

## 자동차

### 비중확대

종목	투자의견	목표주가
현대차	매수	320,000원
기아차	매수	87,000원

서성문 3276-6152  
sungmoon.suh@truefriend.com

진만 3276-6279  
jinman05@truefriend.com

### 4분기 사상최대 판매 달성할 전망

#### 10월부터 판매강세 재개될 전망

9월 현대차, 기아차 판매는 국내 조업일수가 감소(추석 13년은 9월 vs 12년은 9~10월 걸쳐 있어)했고 국내공장 파업이 이어져 전년동월대비 4.9% 감소한 557,641대를 기록했다. 하지만 10월부터는 판매 강세로 돌아서 2분기에 세웠던 사상최대 판매를 4분기에 경신할 것으로 판단하는데 그 이유는 1) 신차 비중 상승세 지속, 2) 가동률 상승 때문이다. 최근 원/달러 환율 하락에 따른 부정적 영향은 제한적일 전망이다. 이미 1월에 1,050원대에 도달한 적이 있었고 원/엔 환율이 2000~2012년 평균인 11:1 수준을 유지하고 있기 때문이다. 현대차와 기아차에 대한 투자의견 '매수'를 유지하고 목표주가 320,000원(12MF PER 10배 적용, 과거 평균을 10% 할증)과 87,000원(12MF PER 8배, 업종 평균 PER)을 유지한다.

#### 현대차의 판매대수 증가율 상회 지속

현대차의 9월 판매는 363,970대로 전년동월대비 2.1% 감소하는데 그쳤다. 해외공장 판매강세가 지속됐고 파업이 예상보다 빨리 종료됐기 때문이다. 내수판매가 46,257대로 19.6%나 감소했지만 해외판매는 1.1% 증가했다. 수출이 68,086대(-26.5% YoY)로 약세였지만 해외공장 판매가 249,627대(+12.7% YoY)로 강세를 이어갔기 때문이다. 기아차 판매는 193,671대(-9.7% YoY)였다. 내수판매와 수출은 각각 32,123대(-17.7% YoY), 58,100대(-21.1% YoY)로 기저효과가 있었음에도 주말특근 거부가 지속돼 큰 폭으로 감소했다. 해외공장 판매는 전년동월대비 1.7% 증가했다.

#### 9월 미국시장 점유율은 바닥을 지나 반등

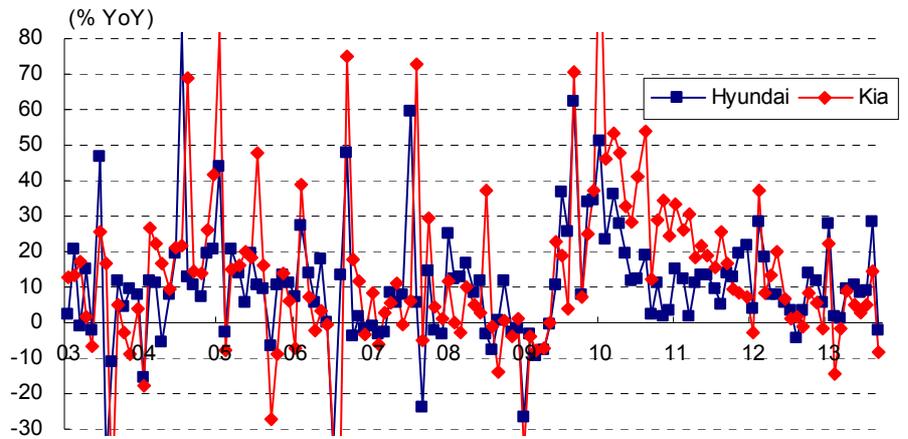
9월 현대차와 기아차의 미국판매는 산업평균 증가율을 12개월 연속 하회했다. 양사 합산 미국판매는 93,105대(-13.9% YoY)였으며 산업수요는 114만대(-4.4% YoY)를 기록했다. 산업수요 및 양사의 판매가 줄어든 것은 노동절 기간 판매가 작년과 다르게 이번에는 8월 판매로 집계됐기 때문이다. 이로써 양사의 점유율은 전년동월 9.1%에서 8.2%로 하락했다. 하지만 전월 7.9% 대비로는 반등했다. 현대, 기아는 각각 55,102대(-8.2% YoY), 38,003대(-21% YoY)를 판매했다. 현대의 점유율은 전년동월 5%에서 4.8%로, 기아는 4%에서 3.3%로 하락했다. 한편 동기간 일본 완성차업체들의 9월 미국시장 점유율은 37%에서 36.5%로 소폭 하락한 반면 미국 Big 3의 점유율은 44.3%에서 45.3%로 상승했다.

<표 1> 커버리지 valuation

종목	투자의견 및 목표주가			실적 및 Valuation								
	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	EV/EBITDA (배)			
현대차 (005380)	투자이견	매수	2011A	77,798	8,029	7,656	26,894	141,666	9.5	1.8	22.1	8.8
	목표주가(원)	320,000	2012A	84,470	8,437	8,562	29,991	167,850	8.5	1.5	20.5	8.2
	현재가(10/1, 원)	254,500	2013F	90,371	8,839	8,889	31,136	190,921	8.2	1.3	18.4	7.3
	시가총액(십억원)	56,060	2014F	98,452	9,916	10,028	35,128	226,188	7.2	1.1	17.8	6.3
			2015F	105,663	10,807	10,903	38,193	264,697	6.7	1.0	16.5	5.7
기아차 (000270)	투자이견	매수	2011A	43,191	3,499	3,416	8,426	25,281	7.8	2.0	29.6	6.3
	목표주가(원)	87,000	2012A	47,243	3,522	3,751	9,253	33,327	7.1	1.6	25.5	6.0
	현재가(10/1, 원)	65,800	2013F	49,765	3,795	4,021	9,919	41,562	6.6	1.3	21.7	4.9
	시가총액(십억원)	26,673	2014F	53,251	4,160	4,352	10,737	52,608	6.1	1.0	19.1	4.6
			2015F	56,873	4,523	4,699	11,593	62,971	5.7	0.9	17.4	4.1

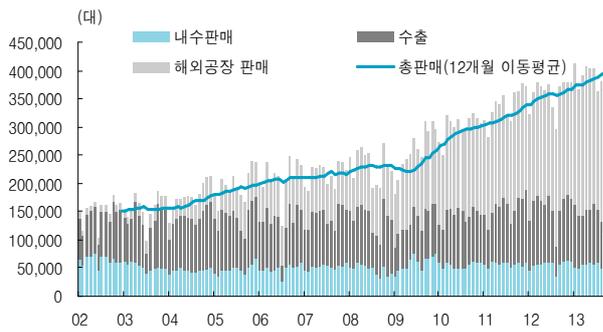
자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 1] 현대차, 기아차 판매대수 증가율



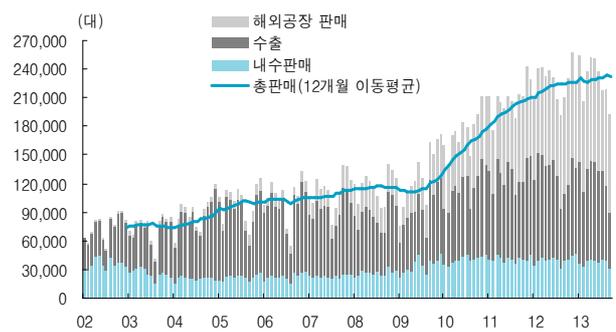
자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 2] 현대차 판매



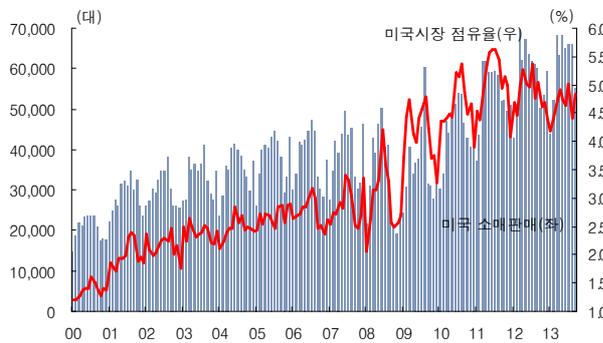
자료: 현대차, 한국투자증권

[그림 3] 기아차 판매



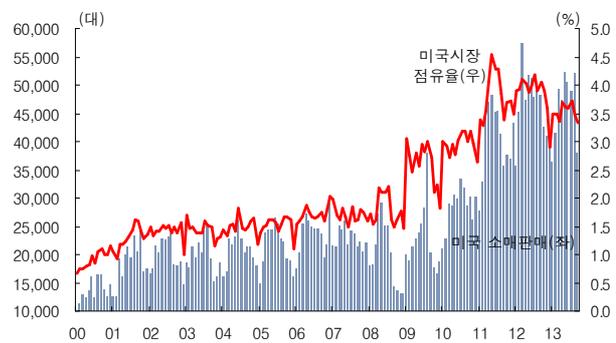
자료: 기아차, 한국투자증권

[그림 4] 현대차 미국판매 및 점유율



자료: Automotive News, 한국투자증권

[그림 5] 기아차 미국판매 및 점유율



자료: Automotive News, 한국투자증권

〈표 2〉 업체별 9월 총 판매대수

(단위: 대, %)

	2012			2013				% chg		
	9월	1-9월	비중	8월	9월	1-9월	비중	전월비	전년비	전년동기비
합계	673,285	5,970,536	100.0	688,236	642,132	6,332,791	100.0	(6.7)	(4.6)	6.1
현대차	371,743	3,178,222	53.2	379,813	363,970	3,492,705	55.2	(4.2)	(2.1)	9.9
기아차	214,379	2,009,772	33.7	224,229	193,671	2,075,585	32.8	(13.6)	(9.7)	3.3
한국GM	65,519	580,556	9.7	61,773	62,852	572,385	9.0	1.7	(4.1)	(1.4)
쌍용차	10,039	85,380	1.4	11,610	10,436	101,312	1.6	(10.1)	4.0	18.7
르노삼성	11,605	116,606	2.0	10,811	11,203	90,804	1.4	3.6	(3.5)	(22.1)

자료: 각 사, 한국투자증권

〈표 3〉 업체별 9월 내수 판매대수

(단위: 대, %)

	2012			2013				% chg		
	9월	1-9월	비중	8월	9월	1-9월	비중	전월비	전년비	전년동기비
합계	115,811	1,014,026	100.0	110,338	101,021	1,009,129	100.0	(8.4)	(12.8)	(0.5)
현대차	57,559	481,577	47.5	47,680	46,257	478,850	47.5	(3.0)	(19.6)	(0.6)
기아차	39,030	350,546	34.6	39,000	32,123	339,027	33.6	(17.6)	(17.7)	(3.3)
한국GM	11,181	104,496	10.3	13,406	13,252	105,158	10.4	(1.1)	18.5	0.6
쌍용차	4,036	33,747	3.3	5,158	4,432	44,644	4.4	(14.1)	9.8	32.3
르노삼성	4,005	43,660	4.3	5,094	4,957	41,450	4.1	(2.7)	23.8	(5.1)

자료: 각 사, 한국투자증권

〈표 4〉 업체별 9월 해외 판매대수

(단위: 대, %)

	2012			2013				% chg		
	9월	1-9월	비중	8월	9월	1-9월	비중	전월비	전년비	전년동기비
합계	557,474	4,956,510	100.0	577,898	541,111	5,323,662	100.0	(6.4)	(2.9)	7.4
현대차	314,184	2,696,645	54.4	332,133	317,713	3,013,855	56.6	(4.3)	1.1	11.8
기아차	175,349	1,659,226	33.5	185,229	161,548	1,736,558	32.6	(12.8)	(7.9)	4.7
한국GM	54,338	476,060	9.6	48,367	49,600	467,227	8.8	2.5	(8.7)	(1.9)
쌍용차	6,003	51,633	1.0	6,452	6,004	56,668	1.1	(6.9)	0.0	9.8
르노삼성	7,600	72,946	1.5	5,717	6,246	49,354	0.9	9.3	(17.8)	(32.3)

자료: 각 사, 한국투자증권

〈표 5〉 현대차 모델별 미국 판매대수 및 증감률

(단위: 대, % YoY)

	Accent	Elantra	Sonata	Azera	Santa Fe	Tucson	Veloster	Veracruz	Genesis	Equus	중형이상	합계
9/12	4,313	18,305	17,332	891	7,378	4,573	3,020	1,224	2,669	320	34,387	60,025
9/13	4,999	19,691	13,872	1,487	6,639	2,849	2,268	-	2,926	371	28,144	55,102
% YoY	15.9	7.6	(20.0)	66.9	(10.0)	(37.7)	(24.9)	NM	9.6	15.9	(18.2)	(8.2)
1-9/12	51,438	152,575	175,346	5,993	50,961	37,844	28,338	7,340	27,016	2,963	307,463	539,814
1-9/13	45,112	194,593	152,702	9,105	62,744	32,891	23,273	175	25,117	2,506	285,240	548,218
% YoY	(12.3)	27.5	(12.9)	51.9	23.1	(13.1)	(17.9)	(97.6)	(7.0)	(15.4)	(7.2)	1.6

자료: 현대차, 한국투자증권

〈표 6〉 기아차 모델별 미국 판매대수 및 증감률

(단위: 대, % YoY)

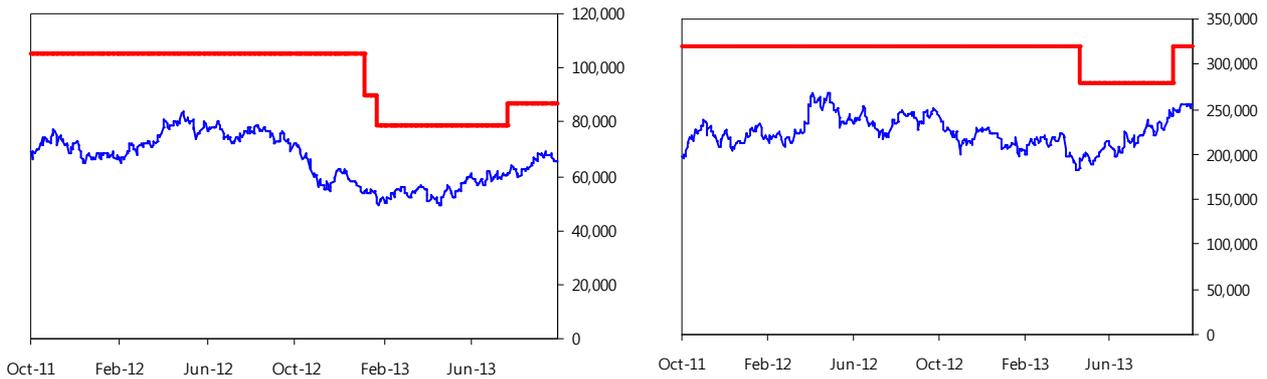
	Rio	Forte	Optima	Cadenza	Sportage	Sorento	Sedona	Soul	중형이상	합계
9/12	3,171	6,912	14,304	-	2,884	10,066	1,301	9,467	28,555	48,105
9/13	2,695	4,618	11,647	926	2,195	7,849	657	7,416	23,274	38,003
% YoY	(15.0)	(33.2)	(18.6)	NM	(23.9)	(22.0)	(49.5)	(21.7)	(18.5)	(21.0)
1-9/12	32,815	61,228	114,728	-	30,169	88,164	14,454	93,356	247,515	434,914
1-9/13	33,238	52,715	124,056	5,758	23,232	81,380	5,380	90,624	239,806	416,383
% YoY	1.3	(13.9)	8.1	NM	(23.0)	(7.7)	(62.8)	(2.9)	(3.1)	(4.3)

자료: 기아차, 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
기아차(000270)	2011.08.23	매수	105,000원	현대차(005380)	2011.07.28	매수	320,000원
	2013.01.09	매수	90,000원		2013.04.25	매수	280,000원
	2013.01.25	매수	79,000원		2013.09.06	매수	320,000원
	2013.07.26	매수	87,000원				

기아차(000270)	현대차(005380)
-------------	-------------



Compliance notice

- 당사는 2013년 10월 2일 현재 기아차,현대차 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 기아차,현대차 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

기업 투자의견은 향후 12개월간 현 주가 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 현 주가 대비 -15~15%의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.