

자동차업

전재천

jojeon7@daishin.com

투자의견

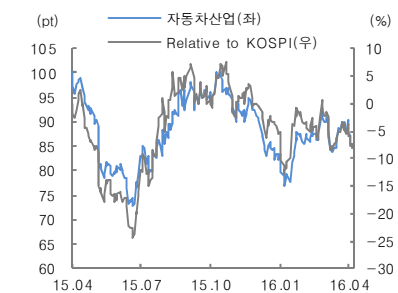
Neutral

중립, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
기아차	Buy	68,000원
현대차	Buy	182,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.6	10.0	-14.7	-11.6
상대수익률	-3.2	4.7	-12.1	-5.4

4월 자동차 공장 & 소매판매 :
공장판매 부진에 비하면
소매판매 양호

1) 4월 자동차 판매 : 4월 HMG 공장출하 YoY -7.7% vs. 소매판매 YoY -0.0%

- 국내 5개사 내수 판매 : 140천대(YoY +4.5%) / 현기차 MS 77.3%(15.4월 MS 79.2%)
- 국내 5개사 국내공장 출하 : 368천대(전체 YoY -12.0% / 수출 -19.7%)
- 공장출하 부진 배경 : 국내 현대차 그룹의 4월 조업일수가 3일 감소(YoY -13.6%) 상황에서 수요가 좋은 내수로 할당을 많이 하고 수출을 적게 한 것으로 보임

- 현대차 공장 출하 : 413천대(국내 150천대, 해외 263천대 / YoY -5.5%)

- 현대차 소매 판매 : 404천대(내수 59천대(YoY -5.6%), 해외 345천대 / YoY -0.5%)

- 기아차 공장 출하 : 241천대(국내 132천대, 해외 109천대) / YoY -11.3%

- 기아차 소매 판매 : 254천대(내수 49천대(YoY +13.5%), 해외 205천대 / YoY +0.8%)

- 2016년 4월 현대차, 기아차 공장 출하 : 654천대(YoY -7.7%)

- 2016년 4월 현대차, 기아차 소매 판매 : 659천대(YoY -0.02%)

2) 지역별 수요 & 모델별 판매 특징

- 지역별 수요

- * 긍정 : 내수 수요 호조 지속 / 현대차 3월 이후 중국 판매 회복(Avante 신차 투입) / 유럽 판매 호조 지속(현대차 YoY +13.2%, 기아차 +YoY 11.7%)
- * 부정 : 신흥국 여전히 부진(현대차 YoY -3.5%, 기아차 YoY -9.4%)
- * 미국 시장은 YoY 성장으로 전환한 것으로 보이나 현대차는 부진(YoY -8.5%), 기아차는(YoY +7.5%) 호조를 보임(현대차의 미국 부진은 3월 신행 Avante 출시에도 세단 수요 부진과 구형 Avante 재고로 판매 부진)

- 현대차 지역별 판매 모델 특징 : 4월 글로벌 소매 404천대(YoY -0.5%)

- * [국내] 그랜저 모델 노후화로 판매 부진
- * [중국] 3월 신행 Avante 출시 이후, 판매 회복
- * [미국] Tucson은 판매 호조(YoY +8.4%)를 보였으나 Avante 부진(YoY -51%)으로 전체 부진. 3월 신행 Avante 출시에도 세단 수요 부진과 구형 Avante 재고로 판매 부진. 2016년 여름부터 Santa-Fe 50천대 증산 계획(기존 연간 100천대)
- * [유럽] Tucson(x35) 판매 호조 13.6천대(YoY +48%)

- 기아차 지역별 판매 모델 특징 : 4월 글로벌 소매 254천대(YoY +0.8%)

- * [국내] 신행(K7, Mohave, Sportage)와 SUV(Sportage, Sorento, Mohave) 위주의 판매 성장
- * [중국] K3 Facelift 차량 출시 5월로 지연되며 판매 부진
- * [미국] 신행 Sportage와 K3의 판매 호조, 신행 K5는 세단 수요 부진과 함께 판매 저조
- * [유럽] 신행 Sportage 판매(11.8천대, YoY +31%) 호조

3) 공장판매 부진에 비하면 소매판매 양호

- 4월 공장생산은 조업일수 감소 감안 시, 크게 문제되지 않아
- 2분기 자동차 투자 여전히 조심스러워
- * 중국의 2Q 회복은 다행이나 미국 2Q 이후 성장률 둔화 예상
- * 엔달러 환율 하락은 외국인 수요에 긍정적이나 실적에 보다 큰 영향을 미치는 원달러 환율은 크게 하락
- * 재고는 하락 전환하여 다행스러우나 세단 수요 둔화되는 상황에서 절대 재고량은 높아 인센티브 높게 유지될 가능성 높아

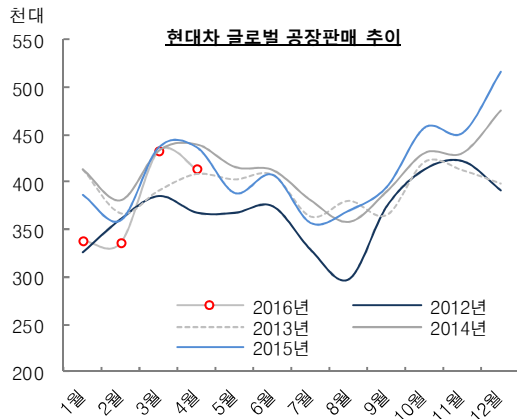
표 1. 현대차, 기아차 4월 출고판매, 소매판매

(단위: 천대)

		15.04	16.03	16.04	누적		YoY %	누적 (yoy)	분기		yoy %		비고
					15.04	16.04	16.04	16.04	15Q2	16Q2	15Q2	16Q2	
HYUNDAI	현대차 (국내생산)	175	162	150	615	550	-14.1	-10.5	498	491	-0.3%	-1.4%	
	내수	63	62	59	218	220	-5.6	1.2	181		-2.4%		
	수출	112	100	91	397	330	-18.9	-16.9	318		1.0%		
	현대차 (해외생산)	262	271	263	1,005	970	0.1	-3.5	733	776	-4.6%	5.9%	
	US (HMMMA)	35	29	27	123	122	-21.0	-1.5	91		-7.3%		
	China (BHMC)	90	101	96	370	325	6.7	-12.1	230		-14.3%		
	India (HMI)	52	51	55	194	200	5.8	3.2	156		2.4%		
	Czech (HMMC)	27	31	31	108	122	13.8	13.0	87		6.5%		
	Turkey (HAOS)	20	22	18	73	80	-8.8	8.4	60		6.3%		
	Russia (HMMR)	21	17	17	72	58	-17.2	-19.0	59		-0.6%		
	Brazil (HMB)	15	15	13	58	47	-11.6	-18.4	43		-5.1%		
	China (CHMC)	3	5	5	7.0	16.3	75.9	132.7	8		3.8%		
	Others	0.0	0.2	0.1	0.2	0.3	260.5	800	0.04				
	총합계	437	433	413	1,620	1,520	-5.5	-6.2	1,232	1,266	-2.9%	2.8%	
	총합계(중국제외)	344	328	312	1,242	1,178	-9.4	-5.2	993	1,000	0.2%	0.7%	
	해외	374	371	353	1,402	1,300	-5.5	-7.3	1,051	1,083	-3.0%	3.0%	
	현대차 소매판매												
	국내	63	62	59	218	220	-5.6	1.2	181		-2.4%		
	중국	85.7	91	93	351	334	9.0	-5.1	232	258	-13.7%	11.2%	
	미국	68.0	75	62	240	236	-8.5	-1.9	199		-2.5%		
	유럽	37.5	54	43	147	162	13.2	10.3	122		6.1%		
	기타	152.2	148	147	573	543	-3.5	-5.2	469		-2.9%		
	총합계(R 기준)	406.4	430	404	1,529	1,494	-0.5	-2.3	1,203	1,237	-4.3%	2.8%	
	총합계(중국제외)	321	339	311	1,178	1,161	-3.1	-1.4	970	979	-1.7%	0.9%	
KIA	기아차 (국내생산)	154	156	132	565	518	-14.7	-8.4	454	426	2.0%	-6.2%	
	내수	43	49	49	157	176	13.5	11.9	128		15.3%		
	수출	112	106	83	408	342	-25.4	-16.2	326		-2.4%		
	기아차 (해외생산)	118	112	110	458	430	-6.8	-6.2	323	367	-2.2%	13.6%	
	US (KMMG)	34	33	30	130	125	-10.5	-3.8	95		7.4%		
	CHINA(DYK)	56	50	50	217	190	-10.5	-12.1	143		-7.9%		
	SLOVAKIA (KMS)	28	29	29	111	114	5.0	2.5	85		-1.7%		
	기아차 계	272	268	241	1,023	948	-11.3	-7.4	777	794	0.2%	2.2%	
	총합계(중국제외)	216	218	191	806	757	-11.5	-6.1	635	628	2.3%	-1.1%	
	해외	229	218	193	866	772	-15.9	-10.9	650	654	-2.3%	0.6%	
	기아차 소매판매												
	국내	43	50	49	157	176	13.5	11.9	128		15.3%		
	중국	56	50	51	217	191	-9.8	-11.9	143	170	-7.9%	18.9%	
	미국	53	58	57	194	204	7.5	4.8	170		3.3%		
	유럽	34	50	38	130	148	11.7	14.2	104		7.6%		
	기타	67	59	60	245	222	-9.4	-9.5	202		-11.7%		
	총합계(R 기준)	252	266	254	943	940	0.8	-0.3	746	758	-1.2%	1.6%	
	총합계(중국제외)	196	216	204	726	750	3.8	3.2	604	588	0.5%	-2.6%	
	해외	209	217	206	786	764	-1.8	-2.7	619		-4.1%	-0.3%	
HMG	현대차 + 기아차 출고판매												
	국내공장 합계	329	319	282	1,180	1,068	-14.4	-9.5	952		0.8%		
	중국	149	155	151	594	532	1.5	-10.4	381		-11.7%		
	비중국	560	546	503	2,049	1,935	-10.2	-5.5	1,628		1.0%		
	공장판매 합계	709	701	654	2,643	2,467	-7.7	-6.6	2,009	2,060	-1.7%	2.5%	
	yoy %												
	국내공장	-4.1%	0.0%	-12.6%	-5.5%	-9.5%			0.8%				
	전체	-1.0%	-2.0%	-6.9%	-2.7%	-6.6%			-11.7%				
	현대차 + 기아차 소매판매												
	내수	106	111	108	375	396	2.1	5.7	308	264	4.2%	-14.3%	
	중국	142	141	144	568	524	1.6	-7.7	375	424	-11.6%	13.1%	
	비중국	517	557	515	1,904	1,911	-0.5	0.0	1,574	1,409	-0.9%	-10.5%	
	소매판매 합계	659	698	659	2,472	2,435	-0.0	-1.5	1,949	1,833	-3.1%	-6.0%	

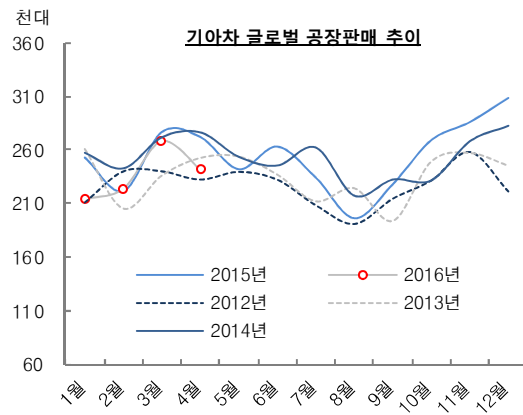
자료: 각사, 대신증권 리서치센터 / 16년 2Q는 기존 대신증권 실적 추정에 반영된 2Q 판매량

그림 1. 현대차 4월 공장 YoY -5.5% / 소매 YoY -0.5%



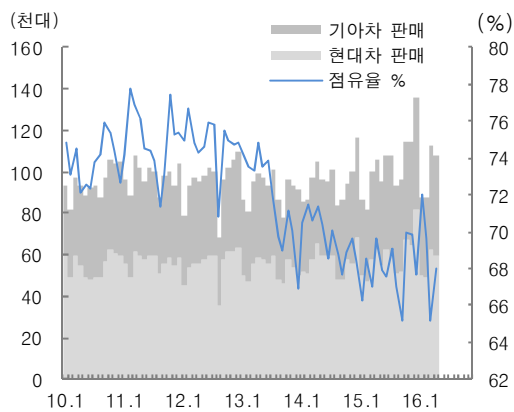
자료: 현대차, 대산증권 리서치센터 / 상기 그래프는 공장출하 기준

그림 2. 기아차 4월 공장 YoY -11.3% / 소매 YoY 0.8%



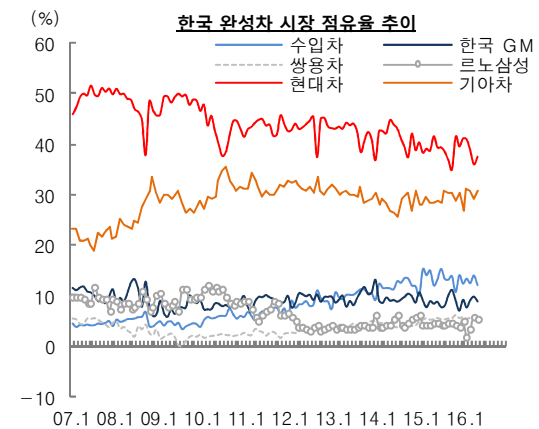
자료: 기아차, 대산증권 / 상기 그래프는 공장출하 기준

그림 3. 국내 점유율(수입차, 상용차 포함)



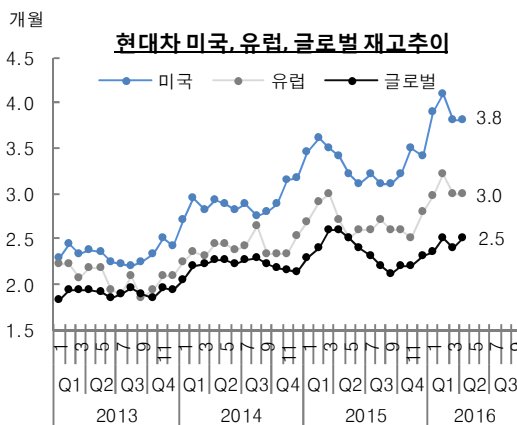
자료: 각사, 대산증권 리서치센터

그림 4. 국내 완성차 시장 점유율 추이



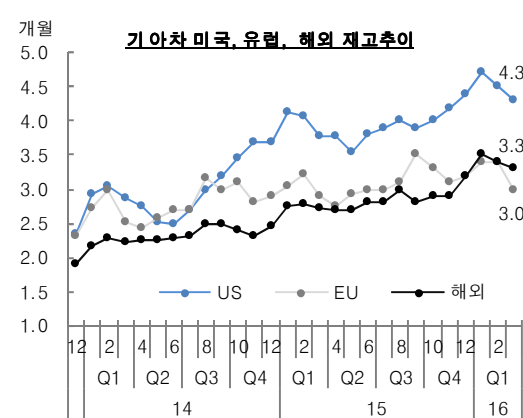
자료: 각사, 대산증권

그림 5. 현대차 월별 재고 추이



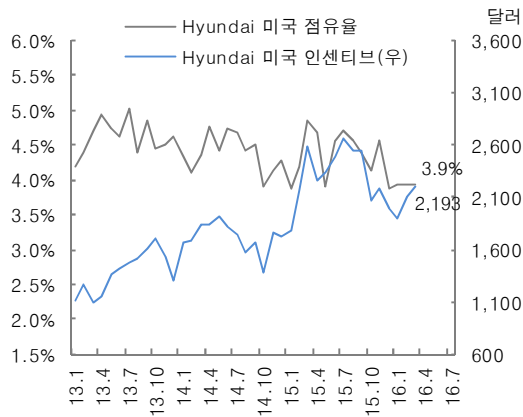
자료: 현대차, 대산증권 리서치센터

그림 6. 기아차 월별 재고 추이



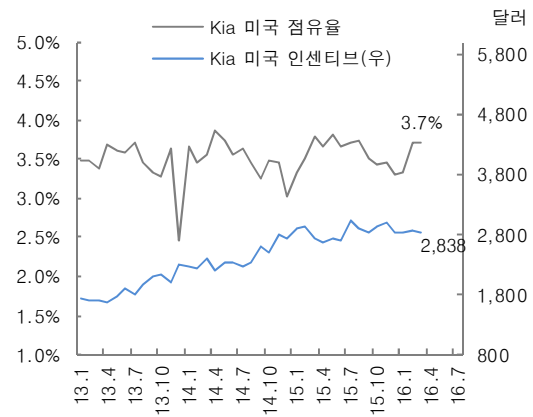
자료: 기아차, 대산증권 리서치센터

그림 7. 현대차 월별 인센티브



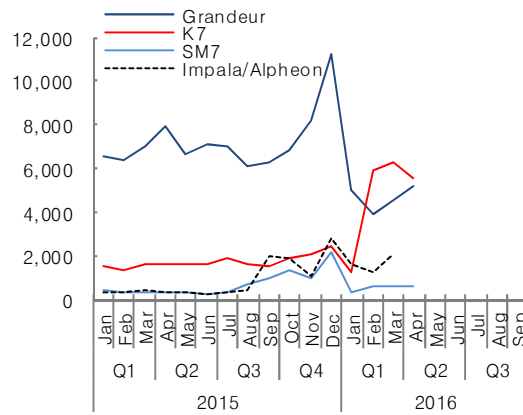
자료: Autodata, 대신증권 리서치센터 / 3월까지만 표시

그림 8. 기아차 월별 인센티브



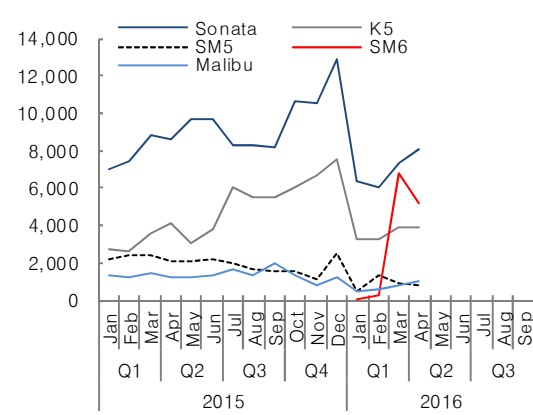
자료: Autodata, 대신증권 리서치센터 / 3월까지만 표시

그림 9. 국내 준대형차 판매 추이



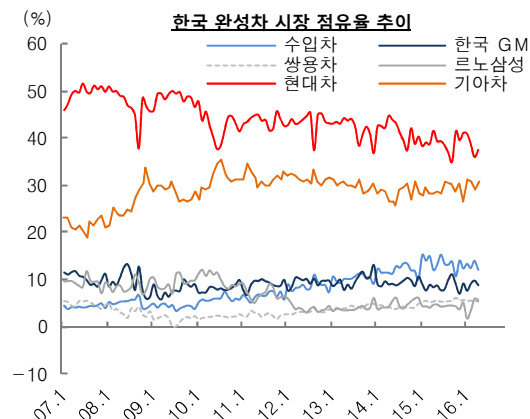
자료: 각사, 대신증권 리서치센터

그림 10. 국내 중형차 판매 추이



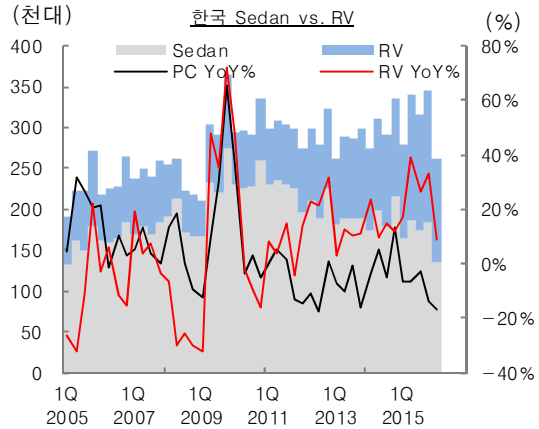
자료: 각사, 대신증권 리서치센터

그림 11. 한국 점유율 추이



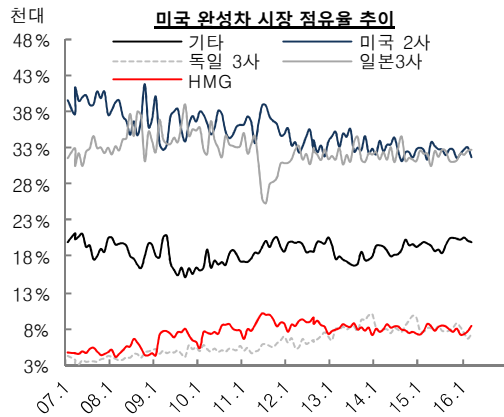
자료: 각사, 대신증권 리서치센터

그림 12. 한국, RV 수요 증가, 세단 수요 감소



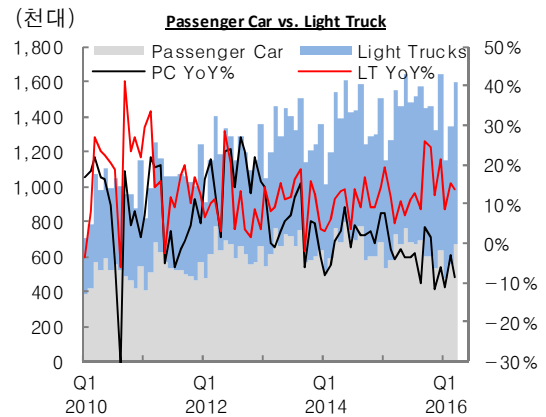
자료: 각사, 대신증권 리서치센터

그림 13. 미국 점유율 추이



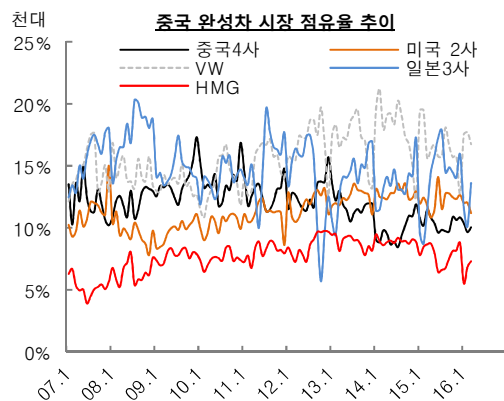
자료: Automotive News, 대산증권 리서치센터

그림 14. 미국, RV 수요 증가, 세단 수요 감소



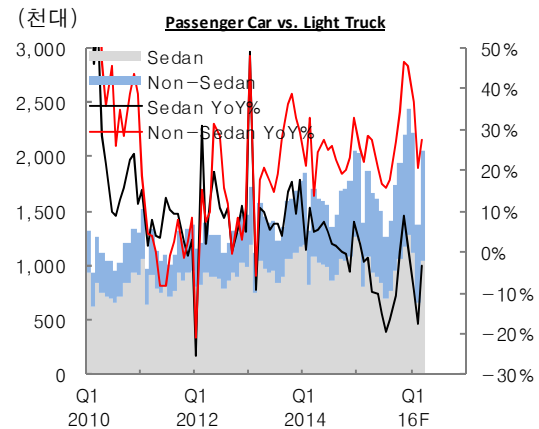
자료: Automotive News, 대산증권 리서치센터

그림 15. 중국 점유율 추이



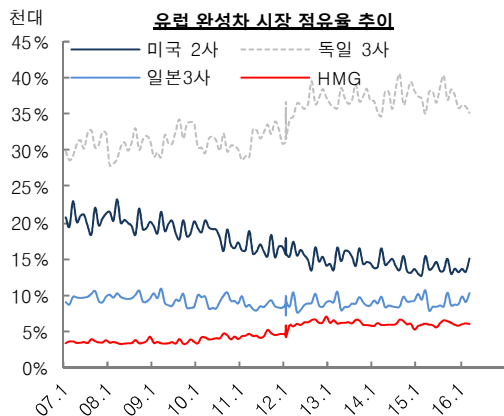
자료: CAAM, 대산증권 리서치센터 / 중국 4개사 = Chery, Geely, BYD, Greatwall

그림 16. 중국, RV 수요 증가, 세단 수요 감소



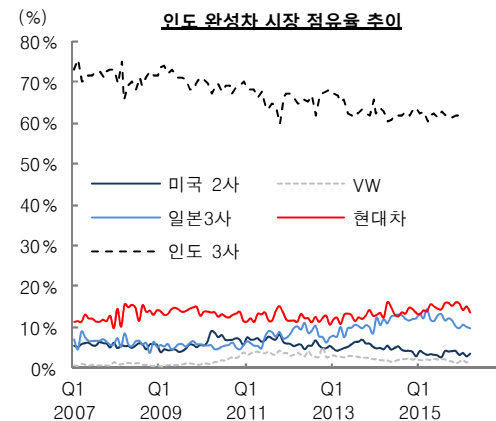
자료: CAAM, 대산증권 리서치센터

그림 17. 유럽 점유율 추이



자료: ACEA, 대산증권 리서치센터 / 중국 4개사 = Chery, Geely, BYD, Greatwall

그림 18. 인도 점유율 추이



자료: WardsAuto, 대산증권 리서치센터

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 전재천)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자 의견	기업 투자 의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
Neutral(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

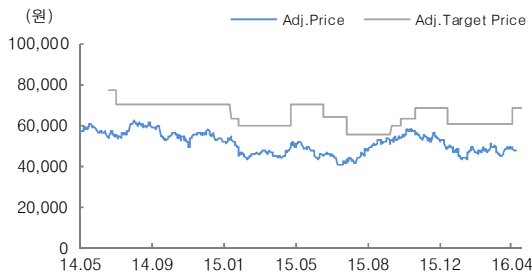
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	83.1%	16.4%	0.5%

(기준일자: 20160501)

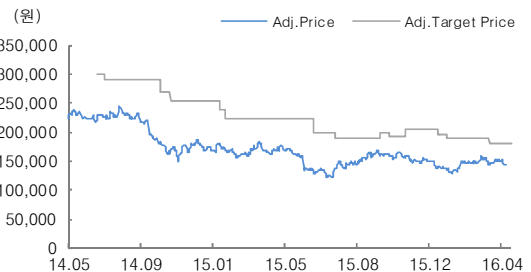
[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

기아차(000270) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	16.05.04	16.04.28	16.04.05	16.03.04	16.02.03	16.01.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	68,000	68,000	61,000	61,000	61,000	61,000
제시일자	16.01.20	16.01.10	16.01.05	15.12.02	15.11.18	15.10.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	61,000	61,000	68,000	68,000	68,000	63,000
제시일자	15.10.08	15.09.21	15.09.03	15.07.26	15.06.18	15.06.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	60,000	55,000	55,000	55,000	64,000	70,000
제시일자	15.04.25	15.04.02	15.01.26	15.01.13	14.10.24	14.10.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	70,000	60,000	60,000	63,000	70,000	70,000

현대차(005380) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	16.05.04	16.04.27	16.04.05	16.03.04	16.02.03	16.01.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	182,000	182,000	182,000	190,000	190,000	190,000
제시일자	16.01.20	16.01.10	16.01.05	15.12.02	15.11.18	15.10.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	195,000	195,000	205,000	205,000	205,000	193,000
제시일자	15.10.08	15.09.21	15.09.03	15.07.24	15.06.18	15.06.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	200,000	190,000	190,000	190,000	200,000	225,000
제시일자	15.04.24	15.04.02	15.01.23	15.01.13	14.10.23	14.10.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	225,000	225,000	225,000	240,000	255,000	270,000