

유럽 다시보기(요약)

Analyst 이명훈

02) 3787-2639

mhlee@hmcib.com

- 유럽자동차수요는 7년 만에 소폭 증가(+2.5%) 전망, GDP 성장률·무역수지 등 개선 추세
- 올 해는 영국, 내년은 독일이 증가세 견인
- 유럽 수요 회복의 수혜자는 단연 유럽업체
- 수요 침체기에 M/S 확대에 성공한 현대기아차는 안정적 & 질적성장 전망

유럽자동차수요는 7년 만에 소폭 증가(+2.5%) 전망, GDP 성장률·무역수지 등 개선 추세

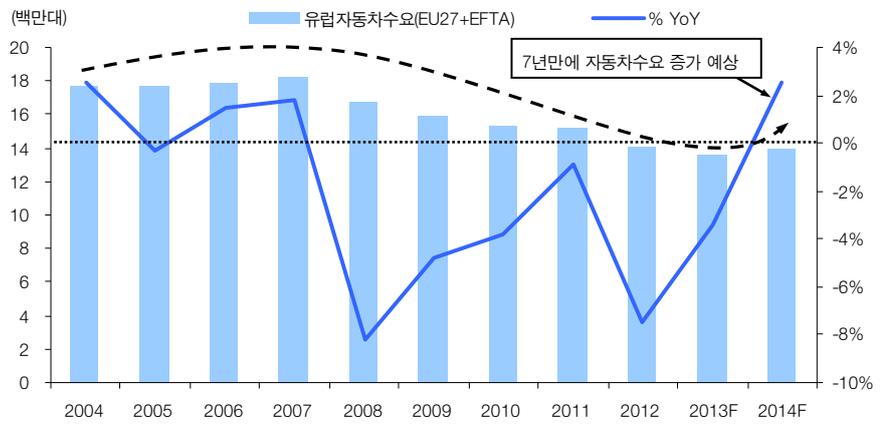
지난 9월 유럽 자동차수요는 올 들어 세번째로 YoY 증가하며 수요회복 지속에 대한 기대감을 높여주고 있다. 작년 하반기 기저가 낮기 때문에 4분기에도 YoY 증가율은 견고할 전망이며 내년에는 6년간의 수요 감소를 마무리하고 소폭 증가세로 반전될 전망이다. 상용차를 포함한 2013년 유럽(EU27+EFTA) 자동차수요는 1,359만대(-3.4% YoY)로 예상되며 2014년 수요는 1,393만대(+2.4% YoY)로 전망된다. 2013년 예상 수요는 '01~'07년의 평균 수요 1,777만대 대비 23.5%나 낮은 수준이어서 분명 대기수요는 크게 쌓여가고 있을 것으로 추정되는 가운데 거시경제 지표 역시 회복세를 보여주고 있어 차기 년도 유럽 자동차수요 회복 가능성은 금융위기 이후 가장 높다고 판단된다. 실업률은 여전히 높지만 절대수준보다 변곡점이 중요하며 올 해 들어 회복 중이기 때문에 pent-up demand를 자극해 완만한 자동차수요의 회복세를 이끌 정도의 여건은 충분해보인다.

유럽 수요 회복의 수혜자는 단연 유럽업체,

M/S 올려놓은 현대기아차는 안정적 & 질적성장 전망

유럽 수요 감소기에 가장 타격이 컸던 업체는 PSA, Fiat, Renault 등 유럽시장 의존도가 높은 2nd-tier 유럽업체이며 GM, Ford 등 미국업체가 그 뒤를 이었다. 상대적으로 견고했던 독일에 기반한 VW이나 프리미엄 브랜드인 Daimler, BMW는 타격이 덜했다. 유럽계 2nd-tier 업체와 미국 업체는 시장 침체에 영향이 가장 컸던 만큼 회복시 개선의 폭도 가장 클 전망이며 주기도 이런 기대감을 반영해 지난 6개월 평균 주가상승률에서 유럽 6개사 평균은 46.1%로 가장 높았다. 유럽 자동차산업의 구조조정은 2016년까지 지속적으로 이루어질 계획이며 이는 수요 회복과 맞물리면서 유럽업체들의 수익성 제고로 이어질 전망이다. 현대기아차는 금융위기 이후 유럽시장에서 탁월한 성과를 보여줬으며 가파른 점유율 확대 이후 전략의 초점을 양에서 질로 전환하고 있다. 딜러 네트워크를 강화하고 모터스포츠 참가를 준비하는 등 브랜드 이미지 제고에 주력할 전망이다. 양적인 면에서도 i10 후속, Sportage facelift 등 신차를 꾸준히 투입하며 현대기아차 합산 유럽판매는 2013년 77.5만대(+0.7% YoY), 2014년 80.2만대(+3.6% YoY)로 신업수요 증가폭을 소폭 상회하는 안정적 증가세를 이어갈 전망이다.

〈그림1〉 유럽 자동차수요(EU27+EFTA) 전망



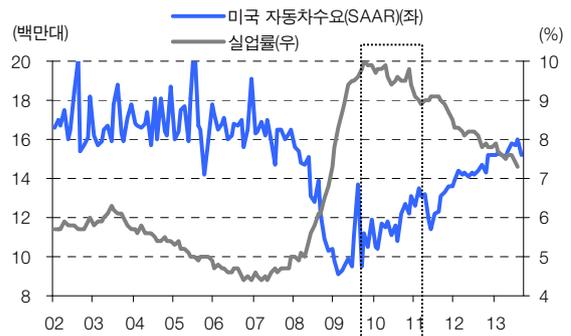
자료: ACEA, HMC투자증권

〈그림2〉 유럽(EU27) 실업률



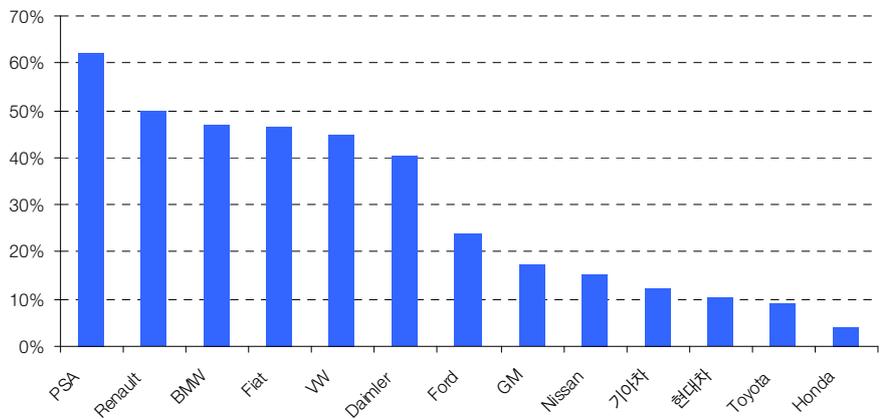
자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림3〉 미국 자동차수요(SAAR) vs 실업률



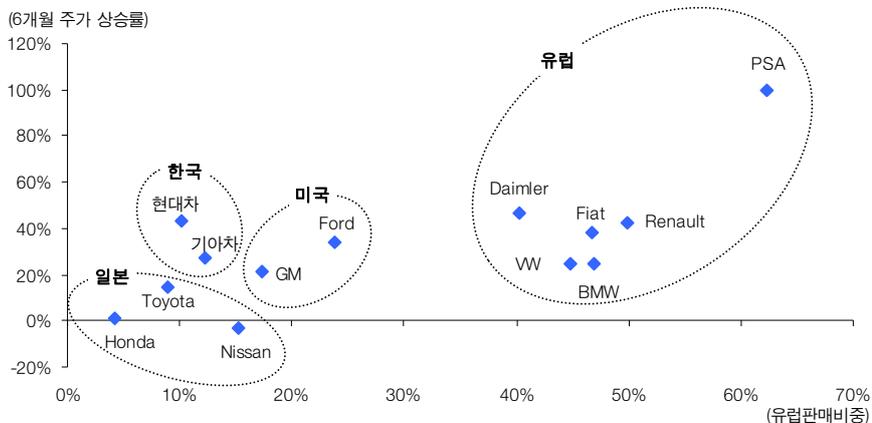
자료: Bloomberg, Automotive News, HMC투자증권

〈그림4〉 글로벌 자동차업체별 유럽판매 비중(FY2012 기준)



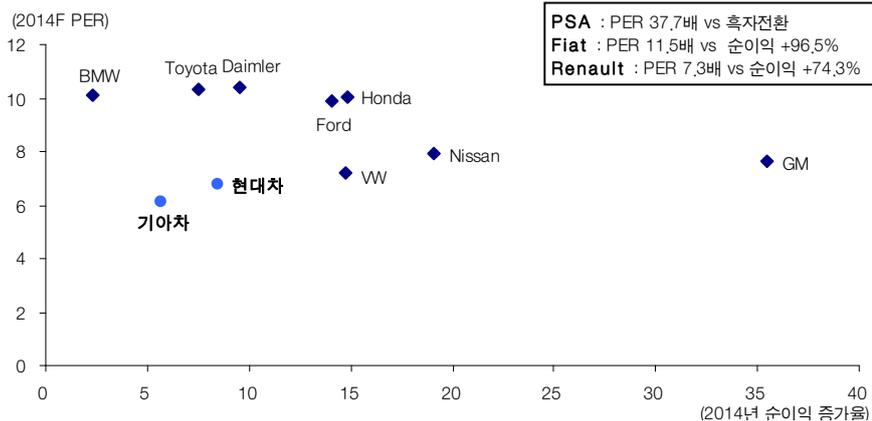
자료: 각 사, HMC투자증권

〈그림5〉 글로벌 자동차업체별 유럽판매 비중 vs 6개월 주가 상승률



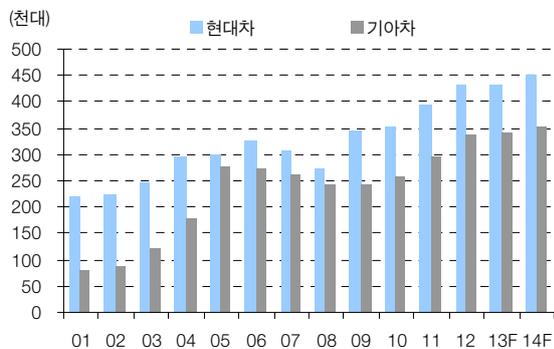
자료: Bloomberg, 각 사, HMC투자증권

〈그림6〉 글로벌 자동차업체 2014년 예상 PER vs 순이익 증가율



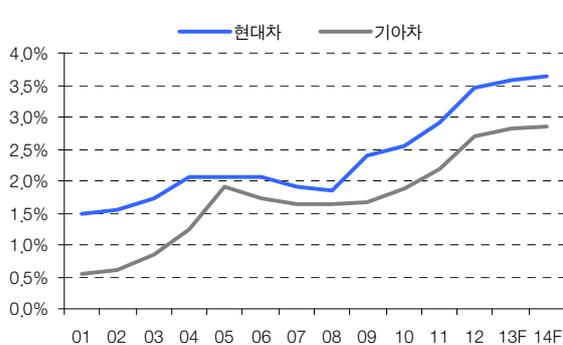
주: 일본 업체는 2014년 4월~2015년 3월 기준, 현대차, 기아차는 당사 추정치
 자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림7〉 현대기아차 유럽시장 판매대수 전망



자료: 현대차, 기아차, HMC투자증권

〈그림8〉 현대기아차 유럽시장 점유율 전망



자료: 현대차, 기아차, ACEA, HMC투자증권

〈표1〉 현대기아차 유럽시장 신차출시 일정

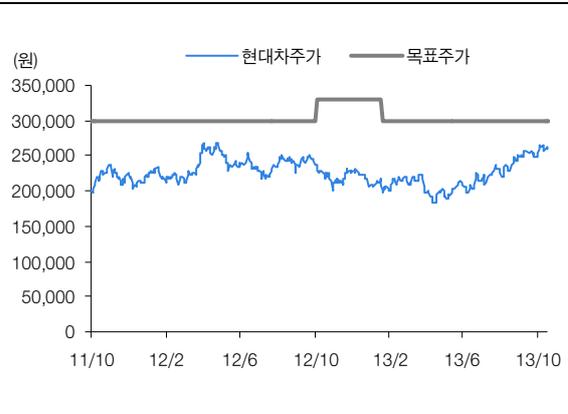
	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14
현대차			Santa Fe(Long-body) Tucson(F/L, 9 월)	i10(후속, 10 월)				i20 후속(10 월)
기아차		Carens(후속, 4 월)	K5(F/L, 9 월)		Soul(후속, 1 월) Sportage(F/L, 1 월)			Carnival(후속) Sorento(후속)

자료: 현대차, 기아차, HMC투자증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
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
12/10/26	BUY	330,000원	13/10/07	BUY	300,000원
12/11/14	BUY	330,000원	13/10/24	BUY	300,000원

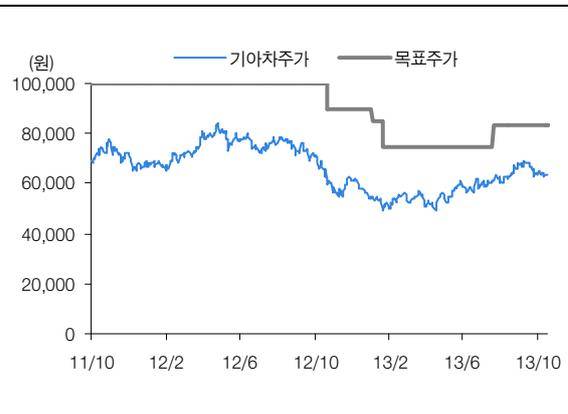
▶ 최근 2년간 현대차 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
12/01/11	BUY	100,000원	12/10/29	BUY	90,000원
12/01/30	BUY	100,000원	12/11/14	BUY	90,000원
12/02/14	BUY	100,000원	13/01/09	BUY	85,000원
12/03/15	BUY	100,000원	13/01/28	BUY	75,000원
12/04/09	BUY	100,000원	13/02/15	BUY	75,000원
12/04/30	BUY	100,000원	13/02/21	BUY	75,000원
12/05/29	BUY	100,000원	13/04/11	BUY	75,000원
12/06/14	BUY	100,000원	13/04/29	BUY	75,000원
12/07/09	BUY	100,000원	13/07/08	BUY	75,000원
12/07/30	BUY	100,000원	13/07/29	BUY	83,000원
12/09/17	BUY	100,000원	13/10/07	BUY	83,000원
12/10/10	BUY	100,000원	13/10/24	BUY	83,000원

▶ 최근 2년간 기아차 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, 기아자동차, 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.