



산업분석 | 자동차/타이어

Analyst  
**유지웅**

02 3779 8886

jwyo@ebestsec.co.kr

**Overweight****자동차 (Overweight)**

<b>Top Pick</b>	<b>현대차</b>
투자의견	<b>Buy (유지)</b>
목표주가	<b>170,000 원 (유지)</b>
	<b>기아차</b>
투자의견	<b>Buy (유지)</b>
목표주가	<b>50,000 원 (유지)</b>

# 자동차

## 3월 유럽 자동차 판매: 산업 -3.9% 기록

### 3월 유럽 자동차판매: 179만대, YoY -3.9%기록

3월 유럽 자동차 등록대수가 발표되었다. EU 지역 기준으로 179 만대를 기록해 전년 동기 대비로 3.9% 감소한 수치를 기록해 지난 2018년 9월 이후 7개월 연속 감소세를 기록했다. 연초대비 누적 기준으로는 3.3% 감소한 403 만대를 기록했다. 브렉시트 우려로 전반적인 경기 모멘텀이 둔화된 상태에서 WLTP(World Harmonized Light Vehicle Testing Procedure) 도입 영향으로 전월에 이어 부진한 상황이 지속되었다. 주요 지역별로는 이탈리아가 -9.6%, 스페인 -4.3%, 영국 -3.4%, 프랑스 -2.3%, 독일 -0.5%를 기록했는데, 이탈리아의 경우 특히 내연기관에 대한 배출가스 규제가 3월부터 강화되어 전체 자동차 수요는 위축되는 모습을 나타냈다.

### 구조조정이 진행중인 포드, 닛산, 혼다의 부진

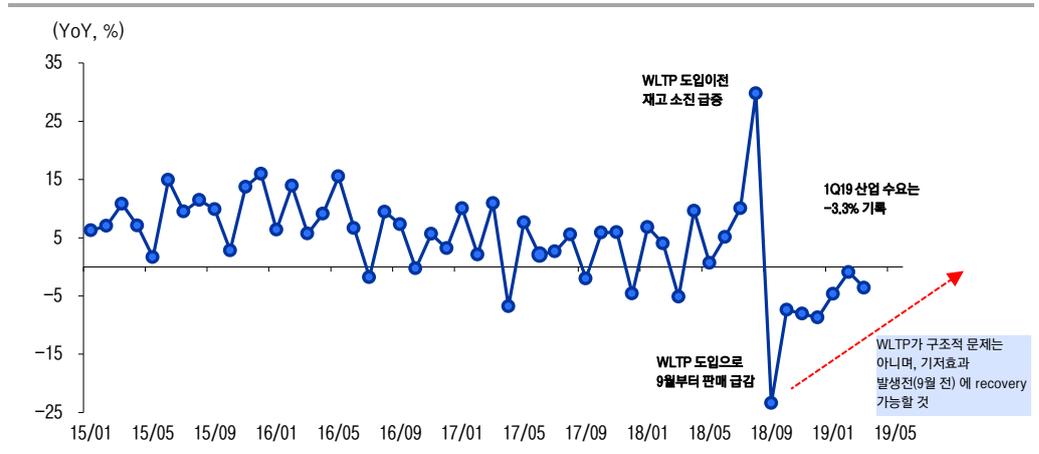
브랜드 별로는 포드(-15.5%), 닛산(-28.4%), 혼다(-20.3%)를 기록하며 부진한 상황을 이끈 것으로 나타났다. 포드의 경우 아직까지 비용절감을 위해 기존에 발표했던 미국과 지역의 구조조정 본격화의 일환으로 독일 에서 약 1,700 명의 인력 구조조정이 있었고, 그 과정에서 C-Max/Grand C-Max 차종의 생산이 중단되었다. Honda의 경우 현재 합산 18 만대 생산이 되고 있는 영국의 Swindon 공장과 Turkey 공장에 대해서는 2022년까지 가동 중단을 선언한 상태로, 해당 공장 가동률을 줄이는 과정에서 판매감소가 이뤄진 것으로 보인다.

### 현대기아차 믹스 개선세에 주목. 2H19에는 SUV 차량 대거 출시

현대차와 기아차의 3월 유럽판매(EU+EFTA)는 각각 동일한 수치인 5.8 만대를 기록해 -6.9%, +0.3%를 기록했다. 연초이후 누적 기준으로는 -2.9%, +0.6%를 기록해 그룹사 기준으로는 -1.3% 라는 수치를 기록해 불확실성이 가중된 상황에서 대체로 방어가 잘 이뤄진 것으로 판단된다. 현대차의 경우 전체 판매는 소폭 감소세를 보이는 과정에서 KONA, 투싼 위주의 RV 판매는 오히려 두자릿수 가까운 판매고를 올린 것으로 나타나 전반적인 수익성은 개선된 쪽으로 무게가 실린다.

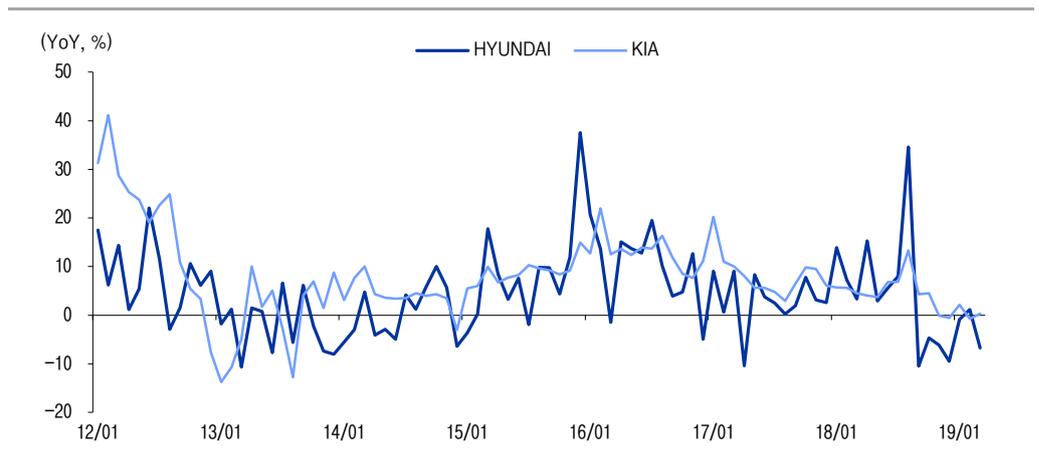
하반기 들어서는 전반적으로 추가적인 개선세를 예상된다. 현대차의 경우 소형 SUV 인 Venue 로 인해 믹스상향이 추가로 개선될 것으로 예상되고 KONA EV 의 선전으로 동반되고 있는 상황이다. 기아차의 경우, 기존 베스트셀링 모델인 Ceed 기반의 SUV 인 Xceed, 글로벌 B-segment SUV 인 SP2의 투입으로 역시 의미있는 믹스상향이 이뤄질 것으로 기대되어 전반적으로 불확실성이 높은 macro 상황의 전개에도 불구하고 국내 완성차 업체들의 선전이 기대된다.

그림1 유럽 자동차 판매 증가율: WLTP(World Harmonized Light Vehicle Testing Procedure) 도입 이후 판매볼륨 감소



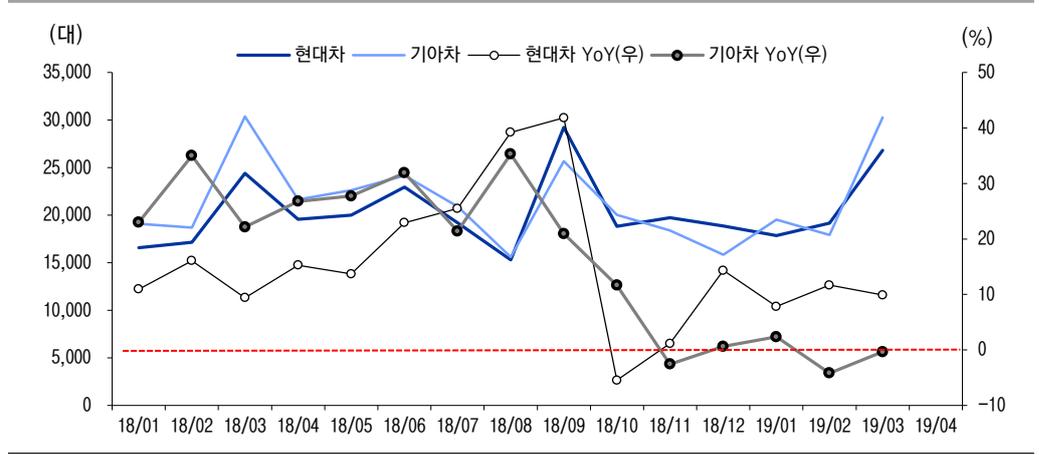
자료: ACEA, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 현대기아 유럽 판매 볼륨 YoY: WLTP, 브렉시트 영향으로 역시 최근 5개월간 감소세를 지속중이나..



자료: ACEA, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 RV 판매는 반등세 시현. 현대차의 경우 1Q19 RV 판매 증가율은 10% 기록



자료: 현대차, 기아차이베스트투자증권 리서치센터

표1 유럽 국가별 자동차 판매대수: EU+EFTA 기준 -3.6% 기록

	March	March	%Change	Jan-Mar	Jan-Mar	%Change
	2019	2018	19/18	2019	2018	19/18
AUSTRIA	31,958	35,407	-9.7	80,855	90,474	-10.6
BELGIUM	54,873	58,431	-6.1	155,866	165,557	-5.9
BULGARIA	3,266	3,312	-1.4	8,419	8,336	+1.0
CROATIA	5,047	6,295	-19.8	12,171	13,872	-12.3
CYPRUS	888	1,906	-53.4	2,800	4,189	-33.2
CZECH REPUBLIC	21,491	24,453	-12.1	59,616	67,873	-12.2
DENMARK	26,323	19,756	+33.2	66,287	56,945	+16.4
ESTONIA	2,233	2,278	-2.0	6,174	6,632	-6.9
FINLAND	9,277	11,723	-20.9	29,100	34,417	-15.4
<b>FRANCE</b>	<b>225,818</b>	<b>231,103</b>	<b>-2.3</b>	<b>553,335</b>	<b>556,842</b>	<b>-0.6</b>
<b>GERMANY</b>	<b>345,523</b>	<b>347,433</b>	<b>-0.5</b>	<b>880,092</b>	<b>878,611</b>	<b>+0.2</b>
GREECE	9,518	11,053	-13.9	26,289	26,776	-1.8
HUNGARY	13,391	12,754	+5.0	34,335	31,615	+8.6
IRELAND	16,703	17,726	-5.8	64,050	71,760	-10.7
<b>ITALY</b>	<b>193,662</b>	<b>214,250</b>	<b>-9.6</b>	<b>537,289</b>	<b>574,803</b>	<b>-6.5</b>
LATVIA	1,618	1,402	+15.4	4,461	4,185	+6.6
LITHUANIA	3,971	2,761	+43.8	10,245	6,477	+58.2
LUXEMBOURG	5,621	5,379	+4.5	14,867	14,296	+4.0
NETHERLANDS	39,126	41,920	-6.7	116,124	135,680	-14.4
POLAND	50,118	51,669	-3.0	139,809	139,885	-0.1
PORTUGAL	24,900	27,887	-10.7	59,445	63,169	-5.9
ROMANIA	9,813	8,122	+20.8	35,836	28,643	+25.1
SLOVAKIA	9,222	8,550	+7.9	23,897	24,343	-1.8
SLOVENIA	7,108	7,855	-9.5	19,692	20,359	-3.3
<b>SPAIN</b>	<b>122,664</b>	<b>128,180</b>	<b>-4.3</b>	<b>316,911</b>	<b>340,316</b>	<b>-6.9</b>
SWEDEN	30,256	37,206	-18.7	73,880	87,397	-15.5
<b>UNITED KINGDOM</b>	<b>458,054</b>	<b>474,069</b>	<b>-3.4</b>	<b>701,036</b>	<b>718,489</b>	<b>-2.4</b>
<b>EUROPEAN UNION</b>	<b>1,722,442</b>	<b>1,792,880</b>	<b>-3.9</b>	<b>4,032,881</b>	<b>4,171,941</b>	<b>-3.3</b>
EU152	1,594,276	1,661,523	-4.0	3,675,426	3,815,532	-3.7
EU123	128,166	131,357	-2.4	357,455	356,409	+0.3
ICELAND	1,074	1,834	-41.4	2,721	4,618	-41.1
NORWAY	18,375	14,401	+27.6	38,485	33,799	+13.9
SWITZERLAND	28,958	28,126	+3.0	72,065	72,089	-0.03
EFTA	48,407	44,361	+9.1	113,271	110,506	+2.5
<b>EU + EFTA</b>	<b>1,770,849</b>	<b>1,837,241</b>	<b>-3.6</b>	<b>4,146,152</b>	<b>4,282,447</b>	<b>-3.2</b>
EU15 + EFTA	1,642,683	1,705,884	-3.7	3,788,697	3,926,038	-3.5

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 브랜드별 유럽 3월 자동차 판매대수

	March					Jan-Mar				
	%Share		Units		%Change	%Share		Units		%Change
	'19	'18	2019	2018	19/18	'19	'18	2019	2018	19/18
<b>VW Group</b>	<b>23.2</b>	<b>22.6</b>	<b>399,742</b>	<b>404,377</b>	<b>-1.1</b>	<b>23.8</b>	<b>23.6</b>	<b>959,330</b>	<b>985,815</b>	<b>-2.7</b>
VOLKSWAGEN	10.5	10.5	181,392	187,593	-3.3	11.1	10.9	445,697	453,174	-1.6
AUDI	5.1	4.9	88,554	87,034	+1.7	4.8	5.0	193,536	207,209	-6.6
SKODA	4.2	4.1	72,605	73,492	-1.2	4.6	4.6	186,750	189,973	-1.7
SEAT	2.9	2.7	50,202	47,920	+4.8	3.0	2.8	119,757	115,186	+4.0
PORSCHE	0.4	0.4	6,358	7,828	-18.8	0.3	0.5	12,198	19,136	-36.3
OTHERS2	0.0	0.0	631	510	+23.7	0.0	0.0	1,392	1,137	+22.4
<b>PSA Group</b>	<b>16.3</b>	<b>15.9</b>	<b>281,597</b>	<b>285,473</b>	<b>-1.4</b>	<b>16.9</b>	<b>16.5</b>	<b>681,470</b>	<b>687,320</b>	<b>-0.9</b>
PEUGEOT	5.9	5.9	101,282	105,704	-4.2	6.5	6.4	260,139	265,933	-2.2
OPEL/VAUXHALL	6.1	6.0	105,672	108,368	-2.5	5.9	5.9	237,113	246,021	-3.6
CITROEN	4.1	3.7	70,406	65,548	+7.4	4.3	3.9	173,966	163,988	+6.1
DS	0.2	0.3	4,237	5,853	-27.6	0.3	0.3	10,252	11,378	-9.9
<b>RENAULT Group</b>	<b>10.4</b>	<b>9.8</b>	<b>179,089</b>	<b>175,117</b>	<b>+2.3</b>	<b>10.3</b>	<b>9.9</b>	<b>414,815</b>	<b>411,499</b>	<b>+0.8</b>
RENAULT	6.9	7.1	119,449	126,567	-5.6	6.7	6.8	268,838	283,228	-5.1
DACIA	3.4	2.7	58,716	48,043	+22.2	3.6	3.0	143,466	126,960	+13.0
LADA	0.0	0.0	466	471	-1.1	0.0	0.0	1,306	1,274	+2.5
ALPINE	0.0	0.0	458	36	∞	0.0	0.0	1,205	37	∞
<b>HYUNDAI Group</b>	<b>6.6</b>	<b>6.6</b>	<b>112,967</b>	<b>117,516</b>	<b>-3.9</b>	<b>6.6</b>	<b>6.5</b>	<b>266,653</b>	<b>271,037</b>	<b>-1.6</b>
HYUNDAI	3.3	3.4	56,249	60,791	-7.5	3.4	3.4	136,625	141,727	-3.6
KIA	3.3	3.2	56,718	56,725	-0.01	3.2	3.1	130,028	129,310	+0.6
<b>FORD</b>	<b>6.4</b>	<b>7.3</b>	<b>111,091</b>	<b>131,440</b>	<b>-15.5</b>	<b>6.4</b>	<b>6.9</b>	<b>258,290</b>	<b>287,548</b>	<b>-10.2</b>
<b>FCA Group</b>	<b>6.1</b>	<b>6.6</b>	<b>105,066</b>	<b>119,208</b>	<b>-11.9</b>	<b>6.3</b>	<b>6.9</b>	<b>255,505</b>	<b>286,322</b>	<b>-10.8</b>
FIAT	4.4	4.9	76,495	87,142	-12.2	4.4	4.9	176,865	205,907	-14.1
JEEP	1.0	0.9	16,784	16,197	+3.6	1.1	1.0	44,648	40,170	+11.1
LANCIA/CHRYSLER	0.4	0.3	6,083	5,277	+15.3	0.5	0.3	18,549	13,746	+34.9
ALFA ROMEO	0.3	0.5	5,237	9,612	-45.5	0.3	0.6	13,925	23,922	-41.8
OTHERS3	0.0	0.1	467	980	-52.3	0.0	0.1	1,518	2,577	-41.1
<b>BMW Group</b>	<b>6.8</b>	<b>6.6</b>	<b>116,538</b>	<b>119,183</b>	<b>-2.2</b>	<b>6.2</b>	<b>6.2</b>	<b>250,374</b>	<b>256,872</b>	<b>-2.5</b>
BMW	5.2	5.2	89,308	92,865	-3.8	4.9	4.9	195,976	204,495	-4.2
MINI	1.6	1.5	27,230	26,318	+3.5	1.3	1.3	54,398	52,377	+3.9
<b>DAIMLER</b>	<b>5.4</b>	<b>6.0</b>	<b>93,709</b>	<b>108,101</b>	<b>-13.3</b>	<b>5.7</b>	<b>5.8</b>	<b>230,641</b>	<b>242,847</b>	<b>-5.0</b>
MERCEDES	4.9	5.5	84,663	98,156	-13.7	5.1	5.3	207,248	219,631	-5.6
SMART	0.5	0.6	9,046	9,945	-9.0	0.6	0.6	23,393	23,216	+0.8
<b>TOYOTA Group</b>	<b>4.7</b>	<b>4.6</b>	<b>80,297</b>	<b>83,354</b>	<b>-3.7</b>	<b>4.8</b>	<b>4.9</b>	<b>194,486</b>	<b>203,517</b>	<b>-4.4</b>
TOYOTA	4.3	4.3	74,418	77,139	-3.5	4.5	4.6	182,357	191,042	-4.5
LEXUS	0.3	0.3	5,879	6,215	-5.4	0.3	0.3	12,129	12,475	-2.8
<b>NISSAN</b>	<b>3.1</b>	<b>4.2</b>	<b>53,744</b>	<b>75,053</b>	<b>-28.4</b>	<b>2.8</b>	<b>3.7</b>	<b>113,402</b>	<b>155,038</b>	<b>-26.9</b>
<b>VOLVO CAR CORP.</b>	<b>2.0</b>	<b>1.9</b>	<b>34,836</b>	<b>33,632</b>	<b>+3.6</b>	<b>2.0</b>	<b>1.8</b>	<b>82,223</b>	<b>74,897</b>	<b>+9.8</b>
<b>JAGUAR LAND ROVER Group</b>	<b>2.3</b>	<b>2.2</b>	<b>40,366</b>	<b>39,094</b>	<b>+3.3</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>68,510</b>	<b>68,387</b>	<b>+0.2</b>
LAND ROVER	1.6	1.5	26,778	26,594	+0.7	1.1	1.1	45,455	46,829	-2.9
JAGUAR	0.8	0.7	13,588	12,500	+8.7	0.6	0.5	23,055	21,558	+6.9
<b>MAZDA</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>28,991</b>	<b>29,584</b>	<b>-2.0</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>63,448</b>	<b>65,460</b>	<b>-3.1</b>
<b>MITSUBISHI</b>	<b>1.1</b>	<b>0.9</b>	<b>18,493</b>	<b>15,976</b>	<b>+15.8</b>	<b>1.0</b>	<b>0.8</b>	<b>39,907</b>	<b>34,657</b>	<b>+15.1</b>
<b>HONDA</b>	<b>1.1</b>	<b>1.3</b>	<b>18,694</b>	<b>23,451</b>	<b>-20.3</b>	<b>0.9</b>	<b>1.1</b>	<b>36,976</b>	<b>44,136</b>	<b>-16.2</b>

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

현대차 목표주가 추이	투자의견 변동내역														
	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)					
				최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비			
	2015.11.09	변경	유지음												
	2017.04.23	Buy	220,000	-22.7		-28.5									
	2017.07.27	Buy	200,000	-17.8		-25.7									
	2018.07.28	Buy	200,000	-33.0		-36.6									
	2018.10.11	Buy	175,000	-32.3		-33.9									
	2018.10.26	Buy	140,000	-21.4		-23.6									
	2018.11.12	Buy	130,000	-5.4		-15.8									
	2019.01.07	Buy	145,000	-9.7		-13.5									
	2019.01.24	Buy	160,000	-18.8		-22.6									
	2019.04.15	Buy	170,000												

기아차 목표주가 추이	투자의견 변동내역														
	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)					
				최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비			
	2015.11.09	변경	유지음												
	2017.04.28	Buy	45,000	-10.9		-22.0									
	2018.01.18	Buy	42,000	-16.1		-20.6									
	2018.03.26	Buy	40,000	-17.3		-20.5									
	2018.05.03	Buy	42,000	-16.1		-23.2									
	2018.10.29	Buy	38,000	-8.3		-19.5									
	2019.01.07	Buy	44,000	-7.7		-19.1									
	2019.04.15	Buy	50,000												

**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 유지웅)  
 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.  
 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.  
 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.  
 \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.  
 \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.  
 \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
<b>Sector</b> (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
<b>Company</b> (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) <b>합계</b>	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.2% 6.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
				<b>100.0%</b>	투자 의견 비율은 2018. 4. 1 ~ 2019. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)