LEADING

Industry Report

자동차 4Q13 Preview

2014년 1월 13일

비중확대(유지)

Analyst (자동차/자동차부품)
김평모
pmkim@leading.co.kr
+822-2009-7162

악재는 이미 주가에 선반영

시장기대치를 다소 하회하는 4분기 실적

자동차 섹터의 4분기 실적은 시장의 우려에도 불구하고 견조할 전망이다. 특히 **만도와 한라비스테온공조는 지속적인 외형 성장과 수익성 개선으로 인해 시장기대치에 부합하는 견조한 실적이 예상**된다. 현대차 역시 판매량 증가가 작년동기비 +1.5%에 그쳤음에도 불구하고 일회성 비용이 사라지며 시장기대치에 대체로 부합할 전망이다. 기아차는 공장출하량 기준 판매량이 작년동기비 +6% 증가했음에도 불구하고 국내공장생산 비율이 높아 원/달러 강세의 영향으로 시장기대치를 다소 하회할 것으로 예상된다. 현대위아 역시 엔/달러 약세 지속으로 인해 기계부문이 계속해서 부진한 가운데 다소 높아진 시장기대치를 하회할 것으로 보이며, 현대모비스 역시 AS부문의 회복이 여전히 더뎌 작년동기비 부진한 실적이 전망된다.

대내외적 환경의 악화 지속

1/10일 기준 엔/달러는 104.2엔, 원/달러는 1,061.4원으로 국내 자동차 업계에 대한 우려를 부채질하고 있다. 매크로 환경의 악화에 더해 12월에는 통상임금이 노조측에 다소 유리하게 판결되어 국내 기업들의 인건비 상승에 대한 우려 역시 거세지며 자동차 섹터에 대한 투자심리를 악화시켰다.

자동차 업종 투자의견 Overweight 유지

그러나 이러한 대내외적인 악재는 이미 주가에 모두 반영이 되었다는 판단이다. 게다가 통상임금의 경우 개별 기업별로 소송이 진행 중이고 실제로 기업들의 실적에 영향을 주는 것은 2~3년 이후이며, 원/달러 역시 반등했다. 완성차 업체 및 주요 부품 업체들 역시 지속적인 외형 성장을 이루고 있다. 따라서 자동차 업종 투자의견은 비중확대를 유지한다.

Exhibit 1. 커버리지 종목 주요 지표

구분	투자의견	목표주가(원)	현재주가(원)	시가총액(십억원)	PER(X)	PBR(X)	ROE(%)
			1/10 일 종가 기준			'14 FWD	
현대자동차	매수	320,000	221,000	486,81	4.7	1.0	16.6
기아자동차	매수	90,000	51,600	209,17	4.9	0.9	19.1
만도	매수	210,000	130,500	2,349	7.2	1.2	17.4
현대위아	매수	230,000	171,500	4,413	8.9	1.6	19.9
한라비스테온공조	매수	50,000	35,750	3,817	10.5	2.1	21.7
현대모비스	매수	360,000	273,500	26,624	7.0	1.1	17.3

Source: Company data, Leading Research Center

실적요약

Exhibit 2. 현대차 4Q13 추정내역

현대차 (Wbn,%, %p)	12.4Q	13.3Q	13.4QE	YoY (%)	QoQ (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	**22,719**	**20,309**	**23,069**	**1.5%**	**13.6%**	**22,995**	**0.3%**
영업이익	**1,858**	**2,010**	**2,197**	**18.2%**	**9.3%**	**2,216**	**-0.8%**
지배주주귀속 순이익	**1,790**	**2,140**	**2,254**	**25.9%**	**5.4%**	**2,259**	**-0.2%**
영업이익률(%)	8.2%	9.9%	9.5%	1.3%	-0.4%	9.6%	-0.1%
순이익률(%)	7.9%	10.5%	9.8%	1.9%	-0.8%	9.8%	0.0%

Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 3. 기아차 4Q13 추정내역

기아차 (Wbn,%, %p)	12.4Q	13.3Q	13.4QE	YoY (%)	QoQ (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	**11,277**	**11,634**	**11,959**	**6.0%**	**2.8%**	**12,136**	**-1.5%**
영업이익	**404**	**696**	**792**	**96.0%**	**13.8%**	**854**	**-7.3%**
지배주주귀속 순이익	**737**	**903**	**917**	**24.4%**	**1.6%**	**965**	**-5.0%**
영업이익률(%)	3.6%	6.0%	6.6%	3.0%	0.6%	7.0%	-0.4%
순이익률(%)	6.5%	7.8%	7.7%	1.1%	-0.1%	8.0%	-0.3%

Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 4. 만도 4Q13 추정내역

(Wbn, %, %p)	12.4Q	13.3Q	13.4QE	YoY (%)	QoQ (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	**1,349**	**1,351**	**1,536**	**13.9%**	**13.7%**	**1,509**	**1.8%**
영업이익	**71**	**71**	**90**	**26.8%**	**26.8%**	**88**	**1.8%**
지배주주귀속 순이익	**30**	**36**	**60**	**100.3%**	**66.9%**	**60**	**0.5%**
영업이익률(%)	5.3%	5.3%	5.9%	0.6%	0.6%	5.9%	0.0%
순이익률(%)	2.2%	2.7%	3.9%	1.7%	1.2%	4.0%	-0.1%

Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 5. 현대위아 4Q13 추정내역

(Wbn, %, %p)	12.4Q	13.3Q	13.4QE	YoY (%)	QoQ (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	**1,943**	**1,692**	**1,824**	**-6.1%**	**7.8%**	**1,987**	**-8.2%**
영업이익	**166**	**139**	**148**	**-10.8%**	**6.5%**	**165**	**-10.1%**
지배주주귀속 순이익	**128**	**115**	**124**	**-3.4%**	**7.6%**	**132**	**-6.4%**
영업이익률(%)	8.5%	8.2%	8.1%	-0.4%	-0.1%	8.3%	-0.2%
순이익률(%)	6.6%	6.8%	6.8%	0.2%	0.0%	6.6%	0.1%

Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 6. 한라비스테온공조 4Q13 추정내역

(Wbn, %, %p)	12.4Q	13.3Q	13.4QE	YoY (%)	QoQ (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	**967**	**1,244**	**1,393**	**44.1%**	**12.0%**	**1,418**	**-1.8%**
영업이익	**94**	**74**	**99**	**5.3%**	**33.8%**	**102**	**-3.2%**
지배주주귀속 순이익	**74**	**61**	**84**	**12.8%**	**36.9%**	**80**	**4.9%**
영업이익률(%)	9.7%	5.9%	7.1%	-2.6%	1.2%	7.2%	-0.1%
순이익률(%)	7.7%	4.9%	6.0%	-1.7%	1.1%	5.6%	0.4%

Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 7. 현대모비스 4Q13 추정내역

(Wbn, %, %p)	12.4Q	13.3Q	13.4QE	YoY (%)	QoQ (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	**8,283**	**8,182**	**8,803**	**6.3%**	**7.6%**	**8,838**	**-0.4%**
영업이익	**828**	**686**	**729**	**-12.0%**	**6.3%**	**764**	**-4.6%**
지배주주귀속 순이익	**907**	**828**	**819**	**-9.7%**	**-1.1%**	**941**	**-13.0%**
영업이익률(%)	10.0%	8.4%	8.3%	-1.7%	-0.1%	8.6%	-0.4%
순이익률(%)	11.0%	10.1%	9.3%	-1.7%	-0.8%	10.7%	-1.4%

Source: Company data, Leading Research Center

현대차 (매수 320,000 원)

매출액 23조원 (+2% yoy, +14% qoq), 영업이익 2.2조원 (+18% yoy, +9% qoq), 순이익 2.3조원 (+26% yoy, +5% qoq)

현대차의 4분기 전체 자동차 판매량은 내수 시장의 부진으로 인해 작년 동기비 2% 증가에 그치며 125만대 기록했다. 이에 따라 매출액 23조원 (+2% yoy, +14% qoq), 영업이익 2.2조원 (+18% yoy, +9% qoq), 순이익 2.3조원 (+26% yoy, +5% qoq)으로 대체로 시장기대치에 부합하는 실적이 예상된다.

Exhibit 8. 현대차 상세추정내역

구분 (Wbn,%, %p, 만대)	12.4Q	13.3Q	13.4QE	YoY	QoQ
총판매대수	**123**	**112**	**125**	**1.6%**	**11.8%**
국내공장 내수	19	15	16	-12.9%	5.7%
국내공장 수출	34	25	34	-0.6%	36.0%
국내공장 합계	**53**	**41**	**50**	**-5.0%**	**36%**
인도	16	15	16	**-5.0%**	**21.0%**
터키	2	2	2	0.4%	5.4%
중국	26	24	26	-4.6%	0.0%
미국	9	10	9	-1.5%	5.3%
체코	7	7	8	-1.2%	-5.2%
러시아	6	5	6	7.6%	15.1%
브라질	3	5	5	2.8%	16.5%
사천현대	-	2	2	82.8%	3.1%
해외공장합계	**70**	**70**	**74**	5.5%	5.2%
매출액 합계	**22,719**	**20,309**	**23,069**	**1.5%**	**13.6%**
자동차부문	18,753	16,672	19,292	2.9%	-8.4%
금융부문	2,465	2,311	2,319	-5.9%	-7.6%
기타부문	1,500	1,326	1,457	-2.9%	-0.8%
영업이익 합계	**1,952**	**1,741**	**2,197**	**19.9%**	**26.2%**
자동차부문	1,508	1,375	1,874	26.2%	-10.5%
금융부문	235	282	230	36.3%	-15.0%
기타부문	89	83	92	-18.4%	-13.4%
영업이익률	**8.1%**	**8.6%**	**9.5%**	**1.5%**	**1.0%**
자동차부문	8.0%	8.2%	9.7%	1.7%	-0.2%
금융부문	9.5%	12.2%	9.9%	0.4%	-1.1%
기타부문	5.9%	6.3%	6.3%	0.4%	-0.9%

Source: Company data, Leading Research Center

기아차 (매수 90,000 원)

매출액 12조원 (+6% yoy, +3% qoq), 영업이익 7,920억원 (+96% yoy, +14% qoq), 순이익 8,970억원 (+24% yoy, +2% qoq)

기아차는 광주공장 UPH증설 효과로 4분기 작년 동기비 6% 증가한 공장출하량 기준 73만대를 판매했다. 그러나 판매대수 증가에도 불구하고 12월 리테일 판매 부진과 원/달러 환율의 강세로 인해 수익성은 3분기 대비 큰 폭의 개선은 힘들 것으로 보인다. 이에 따라 매출액 12조원 (+6% yoy, +3% qoq), 영업이익 7,920억원 (+96% yoy, +14% qoq), 순이익 8,970억원 (+24% yoy, +2% qoq)으로 시장기대치를 하회할 전망이다.

Exhibit 9. 기아차 상세추정내역

구분 (Wbn,%, %p, 만대)	12.4Q	13.3Q	13.4QE	YoY	QoQ
총판매대수	**68**	**60**	**73**	**6.0%**	**19.9%**
국내공장 내수	13	11	12	-9.5%	-4.4%
국내공장 수출	27	23	32	19.0%	-25.4%
국내공장 합계	**40**	**34**	**44**	**9.7%**	**29.4%**
미국	6	7	6	-3.0%	-8.4%
중국	15	12	15	-0.5%	-10.8%
슬로바키아	7	8	8	6.7%	-9.1%
해외공장합계	**28**	**27**	**29**	0.8%	7.6%
매출액 합계	**11,277**	**11,634**	**12,047**	**6.8%**	**3.5%**
영업이익 합계	**404**	**696**	**792**	**95.9%**	**13.7%**
영업이익률	**3.6%**	**6.0%**	**6.6%**	**3.0%**	**0.6%**

Source: Company data, Leading Research Center

만도 (매수 210,000 원)

매출액 1.5조원 (+14% yoy, +14% qoq), 영업이익 900억원 (+27% yoy, +27% qoq), 순이익 600억원 (+100% yoy, +67% qoq)

만도의 4분기 실적은 4분기 가동률 상승 및 수주 차량들의 판매 증가와 맞물려 견조할 것으로 보인다. 특히 인도 및 브라질 등의 환율이 3분기 저점 이후 반등하며 수익성 역시 3분기 대비 회복할 것으로 보인다. 이에 따라 매출액 1.5조원 (+14% yoy, +14% qoq), 영업이익 900억원 (+27% yoy, +27% qoq), 순이익 600억원 (+100% yoy, +67% qoq)으로 시장기대치에 부합할 전망이다..

Exhibit 10. 만도 상세추정내역

구분 (Wbn,%, %p)	12.4Q	13.3Q	13.4QE	YoY	QoQ
매출액	**1,349**	**1,369**	**1,536**	**13.8%**	**12.2%**
한국	968	929	1,281	32.3%	37.8%
중국	311	318	451	44.8%	41.6%
미국	246	316	200	-18.7%	-36.7%
기타	86	91	69	-19.8%	-24.2%
연결조정	(262)	(285)	(464)	N/A	N/A
영업이익	**63**	**78**	**90**	**41.9%**	**14.2%**
한국	37	43	47	29.3%	10.9%
중국	29	40	52	78.9%	30.3%
미국	12	6	2	-84.7%	-70.0%
기타	4	(1)	(1)	적자전환	적자지속
연결조정	**(19)**	(9)	**(10)**	N/A	N/A
영업이익률	**4.7%**	**5.7%**	**5.8%**	**1.2%**	**0.1%**
한국	3.8%	4.6%	3.7%	-0.1%	-0.9%
중국	9.3%	12.5%	11.5%	2.2%	-1.0%
미국	4.8%	1.9%	0.9%	-3.9%	-1.0%
기타	5.1%	-1.5%	-2.1%	-7.2%	-0.6%

Source: Company data, Leading Research Center

현대위아 (매수 230,000 원)

매출액 1.8조원 (+9% yoy, +15% qoq), 영업이익 148억원 (+28% yoy, +30% qoq), 순이익 124억원 (-3% yoy, +8% qoq)

현대위아의 4분기 실적은 기계부문의 지속적인 부진에도 불구하고 자동차 부품 내 핵심부품 비율의 지속적인 성장으로 인해 견조할 전망이다. 다만 엔저에 따른 기계부문의 일본 경쟁업체들과의 경쟁이 지속되며 인센티브 증가가 예상되어 기계부문의 실적은 지속적으로 부진할 전망이다. 이에 따라 매출액 1.8조원 (+9% yoy, +15% qoq), 영업이익 148억원 (+28% yoy, +30% qoq), 순이익 124억원 (-3% yoy, +8% qoq)으로 시장기대치를 다소 하회할 전망이다.

Exhibit 11. 현대위아 상세 추정 내역

구분 (Wbn,%, %p)	12.4Q	13.3Q	13.4QE	YoY	QoQ
매출합계	**1,673**	**1,831**	**1,824**	**9.0%**	**-0.4%**
자동차부품 합계	**1,256**	**1,480**	**1,446**	**15.1%**	**-2.3%**
모듈합계	**572**	**438**	**605**	**5.6%**	**37.9%**
핵심부품 합계	**953**	**903**	**1,096**	**15.0%**	**21.4%**
핵심 부품 %	76%	61%	76%	-0.1%	14.8%
기계부문 합계	**418**	**368**	**378**	**19.8%**	**21.1%**
영업이익	115	114	148	28.2%	29.6%
자동차부문	25	25	21	-18.1%	-17.3%
기계부문	**141**	**139**	**169**	**19.8%**	**21.1%**
영업이익률	**8.4%**	**7.6%**	**9.3%**	**0.8%**	**-6.8%**
자동차부문 OPM	9.2%	7.7%	10.2%	1.0%	2.5%
기계부문 OPM	6.1%	7.2%	5.5%	-0.6%	-1.7%

Source: Company data, Leading Research Center

한라비스테온공조 (매수 50,000 원)

매출액 1.4조원 (+44% yoy, +12% qoq), 영업이익 990억원 (+5% yoy, +34% qoq), 순이익 840억원 (+13% yoy, +37% qoq)

한라비스테온 공조는 4분기에도 비스테온 공조부문 합병에 따른 외형 성장을 이어갈 전망이다. 3분기에는 하계 휴가 및 주력 볼륨 모델들의 FMC 에 앞서 공장 가동률이 하락했으나 4분기에 다시 가동률이 상승하며 수익성 역시 회복할 것으로 보인다. 이에 따라 동사의 4분기 실적은 매출액 1.4조원 (+44% yoy, +12% qoq), 영업이익 990억원 (+5% yoy, +34% qoq), 순이익 840억원 (+13% yoy, +37% qoq)으로 대체로 시장기대치에 부합할 전망이다.

Exhibit 12. 한라비스테온공조 상세추정내역

구분 (Wbn,%, %p)	12.4Q	13.3Q	13.4QE	YoY	QoQ
매출액	**967**	**1,141**	**1,393**	**44.0%**	**22.1%**
한국	581	551	611	5.0%	10.8%
중국	209	268	272	30.0%	1.6%
북미	135	235	242	80.0%	3.2%
유럽	120	511	480	300.0%	-6.1%
기타	143	156	186	30.0%	19.0%
영업이익	**73**	**74**	**99**	**35.3%**	**33.0%**
한국	(67)	11	57	흑자전환	394.6%
중국	23	28	26	14.0%	-8.1%
북미	(0)	10	17	흑자전환	69.5%
유럽	5	(8)	11	103.3%	흑자전환
기타	11	7	12	12.2%	70.7%
영업이익률	**7.5%**	**6.5%**	**7.1%**	**-0.5%**	**0.6%**
한국	-11.5%	2.1%	9.3%	20.8%	7.2%
중국	10.8%	10.5%	9.5%	-1.3%	-1.0%
북미	-0.2%	4.3%	7.0%	7.2%	2.7%
유럽	4.5%	-1.6%	2.3%	-2.2%	3.8%
기타	7.6%	4.5%	6.5%	-1.0%	2.0%

현대모비스 (매수 360,000 원)

매출액 8.8조원 (+6% yoy, +8% qoq), 영업이익 7,290억원 (-12% yoy, +11% qoq), 순이익 8,190억원 (-10% yoy, -1% qoq)

현대모비스의 4분기 실적은 현대기아차의 공장 가동률 상승에 따른 모듈부문의 매출 증가로 외형 성장을 이어갈 전망이다. 다만 AS 부문의 회복은 여전히 더뎌 당분간 전체 영업이익률은 8%대에 머무를 것으로 보인다. 이에 따라 매출액 8.8조원 (+6% yoy, +8% qoq), 영업이익 7,290억원 (-12% yoy, +11% qoq), 순이익 8,190억원 (-10% yoy, -1% qoq)으로 매출 성장에도 불구하고 수익성은 시장기대치를 하회할 전망이다.

Exhibit 13. 현대모비스 상세 추정 내역

구분 (Wbn,%, %p)	12.4Q	13.3Q	13.4QE	YoY	QoQ
매출액	**8,283**	**8,160**	**8,803**	**6.3%**	**7.9%**
모듈부문	6,646	6,500	7,015	5.6%	7.9%
모듈조립	4,280	4,225	4,560	6.5%	7.9%
핵심부품	2,366	2,275	2,455	3.8%	7.9%
핵심부품 비중 %	35.6%	35.0%	35.0%	-1.7%	0.0%
A/S 부문	1,407	1,431	1,523	8.3%	6.5%
금융부문	230	230	265	15.0%	15.4%
영업이익	**828**	**657**	**729**	**-11.9%**	**10.9%**
모듈부문	510	390	435	-14.7%	11.5%
A/S 부문	338	279	305	-9.8%	9.2%
금융부문	(20)	(11)	(11)	-46.7%	-7.7%
영업이익률	**10.0%**	**8.1%**	**8.3%**	**-1.7%**	**0.2%**
모듈부문	7.7%	6.0%	6.2%	-1.5%	0.2%
A/S 부문	24.0%	19.5%	20.0%	-4.0%	0.5%
금융부문	-8.6%	-5.0%	-4.0%	4.6%	1.0%

Source: Company data, Leading Research Center

재무제표 (현대차)

대차대조표

결산기(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
유동자산	48,926	54,848	62,857	71,667	80,661
현금성자산	35,421	40,106	46,174	53,800	62,165
매출채권	6,013	5,925	7,045	7,573	7,835
재고자산	6,238	6,773	7,681	8,257	8,542
비유동자산	60,554	66,690	71,794	74,863	78,020
투자자산	38,345	43,067	47,224	49,141	51,136
유형자산	19,548	20,740	21,888	23,336	24,833
무형자산	2,660	2,883	2,683	2,385	2,051
자산총계	**109,480**	**121,538**	**134,651**	**146,529**	**158,681**
유동부채	33,164	32,836	35,368	36,654	7,459
매입채무	10,887	11,881	13,017	13,994	14,478
유동성이자부채	16,656	14,842	14,728	14,728	14,728
비유동부채	35,989	40,785	42,507	42,949	43,407
비유동이자부채	27,339	30,869	31,634	31,634	31,634
부채총계	**69,152**	**73,620**	**77,875**	**79,603**	**80,867**
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,159	4,159	4,159	4,159	4,159
이익잉여금	32,264	39,993	48,809	58,960	69,847
자본조정	(753)	(1,602)	(1,704)	(1,704)	(1,704)
자기주식	(1,129)	(1,129)	(1,129)	(1,129)	(1,129)
자본총계	**40,328**	**47,918**	**56,776**	**66,927**	**77,814**
투하자본	35,550	38,861	41,400	43,293	45,158
순차입금	8,574	5,606	187	(7,438)	(15,803)
ROA	7.5	7.4	6.9	7.0	6.9
ROE	22.8	21.1	18.4	17.1	15.5
ROIC	18.3	17.7	17.3	18.7	18.8

현금흐름표

결산기(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
영업현금	4,177	5,353	9,098	10,737	11,376
당기순이익	8,105	9,056	9,489	10,618	11,384
자산상각비	2,335	2,524	2,641	2,857	2,967
운전자본증감	(8,551)	(8,298)	(1,725)	102	175
매출채권감소(증가)	(814)	298	(380)	(529)	(265)
재고자산감소(증가)	(962)	(538)	(986)	(576)	(289)
매입채무증가(감소)	2,090	1,432	40	977	490
투자현금	(7,109)	(7,044)	(4,940)	(4,081)	(4,061)
단기투자자산감소	(330)	(1,744)	(1,631)	(1,436)	(1,495)
장기투자증권감소	0	0	1,793	2,649	2,952
설비투자	(2,899)	(3,000)	(2,918)	(3,370)	(3,543)
유무형자산감소	(643)	(727)	(406)	(638)	(638)
재무현금	3,056	2,404	(183)	(467)	(470)
차입금증가	3,928	2,684	(177)	0	0
자본증가	(458)	(523)	(0)	(467)	(470)
배당금지급	458	523	0	467	470
현금 증감	16	527	4,041	6,189	6,844
총현금흐름(Gross CF)	15,023	16,180	11,215	10,635	11,200
(-) 운전자본증가(감소)	440	(250)	(706)	(102)	(175)
(-) 설비투자	2,899	3,000	2,918	3,370	3,543
(+) 자산매각	(643)	(727)	(406)	(638)	(638)
Free Cash Flow	11,041	12,702	8,597	6,729	7,195
(-) 기타투자	0	0	(1,793)	(2,649)	(2,952)
잉여현금	11,041	12,702	10,390	9,378	10,146

손익계산서

결산기(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
매출액	**77,798**	**84,470**	**89,650**	**94,893**	**98,300**
증가율 (Y-Y,%)	16.1	8.6	6.1	5.8	3.6
영업이익	**8,029**	**8,437**	**8,761**	**10,105**	**10,548**
증가율 (Y-Y,%)	35.7	5.1	3.8	15.4	4.4
EBITDA	10,364	10,961	11,408	12,928	13,472
영업외손익	**2,418**	**3,168**	**3,267**	**3,427**	**3,881**
순이자수익	(18)	179	218	51	173
외화관련손익	(166)	119	(81)	0	0
지분법손익	2,404	2,580	2,846	3,281	3,609
세전계속사업손익	**10,447**	**11,605**	**12,027**	**13,532**	**14,429**
당기순이익	**8,105**	**9,056**	**9,418**	**10,560**	**11,260**
지배기업당기순이익	7,656	8,562	9,040	10,560	11,260
증가율 (Y-Y,%)	35.1	11.7	4.0	12.1	6.6
NOPLAT	**6,229**	**6,584**	**6,860**	**7,886**	**8,232**
(+) Dep	2,335	2,524	2,647	2,823	2,924
(-) 운전자본투자	440	(250)	482	(35)	(129)
(-) Capex	2,899	3,000	2,884	3,370	3,491
OpFCF	5,225	6,358	6,141	7,373	7,793
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(0.8)	(2.6)	10.2	6.8	5.2
영업이익증가율(3Yr)	37.7	14.5	14.0	8.0	7.7
EBITDA 증가율(3Yr)	16.7	6.0	12.2	7.6	7.1
순이익증가율(3Yr)	95.0	30.8	16.2	9.2	7.5
영업이익률(%)	10.3	10.0	9.8	10.6	10.7
EBITDA 마진(%)	13.3	13.0	12.7	13.6	13.7
순이익률 (%)	10.4	10.7	10.5	11.1	11.5

주요투자지표

결산기	2011	2012	2013F	2014F	2015F
Per share Data					
EPS	34,756	38,869	40,464	47,361	50,534
BPS	130,003	154,264	184,018	219,098	256,619
DPS	1,750	1,900	1,910	1,920	1,930
Multiples(x,%)					
PER	6.1	5.6	6.3	5.3	5.0
PBR	1.6	1.4	1.4	1.2	1.0
EV/ EBITDA	5.8	5.3	4.5	3.4	2.6
배당수익율	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8
PCR	4.0	3.9	1.3	6.8	6.5
PSR	0.8	0.7	0.8	0.8	0.7
재무건전성 (%)					
부채비율	171.5	153.6	137.7	119.5	104.6
Net debt/Equity	21.3	11.7	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	82.7	51.1	n/a	n/a	n/a
유동비율	147.5	167.0	246.0	263.1	283.2
이자보상배율	436.2	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.7	0.5	0.4	0.7	0.6
자산구조					
투하자본(%)	32.5	31.8	19.7	19.4	19.0
현금+투자자산(%)	67.5	68.2	80.3	80.6	81.0
자본구조					
차입금(%)	52.2	48.8	45.5	41.5	38.0
자기자본(%)	47.8	51.2	54.5	58.5	62.0

재무제표 (기아차)

대차대조표

결산기(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
유동자산	11,075	11,139	14,649	17,667	21,186
현금성자산	3,938	4,272	6,573	9,518	12,602
매출채권	2,611	2,364	3,190	3,216	3,389
재고자산	4,303	4,223	4,633	4,670	4,922
비유동자산	19,180	21,259	22,448	23,916	25,412
투자자산	8,478	10,014	10,827	11,266	11,724
유형자산	9,184	9,721	10,008	10,907	11,827
무형자산	1,517	1,524	1,613	1,743	1,861
자산총계	**30,255**	**32,398**	37,097	41,583	46,598
유동부채	11,422	10,000	11,385	11,557	12,063
매입채무	6,601	6,747	7,157	7,215	7,603
유동성이자부채	3,121	1,405	1,426	1,426	1,426
비유동부채	5,324	5,550	5,166	5,307	5,454
비유동이자부채	2,503	2,471	1,680	1,680	1,680
부채총계	**16,745**	**15,550**	16,551	16,864	17,518
자본금	2,132	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,734	1,736	1,736	1,736	1,736
이익잉여금	9,225	12,663	16,368	20,541	24,902
자본조정	419	310	303	303	303
자기주식	(24)	(24)	(24)	(24)	(24)
자본총계	**13,510**	**16,848**	20,546	24,719	29,080
투하자본	7,140	6,952	6,837	7,650	8,494
순차입금	1,687	(396)	(3,468)	(6,412)	(9,496)
ROA	12.1	12.3	11.3	11.3	10.5
ROE	29.1	25.5	21.1	19.6	17.2
ROIC	35.3	37.4	39.9	42.9	39.0

손익계산서

결산기(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
매출액	**43,191**	**47,243**	**48,783**	**52,120**	**53,651**
증가율 (Y-Y,%)	20.6	9.4	3.3	6.8	2.9
영업이익	3,499	3,522	3,505	3,930	3,984
증가율 (Y-Y,%)	40.5	0.7	(0.5)	12.1	1.4
EBITDA	4,490	4,586	4,680	5,116	5,212
영업외손익	**1,223**	**1,642**	**1,516**	**1,687**	**1,870**
순이자수익	(79)	12	111	156	161
외화관련손익	(140)	120	(10)	0	0
지분법손익	1,337	1,414	1,366	1,478	1,655
세전계속사업손익	**4,722**	**5,164**	**5,020**	**5,616**	**5,854**
당기순이익	3,519	3,865	3,938	4,437	4,624
지배기업당기순이익	3,416	3,865	3,938	4,437	4,624
증가율 (Y-Y,%)	30.4	9.8	1.9	12.7	4.2
NOPLAT	**2,608**	**2,636**	**2,749**	**3,104**	**3,147**
(+) Dep	991	1,064	1,176	1,186	1,228
(-) 운전자본투자	35	(565)	(155)	(98)	(72)
(-) Capex	1,434	1,575	1,134	1,737	1,788
OpFCF	2,130	2,690	2,945	2,652	2,658
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	24.8	17.1	10.8	6.5	4.3
영업이익증가율(3Yr)	1,640.2	43.4	12.1	3.9	4.2
EBITDA 증가율(3Yr)	62.7	28.6	11.0	4.4	4.4
순이익증가율(3Yr)	n/a	55.9	13.4	8.0	6.2
영업이익률(%)	8.1	7.5	7.2	7.5	7.4
EBITDA 마진(%)	10.4	9.7	9.6	9.8	9.7
순이익률 (%)	8.1	8.2	8.1	8.5	8.6

현금흐름표

결산기(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
영업현금	**4,745**	**4,345**	**4,709**	**4,385**	**4,416**
당기순이익	3,519	3,865	3,938	4,437	4,624
자산상각비	991	1,064	1,176	1,186	1,228
운전자본증감	(923)	(820)	(709)	98	72
매출채권감소(증가)	456	305	(902)	(26)	(173)
재고자산감소(증가)	(704)	51	(380)	(37)	(251)
매입채무증가(감소)	(184)	145	427	58	388
투자현금	**(2,631)**	**(2,843)**	**(2,923)**	**(1,337)**	**(1,235)**
단기투자자산감소	(332)	(737)	(1,451)	(160)	(167)
장기투자증권감소	(4)	(150)	249	1,062	1,223
설비투자	(1,434)	(1,575)	(1,134)	(1,737)	(1,788)
유무형자산감소	(314)	(202)	(377)	(478)	(478)
재무현금	**(1,441)**	**(1,810)**	**(1,056)**	**(263)**	**(263)**
차입금증가	(894)	(1,579)	(791)	0	0
자본증가	12	(233)	(263)	(263)	(263)
배당금지급	199	242	263	263	263
현금 증감	688	(401)	720	2,784	2,917
총현금흐름(Gross CF)	**5,920**	**5,974**	**5,574**	**4,286**	**4,344**
(-) 운전자본증가(감소)	35	(565)	(155)	(98)	(72)
(-) 설비투자	1,434	1,575	1,134	1,737	1,788
(+) 자산매각	(314)	(202)	(377)	(478)	(478)
Free Cash Flow	4,138	4,762	4,218	2,169	2,149
(-) 기타투자	4	150	(249)	(1,062)	(1,223)
잉여현금	4,134	4,612	4,467	3,232	3,372

주요투자지표

결산기	2011	2012	2013F	2014F	2015F
Per share Data					
EPS	8,559	9,538	9,715	10,945	11,408
BPS	33,455	41,563	50,686	60,981	71,739
DPS	600	650	650	650	650
Multiples(x,%)					
PER	7.8	5.9	6.3	5.6	5.4
PBR	2.0	1.4	1.2	1.0	0.9
EV/ EBITDA	6.4	4.9	4.6	3.6	3.0
배당수익율	0.9	1.2	1.1	1.1	1.1
PCR	4.5	3.8	4.5	5.8	5.7
PSR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
재무건전성 (%)					
부채비율	124.0	92.3	80.6	68.2	60.2
Net debt/Equity	12.5	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	37.6	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	97.0	111.4	128.7	152.9	175.6
이자보상배율	44.4	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.4	0.3	0.3	0.6	0.6
자산구조					
투하자본(%)	36.5	32.7	28.2	26.9	25.9
현금+투자자산(%)	63.5	67.3	71.8	73.1	74.1
자본구조					
차입금(%)	29.4	18.7	13.1	11.2	9.6
자기자본(%)	70.6	81.3	86.9	88.8	90.4

재무제표 (만도)

대차대조표

결산기(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
유동자산	1,800	1,936	2,424	3,015	3,666
현금성자산	372	280	570	951	1,370
매출채권	995	1,107	1,260	1,409	1,574
재고자산	351	420	471	527	589
비유동자산	1,635	2,099	2,755	3,227	3,727
투자자산	182	330	689	717	746
유형자산	1,375	1,664	1,935	2,352	2,799
무형자산	79	105	132	159	182
자산총계	**3,435**	**4,035**	**5,179**	**6,242**	**7,393**
유동부채	1,372	1,511	2,001	2,147	2,308
매입채무	1,012	1,076	1,206	1,349	1,507
유동성이자부채	257	337	727	727	727
비유동부채	652	956	1,399	2,007	2,615
비유동이자부채	441	731	1,153	1,753	2,353
부채총계	**2,025**	**2,467**	**3,400**	**4,154**	**4,923**
자본금	91	91	91	91	91
자본잉여금	240	240	240	240	240
이익잉여금	1,069	1,191	1,372	1,681	2,063
자본조정	(38)	(17)	8	8	8
자기주식	(38)	(51)	(25)	(25)	(25)
자본총계	**1,411**	**1,567**	**1,779**	**2,088**	**2,470**
투하자본	1,657	2,191	2,577	3,085	3,626
순차입금	326	787	1,309	1,529	1,709
ROA	7.5	4.4	5.1	5.7	5.8
ROE	17.4	11.4	14.7	17.4	17.9
ROIC	16.7	10.3	11.7	12.6	13.2

손익계산서

결산기(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
매출액	**4,560**	**5,059**	**5,725**	**6,369**	**7,115**
증가율 (Y-Y,%)	25	11	13	11	12
영업이익	**300**	**256**	**353**	**434**	**527**
증가율 (Y-Y,%)	9	(15)	38	23	22
EBITDA	444	425	557	684	827
영업외손익	**(26)**	**(48)**	**(53)**	**(34)**	**(52)**
순이자수익	(9)	(24)	(26)	(45)	(64)
외화관련손익	(12)	(23)	17	0	0
지분법손익	4	(5)	1	4	4
세전계속사업손익	**275**	**208**	**300**	**399**	**474**
당기순이익	**225**	**162**	**238**	**328**	**400**
지배기업당기순이익	224	163	236	324	396
증가율 (Y-Y,%)	10	(28)	47	38	22
NOPLAT	**246**	**199**	**279**	**356**	**444**
(+) Dep	144	170	205	251	300
(-) 운전자본투자	70	168	97	65	71
(-) Capex	400	512	417	644	720
OpFCF	(81)	(312)	0.9	21.2	113.0
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	42.5	22.9	16.3	11.8	12.0
영업이익증가율(3Yr)	129.6	13.1	8.6	13.0	27.2
EBITDA 증가율(3Yr)	54.8	9.7	11.3	15.5	24.8
순이익증가율(3Yr)	76.0	14.1	5.0	13.3	35.1
영업이익률(%)	6.6	5.1	6.2	6.8	7.4
EBITDA 마진(%)	9.7	8.4	9.7	10.7	11.6
순이익률 (%)	4.9	3.2	4.2	5.1	5.6

현금흐름표

결산기(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
영업현금	**316.6**	**143.2**	**423.1**	**506.6**	**606.2**
당기순이익	274.6	208.3	271.3	327.5	399.8
자산상각비	143.5	169.5	203.4	239.7	273.7
운전자본증감	(114.8)	(233.8)	(81.1)	(64.5)	(71.1)
매출채권감소(증가)	(246.4)	(115.5)	(146.4)	(149.7)	(165.2)
재고자산감소(증가)	(60.2)	(65.5)	(50.9)	(56.0)	(61.8)
매입채무증가(감소)	250.5	34.0	97.7	143.3	158.2
투자현금	**(455.1)**	**(644.6)**	**(826.4)**	**(586.1)**	**(611.0)**
단기투자자산감소	1.8	10.2	(0.8)	(1.6)	(1.6)
장기투자증권감소	(21.8)	(71.0)	(347.2)	(16.7)	(17.1)
설비투자	(400.0)	(511.8)	(384.8)	(509.5)	(533.7)
유무형자산감소	(17.4)	(35.6)	(41.9)	(51.0)	(51.0)
재무현금	**340.9**	**388.8**	**737.1**	**582.0**	**582.0**
차입금증가	402.2	404.2	767.0	600.0	600.0
자본증가	(18.2)	(22.5)	(17.9)	(18.0)	(18.0)
배당금지급	18.2	22.5	17.9	18.0	18.0
현금 증감	205.8	(121.2)	348.1	502.6	577.3
총현금흐름(Gross CF)	**497.0**	**476.0**	**547.9**	**571.2**	**677.3**
(-) 운전자본증가(감소)	70.4	168.4	97.0	64.5	71.1
(-) 설비투자	400.0	511.8	384.8	509.5	533.7
(+) 자산매각	(17.4)	(35.6)	(41.9)	(51.0)	(51.0)
Free Cash Flow	9.3	(239.9)	24.2	(53.9)	21.5
(-) 기타투자	21.8	71.0	347.2	16.7	17.1
잉여현금	(12.6)	(310.9)	(323.0)	(70.6)	4.4

주요투자지표

결산기	2011	2012	2013F	2014F	2015F
Per share Data					
EPS	12,307	8,954	13,005	18,014	21,992
BPS	74,805	82,640	95,082	112,278	133,492
DPS	1,250	1,000	1,000	1,000	1,000
Multiples(x,%)					
PER	16.7	14.4	10.5	7.6	6.2
PBR	2.8	1.6	1.4	1.2	1.0
EV/ EBITDA	9.2	7.4	6.8	5.8	5.0
배당수익율	0.6	0.8	0.7	0.7	0.7
PCR	7.5	4.9	4.5	4.2	3.5
PSR	0.8	0.5	0.4	0.4	0.3
재무건전성 (%)					
부채비율	143.5	157.4	191.2	198.9	199.3
Net debt/Equity	23.1	50.2	73.6	73.2	69.2
Net debt/EBITDA	73.5	185.1	234.8	223.3	206.7
유동비율	131.2	128.1	121.1	140.4	158.8
이자보상배율	34.9	10.5	13.5	9.7	8.2
이자비용/매출액	0.3	0.6	0.7	1.2	1.4
자산구조					
투하자본(%)	75.0	78.2	67.2	64.9	63.2
현금+투자자산(%)	25.0	21.8	32.8	35.1	36.8
자본구조					
차입금(%)	33.1	40.5	51.4	54.3	55.5
자기자본(%)	66.9	59.5	48.6	45.7	44.5

재무제표 (현대위아)

대차대조표

결산기(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
유동자산	1,800	1,936	2,424	3,015	3,666
현금성자산	372	280	570	951	1,370
매출채권	995	1,107	1,260	1,409	1,574
재고자산	351	420	471	527	589
비유동자산	1,635	2,099	2,755	3,227	3,727
투자자산	182	330	689	717	746
유형자산	1,375	1,664	1,935	2,352	2,799
무형자산	79	105	132	159	182
자산총계	**3,435**	**4,035**	**5,179**	**6,242**	**7,393**
유동부채	1,372	1,511	2,001	2,147	2,308
매입채무	1,012	1,076	1,206	1,349	1,507
유동성이자부채	257	337	727	727	727
비유동부채	652	956	1,399	2,007	2,615
비유동이자부채	441	731	1,153	1,753	2,353
부채총계	**2,025**	**2,467**	**3,400**	**4,154**	**4,923**
자본금	91	91	91	91	91
자본잉여금	240	240	240	240	240
이익잉여금	1,069	1,191	1,372	1,681	2,063
자본조정	(38)	(17)	8	8	8
자기주식	(38)	(51)	(25)	(25)	(25)
자본총계	**1,411**	**1,567**	**1,779**	**2,088**	**2,470**
투하자본	1,657	2,191	2,577	3,085	3,626
순차입금	326	787	1,309	1,529	1,709
ROA	7.5	4.4	5.1	5.7	5.8
ROE	17.4	11.4	14.7	17.4	17.9
ROIC	16.7	10.3	11.7	12.6	13.2

손익계산서

결산기(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
매출액	**4,560**	**5,059**	**5,725**	**6,369**	**7,115**
증가율 (Y-Y,%)	25	11	13	11	12
영업이익	**300**	**256**	**353**	**434**	**527**
증가율 (Y-Y,%)	9	(15)	38	23	22
EBITDA	444	425	557	684	827
영업외손익	**(26)**	**(48)**	**(53)**	**(34)**	**(52)**
순이자수익	(9)	(24)	(26)	(45)	(64)
외화관련손익	(12)	(23)	17	0	0
지분법손익	4	(5)	1	4	4
세전계속사업손익	**275**	**208**	**300**	**399**	**474**
당기순이익	**225**	**162**	**238**	**328**	**400**
지배기업당기순이익	224	163	236	324	396
증가율 (Y-Y,%)	10	(28)	47	38	22
NOPLAT	**246**	**199**	**279**	**356**	**444**
(+) Dep	144	170	205	251	300
(-) 운전자본투자	70	168	97	65	71
(-) Capex	400	512	417	644	720
OpFCF	(81)	(312)	0.9	21.2	113.0
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	42.5	22.9	16.3	11.8	12.0
영업이익증가율(3Yr)	129.6	13.1	8.6	13.0	27.2
EBITDA 증가율(3Yr)	54.8	9.7	11.3	15.5	24.8
순이익증가율(3Yr)	76.0	14.1	5.0	13.3	35.1
영업이익률(%)	6.6	5.1	6.2	6.8	7.4
EBITDA 마진(%)	9.7	8.4	9.7	10.7	11.6
순이익률 (%)	4.9	3.2	4.2	5.1	5.6

현금흐름표

결산기(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
영업현금	**316.6**	**143.2**	**423.1**	**506.6**	**606.2**
당기순이익	274.6	208.3	271.3	327.5	399.8
자산상각비	143.5	169.5	203.4	239.7	273.7
운전자본증감	(114.8)	(233.8)	(81.1)	(64.5)	(71.1)
매출채권감소(증가)	(246.4)	(115.5)	(146.4)	(149.7)	(165.2)
재고자산감소(증가)	(60.2)	(65.5)	(50.9)	(56.0)	(61.8)
매입채무증가(감소)	250.5	34.0	97.7	143.3	158.2
투자현금	**(455.1)**	**(644.6)**	**(826.4)**	**(586.1)**	**(611.0)**
단기투자자산감소	1.8	10.2	(0.8)	(1.6)	(1.6)
장기투자증권감소	(21.8)	(71.0)	(347.2)	(16.7)	(17.1)
설비투자	(400.0)	(511.8)	(384.8)	(509.5)	(533.7)
유무형자산감소	(17.4)	(35.6)	(41.9)	(51.0)	(51.0)
재무현금	**340.9**	**388.8**	**737.1**	**582.0**	**582.0**
차입금증가	402.2	404.2	767.0	600.0	600.0
자본증가	(18.2)	(22.5)	(17.9)	(18.0)	(18.0)
배당금지급	18.2	22.5	17.9	18.0	18.0
현금 증감	205.8	(121.2)	348.1	502.6	577.3
총현금흐름(Gross CF)	**497.0**	**476.0**	**547.9**	**571.2**	**677.3**
(-) 운전자본증가(감소)	70.4	168.4	97.0	64.5	71.1
(-) 설비투자	400.0	511.8	384.8	509.5	533.7
(+) 자산매각	(17.4)	(35.6)	(41.9)	(51.0)	(51.0)
Free Cash Flow	9.3	(239.9)	24.2	(53.9)	21.5
(-) 기타투자	21.8	71.0	347.2	16.7	17.1
잉여현금	(12.6)	(310.9)	(323.0)	(70.6)	4.4

주요투자지표

결산기	2011	2012	2013F	2014F	2015F
Per share Data					
EPS	12,307	8,954	13,005	18,014	21,992
BPS	74,805	82,640	95,082	112,278	133,492
DPS	1,250	1,000	1,000	1,000	1,000
Multiples(x,%)					
PER	16.7	14.4	10.5	7.6	6.2
PBR	2.8	1.6	1.4	1.2	1.0
EV/ EBITDA	9.2	7.4	6.8	5.8	5.0
배당수익율	0.6	0.8	0.7	0.7	0.7
PCR	7.5	4.9	4.5	4.2	3.5
PSR	0.8	0.5	0.4	0.4	0.3
재무건전성 (%)					
부채비율	143.5	157.4	191.2	198.9	199.3
Net debt/Equity	23.1	50.2	73.6	73.2	69.2
Net debt/EBITDA	73.5	185.1	234.8	223.3	206.7
유동비율	131.2	128.1	121.1	140.4	158.8
이자보상배율	34.9	10.5	13.5	9.7	8.2
이자비용/매출액	0.3	0.6	0.7	1.2	1.4
자산구조					
투하자본(%)	75.0	78.2	67.2	64.9	63.2
현금+투자자산(%)	25.0	21.8	32.8	35.1	36.8
자본구조					
차입금(%)	33.1	40.5	51.4	54.3	55.5
자기자본(%)	66.9	59.5	48.6	45.7	44.5

재무제표 (한라비스테온공조)

대차대조표

결산기(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
유동자산	1,177	1,373	1,985	2,312	2,722
현금성자산	351	425	552	778	1,033
매출채권	589	695	986	1,058	1,170
재고자산	201	217	341	366	405
비유동자산	871	863	1,289	1,327	1,381
투자자산	55	53	129	134	140
유형자산	661	655	1,005	1,040	1,089
무형자산	155	154	155	154	153
자산총계	**2,048**	**2,236**	**3,274**	**3,639**	**4,103**
유동부채	689	733	1,295	1,373	1,489
매입채무	495	551	940	1,009	1,116
유동성이자부채	106	83	137	137	137
비유동부채	75	64	388	393	399
비유동이자부채	0	0	250	250	250
부채총계	**765**	**798**	**1,683**	**1,766**	**1,888**
자본금	53	53	53	53	53
자본잉여금	48	48	48	48	48
이익잉여금	1,173	1,329	1,554	1,836	2,178
자본조정	(25)	(34)	(106)	(106)	(106)
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	**1,283**	**1,439**	**1,591**	**1,873**	**2,216**
투하자본	1,007.8	1,067.5	1,345.3	1,398.7	1,482.3
순차입금	(244.9)	(341.3)	(164.5)	(390.1)	(645.7)
ROA	11.4	10.8	10.9	10.4	10.8
ROE	18.7	17.5	20.4	21.2	20.9
ROIC	21.4	21.4	23.7	23.6	27.3

손익계산서

결산기(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
매출액	**3,312**	**3,653**	**5,456**	**5,839**	**6,446**
증가율 (Y-Y,%)	13.8	10.3	49.3	7.0	10.4
영업이익	**271**	**310**	**376**	**431**	**525**
증가율 (Y-Y,%)	(17.8)	14.4	21.5	14.7	21.8
EBITDA	397	422	542	613	715
영업외손익	**40**	**33**	**28**	**47**	**34**
순이자수익	6.2	5.2	(1.5)	(1.2)	(0.6)
외화관련손익	3.7	(14.2)	4.3	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.8	4.1	5.8	6.4
세전계속사업손익	**311**	**343**	**404**	**478**	**559**
당기순이익	**234**	**245**	**307**	**359**	**419**
지배기업당기순이익	223	232	300	359	419
증가율 (Y-Y,%)	(1.5)	4.9	25.2	16.9	16.9
NOPLAT	**204**	**222**	**286**	**323**	**394**
(+) Dep	126	112	166	182	189
(-) 운전자본투자	109	56	(24)	24	39
(-) Capex	145	134	205	215	237
OpFCF	76	144	270	267	307
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	15.2	15.2	23.3	20.8	20.8
영업이익증가율(3Yr)	20.1	10.6	4.5	16.8	19.3
EBITDA 증가율(3Yr)	13.8	6.6	6.5	15.6	19.2
순이익증가율(3Yr)	31.1	13.9	8.9	15.4	19.6
영업이익률(%)	8.2	8.5	6.9	7.4	8.1
EBITDA 마진(%)	12.0	11.6	9.9	10.5	11.1
순이익률 (%)	7.1	6.7	5.6	6.1	6.5

현금흐름표

결산기(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
영업현금	**246.6**	**277.7**	**548.8**	**516.7**	**569.0**
당기순이익	233.6	245.1	306.8	358.8	419.5
자산상각비	125.9	112.5	166.2	181.7	189.4
운전자본증감	(129.5)	(118.8)	83.1	(23.6)	(39.2)
매출채권감소(증가)	(121.8)	(94.8)	27.8	(71.7)	(112.1)
재고자산감소(증가)	(18.4)	(17.1)	(36.3)	(24.8)	(38.8)
매입채무증가(감소)	47.7	31.8	111.6	68.4	106.9
투자현금	**(109.5)**	**(127.8)**	**(566.0)**	**(214.7)**	**(236.6)**
단기투자자산감소	57.9	(0.6)	0.0	(0.1)	(0.1)
장기투자증권감소	0.0	0.1	0.2	2.5	3.0
설비투자	(144.6)	(134.3)	(205.1)	(214.7)	(237.1)
유무형자산감소	7.4	6.2	4.8	(0.5)	(0.5)
재무현금	**(67.0)**	**(78.9)**	**146.6**	**(76.4)**	**(76.9)**
차입금증가	10.3	(3.8)	258.1	0.0	0.0
자본증가	(77.3)	(75.1)	(76.4)	(76.4)	(76.9)
배당금지급	77.3	75.1	76.4	76.4	76.9
현금 증감	59.5	54.2	148.9	225.5	255.5
총현금흐름(Gross CF)	**455.6**	**464.8**	**524.3**	**540.3**	**608.2**
(-) 운전자본증가(감소)	109.1	55.8	(23.6)	23.6	39.2
(-) 설비투자	144.6	134.3	205.1	214.7	237.1
(+) 자산매각	7.4	6.2	4.8	(0.5)	(0.5)
Free Cash Flow	209.3	280.9	347.6	301.5	331.4
(-) 기타투자	(0.0)	(0.1)	(0.2)	(2.5)	(3.0)
잉여현금	209.3	281.0	347.8	304.0	334.4

주요투자지표

결산기	2011	2012	2013F	2014F	2015F
Per share Data					
EPS	2,091	2,169	2,813	3,361	3,929
BPS	11,704	13,082	14,507	17,152	20,361
DPS	664	716	720	720	720
Multiples(x,%)					
PER	10.4	10.9	14.3	11.9	10.2
PBR	1.9	1.8	2.8	2.3	2.0
EV/ EBITDA	5.3	5.2	7.6	6.4	5.1
배당수익율	3.0	3.0	1.8	1.8	1.8
PCR	5.1	5.4	8.2	7.9	7.0
PSR	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7
재무건전성 (%)					
부채비율	59.6	55.4	105.8	94.3	85.2
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	170.7	187.3	153.3	168.4	182.9
이자보상배율	n/a	n/a	247.7	371.2	932.0
이자비용/매출액	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2
자산구조					
투하자본(%)	71.3	69.1	66.4	60.5	55.8
현금+투자자산(%)	28.7	30.9	33.6	39.5	44.2
자본구조					
차입금(%)	7.6	5.5	19.6	17.1	14.9
자기자본(%)	92.4	94.5	80.4	82.9	85.1

재무제표 (현대모비스)

대차대조표

결산기(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
유동자산	10,064	13,943	15,932	19,046	22,805
현금성자산	3,328	6,597	8,078	10,522	13,328
매출채권	4,749	5,204	5,246	5,699	6,347
재고자산	1,837	1,968	2,405	2,613	2,910
비유동자산	12,512	16,104	18,222	19,310	20,473
투자자산	8,326	11,338	13,084	13,615	14,168
유형자산	3,319	3,714	4,115	4,718	5,386
무형자산	861	1,047	1,024	978	919
자산총계	**22,576**	**30,047**	**34,154**	**38,356**	**43,278**
유동부채	7,027	7,195	7,397	7,830	8,434
매입채무	3,952	4,459	4,551	4,945	5,507
유동성이자부채	2,471	1,857	1,861	1,861	1,861
비유동부채	1,755	5,813	6,591	6,803	7,023
비유동이자부채	358	870	1,379	1,379	1,379
부채총계	**8,781**	**13,007**	**13,988**	**14,633**	**15,457**
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,386	1,384	1,384	1,384	1,384
이익잉여금	12,312	15,627	18,793	22,350	26,448
자본조정	(415)	(598)	(617)	(617)	(617)
자기주식	(122)	(122)	(122)	(122)	(122)
자본총계	**13,795**	**17,040**	**20,165**	**23,723**	**27,821**
투하자본	5,150.3	3,117.1	4,044.9	4,699.5	5,515.3
순차입금	(499.6)	(3,869)	(4,837)	(7,282)	(10,08)
ROA	14.8	13.5	10.5	10.4	10.6
ROE	24.5	23.2	18.2	17.3	16.9
ROIC	39.7	54.1	58.7	54.7	54.7

손익계산서

결산기(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
매출액	**26,295**	**30,789**	**33,781**	**35,971**	**39,930**
증가율 (Y-Y,%)	18.7	17.1	9.7	6.5	11.0
영업이익	**2,637**	**2,906**	**2,802**	**3,170**	**3,762**
증가율 (Y-Y,%)	5.2	10.2	(3.6)	13.1	18.7
EBITDA	2,990	3,365	3,280	3,679	4,328
영업외손익	**1,426**	**1,701**	**1,643**	**1,795**	**2,009**
순이자수익	23.8	69.9	105.4	109.0	121.3
외화관련손익	(34.8)	1.4	(14.3)	0.0	0.0
지분법손익	1,400.9	1,566.7	1,503.2	1,649.7	1,847.6
세전계속사업손익	**4,063**	**4,607**	**4,446**	**4,965**	**5,771**
당기순이익	**3,027**	**3,542**	**3,336**	**3,742**	**4,283**
지배기업당기순이익	3,023	3,559	3,363	3,780	4,326
증가율 (Y-Y,%)	11.5	17.0	(5.8)	12.2	14.4
NOPLAT	**1,965**	**2,234**	**2,103**	**2,390**	**2,792**
(+) Dep	353	458	478	509	566
(-) 운전자본투자	411	(171)	309	236	350
(-) Capex	716	858	775	1,003	1,113
OpFCF	1,190	2,005	1,497	1,659	1,895
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	23.8	21.3	15.1	11.0	9.1
영업이익증가율(3Yr)	29.5	19.7	3.8	6.3	9.0
EBITDA 증가율(3Yr)	27.0	17.2	4.9	7.2	8.8
순이익증가율(3Yr)	42.8	31.1	7.1	7.3	6.5
영업이익률(%)	10.0	9.4	8.3	8.8	9.4
EBITDA 마진(%)	11.4	10.9	9.7	10.2	10.8
순이익률 (%)	11.5	11.5	9.9	10.4	10.7

현금흐름표

결산기(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
영업현금	**2,159**	**3,128**	**2,223**	**2,577**	**2,871**
당기순이익	3,027	3,542	3,336	3,742	4,283
자산상각비	353	458	478	509	566
운전자본증감	(576)	(372)	(417)	(236)	(350)
매출채권감소(증가)	(619)	(653)	242	(453)	(648)
재고자산감소(증가)	(362)	(208)	(367)	(208)	(297)
매입채무증가(감소)	429	699	35	393	562
투자현금	**(2,852)**	**(2,025)**	**(1,357)**	**(117)**	**(57)**
단기투자자산감소	(1,001)	(2,066)	(513)	(169)	(176)
장기투자증권감소	(0)	769	210	1,192	1,371
설비투자	(716)	(858)	(775)	(1,003)	(1,113)
유무형자산감소	(5)	(78)	(56)	(63)	(63)
재무현금	**279**	**(299)**	**159**	**(185)**	**(185)**
차입금증가	423	(164)	344	0	0
자본증가	(145)	(130)	(185)	(185)	(185)
배당금지급	145	170	185	185	185
현금 증감	(389)	737	1,110	2,275	2,629
총현금흐름(Gross CF)	**3,161**	**3,811**	**2,987**	**2,813**	**3,221**
(-) 운전자본증가(감소)	411	(171)	309	236	350
(-) 설비투자	716	858	775	1,003	1,113
(+) 자산매각	(5)	(78)	(56)	(63)	(63)
Free CA/Sh Flow	2,029	3,046	1,846	1,511	1,695
(-) 기타투자	0	(769)	(210)	(1,192)	(1,371)
잉여현금	2,029	3,815	2,056	2,703	3,066

주요투자지표

결산기	2011	2012	2013F	2014F	2015F
Per share Data					
EPS	31,054	36,556	34,552	38,830	44,436
BPS	141,465	173,611	205,922	242,457	284,542
DPS	1,750	1,900	1,900	1,900	1,900
Multiples(x,%)					
PER	9.4	7.9	8.4	7.5	6.5
PBR	2.1	1.7	1.4	1.2	1.0
EV/ EBITDA	9.3	7.2	7.1	5.7	4.2
배당수익율	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
PCR	9.0	7.4	9.5	10.0	8.8
PSR	1.1	0.9	0.8	0.8	0.7
재무건전성 (%)					
부채비율	63.7	76.3	69.4	61.7	55.6
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	143.2	193.8	215.4	243.2	270.4
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.2	0.2	0.4	0.6	0.6
자산구조					
투하자본(%)	30.6	14.8	16.0	16.3	16.7
현금+투자자산(%)	69.4	85.2	84.0	83.7	83.3
자본구조					
차입금(%)	17.0	13.8	13.8	12.0	10.4
자기자본(%)	83.0	86.2	86.2	88.0	89.6

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

현대자동차	일자	투자의견	목표주가
(005380 KS)	2012-01-02	BUY(신규)	330,000
	2013-04-09	BUY(담당자 변경)	250,000
	2013-08-12	BUY(담당자 변경)	300,000
	2013-10-07	BUY(유지)	300,000
	2013-11-25	BUY(유지,TP 상향)	320,000
	2014-01-13	BUY(유지)	320,000

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

기아자동차	일자	투자의견	목표주가
(000270 KS)	2012-01-02	BUY(신규)	93,000
	2013-04-16	BUY(담당자 변경)	66,000
	2013-08-12	BUY(담당자 변경)	72,000
	2013-10-07	BUY(유지)	72,000
	2013-11-25	BUY(유지,TP 상향)	90,000
	2014-01-13	BUY(유지)	90,000

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

만도	일자	투자의견	목표주가
(060980 KS)	2012-4-30	BUY(신규)	225,000
	2013-12-07	추천 제외	-
	2013-10-21	BUY(신규)	210,000
	2014-01-13	BUY(유지)	210,000

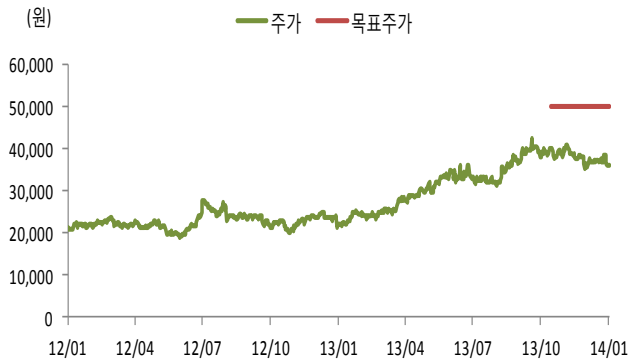
▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

현대위아	일자	투자의견	목표주가
(011210 KS)	2013-10-21	BUY(신규)	230,000
	2014-01-13	BUY(유지)	230,000

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

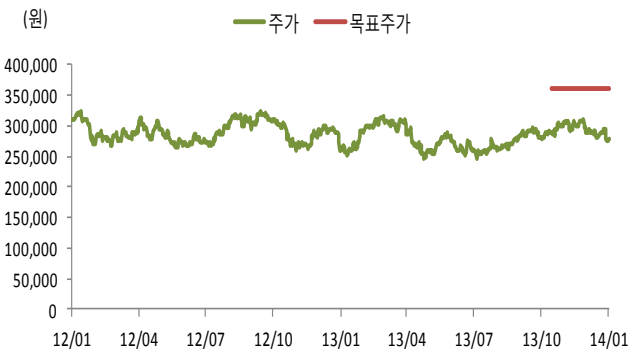
한라비스테온공조	일자	투자의견	목표주가
(018880 KS)	2013-10-21	BUY(신규)	50,000
	2014-01-13	BUY(유지)	50,000

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이



현대모비스	일자	투자의견	목표주가
(012330 KS)	2013-10-21	BUY(신규)	360,000
	2014-01-13	BUY(유지)	360,000

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재주가 대비 절대수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재주가 대비 절대수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재주가 대비 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

*©. 2014 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*