



▲ 자동차/타이어

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

RA 이종현
02. 6098-6654
jonghyun_lee@meritz.co.kr

Overweight**관심종목**

현대차(005380)	Buy	200,000원
기아차(000270)	Trading Buy	40,000원

자동차

현대·기아차, 17년 최대 월간판매 기록

- ✓ 현대·기아차 11월 판매, 내수시장에서의 신차효과에 따른 판매개선과 중국시장에서의 회복세 지속으로 17년 들어 월간 최대실적 기록
- ✓ 18년 글로벌 시장에서의 신차효과 분격화·유럽 및 신흥국의 경기호조 지속·중국시장에서의 회복세가 더욱 강화될 18년, 섹터 기업가치 개선흐름 지속 전망
- ✓ 자동차 섹터에 대한 기존 Overweight 투자의견 유지

신차 효과 이어진 내수, 회복세 지속된 중국, 아직 아쉬운 미국

현대차 11월 중국 ex-factory 판매는 회복이 시작된 지난 9월 8.5만대, 10월 8.0만 대에 이어 약 9만대 중반 수준으로 회복세를 이어갔다. 기아차 또한 약 4만대 중반 수준을 기록한 것으로 파악되며, 양 사의 이 같은 11월 판매실적은 17년 들어 월간 최대 수치이다. 18년부터 본격화될 예정인 신차효과가 미리 시작된 내수 시장의 11월 판매 또한 현대차 6.4만대 (+13% YoY), 기아차 4.9만대 (+0.2% YoY)로 17년 월간 최대 판매실적을 기록했다. 양 사의 11월 글로벌 판매실적이 중국시장에서의 전년동월 개별소비세 종료 전 선수요 반영의 기저효과와 미국시장의 재고조정 영향의 지속으로 아직은 YoY 감소세를 기록 중이나, 최악의 국면을 벗어나 회복세가 이어지고 있다는 점이 확인되고 있다.

국내에서 이미 성공적으로 시작된 신차효과, 유럽/브라질/러시아 등의 경기호조와 점유율 개선, 중국의 회복이 더욱 확대될 18년 섹터 전반의 기업가치 개선 흐름 지속을 예상한다. 자동차 섹터에 대한 기존 Overweight 투자의견을 유지한다.

현대차 11월 글로벌 판매 볼륨 42.3 만대 (-10% YoY)

미국공장 재고조정 지속되고 있는 가운데, 중국공장의 전년동월 개별소비세 인하 종료 전 선수요 급증 기저효과 (16년 12월 종료될 예정이었던 소비세 인하 혜택은 이후 17년 12월까지 연장) 영향으로 해외공장 판매 YoY 큰 폭으로 감소했다.

국내공장 16만대 (-4% YoY, 내수 6만대 (+13% YoY), 수출 9만대 (-13% YoY))이며, 성공적인 신차효과 (G70, 코나, 그랜저)가 진행 중인 내수시장에 물량을 집중했다. 해외공장 27만대 (-14% YoY)로 중국공장 전년동월 기저효과와 미국공장 재고조정 지속으로 부진했으나, 중국공장은 17년 월간 최대판매 기록하며 회복세 지속했다.

기아차 11월 글로벌 판매 볼륨 26 만대 (-14% YoY)

미국공장 재고조정과 중국공장 기저효과에 따른 해외공장 판매감소로 글로벌 판매는 전년동월 대비 -14% 감소했다. 다만, 중국은 17년 월간 최대 판매를 달성했다. 국내공장 14만대 (-7% YoY, 내수 5만대 (-3% YoY), 수출 9만대 (-13% YoY))

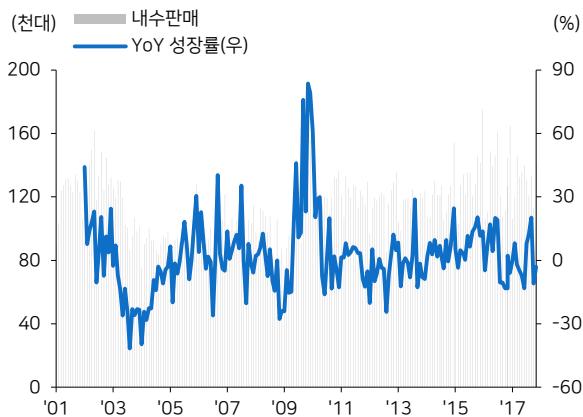
해외공장 12만대 (-23% YoY)로 해외공장 중 생산비중이 가장 높은 중국 (16년 기준 44%)의 전년동월 대비 기저효과 (4.5만대 vs. 7.9만대)가 큰 폭으로 발현했다.

표1 현대·기아차, 내수 신차효과 및 중국 회복세 지속으로 17년 최대 월간판매 기록

(대, %)		2017.11	2016.11	YoY	2017.10	MoM	2017	2016	YoY
내수	현대차	63,895	56,632	12.8	53,012	20.5	635,578	586,481	8.4
	기아차	49,027	48,906	0.2	37,521	30.7	475,048	485,400	-2.1
	쌍용차	8,769	9,475	-7.5	7,414	18.3	96,030	92,854	3.4
	한국지엠	10,349	17,236	-40.0	7,672	34.9	120,525	161,962	-25.6
	르노삼성	8,302	12,565	-33.9	7,110	16.8	90,584	97,023	-6.6
	Subtotal	140,342	144,814	-3.1	112,729	24.5	1,417,765	1,423,720	-0.4
수출	현대차	93,660	107,330	-12.7	74,999	24.9	908,270	894,387	1.6
	기아차	90,454	100,400	-9.9	59,154	52.9	914,400	892,837	2.4
	쌍용차	3,313	4,253	-22.1	3,330	-0.5	33,447	46,285	-27.7
	한국지엠	32,194	35,806	-10.1	26,863	19.8	358,533	380,922	-5.9
	르노삼성	17,457	12,985	34.4	12,584	38.7	159,709	127,706	25.1
	Subtotal	237,078	260,774	-9.1	176,930	34.0	2,374,359	2,342,137	1.4
내수 + 수출	현대차	157,555	163,962	-3.9	128,011	23.1	1,543,848	1,480,868	4.3
	기아차	139,481	149,306	-6.6	96,675	44.3	1,389,448	1,378,237	0.8
	쌍용차	12,082	13,728	-12.0	10,744	12.5	129,477	139,139	-6.9
	한국지엠	42,543	53,042	-19.8	34,535	23.2	479,058	542,884	-11.8
	르노삼성	25,759	25,550	0.8	19,694	30.8	250,293	224,729	11.4
	Total	377,420	405,588	-6.9	289,659	30.3	3,792,124	3,765,857	0.7
해외공장	현대차	265,385	308,053	-13.9	266,214	-0.3	2,552,484	2,882,274	-11.4
	기아차	120,162	155,201	-22.6	125,447	-4.2	1,103,709	1,327,042	-16.8
	Subtotal	385,547	463,254	-16.8	391,661	-1.6	3,656,193	4,209,316	-13.1
	Total sales	762,967	868,842	-12.2	681,320	12.0	7,448,317	7,975,173	-6.6
	현대차 해외판매	359,045	415,383	-13.6	341,213	5.2	3,460,754	3,776,661	-8.4
	기아차 해외판매	210,616	255,601	-17.6	184,601	14.1	2,018,109	2,219,879	-9.1
	현대차 글로벌판매	422,940	472,015	-10.4	394,225	7.3	4,096,332	4,363,142	-6.1
	기아차 글로벌판매	259,643	304,507	-14.7	222,122	16.9	2,493,157	2,705,279	-7.8
내수 M/S	현대차	45.5	39.1	6.4	47.0	-1.5	44.8	41.2	3.6
	기아차	34.9	33.8	1.2	33.3	1.6	33.5	34.1	-0.6
	쌍용차	6.2	6.5	-0.3	6.6	-0.3	6.8	6.5	0.3
	한국지엠	7.4	11.9	-4.5	6.8	0.6	8.5	11.4	-2.9
	르노삼성	5.9	8.7	-2.8	6.3	-0.4	6.4	6.8	-0.4

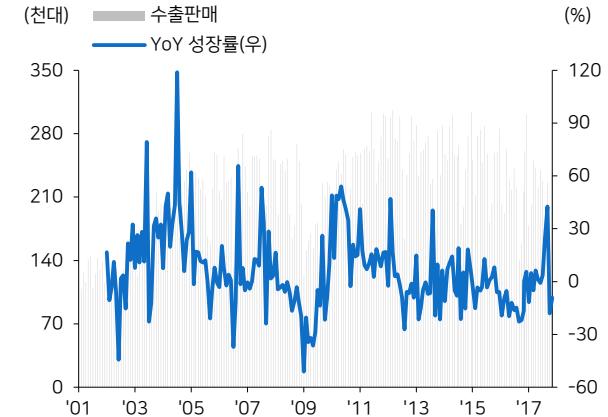
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림1 11월 내수판매 -3.1% YoY 감소



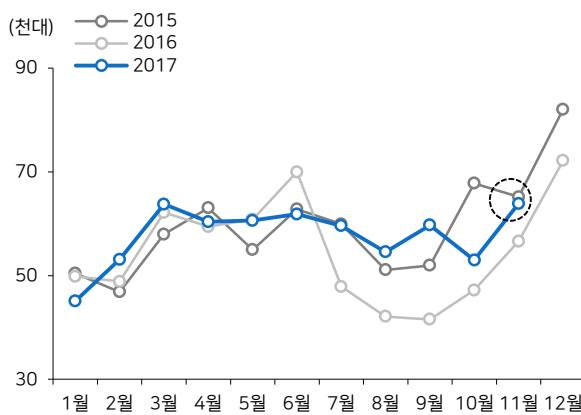
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림2 11월 수출판매 -9.1% YoY 감소



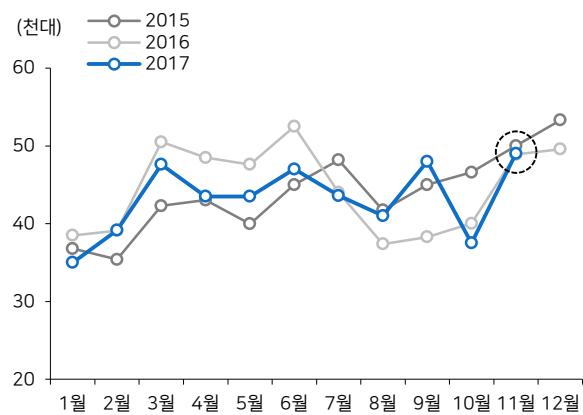
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림3 현대차 11월 내수판매 +12.8% YoY 증가



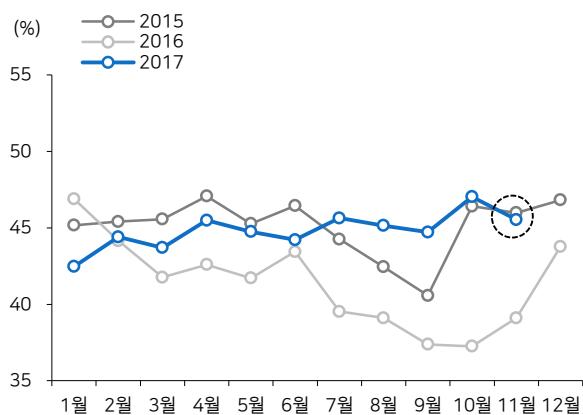
자료: 현대차, 메리츠증권 리서치센터

그림4 기아차 11월 내수판매 +0.2% YoY 증가



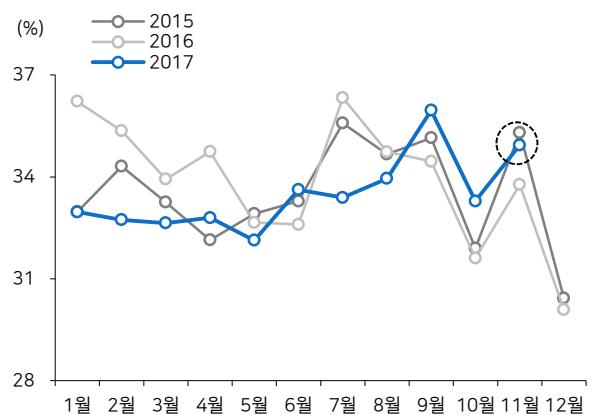
자료: 기아차, 메리츠증권 리서치센터

그림5 현대차 11월 내수 M/S +6.4%p YoY 증가



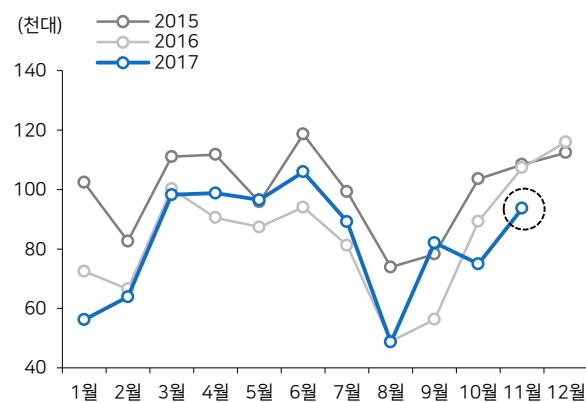
자료: 현대차, 메리츠증권 리서치센터

그림6 기아차 11월 내수 M/S +1.2%p YoY 증가



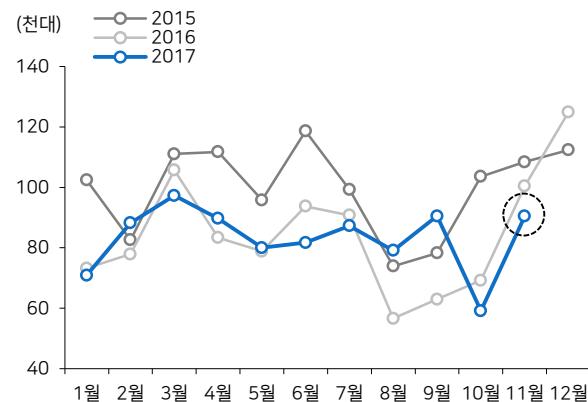
자료: 기아차, 메리츠증권 리서치센터

그림7 현대차 11월 수출판매 -12.7% YoY 감소



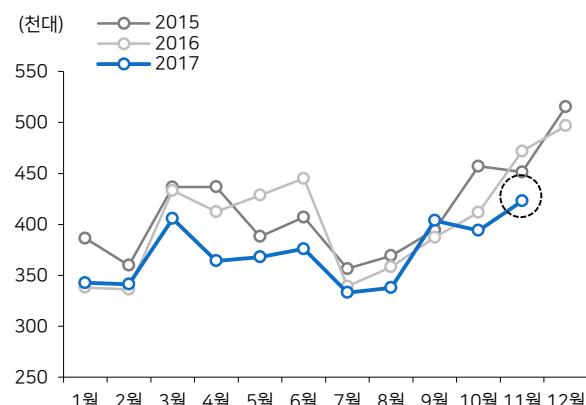
자료: 현대차, 메리츠증권 리서치센터

그림8 기아차 11월 수출판매 -9.9% YoY 감소



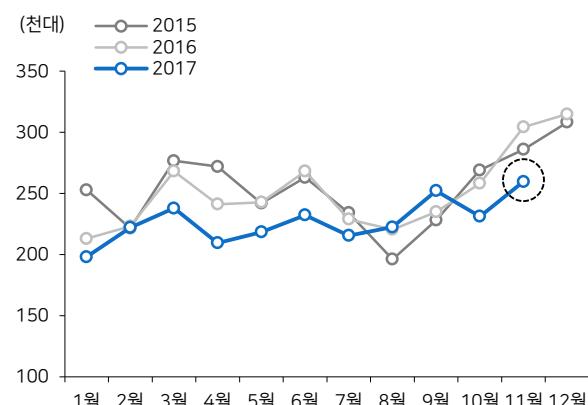
자료: 기아차, 메리츠증권 리서치센터

그림9 현대차 11월 글로벌판매 -10.4% YoY 감소



자료: 현대차, 메리츠증권 리서치센터

그림10 기아차 11월 글로벌판매 -14.7% YoY 감소



자료: 기아차, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 12월 04일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유기증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 12월 04일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 12월 04일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 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 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업		향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미		투자의견 비율	
추천기준일	형식	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상	투자의견	비율
직전 1개월간		Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만	매수	94.0%
증가대비 4등급		Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만	중립	6.0%
		Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만	매도	0.0%
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천		2017년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율		
추천기준일	Overweight (비중확대)		2017년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율		
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)				
	Underweight (비중축소)				

현대차 (005380) 투자등급변경 내용

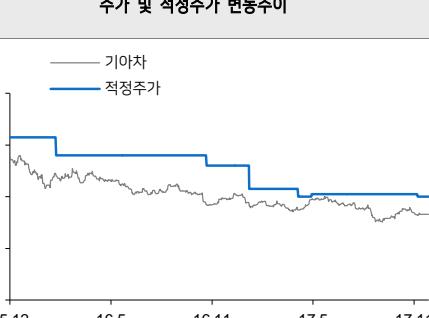
* 적정가격 대상시점: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		(원)	주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)		
2016.01.05	산업브리프	Buy	180,000	김준성	-19.0	-13.6	250,000	—— 현대차 —— 적정주가
2016.01.27	기업브리프	Buy	160,000	김준성	-16.0	-14.4	200,000	
2016.02.02	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-14.4	-6.9	150,000	
2016.02.22	산업분석	Buy	160,000	김준성	-12.7	-6.9	100,000	
2016.02.29	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-12.2	-6.3	150,000	
2016.03.03	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-9.1	-0.6	100,000	
2016.03.31	산업브리프	Buy	180,000	김준성	-16.1	-15.3	150,000	
2016.04.04	산업브리프	Buy	180,000	김준성	-16.9	-14.4	100,000	
2016.04.27	기업브리프	Buy	180,000	김준성	-17.3	-14.4	150,000	
2016.05.03	산업브리프	Buy	180,000	김준성	-18.1	-14.4	100,000	
2016.05.11	산업브리프	Buy	180,000	김준성	-20.7	-14.4	150,000	
2016.06.02	산업브리프	Buy	180,000	김준성	-21.5	-14.4	100,000	
2016.07.04	산업분석	Buy	160,000	김준성	-17.3	-14.4	150,000	
2016.07.27	기업브리프	Buy	160,000	김준성	-17.0	-14.4	100,000	
2016.08.02	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-16.7	-14.4	150,000	
2016.09.02	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-16.0	-11.3	100,000	
2016.09.26	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-15.7	-11.3	150,000	
2016.10.05	기업브리프	Buy	160,000	김준성	-15.6	-11.3	100,000	
2016.10.27	기업브리프	Buy	160,000	김준성	-15.5	-11.3	150,000	
2016.11.02	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-15.4	-11.3	100,000	
2016.11.10	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-15.5	-11.3	150,000	
2016.11.16	산업분석	Trading Buy	150,000	김준성	-11.2	-9.3	100,000	
2016.12.02	산업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	-7.4	0.0	150,000	
2017.01.03	산업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	-4.8	2.7	100,000	
2017.01.26	기업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	-4.8	2.7	150,000	
2017.02.02	산업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	-4.6	2.7	100,000	
2017.03.03	산업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	-4.4	2.7	150,000	
2017.03.15	기업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	-3.4	13.3	100,000	
2017.03.27	산업분석	Hold	150,000	김준성	-2.9	13.3	150,000	
2017.04.04	산업브리프	Hold	150,000	김준성	-3.0	13.3	100,000	
2017.04.27	기업브리프	Hold	150,000	김준성	-3.0	13.3	150,000	
2017.05.04	산업브리프	Hold	150,000	김준성	-2.3	13.3	100,000	
2017.05.22	산업분석	Buy	192,000	김준성	-14.9	-11.5	150,000	
2017.07.03	산업브리프	Buy	192,000	김준성	-15.4	-11.5	100,000	

2017.07.10	산업브리프	Buy	192,000	김준성	-17.4	-11.5
2017.07.27	기업브리프	Buy	192,000	김준성	-17.9	-11.5
2017.08.02	산업브리프	Buy	192,000	김준성	-19.8	-11.5
2017.09.01	산업브리프	Buy	192,000	김준성	-21.4	-11.5
2017.10.11	산업분석	Buy	192,000	김준성	-21.3	-11.5
2017.10.11	산업브리프	Buy	192,000	김준성	-21.3	-11.5
2017.10.27	기업브리프	Buy	192,000	김준성	-21.1	-11.5
2017.11.02	산업브리프	Buy	192,000	김준성	-20.7	-11.5
2017.11.27	산업분석	Buy	200,000	김준성	-19.9	-17.8
2017.12.04	산업브리프	Buy	200,000	김준성	-	-

기아차 (000270) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2016.01.05	산업브리프	Buy	63,000	김준성	-18.2	-11.3	
2016.01.28	기업브리프	Buy	63,000	김준성	-18.9	-11.3	
2016.02.02	산업브리프	Buy	63,000	김준성	-20.7	-11.3	
2016.02.22	산업분석	Buy	56,000	김준성	-15.1	-14.1	
2016.02.29	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-15.5	-14.1	
2016.03.03	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-14.0	-9.3	
2016.03.31	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-14.0	-9.3	
2016.04.04	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-14.5	-9.3	
2016.04.28	기업브리프	Buy	56,000	김준성	-14.4	-9.3	
2016.05.03	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-15.1	-9.3	
2016.06.02	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-16.2	-9.3	
2016.07.04	산업분석	Buy	56,000	김준성	-17.7	-9.3	
2016.07.28	기업브리프	Buy	56,000	김준성	-17.9	-9.3	
2016.08.02	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-19.2	-9.3	
2016.09.02	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-19.2	-9.3	
2016.09.05	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-19.4	-9.3	
2016.09.26	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-19.6	-9.3	
2016.10.05	기업브리프	Buy	56,000	김준성	-20.2	-9.3	
2016.10.28	기업브리프	Buy	56,000	김준성	-20.3	-9.3	
2016.11.02	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-20.5	-9.3	
2016.11.10	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-20.8	-9.3	
2016.11.16	산업분석	Buy	52,000	김준성	-28.9	-28.1	
2016.12.02	산업브리프	Buy	52,000	김준성	-26.6	-23.8	
2017.01.03	산업브리프	Buy	52,000	김준성	-25.3	-20.6	
2017.01.31	기업브리프	Trading Buy	43,000	김준성	-15.2	-15.1	
2017.02.02	산업브리프	Trading Buy	43,000	김준성	-13.5	-10.8	
2017.03.03	산업브리프	Trading Buy	43,000	김준성	-13.9	-10.8	
2017.03.27	산업분석	Trading Buy	43,000	김준성	-14.0	-10.8	
2017.04.04	산업브리프	Trading Buy	43,000	김준성	-15.2	-10.8	
2017.04.28	기업브리프	Trading Buy	40,000	김준성	-12.6	-12.3	
2017.05.04	산업브리프	Trading Buy	40,000	김준성	-8.7	-3.0	
2017.05.22	산업분석	Trading Buy	41,000	김준성	-5.0	-2.2	
2017.07.03	산업브리프	Trading Buy	41,000	김준성	-5.4	-2.2	
2017.07.10	산업브리프	Trading Buy	41,000	김준성	-6.9	-2.2	
2017.08.02	산업브리프	Trading Buy	41,000	김준성	-8.5	-2.2	
2017.08.31	기업브리프	Trading Buy	41,000	김준성	-8.6	-2.2	
2017.09.01	산업브리프	Trading Buy	41,000	김준성	-11.9	-2.2	
2017.10.11	산업브리프	Trading Buy	41,000	김준성	-12.8	-2.2	
2017.11.02	산업브리프	Trading Buy	41,000	김준성	-13.3	-2.2	
2017.11.27	산업분석	Trading Buy	40,000	김준성	-17.1	-15.9	
2017.12.04	산업브리프	Trading Buy	40,000	김준성	-	-	