



Overweight (Maintain)

자동차/부품/타이어

Analyst 장문수

02) 3787-5299

moonsu.chang@kiwoom.com

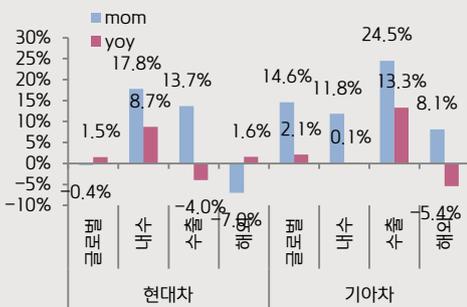
자동차

현대차, 기아차 2월 누적 내수 믹스 개선 뚜렷

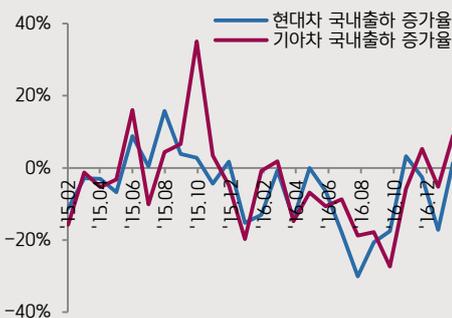


2월 국내 출하는 설연휴 조업일수 증가로 10% 증가해 예상해 부합했습니다. 예상보다 원화 강세, 재고 상승, 출하 개선 속도 미미로 개선의 가능성은 당초보다 낮아지고 있지만 미국 인센티브 상승 속도 완화에 이어 국내 믹스 개선, 이머징 확대 추세는 여전히 지속 중인 것으로 판단합니다. 현 주가에서는 현대차 중심의 매수 접근이 여전히 유효하다고 판단합니다.

현대차그룹 2월 판매 증감율



현대차그룹 국내출하 증가율(월간, %yoy)



- 당사는 3월 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: 2월 국내공장 출하, 9.6% yoy 증가한 32.1만대

- ① 국내 5개사 공장출하: 32.1만대(+9.6% yoy, +12.8% mom)
 - 개별소비세 인하 역기저, 계절 비수기임도 영업일수 증가로 전년대비 개선
 - 내수 12.0만대(+8.1% yoy, +12.6% mom)
 - 수출 20.2만대(+10.5% yoy, +13.0% mom)
- ② 현대차그룹 글로벌 판매: 56.9만대(+1.8% yoy, +5.1% mom)
 - 현대차는 1공장 OS(B-SUV) 라인 조정에도 실적 양호. 해외는 기저효과+이머징 회복 개선. 기아는 멕시코 순증에도 중국 부진으로 해외법인 감소 추정
 - 현대차 34.1만대(+1.5% yoy, -0.4% mom)
 - 기아차 22.8만대(+2.1% yoy, +14.6% mom)
- ③ 2월 신차: 세제혜택 종료, 비수기에도 신차는 약진(yoy). 현대 그랜저(10,913대, +115%), 기아 모닝(6,156대, +8%) 호조

>>> Key Takeaways: 국내 믹스, 이머징 회복 가시화

- ① 현대차그룹 국내 믹스개선: 현대차 내수 고가모델 확대로 믹스 개선 뚜렷, 기아는 ASP 낮은 모닝 확대에도. K7, 모하비, 니로 개선 영향으로 믹스 개선
 - 2017년 2월 누적 비중확대 모델(yoy):
 - 현대 그랜저(21.9%, +12.9%p), G80(7.3%, +2.2%p), 기아 모닝(15.7%, +1.7%p), K7(11.0%, +1.4%p), 모하비(3.7%, +2.4%p), 니로(3.1%, +3.1%p)
- ② 이머징 회복: 1) 기저효과와 2) 신차 효과 가시화로 러시아, 브라질 회복

>>> 3월 전망: 믹스 개선과 수출 기저효과 전망

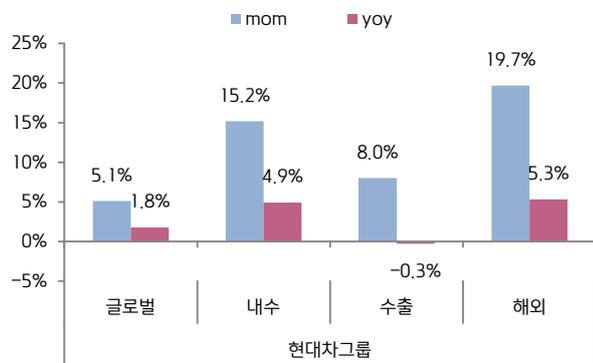
- ① 국내공장 기저효과: 2016년 연중 부진했던 국내공장 부진 영향 감안 시 수출 기저효과가 1Q17~3Q17까지 뚜렷해질 전망. 이는 1) 재고 하락, 2) 신차 확대 (중동아-그랜저, 유럽-i30, 모닝) 효과 가시화 시 더욱 탄력 있을 것으로 전망
 - ② 이머징 회복 가시화: 유가 반등, 이종통화 약세 해소, 2016년 말 이후 실질 수요 회복으로 이어지는 러시아, 브라질 개선이 장기 확대될 전망. 예정 신차(크레타, 쉐라리스 등)로 Bottom up 관점 개선 기대감 상승
- 현대차 중심의 매수 추천. 자동차/부품 전반적 4Q16 실적 부진으로 주가 상승여력은 과거대비 체감. 하지만 중국 부품업체의 적정 마진은 체감하는 반면, 이머징 수요 회복 기대감은 훼손없이 강화되고 있어 완성차의 Valuation 회복이 보다 탄력적일 것으로 판단

2017년 2월 국내 공장출하 현황: 국내 5개사 공장출하는 전년동기비 9.6% 증가. 설 연휴 영향으로 조업일수 증가한 점 감안하면 예상에 부합

분류	회사	판매량(대)			% Chg		내수 점유율(%)		
		2017년 2월	2017년 1월	2016년 2월	mom	yoy	2017년 2월	2017년 1월	차이
내수	현대차	53,113	45,100	48,844	17.8%	8.7%	44.4%	42.5%	1.9%
	기아차	39,158	35,012	39,110	11.8%	0.1%	32.7%	33.0%	-0.2%
	르노삼성차	8,008	7,440	4,263	7.6%	87.8%	6.7%	7.0%	-0.3%
	한국GM	11,227	11,643	11,417	-3.6%	-1.7%	9.4%	11.0%	-1.6%
	쌍용차	8,106	7,015	6,982	15.6%	16.1%	6.8%	6.6%	0.2%
	합계	119,612	106,210	110,616	12.6%	8.1%	100.0%	100.0%	-
수출	현대차	63,903	56,200	66,548	13.7%	-4.0%	-	-	-
	기아차	88,252	70,910	77,915	24.5%	13.3%	-	-	-
	르노삼성차	12,574	12,816	1,159	-1.9%	984.9%	-	-	-
	한국GM	34,139	35,119	33,193	-2.8%	2.8%	-	-	-
	쌍용차	2,710	3,405	3,592	-20.4%	-24.6%	-	-	-
	합계	201,578	178,450	182,407	13.0%	10.5%	-	-	-
국내공장 총판매량	현대차	117,016	101,300	115,392	15.5%	1.4%	-	-	-
	기아차	127,410	105,922	117,025	20.3%	8.9%	-	-	-
	르노삼성차	20,582	20,256	5,422	1.6%	279.6%	-	-	-
	한국GM	45,366	46,762	44,610	-3.0%	1.7%	-	-	-
	쌍용차	10,816	10,420	10,574	3.8%	2.3%	-	-	-
	합계	321,190	284,660	293,023	12.8%	9.6%	-	-	-

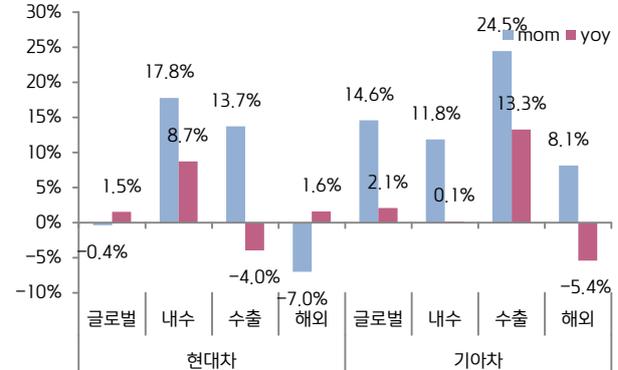
자료: 각 사, 키움증권

2월 현대차그룹 판매 증감율



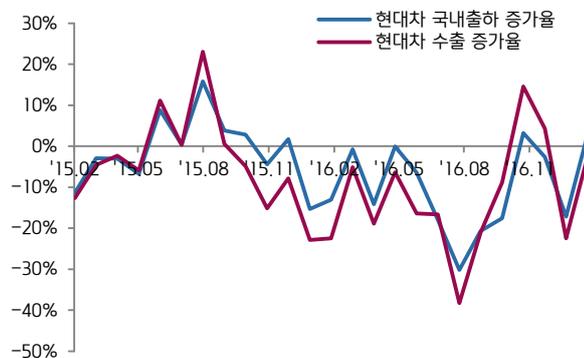
자료: 현대차, 기아차, 키움증권

2월 현대차/기아차 판매 증감율



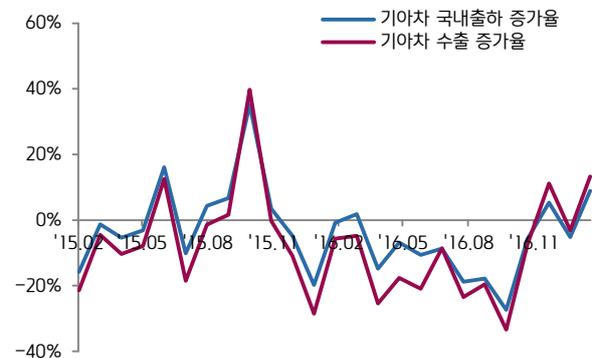
자료: 현대차, 기아차, 키움증권

현대차 월간 국내출하/수출 증가율(% yoy)



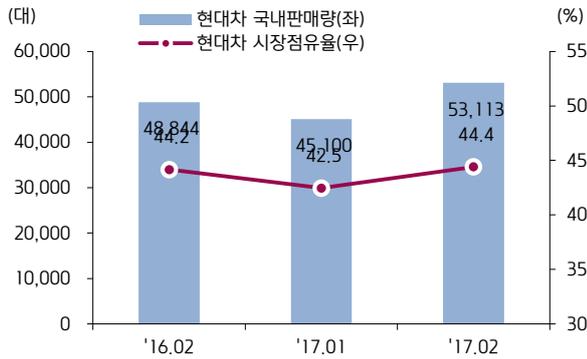
자료: 현대차, 키움증권

기아차 월간 국내출하/수출 증가율(% yoy)



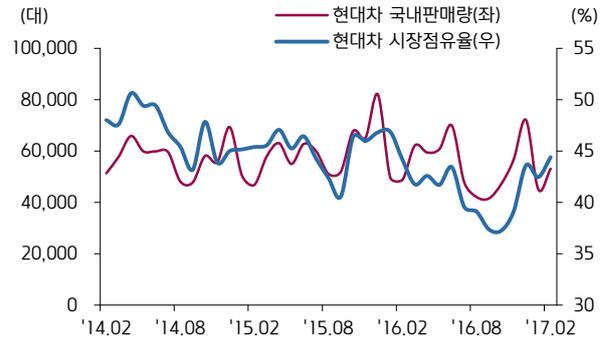
자료: 기아차, 키움증권

현대차 내수판매: 그랜저, 제네시스 호조



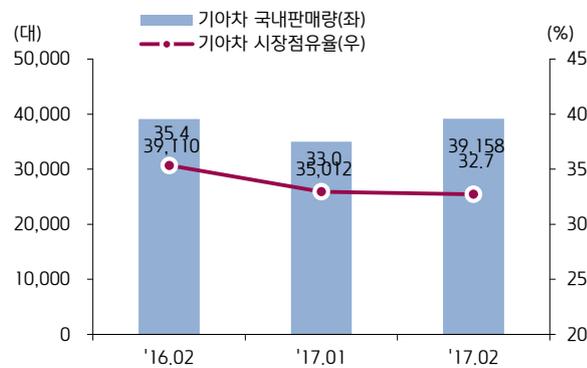
자료: 현대차, 키움증권

현대차 M/S: 전월비 1.9%p 상승한 44.4%



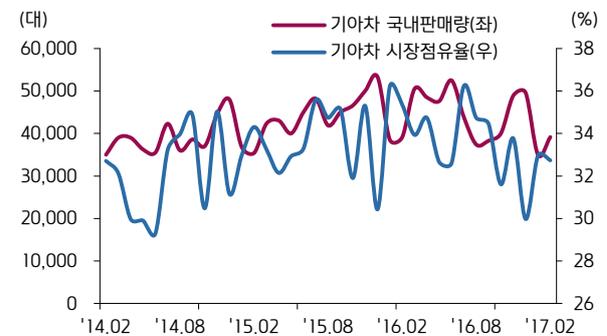
자료: 현대차, 키움증권

기아차 내수판매: 모닝 호조가 주요모델 부진 방어



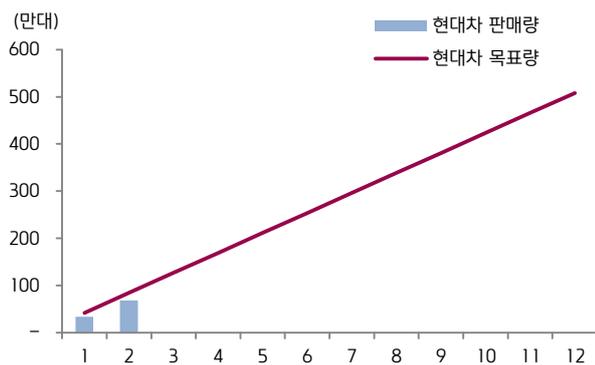
자료: 기아차, 키움증권

기아차 M/S: 전월비 0.3%p 하락한 32.7%



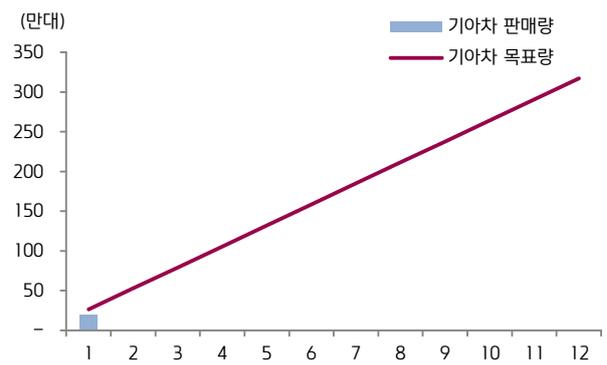
자료: 기아차, 키움증권

현대차 연간출하목표 달성률: 23.8% 미달



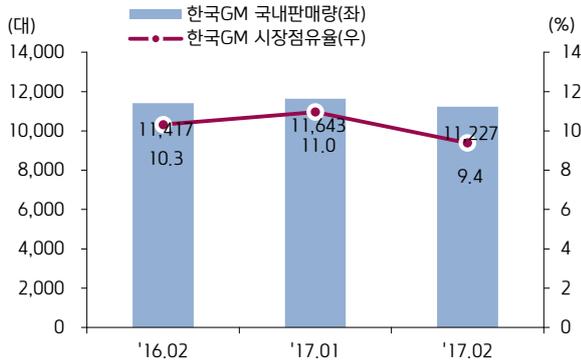
주: 2017년 508만대 목표를 단순월할해 달성률을 계산
자료: 현대차, 키움증권

기아차 연간출하목표 달성률: 23.8% 미달



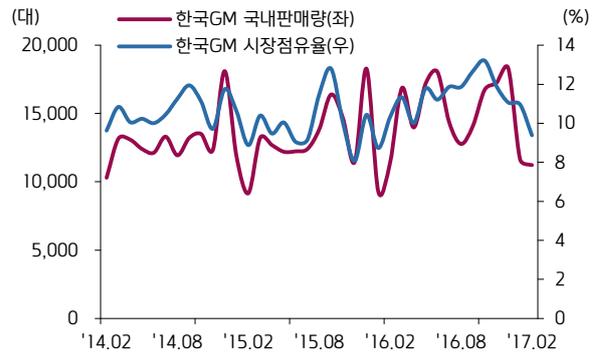
주: 2017년 317만대 목표를 단순월할해 달성률을 계산
자료: 기아차, 키움증권

GM 내수판매: 크루즈 신차 출시 앞두고 판매 급감



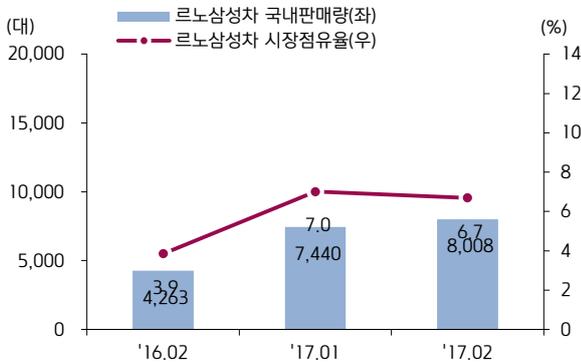
자료: 한국GM, 키움증권

GM M/S: 전월비 1.6%p 하락한 9.4%



자료: 한국GM, 키움증권

르노삼성 내수판매: 그랜저 출시로 SM6 수요 이탈



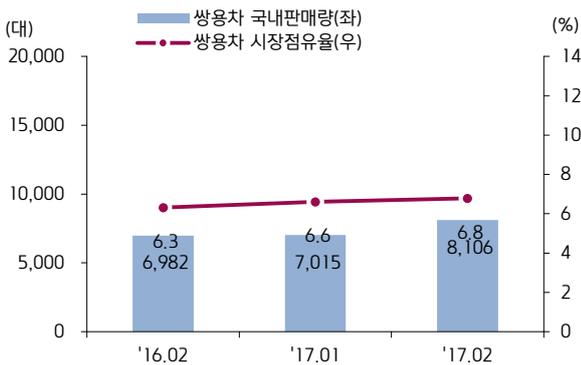
자료: 르노삼성차, 키움증권

르노삼성 M/S: 전월비 0.3%p 하락한 6.7%



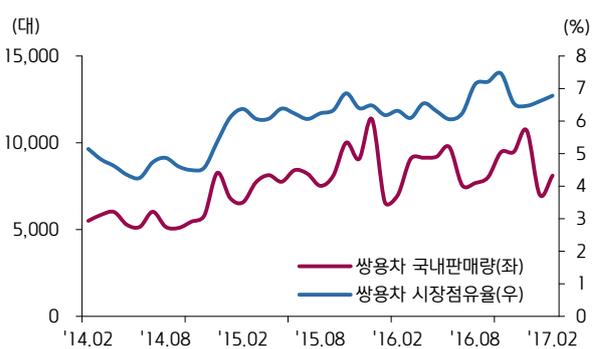
자료: 르노삼성차, 키움증권

쌍용차 내수판매: 티볼리 호조로 점유율 상승



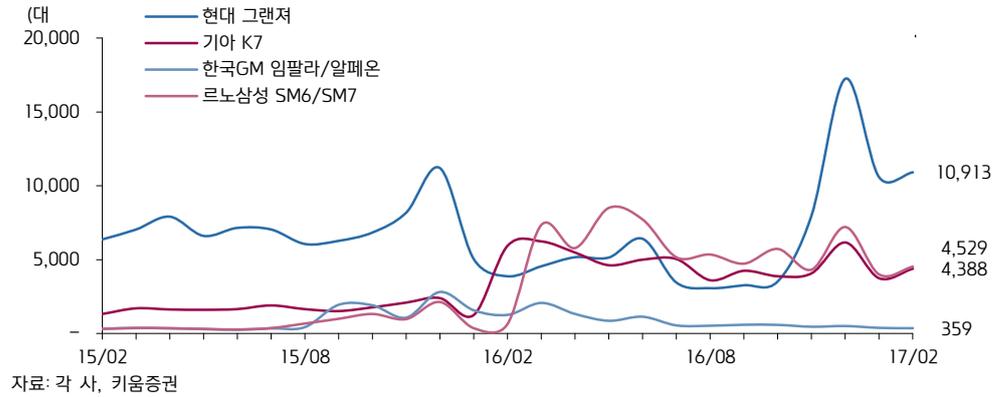
자료: 쌍용차, 키움증권

쌍용차 M/S: 전월비 0.2%p 상승한 6.8%

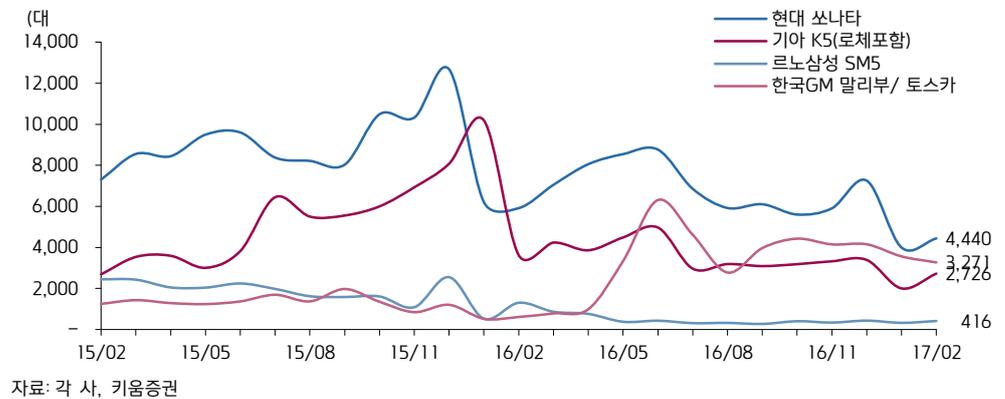


자료: 쌍용차, 키움증권

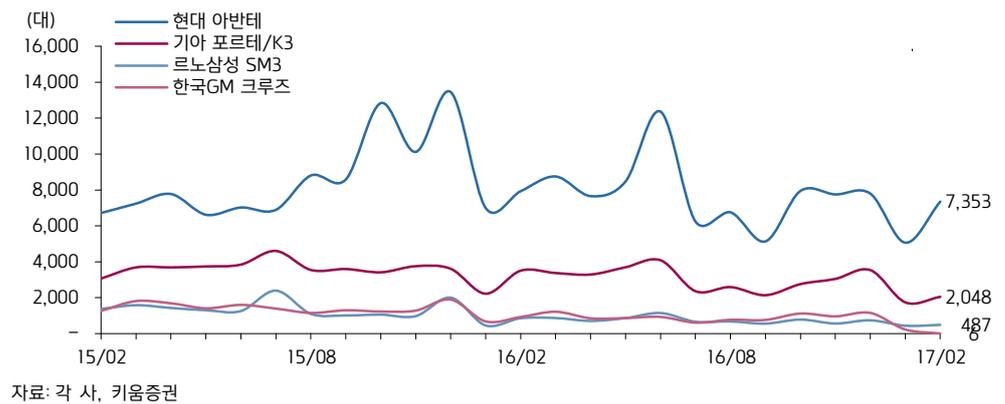
준대형세단 판매량: 그랜저(10,913대, +182%), SM6+7(4,529대, +609%) 판매 호조



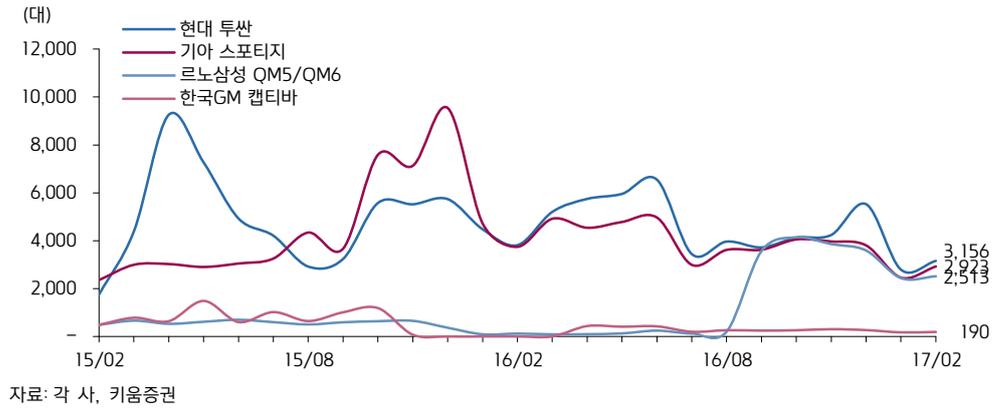
중형세단 판매량: 주요모델 노후화 속 GM 말리부 호조(+581.5% yoy)



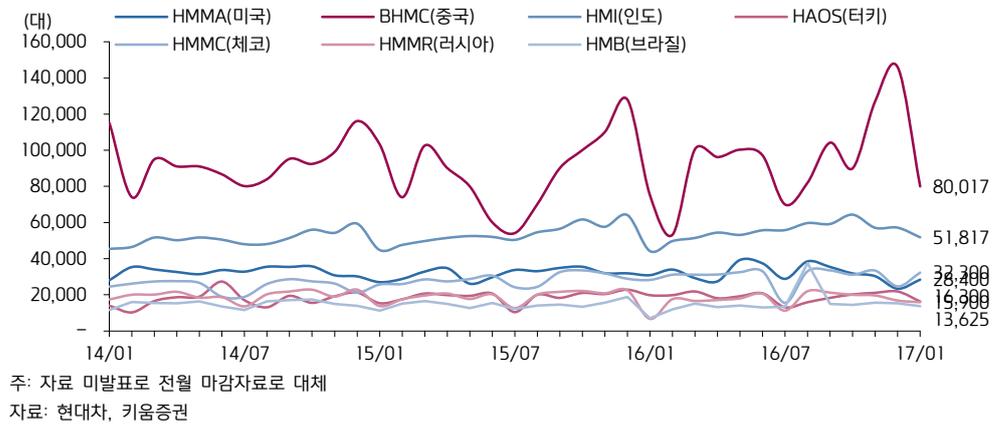
소형세단 판매량: 크루즈 신차 출시 앞두고 아반떼, K3가 수요 일부 흡수



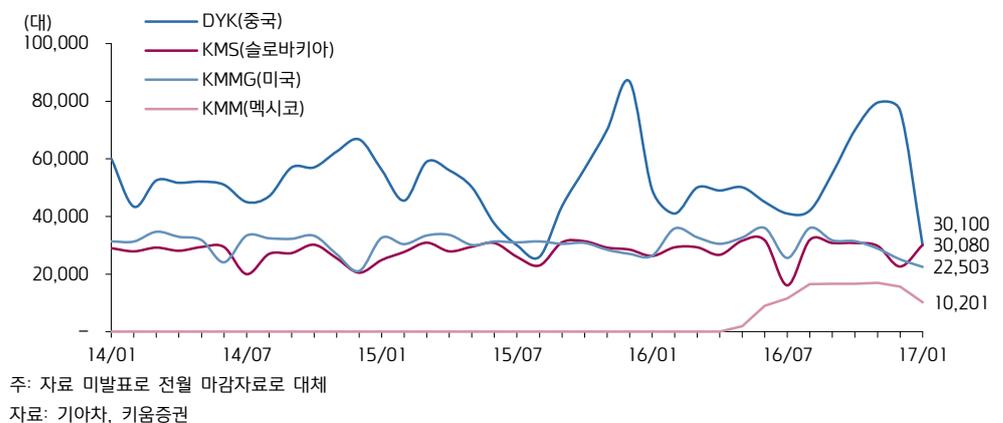
소형 SUV 판매량: QM6(+1,994%), 캡티바(+9,400%) 신차 개선



현대차 해외출하: 전년동월비 1.6% 증가한 224,329대 기록. 중국 4공장 순증, 러시아, 브라질 회복이 컸을 것으로 추정



기아차 해외출하: 전년동월비 5.4% 감소한 100,413대 기록. 멕시코 순증에도 중국 부진이 감소 영향을 키웠을 것으로 추정

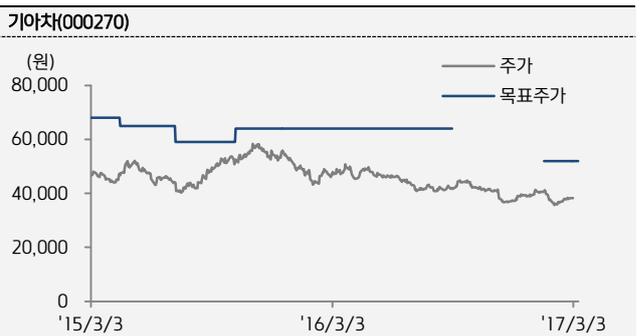
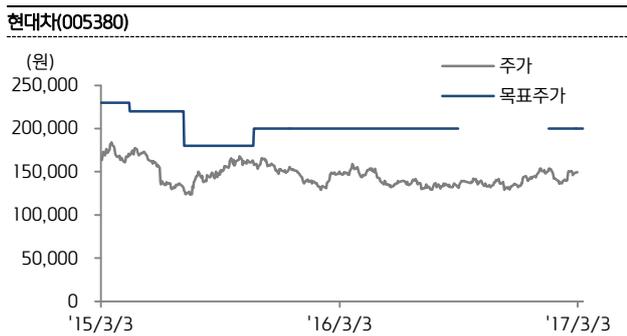


투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	
현대차 (005380)	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)	200,000원
		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
2017/03/02		Buy(Maintain)	200,000원	
2017/03/03		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
	2017/02/03	Buy(Maintain)	52,000원
	2017/03/02	Buy(Maintain)	52,000원
	2017/03/03	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%