

2012. 11. 12

Analysts

신정관 02) 3777-8099
chungkwan.shin@kbsec.co.kr정승규 02) 3777-8560
skjung@kbsec.co.kr

자동차 (OVERWEIGHT)

산업 코멘트

Recommendations

현대차 (005380)

투자의견: BUY (유지)
목표주가: 330,000원 (유지)

기아차 (000270)

투자의견: BUY (유지)
목표주가: 100,000원 (유지)

BRICs 자동차 시장, 빠른 성장세 지속

10월 글로벌 승용차 시장은 4.7% YoY 증가하며 견조한 성장세를 유지한 것으로 집계된다. 미국, 중국이 각각 7.0%, 6.4% YoY 증가한 가운데, 서유럽은 4.9% YoY 하락하며 부진한 상황이다. BRICs 국가는 9.4% YoY 증가하며 2백만대를 초과하여, 미국과 서유럽을 합한 것보다 큰 시장으로 부상하였다. 서유럽을 제외한 글로벌 자동차 시장은 10월 7.0% YoY 증가하였으며, 10월까지 YTD 9.3% YoY 증가하고 있다. 우리는 2013년 유럽 자동차 시장이 낙폭을 줄이면서 글로벌 자동차 시장의 4~5% 수준의 성장세가 지속될 것으로 전망하고 있다.

글로벌 자동차 시장 견조한 성장세

KB투자증권이 집계하는 주요 29개국 (글로벌 승용차 시장의 약 80% 차지)의 10월 승용차 판매는 4.7% YoY 증가하며 5백만대를 상회하였으며, 10월까지 YTD 5.8% YoY 증가한 5천5백만대에 달하였다. 이중 YTD 7.5% 하락하며 부진한 서유럽 시장을 제외한 ex-EU 자동차 시장은 10월까지 YTD 9.3% YoY 증가하며 견조한 성장세를 보이고 있다. 우리는 2013년 미국과 일본의 성장율은 둔화하겠지만, 서유럽 자동차 시장이 바닥을 찾으면서 전체적인 글로벌 자동차 시장은 4~5% 성장하여 연간 글로벌 자동차 판매는 사상 처음으로 8천만대를 상회할 것으로 전망하고 있다.

미국과 유럽을 넘어서는 BRICs 자동차 시장

브라질, 인도, 중국에서 각각 자동차 구입에 대한 세계혜택이 부여되면서 이들 국가의 10월 자동차 시장은 각각 21.8%, 24.5%, 6.4% (중국 승용차시장은 11.7% YoY 증가) 등 큰 폭으로 판매가 증가하였다. 반면 서유럽의 침체가 지속되고, 미국에서는 허리케인에 의한 판매위축이 발생하면서, BRICs 자동차 시장이 미국과 서유럽을 합한 것보다 많은 월 2백만대 판매를 달성하며 글로벌 자동차 시장의 34.2% 이상을 점유한 것으로 집계된다. 10월까지 YTD 합계는 미국, 서유럽, 일본 등 이른바 트라이어드 (Triad) 선진국 비중이 40.6%에 달하고 있으며, BRICs 비중은 34.9%로 집계된다.

중국 승용차 고속성장 가운데 일본 자동차 업체 부진 지속

중국은 상용차를 제외한 승용차 시장이 11.7% YoY 증가한 125만대로 집계되어 빠른 성장세를 입증하였다. 반면, 도요타, 혼다, 닛산의 10월 중국 판매는 각각 44.1% (소매판매45,600대), 53.5% (출하 24,115대), 40.7% (출하 64,300대) 등 큰 폭으로 하락하며, 일본 브랜드의 10월 중국시장 소매판매는 59.4% YoY 하락하며 2009년 이후 처음으로 10만대 이하로 하락하고 점유율도 5.4%p MoM 감소한 7.6%까지 하락한 것으로 집계되었다.

현대차, BRICs 시장 선전 지속 전망

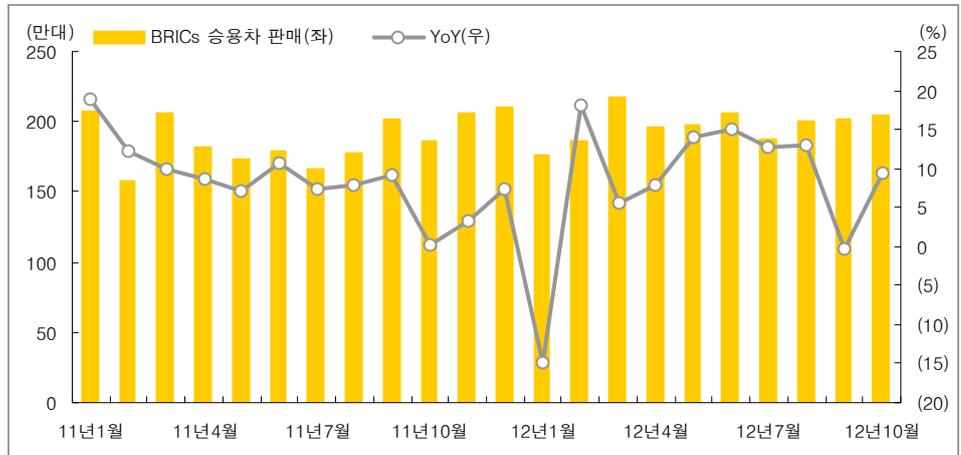
10월 중국시장에서 현대/기아차는 각각 36.6%, 9.7% YoY 증가한 8.1만대, 4.5만대를 판매하여 양사합산 12.5만대로 일본 브랜드 전체를 합한 것과 유사한 판매를 기록하였다. 인도에서 현대차는 8.9% YoY 증가한 3.6만대를 기록하며 시장 점유율 2위를 지키고 있다. 러시아에서는 22.9% YoY 증가한 1.9만대로 러시아 진출사상 최대판매를 기록하였다. 브라질은 공장가동 2개월 만에 UPH 34대로 빠르게 정상화되고 있으며, 10월 7천대 생산을 기록한 상태에서 대기주문만 5만대가 넘는 상황인 것으로 파악된다. 우리는 미국의 연비조정 문제에도 불구하고 현대차의 11월 미국판매가 10.9% YoY 증가한 5만5천대에 달할 것으로 전망하고 있다. 현대/기아차에 대하여 BUY 투자의견과 목표주가를 유지한다.

표 1. 주요시장 자동차 판매 현황

(단위: 대, %)		10월판매			YTD		
		2012년 10월	2011년 10월	YoY	2012	2011	YoY
북남미	캐나다	135,476	125,673	7.8	1,472,148	1,377,918	6.8
	미국	1,092,294	1,020,836	7.0	11,992,425	10,538,159	13.8
	멕시코	83,171	75,747	9.8	785,196	747,032	5.1
	아르헨티나	65,202	68,814	(5.2)	649,057	716,384	(9.4)
서유럽	독일	259,529	258,237	0.5	2,618,646	2,660,234	(1.6)
	프랑스	162,411	176,171	(7.8)	1,592,614	1,836,784	(13.3)
	영국	151,252	134,944	12.1	1,771,861	1,688,038	5.0
	이탈리아	116,875	133,471	(12.4)	1,203,386	1,511,606	(20.4)
	스페인	44,873	57,278	(21.7)	600,231	681,198	(11.9)
	벨기에	41,846	42,462	(1.5)	428,579	483,008	(11.3)
	오스트리아	27,650	28,909	(4.4)	294,084	302,448	(2.8)
	네덜란드	26,896	43,824	(38.6)	455,765	497,656	(8.4)
	스위스	25,520	26,289	(2.9)	273,599	257,978	6.1
	스웨덴	24,028	25,052	(4.1)	227,739	252,688	(9.9)
	덴마크	12,908	12,913	(0.0)	140,004	140,486	(0.3)
	노르웨이	12,413	11,543	7.5	115,808	114,438	1.2
	핀란드	8,182	10,060	(18.7)	97,053	110,090	(11.8)
	포르투갈	7,388	9,159	(19.3)	81,830	132,686	(38.3)
	그리스	4,546	5,023	(9.5)	50,081	84,252	(40.6)
	룩셈부르크	4,322	3,923	10.2	43,374	43,532	(0.4)
	아일랜드	1,661	1,556	6.7	78,434	88,754	(11.6)
서유럽 Total		932,301	980,814	(4.9)	10,073,089	10,885,076	(7.5)
BRICs	브라질	341,663	280,594	21.8	3,130,816	2,963,044	5.7
	러시아	253,732	240,928	5.3	2,441,663	2,162,720	12.9
	인도	172,459	138,521	24.5	1,716,257	1,615,917	6.2
	중국(상용차포함)	1,610,000	1,513,158	6.4	15,700,000	15,134,800	3.6
	중국(승용차)	1,249,307	1,118,449	11.7	11,700,000	11,048,159	5.9
BRICs Total		2,377,854	2,173,201	9.4	22,988,736	21,876,481	5.1
아시아/오세아니아	일본	359,008	380,650	(5.7)	4,632,792	3,461,840	33.8
	한국	136,735	129,884	5.3	1,252,191	1,315,589	(4.8)
	호주	95,584	85,196	12.2	918,258	837,324	9.7
	뉴질랜드	9,388	7,026	33.6	84,463	70,826	19.3
글로벌	Total (29개국)	5,274,994	5,039,607	4.7	54,740,630	51,738,701	5.8
	Total (ex-EU)	4,342,693	4,058,793	7.0	44,667,541	40,853,625	9.3

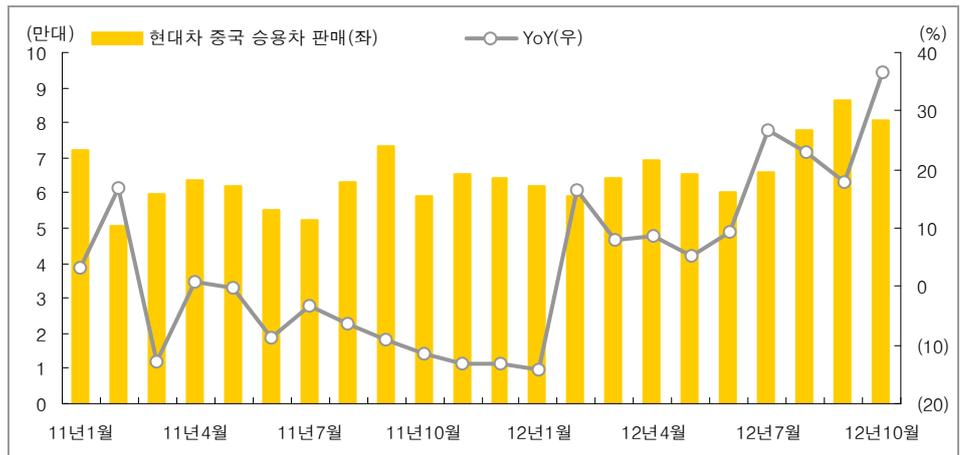
자료: 각국 자동차공업협회, KB투자증권
주: 인도는 승용차만 집계

그림 1. BRICs 월별 승용차 판매



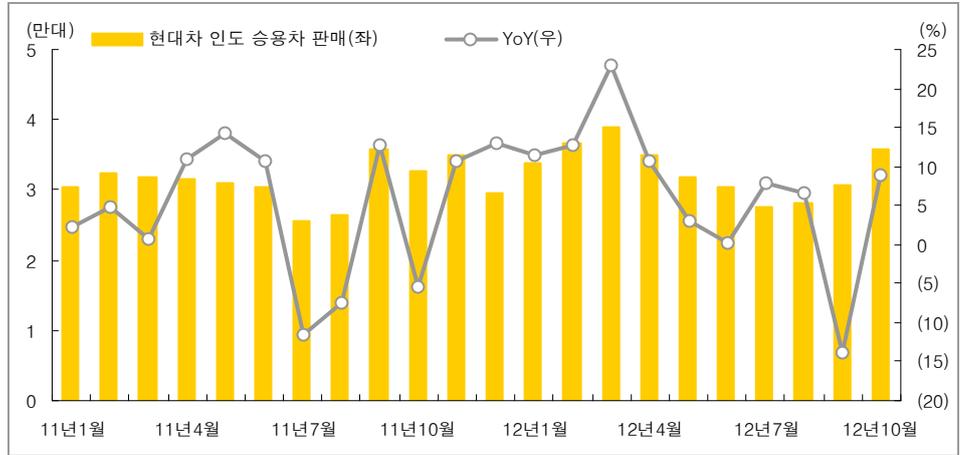
자료: KB투자증권

그림 2. 현대차 중국시장 월별 승용차 판매



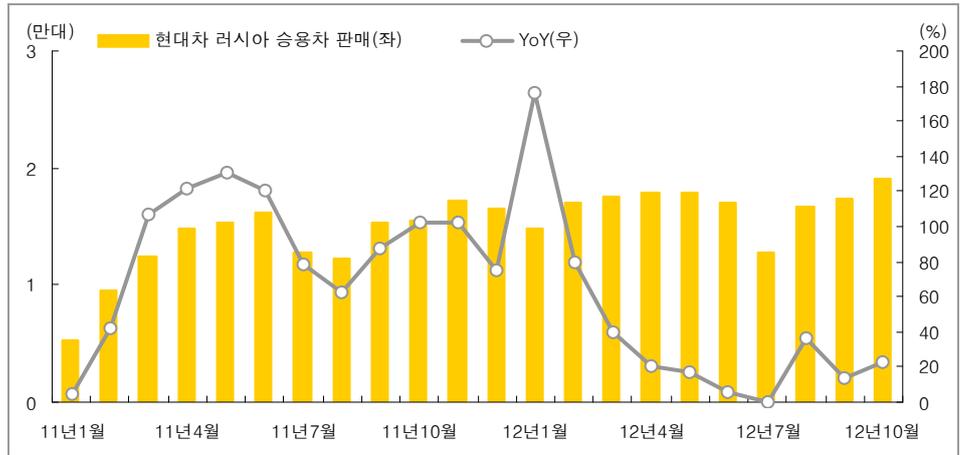
자료: CAAM, KB투자증권

그림 3. 현대차 인도시장 월별 승용차 판매



자료: Wards Auto, KB투자증권

그림 4. 현대차 러시아시장 월별 승용차 판매



자료: Wards Auto, KB투자증권

Appendices

표 1. 해외 동종 업체 비교-자동차 [A]

	현대차	기아차	Toyota	Honda	Nissan	Suzuki	Mitsubishi	Average
현재주가 (11/9,USD)	196.7	52.0	39.5	30.0	8.8	22.1	0.9	
시가총액 (백만 USD)	43,334	21,092	136,175	54,407	39,688	12,392	4,903	
절대수익률 (%)								
1M	(8.2)	(18.6)	8.2	3.0	6.4	9.5	1.5	(0.4)
3M	(13.4)	(28.2)	(0.9)	(4.4)	(9.7)	17.2	(10.5)	(3.1)
6M	(13.7)	(29.8)	(2.9)	(13.2)	(13.2)	(1.3)	(18.1)	(9.0)
12M	(6.3)	(24.0)	28.0	5.1	(1.0)	8.3	(29.9)	(5.2)
상대수익률 (%)								
1M	(5.4)	(16.5)	8.8	5.2	10.5	13.7	1.2	3.0
3M	(11.2)	(26.4)	(0.0)	(4.9)	(7.5)	17.8	(10.6)	(2.1)
6M	(17.5)	(33.0)	(2.3)	(14.2)	(11.5)	(3.9)	(23.1)	(10.8)
12M	(23.0)	(37.9)	10.9	(9.8)	(15.9)	(7.1)	(46.1)	(18.6)
PER (X)								
2012C	6.1	5.4	11.3	18.3	8.9	17.5	17.1	9.9
2013C	5.7	5.0	9.4	9.5	7.8	13.4	19.9	11.0
2014C	5.2	4.6	8.0	7.9	6.6	12.0	8.4	6.8
PBR (X)								
2012C	1.3	1.3	0.9	1.0	0.9	1.0	1.4	1.0
2013C	1.0	1.1	0.8	0.9	0.9	0.9	1.3	0.9
2014C	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.9	1.1	0.8
ROE (%)								
2012C	21.6	27.2	8.0	10.0	11.1	7.2	13.0	13.4
2013C	19.4	23.2	9.3	11.1	11.9	7.4	19.9	13.5
2014C	17.7	20.9	10.1	11.5	12.6	7.7	21.3	14.2
매출액성장률 (%)								
2012C	10.2	13.9	15.4	22.6	3.2	1.6	4.5	5.9
2013C	6.4	5.4	4.6	6.3	5.4	6.1	8.3	5.0
2014C	3.6	6.5	4.8	5.9	5.6	6.0	5.8	5.5
영업이익성장률 (%)								
2012C	18.8	25.8	225.0	160.5	18.5	4.8	23.5	35.1
2013C	6.4	7.4	21.9	18.2	15.9	15.4	21.1	20.7
2014C	7.8	8.0	15.8	12.5	11.8	12.5	19.0	20.3
순이익성장률 (%)								
2012C	20.5	26.0	207.5	110.6	7.3	37.9	(18.1)	14.4
2013C	7.2	7.7	20.1	20.4	18.3	11.1	155.6	43.1
2014C	8.3	10.3	16.6	12.1	14.3	10.0	23.0	18.8
영업이익률 (%)								
2012C	11.1	8.9	5.4	6.2	6.7	4.9	4.2	5.7
2013C	11.1	9.1	6.3	6.9	7.3	5.3	4.7	6.2
2014C	11.5	9.2	6.9	7.3	7.8	5.7	5.2	6.7
순이익률 (%)								
2012C	10.8	8.7	4.1	4.6	3.8	2.9	1.0	4.2
2013C	10.8	8.9	4.7	5.2	4.2	3.0	2.4	4.4
2014C	11.3	9.3	5.2	5.5	4.6	3.2	2.8	4.8

자료: Bloomberg, KB투자증권

표 2. 해외 등중 업체 비교-자동차 [B]

	Mazda	Volkswagen	BMW	Daimler	Peugeot	Fiat	Ford	GM	Average
현재주가 (11/9,USD)	1.3	183.7	81.7	46.0	5.6	4.4	10.9	25.0	
시가총액 (백만 USD)	3,961	87,685	52,154	49,067	1,997	5,552	40,898	39,213	
절대수익률 (%)									
1M	20.7	7.4	5.6	(5.1)	(24.8)	(20.4)	7.8	1.5	(0.4)
3M	11.7	7.4	7.2	(12.5)	(32.3)	(17.3)	16.9	21.9	(3.1)
6M	(7.9)	13.9	(5.0)	(7.4)	(49.9)	(2.9)	3.3	13.8	(9.0)
12M	(25.5)	23.2	9.4	6.3	(64.0)	(16.8)	(1.9)	11.2	(5.2)
상대수익률 (%)									
1M	20.8	12.2	11.2	(0.4)	(21.9)	(14.4)	12.8	6.8	3.0
3M	12.8	9.0	7.8	(11.1)	(31.6)	(16.2)	18.6	22.3	(2.1)
6M	(13.3)	11.3	(4.7)	(9.4)	(48.7)	(0.1)	0.2	8.5	(10.8)
12M	(44.8)	14.8	2.3	(0.3)	(78.3)	(27.7)	(14.0)	(2.6)	(18.6)
PER (X)									
2012C	n/a	4.0	8.3	7.8	n/a	8.3	8.2	7.8	9.9
2013C	41.7	6.0	8.3	7.4	n/a	5.5	7.5	6.7	11.0
2014C	10.9	5.4	8.2	6.5	4.2	3.7	6.0	5.3	6.8
PBR (X)									
2012C	0.7	0.9	1.3	0.9	0.1	0.4	2.3	1.2	1.0
2013C	0.7	0.8	1.2	0.8	0.1	0.4	1.9	1.0	0.9
2014C	0.6	0.7	1.1	0.8	0.1	0.3	1.6	0.8	0.8
ROE (%)									
2012C	1.5	26.4	17.4	11.8	(8.9)	5.5	30.6	18.6	13.4
2013C	6.4	13.6	15.4	11.9	(0.8)	8.1	27.6	18.3	13.5
2014C	8.5	13.9	14.3	12.9	4.0	9.4	27.4	20.4	14.2
매출액성장률 (%)									
2012C	4.2	8.8	0.3	(3.7)	(13.1)	26.9	(8.2)	1.1	5.9
2013C	4.6	6.3	3.5	3.8	0.8	4.8	5.1	4.1	5.0
2014C	5.5	5.7	4.3	6.4	4.6	5.6	7.0	5.9	5.5
영업이익성장률 (%)									
2012C	흑전	(4.2)	(7.2)	(14.0)	적전	42.3	(24.0)	(13.2)	35.1
2013C	115.9	22.4	(4.0)	2.6	흑전	10.1	14.4	22.1	20.7
2014C	40.7	16.4	5.2	14.9	71.5	14.6	26.2	27.6	20.3
순이익성장률 (%)									
2012C	흑전	8.5	(6.2)	(19.6)	적전	(72.2)	(74.4)	(41.1)	14.4
2013C	282.9	(40.2)	(1.3)	6.0	적지	87.5	4.4	24.1	43.1
2014C	50.6	11.8	1.3	12.8	흑전	34.4	36.2	21.2	18.8
영업이익률 (%)									
2012C	1.1	6.1	10.8	7.2	(0.0)	4.5	5.0	4.0	5.7
2013C	2.3	7.0	10.0	7.2	0.9	4.7	5.4	4.6	6.2
2014C	3.1	7.7	10.1	7.7	1.5	5.1	6.4	5.6	6.7
순이익률 (%)									
2012C	0.4	9.6	6.6	4.4	(2.0)	0.5	4.1	3.6	4.2
2013C	1.3	5.4	6.3	4.5	(0.2)	0.9	4.1	4.2	4.4
2014C	1.9	5.7	6.1	4.8	0.9	1.1	5.2	4.9	4.8

자료: Bloomberg, KB투자증권

Compliance Notice

2012년 11월 12일 현재 당사는 상기회사와 특별한 이해관계가 없으며, 동 자료의 조사분석 담당자는 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다. 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 당사는 11월 12일 현재 현대차, 기아차 종목을 기초자산으로 하는 ELW발행 및 LP회사임을 알려 드립니다. 본 자료는 기관 투자자에게 사전 배포된 사실이 없습니다.

본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

투자등급 및 적용기준

구분	투자등급	적용기준 (향후 1년 기준)
업종(Sector)	OVERWEIGHT (비중확대)	시장대비 7% 이상 상승 예상
	NEUTRAL (중립)	시장대비 -7%~7% 수익률 예상
	UNDERWEIGHT (비중축소)	시장대비 7% 이상 하락 예상
기업(Report)	BUY (매수)	추정 적정주가 15% 이상 상승 예상
	HOLD (보유)	추정 적정주가 -15%~15% 수익률 예상
	SELL (매도)	추정 적정주가 15% 이상 하락 예상

본 저작물은 KB투자증권주가 저작권을 보유하고 있으며, KB투자증권주의 고객에게만 배포됩니다. 저작권자의 허락 없이는 이를 무단전재, 재배포 또는 판매할 수 없습니다.