

# 자동차

## (OVERWEIGHT)

2015.12.18



신정관

3777-8099

chungwan.shin@kbsec.co.kr

[KB Auto Monthly]

## 주요 시장 수요 회복, 현대/기아차 판매 호조 지속

- ✓ 11월 글로벌 자동차 시장은 7.6% YoY 성장하는 호조를 보임
- ✓ 중국 자동차 시장 회복세로 향후 현대/기아차 판매에 긍정적
- ✓ 현대/기아차, 판매 호조 및 연말 배당주 매력으로 주가 반등 전망

### Recommendations 기준일: 2015년 12월 17일

<b>현대차 (005380)</b>	투자 의견: BUY (유지)
현재주가: 155,500원	목표주가: 210,000원 (유지)
<b>기아차 (000270)</b>	투자 의견: BUY (유지)
현재주가: 55,500원	목표주가: 67,000원 (유지)

#### ▶ 글로벌 자동차 시장 양호한 성장

KB투자증권이 집계한 글로벌 45개국의 11월 자동차 시장은 7.6% YoY 증가한 631만대로 2014년 12월 (10.0% YoY) 이후 가장 큰 폭의 증가율을 기록했다. 11월까지의 누적 판매로는 2.4% YoY 증가한 것으로 집계됐다. 유럽/인도/한국의 자동차 판매 호조가 지속되는 가운데, 중국 시장이 취득세 인하 효과로 23.7% YoY 증가하면서 글로벌 자동차 시장의 성장세를 이끌었다. 반면 일본/브라질/러시아/인도네시아는 부진한 모습을 보이면서 세계 자동차 시장의 양극화 현상은 지속되었다.

#### ▶ 현대/기아차, 주요 시장에서의 견조한 판매 지속, 중국 판매 회복

현대/기아차는 미국/유럽/한국/인도 시장에서 양호한 판매가 지속됐으며, 기아차는 내수 시장에서 19년 만에 월 5만대를 상회하는 판매를 기록했다. 또한 VW이 배출가스 조작 사건 이후로 미국 시장에서 판매가 15.3% YoY 감소하면서 점유율 또한 0.7%p 감소한 가운데, 주요 브랜드 중에서 현대/기아차의 점유율이 0.4%p 상승하며 가장 큰 폭의 증가를 보였다. 중국 시장에서도 1.6L 이하 차종에 대한 취득세를 인하한 이후 판매 회복 추세가 지속되면서 11월에 현대/기아차 합산 11.5% YoY 증가한 18만대를 판매하면서 중국 진출 이후 역대 두 번째 판매를 기록했다. 중국 시장에서 1.6L이하 소형 차종의 판매 비중이 높은 현대/기아차는 취득세 인하 효과 및 신차 효과로 향후 양호한 판매 증가세를 보일 것으로 보인다.

#### ▶ 글로벌 판매 호조, 연말 배당주 매력 및 실적 기대감으로 주가 반등 전망

미국이 금리를 0.25%p 인상하면서 상당 기간 점진적인 상승을 시사한 점으로 보아 향후 미국 시장 자동차 수요에는 큰 영향은 없을 것으로 보이나, 2015년 이후 성장폭은 둔화될 것으로 보인다. 현대/기아차는 1) 신차 효과 2) FTA 효과, 3) 멕시코 공장 가동에 따른 북미 공급 확대 등으로 미국 내 판매는 양호할 것으로 보인다. 또한 유럽에서의 양호한 판매 흐름과 중국 자동차 시장 회복세로 인해 향후 판매 전망은 긍정적이다. 현대/기아차의 최근 1M 주가가 각각 1.6%, 0.4% 하락해 약세를 보이고 있지만 1) 주요 시장 판매 호조, 2) 연말 배당주 매력, 3) 4Q15 실적 기대감 등으로 주가는 반등 국면을 이어갈 것으로 전망된다.



# Contents

---

I. 국가별 자동차 판매 월간 동향	4
II. 메이커별 월간 이슈 및 주가 동향	5
III. 주요 시장별 판매 분석 (글로벌/내수/미국/중국/유럽)	6
1. 글로벌 - 현대/기아차의 공장별 생산량 및 글로벌 생산/판매량	6
2. 내수 시장 분석	8
3. 미국 시장 분석	11
4. 중국 시장 분석	20
5. 유럽 시장 분석 (EU+EFTA)	27
IV. 주요 시장별 현대/기아차 vs. 도요타 판매 비교	33
Appendices (1) - 원/달러 및 원/유로 추이	35
Appendices (2) - Peers Comparison	36
Appendices (3) - 현대차	38
Appendices (4) - 기아차	39

---

## I. 국가별 자동차 판매 월간 동향

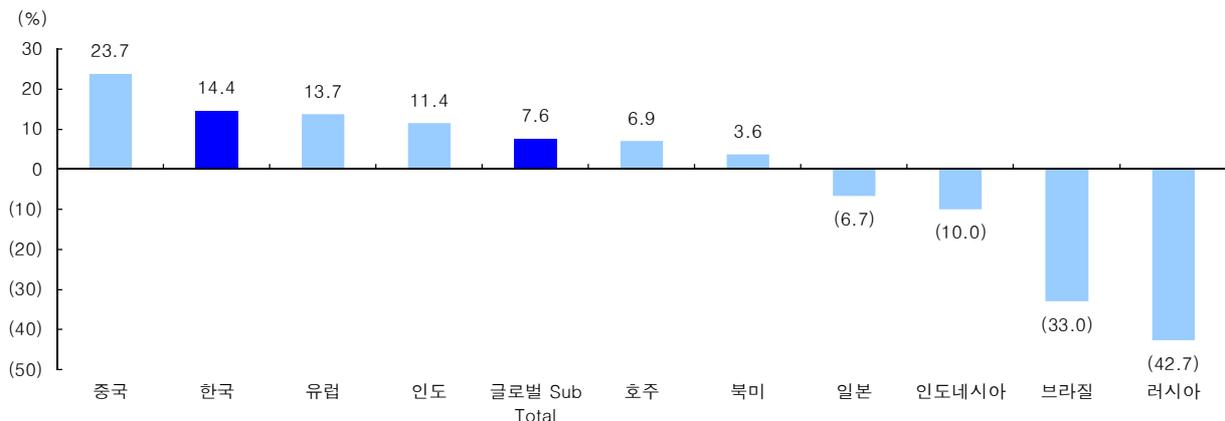
표 1. 국가별 자동차 판매 월간 동향

국가	11월 성장률 (%)	Comment
한국	+14.4% YoY	- 개별소비세 인하 및 신차 효과의 영향으로 내수판매 증가세 유지 - 현대/기아차는 각각 16.4% YoY, 12.4% YoY 증가했으며, 2010년 이후 사상 최대의 11월 판매를 기록. 기아차는 19년 만에 월 5만대 이상 판매를 기록
북미 (미국)	+3.6% YoY (+1.2% YoY)	- 판매일수가 전년대비 2일 적은 가운데, SAAR 1,855만대 (+6.4% YoY)로 2005년 7월 이후 최고치 기록 - VW 브랜드의 판매는 24.7% YoY 하락했으며, 아우디의 판매 또한 0.4% YoY 증가에 그치며 VW 그룹의 점유율이 하락한 가운데, 현대/기아차의 점유율이 가장 큰 폭으로 증가
유럽	+13.7% YoY	- 전년대비 판매일수가 1일 많았으며 양적 완화를 배경으로 자동차 시장의 성장세 지속 - 현대/기아차는 각각 스페인에서 43.0%, 63.4% YoY 증가, 이탈리아에서 24.7%, 20.4% YoY 증가, 독일에서 6.1%, 24.1% YoY 판매가 증가하여 핵심시장에서 높은 성장률을 기록
중국	+23.7% YoY	- 취득세 인하효과로 신차 판매가 3개월 연속으로 전년대비 증가하면서 11월엔 2015년 들어 가장 높은 증가율을 기록 - SUV 판매는 61.5% YoY 증가한 반면, 세단 판매는 8.8% YoY 증가에 그치면서 시장 성장률 대비 부진
인도	+11.4% YoY	- 인도 자동차 시장의 양호한 성장세 지속 - 현대차는 11월 11.9% YoY 증가한 4.4만대를 판매하면서 점유율 18.4%로 역대 두 번째로 높은 점유율을 기록. 또한 인도 판매 가격을 1월 1일부터 최대 3만 루피 인상할 예정
일본	-6.7% YoY	- 일본 자동차 시장은 2015 YTD 기준으로 9.3% YoY 하락하면서 침체 지속 - 차종별로는 일반 승용차 판매는 보험 수준을 기록한 가운데, 경차 판매가 15.8% YoY 감소
브라질	-33.0% YoY	- 유가 하락에 따른 경기 침체 영향으로 자동차 시장 침체 지속 - 브라질자동차딜러협회는 2015년 판매량으로 27% YoY 감소한 254만대로 추정
러시아	-42.7% YoY	- 유가 하락으로 인한 경기 침체 및 자국통화 약세 영향, 경제제재 등으로 인해 자동차 시장 침체 지속 - 2015년 1월부터 급격히 악화된 러시아 시장은 2015년 12월까지 기저가 높은 효과가 있을 전망. 2016년부터 자동차 시장의 감소율은 축소될 것으로 예상됨

자료: KB투자증권

주: 한국은 LV+CV, 나머지 국가는 LV

그림 1. 국가별 2015년 11월 자동차 시장 성장률



자료: KB투자증권

주1: 한국은 LV+CV, 나머지 국가는 LV

주2: 유럽 Total은 EU27+EFTA 국가, 글로벌 Sub total은 상기 표시된 국가들 및 유럽의 EU+EFTA를 모두 포함한 총 45개국의 합

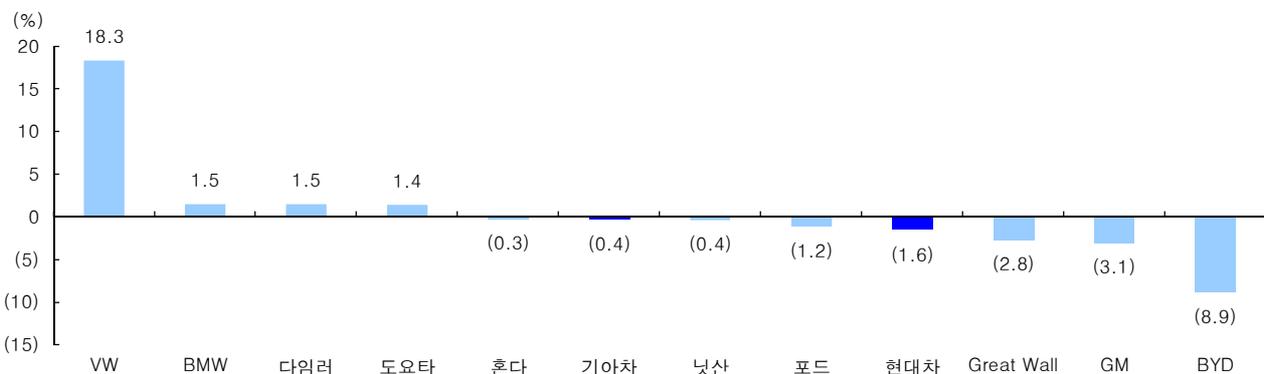
## II. 메이커별 월간 이슈 및 주가 동향

표 2. 메이커별 월간 이슈 및 주가 동향

메이커	1M 주가변동률 (%)	Comment
현대차	-1.6% MoM	- 현대차 아이오닉, 하이브리드/전기/PHEV 등 세 가지 파워트레인 제공. 이는 하나의 차종에서 세 가지 파워트레인 모두를 제공하는 세계 최초의 사례. 쏘나타 PHEV, 워즈오토 10대 엔진에 PHEV 방식으로는 유일하게 선정됨 - 현대차 EQ900, 사전계약물량 12,700대를 달성하여 판매 호조 전망
기아차	-0.4% MoM	- 현대차 노조위원장 선거에서 강성 집행부 후보가 당선됨 - 기아차, 멕시코 공장 시험 생산 돌입, 쏘렌토, 캐나다 '올해의 차' 중형 SUV 부분 수상
도요타	+1.4% MoM	- 도요타, 미국 시장 내 Light Truck 판매 증가에 따라 RAV4 공급을 늘리기 위해 캐나다에 RAV4 두 번째 라인 증산 중. 2016년 신형 RAV4는 하이브리드 추가 예정
혼다	-0.3% MoM	- 도요타, 2015년 글로벌 생산량은 2% YoY 감소한 1,012.5만대, 글로벌 판매는 1% YoY 감소한 1,009.8만대를 기록할 것으로 전망. 2016년 글로벌 생산은 1% YoY 증가한 1,019.6만대, 판매는 2015년과 비슷한 수준인 1,011.4만대일 것으로 전망
닛산	-0.4% MoM	- 혼다, 11월 미국 판매가 5.2% YoY 감소한 가운데, YTD 기준으로 일본 브랜드 중 가장 저조한 판매 증가율을 보이고 있으며 유럽 판매 또한 11월 판매 호조에 YTD 기준으로 1.6% YoY 감소
GM	-3.1% MoM	- GM, 점화 스위치 결함으로 인한 피해자 399명에게 5.9억달러 배상
포드	-1.2% MoM	- 포드, 미국 내 SUV 판매 비중을 현대 33%에서 2020년까지 40%로 확대할 계획 - 포드, F-series의 11월 미국 시장 판매량은 10.4% YoY 증가한 6.5만대로 모델 판매 중 1위 기록
VW	+18.3% MoM	- VW의 판매는 유럽 시장에서 11월 시장 성장률인 13.7% YoY 증가 대비 4.2% YoY 증가에 그쳤으며, 미국 시장에서는 15.3% YoY 하락
다임러	+1.5% MoM	- VW, 배출가스 조작 사건에 대해 SW 변경으로 해결할 것으로 예상되며, 하드웨어 변경은 크지 않을 것으로 보임. 대체로 대당 50만원 수준으로 보상금을 산출한다면 5조원 수준의 현재 총당금에서 감당 가능할 것으로 예상됨
BMW	+1.5% MoM	- 다임러, 유럽 판매량 22.7% YoY 증가 및 중국 판매량 67.0% YoY 증가하는 판매 호조
BYD	-8.9% MoM	- BYD, 11월 중국 자동차 시장의 23.7% YoY 성장률 대비 0.2% YoY 증가에 그침
Great Wall	-2.8% MoM	- Great Wall, 양호한 자동차 판매 흐름을 보이고 있으며, 11월 중국시장에서 8.0만대를 판매하여 사상최대 판매 기록

자료: KB투자증권  
주: 2015년 12월 17일 증가 기준

그림 2. 글로벌 완성차 기업별 1M 주가변동률

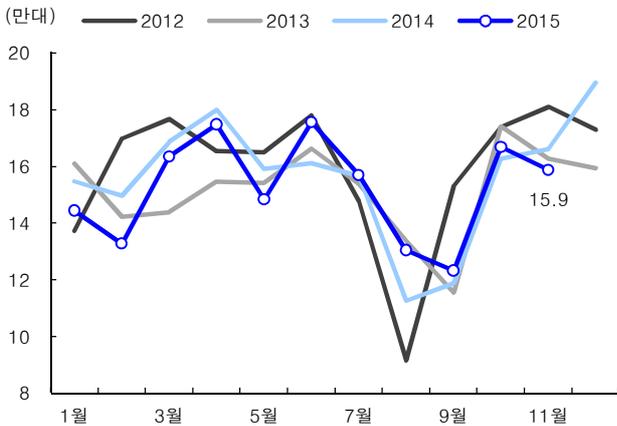


자료: KB투자증권  
주: 2015년 12월 17일 증가 기준

### III. 주요 시장별 판매 분석 (글로벌/내수/미국/중국/유럽)

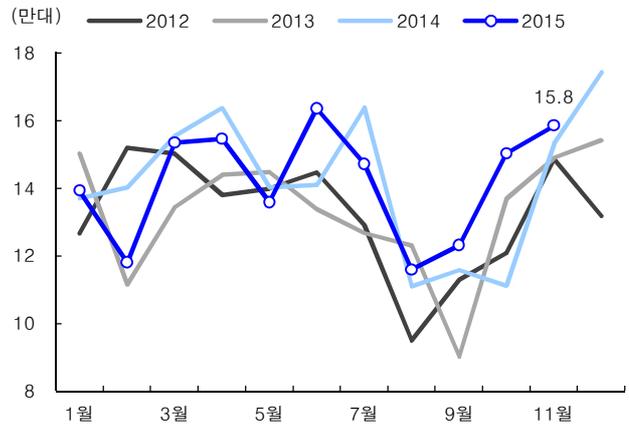
#### 1. 글로벌 - 현대/기아차의 공장별 생산량 및 글로벌 생산/판매량

그림 3. 현대차 한국 공장 생산량



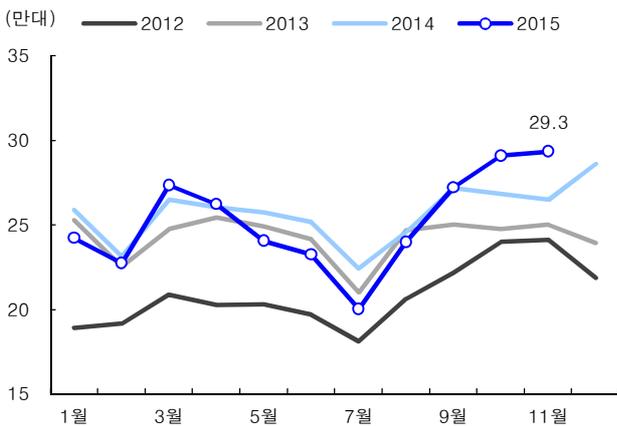
자료: 현대차, KB투자증권

그림 4. 기아차 한국 공장 생산량



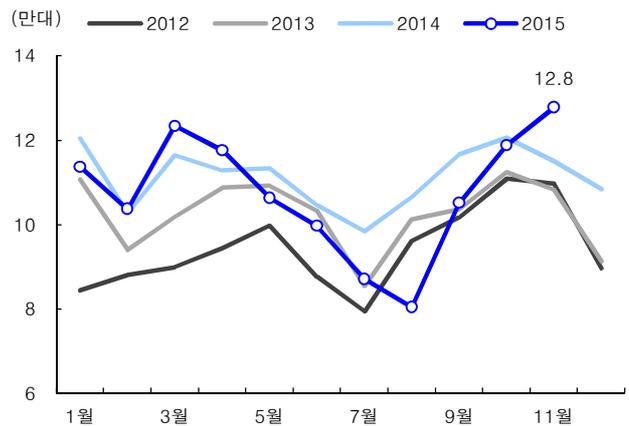
자료: 기아차, KB투자증권

그림 5. 현대차 해외 공장 생산량



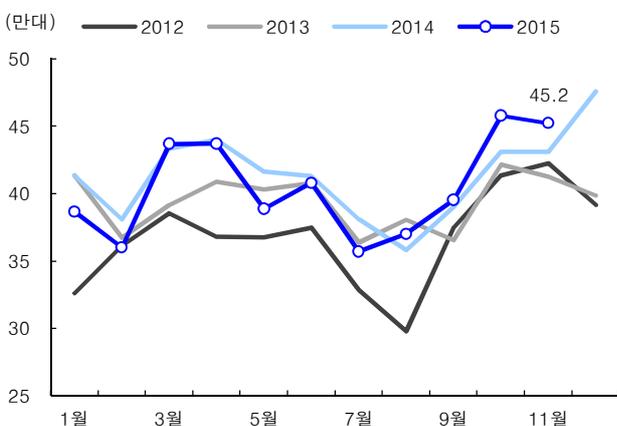
자료: 현대차, KB투자증권

그림 6. 기아차 해외 공장 생산량



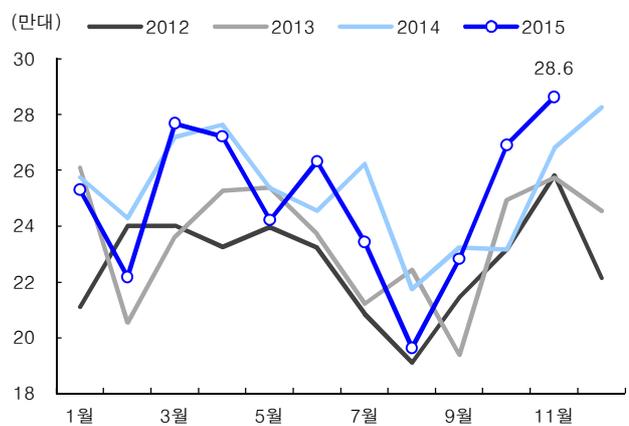
자료: 기아차, KB투자증권

그림 7. 현대차 글로벌 생산량



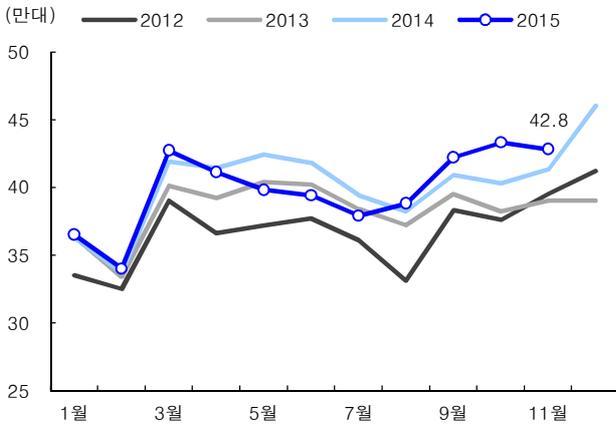
자료: 현대차, KB투자증권

그림 8. 기아차 글로벌 생산량



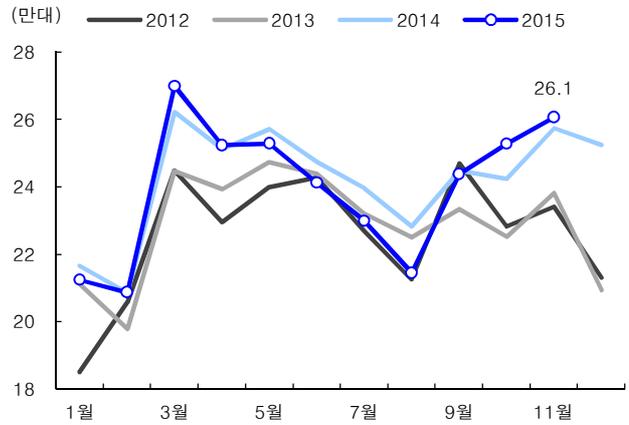
자료: 기아차, KB투자증권

그림 9. 현대차 글로벌 판매량



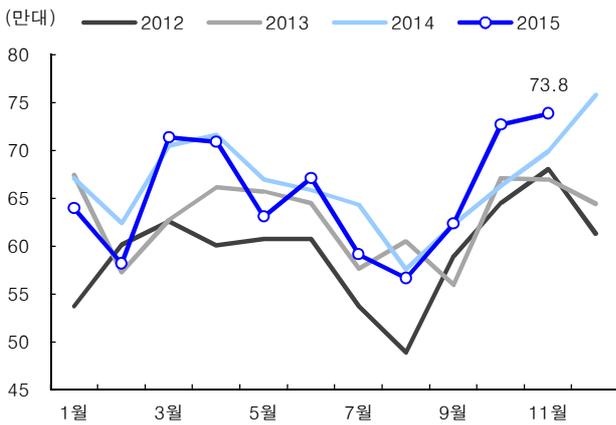
자료: 현대차, KB투자증권

그림 10. 기아차 글로벌 판매량



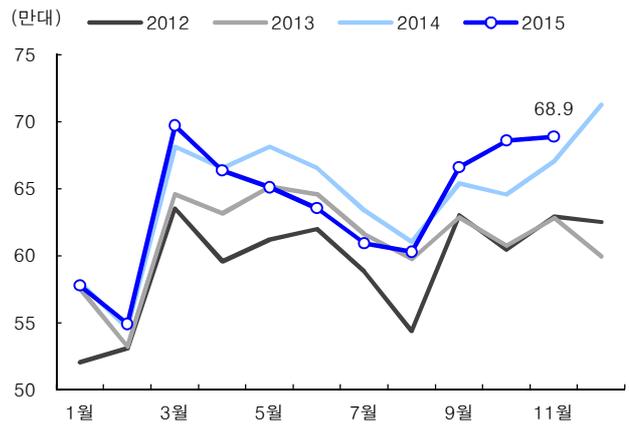
자료: 기아차, KB투자증권

그림 11. 현대/기아차 합산 글로벌 생산량



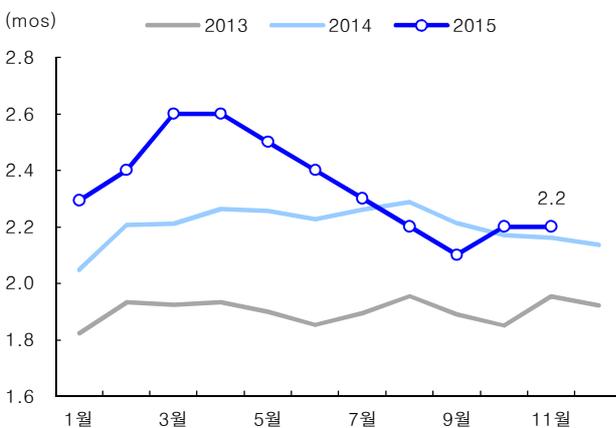
자료: 현대차, 기아차, KB투자증권

그림 12. 현대/기아차 합산 글로벌 판매량



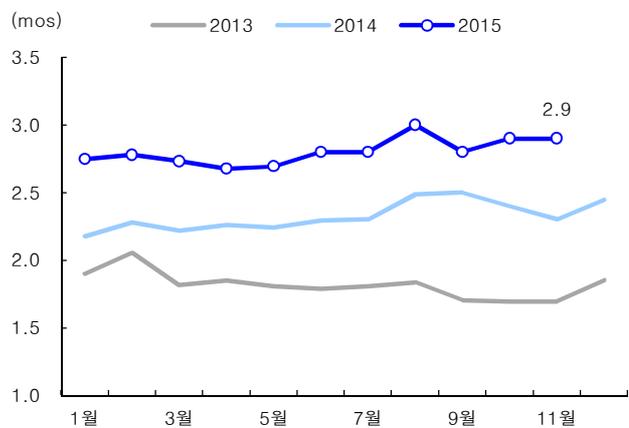
자료: 현대차, 기아차, KB투자증권

그림 13. 현대차 글로벌 MOS



자료: 현대차, KB투자증권

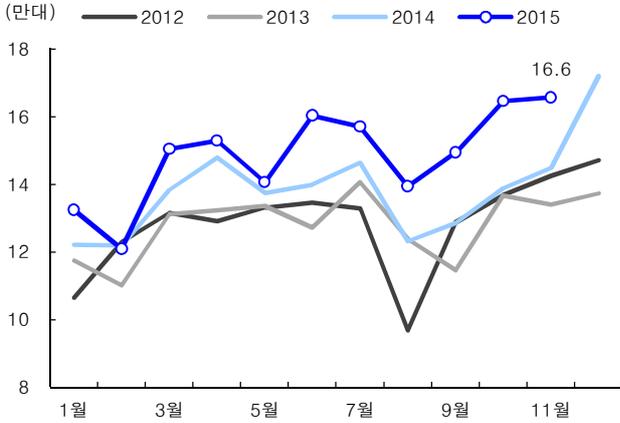
그림 14. 기아차 글로벌 MOS



자료: 기아차, KB투자증권

## 2. 내수 시장 분석

그림 15. 내수 시장 월별 판매량

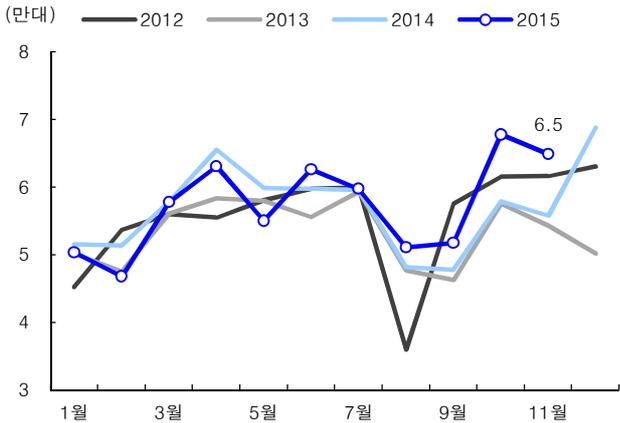


자료: KAMA, KAIDA, KB투자증권

- 11월 내수 자동차 판매량은 14.4% YoY 상승한 16.6만대 기록
- 2015 YTD 내수 자동차 판매량은 9.7% YoY 성장한 163만대를 기록
- 11월 현대/기아차 판매는 신차효과와 개별소비세 인하효과로 각각 16.4% YoY, 12.4% YoY 증가
- 11월 수입차 판매는 35.6% YoY 증가한 22,991대로 역대 두 번째 판매 기록. 1) 유로5 재고처리, 2) 폭스바겐의 공격적인 할인 판매, 3) 개별소비세 인하로 인한 구매수요 증가 등으로 급등

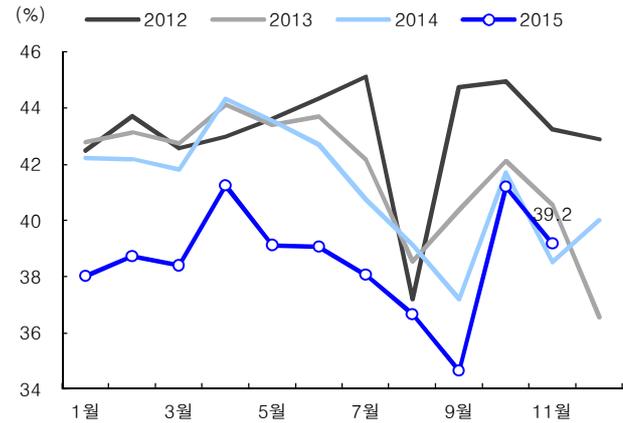
\* 내수 시장의 자료는 2015년 11월까지의 데이터 (LV+CV 기준)

그림 16. 현대차의 내수 시장 월별 판매량



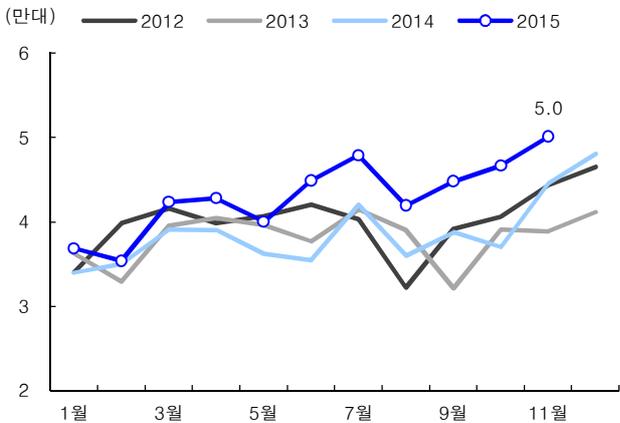
자료: 현대차, KB투자증권

그림 17. 현대차의 내수 시장 월별 점유율



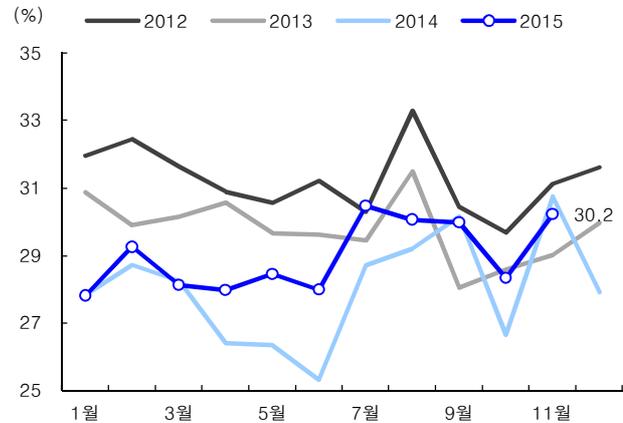
자료: KAMA, KAIDA, KB투자증권

그림 18. 기아차의 내수 시장 월별 판매량



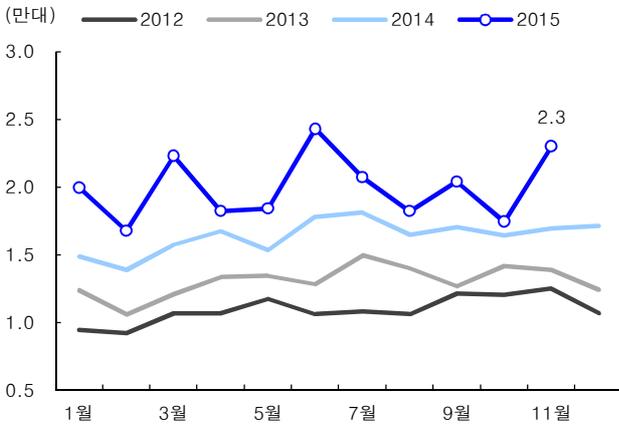
자료: 기아차, KB투자증권

그림 19. 기아차의 내수 시장 월별 점유율



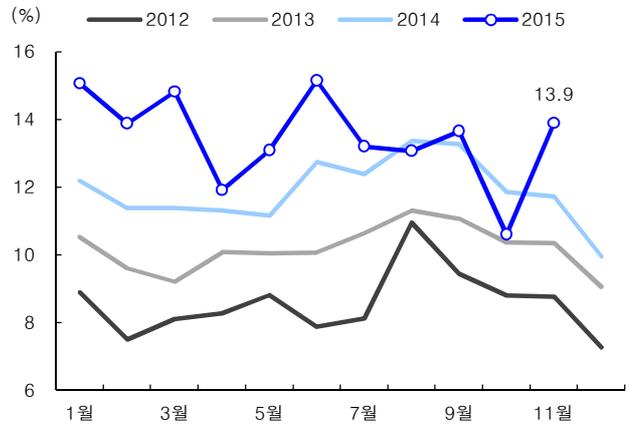
자료: KAMA, KAIDA, KB투자증권

그림 20. 수입차의 내수 시장 월별 판매량



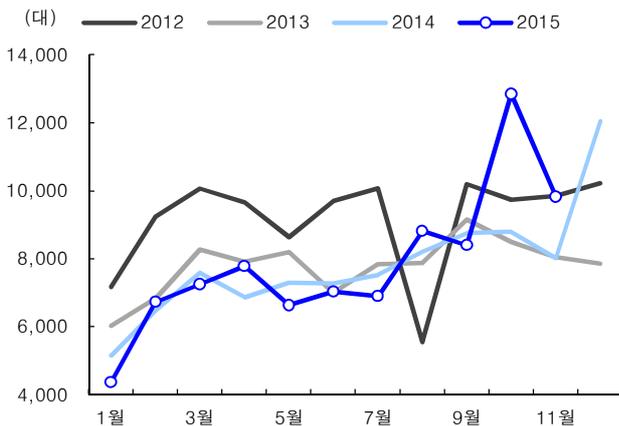
자료: KAIDA, KB투자증권

그림 21. 수입차의 내수 시장 월별 점유율



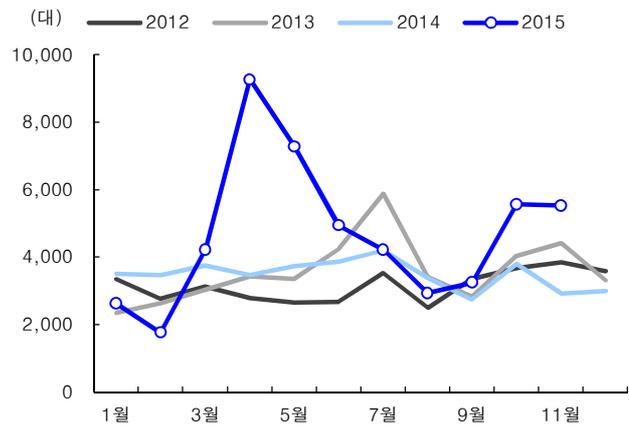
자료: KAMA, KAIDA, KB투자증권

그림 22. 아반떼 내수 시장 월별 판매량



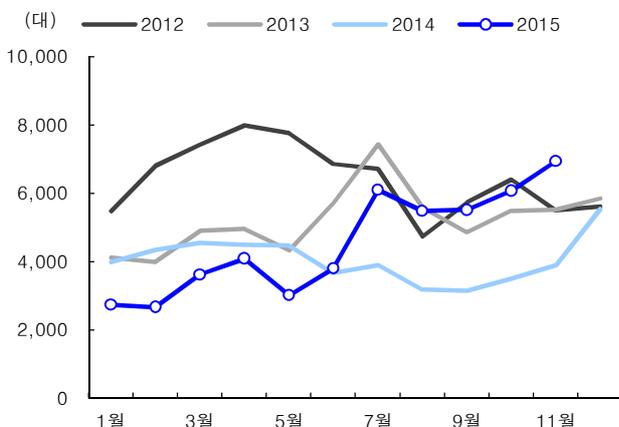
자료: 현대차, KB투자증권

그림 23. 투싼 내수 시장 월별 판매량



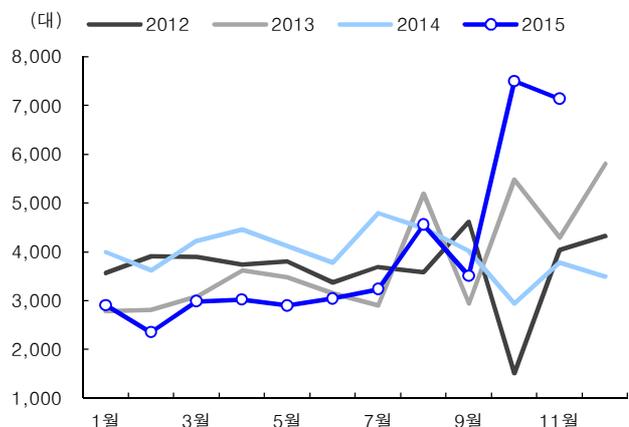
자료: 현대차, KB투자증권

그림 24. K5 내수 시장 월별 판매량



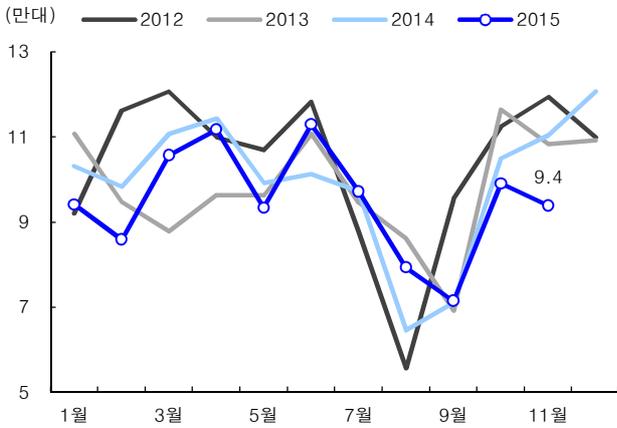
자료: 기아차, KB투자증권

그림 25. 스포티지 내수 시장 월별 판매량



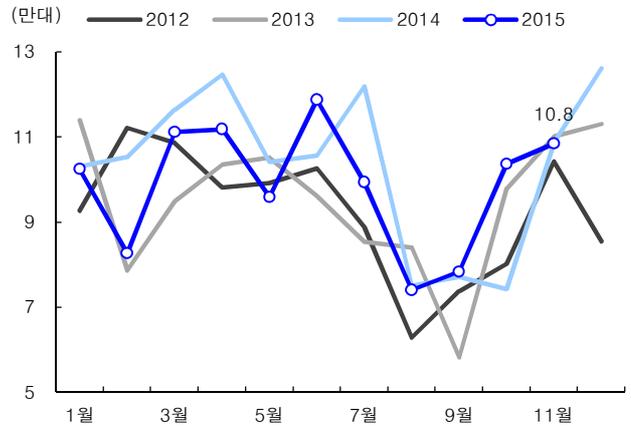
자료: 기아차, KB투자증권

그림 26. 현대차의 한국 공장 월별 수출량



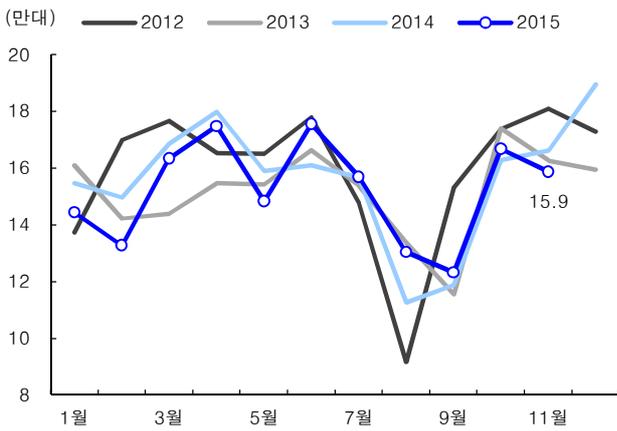
자료: 현대차, KB투자증권

그림 27. 기아차의 한국 공장 월별 수출량



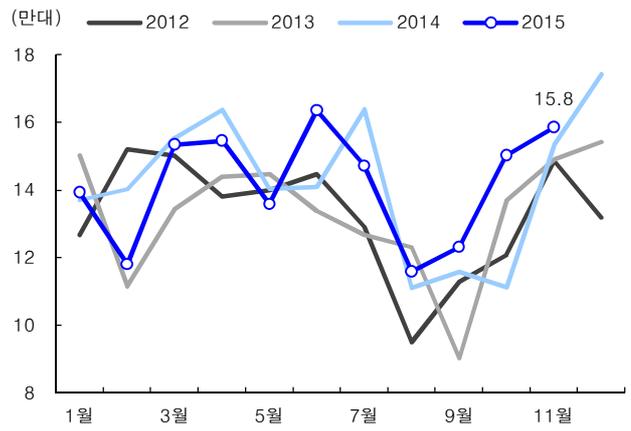
자료: 기아차, KB투자증권

그림 28. 현대차의 한국 공장 출하량 (내수 판매 + 수출)



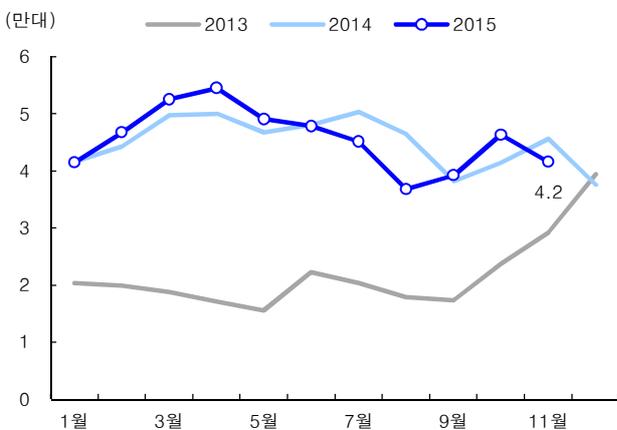
자료: 현대차, KB투자증권

그림 29. 기아차의 한국 공장 출하량 (내수 판매 + 수출)



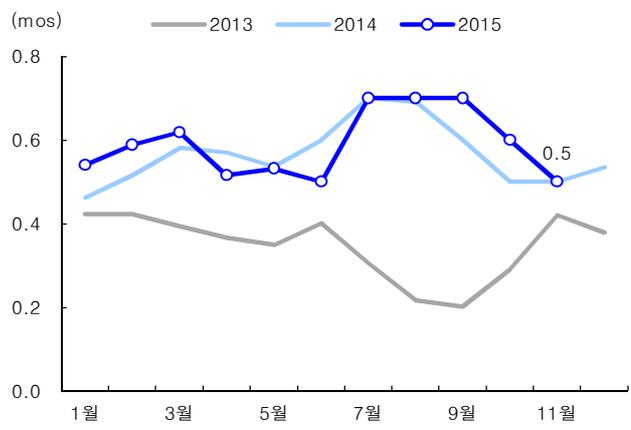
자료: 기아차, KB투자증권

그림 30. 현대차의 한국 공장 월말재고량



자료: 현대차, KB투자증권

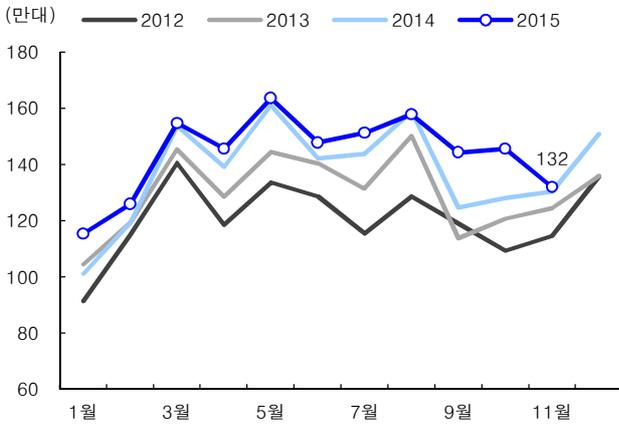
그림 31. 기아차의 한국 공장 mos



자료: 기아차, KB투자증권

### 3. 미국 시장 분석

그림 32. 미국 시장 월별 판매량

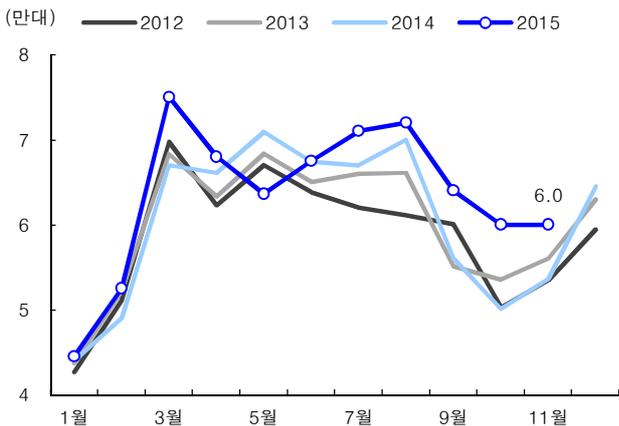


자료: Autodata, KB투자증권

- 11월 미국 자동차 판매량은 1.2% YoY 상승한 132만대 기록
- 2015 YTD 미국 자동차 판매량은 5.4% YoY 성장한 1,583만대를 기록
- 현대/기아차의 11월 대당 인센티브는 각각 5.4% MoM 증가한 2,184달러, 1.6% MoM 증가한 2,990달러를 기록했으나, 향후 구형 엘란트라, K5 재고 소진 및 신형 엘란트라, 스포티지 투입 등으로 하락 전망

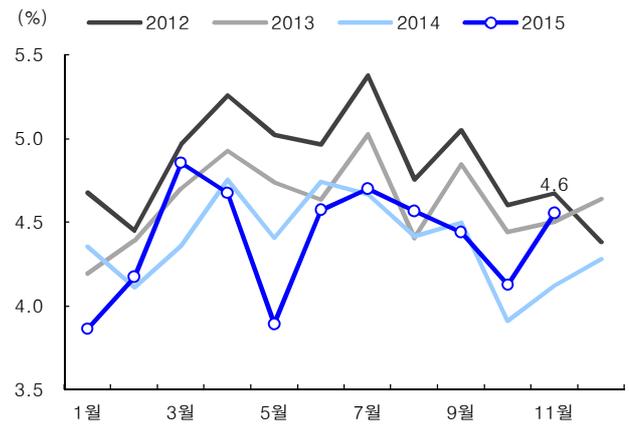
\* 미국 시장의 자료는 2015년 11월까지의 데이터 (LV 기준)

그림 33. 현대차의 미국 시장 월별 판매량



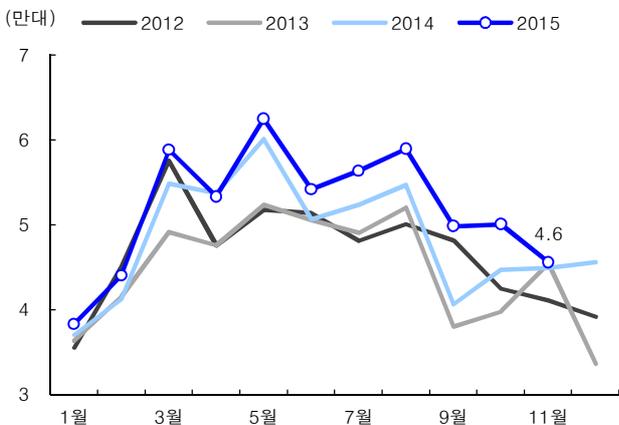
자료: Autodata, KB투자증권

그림 34. 현대차의 미국 시장 월별 점유율



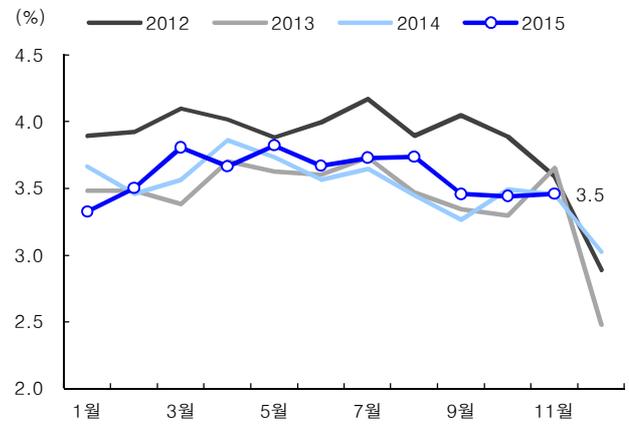
자료: Autodata, KB투자증권

그림 35. 기아차의 미국 시장 월별 판매량



자료: Autodata, KB투자증권

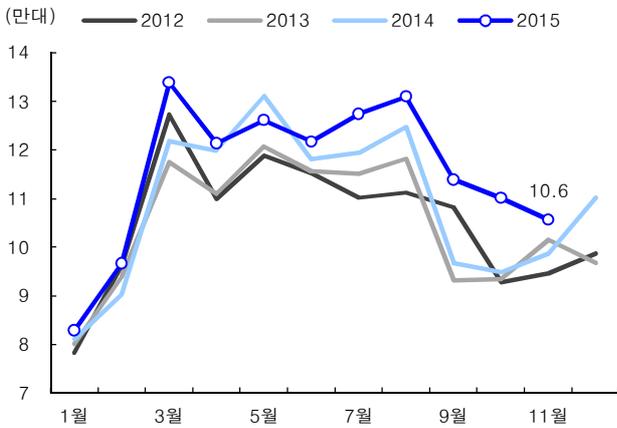
그림 36. 기아차의 미국 시장 월별 점유율



자료: Autodata, KB투자증권

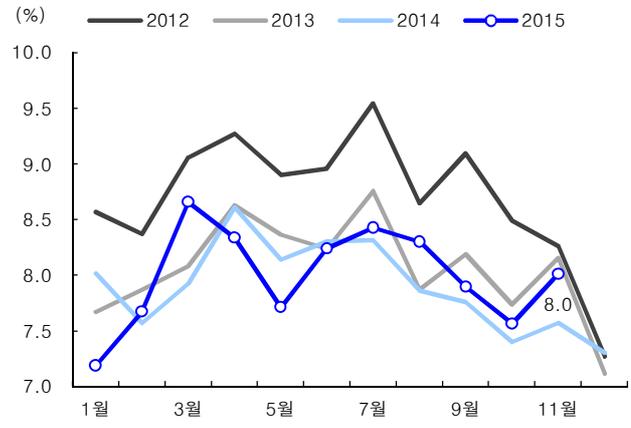
3-1. 미국 시장 - 주요 그룹별 월별 판매량 및 점유율

그림 37. 현대/기아차 합산 미국 시장 월별 판매량



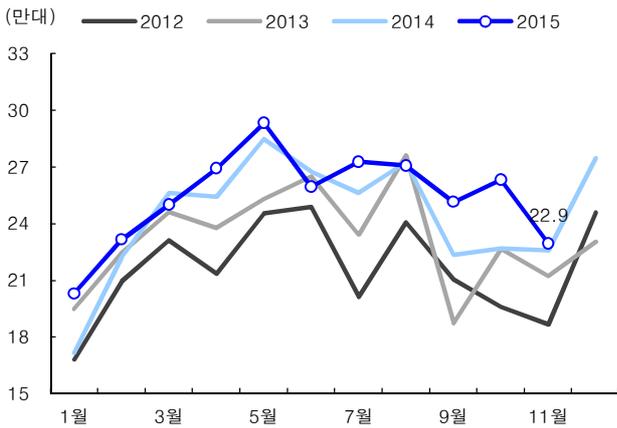
자료: Autodata, KB투자증권

그림 38. 현대/기아차 합산 미국 시장 월별 점유율



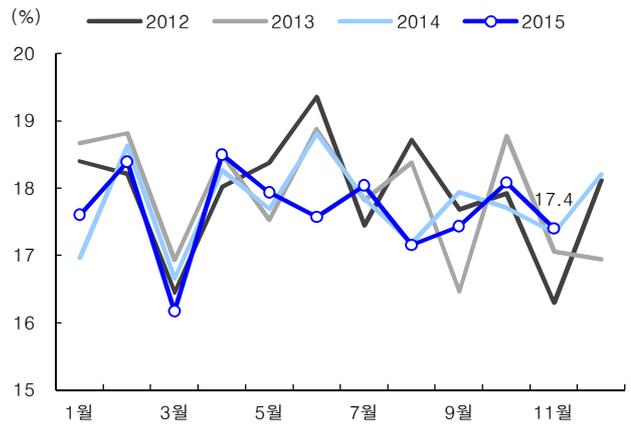
자료: Autodata, KB투자증권

그림 39. GM 미국 시장 월별 판매량



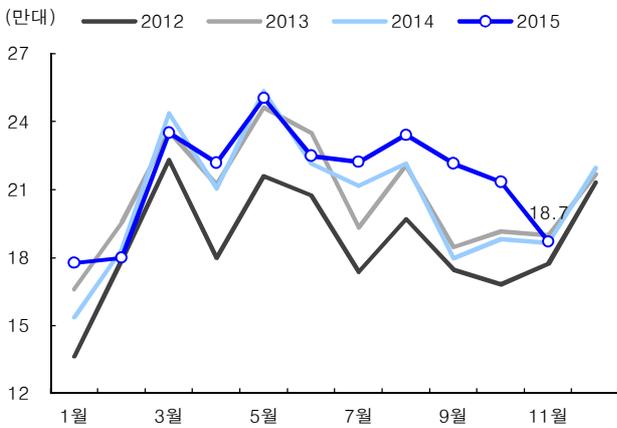
자료: Autodata, KB투자증권

그림 40. GM 미국 시장 월별 점유율



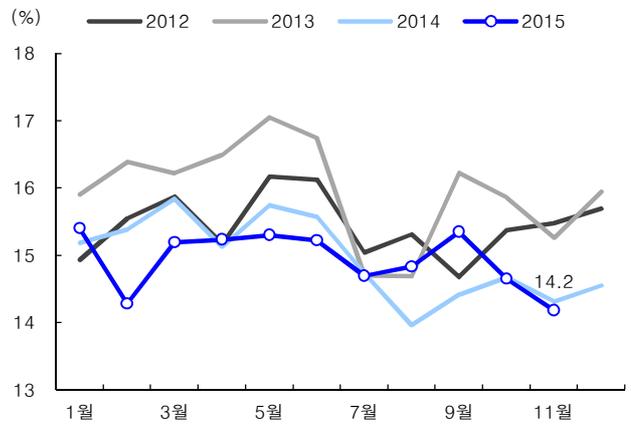
자료: Autodata, KB투자증권

그림 41. 포드 미국 시장 월별 판매량



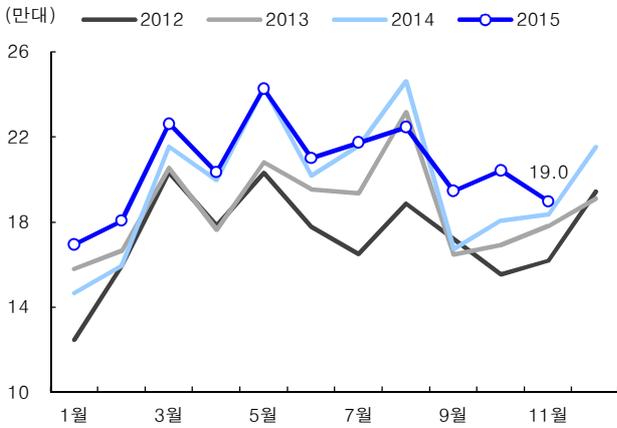
자료: Autodata, KB투자증권

그림 42. 포드 미국 시장 월별 점유율



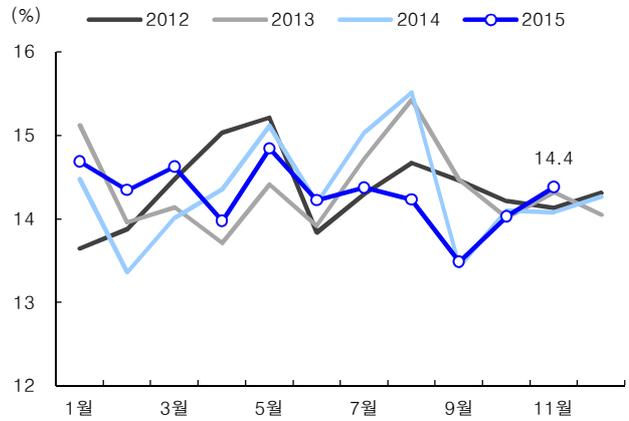
자료: Autodata, KB투자증권

그림 43. 도요타 미국 시장 월별 판매량



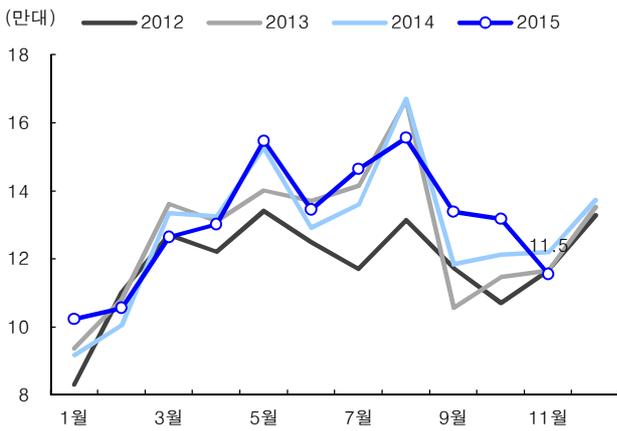
자료: Autodata, KB투자증권

그림 44. 도요타 미국 시장 월별 점유율



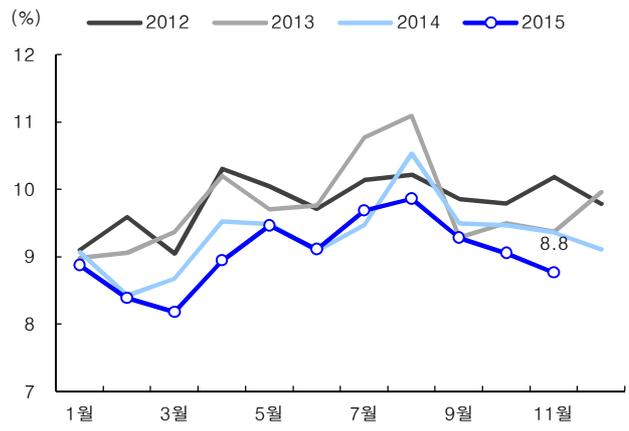
자료: Autodata, KB투자증권

그림 45. 혼다 미국 시장 월별 판매량



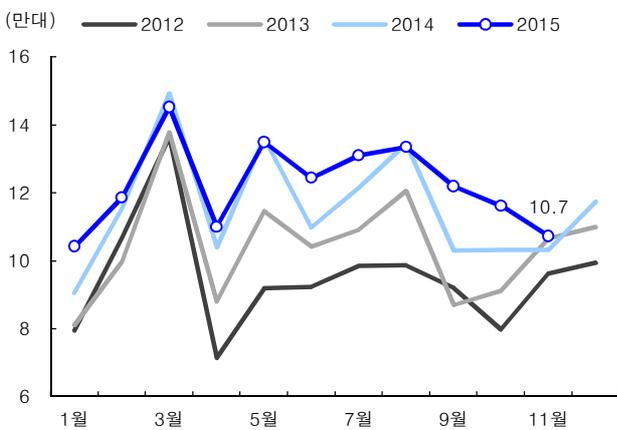
자료: Autodata, KB투자증권

그림 46. 혼다 미국 시장 월별 점유율



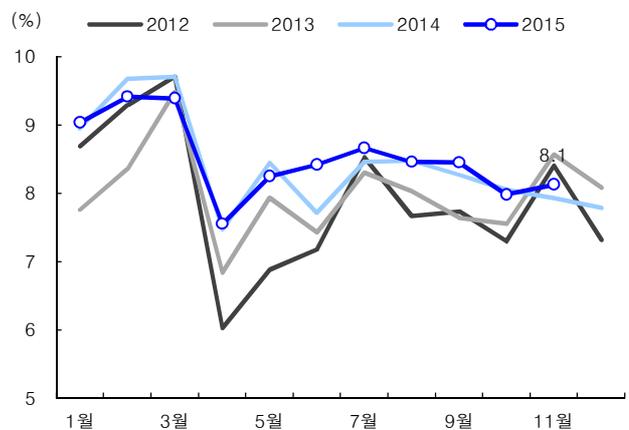
자료: Autodata, KB투자증권

그림 47. 닛산 미국 시장 월별 판매량



자료: Autodata, KB투자증권

그림 48. 닛산 미국 시장 월별 점유율



자료: Autodata, KB투자증권

표 3. 글로벌 완성차 기업의 미국 시장 판매 데이터

(단위: 대,%)	2015.11	2014.11	YoY (%)	2015.10	MoM (%)	2015 YTD	2014 YTD	YoY (%)
GM	229,296	225,818	1.5	262,993	(12.8)	2,792,136	2,660,525	4.9
포드	186,889	186,334	0.3	213,105	(12.3)	2,365,476	2,251,946	5.0
FCA	177,234	172,218	2.9	196,888	(10.0)	2,038,951	1,910,843	6.7
도요타	189,517	183,346	3.4	204,045	(7.1)	2,260,963	2,158,714	4.7
혼다	115,441	121,814	(5.2)	131,651	(12.3)	1,435,658	1,403,591	2.3
닛산	107,083	103,188	3.8	116,047	(7.7)	1,345,618	1,269,577	6.0
스바루	46,070	45,273	1.8	51,629	(10.8)	526,401	463,770	13.5
마쯔다	22,732	21,242	7.0	25,451	(10.7)	289,889	280,993	3.2
현대/기아차 합산	105,560	98,608	7.1	110,049	(4.1)	1,269,779	1,195,858	6.2
현대차	60,007	53,672	11.8	60,005	0.0	698,202	661,211	5.6
기아차	45,553	44,936	1.4	50,044	(9.0)	571,577	534,647	6.9
VW	45,283	53,449	(15.3)	52,341	(13.5)	550,905	542,682	1.5
BMW	36,542	36,121	1.2	33,621	8.7	365,948	348,727	4.9
다임러	33,475	37,925	(11.7)	32,470	3.1	341,543	328,319	4.0
Total	1,318,210	1,301,987	1.2	1,455,153	(9.4)	15,826,634	15,015,434	5.4

자료: AutomotiveNews, KB투자증권

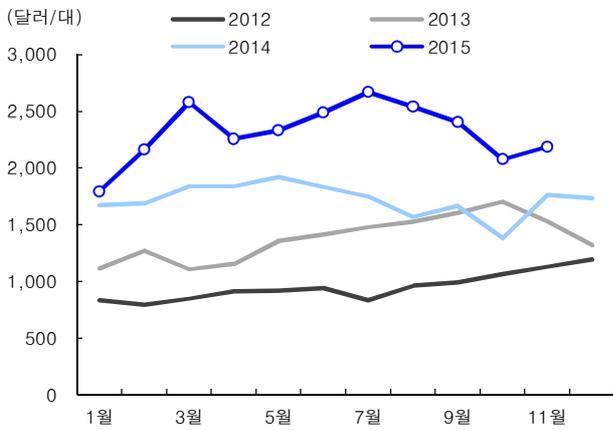
표 4. 글로벌 완성차 기업의 미국 시장 점유율

(단위: %, %p)	2015.11	2014.11	YoY (%)	2015.10	MoM (%)	2015 YTD	2014 YTD	YoY (%)
GM	17.4	17.3	0.1	18.1	(0.7)	17.6	17.7	(0.1)
포드	14.2	14.3	(0.1)	14.6	(0.5)	14.9	15.0	(0.1)
FCA	13.4	13.2	0.2	13.5	(0.1)	12.9	12.7	0.2
도요타	14.4	14.1	0.3	14.0	0.4	14.3	14.4	(0.1)
혼다	8.8	9.4	(0.6)	9.0	(0.3)	9.1	9.3	(0.3)
닛산	8.1	7.9	0.2	8.0	0.1	8.5	8.5	0.0
스바루	3.5	3.5	0.0	3.5	(0.1)	3.3	3.1	0.2
마쯔다	1.7	1.6	0.1	1.7	(0.0)	1.8	1.9	(0.0)
현대/기아차 합산	8.0	7.6	0.4	7.6	0.4	8.0	8.0	0.1
현대차	4.6	4.1	0.4	4.1	0.4	4.4	4.4	0.0
기아차	3.5	3.5	0.0	3.4	0.0	3.6	3.6	0.1
VW	3.4	4.1	(0.7)	3.6	(0.2)	3.5	3.6	(0.1)
BMW	2.8	2.8	(0.0)	2.3	0.5	2.3	2.3	(0.0)
다임러	2.5	2.9	(0.4)	2.2	0.3	2.2	2.2	(0.0)
Total	100.0	100.0	0.0	100.0	0.0	100.0	100.0	0.0

자료: AutomotiveNews, KB투자증권

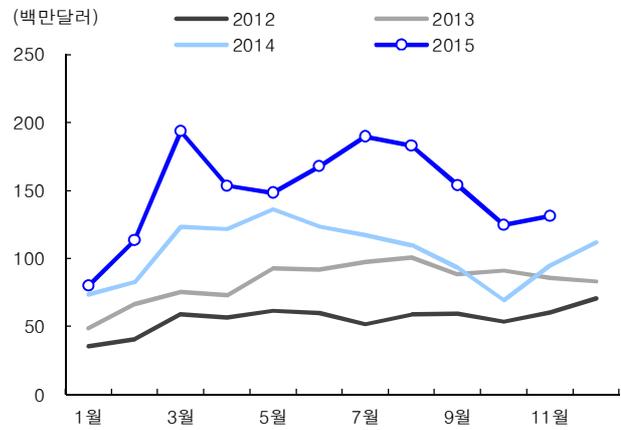
3-2. 미국 시장 - 현대/기아차의 월별 인센티브

그림 49. 현대차 미국 시장 월별 대당 인센티브



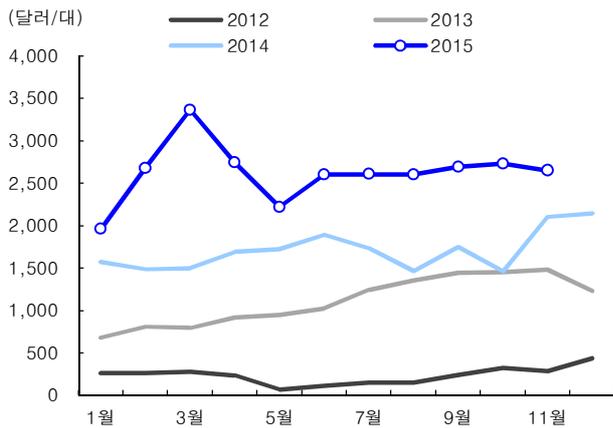
자료: Autodata, KB투자증권

그림 50. 현대차 미국 시장 월별 인센티브 총액



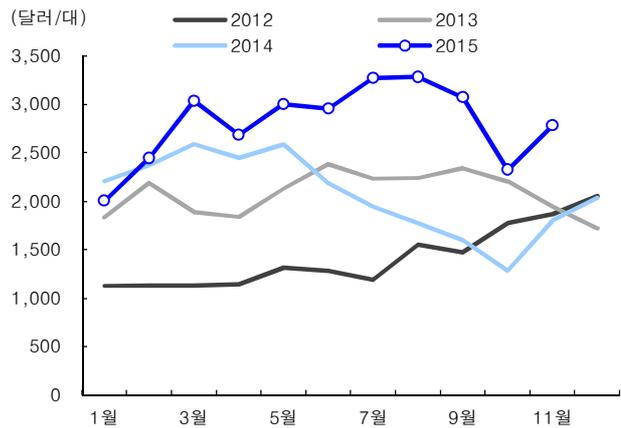
자료: Autodata, KB투자증권

그림 51. 엘란트라 - 미국 시장 월별 대당 인센티브



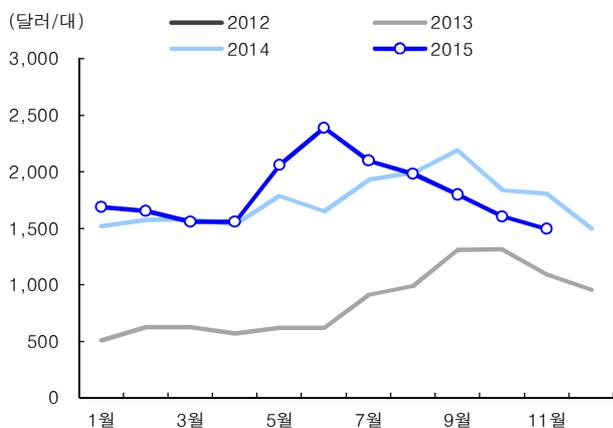
자료: Autodata, KB투자증권

그림 52. 쏘나타 - 미국 시장 월별 대당 인센티브



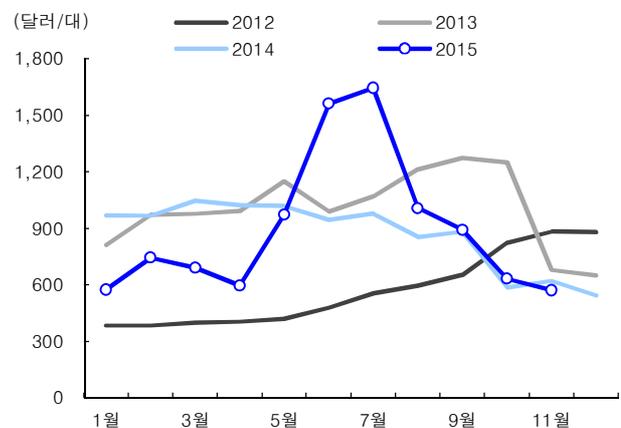
자료: Autodata, KB투자증권

그림 53. 싼타페 - 미국 시장 월별 대당 인센티브



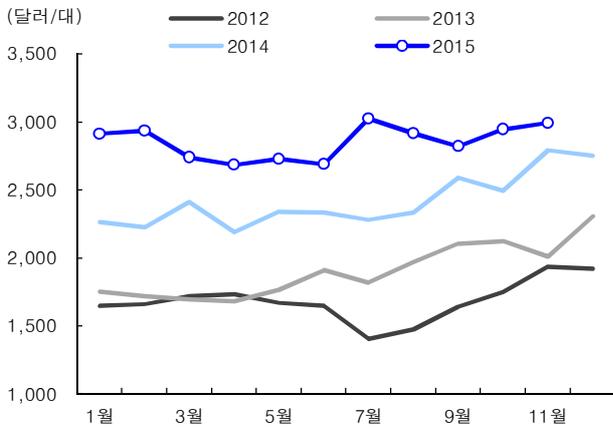
자료: Autodata, KB투자증권

그림 54. 투싼 - 미국 시장 월별 대당 인센티브



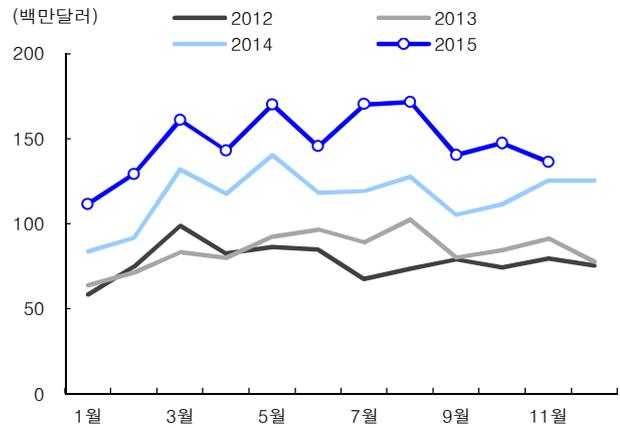
자료: Autodata, KB투자증권

그림 55. 기아차 미국 시장 월별 대당 인센티브



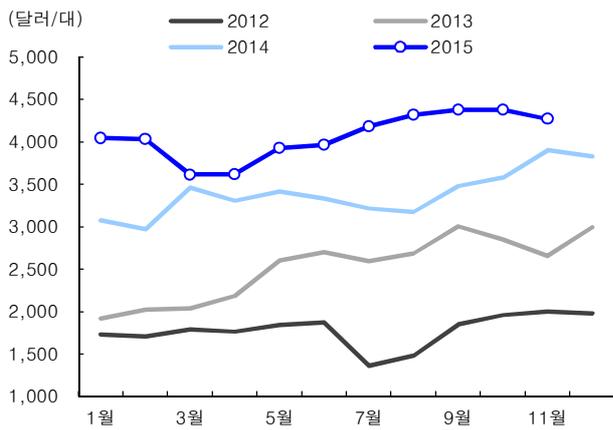
자료: Autodata, KB투자증권

그림 56. 기아차 미국 시장 월별 인센티브 총액



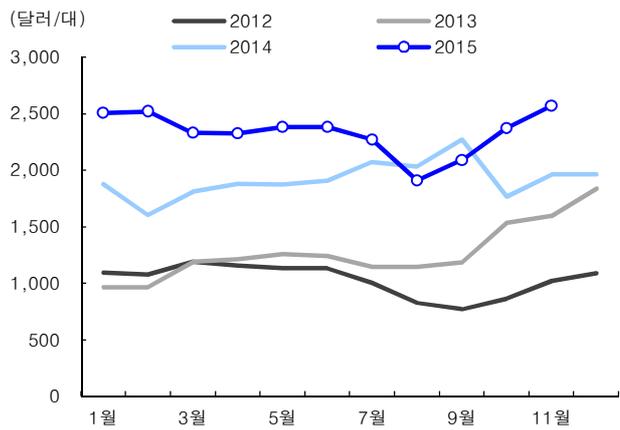
자료: Autodata, KB투자증권

그림 57. K5 - 미국 시장 월별 대당 인센티브



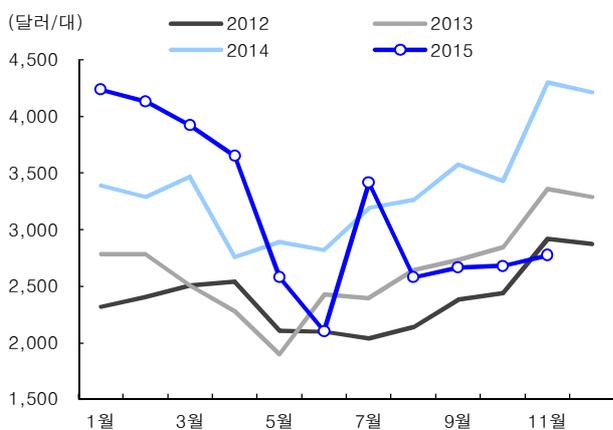
자료: Autodata, KB투자증권

그림 58. 스포티지 - 미국 시장 월별 대당 인센티브



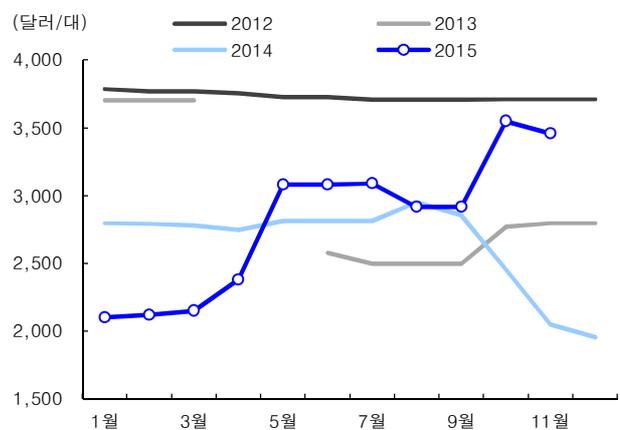
자료: Autodata, KB투자증권

그림 59. 쏘렌토 - 미국 시장 월별 대당 인센티브



자료: Autodata, KB투자증권

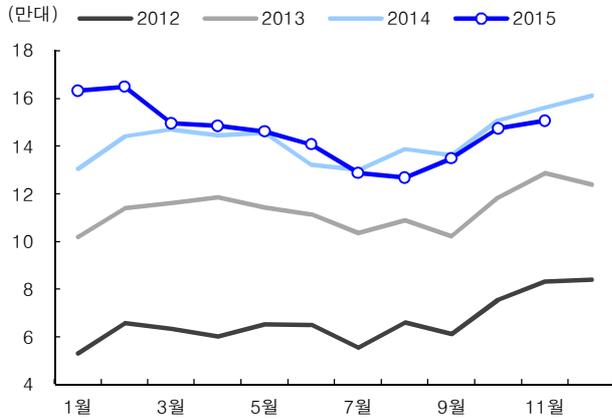
그림 60. 세дона - 미국 시장 월별 대당 인센티브



자료: Autodata, KB투자증권

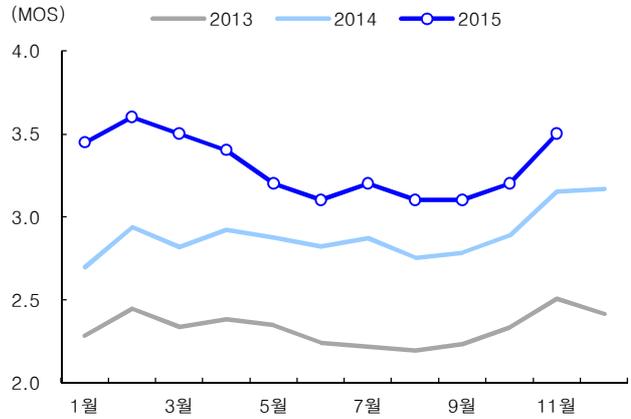
### 3-3. 미국 시장 - 현대/기아차의 월별 재고

그림 61. 현대차 미국 시장 월말재고



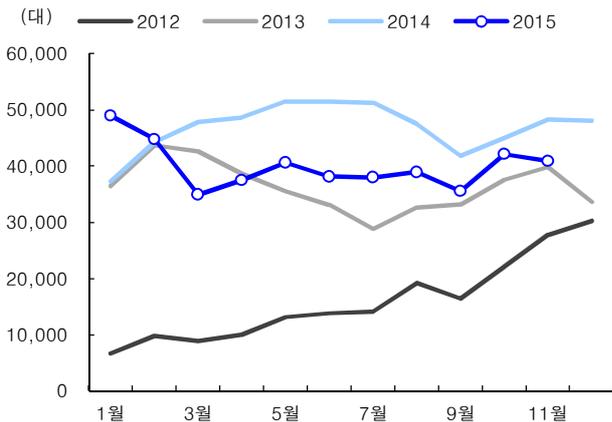
자료: WardsAuto, KB투자증권

그림 62. 현대차 미국 시장 MOS



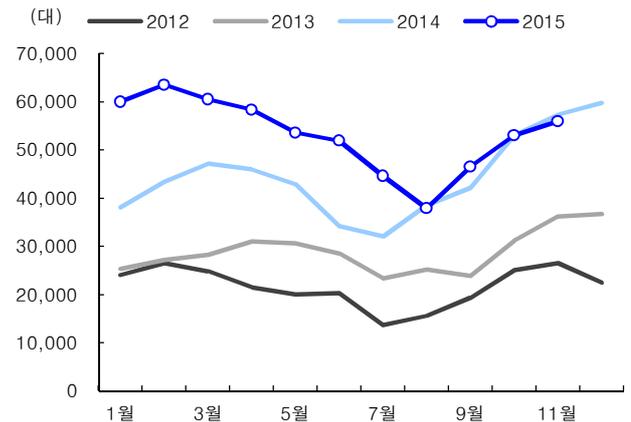
자료: 현대차, KB투자증권

그림 63. 엘란트라 - 미국 시장 월말재고



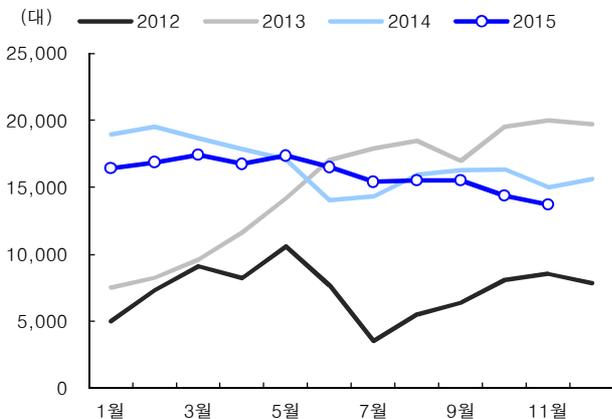
자료: WardsAuto, KB투자증권

그림 64. 쏘나타 - 미국 시장 월말재고



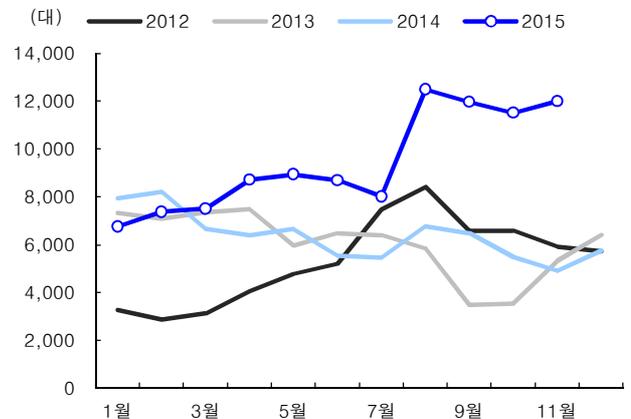
자료: WardsAuto, KB투자증권

그림 65. 싼타페 - 미국 시장 월말재고



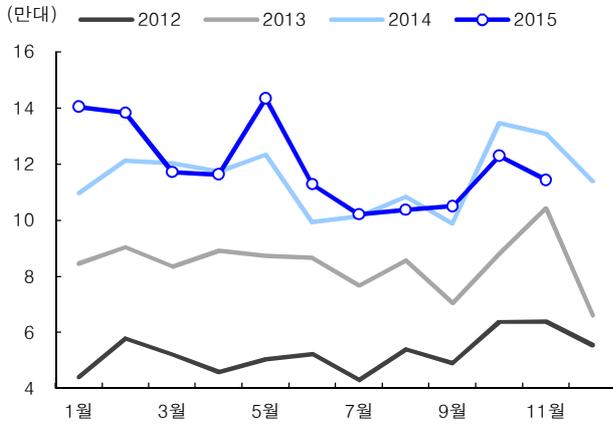
자료: WardsAuto, KB투자증권

그림 66. 투싼 - 미국 시장 월말재고



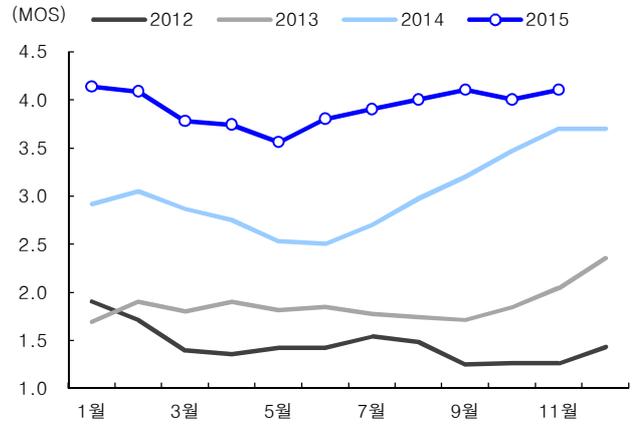
자료: WardsAuto, KB투자증권

그림 67. 기아차 미국 시장 월말재고



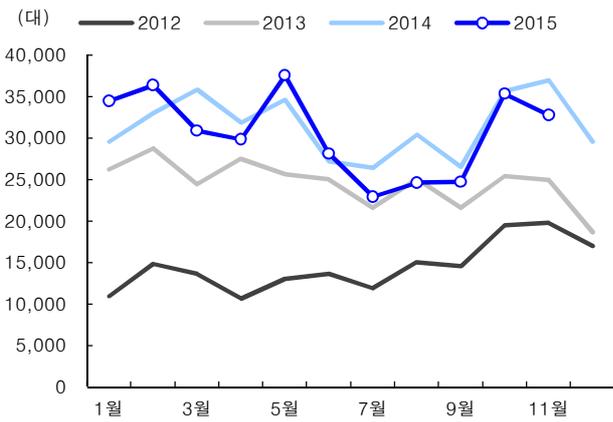
자료: WardsAuto, KB투자증권

그림 68. 기아차 미국 시장 MOS



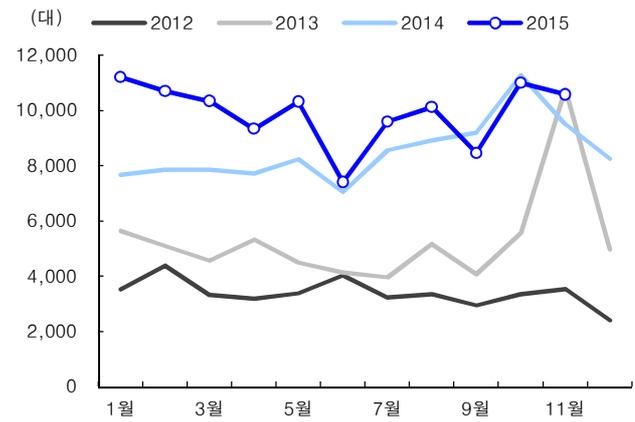
자료: 기아차, KB투자증권

그림 69. K5 - 미국 시장 월말재고



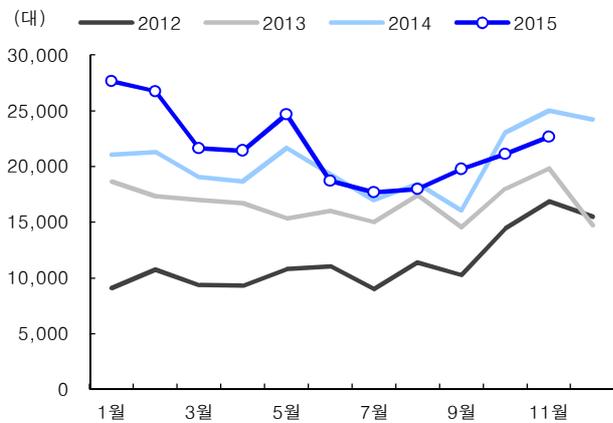
자료: WardsAuto, KB투자증권

그림 70. 스포티지 - 미국 시장 월말재고



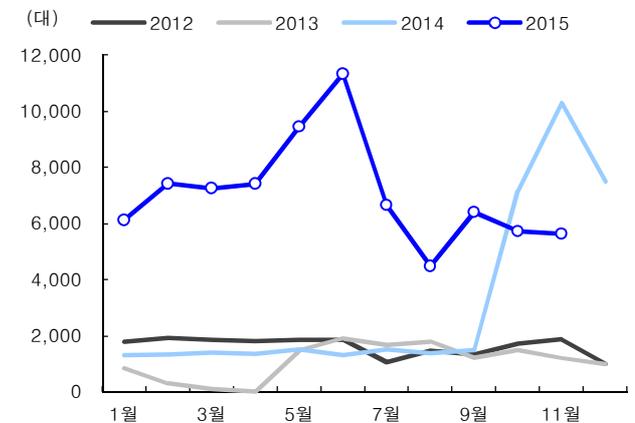
자료: WardsAuto, KB투자증권

그림 71. 쏘렌토 - 미국 시장 월말재고



자료: WardsAuto, KB투자증권

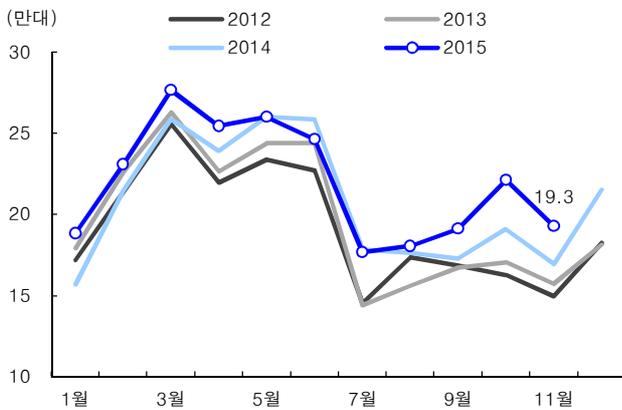
그림 72. 세도나 - 미국 시장 월말재고



자료: WardsAuto, KB투자증권

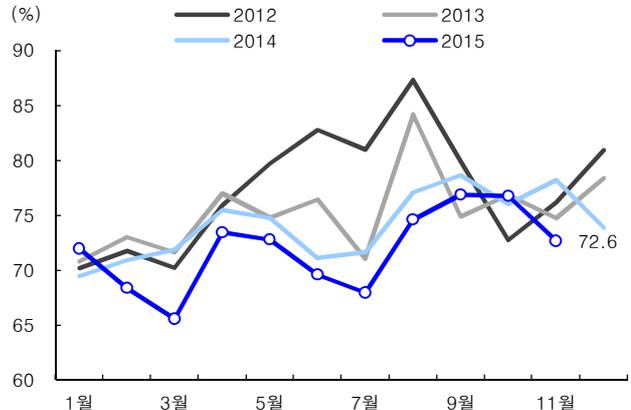
### 3-4. 미국 시장 - 현대/기아차의 렌탈 플릿 판매

그림 73. Top7의 렌탈 플릿 판매량



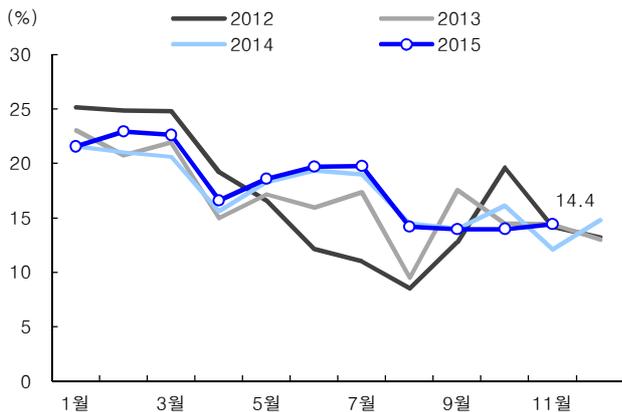
자료: AutomotiveNews, KB투자증권  
주: Top7은 GM, 포드-링컨, FCA, 도요타, 혼다, 닛산, 현대/기아차

그림 74. Top7의 렌탈 플릿 판매 내 미국 3사의 비중



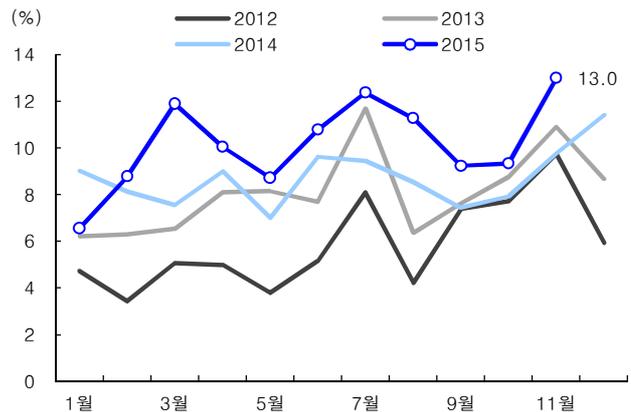
자료: AutomotiveNews, KB투자증권  
주: 미국 3사는 GM, 포드-링컨, FCA

그림 75. Top7의 렌탈 플릿 판매 내 일본 3사의 비중



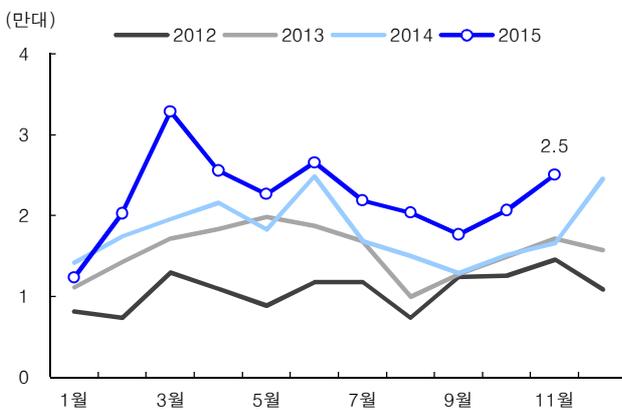
자료: AutomotiveNews, KB투자증권  
주: 일본 3사는 도요타, 혼다, 닛산

그림 76. Top7의 렌탈 플릿 판매 내 현대/기아차의 비중



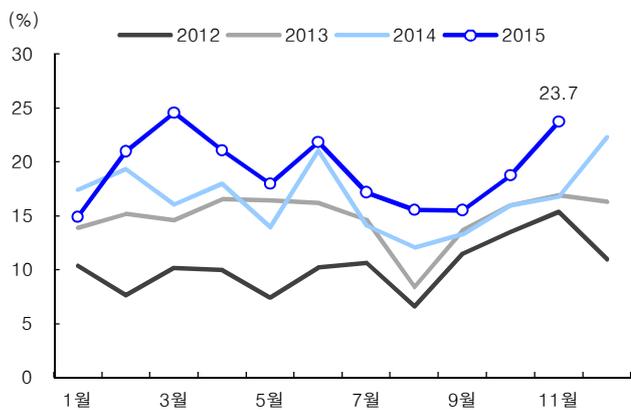
자료: AutomotiveNews, KB투자증권

그림 77. 현대/기아차 렌탈 플릿 판매량



자료: AutomotiveNews, KB투자증권

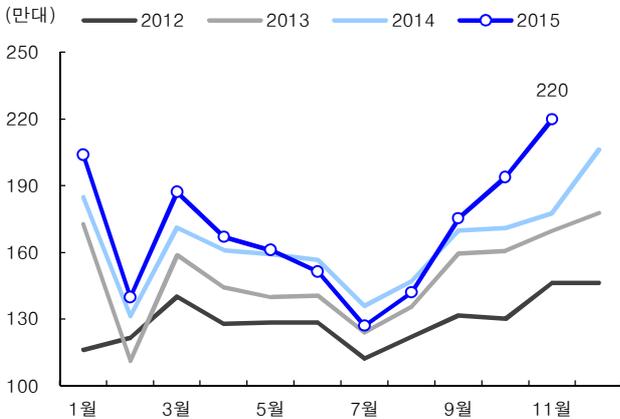
그림 78. 현대/기아차 렌탈 플릿 비중 (Fleet+Retail) 합산 대비



자료: AutomotiveNews, KB투자증권

#### 4. 중국 시장 분석

그림 79. 중국 시장 월별 판매량



자료: CAAM, KB투자증권

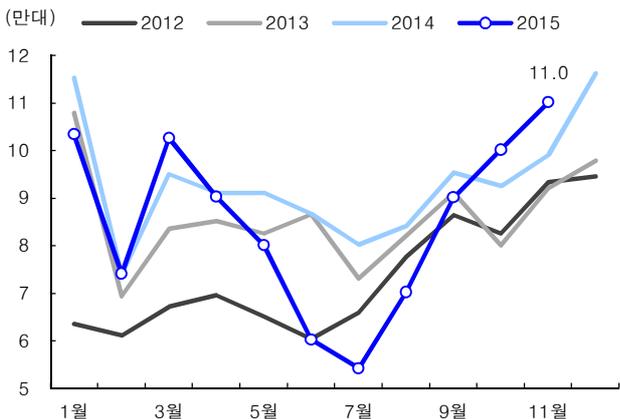
- 11월 중국 자동차 판매량은 23.7% YoY 상승한 220만대 기록

- 2015 YTD 중국 자동차 판매량은 5.8% YoY 성장한 1,867만대를 기록

- 중국 자동차 시장은 2015년 3월 이후 성장률이 둔화되어 6,7,8월에는 전년 대비 시장이 감소하였으나, 9월부터 다시 반등하여 11월에는 23.7% YoY의 성장률을 기록하면서 2015년 들어 가장 높은 성장률을 기록

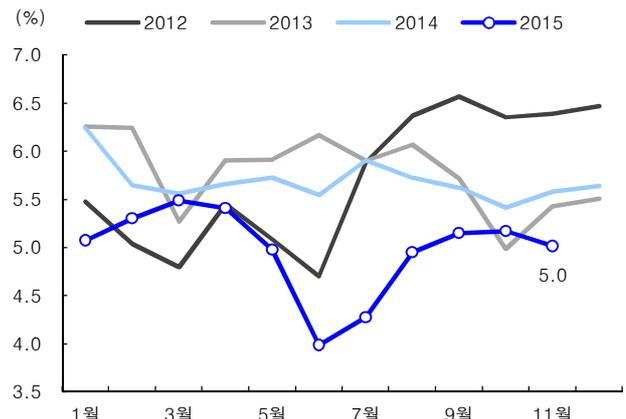
\* 중국 시장의 자료는 2015년 11월까지의 데이터 (중국 자동차 딜러 재고 지수 제외, LV 기준)

그림 80. 현대차의 중국 시장 월별 판매량



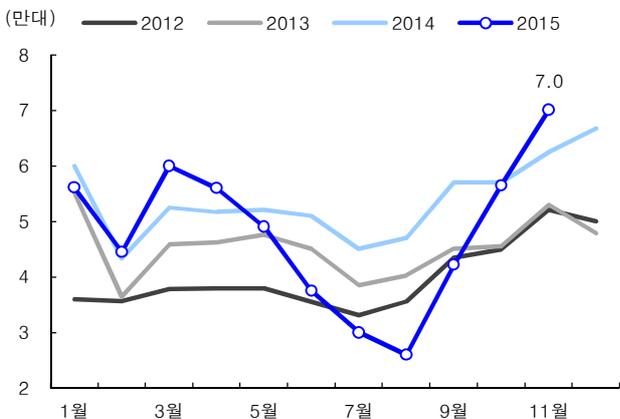
자료: CAAM, KB투자증권

그림 81. 현대차의 중국 시장 월별 점유율



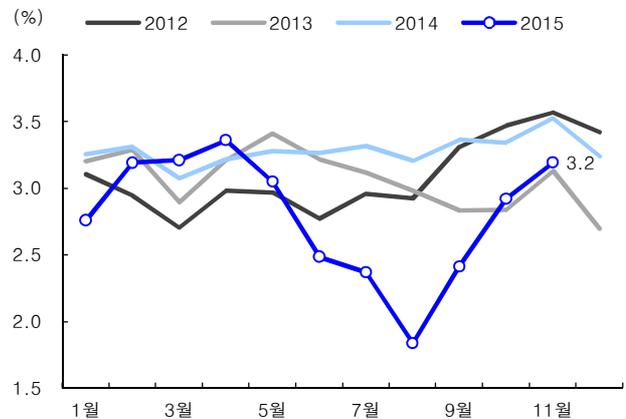
자료: CAAM, KB투자증권

그림 82. 기아차의 중국 시장 월별 판매량



자료: CAAM, KB투자증권

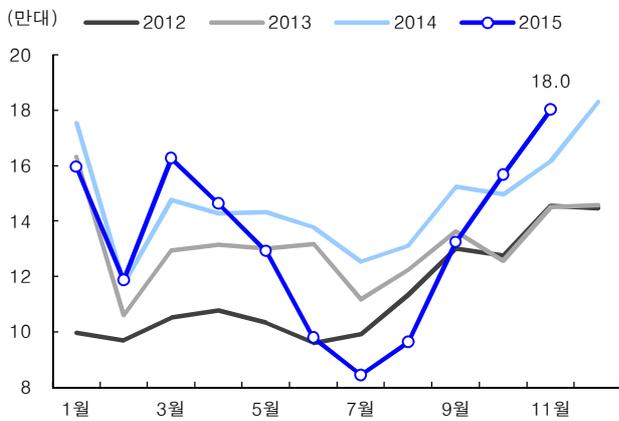
그림 83. 기아차의 중국 시장 월별 점유율



자료: CAAM, KB투자증권

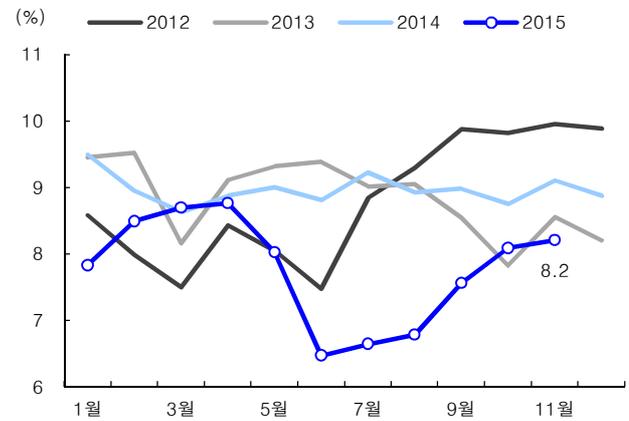
4-1. 중국 시장 - 주요 그룹별 월별 판매량 및 점유율 추이

그림 84. 현대/기아차 합산 중국 시장 월별 판매량



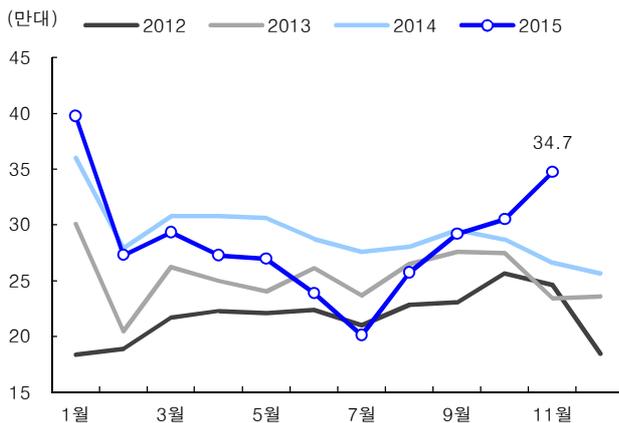
자료: CAAM, KB투자증권

그림 85. 현대/기아차 합산 중국 시장 월별 점유율



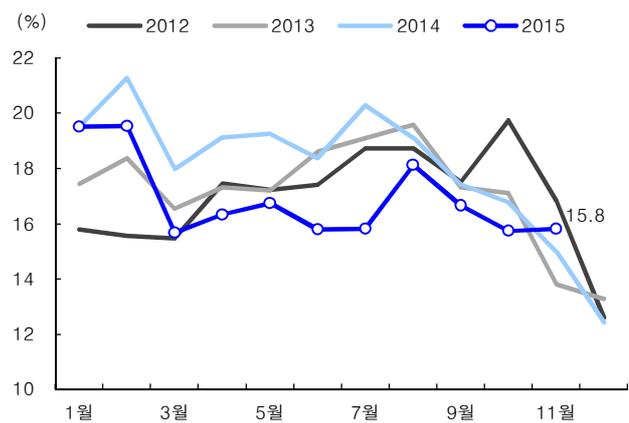
자료: CAAM, KB투자증권

그림 86. VW의 중국 시장 월별 판매량



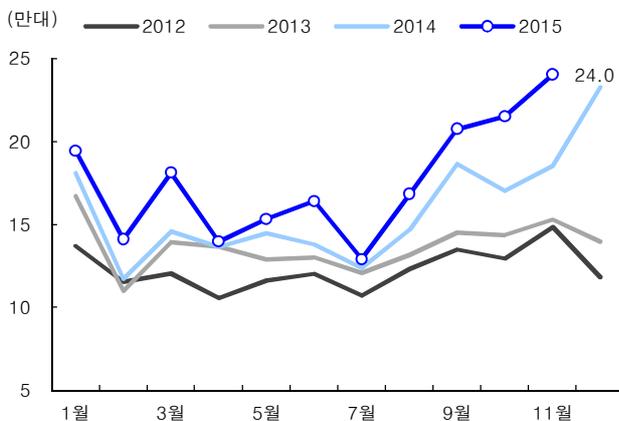
자료: CAAM, KB투자증권

그림 87. VW의 중국 시장 월별 점유율



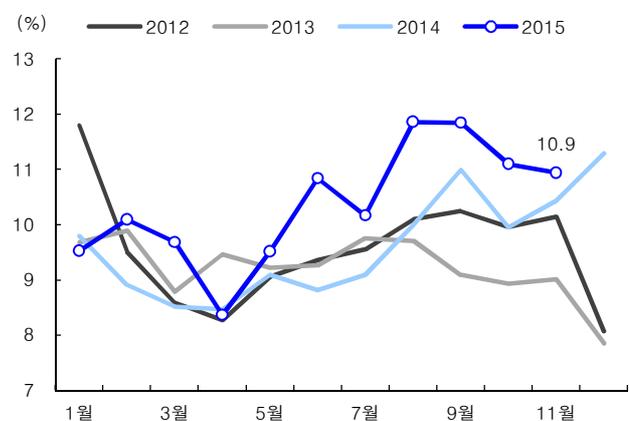
자료: CAAM, KB투자증권

그림 88. GM의 중국 시장 월별 판매량



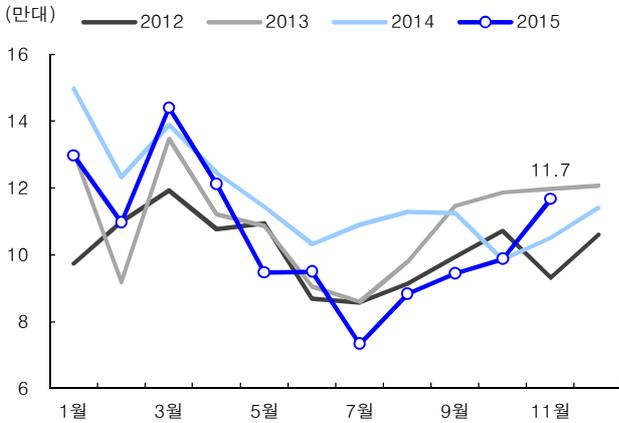
자료: CAAM, KB투자증권

그림 89. GM의 중국 시장 월별 점유율



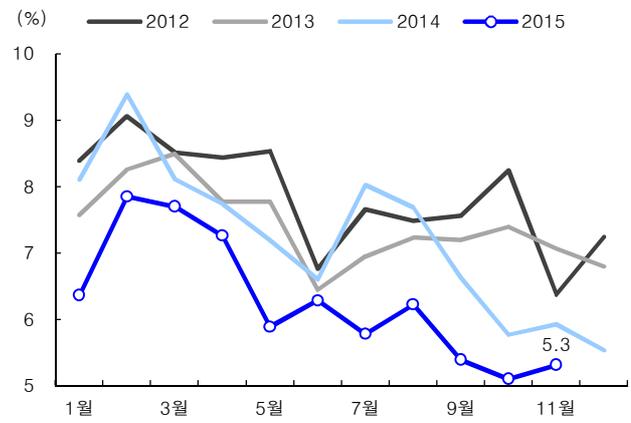
자료: CAAM, KB투자증권

그림 90. Wuling의 중국 시장 월별 판매량



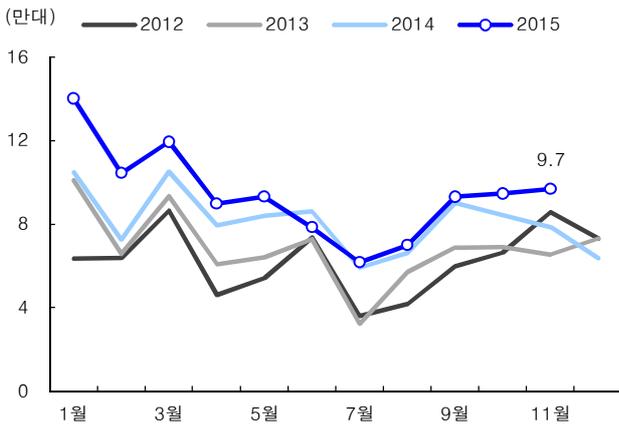
자료: CAAM, KB투자증권

그림 91. Wuling의 중국 시장 월별 점유율



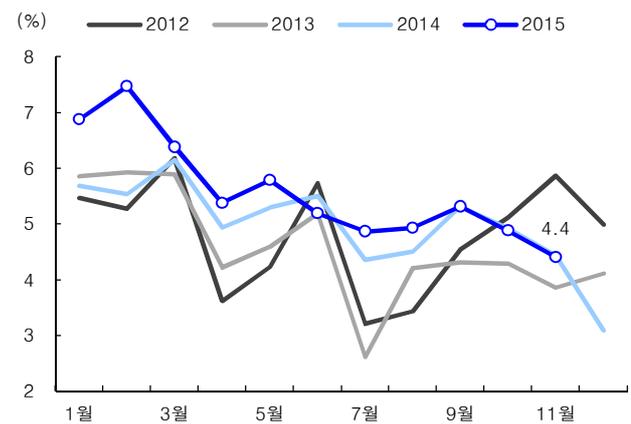
자료: CAAM, KB투자증권

그림 92. Changan의 중국 시장 월별 판매량



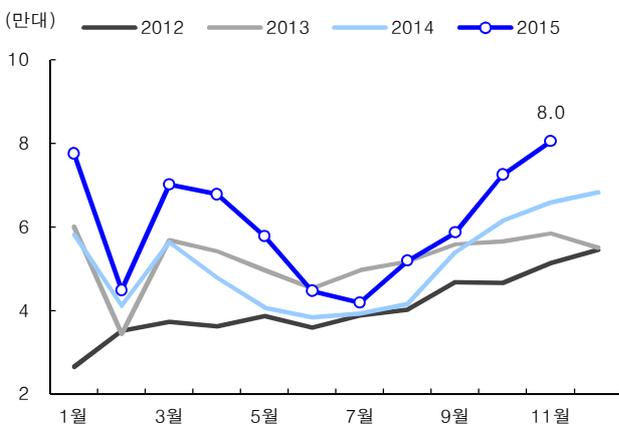
자료: CAAM, KB투자증권

그림 93. Changan의 중국 시장 월별 점유율



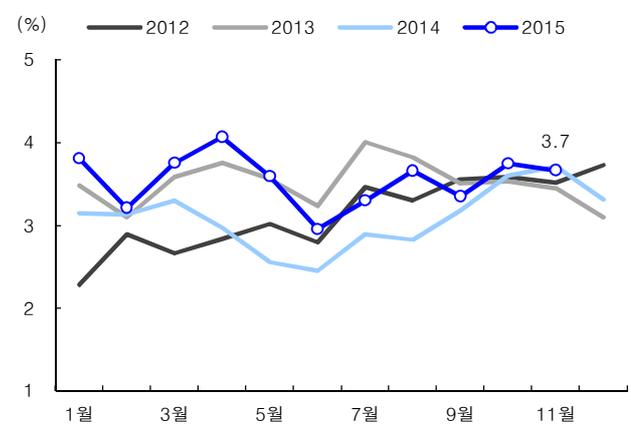
자료: CAAM, KB투자증권

그림 94. Great Wall의 중국 시장 월별 판매량



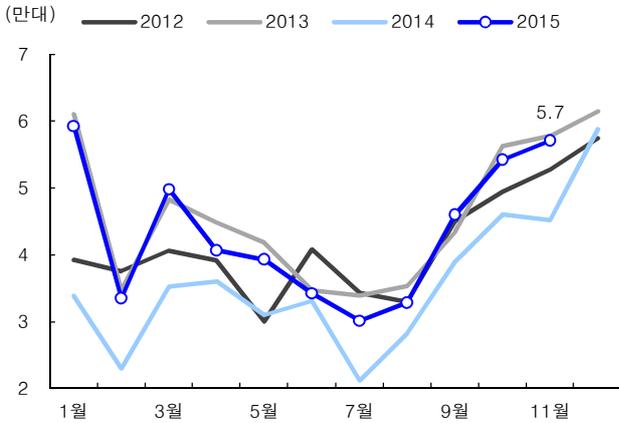
자료: CAAM, KB투자증권

그림 95. Great Wall의 중국 시장 월별 점유율



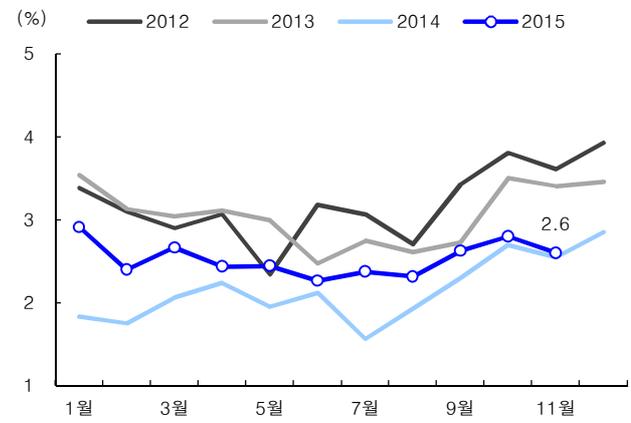
자료: CAAM, KB투자증권

그림 96. Geely의 중국 시장 월별 판매량



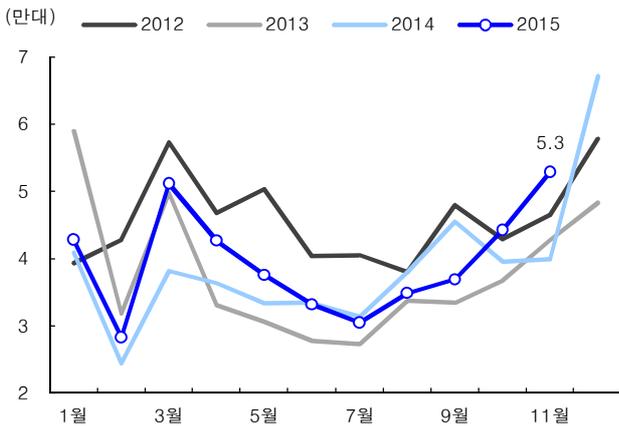
자료: CAAM, KB투자증권

그림 97. Geely의 중국 시장 월별 점유율



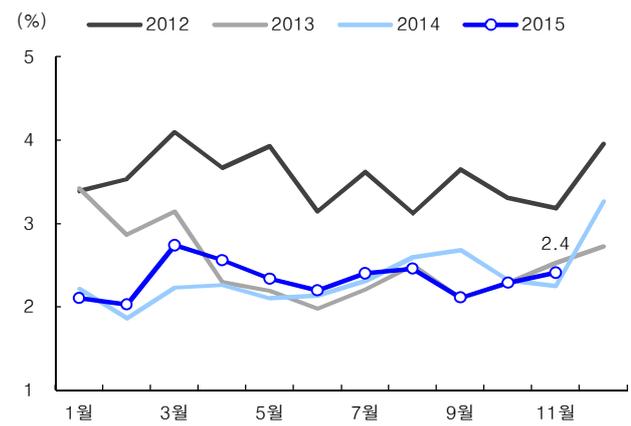
자료: CAAM, KB투자증권

그림 98. Chery의 중국 시장 월별 판매량



자료: CAAM, KB투자증권

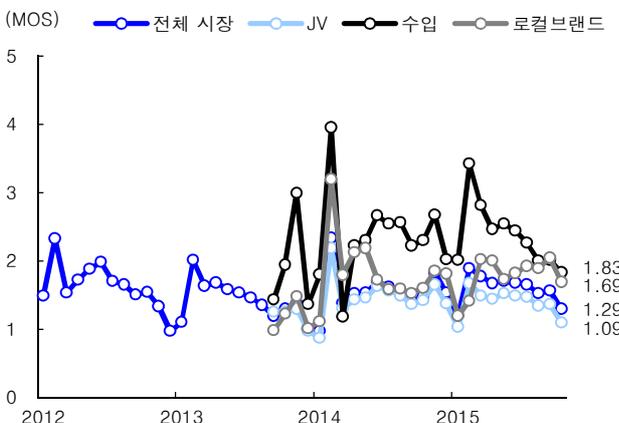
그림 99. Chery의 중국 시장 월별 점유율



자료: CAAM, KB투자증권

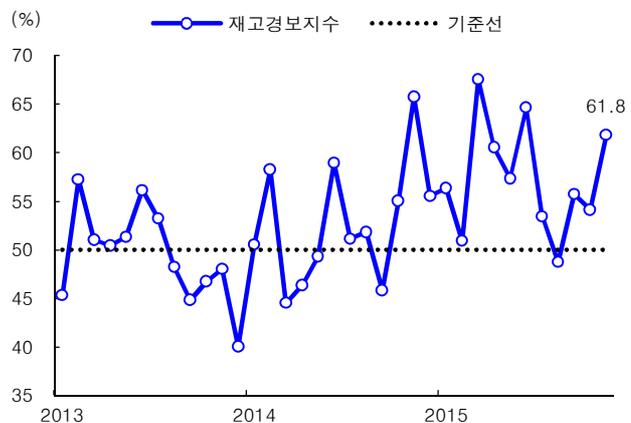
## 4-2. 중국 시장 - 자동차 딜러 재고 지수 및 재고 경보 지수

그림 100. 중국 자동차 딜러 재고 지수 (MOS)



자료: CADA, KB투자증권  
주: 2015년 10월까지의 데이터

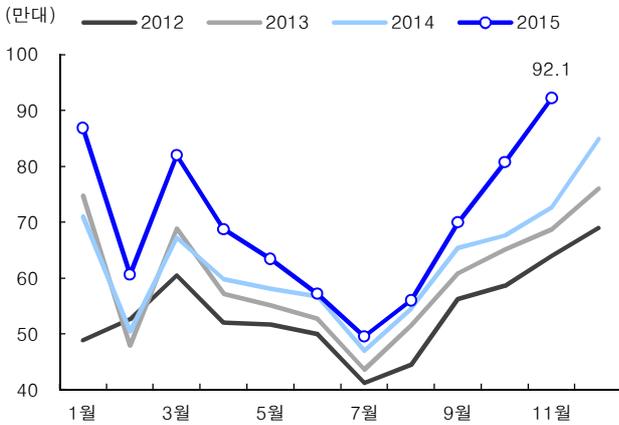
그림 101. 중국 자동차 재고경보지수



자료: CADA, KB투자증권

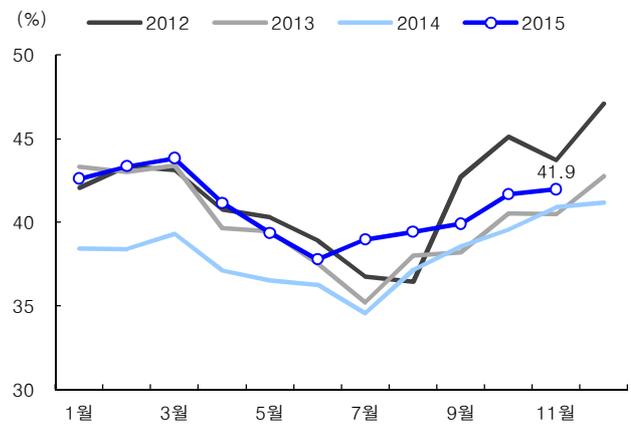
4-3. 중국 시장 - 브랜드 국적별 월별 판매량 및 점유율

그림 102. 중국 로컬 기업의 중국 시장 월별 판매량



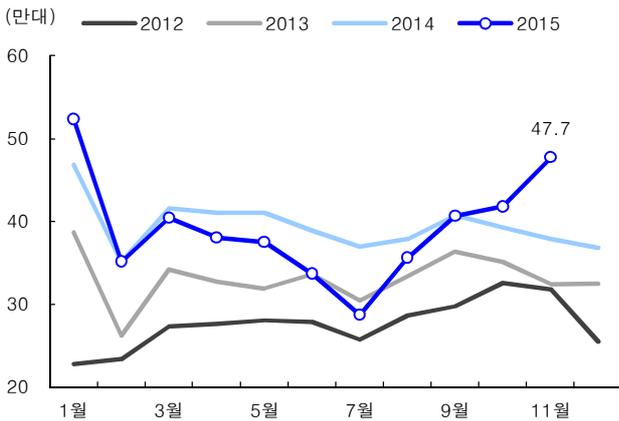
자료: CAAM, KB투자증권

그림 103. 중국 로컬 기업의 중국 시장 월별 점유율



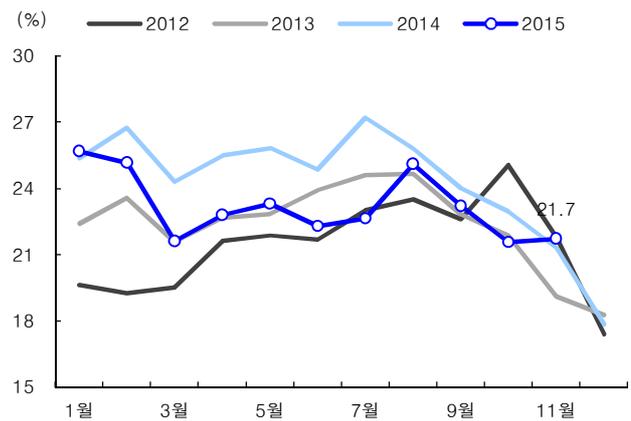
자료: CAAM, KB투자증권

그림 104. 유럽 기업의 중국 시장 월별 판매량



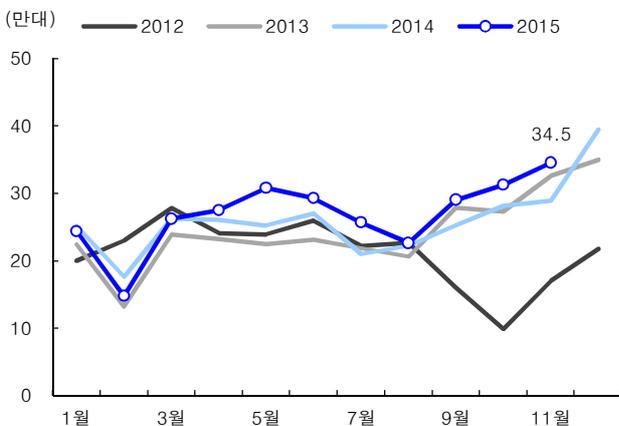
자료: CAAM, KB투자증권

그림 105. 유럽 기업의 중국 시장 월별 점유율



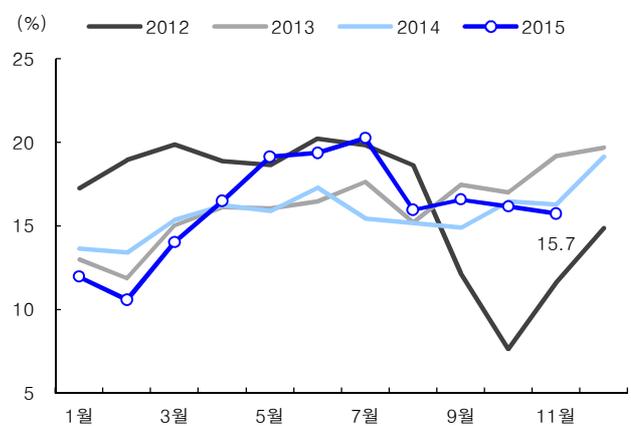
자료: CAAM, KB투자증권

그림 106. 일본 기업의 중국 시장 월별 판매량



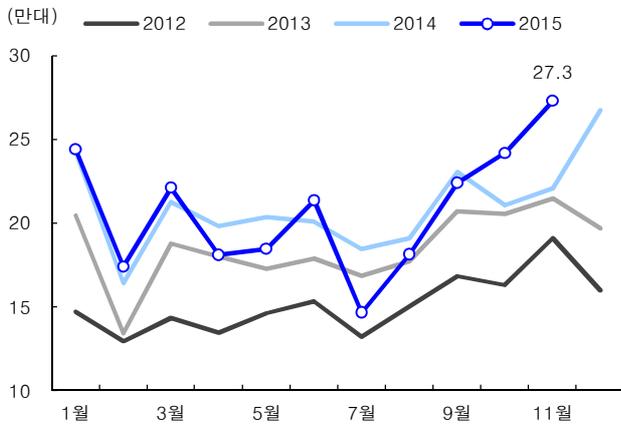
자료: CAAM, KB투자증권

그림 107. 일본 기업의 중국 시장 월별 점유율



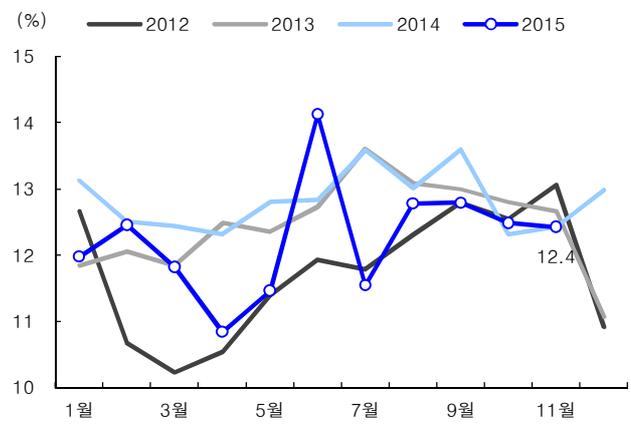
자료: CAAM, KB투자증권

그림 108. 미국 기업의 중국 시장 월별 판매량



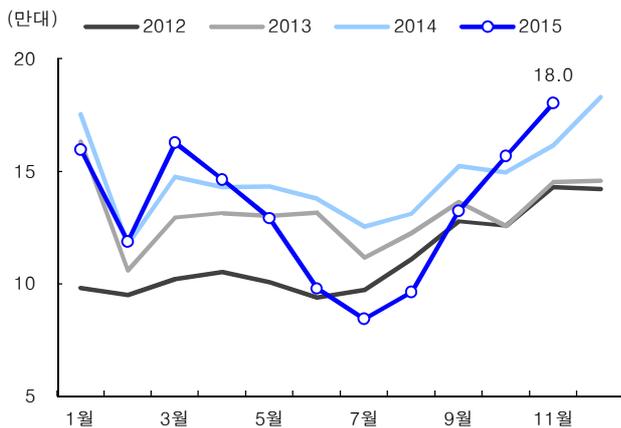
자료: CAAM, KB투자증권

그림 109. 미국 기업의 중국 시장 월별 점유율



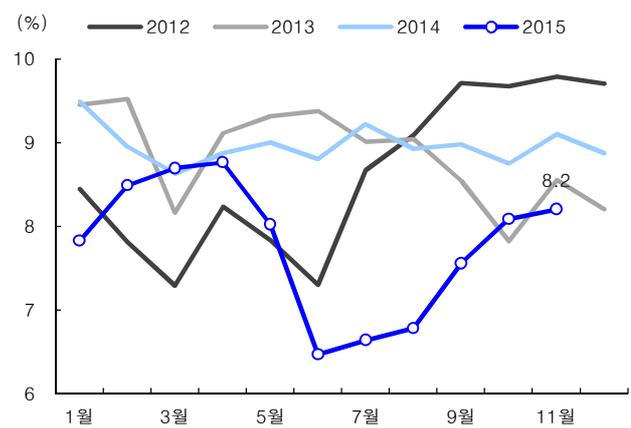
자료: CAAM, KB투자증권

그림 110. 한국 기업의 중국 시장 월별 판매량



자료: CAAM, KB투자증권

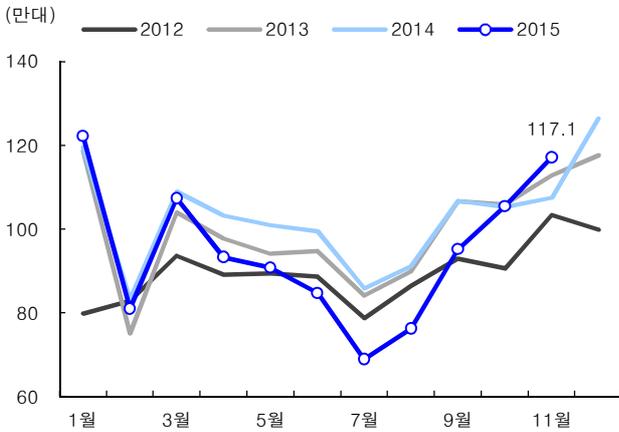
그림 111. 한국 기업의 중국 시장 월별 점유율



자료: CAAM, KB투자증권

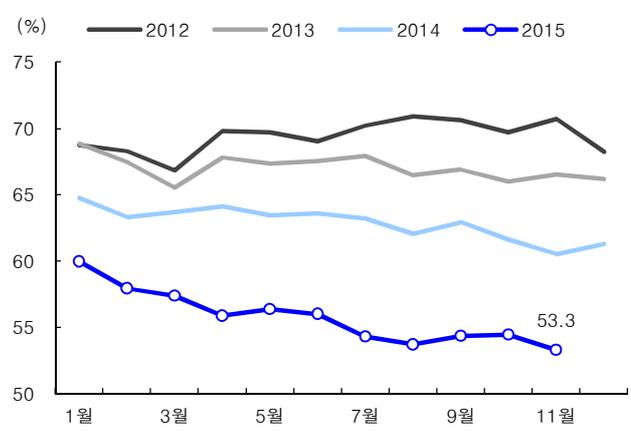
4-4. 중국 시장 - 세그먼트별 월별 판매량 및 점유율

그림 112. PC 세그먼트의 중국 시장 월별 판매량



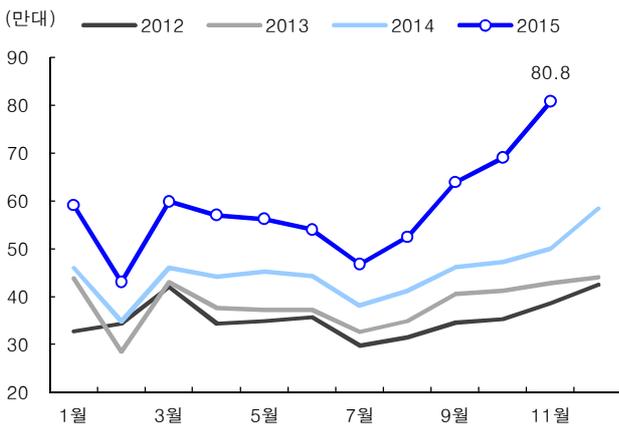
자료: CAAM, KB투자증권

그림 113. PC 세그먼트의 중국 시장 월별 점유율



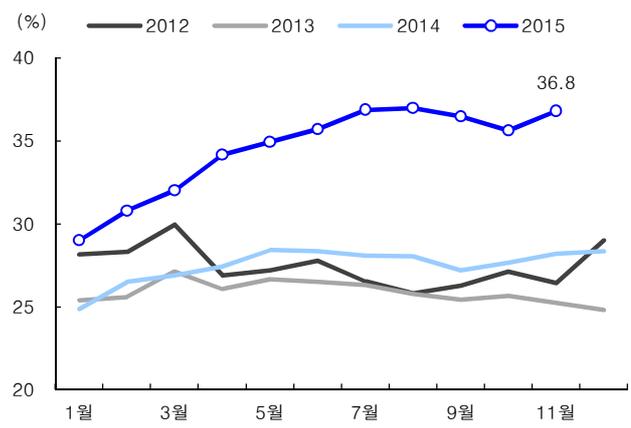
자료: CAAM, KB투자증권

그림 114. SUV 세그먼트의 중국 시장 월별 판매량



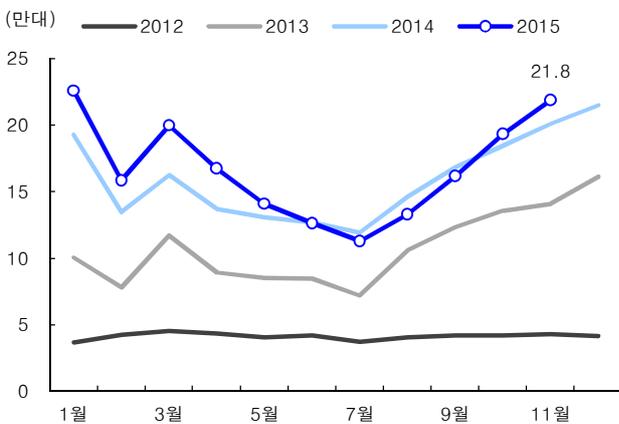
자료: CAAM, KB투자증권

그림 115. SUV 세그먼트의 중국 시장 월별 점유율



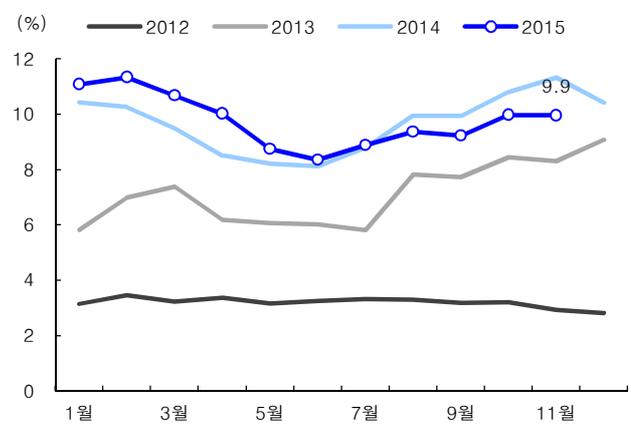
자료: CAAM, KB투자증권

그림 116. MPV 세그먼트의 중국 시장 월별 판매량



자료: CAAM, KB투자증권

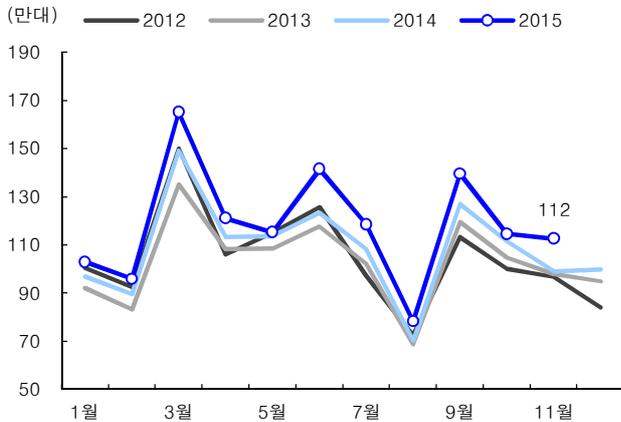
그림 117. MPV 세그먼트의 중국 시장 월별 점유율



자료: CAAM, KB투자증권

## 5. 유럽 시장 분석 (EU+EFTA)

그림 118. 유럽 시장 월별 판매량

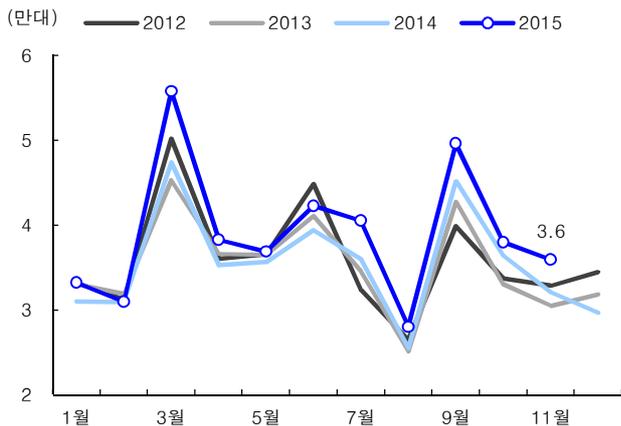


자료: ACEA, KB투자증권

- 11월 유럽 자동차 판매량은 13.7% YoY 상승한 112만대 기록
- 2015 YTD 유럽 자동차 판매량은 8.6% YoY 성장한 1,305만대를 기록
- 11월 유럽 시장에서 폭스바겐 브랜드의 판매는 3.1% YoY 증가에 그쳤으며 점유율 또한 1.3%p YoY 하락한 12.2%를 기록. 아우디 역시 4.1% YoY 증가에 그치면서 점유율은 0.5%p YoY 하락한 5.2%를 기록
- 현대/기아차는 각각 12.0% YoY 증가한 3.6만대 (점유율 3.2%), 9.2% YoY 증가한 3.1만대 판매 (점유율 2.7%)를 기록

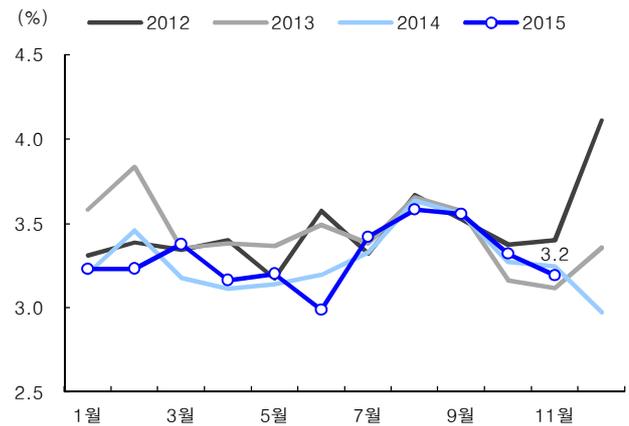
\* 유럽 시장의 자료는 2015년 11월까지의 데이터 (LV 기준)

그림 119. 현대차의 유럽 시장 월별 판매량



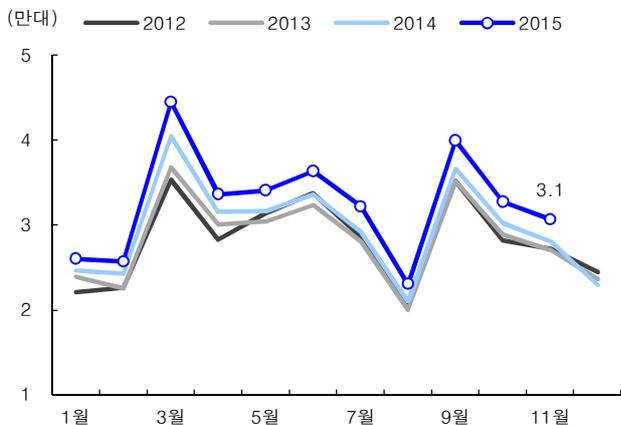
자료: ACEA, KB투자증권

그림 120. 현대차의 유럽 시장 월별 점유율



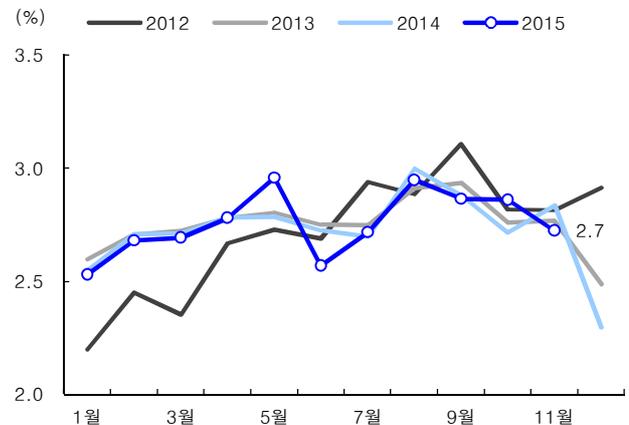
자료: ACEA, KB투자증권

그림 121. 기아차의 유럽 시장 월별 판매량



자료: ACEA, KB투자증권

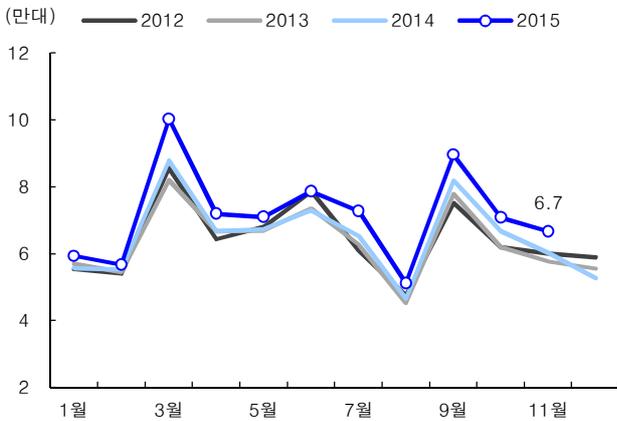
그림 122. 기아차의 유럽 시장 월별 점유율



자료: ACEA, KB투자증권

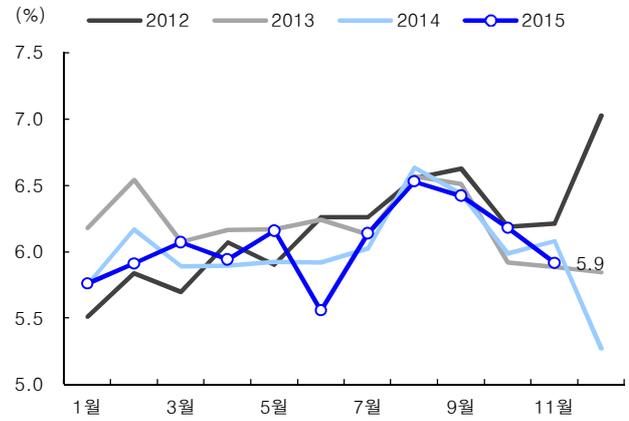
5-1. 유럽 시장 - 주요 그룹별 월별 판매량 및 점유율

그림 123. 현대/기아차 합산 유럽 시장 월별 판매량



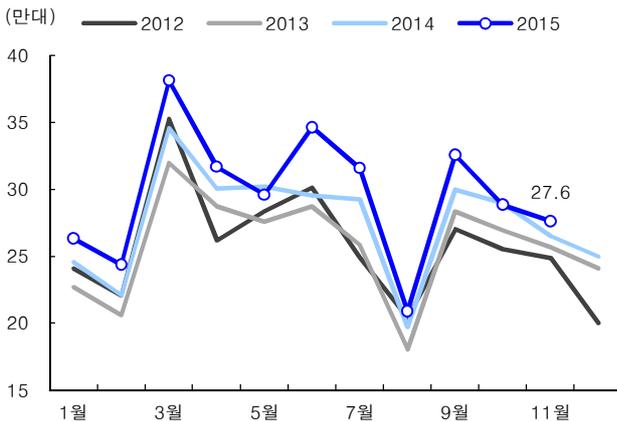
자료: ACEA, KB투자증권

그림 124. 현대/기아차 합산 유럽 시장 월별 점유율



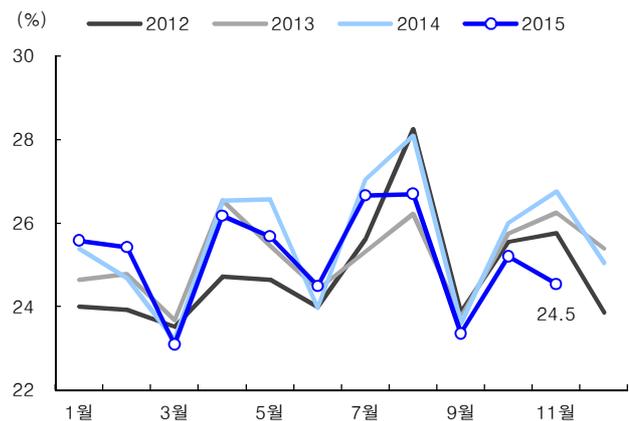
자료: ACEA, KB투자증권

그림 125. VW의 유럽 시장 월별 판매량



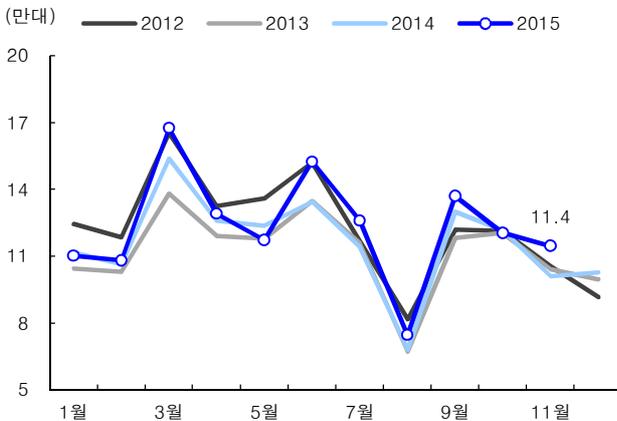
자료: ACEA, KB투자증권

그림 126. VW의 유럽 시장 월별 점유율



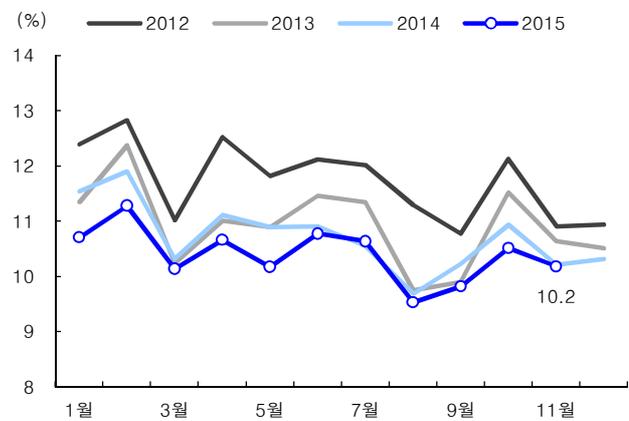
자료: ACEA, KB투자증권

그림 127. PSA의 유럽 시장 월별 판매량



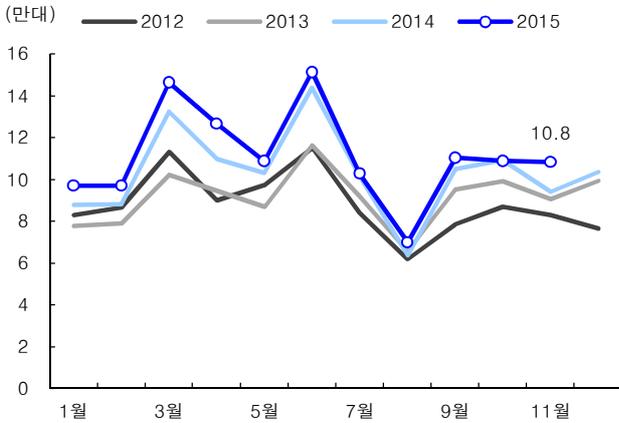
자료: ACEA, KB투자증권

그림 128. PSA의 유럽 시장 월별 점유율



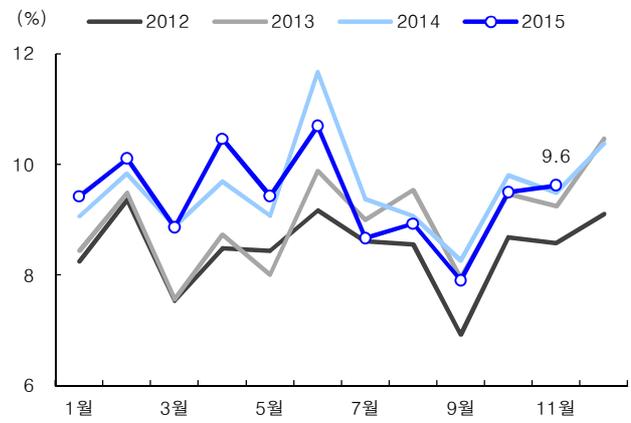
자료: ACEA, KB투자증권

그림 129. 르노의 유럽 시장 월별 판매량



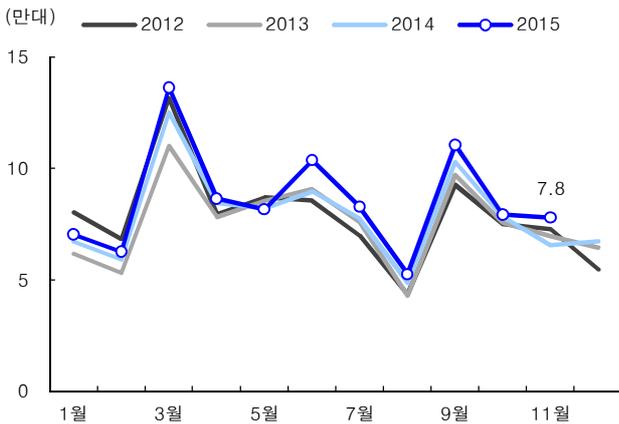
자료: ACEA, KB투자증권

그림 130. 르노의 유럽 시장 월별 점유율



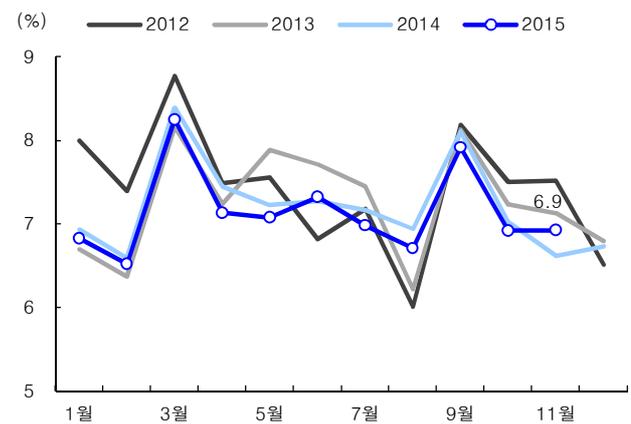
자료: ACEA, KB투자증권

그림 131. 포드의 유럽 시장 월별 판매량



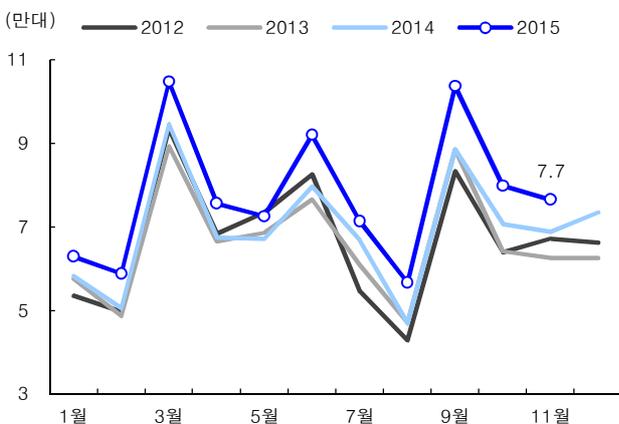
자료: ACEA, KB투자증권

그림 132. 포드의 유럽 시장 월별 점유율



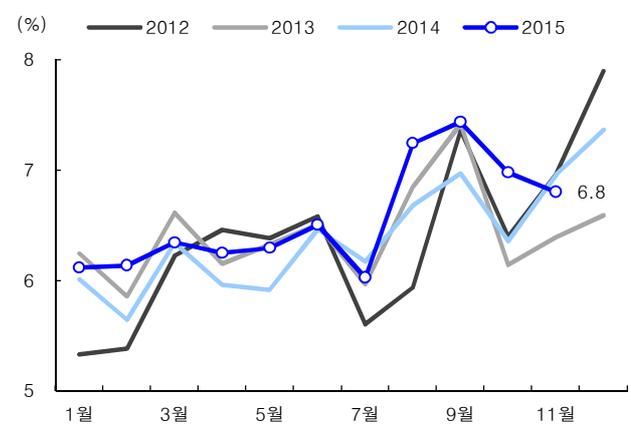
자료: ACEA, KB투자증권

그림 133. BMW의 유럽 시장 월별 판매량



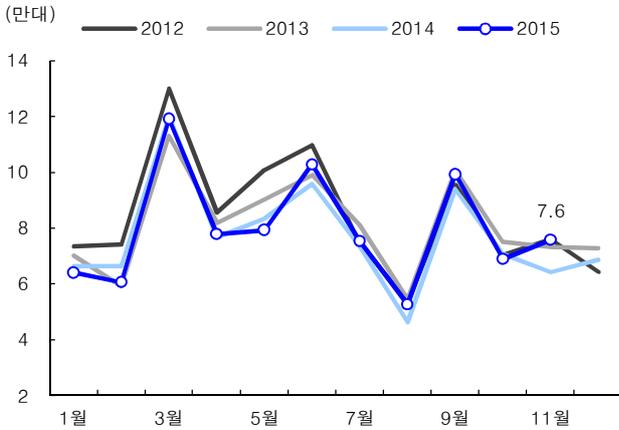
자료: ACEA, KB투자증권

그림 134. BMW의 유럽 시장 월별 점유율



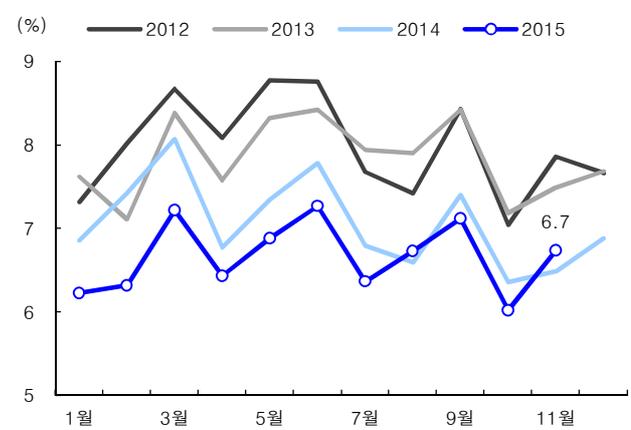
자료: ACEA, KB투자증권

그림 135. 오펠 (GM)의 유럽 시장 월별 판매량



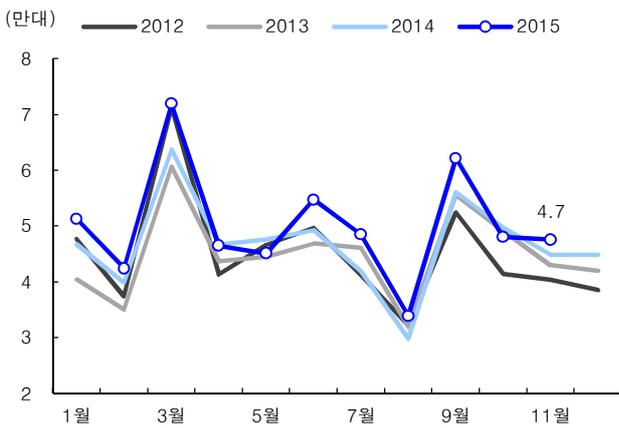
자료: ACEA, KB투자증권

그림 136. 오펠 (GM)의 유럽 시장 월별 점유율



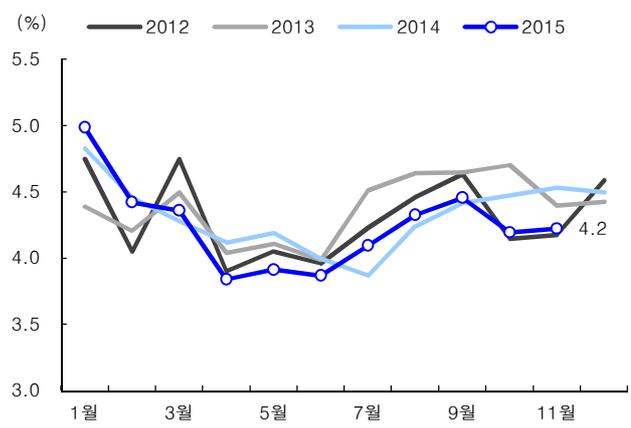
자료: ACEA, KB투자증권

그림 137. 도요타의 유럽 시장 월별 판매량



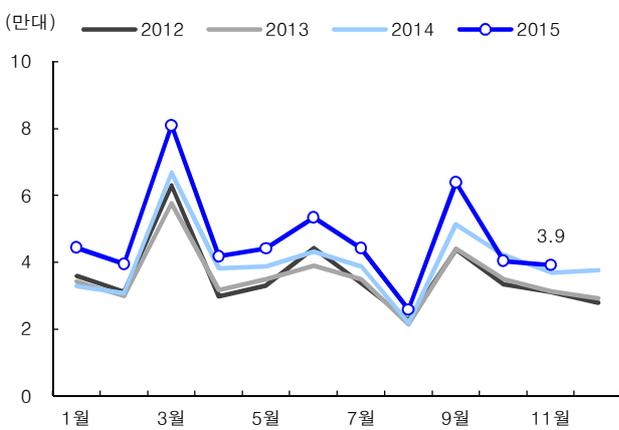
자료: ACEA, KB투자증권

그림 138. 도요타의 유럽 시장 월별 점유율



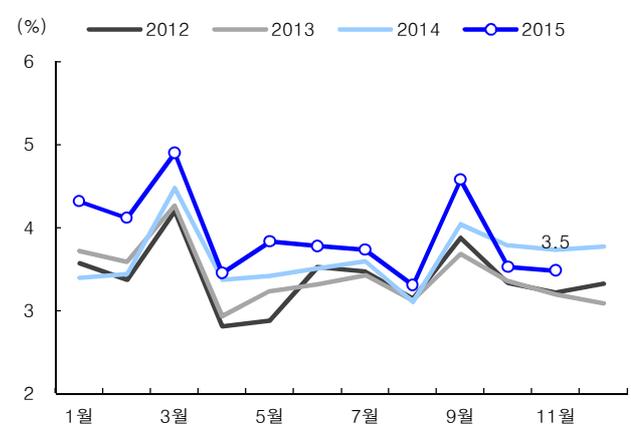
자료: ACEA, KB투자증권

그림 139. 닛산의 유럽 시장 월별 판매량



자료: ACEA, KB투자증권

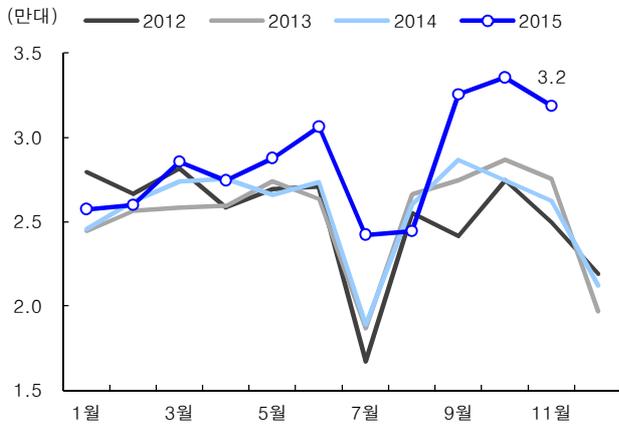
그림 140. 닛산의 유럽 시장 월별 점유율



자료: ACEA, KB투자증권

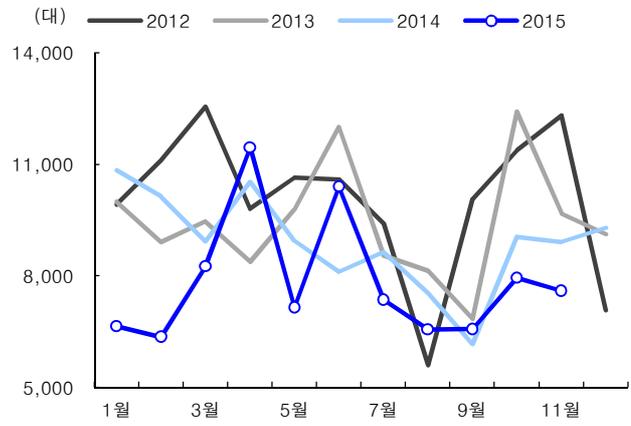
5-2. 유럽 시장 - 현대/기아차 유럽 공장 출하량 및 유럽향 수출량

그림 141. 현대차 체코 공장 출하량



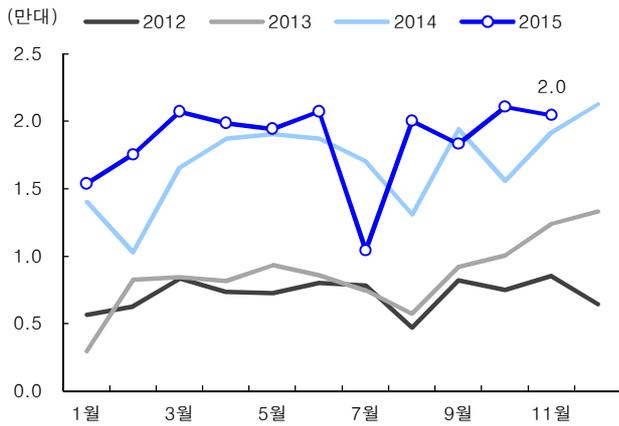
자료: 현대차, KB투자증권

그림 142. 현대차 유럽향 수출량



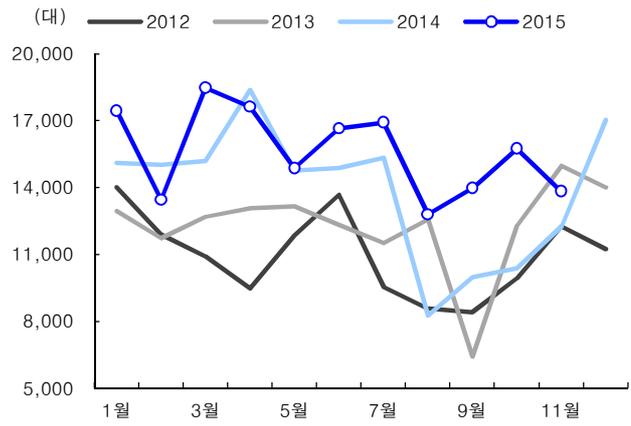
자료: 현대차, KB투자증권

그림 143. 현대차 터키 공장 출하량



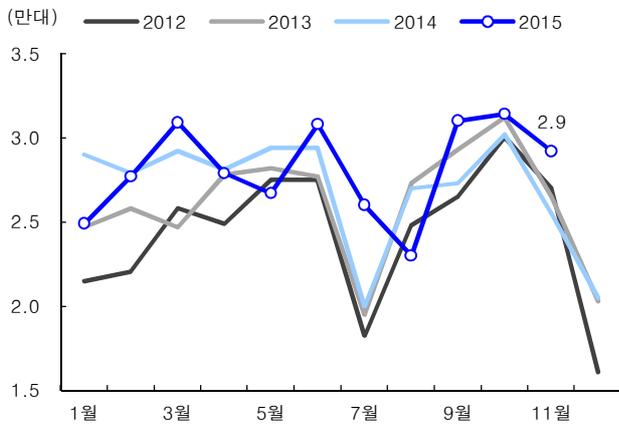
자료: 현대차, KB투자증권

그림 144. 기아차 유럽향 수출량



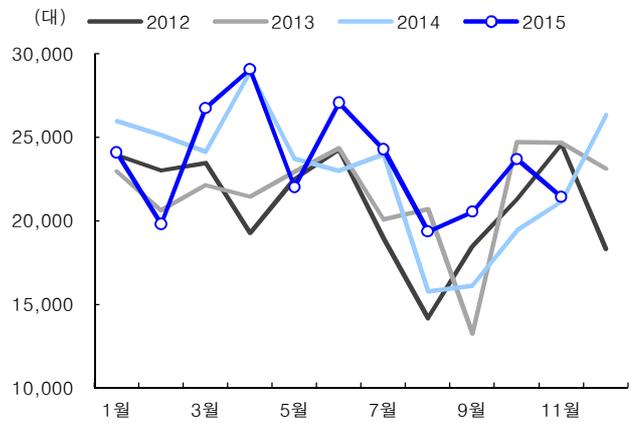
자료: 기아차, KB투자증권

그림 145. 기아차 슬로박 공장 출하량



자료: 기아차, KB투자증권

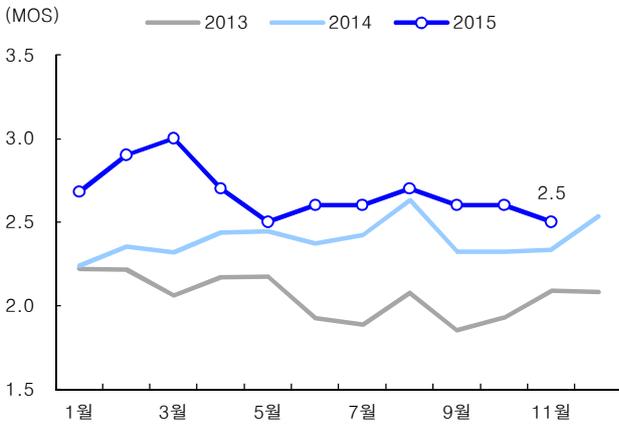
그림 146. 현대/기아차 유럽향 수출량



자료: 현대차, 기아차, KB투자증권

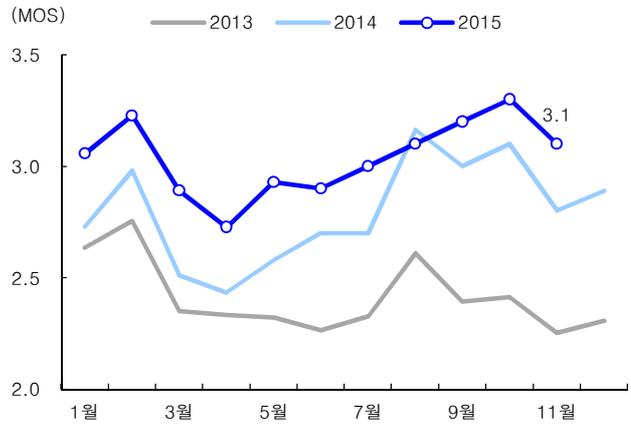
5-3. 유럽 시장 - 현대/기아차의 MOS 및 주요 차종 판매량

그림 147. 현대차 유럽 시장 MOS



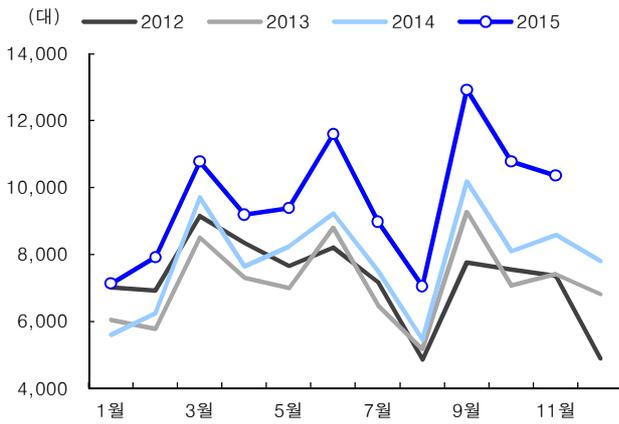
자료: 현대차, KB투자증권

그림 148. 기아차 유럽 시장 MOS



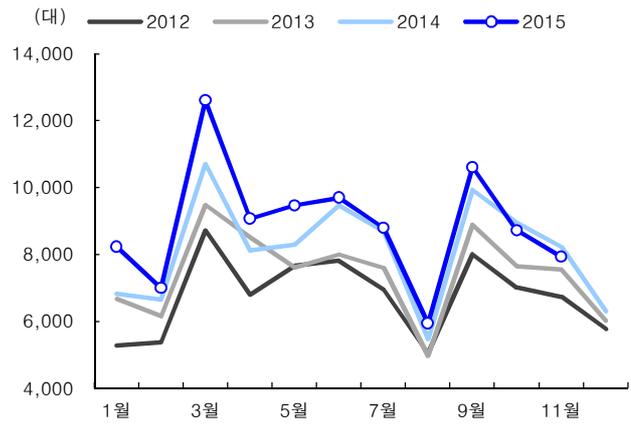
자료: 기아차, KB투자증권

그림 149. 투싼 유럽 시장 월별 판매량



자료: 현대차, KB투자증권  
주: EU 기준

그림 150. 스포티지 유럽 시장 월별 판매량



자료: 기아차, KB투자증권  
주: EU+EFTA 기준

IV. 주요 시장별 현대/기아차 vs. 도요타 판매 비교

표 5. 주요 국가 2015년 11월 현대/기아차 vs. 도요타 판매

(단위: 대, %, %p)	시장별 자동차 판매		현대/기아차 vs. 도요타 판매 및 점유율							
			현대/기아차 판매		도요타 판매		현대/기아차 합산 점유율		도요타 점유율	
국가	2015.11	YoY	2015.11	YoY	2015.11	YoY	2015.11	YoY	2015.11	YoY
미국	1,318,210	1.2	105,560	7.1	189,517	3.4	8.0	0.4	14.4	0.3
캐나다	163,054	17.7	15,102	4.0	15,830	5.8	9.3	(1.2)	9.7	(1.1)
멕시코	126,211	13.0	4,796	136.1	9,165	25.5	3.8	2.0	7.3	0.7
<b>북미 Total</b>	<b>1,607,475</b>	<b>3.6</b>	<b>125,458</b>	<b>8.9</b>	<b>214,512</b>	<b>4.3</b>	<b>7.8</b>	<b>0.4</b>	<b>13.3</b>	<b>0.1</b>
독일	272,377	8.9	13,579	11.6	7,178	22.8	5.0	0.1	2.6	0.3
영국	178,876	3.8	11,277	2.1	6,937	(3.2)	6.3	(0.1)	3.9	(0.3)
프랑스	150,334	11.3	4,068	4.8	5,900	(1.3)	2.7	(0.2)	3.9	(0.5)
이탈리아	134,021	23.5	7,247	22.8	5,667	0.3	5.4	(0.0)	4.2	(1.0)
스페인	81,650	25.4	8,241	52.9	4,628	2.4	10.1	1.8	5.7	(1.3)
네덜란드	40,516	25.9	1,875	16.2	2,288	25.0	4.6	(0.4)	5.6	(0.0)
벨기에	36,329	22.2	1,845	(6.5)	1,192	26.8	5.1	(1.6)	3.3	0.1
오스트리아	23,381	8.2	2,053	10.3	353	(28.3)	8.8	0.2	1.5	(0.8)
스웨덴	31,352	21.0	2,284	(0.5)	1,836	6.4	7.3	(1.6)	5.9	(0.8)
스위스	26,312	11.2	1,263	17.7	832	1.0	4.8	0.3	3.2	(0.3)
덴마크	17,098	12.9	1,569	20.6	1,274	26.8	9.2	0.6	7.5	0.8
핀란드	8,992	24.5	914	65.9	1,221	13.4	10.2	2.5	13.6	(1.3)
아일랜드	948	23.0	56	(21.1)	48	17.1	5.9	(3.3)	5.1	(0.3)
포르투갈	13,343	13.9	296	6.9	594	(8.9)	2.2	(0.1)	4.5	(1.1)
노르웨이	12,600	9.7	580	1.0	1,160	(15.7)	4.6	(0.4)	9.2	(2.8)
<b>유럽 Total</b>	<b>1,124,964</b>	<b>13.7</b>	<b>66,517</b>	<b>10.7</b>	<b>47,462</b>	<b>5.2</b>	<b>5.9</b>	<b>(0.2)</b>	<b>4.2</b>	<b>(0.3)</b>
브라질	187,077	(33.0)	17,465	(24.3)	13,415	(27.5)	9.3	1.1	7.2	0.6
러시아	131,572	(42.7)	29,226	(20.7)	9,225	(49.1)	22.2	6.2	7.0	(0.9)
인도	236,664	11.4	43,651	22.9	10,278	(15.6)	18.4	1.7	4.3	(1.4)
중국	2,196,773	23.7	180,158	11.5	101,450	18.1	8.2	(0.9)	4.6	(0.2)
<b>브릭스 Total</b>	<b>2,752,086</b>	<b>10.2</b>	<b>270,500</b>	<b>5.3</b>	<b>134,368</b>	<b>(0.2)</b>	<b>9.8</b>	<b>(0.5)</b>	<b>4.9</b>	<b>(0.5)</b>
일본	336,099	(6.7)	0	n/a	143,677	(2.3)	0.0	(0.0)	42.7	1.9
한국	165,570	14.4	114,883	14.8	1,313	(3.7)	69.4	0.2	0.8	(0.1)
인도네시아	77,143	(10.0)	440	(43.4)	42,760	(3.2)	0.6	(0.3)	55.4	3.9
호주	95,786	6.9	11,427	5.6	19,114	15.2	11.9	(0.1)	20.0	1.4
이스라엘	20,210	7.0	4,938	1.7	2,397	(1.8)	24.4	(1.3)	11.9	(1.1)
터키	84,601	4.9	7,015	7.8	4,208	6.9	8.3	0.2	5.0	0.1
남아공	48,372	0.0	4,189	(16.0)	11,336	16.3	8.7	(1.6)	23.4	3.3
<b>아시아/기타 Total</b>	<b>827,781</b>	<b>(0.1)</b>	<b>142,892</b>	<b>11.6</b>	<b>224,805</b>	<b>(0.2)</b>	<b>17.3</b>	<b>1.8</b>	<b>27.2</b>	<b>(0.0)</b>
글로벌 Sub Total (중국제외)	4,115,533	0.6	425,209	6.7	519,697	(1.0)	10.3	0.6	12.6	(0.2)
<b>글로벌 Sub Total</b>	<b>6,312,306</b>	<b>7.6</b>	<b>605,367</b>	<b>8.1</b>	<b>621,147</b>	<b>1.7</b>	<b>9.6</b>	<b>0.0</b>	<b>9.8</b>	<b>(0.6)</b>

자료: 각 국 자동차공업협회, KB투자증권

주1: 한국은 LV+CV, 나머지 국가는 LV

주2: 유럽 Total은 EU27+EFTA 국가, 글로벌 Sub total은 상기 표시된 국가들 및 유럽의 EU27+EFTA를 모두 포함한 총 45개국의 합

표 6. 주요 국가 2015년 11월 YTD 현대/기아차 vs. 도요타 판매

(단위: 대, %, %p)	시장별 자동차 판매		현대/기아차 vs. 도요타 판매 및 점유율							
			현대/기아차 판매		도요타 판매		현대/기아차 합산 점유율		도요타 점유율	
	2015.11 YTD	YoY	2015.11 YTD	YoY	2015.11 YTD	YoY	2015.11 YTD	YoY	2015.11 YTD	YoY
미국	15,826,634	5.4	1,269,779	6.2	2,260,963	4.7	8.0	0.1	14.3	(0.1)
캐나다	1,784,807	4.0	193,324	(2.0)	195,953	4.0	10.8	(0.7)	11.0	(0.0)
멕시코	1,190,985	18.8	32,481	233.0	72,553	21.4	2.7	1.8	6.1	0.1
<b>북미 Total</b>	<b>18,802,426</b>	<b>6.0</b>	<b>1,495,584</b>	<b>6.6</b>	<b>2,529,469</b>	<b>5.1</b>	<b>8.0</b>	<b>0.0</b>	<b>13.5</b>	<b>(0.1)</b>
독일	2,958,687	5.4	150,057	5.9	62,458	(6.0)	5.1	0.0	2.1	(0.3)
영국	2,453,426	6.2	157,869	4.5	106,315	7.2	6.4	(0.1)	4.3	0.0
프랑스	1,733,506	6.2	47,806	15.9	68,591	7.8	2.8	0.2	4.0	0.1
이탈리아	1,464,747	15.5	80,619	16.6	63,622	10.1	5.5	0.1	4.3	(0.2)
스페인	945,623	20.9	80,437	32.0	49,423	21.1	8.5	0.7	5.2	0.0
네덜란드	380,573	8.3	28,170	13.6	19,695	(0.1)	7.4	0.3	5.2	(0.4)
벨기에	468,325	2.7	29,737	(6.3)	16,326	(12.6)	6.3	(0.6)	3.5	(0.6)
오스트리아	285,723	(0.1)	25,374	(5.0)	6,224	(8.7)	8.9	(0.5)	2.2	(0.2)
스웨덴	311,568	12.6	25,195	3.2	20,053	9.2	8.1	(0.7)	6.4	(0.2)
스위스	291,141	8.2	13,564	(5.7)	9,944	(7.7)	4.7	(0.7)	3.4	(0.6)
덴마크	189,087	9.0	19,580	8.6	13,848	12.1	10.4	(0.0)	7.3	0.2
핀란드	100,887	1.8	8,657	11.0	11,532	(3.0)	8.6	0.7	11.4	(0.6)
아일랜드	124,506	29.8	16,951	36.6	13,507	28.9	13.6	0.7	10.8	(0.1)
포르투갈	165,329	26.3	4,732	42.4	7,064	16.7	2.9	0.3	4.3	(0.3)
노르웨이	137,608	4.6	6,440	4.5	16,173	3.2	4.7	(0.0)	11.8	(0.2)
<b>유럽 Total</b>	<b>13,045,791</b>	<b>8.6</b>	<b>787,808</b>	<b>8.6</b>	<b>554,037</b>	<b>6.3</b>	<b>6.0</b>	<b>(0.0)</b>	<b>4.2</b>	<b>(0.1)</b>
브라질	2,229,281	(24.8)	198,103	(14.8)	159,092	(8.3)	8.9	1.0	7.1	1.3
러시아	1,454,253	(34.5)	296,916	(12.6)	105,010	(35.2)	20.4	5.1	7.2	(0.1)
인도	2,541,785	7.6	434,140	14.6	129,373	6.9	17.1	1.0	5.1	(0.0)
중국	18,666,552	5.8	1,464,154	(7.5)	904,368	7.0	7.8	(1.1)	4.8	0.1
<b>브릭스 Total</b>	<b>24,891,871</b>	<b>(1.2)</b>	<b>2,393,313</b>	<b>(5.6)</b>	<b>1,297,843</b>	<b>(0.3)</b>	<b>9.6</b>	<b>(0.4)</b>	<b>5.2</b>	<b>0.0</b>
일본	4,148,692	(9.3)	14	27.3	1,647,931	(7.9)	0.0	0.0	39.7	0.6
한국	1,632,829	9.7	1,103,547	7.0	13,719	17.4	67.6	(1.7)	0.8	0.1
인도네시아	831,126	(20.2)	4,689	(53.8)	462,551	(13.2)	0.6	(0.4)	55.7	4.4
호주	1,026,678	3.9	126,050	6.4	193,177	1.2	12.3	0.3	18.8	(0.5)
이스라엘	235,849	6.2	61,742	10.5	29,489	9.4	26.2	1.0	12.5	0.4
터키	811,844	30.8	59,882	20.7	41,502	46.9	7.4	(0.6)	5.1	0.6
남아공	540,580	(4.2)	53,676	(11.0)	110,126	(4.4)	9.9	(0.8)	20.4	(0.0)
<b>아시아/기타 Total</b>	<b>9,227,598</b>	<b>(2.9)</b>	<b>1,409,600</b>	<b>6.3</b>	<b>2,498,495</b>	<b>(7.3)</b>	<b>15.3</b>	<b>1.3</b>	<b>27.1</b>	<b>(1.3)</b>
글로벌 Sub Total (중국제외)	47,301,134	1.1	4,622,151	4.9	5,975,476	(1.7)	9.8	0.4	12.6	(0.4)
<b>글로벌 Sub Total</b>	<b>65,967,686</b>	<b>2.4</b>	<b>6,086,305</b>	<b>1.6</b>	<b>6,879,844</b>	<b>(0.7)</b>	<b>9.2</b>	<b>(0.1)</b>	<b>10.4</b>	<b>(0.3)</b>

자료: 각 국 자동차공업협회, KB투자증권

주1: 한국은 LV+CV, 나머지 국가는 LV

주2: 유럽 Total은 EU27+EFTA 국가, 글로벌 Sub total은 상기 표시된 국가들 및 유럽의 EU27+EFTA를 모두 포함한 총 45개국의 합

Appendices (1) - 원/달러 및 원/유로 추이

그림 1. 원/달러 환율 추이



자료: Bloomberg, KB투자증권

그림 2. 원/유로 환율 추이



자료: Bloomberg, KB투자증권

Appendices (2) - Peers Comparison

표 1. Global Peers Comparison – 자동차 (A)

	현대차	기아차	Toyota	Honda	Nissan	Suzuki	Mitsubishi	Average
투자 의견	BUY	BUY						
목표주가 (원)	210,000	67,000						
현재주가 (12/17, 원, 달러)	155,500	55,500	62.8	32.5	10.4	30.6	8.6	
Upside (%)	35.0	20.7						
시가총액 (백만달러)	28,901	18,983	209,574	58,954	47,090	17,148	8,490	
절대수익률 (%)								
1M	(1.6)	(0.4)	1.4	(0.3)	(0.4)	(2.8)	(1.0)	0.9
3M	(6.0)	5.9	6.5	5.1	12.1	(2.8)	7.8	3.9
6M	18.3	22.4	(5.9)	0.8	5.0	(6.9)	0.7	(1.4)
1Y	(7.2)	5.5	6.2	14.2	24.7	4.4	(0.8)	10.2
초과수익률 (%)								
1M	(2.4)	(1.1)	2.9	1.2	1.1	(1.3)	0.5	2.5
3M	(5.1)	6.8	(0.6)	(2.0)	5.0	(9.9)	0.7	(0.0)
6M	21.4	25.5	(2.7)	4.0	8.2	(3.7)	3.9	1.5
1Y	(11.4)	1.3	(6.2)	1.8	12.3	(8.0)	(13.3)	(0.0)
PER (X)								
2014	6.3	7.1	12.2	13.8	11.2	20.9	9.0	10.7
2015C	6.1	7.7	9.9	12.3	9.5	14.1	10.4	10.2
2016C	5.7	6.9	9.2	10.8	8.4	14.2	9.3	8.8
PBR (X)								
2014	0.6	0.9	1.6	1.0	1.1	1.4	1.6	1.4
2015C	0.7	0.9	1.3	1.0	1.0	1.4	1.4	1.3
2016C	0.6	0.8	1.2	0.9	0.9	1.3	1.3	1.1
ROE (%)								
2014	10.4	14.0	13.9	7.6	10.0	6.9	19.7	10.9
2015C	10.9	12.4	13.9	8.1	11.2	9.6	14.6	13.9
2016C	10.9	12.6	13.5	8.7	11.8	10.2	14.4	14.3
매출액성장률 (%)								
2014	6.3	2.9	(5.2)	(0.1)	(2.0)	(4.9)	(7.4)	1.3
2015C	(9.3)	(7.1)	3.9	3.9	4.0	5.7	4.2	(2.9)
2016C	4.0	6.0	3.6	4.6	3.9	5.5	5.5	3.9
영업이익성장률 (%)								
2014	(5.6)	(15.8)	9.9	(25.5)	8.3	(12.5)	0.8	(7.1)
2015C	(20.9)	(13.0)	1.3	3.0	17.1	4.5	(13.6)	78.7
2016C	9.2	14.8	6.8	15.0	11.1	10.6	12.7	13.7
순이익성장률 (%)								
2014	(10.6)	(18.5)	9.1	(25.3)	7.7	(17.5)	3.4	(9.4)
2015C	(20.7)	(13.5)	0.3	2.7	10.6	23.3	(23.4)	4.0
2016C	8.3	11.8	6.4	14.0	12.4	(7.5)	11.5	27.2
영업이익률 (%)								
2014	8.5	5.5	10.1	5.0	5.2	6.0	6.2	5.7
2015C	7.4	5.1	10.8	5.2	6.2	6.5	5.8	6.3
2016C	7.8	5.5	11.1	5.7	6.6	6.8	6.3	6.8
순이익률 (%)								
2014	8.2	6.4	8.0	3.8	4.0	3.2	5.4	4.4
2015C	7.2	5.9	8.4	3.9	4.5	4.2	4.5	4.7
2016C	7.5	6.2	8.6	4.3	4.9	3.6	4.8	5.1

자료: Bloomberg, KB투자증권

표 2. Global Peers Comparison – 자동차 (B)

	Mazda	Volkswagen	BMW	Daimler	Peugeot	FCA	Ford	GM	Average
현재주가 (12/17, 원, 달러)	20.7	150.3	106.8	84.8	17.5	13.9	14.0	34.1	
시가총액 (백만달러)	12,407	73,357	68,792	90,756	14,113	17,794	55,481	53,081	
절대수익률 (%)									
1M	0.5	18.3	1.5	1.5	0.5	0.8	(1.2)	(3.1)	0.9
3M	28.8	(17.1)	11.9	4.2	0.4	(2.7)	(4.2)	8.9	3.9
6M	2.9	(32.4)	1.8	(3.6)	(7.9)	(4.7)	(6.9)	(4.7)	(1.4)
1Y	(12.3)	(22.2)	12.8	15.4	65.0	40.8	(3.3)	9.5	10.2
초과수익률 (%)									
1M	2.0	20.5	3.6	3.6	5.8	4.3	(0.8)	(2.7)	2.5
3M	21.7	(22.1)	6.9	(0.8)	(0.0)	(0.1)	(6.8)	6.3	(0.0)
6M	6.1	(30.2)	3.9	(1.4)	(5.5)	(1.5)	(4.1)	(2.0)	1.5
1Y	(24.7)	(34.7)	0.3	2.9	51.3	24.9	(4.7)	8.1	(0.0)
PER (X)									
2014	9.2	8.2	10.2	10.6	n/a	n/a	12.5	8.6	10.7
2015C	9.3	9.9	10.5	9.5	11.7	15.8	8.6	7.2	10.2
2016C	8.2	8.8	10.2	8.9	9.1	8.6	7.3	6.4	8.8
PBR (X)									
2014	1.7	1.0	1.6	1.7	0.9	n/a	2.4	1.6	1.4
2015C	1.5	0.8	1.6	1.7	1.2	1.3	1.9	1.5	1.3
2016C	1.3	0.7	1.4	1.5	1.1	1.1	1.6	1.3	1.1
ROE (%)									
2014	20.8	12.2	16.0	16.1	(8.8)	5.2	12.5	7.5	10.9
2015C	17.6	8.5	16.8	18.8	11.2	5.6	27.9	21.0	13.9
2016C	17.3	8.8	15.3	18.3	13.0	13.0	25.1	21.8	14.3
매출액성장률 (%)									
2014	1.7	2.8	5.7	10.1	1.0	10.9	(1.9)	0.3	1.3
2015C	4.6	(13.4)	(7.4)	(7.1)	(14.5)	(4.6)	(2.9)	(3.8)	(2.9)
2016C	3.4	(0.3)	3.5	4.4	2.5	5.1	5.4	0.9	3.9
영업이익성장률 (%)									
2014	2.0	8.8	14.9	20.2	흑전	2.4	(37.2)	(70.2)	(7.1)
2015C	4.9	(40.2)	(16.3)	16.8	791.1	4.7	69.7	371.1	78.7
2016C	10.6	8.4	2.0	5.5	10.4	23.7	31.0	34.1	13.7
순이익성장률 (%)									
2014	7.1	21.2	9.3	1.8	적지	(37.2)	(55.6)	(26.1)	(9.4)
2015C	(6.6)	(60.8)	(12.2)	4.4	흑전	(13.4)	89.1	75.3	4.0
2016C	13.3	32.7	2.9	7.2	44.5	210.7	18.8	21.2	27.2
영업이익률 (%)									
2014	6.7	6.3	11.4	7.3	0.4	3.7	2.4	1.0	5.7
2015C	6.9	4.3	10.3	9.1	4.3	4.0	4.2	4.8	6.3
2016C	7.3	4.7	10.1	9.2	4.7	4.7	5.2	6.4	6.8
순이익률 (%)									
2014	5.2	5.4	7.2	5.4	(1.3)	0.6	2.2	2.5	4.4
2015C	4.8	2.5	6.8	6.0	1.8	0.5	4.3	4.6	4.7
2016C	5.2	3.3	6.8	6.2	2.6	1.6	4.9	5.5	5.1

자료: Bloomberg, KB투자증권

Appendices (3) - 현대차

손익계산서	(십억원)				
	2013	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	87,308	89,256	92,334	95,210	98,542
증감률 (YoY %)	3.4	2.2	3.4	3.1	3.5
매출원가	67,859	70,126	73,642	75,712	78,287
판매 및 일반관리비	11,133	11,580	11,866	12,140	12,504
기타	0	0	0	0	(0)
영업이익	8,315	7,550	6,826	7,357	7,751
증감률 (YoY %)	(1.5)	(9.2)	(9.6)	7.8	5.4
EBITDA	10,867	10,100	9,801	10,610	11,039
증감률 (YoY %)	(0.9)	(7.1)	(3.0)	8.2	4.0
이자수익	592	682	602	635	655
이자비용	341	300	304	460	470
지분법손익	3,057	2,389	1,954	2,179	2,288
기타	73	(369)	(218)	(160)	(160)
세전계속사업손익	11,697	9,951	8,860	9,550	10,064
증감률 (YoY %)	0.7	(14.9)	(11.0)	7.8	5.4
법인세비용	2,703	2,302	2,033	2,197	2,317
당기순이익	8,993	7,649	6,828	7,354	7,746
증감률 (YoY %)	(0.7)	(14.9)	(10.7)	7.7	5.3
순이익의 귀속					
지배주주	8,542	7,347	6,333	6,807	7,170
비지배주주	452	303	495	547	601
이익률 (%)					
영업이익률	9.5	8.5	7.4	7.7	7.9
EBITDA마진	12.4	11.3	10.6	11.1	11.2
세전이익률	13.4	11.1	9.6	10.0	10.2
순이익률	10.3	8.6	7.4	7.7	7.9

재무상태표	(십억원)				
	2013	2014	2015E	2016E	2017E
자산총계	133,421	147,225	156,946	160,677	169,217
유동자산	58,856	65,026	64,887	66,521	70,742
현금성자산	43,434	48,482	42,583	43,376	43,949
매출채권	6,547	7,441	10,164	10,296	10,656
재고자산	7,073	7,417	10,438	11,131	14,400
기타	1,802	1,685	1,702	1,719	1,736
비유동자산	74,565	82,199	92,059	94,155	98,475
투자자산	49,974	55,836	60,025	62,462	64,999
유형자산	21,463	22,542	28,084	27,760	29,557
무형자산	3,129	3,822	3,950	3,933	3,920
부채총계	76,839	84,605	88,534	86,059	88,287
유동부채	31,920	35,180	36,875	33,199	32,404
매입채무	11,856	12,019	12,361	8,348	7,200
유동성이자부채	14,122	16,749	17,781	17,781	17,781
기타	5,942	6,412	6,733	7,069	7,423
비유동부채	44,919	49,425	51,659	52,860	55,882
비유동이자부채	34,429	37,943	39,302	40,002	42,502
기타	10,490	11,482	12,357	12,859	13,381
자본총계	56,583	62,621	68,412	74,618	80,930
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,131	4,135	4,135	4,135	4,135
이익잉여금	48,274	54,650	60,472	66,677	72,990
자본조정	(1,963)	(2,619)	(2,833)	(2,833)	(2,833)
지배주주지분	51,931	57,655	63,262	69,468	75,780
순차입금	5,117	6,210	14,500	14,407	16,334
이자지급성부채	48,551	54,692	57,083	57,783	60,283

현금흐름표	(십억원)				
	2013	2014	2015E	2016E	2017E
영업현금	1,589	3,825	3,644	5,813	6,307
당기순이익	8,993	7,649	6,828	7,354	7,746
자산상각비	2,551	2,550	2,975	3,252	3,288
기타비현금성손익	(3,074)	(2,151)	2,767	(275)	(286)
운전자본증감	(12,837)	(10,717)	(9,083)	(4,518)	(4,442)
매출채권감소 (증가)	195	(614)	(2,844)	(132)	(360)
재고자산감소 (증가)	(828)	(804)	(3,036)	(692)	(3,270)
매입채무증가 (감소)	(305)	657	739	(4,013)	(1,148)
기타	(11,898)	(9,955)	(3,942)	320	336
투자현금	(6,986)	(7,876)	(9,244)	(6,209)	(8,504)
단기투자자산감소 (증가)	(141)	9,197	678	(1,637)	(1,704)
장기투자증권감소 (증가)	0	0	0	0	0
설비투자	(3,171)	(3,354)	(8,094)	(1,904)	(4,065)
유무형자산감소 (증가)	(658)	(1,317)	(953)	(1,007)	(1,007)
재무현금	5,700	4,683	897	(448)	1,066
차입금증가 (감소)	6,083	5,269	2,032	700	2,500
자본증가 (감소)	(633)	(687)	(817)	(1,148)	(1,434)
배당금지급	633	587	817	1,148	1,434
현금 증감	113	224	(4,833)	(844)	(1,131)
총현금흐름 (Gross CF)	16,326	16,019	12,570	10,332	10,748
(-) 운전자본증가 (감소)	890	488	5,097	4,518	4,442
(-) 설비투자	3,171	3,354	8,094	1,904	4,065
(+) 자산매각	(658)	(1,317)	(953)	(1,007)	(1,007)
Free Cash Flow	11,607	10,860	(1,575)	2,902	1,235
(-) 기타투자	0	0	0	0	0
잉여현금	11,607	10,860	(1,575)	2,902	1,235

자료: Fnguide, KB투자증권

주요 투자지표					
	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Multiples (X, %, 원)					
PER	6.1	5.1	5.5	5.2	4.9
PBR	1.1	0.7	0.6	0.5	0.5
PSR	0.8	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	6.0	5.1	6.1	5.6	5.6
배당수익률	0.8	1.8	2.6	3.3	3.6
EPS	38,778	33,353	27,834	29,689	31,042
BPS	221,549	244,389	269,262	297,510	326,227
SPS	305,829	312,655	323,437	333,509	345,182
DPS	1,950	3,000	4,000	5,000	5,500
수익성지표 (%)					
ROA	7.1	5.5	4.5	4.6	4.7
ROE	18.7	14.0	11.3	11.1	10.7
ROIC	15.3	12.2	9.2	8.5	8.2
안정성지표 (% , X)					
부채비율	135.8	135.1	129.4	115.3	109.1
순차입비율	9.0	9.9	21.2	19.3	20.2
유동비율	184.4	184.8	176.0	200.4	218.3
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
활동성지표 (회)					
총자산회전율	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	14.0	12.8	10.5	9.3	9.4
재고자산회전율	12.6	12.3	10.3	8.8	7.7
자산/자본구조 (%)					
투자자본	32.3	32.6	38.3	39.5	41.3
차입금	46.2	46.6	45.5	43.6	42.7

주: EPS는 완전회석 EPS

Appendices (4) - 기아차

손익계산서

(십억원)

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	47,598	47,097	48,894	50,815	53,102
증감률 (YoY %)	0.8	(1.1)	3.8	3.9	4.5
매출원가	37,512	37,754	39,120	40,475	42,216
판매 및 일반관리비	6,909	6,770	7,241	7,508	7,846
기타	0	0	0	(0)	(0)
영업이익	3,177	2,573	2,533	2,832	3,040
증감률 (YoY %)	(9.8)	(19.0)	(1.5)	11.8	7.3
EBITDA	4,378	3,910	4,048	4,550	4,824
증감률 (YoY %)	(4.5)	(10.7)	3.5	12.4	6.0
이자수익	184	220	184	174	181
이자비용	90	57	64	47	47
지분법손익	1,320	1,394	874	883	892
기타	238	(313)	122	160	160
세전계속사업손익	4,829	3,816	3,650	4,002	4,226
증감률 (YoY %)	(6.5)	(21.0)	(4.4)	9.6	5.6
법인세비용	1,012	823	777	880	940
당기순이익	3,817	2,994	2,872	3,121	3,286
증감률 (YoY %)	(1.2)	(21.6)	(4.0)	8.7	5.3
순이익의 귀속					
지배주주	3,817	2,994	2,872	3,121	3,286
비지배주주	0	0	0	0	0
이익률 (%)					
영업이익률	6.7	5.5	5.2	5.6	5.7
EBITDA마진	9.2	8.3	8.3	9.0	9.1
세전이익률	10.1	8.1	7.5	7.9	8.0
순이익률	8.0	6.4	5.9	6.1	6.2

재무상태표

(십억원)

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
자산총계	36,182	41,044	45,020	50,964	57,359
유동자산	13,472	16,655	18,201	23,453	29,620
현금성자산	6,355	7,315	7,929	12,905	18,598
매출채권	2,541	2,934	3,063	3,145	3,286
재고자산	4,331	6,081	7,005	7,191	7,515
기타	245	326	203	212	220
비유동자산	22,710	24,389	26,819	27,512	27,740
투자자산	11,201	12,382	12,427	12,456	12,485
유형자산	9,777	10,114	12,296	12,697	12,684
무형자산	1,716	1,889	2,096	2,359	2,570
부채총계	15,927	18,560	20,523	23,833	27,510
유동부채	10,806	11,974	12,833	14,008	14,413
매입채무	6,956	7,848	7,325	8,477	8,859
유동성이자부채	1,641	1,816	3,174	3,174	3,174
기타	2,209	2,310	2,334	2,357	2,380
비유동부채	5,121	6,586	7,690	9,825	13,097
비유동이자부채	1,700	2,888	2,873	2,773	2,773
기타	3,421	3,698	4,817	7,052	10,323
자본총계	20,255	22,484	24,496	27,131	29,849
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,736	1,736	1,736	1,736	1,736
이익잉여금	16,302	18,816	21,230	23,865	26,583
자본조정	78	(207)	(609)	(609)	(609)
지배주주지분	20,255	22,484	24,496	27,131	29,849
순차입금	(3,014)	(2,611)	(1,881)	(6,957)	(12,651)
이자지급성부채	3,341	4,704	6,047	5,947	5,947

현금흐름표

(십억원)

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
영업현금	4,777	2,364	3,478	7,090	7,381
당기순이익	3,817	2,994	2,872	3,121	3,286
자산상각비	1,201	1,337	1,515	1,718	1,784
기타비현금성손익	(1,301)	(1,096)	954	1,352	2,380
운전자본증감	(711)	(2,554)	(1,865)	899	(69)
매출채권감소 (증가)	(252)	(385)	(88)	(81)	(142)
재고자산감소 (증가)	(81)	(1,815)	(874)	(186)	(324)
매입채무증가 (감소)	310	740	(473)	1,152	381
기타	(688)	(1,094)	(429)	15	15
투자현금	(3,514)	(2,983)	(3,887)	(1,739)	(1,340)
단기투자자산감소 (증가)	(1,548)	580	236	(211)	(220)
장기투자증권감소 (증가)	(0)	(1,440)	(147)	883	892
설비투자	(1,192)	(1,430)	(3,268)	(1,600)	(1,200)
유형자산감소 (증가)	(393)	(548)	(665)	(782)	(782)
재무현금	(791)	986	712	(586)	(568)
차입금증가 (감소)	(527)	1,338	1,261	(100)	0
자본증가 (감소)	(263)	(283)	(404)	(486)	(568)
배당금지급	263	283	404	486	568
현금 증감	408	167	247	4,765	5,473
총현금흐름 (Gross CF)	5,762	5,233	5,342	6,191	7,450
(-) 운전자본증가 (감소)	(276)	1,230	1,431	(899)	69
(-) 설비투자	1,192	1,430	3,268	1,600	1,200
(+) 자산매각	(393)	(548)	(665)	(782)	(782)
Free Cash Flow	4,453	2,026	(22)	4,708	5,399
(-) 기타투자	0	1,440	147	(883)	(892)
잉여현금	4,453	586	(170)	5,591	6,290

자료: Fnguide, KB투자증권

주요 투자지표

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Multiples (X, %, 원)					
PER	6.0	7.1	7.8	7.2	6.8
PBR	1.2	1.0	1.0	0.9	0.8
PSR	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.5	4.8	5.1	3.4	2.0
배당수익률	1.2	1.9	2.2	2.5	2.9
EPS	9,416	7,385	7,086	7,700	8,105
BPS	45,734	50,806	55,259	61,110	67,295
SPS	117,420	116,185	120,619	125,357	130,998
DPS	700	1,000	1,200	1,400	1,600
수익성지표 (%)					
ROA	11.1	7.8	6.7	6.5	6.1
ROE	20.6	14.0	12.2	12.1	11.5
ROIC	36.7	27.0	20.9	22.8	34.0
안정성지표 (% , X)					
부채비율	78.6	82.5	83.8	87.8	92.2
순차입비율	n/c	n/c	n/c	n/c	n/c
유동비율	124.7	139.1	141.8	167.4	205.5
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
활동성지표 (회)					
총자산회전율	1.4	1.2	1.1	1.1	1.0
매출채권회전율	19.4	17.2	16.3	16.4	16.5
재고자산회전율	11.1	9.0	7.5	7.2	7.2
자산/자본구조 (%)					
투자자본	27.9	29.3	34.8	25.0	15.0
차입금	14.2	17.3	19.8	18.0	16.6

주: EPS는 완전회석 EPS

KB 리서치 커버리지 스타일 분류

- KB투자증권 커버리지 종목에 대하여 애널리스트 의견 및 계량 분석을 통해 해당 종목의 투자기간, 스타일, 투자성향을 분류하여 제시함

구분	현대차 (005380)	기아차 (000270)	기준
투자기간	단기		6개월 이내 의미 있는 주가 변동이 예상되는 종목
	장기	✓	12개월 이내 의미 있는 주가 변동이 예상되는 종목
스타일	성장		해당 기업의 매출액, 당기순이익의 3년 평균 성장률, 지속가능성장률을 중심으로 점수를 산정 후 평균 점수 이상인 종목
	가치	✓	해당 기업의 주당순자산비율 (PBR), 주가수익비율 (PER), 배당수익률을 중심으로 상대적으로 저평가된 종목
	배당	✓	배당의 연속성 (3년 연속 배당), 배당성장률, 배당 증가 여부, 이익의 안정 및 성장 등을 종합적으로 분석하여 배당주로서 매력성이 존재하는 종목
투자성향	고위험		주가 변동성 (수익률의 표준편차)이 상위 1/3에 포함시 고위험, 중위 1/3에 포함시 중위험, 하위 1/3에 포함시 저위험으로 분류함
	중위험		
	저위험	✓	

주1: 위의 커버리지 스타일은 KB투자증권의 자체 기준으로 분류한 것으로 해당 종목에 대한 절대적인 기준이 아닌 참고용 자료임

주2: 스타일은 각 Factor에 대해 상대비교에 의하여 선정되는 것으로, 일정 기준에 부합되지 않을 경우 제시되지 않을 수 있음

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 추이



투자등급 및 적용기준

구분	투자등급	적용기준 (향후 1년 기준)
업종(Sector)	OVERWEIGHT (비중확대)	시장대비 7% 이상 상승 예상
	NEUTRAL (중립)	시장대비 -7%~7% 수익률 예상
	UNDERWEIGHT (비중축소)	시장대비 7% 이상 하락 예상
기업(Report)	BUY (매수)	추정 적정주가 15% 이상 상승 예상
	HOLD (보유)	추정 적정주가 -15%~15% 수익률 예상
	SELL (매도)	추정 적정주가 15% 이상 하락 예상

투자의견 비율 (기준일: 2015/09/30)

투자등급	비율
BUY	84.5%
HOLD	15.5%
SELL	0%

**[ Compliance Notice ]**

- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 발간일 현재 동 자료의 조사분석담당자는 조사 분석 대상 법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 및 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰 할만하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사가 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 투자자 본인의 판단하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 이용될 수 없음을 알려드립니다. 본 저작물은 KB투자증권(주) 저작권을 보유하고 있으며, 저작권자의 허락 없이는 이를 무단전재, 재배포 또는 판매할 수 없습니다.