



# Overweight (Maintain)

자동차/부품/타이어

Analyst 장문수

02) 3787-5299

moonsu.chang@kiwoom.com

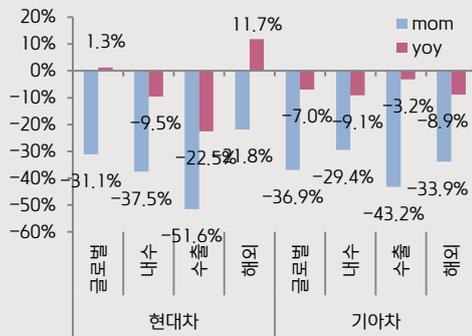
## 자동차

### 현대차 라인변경, 조업일수 감안 시 1월 개선



1월 국내 출하는 8% 감소했으나 연휴로 조업일수 2일 감소를 감안 시 개선 증으로 판단합니다. 현대차는 1공장 B-SUV 라인 변경, 가동 중단에도 국내 출하는 선방했고, 내수 믹스가 개선되며 두 마리 토끼를 잡았습니다. 특히 기대하던 이머징 회복과 기저효과로 해외 실적도 개선되었습니다. 3Q17까지 기저효과로 수출 중심의 국내출하 회복과 내수 믹스개선, 이머징 회복되는 현대차에 우호적 환경이 기대됩니다.

현대차그룹 1월 판매 증감률



현대차그룹 국내출하 증가율(월간, %yoy)



- 당사는 2월 1일 현재 상기에 언급된 종목들의 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.

#### >>> Fact: 1월 국내공장 출하, 7.7% yoy 감소한 28.5만대

- ① 국내 5개사 공장출하: 28.5만대(-7.7% yoy, -39.0% mom)
  - 영업일수 2일 감소 감안할 경우 계절 비수기임에도 전년대비 개선
  - 내수 10.6만대(-0.1% yoy, -35.8% mom)
  - 수출 17.8만대(-11.7% yoy, -40.8% mom)
- ② 현대차그룹 글로벌 판매: 54.1만대(-1.9% yoy, -33.3% mom)
  - 현대차는 1공장(벨로스터, 엑센트), OS(B-SUV) 생산라인 변경, 일시 가동중단에도 국내 실적 양호. 해외 호조는 기저효과+이머징 회복으로 추정
  - 현대차 34.3만대(+1.3% yoy, -31.1% mom)
  - 기아차 19.9만대(-7.0% yoy, -36.9% mom)
- ③ 1월 신차: 세제혜택 종료, 비수기에도 신차는 약진(yoy). 현대 그랜저(10,586대, +110%), 기아 K7(3,743대, +173%), 모닝(5,523대, +6%) 호조

#### >>> Key Takeaways: 국내 믹스, 이머징 회복 가시화

- ① 현대차 국내 믹스개선 가시화: 고가모델 확대로 현대차 내수 믹스 개선
  - 2017년 1월 비중확대 모델(yoy): 현대 그랜저(23.5%, +13.4%p), G80(7.9%, +3.4%p), 기아 K7(10.7%, +7.1%p), 니로(2.8%, +2.8%p), 모닝(15.8%, +2.2%p)
- ② 이머징 회복: 1) 전년동기 조업일수 감소폭 컸던 이머징 지역의 기저효과와 2) 연말 이후 회복 기대감 고조되는 러시아, 브라질의 수요 회복

#### >>> 2월 전망: 수출 기저효과 지속될 전망

- ① 국내공장 기저효과: 2016년 연중 부진했던 국내공장 부진 영향 감안 시 수출 기저효과가 1Q17~3Q17까지 뚜렷할 전망. 이는 1) 연초 재고수준 하락, 2) 신차 확대(중동아-그랜저, 유럽-i30, 모닝), 3) 우호적 환율에 기인
  - ② 이머징 회복 가시화: 유가 반등, 이종통화 약세 해소, 2016년 말 이후 실질 수요 회복으로 이어지는 러시아, 브라질 개선이 장기 확대될 전망. 예정 신차(크레타, 쉐라리스 등)로 Bottom up 관점 개선 기대감 상승④
- 현대차 중심의 매수 추천. 자동차/부품 전반적 4Q16 실적 부진으로 주가 상승여력은 과거대비 체감. 단, 이머징 수요 회복 기대감은 훼손없이 강화되는 국면

2017년 1월 국내 공장출하 현황: 국내 5개사 공장출하는 전년동기비 7.7% 감소.

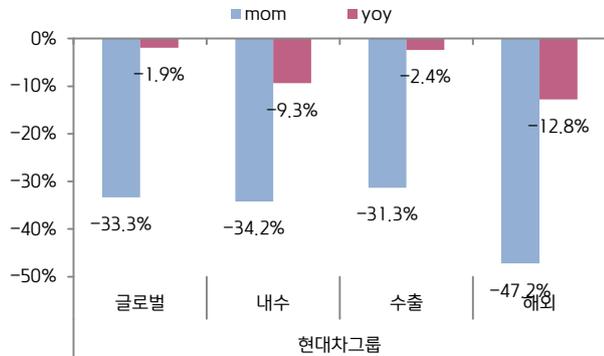
설 연휴 영향으로 조업일수 2일 감소한 점 감안 시 개선을 기대했던 당사 예상에 부합.

현대차는 OS(B-SUV) 라인 변경으로 1공장(벨로스터, 엑센트) 가동 중단, 내수 일부, 수출(월평균 2만대 이상) 차질

분류	회사	판매량(대)			% Chg		내수 점유율(%)		
		2017년 1월	2016년 12월	2016년 1월	mom	yoy	2017년 1월	2016년 12월	차이
내수	현대차	45,100	72,161	49,852	-37.5%	-9.5%	42.5%	43.6%	-1.1%
	기아차	35,012	49,600	38,505	-29.4%	-9.1%	33.0%	30.0%	3.0%
	르노삼성차	7,440	14,708	2,101	-49.4%	254.1%	7.0%	8.9%	-1.9%
	한국GM	11,643	18,313	9,279	-36.4%	25.5%	11.0%	11.1%	-0.1%
	쌍용차	7,015	10,700	6,571	-34.4%	6.8%	6.6%	6.5%	0.1%
	합계	106,210	165,482	106,308	-35.8%	-0.1%	100.0%	100.0%	-
수출	현대차	56,200	116,019	72,498	-51.6%	-22.5%	-	-	-
	기아차	70,910	124,930	73,248	-43.2%	-3.2%	-	-	-
	르노삼성차	12,816	18,539	12,923	-30.9%	-0.8%	-	-	-
	한국GM	35,119	35,968	39,915	-2.4%	-12.0%	-	-	-
	쌍용차	3,405	6,005	3,511	-43.3%	-3.0%	-	-	-
	합계	178,450	301,461	202,095	-40.8%	-11.7%	-	-	-
국내공장 총판매량	현대차	101,300	188,180	122,350	-46.2%	-17.2%	-	-	-
	기아차	105,922	174,530	111,753	-39.3%	-5.2%	-	-	-
	르노삼성차	20,256	33,247	15,024	-39.1%	34.8%	-	-	-
	한국GM	46,762	54,281	49,194	-13.9%	-4.9%	-	-	-
	쌍용차	10,420	16,705	10,082	-37.6%	3.4%	-	-	-
	합계	284,660	466,943	308,403	-39.0%	-7.7%	-	-	-

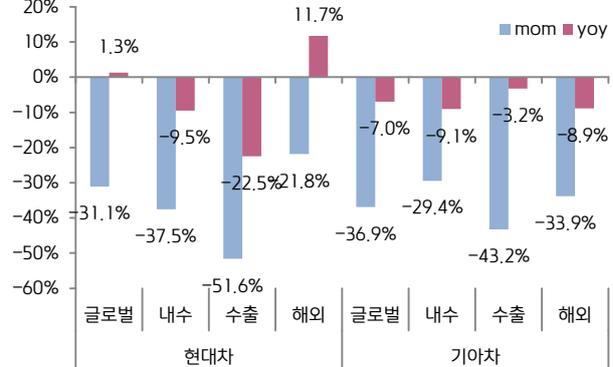
자료: 각 사, 키움증권

### 1월 현대차그룹 판매 증감율



자료: 현대차, 기아차, 키움증권

### 1월 현대차/기아차 판매 증감율



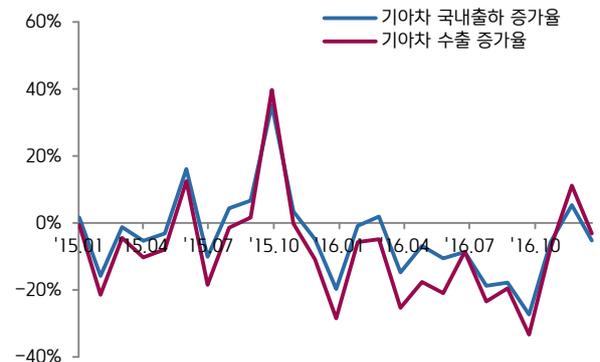
자료: 현대차, 기아차, 키움증권

### 현대차 월간 국내출하/수출 증가율(% yoy)



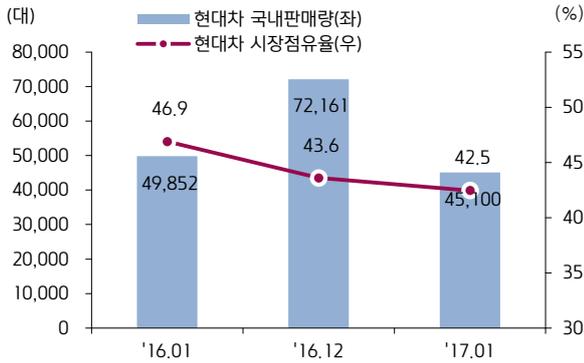
자료: 현대차, 키움증권

### 기아차 월간 국내출하/수출 증가율(% yoy)



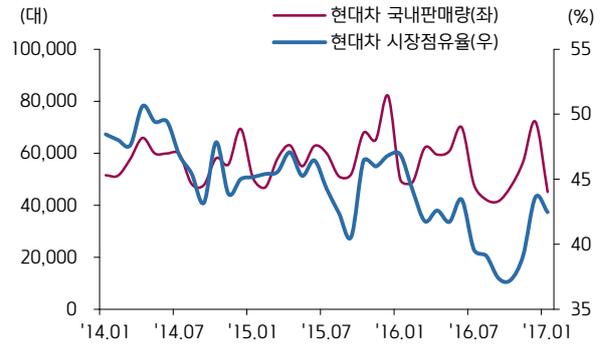
자료: 기아차, 키움증권

현대차 내수판매: 그랜저 호조에도 1공장 중단 영향



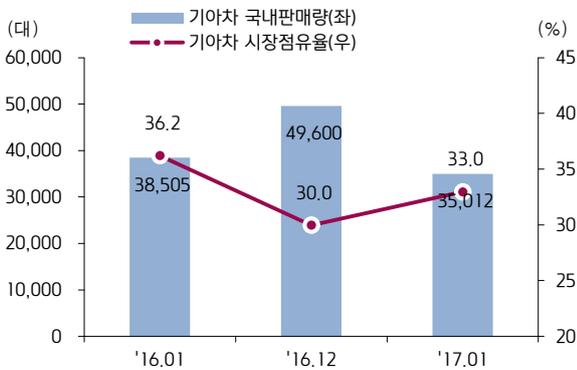
자료: 현대차, 키움증권

현대차 M/S: 전월비 1.1%p 하락한 42.5%



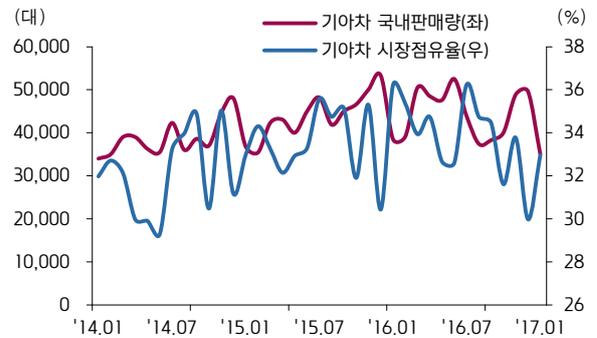
자료: 현대차, 키움증권

기아차 내수판매: 모닝, K7 호조가 점유율 상승 견인



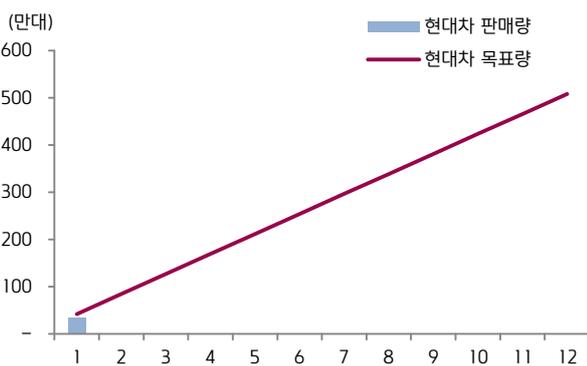
자료: 기아차, 키움증권

기아차 M/S: 전월비 3.0%p 상승한 33.0%



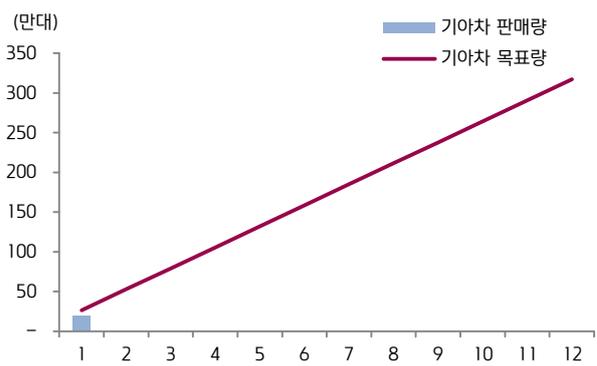
자료: 기아차, 키움증권

현대차 연간출하목표 달성률: 23.6% 미달



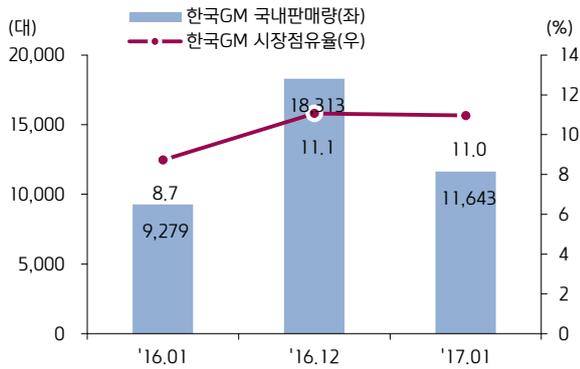
주: 2017년 508만대 목표를 단순월할해 달성률을 계산  
자료: 현대차, 키움증권

기아차 연간출하목표 달성률: 32.9% 미달



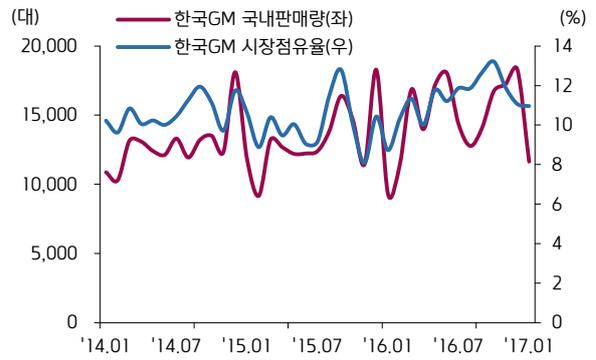
주: 2017년 317만대 목표를 단순월할해 달성률을 계산  
자료: 기아차, 키움증권

GM 내수판매: 신형 말리부, 트랙스 호조



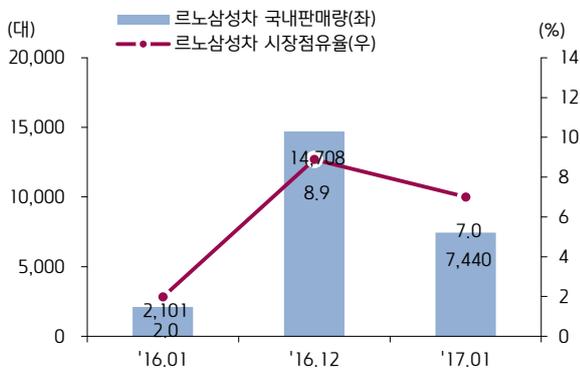
자료: 한국GM, 키움증권

GM M/S: 전월비 0.1%p 하락한 11.0%



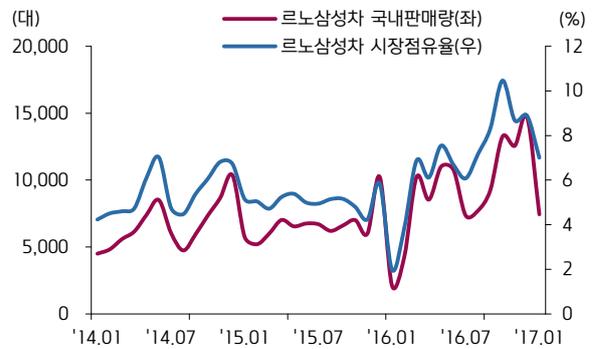
자료: 한국GM, 키움증권

르노삼성 내수판매: 그랜저 출시로 SM6 수요 이탈



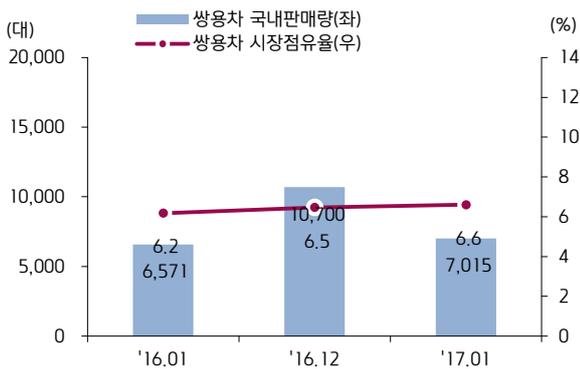
자료: 르노삼성차, 키움증권

르노삼성 M/S: 전월비 1.9%p 하락한 8.9%



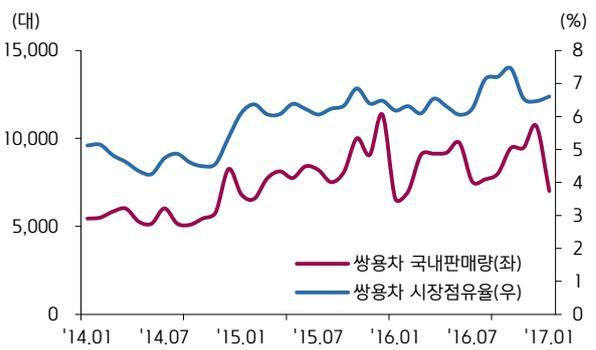
자료: 르노삼성차, 키움증권

쌍용차 내수판매: 티볼리 호조로 점유율 상승



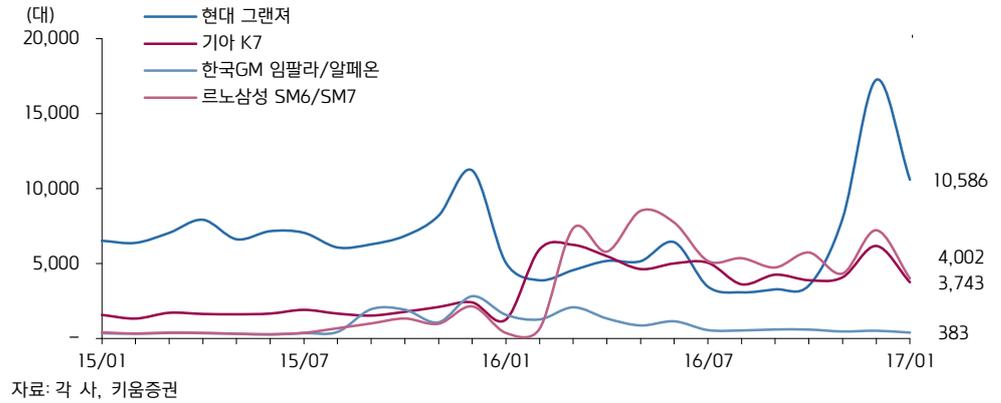
자료: 쌍용차, 키움증권

쌍용차 M/S: 전월비 0.1%p 상승한 6.6%

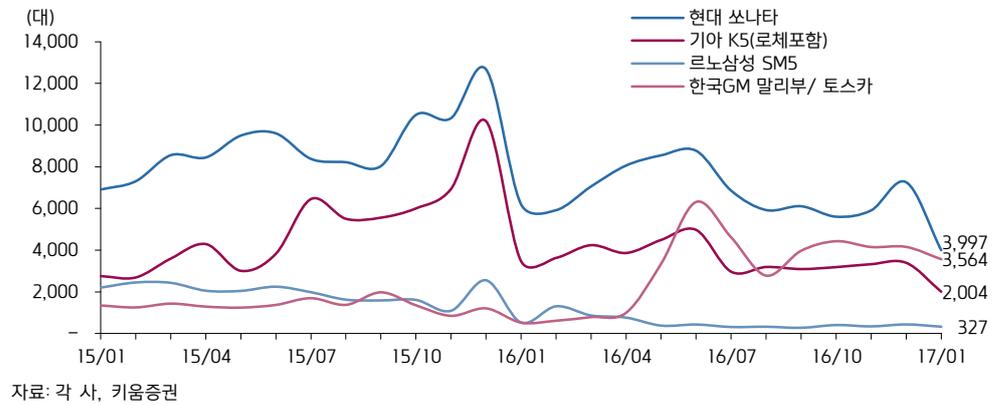


자료: 쌍용차, 키움증권

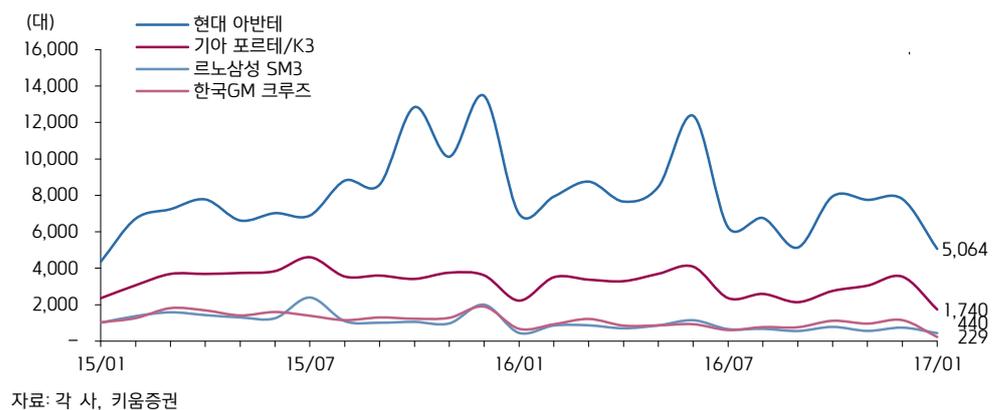
준대형세단 판매량: 그랜저(10,586대, +110.0%), K7(3,743대, +198.5%) 판매 호조



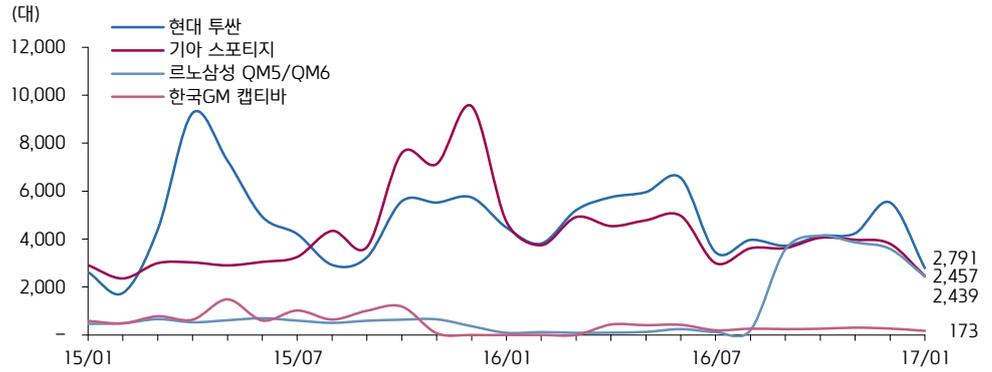
중형세단 판매량: 주요모델 노후화 속 GM 말리부 호조(+581.5% yoy)



소형세단 판매량: 조업일수 감소와 주변 차급 수요 이탈로 부진

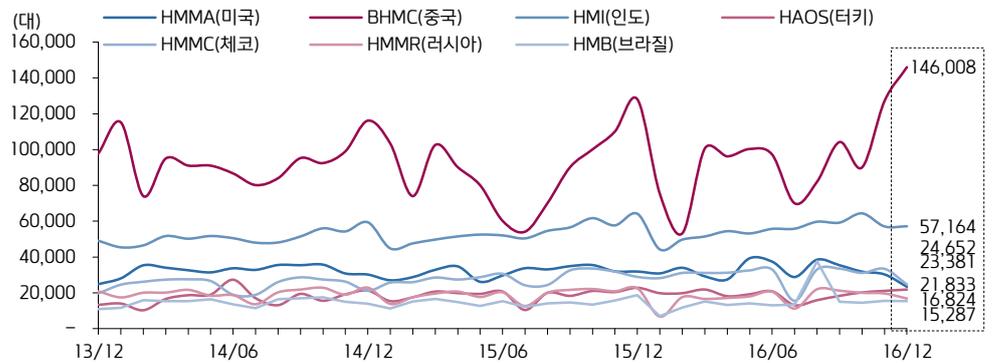


소형 SUV 판매량: 조업일수 감소에도 QM6(+2,580%), 캡티바(+8,550%) 신차 개선



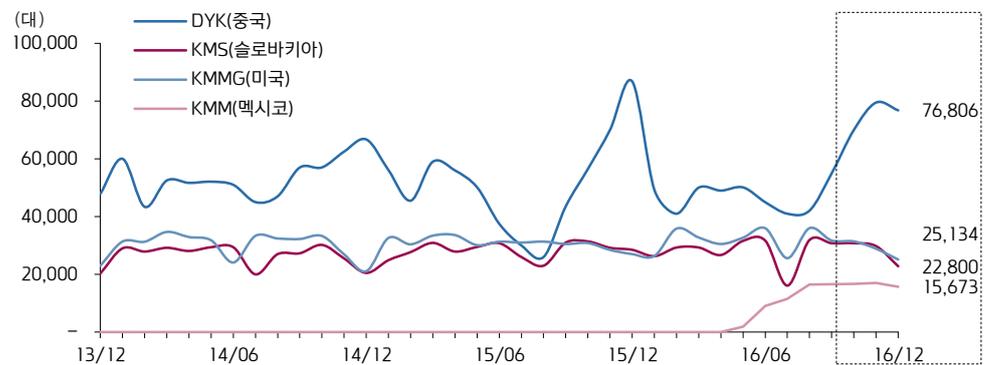
자료: 각 사, 키움증권

현대차 해외출하: 전년동월비 11.7% 증가한 241,307대 기록. 전년동월 기저효과와 중국 4공장 순증, 러시아, 브라질 회복이 컸을 것으로 추정



주: 자료 미발표로 전월 마감자료로 대체  
자료: 현대차, 키움증권

기아차 해외출하: 전년동월비 8.9% 감소한 163,793대 기록. 멕시코 가동효과 배제할 경우 중국 등 조업일수 감소로 역기저효과가 컸을 것으로 판단



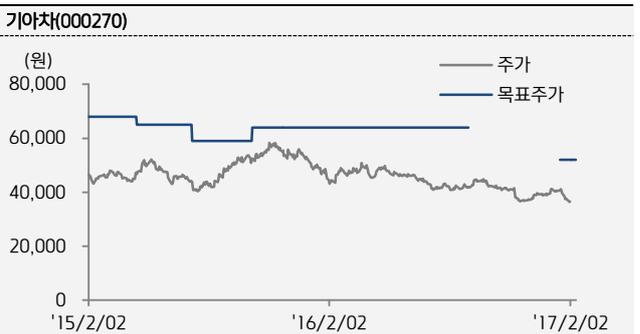
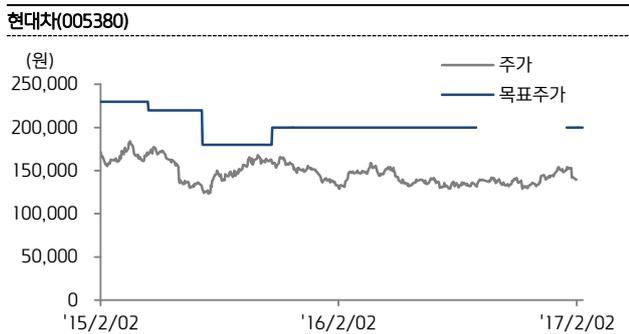
주: 자료 미발표로 전월 마감자료로 대체  
자료: 기아차, 키움증권

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
현대차 (005380)	2015/01/23	Buy(Maintain)	230,000원
	2015/03/10	Buy(Maintain)	230,000원
	2015/04/16	Buy(Maintain)	220,000원
	2015/04/24	Buy(Maintain)	220,000원
	2015/06/29	Buy(Maintain)	220,000원
	2015/07/08	Buy(Maintain)	180,000원
	2015/07/24	Buy(Maintain)	180,000원
	2015/10/07	Buy(Maintain)	180,000원
	2015/10/23	Buy(Maintain)	200,000원
	2015/11/24	Buy(Maintain)	200,000원
	2016/01/08	Buy(Maintain)	200,000원
	2016/01/27	Buy(Maintain)	200,000원
	2016/04/27	Buy(Maintain)	200,000원
	2016/06/27	Buy(Maintain)	200,000원
	2016/07/13	Buy(Maintain)	200,000원
	2016/07/27	Buy(Maintain)	200,000원
	담당자변경	2017/01/17	Buy(Reinitiate)
2017/01/18		Buy(Maintain)	200,000원
2017/01/26		Buy(Maintain)	200,000원
2017/02/02		Buy(Maintain)	200,000원

종목명	일자	투자의견	목표주가
기아차 (000270)	2015/01/26	Buy(Maintain)	68,000원
	2015/04/16	Buy(Maintain)	65,000원
	2015/04/27	Buy(Maintain)	65,000원
	2015/06/29	Buy(Maintain)	65,000원
	2015/07/09	Buy(Maintain)	59,000원
	2015/07/27	Buy(Maintain)	59,000원
	2015/10/08	Buy(Maintain)	64,000원
	2015/10/26	Buy(Maintain)	64,000원
	2015/11/24	Buy(Maintain)	64,000원
	2016/01/08	Buy(Maintain)	64,000원
	2016/01/28	Buy(Maintain)	64,000원
	2016/04/28	Buy(Maintain)	64,000원
	2016/06/27	Buy(Maintain)	64,000원
	2016/07/14	Buy(Maintain)	64,000원
담당자변경	2017/01/17	Buy(Reinitiate)	52,000원
	2017/01/18	Buy(Maintain)	52,000원
	2017/01/31	Buy(Maintain)	52,000원
	2017/02/02	Buy(Maintain)	52,000원

목표주가 추이 (2개년)



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 (2016/01/01~2016/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175	95.15%
중립	7	3.85%
매도	0	0.00%