



## BUY(Maintain)

목표주가: 10,000원

주가(6/1): 7,020원

시가총액: 9,633억원

## 자동차/기계

Analyst 최원경

02) 3787-5036 heavychoi@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (6/1)	1,982.72pt
52주 주가동향	9,633억원
최고/최저가	최고가 9,800원 최저가 6,240원
최고/최저가대비	-28.37%
주가수익률	12.50%
1M	절대 상대
6M	-12.6%
12M	-10.2%

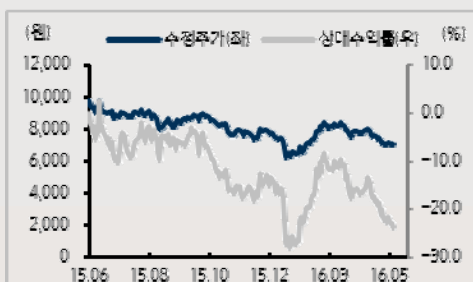
## Company Data

발행주식수	137,220천주
일평균 거래량(3M)	147천주
외국인 지분율	76.01%
배당수익률(16E)	0.00%
BPS(16E)	5,320원
주요 주주	Mahindra 외 72.85%

## 투자지표

(억원, IFRS 연결)	2014	2015	2016E	2017E
매출액(억원)	33,266	33,901	33,678	35,996
보고영업이익(억원)	-769	-358	337	720
EBITDA(억원)	292	1,146	1,928	2,311
세전이익(억원)	-507	-619	323	738
순이익(억원)	-509	-619	323	738
지배주주지분(억원)	-509	-619	323	738
EPS(원)	-371	-451	235	538
증감율(%YoY)	N/A	N/A	N/A	128.9
PER(배)	-25.0	-17.2	29.9	13.0
PBR(배)	1.6	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	42.4	9.2	4.7	3.2
보고영업이익률(%)	-2.3	-1.1	1.0	2.0
핵심영업이익률(%)	-2.3	-1.1	1.0	2.0
ROE(%)	-6.1	-8.3	4.5	9.6
순부채비율(%)	-4.1	-1.0	-8.3	-27.8

## Price Trend



## 쌍용차 (003620)

5월 판매 13,282대(+10.8%yoy)



5월까지 누적 판매는 60,410대로 전년 동기의 57,428대 대비 5.2% 증가했다. 2분기 이후 4월부터 누적 판매는 26,744대로 전년 동기의 24,441대 대비 9.4% 증가하여 1분기의 +2.7%yoy에 비해 가파른 판매 증가 흐름을 이어가고 있다. 1분기 실적이 기대보다 양호했다는 점을 감안하면 2분기 실적도 기대해 볼만 하다고 생각된다.

## &gt;&gt;&gt; 5월 판매: 13,282대(+10.8%yoy) 달성

동사의 5월 판매는 13,282대로 전년 동월 대비 10.8% 증가했다. 차종별로 보면 Tivoli는 총 7,545대 판매를 기록해 전년 동기의 5,393대에 비해 39.9%나 급증하는 모습을 보였다. Tivoli 판매가 작년 1월부터 시작해 출시한 지 17개월이나 되었음에도 여전히 강한 판매 흐름을 보일 수 있는 동인은 3월에 출시한 Tivoli Air 판매 호조의 영향으로 보인다. Tivoli Air는 출시 첫 달인 3월에 2,588대, 4월 2,994대, 5월 3,053대로 출시 이후 서서히 판매가 증가하고 있다.

## &gt;&gt;&gt; 4월 이후 누적 판매 증가율 9.4%yoy VS 1분기 2.7%yoy

5월까지 누적 판매는 60,410대로 전년 동기의 57,428대 대비 5.2% 증가했다. 2분기 이후 4월부터 누적 판매는 26,744대로 전년 동기의 24,441대 대비 9.4% 증가하여 1분기의 +2.7%yoy에 비해 가파른 판매 증가 흐름을 이어가고 있다. 1분기 실적이 기대보다 양호했다는 점을 감안하면 2분기 실적도 기대해 볼만 하다고 생각된다. 1분기의 경우 1월에 개별소비세 인하 종료에 따라 일시적으로 티볼리 판매가 4,973대까지 감소했으나, 2월에 재연장이 발표되면서 티볼리 판매는 2월 5,156대, 3월 7,225대로 빠르게 회복되었다.

## &gt;&gt;&gt; 3분기 판매 감소 우려는 다소 과도

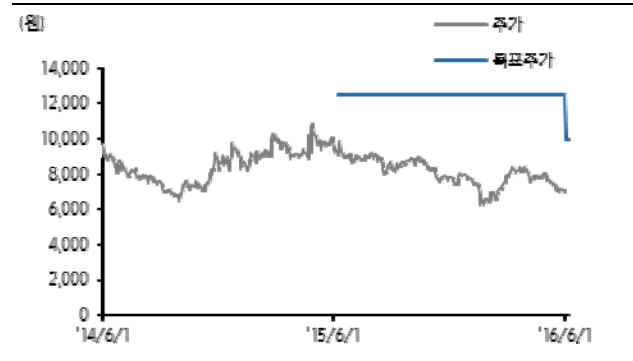
6월말로 개소세 인하기간이 만료되기 때문에 7월부터 동사의 판매가 급감할 수 있다는 우려가 최근 주가에 반영되고 있는 것으로 생각된다. 물론 판매에 부정적인 영향은 있겠지만, 올해 1월(개소세 인하 종료) 판매(10,082대, -2.3%yoy) 추이와 주로 판매되는 Tivoli ASP가 2,000만원 정도(1.5%, 30만원)인 점, 작년 3분기 월 평균 판매가 11,358대임을 감안할 때 생각보다 판매 감소 규모는 크지 않을 수도 있다고 판단된다.

- 당사는 6월 1일 현재 '쌍용차 (003620)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

### 투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
쌍용차	2015-06-09	BUY(Initiation)	12,500원
(003620)	2015-07-10	BUY(Maintain)	12,500원
	2015-07-24	BUY(Maintain)	12,500원
	2015-11-05	BUY(Maintain)	12,500원
	2016-01-14	BUY(Maintain)	12,500원
	2016-03-03	BUY(Maintain)	12,500원
	2016-04-05	BUY(Maintain)	12,500원
	2016-06-02	BUY(Maintain)	10,000원

### 목표주가 추이



### 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

### 투자등급 비율 통계 (2015/3/1~2016/3/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	94.51%
중립	10	5.49%
매도	0	0.00%