

## 자동차(Overweight)

### 현대기아차 유럽 점유율 회복은 2H14에



자동차/부품 담당 장문수

Tel. 368-6199 / moonsu.chang@eugenefn.com

#### ■ 4월 유럽 신차등록: 전년동기 4.6% 증가한 108.9만대 기록

- 지역별: 독일(-4%)을 제외하고 주요 5개국 영국(+8%), 프랑스(+6%), 이탈리아(+2%), 스페인(+29%) 모두 증가. 2013년 말까지 부진했던 독일, 이탈리아가 연초 이후 회복 지속하였으나 독일은 2014년 4월 다시 판매 감소
- 업체별: 유럽 르노(+16%), PSA(+5%)의 성장 지속이 두드러졌고, 닛산(+21%), 포드(+9%) 호조 지속. 도요타(+3%), 혼다(-8%), VW(+4%), FIAT(+2%)가 시장대비 부진한 가운데, 기아차 4개월 연속 증가 (현대차그룹 -0.3%, 현대차 -4.1%, 기아차 +4.3%)
- 2013년 9월 이후 기저효과로 수요 회복 지속 중이며 적어도 1H14까지 시장 확대는 지속될 전망. 반면, 1H14 전년동기 높은 성장세로 현대기아차의 시장대비 높은 증가는 제한 지속

#### ■ 4월 현대기아차 유럽 판매: 전년동기 0.3% 감소한 6.7만대 판매 (M/S 5.9%)

- 6.7만대 판매(-0.3% yoy, -24.0% mom), M/S 5.9% 기록  
전년 실적 호조에 따른 역기저 효과로 시장대비 판매 부진 지속에 3개월 만에 감소 전환했으나, 기아차는 4개월 연속 판매 증가 지속. 점유율은 전월대비 0.3%p 하락
- 현대차: 3.5만대(-4.1% yoy, -25.5% mom, M/S 3.1%)  
기아차: 3.2만대(+4.3% yoy, -22.1% mom, M/S 2.8%)
- 1H14 역기저 효과로 점유율 회복은 지속 제한적일 전망. 단, 2H14 현대차 i10, 기아차 쏘울 등 신차 판매 증가와 생산능력 확대, 한-EU FTA 발효로 점유율은 점진적 상승 전망

#### ■ 5월 유럽 전망: 6월까지 유럽 수요의 기저효과는 지속 전망, 2H14 이후 수요 성장에는 의문

- 2014년 상반기 유럽 시장은 기저효과로 완만한 회복 기대. 6월까지의 기저효과 지속으로 수요 확대 지속되나 기저효과가 소멸되는 9월부터는 수요 회복 속도가 둔화될 전망
- 특히 2013년 12월 이후 시장대비 고급차 판매 부진 지속되어 하반기까지 회복지속으로 보기에 추가 확인 필요. 4월 판매도 고급차 둔화, 저가브랜드 호조 지속 때문. 엔저 앞세운 렉서스(+37%) 제외한 고급차 AUDI(+1%), 벤츠(+2%), BMW(+3%) 등은 시장대비 부진 지속. 반면, SEAT(+6%), SKODA(+22%), DACIA(+34%)등 저가 브랜드 수요 증가 지속
- 현대기아차 2Q14 완만한 회복, 구조적으로 2H14 이후 점유율 회복 전망  
1) 시장 부진에도 신차 효과 여전해 주요 모델 신차 확대로 점유율 확대가 가능할 것으로 판단하고, 2) 한-EU FTA 발효에 따른 관세 인하와 유럽 내 증설 등 환경이 우호적이기 때문 (2014년 7월 이후 FTA 추가 관세 인하 1,500cc 초과 2.0% → 0%, 이하 5.0% → 3.3%)

#### ■ 2H14 이후 유럽 점유율 회복 전망, 자동차 Overweight 유지

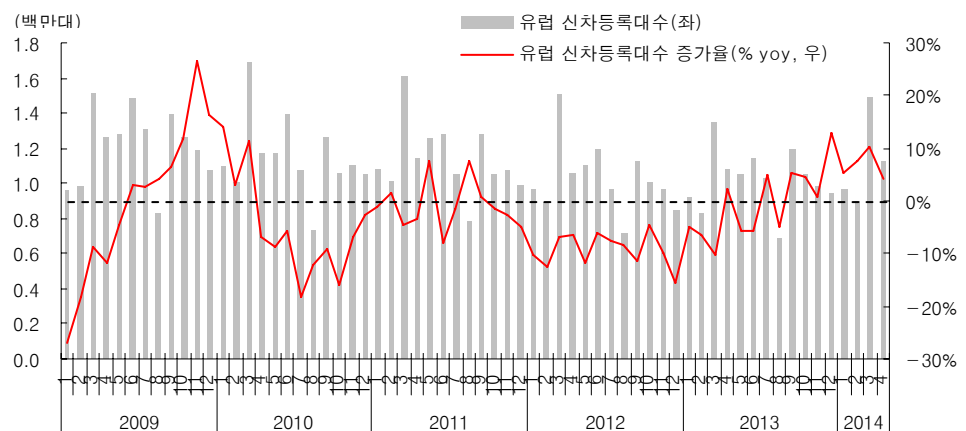
- 현대기아차는 신차 출시로 2H14 유럽 내 점유율을 확대 가능할 전망. 신차 출시로 판매 호조 보인 Ford(12월 +19%, 1월 +8%, 2월 +11%, 3월 +14%, 4월 +9%)와 같이 2014년 신차 효과에 기반한 Value 브랜드의 판매 증가가 유럽 시장 내 유효. 현대기아차는 독일 아우토빌드지 품질만족도 2위(현대차), 6위(기아차)를 기록해 Value 브랜드 이미지 또한 강화
- 신차 쏘나타 확대되는 현대차 중심의 매수 전략 추천. 현대차가 1) 신차 확대에 따른 점유율 회복과 Valuation 상승이 기대되고 2) 원화 강세에도 안정적인 고수익이 유지될 것으로 판단함에 따라 저평가 부각에 따른 주가 상승이 가능할 것으로 판단하기 때문. 현 주가는 12개월 Forward PER 기준 현대차는 6.7배, 기아차는 6.2배로 Valuation 매력 높으며, 신차 판매 확대로 현대차 주가는 PER 9.0배인 330,000원까지 상승 탄력이 높을 전망

## 2014년 4월 유럽 승용차 신차등록대수

유럽 승용차 수요는 기저효과에 따른 회복이 2014년 상반기 내내 지속

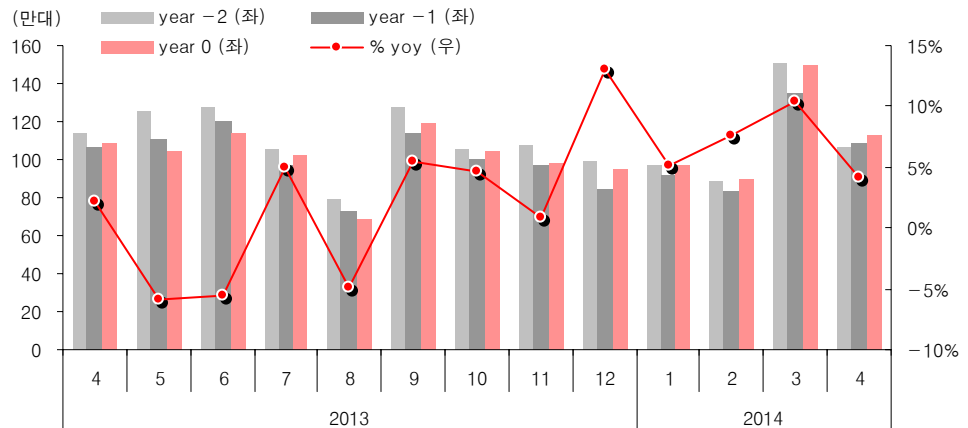
- 2014년 4월 유럽 승용차 수요는 전년대비 4.6% 증가한 108.9만대 기록, 9월 이후 전년동기 증가 지속
- 2014년 상반기는 기저효과로 전년동기대비 판매 증가 지속 전망. 특히 볼륨 차급에 해당하는 신차 출시 부족으로 회복세는 완만할 것으로 판단
- 소비 심리 회복으로 보기엔 엇갈린 고급차와 저가브랜드 실적: 4월에도 고급차 판매 둔화, 저가브랜드 판매 호조 지속. 엔저를 앞세운 렉서스(+37%)를 제외한 고급차 AUDI(+1%), 벤츠(+2%), BMW(+3%) 등은 시장대비 부진 지속. 반면, SEAT(+6%), SKODA(+22%), DACIA(+34%)등 저가 브랜드 수요 증가 지속
- 현대기아차는 3개월 만에 판매 감소 전환(-0.3% yoy)해 시장대비 부진 지속했으나, 기아차는 4개월 연속 판매 증가해 부진에서 탈피하고 있는 것으로 판단

도표 1 유럽 자동차 판매량 추이: 9월 이후 기저효과로 수요 회복 지속 중



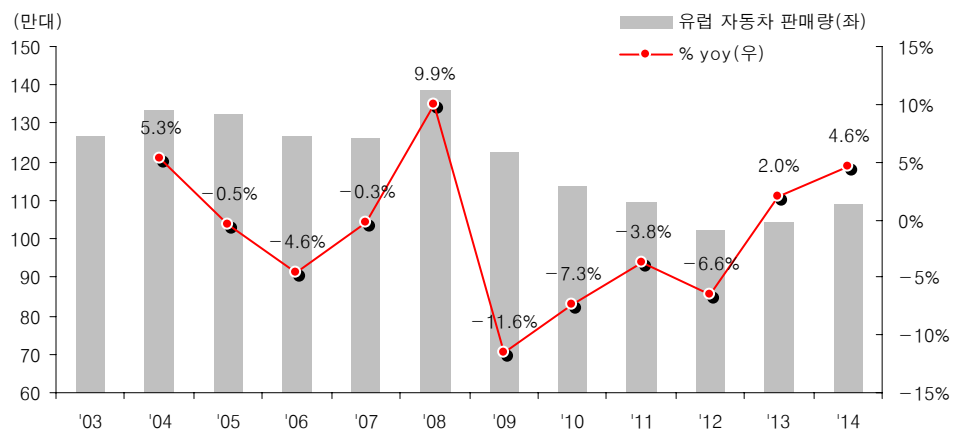
자료: ACEA, 유진투자증권  
주: EU27+EFTA 국가 승용차 기준

도표 2 유럽 자동차 월별 판매량 추이: 2013년 9월 이후 수요 회복 지속 중



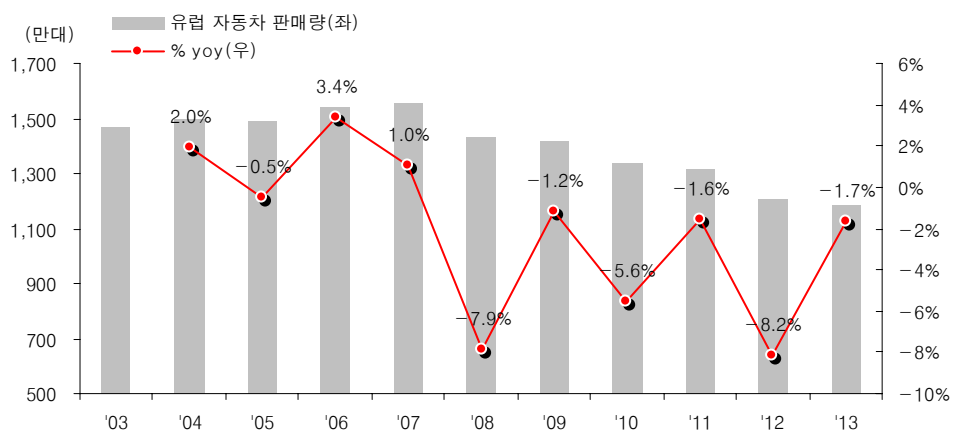
자료: ACEA, 유진투자증권  
주: EU27+EFTA 국가 승용차 기준

도표 3 4월 기준 유럽 자동차 판매량 추이: 기저효과로 전년대비 4.6% 판매 증가



자료: ACEA, 유진투자증권  
주: EU27+EFTA 국가 승용차 기준

도표 4 연간 유럽 자동차 판매량 추이: 감소폭 축소하여 2014년 수요 회복 기대감 확대



자료: ACEA, 유진투자증권  
주: EU27+EFTA 국가 승용차 기준

### 업체별 동향: 르노, VW의 판매 증가

1) 현대기아: 시장대비 부진(-0.3% yoy), 기아 선방 가운데 현대 판매 감소, 2Q14 이후 부진 해소 전망

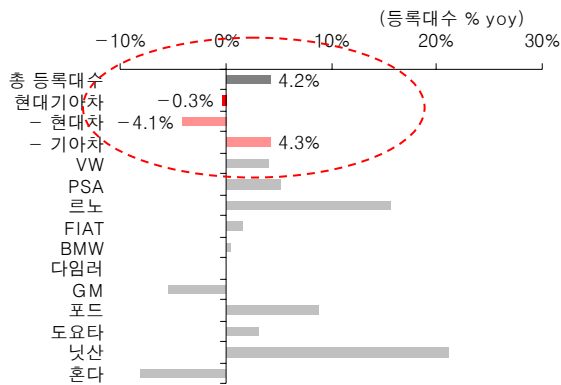
2) 일본업체: 닛산 제외 도요타, 혼다는 시장대비 부진

- 닛산(+21%)을 제외하고 도요타(+3%), 혼다(-8%)는 모두 시장대비 부진

3) 유럽업체: 르노(Dacia +34%), PSA 호조, VW, FIAT, BMW, 다임러 등은 부진

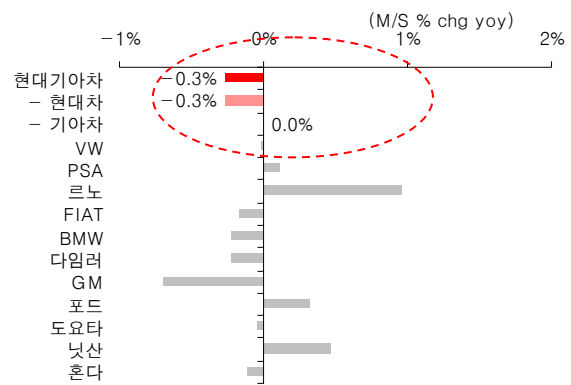
4) 미국업체: Ford 호조, 포드 피에스타 생산 증대 및 인센티브 확대로 판매 증가(+8.7%), GM은 오펔(+7%) 회복에도 시장대비 부진(-6%)

도표 5 4월 유럽 등록대수 전년대비 증가율:  
기아차 3개월 연속 판매 증가



자료: ACEA, 유진투자증권  
주: EU27+EFTA 국가 승용차 기준

도표 6 4월 유럽 시장점유율 전년대비 증가율:  
현대기아차 M/S 전년대비 0.3%p 하락



자료: ACEA, 유진투자증권  
주: EU27+EFTA 국가 승용차 기준



도표 7 2014년 4월 유럽 업체별 신차등록대수

|               | 등록대수             |                  |                  |             |               | 시장 점유율        |               |               |              |              |
|---------------|------------------|------------------|------------------|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
|               | 2014년<br>4월      | 2013년<br>4월      | 2014년<br>3월      | % yoy       | % mom         | 2014년<br>4월   | 2013년<br>4월   | 2014년<br>3월   | % chg<br>yoy | % chg<br>mom |
| <b>총 등록대수</b> | <b>1,129,829</b> | <b>1,084,646</b> | <b>1,489,796</b> | <b>4.2%</b> | <b>-24.2%</b> | <b>100.0%</b> | <b>100.0%</b> | <b>100.0%</b> |              |              |
| 현대기아차         | 66,772           | 66,965           | 87,807           | -0.3%       | -24.0%        | 5.9%          | 6.2%          | 5.9%          | -0.3%        | 0.0%         |
| - 현대차         | 35,296           | 36,789           | 47,404           | -4.1%       | -25.5%        | 3.1%          | 3.4%          | 3.2%          | -0.3%        | -0.1%        |
| - 기아차         | 31,476           | 30,176           | 40,403           | 4.3%        | -22.1%        | 2.8%          | 2.8%          | 2.7%          | 0.0%         | 0.1%         |
| VW            | 299,767          | 287,907          | 346,220          | 4.1%        | -13.4%        | 26.5%         | 26.5%         | 23.2%         | 0.0%         | 3.3%         |
| PSA           | 125,022          | 118,877          | 153,117          | 5.2%        | -18.3%        | 11.1%         | 11.0%         | 10.3%         | 0.1%         | 0.8%         |
| 르노            | 109,187          | 94,407           | 132,008          | 15.7%       | -17.3%        | 9.7%          | 8.7%          | 8.9%          | 1.0%         | 0.8%         |
| FIAT          | 69,508           | 68,478           | 84,377           | 1.5%        | -17.6%        | 6.2%          | 6.3%          | 5.7%          | -0.2%        | 0.5%         |
| BMW           | 67,436           | 67,101           | 94,586           | 0.5%        | -28.7%        | 6.0%          | 6.2%          | 6.3%          | -0.2%        | -0.4%        |
| 다임러           | 62,986           | 62,920           | 77,151           | 0.1%        | -18.4%        | 5.6%          | 5.8%          | 5.2%          | -0.2%        | 0.4%         |
| GM            | 76,851           | 81,356           | 120,987          | -5.5%       | -36.5%        | 6.8%          | 7.5%          | 8.1%          | -0.7%        | -1.3%        |
| 포드            | 84,789           | 77,999           | 125,422          | 8.7%        | -32.4%        | 7.5%          | 7.2%          | 8.4%          | 0.3%         | -0.9%        |
| 도요타           | 45,585           | 44,204           | 63,648           | 3.1%        | -28.4%        | 4.0%          | 4.1%          | 4.3%          | 0.0%         | -0.2%        |
| 닛산            | 37,979           | 31,351           | 66,280           | 21.1%       | -42.7%        | 3.4%          | 2.9%          | 4.4%          | 0.5%         | -1.1%        |
| 혼다            | 9,844            | 10,722           | 22,028           | -8.2%       | -55.3%        | 0.9%          | 1.0%          | 1.5%          | -0.1%        | -0.6%        |
| 스즈키           | 13,741           | 12,844           | 21,213           | 7.0%        | -35.2%        | 1.2%          | 1.2%          | 1.4%          | 0.0%         | -0.2%        |
| 마즈다           | 13,201           | 10,221           | 22,710           | 29.2%       | -41.9%        | 1.2%          | 0.9%          | 1.5%          | 0.2%         | -0.4%        |
| 미쓰비시          | 8,225            | 7,303            | 8,882            | 12.6%       | -7.4%         | 0.7%          | 0.7%          | 0.6%          | 0.1%         | 0.1%         |
| 볼보            | 20,840           | 19,224           | 26,287           | 8.4%        | -20.7%        | 1.8%          | 1.8%          | 1.8%          | 0.1%         | 0.1%         |
| 재규어-랜드로버      | 1,907            | 1,703            | 5,832            | 12.0%       | -67.3%        | 0.2%          | 0.2%          | 0.4%          | 0.0%         | -0.2%        |
| 기타            | 6,595            | 13,694           | 13,435           | -51.8%      | -50.9%        | 0.6%          | 1.3%          | 0.9%          | -0.7%        | -0.3%        |

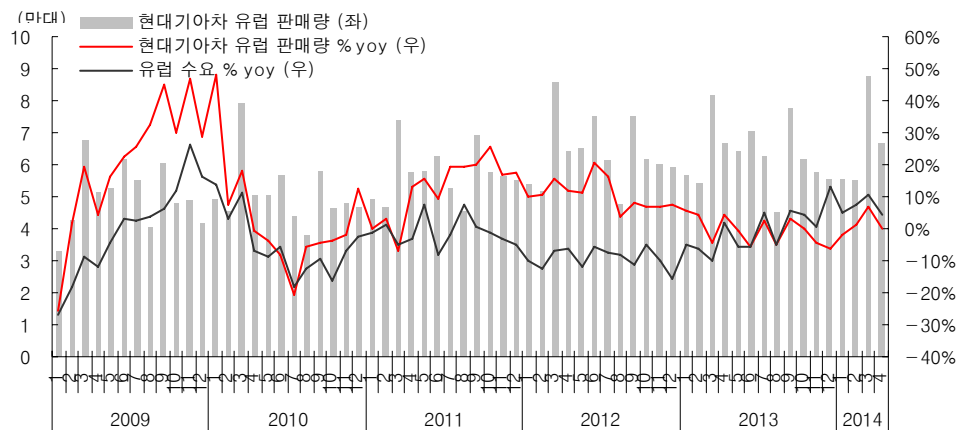
자료: ACEA, 유진투자증권

주: EU27+EFTA 국가 승용차 기준

## 현대기아차 2Q14 이후 점유율 확대 기대

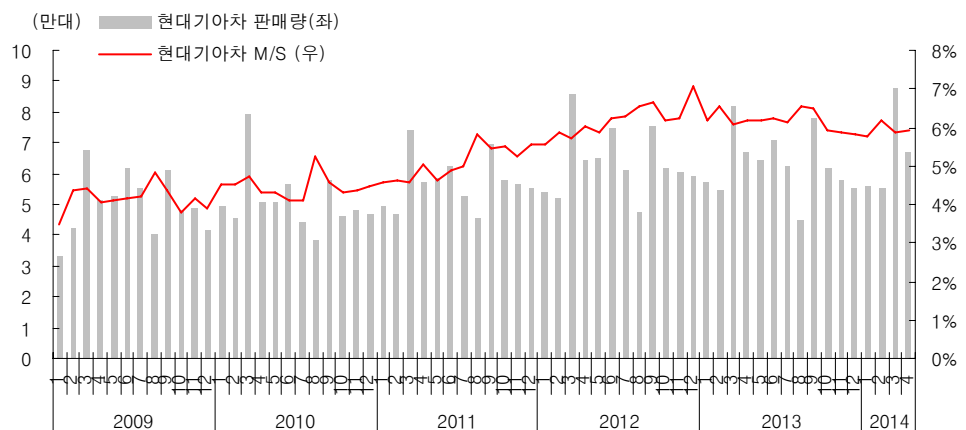
- 현대기아차의 점유율 둔화는 3월까지 지속되었으나, 2Q14 이후 다시 확대될 전망. 유럽 가동은 높은 상황에서 원화 강세로 수출 대응이 제한적. 특히 1Q13까지 시장대비 높은 성장에 따른 역기저효과도 존재. 신차 출시 효과와 증설 효과로 연말로 갈수록 점유율 회복 전망
- 신차 출시: 기아차 프로씨드(7월~), 현대차 i10(11월~) 신차 출시는 점유율 확대에 긍정적. 현대기아차는 독일 아우토빌드지에서 2013년 소비자 신뢰도 2위(현대차)와 6위(기아차)를 기록해 Value 브랜드 이미지가 강화되었고, i10, 제네시스 등 신차 출시 등은 시장 수요에 긍정적이기 때문. 특히, 신차 출시로 판매 호조를 보인 Ford(12월 +19%, 1월 +8%, 2월 +11%, 3월 +14%, 4월 +9%)와 같이 2014년 신차 효과에 기반한 Value 브랜드의 판매 증가가 여전히 유럽 내 유효하다는 판단
- 증설 효과: 2013년 11월 터키 증설(10만대 → 20만대) 확대 및 연말까지 기아차 UPH 향상에 따른 생산 증가 또한 2014년 유럽 점유율 확대 기여 전망

도표 8 현대기아차 시장대비 판매 증가율: 9월 이후 시장대비 부진 지속하나 12월 이후 감소폭 축소



자료: ACEA, 유진투자증권  
주: EU27+EFTA 국가 승용차 기준

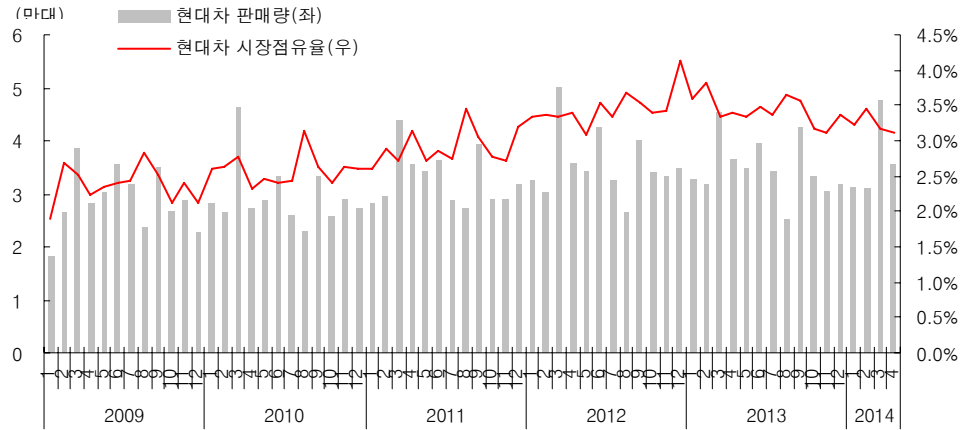
도표 9 현대기아차 유럽 M/S는 전년대비 0.3%p 하락, 전월대비 동일 5.9%



자료: ACEA, 유진투자증권  
주: EU27+EFTA 국가 승용차 기준

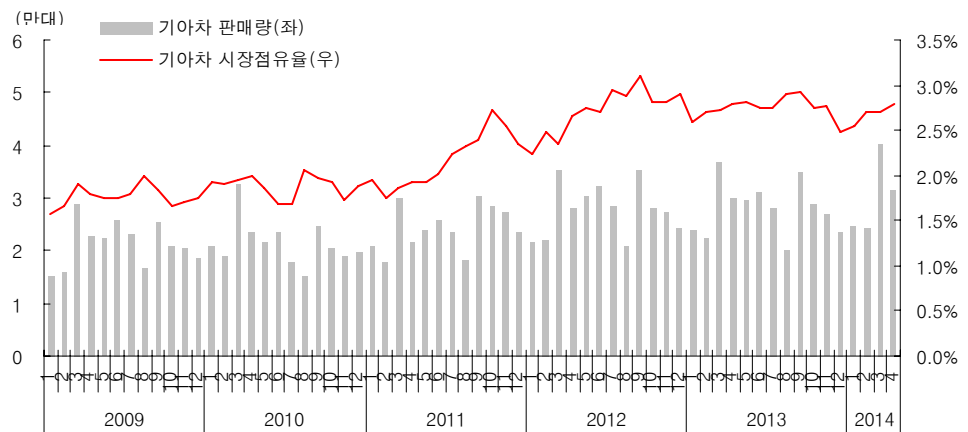


도표 10 현대차 유럽 자동차 판매량: 4월 전년대비 4.1% 감소한 3.5만대 판매



자료: ACEA, 유진투자증권  
주: EU27+EFTA 국가 승용차 기준

도표 11 기아차 유럽 자동차 판매량: 4월 전년대비 4.3% 증가한 3.1만대 판매



자료: ACEA, 유진투자증권  
주: EU27+EFTA 국가 승용차 기준

#### Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
조식분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다  
동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다  
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

#### 투자기간 및 투자등급

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

|              |                            |
|--------------|----------------------------|
| • STRONG BUY | 추천기준일 종가대비 +50%이상          |
| • BUY        | 추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만 |
| • HOLD       | 추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만   |
| • REDUCE     | 추천기준일 종가대비 0%미만            |

