



어이도 'Car Czar' 인생은입니다.

(02)3770-3578 sangjun.ahn@tongyang.co.kr



현대차 (005380)

실적우려감 해소로 주가회복 지속 전망

투자의견: BUY (M)
 목표주가: 300,000원 (M)

자동차

주가	226,500원
자본금	14,890억원
시가총액	543,944억원
주당순자산	165,106원
부채비율	165.59%
총발행주식수	285,478,625주
60일 평균 거래대금	1,256억원
60일 평균 거래량	527,520주
52주 고	268,500원
52주 저	203,500원
외인지분율	45.38%
주요주주	현대모비스 외 8인 25.97%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	(7.4)	3.0	(0.7)
상대	(3.4)	8.8	1.9
절대(달러환산)	(5.6)	7.9	2.1



자료: Datastream



Why This Report

실적 발표 전까지만 하더라도 실적 우려감이 극에 달하면서 주가가 추풍낙엽처럼 곤두박질쳤는데 악조건하에서도 기대치에 부합하는 양호한 실적을 발표했습니다. 내용상 실망스러운 부분도 있었지만 우려가 컸던 만큼 컨센서스에 부합하는 실적에도 주가는 서프라이즈 그 이상의 반응을 보이면서 급등 마감했습니다. 4분기 긍정적 전망이 향후 주가의 나침반이 될 것으로 보여집니다.

Investment Point

3분기 실적 Review: 악조건 하에서도 컨센서스에 부합하는 양호한 실적

- ▶ 동사의 3분기 잠정 실적은 매출액 19.65조원, 영업이익 2.06조원, 지배주주순이익 2.04조원을 각각 기록함. 영업이익 기준으로 컨센서스(2.07조원)에 부합하는 수준임. 이번 실적은 파업영향에도 불구하고 영업이익률 10.5%를 기록하는 등 매우 양호했다는 판단임
- ▶ 하지만, 주력 사업부인 자동차사업부의 영업이익률이 전분기(11.5%)대비 2.8%p 하락한 8.7%를 기록하면서 자동차사업부 영업이익은 1.4조원으로 전년 대비 16.8% 감소함. 이는 이익 비중이 높은 국내공장 가동률이 파업 여파로 인해 80%이하로 하락하면서 2010년 이후 가장 낮은 수준으로 하락했기 때문으로 크게 우려할 사항은 아니라는 판단임
- ▶ 한편, 금융과 기타사업부 실적은 전분기 대비 크게 개선되어 부진했던 자동차사업부 실적을 상당부분 만회했음. 금융과 기타사업부 영업이익은 각각 전년 대비 23.5%, 70.7% 증가한 3260억원, 990억원을 기록함. 금융과 기타사업부 영업이익률은 전분기 대비 각각 1.5%p, 4.2%p 개선된 15.1%, 7.9%를 기록함

4분기 실적 전망: 영업이익 2.4조원으로 큰 폭의 개선 전망

- ▶ 동사의 4분기 실적은 3분기 파업손실 만회를 위한 생산물량 보충, 미국시장 업황 호조, 중-일 영토분쟁에 따른 반사이익, 유럽시장에서의 시장점유율 상승, 브라질공장 본격 가동 등에 힘입어 매출액은 사상 최대치를 경신할 것으로 전망됨. 3분기 실적 선방이 해외공장과 비주력사업부로부터 비롯했다면 4분기는 국내공장 정상화와 해외공장 호조 추세가 맞물리면서 주력인 자동차사업부가 실적 개선을 주도할 것으로 전망됨
- ▶ 구체적인 동사의 4분기 실적은 매출액 22.9조원(+11.0% YoY), 영업이익 2.4조원(+12.6% YoY), 지배주주순이익 2.2조원(+14.4% YoY)이 각각 전망됨. 3분기에 하락했던 자동차 사업부 영업이익률도 국내공장 가동을 정상화로 10%대로 회복될 것으로 기대됨. 이로써, 동사의 2012년 연간 실적은 매출액 84.6조원(+8.8% YoY), 영업이익 9.2조원(+14.6% YoY), 순이익 9.0조원(+17.7% YoY)이 각각 전망됨

4분기 투자전략: 우려감 해소로 주가 회복 지속 전망

- ▶ 실적 발표 직전까지만 하더라도 3분기 실적 우려, 원화 강세, 신차모멘텀 소진 등으로 약세를 보였던 동사의 주가는 양호한 실적 발표로 어제 급등 마감함. 이번 실적은 악조건하에서 기록한 것으로 향후 긍정적 실적 전망에 대한 신뢰가 높아질 것으로 판단됨. 향후에는 4분기 실적 개선 기대감과 밸류에이션 매력이 더욱 부각될 것으로 판단됨. 2012년 예상 PER 보통주기준 5.6배(완전회석기준 7.2배)임. 동사에 대한 투자 의견 Buy와 목표주가 300,000원으로 유지함

투자의견 BUY, 목표주가 300,000원 유지

- 악조건 하에서 기록한 3분기 실적, 숫자가 아닌 심리적 서프라이즈였음
- 4분기 실적 개선 기대감 더욱 유효, 2012년 예상 P/E 5.6배로 가격 매력 부각 전망

12년 3분기 실적결과 비교

(단위: 십억원, %)

	당사 예상치와 비교				시장컨센서스와 비교			
	실적결과치	당사추정치	금액	%	실적결과치	컨센서스	금액	%
매출액	19,646	18,563	1,083	5.8	19,646	19,661	-15	-0.1
영업이익	2,056	1,951	105	5.4	2,056	2,071	-15	-0.7
세전이익	2,781	2,681	100	3.7	2,781	2,675	106	4.0
순이익	2,166	2,088	78	3.7	2,166	2,077	89	4.3
지배주주 귀속 순이익	2,036	1,963	73	3.7	2,036	2,001	35	1.8

자료: 현대차, 동양증권 리서치센터

3QP 매출 19.6조원(+3.6% YoY)
 영업익 2.1조원(+3.1% YoY)
 지배주주귀속순익 2.0조원(+12.2% YoY)

현대차 3분기 실적요약 (IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, %)

	3Q12P	3Q11	YoY	2Q12	QoQ
매출액	19,646	18,954	3.6	21,940	-10.5
영업이익	2,056	1,995	3.1	2,502	-17.8
세전이익	2,781	2,453	13.4	3,145	-11.6
순이익	2,166	1,918	12.9	2,547	-15.0
지배주주 귀속 순이익	2,036	1,814	12.2	2,446	-16.8
영업이익률	10.5	10.5	-0.1	11.4	-0.9
세전이익률	14.2	12.9	1.2	14.3	-0.2
순이익률	10.4	9.6	0.8	11.1	-0.8

주: 3Q12 지배주주귀속순이익은 당사 추정치. 자료: 현대차, 동양증권 리서치센터

3QP 매출액 :
 자동차 16.2조원(+0.1% YoY)
 금융 2.2조원(+17.2% YoY)
 기타 1.3조원(+38.8% YoY)

3QP 영업이익 :
 자동차 1.4조원(-16.8% YoY)
 금융 0.3조원(+23.5% YoY)
 기타 990억원(+70.7% YoY)

사업부문별 실적요약

(단위: 십억원, %)

	3Q12P	3Q11	YoY	2Q12	QoQ
매출액	19,646	18,954	3.7	21,940	-10.5
자동차	16,230	16,207	0.1	19,074	-14.9
금융	2,157	1,840	17.2	1,959	10.1
기타	1,259	907	38.8	907	38.8
영업이익	2,056	1,995	3.1	2,502	-17.8
자동차	1,410	1,694	-16.8	2,187	-35.5
금융	326	264	23.5	267	22.1
기타	99	58	70.7	33	200.0
영업이익률	10.5	10.5	-0.1	11.4	-0.9
자동차	8.7	10.5	-1.8	11.5	-2.8
금융	15.1	14.3	0.8	13.6	1.5
기타	7.9	6.4	1.5	3.6	4.2

자료: 현대차, 동양증권 리서치센터

3QP 매출총이익률 22.6%
 (-3.2%p YoY)
 판매관리비율 12.7%
 (-2.1%p YoY)

	3Q12P	3Q11	YoY	2Q12	QoQ
매출액	19,646	18,954	3.7	21,940	-10.5
매출총이익	4,444	4,897	-9.3	5,408	-17.8
판매관비	2,492	2,802	-11.1	2,872	-13.2
마케팅비용	707	834	-15.2	770	-8.1
판매보증비	101	57	77.7	64	57.9
판매보증충담금	112	342	-67.1	303	-63.0
영업이익	2,056	1,995	3.1	2,502	-17.8
매출액대비 비중					
매출총이익률	22.6	25.8	-3.2	24.6	-2.0
판매관리율	12.7	14.8	-2.1	13.1	-0.4
마케팅비용	3.6	4.4	-0.8	3.5	0.1
판매보증비	0.5	0.3	0.2	0.3	0.2
판매보증충담금	0.6	1.8	-1.2	1.4	-0.8
영업이익률	10.5	10.5	-0.1	11.4	-0.9

자료: 현대차, 동양증권 리서치센터

3QP 순영업외손익 :
 금융손익 1240억원(+25.3% YoY)
 지분법이익 6,010억원(+15.4% YoY)

	3Q12P	3Q11	YoY	2Q12	QoQ
영업이익	2,056	1,995	3.1	2,502	-17.8
순영업외손익	725	458	58.3	643	12.8
금융손익	124	99	25.3	19	552.6
지분법 이익	601	521	15.4	625	-3.8
세전이익	2,781	2,453	13.4	3,145	-11.6

자료: 현대차, 동양증권 리서치센터

3QP 해외공장 :
 매출액 8.8조원(+11.5% YoY)
 판매대수 60.7만대(+10.9% YoY)
 ASP 14.4백만원(+0.9% YoY)

		1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12P	YoY	QoQ
매출액 (십억원)	미국공장	1,558	1,548	1,554	1,540	1,618	1,755	1,819	17.1	3.6
	중국공장	2,933	3,000	3,095	3,378	3,054	2,827	3,524	13.9	24.7
	인도공장	1,238	1,295	1,336	1,183	1,251	1,361	1,249	-6.5	-8.2
	터키공장	292	402	362	421	322	421	394	8.8	-6.4
	체코공장	907	1,011	1,024	1,409	1,513	1,420	1,133	10.6	-20.2
	러시아공장	182	445	487	692	715	756	646	32.6	-14.6
합계		7,110	7,701	7,858	8,623	8,473	8,540	8,765	11.5	2.6
판매대수 (대)	미국공장	84,504	88,434	85,836	79,761	85,438	88,992	91,815	7.0	3.2
	중국공장	182,564	180,909	188,307	188,020	185,068	189,387	223,348	18.6	17.9
	인도공장	150,623	152,087	158,482	154,445	159,056	164,625	153,288	-3.3	-6.9
	터키공장	20,102	24,392	22,641	24,157	20,218	22,388	20,691	-8.6	-7.6
	체코공장	56,921	63,110	55,165	76,335	82,626	79,788	66,304	20.2	-16.9
	러시아공장	13,817	33,780	37,258	53,155	54,281	58,032	51,974	39.5	-10.4
합계		508,531	542,712	547,689	575,873	586,687	603,212	607,420	10.9	0.7
ASP (백만원)	미국공장	18.4	17.5	18.1	19.3	18.9	19.7	19.8	9.5	0.5
	중국공장	16.1	16.6	16.4	18.0	16.5	14.9	15.8	-3.8	5.7
	인도공장	8.2	8.5	8.4	7.7	7.9	8.3	8.1	-3.0	-1.4
	터키공장	14.5	16.5	16.0	17.4	15.9	18.8	19.0	19.0	1.3
	체코공장	15.9	16.0	18.6	18.5	18.3	17.8	17.1	-8.1	-4.0
	러시아공장	13.2	13.2	13.1	13.0	13.2	13.0	12.4	-5.1	-4.6
합계		14.0	14.2	14.3	15.0	14.4	14.2	14.4	0.9	1.9

자료: 현대차, 동양증권 리서치센터

2012E	시가총액	매출	영업이익	순이익	PER	PBR	EV/EBITDA	ROE
현대	49,284	76,656	8,368	8,166	6.0	1.4	7.1	22.0
기아	24,240	43,724	4,009	3,899	5.9	1.5	1.0	29.2
GM	37,097	150,884	5,850	5,717	6.5	1.1	2.4	18.7
포드	38,788	126,422	5,842	5,040	7.7	2.3	10.6	31.6
도요타	134,899	273,694	14,755	11,075	12.2	0.9	10.2	8.0
혼다	58,550	126,044	8,169	6,135	9.5	1.0	8.2	10.8
닛산	39,661	124,040	8,336	4,779	8.3	0.9	6.0	11.6
폭스바겐	88,955	244,509	15,029	21,050	4.2	0.9	7.6	24.6

주 1: 현대차와 폭스바겐은 우선주 포함, 현대/기아차는 당사 추정치 기준, 해외 Peer는 컨센서스 기준, 일본 업체는 FY2013 기준

주 2: 현대차 2012E PER 6.0 배는 우선주를 포함한 시가총액을 순이익으로 나눈 수치임

자료: 동양증권 리서치센터

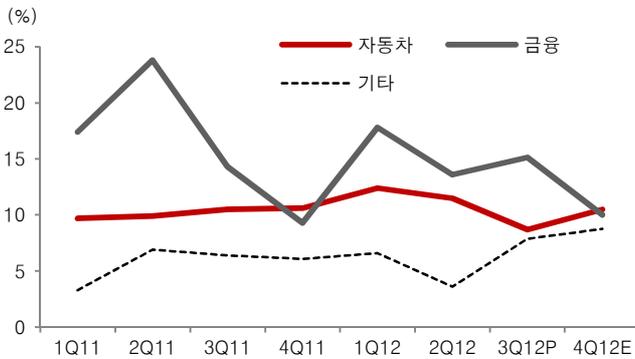
현대차 분기별 실적 전망 (K-IFRS 기준)

(단위: 십억원, %)

		1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12P	4Q12E	2010	2011	2012E
완성차	생산대수(천대)	957	1,053	950	1,130	1,091	1,141	1,023	1,211	3,685	4,090	4,466
	판매대수(천대)	914	1,052	1,050	1,067	1,019	1,113	1,074	1,120	3,703	4,083	4,326
실적	매출액	18,233	20,092	18,954	20,591	20,165	21,940	19,646	22,855	66,985	77,798	84,606
	자동차	15,541	17,356	16,207	17,846	17,249	19,074	16,230	19,941	56,607	67,128	72,494
	금융	1,873	1,969	1,840	1,960	2,082	1,959	2,157	2,000	6,702	7,288	8,198
	기타	819	767	907	870	834	907	1,259	914	3,676	3,382	3,914
	매출총이익	4,157	4,906	4,897	4,988	4,639	5,408	4,444	5,595	15,650	18,896	20,086
	영업이익	1,828	2,126	1,995	2,126	2,283	2,502	2,056	2,395	5,883	8,056	9,236
	자동차	1,506	1,711	1,694	1,903	2,136	2,187	1,410	2,094	4,657	6,814	7,827
	금융	325	469	264	150	370	267	326	200	1,105	1,208	1,163
	기타	27	53	58	54	55	33	99	80	150	192	267
	연결조정	-30	-107	-21	19	-278	15	219	21	-29	-158	-23
	세전이익	2,465	2,983	2,453	2,540	3,148	3,146	2,781	3,046	7,492	10,446	12,121
	당기순이익	1,877	2,307	1,914	1,969	2,451	2,547	2,166	2,373	6,001	8,101	9,537
	지배주주지분	1,752	2,140	1,813	1,950	2,301	2,445	2,036	2,231	5,567	7,655	9,013
	성장성 (YoY)	매출액	21.4	19.1	14.5	10.7	10.6	9.2	3.6	11.0	-	16.1
매출총이익		23.8	18.2	21.0	20.4	11.6	10.2	-9.3	12.2	-	20.7	6.3
영업이익		45.5	21.9	21.2	70.4	24.9	17.7	3.0	12.6	-	36.9	14.6
세전이익		54.9	37.6	19.4	51.6	27.7	5.4	13.4	19.9	-	39.4	16.0
당기순이익*		52.1	36.0	22.3	43.6	31.3	14.3	12.3	14.4	-	37.5	17.7
수익성	매출총이익률	22.8	24.4	25.8	24.1	23.0	24.6	22.6	24.5	23.4	24.3	23.7
	영업이익률	10.0	10.6	10.5	10.3	11.3	11.4	10.5	10.5	8.8	10.4	10.9
	자동차	9.7	9.9	10.5	10.6	12.4	11.5	8.7	10.5	8.2	10.2	10.8
	금융	17.4	23.8	14.3	9.3	17.8	13.6	15.1	10.0	16.5	16.6	14.2
	기타	3.3	6.9	6.4	6.1	6.6	3.6	7.9	8.8	4.1	5.7	6.8
	세전이익률	13.5	14.8	12.9	12.4	15.6	14.3	14.2	13.3	11.2	13.4	14.3
	당기순이익률	9.6	10.7	9.6	9.5	11.4	11.1	10.4	9.8	8.3	9.8	10.7

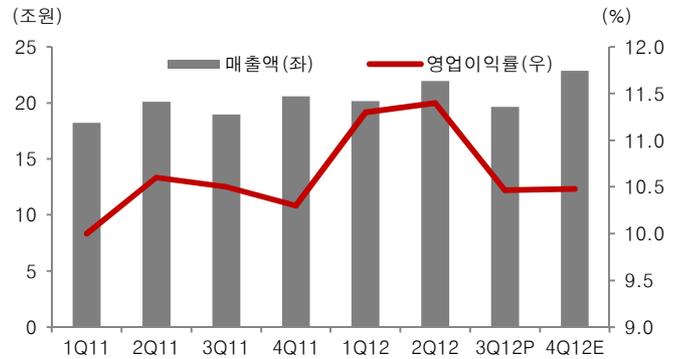
주: 당기순이익 증가율(YoY) 및 당기순이익률은 지배주주지분 귀속 순이익 기준으로 표기. 자료: 현대차, 동양증권 리서치센터

사업부별 영업이익률 추이



자료: 현대차, 동양증권 리서치센터

매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 현대차, 동양증권 리서치센터

3Q12 실적발표 컨퍼런스콜 Q&A

1. 4Q12 주요 지역별 예상 판매 및 2012년 연간 판매 전망은? 내년 글로벌 시장 수요는 어느 정도로 예상하는지?

4Q12 판매는 국내공장 54만대, 해외공장 66만대(미국 9만대, 중국 23만대, 인도 16만대 등)로 약 120만대까지 가능할 예상하고 있다. 이렇게 되면, 당초 사업계획인 435만대를 넘길 수 있을 것으로 판단된다.

2013년 글로벌 시장수요는 8,032만대로 전년 예상치 대비 3.6% 증가할 것으로 보고 있다. 내수는 149만대로 전년 예상치 대비 1만대 하락이 예상된다. 미국은 1,481만대로 전년 예상치 대비 4.1% 증가하고, 유럽은 1,388만대로 전년 예상치 대비 감소할 것 같다. 중국은 성장을 지속할 것이고, 인도도 8% 정도 성장할 것 같다.

2. 2013년 글로벌 경쟁력 강화를 위해 준비하고 있는 것은?

2013년 신차 수요증가가 크지 않을 것으로 보고 있다. 국내에선 서비스혁신을 통해 수입차 공세로부터 시장을 방어하기 위한 전략을 구상하고 있고, 신흥국(중국, 중동)은 고급차 판매를 확대하면서 브랜드가치를 제고하는 방안을 생각하고 있다. 국내외를 통틀어 판매거점의 고급화/대형화를 추진 중이다. 플래그쉽 딜러나 브랜드샵 설립 등을 구상하고 있다. 생산 측면에선 주간 연속 2교대의 조기 정착 및 생산물량 유지에 전력을 기울일 것이다.

부품 협력사의 품질도 향상시킬 수 있도록 세미나, 협업 등을 도모하고 있다. 상품적 측면에선 동력/내구/충돌 등 5대 내구성과 관련해 독일차를 따라잡을 수 있도록 노력할 것이다. 고급차용 신기술도 저가차에 많이 적용할 것이다. 미래 핵심기술인 친환경차 핵심부품 내재화를 추진해서 기술 확보를 통한 미래 경쟁력 확보에 중점을 둘 것이다.

3. 중국/브라질의 시장 상황, 판매 전략, 중국/브라질 新공장 가동률 전망은?

중국을 각사의 인센티브 강화정책으로 경쟁이 심화되는 모습이다. 2012년은 두자릿수 시장성장을 달성이 어렵다고 보여진다. 일본에 대한 반일감정으로 당사를 비롯한 기타 업체들이 반사이익을 얻는 모습도 나타난다. 올해 사업계획상 당사의 중국시장 판매는 79만대로 봤었는데, 지금은 82~83만대 정도의 판매 달성이 가능할 것으로 예상하고 있다. 중국의 3공장 투입차종은 아반떼 MD, 위에둥, 썬타페 DM, 아반떼와 소나타의 중간급 중형 승용차 등이 있다. 중국 3공장은 7월부터 생산을 시작해 9월에 이미 가동률 100%를 기록하고 있다.

브라질은 올해 정부 경기부양책에도 불구하고 경제성장률이 떨어지는 모습이다. 브라질의 유럽 수출의존도가 크다 보니, 유럽재정위기에 따른 실물경기 위축을 경험하고 있다. 브라질은 신모델 HB의 스포츠형 모델을 엇그제 브라질모터쇼에서 소개했다. 브라질에는 3가지 파생차를 투입할 계획이다. 브라질 공장의 경우, 올해 생산물량은 2만대 정도를 넘길 것 같고, 내년은 3개 차종 풀로 생산하면서 15만대 Capa 를 풀가동할 수 있을 것이다. 브라질도 내년은 가동률 100% 달성을 예상하고 있다.

4. 소나타가 미국시장에서 지난 3년간 좋은 성과를 보였지만, 내년은 소나타의 모델연도가 4년 차에 들어가는 해이다. 경쟁모델 대비 판매는 어떨 것 같은지?

2011년 도요타 캠리 신차가 출시됐고, 폭스바겐도 파사트 신차를 출시했다. 올해는 닛산 알티마, GM 말리부, 포드 퓨전, 혼다 어코드 등이 신규로 출시됐다. 소나타의 모델 노후화가 우려되지만, 2013년 소나타 모델은 미국에 특화된 사양과 상품성이 추가로 개선된 모델이 될 것이다. 미국에서 당사의 인센티브는 최저 수준이고, fleet 비중도 10% 미만이라 판매는 좋은 편이다.

소나타와 아반떼의 잔존가치는 경쟁차들 중에서 최상위 수준을 유지하고 있다. 내년에도 시장에서 좋은 판매성적을 거둘 것으로 기대된다. 신형 썬타페는 판매가 괜찮고, 썬타페 롱바디도 출시할 예정이다. 미국 알라바마 공장이 3교대로 이미 전환해 생산능력도 추가적으로 증가하게 됐다. 알라바마공장의 3교대 전환으로 공급물량이 늘어나고 있다.

5. 내년 한국은 원화강세, 일본은 엔화약세가 예상된다. 환율하락에 따른 수익성 악화우려에 어떻게 대응할 것인지?

환율은 4Q12 평균 1,110원 수준으로 예상하고 있다. 연간으로 1,132원이 될 것 같다. 2013년은 시장에서 연평균 1076원 정도로 보는 것 같다. 당사의 사업계획은 이보다 보수적인 환율에 기반해 세울 것이다. 원화는 지속적인 절상형태를 보일 것으로 보고 있다. 우리는 환율강세에 대해 준비해왔다. 대안들이 있다.

일단 해외공장 생산비중이 크다. 매년 일정부분 헤지를 하고 있으며, 환리스크에 대한 노출정도를 줄이기 위해 수출 통화다변화를 추진하고 있다. 중국향 수출물량의 경우, 위안화로 결제하도록 바뀌었다. 또한, 차량가격의 제값받기 노력을 하면서 수출 ASP가 올라갈 것이다. 통합플랫폼 적용 비중은 2011년 62% → 2012년 3분기 74%까지 올라갔다. 내년 원화강세가 예상되지만 질적성장은 무난히 달성 가능할 것이다.

엔/달러 환율은 2013년 평균 81엔 정도로 보고 있다. 일본 정부가 외환시장에 개입하려는 조짐이 있다는 보도도 있었으나, 구체적인 움직임은 없는 것 같다.

현대차 (005380) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액	669,853	777,979	846,057	885,118	915,224
매출원가	512,658	589,020	645,200	664,123	688,184
매출총이익	157,195	188,959	200,857	220,995	227,040
판매비	98,350	109,037	111,113	123,935	129,962
조정영업이익	58,845	79,921	89,744	97,059	97,078
기타영업손익	340	833	2,609	3	-15
외환관련손익	479	-910	291	-137	-135
이자손익	0	0	0	0	0
기타	-139	1,744	2,318	140	120
영업이익	59,185	80,755	92,354	97,063	97,063
EBITDA	80,733	104,102	116,019	116,663	113,454
영업외손익	15,731	23,716	28,849	28,797	30,586
외환관련손익	32	-748	-26	125	124
이자손익	-1,919	-360	1,424	3,542	3,783
관계기업관련손익	16,819	24,038	26,248	25,900	26,000
기타	800	786	1,202	-770	680
법인세비용차감전순손익	74,916	104,471	121,202	125,860	127,650
법인세비용	14,904	23,422	25,828	27,815	28,211
계속사업순손익	60,012	81,049	95,374	98,045	99,439
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	60,012	81,049	95,374	98,045	99,439
지배지분순이익	55,671	76,559	90,132	92,162	93,473
포괄순이익	62,233	78,532	86,904	85,497	86,892
지배지분포괄이익	58,558	74,156	82,240	81,163	82,506

주: 1. 조정영업이익은 매출총이익에서 판매비를 차감한 금액임
2. EBITDA는 조정영업이익 기준임

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
영업활동 현금흐름	43,762	41,321	56,114	57,672	55,076
당기순이익	60,012	81,049	95,374	98,045	99,439
감가상각비	15,403	15,961	15,913	13,966	12,301
외환손익	-1,022	976	366	11	11
종속, 관계기업관련손익	-17,175	-22,726	-25,115	-25,900	-26,000
자산부채의 증감	-52,148	-85,961	-86,290	-81,776	-82,619
기타현금흐름	38,692	52,023	55,866	53,326	51,944
투자활동 현금흐름	-86,312	-71,161	-47,569	-19,693	-19,420
투자자산	-26,318	-27,499	-1,941	-2,574	-2,574
유형자산 증가 (CAPEX)	-20,447	-28,992	-11,098	0	0
유형자산 감소	2,115	1,087	499	0	0
기타현금흐름	-41,662	-15,758	-35,030	-17,119	-16,846
재무활동 현금흐름	50,333	31,088	97,331	162,569	162,541
단기차입금	14,043	-10,845	-5,632	-11,057	-11,057
사채 및 장기차입금	44,409	50,652	106,899	177,673	177,673
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-5,879	-4,577	-5,256	-5,237	-5,237
기타현금흐름	-2,240	-4,143	1,319	1,191	1,162
연결범위변동 등 기타	373	-1,087	10,787	38,419	38,875
현금의 증감	8,157	161	116,663	238,968	237,071
기초 현금	54,001	62,158	62,319	178,982	417,950
기말 현금	62,158	62,319	178,982	417,950	655,021
NOPLAT	59,185	80,755	92,354	97,063	97,063
FCF	-3,636	-28,956	-1,049	13,436	9,385

자료: 동양증권

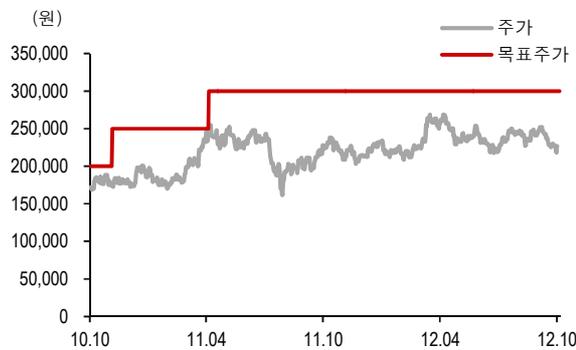
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함
4. 2010년 이전은 K-GAAP 기준, 2011년 이후는 K-IFRS 기준임

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
유동자산	257,886	489,264	455,785	695,042	932,048
현금및현금성자산	62,158	62,319	178,982	417,950	655,021
매출채권 및 기타채권	56,052	63,963	71,244	71,413	71,409
재고자산	54,914	62,378	72,842	72,963	72,901
비유동자산	359,605	605,536	460,631	469,505	481,688
유형자산	185,142	195,480	188,825	174,858	162,557
관계기업등 지분관련자산	69,095	117,092	142,189	170,663	199,237
기타투자자산	32,674	21,095	20,712	20,712	20,712
자산총계	947,141	1,094,800	1,296,707	1,543,838	1,793,026
유동부채	314,455	331,635	337,465	326,329	314,934
매입채무 및 기타채무	118,896	124,856	144,888	144,810	144,472
단기차입금	83,276	76,501	60,179	49,122	38,065
유동성장기부채	75,316	85,501	86,999	86,999	86,999
비유동부채	303,807	359,888	470,375	648,048	825,721
장기차입금	24,605	34,841	80,564	152,769	224,975
사채	202,766	236,543	296,707	402,174	507,642
부채총계	618,262	691,523	807,839	974,377	1,140,655
자본지분	300,978	371,130	448,298	523,130	599,272
자본금	14,890	14,890	14,890	14,890	14,890
자본잉여금	39,009	41,140	41,640	41,640	41,640
이익잉여금	252,162	322,635	407,946	495,326	584,016
비지배지분	27,902	32,147	39,570	46,332	53,099
자본총계	328,880	403,277	487,867	569,461	652,372
순차입금	254,555	277,679	235,386	163,034	92,579
총차입금	392,189	435,389	531,019	697,635	864,251

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
EPS	24,827	34,239	40,409	41,331	41,926
BPS	108,646	133,957	160,988	187,201	213,872
EBITDAPS	28,280	36,466	40,640	40,866	39,742
SPS	234,642	272,517	296,365	310,047	320,593
DPS	1,500	1,750	1,750	1,750	1,750
PER	5.7	6.2	5.6	5.5	5.4
PBR	1.3	1.6	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	7.8	7.9	7.1	6.5	6.1
PSR	0.6	0.8	0.8	0.7	0.7

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액 증가율 (%)	-26.8	16.1	8.8	4.6	3.4
영업이익 증가율 (%)	5.3	36.4	14.4	5.1	0.0
조정영업이익 증가율 (%)	4.7	35.8	12.3	8.2	0.0
지배순이익 증가율 (%)	87.2	37.5	17.7	2.3	1.4
매출총이익률 (%)	23.5	24.3	23.7	25.0	24.8
영업이익률 (%)	8.8	10.4	10.9	11.0	10.6
조정영업이익률 (%)	8.8	10.3	10.6	11.0	10.6
지배순이익률 (%)	8.3	9.8	10.7	10.4	10.2
EBITDA 마진 (%)	12.1	13.4	13.7	13.2	12.4
ROIC	18.2	22.1	25.1	41.7	46.2
ROA	5.7	7.5	7.5	6.5	5.6
ROE	21.5	22.8	22.0	19.0	16.7
부채비율 (%)	188.0	171.5	165.6	171.1	174.8
순차입금/자기자본 (%)	84.6	74.8	52.5	31.2	15.4
영업이익/금융비용 (배)	10.4	15.8	20.2	16.5	13.1

현대차 (005380) 투자등급 및 목표주가 추이



날짜	투자의견	목표주가
2012-10-26	BUY	300,000
2012-10-16	BUY	300,000
2012-07-27	BUY	300,000
2012-07-17	BUY	300,000
2012-04-27	BUY	300,000
2012-01-27	BUY	300,000
2011-11-28	BUY	300,000
2011-10-28	BUY	300,000
2011-07-29	BUY	300,000
2011-04-29	BUY	300,000

자료: 동양증권

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 안상준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료공표일 현재 당사는 현대차종목을 기초자산으로 하는 주기연계증권(ELW)을 발행하여 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 3단계(Buy, Hold, Sell)와 위험도 2단계(H:High, L:Low)로 구분
- Buy : 10%이상(Low)/20%이상(High), Hold: -10~10%(Low)/-20%~20%(High), Sell: -10이상(Low)/-20%이상(High)
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2008년 2월19일부터 당사 투자등급이 기준 5단계(Strong Buy, Buy, MarketPerform, UnderPerform, Sell)에서 3단계(Buy, Hold, Sell)와 리스크 2단계(High, Low)로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.