

자동차 산업

- 업황 부진하나 개선 기대감은 점증

6월 자동차 업종 주가 흐름 요약

6월 초 자동차 업종의 흐름을 살펴보면 코스피 시장의 강세 흐름 속 순환매 측면의 기술적 반등세를 나타내기도 했지만 전방산업의 부진 속 주요국 판매 둔화 영향으로 기간 조정 양상을 보여주고 있다. 일단, 현대차그룹의 글로벌 판매 부진이 지속되고 있다. 신흥국 시장의 회복에도 불구하고 최대 시장인 미국과 중국 공장 출하가 위축되어 있는 상황이다. 특히 중국의 경우 근본적 원인이 정치적 인 문제에 기인하고 있고 정치적 해법이 나오기 전에는 뚜렷한 회복세에 대한 기대감은 낮추는 것이 바람직해 보인다.

자동차산업에 대한 투자자의견 중립을 유지한다. 다만, 전방산업의 부진에도 불구하고 신정부 출범으로 인한 중국발 불확실성 완화, 지배구조 개편 가능성 그리고 코스피 상승에 따른 개별 기업의 Valuation 적용 폭에 여유가 생긴 만큼 현대차(005380), 기아차(000270), 현대모비스(012330)의 투자자의견 매수, 목표주가 각각 19만원(상향)과 5만원(유지), 32만원(상향)을 제시한다.

현대차그룹 내수 및 글로벌 판매 동향

현대차 및 기아차의 5월 글로벌 출고는 각각 36.8만대(yoy -14.2%)와 21.8만대(yoy -10%)를 기록하며 부진했다. 현대차의 경우 내수 판매는 전년동월대비 -0.4% 감소했지만, 국내 공장 수출 물량은 yoy +10.5% 증가한 반면 기아차의 경우 내수 판매는 전년동월대비 -8.4% 감소하는 등 노후 모델 영향이 지속됐다.

해외 공장 출하의 경우 중국 판매가 급감하며 현대차가 -24.9%, 기아차는 -18.4%를 감소했는데, 중국 공장 출하의 경우 현대, 기아차 모두 yoy -65%(4월: -63.6%) 및 -65.3%(4월: -68%) 급감하는 등 사드 문제가 세 달 연속 부정적으로 작용하는 모습이다.

다만, 코스피지수의 사상 최대 흐름 속에 주가는 전방산업 회복 가능성을 선반영하고 있는 것으로 보이는 만큼 순환매 차원의 트레이딩 관점의 접근은 유효하다는 판단이다. 특히 하반기로 갈수록 중국발 사드 영향력이 줄어들 것으로 예상되는 가운데, 러시아, 브라질 등 신흥국 판매는 지속적으로 개선되고 있어 선진시장 회복 여부는 반등 모멘텀으로 작용할 가능성이 높아 보인다.

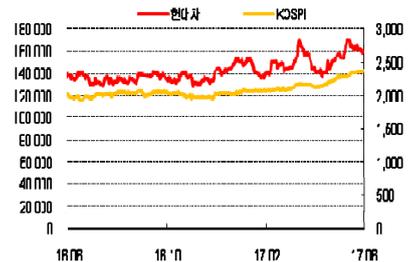
5월 미국 판매 요약: 경쟁 심화, 다섯 달 연속 감소세

1. 5월 미국 자동차 수요는 전년동월비 -0.6% 감소한 151.7만대를 기록함.
2. 현대차 미국 판매 6.0만대(yoy -15.5%)/ 미국 점유율 4.0% 기록 (전월 4.4%, 지난해 4.6%)
3. 기아차 미국 판매 5.9만대(yoy -7%)/ 미국 점유율 3.9% 기록 (전월 3.7%, 지난해 4.1%)

중립

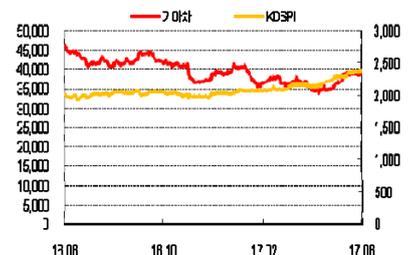
현대차(005380)

Rating	매수
Target Price	190,000원
주가(6/9)	160,000원



기아차(000270)

Rating	매수
Target Price	50,000원
주가(6/9)	39,000원

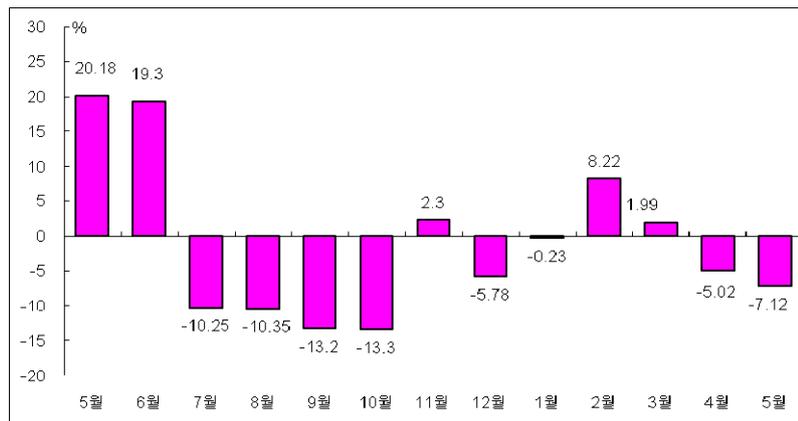


6월 자동차 업종 주가 흐름 요약

6월 초 자동차 업종의 흐름을 살펴보면 코스피 시장의 강세 흐름 속 순환매 측면의 기술적 반등세를 나타내기도 했지만 전방산업의 부진 속 주요국 판매 둔화 영향으로 기간 조정 양상을 보여주고 있다. 일단, 현대차그룹의 글로벌 판매 부진이 지속되고 있다. 신흥국 시장의 회복에도 불구하고 최대 시장인 미국과 중국 공장 출하가 위축되어 있는 상황이다. 특히 중국의 경우 근본적 원인이 정치적인 문제에 기인하고 있고 정치적 해법이 나오기 전에는 뚜렷한 회복세에 대한 기대감은 낮추는 것이 바람직해 보인다.

자동차산업에 대한 투자의견 중립을 유지한다. 다만, 전방산업의 부진에도 불구하고 신정부 출범으로 인한 중국궤 불확실성 완화, 지배구조 개편 가능성 그리고 코스피 상승에 따른 개별 기업의 Valuation 적용 폭에 여유가 생긴 만큼 현대차(005380), 기아차(000270), 현대모비스(012330)의 투자의견 매수, 목표주가 각각 19만원(상향)과 5만원(유지), 32만원(상향)을 제시한다.

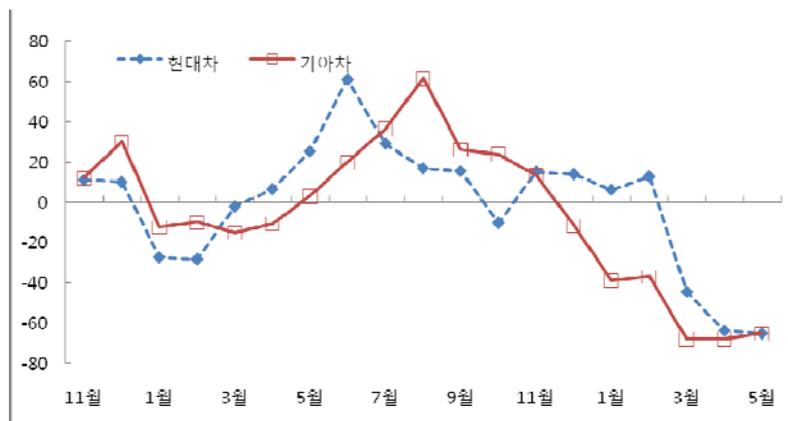
16-17년 월별 내수 판매 증감률 추이



자료 KAMA, 한양증권 리서치센터

단위 % 전년동월비

2016-17년 월별 현대차그룹 중국 공장 출하 추이



자료 각사 한양증권 리서치센터

단위 %, 전년동월비 공장출하 기준

현대차 글로벌 판매 점검

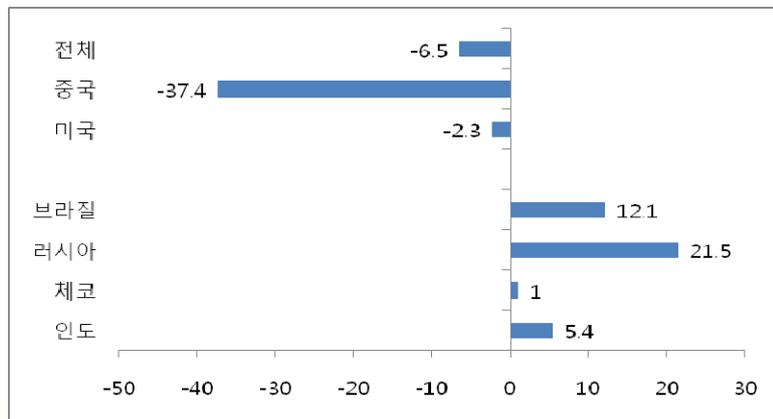
현대차의 5월 글로벌 출고는 36.8만대 yoy -14.2%(4월: yoy -11.7%, 3월: yoy -6.3%, 2월: yoy +1.5%, 1월: yoy +1.3%, 12월: yoy -10.1%)를 기록했다. 내수 판매가 신차 효과(그랜저, 쏘나타)에도 불구하고 yoy -0.4%(4월: yoy +1.5%, 3월: yoy +2.6%, 2월: yoy +8.7%, 1월: yoy -9.2%) 소폭 감소한 가운데 신흥국향 수출 물량 증가로 국내수출은 전년동기대비 +10.5% 증가했다. 다만 해외 공장 출하의 경우 yoy -24.9%를 기록하며 전월(yoy -21.9%)보다도 부진했다.

중국 공장 출하의 경우 전년대비 -65%(전월: -63.6%) 급감하는 등 사드 문제가 지속되고 있는 것으로 보인다. 다만, 신정부 출범 이후 사드문제 해결 기대감으로 주가가 이를 선반영하고 있는 가운데, 신흥국 시장의 회복세가 지속되고 있는 점은 긍정적인 부분이다. 실제로 현대차는 5월 누적으러시아 및 브라질 시장에서 각각 +21.5%와 +12.1% 성장했고, 인도와 체코 공장 출하도 각각 +5.4%와 +1.0% 증가하는 등 신흥국 시장의 견조한 회복세가 지속되고 있는 점은 그나마 위안거리로 삼을 수 있겠다.

현대차 5월 판매 실적						(단위: 대, %)		
	2017년 5월	2017년 4월	2016년 5월	MoM	YoY	17년 누적	16년 누적	YoY
국내 공장	157,133	159,157	148,202	-1.3	6.0	696,640	698,361	-0.2
내수	60,607	60,361	60,827	0.4	-0.4	282,946	281,154	0.6
수출	96,526	98,796	87,375	-2.3	10.5	413,694	417,207	-0.8
해외 공장	210,836	205,068	280,882	2.8	-24.9	1,125,475	1,250,973	-10.0
미국	33,800	29,104	39,300	16.1	-14.0	157,178	160,823	-2.3
중국	35,100	35,009	100,328	0.3	-65.0	266,228	425,561	-37.4
인도	50,150	56,368	53,156	-11.0	-5.7	266,700	252,987	5.4
체코	31,111	26,819	32,522	16.0	-4.3	155,665	154,181	1.0
터키	22,050	20,850	19,202	5.8	14.8	98,700	98,756	-0.1
러시아	19,500	19,800	18,012	-1.5	8.3	92,330	76,022	21.5
브라질	14,900	12,905	14,072	15.5	5.9	68,675	61,274	12.1
기타	4,225	4,213	4,290	0.3	-1.5	19,999	21,369	-6.4
해외판매(수출+해외공장)	307,362	303,864	368,257	1.2	-16.5	1,539,169	1,668,180	-7.7
Total	367,969	364,225	429,084	1.0	-14.2	1,822,115	1,949,334	-6.5

자료: 현대차, 한양증권 리서치센터

17년 누적 현대차 해외 공장 출하 추이



자료: 현대차, 한양증권 리서치센터

기아차 글로벌 판매 점검

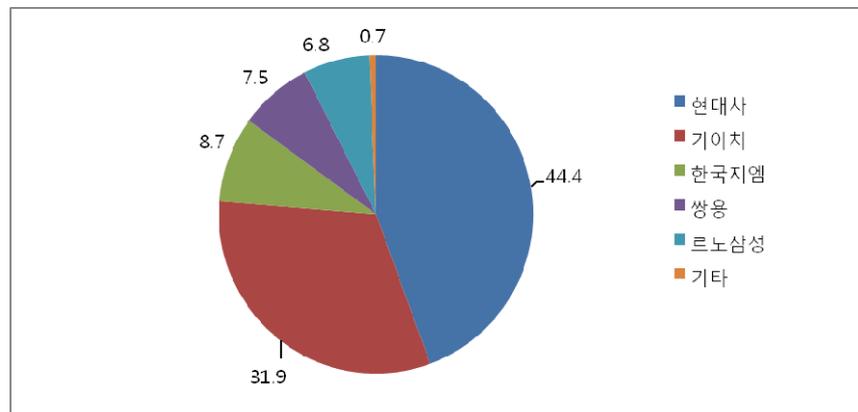
기아차의 5월 글로벌 출고 판매는 21.8만대 yoy -10%(4월: yoy -13.2%, 3월: yoy -11.2%, 2월: yoy + 2.1%, 1월: 19.9만대 yoy -7%)기록하며 좀처럼 부진에서 벗어나지 못하고 있다. 국내 공장 수출 물량은 + 1.4% 증가했지만, 내수 판매가 -8.4% 감소한 가운데, 해외 공장도 -18.4% 감소하며 대부분의 지역에서 부진했다.

멕시코 공장 선전하고 있지만 미국과 중국 공장 출하가 급감하며 현대차 대비 부진한 해외 공장 출하를 기록했다. 해외 공장 출하의 부진이 지속되는 점은 주력 차종의 모델 노후화에 따른 판매 감소 속 에 지역별 보이지 않는 개별 이슈가 부정적으로 작용하는 것으로 파악되고 있는데, 결국 신차 공급이 원활해지기 전까지는 이러한 현상이 지속될 가능성이 높아 보인다.

기아차 5월 판매 실적 (공장출하)	2017년 5월	2017년 4월	2016년 5월	MoM	YoY	(단위: 대, %)		
						17년 누적	16년 누적	YoY
국내 공장	123,528	132,999	126,412	-7.1	-2.3	633,842	642,162	-1.3
내수	43,522	43,284	47,532	0.5	-8.4	207,673	223,077	-6.9
수출	80,006	89,715	78,880	-10.8	1.4	426,169	419,085	1.7
해외 공장	94,985	76,601	116,353	24.0	-18.4	452,603	546,294	-17.2
미국	33,100	18,550	32,700	78.4	1.2	126,663	157,775	-19.7
중국	17,385	16,050	50,122	8.3	-65.3	110,667	240,588	-54.0
슬로바키아	30,500	26,800	31,600	13.8	-3.5	148,508	146,000	1.7
멕시코	14,000	15,201	1,931	-7.9	625.0	66,765	1,931	3357.5
해외판매(수출+해외공장)	174,991	166,316	195,233	5.2	-10.4	878,772	965,379	-9.0
Total	218,513	209,600	242,765	4.3	-10.0	1,086,445	1,188,456	-8.6

자료: 기아차, 한양증권 리서치센터

17년 5월 국내 완성차 내수 점유율



자료 KAMA, 한양증권 리서치센터

수입차 제외

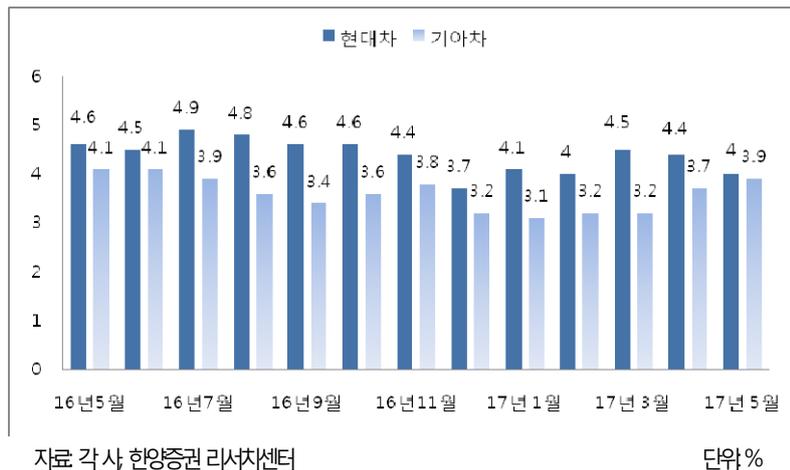
현대차그룹 5월 미국 판매 요약

1. 5월 미국 자동차 수요는 전년동월비 1영업일수 증가에도 불구하고 -0.6% 감소한 151.7만대를 기록하며 다섯 달 연속 역성장함. 특히, 추가 금리 인상 가능성이 높아진 가운데, 지난해 중반 이후 점진적으로 증가했던 업체별 인센티브가 여전히 높은 수준을 유지하고 있는 것으로 파악되고 있어 재고 증가 및 경쟁 심화 등 수익성 악화 요인으로 작용하고 있음.

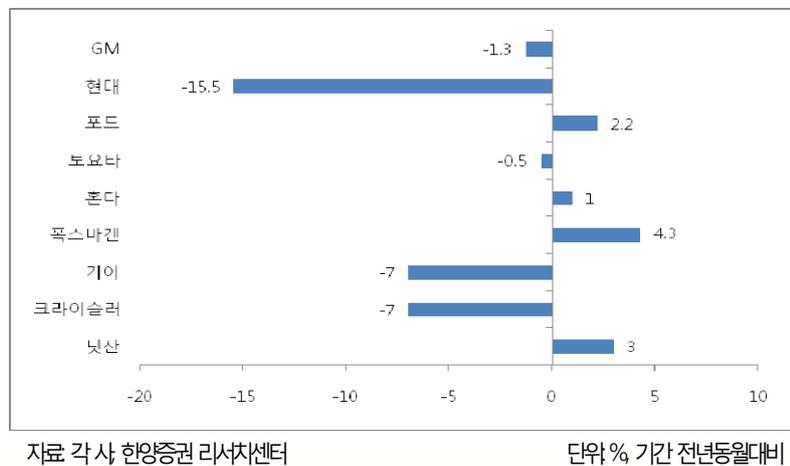
2. 현대차 미국 판매 6.0만대(yoy -15.5%) / 미국 점유율 4.0% 기록 (전월 4.4%, 지난해 4.6%)
: 현대차는 RV 판매 호조 / 제네시스 신차 투입에도 세단 판매 급감.

3. 기아차 미국 판매 5.9만대(yoy -7%) / 미국 점유율 3.9% 기록 (전월 3.7%, 지난해 4.1%)
: 기아차는 RV 라인업의 모델 노후화로 전반적인 판매 부진 지속 예상.

현대/기아차 월별 미국 점유율 추이



5월 마주 지역 메이커별 판매 증감률



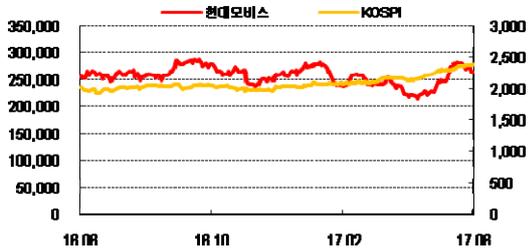
현대모비스(012330) update

중국發 사드 약재로 급락했던 동사의 주가는 어느덧 연중 최고치 부근까지 반등세를 나타내고 있다. 코스피지수 상승밸리 속 중국 우려감 완화 그리고 지배구조 개선 기대감 등이 선 반영되고 있기 때문으로 풀이해 볼 수 있겠다.

특히, 1분기 실적 부진 이후 중국 영향으로 2분기 실적 기대감이 낮아진 가운데, 하반기로 갈수록 전방산업과 펀더멘털 모두 더 이상 나빠지기 보다는 회복세를 보일 것으로 예상되는 점에서 노출된 약재들의 영향력이 감소하고 있기 때문이다. 또한, 코스피지수 상승으로 밸류에이션 적용 범위에 여유가 생긴 만큼 동사에 대한 투자의견 매수를 유지하며 목표주가를 32만원으로 소폭 상향한다.

현대모비스 투자의견 및 주가 흐름

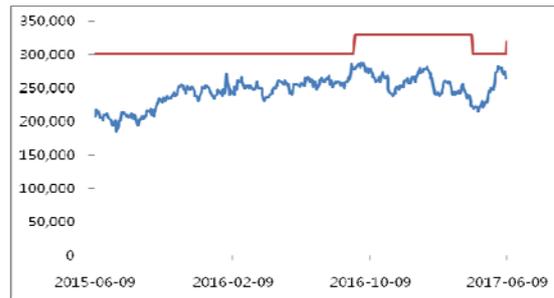
Rating	매수
Target Price	320,000원
주가(6/9)	264,500원



현대차 TP Chart



현대모비스 TP Chart



기아차 TP Chart



■ Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료 발간일 현재 동사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1% 이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관 또는 제3자에게 사전 제공 된 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 김연우)

• 기업 투자의견

매수	향후 6개월간 15% 이상 상승예상
중립	향후 6개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
매도	향후 6개월간 15% 이상 하락 예상
※ 당사의 투자의견은 2004년 10월 1일부터 매수, 중립, 매도의 3단계로 변경되었습니다.	

• 산업 투자의견

비중확대	향후 6개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
중립	향후 6개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
비중축소	향후 6개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

• 투자의견 비율공시(기준: 2017.03.31)

구분	매수	중립	매도
비율	89%	11%	0%

• 투자의견 및 목표가 등 추이

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가
현대차	005380	2015.07.13	매수(유지)	190,000원
		2015.08.10	매수(유지)	190,000원
		2015.09.07	매수(유지)	190,000원
		2015.10.12	매수(유지)	190,000원
		2015.11.09	매수(유지)	190,000원
		2015.12.07	매수(유지)	190,000원
		2015.12.14	매수(유지)	190,000원
		2016.01.11	매수(유지)	190,000원
		2016.02.22	매수(유지)	190,000원
		2016.03.14	매수(유지)	190,000원
		2016.04.11	매수(유지)	190,000원
		2016.05.10	매수(유지)	190,000원
		2016.06.13	매수(유지)	190,000원
		2016.07.11	매수(유지)	190,000원
		2016.08.16	매수(유지)	190,000원
		2016.09.12	매수(유지)	190,000원
		2016.10.10	매수(유지)	190,000원
		2016.11.14	매수(유지)	180,000원
		2016.12.12	매수(유지)	180,000원
		2017.01.09	매수(유지)	180,000원
		2017.02.17	매수(유지)	180,000원
2017.03.13	매수(유지)	180,000원		
2017.04.10	매수(유지)	180,000원		
2017.05.15	매수(유지)	180,000원		
기아차	000270	2017.06.12	매수(유지)	190,000원
		2015.07.13	매수(유지)	60,000원
		2015.08.10	매수(유지)	60,000원
		2015.09.07	매수(유지)	60,000원
		2015.10.12	매수(유지)	60,000원
		2015.10.28	매수(유지)	65,000원
		2015.11.09	매수(유지)	65,000원
		2015.12.07	매수(유지)	65,000원
		2015.12.14	매수(유지)	65,000원
		2016.01.11	매수(유지)	65,000원
		2016.02.22	매수(유지)	65,000원
		2016.03.14	매수(유지)	65,000원
		2016.04.11	매수(유지)	65,000원
		2016.05.10	매수(유지)	65,000원
		2016.06.13	매수(유지)	65,000원
		2016.07.11	매수(유지)	65,000원
		2016.08.16	매수(유지)	65,000원
		2016.09.12	매수(유지)	65,000원
		2016.10.10	매수(유지)	65,000원
		2016.11.14	매수(유지)	60,000원
		2016.12.12	매수(유지)	55,000원
2017.01.09	매수(유지)	55,000원		
2017.02.17	매수(유지)	55,000원		
2017.03.13	매수(유지)	55,000원		
2017.04.10	매수(유지)	50,000원		
2017.05.15	매수(유지)	50,000원		
2017.06.12	매수(유지)	50,000원		
현대모비스	012330	2015.07.29	매수(유지)	300,000원
		2015.09.30	매수(유지)	300,000원
		2016.03.14	매수(유지)	300,000원
		2016.04.11	매수(유지)	300,000원
		2016.05.10	매수(유지)	300,000원
		2016.06.13	매수(유지)	300,000원
		2016.07.11	매수(유지)	300,000원
		2016.08.16	매수(유지)	300,000원
		2016.09.12	매수(유지)	300,000원
		2016.10.10	매수(유지)	330,000원
		2016.11.14	매수(유지)	330,000원
		2016.12.12	매수(유지)	330,000원
		2017.01.09	매수(유지)	330,000원
		2017.02.17	매수(유지)	330,000원
		2017.03.13	매수(유지)	330,000원
		2017.04.10	매수(유지)	300,000원
		2017.05.15	매수(유지)	300,000원
		2017.06.12	매수(유지)	320,000원

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종족선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시길 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용 될 수 없습니다.

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
광진금융센터	(02)2294-2211	서울 광진구 아차산로 355 타워더모스트 광진아크로텔 4층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층
