

마지막 미운 오리도 백조가 되다(요약)

Analyst 이명훈

02) 3787-2639
mhlee@hmcib.com

- 현대차 터키공장, 설립 이후 16년만에 연산 20만대로 확장하며 규모의 경제 달성 가능
- i10, i20 후속모델 조기 투입과 3교대 전환으로 '14년 18만대 판매 예상
- 아중동은 현대차 글로벌 판매의 11.2%를 차지한 4대 시장, 고급차 판매에도 중요한 시장

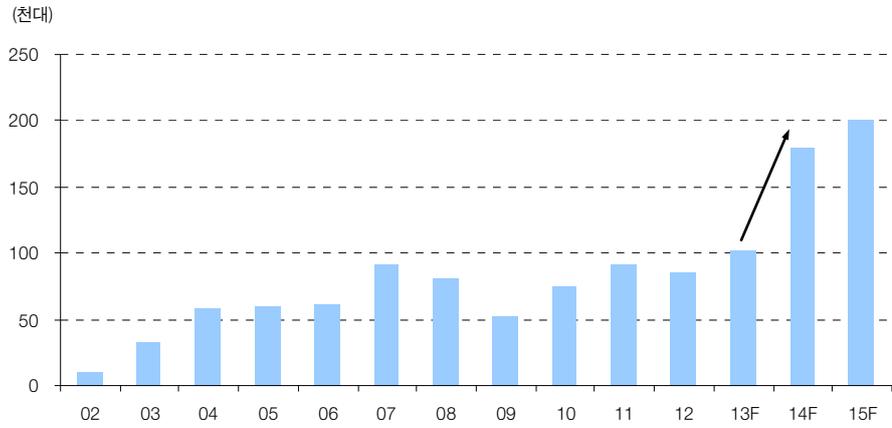
현대차 터키공장, 설립 이후 16년만에 연산 20만대로 확장하며 규모의 경제 달성 가능

지난 9월 10일부터 3일간 현대차 및 현대모비스의 터키, 두바이 지역 생산판매법인 탐방을 다녀왔다. 현대차 터키공장은 9월부터 생산능력을 연산 10만대에서 20만대로 확장해 규모의 경제를 달성함과 동시에 수요회복이 예상되는 유럽시장으로의 공급 확대에서 핵심적인 역할을 하게 될 전망이다. 터키공장의 증설로 인해 현대차의 모든 해외공장(중국 쓰촨현대 제외)은 연산 20만대 이상의 생산능력으로 운영되게 되며 터키공장 판매대수는 올 해 처음으로 10만대를 넘어 서고 2014년 18만대, 2015년 20만대로 빠르게 늘어날 전망이다. 또한 현대모비스 모듈공장도 바로 인접한 곳에 들어서면서 현대차의 모든 해외공장에 현대모비스의 모듈공장이 동반진출하게 됐으며 이 또한 터키공장의 수익성 제고에 큰 도움이 될 전망이다. 현대차 터키공장의 모델별 판매량은 연간 20만대 기준으로 i10 9.7만대, i20 10.3만대 수준이 될 것으로 보이며 이 중 89%를 유럽시장을 중심으로 수출(아중동시장 일부 대응)할 계획이다. 현대차의 글로벌 공장 운영 관점에서는 인도공장에 크게 의존하던 A, B 세그먼트 생산을 터키공장으로 분산시키는 의미가 있으며, 특히 유럽시장 수출에 있어서는 운송비(대당 약 60유로)와 관세(관세동맹으로 무관세)에서 유리하고 근로자의 숙련도나 조립품질도 더 우수하다고 한다. 터키공장 증설과 함께 터키 내수시장에서의 판매대수도 2013년 48,000대(+4.0% YoY)에서 2014년 57,000대(+18.8% YoY)로 크게 늘어날 전망이다.

아중동은 현대차 글로벌 판매의 11.2%를 차지한 4대 시장, 고급차 판매에도 중요한 시장

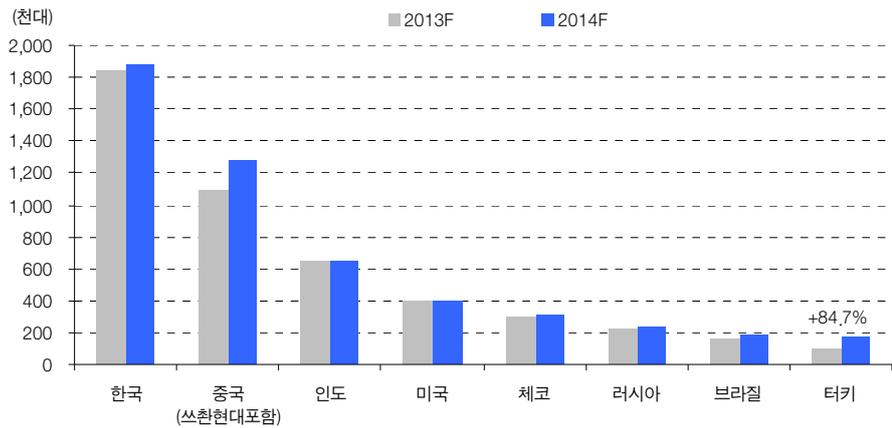
아중동은 2012년 현대차 글로벌 retail 판매 중 11.2%를 차지해 중국, 북미, 한국에 이어 4대 시장의 위치를 이어가고 있다. 현대차의 2013년 중동 및 아프리카시장 점유율은 각각 11.4%, 11.3%로 예상돼 현대차의 글로벌 시장점유율(5.8%)보다 훨씬 높은 전망이다. 하지만 공급부족으로 인해 판매증가 및 점유율상승 속도는 둔화되는 모습이다. 중동은 한국과 미국에 이어 고급차 판매에도 중요한 시장이다. 아직 비중은 높지 않지만 양대시장 이외에는 가장 많은 판매를 기록했다. 시장점유율도 Genesis의 경우에는 10%로 현대차의 중동 전체 시장점유율에 육박하고 있다. 현대모비스의 두바이 물류센터는 현대모비스 내에서 가장 큰 규모이며 이집트를 포함한 현대모비스 중동법인은 해외 UIO의 10.5%를 담당하고 있다.

〈그림1〉 현대차 터키공장 판매추이 및 전망



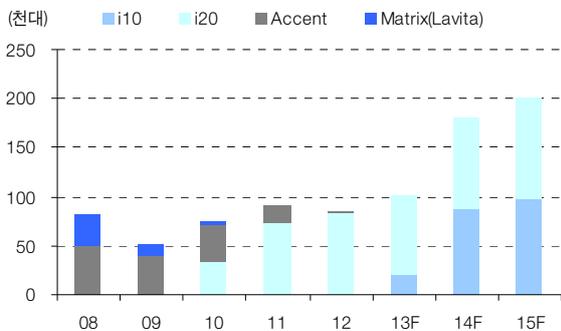
자료: 현대차, HMC투자증권

〈그림2〉 현대차 공장별 판매 전망



자료: 현대차, HMC투자증권

〈그림3〉 현대차 터키공장 모델별 판매대수 전망



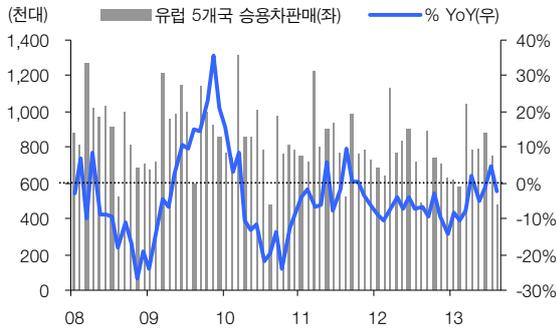
자료: 현대차, HMC투자증권

〈그림4〉 현대차 터키공장 수출비중



자료: 현대차, HMC투자증권

〈그림5〉 유럽 주요 5개국 승용차판매(등록)대수



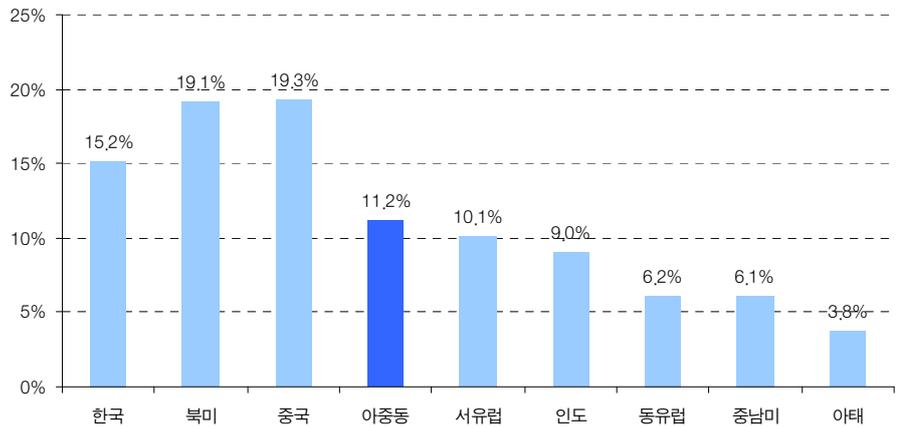
자료: MarkLines, HMC투자증권

〈그림6〉 EU27 소비자신뢰지수



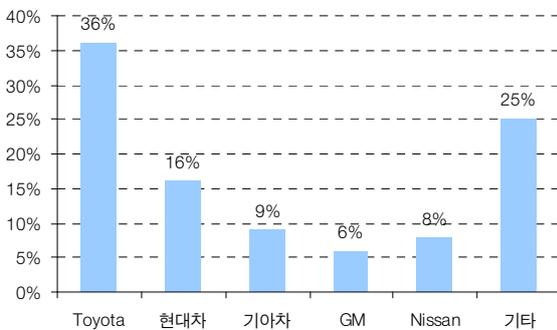
자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림7〉 현대차 지역별 retail 판매비중



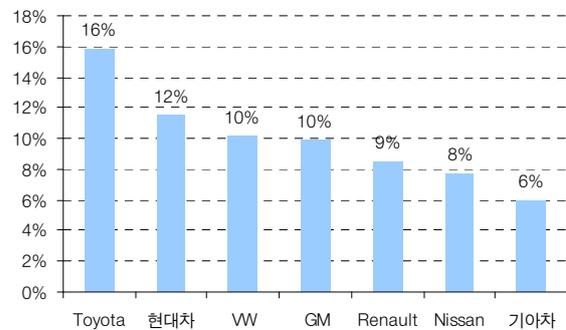
주: 2012년 기준, 터키는 동유럽에 포함
자료: 현대차, HMC투자증권

〈그림8〉 업체별 중동시장 점유율(2013년 상반기)



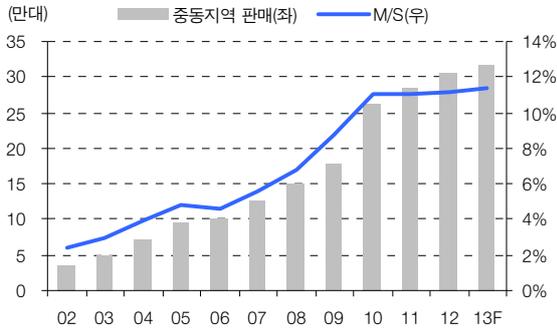
자료: MEAC, 현대차, HMC투자증권

〈그림9〉 업체별 아프리카시장 점유율(2013년 상반기)



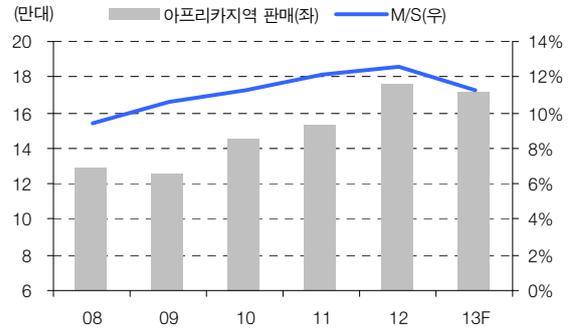
자료: MEAC, 현대차, HMC투자증권

〈그림10〉 현대차 중동판매 및 점유율



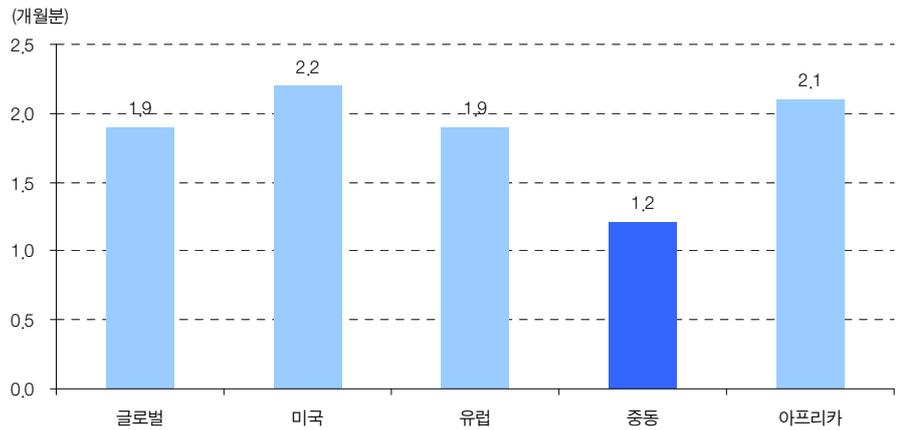
자료: 현대차, HMC투자증권

〈그림11〉 현대차 아프리카판매 및 점유율



자료: 현대차, HMC투자증권

〈그림12〉 현대차 지역별 재고



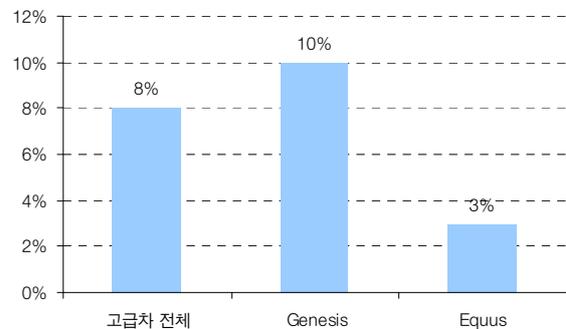
자료: 현대차, HMC투자증권

〈그림13〉 현대차 지역별 고급차 판매



주: Genesis, Equus 합산 기준
자료: HMC투자증권

〈그림14〉 현대차 중동 고급차시장 점유율



자료: 현대차, HMC투자증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
11/11/04	BUY	300,000원	12/10/26	BUY	330,000원
12/01/11	BUY	300,000원	12/11/14	BUY	330,000원
12/01/27	BUY	300,000원	12/11/29	BUY	330,000원
12/04/06	BUY	300,000원	13/01/07	BUY	330,000원
12/04/27	BUY	300,000원	13/01/25	BUY	300,000원
12/05/29	BUY	300,000원	13/02/15	BUY	300,000원
12/06/14	BUY	300,000원	13/04/11	BUY	300,000원
12/07/09	BUY	300,000원	13/04/26	BUY	300,000원
12/07/27	BUY	300,000원	13/06/26	BUY	300,000원
12/08/08	BUY	300,000원	13/07/08	BUY	300,000원
12/08/28	BUY	300,000원	13/07/26	BUY	300,000원
12/10/10	BUY	330,000원	13/09/16	BUY	300,000원

▶ 최근 2년간 현대차 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
11/10/10	BUY	450,000원	12/10/29	BUY	400,000원
11/10/31	BUY	450,000원	12/11/14	BUY	400,000원
11/11/04	BUY	450,000원	13/01/14	BUY	400,000원
11/12/14	BUY	450,000원	13/02/01	BUY	400,000원
12/01/11	BUY	450,000원	13/02/25	BUY	400,000원
12/01/30	BUY	400,000원	13/04/11	BUY	400,000원
12/04/17	BUY	400,000원	13/04/29	BUY	360,000원
12/05/02	BUY	400,000원	13/07/09	BUY	360,000원
12/06/14	BUY	400,000원	13/07/29	BUY	360,000원
12/07/10	BUY	400,000원	13/09/16	BUY	360,000원
12/07/30	BUY	400,000원			
12/10/10	BUY	400,000원			

▶ 최근 2년간 현대모비스 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 이명훈의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 현대자동차, 현대모비스는 당사와 계열사 관계에 있습니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 : HMC투자증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ HMC투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - HOLD : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

- 본 조사는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.