



## ▲ 자동차/타이어

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

RA 이종현  
02. 6098-6654  
jonghyun\_lee@meritz.co.kr

## Overweight

## 관련종목

현대차(005380)	Buy	192,000원
기아차(000270)	Trading Buy	41,000원

# 자동차산업

## 7월, 기대 이상의 판매실적

- ✓ 현대·기아차, 기대 이상의 7월 판매실적 달성
- ✓ 양호한 7월 판매를 견인한 1) 신차효과, 개별소비세 인하 기저효과, 수출호조를 통한 국내공장 가동률 개선과 2) 중국공장 판매회복은 2H17에도 지속될 전망
- ✓ 실패한 Cycle의 마지막 부진이라는 현상보다는 새로운 Cycle의 방향성을 결정할 시장의 개선과 상품성의 업그레이드에 주목해야 한다고 판단
- ✓ 자동차 산업에 대한 기존 투자의견 Overweight 유지

### 7월, 국내공장 가동률 개선 + 중국 판매감소 완화기조 시작

7월 판매의 하이라이트는 국내공장 수요성장과 중국 판매회복이다. 국내공장은 1) 지난해 하반기 개별소비세 인하 종료에 따른 내수판매 부진 기저효과가 시작되었고, 2) 브라질·러시아 구매력 (소득지표) 개선, 아중동 재정지출 확대, 유럽 경기개선 확대로 수출판매 방향성이 우호적이며, 3) 신차효과 (그랜저, 코나, 스팅어, 스토닉)가 발현되며, 전년동기 대비 높은 가동률 유지가 가능하다고 판단한다. 중국은 정치 이슈 발현 뒤 소비심리 악화가 정점에 달했던 2Q17 극단적 재고조정 이후 리테일 수요 회복과 재고축소에 근거해 점진적으로 판매 감소세를 줄어나갈 예정이며, 9월 또는 10월 중 완전한 판매회복을 기록할 전망이다.

시장의 개선과 성공적인 신차 출시는 손익개선을 위한 근본이다. 실패한 Cycle의 마지막 시점에서의 손익악화보다는 새롭게 시작될 Cycle에서의 시장 환경 (내수, 신흥국, 유럽 경기호조 및 중국 기저효과)의 우호적 변화와 상품성 업그레이드 (RV 라인업 확대, Big-volume 모델 신차 출시, 연비 개선 +25%, 플릿폼 통합 등)에 주목해야 한다고 판단한다. 기존 섹터에 대한 Overweight 투자의견을 유지한다.

### 현대차 7월 글로벌 판매볼륨 33.3만대 (-1.8% YoY)

국내공장 14.9만대 (+15.2% YoY, 내수 6.0만대 (+24.5%), 수출 8.9만대 (+9.7%))로, 1) 신차 효과 (그랜저 (+251% YoY), 코나 3,145대 (투싼 4,120대, 싼타페 3,675대에 준하는 수준)), 2) 전년동월 개별소비세 종료에 따른 판매부진 기저효과, 3) 수출 호조에 힘입어, 영업일수 감소 (-9.5% YoY)와 울산 2공장 라인개선 (7월 21일 시작)에도 불구하고 높은 판매성장을 실현했다.

해외공장 18.4만대 (-12.3% YoY)로, 중국공장의 판매 감소폭이 -30% 수준까지 줄어든 것으로 판단한다 (3월 -44.3%, 4월 -63.6%, 5월 -65.0%, 6월 -63.9%).

### 기아차 7월 글로벌 판매볼륨 21.6만대 (-5.6% YoY)

국내공장 13.1만대 (-2.9% YoY, 내수 4.4만대 (-0.9%)/수출 8.7만대 (-3.9%))로, 전년동월 개별소비세 종료에 따른 판매부진 기저효과를 통해 영업일수 감소폭 -4.8%보다 높은 판매성장을 기록했다.

해외공장 8.5만대 (-9.6% YoY)로, 중국공장 판매 감소폭이 -50% 수준까지 소폭 개선된 것으로 판단한다 (3월 -68.0%, 4월 -68.0%, 5월 65.3%, 6월 -57.8%).

표1 현대·기아차 7월 판매, 국내공장 수요 성장과 중국 회복으로 기대 이상의 판매실적 실현									
(대, %)		2017.7	2016.7	YoY	2017.6	MoM	2017	2016	YoY
내수	현대차	59,614	47,879	24.5	61,837	-3.6	404,397	399,003	1.4
	기아차	43,611	44,007	-0.9	47,015	-7.2	299,454	320,757	-6.6
	쌍용차	8,658	7,546	14.7	10,535	-17.8	62,127	58,242	6.7
	한국지엠	10,801	14,360	-24.8	11,455	-5.7	83,509	101,139	-17.4
	르노삼성	7,927	7,352	7.8	9,000	-11.9	60,809	54,268	12.1
	Subtotal	130,611	121,144	7.8	139,842	-6.6	910,296	933,409	-2.5
수출	현대차	89,120	81,226	9.7	105,957	-15.9	608,771	592,503	2.7
	기아차	87,302	90,802	-3.9	81,698	6.9	595,169	603,621	-1.4
	쌍용차	2,755	5,238	-47.4	2,162	27.4	19,631	29,119	-32.6
	한국지엠	30,605	31,617	-3.2	32,238	-5.1	236,896	252,350	-6.1
	르노삼성	15,368	11,131	38.1	17,815	-13.7	98,381	88,145	11.6
	Subtotal	225,150	220,014	2.3	239,870	-6.1	1,558,848	1,565,738	-0.4
내수 + 수출	현대차	148,734	129,105	15.2	167,794	-11.4	1,013,168	991,506	2.2
	기아차	130,913	134,809	-2.9	128,713	1.7	894,623	924,378	-3.2
	쌍용차	11,413	12,784	-10.7	12,697	-10.1	81,758	87,361	-6.4
	한국지엠	41,406	45,977	-9.9	43,693	-5.2	320,405	353,489	-9.4
	르노삼성	23,295	18,483	26.0	26,815	-13.1	159,190	142,413	11.8
	Total	355,761	341,158	4.3	379,712	-6.3	2,469,144	2,499,147	-1.2
해외공장	현대차	184,446	210,312	-12.3	208,315	-11.5	1,518,354	1,742,266	-12.9
	기아차	85,205	94,235	-9.6	103,703	-17.8	641,765	762,265	-15.8
	Subtotal	269,651	304,547	-11.5	312,018	-13.6	2,160,119	2,504,531	-13.8
Total sales		625,412	645,705	-3.1	691,730	-9.6	4,629,263	5,003,678	-7.5
내수 M/S	현대차 해외판매	273,566	291,538	-6.2	314,272	-13.0	2,127,125	2,334,769	-8.9
	기아차 해외판매	172,507	185,037	-6.8	185,401	-7.0	1,236,934	1,365,886	-9.4
	현대차 글로벌판매	333,180	339,417	-1.8	376,109	-11.4	2,531,522	2,733,772	-7.4
	기아차 글로벌판매	216,118	229,044	-5.6	232,416	-7.0	1,536,388	1,686,643	-8.9
내수 M/S	현대차	45.6	39.5	6.1	44.2	1.4	44.4	42.7	1.7
	기아차	33.4	36.3	-2.9	33.6	-0.2	32.9	34.4	-1.5
	쌍용차	6.6	6.2	0.4	7.5	-0.9	6.8	6.2	0.6
	한국지엠	8.3	11.9	-3.6	8.2	0.1	9.2	10.8	-1.7
	르노삼성	6.1	6.1	0.0	6.4	-0.4	6.7	5.8	0.9

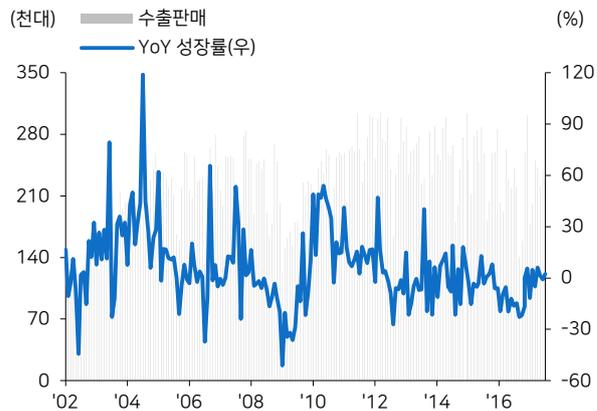
자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 7월 내수판매 +7.8% YoY 증가



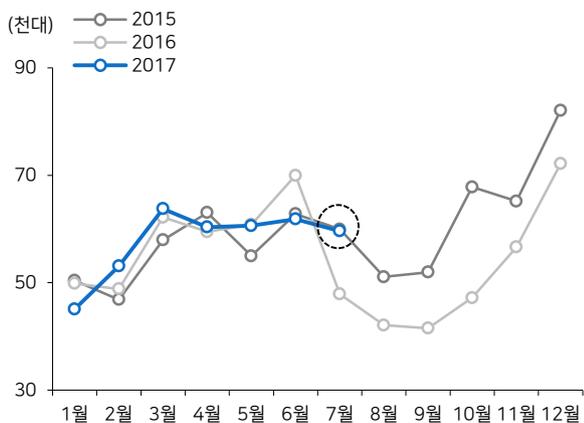
자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 7월 수출판매 +2.3% YoY 증가



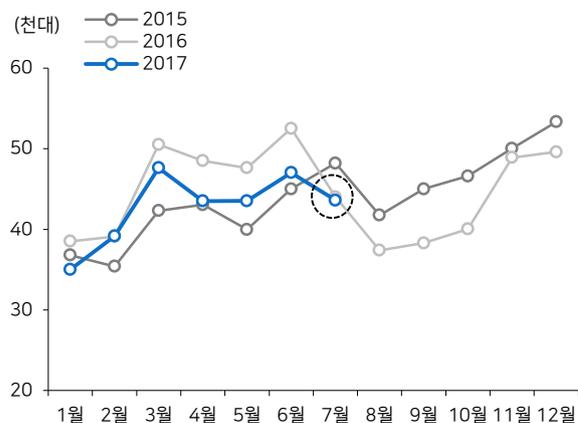
자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 현대차 7월 내수판매 +24.5% YoY 증가



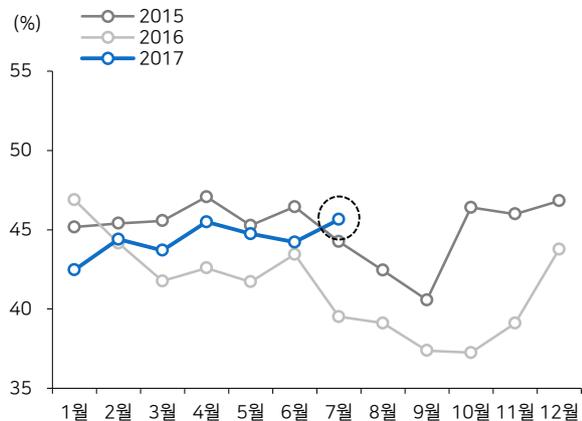
자료: 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 기아차 7월 내수판매 -0.9% YoY 감소



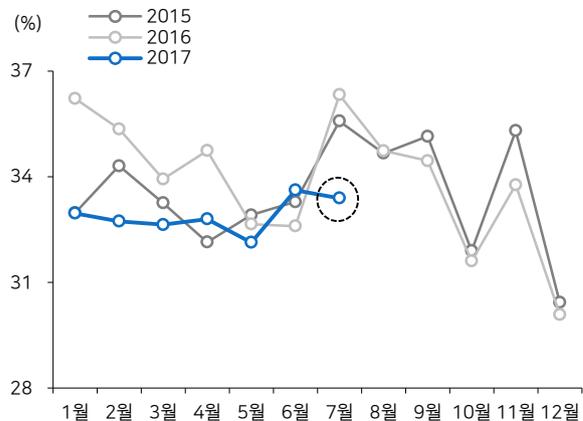
자료: 기아차, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 현대차 7월 내수 M/S +6.1%p YoY 증가



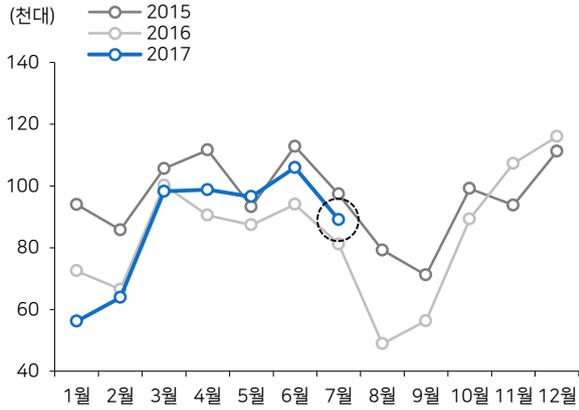
자료: 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 기아차 7월 내수 M/S -2.9%p YoY 감소



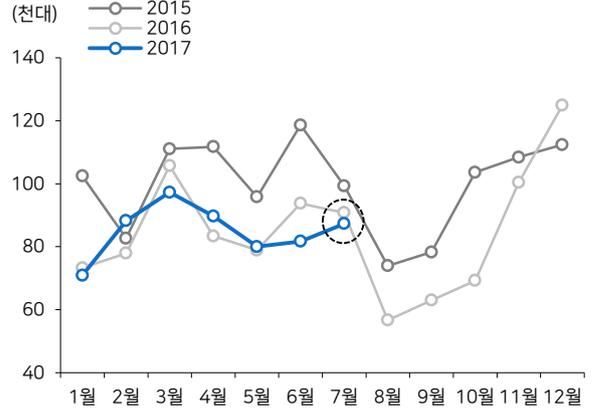
자료: 기아차, 메리츠증권증권 리서치센터

**그림7 현대차 7월 수출판매 +9.7% YoY 증가**



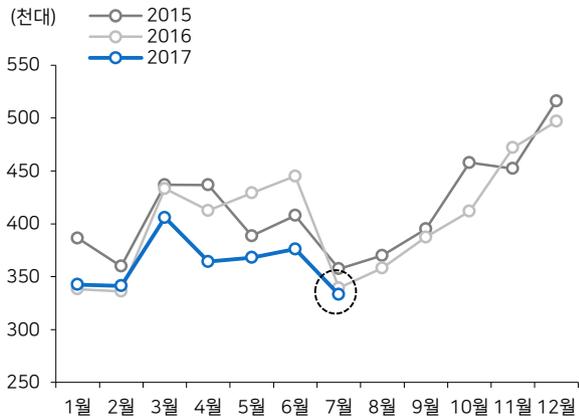
자료: 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터

**그림8 기아차 7월 수출판매 -3.9% YoY 감소**



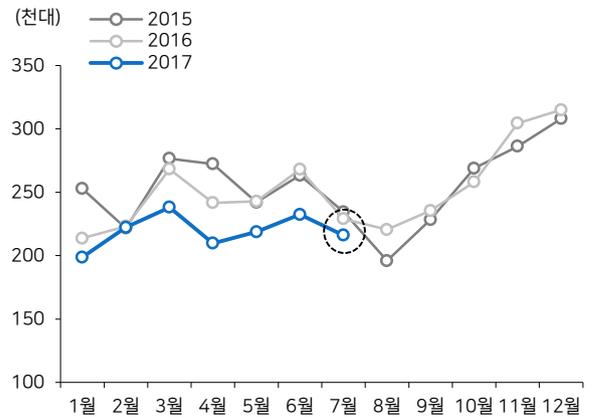
자료: 기아차, 메리츠증권증권 리서치센터

**그림9 현대차 7월 글로벌판매 -1.8% YoY 감소**



자료: 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터

**그림10 기아차 7월 글로벌판매 -5.6% 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 8월 2일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 8월 2일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 8월 2일 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, 이종현)

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
<b>산업</b>	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일	Overweight (비중확대)
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)
	Underweight (비중축소)

**투자 의견 비율**

투자 의견	비율
매수	92.8%
중립	7.2%
매도	0.0%

2017년 06월 30일 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
2015.08.04	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	
2017.04.27	산업브리프	Hold	150,000	김준성	
2017.05.04	산업브리프	Hold	150,000	김준성	
2017.05.22	산업분석	Buy	192,000	김준성	
2017.06.02	산업분석	Buy	192,000	김준성	
2017.07.03	산업브리프	Buy	192,000	김준성	
2017.07.10	산업브리프	Buy	192,000	김준성	
2017.07.27	기업브리프	Buy	192,000	김준성	
2017.08.02	산업브리프	Buy	192,000	김준성	

기아차(000270) 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가(원)	담당자	주가 및 적정주가 변동추이
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	
2017.04.28	산업브리프	Trading Buy	40,000	김진우	
2017.05.04	산업브리프	Trading Buy	40,000	김진우	
2017.05.22	산업브리프	Trading Buy	41,000	김진우	
2017.06.02	산업브리프	Trading Buy	41,000	김진우	
2017.07.03	산업브리프	Trading Buy	41,000	김진우	
2017.07.10	산업브리프	Trading Buy	41,000	김진우	
2017.08.02	산업브리프	Trading Buy	41,000	김진우	