

2012. 12. 17

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)

글로벌 오토렐리 진행 중, 현대/기아차 상승여력 높아

11월 글로벌 자동차 시장은 4.7% YoY 증가하며 견조한 성장추세를 유지한 것으로 집계된다. 여기에 스즈키/푸조/미쓰비시 등 하위 브랜드의 구조조정 계획이 발표되면서, MSCI Auto 인덱스가 최근 1M 12.7% 상승하며 글로벌 자동차 섹터 주가상승이 이어지고 있다. 현대/기아차는 침체 중인 유럽시장에서도 각각 YTD 9.3%, 14.7% 판매가 증가하며 선전하는 가운데, 밸류에이션은 글로벌 업체 중 가장 낮은 상황이다.

11월 글로벌 자동차 판매 4.7% YoY 증가

KB투자증권이 집계하는 세계 26개 주요 국가 자동차 판매는 11월 4.7% YoY 증가하여 견조한 성장 추세를 유지하였다. 유럽지역 자동차 판매가 10.5% YoY 하락하였으나, 유럽을 제외한 기타지역 (Ex-EU) 11월 자동차 판매는 8.4% YoY 증가하였다. 11월 중국 자동차 시장이 8.8% YoY 증가한 146만대를 판매하는 등, BRICs 국가의 11월 자동차 판매는 5.6% 증가하였다. 여기에 인도네시아 (+53.3% YoY) 남아공 (+16.9% YoY) 11월 자동차 판매가 급증하는 등, 2009년 BRICs에서 시작한 자동차 보급확대 (Motorization)는 동남아 및 아프리카 국가로 확산될 조짐을 보이고 있다.

현대/기아차 유럽 점유율 6.2% 유지

현대/기아차는 11월 유럽시장에서 각각 8.7% YoY 증가, 3.6% YoY 하락한 31,572대와 26,294대를 판매하여 합산 점유율은 6.2%에 달하였다. 11월까지 YTD 실적은 각각 9.3%, 14.7% YoY 증가한 38.2만대, 30.4만대를 기록하여 점유율은 6.1%이다. 11월까지 유럽 자동차 시장은 7.7% YoY 하락하였으며, 11월까지 유럽시장에서 누적판매가 증가한 브랜드는 현대/기아차 외에는 2011년 판매가 적었던 랜드로버 정도이며, 다른 모든 브랜드는 유럽에서 판매가 감소하였다.

하위 브랜드 구조조정 발표 이후 주가 상승

스즈키는 지난 11월 7일 미국내 영업 중단을 발표하였다. 푸조는 7월과 12월 두차례에 걸쳐 총 11,200명 감원을 포함하는 구조조정 계획을 발표하였다. 미쓰비시는 지난 12일 유럽에서 철수할 가능성이 있는 것으로 보도되었다. 이러한 구조조정 계획발표 이후, 스즈키 주가는 3M 36.3% 상승하였고, 푸조/미쓰비시 주가는 1M 각각 21.1%, 19.7% 등 큰 폭으로 상승하였다. 하위 브랜드의 구조조정은 글로벌 자동차 산업 전반의 수익성 개선으로 이어질 것으로 예상된다.

글로벌 오토렐리 진행 중, 현대/기아차 상승여력 높아

MSCI Auto 인덱스는 최근 1M 12.7% 상승하며 글로벌 자동차 섹터 주가상승이 진행 중이다. 이는 1) BRICs를 중심으로 2013년 글로벌 자동차 시장이 4~5% 견조한 성장이 예상되고 2) 하위 브랜드들의 구조조정이 진행 중이며 3) 플랫폼 통합과 전장화 확대 등 자동차 산업 전반의 수익성도 개선추세이기 때문인 것으로 보인다. 우리는 글로벌 자동차 섹터에 대한 투자 심리가 개선되는 가운데, 현대/기아차의 밸류에이션은 각각 6.2X, 5.6X 수준으로 여전히 가장 낮다는 점에서 상승여력이 높은 것으로 보고 있다.

표 1. 주요시장 자동차 판매 현황

(단위: 대, %)		11월판매			YTD		
		2012년 11월	2011년 11월	YoY	2012	2011	YoY
북남미	캐나다	125,300	120,837	3.7	1,563,318	1,467,648	6.5
	미국	1,139,144	991,256	14.9	13,088,824	11,495,399	13.9
	멕시코	92,993	83,107	11.9	878,189	790,190	11.1
	아르헨티나	68,498	74,230	(7.7)	717,555	822,784	(12.8)
서유럽	독일	259,846	268,975	(3.4)	2,878,492	2,929,209	(1.7)
	영국	149,191	134,027	11.3	1,921,052	1,822,065	5.4
	프랑스	144,694	179,005	(19.2)	1,737,308	2,015,789	(13.8)
	이탈리아	106,491	133,280	(20.1)	1,312,065	1,644,886	(20.2)
	스페인	48,155	60,395	(20.3)	648,386	741,593	(12.6)
	네덜란드	30,247	41,051	(26.3)	486,012	538,707	(9.8)
	벨기에	35,834	40,440	(11.4)	464,413	523,448	(11.3)
	오스트리아	24,235	30,339	(20.1)	318,782	332,787	(4.2)
	스웨덴	25,052	26,894	(6.8)	252,791	279,582	(9.6)
	스위스	23,893	28,006	(14.7)	291,892	285,984	2.1
	노르웨이	11,986	12,357	(3.0)	128,238	126,795	1.1
	아일랜드	882	777	13.5	79,316	89,531	(11.4)
	포르투갈	7,127	9,553	(25.4)	88,957	142,239	(37.5)
	서유럽 Total	895,926	1,000,999	(10.5)	10,968,349	11,886,875	(7.7)
BRICs	브라질	297,031	305,188	(2.7)	3,290,698	3,096,398	6.3
	러시아	240,322	239,539	0.3	2,681,388	2,399,161	11.8
	인도	271,060	259,989	4.3	3,039,736	2,704,574	12.4
	중국	1,461,300	1,343,724	8.8	14,032,400	13,103,371	7.1
	BRICs Total	2,269,713	2,148,440	5.6	23,044,222	21,303,504	8.2
아시아/오세아니아	일본	382,272	383,758	(0.4)	4,895,992	3,754,511	30.4
	한국	142,447	125,066	13.9	1,394,724	1,441,706	(3.3)
	호주	95,303	86,154	10.6	988,335	901,378	9.6
	인도네시아	103,699	67,656	53.3	1,026,758	813,856	26.2
기타	남아공	31,505	26,961	16.9	337,285	305,140	10.5
글로벌	Sub-Total (Ex-EU)	4,450,874	4,107,465	8.4	47,935,202	43,096,116	11.2
	Sub-Total	5,346,800	5,108,464	4.7	58,903,551	54,982,991	7.1

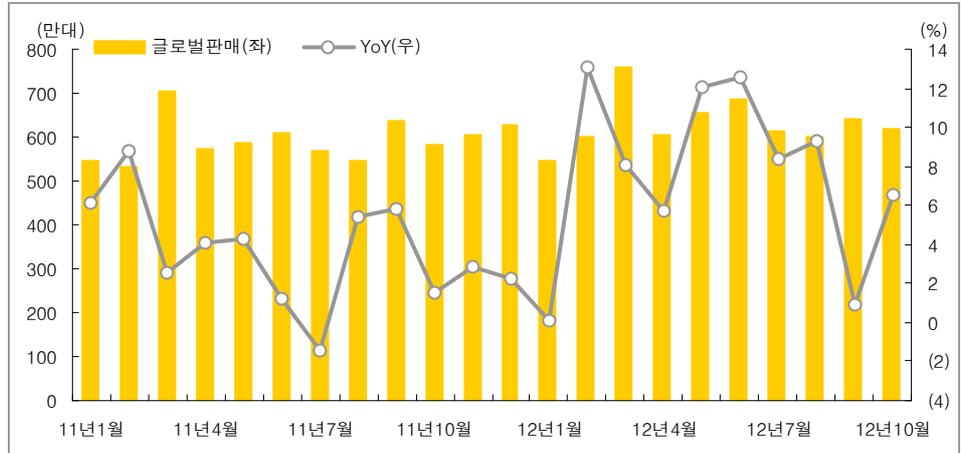
자료: 각국 자동차공업협회, KB투자증권
 주: 서유럽은 승용차만 집계, 나머지 국가는 LV

표 2. 주요시장 현대/기아차 판매 및 점유율

	현대차				기아차				현대/기아차 합산			
	11월		YTD		11월		YTD		11월		YTD	
	판매	점유율	판매	점유율	판매	점유율	판매	점유율	판매	점유율	판매	점유율
내수	61,608	47.4	604,671	47.4	44,400	34.2	435,546	34.2	106,008	81.6	1,040,217	81.6
미국	53,487	4.7	643,572	4.9	41,055	3.6	518,421	3.9	94,542	8.3	1,161,993	8.8
유럽	31,572	3.4	381,581	3.4	26,294	2.8	304,293	2.7	57,866	6.2	685,874	6.1
BRICs	156,864	6.8	1,409,930	5.2	69,746	3.0	641,340	2.4	226,610	9.8	2,051,270	7.6

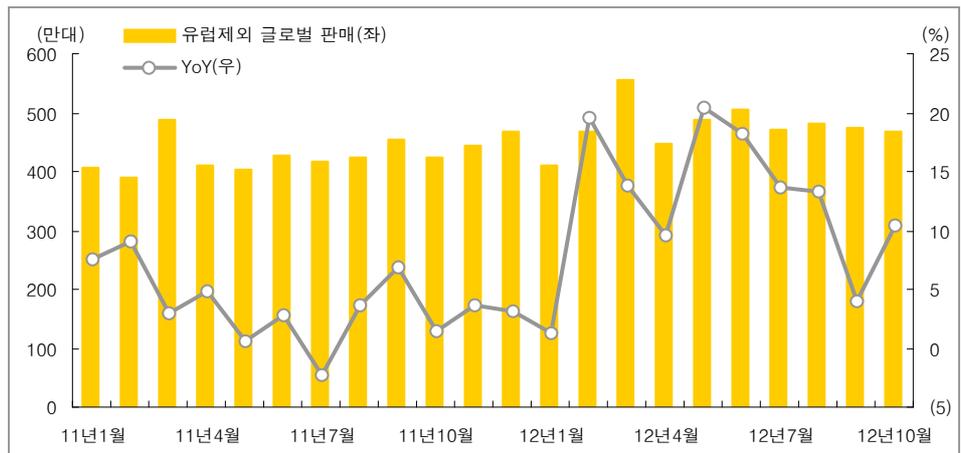
자료: KB투자증권

그림 1. 글로벌 자동차 판매 추이



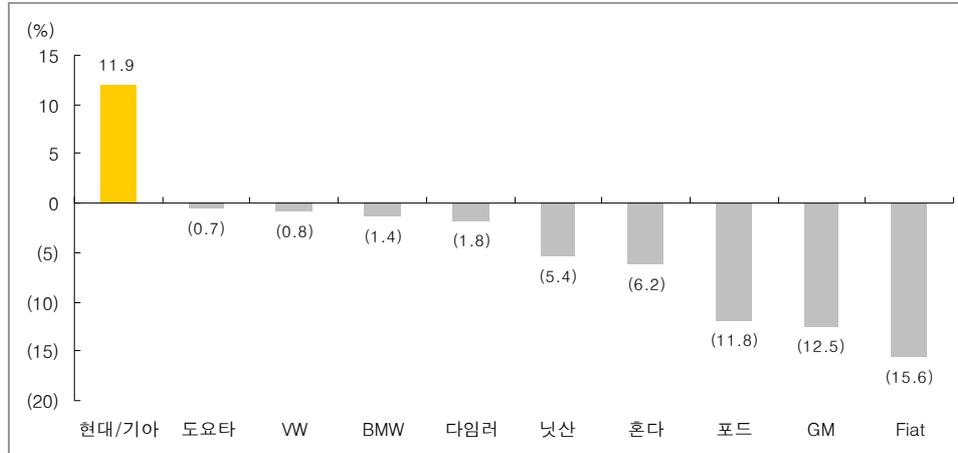
자료: Wards Auto, KB투자증권
 주: LV만 집계

그림 2. 유럽제외 글로벌 자동차 판매 추이



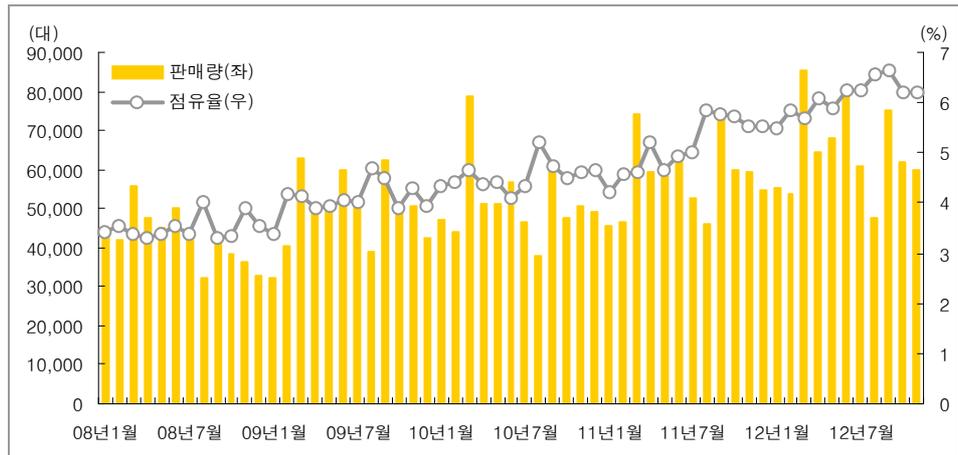
자료: Wards Auto, KB투자증권
 주: LV만 집계

그림 3. 글로벌 완성차 유럽시장 2012년 YTD 판매 증감률



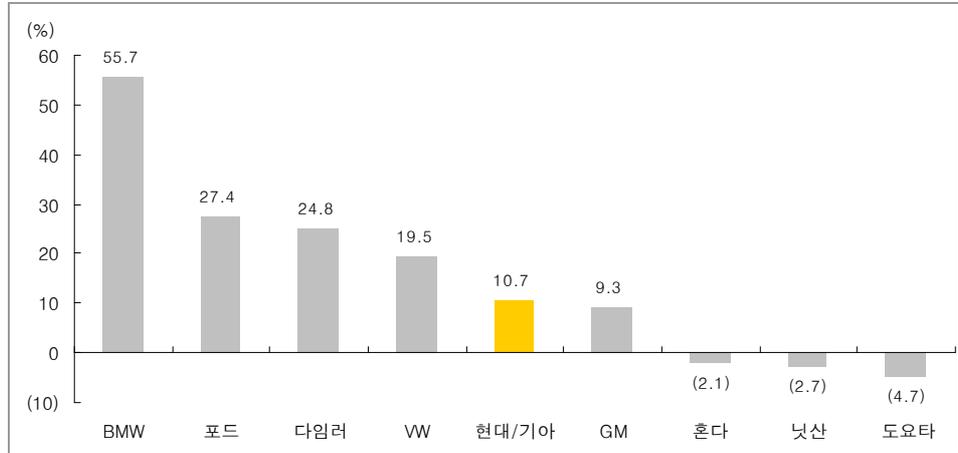
자료: ACEA, KB투자증권

그림 4. 현대/기아차 유럽 판매 및 점유율 추이



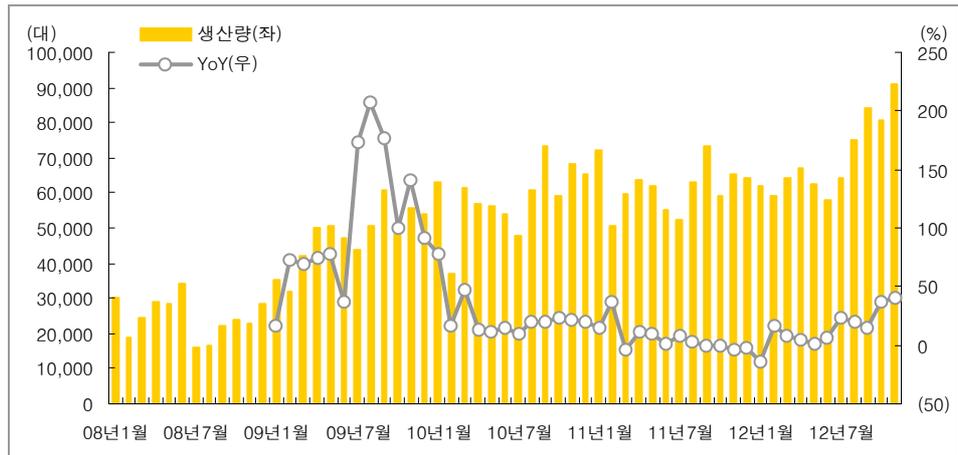
자료: ACEA, KB투자증권

그림 5. 글로벌 완성차 중국시장 2012년 YTD 판매 증감률



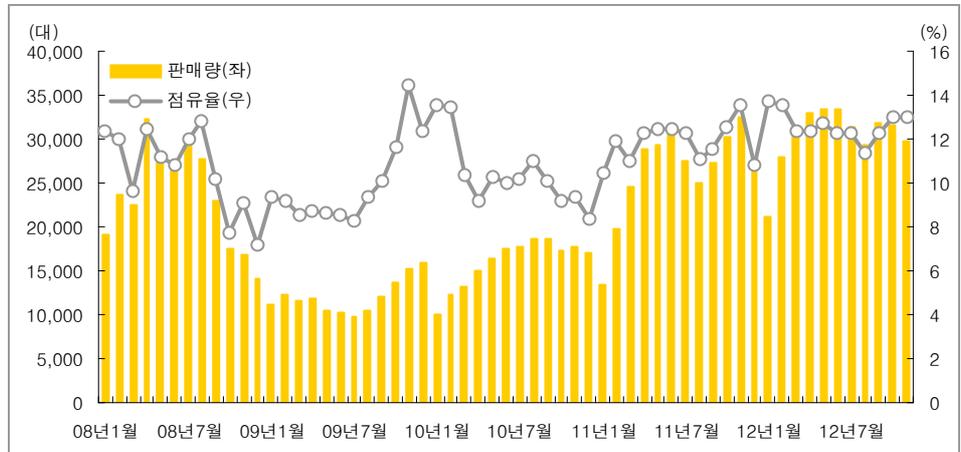
자료: CAAM, KB투자증권

그림 6. 현대차 중국공장 생산 추이



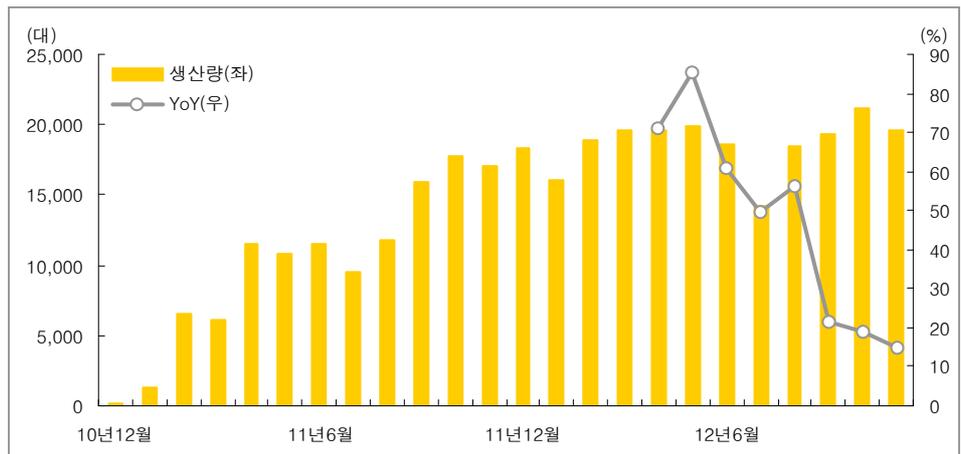
자료: KB투자증권

그림 7. 현대/기아차 러시아 판매 및 점유율 추이



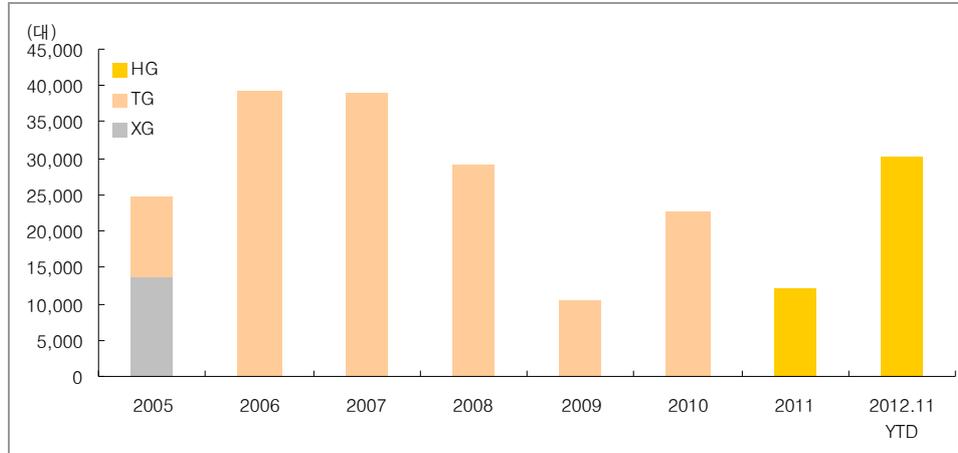
자료: KB투자증권

그림 8. 현대차 러시아공장 생산 추이



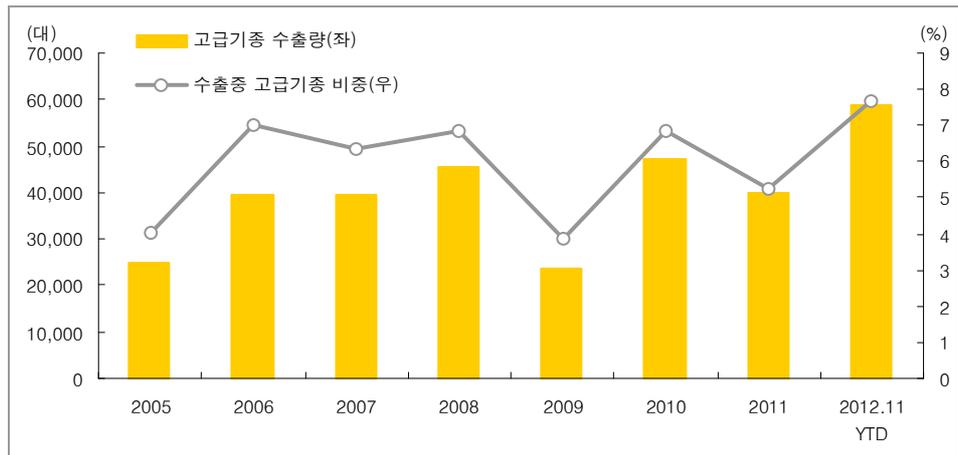
자료: KB투자증권

그림 9. 그랜저 수출 추이



자료: KB투자증권

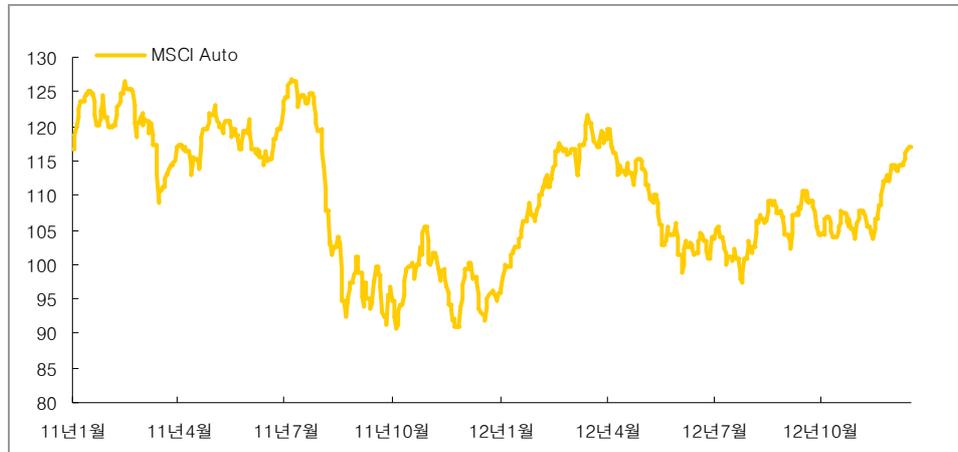
그림 10. 현대차 승용차 수출 중 고급기종 비중



자료: KB투자증권

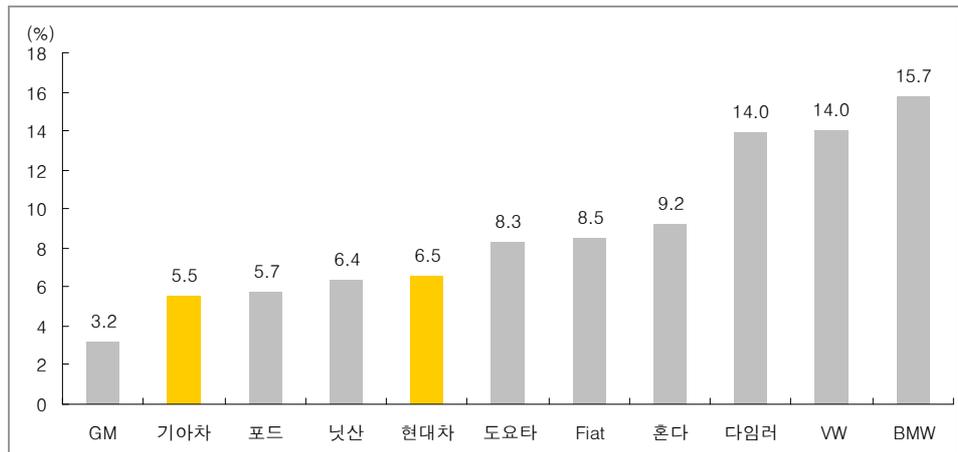
주: 고급기종은 그랜저, 제네시스, 에쿠스

그림 11. MSCI Auto Index 추이



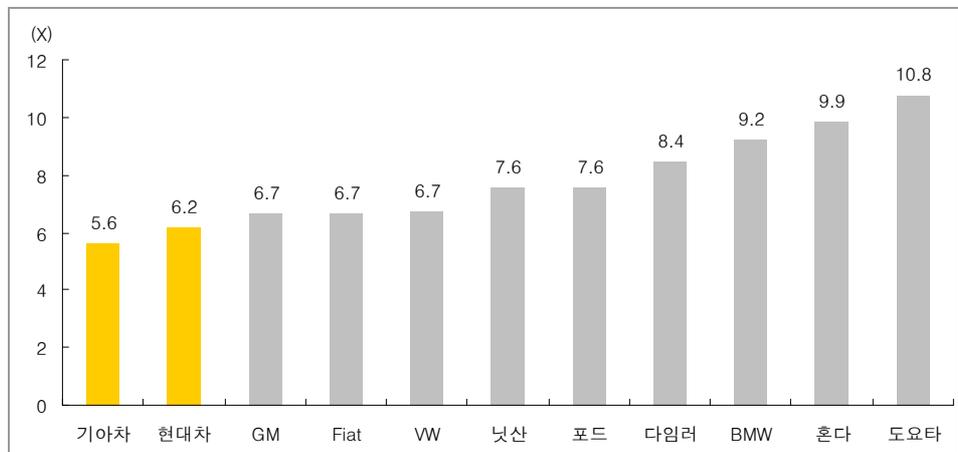
자료: Bloomberg, KB투자증권

그림 12. 최근 1개월 글로벌 완성차 주가상승률



자료: Bloomberg, KB투자증권
주: 12월 16일 기준

그림 13. 글로벌 완성차 2013 PER 컨센스



자료: Bloomberg, KB투자증권
주: 12월 16일 기준

Appendices

표 1. 해외 동종 업체 비교-자동차 [A]

	현대차	기아차	Toyota	Honda	Nissan	Suzuki	Mitsubishi	Average
현재주가 (12/16,USD)	213.5	57.1	42.7	33.6	9.3	24.0	1.0	
시가총액 (백만 USD)	47,037	23,158	147,215	60,775	42,088	13,488	6,127	
절대수익률 (%)								
1M	6.5	5.5	8.3	9.2	6.4	8.3	21.1	10.9
3M	(7.5)	(19.6)	12.0	5.9	6.4	36.3	19.4	6.0
6M	(4.4)	(21.2)	20.2	11.7	6.1	25.4	11.7	11.1
12M	10.1	(7.4)	44.1	25.1	17.5	29.4	(4.4)	15.6
상대수익률 (%)								
1M	(0.7)	(1.7)	0.4	1.3	(1.5)	0.4	13.2	3.4
3M	(7.1)	(19.3)	5.7	(0.4)	0.1	30.0	13.1	3.5
6M	(11.7)	(28.5)	6.5	(1.9)	(7.6)	11.7	(1.9)	(2.9)
12M	1.6	(15.8)	28.2	9.2	1.6	13.5	(20.3)	(2.8)
PER (X)								
2012C	6.6	6.0	13.0	21.7	10.0	20.2	21.6	11.3
2013C	6.2	5.6	10.8	12.0	9.2	15.4	22.2	12.1
2014C	5.6	5.1	9.2	9.9	7.6	13.6	10.5	8.7
PBR (X)								
2012C	1.3	1.4	1.0	1.2	1.1	1.2	1.8	1.2
2013C	1.1	1.2	1.0	1.1	1.0	1.1	1.6	1.0
2014C	0.9	1.0	0.9	1.0	0.9	1.0	1.4	0.9
ROE (%)								
2012C	21.5	26.8	8.0	9.4	10.8	7.2	14.0	13.2
2013C	19.3	22.8	9.3	10.6	12.0	7.4	20.0	13.2
2014C	17.7	20.7	10.0	11.1	12.9	7.8	19.6	13.9
매출액성장률 (%)								
2012C	11.5	15.6	11.6	18.3	(0.4)	(2.2)	(1.2)	5.2
2013C	6.4	4.7	4.5	6.4	5.1	5.5	8.3	4.8
2014C	3.7	6.5	4.7	5.8	5.1	5.8	8.3	5.6
영업이익성장률 (%)								
2012C	18.3	25.5	219.3	137.7	9.6	3.1	20.0	32.4
2013C	6.6	6.5	21.6	18.6	18.6	15.9	20.7	20.3
2014C	8.1	7.9	15.9	12.2	11.4	12.3	18.0	231.0
순이익성장률 (%)								
2012C	21.6	25.9	197.9	92.6	0.3	34.1	(6.6)	13.2
2013C	7.0	6.9	20.5	21.8	21.2	12.5	121.0	32.7
2014C	8.8	10.2	16.2	12.6	13.4	9.8	17.3	20.7
영업이익률 (%)								
2012C	10.9	8.8	5.5	5.9	6.4	5.0	4.3	5.6
2013C	10.9	8.9	6.4	6.5	7.2	5.5	4.8	6.1
2014C	11.4	9.1	7.1	6.9	7.6	5.8	5.2	6.7
순이익률 (%)								
2012C	10.7	8.6	4.1	4.3	3.7	2.9	1.3	4.2
2013C	10.8	8.8	4.7	5.0	4.2	3.1	2.6	4.4
2014C	11.3	9.1	5.2	5.3	4.5	3.3	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 (12/16,USD)	1.7	211.0	94.4	53.4	6.9	4.8	11.1	24.6	
시가총액 (백만 USD)	5,087	100,389	60,200	57,045	2,459	5,976	41,534	38,540	
절대수익률 (%)									
1M	18.2	14.0	15.7	14.0	19.7	8.5	5.7	3.2	10.9
3M	45.9	16.5	15.7	1.4	(25.3)	(24.9)	5.4	1.9	6.0
6M	43.0	37.3	28.2	18.9	(30.0)	(0.7)	7.2	13.2	11.1
12M	5.1	55.4	43.5	28.0	(48.9)	5.8	8.3	22.1	15.6
상대수익률 (%)									
1M	10.3	4.7	6.4	4.7	10.7	1.4	1.8	(0.8)	3.4
3M	39.6	13.9	13.1	(1.2)	(27.8)	(21.5)	8.7	5.2	3.5
6M	29.4	15.3	6.2	(3.1)	(48.0)	(19.5)	2.0	7.9	(2.9)
12M	(10.8)	22.2	10.3	(5.2)	(71.5)	(3.4)	(7.6)	6.2	(2.8)
PER (X)									
2012C	n/a	4.5	9.3	8.7	n/a	9.9	8.3	7.6	11.3
2013C	42.2	6.7	9.2	8.4	n/a	6.7	7.6	6.7	12.1
2014C	14.2	6.0	8.9	7.3	17.0	4.4	6.1	5.3	8.7
PBR (X)									
2012C	0.9	1.0	1.5	1.0	0.1	0.4	2.3	1.2	1.2
2013C	0.9	0.9	1.4	1.0	0.1	0.4	1.9	1.1	1.0
2014C	0.8	0.8	1.2	0.9	0.1	0.4	1.6	0.9	0.9
ROE (%)									
2012C	1.9	27.5	17.4	12.1	(12.0)	4.0	30.8	18.7	13.2
2013C	6.1	13.7	15.7	12.1	(3.2)	6.2	27.5	17.8	13.2
2014C	8.6	14.1	14.7	13.3	3.1	8.9	27.5	18.9	13.9
매출액성장률 (%)									
2012C	1.5	10.4	3.8	(2.2)	(12.5)	30.4	(8.2)	1.0	5.2
2013C	4.3	6.3	4.0	3.6	0.3	4.5	5.1	3.5	4.8
2014C	5.7	6.2	4.9	5.4	3.5	5.9	6.8	6.5	5.6
영업이익성장률 (%)									
2012C	흑전	(3.4)	(3.9)	(12.2)	적전	45.3	(24.5)	(13.8)	32.4
2013C	108.2	24.2	(2.7)	1.8	흑전	8.7	14.7	20.2	20.3
2014C	38.6	18.5	4.6	15.6	3,233.4	14.2	26.2	28.6	231.0
순이익성장률 (%)									
2012C	흑전	13.1	(1.8)	(18.4)	적전	(71.5)	(74.4)	(41.7)	13.2
2013C	199.9	(40.3)	(0.8)	5.6	적지	57.1	4.0	20.9	32.7
2014C	52.0	13.5	2.3	13.6	흑전	58.7	36.0	24.6	20.7
영업이익률 (%)									
2012C	1.2	6.1	10.8	7.3	(0.8)	4.5	4.9	3.9	5.6
2013C	2.4	7.1	10.1	7.2	0.0	4.7	5.4	4.6	6.1
2014C	3.2	7.9	10.1	7.8	1.1	5.0	6.4	5.5	6.7
순이익률 (%)									
2012C	0.5	9.9	6.7	4.4	(2.2)	0.5	4.1	3.5	4.2
2013C	1.3	5.6	6.4	4.5	(0.4)	0.7	4.1	4.1	4.4
2014C	1.9	6.0	6.2	4.9	0.6	1.1	5.2	4.8	4.8

자료: Bloomberg, KB투자증권

Compliance Notice

2012년 12월 17일 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 12월 17일 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 KB투자증권(주)가 저작권을 보유하고 있으며, KB투자증권(주)의 고객에게만 배포됩니다. 저작권자의 허락 없이는 이를 무단전재, 재배포 또는 판매할 수 없습니다.