

2017. 4. 4



▲ 자동차/타이어

Analyst 김준성
02. 6098-6690
joonsung.kim@meritz.co.kr

Neutral

관련종목

현대차(005380)	Hold	150,000원
기아차(000270)	Trading Buy	43,000원

자동차산업

3월, 해외공장 판매부진 심화

- ✓ 현대·기아차, 해외공장 판매감소 심화로 부진한 3월 글로벌 판매실적 기록
- ✓ 양 사 1분기 누적 글로벌 판매 또한 각각 -1.6% YoY, -6.5% YoY로 중국 및 멕시코 등 연간 30만대 CAPA 규모의 신 공장이 판매에 반영됐음을 고려하면 아쉬운 결과
- ✓ 지속되는 판매 부진과 현금 및 금융 인센티브 증가, 비우호적 환율에 따른 영향으로 1H17 영업이익은 각각 -12.3% YoY, -11.7% YoY를 기록할 전망
- ✓ 자동차 산업에 대해 기존 Neutral 투자 의견을 유지

현대·기아차, 해외공장 판매부진 심화

3월 양 사 글로벌 판매볼륨은 기대 이하의 해외공장 판매실적으로 인해 전년동월 대비 각각 -6.3% YoY, -11.2% YoY의 부진한 판매성적을 기록하였다. 전반적인 해외공장의 영업일수 개선 (미국 +3일, 중국 flat, 인도 -1일, 체코·슬로바키아 각각 +2일, 러시아·브라질 각각 +1일)과 신규 공장 가동 (현대차 중국, 기아차 멕시코)에도 불구하고, 각 사의 해외공장 판매량은 전년동월 대비 -9.9% YoY, -16.8% YoY를 기록했다. 이는 중국시장에서의 판매부진에 따른 공장 출고량 조절 영향이 컸기 때문으로 판단한다.

1Q17 양 사 글로벌 판매볼륨은 각각 109.0만대, 65.9만대로 전년동월대비 -1.6%, -6.5% 감소했다. 양 사의 1-2월 누적 인센티브 (미국 기준)도 전년동월 대비 각각 +11.2% YoY, +11.4% YoY 증가했으며, 할부금리 인하를 활용한 금융 인센티브의 활용 또한 커지고 있는 상황이다. 비우호적인 환율 (1Q17 평균 원·달러 -3.5% YoY, 원·유로 -6.7% YoY)까지 고려했을 때, 1H17 양 사 영업이익은 전년동기대비 각각 -12.3% YoY, -11.7% YoY 감소하며 시장기대치를 하회할 전망이다.

현대차 3월 글로벌 판매볼륨 40.6 만대 (-6.3% YoY)

국내공장 16.2만대 (-0.2% YoY, 내수 6.4만대 (+2.6%)/수출 9.9만대 (-2.0%))로, 전년과 유사한 수준을 기록했다. 영업일수 또한 전년과 동일한 22일이었다. 해외공장 24.4만대 (-9.9% YoY)로, 영업일수 증가와 신규 공장 가동 기저효과에도 불구하고 중국공장 판매위축 영향으로 큰 폭의 감소를 기록했다.

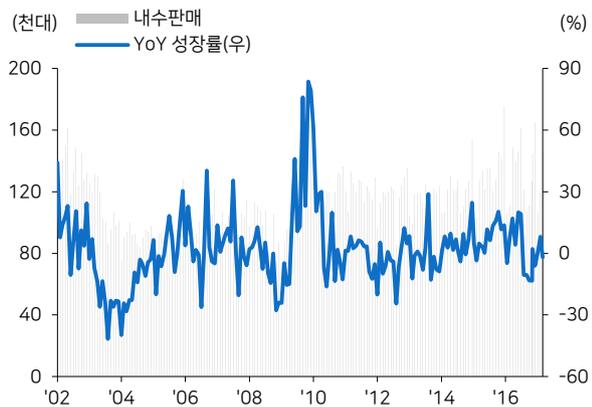
기아차 3월 글로벌 판매볼륨 23.8 만대 (-11.2% YoY)

국내공장 14.5만대 (-7.2% YoY, 내수 4.8만대 (-5.7%)/수출 9.7만대 (-8.0%))로 부진했다. 그랜저 신차효과 (전년 11월 출시)가 아직 유효한 현대차와 달리 국내 출시 신차가 부재하고, 미국 재고증가 영향에 따른 수출 출하감소의 영향이 컸다. 해외공장 9.3만대 (-16.8% YoY)로, 영업일수 증가와 신규 공장 가동 기저효과에도 불구하고 중국 달러의 인도거부 및 현지 공장 재고문제로 큰 폭의 판매 감소를 기록했다.

표1 현대·기아차 3월 판매, 해외공장 판매감소 심화로 부진한 3월 글로벌 판매실적 기록									
(대, %)		2017.3	2016.3	YoY	2017.2	MoM	2017	2016	YoY
내수	현대차	63,765	62,166	2.6	53,113	20.1	161,978	160,862	0.7
	기아차	47,621	50,510	-5.7	39,158	21.6	121,791	128,125	-4.9
	쌍용차	9,229	9,069	1.8	8,106	13.9	24,350	22,622	7.6
	한국지엠	14,778	16,868	-12.4	11,227	31.6	37,648	37,564	0.2
	르노삼성	10,510	10,235	2.7	8,008	31.2	25,958	16,599	56.4
	Subtotal	145,903	148,848	-2.0	119,612	22.0	371,725	365,772	1.6
수출	현대차	98,272	100,252	-2.0	63,903	53.8	218,375	239,298	-8.7
	기아차	97,286	105,691	-8.0	88,252	10.2	256,448	256,854	-0.2
	쌍용차	3,763	3,941	-4.5	2,710	38.9	9,878	11,044	-10.6
	한국지엠	36,072	39,276	-8.2	34,139	5.7	105,410	112,384	-6.2
	르노삼성	14,771	14,002	5.5	12,574	17.5	40,161	37,984	5.7
	Subtotal	250,164	263,162	-4.9	201,578	24.1	630,272	657,564	-4.2
내수 + 수출	현대차	162,037	162,418	-0.2	117,016	38.5	380,353	400,160	-4.9
	기아차	144,907	156,201	-7.2	127,410	13.7	378,239	384,979	-1.8
	쌍용차	12,992	13,010	-0.1	10,816	20.1	34,228	33,666	1.7
	한국지엠	50,850	56,144	-9.4	45,366	12.1	143,058	149,948	-4.6
	르노삼성	25,281	24,237	4.3	20,582	22.8	66,119	54,583	21.1
	Total	396,067	412,010	-3.9	321,190	23.3	1,001,997	1,023,336	-2.1
해외공장	현대차	243,892	270,753	-9.9	224,329	8.7	709,569	707,502	0.3
	기아차	93,315	112,105	-16.8	94,885	-1.7	281,097	320,180	-12.2
	Subtotal	337,207	382,858	-11.9	319,214	5.6	990,666	1,027,682	-3.6
Total sales		733,274	794,868	-7.7	640,404	14.5	1,992,663	2,051,018	-2.8
내수 M/S	현대차 해외판매	342,164	371,005	-7.8	288,232	18.7	927,944	946,800	-2.0
	기아차 해외판매	190,601	217,796	-12.5	183,137	4.1	537,545	577,034	-6.8
	현대차 글로벌판매	405,929	433,171	-6.3	341,345	18.9	1,089,922	1,107,662	-1.6
	기아차 글로벌판매	238,222	268,306	-11.2	222,295	7.2	659,336	705,159	-6.5
내수 M/S	현대차	43.7	41.8	1.9	44.4	-0.7	43.6	44.0	-0.4
	기아차	32.6	33.9	-1.3	32.7	-0.1	32.8	35.0	-2.3
	쌍용차	6.3	6.1	0.2	6.8	-0.5	6.6	6.2	0.4
	한국지엠	10.1	11.3	-1.2	9.4	0.7	10.1	10.3	-0.1
	르노삼성	7.2	6.9	0.3	6.7	0.5	7.0	4.5	2.4

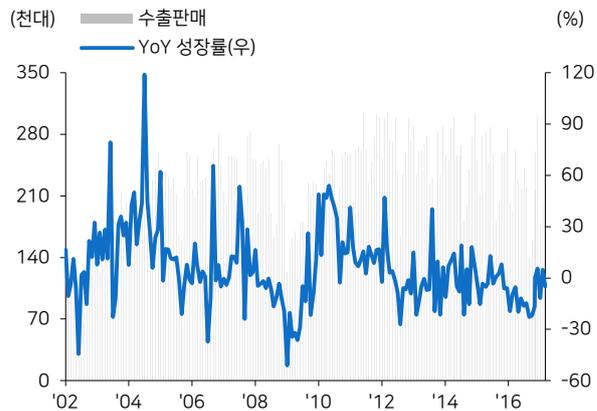
자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 3월 내수판매 -2.0% YoY 감소



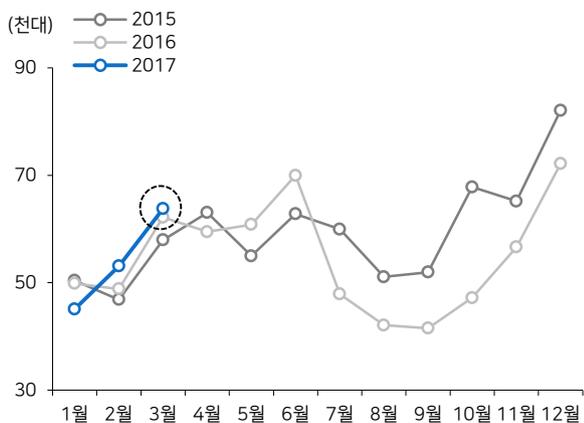
자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 3월 수출판매 -4.9% YoY 감소



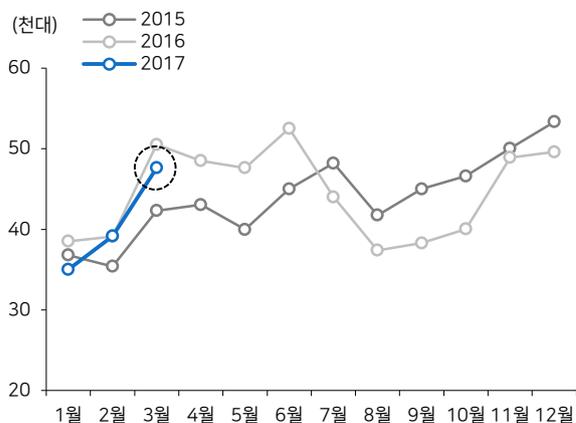
자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 현대차 3월 내수판매 +2.6%p YoY 증가



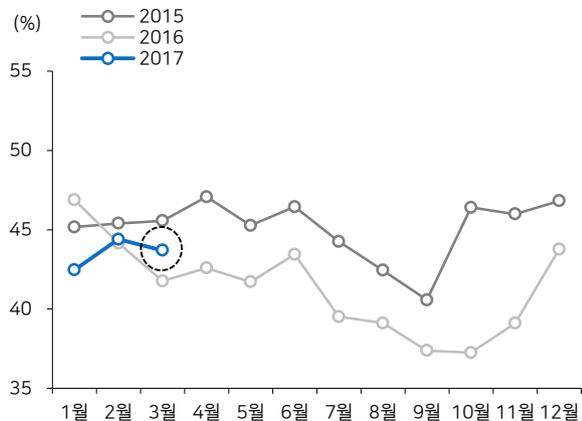
자료: 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 기아차 3월 내수판매 -5.7%p YoY 감소



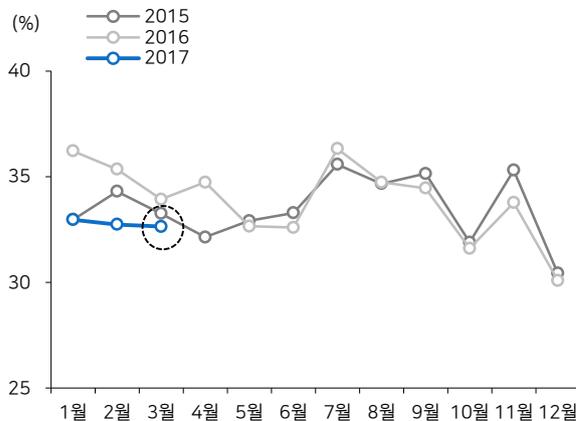
자료: 기아차, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 현대차 3월 내수 M/S +1.9%p YoY 증가



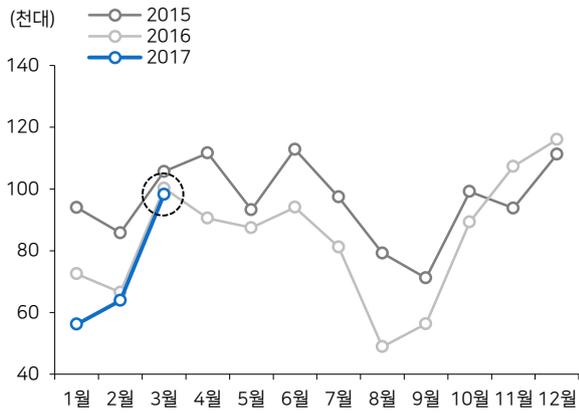
자료: 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 기아차 3월 내수 M/S -1.3%p YoY 감소



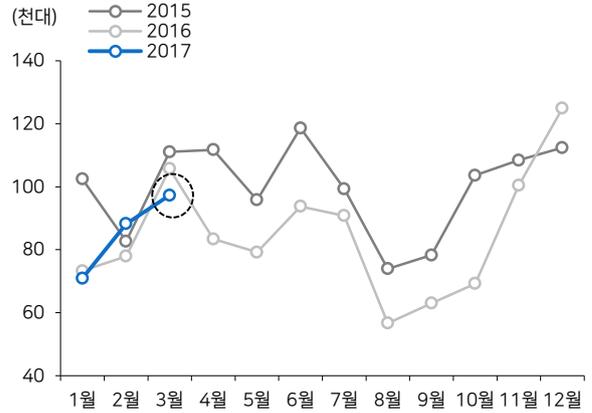
자료: 기아차, 메리츠증권증권 리서치센터

그림7 현대차 3월 수출판매 -2.0% YoY 감소



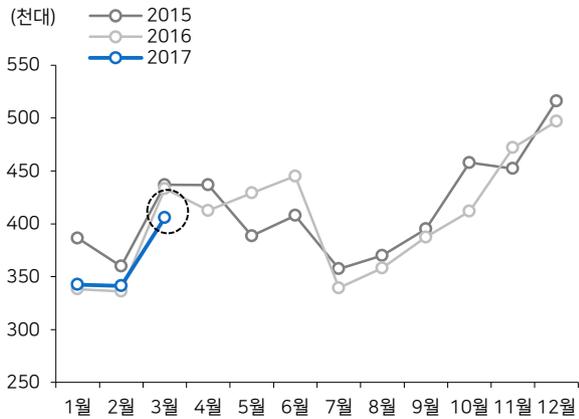
자료: 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터

그림8 기아차 3월 수출판매 -8.0% YoY 감소



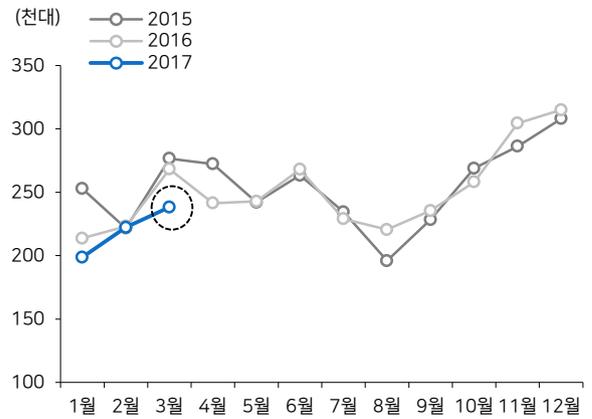
자료: 기아차, 메리츠증권증권 리서치센터

그림9 현대차 3월 글로벌판매 -6.3% YoY 감소



자료: 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터

그림10 기아차 3월 글로벌판매 -11.2% YoY 감소



자료: 기아차, 메리츠증권증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 4월 4일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 4월 4일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 4월 4일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김준성)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일	Buy 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
직전 1개월간	Trading Buy 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
증가대비 4등급	Hold 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일	Overweight (비중확대)
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)
	Underweight (비중축소)

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	92.5%
중립	7.5%
매도	0.0%

2017년 03월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

현대자동차(005380)의 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료형식	투자 의견	적정주가(원)	담당자	주가 및 적정주가 변동추이
2015.03.03	산업브리프	Buy	225,000	김준성	
2015.03.16	산업브리프	Buy	225,000	김준성	
2015.04.02	산업브리프	Buy	225,000	김준성	
2015.04.24	기업브리프	Buy	225,000	김준성	
2015.05.06	산업브리프	Buy	225,000	김준성	
2015.06.02	산업브리프	Buy	225,000	김준성	
2015.07.02	산업브리프	Buy	225,000	김준성	
2015.07.08	산업브리프	Buy	180,000	김준성	
2015.07.24	기업브리프	Buy	180,000	김준성	
2015.08.04	산업브리프	Buy	180,000	김준성	
2015.09.02	산업브리프	Buy	180,000	김준성	
2015.09.03	산업분석	Buy	180,000	김준성	
2015.09.21	산업브리프	Buy	180,000	김준성	
2015.09.25	산업브리프	Buy	180,000	김준성	
2015.10.02	산업브리프	Buy	180,000	김준성	
2015.10.12	산업브리프	Buy	180,000	김준성	
2015.10.23	기업브리프	Buy	180,000	김준성	
2015.11.03	산업브리프	Buy	180,000	김준성	
2015.11.17	산업분석	Buy	180,000	김준성	
2015.12.02	산업브리프	Buy	180,000	김준성	
2016.01.05	산업브리프	Buy	180,000	김준성	
2016.01.27	기업브리프	Buy	160,000	김준성	
2016.02.02	산업브리프	Buy	160,000	김준성	
2016.02.22	산업분석	Buy	160,000	김준성	
2016.02.29	산업브리프	Buy	160,000	김준성	
2016.03.03	산업브리프	Buy	160,000	김준성	
2016.03.31	산업브리프	Buy	180,000	김준성	
2016.04.04	산업브리프	Buy	180,000	김준성	
2016.04.27	기업브리프	Buy	180,000	김준성	
2016.05.03	산업브리프	Buy	180,000	김준성	
2016.05.11	기업브리프	Buy	180,000	김준성	
2016.06.02	산업브리프	Buy	180,000	김준성	
2016.07.04	산업브리프	Buy	160,000	김준성	
2016.07.27	기업브리프	Buy	160,000	김준성	
2016.08.02	산업브리프	Buy	160,000	김준성	
2016.09.02	산업브리프	Buy	160,000	김준성	
2016.09.26	산업브리프	Buy	160,000	김준성	
2016.10.05	산업브리프	Buy	160,000	김준성	
2016.10.27	기업브리프	Buy	160,000	김준성	
2016.11.02	산업브리프	Buy	160,000	김준성	
2016.11.16	산업분석	Trading Buy	150,000	김준성	
2016.12.02	산업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	
2017.01.03	산업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	
2017.01.26	기업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	
2017.02.02	산업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	
2017.03.03	산업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	
2017.03.15	기업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	
2017.03.27	산업분석	Hold	150,000	김준성	
2017.04.04	산업브리프	Hold	150,000	김준성	

기아차(000270) 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가(원)	담당자	주가 및 적정주가 변동추이
2015.03.03	산업브리프	Buy	59,000	김진우	
2015.03.16	산업브리프	Buy	59,000	김진우	
2015.04.02	산업브리프	Buy	59,000	김진우	
2015.04.27	기업브리프	Buy	59,000	김진우	
2015.05.06	산업브리프	Buy	59,000	김진우	
2015.06.02	산업브리프	Buy	59,000	김진우	
2015.07.02	산업브리프	Buy	59,000	김진우	
2015.07.08	산업브리프	Buy	54,000	김진우	
2015.07.27	기업브리프	Buy	54,000	김진우	
2015.08.04	산업브리프	Buy	54,000	김진우	
2015.09.02	산업브리프	Buy	54,000	김진우	
2015.09.03	산업분석	Buy	60,000	김진우	
2015.10.02	산업브리프	Buy	60,000	김진우	
2015.10.12	산업브리프	Buy	60,000	김진우	
2015.10.26	기업브리프	Buy	60,000	김진우	
2015.11.03	산업브리프	Buy	60,000	김진우	
2015.11.17	산업분석	Buy	63,000	김진우	
2015.12.02	산업브리프	Buy	63,000	김진우	
2016.01.05	산업브리프	Buy	63,000	김진우	
2016.01.28	기업브리프	Buy	63,000	김진우	
2016.02.02	산업브리프	Buy	63,000	김진우	
2016.02.22	산업분석	Buy	56,000	김진우	
2016.02.29	산업브리프	Buy	56,000	김진우	
2016.03.03	산업브리프	Buy	56,000	김진우	
2016.03.31	산업브리프	Buy	56,000	김진우	
2016.04.04	산업브리프	Buy	56,000	김진우	
2016.04.28	기업브리프	Buy	56,000	김진우	
2016.05.03	산업브리프	Buy	56,000	김진우	
2016.06.02	산업브리프	Buy	56,000	김진우	
2016.07.04	산업브리프	Buy	56,000	김진우	
2016.07.28	산업브리프	Buy	56,000	김진우	
2016.08.02	산업브리프	Buy	56,000	김진우	
2016.09.02	산업브리프	Buy	56,000	김진우	
2016.09.05	산업브리프	Buy	56,000	김진우	
2016.09.26	산업브리프	Buy	56,000	김진우	
2016.10.05	산업브리프	Buy	56,000	김진우	
2016.10.28	기업브리프	Buy	56,000	김진우	
2016.11.02	산업브리프	Buy	56,000	김진우	
2016.11.16	산업분석	Buy	52,000	김진우	
2016.12.02	산업브리프	Buy	52,000	김진우	
2017.01.03	산업브리프	Buy	52,000	김진우	
2017.01.31	기업브리프	Trading Buy	43,000	김진우	
2017.02.02	산업브리프	Trading Buy	43,000	김진우	
2017.03.03	산업브리프	Trading Buy	43,000	김진우	
2017.03.27	산업분석	Trading Buy	43,000	김진우	
2017.04.04	산업브리프	Trading Buy	43,000	김진우	