

Sector Update



임은연
Analyst
esther.yim@samsung.com
02 2020 7727

■ AT A GLANCE

현대차 (005380 KS, 228,000원)	SELL HOLD BUY	280,000원 (+22.8%) 목표주가
기아차 (000270 KS, 59,800원)	SELL HOLD BUY	77,000원 (+28.8%) 목표주가
현대모비스 (012330 KS, 287,500원)	SELL HOLD BUY	360,000원 (+25.2%) 목표주가
현대위아 (011210 KS, 228,500원)	SELL HOLD BUY	260,000원 (+13.8%) 목표주가

자동차 (OVERWEIGHT)

꼬인 실타래가 풀려간다

WHAT'S THE STORY?

Event: 8/27일에 기아차 30만대 규모의 멕시코 공장 건설을 발표. 현대차 노사협상은 부분과업이 진행되고 있으나 의견차이는 크지 않은 상황.

Impact: 해외공장 증설을 먼저 확정지는 기아차 및 관련 부품주가 자동차업종에 대한 투자심리를 개선시킬 전망이다.

Action: 기아차와 모비스, 위아 등 계열 부품사의 제조부분 역할 확대에 관심.

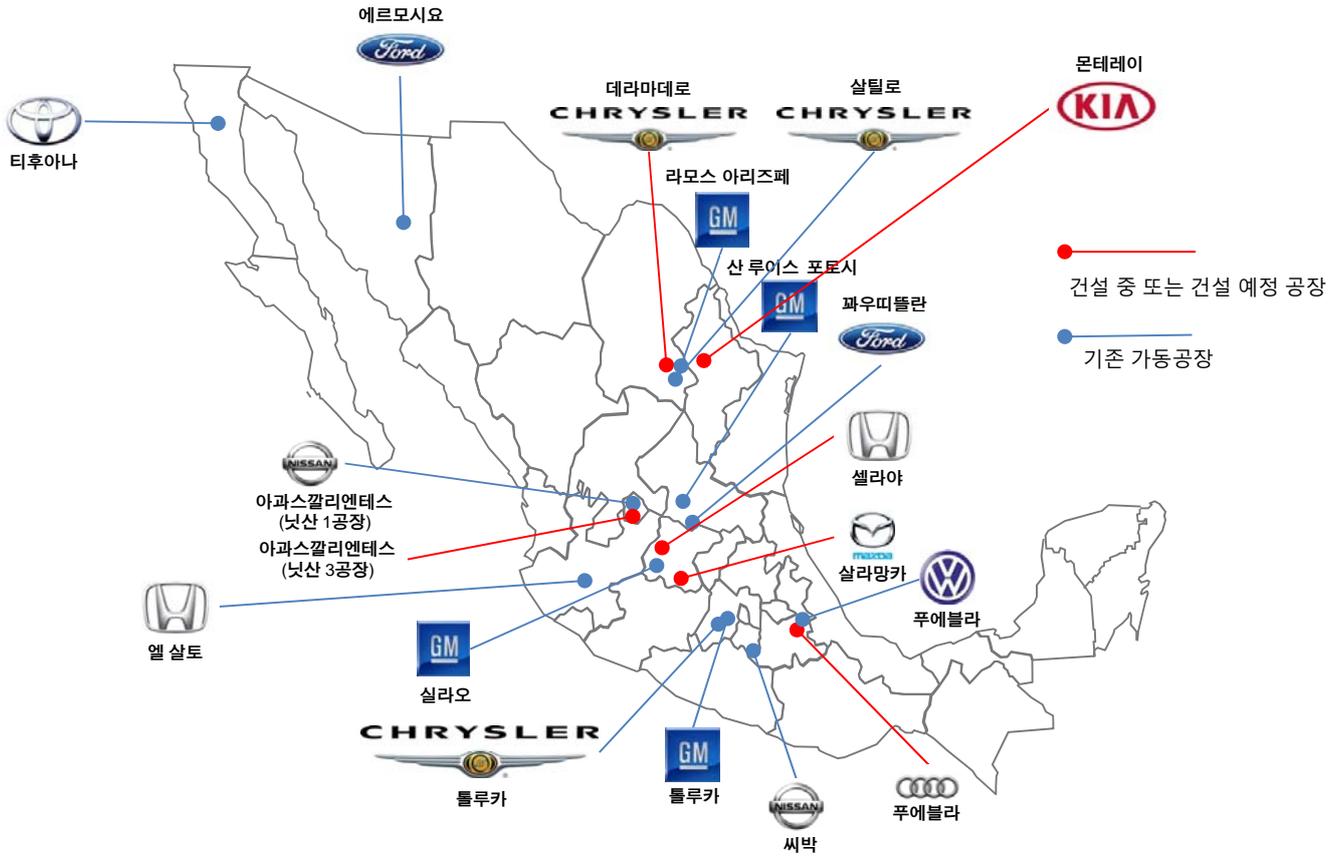
THE QUICK VIEW

기아차 멕시코 공장 MOU체결: 8/27일에 기아차는 멕시코 누에보레온주 몬테레이 공단에 30만대 생산규모의 신 공장 건설을 발표. 멕시코는 40개국과 자유무역협정이 체결되어있으며 중국시장대비 1/5 수준의 인건비로 글로벌 완성차의 자동차 수출기지로 자리매김하고 있음. 14년 320만대 생산이 예상되며 이중 80%가 수출. 기아차 생산규모는 30만대이며 투자금액은 10억달러. 생산 차종은 K3, 프라이드, 쏘울 등 북미와 중남미 수출용 중소형 차량으로 예상. 현대차그룹은 공장이 나중에 지어질수록 그룹계열사의 동반진출 및 제조역할이 확대. 멕시코공장은 소형차 생산기지로 원가경쟁력이 중요한 만큼, 인건비가 낮은 계열 부품사의 제조부분 역할이 더 확대될 전망이다.

- **기아차, 중장기 성장성 확보 및 환율민감도 하락:** 멕시코 공장은 16년 생산시작 예상. 이에 따라 기아차는 14년 중국3공장(30만대), 15년 유럽슬로바키아 공장 라인증설(8만대), 16년 멕시코 공장 건설(30만대)로 3년 성장스토리를 완성. 증설과 신차일정의 조화로 P·Q성장 가능. 기아차의 한국생산비중은 13년 57%에서 16년 48%로 하락하면서 환율민감도 축소.
- **현대모비스, 핵심부품 공장 증설:** 모비스는 기아차 조지아 공장에 롤링샤시모듈 납품으로 원가의 57%를 담당. 기아차 멕시코공장 건설 시, 모비스는 모듈 외에 램프, 브레이크 등 핵심부품 공장 동반진출 기대. 핵심부품 현지생산으로 신흥시장의 환율리스크 축소 가능
- **현대위아, 소형엔진 생산역할 확대 기대:** 기계수주 외에 소형엔진 생산예상. 현대위아의 그룹내 엔진생산M/S는 13년 기준 17%. 1.6리터 이하 차종에 대해 엔진생산을 담당하고 있으며 글로벌시장의 엔진다운사이징 추세에 따라 생산능력 증가 예상. 2Q15에 중국산 동법인 20만대 증설 및 멕시코 공장의 엔진생산 담당 시 그룹 내 엔진생산 M/S는 24% 까지 증가 예상

현대차 노사협상, 조기타결 가능성: 현대차가 제시한 1차 조건은 노조측에서 거부. 노조는 22일 4시간부분과업 및 주말특근 거부에 이어 28일 12시간 및 주말특근 거부를 결정. 통상임금 이슈는 대법원이 일정기간 이상 근무해야만 상여금을 지급했다면 이는 통상임금에 포함되지 않는 다는 입장을 재확인(8/20일, 성남버스 소송건에 대한 판결)하면서 현대차 사측에 유리한 상황. 기본급을 제외하고는 상당부분 의견차이가 축소되면서 노사협상 조기타결 예상.

글로벌 완성차메이커 멕시코 생산기지 현황



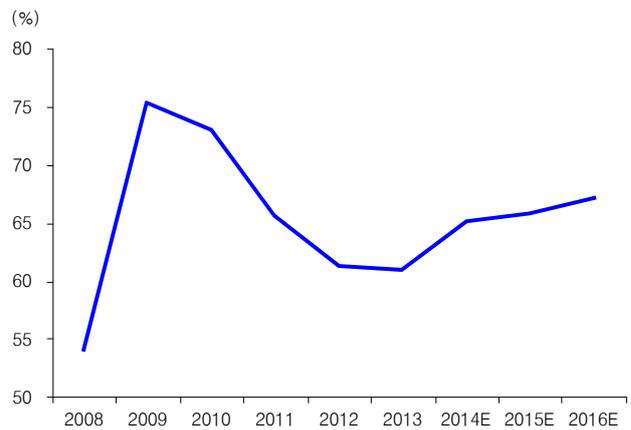
자료: 산업자료, 삼성증권

현대차/기아차 시가총액 비교



자료: Quantwise, 삼성증권

현대차 대비 기아차 글로벌 Capa 비중



자료: 각 사, 삼성증권

현대차, 2014년 노사간 임금제시안 차이

	사측 제시안	노조 요구안
2013 기본급 (KRW천원)	1,956	1,956
인상율 (%)	4.6	8.2
인상 제시분 (KRW천원)	89	160
연간 인상분 (KRW천원)	4,012	7,195
1H14 임직원수	60,214	60,214
총 기본급 인상액 (KRWb)	242	433
2013 인건비 (한국공장 기준)	5,994	5,994
2013 인건비 대비 (%)	4.0	7.2

참고: 2013년 기본급 인상은 97,000원 (5.14%)

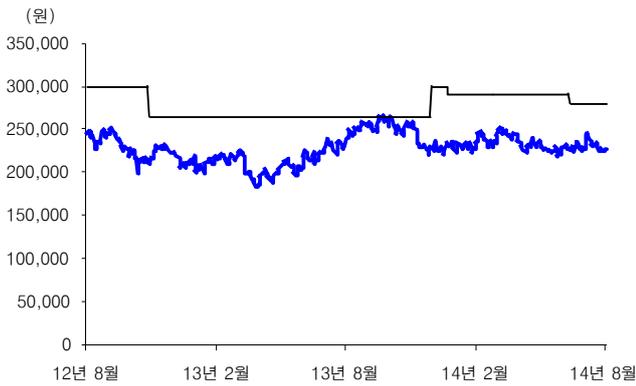
자료: 언론, 삼성증권

■ Compliance Notice

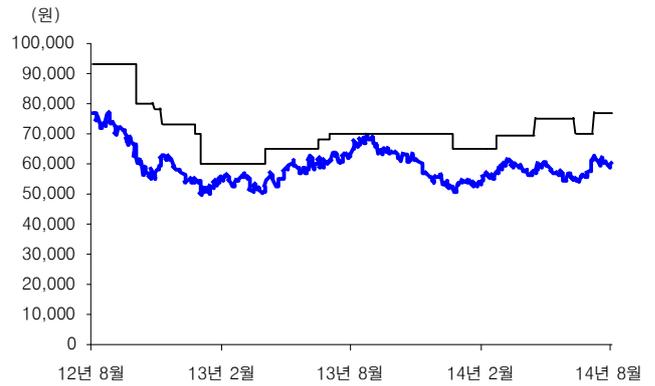
- 당사는 8월 27일 현재 지난 3개월간 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분증권 발행에 참여한 적이 없습니다.
- 당사는 8월 27일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 8월 27일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

■ 2년간 목표주가 변경 추이

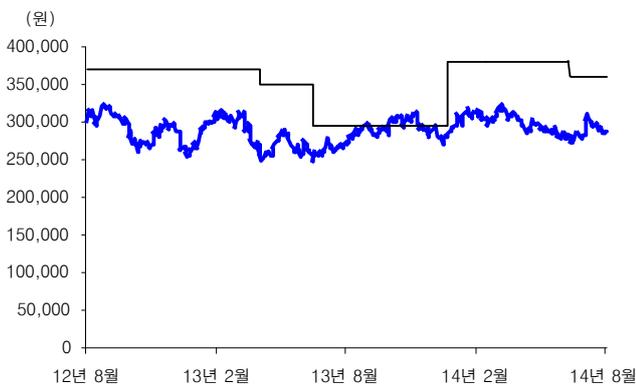
현대차



기아차



현대모비스



현대위아



자동차

■ 최근 2년간 투자의견 및 목표주가(TP) 변경

현대차							
일 자	2012/8/31	11/20	2014/1/15	3/25	5/12	5/19	7/7
투자의견	BUY	BUY	BUY★★★	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	298,000	265,000	290,000	290,000	300,000	290,000	280,000

기아차												
일 자	2012/9/3	10/26	11/20	12/3	2013/1/16	1/25	4/26	7/9	7/26	2014/1/15	3/17	5/12
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	92,700	80,000	78,000	73,000	70,000	60,000	65,000	68,000	70,000	65,000	69,000	80,000
일 자	5/19	7/7	8/3									
투자의견	BUY	BUY	BUY★★★									
TP (원)	69,000	70,000	77,000									

현대모비스					
일 자	2012/10/17	2013/4/26	7/9	2014/1/15	7/7
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY★★★	BUY★★★
TP (원)	370,000	350,000	295,000	380,000	360,000

현대위아						
일 자	2012/9/10	2013/4/26	7/19	2014/1/26	7/27	8/20
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	210,000	150,000	200,000	190,000	220,000	260,000

• 투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업

- BUY★★★(매수★★★) 향후 12개월간 예상 절대수익률 30% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
- BUY(매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 10% ~ 30%
- HOLD(중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외
- SELL(매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% ~ -30%
- SELL★★★(매도★★★) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -30% 이하

산업

- OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
- NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상
- UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상