

# 자동차



## 자동차 부품 1Q21 프리뷰

### 부품업체들의 1Q21 실적은 시장 기대치를 다소 하회할 듯

주요 자동차 부품업체들의 1Q21 실적은 전년의 낮은 기저 효과와 주요 고객사들의 생산회복, 그리고 믹스개선 등에 힘입어 전년 동기대비 개선될 것이다. 하지만, 부정적인 환율흐름과 유럽의 코로나 재확산, 그리고 차량용 반도체 부족에 따른 해외 고객사들의 일부 생산차질 등이 맞물리면서 시장 기대치는 다소 하회할 전망이다. 2분기 이후로도 생산차질 영향이 있어 연간 실적추정을 소폭 하향하지만, 기존 고객사들의 생산증가 효과와 신규 고객사들로의 납품, 그리고 전기차/ADAS 관련 부품군의 성장을 통한 믹스개선 효과는 여전히 유효한 것으로 판단한다. 연초 주가 급등으로 높아진 Valuation을 감안하여 한온시스템/만도/현대위아에 대한 투자 의견은 기존 Neutral을 유지하고, 최선호주로는 그룹사 전기차 판매급증에 따른 전동화 부품군의 고성장이 기대되며 Valuation 여력이 남아있는 현대모비스(목표주가 39만원)를 제시한다.

### 현대모비스: 영업이익률 5.9% 전망

현대모비스의 1분기 매출액/영업이익은 전년 동기대비 17%/61% 증가한 9,820억/5,823억원(영업이익률 5.9%, +1.6%p (YoY))으로 예상된다. 전년 코로나19와 일부 부품 부족에 따른 낮은 기저로 한국/중국 위주로 주요 고객사들의 생산이 증가했고, 상대적 고가 차종의 비중확대로 ASP가 상승하면서 모듈조립/부품제조 매출액이 전년 동기대비 각각 9%/18% (YoY) 증가할 것이다. 전동화 매출액은 완성차의 친환경차 생산이 71% (YoY) 증가하고, E-GMP 기반의 전기차 부품공급도 시작된 것에 힘입어 88% (YoY) 증가한 것으로 추정한다. AS부품 매출액은 전년 동기대비 운행대수 감소와 부정적 환율효과로 6% (YoY) 감소가 예상된다. 영업이익률은 5.9%, 이 중 모듈 /AS 부문이 각각 1.9%/24.0%로 전망한다. 반도체 공급부족 이슈가 있지만, 2분기 이후 실적흐름은 양호할 것으로 기대된다. 글로벌 수요회복과 완성차들의 고가차종 확대, 그리고 E-GMP 기반의 전기차 판매가 2020년 24만대에서 2021년 35만대로 증가하면서 관련 부품군(구동모터/인터너/컨버터/배터리시스템/OBC 등)을 공급하는 현대모비스의 전동화 매출액이 고성장을 지속할 것이다. 전동화 매출액은 2020년 매출비중 11%에서 2021년 14%로 상승할 전망이다. 현대모비스에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 39만원(12MF P/E 13배, 목표 P/B 1배)을 유지한다.

### 한온시스템: 영업이익률 6.1% 전망

한온시스템의 1분기 매출액/영업이익은 전년 동기대비 8%/87% 증가한 1,820억/1,116억원(영업이익률 6.1%, +2.6%p (YoY))으로 예상된다. 환율의 부정적 움직임에도 불구하고, 전년의 낮은 기저와 미국/유럽 내 고객사들의 생산증가에 기반하여 물량 성장이 외형확대의 동인이 된 것으로 추정한다. 현대차/기아/폭스바겐의 친환경차 생산증가로 친환경차 부품군의 납품이 증가한 것도 크게 기여했을 것이다. 영업 레버리지 효과와 원가절감, 그리고 친환경차 부품군의 수익성 개선으로 영업이익률도 전년 동기대비 2.6%p 개선되면서 시장 기대치에 부합할 전망이다. 2분기 이후 현대차/기아의 E-GMP 및 폭스바겐의 MEB 플랫폼 기반의 전기차 전용 모델들의 생산이 증가하면서 추가적인 성장이 가능하다. 하지만, 이러한 요인들이 연간 실적추정과 주가에 기반영여되어 현재 주가를 기준으로 P/E 27배로 Valuation이 높다는 점에서 투자 의견 Neutral과 목표주가 1.8만원(12MF P/E 25배, 목표 P/B 4배)을 유지한다.

### Earnings Preview

## Overweight

#### Top picks 및 관심종목

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(04월 8일)
현대모비스(012330)	BUY	390,000원	317,500원
한온시스템(018880)	Neutral	18,000원	18,450원
만도(204320)	Neutral	78,000원	66,200원
현대위아(011210)	Neutral	89,000원	80,500원

#### Financial Data (현대모비스)

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	38,048.8	36,626.5	42,297.6	45,285.1	48,002.2
영업이익	십억원	2,359.3	1,830.3	2,700.3	2,950.1	3,191.6
세전이익	십억원	3,214.3	2,118.0	3,771.8	4,252.3	4,588.1
순이익	십억원	2,290.7	1,529.1	2,749.3	3,099.5	3,344.3
EPS	원	23,867	16,082	28,995	32,696	35,278
증감률	%	23.01	(32.62)	80.29	12.76	7.90
PER	배	10.73	15.89	10.95	9.71	9.00
PBR	배	0.75	0.72	0.83	0.78	0.72
EV/EBITDA	배	5.14	6.01	5.04	4.08	3.20
ROE	%	7.28	4.66	7.99	8.40	8.41
BPS	원	343,330	355,702	380,810	409,620	441,013
DPS	원	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000

#### Financial Data (한온시스템)

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	7,154.2	6,872.8	7,861.2	8,269.6	8,683.0
영업이익	십억원	483.8	315.8	562.8	643.9	701.6
세전이익	십억원	407.3	139.8	478.2	564.8	607.9
순이익	십억원	318.5	110.4	353.5	417.5	449.4
EPS	원	597	207	662	782	842
증감률	%	14.81	(65.33)	219.81	18.13	7.67
PER	배	18.68	78.50	27.87	23.59	21.91
PBR	배	2.68	4.09	4.32	3.92	3.58
EV/EBITDA	배	9.37	13.85	11.02	10.09	9.43
ROE	%	14.98	5.09	16.08	17.42	17.07
BPS	원	4,153	3,969	4,275	4,708	5,160
DPS	원	320	320	320	360	400

자료: 각 사, 하나금융투자



Analyst **송선재**  
02-3771-7512  
sunjae.song@hanafn.com

표 1. 현대모비스의 분기실적

(단위: 십억원, %)

구분	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출액	8,423	7,535	9,992	10,677	9,821	10,578	10,294	11,605	35,149	38,049	36,626	42,298	45,285
모듈	6,536	6,092	8,156	8,802	8,043	8,772	8,544	9,777	28,191	30,483	29,586	35,135	38,150
전동화	702	990	1,246	1,257	1,321	1,463	1,605	1,706	1,805	2,797	4,195	6,094	7,446
부품제조	1,783	1,522	1,937	2,155	1,941	1,993	1,928	2,346	7,521	8,033	7,396	8,208	8,669
모듈조립	4,051	3,581	4,974	5,390	4,781	5,316	5,011	5,725	18,866	19,653	17,995	20,833	22,035
AS부품	1,887	1,443	1,835	1,875	1,777	1,806	1,750	1,828	6,958	7,566	7,040	7,162	7,135
(YoY)													
매출액	-4	-20	6	3	17	40	3	9	0	8	-4	15	7
모듈	-6	-20	9	4	23	44	5	11	0	8	-3	19	9
전동화	22	50	77	46	88	48	29	36	54	55	50	45	22
부품제조	-5	-23	-2	-1	9	31	0	9	12	7	-8	11	6
모듈조립	-9	-27	3	-1	18	48	1	6	-7	4	-8	16	6
AS부품	4	-23	-5	-3	-6	25	-5	-2	1	9	-7	2	0
영업이익	361	169	598	702	582	700	645	773	2,025	2,359	1,830	2,700	2,950
모듈	(90)	(115)	161	305	156	249	225	316	297	453	261	945	1,202
AS부품	451	283	437	398	427	452	420	457	1,729	1,907	1,569	1,755	1,748
(YoY)													
영업이익	-27	-73	-1	11	61	315	8	10	0	17	-22	48	9
모듈	적전	적전	46	88	흑전	흑전	39	4	-4	53	-42	262	27
AS부품	-1	-42	-11	-16	-5	59	-4	15	0	10	-18	12	0
영업이익률 (%)	4.3	2.2	6.0	6.6	5.9	6.6	6.3	6.7	5.8	6.2	5.0	6.4	6.5
모듈	(1.4)	(1.9)	2.0	3.5	1.9	2.8	2.6	3.2	1.1	1.5	0.9	2.7	3.2
AS부품	23.9	19.6	23.8	21.2	24.0	25.0	24.0	25.0	24.8	25.2	22.3	24.5	24.5
세전이익	502	260	548	808	783	996	898	1,095	2,475	3,214	2,118	3,772	4,252
세전이익률 (%)	6.0	3.4	5.5	7.6	8.0	9.4	8.7	9.4	7.0	8.4	5.8	8.9	9.4
순이익	349	235	391	552	572	727	655	800	1,888	2,294	1,527	2,753	3,104
순이익률 (%)	4.1	3.1	3.9	5.2	5.8	6.9	6.4	6.9	5.4	6.0	4.2	6.5	6.9
지배주주순이익	348	234	390	557	571	726	655	798	1,889	2,291	1,529	2,749	3,100

자료: 현대모비스, 하나금융투자

표 2. 한온시스템 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출액	1,675	1,195	1,901	2,101	1,816	1,932	1,970	2,142	5,938	7,154	6,873	7,861	8,270
매출총이익	198	75	252	340	257	300	265	339	913	1,034	864	1,161	1,249
판관비	138	133	132	146	146	174	123	155	479	550	549	598	605
영업이익	60	(58)	120	194	112	126	142	184	434	484	316	563	644
세전이익	45	(81)	64	111	107	107	97	167	380	407	140	478	565
순이익	33	(60)	51	90	81	82	74	127	284	323	113	363	429
지배주주순이익	34	(59)	49	86	79	79	72	123	278	319	110	354	418
Growth													
매출액	17	(37)	2	7	8	62	4	2	6	20	(4)	14	5
영업이익	(36)	적전	12	14	87	흑전	19	(6)	(7)	12	(35)	78	14
순이익	(39)	적전	(35)	(26)	132	흑전	46	43	(4)	15	(65)	220	18
Margin													
매출총이익률	11.8	6.3	13.2	16.2	14.2	15.5	13.5	15.8	15.4	14.5	12.6	14.8	15.1
영업이익률	3.6	(4.8)	6.3	9.2	6.1	6.5	7.2	8.6	7.3	6.8	4.6	7.2	7.8
순이익률	2.0	(5.1)	2.7	4.3	4.5	4.2	3.7	5.9	4.8	4.5	1.7	4.6	5.2

자료: 한온시스템, 하나금융투자

### 만도: 영업이익률 4.3% 전망

만도의 1분기 매출액/영업이익은 전년 동기대비 10%/240% 증가한 1.45조원/629억원 (영업이익률 4.3%, +2.9%p (YoY))으로 예상된다. 환율의 부정적 움직임에도 불구하고, 전년 동기의 낮은 기저와 중국 로컬 및 캘리포니아 완성차에 대한 중국/미국 내 공급 증가에 힘입어 10% 수준의 외형 성장을 예상된다. 만도가 주력으로 납품하는 고가 차종의 생산이 증가하면서 ADAS 부문의 성장도 양호한 것으로 파악된다. 외형 확대에 따른 영업 레버리지 효과와 상대적 고마진 고객 및 제품의 비중 상승에 따른 믹스개선으로 영업이익률도 상승할 것이다. 하지만, 차량용 반도체 공급부족으로 고객사들에서 일부 생산차질이 발생한 여파로 시장 기대치보다는 다소 하회할 것으로 보인다. 관련 이슈를 반영하여 실적추정을 하향하면서 목표주가를 7.8만원(12MF P/E 18배 적용, 목표 P/B 2배)으로 하향한다. 주요 고객사들로의 SUV/럭서리/전기차 차종의 확대에 ADAS 매출액이 고성장하고, 캘리포니아 전기차 업체로의 미국/중국/유럽 내 공급이 증가하면서 실적이 개선되는 것은 긍정적이다. 하지만, 이러한 요인들을 주가가 선반영하면서 P/E 16배, P/B 1.7배로 과거 평균의 상단 및 글로벌 Peers와 유사한 Valuation을 보이고 있다는 점에서 투자의견 Neutral을 유지한다.

표 3. 만도의 분기실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출액	1,310	1,013	1,501	1,739	1,446	1,519	1,551	1,776	5,665	5,982	5,564	6,292	6,672
YoY	-7	-31	2	6	10	50	3	2	0	6	-7	13	6
한국	764	545	791	910	749	817	775	874	3,240	3,323	3,010	3,215	3,279
중국	184	305	343	462	297	399	408	522	1,498	1,331	1,293	1,626	1,752
미국	322	142	317	314	354	283	327	323	936	1,175	1,094	1,287	1,364
기타	214	82	210	250	207	189	213	255	739	870	756	864	1,018
연결조정	-174	-60	-159	-196	-161	-169	-172	-197	-747	-717	-589	-699	-741
영업이익	19	-76	66	80	63	79	78	99	197	219	89	319	360
YoY	-42	적전	-7	25	240	-204	18	23	136	11	-59	260	13
영업이익률 (%)	1.4	-7.5	4.4	4.6	4.4	5.2	5.0	5.6	3.5	3.7	1.6	5.1	5.4
세전이익	14	-109	52	49	53	67	68	83	141	176	5	271	325
세전이익률 (%)	1.1	-10.8	3.5	2.8	3.7	4.4	4.4	4.7	2.5	3.0	0.1	4.3	4.9
순이익	10	-112	39	77	40	51	52	63	113	118	14	206	247
순이익률 (%)	0.7	-11.0	2.6	4.4	2.8	3.4	3.3	3.5	2.0	2.0	0.2	3.3	3.7
지배주주순이익	8	-112	37	73	38	48	48	59	106	111	6	193	231

자료: 만도, 하나금융투자



### 현대위아: 영업이익률 1.7% 전망

현대위아의 1분기 매출액/영업이익은 전년 동기대비 +13%/-62% 변동한 1,87조원/319억원(영업이익률 1.7%, -3.4%p (YoY))으로 예상한다. 전년 1분기의 일회성 이익(797억원, 통상임금 환입)을 제외한 실질 영업이익 48억원 대비로는 564% (YoY) 증가하고, 영업이익률은 1.4%p (YoY) 상승하는 것이다. 주요 고객사들의 해외 출하가 기대보다는 부진하지만, 전년 동기의 낮은 기저와 함께 전년 3분기부터 연결편입된 산동법인 매출기여로 핵심부품(+15%) 위주로 외형이 성장할 것이다. 기계 부문은 사업조정과 고정비 절감에도 불구하고, 1분기까지는 전년 동기수준에 그치면서 부진할 것으로 보인다. 다만, 3월 이후 재고가 줄고 수요가 늘고 있어 2분기 이후 외형 성장과 적자폭 감소를 기대할 수 있다. 중장기적으로 전기차용 열관리시스템과 수소차용 수소저장모듈/공기압축기, 그리고 모빌리티용 복합소재 등 신사업을 추진 중에 있는데, 2023년부터 매출기여가 본격화된다는 점에서 내년까지는 중국/멕시코 엔진 공장의 매출증가와 기계 부문의 수익성 회복이 선행되어야 추가적인 주가상승이 가능할 것으로 보인다. 실적추정을 하향하면서 목표주가를 8.9만원(12MF P/E 20배 적용, 목표 P/B 0.75배)으로 하향하고, 투자의견 Neutral은 유지한다.

표 4. 현대위아 분기실적

(단위: 십억원, %)

구분	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출액	1,648	1,214	1,839	1,891	1,869	1,940	1,796	2,086	7,880	7,315	6,592	7,691	8,181
YoY	-11	-36	4	5	13	60	-2	10	5	-7	-10	17	6
자동차부품	1,470	1,052	1,669	1,728	1,688	1,770	1,617	1,914	6,851	6,455	5,919	6,989	7,444
기계	178	162	170	163	181	171	179	172	1,029	860	673	702	737
영업이익	85	-39	13	13	32	47	23	60	5	102	72	162	225
YoY	479	적전	-65	-36	-62	흑전	71	372	-70	1,926	-29	125	39
자동차부품	75	-35	19	28	37	51	25	62	120	171	87	175	228
기계	10	-4	-5	-15	-5	-4	-3	-2	-115	-69	-15	-13	-3
영업이익률 (%)	5.1	-3.2	0.7	0.7	1.7	2.4	1.3	2.9	0.1	1.4	1.1	2.1	2.8
자동차부품	5.1	-3.3	1.1	1.6	2.2	2.9	1.6	3.2	1.8	2.6	1.5	2.5	3.1
기계	5.5	-2.3	-3.1	-9.4	-2.5	-2.4	-1.5	-1.0	-11.2	-8.0	-2.2	-1.9	-0.4
세전이익	129	-55	68	-58	23	38	13	50	-71	49	84	125	191
순이익	76	-48	70	-45	18	29	10	38	-56	55	54	95	145
지배주주순이익	76	-48	83	-50	18	29	10	38	-56	55	61	95	145

자료: 현대위아, 하나금융투자



현대모비스 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>매출액</b>	<b>38,048.8</b>	<b>36,626.5</b>	<b>42,297.6</b>	<b>45,285.1</b>	<b>48,002.2</b>
매출원가	32,819.6	31,922.3	36,521.6	39,108.8	41,455.3
매출총이익	5,229.2	4,704.2	5,776.0	6,176.3	6,546.9
판매비	2,869.9	2,873.9	3,075.7	3,226.2	3,355.2
<b>영업이익</b>	<b>2,359.3</b>	<b>1,830.3</b>	<b>2,700.3</b>	<b>2,950.1</b>	<b>3,191.6</b>
금융손익	143.3	18.8	74.2	97.9	132.9
종속/관계기업손익	708.9	378.0	987.7	1,199.1	1,259.0
기타영업외손익	2.8	(109.1)	9.6	5.2	4.6
<b>세전이익</b>	<b>3,214.3</b>	<b>2,118.0</b>	<b>3,771.8</b>	<b>4,252.3</b>	<b>4,588.1</b>
법인세	920.0	591.1	1,018.4	1,148.1	1,238.8
계속사업이익	2,294.3	1,526.9	2,753.4	3,104.2	3,349.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>2,294.3</b>	<b>1,526.9</b>	<b>2,753.4</b>	<b>3,104.2</b>	<b>3,349.3</b>
비배주주지분 손익	3.6	(2.3)	4.1	4.7	5.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>2,290.7</b>	<b>1,529.1</b>	<b>2,749.3</b>	<b>3,099.5</b>	<b>3,344.3</b>
지배주주지분포괄이익	2,486.5	1,422.7	2,758.1	3,109.4	3,355.0
NOPAT	1,684.0	1,319.5	1,971.2	2,153.5	2,329.9
EBITDA	3,180.3	2,685.9	3,591.5	3,871.1	4,137.6
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	8.25	(3.74)	15.48	7.06	6.00
NOPAT증가율	9.00	(21.64)	49.39	9.25	8.19
EBITDA증가율	16.10	(15.55)	33.72	7.79	6.88
영업이익증가율	16.51	(22.42)	47.53	9.25	8.19
(지배주주)순이익증가율	21.28	(33.25)	79.80	12.74	7.90
EPS증가율	23.01	(32.62)	80.29	12.76	7.90
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	13.74	12.84	13.66	13.64	13.64
EBITDA이익률	8.36	7.33	8.49	8.55	8.62
영업이익률	6.20	5.00	6.38	6.51	6.65
계속사업이익률	6.03	4.17	6.51	6.85	6.98

투자지표

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	23,867	16,082	28,995	32,696	35,278
BPS	343,330	355,702	380,810	409,620	441,013
CFPS	36,663	30,034	35,446	38,398	41,204
EBITDAPS	33,137	28,248	37,878	40,836	43,647
SPS	396,445	385,212	446,087	477,705	506,368
DPS	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000
<b>주가지표(배)</b>					
PER	10.73	15.89	10.95	9.71	9.00
PBR	0.75	0.72	0.83	0.78	0.72
PCR	6.98	8.51	8.96	8.27	7.71
EV/EBITDA	5.14	6.01	5.04	4.08	3.20
PSR	0.65	0.66	0.71	0.66	0.63
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	7.28	4.66	7.99	8.40	8.41
ROA	5.11	3.22	5.47	5.78	5.85
ROIC	14.70	10.81	15.67	16.72	17.68
부채비율	43.80	45.52	45.90	44.30	42.60
순부채비율	(25.04)	(24.64)	(29.37)	(33.34)	(37.13)
이자보상배율(배)	31.45	33.56	50.06	60.99	72.72

자료: 현대모비스, 하나금융투자

대차대조표

	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>유동자산</b>	<b>21,504.6</b>	<b>22,902.9</b>	<b>25,973.6</b>	<b>28,901.9</b>	<b>32,041.8</b>
금융자산	11,118.1	11,501.9	13,393.1	15,432.8	17,764.5
현금성자산	3,342.0	4,202.4	6,093.0	8,132.5	10,464.0
매출채권	6,949.2	7,554.6	8,374.8	8,966.3	9,504.3
재고자산	3,034.2	3,057.2	3,517.3	3,765.7	3,991.6
기타유동자산	403.1	789.2	688.4	737.1	781.4
<b>비유동자산</b>	<b>25,101.4</b>	<b>25,594.7</b>	<b>25,993.3</b>	<b>26,441.4</b>	<b>26,896.3</b>
투자자산	14,660.4	15,129.0	15,343.9	15,638.0	15,963.9
금융자산	572.6	611.1	628.1	637.0	645.2
유형자산	8,605.4	8,721.1	8,898.5	9,047.4	9,172.4
무형자산	<b>914.0</b>	<b>881.3</b>	<b>887.7</b>	<b>892.7</b>	<b>896.7</b>
기타비유동자산	<b>921.6</b>	<b>863.3</b>	<b>863.2</b>	<b>863.3</b>	<b>863.3</b>
<b>자산총계</b>	<b>46,606.1</b>	<b>48,497.7</b>	<b>51,966.9</b>	<b>55,343.3</b>	<b>58,938.0</b>
<b>유동부채</b>	<b>8,962.3</b>	<b>10,082.2</b>	<b>10,685.4</b>	<b>11,024.8</b>	<b>11,364.7</b>
금융부채	1,592.5	1,940.1	1,586.0	1,301.0	1,072.9
매입채무	4,798.3	5,307.0	5,835.0	6,247.1	6,621.9
기타유동부채	2,571.5	2,835.1	3,264.4	3,476.7	3,669.9
<b>비유동부채</b>	<b>5,234.2</b>	<b>5,087.4</b>	<b>5,663.9</b>	<b>5,966.9</b>	<b>6,242.5</b>
금융부채	<b>1,410.0</b>	<b>1,349.6</b>	<b>1,347.4</b>	<b>1,345.5</b>	<b>1,343.9</b>
기타비유동부채	3,824.2	3,737.8	4,316.5	4,621.4	4,898.6
<b>부채총계</b>	<b>14,196.4</b>	<b>15,169.6</b>	<b>16,349.3</b>	<b>16,991.7</b>	<b>17,607.2</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>32,330.0</b>	<b>33,252.6</b>	<b>35,539.8</b>	<b>38,271.0</b>	<b>41,246.9</b>
자본금	<b>491.1</b>	<b>491.1</b>	<b>491.1</b>	<b>491.1</b>	<b>491.1</b>
자본잉여금	1,397.9	1,398.0	1,398.0	1,398.0	1,398.0
자본조정	(414.2)	(581.1)	(581.1)	(581.1)	(581.1)
기타포괄이익누계액	(801.6)	(906.7)	(906.7)	(906.7)	(906.7)
이익잉여금	31,656.8	32,851.3	35,138.4	37,869.5	40,845.4
<b>비배주주지분</b>	<b>79.6</b>	<b>75.5</b>	<b>77.8</b>	<b>80.7</b>	<b>84.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>32,409.6</b>	<b>33,328.1</b>	<b>35,617.6</b>	<b>38,351.7</b>	<b>41,330.9</b>
순금융부채	(8,115.6)	(8,212.2)	(10,459.7)	(12,786.4)	(15,347.8)

현금흐름표

	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>2,644.1</b>	<b>2,476.7</b>	<b>3,361.5</b>	<b>3,117.3</b>	<b>3,309.8</b>
당기순이익	2,294.3	1,526.9	2,753.4	3,104.2	3,349.3
조정	85	118	(4)	(21)	(24)
감가상각비	821.1	855.6	891.2	921.1	946.0
외환거래손익	3.1	96.3	55.8	71.0	73.3
지분법손익	(708.9)	(378.0)	(987.7)	(1,199.1)	(1,259.0)
기타	(30.3)	(455.9)	36.7	186.0	215.7
영업활동 자산부채 변동	(502.0)	(231.6)	648.7	220.1	200.2
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(720.2)</b>	<b>(1,256.8)</b>	<b>(360.2)</b>	<b>(243.0)</b>	<b>(217.2)</b>
투자자산감소(증가)	(639.7)	(468.7)	771.1	903.2	931.4
자본증가(감소)	(751.4)	(1,050.4)	(1,000.0)	(1,000.0)	(1,000.0)
기타	670.9	262.3	(131.3)	(146.2)	(148.6)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(972.0)</b>	<b>(231.9)</b>	<b>(818.5)</b>	<b>(655.3)</b>	<b>(598.1)</b>
금융부채증가(감소)	300.9	287.2	(356.3)	(286.9)	(229.7)
자본증가(감소)	1.9	0.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(799.8)	(238.9)	0.0	0.0	(0.0)
배당지급	(475.0)	(280.3)	(462.2)	(368.4)	(368.4)
<b>현금의 증감</b>	<b>1,006.9</b>	<b>988.0</b>	<b>1,763.0</b>	<b>2,039.5</b>	<b>2,331.4</b>
Unlevered CFO	3,518.7	2,855.7	3,361.0	3,640.1	3,906.0
Free Cash Flow	1,854.6	1,380.8	2,361.5	2,117.3	2,309.8

한온시스템 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	7,154.2	6,872.8	7,861.2	8,269.6	8,683.0
매출원가	6,119.9	6,008.4	6,700.3	7,020.7	7,364.4
매출총이익	1,034.3	864.4	1,160.9	1,248.9	1,318.6
판매비	550.5	548.6	598.2	604.9	617.0
영업이익	483.8	315.8	562.8	643.9	701.6
금융손익	(43.5)	(96.6)	(88.5)	(83.6)	(88.2)
종속/관계기업손익	3.5	3.0	3.5	4.0	4.5
기타영업외손익	(36.6)	(82.4)	0.5	0.5	(10.0)
세전이익	407.3	139.8	478.2	564.8	607.9
법인세	84.6	26.3	114.8	135.6	145.9
계속사업이익	322.6	113.5	363.5	429.2	462.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	322.6	113.5	363.5	429.2	462.0
비배주주지분 손익	4.1	3.1	9.9	11.7	12.6
지배주주순이익	318.5	110.4	353.5	417.5	449.4
지배주주지분포괄이익	349.3	44.3	343.3	405.4	436.4
NOPAT	383.3	256.3	427.7	489.4	533.2
EBITDA	864.5	784.0	1,071.1	1,145.2	1,197.3
성장성(%)					
매출액증가율	20.49	(3.93)	14.38	5.20	5.00
NOPAT증가율	18.23	(33.13)	66.87	14.43	8.95
EBITDA증가율	23.25	(9.31)	36.62	6.92	4.55
영업이익증가율	11.53	(34.73)	78.21	14.41	8.96
(지배주주)순이익증가율	14.73	(65.34)	220.20	18.10	7.64
EPS증가율	14.81	(65.33)	219.81	18.13	7.67
수익성(%)					
매출총이익률	14.46	12.58	14.77	15.10	15.19
EBITDA이익률	12.08	11.41	13.63	13.85	13.79
영업이익률	6.76	4.59	7.16	7.79	8.08
계속사업이익률	4.51	1.65	4.62	5.19	5.32

투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	597	207	662	782	842
BPS	4,153	3,969	4,275	4,708	5,160
CFPS	1,704	1,599	1,968	2,106	2,204
EBITDAPS	1,620	1,469	2,007	2,145	2,243
SPS	13,402	12,875	14,727	15,492	16,266
DPS	320	320	320	360	400
주가지표(배)					
PER	18.68	78.50	27.87	23.59	21.91
PBR	2.68	4.09	4.32	3.92	3.58
PCR	6.54	10.16	9.38	8.76	8.37
EV/EBITDA	9.37	13.85	11.02	10.09	9.43
PSR	0.83	1.26	1.25	1.19	1.13
재무비율(%)					
ROE	14.98	5.09	16.08	17.42	17.07
ROA	5.12	1.48	4.49	5.14	5.29
ROIC	10.87	5.79	9.53	10.86	11.85
부채비율	202.99	248.63	229.19	212.99	198.76
순부채비율	86.94	92.00	80.18	62.92	48.16
이자보상배율(배)	6.78	3.53	5.94	7.16	7.80

자료: 한온시스템, 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	2,922.4	3,464.7	3,629.6	4,021.8	4,421.2
금융자산	713.7	1,372.7	1,170.0	1,434.5	1,704.6
현금성자산	686.7	1,325.4	1,117.7	1,380.1	1,648.1
매출채권	1,173.3	1,097.3	1,298.6	1,366.1	1,434.4
재고자산	612.8	630.4	711.0	747.9	785.3
기타유동자산	422.6	364.3	450.0	473.3	496.9
비유동자산	4,160.0	4,342.7	4,309.3	4,281.2	4,258.8
투자자산	109.0	124.4	129.3	132.5	135.8
금융자산	7.1	21.6	24.4	25.5	26.7
유형자산	2,130.4	2,223.6	2,193.3	2,169.1	2,149.7
무형자산	1,592.8	1,621.9	1,613.8	1,606.7	1,600.5
기타비유동자산	327.8	372.8	372.9	372.9	372.8
자산총계	7,082.4	7,807.4	7,938.8	8,303.0	8,680.1
유동부채	2,091.5	2,718.4	2,621.4	2,722.1	2,824.1
금융부채	436.1	955.9	626.5	626.6	626.8
매입채무	953.4	1,039.6	1,189.1	1,250.8	1,313.4
기타유동부채	702.0	722.9	805.8	844.7	883.9
비유동부채	2,653.4	2,849.6	2,905.8	2,928.1	2,950.6
금융부채	2,309.8	2,477.1	2,477.1	2,477.1	2,477.1
기타비유동부채	343.6	372.5	428.7	451.0	473.5
부채총계	4,744.9	5,568.0	5,527.2	5,650.2	5,774.7
지배주주지분	2,216.8	2,117.4	2,281.0	2,511.8	2,753.0
자본금	53.4	53.4	53.4	53.4	53.4
자본잉여금	(19.9)	(10.9)	(10.9)	(10.9)	(10.9)
자본조정	0.0	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)
기타포괄이익누계액	(134.9)	(181.3)	(181.3)	(181.3)	(181.3)
이익잉여금	2,318.2	2,257.3	2,420.9	2,651.6	2,892.9
비배주주지분	120.7	122.0	130.6	141.0	152.3
자본총계	2,337.5	2,239.4	2,411.6	2,652.8	2,905.3
순금융부채	2,032.1	2,060.3	1,933.5	1,669.2	1,399.3

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	778.4	795.6	820.2	906.3	949.2
당기순이익	322.6	113.5	363.5	429.2	462.0
조정	47	62	48	48	49
감가상각비	380.7	468.2	508.3	501.3	495.6
외환거래손익	(3.4)	33.3	(20.0)	(20.0)	(3.7)
지분법손익	(4.0)	(3.0)	(3.5)	(4.0)	(4.5)
기타	(326.3)	(436.5)	(436.8)	(429.3)	(438.4)
영업활동 자산부채 변동	(11.2)	64.9	(27.1)	0.7	0.8
투자활동 현금흐름	(1,935.3)	(594.5)	(457.7)	(452.6)	(468.5)
투자자산감소(증가)	(1.3)	(12.5)	(2.6)	(0.5)	(0.1)
자본증가(감소)	(424.8)	(397.8)	(370.0)	(370.0)	(370.0)
기타	(1,509.2)	(184.2)	(85.1)	(82.1)	(98.4)
재무활동 현금흐름	829.4	484.6	(519.4)	(186.6)	(207.9)
금융부채증가(감소)	1,066.9	687.1	(329.5)	0.2	0.2
자본증가(감소)	1.5	9.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(66.3)	(60.0)	0.1	0.0	0.0
배당지급	(172.7)	(151.6)	(190.0)	(186.8)	(208.1)
현금의 증감	(331.1)	685.6	(254.6)	262.4	268.0
Unlevered CFO	909.4	853.5	1,050.3	1,124.4	1,176.5
Free Cash Flow	337.0	393.5	450.2	536.3	579.2

만도 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>매출액</b>	<b>5,981.9</b>	<b>5,563.5</b>	<b>6,292.4</b>	<b>6,671.9</b>	<b>6,938.8</b>
매출원가	5,147.8	4,893.8	5,366.6	5,690.3	5,912.0
매출총이익	834.1	669.7	925.8	981.6	1,026.8
판매비	615.6	581.0	606.8	621.8	637.3
<b>영업이익</b>	<b>218.6</b>	<b>88.7</b>	<b>319.0</b>	<b>359.8</b>	<b>389.5</b>
금융손익	(26.0)	(49.9)	(35.1)	(28.1)	(22.7)
종속/관계기업손익	(6.5)	3.3	4.0	5.0	6.0
기타영업외손익	(9.6)	(37.0)	(16.8)	(11.9)	(15.7)
<b>세전이익</b>	<b>176.5</b>	<b>5.2</b>	<b>271.0</b>	<b>324.9</b>	<b>357.1</b>
법인세	58.2	(8.7)	65.0	78.0	85.7
계속사업이익	118.2	13.9	206.0	246.9	271.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>118.2</b>	<b>13.9</b>	<b>206.0</b>	<b>246.9</b>	<b>271.4</b>
비배주주지분 손익	7.7	8.1	13.4	16.0	17.6
<b>지배주주순이익</b>	<b>110.5</b>	<b>5.8</b>	<b>192.6</b>	<b>230.9</b>	<b>253.8</b>
지배주주지분포괄이익	127.6	158.2	198.8	238.2	261.9
NOPAT	146.4	236.6	242.4	273.5	296.0
EBITDA	519.2	394.5	619.3	655.4	680.8
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	5.60	(6.99)	13.10	6.03	4.00
NOPAT증가율	(7.11)	61.61	2.45	12.83	8.23
EBITDA증가율	10.68	(24.02)	56.98	5.83	3.88
영업이익증가율	10.74	(59.42)	259.64	12.79	8.25
(지배주주)순이익증가율	4.54	(94.75)	3,220.69	19.89	9.92
EPS증가율	4.62	(94.77)	3,234.15	19.87	9.93
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	13.94	12.04	14.71	14.71	14.80
EBITDA이익률	8.68	7.09	9.84	9.82	9.81
영업이익률	3.65	1.59	5.07	5.39	5.61
계속사업이익률	1.98	0.25	3.27	3.70	3.91

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>유동자산</b>	<b>2,109.8</b>	<b>2,407.0</b>	<b>2,740.2</b>	<b>2,945.6</b>	<b>3,171.1</b>
금융자산	252.0	588.6	692.8	791.8	944.1
현금성자산	205.3	561.4	664.9	762.5	913.4
매출채권	1,345.4	1,334.0	1,515.2	1,606.6	1,670.8
재고자산	336.8	322.6	372.9	395.4	411.2
기타유동자산	175.6	161.8	159.3	151.8	145.0
<b>비유동자산</b>	<b>2,485.8</b>	<b>2,531.3</b>	<b>2,448.5</b>	<b>2,417.5</b>	<b>2,391.4</b>
투자자산	142.6	157.9	110.4	110.0	110.2
금융자산	98.0	109.6	110.4	110.0	110.2
유형자산	1,946.6	2,039.4	2,002.1	1,970.2	1,942.9
무형자산	171.3	125.2	127.2	128.5	129.5
기타비유동자산	225.3	208.8	208.8	208.8	208.8
<b>자산총계</b>	<b>4,595.6</b>	<b>4,938.3</b>	<b>5,188.6</b>	<b>5,363.2</b>	<b>5,562.5</b>
<b>유동부채</b>	<b>1,756.8</b>	<b>2,031.6</b>	<b>2,132.4</b>	<b>2,211.9</b>	<b>2,265.2</b>
금융부채	445.8	618.7	599.0	589.2	579.4
매입채무	995.1	1,098.8	1,184.1	1,255.5	1,305.8
기타유동부채	315.9	314.1	349.3	367.2	380.0
<b>비유동부채</b>	<b>1,253.2</b>	<b>1,197.2</b>	<b>1,148.3</b>	<b>1,027.3</b>	<b>937.6</b>
금융부채	1,152.6	1,092.2	1,032.2	905.0	809.6
기타비유동부채	100.6	105.0	116.1	122.3	128.0
<b>부채총계</b>	<b>3,010.0</b>	<b>3,228.8</b>	<b>3,280.6</b>	<b>3,239.3</b>	<b>3,202.8</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>1,511.7</b>	<b>1,637.5</b>	<b>1,830.1</b>	<b>2,037.5</b>	<b>2,263.1</b>
자본금	47.0	47.0	47.0	47.0	47.0
자본잉여금	601.8	601.8	601.8	601.8	601.8
자본조정	199.3	199.4	199.4	199.4	199.4
기타포괄이익누계액	(91.0)	67.1	67.1	67.1	67.1
이익잉여금	754.5	722.3	914.9	1,122.3	1,348.0
<b>비배주주지분</b>	<b>73.9</b>	<b>72.1</b>	<b>77.9</b>	<b>86.4</b>	<b>96.5</b>
<b>자본총계</b>	<b>1,585.6</b>	<b>1,709.6</b>	<b>1,908.0</b>	<b>2,123.9</b>	<b>2,359.6</b>
순금융부채	1,346.4	1,122.4	938.3	702.4	445.0

투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,354	123	4,101	4,916	5,404
BPS	32,304	34,983	39,085	43,502	48,308
CFPS	10,729	9,710	13,104	13,897	14,436
EBITDAPS	11,056	8,401	13,189	13,957	14,499
SPS	127,390	118,481	134,003	142,084	147,768
DPS	550	0	500	600	600
<b>주가지표(배)</b>					
PER	14.95	478.05	16.14	13.47	12.25
PBR	1.09	1.68	1.69	1.52	1.37
PCR	3.28	6.06	5.05	4.76	4.59
EV/EBITDA	5.92	10.03	6.62	5.90	5.32
PSR	0.28	0.50	0.49	0.47	0.45
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	7.55	0.37	11.11	11.94	11.80
ROA	2.45	0.12	3.80	4.38	4.65
ROIC	6.06	9.69	9.98	11.38	12.48
부채비율	189.83	188.86	171.94	152.51	135.73
순부채비율	84.91	65.65	49.18	33.07	18.86
이자보상배율(배)	4.51	1.97	7.02	8.47	9.94

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>272.5</b>	<b>430.0</b>	<b>514.5</b>	<b>553.8</b>	<b>577.4</b>
당기순이익	118.2	13.9	206.0	246.9	271.4
조정	39	36	31	30	30
감가상각비	300.6	305.8	300.3	295.5	291.3
외환거래손익	7.4	13.1	9.5	2.3	5.0
지분법손익	6.5	(3.3)	0.0	0.0	0.0
기타	(275.5)	(279.6)	(278.8)	(267.8)	(266.3)
영업활동 자산부채 변동	(236.2)	52.4	(1.4)	9.0	9.6
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(300.1)</b>	<b>(144.4)</b>	<b>(235.4)</b>	<b>(275.8)</b>	<b>(279.2)</b>
투자자산감소(증가)	(25.6)	(8.5)	39.9	(7.2)	(7.8)
자본증가(감소)	(214.1)	(156.5)	(210.0)	(210.0)	(210.0)
기타	(60.4)	20.6	(65.3)	(58.6)	(61.4)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>114.7</b>	<b>71.4</b>	<b>(79.8)</b>	<b>(160.4)</b>	<b>(133.2)</b>
금융부채증가(감소)	213.0	112.5	(79.8)	(136.9)	(105.1)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(64.3)	(15.3)	0.0	(0.1)	0.0
배당지급	(34.0)	(25.8)	0.0	(23.4)	(28.1)
<b>현금의 증감</b>	<b>87.7</b>	<b>357.0</b>	<b>102.6</b>	<b>97.6</b>	<b>150.9</b>
Unlevered CFO	503.8	455.9	615.3	652.6	677.9
Free Cash Flow	50.6	252.4	304.5	343.8	367.4

자료: 만도, 하나금융투자

현대위아 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	7,314.6	6,592.2	7,690.9	8,181.0	8,631.0
매출원가	6,917.9	6,241.3	7,243.9	7,660.2	8,065.3
매출총이익	396.7	350.9	447.0	520.8	565.7
판매비	294.8	279.0	285.3	295.5	304.4
영업이익	101.9	72.0	161.7	225.3	261.3
금융손익	(39.8)	(36.9)	(38.4)	(38.3)	(37.4)
중속/관계기업손익	0.5	(28.0)	0.5	1.0	1.5
기타영업외손익	(13.2)	77.4	1.5	3.0	4.1
세전이익	49.5	84.5	125.3	191.0	229.5
법인세	(5.7)	30.8	30.1	45.8	55.1
계속사업이익	55.2	53.7	95.2	145.2	174.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	55.2	53.7	95.2	145.2	174.4
비배주주지분 손익	0.0	(7.3)	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	55.2	61.0	95.2	145.2	174.4
지배주주지분포괄이익	70.8	44.9	135.7	206.9	248.6
NOPAT	113.7	45.7	122.9	171.2	198.6
EBITDA	363.2	361.4	453.2	518.3	555.4
성장성(%)					
매출액증가율	(7.18)	(9.88)	16.67	6.37	5.50
NOPAT증가율	2,742.50	(59.81)	168.93	39.30	16.00
EBITDA증가율	36.49	(0.50)	25.40	14.36	7.16
영업이익증가율	1,938.00	(29.34)	124.58	39.33	15.98
(지배주주)순이익증가율	흑전	10.51	56.07	52.52	20.11
EPS증가율	흑전	10.44	56.11	52.51	20.14
수익성(%)					
매출총이익률	5.42	5.32	5.81	6.37	6.55
EBITDA이익률	4.97	5.48	5.89	6.34	6.43
영업이익률	1.39	1.09	2.10	2.75	3.03
계속사업이익률	0.75	0.81	1.24	1.77	2.02

투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	2,030	2,242	3,500	5,338	6,413
BPS	117,853	118,819	121,636	126,290	132,019
CFPS	15,549	11,771	16,696	19,089	20,456
EBITDAPS	13,355	13,291	16,663	19,057	20,424
SPS	268,969	242,406	282,806	300,826	317,372
DPS	700	700	700	700	700
주가지표(배)					
PER	24.73	23.86	23.00	15.08	12.55
PBR	0.43	0.45	0.66	0.64	0.61
PCR	3.23	4.55	4.82	4.22	3.94
EV/EBITDA	6.10	8.45	8.33	7.19	6.56
PSR	0.19	0.22	0.28	0.27	0.25
재무비율(%)					
ROE	1.80	1.96	3.02	4.46	5.13
ROA	0.80	0.84	1.21	1.79	2.09
ROIC	3.31	1.24	3.01	4.14	4.75
부채비율	119.11	118.95	121.36	121.64	117.78
순부채비율	27.50	33.82	33.81	31.42	28.04
이자보상배율(배)	1.60	1.27	2.66	3.69	4.28

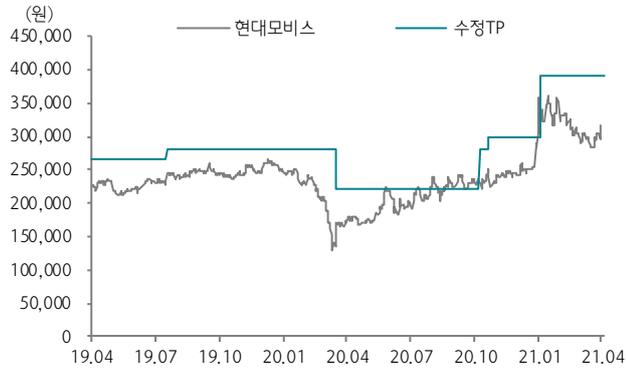
자료: 현대위아, 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	3,569.1	3,988.0	4,229.0	4,507.6	4,692.3
금융자산	1,311.5	1,598.3	1,524.4	1,631.1	1,657.9
현금성자산	382.6	554.9	307.2	336.3	291.9
매출채권	1,401.1	1,464.3	1,671.5	1,778.0	1,875.8
재고자산	665.2	761.0	831.9	884.9	933.6
기타유동자산	191.3	164.4	201.2	213.6	225.0
비유동자산	3,205.2	3,731.9	3,745.4	3,757.3	3,768.2
투자자산	383.4	295.3	300.1	305.1	310.1
금융자산	58.2	178.0	180.4	183.0	185.6
유형자산	2,561.0	3,158.7	3,162.1	3,165.3	3,168.1
무형자산	170.2	172.2	177.3	181.2	184.2
기타비유동자산	90.6	105.7	105.9	105.7	105.8
자산총계	6,774.3	7,719.9	7,974.3	8,264.9	8,460.5
유동부채	1,861.4	1,985.7	1,682.3	1,840.0	1,923.8
금융부채	625.1	751.0	242.9	309.0	308.5
매입채무	876.8	915.9	1,045.7	1,112.3	1,173.5
기타유동부채	359.5	318.8	393.7	418.7	441.8
비유동부채	1,821.1	2,208.3	2,689.6	2,695.8	2,651.9
금융부채	1,536.7	2,039.8	2,499.6	2,493.7	2,438.7
기타비유동부채	284.4	168.5	190.0	202.1	213.2
부채총계	3,682.5	4,194.0	4,371.9	4,535.9	4,575.7
지배주주지분	3,091.8	3,118.1	3,194.7	3,321.2	3,477.0
자본금	136.0	136.0	136.0	136.0	136.0
자본잉여금	500.5	500.5	500.5	500.5	500.5
자본조정	(113.2)	(113.2)	(113.2)	(113.2)	(113.2)
기타포괄이익누계액	19.0	1.2	1.2	1.2	1.2
이익잉여금	2,549.5	2,593.6	2,670.2	2,796.8	2,952.6
비지배주주지분	0.0	407.8	407.8	407.8	407.8
자본총계	3,091.8	3,525.9	3,602.5	3,729.0	3,884.8
순금융부채	850.2	1,192.5	1,218.2	1,171.7	1,089.2

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	444.2	189.1	378.1	410.9	442.1
당기순이익	55.2	53.7	95.2	145.2	174.4
조정	32	21	29	29	29
감가상각비	261.3	289.5	291.4	293.0	294.2
외환거래손익	3.1	(5.2)	3.5	2.0	0.9
지분법손익	(0.5)	(6.0)	(0.5)	(1.0)	(1.5)
기타	(231.9)	(257.3)	(265.4)	(265.0)	(264.6)
영업활동 자산부채 변동	72.3	(79.0)	(11.5)	(28.2)	(25.9)
투자활동 현금흐름	(248.8)	(324.7)	(481.8)	(383.5)	(375.6)
투자자산감소(증가)	(11.4)	116.1	(4.3)	(3.9)	(3.5)
자본증가(감소)	(169.9)	(246.5)	(250.0)	(250.0)	(250.0)
기타	(67.5)	(194.3)	(227.5)	(129.6)	(122.1)
재무활동 현금흐름	(152.1)	332.9	(66.8)	41.6	(74.1)
금융부채증가(감소)	(118.8)	629.0	(48.2)	60.2	(55.5)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(17.4)	(277.5)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(15.9)	(18.6)	(18.6)	(18.6)	(18.6)
현금의 증감	46.8	197.4	(272.8)	29.1	(44.3)
Unlevered CFO	422.9	320.1	454.0	519.1	556.3
Free Cash Flow	265.8	(62.5)	128.1	160.9	192.1

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대모비스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.1.12	BUY	390,000		
20.10.29	BUY	300,000	-16.01%	19.83%
20.10.16	BUY	280,000	-15.16%	-9.82%
20.3.24	BUY	220,000	-7.67%	10.23%
19.7.25	BUY	280,000	-15.08%	-4.64%
19.7.10	1년 경과		-	-
18.7.10	BUY	265,000	-19.83%	-10.57%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

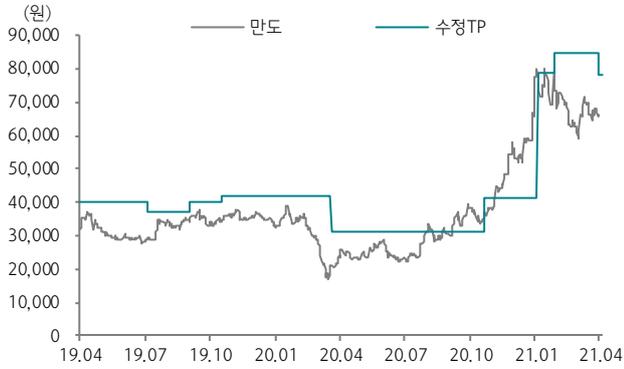
한온시스템



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.1.12	Neutral	18,000		
20.11.10	BUY	14,000	11.47%	31.79%
20.5.14	BUY	10,500	4.86%	32.38%
20.3.26	BUY	12,000	-25.79%	-22.33%
19.11.14	1년 경과		-	-
18.11.14	BUY	14,000	-16.76%	-8.57%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

만도



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.4.8	Neutral	78,000		
21.2.4	Neutral	85,000	-21.49%	-13.53%
21.1.12	Neutral	79,000	-5.15%	1.27%
20.10.29	BUY	41,000	24.70%	94.63%
20.3.27	BUY	31,000	-10.16%	26.77%
19.10.25	BUY	42,000	-21.50%	-7.14%
19.9.10	BUY	40,000	-13.07%	-6.00%
19.7.12	BUY	37,000	-11.41%	-4.05%
19.2.1	BUY	40,000	-22.38%	-7.25%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대위아



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.4.8	Neutral	89,000		
21.2.1	Neutral	98,000	-14.98%	3.06%
21.1.12	Neutral	76,000	21.65%	-0.92%
20.10.30	BUY	51,000	-0.69%	68.43%
20.4.27	BUY	47,000	-17.09%	-0.64%
19.10.28	BUY	60,000	-28.58%	-7.83%
19.4.29	BUY	53,000	-13.95%	-3.02%
18.10.29	BUY	47,000	-15.67%	7.87%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

• 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.44%	6.56%	0.00%	100%

\* 기준일: 2021년 04월 08일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 4월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2021년 4월 9일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.