

자동차 산업

- 대내외 불확실성으로 모멘텀 제한적

8월 자동차 업종 주가 흐름 요약

8월 초 자동차 업종의 흐름을 살펴보면 실적 발표 이후 불확실성 해소에 따른 기술적 반등세를 나타 내기도 했지만 통상임금 이슈 및 노조의 부분 파업 소식으로 반등 폭을 고스란히 반납했다.

일단, 현대차그룹의 실적 발표가 마무리되면서 노출된 악재의 영향력 감소 속에 하반기 실적 회복 기대감이 반영되는 시점에 파업이라는 악재를 만난 점은 우려되는 부분이다. 특히, 글로벌 최대 시장인 미국과 중국 공장 출하가 위축되고 있는 가운데, 판매 중단까지 겹칠 경우 하반기 실적 모멘텀 이 약화되는 결과를 초래할 수 있는 만큼 인콰으로 악재가 산재해 있는 상황이다.

자동차산업에 대한 투자의견 중립을 유지하며 상반기 실적을 반영해 목표주가를 조정한다. 다만, 전 방산업의 부진에도 불구하고 하반기 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 매수를 유지하며 목표주가 각각 18만원(하향)과 4.3만 원(하향), 31만원(하향)으로 조정한다.

현대차그룹 내수 및 글로벌 판매 동향

현대차 및 기아차의 7월 글로벌 출고는 각각 33.3만대(yoy -1.8%)와 21.6만대(yoy -5.6%)를 기록 했으나 감소 폭은 둔화됐다. 현대차의 경우 내수 판매는 전년동월대비 +24.5% 증가한 가운데, 국내 공장 수출 물량도 yoy +9.7% 증가한 반면 기아차의 경우 내수 및 국내 수출 모두 전년동월대비 각각 -0.9%와 -3.9% 감소하는 등 노후모델 영향이 지속됐다.

해외 공장 출하의 경우 중국 판매가 급감하며 현대차가 -12.3%, 기아차는 -9.6%를 감소했는데, 중국 공장 출하의 경우 현대, 기아차 모두 yoy -28.6% (6월 : yoy -63.9%) 및 yoy -51.2% (6월 : -57.8%) 급감하는 등 사드 문제가 5개월 연속 부정적으로 작용하는 모습이다.

물론, 주가 측면에서 주요 불확실성은 선반영한 가운데, 신중국 판매 회복 지속 및 중국 판매 감소 폭 둔화 그리고 하반기 신차 투입 효과 기대감 등 모멘텀은 유효하나 미국 시장에서의 급격한 판매 둔화, 통상임금 이슈 등 불확실성이 남아 있어 모멘텀이 제한적인 만큼 보수적 관점을 유지하는 것이 바람직해 보인다.

7월 미국 판매 요약: 경쟁 심화, 7개월 연속 감소세

1. 7월 미국 자동차 수효는 전년동월비 -6.9% 감소한 141.6만대를 기록함. (연간 누적 -2.9%)
2. 현대차 미국 판매 5.4만대(yoy -27.9%) / 미국 점유율 3.8% 기록 (전월 3.7%, 지난해 4.9%)
3. 기아차 미국 판매 5.6만대(yoy -5.9%) / 미국 점유율 4% 기록 (전월 3.8%, 지난해 3.9%)

중립

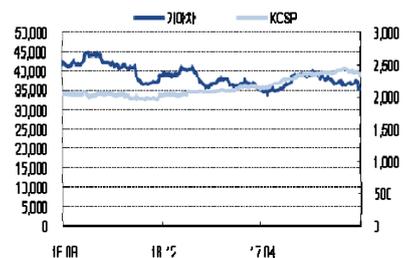
현대차(005380)

주가(8/11)	142,000원
Rating	매수
Target Price	180,000원
Previous	190,000원



기아차(000270)

주가(8/11)	35,200원
Rating	매수
Target Price	43,000원
Previous	50,000원



8월 자동차 업종 주가 흐름 요약

8월 초 자동차 업종의 흐름을 살펴보면 실적 발표 이후 불확실성 해소에 따른 기술적 반등세를 나타 내기도 했지만 통상임금 이슈 및 노조의 부분 파업 소식으로 반등 폭을 고스란히 반납했다.

일단, 현대차그룹의 실적 발표가 마무리되면서 노출된 약재의 영향력 감소 속에 하반기 실적 회복 기 대감이 반영되는 시점에 파업이라는 약재를 만난 점은 우려되는 부분이다. 특히, 글로벌 최대 시장인 미국과 중국 공장 출하가 위축되고 있는 가운데, 판매 중단까지 접칠 경우 하반기 실적 모멘텀이 약 화되는 결과를 초래할 수 있는 만큼 인콰으로 약재가 산재해 있는 상황이다.

자동차산업에 대한 투자의견 중립을 유지하며 상반기 실적을 반영해 목표주가를 조정한다. 다만, 전방산업의 부진에도 불구하고 하반기 중국발 불확실성 완화 기대감, 지배구조 개편 가능성 그 리고 코스피 상승에 따른 개별 기업의 Valuation 적용 폭에 여유가 생긴 만큼 현대차(005380), 기아 차(000270), 현대모비스(012330)의 투자의견 매수를 유지하며 목표주가 각각 18만원(하향)과 4.3만 원(하향), 31만원(하향)으로 조정한다.

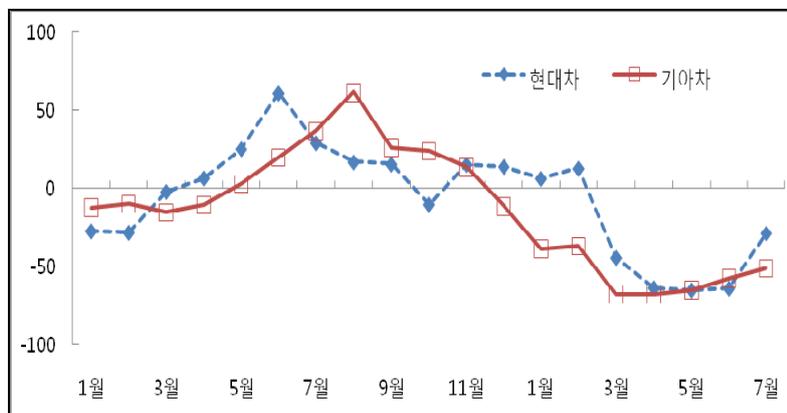
16-17년 월별 내수 판매 증감률 추이



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 - 연간 출하 목표 17% 미달

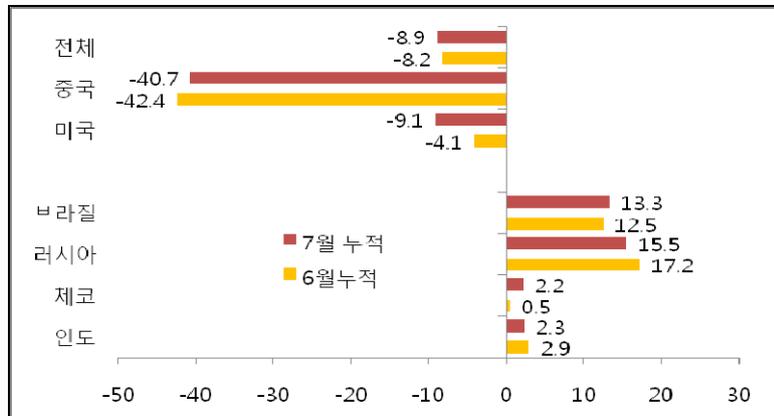
현대차의 7월 글로벌 출고는 33.3만대 yoy -1.8% (6월: -15.5%, 5월: -14.2%, 4월: yoy -11.7%, 3월: yoy -6.3%, 2월: yoy + 1.5%, 1월: yoy + 1.3%)를 기록했다. 내수 판매가 지난해 기저 효과로 yoy + 24.5%(6월: -11.6%, 5월: -0.4%, 4월: yoy + 1.5%, 3월: yoy + 2.6%, 2월: yoy + 8.7%, 1월: yoy -9.2%)증가한 가운데 신흥국향 수출 물량 증가로 국내생산 수출도 전년동기대비 +9.7% 증가했다. 다만, 해외 공장 출하의 경우 yoy -12.3%를 기록하며 전월(yoy -25.9%)보다도 선전했다.

현대차가 1-2분기 연속해서 실적 부진을 보이며 연간 출하 목표를 17% 하회하고 있다. 신흥국 시장의 회복세에도 불구하고 중국 부진이 장기화되는 가운데, 미국 시장 판매도 위축되고 있기 때문이다. 하반기는 신차 출시를 통해 지역별 판매 부진을 일정 부분 해소할 수 있을 것으로 예상되고 있지만 중국과 미국에서의 판매 부진이 빠른 회복세를 보일 것으로 판단되지 않고 있어서 기저 효과 이상의 눈에 띄는 회복세를 기대하기는 쉽지 않아 보인다.

현대차 7월 판매 실적						(단위: 대, %)		
	2017년 7월	2017년 6월	2016년 7월	MoM	YoY	17년 누적	16년 누적	YoY
국내 공장	148,734	167,794	129,105	-11.4	15.2	1,013,168	991,506	2.2
내수	59,614	61,837	47,879	-3.6	24.5	404,397	399,003	1.4
수출	89,120	105,957	81,226	-15.9	9.7	608,771	592,503	2.7
해외 공장	184,446	208,315	210,312	-11.5	-12.3	1,518,354	1,742,266	-12.9
미국	16,300	32,834	28,820	-50.4	-43.4	206,315	227,061	-9.1
중국	50,015	35,049	70,016	42.7	-28.6	351,292	592,785	-40.7
인도	55,400	50,853	55,807	8.9	-0.7	373,068	364,507	2.3
체코	19,000	32,515	15,516	-41.6	22.5	207,180	202,723	2.2
터키	15,000	19,300	13,084	-22.3	14.6	133,000	132,664	0.3
러시아	11,300	20,873	11,200	-45.9	0.9	124,503	107,800	15.5
브라질	15,800	14,841	13,397	6.5	17.9	99,316	87,650	13.3
기타	1,631	2,050	2,472	-20.4	-34.0	23,680	27,076	-12.5
해외판매(수출+해외공장)	273,566	314,272	291,538	-13.0	-6.2	2,127,125	2,334,769	-8.9
Total	333,180	376,109	339,417	-11.4	-1.8	2,531,522	2,733,772	-7.4

자료: 현대차, 한양증권 리서치센터

17년 6월 누적 Vs. 7월 누적 현대차 해외 공장 출하 추이



자료: 현대차, 한양증권 리서치센터

기아차 글로벌 판매 점검 - 연간 출하 목표 21% 미달

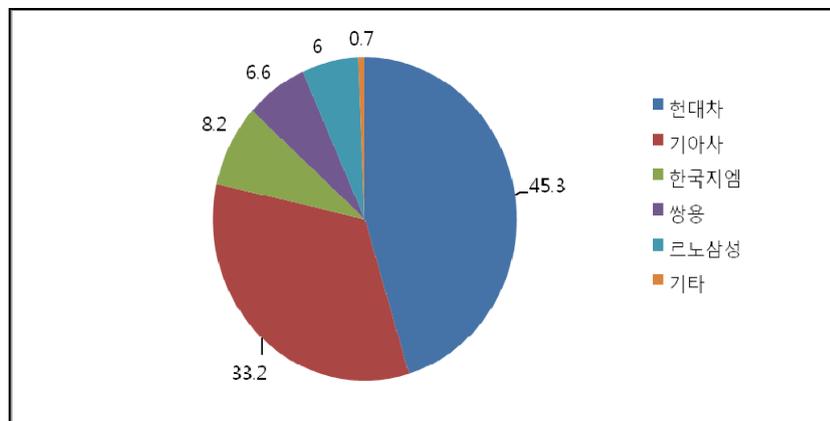
기아차의 7월 글로벌 출고 판매는 21.6만대 yoy -5.6%(6월: -13.3%, 5월: -10%, 4월: yoy -13.2%, 3월: yoy -11.2%, 2월: yoy +2.1%, 1월: 19.9만대 yoy -7%)기록하며 좀처럼 부진에서 벗어나지 못하고 있다. 내수 판매가 -0.9% 감소한 가운데, 국내 공장 수출 물량도 -3.9% 감소했고 해외 공장도 -9.6% 감소하며 대부분의 지역에서 부진했다.

멕시코 공장 선전하고 있지만 미국과 중국 공장 출하가 급감하며 좀처럼 부진에서 벗어나지 못하고 있다. 지역별 판매 부진이 단기간 해결될 수 있는 상황이 아닌데다 통상 임금 관련 법원의 1심 판결을 앞두고 불확실성이 커지고 있는 만큼 주목할 변수가 너무 많아 보인다. 결국 불확실성이 어떤 식으로 해소되는지 여부에 주목하며 보수적 관점으로 대응하는 것이 바람직하다는 판단이다.

기아차 7월 판매 실적 (공장출하)						(단위: 대, %)		
	2017년 7월	2017년 6월	2016년 7월	MoM	YoY	17년 누적	16년 누적	YoY
국내 공장	130,913	128,575	134,643	1.8	-2.8	892,949	923,204	-3.3
내수	43,611	46,877	43,841	-7.0	-0.5	297,780	319,583	-6.8
수출	87,302	81,698	90,802	6.9	-3.9	595,169	603,621	-1.4
해외 공장	85,207	103,703	94,235	-17.8	-9.6	641,767	762,265	-15.8
미국	21,800	32,145	25,605	-32.2	-14.9	180,638	219,362	-17.7
중국	20,002	19,003	41,005	5.3	-51.2	149,672	326,595	-54.2
슬로바키아	21,505	32,505	16,100	-33.8	33.6	202,520	193,800	4.5
멕시코	21,900	20,050	11,525	9.2	90.0	108,937	22,508	384.0
해외판매(수출+해외공장)	172,509	185,401	185,037	-7.0	-6.8	1,236,936	1,365,886	-9.4
Total	216,120	232,278	228,878	-7.0	-5.6	1,534,716	1,685,469	-8.9

자료: 기아차, 한양증권 리서치센터

17년 7월 국내 완성차 내수 점유율



자료 KAMA, 한양증권 리서치센터

수입차 제외

현대차그룹 7월 미국 판매 요약

1. 7월 미국 자동차 수요는 전년동월비 -6.9% 감소한 141.6만대를 기록함. (연간 누적 -2.9%)

: 특히, 두 번의 금리인상에 따른 오토론 이자율 상승 이후 판매 정체 현상이 장기화되면서 인센티브 가치종별, 업체별로 확대되는 등 여전히 높은 수준을 유지하고 있는 것으로 파악되고 있으며 일정 부분 재고 소진이 마무리된 업체들의 경우도 생산을 확대해 나가지 못하고 있는 상황이다.

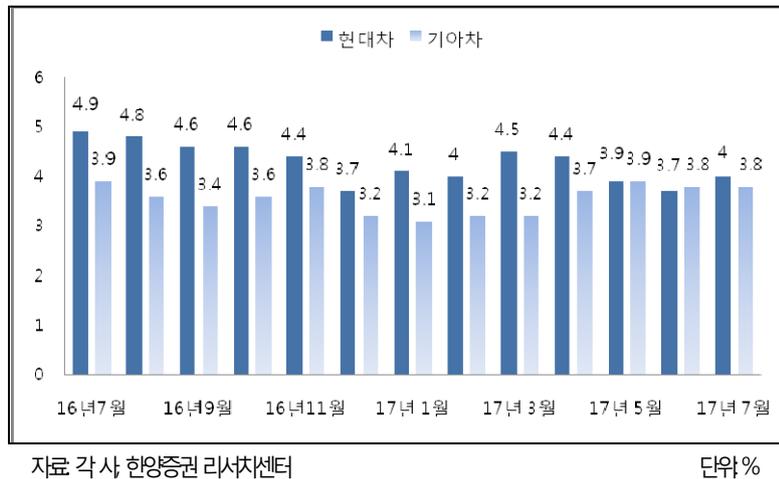
2. 현대차 미국 판매 5.4만대(yoy -27.9%) / 미국 점유율 3.8% 기록 (전월 3.7%, 지난해 4.9%)

: 세단 판매 급감 속 주력 RV 모델(싼타페 및 투싼)노후화로 둔화 폭 확대 중. 내년 초 시작되는 SUV 신차 라인업 확충 및 주력 RV FL전까지 판매 공백 우려됨.

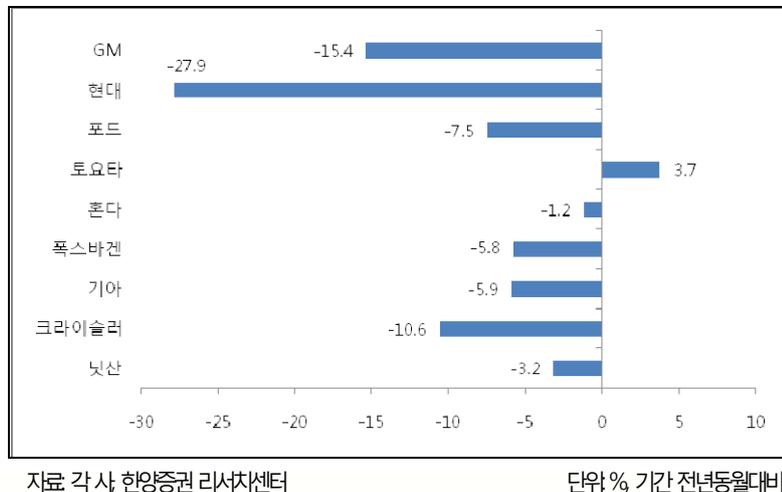
3. 기아차 미국 판매 5.6만대(yoy -5.9%) / 미국 점유율 4% 기록 (전월 3.8%, 지난해 3.9%)

: 니로를 제외한 RV 라인업(쏘렌터, 스포티지 등)의 모델 노후화로 전반적인 판매 부진 지속 예상.

현대/기아차 월별 미국 점유율 추이



7월 미주 지역 메이커별 판매 증감률



현대모비스(012330) update

동사의 경우 현대차그룹의 중국 판매 부진에서 자유롭지 못하며 상반기 부진한 실적을 기록했다. 현대차 그룹이 주요 신차를 통한 판매 회복에 집중할 것으로 예상되는 가운데, AS 사업부의 견조한 이익 방어 구조는 긍정적으로 판단되는 만큼 완성차 중국 판매 회복 여부가 중요해 보인다.

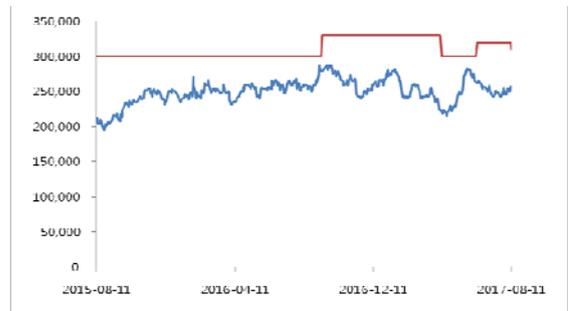
특히, 대내외 불확실성으로 완성차 모멘텀이 제한적인 반면 동사의 경우 친환경 자동차 및 자율주행에 있어 현대차그룹의 핵심적인 위치에 있는 만큼 미래 성장 동력에 주목할 필요가 있겠다.

현대모비스 투자이견 및 주가 흐름

주가(8/11)	255,000원
Rating	매수
Target Price	310,000원
Previous	320,000원



현대모비스 TP Chart



현대차 TP Chart



기아차 TP Chart



■ Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 등 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 정확히 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%

• 투자조건 및 목표가 등 추이

종목명	코드	제시일자	투자조건	목표가
현대차	005380	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
		2017.08.14	매수(유지)	180,000원
		기아차	000270	2015.08.10
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
2017.08.14	매수(유지)			43,000원
현대모비스	012330	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)	300,000원
		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
		2017.08.14	매수(유지)	310,000원

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 투자자는 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
