010년 8백만대에서 2016년 2천 4백만대로 빠르게 성장해 그 비중이 11.2%에서 26.8%로 상승했다. 2017년에도 4월까지 누적 점유율이 28%로 오름세가 이어지고 있다. 게다가 SUV는 재구매율이 세단보다 높을뿐더러 재구매율 자체가 상승하는 추세다. 즉, 한번 SUV를 경험한 소비자가 다시 SUV 구매에 나서고 있어 SUV 인기는 지속될 전망이다.

[그림 1] 한번 SUV를 타면 세단으로 돌아가지 않는다 - 차종별 재구매율(loyalty rate)



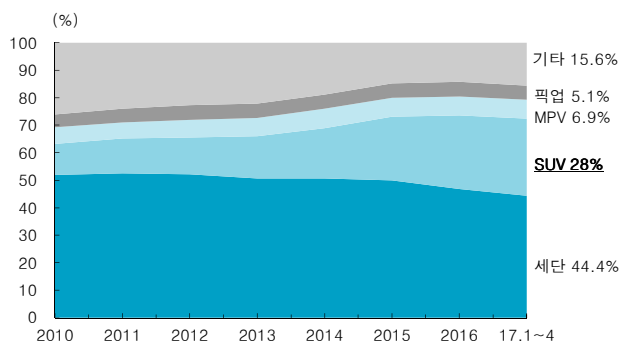
자료: IHS, 한국투자증권

2. 소형으로 확산되는 SUV 인기

SUV 인기, 소형으로 확산

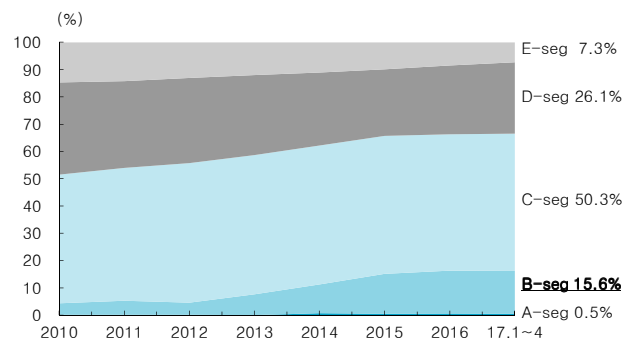
특히 SUV 중에서 소형(SUV-B)의 상승세가 두드러진다(SUV 세그먼트 분류는 부록 참조). 전체 시장에서 준중형 SUV(SUV-C)의 점유율이 2010년 5.3%에서 2017년 1~4월 14.1%로 2.6배 상승하는 동안 소형 SUV의 점유율은 0.5%에서 4.4%로 9배나 높아졌다.

[그림 2] 식을 줄 모르는 SUV의 인기 - 글로벌 세그먼트별 판매 비중



자료: Marklines, 한국투자증권

[그림 3] 소형 SUV로 인기 확산 - SUV 내 크기별 판매 비중



자료: Marklines, 한국투자증권

3. 소극적이었던 현대차의 SUV 대응

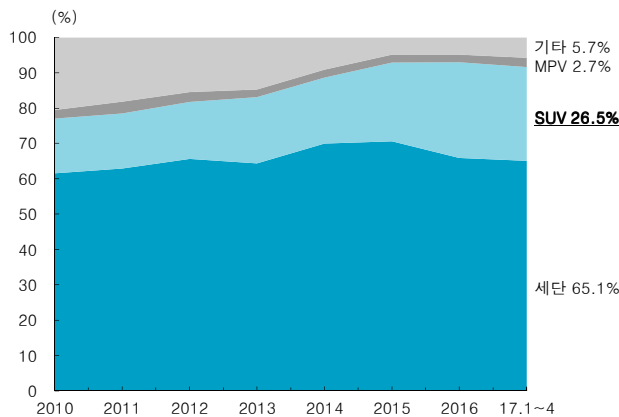
소극적인 현대차의 SUV 대응

현대차는 그 동안 SUV 출시에 다소 소극적이었다. 현대차의 SUV 비중은 2010년 15.5%에 불과했으며 2017년 1~4월에도 26.5%로 글로벌 수준인 28%에 못 미친다. SUV 개념을 RV(recreational vehicle: SUV + MPV+ Pickup)로 확장할 경우 현대차는 2017년 1~4월 기준 29.2%로 글로벌 수준 40%와 격차가 더 벌어진다.

기존 성장방식 고수, 기아차와 판매간섭효과 최소화 때문

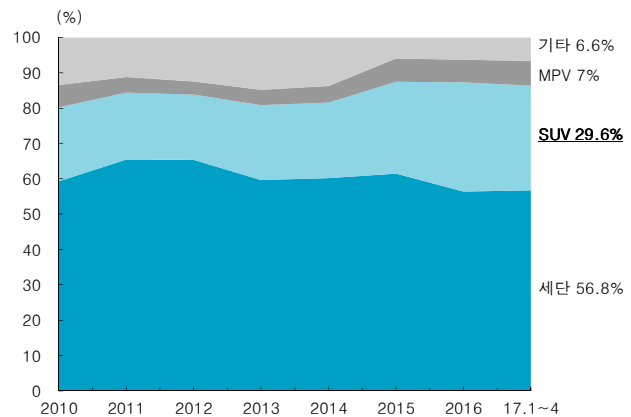
이는 기존 성장방식에 대한 관성과 그룹 내 판매간섭효과(cannibalization) 우려 때문으로 판단한다. 그 동안 현대차는 연비가 높은 중소형 세단으로 글로벌 시장을 효과적으로 공략해 왔다. 따라서 SUV 인기가 반짝 현상에 그칠 수도 있는 상황에서 세단 위주의 라인업을 단기 간에 SUV 위주로 바꾸기가 쉽지 않았을 것이다. 게다가 시장에서는 현대차는 세단, 기아차는 SUV라는 인식이 있었다. 기아차와의 판매간섭을 최소화 하려는 의도 역시 현대차의 SUV 확장 결정에 걸림돌이 되었을 것이다.

[그림 4] SUV 대응이 늦은 현대차 - 세그먼트별 판매 비중



자료: Marklines, 한국투자증권

[그림 5] 기아차 세그먼트별 판매 비중

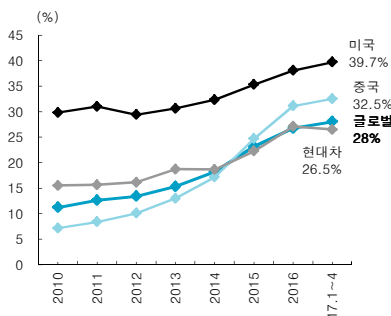


자료: Marklines, 한국투자증권

더딘 SUV 대응은 미국/중국의 판매부진으로 이어져

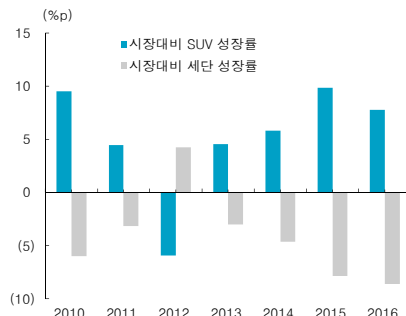
SUV 확장이 더디지며 판매 또한 부진했다. SUV 비중이 글로벌 수준보다 높은 대표적인 국가가 바로 자동차시장의 Big 2인 미국과 중국이다(2017년 1~4월 미국 39.7%, 중국 32.5%). 이 두 지역에서 겪고 있는 현대차의 판매부진은 부실한 SUV 라인업과 무관하지 않다. 이 지역들은 올해부터 수요 둔화가 본격화 되고 있어 판매감소 및 인센티브 증가를 최소화 하기 위해서라도 SUV 강화가 필수적이다.

[그림 6] 미국, 중국 SUV 대응 실패 - SUV 비중



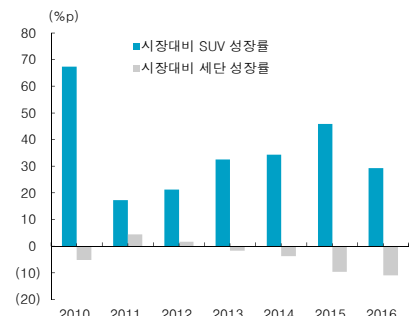
자료: Marklines, 한국투자증권

[그림 7] SUV와 세단의 극명한 온도차 - 미국



자료: Marklines, 한국투자증권

[그림 8] 중국도 SUV가 아웃퍼폼 중



자료: Marklines, 한국투자증권

II. 현대차의 SUV 확장에 주목

1. 세단 고집을 꺾은 현대차

SUV 라인업 본격 확장에
나선 현대차

현대차는 SUV 라인업을 대폭 보강해 SUV 비중을 40% 이상으로 끌어 올릴 계획이다. SUV 확장은 상품전략 측면에서 큰 의미를 가진다. 현재 현대차 라인업에서 SUV는 3종(싼타페, 투싼, 맥스크루즈)에 불과하며 맥스크루즈(싼타페 롱바디)는 플래그십 SUV임에도 불구하고 판매가 매우 저조하다. 현대차는 코나를 시작으로 단종된 베라크루즈를 대체하는 대형 SUV에 이어, 코나보다 더 작은 SUV도 출시해 SUV 라인업을 대폭 보강할 전망이다.

〈표 1〉 현대차 SUV 출시 계획

차급	모델명	출시 예상 시기
SUV-A	미정	2018년 하반기 신차 출시
SUV-B	코나	2017년 6월 신차 출시
SUV-C	투싼	2018년 상반기 페이스리프트 출시
SUV-D	싼타페(맥스크루즈)	2018년 초 신차 출시
SUV-E	미정	2018년 하반기 신차 출시
제네시스 SUV	미정	2019년 신차 출시

자료: 한국투자증권

2. 코나는 SUV 확장 전략의 신호탄

소형 SUV 코나 출시
SUV 확장 전략의 신호탄

현대차의 SUV 봉인해제는 6월 출시되는 소형 SUV 코나로부터 시작된다. 코나는 엑센트(1994년~현재), 아토스(1997~2002년) 이후 처음으로 현대차가 국내에서 생산하는 소형차로 신혼시장에서 이미 대성공을 거둔 크레타(ix25)의 선진국 버전에 해당한다. 사전 공개된 이미지를 보면 상하단으로 분리된 주간 주행등이 눈에 띄는 등 디자인 측면에서 호평을 받고 있다. 기능 측면에서는 동급 최초로 적용되는 ADAS 기능이 돋보일 전망이다(헤드업 디스플레이, 차선유지 보조시스템, 차선이탈 경보시스템 탑재 예상). 코나는 빠르게 커지고 있는 국내 소형 SUV(SUV-B 세그먼트) 시장을 공략해 현대차의 내수 점유율 회복에 기여할 전망이다. 해외에서는 크레타가 출시되지 않은 지역을 집중 공략할 것으로 예상된다.

[그림 9] 소형 SUV 코나 외관 디자인



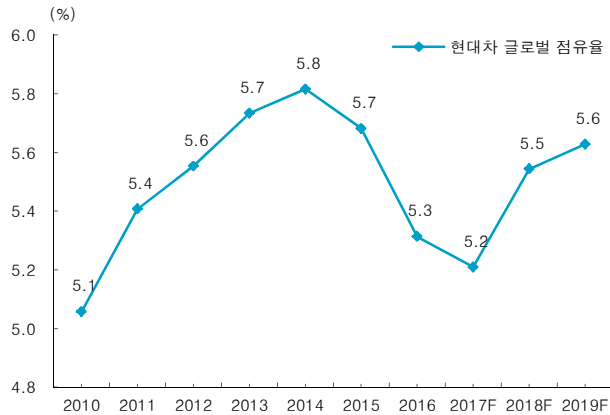
자료: Carscoops, 한국투자증권

3. 신규 세그먼트 진출로 현대차 점유율 상승 재개

비어있는 SUV 라인업 확대로
판매량 및 점유율 회복

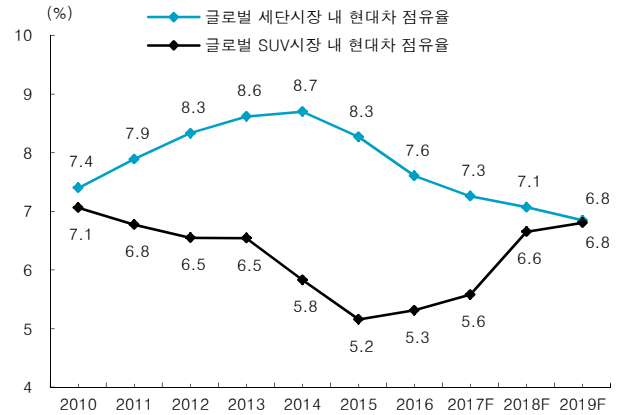
SUV 라인업 확대로 현대차의 글로벌 점유율이 상승할 것으로 예상된다. 기존에 판매가 전무했던 세그먼트에 신차를 출시할 경우 기저효과가 매우 크기 때문이다. 특히 사드 영향으로 판매에 어려움을 겪고 있는 중국과 시장 수요가 둔화되는 미국에서 SUV 라인업 확대를 통해 점유율 및 수익성 방어에 나설 전망이다. 여기에 현대차가 성장을 기대하는 내수/유럽/인도/신흥국 시장에서도 SUV 확장으로 판매량이 늘어날 것이다.

[그림 10] SUV로 취약 지역/세그먼트 공략, 현대차 점유율 반등 전망



자료: 한국투자증권

[그림 11] 촘촘한 라인업 보강으로 글로벌 SUV 시장 점유율 회복



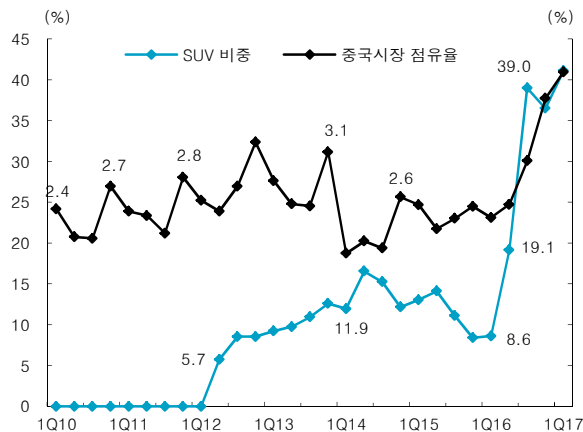
자료: 한국투자증권

4. 세단 위주 브랜드가 SUV를 확대할 때 생기는 일: Geely의 사례

현대차의 SUV 확장 효과 -
세단 브랜드 중국 길리는
SUV 출시를 통해 점유율,
ASP, 영업이익 개선

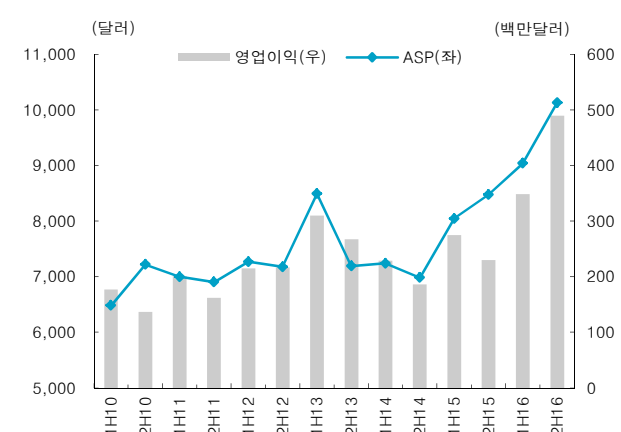
현대차와 같은 세단 위주 브랜드가 SUV 비중 확대에 성공할 때 어떤 일이 생기는지는 중국 로컬업체 길리(Geely)를 보면 알 수 있다. 길리는 2011년만 하더라도 SUV 라인업이 전무한 세단 브랜드였다. 2015년에도 SUV 비중이 11%에 불과했으나 2016년 4개의 SUV 신차를 쏟아내면서 반전이 시작됐다. SUV 판매대수가 2015년 6.6만대에서 2016년 23.8만대로 급증하면서 판매비중 또한 11%에서 29%로 급상승했다. 이에 힘입어 시장 점유율, ASP, 영업이익 모두 가파르게 개선되고 있다. 2017년 들어서도 SUV의 질주가 계속되며 판매비중이 42%로 높아졌다. 현대차도 길리와 같이 향후 2년 동안 세단 위주의 라인업을 SUV로 확장하면서 점유율과 영업이익이 상승할 전망이다.

[그림 12] 세단 위주 브랜드였던 길리가 SUV 출시로 환골탈태



자료: Marklines, 한국투자증권

[그림 13] SUV 확대는 ASP 상승 및 이익개선으로 이어져



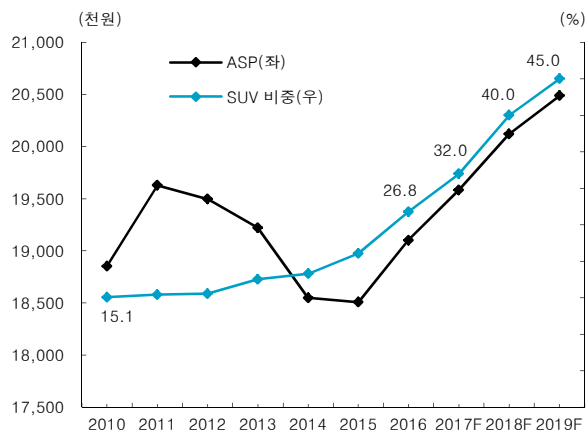
자료: Bloomberg, 한국투자증권

5. 중장기 이익개선으로 이어진다

SUV 확장은 2019년까지
이익개선 사이클 견인
- TP 22만원으로 10% 상향

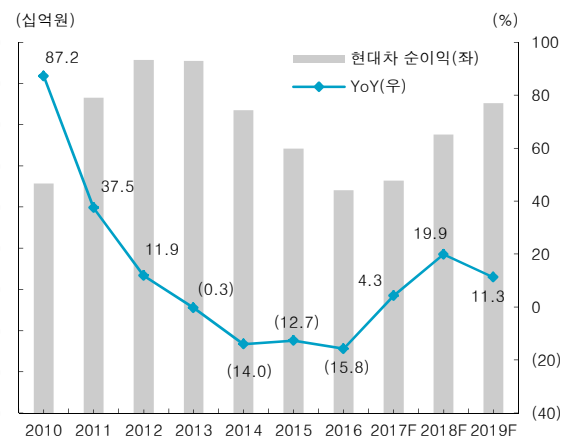
현대차의 SUV 확장은 2019년까지 이익개선 사이클을 견인할 전망이다. 수익성이 동급 세단 대비 10% 이상 높은 SUV 판매비중이 2016년 27%에서 2017/18/19년 32%/40%/45%로 상승하기 때문이다. 올해에는 작년의 파업, 신차 싸이클, 신흥국 개선 등에 힘입어 이익이 4년 만에 증가할 것으로 예상되는데, SUV 확대 전략은 기저효과에 힘입은 이익의 반짝 반등이 아니라 중장기 이익성장을 이끌 수 있다는 측면에서 중요하다. 이에 따라 현대차의 영업 가치 밸류에이션을 기존 PER 7.5배에서 8배로 상향하고, 이익추정치를 높여 목표주가를 22만원으로 10% 상향한다. 목표주가는 순현금을 반영한 SOTP 밸류에이션과 영업가치 밸류에이션을 산술 평균해 산출했다. 코나를 기점으로 현대차가 달라질 전망이다. 적극매수를 추천한다.

[그림 14] SUV 확장 전략을 본격화하는 현대차



자료: 한국투자증권

[그림 15] 턴어라운드를 넘어 중장기 이익개선으로 이어질 전망



자료: 한국투자증권

〈표 2〉 현대차 밸류에이션 내역

(단위: 십억원)

항목	신규	기존	차이	비고
영업가치(A=a+b+c)	41,243	36,382	13.4%	조정순이익(a+b+c)에 PER 8x
연결순이익(a)	6,292	5,926	6.2%	12MF
지분법이익(b)	1,639	1,624	0.9%	12MF
중국JV이익(c)	502	548	-8.5%	12MF
순현금(B=d-e)	20,377	20,377	0.0%	
현금성자산(d)	27,976	27,976	0.0%	16년말 기준. 현금 + 단기금융자산
차입금(e)	7,599	7,599	0.0%	16년말 기준. 금융부문 차입금은 제외
비영업자산(C)	9,027	8,846	2.0%	보유 계열사 지분 30% 할인. 비영업부채 제외
총 기업가치(D=A+B+C)	70,647	65,606	7.7%	
SOTP 기준 주당 기업가치(원)	247,468	229,809	7.7%	
연결순이익 기준 주당 기업가치(원)	188,000	169,000	11.2%	
조정 목표주가(원)	220,000	200,000	10.0%	산술 평균
현 주가(원)	162,500			
상승여력	35%			

자료: 한국투자증권

〈표 3〉 현대차 분기실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17P	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2015	2016	2017F	2018F	2019F
매출	22,351	24,677	22,084	24,538	23,366	25,726	22,791	27,261	91,959	93,649	100,502	108,552	114,068
- 자동차	17,239	19,421	16,618	19,406	17,823	20,537	17,577	22,008	72,680	72,684	78,431	86,043	90,824
- 금융	3,529	3,561	3,767	3,195	4,097	3,699	3,762	3,634	12,436	14,052	15,192	15,368	15,829
- 기타	1,583	1,695	1,698	1,938	1,445	1,490	1,452	1,619	6,843	6,914	6,878	7,141	7,415
영업이익	1,342	1,762	1,068	1,021	1,251	1,707	1,315	1,662	6,358	5,194	5,935	7,239	8,043
- 자동차	1,096	1,344	216	825	1,083	1,334	930	1,363	5,142	3,481	4,710	5,721	6,483
- 금융	199	260	161	83	179	203	218	120	915	703	721	768	791
- 기타	96	159	145	175	112	119	116	129	118	575	477	500	519
영업이익률	6.0%	7.1%	4.8%	4.2%	5.4%	6.6%	5.8%	6.1%	6.9%	5.5%	5.9%	6.7%	7.1%
- 자동차	6.4%	6.9%	1.3%	4.3%	6.1%	6.5%	5.3%	6.2%	7.1%	4.8%	6.0%	6.6%	7.1%
- 금융	5.6%	7.3%	4.3%	2.6%	4.4%	5.5%	5.8%	3.3%	7.4%	5.0%	4.7%	5.0%	5.0%
- 기타	6.1%	9.4%	8.5%	9.0%	7.8%	8.0%	8.0%	8.0%	1.7%	8.3%	6.9%	7.0%	7.0%
지분이익	470	602	396	261	402	288	328	456	1,931	1,729	1,476	1,755	1,971
세전이익	2,163	2,382	1,495	1,267	1,757	2,050	1,698	2,174	8,459	7,307	7,679	9,290	10,339
지배주주순이익	1,687	1,658	1,061	1,000	1,331	1,491	1,236	1,582	6,417	5,406	5,637	6,760	7,523
글로벌 판매(천대)	1,108	1,287	1,085	1,381	1,090	1,238	1,150	1,431	4,966	4,860	4,909	5,380	5,627
- 국내공장	400	462	318	489	380	476	368	518	1,871	1,669	1,743	1,915	1,973
- 해외공장	708	825	767	892	710	762	781	913	3,095	3,191	3,166	3,465	3,654
ASP(천원)	20,289	20,453	17,805	20,848	21,200	20,986	17,591	22,481	18,780	19,741	20,450	21,306	21,881
대당 영업이익(천원)	1,290	1,415	231	886	1,288	1,363	931	1,392	1,329	945	1,228	1,417	1,562
YoY													
매출	6.7	8.1	-5.7	-0.9	4.5	4.3	3.2	11.1	3.0	1.8	7.3	8.0	5.1
영업이익	-15.5	0.6	-29.0	-32.6	-6.8	-3.1	23.1	62.8	-15.8	-18.3	14.3	22.0	11.1
지분이익	-23.7	25.9	7.7	-44.3	-14.4	-52.1	-17.1	75.1	-19.2	-10.4	-14.7	19.0	12.3
세전이익	-6.8	0.5	-12.4	-38.6	-18.8	-13.9	13.6	71.5	-15.0	-13.6	5.1	21.0	11.3
지배주주순이익	-11.6	-2.6	-9.6	-38.7	-21.1	-10.0	16.4	58.2	-12.7	-15.8	4.3	19.9	11.3
글로벌 판매	-6.4	4.3	-3.4	-3.2	-1.6	-3.8	6.0	3.7	0.1	-2.1	1.0	9.6	4.6
ASP	3.0	10.0	-7.3	-1.7	4.5	2.6	-1.2	7.8	-0.9	5.1	3.6	4.2	2.7
대당 영업이익	-10.4	-5.0	-78.9	-42.8	-0.1	-3.7	302.4	57.1	-12.7	-28.8	29.9	15.3	10.2

자료: 한국투자증권

Appendix

SUV 소개

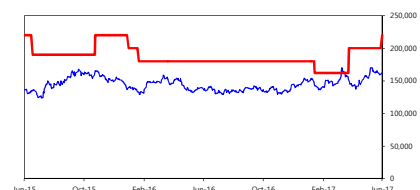
SUV는 Sport Utility Vehicle의 약자로 험로(off-road) 주행을 염두에 둔 차량이다. 과거 트럭을 기반으로 만든 정통 SUV가 대세였으나 최근에는 세단을 기반으로 만든 크로스오버 SUV(CUV)가 대부분을 차지한다. A세그먼트 세단을 기반으로 SUV를 만들면 크기가 커져 B세그먼트 SUV로 분류된다. 크기 기준으로 소형(sub compact/small/mini, SUV-B), 준중형(compact, SUV-C), 중형(midsize, SUV-D), 대형(fullsize, SUV-E)으로 구분한다. SUV 가격은 세단보다 10~20% 비싸 수익성이 더 높다.

기업개요

현대차는 1967년 설립된 국내 최대, 세계 5위(기아차 합산)의 자동차 회사다. 2015년에는 판매량 800만대를 돌파했으며 주요 모델은 아반떼(19%), 엑센트(14%), 투싼(11%), 쏘나타(10%), i10(7%), 그리고 싼타페(6%) 등이다. 자동차가 전체 매출의 79%, 금융이 13%, 기타(로템 등)가 8%를 차지하고 있다(16년 기준). 최대주주는 20.78%를 보유한 모비스이며 정몽구 회장도 5.17%를 보유하고 있다. 현대차는 기아차 지분 33.9%를 비롯, 현대위아(25.4%), 현대다이모스(47.3%), 현대건설(21%) 등 여러 계열사의 지분을 들고 있다. 16년 기준 내수 점유율 36.1%(기아차 합산 65.3%), 미국 4.4%(기아차 합산 8.1%), 중국 4.6%(기아차 합산 7.2%)를 기록했다.

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
현대차(005380)	2015.06.29	매수	190,000원
	2015.11.04	매수	220,000원
	2016.01.11	매수	200,000원
	2016.02.01	매수	180,000원
	2017.01.25	매수	162,000원
	2017.04.05	매수	200,000원
	2017.06.12	매수	220,000원



재무상태표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
유동자산	43,752	47,584	51,066	55,156	57,959
현금성자산	7,331	7,890	8,467	9,146	9,610
매출채권및기타채권	8,615	7,934	8,514	9,196	9,664
재고자산	9,199	10,524	11,294	12,199	12,818
비유동자산	73,280	79,468	83,845	89,134	93,077
투자자산	19,786	20,730	21,950	23,708	24,913
유형자산	28,699	29,406	30,416	31,426	32,436
무형자산	4,298	4,586	4,922	5,316	5,586
자산총계	165,368	178,836	190,483	204,315	214,111
유동부채	41,214	43,610	47,555	50,733	53,687
매입채무및기타채무	16,460	16,245	17,434	18,830	19,787
단기차입금및단기사채	9,384	8,761	9,750	9,750	9,750
유동성장기부채	10,788	14,837	14,837	14,837	14,837
비유동부채	57,273	62,882	65,834	70,952	71,719
사채	36,208	36,456	36,456	38,456	38,456
장기차입금및금융부채	8,698	13,413	15,413	17,413	17,413
부채총계	98,487	106,491	113,388	121,685	125,406
지배주주지분	62,024	67,190	71,613	76,757	82,395
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	3,520	4,203	4,203	4,203	4,203
기타자본	(1,589)	(1,640)	(1,640)	(1,640)	(1,640)
이익잉여금	60,035	64,361	68,785	73,929	79,567
비지배주주지분	4,857	5,155	5,482	5,873	6,309
자본총계	66,881	72,345	77,095	82,630	88,705

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	1,248	997	10,528	11,823	12,766
당기순이익	6,509	5,720	5,966	7,153	7,961
유형자산감가상각비	1,973	2,165	2,285	2,427	2,570
무형자산상각비	821	1,194	1,323	1,429	1,502
자산부채변동	(13,497)	(13,565)	1,698	1,700	1,943
기타	5,442	5,483	(744)	(886)	(1,210)
투자활동현금흐름	(8,060)	(6,312)	(11,398)	(13,135)	(9,979)
유형자산투자	(8,142)	(2,971)	(3,295)	(3,437)	(3,580)
유형자산매각	63	133	0	0	0
투자자산순증	1,293	(2,079)	256	(3)	766
무형자산순증	(1,203)	(1,396)	(1,659)	(1,823)	(1,772)
기타	(71)	1	(6,700)	(7,872)	(5,393)
재무활동현금흐름	7,214	5,691	1,447	1,990	(2,323)
자본의증가	54	60	0	0	0
차입금의순증	8,877	7,125	2,989	4,000	0
배당금지급	(1,353)	(1,085)	(1,080)	(1,215)	(1,618)
기타	(364)	(409)	(462)	(795)	(705)
기타현금흐름	(167)	182	0	0	0
현금의증가	235	559	577	678	465

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	91,959	93,649	100,502	108,552	114,068
매출원가	73,701	75,960	76,613	86,007	89,828
매출총이익	18,257	17,689	23,889	22,545	24,241
판매관리비	11,900	12,496	16,595	15,306	16,198
영업이익	6,358	5,194	5,935	7,239	8,043
금융수익	831	1,111	1,021	1,065	1,106
이자수익	491	378	580	625	665
금융비용	713	678	699	713	721
이자비용	259	272	293	307	315
기타영업외손익	53	(49)	(53)	(57)	(60)
관계기업관련손익	1,931	1,729	1,476	1,755	1,971
세전계속사업이익	8,459	7,307	7,679	9,290	10,339
법인세비용	1,950	1,587	1,668	2,018	2,246
연결당기순이익	6,509	5,720	5,966	7,153	7,961
지배주주지분순이익	6,417	5,406	5,637	6,760	7,523
기타포괄이익	(9)	256	0	0	0
총포괄이익	6,500	5,975	5,966	7,153	7,961
지배주주지분포괄이익	6,385	5,615	5,639	6,762	7,525
EBITDA	9,152	8,552	9,542	11,096	12,114

주요 투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	23,861	20,118	21,110	25,313	28,171
BPS	222,828	241,103	256,599	274,616	294,367
DPS	4,000	4,000	4,500	6,000	7,000
성장성(% YoY)					
매출증가율	3.0	1.8	7.3	8.0	5.1
영업이익증가율	(15.8)	(18.3)	14.3	22.0	11.1
순이익증가율	(12.7)	(15.8)	4.3	19.9	11.3
EPS증가율	(11.7)	(15.7)	4.9	19.9	11.3
EBITDA증가율	(9.4)	(6.6)	11.6	16.3	9.2
수익성(%)					
영업이익률	6.9	5.5	5.9	6.7	7.1
순이익률	7.0	5.8	5.6	6.2	6.6
EBITDA Margin	10.0	9.1	9.5	10.2	10.6
ROA	4.2	3.3	3.2	3.6	3.8
ROE	10.7	8.4	8.1	9.1	9.5
배당수익률	2.7	2.7	2.8	3.7	4.3
배당성향	16.8	20.0	21.6	23.9	25.1
안정성					
순차입금(십억원)	41,182	45,630	46,410	48,005	46,357
차입금/자본총계비율(%)	98.3	101.7	99.1	97.3	90.7
Valuation(X)					
PER	6.2	7.3	7.7	6.4	5.8
PBR	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	9.2	10.3	9.8	8.6	7.8

Compliance notice

- 당사는 2017년 6월 12일 현재 현대차 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현대차 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

기업 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 매 수 : 시장지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

투자등급 비율 (2017.3.31 기준)

매 수	중립	비중축소(매도)
77.4%	21.7%	0.9%

※최근 1년간 공표한 유니버설 종목 기준

업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.