

자동차 산업

- 불확실성 고조

4월 자동차 업종 주가 흐름 요약: 불확실성 고조

4월 초 자동차 업종의 흐름을 살펴보면 미화인 지배구조 관련 이슈로 인한 상승 폭을 고스란히 반납하며 중국發 사드 악재 등 대외 여건에 민감하게 반응하고 있다. 특히, 실적 시즌을 앞두고 신흥국 판매 회복에도 불구하고 중국 시장 부진이 지속되고 있는 만큼 실적 개선 기대감은 낮추는 것이 바람직해 보인다.

일단, 중국發 사드 문제가 자동차 산업에까지 영향을 미치고 있는 게 아닌지 우려감을 높이고 있다. 근본적 원인이 정치적인 문제에 기인하고 있는 만큼 예측하기 힘든 불확실성이 장기화되지 않기를 바라는 수밖에는 특별한 대책은 없어 보인다.

자동차산업에 대한 투자의견 중립을 유지한다. 중국 판매가 부진한 가운데, 신흥국 회복세가 이를 상쇄하지 못하고 있으며 중국發 사드 문제까지 부정적으로 작용하고 있기 때문이다. 다만, 업종 내 개별 기업의 펀더멘털 김안시 Valuation 메리트가 유효한 만큼 현대차(005380), 기아차(000270), 현대모비스(012330)의 투자의견 매수, 목표주가 각각 18만원과 5만원, 30만원을 제시한다.

현대차그룹 내수 및 글로벌 판매 동향

현대차 및 기아차의 3월 글로벌 출고는 각각 40.6만대(yoy -6.3%)와 23.8만대(yoy -11.2%)를 기록하며 부진했다. 현대차의 경우 내수 판매는 신형 그랜저 효과로 전년동월대비 +2.6% 증가한 반면, 국내 공장 수출 물량은 yoy -2% 감소했다. 기아차의 경우 내수 판매는 전년동월대비 -5.6% 감소한 가운데, 국내 공장 수출 물량도 yoy -8% 감소하며 우려감을 높였다.

해외 공장 출하의 경우 중국 판매가 급감하며 현대차가 -9.9%, 기아차는 -16.8%를 감소했는데, 중국 공장 출하의 경우 현대, 기아차 모두 전년대비 -44.3% 및 -68% 급감하는 등 사드 문제가 자동차 산업에 까지 번지고 있는 게 아닌지 불확실성을 높이고 있다.

긍정적인 부분을 찾아 보자면 올해 완성차 성장의 핵심인 신흥국 시장의 회복세가 지속되고 있는 점을 꼽을 수 있겠다. 실제로 현대차의 경우 1분기 누적 러시아 및 브라질 시장에서 각각 +29.7%와 +20.1% 성장했고, 인도와 체코 공장 출하도 각각 +10.2%와 +8.1% 증가하는 등 신흥국 시장의 견조한 회복세는 그나마 위안 거리로 삼을 수 있겠다.

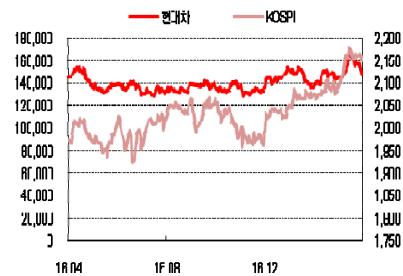
3월 미국 판매 요약: 경쟁 심화, 세 달 연속 감소세

- 3월 미국 자동차 수요는 전년동월비 -1.7% 감소한 155.5만대를 기록함.
- 현대차 미국 판매 6.9만대(yoy -8%) / 미국 점유율 4.5% 기록 (전월 4.0%, 지난해 4.7%)
- 기아차 미국 판매 4.9만대(yoy -15.2%) / 미국 점유율 3.2% 기록 (전월 3.2%, 지난해 3.7%)

중립

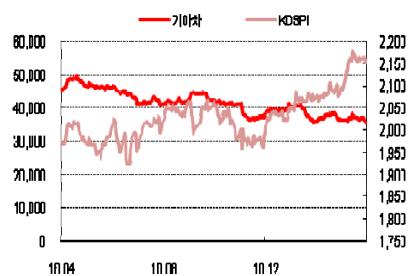
현대차(005380)

Rating	매수
Target Price	180,000원
주가(4/7)	144,500원



기아차(000270)

Rating	매수
Target Price	50,000원
주가(4/7)	35,550원



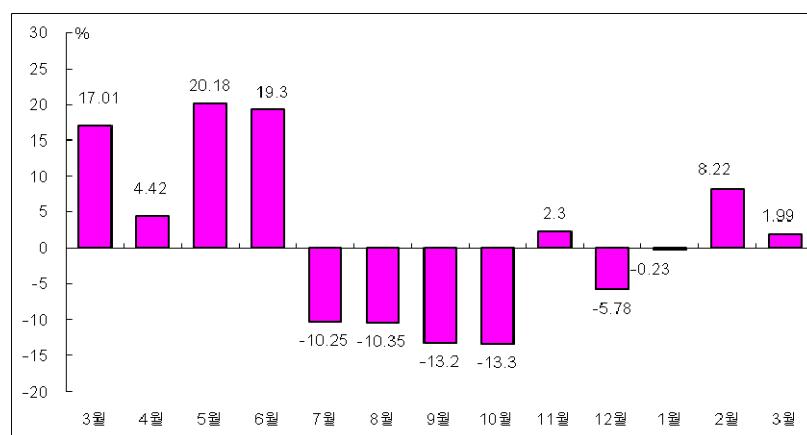
4월 자동차 업종 주가 흐름 요약

4월 초 자동차 업종의 흐름을 살펴보면 미화인 이슈로 인한 상승 폭을 고스란히 반납하며 중국發 사드 악재 등 대외 여건에 민감하게 반응하고 있다. 특히, 실적 시즌을 앞두고 신흥국 판매 회복에도 불구하고 중국 시장 부진이 지속되고 있는 만큼 실적 개선 기대감은 낮추는 것이 바람직해 보인다.

일단, 중국發 사드 문제가 자동차 산업에까지 영향을 미치고 있는 게 아닌지 우려감을 높이고 있다. 근본적 원인이 정치적인 문제에 기인하고 있는 만큼 예측하기 힘든 불확실성이 장기화되지 않기를 바라는 수밖에는 특별한 대책은 없어 보인다.

자동차산업에 대한 투자의견 중립을 유지한다. 중국 판매가 부진한 가운데, 신흥국 회복세가 이를 상쇄하지 못하고 있으며 중국發 사드 문제까지 부정적으로 작용하고 있기 때문이다. 다만, 업종 내 개별 기업의 펀더멘털 김안시 Valuation 메리트가 유효한 만큼 현대차(005380), 기아차(000270), 현대모비스(012330)의 투자의견 매수, 목표주가 각각 18만원과 5만원, 30만원을 유지한다.

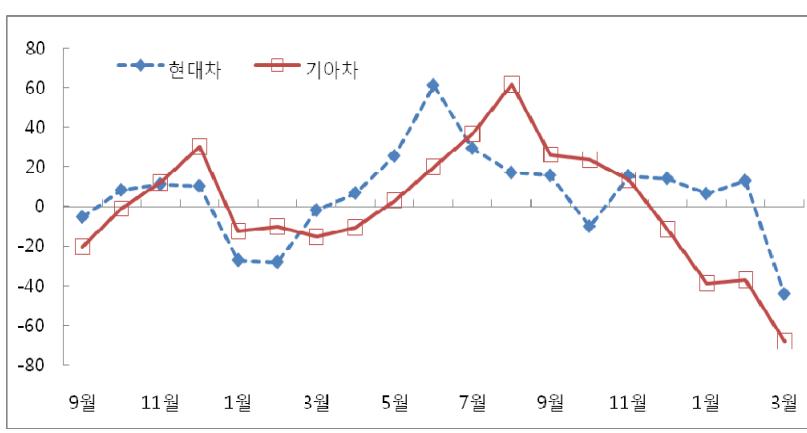
16-17년 월별 내수 판매 증감률 추이



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

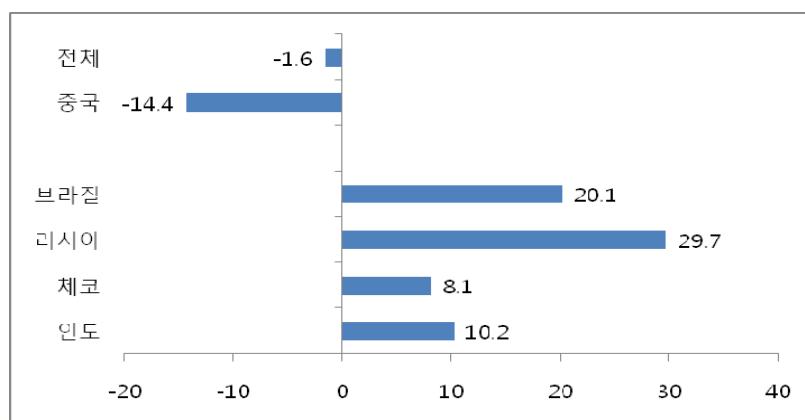
현대차의 3월 글로벌 출고는 40.6만대 yoy -6.3%(2월: yoy + 1.5%, 1월: yoy + 1.3%, 12월: yoy -10.1%, 11월: yoy + 4.4%, 10월: yoy -10.1%, 9월: -2%, 8월: -3.1%, 7월: -5.1%, 6월: +9.1%) 를 기록했다. 내수 판매가 그レン저 신차 효과로 yoy + 2.6% (2월: yoy + 8.7%, 1월: yoy -9.2%, 12월: yoy -30.4%, 11월: yoy -13.1%, 10월: yoy -30.4%, 9월: -20%, 8월: -17.6%, 7월: -20.1%) 증가했지만, 수출 물량이 전년동기대비 -2% 감소한 가운데, 해외 공장 출하고 yoy -9.9%를 기록했다.

중국 공장 출하의 경우 전년대비 -44.3% 급감하는 등 사드 문제가 자동차 산업에 까지 번지고 있는 게 아닌지 불확실성을 높이고 있다. 반면, 긍정적인 부분을 찾아 보자면 올해 완성차 성장의 핵심인 신흥국 시장의 회복세가 지속되고 있는 점을 꼽을 수 있겠다. 실제로 현대차의 경우 1분기 누적 러시아 및 브라질 시장에서 각각 +29.7%와 +20.1% 성장했고, 인도와 체코 공장 출하도 각각 +10.2% 와 +8.1% 증가하는 등 신흥국 시장의 견조한 회복세는 그나마 위안 거리로 삼을 수 있겠다.

현대차 3월 판매 실적	(단위: 대, %)							
	2017년 3월	2017년 2월	2016년 3월	MoM	YoY	17년 누적	16년 누적	YoY
국내 공장	162,037	117,016	162,418	38.5	-0.2	380,353	400,160	-4.9
내수	63,765	53,113	62,166	20.1	2.6	161,978	160,862	0.7
수출	98,272	63,903	100,252	53.8	-2.0	218,375	239,298	-8.7
해외 공장	243,892	224,329	270,753	8.7	-9.9	709,569	707,502	0.3
미국	35,200	30,658	29,238	14.8	20.4	94,272	94,073	0.2
중국	56,026	60,076	100,549	-6.7	-44.3	196,119	229,011	-14.4
인도	55,614	52,734	51,452	5.5	8.1	160,182	145,411	10.2
체코	34,910	30,515	31,115	14.4	12.2	97,735	90,447	8.1
터키	21,000	18,500	21,842	13.5	-3.9	55,800	61,446	-9.2
러시아	20,830	16,300	16,582	27.8	25.6	53,030	40,882	29.7
브라질	14,965	12,280	15,168	21.9	-1.3	40,870	34,039	20.1
기타	5,347	3,266	4,807	63.7	11.2	11,561	12,193	-5.2
해외판매(수출+해외공장)	342,164	288,232	371,005	18.7	-7.8	927,944	946,800	-2.0
Total	405,929	341,345	433,171	18.9	-6.3	1,089,922	1,107,662	-1.6

자료: 현대차, 한양증권 리서치센터

1분기 현대차 해외 공장 출하 추이



자료 현대차, 한양증권 리서치센터

기아차 글로벌 판매 점검

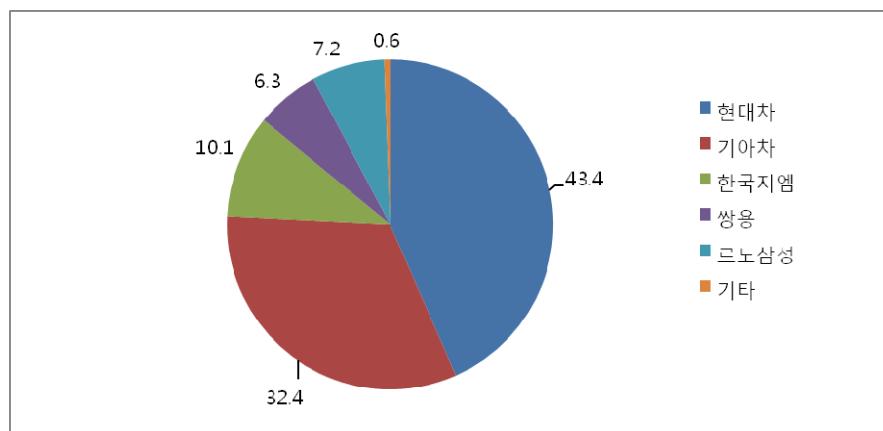
기아차의 3월 글로벌 출고 판매는 23.8만대 yoy -11.2%(2월: yoy + 2.1%, 1월: 19.9만대 yoy -7%, 12월: + 2.1%, 11월: yoy + 6.5%, 10월: yoy -3.6%, 9월: + 3.1%, 8월: + 12.4%, 7월: yoy -2.3%)기록하며 좀처럼 부진에서 벗어나지 못하고 있다. 내수 및 국내 공장 수출 물량이 각각 -5.6% 와 -8% 감소한 가운데, 해외 공장도 -16.8% 감소하며 대부분의 지역에서 부진했다.

멕시코 공장 제자리를 찾으며 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 속에 지역별 보이지 않는 개별 이슈가 부정적으로 작용하는 것으로 파악되고 있는데, 결국 신차 공급이 원활해지기 전까지는 이러한 현상을 지속될 가능성이 높아 보인다.

기아차 3월 판매 실적 (공장출하)							(단위: 대, %)		
	2017년 3월	2017년 2월	2016년 3월	MoM	YoY	17년 누적	16년 누적	YoY	
국내 공장	144,907	127,410	156,121	13.7	-7.2	377,504	384,278	-1.8	
내수	47,621	39,158	50,430	21.6	-5.6	121,056	127,424	-5.0	
수출	97,286	88,252	105,691	10.2	-8.0	256,448	256,854	-0.2	
해외 공장	93,313	94,885	112,105	-1.7	-16.8	281,095	320,180	-12.2	
미국	30,000	22,601	32,762	32.7	-8.4	75,117	94,970	-20.9	
중국	16,006	31,146	50,043	-48.6	-68.0	77,232	140,310	-45.0	
슬로바키아	32,405	28,703	29,300	12.9	10.6	91,208	84,900	7.4	
멕시코	14,902	12,435		19.8		37,538			
해외판매(수출+해외공장)	190,599	183,137	217,796	4.1	-12.5	537,543	577,034	-6.8	
Total	238,220	222,295	268,226	7.2	-11.2	658,599	704,458	-6.5	

자료: 기아차, 현양증권 리서치센터

17년 3월 국내 완성차 내수 점유율



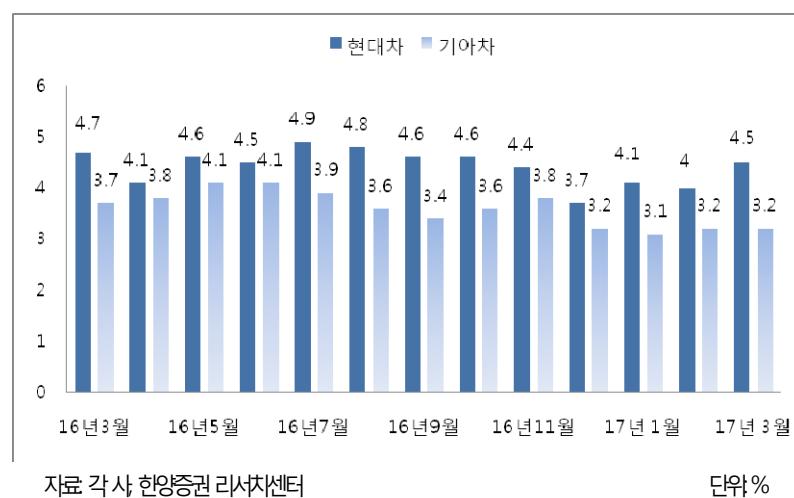
자료 KAMA, 현양증권 리서치센터

수입차 제외

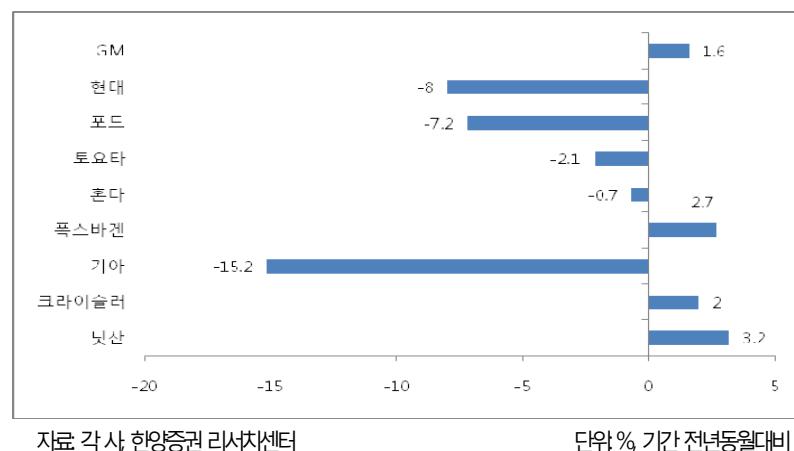
현대차그룹 3월 미국 판매 요약

- 3월 미국 자동차 수요는 전년동월비 -1.7% 감소한 155.5만대를 기록하며 석 달 연속 역성장함. 특히, 추가 금리 인상 가능성으로 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.
- 현대차 미국 판매 6.9만대(yoy -8%) / 미국 점유율 4.5% 기록 (전월 4.0%, 지난해 4.7%)
: 현대차는 캔터베 등 RV 판매 호조 / 쏘나타 및 제네시스 신차 투입에도 세단 판매 급감
- 기아차 미국 판매 4.9만대(yoy -15.2%) / 미국 점유율 3.2% 기록 (전월 3.2%, 지난해 3.7%)
: 기아차는 RV 라인업의 모델 노후화로 전반적인 판매 부진 지속 예상.

현대/기아차 월별 미국 점유율 추이



3월 마주 지역 메이커별 판매 증가율



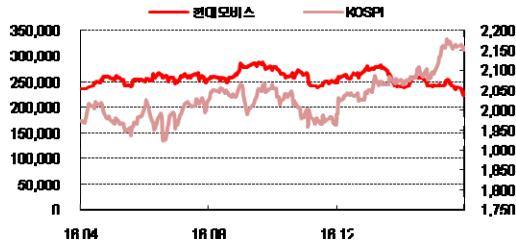
현대모비스 update

현대차그룹의 중국 부진이 본격화되면서 중국 기여도가 높은 동사 역시 실적 부진 우려감에서 자유롭지 못한 모습이다.

물론, AS사업부의 안정성과 친환경 자동차 주요 부품, 자율주행 및 기타 차량 전장부품에 있어 현대차그룹의 중추적 위치에 있는 점에서 완성차 대비 센터멘탈 측면에서 유리한 점은 인정하지 않을 수 없겠지만 현대차그룹의 중국 판매 부진에 따른 펀더멘털 훼손 우려감이 정치적 해결 방안이 마련되기 전까지는 지속될 가능성을 배제할 수 없는 만큼 실적 전망치 조정이 불가피해 보이기 때문이다. 따라서 동사에 대한 투자의견 매수를 유지하나 목표주가는 30만원으로 조정한다.

현대모비스 투자의견 및 주가 흐름

Rating	매수
Target Price	300,000원
주가(4/7)	224,000원



현대모비스 TP Chart



현대차 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 상승 예상 |
| 증립 | 향후 6개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상 |
| 매도 | 향후 6개월간 15% 이상 하락 예상 |

※ 당사의 투자의견은 2004년 10월 1일부터 매수, 증립, 매도의 3단계로 변경되었습니다.

• 산업 투자의견

- | | |
|------|------------------------------------|
| 비중확대 | 향후 6개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상 |
| 증립 | 향후 6개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상 |
| 비중축소 | 향후 6개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상 |

산업분석

• 투자의견 비율(기준: 2017.03.31)

구분	매수	중립	매도
비율	89%	11%	0%

• 투자의견 및 목표가 등 추이

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가
현대차	005380	2015.04.28	매수(유지)	250,000원
		2015.05.11	매수(유지)	250,000원
		2015.06.08	매수(유지)	230,000원
		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
기아차	000270	2015.05.11	매수(유지)	70,000원
		2015.06.08	매수(유지)	70,000원
		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
현대모비스	012330	2015.05.28	매수(유지)	350,000원
		2015.07.29	매수(유지)	350,000원
		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)	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

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



한양증권 점포현황

HANYANG SECURITY

본점	(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 이촌산로 355 타워더모스트 광진아크로텔 4층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프리자빌딩 1층
