



산업분석 | 자동차/타이어

Analyst
유지웅

02 3779 8886

jwyo@ebestsec.co.kr

Overweight

자동차 (Overweight)

현대차

투자의견 **Buy** (유지)목표주가 **110,000** 원 (유지)

기아차

투자의견 **Buy** (유지)목표주가 **33,000** 원 (유지)

자동차

Hertz에서 촉발될 2차 퍼펙트 스톰

Hertz의 미국법인 파산, 중고차 시장으로 여파 확산 초읽기

전세계 최대 렌터카 업체인 Hertz는 지난 4월 27일 만기도래한 대출금 \$400million의 상환일정을 5월 22일로 미뤘다. 그러나 해당 기간 동안 자동차 렌트 수요의 급감에 따른 이익훼손이 가시화 되고 있어 주 채권 은행들(도이치뱅크, 바클레이즈)은 추가 만기연장을 감안해 두고 있는 상황은 아니다. 한편 이러한 상황을 타개하기 위해 Hertz 경영진은 재무건전성이 높은 유럽법인은 유지하는 대신 미국법인의 청산을 사실상 은행들에게 제의한 것으로 알려졌다. 이 경우, 미국법인이 보유하고 있는 약 52만대의 차량이 중고차 시장에 풀리며 중고차 가격 하락세를 촉발시킬 가능성이 크다.

항공운항수요 급감, 렌터카 비즈니스 모델의 한계가 겹치다

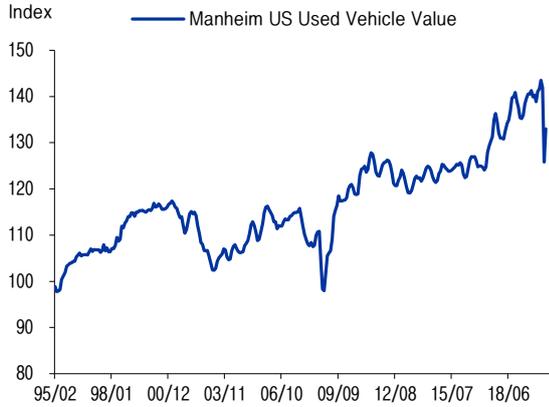
COVID-19으로 인해 미국 렌터카 업체들이 타격을 입는 가장 큰 이유는, 렌터카 비즈니스의 50% 이상이 공항연계 발생하는 구조이기 때문이다. 또한 렌터카 비즈니스는 Uber/Lyft 등 ride-hailing 사업체들의 출몰로 인해 사실상 비즈니스 모델의 한계에 부딪힌 상황인데, 추가로 주요 매출처인 항공운항 수요마저 급감한 것이다. 이와 같은 배경을 감안시 Hertz의 주 채권은행들은 최고 미국법인에 대한 대출 만기연장을 추가할 가능성은 없다고 보인다. 이미 은행들은 \$400million에 대해 1달간의 유예기간을 확보해 줬으나, 오히려 그 기간동안 렌터카 비즈니스 모델의 한계가 더욱 명확해 진 셈이기 때문이다.

자동차 할부금융사 손익훼손과 신차시장 타격 불가피

한편 이와 같은 상황은 OEM들의 재무실적 악화요인으로 번질 가능성이 존재한다. 자동차 회사들 상당수가 할부금융사를 보유하고 있어 Lease 만기 도래 이후 재구입을 하는 자동차 할부금융업체들은 손익구조 악화로 이어질 가능성이 크고, 잔존가치 하락은 신차가격에 직결되기 때문이다. Fleet 시장은 지난 3년간 지속적으로 증가해, 2019년 기준으로는 신차시장에서 약 25% 가량 차지한다. 따라서 렌터카 업체들의 영업둔화는 Fleet 시장의 약세로 직결되기 때문에 전체 신차시장에 부정적 영향을 미칠 것으로 보인다.

현대기아차의 경우 Fleet 시장과 관련된 리스크를 보완해 왔는데, fleet 비중 축소 및 HCA 고객군 비중 조절을 대표적으로 실시해 왔기 때문에 현 상황에서는 일정부분 타격은 불가피하나 상대적으로 영향을 최소화 할 수 있을 것으로 보인다. 특히 기존에 20%까지 육박하던 Fleet 비중이 2019년에는 약 10% 초반 수준까지 감소했다. HCA의 경우, 현 4월 이후 연체율이 급증하고 있는 Near/Sub-Prime 고객군을 2015년 25%에서 지속적으로 낮춰 20%까지 감소시켰다.

그림1 미국 중고차 가격 지수 Manheim Index: 4월부터 본격적으로 하락하기 시작, 신차가격의 하락을 야기한다



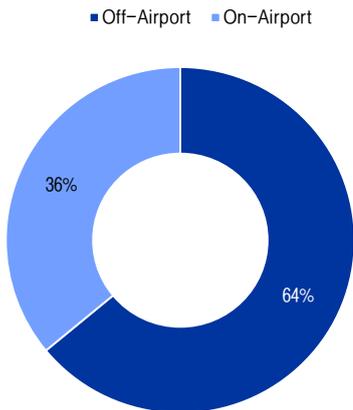
자료: Manheim, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 미국내 Fleet 차량 판매대수: 연간 400 만대 규모로 급증, 전체 자동차 신차판매에서 25% 수준의 비중



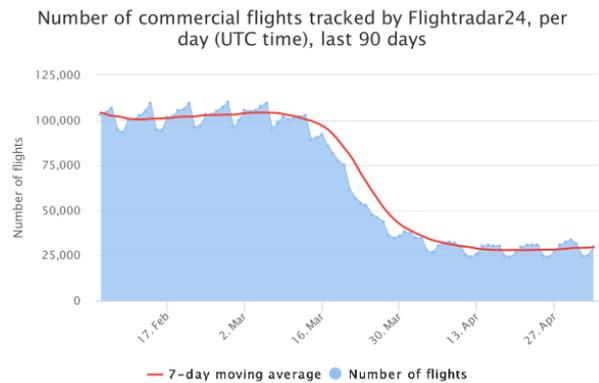
자료: Statista, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 렌터카 업체의 fleet 운영 비중: 공항연계 운영 비중 36%에 육박, 항공수요 감소는 렌터카 수요로 직결



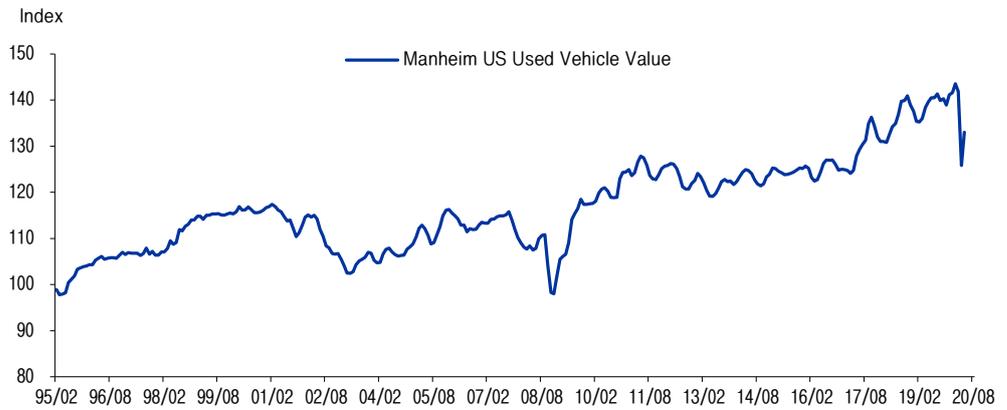
자료: Avis Budget Group, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 글로벌 일간 항공운항수 추이: 일 2.5만대 수준으로 급락, 공항연계 수요가 큰 렌터카 업체들의 타격 불가피



자료: A4A, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 맨하임 중고차 가격 Index: 5월 들어서는 전월대비 증가. 그러나 아직 딜러들의 제한된 영업으로 인해 나타나는 일시적 상승으로 보이며, 지속적인 상승추세를 예견하기 어려움



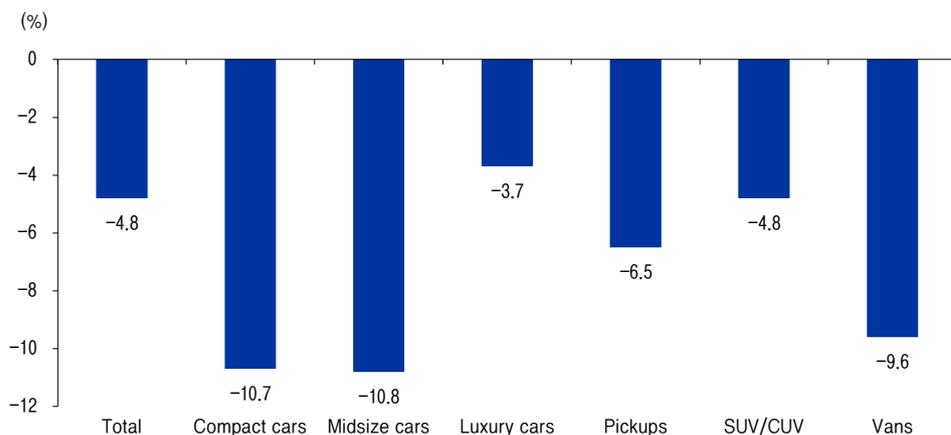
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 맨하임 중고차 가격 YoY 증가율 흐름: 5월 초반부 YoY -4.7% 기록



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림7 5월 자동차 세그먼트별 중고차 가격 하락세: 세단이 가장 큰 영향. 특히 Fleet vehicle 운영 업체들의 중고차 dumping 현상이 나타나며 추가 가격하락 불가피 예상



자료: Manheim Index, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 현대차 실적 추이 및 전망 및 판매대수(아래)

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2019	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2020E	2021E
매출액	23,987	26,966	26,969	27,868	105,790	25,319	22,011	24,743	29,487	101,560	107,881
자동차	18,606	21,027	20,621	22,232	82,486	19,555	21,537	20,645	23,727	85,463	91,446
금융	3,848	4,155	4,367	3,657	16,027	4,176	3,989	4,280	3,712	16,156	17,126
기타	1,533	1,784	1,981	1,979	7,277	1,589	1,748	1,941	1,999	7,277	7,787
매출원가	20,074	22,343	22,540	23,125	88,082	21,054	18,714	20,849	24,534	85,152	88,332
매출원가율(%)	83.7	82.9	83.6	83.0	83.3	83.2	85.0	84.3	83.2	83.8	81.9
판관비	3,088	3,385	4,050	3,500	14,023	3,402	2,927	3,167	3,774	13,271	14,126
영업이익	825	1,238	379	1,244	3,686	863	369	727	1,178	3,137	5,423
자동차	507	1,039	27	1,045	2,618	570	185	522	1,002	2,279	4,181
금융	267	250	228	143	888	218	140	166	126	649	1,013
기타	60	60	21	38	179	71	44	39	50	204	215
연결조정	-9	-111	103	17	0	5	0	0	0	5	0
영업이익률(%)	3.4	4.6	1.4	4.5	3.5	3.4	1.7	2.9	4.0	3.1	5.0
자동차	2.7	4.9	0.1	4.7	3.2	2.9	0.9	2.5	4.2	2.7	4.6
금융	6.9	6.0	5.2	3.9	5.5	5.2	3.5	3.9	3.4	4.0	5.9
기타	3.9	3.4	1.1	1.9	2.5	4.5	2.5	2.0	2.5	2.8	2.8
영업외손익	392	148	50	-32	558	-126	-78	-57	-111	-372	10
금융 및기타손익	105	67	-24	-133	15	-212	-84	-123	-219	-638	-361
지분법 이익	287	81	75	100	543	86	6	66	108	266	371
세전이익	1,217	1,386	429	1,132	4,164	737	291	670	1,067	2,765	5,433
지배주주순익	829	919	427	804	2,980	471	208	479	762	1,920	3,881
지배주주순익률(%)	3.5	3.4	1.6	2.9	2.8	1.9	0.9	1.9	2.6	1.9	3.6
YoY(%)											
매출액	6.9	9.1	10.4	10.5	9.3	5.6	-18.4	-8.3	5.8	-4.0	6.2
영업이익	21.1	30.3	31.1	147.8	52.2	4.6	-70.2	91.7	-5.3	-14.9	72.9
세전이익	31.4	22.8	18.4	905.6	64.6	-39.5	-79.0	56.1	-5.7	-33.6	96.5
지배주주순익	24.2	31.2	58.6	-719.8	97.6	-43.2	-77.4	12.1	-5.2	-35.6	102.2
(천대)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2019	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2020E	2021E
총 계	1,019	1,105	1,102	1,193	4,419	901	809	910	1,156	3,776	4,083
중국제외 총계	888	964	931	986	3,769	838	725	813	991	3,367	3,503
내수	184	200	163	194	741	159	186	170	204	719	760
미국 (HMA)	157	164	176	200	697	181	117	148	212	658	713
유럽 (HME)	134	139	135	137	545	110	101	116	136	463	490
인도 (HMI)	133	128	118	132	511	108	108	121	136	474	497
브라질 / 러시아	106	113	114	103	436	94	71	84	95	345	345
기타											
(아중동+동남아)	174	220	225	220	839	186	141	173	209	709	696
중국	131	141	171	207	650	63	84	97	165	409	580
YoY(%)											
총 계	-2.2	-7.3	-0.8	-2.5	-3.3	-11.5	-26.8	-17.5	-3.1	-14.6	8.1
중국제외 총계	1.0	-1.1	0.1	-0.9	-0.3	-5.6	-24.8	-12.7	0.5	-10.7	4.0
내수	8.7	8.1	-4.7	-0.6	2.8	-13.6	-7.0	4.0	5.0	-3.1	5.8
미국 (HMA)	-4.4	-4.9	6.5	5.8	0.9	15.5	-29.0	-16.0	6.0	-5.7	8.5
유럽 (HME)	1.4	-1.3	1.5	0.5	0.5	-18.1	-27.0	-14.0	-1.0	-15.1	5.9
인도 (HMI)	-3.1	-6.5	-13.9	-4.5	-7.0	-19.0	-15.0	3.0	3.0	-7.2	5.0
브라질 / 러시아	6.8	2.9	2.6	-9.9	0.3	-10.9	-37.0	-26.0	-8.0	-20.9	0.1
기타											
(아중동+동남아)	-1.7	-4.3	5.9	-0.9	-0.3	7.1	-36.0	-23.0	-5.0	-15.5	-1.8
중국	-19.6	-35.0	-5.5	-9.6	-17.7	-51.9	-40.4	-43.3	-20.3	-37.1	41.8

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 기아차 실적 추이 및 전망 및 판매대수(아래)

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2019	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2020E	2021E
매출액	12,444	14,507	15,090	16,106	58,147	14,567	10,488	14,201	16,184	55,440	61,513
내수	2,760	3,160	3,564	3,666	13,150	2,832	3,650	3,375	3,650	13,507	14,459
미국	3,182	3,988	4,530	4,180	15,880	4,312	3,033	3,808	4,368	15,521	16,482
유럽	1,751	1,961	1,764	1,830	7,306	1,714	1,351	1,643	1,968	6,676	7,483
기타	4,751	5,398	5,015	5,934	21,098	5,069	2,247	4,786	5,500	17,602	23,089
매출원가	10,223	12,168	12,693	13,682	48,766	12,311	9,038	12,204	13,656	47,209	50,959
매출원가율(%)	82.2	83.9	84.1	84.9	83.9	84.5	86.2	85.9	84.4	85.2	82.8
판매비	1,628	1,805	2,105	1,833	7,370	1,811	1,363	1,775	2,023	6,973	7,680
판매비율(%)	13.1	12.4	13.9	11.4	12.7	12.4	13.0	12.5	12.5	12.6	12.5
영업이익	593	534	291	591	2,009	445	86	222	505	1,258	2,874
영업이익률(%)	4.8	3.7	1.9	3.7	3.5	3.1	0.8	1.6	3.1	2.3	4.7
영업외손익	351	122	154	-106	521	-163	9	79	109	34	281
기타손익 + 금융손익	191	-65	10	-121	14	-180	-11	-11	-11	-213	-40
관계기업투자손익	160	187	145	16	507	17	20	90	120	247	322
세전이익	945	656	446	485	2,531	282	95	301	614	1,292	3,155
지배주주지분 순익	649	505	326	346	1,827	266	73	232	473	1,044	2,429
YoY(%)											
매출액	-0.9	3.2	7.2	19.5	7.3	17.1	-27.7	-5.9	0.5	-4.7	11.0
영업이익	94.3	51.5	148.5	54.7	73.7	-25.0	-83.8	-23.9	-14.6	-37.4	128.4
세전이익	83.9	47.5	40.9	149.8	72.3	-70.1	-85.5	-32.5	26.7	-48.9	144.2
지배주주지분 순익	50.3	52.3	9.4	267.1	58.0	-59.0	-85.5	-28.9	36.5	-42.9	132.8
(천대)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2019	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2020E	2021E
총 계	662	706	691	726	2,786	648	510	656	731	2,545	2,912
중국 제외 총계	579	641	636	668	2,525	616	449	594	672	2,331	2,655
내수	115	127	132	145	519	117	120	131	138	506	534
미국	138	161	163	152	614	154	114	136	156	560	586
유럽	127	134	119	122	502	112	96	104	123	435	468
ROW (아중동, 러시아 등)	199	218	209	218	845	193	105	185	210	693	805
인도	0	0	14	31	45	40	13	38	45	136	263
중국	83	65	55	58	261	32	61	62	59	214	257
YoY(%)											
총 계	2.9	-4.4	0.7	-1.7	-0.8	-2.1	-27.8	-5.1	0.6	-8.6	14.4
중국 제외 총계	3.1	-1.2	3.2	9.4	3.6	6.4	-30.0	-6.6	0.5	-7.7	13.9
내수	-8.0	-10.9	3.9	5.8	-2.4	1.7	-5.8	-0.8	-4.8	-2.6	5.5
미국	6.6	3.5	-0.7	6.4	3.7	11.6	-29.0	-16.4	2.6	-8.7	4.5
유럽	-1.5	2.8	1.3	9.3	2.8	-11.8	-28.0	-12.2	0.8	-13.2	7.4
ROW (아중동, 러시아 등)	11.8	-0.6	0.4	-0.5	2.3	-3.0	-51.9	-11.7	-3.9	-18.0	16.2
인도								180.3	45.2	205.2	93.4
중국	1.2	-27.8	-21.4	-54.7	-29.5	-61.2	-6.2	12.7	1.7	-17.9	20.0

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

현대차 (005380)

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	73,008	76,083	78,551	83,746	87,439
현금 및 현금성자산	9,114	8,682	7,455	9,694	10,130
매출채권 및 기타채권	6,856	6,893	7,666	8,004	8,424
재고자산	10,715	11,664	12,603	13,157	13,847
기타유동자산	46,323	48,844	50,827	52,891	55,038
비유동자산	107,648	118,429	123,531	128,665	133,875
관계기업투자등	19,053	20,678	21,518	22,391	23,300
유형자산	30,546	32,832	33,553	34,423	35,426
무형자산	4,921	5,266	6,385	7,254	7,930
자산총계	180,656	194,512	202,082	212,411	221,314
유동부채	49,438	53,314	53,606	54,674	55,915
매입채무 및 기타채무	13,627	14,505	14,378	15,011	15,798
단기금융부채	26,399	28,492	28,492	28,492	28,492
기타유동부채	9,412	10,317	10,736	11,172	11,625
비유동부채	57,321	64,832	71,245	77,673	82,120
장기금융부채	47,239	53,834	59,834	65,834	69,834
기타비유동부채	10,082	10,999	11,411	11,840	12,286
부채총계	106,760	118,146	124,850	132,348	138,035
지배주주지분	67,974	70,066	70,932	73,763	76,978
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,201	4,197	4,197	4,197	4,197
이익잉여금	66,490	68,250	69,116	71,947	75,162
비지배주주지분(연결)	5,922	6,300	6,300	6,300	6,300
자본총계	73,896	76,366	77,232	80,063	83,278

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	3,188	588	4,849	8,631	9,307
당기순이익(손실)	1,645	3,186	2,103	4,129	4,538
비현금수익비용가감	14,036	15,146	4,245	4,407	4,722
유형자산감가상각비	2,358	2,545	2,723	2,789	2,867
무형자산상각비	1,404	1,287	1,558	1,807	2,001
기타현금수익비용	-93	-445	-36	-190	-146
영업활동 자산부채변동	-10,169	-15,476	-1,498	95	46
매출채권 감소(증가)	145	241	-773	-337	-420
재고자산 감소(증가)	-686	-1,107	-939	-554	-690
매입채무 증가(감소)	1,622	51	-127	633	787
기타자산, 부채변동	-11,250	-14,660	341	355	369
투자활동 현금	-1,833	-6,086	-11,023	-11,341	-11,821
유형자산처분(취득)	-3,121	-3,501	-3,445	-3,659	-3,870
무형자산 감소(증가)	-1,628	-1,714	-2,676	-2,676	-2,676
투자자산 감소(증가)	2,946	333	-2,479	-2,485	-2,652
기타투자활동	-30	-1,204	-2,422	-2,521	-2,623
재무활동 현금	-887	4,863	4,946	4,949	2,949
차입금의 증가(감소)	495	6,371	6,000	6,000	4,000
자본의 증가(감소)	-1,127	-1,122	-1,054	-1,051	-1,051
배당금의 지급	1,127	1,122	1,054	1,051	1,051
기타재무활동	-254	-386	0	0	0
현금의 증가	292	-432	-1,227	2,239	435
기초현금	8,822	9,114	8,682	7,455	9,694
기말현금	9,114	8,682	7,455	9,694	10,130

주: K-IFRS 연결기준 자료: 현대차, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	96,813	105,746	101,560	107,881	114,084
매출원가	81,670	88,091	85,152	88,332	93,433
매출총이익	15,142	17,655	16,408	19,549	20,650
판매비 및 관리비	12,720	14,050	13,271	14,126	14,639
영업이익	2,422	3,606	3,137	5,423	6,012
(EBITDA)	6,184	7,437	7,418	10,020	10,880
금융손익	-1	350	14	297	305
이자비용	307	317	289	310	327
관계기업등 투자손익	405	543	266	371	320
기타영업외손익	-296	-335	-652	-658	-665
세전계속사업이익	2,530	4,164	2,765	5,433	5,971
계속사업법인세비용	885	978	662	1,304	1,433
계속사업이익	1,645	3,186	2,103	4,129	4,538
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,645	3,186	2,103	4,129	4,538
지배주주	1,508	2,980	1,920	3,881	4,266
총포괄이익	873	3,884	2,103	4,129	4,538
매출총이익률 (%)	15.6	16.7	16.2	18.1	18.1
영업이익률 (%)	2.5	3.4	3.1	5.0	5.3
EBITDA 마진률 (%)	6.4	7.0	7.3	9.3	9.5
당기순이익률 (%)	1.7	3.0	2.1	3.8	4.0
ROA (%)	0.8	1.6	1.0	1.9	2.0
ROE (%)	2.2	4.3	2.7	5.4	5.7
ROIC (%)	2.1	3.5	2.8	4.6	4.9

주요 투자지표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
투자지표 (x)					
P/E	19.6	9.1	11.7	5.4	4.9
P/B	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	8.2	7.8	7.9	6.0	5.7
P/CF	2.1	1.9	4.2	3.2	2.9
배당수익률 (%)	3.4	3.2	4.1	4.1	4.1
성장성 (%)					
매출액	0.5	9.2	-4.0	6.2	5.7
영업이익	-47.1	48.9	-13.0	72.9	10.8
세전이익	-43.0	64.6	-33.6	96.5	9.9
당기순이익	-63.8	93.7	-34.0	96.3	9.9
EPS	-66.9	124.0	-38.7	117.0	10.6
안정성 (%)					
부채비율	144.5	154.7	161.7	165.3	165.8
유동비율	147.7	142.7	146.5	153.2	156.4
순차입금/자기자본(x)	28.4	35.0	41.5	42.2	42.4
영업이익/금융비용(x)	7.9	11.4	10.8	17.5	18.4
총차입금 (십억원)	73,638	82,325	88,325	94,325	98,325
순차입금 (십억원)	20,968	26,723	32,044	33,822	35,324
주당지표(원)					
EPS	6,050	13,550	8,307	18,026	19,931
BPS	245,447	253,001	256,129	266,351	277,962
CFPS	55,599	66,194	22,920	30,821	33,438
DPS	4,000	4,000	4,000	4,010	4,010

기아차 (000270)

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	19,712	21,555	21,507	23,525	25,791
현금 및 현금성자산	2,293	4,269	3,563	4,709	6,147
매출채권 및 기타채권	3,472	3,656	3,818	4,018	4,201
재고자산	7,234	8,109	8,379	8,818	9,220
기타유동자산	6,713	5,522	5,746	5,980	6,222
비유동자산	32,075	33,789	34,547	35,477	36,594
관계기업투자등	13,614	14,333	14,915	15,520	16,150
유형자산	14,803	15,747	15,783	15,987	16,366
무형자산	2,510	2,553	2,645	2,717	2,774
자산총계	51,787	55,345	56,053	59,002	62,385
유동부채	14,835	17,277	17,136	17,842	18,514
매입채무 및 기타채무	8,542	10,000	9,668	10,174	10,638
단기금융부채	2,280	2,544	2,544	2,544	2,544
기타유동부채	4,013	4,733	4,925	5,125	5,333
비유동부채	9,708	9,090	9,356	9,630	9,832
장기금융부채	4,466	4,182	4,262	4,342	4,342
기타비유동부채	5,242	4,908	5,095	5,289	5,491
부채총계	24,543	26,367	26,493	27,473	28,346
지배주주지분	27,243	28,978	29,561	31,529	34,039
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,716	1,716	1,716	1,716	1,716
이익잉여금	24,712	26,056	26,639	28,607	31,117
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	27,243	28,978	29,561	31,529	34,039

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	4,471	3,611	2,647	4,639	5,259
당기순이익(손실)	1,156	1,827	1,044	2,429	2,971
비현금수익비용가감	3,732	4,108	2,208	2,175	2,236
유형자산감가상각비	1,303	1,532	1,619	1,633	1,668
무형자산상각비	632	597	649	669	684
기타현금수익비용	-478	-448	-61	-127	-116
영업활동 자산부채변동	-30	-2,351	-605	35	53
매출채권 감소(증가)	-396	-38	-162	-200	-183
재고자산 감소(증가)	1,162	-1,042	-270	-439	-402
매입채무 증가(감소)	1,004	1,289	-333	506	464
기타자산, 부채변동	-1,799	-2,559	161	168	174
투자활동 현금	-1,155	-1,104	-2,972	-3,112	-3,360
유형자산처분(취득)	-2,297	-1,659	-1,656	-1,837	-2,047
무형자산 감소(증가)	-703	-672	-741	-741	-741
투자자산 감소(증가)	1,852	1,277	-528	-485	-521
기타투자활동	-7	-49	-47	-49	-51
재무활동 현금	-2,543	-726	-381	-381	-461
차입금의 증가(감소)	-2,216	-312	80	80	0
자본의 증가(감소)	-321	-361	-461	-461	-461
배당금의 지급	321	361	461	461	461
기타재무활동	-6	-53	0	0	0
현금의 증가	731	1,976	-706	1,146	1,439
기초현금	1,562	2,293	4,269	3,563	4,709
기말현금	2,293	4,269	3,563	4,709	6,147

주: K-IFRS 연결기준 자료: 기아차, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	54,170	58,146	55,440	61,513	68,531
매출원가	46,177	48,767	47,209	50,959	56,358
매출총이익	7,993	9,379	8,231	10,554	12,172
판매비 및 관리비	6,835	7,370	6,973	7,680	8,598
영업이익	1,157	2,010	1,258	2,874	3,574
(EBITDA)	3,092	4,139	3,527	5,176	5,926
금융손익	-129	113	-213	-40	-34
이자비용	204	189	220	223	224
관계기업등 투자손익	617	507	247	322	318
기타영업외손익	-177	-99	0	0	0
세전계속사업이익	1,469	2,531	1,292	3,155	3,858
계속사업법인세비용	313	704	248	726	887
계속사업이익	1,156	1,827	1,044	2,429	2,971
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,156	1,827	1,044	2,429	2,971
지배주주	1,156	1,827	1,044	2,429	2,971
총포괄이익	901	2,217	1,044	2,429	2,971
매출총이익률 (%)	14.8	16.1	14.8	17.2	17.8
영업이익률 (%)	2.1	3.5	2.3	4.7	5.2
EBITDA 마진률 (%)	5.7	7.1	6.4	8.4	8.6
당기순이익률 (%)	2.1	3.1	1.9	3.9	4.3
ROA (%)	2.2	3.4	1.9	4.2	4.9
ROE (%)	4.3	6.5	3.6	8.0	9.1
ROIC (%)	7.4	12.0	8.0	17.0	20.9

주요 투자지표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
투자지표 (x)					
P/E	11.7	9.7	11.8	5.1	4.2
P/B	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	3.8	3.8	3.1	1.8	1.3
P/CF	2.8	3.0	3.8	2.7	2.4
배당수익률 (%)	2.7	2.6	3.7	3.7	3.7
성장성 (%)					
매출액	1.2	7.3	-4.7	11.0	11.4
영업이익	74.8	73.6	-37.4	128.4	24.4
세전이익	28.8	72.3	-48.9	144.2	22.3
당기순이익	19.4	58.0	-42.9	132.8	22.3
EPS	19.4	58.0	-42.9	132.8	22.3
안정성 (%)					
부채비율	90.1	91.0	89.6	87.1	83.3
유동비율	132.9	124.8	125.5	131.8	139.3
순차입금/자기자본(x)	-6.5	-7.9	-5.8	-9.4	-13.6
영업이익/금융비용(x)	5.7	10.6	5.7	12.9	15.9
총차입금 (십억원)	6,746	6,725	6,805	6,885	6,885
순차입금 (십억원)	-1,771	-2,298	-1,705	-2,972	-4,619
주당지표(원)					
EPS	2,883	4,556	2,603	6,060	7,409
BPS	67,208	71,487	72,924	77,780	83,971
CFPS	12,058	14,641	8,021	11,358	12,844
DPS	900	1,150	1,150	1,150	1,150

현대차 목표주가 추이		투자이견 변동내역					
		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
					최고 대비	최저 대비	평균 대비
2015.11.09	변경	유지음					
2018.05.23	Buy	200,000	-27.8	-35.6			
2018.10.11	Buy	175,000	-32.3	-33.9			
2018.10.26	Buy	140,000	-21.4	-23.6			
2018.11.12	Buy	130,000	-5.4	-15.8			
2019.01.07	Buy	145,000	-9.7	-13.5			
2019.01.24	Buy	160,000	-18.8	-22.6			
2019.04.15	Buy	170,000	-15.6	-20.0			
2019.07.23	Buy	180,000	-25.3	-28.5			
2019.10.07	Buy	165,000	-21.5	-26.3			
2020.01.23	Buy	175,000	-22.3	-32.4			
2020.03.19	Buy	100,000	-13.6	-23.4			
2020.03.30	Buy	120,000	-16.3	-22.6			
2020.04.24	Buy	110,000					

기아차 목표주가 추이		투자이견 변동내역					
		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
					최고 대비	최저 대비	평균 대비
2015.11.09	변경	유지음					
2018.05.23	Buy	42,000	-16.1	-23.6			
2018.10.29	Buy	38,000	-8.3	-19.5			
2019.01.07	Buy	44,000	-7.7	-19.1			
2019.04.15	Buy	50,000	-9.5	-15.4			
2019.06.25	Buy	55,000	-15.6	-21.0			
2019.10.07	Buy	60,000	-24.6	-30.2			
2020.03.09	Buy	53,000	-37.7	-44.8			
2020.03.19	Buy	35,000	-11.4	-23.0			
2020.04.27	Buy	33,000					

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 유지음)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자이견 비율	비고
(업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	94.4% 5.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
				100.0%	투자이견 비율은 2019. 4. 1 ~ 2020. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨 마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)