Morning Meeting Notes

2023-03-29

내일의 차이 현대차증권

What's Inside

반도체산업(OVERWEIGHT) Asia Technology Insight_대만,일본 기업 탐방 후기
한온시스템(BUY/12,000) 중요한 건 꺾였는데도 그냥 하는 마음
현대위아(BUY/80,000) 수주 좀 받아야 겠던디

New Issue

뉴욕증시, 국채금리 상승에 하락...나스닥 0.45%↓
뉴욕채권, 은행권 우려 진정 속 금리 인상 가능성 높아지며 국채금리 상승
국제유가, 쿠르드 원유 수출 차질 등에 상승...WTI 0.54%↑

New Publication

[IT/반도체] Asia Technology Insight_대만,일본 기업 탐방 후기(2023-03-29)
[중국주식] 중국 전기차 산업: 앞당겨진 미래(2023-03-21)
[스몰캡] 반도체 EUV-EUV: 나노 공정의 핵심이 열리다(2023-03-14)
[퀀트/글로벌 ETF] 2023년 3월 퀀트/글로벌 ETF 전략: 아직 한 발 남았다(2023-03-06)
[인터넷/게임] DEEP DIVE SERIES #1 네카오(2023-02-28)
[건설] Re-overseas: 우리의 밤은 외국의 아침(2023-02-27)
[음식료] 먹는건 못 참지!(2023-02-24)

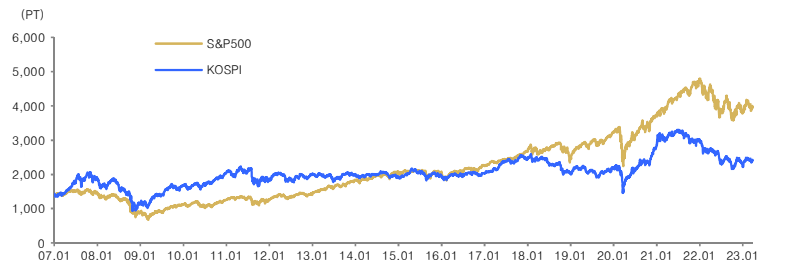
Rating, Target Price Changes

현대글로비스	BUY	270,000 원 ▷	BUY	230,000 원	(2023-03-27)
넥센타이어	BUY	10,000 원 ▷	BUY	11,500 원	(2023-03-27)
엔젯	신규편입	▷	BUY	31,000 원	(2023-03-27)
카카오뱅크	M.PERFORM	27,000 원 ▷	BUY	30,000 원	(2023-03-23)
현대코퍼레이션	신규편입	▷	BUY	25,000 원	(2023-03-10)
한올바이오파마	BUY	27,000 원 ▷	BUY	29,000 원	(2023-03-07)
LG이노텍	BUY	475,000 원 ▷	BUY	440,000 원	(2023-02-28)
동국제강	BUY	16,500 원 ▷	BUY	17,700 원	(2023-02-28)
저스템	신규편입	▷	BUY	24,000 원	(2023-02-28)
DB손해보험	BUY	98,000 원 ▷	BUY	102,000 원	(2023-02-23)
한화생명	BUY	3,000 원 ▷	BUY	3,300 원	(2023-02-23)
삼성화재	BUY	260,000 원 ▷	BUY	270,000 원	(2023-02-22)
삼성생명	BUY	80,000 원 ▷	BUY	83,000 원	(2023-02-22)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
한화에어로스페이스	22,731	삼성전자	222,712
한국항공우주	21,402	SK하이닉스	112,777
KODEX 레버리지	20,628	DB하이텍	57,462
AP위성	11,547	KODEX 레버리지	48,215
현대로템	11,297	에코프로비엠	38,673

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
에코프로비엠	-48,711	KODEX 200선물인버스2X	-49,411
에코프로	-48,628	셀트리온	-35,829
셀트리온	-39,813	셀트리온헬스케어	-20,896
이엔플러스	-32,069	한화에어로스페이스	-16,466
KODEX 200선물인버스2X	-30,543	LG에너지솔루션	-16,064

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,434.94	+1.07	+0.92
대형주	2,413.22	+1.02	+1.15
중형주	2,741.28	+1.36	+0.07
소형주	2,234.41	+1.20	-0.70
KOSDAQ	833.51	+0.70	+5.29

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-2,796	-414	3,231
누적순매수(D-20)	-6,468	-9,780	15,288

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	225,798	218,323	195,108

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	72.46	+0.82	-3.86
금융	343.40	+1.46	-6.28
운수장비	1,908.13	+1.59	-0.24
유통	323.53	+0.86	-2.42
음식료	3,635.22	+1.34	-1.10
의약품	12,952.60	-0.94	+1.51
전기전자	25,181.25	+1.25	+4.51
철강금속	5,007.28	+2.20	+2.66
화학	5,594.48	+0.86	+2.77
유틸리티	767.89	+0.41	+0.71
통신	359.05	-0.09	+2.40

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	3,971.27	-0.16	+0.03
NASDAQ	11,716.08	-0.45	+2.27
일본	27,518.25	+0.15	+0.26
중국	3,245.38	-0.19	-1.04
독일	15,142.02	+0.09	-1.45

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.26	+3.80	-53.90
국고채 (10년)	3.28	+2.30	-47.20
은행채AAA (3년)	3.75	+3.40	-52.60
미국국채 (2년)	4.07	+7.03	-74.82
미국국채 (10년)	3.56	+3.03	-35.71

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,298.80	-0.21	-1.80
원/백 엔	992.34	+0.32	+2.14
원/위안	188.93	-0.08	-0.97
달러/유로	1.08	+0.43	+2.53
위안/달러	6.87	-0.13	-0.84
엔/달러	130.88	-0.53	-3.86
Dollar Index	102.44	-0.40	-2.41

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	73.20	+0.54	-5.00
금 (usd/oz)	1,973.50	+1.01	+7.45
BDI	1,456.00	-2.22	+55.72
천연가스(NYMEX)	2.03	-2.78	-26.10

본 조사지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

대만, 일본 기업 탐방 후기

Analyst 노근창
02) 3787-2301
greg@hmsec.com

RA 박준영
02) 3787-2365
1300900@hmsec.com

탐방 결론 : 과잉 재고로 메모리 반도체가 가장 심각, 3분기부터 수요 점진적으로 회복 예상

대만, 일본 기업들 방문을 통해 과잉 재고로 어려움이 큰 한국 메모리 반도체 산업과는 달리 수요 위축에도 불구하고 실적은 상대적으로 양호한 상황이었으며, iPhone15와 신규 Server용 CPU공급이 확대되는 3분기부터 수요는 개선될 것으로 예상됨. 1) 중국 Server 수요감소와 Meta의 투자 축소에도 불구하고 감산 효과, Capex 감소와 중국 반도체 규제 등으로 인해 4분기에 DRAM 고정가격은 상승할 것으로 예상, 2) Foundry 3nm의 경우 A17에 적용될 예정이지만 생산 Lead Time이 5nm대비 2배 증가하면서 Fab의 회전율에 부정적으로 작용, 3)Sony의 CIS 매출액은 48 Mega 비중 확대 속에 YoY로 34.6% 증가할 것으로 예상, 4) Silicon Wafer의 경우 LTA를 통해 올해에도 Wafer ASP는 상승, 5) Logic 장비 비중이 높은 일본 반도체 장비 회사들의 실적은 상대적으로 양호, 6) MLCC는 전장효과, 감산, 고객사들의 낮은 재고로 인해 상대적으로 양호한 상황이며 3분기부터 가동률은 개선될 것이라는 점을 확인하였음

산업 전반적인 공급 Trigger를 감안할 때 2024년부터 실적 모멘텀 부각될 전망

사회 전반적인 ESG 강화에 힘입어 Green 제품 수요 증가와 자율주행, XR 등 신규 기술 등을 감안할 때 전자 산업의 장기적인 수요 전망은 여전히 밝을 것으로 보임. 다만, 반도체 공정기술의 난이도 증가와 Solution 수요 확대에 힘입어 장기적인 공급 부족 현상은 다양한 기술 분야에서 나타날 것으로 예상. DRAM은 DDR5 수요 증가에 힘입어 Wafer당 Net Die 감소가 예상되며, Foundry는 3nm 이하 공정의 생산 Lead Time 증가로 Fab 회전율이 떨어질 것으로 전망됨. MLCC도 자율주행과 전동화로 인해 Size가 큰 전장 수요 증가로 인해 Capa 부족 현상이 지속적으로 발생할 것으로 보임. 장기적으로 공급난을 직면할 핵심 기업들에 대한 선제적인 관심 제고는 유효할 것으로 예상

Top Picks는 삼성전기, LG이노텍, 해외 관심 기업은 TSMC, ShinEtsu, SUMCO, Murata

IT H/W업종 Top Picks로 삼성전기와 LG이노텍을 제시하며, 반도체 업종은 4분기 DRAM 고정가격 상승에 초점을 맞춘 Trading 전략 유효. 해외 관심기업들로는 5nm이하 선단공정 시장을 주도하는 TSMC, Silicon Wafer 1,2위 업체인 ShinEtsu, SUMCO, MLCC 1위 업체인 Murata를 제시

IT H/W 산업 수요와 공급 이슈 점검

	수요	수요 Trigger	공급 Trigger
Server	Inspur Black List Meta 구조조정 → Unit기준 YoY -1.0%	SPR 출시, ChatGPT → H100, DDR5, HBM3 수요	DRAM DDR5의 Net Die 감소 → EUV Layer 증가
스마트폰	수요 정체 예상 중국업체 재고관리 및 사업 계획 하향	iPhone 15 Pro에 3nm AP와 Periscope 등 장착으로 판매 호조 예상	Foundry 3nm Wafer Lead Time 2배 증가 → 공장 회전율 감소 → Capa증설
Notebook	수요 YoY -14.1% 감소 예상	Intel Raptor Lake와 AMD 3DV-Cache 제품군 확대	MLCC 초소형 대비 크기가 10배 이상 큰 자동차용 수요 증가 → Capa 잠식 → 증설

자료: 현대차증권

Company Note
2023. 03. 29

한온시스템 (018880)

BUY
TP 12,000원

중요한 건 꺾였는데도 그냥 하는 마음

Analyst 장문수
02-3787-2639 joseph@hmsec.com

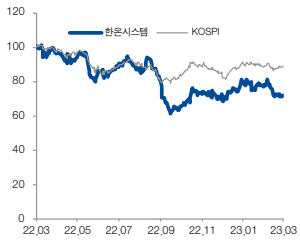
현재주가 (3/28)	8,490원
상승여력	41.3%
시가총액	4,532십억원
발행주식수	533,800천주
자본금/액면가	53십억원/100원
52주 최고가/최저가	11,950원/7,210원
일평균 거래대금 (60일)	7십억원
외국인지분율	16.36%
주요주주	한앤코오토홀딩스 50.50%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-6.0	4.8	-10.5
상대주가(%p)	-6.8	-1.8	-20.3

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(23F)	EPS(24F)	T/P
Before	638	928	12,000
After	514	856	12,000
Consensus	551	681	10,600
Cons. 차이	-6.7%	25.7%	13.2%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q23 영업이익은 518억원(+70.1% yoy, OPM 2.4%)으로 컨센서스 42.3% 하회 전망. '22년 이연된 벤더사 단가 보전으로 일시 비용 증가할 전망. 기존 물류비, 원재료비 외 에너지, 인건비 상승분에 대한 고객사 가격 보전을 4Q23 계획하고 있어 연간 가이던스는 유지 기대
- '23년 현대차, VW, BMW의 전동화 판매 증가, '24년 벤츠 및 VW 차세대 플랫폼, '25년 현대차 미국, 포드 전기차 볼륨 증가로 손익 견인. 예정된 현대차그룹 차세대 플랫폼 등 중요 수주들이 2023년 말 이후 가시화되며 Valuation 확대 기대. 투자의견 BUY, 목표가 12,000원 유지

주요이슈 및 실적전망

- 1Q23 Preview: 연초 중국, 유럽의 전기차 판매 부진 및 고객사 단가 보전으로 일시 부진

  1) 매출액 2.12조원(+6.9% yoy, -9.7% qoq), 영업이익 518억원(+70.1% yoy, -50.3% qoq, OPM 2.4%), 지배순이익 283억원(+43.4% yoy, 흑전 qoq) 기록 전망 2) 영업이익기준 컨센서스 898억원(OPM 4.1%)을 42.3% 하회할 전망

  3) 요인: '22년 이연된 벤더사 단가 보전으로 일시 비용 증가할 전망. 1~2월 중국 및 유럽의 전기차 판매가 보조금 이슈로 부진했으나 3월 이후 개선세. 분기 전반적으로 부정적 영향. 여전히 인플레이션 영향권에 있어 4Q22 높은 비용 수준에서 완화세가 뚜렷하진 않을 전망
- Key Takeaways: 완성차 전동화 전략 강화로 수주 환경 개선 + 최악의 경영환경에서 회복

  1) xEV 향 신규 수주 확대: 주요 OEM 전동화 전환 투자 전략 구체화로 신규 수주 흐름 개선세 전망. 동사는 2022년 수주 목표인 1.5억 달러보다도 높은 1.9억달러를 달성. 22년 신규 수주의 93%, 22년 말 수주 잔고 중 90%가 친환경차로 전동화 전환에 대한 직접적 수혜 중

  2) 최악의 경영환경에서 회복: 반도체 공급 차질은 주요국 정부의 공급 회복 노력으로 정상화 기대. 전동화 관련 매출 본격 증가되는 2024년 하반기까지 감가비 상승하나 원가율 개선과 비용 감소 등 EBITDA 개선 기대

주가전망 및 Valuation

- 현재 250만대의 전동컴프레서의 생산량은 기수주 물량에 따라 2025년 500만대까지 성장. 최근 수주들은 현재의 인플레이션 요인을 반영해 장기적인 마진 확보에 긍정적. 글로벌 경쟁사 중 전동화 대응이 가능한 업체가 소수인 점 감안 시 수요 가시성과 시장 지배력은 장기 지속
- 2023년 말 전까지는 제한적 외형 성장과 서서히 완화되는 비용 이슈로 손익 측면에서 개선은 뚜렷하지 않겠지만, 2024년~2025년을 기점으로 EV 기반 손익과 수주 확대에 따른 Valuation 팽창이 기대. EV 플랫폼 초기 진입 업체들이 Mid-Cycle 진입하며 기존 플랫폼의 볼륨이 높아지는 가운데 차세대 플랫폼을 2025년~2026년 런칭할 계획을 가지고 있어 수혜가 기대되기 때문

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	7,351	326	309	834	578	179.5	23.3	3.1	11.3	13.8	2.7
2022	8,628	257	20	814	38	-93.4	211.3	1.9	8.8	0.9	4.4
2023F	9,083	403	274	844	514	1,243.1	16.5	2.0	9.1	12.1	4.2
2024F	9,683	583	457	1,056	856	66.4	9.9	1.8	7.2	18.7	4.7
2025F	11,411	747	546	1,188	1,023	19.6	8.3	1.6	5.9	20.0	4.7

** K-IFRS 연결 기준*

<표1> 한온시스템 1Q23 Preview: 영업이익은 518억원 기록해 컨센서스 42.3% 하회

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q22	4Q22	1Q23E	% yoy	% qoq	Consensus	Diff (%)
매출액	1,980.2	2,345.3	2,117.1	6.9	(9.7)	2,175.7	(2.7)
영업이익	30.5	104.3	51.8	70.1	(50.3)	89.8	(42.3)
세전이익	29.9	27.0	37.0	23.6	37.0	84.1	(56.0)
지배순이익	19.7	(30.0)	28.1	43.4	흑전	64.6	(56.5)
영업이익률	1.5	4.4	2.4	0.9	(2.0)	4.1	(1.7)
세전이익률	1.5	1.2	1.7	0.2	0.6	3.9	(2.1)
지배순이익률	1.0	(1.3)	1.3	0.3	2.6	3.0	(1.6)

자료: 한온시스템, Fnguide, 현대차증권
주: K-IFRS 연결 기준

<표2> 한온시스템 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억 원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	9,083	9,683	8,628	9,132	5.3%	6.0%
영업이익	403	583	257	424	57.2%	37.5%
세전이익	349	532	107	433	224.9%	22.9%
당기순이익	276	459	35	342	686.2%	34.2%

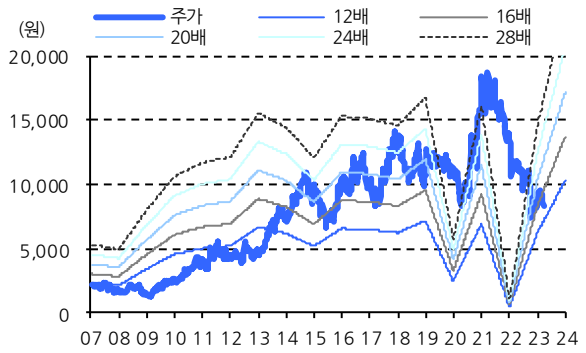
자료: 현대차증권

<표3> 목표주가 산정

목표 P/E(배)	13.8	①, 글로벌 주요 공조업체 2023년 P/E 평균
적용 EPS(원)	856	②, 2024F EPS, 현대차증권 추정치
목표 주가(원)	12,000	① X ②
전일 종가(원)	8,490	기준 주가 (2023.03.28)
Upside Potential (%)	41.3%	
투자의견	BUY	

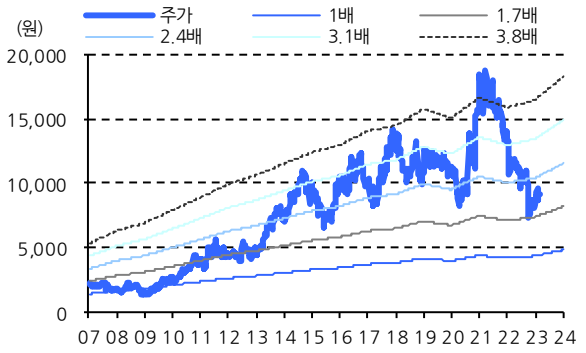
자료: 한온시스템, 현대차증권

<그림1> P/E 밴드



자료: 한온시스템, 현대차증권

<그림2> P/B 밴드



자료: 한온시스템, 현대차증권

<표4> 한온시스템 분기별 실적 전망

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	1,980.2	2,106.7	2,195.6	2,345.3	2,117.1	2,268.7	2,286.0	2,411.6	8,627.7	9,083.4	9,683.1
>아시아	1,165.2	1,213.9	1,253.3	1,378.4	1,196.2	1,258.8	1,305.1	1,442.4	5,010.7	5,202.6	5,448.3
>미주	499.6	548.3	602.2	580.4	527.6	568.0	623.9	601.3	2,230.6	2,320.9	2,404.4
>유럽	1,052.5	1,060.3	1,103.1	1,264.5	1,167.2	1,193.4	1,158.2	1,289.8	4,480.4	4,808.7	5,241.4
>조정	(737.1)	(715.8)	(763.0)	(878.0)	(774.0)	(751.5)	(801.2)	(922.0)	(3,094.0)	(3,248.7)	(3,411.1)
영업이익	30.5	60.1	61.8	104.3	51.8	107.0	103.4	141.2	256.6	403.4	582.8
세전이익	29.9	14.6	25.7	27.0	37.0	93.5	90.0	128.8	97.2	349.2	532.4
지배순이익	19.7	14.0	16.8	(30.0)	28.1	71.1	68.4	106.9	20.4	274.5	456.8
영업이익률	1.5	2.9	2.8	4.4	2.4	4.7	4.5	5.9	3.0	4.4	6.0
세전이익률	1.5	0.7	1.2	1.2	1.7	4.1	3.9	5.3	1.1	3.8	5.5
순이익률	1.0	0.7	0.8	(1.3)	1.3	3.1	3.0	4.4	0.2	3.0	4.7
% yoy											
매출액	5.9	13.8	28.8	21.8	6.9	7.7	4.1	2.8	17.4	5.3	6.6
>아시아	(6.7)	22.6	16.7	17.7	2.7	3.7	4.1	4.6	11.7	3.8	4.7
>미주	20.1	25.4	59.7	40.1	5.6	3.6	3.6	3.6	35.6	4.0	3.6
>유럽	20.1	4.3	29.9	34.7	10.9	12.6	5.0	2.0	21.7	7.3	9.0
영업이익	(67.6)	(40.2)	(12.5)	71.7	70.1	78.1	67.5	35.4	(21.2)	57.2	44.5
세전이익	(60.2)	(88.8)	(51.9)	(71.7)	23.6	541.2	250.7	376.9	(72.6)	259.4	52.5
지배순이익	(66.5)	(85.6)	(67.0)	적전	42.7	409.0	306.7	흑전	(93.4)	1,243.1	66.4
% qoq											
매출액	2.8	6.4	4.2	6.8	(9.7)	7.2	0.8	5.5	-	-	-
>아시아	(0.5)	4.2	3.2	10.0	(13.2)	5.2	3.7	10.5	-	-	-
>미주	20.6	9.7	9.8	(3.6)	(9.1)	7.7	9.8	(3.6)	-	-	-
>유럽	12.1	0.7	4.0	14.6	(7.7)	2.2	(2.9)	11.4	-	-	-
영업이익	(49.8)	97.2	2.8	68.9	(50.3)	106.4	(3.3)	36.5	-	-	-
세전이익	(68.6)	(51.3)	76.0	5.3	37.0	152.6	(3.8)	43.1	-	-	-
지배순이익	(80.7)	(29.2)	20.4	적전	흑전	152.6	(3.8)	56.3	-	-	-

자료: 한온시스템, FnGuide, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	7,351	8,628	9,083	9,683	11,411
증가율 (%)	7.0	17.4	5.3	6.6	17.8
매출원가	6,502	7,781	8,011	8,394	9,846
매출원가율 (%)	88.5	90.2	88.2	86.7	86.3
매출총이익	849	847	1,072	1,290	1,565
매출이익률 (%)	11.5	9.8	11.8	13.3	13.7
증가율 (%)	-1.7	-0.2	26.6	20.3	21.3
판매관리비	523	590	669	707	818
판관비율(%)	7.1	6.8	7.4	7.3	7.2
EBITDA	834	814	844	1,056	1,188
EBITDA 이익률 (%)	11.3	9.4	9.3	10.9	10.4
증가율 (%)	6.4	-2.4	3.7	25.1	12.5
영업이익	326	257	403	583	747
영업이익률 (%)	4.4	3.0	4.4	6.0	6.5
증가율 (%)	3.2	-21.2	56.8	44.7	28.1
영업외손익	23	-168	-62	-58	-129
금융수익	111	98	786	743	7
금융비용	120	201	889	845	136
기타영업외손익	32	-65	41	44	0
종속/관계기업관련손익	5	9	7	7	0
세전계속사업이익	355	97	349	532	618
세전계속사업이익률	4.8	1.1	3.8	5.5	5.4
증가율 (%)	153.6	-72.7	259.8	52.4	16.2
법인세비용	44	70	73	73	69
계속사업이익	311	27	276	459	549
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	311	27	276	459	549
당기순이익률 (%)	4.2	0.3	3.0	4.7	4.8
증가율 (%)	175.2	-91.3	922.2	66.3	19.6
지배주주지분 순이익	309	20	274	457	546
비지배주주지분 순이익	2	6	1	2	3
기타포괄이익	136	59	0	0	0
총포괄이익	447	86	276	459	549

(단위:십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	3,552	4,195	3,898	3,845	5,198
현금성자산	1,404	1,429	959	753	1,437
단기투자자산	9	12	12	12	14
매출채권	883	1,136	1,211	1,291	1,572
재고자산	810	972	1,067	1,138	1,385
기타유동자산	434	626	629	631	769
비유동자산	4,682	4,904	5,195	5,436	5,039
유형자산	2,336	2,371	2,524	2,654	2,317
무형자산	1,790	1,923	2,060	2,178	2,072
투자자산	146	101	48	-10	35
기타비유동자산	410	509	563	614	615
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	8,234	9,099	9,093	9,281	10,237
유동부채	2,813	4,021	4,121	4,233	4,718
단기차입금	832	1,455	1,455	1,455	1,455
매입채무	946	1,231	1,252	1,334	1,625
유동성장기부채	335	520	576	549	549
기타유동부채	700	815	838	895	1,089
비유동부채	2,944	2,708	2,518	2,344	2,479
사채	1,706	1,547	1,381	1,208	1,208
장기차입금	661	577	537	497	497
장기금융부채	3	17	17	17	17
기타비유동부채	574	567	583	622	757
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	5,757	6,729	6,639	6,577	7,197
지배주주지분	2,344	2,236	2,319	2,567	2,900
자본금	53	53	53	53	53
자본잉여금	-11	-10	-10	-10	-10
자본조정 등	-1	-1	-1	-1	-1
기타포괄이익누계액	-66	-50	-50	-50	-50
이익잉여금	2,368	2,243	2,326	2,574	2,907
비지배주주지분	133	134	135	138	140
자본총계	2,477	2,370	2,454	2,705	3,040

(단위:십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	636	378	639	1,006	940
당기순이익	311	27	276	459	549
유형자산 상각비	375	398	343	366	336
무형자산 상각비	134	159	98	108	106
외환손익	-13	-7	43	58	0
운전자본의 감소(증가)	-190	-373	-114	22	-51
기타	19	174	-7	-7	0
투자활동으로인한현금흐름	-557	-643	-768	-766	-47
투자자산의 감소(증가)	-13	48	60	65	-45
유형자산의 감소	4	10	11	11	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-388	-385	-506	-506	0
기타	-160	-316	-333	-336	-2
재무활동으로인한현금흐름	-24	262	-341	-445	-209
차입금의 증가(감소)	-55	-70	-40	-40	0
사채의증가(감소)	110	-159	-166	-172	0
자본의 증가	-0	1	0	0	0
배당금	-210	-194	-192	-208	-213
기타	131	684	57	-25	4
기타현금흐름	24	28	0	0	0
현금의증가(감소)	78	25	-470	-206	684
기초현금	1,325	1,404	1,429	959	753
기말현금	1,404	1,429	959	753	1,437

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	582	50	517	860	1,028
EPS(지배순이익 기준)	578	38	514	856	1,023
BPS(자본총계 기준)	4,640	4,440	4,597	5,067	5,695
BPS(지배지분 기준)	4,390	4,189	4,343	4,809	5,432
DPS	360	360	360	400	400
P/E(당기순이익 기준)	23.1	161.5	16.4	9.9	8.3
P/E(지배순이익 기준)	23.3	211.3	16.5	9.9	8.3
P/B(자본총계 기준)	2.9	1.8	1.8	1.7	1.5
P/B(지배지분 기준)	3.1	1.9	2.0	1.8	1.6
EV/EBITDA(Reported)	11.3	8.8	9.1	7.2	5.9
배당수익률	2.7	4.4	4.2	4.7	4.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	173.9	-91.4	931.6	66.4	19.6
EPS(지배순이익 기준)	179.5	-93.4	1,243.1	66.4	19.6
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	13.2	1.1	11.4	17.8	19.1
ROE(지배순이익 기준)	13.8	0.9	12.1	18.7	20.0
ROA	3.9	0.3	3.0	5.0	5.6
안정성 (%)					
부채비율	232.5	283.9	270.6	243.2	236.7
순차입금비율	85.6	112.9	122.1	109.6	75.1
이자보상배율	3.8	2.4	2.7	4.2	5.5

** K-IFRS 연결 기준*

Company Note
2023. 03. 29

현대위아 (011210)

BUY
TP 80,000원

수주 좀 받아야 겠던디

Analyst 장문수
02-3787-2639 joseph@hmsec.com

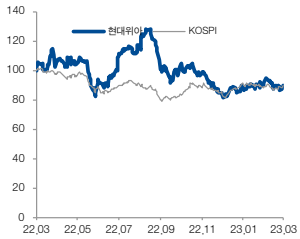
현재주가 (3/28)	54,500원
상승여력	46.8%
시가총액	1,482십억원
발행주식수	27,195천주
자본금/액면가	136십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	78,400원/49,450원
일평균 거래대금 (60일)	8십억원
외국인지분율	9.45%
주요주주	현대자동차 외 2 인 40.74%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-2.5	6.7	-11.2
상대주가(%p)	-3.4	-0.1	-20.9

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(23F)	EPS(24F)	T/P
Before	7,124	8,592	80,000
After	7,232	7,456	80,000
Consensus	6,809	8,210	72,300
Cons. 차이	6.2%	-9.2%	10.7%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q23 영업이익은 561억원(+9.0% yoy, OPM 2.7%)으로 컨센서스 3.1% 하회 전망. 모듈 매출 상승, 구동/등속 호조 지속, 엔진 계획 수준 가동으로 차량부품 판매 호조 지속되는 가운데 기계 또한 계획 수준 운영. 미국 전동화 투자와 관련 수주 확정이 1H23 내 결정 기대
- 현대차그룹 전동화 RnA 수주, 방산 수출 추가 수주(기존 3,000억원 + 추가 3,000억원 예상)가 예상되며 4Q23 이후 모멘텀 기대. 2023년은 러시아 고정비가 분기당 기존 100억원에서 60억원으로 축소되며 수익성 개선을 견인할 전망. 투자의견 BUY, 목표주가 80,000원 유지

주요이슈 및 실적전망

- 1Q23 Preview: 완성차 출하 확대 흐름 속 계획 차질 없이 순항
  1) 매출액 2.05조원(+7.5% yoy, -8.8% qoq), 영업이익 561억원(+9.0% yoy, +8.3% qoq, OPM 2.7%), 지배순이익 406억원(+75.6% yoy, 흑전 qoq) 기록 전망 2) 영업이익기준 컨센서스 579억원(OPM 2.7%)을 3.1% 하회할 전망 3) 요인: 구동/등속 호조에도 엔진 운영 효율화 영향으로 제한적 매출 증가세 기대
- 부품: 영업이익 547억원(OPM 3.0%) 전망. 구동/등속은 사륜판매 증가로 호조 지속, 엔진은 사양 변경, 차세대 양산 조정 맞춰 볼륨 조절하며 2023년 매출액은 전년 수준 유지 전망
- 기계: 영업이익 14억원(OPM 0.7%) 전망. 범용기 비용 절감 전략이 지속 작동하는 가운데 현대차 미국 전동화 수주가 진행 중. 방산 매출은 3Q23 이후 매출 발생. 수익성 안정화에 주력
- 노조 격려금 지급에 따른 일시적 비용 사유로 1Q23 손익은 당초 기대보다 하향 조정
- Key Takeaways: 손익은 우려보다 개선에 무게, 기계 손익 회복 기대
  1) 가벼워진 러시아, 완성차 볼륨 회복에 편승. 차세대 엔진 적용으로 엔진 매출은 전년동기비 유지되나 러시아 손상 차손 반영되며 고정비 부담은 분기당 기존 100억원에서 60억원으로 감소 2) 예정된 미국 전동화 전환 및 추가 3,000억원 규모 방산 수주로 기계 손익 회복 기대. 2H23부터 시작될 미국 전동화 공장 관련 RnA 매출 반영 및 추가 수주 시 3년간 연 2,000억원 내외 방산 매출이 4Q23부터 반영. 기계 매출 증가와 수익성 개선을 동시 견인할 것으로 판단

주가전망 및 Valuation

- 2023년 사륜 및 등속 호조 지속되는 가운데 산동 안정화, 러시아 비용 부담 요인이 완화되며 부품 이익 증가 전망. 러시아 상당액 상각으로 부담 요인(잔여 2,000억원) 완화, 기대했던 방산 수출과 미국 전동화 공장 관련 수주가 2H23 이후 점진 반영되며 기계 수익성 회복도 견인 기대
- Target P/B는 동사의 적자전환 전후 평균인 0.67배를 적용하나 기존 적자전환 전(2016년) 거래된 주가의 P/B 밴드 상단 0.97배 감안 시 상승 여력 높을 전망. 투자의견 BUY 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	7,528	103	62	421	2,292	2.2	34.9	0.7	8.3	2.0	0.9
2022	8,208	212	65	533	2,405	5.0	20.6	0.4	4.5	2.0	1.4
2023F	8,703	264	197	484	7,232	200.6	7.5	0.4	4.9	5.8	1.5
2024F	9,347	299	203	517	7,456	3.1	7.3	0.4	4.2	5.7	1.7
2025F	10,236	357	296	560	10,875	45.9	5.0	0.4	3.1	7.8	1.7

*K-IFRS 연결 기준

<표1> 현대위아 1Q23 Preview: 영업이익은 561억원을 기록해 컨센서스 3.1% 하회

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q22	4Q22	1Q23E	% yoy	% qoq	Consensus	Diff (%)
매출액	1,906.8	2,248.7	2,050.1	7.5	(8.8)	2,115.5	(3.1)
영업이익	51.5	51.8	56.1	9.0	8.3	57.9	(3.1)
세전이익	20.9	(191.8)	55.1	163.7	흑전	43.8	25.7
지배순이익	23.1	(163.3)	40.6	75.6	흑전	36.7	10.6
영업이익률(%)	2.7	2.3	2.7	0.0	0.4	2.7	(0.0)
세전이익률(%)	1.1	(8.5)	2.7	1.6	11.2	2.1	0.6
지배순이익률(%)	1.2	(7.3)	2.0	0.8	9.2	1.7	0.2

자료: 현대위아, Fnguide, 현대차증권
주: K-IFRS 연결 기준

<표2> 현대위아 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억 원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	8,703	9,347	8,208	8,644	6.0%	8.1%
영업이익	264	299	212	265	24.4%	12.7%
세전이익	249	248	86	246	189.9%	1.0%
당기순이익	189	188	43	186	334.9%	0.8%

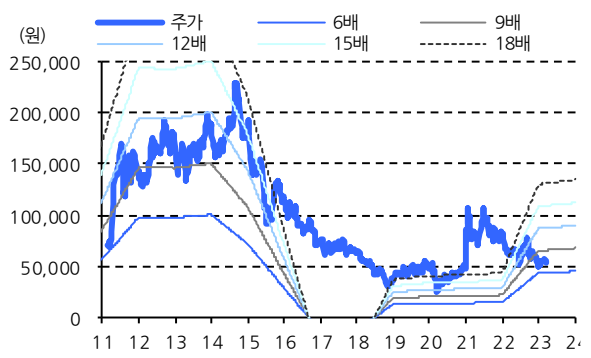
자료: 현대차증권

<표3> 목표주가 산정

목표 P/E(배)	0.67	①, 현대위아 적자전환 전후 (2016~2017) P/B 평균
적용 EPS(원)	122,047	②, 2022년 BPS
목표 주가(원)	80,000	① X ②
전일 종가(원)	54,500	기준 주가 (2023.03.28)
Upside Potential (%)	46.8%	
투자의견	BUY	

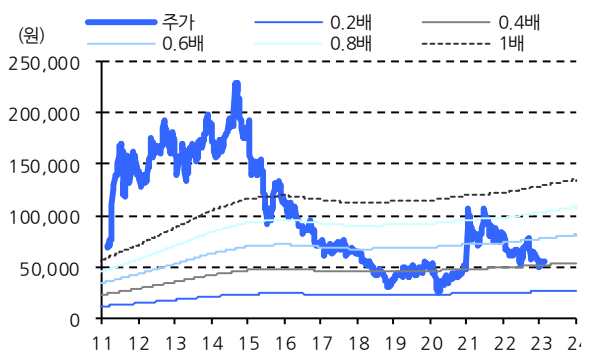
자료: 현대위아, 현대차증권

<그림1> P/E 밴드



자료: 현대위아, 현대차증권

<그림2> P/B 밴드



자료: 현대위아, 현대차증권

<표4> 현대위아 분기별 실적 전망

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	1,906.8	1,971.8	2,080.3	2,248.7	2,050.1	2,164.3	2,141.4	2,347.5	8,207.6	8,703.3	9,346.8
> 부품	1,715.1	1,773.0	1,895.1	2,069.9	1,848.7	1,959.0	1,930.6	2,131.9	7,453.1	7,870.2	8,383.2
> 기계	191.7	198.7	185.2	178.8	201.4	205.3	210.9	215.6	754.5	833.1	963.5
영업이익	51.5	53.1	55.7	51.8	56.1	67.5	62.9	77.3	212.1	263.8	298.7
세전이익	20.9	224.3	32.7	(191.8)	55.1	66.0	61.7	66.7	86.1	249.5	248.1
지배순이익	23.1	209.5	(3.9)	(163.3)	42.2	50.6	47.3	56.6	65.4	196.7	202.8
영업이익률	2.7	2.7	2.7	2.3	2.7	3.1	2.9	3.3	2.6	3.0	3.2
세전이익률	1.1	11.4	1.6	(8.5)	2.7	3.1	2.9	2.8	1.0	2.9	2.7
순이익률	1.2	10.6	(0.2)	(7.3)	2.1	2.3	2.2	2.4	0.8	2.3	2.2
% yoy											
매출액	2.8	(0.4)	17.5	17.0	7.5	9.8	2.9	4.4	9.0	6.0	7.4
> 부품	1.7	(0.6)	20.2	19.7	7.8	10.5	1.9	3.0	10.0	5.6	6.5
> 기계	13.4	1.1	(4.0)	(7.5)	5.0	3.3	13.9	20.6	0.3	10.4	15.7
영업이익	87.7	17.6	78.6	흑전	9.0	27.0	12.9	49.3	106.5	24.4	13.2
세전이익	(31.9)	353.6	(13.8)	적지	163.7	(70.6)	88.9	흑전	(14.6)	189.9	(0.5)
지배순이익	(25.3)	453.4	적전	적지	82.7	(75.8)	흑전	흑전	5.0	200.6	3.1
% qoq											
매출액	(0.8)	3.4	5.5	8.1	(8.8)	5.6	(1.1)	9.6	-	-	-
> 부품	(0.9)	3.4	6.9	9.2	(10.7)	6.0	(1.5)	10.4	-	-	-
> 기계	(0.9)	3.7	(6.8)	(3.4)	12.6	1.9	2.7	2.2	-	-	-
영업이익	흑전	3.2	4.9	(7.1)	8.3	20.3	(6.7)	22.8	-	-	-
세전이익	흑전	974.2	(85.4)	적전	흑전	19.9	(6.5)	8.1	-	-	-
지배순이익	흑전	806.7	적전	적지	흑전	19.9	(6.5)	19.6	-	-	-

자료: 현대위아, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	7,528	8,208	8,703	9,347	10,236
증가율 (%)	14.2	9.0	6.0	7.4	9.5
매출원가	7,031	7,621	8,058	8,646	9,443
매출원가율 (%)	93.4	92.8	92.6	92.5	92.3
매출총이익	497	587	646	701	793
매출이익률 (%)	6.6	7.2	7.4	7.5	7.7
증가율 (%)	41.6	18.1	10.1	8.5	13.1
판매관리비	394	375	382	402	435
판관비율(%)	5.2	4.6	4.4	4.3	4.2
EBITDA	421	533	484	517	560
EBITDA 이익률 (%)	5.6	6.5	5.6	5.5	5.5
증가율 (%)	16.6	26.6	-9.2	6.8	8.3
영업이익	103	212	264	299	357
영업이익률 (%)	1.4	2.6	3.0	3.2	3.5
증가율 (%)	43.1	105.8	24.5	13.3	19.4
영업외손익	-11	-130	-22	-58	2
금융수익	23	38	41	32	66
금융비용	57	64	70	66	64
기타영업외손익	23	-104	7	-24	0
종속/관계기업관련손익	8	4	7	7	0
세전계속사업이익	101	86	249	248	360
세전계속사업이익률	1.3	1.0	2.9	2.7	3.5
증가율 (%)	20.2	-14.9	189.5	-0.4	45.2
법인세비용	45	43	60	60	86
계속사업이익	56	43	189	188	274
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	56	43	189	188	274
당기순이익률 (%)	0.7	0.5	2.2	2.0	2.7
증가율 (%)	3.7	-23.2	339.5	-0.5	45.7
지배주주지분 순이익	62	65	197	203	296
비지배주주지분 순이익	-6	-22	-8	-15	-22
기타포괄이익	132	9	0	0	0
총포괄이익	188	53	189	188	274

(단위:십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	4,156	4,267	4,315	4,554	5,455
현금성자산	435	674	624	654	894
단기투자자산	1,212	916	923	930	1,088
매출채권	1,491	1,646	1,658	1,789	2,092
재고자산	815	810	888	958	1,120
기타유동자산	203	221	222	223	260
비유동자산	3,593	3,279	3,210	3,144	2,788
유형자산	3,103	2,799	2,726	2,660	2,486
무형자산	160	109	128	147	118
투자자산	180	190	202	213	59
기타비유동자산	150	181	154	124	125
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	7,750	7,546	7,524	7,699	8,243
유동부채	2,126	2,410	2,210	2,203	2,465
단기차입금	26	38	-52	-52	-52
매입채무	959	1,013	1,005	1,084	1,268
유동성장기부채	786	953	833	713	713
기타유동부채	355	406	424	458	536
비유동부채	1,928	1,402	1,410	1,425	1,458
사채	748	299	299	299	299
장기차입금	976	927	927	927	927
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	204	176	184	199	232
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	4,054	3,813	3,620	3,628	3,923
지배주주지분	3,250	3,319	3,497	3,679	3,950
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	501	490	490	490	490
자본조정 등	-113	-98	-98	-98	-98
기타포괄이익누계액	75	72	72	72	72
이익잉여금	2,651	2,719	2,897	3,079	3,351
비지배주주지분	445	415	407	392	370
자본총계	3,695	3,734	3,904	4,071	4,320

(단위:십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	290	424	385	401	268
당기순이익	56	43	189	188	274
유형자산 상각비	286	292	193	186	174
무형자산 상각비	32	29	27	32	29
외환손익	-8	-5	54	77	0
운전자본의 감소(증가)	-157	-140	-73	-75	-209
기타	81	205	-5	-7	0
투자활동으로인한현금흐름	-200	185	-206	-230	-4
투자자산의 감소(증가)	125	-5	-4	-4	153
유형자산의 감소	8	1	124	124	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-152	-113	-244	-244	0
기타	-181	302	-82	-106	-157
재무활동으로인한현금흐름	-242	-362	-229	-141	-24
차입금의 증가(감소)	-12	-49	0	0	0
사채의증가(감소)	-299	-449	0	0	0
자본의 증가	0	-11	0	0	0
배당금	-19	-19	-19	-21	-24
기타	88	166	-210	-120	0
기타현금흐름	32	-7	0	0	0
현금의증가(감소)	-120	239	-50	30	240
기초현금	555	435	674	624	654
기말현금	435	674	624	654	894

(단위:원, 배, %)

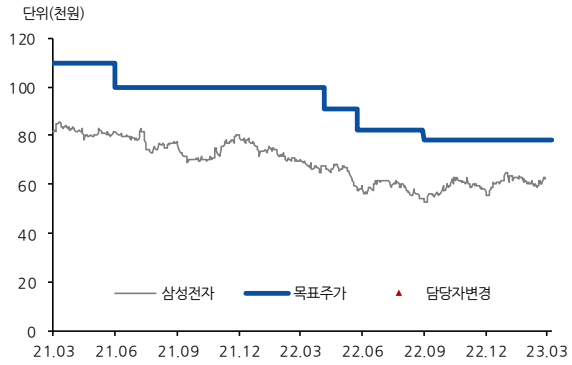
주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	2,062	1,599	6,954	6,903	10,069
EPS(지배순이익 기준)	2,292	2,405	7,232	7,456	10,875
BPS(자본총계 기준)	135,880	137,291	143,559	149,679	158,866
BPS(지배지분 기준)	119,507	122,047	128,593	135,265	145,258
DPS	700	700	800	900	900
P/E(당기순이익 기준)	38.8	30.9	7.8	7.9	5.4
P/E(지배순이익 기준)	34.9	20.6	7.5	7.3	5.0
P/B(자본총계 기준)	0.6	0.4	0.4	0.4	0.3
P/B(지배지분 기준)	0.7	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(Reported)	8.3	4.5	4.9	4.2	3.1
배당수익률	0.9	1.4	1.5	1.7	1.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	4.5	-22.5	334.9	-0.7	45.9
EPS(지배순이익 기준)	2.2	5.0	200.6	3.1	45.9
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	1.6	1.2	5.0	4.7	6.5
ROE(지배순이익 기준)	2.0	2.0	5.8	5.7	7.8
ROA	0.7	0.6	2.5	2.5	3.4
안정성 (%)					
부채비율	109.7	102.1	92.7	89.1	90.8
순차입금비율	24.2	16.9	11.8	7.5	순현금
이자보상배율	1.8	3.4	3.8	4.6	5.6

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.01.12	BUY	110,000	-24.86	-18.45
2021.06.28	BUY	100,000	-24.45	-17.10
2021.12.28	AFTER 6M	100,000	-28.06	-21.10
2022.05.04	BUY	91,000	-28.26	-25.16
2022.06.21	BUY	82,500	-28.70	-24.97
2022.09.27	BUY	78,000	-23.20	-17.18
2023.03.27	AFTER 6M	78,000		
2023.03.29	BUY	78,000		

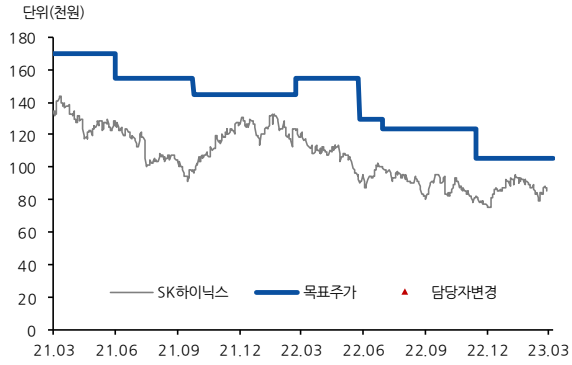
▶ 최근 2년간 삼성전자 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.03.24	BUY	170,000	-23.65	-15.29
2021.06.28	BUY	155,000	-29.44	-17.74
2021.10.21	BUY	145,000	-17.27	-8.28
2022.03.21	BUY	155,000	-29.27	-20.32
2022.06.23	BUY	130,000	-26.39	-21.15
2022.07.28	BUY	123,000	-27.02	-19.92
2022.12.12	BUY	105,000	-18.14	-9.62
2023.03.29	BUY	105,000		

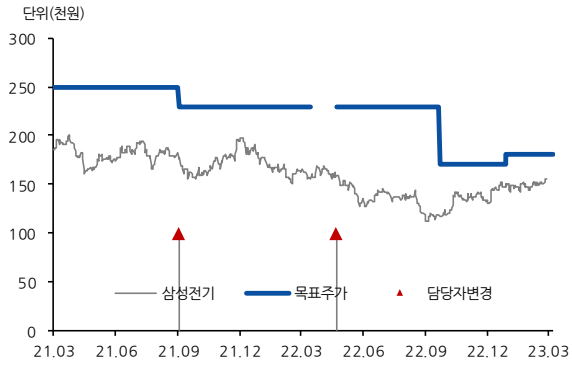
▶ 최근 2년간 SK하이닉스 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.02.03	BUY	250,000	-26.23	-17.00
2021.09.29	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2021.09.29	BUY	230,000	-25.70	-14.13
2022.03.29	AFTER 6M	230,000	-30.45	-27.61
2022.05.20	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2022.10.19	BUY	170,000	-20.09	-10.59
2023.01.26	BUY	180,000	-17.29	-13.94
2023.03.29	BUY	180,000		

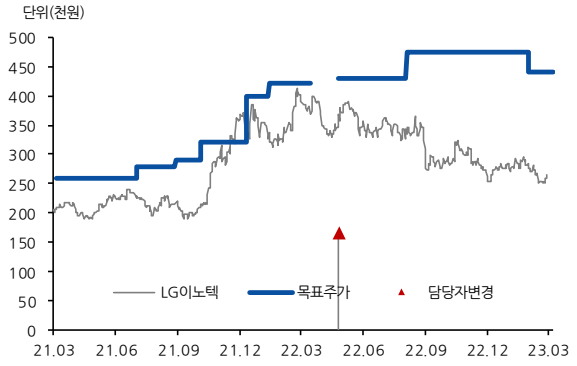
▶ 최근 2년간 삼성전기 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.01.26	BUY	250,000	-15.85	-8.00
2021.04.02	BUY	260,000	-17.34	-7.31
2021.07.30	BUY	280,000	-23.01	-17.86
2021.09.24	BUY	290,000	-30.80	-23.97
2021.11.01	BUY	320,000	-7.50	15.78
2022.01.07	BUY	400,000	-12.49	-3.88
2022.02.09	BUY	420,000	-15.02	-2.02
2022.05.23	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2022.05.23	BUY	430,000	-18.17	-9.30
2022.09.01	BUY	475,000	-38.34	-23.37
2023.02.28	BUY	440,000	-40.32	-36.02
2023.03.29	BUY	440,000		

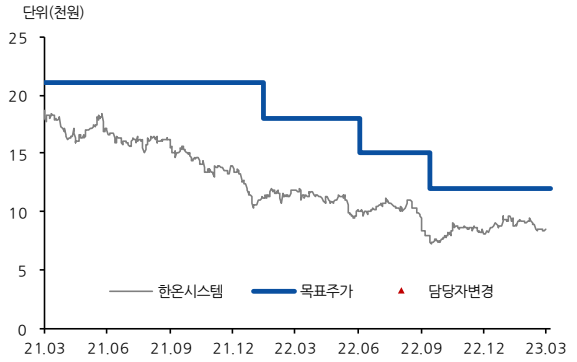
▶ 최근 2년간 LG이노텍 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.01.13	BUY	21,000	-17.67	-10.24
2021.07.13	AFTER 6M	21,000	-31.14	-21.43
2022.02.11	BUY	18,000	-37.96	-33.06
2022.07.01	BUY	15,000	-32.52	-25.67
2022.10.12	BUY	12,000	-28.44	-20.00
2023.03.29	BUY	12,000		

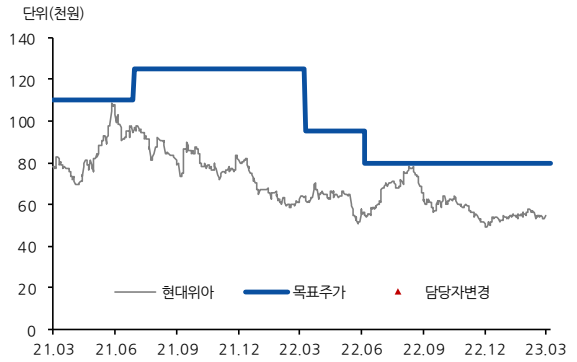
▶ 최근 2년간 한온시스템 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.02.01	BUY	110,000	-22.75	-1.36
2021.07.26	BUY	125,000	-34.24	-21.60
2022.01.26	AFTER 6M	125,000	-49.52	-45.36
2022.04.06	BUY	95,000	-34.48	-26.11
2022.07.04	BUY	80,000	-21.62	-2.00
2023.01.04	AFTER 6M	80,000	-32.11	-28.00
2023.03.29	BUY	80,000		

▶ 최근 2년간 현대위아 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 현대위아와 관련하여 계열회사의 관계에 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2022.01.01~2022.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175건	92.6%
보유	14건	7.4%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.