



2013/02/08

자동차부품 업종

[자동차/타이어] 김동하 3771-9240
bxkim@iprovest.com

추가 상승 가능

- 자동차부품 업종 상반기 내까지 양호한 주가 흐름 기대
- 이유 1: HMG 중국 판매 호조에 따른 중국 發 모멘텀
- 이유 2: 완성차 대비 낮은 환율 민감도
- 이유 3: 저평가 매력
- Top pick: 현대모비스(012330), 관심종목: 성우하이텍(015750)

자동차부품 업종 주가는 최근 1개월 간 5.4% 상승. 종합주가지수와 완성차 업종 주가 수익률을 각각 9.3%p, 9.4%p 상회. 최근 강세에도 자동차부품 업종에 대한 매수 접근은 여전히 유효하다고 판단. 다음과 같은 이유에서 자동차부품 업종의 양호한 주가 흐름이 상반기 내까지 이어질 것으로 기대되기 때문.

첫째, 중국 發 모멘텀. 지난 10년 자동차부품 업종에 주 상승 모멘텀은 HMG 해외공장 판매 증가. 특히 양과 질이 우수한 중국 판매에 민감. HMG 중국 1월 판매 결과는 고무적(현대차 10.8만대, 기아차 5.5만대). 과거 중국 연간 판매량 내 1월 비중 고려 시 올해 목표 138만대 상회 기대¹. 실적 개선 기대를 선반영하며 주가 상승 가능할 것.

또한 완성차 대비 상대적 강세 요인으로 작용 가능. 완성차와 달리 자동차부품 업체의 중국 실적은 매출액에 반영(완성차는 지분법). 따라서 HMG 중국 판매 호조 지속 시 상반기 내 성장 정체가 예상되는 완성차 대비 이익 모멘텀(영업이익 증가율) 차가 확대될 가능성 존재하기 때문.

둘째, 완성차 대비 낮은 환율 민감도. 최근 완성차 업종 주가 부진의 주 원인 중 하나는 환율 문제. 완성차에 불리한 환율 여건 지속 시 고통 분담을 통해 실적에 영향을 미칠 수 있음. 그러나 단기적 영향은 크지 않다고 판단². 실제로 05~07년도 원화강세 시에도 완성차 대비 견조한 수익성을 나타낸 바 있음.

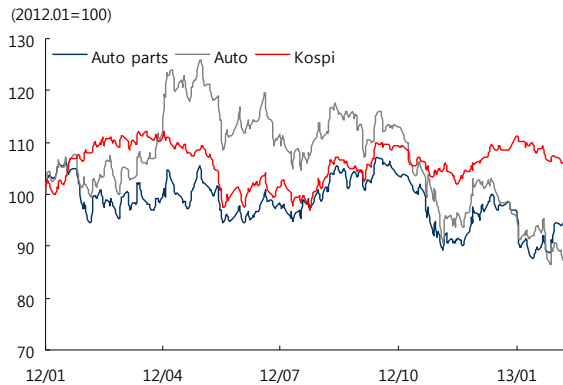
셋째, 저평가 매력. 현재 글로벌 주요국 자동차부품 업종 대비 저평가 매력이 높은 상황. 물론 완성차 업종도 마찬가지. 다만 국내 자동차 업종(완성차+부품)의 매수를 고려하는 외국인 투자자 입장에서 매수 순서를 고려 할 수 있음. 즉, 두 업종 모두 저평가 상황이라면 상반기 이익 모멘텀이 존재하는 자동차부품 업종에 대해 우선적 고려 가능.

Top pick은 현대모비스, 1)부품사업의 안정적 성장, 2)상반기 수익성 안정화에 따른 이익모멘텀 회복, 3)HMG 중국 판매 호조와 신차투입 수혜 기대되기 때문. 관심종목으로 성우하이텍. 1)부품 업체 내 높은 중국 매출과 이익 비중, 2)유로화 환율 안정세, 3)높은 해외법인 매출 비중(올해 HMG 해외 중심 성장 및 IFRS 연결 재무제표 도입) 고려,

¹ 춘절 및 공장증설 등을 고려하지 않은 단순 과거 수치로 계산 시

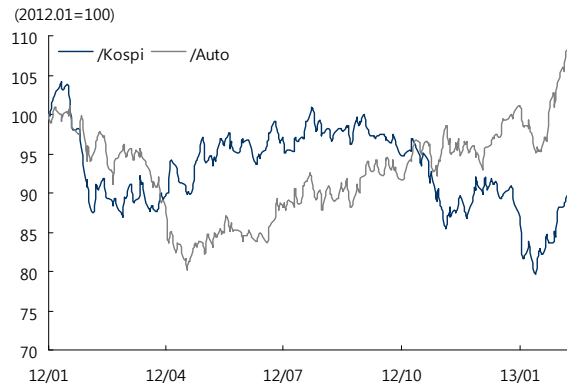
² Local 수출과 해외법인 CKD 수출(현지 통화 강세 시 수익성 악화 일부 상쇄, 연결 시)

도표 1. 지수 별 주가 추이



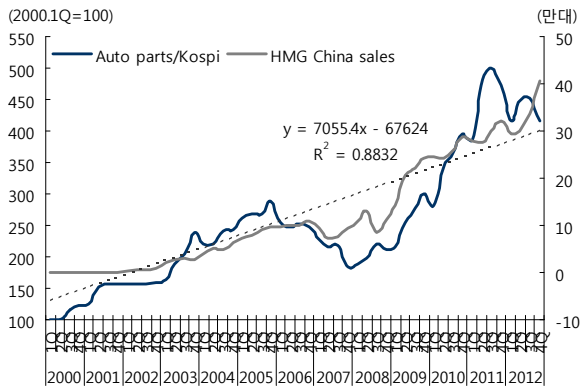
자료: Dataguide, 교보증권 리서치센터

도표 2. KOSPI와 완성차 업종 대비 부품 업종 상대강도



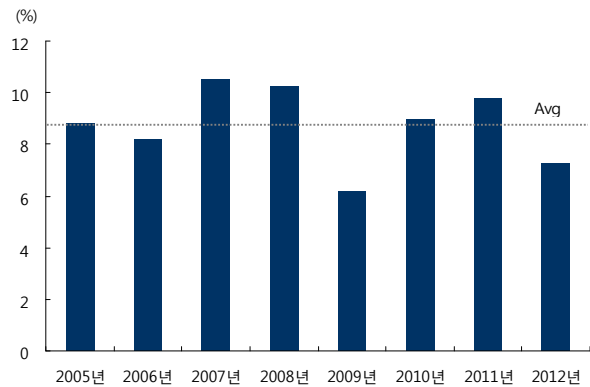
자료: Datafude, 교보증권 리서치센터

도표 3. HMG 중국 판매량과 KOSPI 대비 부품 업종 상대강도



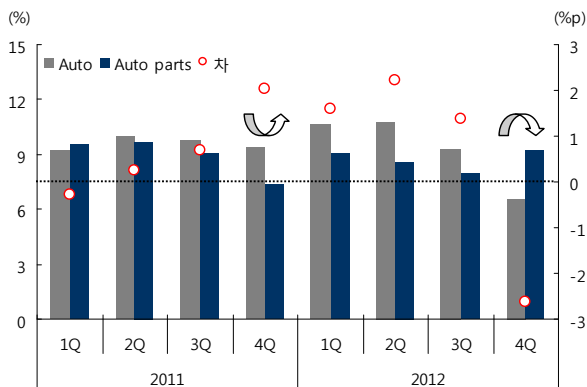
자료: HMG, Dataguide, 교보증권 리서치센터 주: 현대/기아차 중국 판매량 합

도표 4. HMG 중국 - 연간 총 판매량 내 1월 비중 추이



자료: HMG, 교보증권 리서치센터

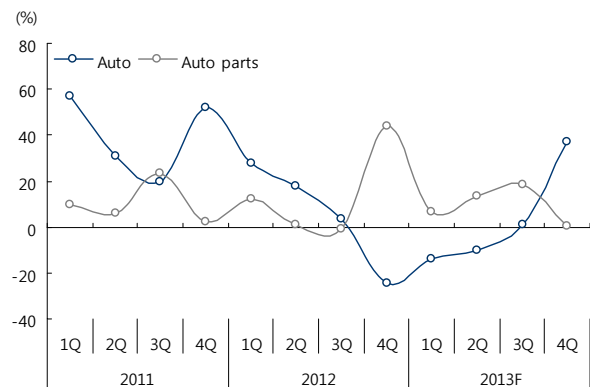
도표 5. 완성차 업종과 부품 업종 영업이익률 추이



자료: Dataguide, 교보증권 리서치센터

주: 대형부품주 기준

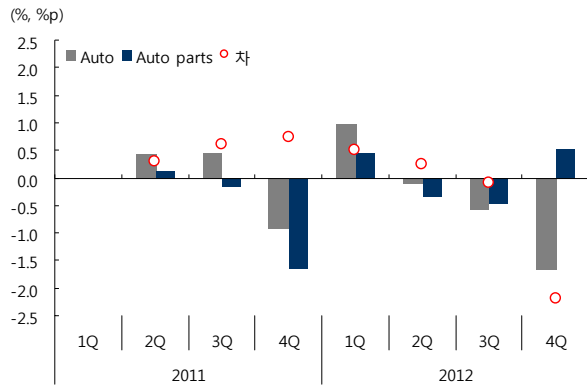
도표 6. 완성차 업종과 부품 업종 영업이익 증가율 추이와 전망



자료: Dataguide, 교보증권 리서치센터

주: 대형부품주 기준

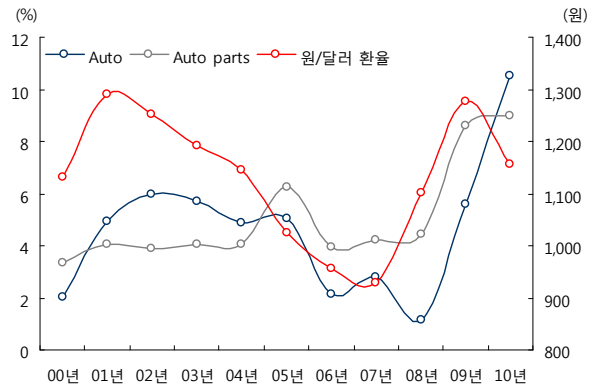
도표 7. Consensus 대비 분기 실적 상하회 비율



자료: Dataguide, 교보증권 리서치센터

주: 대형부품주 기준

도표 8. 원/달러 환율과 완성차 업종, 부품 업종 경상이익률



자료: 교보증권 리서치센터

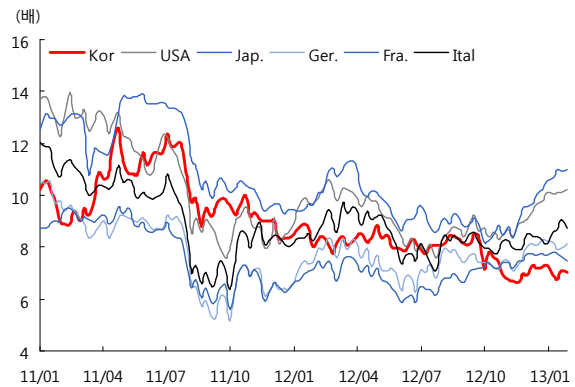
주: K-GAAP 단독, 중소형부품주 기준

도표 9. 주요국 부품 업종 PER과 EPS 증가율



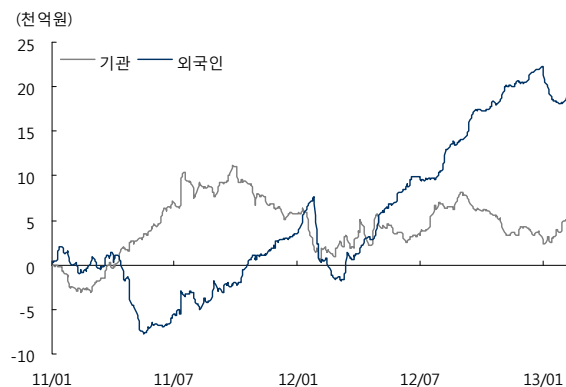
자료: I/B/E/S, 교보증권 리서치센터

도표 10. 주요국 부품 업종 PER 추이



자료: I/B/E/S, 교보증권 리서치센터

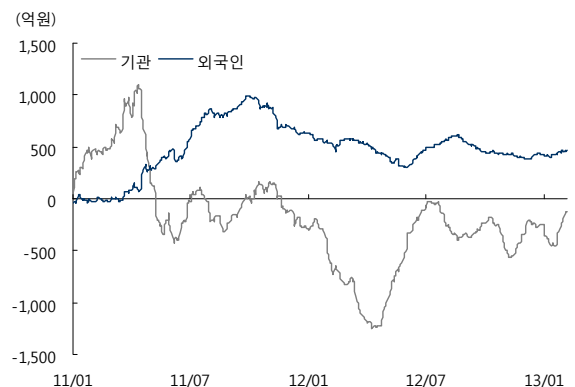
도표 11. 대형부품주: 기관 및 외국인 누적순매수 추이



자료: Dataguide, 교보증권 리서치센터

주: 모비스, 위아, 만도, 한라공조

도표 12. 중소형부품주: 기관 및 외국인 누적순매수 추이



자료: 교보증권 리서치센터

주: 성우하이텍, 에스엘, 화신, 평화정공, 세종공업

도표 9. FTSE EM Transition Index 내 자동차 업종 비중 추이

(단위: %)

업체명	1/9	1/16	1/23	1/30	2/5	감소분
현대차	0.74	0.73	0.71	0.63	0.60	0.14
현대모비스	0.42	0.39	0.39	0.37	0.37	0.05
기아차	0.33	0.32	0.30	0.26	0.25	0.08
한국타이어	0.07	0.07	0.06	0.06	0.06	0.01
현대위아	0.06	0.05	0.05	0.04	0.05	0.01
만도	0.04	0.04	0.03	0.03	0.03	0.01
한라공조	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.00

자료: 교보증권 리서치센터

주: Vanguard fund 내 자동차 업종 비중 추이와 동일

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ 투자기간 및 투자등급 : 향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가

적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상

Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내

보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%