

2013. 08. 19

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)

유럽 회복으로 글로벌 자동차 시장 성장세 가속

VDA (독일자동차산업협회)에 따르면, 7월 유럽 자동차 판매는 4.8% YoY 증가한 102만대를 기록하며 2013년 들어 가장 높은 성장률을 기록하였다. 이로써 하반기 유럽 자동차 시장이 전년 대비 강보합 수준으로 회복될 것으로 예상되며, 미국/중국의 견조한 자동차 판매에 유럽이 가세함으로써 글로벌 자동차 시장의 성장이 가속화될 것으로 전망된다. MSCI 자동차 지수는 연초이후 (YTD) 30.0% 상승하였고, 현대/기아차 수익률도 연초이후 KOSPI를 각각 12.1%, 15.2% 상회하는 등 자동차 주가가 호조인 가운데, 자동차 섹터는 하반기에도 글로벌 투자자들의 높은 관심이 지속될 것으로 예상된다.

7월 유럽 자동차 시장 4.8% YoY 성장

7월 유럽 3대 자동차 시장인 독일, 영국 프랑스가 각각 전년대비 2.1%, 12.7%, 0.9% 상승반전한 가운데, 스페인 (+14.8% YoY) 폴란드 (+17.7%) 아일랜드 (+163.1%) 포르투갈 (+17.2%) 핀란드 (+31.1%) 등이 판매호조를 보이면서 유럽 전체로는 전년대비 5% 안팎 성장한 것으로 집계된다. 이는 지난 4월에 이어 전년대비 자동차 판매가 증가한 두 번째 달이며, 가장 높은 시장 성장률을 기록한 것이다. 4월 유럽 자동차 시장이 성장 전환한 결과가 발표된 5월 1일~31일까지 1개월간 MSCI Auto Index가 6.9% 상승하였다는 점을 고려하면, 이번 7월 유럽 판매결과 역시 글로벌 자동차 투자심리에 긍정적으로 작용하게 될 것으로 예상된다.

7월 글로벌 자동차 시장 5.1% YoY 성장

7월 미국과 중국 자동차 시장이 각각 13.9% YoY, 10.5% YoY의 고성장을 지속한 가운데, 유럽이 견조한 성장을 기록하면서 글로벌 3대 자동차 시장이 모두 전년대비 판매가 증가하였다. 이로 인하여 KB가 집계한 30개 글로벌 자동차 시장은 7월 5.1% YoY 증가하였다. 미국/중국이 고성장을 지속하는 가운데 유럽이 강보합권을 유지해준다면, 하반기 글로벌 자동차 시장은 4~5%의 높은 성장세도 기대할 수 있는 것으로 보인다.

핵심시장 판매량 도요타 대비 현대/기아차가 우위

미국/유럽/BRICs 등 핵심시장에서 7월 현대/기아차의 판매는 도요타 대비 3.2% 많은 36.8만대를 기록하고 있으며, KB집계 30개국에서 현대/기아차와 도요타의 전년대비 판매증가율은 각각 7.6%와 4.5%로서 성장성에서도 현대/기아차가 우위이다. 반면 현대/기아차의 시가총액은 도요타 (247.6조원)의 31.3%에 불과한 77.6조원에 그치고 있다. 우리는 4월 19일자 “도요타, 기대감에 의한 고평가 영역 진입”을 통해 현대차 Long, 도요타 Short 의견을 제시한 바 있으며, 리포트 이후 현재까지 현대차-도요타의 Long-Short 수익률 차이는 9.6%에 달하여, 현대차가 도요타 대비 주가 수익률 면에서 우위를 점하고 있다.

현대/기아차, 여전히 세계적으로 가장 낮은 밸류에이션

현대/기아차의 2013년 기준 PER 밸류에이션은 각각 6.9x, 6.5x로서 글로벌 평균 11.2x 대비 60% 수준에 그치고 있다. 우리는 현재 노사관계가 부정적인 요인으로 작용하고 있는 것은 사실이나, 1) 현대/기아차의 견조한 판매 및 하반기 기저효과 2) 아반떼 디젤, 신헌 제네시스, LF쏘나타로 이어지는 신차효과 3) 수소연료전지차 등 친환경차 연구성과 등을 고려할 때, 현대/기아차에 대한 대기매수세 역시 강한 것으로 판단하여, BUY 투자의견을 유지한다.

표 1. 주요국가 2013년 7월 현대/기아차 vs 도요타 판매

(단위: 대)	시장별 자동차 판매		현대/기아차 vs 도요타 판매 (2013년 7월)				현대/기아차 vs 도요타 점유율 (2013년 7월)			
			현대/기아차 판매		도요타 판매		현대/기아차 합산 점유율		도요타 점유율	
	2013년 7월	YoY (%)	2013년 7월	YoY (%)	2013년 7월	YoY (%)	2013년 7월	YoY (%p)	2013년 7월	YoY (%p)
미국	1,313,844	13.9	115,009	4.5	193,394	17.3	8.8	(0.8)	14.7	0.4
캐나다	158,388	7.1	21,229	3.4	17,734	12.1	13.4	(0.5)	11.2	0.5
멕시코	86,645	13.4	0	n/a	4,451	3.8	0.0	0.0	5.1	(0.5)
북중미 Total	1,558,877	13.1	136,238	4.3	215,579	16.5	8.7	(0.7)	13.8	0.4
독일	253,146	2.1	13,285	4.2	6,427	10.0	5.2	0.1	2.5	0.2
영국	162,228	12.7	11,024	1.9	7,337	16.1	6.8	(0.7)	4.5	0.1
프랑스	150,248	0.9	5,149	3.5	6,799	23.5	3.4	0.1	4.5	0.8
이탈리아	107,514	(1.9)	5,817	0.3	4,715	19.0	5.4	0.1	4.4	0.8
스페인	75,024	14.8	5,588	13.4	4,238	16.4	7.4	(0.1)	5.6	0.1
네덜란드	30,666	(0.8)	2,602	(17.0)	2,175	(29.0)	8.5	(1.7)	7.1	(2.8)
벨기에	34,879	(5.0)	2,156	(0.7)	1,241	2.4	6.2	0.3	3.6	0.3
오스트리아	28,630	1.0	2,929	15.9	696	(8.9)	10.2	1.3	2.4	(0.3)
스위스	26,333	5.3	1,145	(16.8)	1,047	(0.6)	4.3	(1.2)	4.0	(0.2)
덴마크	14,319	(14.4)	1,310	(11.7)	1,046	(55.3)	9.1	0.3	7.3	(6.7)
스웨덴	18,161	0.5	1,629	(15.3)	1,231	1.0	9.0	(1.7)	6.8	0.0
노르웨이	11,312	(5.1)	757	(14.2)	1,680	21.2	6.7	(0.7)	14.9	3.2
아일랜드	11,640	163.1	1,392	180.6	1,124	120.4	12.0	0.7	9.7	(1.9)
포르투갈	10,844	17.2	287	13.4	529	91.7	2.6	(0.1)	4.9	1.9
핀란드	8,448	31.1	890	35.9	1,059	37.7	10.5	0.4	12.5	0.6
폴란드	27,957	17.7	3,169	31.3	2,195	48.2	11.3	1.2	7.9	1.6
체코	14,533	30.2	1,903	26.7	365	28.5	13.1	(0.4)	2.5	(0.0)
유럽 Total	985,882	5.1	61,032	5.1	43,904	10.8	6.2	0.0	4.5	0.2
브라질	323,916	(8.0)	20,746	73.3	16,534	64.9	6.4	3.0	5.1	2.3
러시아	234,569	(8.3)	31,854	1.4	15,897	2.1	13.6	1.3	6.8	0.7
인도	224,979	(8.8)	25,965	(5.9)	11,515	(21.0)	11.5	0.4	5.1	(0.8)
중국	1,237,600	10.5	113,517	16.9	75,600	(3.5)	9.2	0.5	6.1	(0.9)
브릭스 Total	2,021,064	2.4	192,082	14.3	119,546	0.9	9.5	1.0	5.9	(0.1)
일본	271,601	(14.5)	6	n/a	146,087	(7.6)	0.0	(0.0)	53.8	4.0
한국	140,642	5.8	100,802	0.6	1,232	4.0	71.7	(3.7)	0.9	(0.0)
호주	87,525	4.1	10,419	4.8	17,997	(1.7)	11.9	0.1	20.6	(1.2)
인도네시아	112,473	10.0	1,395	(12.0)	55,137	3.2	1.2	(0.3)	49.0	(3.2)
이스라엘	21,543	10.2	6,257	57.3	1,833	(5.2)	29.0	8.7	8.5	(1.4)
남아공	55,321	7.2	0	n/a	11,606	11.0	0.0	0.0	21.0	0.7
아시아/기타 Total	689,105	(2.7)	118,879	2.7	233,892	(3.9)	17.3	0.9	33.9	(0.4)
글로벌 sub total (유럽 제외)	4,269,046	5.1	447,199	7.9	569,017	4.0	10.5	0.3	13.3	(0.1)
글로벌 sub total (중국제외)	4,017,328	3.6	394,714	5.1	537,321	5.7	9.8	0.1	13.4	0.3
글로벌 sub total (상기 30개국)	5,254,928	5.1	508,231	7.6	612,921	4.5	9.7	0.2	11.7	(0.1)

자료: 각 국 자동차 공업협회, KB투자증권

주: 한국은 LV+CV, 나머지 국가는 LV

표 2. 주요국가 2013년 7월 YTD 현대/기아차 vs 도요타 판매

(단위: 대)	시장별 자동차 판매		현대/기아차 vs 도요타 판매 (2013년 7월 YTD)				현대/기아차 vs 도요타 점유율 (2013년 7월 YTD)			
			현대/기아차 판매		도요타 판매		현대/기아차 합산 점유율		도요타 점유율	
	13년 7월 YTD	YoY (%)	13년 7월 YTD	YoY (%)	13년 7월 YTD	YoY (%)	13년 7월 YTD	YoY (%)	13년 7월 YTD	YoY (%)
국가										
미국	9,134,810	8.4	753,370	(0.3)	1,302,185	7.5	8.2	(0.7)	14.3	(0.1)
캐나다	1,039,974	2.9	129,630	(1.4)	114,910	0.9	12.5	(0.5)	11.0	(0.2)
멕시코	588,632	9.3	0	n/a	31,768	7.9	0.0	0.0	5.4	(0.1)
북중미 Total	10,763,416	7.9	883,000	(0.4)	1,448,863	7.0	8.2	(0.7)	13.5	(0.1)
독일	1,755,776	(6.7)	93,431	0.2	43,391	(13.3)	5.3	0.4	2.5	(0.2)
영국	1,325,851	10.3	87,337	9.9	58,809	4.3	6.6	(0.0)	4.4	(0.3)
프랑스	1,081,724	(9.7)	37,063	2.0	43,081	7.2	3.4	0.4	4.0	0.6
이탈리아	839,481	(9.2)	44,482	(2.2)	34,292	(5.8)	5.3	0.4	4.1	0.1
스페인	461,382	(2.1)	31,915	7.0	22,492	(9.4)	6.9	0.6	4.9	(0.4)
네덜란드	241,675	(33.3)	23,827	(31.6)	15,193	(38.6)	9.9	0.2	6.3	(0.5)
벨기에	324,752	0.9	21,587	25.0	12,133	6.0	6.6	1.3	3.7	0.2
오스트리아	207,035	(3.9)	18,862	(7.6)	5,733	7.0	9.1	(0.4)	2.8	0.3
스위스	182,638	(9.7)	8,370	(16.4)	7,884	(9.4)	4.6	(0.4)	4.3	0.0
덴마크	106,285	5.2	11,993	(2.8)	7,956	(27.0)	11.3	(0.9)	7.5	(3.3)
스웨덴	147,061	(8.5)	13,457	(13.4)	8,971	(5.5)	9.2	(0.5)	6.1	0.2
노르웨이	81,956	0.8	5,689	(8.1)	10,719	1.9	6.9	(0.7)	13.1	0.1
아일랜드	64,866	(8.8)	8,187	13.1	6,983	(24.2)	12.6	2.4	10.8	(2.2)
포르투갈	65,794	5.1	1,537	(26.7)	2,895	4.8	2.3	(1.0)	4.4	(0.0)
핀란드	65,002	(11.4)	6,216	(11.2)	7,863	(17.6)	9.6	0.0	12.1	(0.9)
폴란드	195,405	1.4	21,548	15.1	14,488	12.0	11.0	1.3	7.4	0.7
체코	95,351	(9.5)	13,270	(8.7)	2,490	4.0	13.9	0.1	2.6	0.3
유럽 Total	7,242,034	(5.1)	448,771	(0.4)	305,373	(6.3)	6.2	0.3	4.2	(0.1)
브라질	2,031,716	2.4	135,445	76.1	97,910	77.8	6.7	2.8	4.8	2.0
러시아	1,567,892	(6.2)	216,190	2.1	96,427	(2.7)	13.8	1.1	6.2	0.2
인도	1,832,027	(7.3)	223,242	(5.0)	87,092	(21.8)	12.2	0.3	4.8	(0.9)
중국	9,902,800	13.4	900,825	30.4	492,500	(5.4)	9.1	1.2	5.0	(1.0)
브릭스 Total	15,334,435	6.8	1,475,702	21.5	773,929	(1.6)	9.6	1.2	5.0	(0.4)
일본	1,839,578	(12.3)	16	n/a	925,561	(11.5)	0.0	(0.0)	50.3	0.5
한국	892,036	0.2	652,713	(2.0)	8,177	(4.0)	73.2	(1.7)	0.9	(0.0)
호주	645,677	4.6	73,668	3.7	127,436	(0.2)	11.4	(0.1)	19.7	(0.9)
인도네시아	714,425	12.0	8,859	(29.1)	358,627	1.4	1.2	(0.7)	50.2	(5.3)
이스라엘	133,402	2.7	35,047	7.3	11,445	(3.8)	26.3	1.1	8.6	(0.6)
남아공	362,148	6.8	0	n/a	71,786	12.6	0.0	0.0	19.8	1.0
아시아/기타 Total	4,587,266	(2.6)	770,303	(1.6)	1,503,032	(6.7)	16.8	0.2	32.8	(1.4)
글로벌 sub total (유럽 제외)	30,685,117	5.6	3,129,005	8.5	3,725,824	(0.7)	10.2	0.3	12.1	(0.8)
글로벌 sub total (중국제외)	28,024,351	0.3	2,676,951	1.3	3,538,697	(0.5)	9.6	0.1	12.6	(0.1)
글로벌 sub total (상기 30개국)	37,927,151	3.4	3,577,776	7.3	4,031,197	(1.1)	9.4	0.3	10.6	(0.5)

자료: 각 국 자동차 공업협회, KB투자증권

주: 한국은 LV+CV, 나머지 국가는 LV

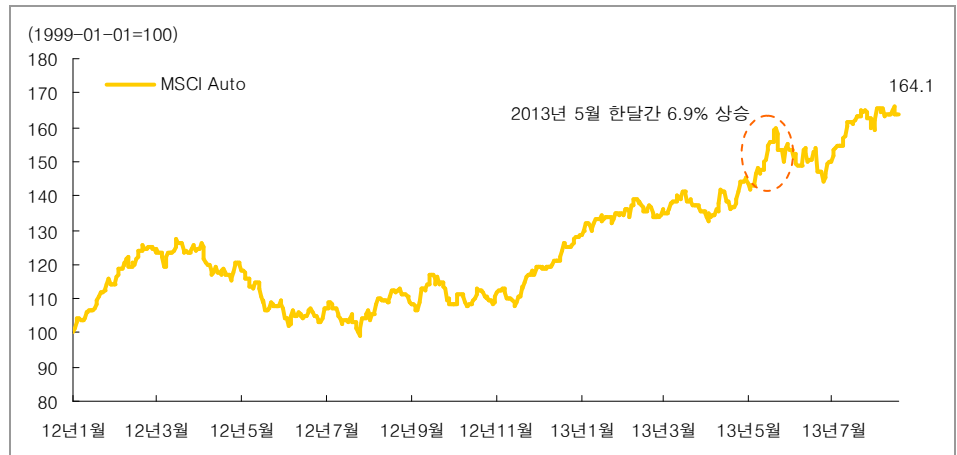
7월 유럽 자동차 시장 회복

역사상 가장 긴 침체를 이어온 유럽 자동차 시장이 7월 5% YoY 안팎의 성장세를 보인 것으로 집계된다. VDA (독일자동차산업협회)는 7월 유럽 자동차 시장이 4.8% YoY 증가한 102만대를 기록하였다고 발표하였다. 유럽 자동차 판매에 관한 공식집계를 제공하는 ACEA (유럽자동차공업협회)가 7월 휴가로 공식자료는 배포하지 않는 가운데, KB가 집계한 17개 유럽국가의 7월 판매 결과는 5.1% YoY 증가한 98.6만대를 기록하였다. 이에 따라, 7월 유럽 자동차 시장은 5% 안팎의 회복세를 보인 것으로 판단된다.

유럽 3대 자동차 시장인 독일, 영국, 프랑스가 각각 2.1%, 12.7%, 0.9% YoY 증가하였고, 스페인 (+14.8% YoY) 폴란드 (+17.7%) 아일랜드 (+163.1%) 포르투갈 (+17.2%) 핀란드 (+31.1%) 등이 판매호조를 기록하였다. 유럽 자동차 시장 성장률이 플러스로 전환한 것은 2013년 들어 4월 이후 두 번째이며, 5% YoY 안팎의 성장률은 2011년 8월 (+7.8% YoY) 이후 23개월 만에 가장 높은 수준의 성장률이다. 4월 유럽 자동차 시장이 성장 전환한 결과가 발표된 이후, 5월 1일~31일까지 1개월간 MSCI Auto Index가 6.9% 상승하였다는 점을 고려하면, 이번 7월 유럽 자동차 시장 회복 역시 글로벌 자동차 투자심리에 긍정적으로 작용하게 될 것으로 예상된다.

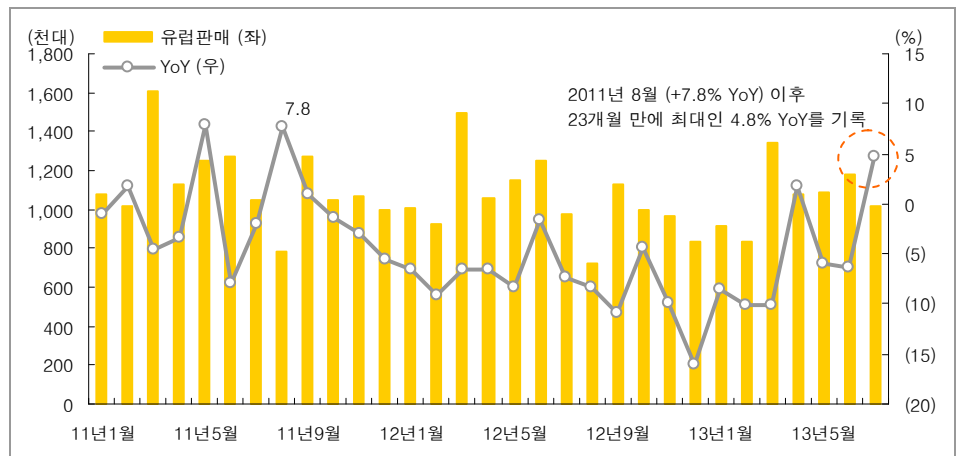
영국이 지속적으로 자동차 시장 판매강세를 보이고 있고, 독일의 경제자세는 큰 문제점이 없는 것으로 보인다. 스페인 정부는 폐차지원 보조금을 연장하여 자동차 판매를 지원하고 있으며, 동유럽 국가들도 자동차 판매가 저점을 통과한 것으로 보인다. 7월 유럽자동차 시장의 판매호조는 7월 판매일수가 전년대비 1일 많은 효과도 있는 것으로 판단되지만, 유럽 자동차 시장이 회복될 것이라는 점에 대해서는 컨센서스가 모아지고 있는 상황이다.

그림 1. MSCI Auto Index 추이



자료: Bloomberg, KB투자증권

그림 2. 월별 유럽 자동차 판매 및 전년 대비 성장률

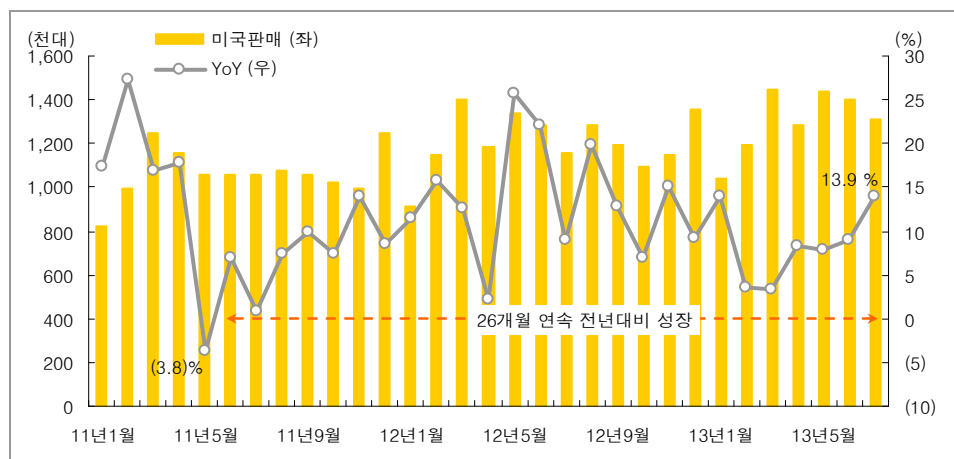


자료: ACEA, KB투자증권

미국/중국 판매 성장세 지속

미국 자동차 시장은 7월 13.9% YoY 증가한 131만대를 기록하면서, 낙관론이 팽배해진 상황이다. 미국 자동차 시장은 26개월 연속 전년대비 성장세를 이어가고 있으나, 절대규모에서는 여전히 금융위기 이전으로 돌아가지 못한 상황이다. 미국 자동차 판매주기를 고려하면, 미국 자동차 시장은 2015년 다시 한번 확대하게 될 것으로 전망되고 있다. 미국 자동차의 평균 차령이 11.4년이라는 점을 고려하면, 13~18년에 이르는 폐차 대상 차량이 대단히 많으며, 이들의 내구연한이 도래하면서 판매가 급증할 것으로 예상하는 것이다. 여기에 자동차 ASP가 높아지고 있으나, 할부금융이 원활하게 지원되면서 리스가 사상최대 규모인 19.9%로 높아지고 있으며, 이에 따라 소비자 저항은 낮은 것으로 보인다. 즉, 미국 자동차 시장은 성장세를 지속하여 2013년 1,560만대를 달성하고 2016년에는 1,720만대에 도달하면서 금융위기 이전으로 돌아가게 될 것으로 전망하는 것이다.

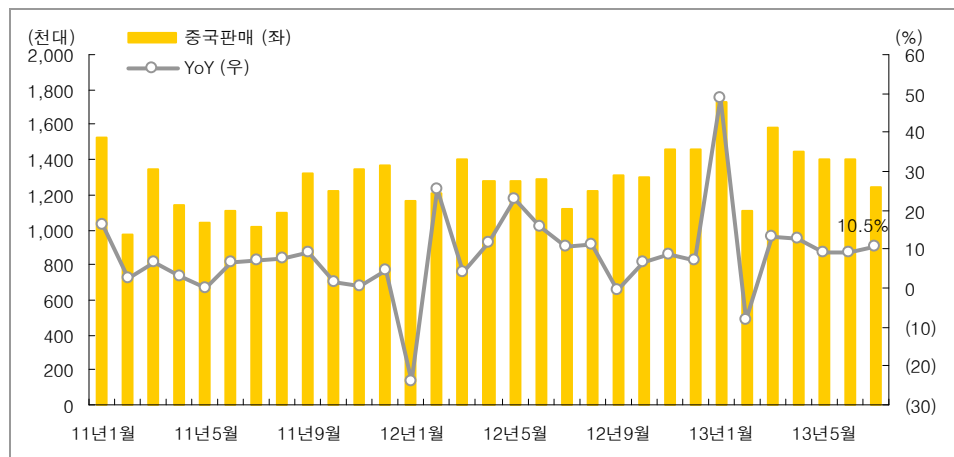
그림 3. 월별 미국 자동차 판매 및 전년대비 성장률



자료: Automotive News, KB투자증권

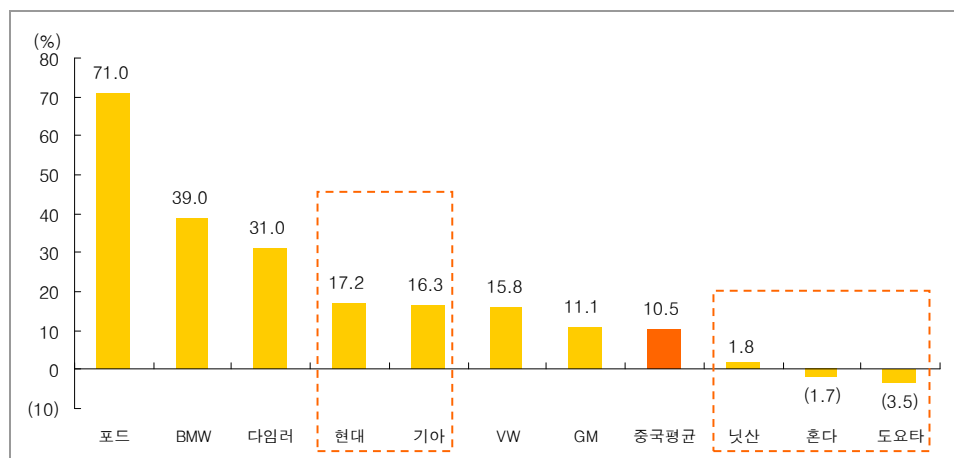
중국 자동차 시장 역시 7월 10.5% YoY 증가한 123.8만대를 기록하였다. 6월 연율 (SAAR) 기준으로는 2,100만대에 달하며 사상최고 수준을 기록한 후, 7월에는 연율 4% 정도 하락하였으나, 중국 자동차 시장의 성장성에 대한 의문점은 없는 것으로 보인다. 중국 경제의 성장이 둔화될 가능성에 대하여 시장의 우려가 많긴 하지만, 중국 경제 중에서도 자동차 시장의 성장성은 여전히 높게 유지되고 있는 것으로 보인다. 우리는 중국 자동차 시장이 YTD 13.4% YoY의 높은 성장성을 지속하고 있는 점에 비하여 하반기 중국 자동차 시장은 10% 안팎으로 성장률이 낮아질 것으로 보고 있지만, 이는 절대적 관점에서는 여전히 높은 성장률인 것으로 평가한다. 현대/기아차는 7월 중국판매가 16.9% YoY 증가한 반면, 도요타는 3.5% YoY 감소한 75,600대 판매에 그쳐, 중국시장에서 일본 브랜드 기피현상은 여전히 진행 중인 것으로 보인다.

그림 4. 월별 중국 자동차 판매 및 전년대비 성장률



자료: CAAM, KB투자증권

그림 5. 7월 중국 자동차 시장 주요 브랜드 판매 증가율

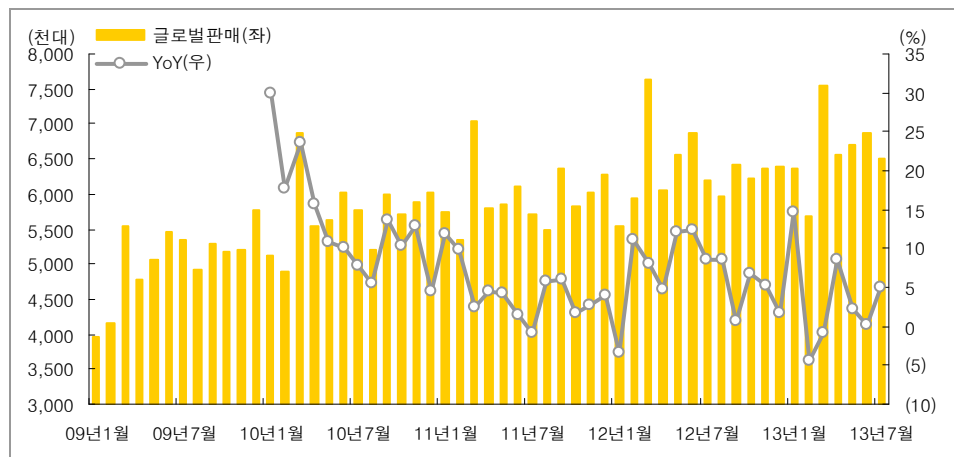


자료: 각 사, KB투자증권

미국/중국/유럽 자동차 시장 호조로 글로벌 시장도 강세

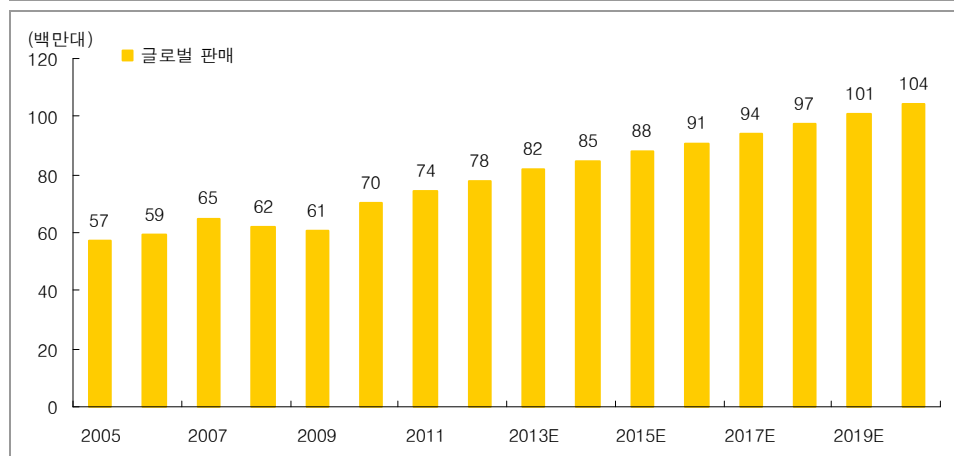
세계 3대 자동차 시장의 성장세에 비하면, 러시아/인도/브라질 등 신흥시장의 자동차 판매는 다소 주춤한 양상이다. 그래도 KB가 집계하는 30개 국가의 자동차 판매는 7월 5.1% YoY 증가한 것으로 집계되었으며, YTD 3.4% 대비 성장세가 크게 개선되었다. KB에서는 글로벌 자동차 시장은 금융위기 직후인 2009년 초 저점을 형성한 이후 중국 → 신흥시장 → 미국의 순으로 성장성을 회복하고 있으며, 2014~2015년은 유럽이 성장성을 회복하면서 글로벌 자동차 시장의 성장성이 지속되어 2020년 이내에 세계 자동차 시장은 1억대 규모에 도달하게 될 것으로 전망하고 있다.

그림 7. 글로벌 자동차 판매 및 전년 대비 성장률



자료: Wards Auto, KB투자증권
주: LV만 집계

그림 8. 연간 글로벌 자동차 판매 및 전망

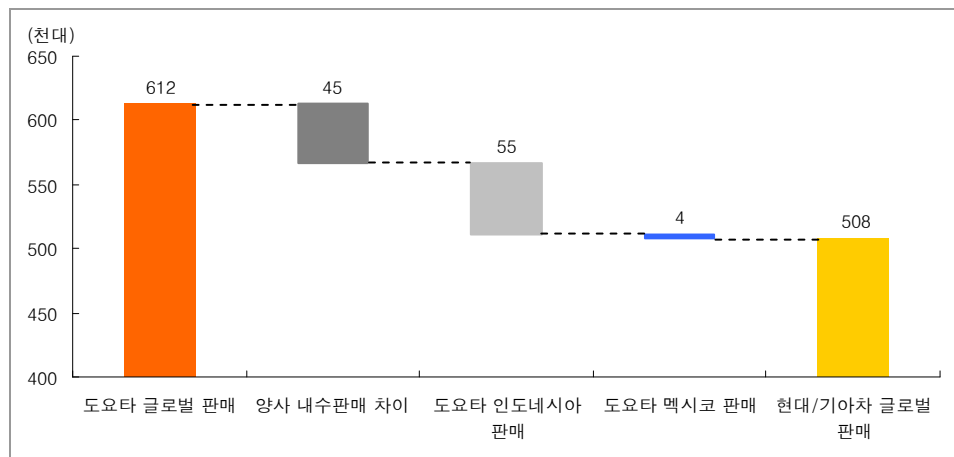


자료: Global Insight, KB투자증권
주: LV만 집계

현대/기아차, 양호한 판매흐름

현대/기아차의 7월 소매판매 역시 순조로운 흐름인 것으로 평가된다. KB가 집계한 30개 국가에서 현대/기아차 합산 7월 글로벌 판매는 7.6% YoY 증가한 50.8만대에 달하였으며, 같은 지역에서 도요타의 판매는 4.5% YoY 증가하는데 그친 것으로 집계된다. 또한 이들 30개 국가 중, 현대/기아차가 판매량이 거의 없는 일본, 인도네시아, 멕시코를 제외한 나머지 27개 국가에서는 현대/기아차와 도요타의 판매가 대등한 수준인 것으로 집계된다. 더욱이, 미국/유럽/BRICs 등 글로벌 자동차 시장에서 핵심지역으로 분류되는 6개 국가에서의 판매량만 놓고 보면, 현대/기아차의 판매는 도요타 대비 3.2% 오히려 많은 상황이다.

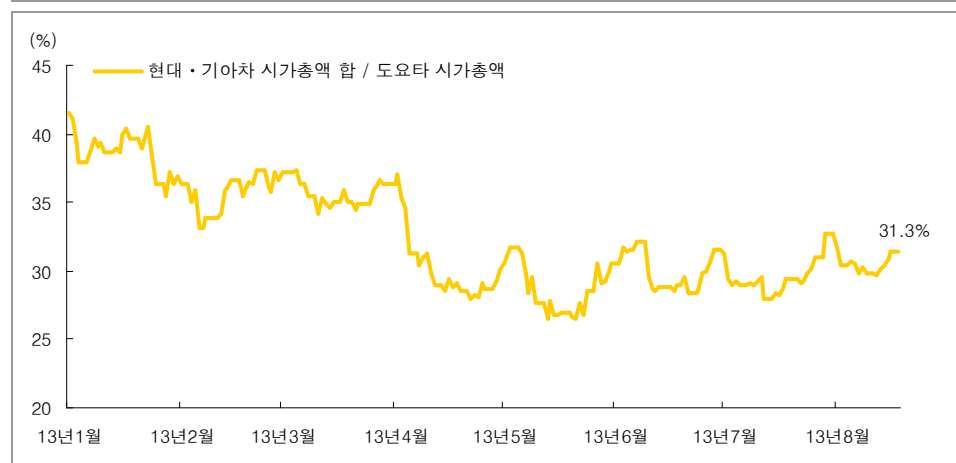
그림 9. 2013년 7월 도요타 vs 현대/기아차 판매 분석



자료: 각 국 공업협회, KB투자증권
 주: KB가 집계한 주요 30개 국가 기준

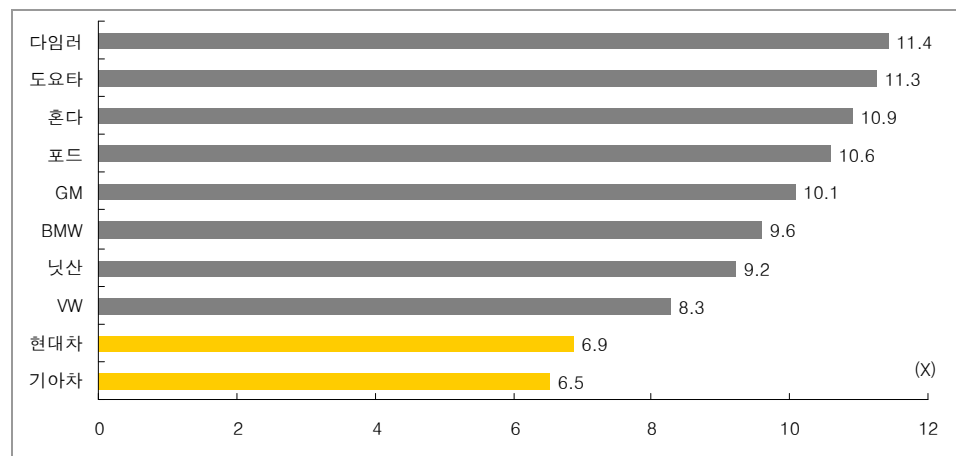
우리는 4월 19일자 “도요타, 기대감에 의한 고평가 영역 진입” 을 통해 현대차 Long, 도요타 Short 의견을 제시한 바 있으며, 리포트 이후 현재까지 현대차-도요타의 Long-Short 수익률 차이는 9.6%에 달하여, 현대차가 도요타 대비 주가 수익률 면에서 우위를 점하고 있다. 그럼에도 현대/기아차 합산 시가총액은 도요타 대비 31.3% 수준에 불과한 상황이며, 현대/기아차의 PER 밸류에이션은 각각 6.9x, 6.5x에 불과하여 경쟁 자동차 업체 대비 가장 낮은 수준에 머물러 있다.

그림 10. 도요타 시가총액 대비 현대/기아차 합산 시가총액 추이



자료: Bloomberg, KB투자증권

그림 11. 글로벌 완성차 2013년 PER 컨센서스



자료: Bloomberg, KB투자증권

Appendices

표 3. 해외 동종 업체 비교-자동차 [A]

	현대차	기아차	Toyota	Honda	Nissan	Suzuki	Mitsubishi	Average
현재주가 (08/18,USD)	212.5	56.5	64.4	38.8	10.6	25.0	12.2	
시가총액 (백만 USD)	46,811	22,911	221,890	70,239	47,871	14,017	7,561	
절대수익률 (%)								
1M	6.8	3.6	(2.8)	(2.2)	(7.7)	(1.7)	(25.3)	0.9
3M	20.7	15.2	(2.8)	(9.3)	(10.8)	(13.3)	(8.0)	7.6
6M	12.4	17.1	32.7	8.6	10.1	6.5	17.3	24.5
12M	(3.7)	(18.5)	92.1	43.5	30.2	55.9	55.3	60.4
상대수익률 (%)								
1M	4.2	1.0	3.7	4.2	(1.2)	4.8	(18.8)	2.3
3M	24.0	18.6	7.0	0.5	(0.9)	(3.5)	1.8	11.9
6M	15.7	20.4	12.7	(11.4)	(9.9)	(13.5)	(2.8)	13.1
12M	(2.3)	(17.2)	43.1	(5.5)	(18.8)	7.0	6.3	32.6
PER (X)								
2012A	6.9	5.9	13.2	15.4	9.9	15.6	13.5	9.9
2013C	6.9	6.5	11.3	10.9	9.3	13.0	14.5	11.2
2014C	6.2	6.0	10.3	9.6	7.9	12.1	12.8	9.2
PBR (X)								
2012A	1.0	1.4	1.0	1.1	0.9	1.1	n/a	1.2
2013C	1.2	1.3	1.5	1.2	1.1	1.1	1.9	1.4
2014C	1.0	1.1	1.3	1.1	1.0	1.0	1.7	1.2
ROE (%)								
2012A	16.4	25.5	8.5	7.8	9.9	7.5	n/a	11.7
2013C	18.1	21.0	13.6	12.0	11.6	8.8	15.4	14.0
2014C	16.8	19.1	13.5	12.8	12.1	8.8	16.6	14.7
매출액성장률 (%)								
2012A	6.7	7.5	13.4	18.7	(2.3)	(2.0)	(4.1)	4.9
2013C	6.2	3.7	(2.4)	0.8	(9.1)	(7.3)	(0.2)	1.8
2014C	6.2	4.3	5.2	7.4	6.5	4.8	6.3	5.6
영업이익성장률 (%)								
2012A	3.8	(1.0)	254.7	124.9	(8.4)	15.7	1.1	32.6
2013C	2.9	4.0	55.3	32.1	10.4	3.9	28.6	25.4
2014C	10.3	7.2	9.4	13.1	15.5	8.3	12.0	14.1
순이익성장률 (%)								
2012A	9.9	11.2	224.1	65.8	(4.2)	42.5	51.6	18.9
2013C	3.7	1.9	55.4	43.6	15.0	10.8	25.8	17.0
2014C	10.3	9.1	8.9	14.4	17.3	7.5	12.0	20.7
영업이익률 (%)								
2012A	10.0	7.5	6.0	5.5	5.4	5.6	3.7	5.1
2013C	9.7	7.5	9.5	7.2	6.6	6.3	4.8	6.3
2014C	10.1	7.7	9.9	7.6	7.2	6.5	5.0	6.8
순이익률 (%)								
2012A	10.1	8.2	4.4	3.7	3.6	3.1	2.1	4.0
2013C	9.9	8.0	6.9	5.3	4.5	3.7	2.6	4.5
2014C	10.3	8.4	7.2	5.6	5.0	3.8	2.8	5.0

자료: Bloomberg, KB투자증권

표 4. 해외 동종 업체 비교-자동차 [B]

	Mazda	Volkswagen	BMW	Daimler	Peugeot	Fiat	Ford	GM	Average
현재주가 (08/18,USD)	4.3	237.1	100.6	73.7	14.8	8.6	16.3	34.4	
시가총액 (백만 USD)	12,950	111,540	64,648	78,869	5,265	10,747	64,217	47,587	
절대수익률 (%)									
1M	(3.9)	7.9	4.9	4.4	31.0	8.6	(3.7)	(6.7)	0.9
3M	4.7	11.2	5.0	12.8	55.9	21.7	8.1	2.9	7.6
6M	54.6	6.6	5.8	24.4	75.3	47.6	25.2	23.8	24.5
12M	335.1	32.6	22.9	32.6	59.2	43.3	69.3	56.2	60.4
상대수익률 (%)									
1M	2.6	7.2	4.1	3.7	25.9	(1.0)	(1.6)	(4.5)	2.3
3M	14.5	11.2	5.1	12.9	52.8	21.3	8.8	3.6	11.9
6M	34.5	(1.7)	(2.4)	16.2	64.9	41.5	17.0	15.7	13.1
12M	286.1	13.4	3.7	13.4	41.0	26.5	52.5	39.4	32.6
PER (X)									
2012A	15.2	3.5	9.4	7.2	3.2	13.3	8.2	7.9	9.9
2013C	12.8	8.3	9.6	11.4	n/a	21.6	10.6	10.1	11.2
2014C	9.2	7.1	9.3	10.0	n/a	11.2	9.3	7.6	9.2
PBR (X)									
2012A	1.0	1.0	1.6	1.0	0.2	0.5	3.2	1.5	1.2
2013C	2.1	1.0	1.5	1.3	0.4	0.8	3.0	1.5	1.4
2014C	1.7	0.9	1.3	1.2	0.4	0.7	2.4	1.3	1.2
ROE (%)									
2012A	7.1	32.2	17.8	14.6	(42.4)	3.9	36.6	18.1	11.7
2013C	18.0	12.7	16.1	12.4	(7.7)	5.5	33.9	18.3	14.0
2014C	20.2	13.4	15.1	12.8	(0.1)	10.5	29.1	20.4	14.7
매출액성장률 (%)									
2012A	3.6	11.7	3.1	(0.9)	(12.5)	30.2	(1.5)	1.3	4.9
2013C	(1.0)	7.9	5.2	6.2	1.8	7.7	4.1	3.3	1.8
2014C	7.2	5.2	4.6	6.9	3.8	5.7	4.8	5.8	5.6
영업이익성장률 (%)									
2012A	흑전	(5.3)	(4.5)	(13.7)	적전	47.3	(23.0)	적전	32.6
2013C	166.7	10.1	(1.6)	13.3	적지	4.7	(0.6)	흑전	25.4
2014C	16.7	21.4	1.2	7.4	흑전	14.4	24.2	36.0	14.1
순이익성장률 (%)									
2012A	흑전	30.2	(3.6)	(0.7)	적전	(75.9)	(72.0)	(32.7)	18.9
2013C	141.8	(51.5)	4.6	(0.6)	적지	0.8	2.5	(15.9)	17.0
2014C	39.9	17.9	3.4	(0.7)	적지	89.8	21.5	39.2	20.7
영업이익률 (%)									
2012A	2.4	5.9	10.8	7.1	(1.0)	4.5	4.7	(2.1)	5.1
2013C	6.6	6.0	10.1	7.5	(0.5)	4.4	4.5	4.6	6.3
2014C	7.2	6.9	9.8	7.6	0.7	4.8	5.3	6.0	6.8
순이익률 (%)									
2012A	1.6	11.3	6.6	5.3	(9.0)	0.4	4.2	4.1	4.0
2013C	3.8	5.1	6.6	5.0	(1.4)	0.4	4.2	3.3	4.5
2014C	5.0	5.7	6.5	4.6	(0.1)	0.7	4.8	4.4	5.0

자료: Bloomberg, KB투자증권

Compliance Notice

2013년 8월 19일 현재 당사는 상회사와 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 8월 19일 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.