



Overweight (Maintain)

자동차/부품/타이어

Analyst 장문수

02) 3787-5299

moonsu.chang@kiwoom.com

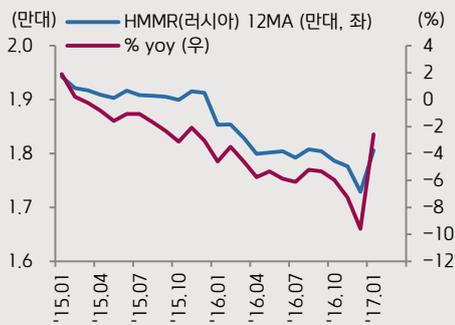
자동차

현대차 러시아, 브라질 회복 가시화



1월 현대차그룹 해외출하에서 관심 있게 볼 포인트는 러시아, 브라질의 회복입니다. 영업일수 영향으로 전년동기비 기저효과가 있었지만 2014년 이후 1월 최대 실적을 기록한 점에 주목합니다. 수익성 하락폭이 커 감익 효과가 컸던 이 지역의 출하 회복으로 현대차 자동차 해외부문의 손익 회복을 기대해 봅니다. 단, 세제혜택 후 중국 둔화, 재고 급등은 이머징 호조 효과를 반감시키는 요인으로 지목됩니다.

현대차 러시아법인 출하 12MA 추이



현대차 브라질법인 출하 12MA 추이



- 당사는 2월 2일 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.

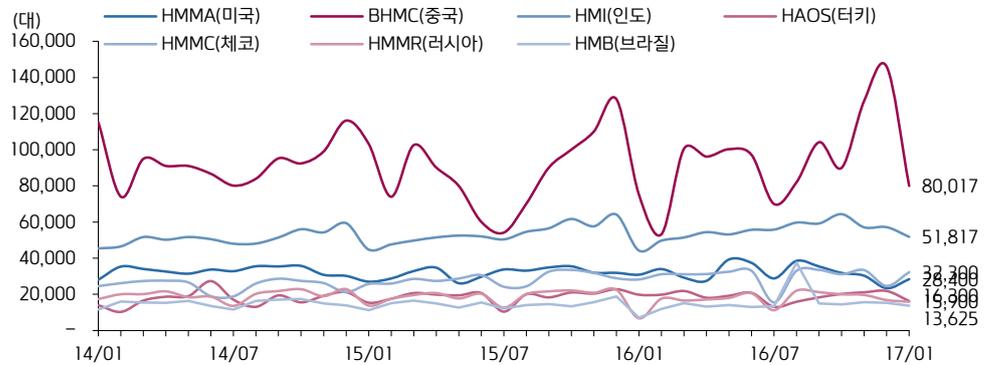
>>> Fact: 1월 현대차그룹 해외공장 출하 Update

- ① 현대차 해외출하: 241,307대(+11.7% yoy, -21.8% mom)
 - 중국 8.0만대(+6.4% yoy, -45.2% mom)
 - 미국 2.8만대(-8% yoy, +21.5% mom)
 - 체코 3.2만대(+14.4% yoy, +31.0% mom)
 - 터키 1.6만대(-17.7% yoy, -25.3% mom)
 - 인도 5.2만대(+17.2% yoy, -9.4% mom)
 - **러시아 1.6만대(+137.3% yoy, -5.5% mom)**
 - **브라질 1.4만대(+94.3% yoy, -10.9% mom)**
 - 중국상용 0.3만대(-23.8% yoy, -17.6% mom)
- ② 기아차 해외출하: 92,884대(-8.9% yoy, -33.8% mom)
 - 중국 3.0만대(-38.9% yoy, -60.8% mom)
 - 미국 2.3만대(-14.7% yoy, -10.5% mom)
 - 슬로박 3.0만대(+14.4% yoy, +33.0% mom)
 - 멕시코 1.0만대(-34.9% mom)
- ③ 현대차 1월 재고: 국내 3.7만대(전월비 +0.3만대), 미국 4.0개월(+0.7개월), 유럽 3.1개월(+0.4개월), 글로벌 2.3개월(+0.2개월). 전반적 급증

>>> Implication: 이머징 회복 가시화의 초입, 현대차 Top pick

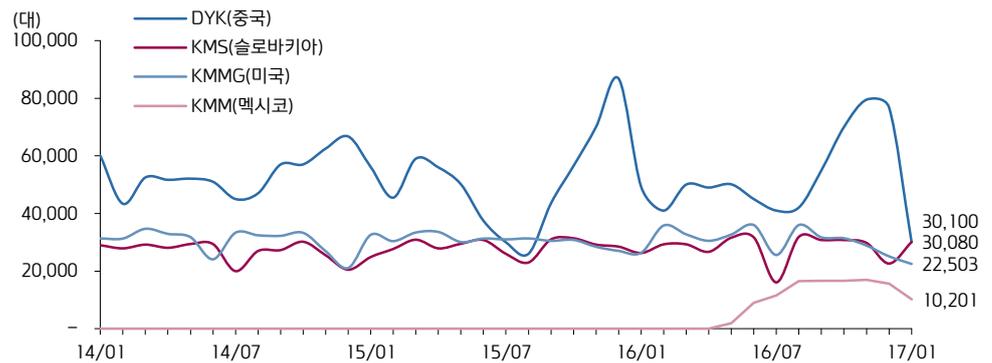
- ① 이머징 회복 가시화: 유가 반등, 이종통화 약세 해소, 2016년 말 이후 실질 수요 회복으로 이어지는 러시아, 브라질 개선이 장기 확대될 전망. 예정 신차(크레타, 쉐라리스 등)로 Bottom up 관점 개선 기대감 상승
현대차와 유사하게 러시아, 브라질 비중 높은 FCA의 투자포인트 참고 (2017년 1월 31일 발간, “스팟노트 - 자동차: FCA 4Q16 Review” 참조)
 - ② 재고 상승은 부담 요인: 국내 강도 높은 파업(2H16) 이후 가동 회복의 출구로 기대되는 수출 물량의 회복을 가로막는 요인으로 작용
- 현대차 중심의 매수 추천. 자동차/부품 전반적 4Q16 실적 부진으로 주가 상승여력은 과거대비 체감. 단, 이머징 수요 회복 기대감은 훼손없이 강화되는 국면

현대차 해외출하: 전년동월비 11.7% 증가한 241,307대 기록.
 중국 +6.4% 선방한 가운데 미국 조업일수 감소, 재고 부담으로 출하 -8.0% 부진.
 러시아, 브라질이 각각 137.3%, 94.3% 증가해 이머징 회복에 대한 기대감 확대



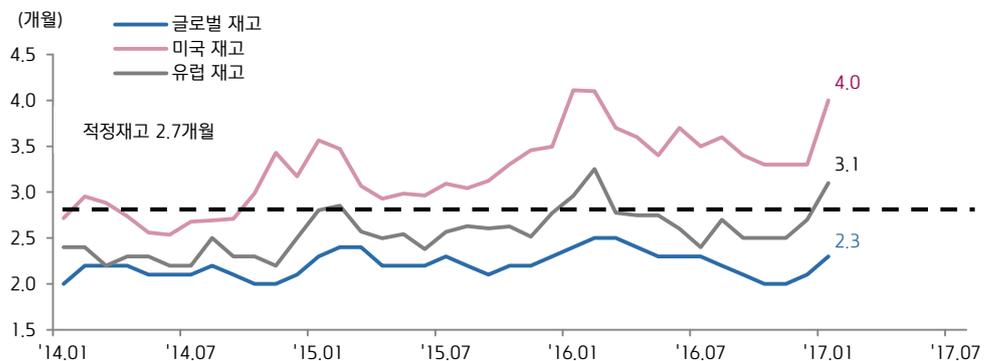
자료: 현대차, 키움증권

기아차 해외출하: 전년동월비 8.9% 감소한 92,884대 기록.
 멕시코 가동 초기 수진인 1.0만대까지 하락한 가운데, 재고 부담으로 미국 출하 -39%.



자료: 기아차, 키움증권

현대차 재고 추이: 글로벌 재고 적정 수준 이하이나, 미국, 유럽 급등은 부담



자료: 현대차, 키움증권

현대차그룹 이머징(인도, 브라질, 러시아) 동반 진출 부품사 현황

사명	제품명	시가총액 (십억원)	'15 매출액 (십억원)	'15 순이익 (십억원)	해외법인현황								계
					미국	미주	유럽	중국	인도	브라질	러시아	기타	
현대모비스	자동차 모듈 및 부품	25,114.7	36,019.7	3,040.0	5	2	6	9	1	1	2	5	31
한온시스템	공조장치, 히트펌프 시스템	5,925.2	5,558.1	243.4	2	3	11	8	2	1	1	6	34
현대위아	트랜스미션, 액슬	2,268.1	7,884.2	326.9	1	1	1	2	1	0	0	0	6
만도	브레이크 시스템, 모듈	2,380.7	5,299.2	129.6	1	1	3	10	1	1	0	3	20
에스엘	헤드램프	486.0	1,395.1	68.9	1	0	1	1	1	1	0	1	6
성우하이텍	범퍼 레일	498.6	3,521.5	30.9	0	1	3	8	2	0	1	1	16
대원강업	스프링, 시트	298.5	1,013.0	26.3	1	1	1	2	1	0	1	0	7
모토닉	LPG 키트	300.3	203.3	9.2	0	0	0	1	1	0	0	0	2
평화정공	도어모듈	247.8	1,149.1	7.4	1	0	2	3	1	0	0	0	7
화신	서브 프레임	265.7	1,251.7	-24.6	1	0	0	1	1	1	0	0	4
화승알앤에이	브레이크 호스	231.8	1,679.5	77.0	2	1	1	2	1	1	0	0	8
세종공업	머플러, S/MBR	217.6	1,199.1	19.8	3	1	2	6	0	0	1	0	13
상신브레이크	브레이크	153.3	363.0	27.4	1	0	0	2	1	0	0	0	4
코리아에프티	캐니스터	131.1	310.6	15.3	0	0	2	1	1	0	0	0	4
NVH 코리아	헤드 리너	114.6	532.5	-6.7	1	0	0	2	1	0	1	1	6
동원금속	자동차 부품, 강관	121.7	333.6	4.4	2	0	2	0	0	1	0	0	5
동아화성	범퍼, 연료호스, 개스킷, 고무블럭	88.5	211.4	4.6	0	1	1	1	1	0	1	1	6
인지컨트롤스	온도조절장치, 센서	92.5	659.5	8.7	1	0	0	2	1	0	0	3	7
태양금속	냉간단조	77.1	482.4	4.0	1	0	0	2	1	0	0	0	4
인팩	컨트롤 케이블	72.2	222.8	10.6	0	0	0	2	1	0	0	0	3
KB 오토시스	브레이크 라이닝, 패드	67.4	129.5	5.4	0	0	0	2	1	0	0	0	3
티에이치엔	와이어	50.0	276.2	-4.3	0	1	0	2	0	1	0	1	5

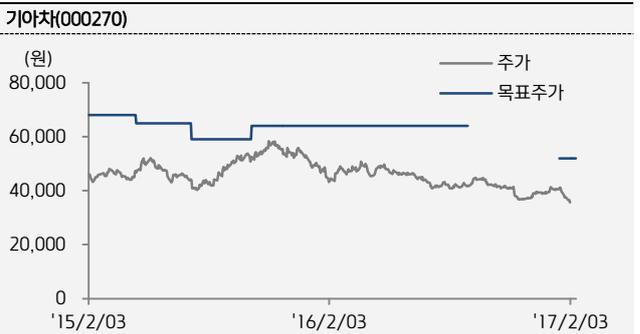
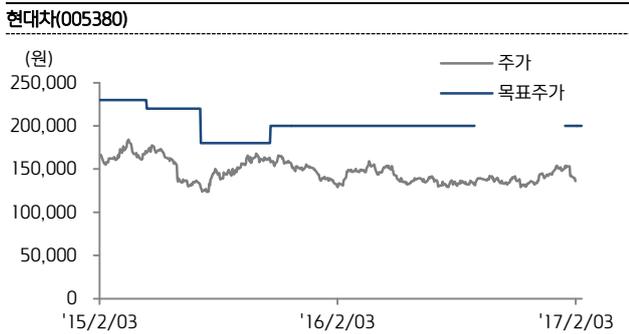
자료: DART, 키움증권

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
2017/02/03		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%