

# 자동차

## (비중확대/Maintain)

### 2017년 자동차판매- 아쉬운 마감

- 내수판매, 현대차 조업차질로 12월 실적 부진
- 현대기아 2017년 글로벌 도매판매 YoY 6.5%, 7.8% 감소로 마감
- 도매판매 부진 등 4Q17 영업실적 부진요인 확대 추정

#### 1. 내수판매, 현대차 조업차질로 12월 실적 부진

2017년 12월 완성차 5개사 내수판매는 YoY 19.7% 감소했다. 현대차를 비롯해 한국GM, 르노삼성 등의 판매실적이 YoY 30% 내외의 큰 폭 감소를 나타냈다. 현대차의 경우 노사협상 지연에 따른 파업과 조업차질로 인해 내수판매가 YoY 26.1% 감소했다. 코나 등 신모델 출고는 조업차질과 노사합의 지연에 따라 증산이 원활히 이루어지지 못해 전월 4천대 이상에서 3천대 미만으로 뚜렷하게 줄었다. 업계 전반적으로는 모델 노후화에 따른 판매부진 효과가 두드러졌다.

한편 2017년 국산차 내수판매는 YoY 2.4% 감소한 155만대 규모에 그쳤다. 세단 차량 판매부진, 모델 노후화, 수입차 시장 확대 지속 등이 국산차 시장위축을 가져온 것으로 판단된다. 이러한 가운데 현대차와 기아차는 각각 대형차와 SUV 신모델 투입을 통해 경쟁력을 강화했으며, 제품믹스를 개선시키는 데 성공했다.

#### 2. 현대기아 2017년 글로벌 도매판매 YoY 6.5%, 7.8% 감소로 마감

현대차와 기아차의 2017년 글로벌 도매판매(매출대수)는 각각 YoY 6.5%, 7.8% 감소했다. 양사 총 도매판매실적은 725만대로 2016년 780만대보다 크게 줄어 들었다. 1) 중국 공장 출고와 현지 판매 급감, 2) 모델 노후화에 따른 미국시장 판매 부진과 fleet sales(렌터카 회사 등 대상 저마진 대량판매) 축소 등이 해외판매 위축에 주된 영향을 미쳤다.

한편 양사의 12월 해외 도매판매는 각각 YoY 15.0%, 19.6% 감소해 회복세 기대를 충족하지 못했다. 중국에서의 구매세 인하혜택 축소에 따른 판매감소 효과, 미국 등 핵심 시장에서의 모델 노후화 영향 지속 등이 부정적으로 작용했다. 신모델 현지재고 축적 이후 해외 도매판매 개선은 2018년 1분기부터 점진적인 효과를 발휘할 것으로 예상된다.

#### 3. 도매판매 부진 등 4Q17 영업실적 부진요인 확대 추정

현대기아 양사의 4Q17 글로벌 도매판매는 각각 YoY 8.8%, 10.4% 감소해 회복 기대에 뚜렷하게 미치지 못했다. 현대차의 경우 글로벌 도매판매가 4Q16 135.1만대에서 4Q17 123.3만대로 줄었으며, 기아차의 경우 80.8만대에서 72.4만대로 감소했다.

현대기아차 4Q17 영업실적에 대해서는 1) 매출에 반영될 글로벌 도매판매가 YoY 뚜렷하게 감소했고, 2) 재고와 관련된 일부 미실현손실이 반영될 수 있으며, 3) 미국을 중심으로 인센티브 비용 부담이 지속되고, 4) 원화절상이 채산성에 일부 부정적으로 작용하는 점 등이 기존 기대 대비 부정적 요인으로 작용할 전망이다. 또한 최근 리콜 결정과 비용 반영으로 인한 영업이익 감소효과가 추가될 것으로 예상된다.

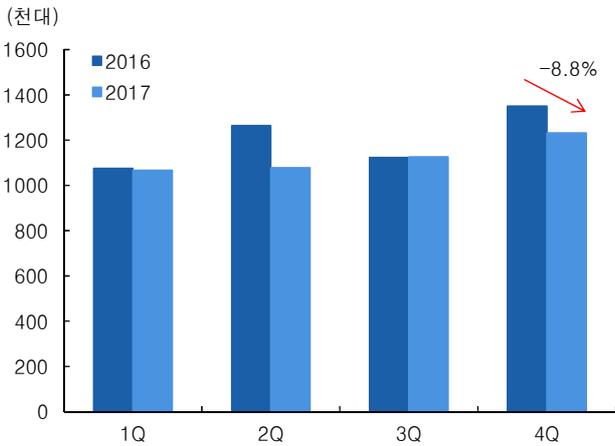
다만 **상품경쟁력 회복과 2017년 손익 부진에서의 회복 반전과 같은 기저효과 반영 등 2018년 영업실적 회복 전망은 비교적 양호한 편이다.** 현대차와 기아차에 대한 기존 투자 의견 'Trading Buy'와 각각의 목표주가 177,000원, 38,000원을 유지한다.

표 1. 2017년 및 12월 현대, 기아 국내외 도매판매- 국내 조업차질(현대차), 모델 노후화, 핵심 시장 침체 등으로 인해 부진한 마감 (대, %)

		2017.12	2017.11	MoM	2016.12	YoY	2017(1~12)	2016(1~12)	YoY
현대차	국내 판매	53,361	63,895	-16.5	72,161	-26.1	688,939	658,642	4.6
	해외 판매	353,310	357,632	-1.2	415,689	-15.0	3,815,886	4,156,900	-8.2
	글로벌 합계	406,671	421,527	-3.5	487,850	-16.6	4,504,825	4,815,542	-6.5
기아차	국내 판매	46,502	49,027	-5.2	49,600	-6.2	521,550	535,000	-2.5
	해외 판매	180,340	207,973	-13.3	224,394	-19.6	2,224,638	2,444,883	-9.0
	글로벌 합계	226,842	257,000	-11.7	273,994	-17.2	2,746,188	2,979,883	-7.8

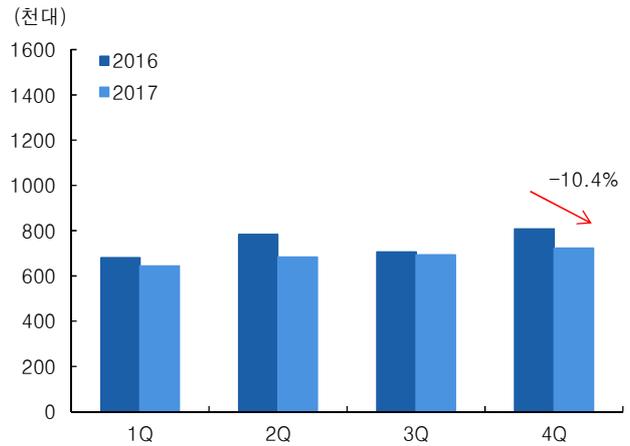
자료: 보도자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 현대차 분기별 글로벌 도매판매



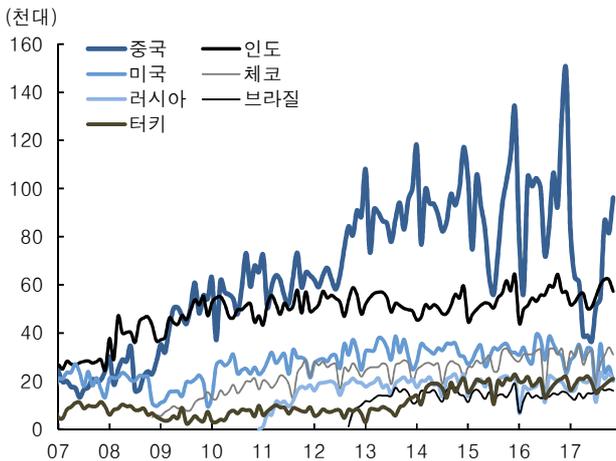
자료: 보도자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 기아차 분기별 글로벌 도매판매



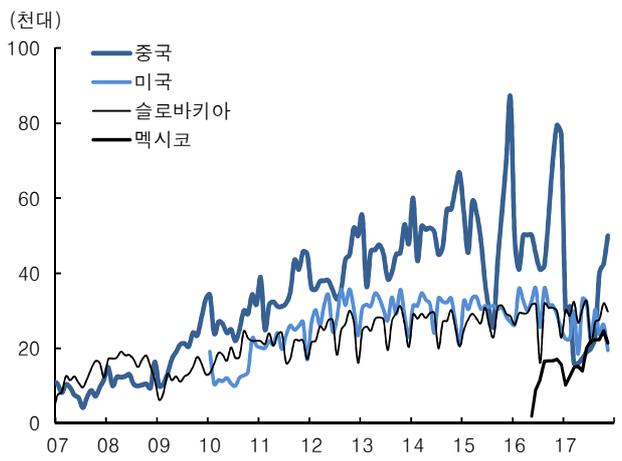
자료: 보도자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 현대차 해외공장 출고(2017년 11월)- 미국출고 축소 지속



자료: 현대차, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 기아차 해외공장 출고(2017년 11월)- 미국출고 축소 지속



자료: 기아차, 미래에셋대우 리서치센터

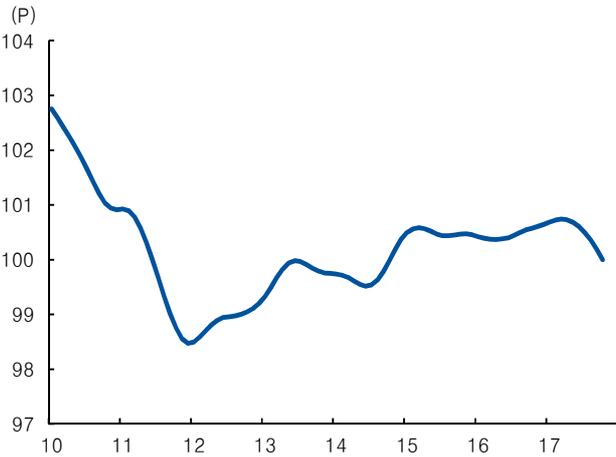
표 2. 2017년 및 12월 국내 메이커별 내수판매 및 시장점유율- 12월, 현대차 조업 차질 등에 따라 부진한 실적 기록

(대, %)

		2017.12	2017.11	MoM	2016.12	YoY	2017(1~12)	2016(1~12)	YoY
내수판매	현대	53,361	63,895	-16.5	72,161	-26.1	688,939	658,642	4.6
	기아	46,502	49,027	-5.2	49,600	-6.2	521,550	535,000	-2.5
	한국GM	11,852	10,349	14.5	18,313	-35.3	132,377	180,275	-26.6
	르노삼성	9,953	8,302	19.9	14,078	-29.3	100,537	111,101	-9.5
	쌍용	10,647	8,769	21.4	10,700	-0.5	106,677	103,554	3.0
	합계	132,315	140,342	-5.7	164,852	-19.7	1,550,080	1,588,572	-2.4
시장점유율	현대	40.3	45.5	-5.2	43.8	-3.4	44.4	41.5	3.0
	기아	35.1	34.9	0.2	30.1	5.1	33.6	33.7	0.0
	한국GM	9.0	7.4	1.6	11.1	-2.2	8.5	11.3	-2.8
	르노삼성	7.5	5.9	1.6	8.5	-1.0	6.5	7.0	-0.5
	쌍용	8.0	6.2	1.8	6.5	1.6	6.9	6.5	0.4

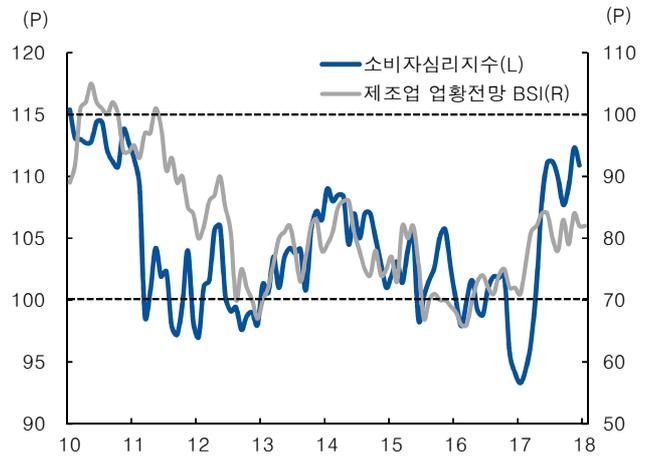
자료: 한국자동차공업협회, 보도자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. 국내 경기선행지수 추이- 경기 선행지표 모멘텀 약화



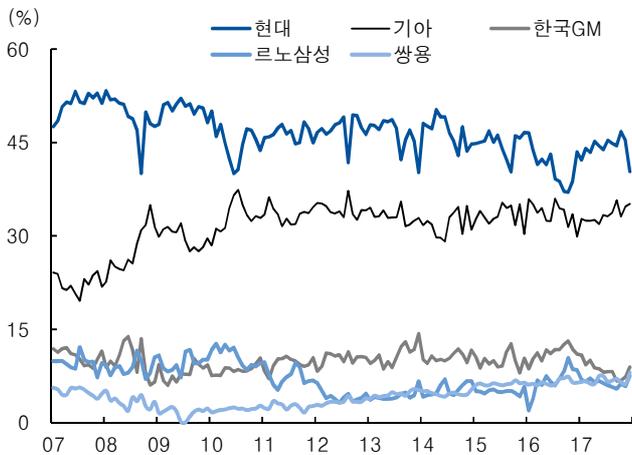
자료: Thomson Reuters, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 소비자심리지표 및 제조업 경기- 경기지표, 점진적 회복 방향성 유지



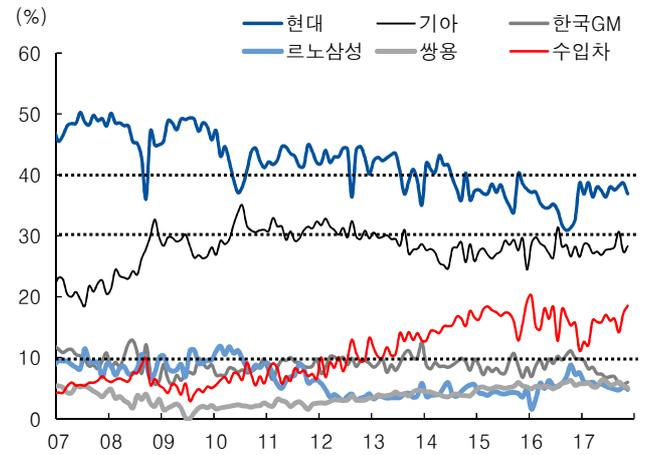
자료: 통계청, 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. 국산차 M/S- 12월 조업차질 등으로 현대차 점유율 큰 폭 하락



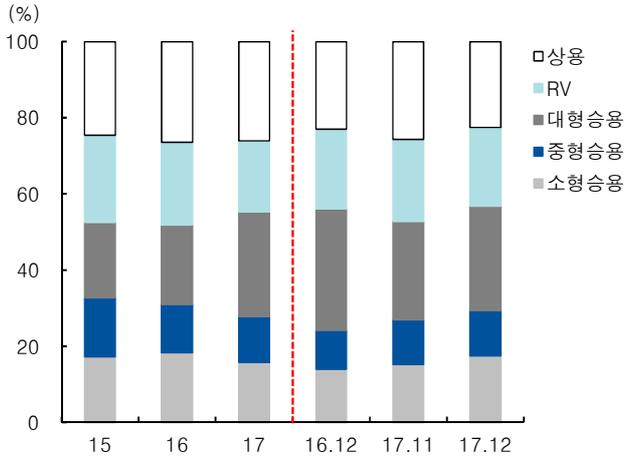
자료: 한국자동차공업협회, 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 자동차 M/S(~2017년 11월)- 수입차 시장점유율 재상승세



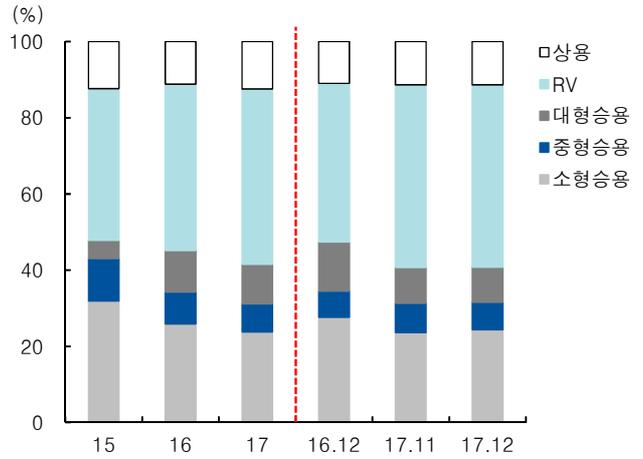
주: 2015년 8월 수입차 판매실적은 통계신뢰성 부족으로 인해 수입차협회 기준 추정.  
자료: 한국자동차공업협회, 각사 자료, 미래에셋대우 리서치센터

그림 9. 현대차 내수판매 차종믹스- 조업차질로 주력모델 판매도 약화



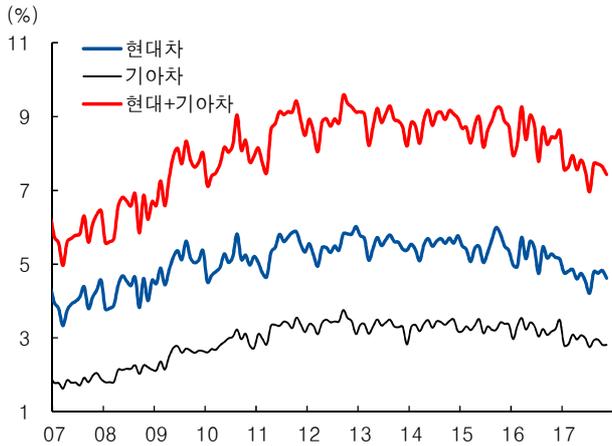
자료: 한국자동차공업협회, 현대차, 미래에셋대우 리서치센터

그림 10. 기아차 내수판매 차종믹스- RV 집중도 강화



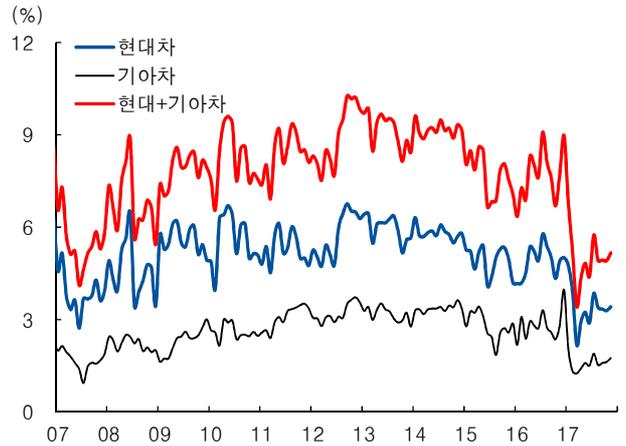
자료: 한국자동차공업협회, 기아차, 미래에셋대우 리서치센터

그림 11. 현대기아차 글로벌 시장점유율



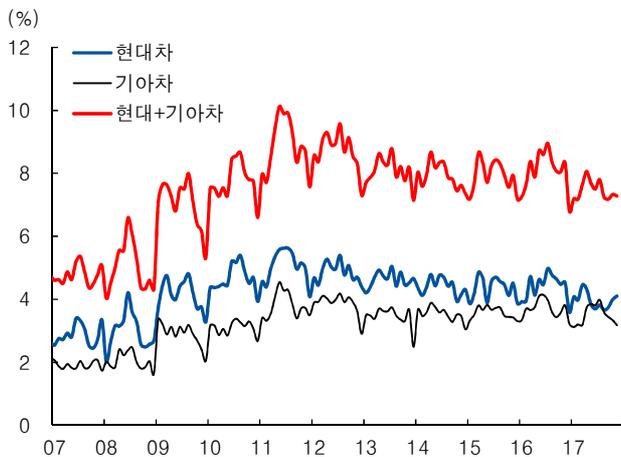
주: 2017년 11월 현재, 자료: LMC Automotive, 미래에셋대우 리서치센터

그림 12. 현대기아차 중국승용차 시장점유율



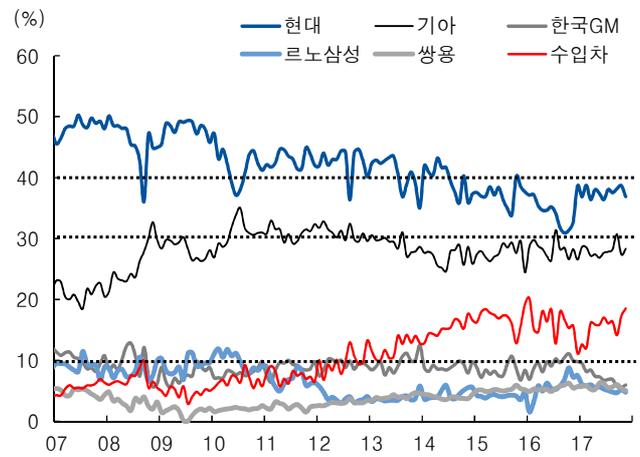
주: 2017년 11월 현재, 자료: LMC Automotive, 미래에셋대우 리서치센터

그림 13. 현대기아차 미국시장 점유율



주: 2017년 11월 현재, 자료: Automotive News, 미래에셋대우 리서치센터

그림 14. 현대기아차 내수시장 업체별 점유율



주: 1) 2015년 8월 수입차 판매실적은 통계신뢰성 부족으로 인해 수입차협회 기준 추정, 2) 2017년 11월 현재, 자료: 미래에셋대우 리서치센터

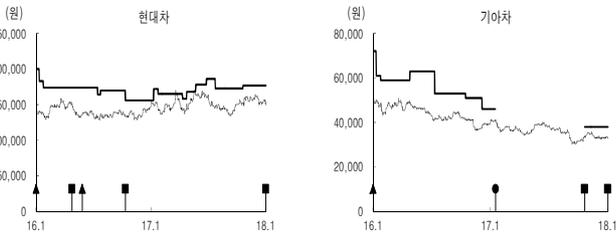
자동차

2017년 자동차판매- 아쉬운 마감

투자이건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대차(005380)					2016.01.26	매수	174,000	-15.76	-8.62
2017.10.22	Trading Buy	177,000	-	-	2016.01.13	매수	183,000	-24.28	-22.95
2017.07.26	Trading Buy	173,000	-16.40	-9.54	2015.10.11	매수	200,000	-22.72	-17.25
2017.06.28	Trading Buy	186,000	-18.31	-12.10	기아차(000270)				
2017.05.25	Trading Buy	178,000	-8.34	-5.06	2017.10.22	Trading Buy	38,000	-	-
2017.04.26	Trading Buy	168,000	-5.88	1.19	2017.01.18	중립		-	-
2017.04.13	Trading Buy	158,000	-10.32	-8.54	2016.12.07	매수	46,000	-13.53	-10.22
2017.01.25	Trading Buy	165,000	-10.00	3.03	2016.10.17	매수	51,000	-23.43	-18.33
2017.01.11	Trading Buy	172,000	-12.44	-10.47	2016.07.13	매수	53,000	-20.08	-15.47
2016.10.13	Trading Buy	156,000	-10.97	-1.28	2016.04.27	매수	63,000	-28.12	-23.49
2016.07.26	매수	170,000	-20.00	-16.47	2016.01.27	매수	59,000	-19.71	-13.90
2016.07.17	매수	164,000	-20.12	-17.38	2016.01.13	매수	61,000	-20.90	-17.54
2016.05.29	매수	174,000	-21.30	-14.37	2015.11.25	매수	72,000	-26.43	-22.36
2016.04.26	Trading Buy	174,000	-17.03	-8.62					

\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자이건 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화
비중축소 : 향후 12개월 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 추가(-), 목표주가(→), Not covered(▣)

투자이건 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
74.52%	12.50%	12.98%	0.00%

\* 2017년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.