

자동차 산업

- 실적 부진 예상되나 회복 기대감 유효

7월 자동차 업종 주가 흐름 요약

7월 초 자동차 업종의 흐름을 살펴보면 코스피 시장의 사상 최대치 흐름에도 불구하고 실적 시즌을 앞두고 실적 부담감을 나타내며 반등세를 이어가지 못하고 있다. 일단, 현대차그룹의 글로벌 판매 부진이 지속되고 있다. 신흥국 시장의 회복에도 불구하고 최대 시장인 미국과 중국 공장 출하가 위축되고 있는 상황이다. 특히 중국에 이어 미국 시장에서도 신모델 출시 지연에 따른 모델 노후화 문제를 여실히 드러내며 시장 대비 비교적 큰 폭의 감소세를 보이고 있어 우려되는 부분이다.

자동차산업에 대한 투자의견 중립을 유지한다. 다만, 전방산업의 부진에도 불구하고 신정부 출범으로 인한 중국발 불확실성 완화 기대감, 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(유지)과 5만원(유지), 32만원(유지)을 제시한다.

현대차그룹 내수 및 글로벌 판매 동향

현대차 및 기아차의 6월 글로벌 출고는 각각 37.6만대(yoy -15.5%)와 23.2만대(yoy -13.3%)를 기록하며 부진했다. 현대차의 경우 내수 판매는 전년동월대비 -11.6% 감소했지만, 국내 공장 수출 물량은 yoy + 12.6% 증가한 반면 기아차의 경우 내수 및 국내 수출 모두 전년동월대비 각각 -10.7%와 -12.8% 감소하는 등 노후모델 영향이 지속됐다.

해외 공장 출하의 경우 중국 판매가 급감하며 현대차가 -25.9%, 기아차는 -14.9%를 감소했는데, 중국 공장 출하의 경우 현대, 기아차 모두 yoy -63.9%(5월: -65%) 및 -57.8%(5월: -65.3%) 급감하는 등 시드 문제가 네 달 연속 부정적으로 작용하는 모습이다.

다만, 코스피지수의 사상 최대 흐름 속에 이미 노출된 실적 우려감 보다는 전방산업 회복 기대감이 선반영할 것으로 판단되는 만큼 순환매 차원의 트레이딩 관점의 접근은 유효하다는 판단이다. 특히 하반기로 갈수록 중국발 시드 영향력이 줄어들 것으로 예상되는 가운데, 러시아, 브라질 등 신흥국 판매는 지속적으로 개선되고 있어 실적 발표를 전후로 주가 안정화가 예상되기 때문이다.

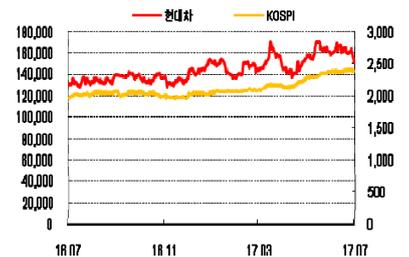
6월 미국 판매 요약: 경쟁 심화, 여섯 달 연속 감소세

1. 6월 미국 자동차 수요는 전년동월비 -2.9% 감소한 147.5만대를 기록함. (상반기 누적 -2.1%)
2. 현대차 미국 판매 5.5만대(yoy -14.9%) / 미국 점유율 3.7% 기록 (전월 3.9%, 지난해 4.5%)
3. 기아차 미국 판매 5.6만대(yoy -10.3%) / 미국 점유율 3.8% 기록 (전월 3.9%, 지난해 4.1%)

중립

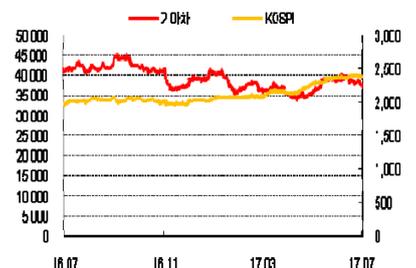
현대차(005380)

Rating	매수
Target Price	190,000원
주가(7/7)	151,500원



기아차(000270)

Rating	매수
Target Price	50,000원
주가(7/7)	37,300원



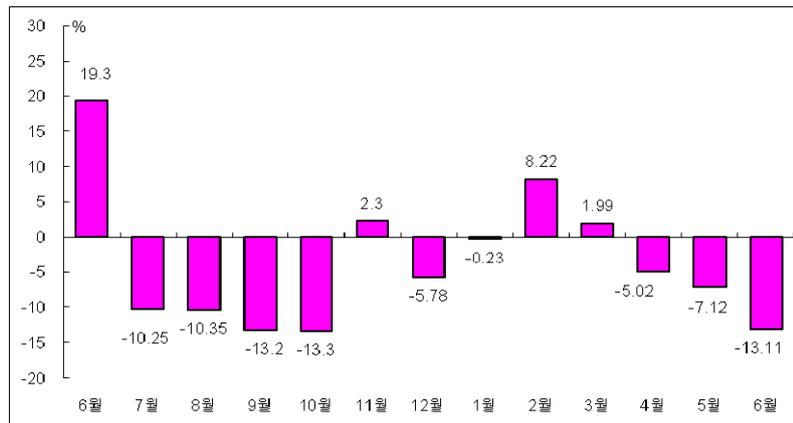
7월 자동차 업종 주가 흐름 요약

7월 초 자동차 업종의 흐름을 살펴보면 코스피 시장의 사상 최대치 흐름에도 불구하고 실적 시즌을 앞두고 실적 부담감을 나타내며 반등세를 이어가지 못하고 있다. 일단, 현대차그룹의 글로벌 판매 부진이 지속되고 있다. 신흥국 시장의 회복에도 불구하고 최대 시장인 미국과 중국 공장 출하가 위축되고 있는 상황이다. 특히 중국에 이어 미국 시장에서도 신모델 출시 지연에 따른 모델 노후화 문제를 여실히 드러내며 시장 대비 비교적 큰 폭의 감소세를 보이고 있어 우려되는 부분이다.

자동차산업에 대한 투자의견 중립을 유지한다.

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

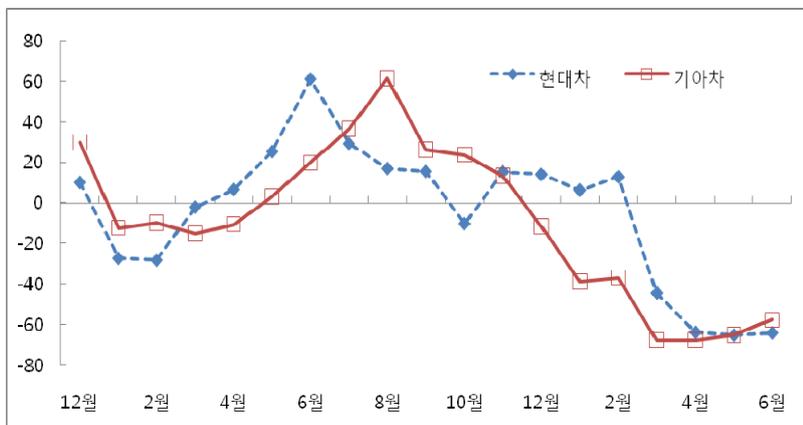
16-17년 월별 내수 판매 증감률 추이



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

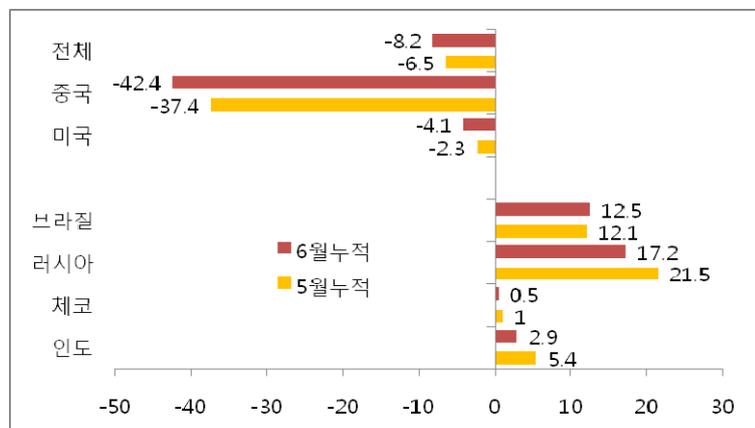
현대차의 6월 글로벌 출고는 37.6만대 yoy -15.5% (5월: -14.2%, 4월: yoy -11.7%, 3월: yoy -6.3%, 2월: yoy +1.5%, 1월: yoy +1.3%)를 기록했다. 내수 판매가 신차 효과(그랜저, 쏘나타)에도 불구하고 yoy -11.6%(5월: -0.4%, 4월: yoy +1.5%, 3월: yoy +2.6%, 2월: yoy +8.7%, 1월: yoy -9.2% 감소한 가운데 신흥국향 수출 물량 증가로 국내생산 수출은 전년동기대비 +12.6% 증가했다. 다만, 해외 공장 출하의 경우 yoy -25.9%를 기록하며 전월(yoy -24.9%)보다도 부진했다.

중국 공장 출하의 경우 전년대비 -63.9%(전월: -65%) 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 6월 누적으러시아 및 브라질 시장에서 각각 +17.2%와 +12.5% 성장했고, 인도와 체코 공장 출하도 각각 +2.9%와 +0.5% 증가하는 등 신흥국 시장의 견조한 회복세가 지속되고 있는 점은 그나마 위안거리로 삼을 수 있겠다.

현대차 6월 판매 실적						(단위: 대, %)		
	2017년 6월	2017년 5월	2016년 6월	MoM	YoY	17년 누적	16년 누적	YoY
국내 공장	167,794	157,133	164,040	6.8	2.3	864,434	862,401	0.2
내수	61,837	60,607	69,970	2.0	-11.6	344,783	351,124	-1.8
수출	105,957	96,526	94,070	9.8	12.6	519,651	511,277	1.6
해외 공장	208,315	210,954	280,981	-1.3	-25.9	1,333,908	1,531,954	-12.9
미국	32,834	33,803	37,418	-2.9	-12.3	190,015	198,241	-4.1
중국	35,049	35,100	97,208	-0.1	-63.9	301,277	522,769	-42.4
인도	50,853	50,265	55,713	1.2	-8.7	317,668	308,700	2.9
체코	32,515	31,111	33,026	4.5	-1.5	188,180	187,207	0.5
터키	19,300	22,050	20,824	-12.5	-7.3	118,000	119,580	-1.3
러시아	20,873	19,500	20,578	7.0	14	113,203	96,600	17.2
브라질	14,841	14,900	12,979	-0.4	14.3	83,516	74,253	12.5
기타	2,050	4,225	3,235	-51.5	-36.6	22,049	24,604	-10.4
해외판매(수출+해외공장)	314,272	307,480	375,051	2.2	-16.2	1,853,559	2,043,231	-9.3
Total	376,109	368,087	445,021	2.2	-15.5	2,198,342	2,394,355	-8.2

자료: 현대차, 한양증권 리서치센터

17년 5월 누적 Vs. 6월 누적 현대차 해외 공장 출하 추이



자료: 현대차, 한양증권 리서치센터

기아차 글로벌 판매 점검

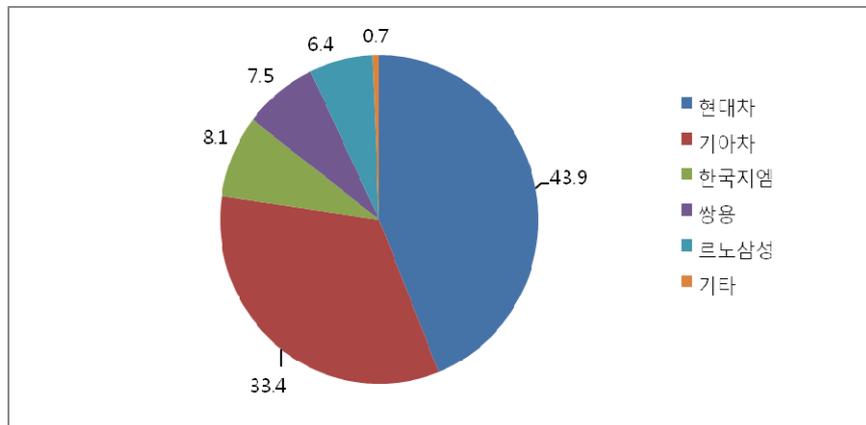
기아차의 6월 글로벌 출고 판매는 23.2만대 yoy -13.3%(5월: -10%, 4월: yoy -13.2%, 3월: yoy -11.2%, 2월: yoy +2.1%, 1월: 19.9만대 yoy -7%)기록하며 좀처럼 부진에서 벗어나지 못하고 있다. 내수 판매가 -10.7% 감소한 가운데, 국내 공장 수출 물량도 -12.8% 감소했고 해외 공장도 -14.9% 감소하며 대부분의 지역에서 부진했다.

멕시코 공장 선전하고 있지만 미국과 중국 공장 출하가 급감하며 좀처럼 부진에서 벗어나지 못하고 있다. 해외 공장 출하의 부진이 지속되는 점은 주력 차종의 모델 노후화에 따른 판매 감소 속에 지역 별 보이지 않는 개별 이슈가 부정적으로 작용하는 것으로 파악되고 있는데, 결국 신차 공급이 원활해지기 전까지는 이러한 현상이 지속될 가능성이 높아 보인다.

기아차 6월 판매 실적 (공장출하)	2017년 6월	2017년 5월	2016년 6월	MoM	YoY	(단위: 대, %)		
						17년 누적	16년 누적	YoY
국내 공장	128,720	123,147	146,399	4.5	-12.1	762,181	788,561	-3.3
내수	47,015	43,141	52,665	9.0	-10.7	254,307	275,742	-7.8
수출	81,705	80,006	93,734	2.1	-12.8	507,874	512,819	-1.0
해외 공장	103,653	95,239	121,736	8.8	-14.9	556,510	641,030	-13.2
미국	32,115	33,130	35,982	-3.1	-10.7	158,808	193,757	-18.0
중국	19,003	17,385	45,002	9.3	-57.8	129,670	258,590	-49.9
슬로바키아	32,505	30,502	31,700	6.6	2.5	181,015	177,700	1.9
멕시코	20,030	14,222	9,052	40.8	121.3	87,017	10,983	692.3
해외판매(수출+해외공장)	185,358	175,245	215,470	5.8	-14.0	1,064,384	1,153,849	-7.8
Total	232,373	218,386	268,135	6.4	-13.3	1,318,691	1,429,591	-7.8

자료: 기아차, 한양증권 리서치센터

17년 6월 국내 완성차 내수 점유율



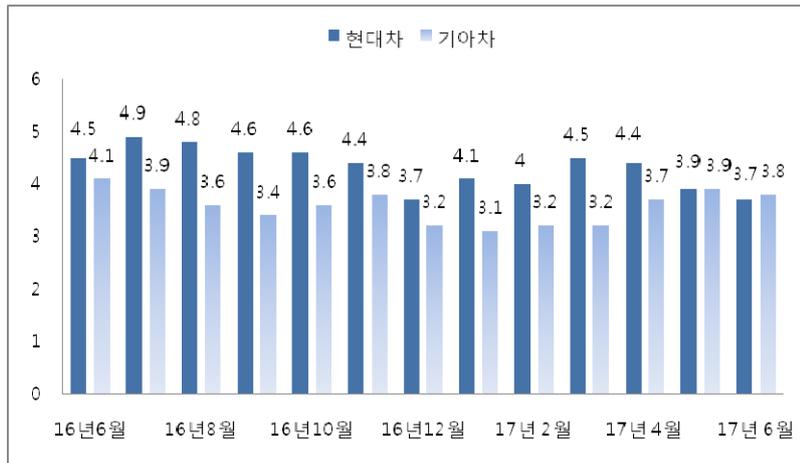
자료 KAMA, 한양증권 리서치센터

수입차 제외

현대차그룹 6월 미국 판매 요약

- 6월 미국 자동차 수요는 전년동월비 -2.9% 감소한 147.5만대를 기록하며 여섯 달 연속 둔화됨. 특히, 두 번의 금리인상에 따른 오토론 이자율 상승 이후 판매 정체 현상이 장기화되면서 인센티브가 차종별, 업체별로 확대되는 등 여전히 높은 수준을 유지하고 있는 것으로 파악되고 있으며 일정 부분 재고 소진이 마무리된 업체들의 경우도 생산을 확대해 나가지 못하고 있는 상황이다.
- 현대차 미국 판매 5.5만대(yoy -14.9%) / 미국 점유율 3.7% 기록 (전월 3.9%, 지난해 4.5%)
: 주력 RV 모델(싼타페 및 투싼)노후화로 판매 부진 시작. 내년 초 시작되는 SUV 신차 라인업 확충 및 주력 RV FL 전까지 판매 공백 우려됨.
- 기아차 미국 판매 5.6만대(yoy -10.3%) / 미국 점유율 3.8% 기록 (전월 3.9%, 지난해 4.1%)
: 기아차는 RV 라인업(쏘렌터, 스포티지 등)의 모델 노후화로 전반적인 판매 부진 지속 예상.

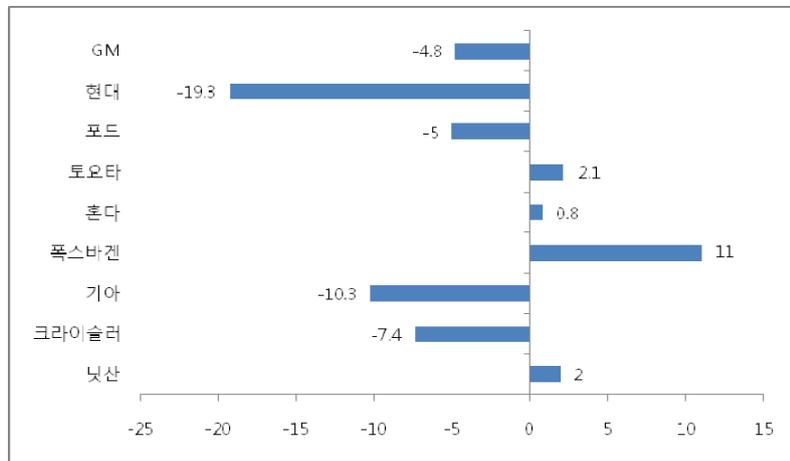
현대/기아차 월별 미국 점유율 추이



자료 각사, 한양증권 리서치센터

단위 %

6월 미주 지역 메이커별 판매 증감률



자료 각사, 한양증권 리서치센터

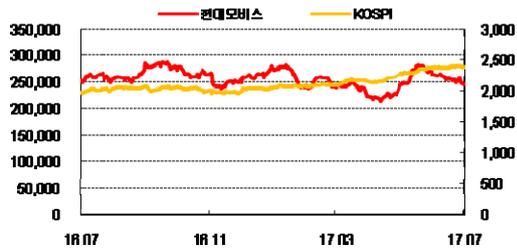
단위 % 기간 전년동월대비

현대모비스(012330) update

동사의 주가는 현대차그룹의 중국 판매 부진으로 실적 우려감이 주가에 선 반영되고 있는 상황이다. 다만, 2분기 실적에 대한 기대감이 낮아진 가운데, 현대차 신모델 출시를 앞두고 있는 만큼 실적 발표를 전후로 낙폭을 확대하기 보다는 하반기 회복 기대감 및 주요 이슈에 대한 모멘텀 등으로 주가 안정화가 예상된다.

현대모비스 투자이견 및 주가 흐름

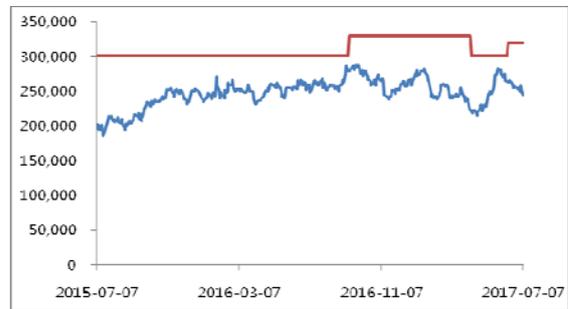
Rating	매수
Target Price	320,000원
주가(7/7)	245,500원



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 투자이견

매수	향후 6개월간 15% 이상 상승예상
중립	향후 6개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
매도	향후 6개월간 15% 이상 하락 예상

※ 당사의 투자이견은 2004년 10월 1일부터 매수, 중립, 매도의 3단계로 변경되었습니다.

· 산업 투자이견

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

· 투자이견 비율공시(기준: 2017.06.30)

구분	매수	중립	매도
비율	92%	8%	0%

• 투자이건 및 목표가 등 추이

종목명	코드	제시일자	투자이건	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
		2017.06.12	매수(유지)	190,000원
		2017.07.10	매수(유지)	190,000원
기아차	000270	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
2017.07.10	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
		2017.07.10	매수(유지)	320,000원

이 조사항목은 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사항목은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자의 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사항목은 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
