



▲ 자동차/타이어

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

Neutral

관련종목

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

자동차산업

영업일수 증가가 무색한 2월 판매실적

- ✓ 총 생산 CAPA의 60% (현대차), 72% (기아차)를 구성하는 국내 및 중국공장 영업일수가 각각 18%, 6% 증가했으며, 신 공장 가동효과 (현대차 중국4, 기아차 멕시코)가 존재했음에도 2월 글로벌 판매는 부진한 모습 (현대차 +1.5%, 기아차 +2.1%)
- ✓ 이 같은 판매부진은 주요 공장들의 가동을 하락 (현대차 울산1공장 가동 중단, 기아차 중국공장 딜러 인도거부, 현대-기아차 미국 재고부담으로 가동을 축소)에 근거하고 있으며, 1Q17 손익 방향성에 부정적 영향을 미칠 전망이다

현대-기아차, 주요 공장 가동을 하락으로 영업일수 증가효과 축소

현대-기아차의 2월 판매는 전년동월 구정 (또는 춘절) 연휴 기저효과로 국내 및 중국공장에서 유의미한 영업일수 개선효과를 누릴 수 있었으나, 수요부진과 재고증가에 따른 주요공장 가동을 하락으로 실제 판매성장이 1~2% 수준에 그쳤다.

국내공장의 경우, 현대차는 울산 1공장 (16년 월평균 2.3만대)이 멈춰서며 영업일수 개선이 무색한 +1% 판매증가를 실현했으며, 기아차는 내수수요 부진 심화로 영업일수 증가 폭 (+18%)의 절반 수준인 +9% 판매증가를 기록했다.

해외공장 또한 중국공장 영업일수 개선과 신 공장 가동효과 (현대차 중국4, 기아차 멕시코)에도 주요 공장 재고부담 확대에 따른 가동을 축소로 부진한 성과가 이어졌다 (현대차 +1.6% YoY, 기아차 -5.4% YoY).

수요 부진 및 재고 증가에 따른 가동을 하락은 원가를 방향성에 치명적 요소이며, 이 같은 판매현황은 1Q17 실적에 부정적 영향을 미칠 전망이다. 섹터에 대한 기존 Neutral 투자 의견을 유지한다.

현대차 2월 글로벌 판매볼륨 34 만대 (+1.5% YoY)

국내공장 11.7만대 (+1.4% YoY), 내수 5.3만대 (+9%)/수출 6.4만대 (-4%). 공장 가동중단으로 영업일수 증가 폭 (+18%) 대비 낮은 판매 성장률을 실현했다.

해외공장 22.4만대 (+1.6% YoY), 가장 큰 CAPA의 공장인 중국 영업일수 증가 (+6%)와 4공장 신규 가동효과 발현에도 기타 해외공장의 영업일수 하락과 가동을 축소로 제한적인 판매성장을 기록했다.

기아차 2월 글로벌 판매볼륨 20 만대 (+2.1% YoY)

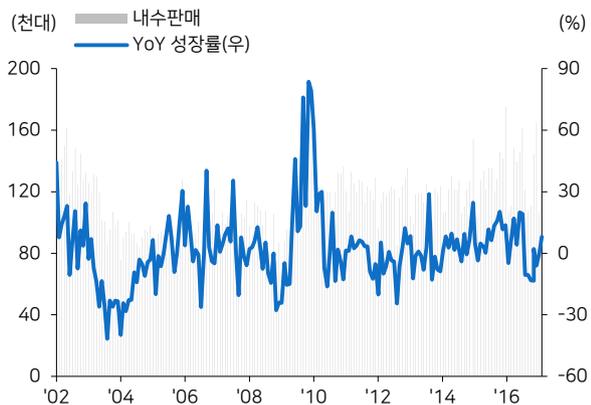
국내공장 12.7만대 (+9% YoY), 내수 3.9만대 (+0.1%)/수출 8.8만대 (+13%). 영업일수 증가 폭 (+18%) 대비 낮은 판매성장 실현했으며, 내수 수요부진으로 생산물량의 수출 집중현상이 보여졌다.

해외공장 10.0만대 (-5% YoY). 신 공장 가동효과 (멕시코 16년 5월 가동시작)에도 불구하고, 1) 중국 딜러의 인도거부에 따른 출고감소와 2) 미국 재고증가 부담에 따른 공장 비가동 (1월 3일, 2월 2일), 3) 현지시장 승용수요 부진에 의한 멕시코 공장의 정상 가동을 확보 어려움으로 부진한 판매실적을 기록했다.

표1 현대·기아차 2월 판매, 영업일수 증가 폭 대비 낮은 판매 성장 기록									
(대, %)		2017.2	2016.2	YoY	2017.1	MoM	2017	2016	YoY
내수	현대차	53,113	48,844	8.7	45,100	17.8	98,213	98,696	-0.5
	기아차	39,158	39,110	0.1	35,012	11.8	74,170	77,615	-4.4
	쌍용차	8,106	6,982	16.1	7,015	15.6	15,121	13,553	11.6
	한국지엠	11,227	11,417	-1.7	11,643	-3.6	22,870	20,696	10.5
	르노삼성	8,008	4,263	87.8	7,440	7.6	15,448	6,364	142.7
	Subtotal	119,612	110,616	8.1	106,210	12.6	225,822	216,924	4.1
수출	현대차	63,903	66,548	-4.0	56,200	13.7	120,103	139,046	-13.6
	기아차	88,252	77,915	13.3	70,910	24.5	159,162	151,163	5.3
	쌍용차	2,710	3,592	-24.6	3,405	-20.4	6,115	7,103	-13.9
	한국지엠	34,139	33,193	2.8	35,199	-3.0	69,338	73,108	-5.2
	르노삼성	12,574	11,059	13.7	12,816	-1.9	25,390	23,982	5.9
	Subtotal	201,578	192,307	4.8	178,530	12.9	380,108	394,402	-3.6
내수 + 수출	현대차	117,016	115,392	1.4	101,300	15.5	218,316	237,742	-8.2
	기아차	127,410	117,025	8.9	105,922	20.3	233,332	228,778	2.0
	쌍용차	10,816	10,574	2.3	10,420	3.8	21,236	20,656	2.8
	한국지엠	45,366	44,610	1.7	46,842	-3.2	92,208	93,804	-1.7
	르노삼성	20,582	15,322	34.3	20,256	1.6	40,838	30,346	34.6
	Total	321,190	302,923	6.0	284,740	12.8	605,930	611,326	-0.9
해외공장	현대차	224,329	220,808	1.6	241,348	-7.1	465,677	436,749	6.6
	기아차	100,413	106,150	-5.4	92,897	8.1	193,310	208,075	-7.1
	Subtotal	324,742	326,958	-0.7	334,245	-2.8	658,987	644,824	2.2
Total sales		645,932	629,881	2.5	618,985	4.4	1,264,917	1,256,150	0.7
내수 M/S	현대차 해외판매	288,232	287,356	0.3	297,548	-3.1	585,780	575,795	1.7
	기아차 해외판매	188,665	184,065	2.5	163,807	15.2	352,472	359,238	-1.9
	현대차 글로벌판매	341,345	336,200	1.5	342,648	-0.4	683,993	674,491	1.4
	기아차 글로벌판매	227,823	223,175	2.1	198,819	14.6	426,642	436,853	-2.3
내수 M/S	현대차	44.4	44.2	0.2	42.5	1.9	43.5	45.5	-2.0
	기아차	32.7	35.4	-2.6	33.0	-0.2	32.8	35.8	-2.9
	쌍용차	6.8	6.3	0.5	6.6	0.2	6.7	6.2	0.4
	한국지엠	9.4	10.3	-0.9	11.0	-1.6	10.1	9.5	0.6
	르노삼성	6.7	3.9	2.8	7.0	-0.3	6.8	2.9	3.9

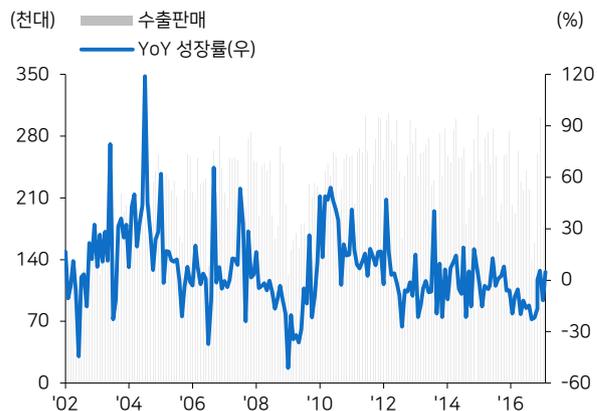
자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 2월 내수판매 +8.1% YoY 증가



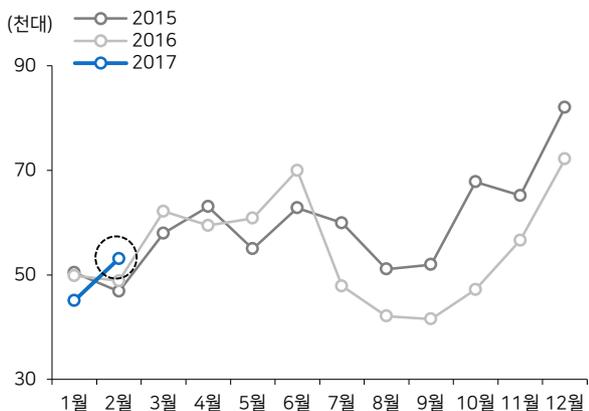
자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 2월 수출판매 +4.8% YoY 증가



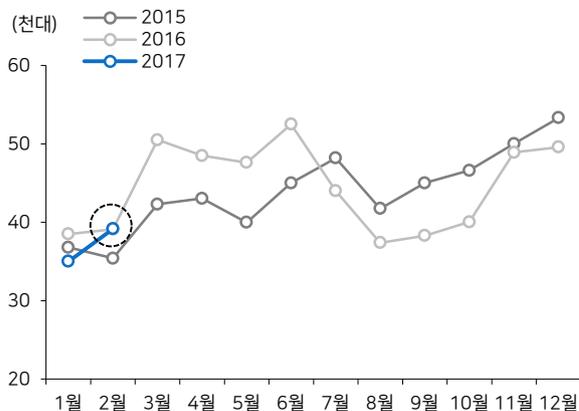
자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 현대차 2월 내수판매 +8.7% YoY 증가



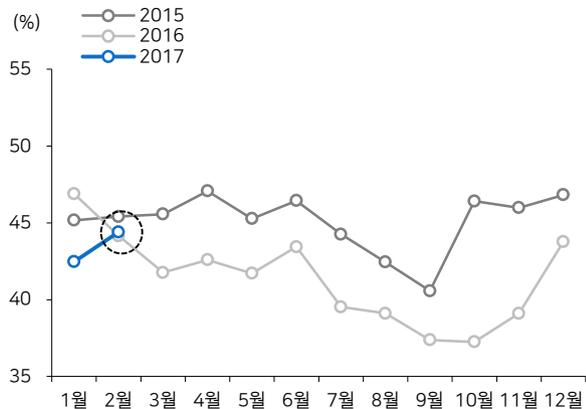
자료: 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 기아차 2월 내수판매 +0.1% YoY 증가



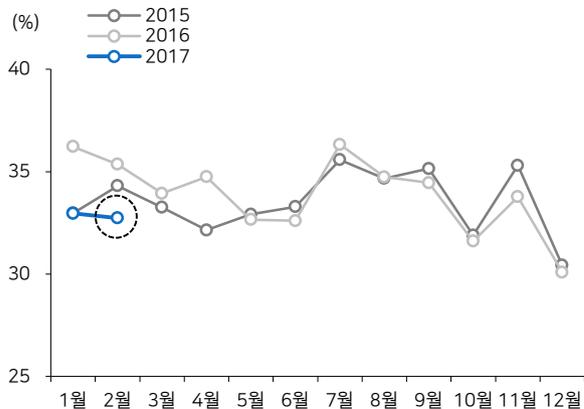
자료: 기아차, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 현대차 2월 내수 M/S +0.2%p YoY 증가



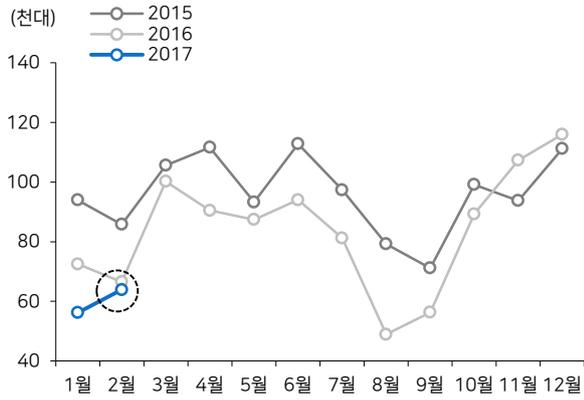
자료: 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 기아차 2월 내수 M/S -2.6%p YoY 감소



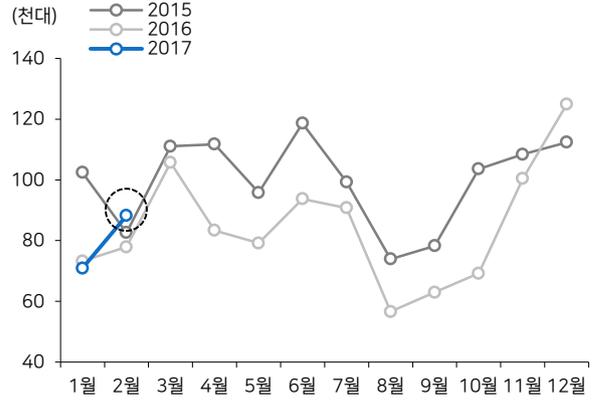
자료: 기아차, 메리츠증권증권 리서치센터

그림7 현대차 2월 수출판매 -4.0% YoY 감소



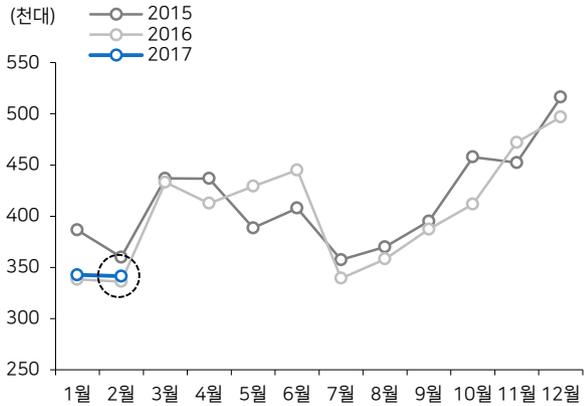
자료: 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터

그림8 기아차 2월 수출판매 +13.3% YoY 증가



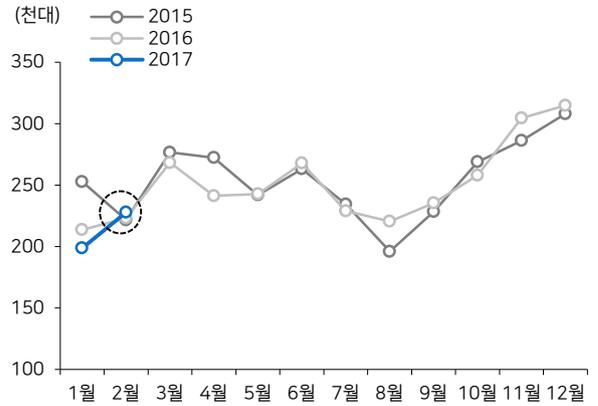
자료: 기아차, 메리츠증권증권 리서치센터

그림9 현대차 2월 글로벌판매 +1.5% YoY 증가



자료: 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터

그림10 기아차 2월 글로벌판매 +2.1% YoY 증가



자료: 기아차, 메리츠증권증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 3월 3일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 3월 3일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 3월 3일 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 7월 14일부터 기준 변경 시행)

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

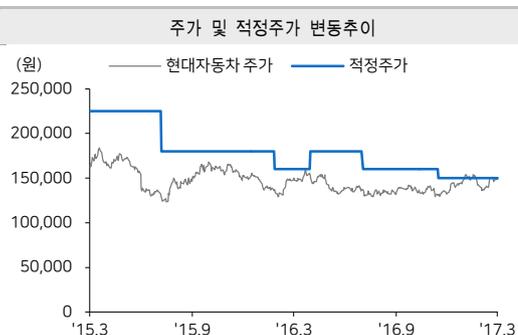
투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	92.7%
중립	7.3%
매도	0%

2016년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

현대자동차(005380)의 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료형식	투자 의견	적정주가(원)	담당자
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



기아차(000270) 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료 형식	투자 의견	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	