



# 자동차

**비중확대 (유지)**

**9월 완성차 판매 실적**

 **신한투자증권**  
기업분석부

정용진 연구위원  
☎ 02-3772-1591  
✉ yjjung86@shinhan.com



신한 리서치  
투자정보

## 9월 완성차 판매 실적

- ▣ 국내 판매: 불황은 먼 이야기
- ▣ 해외 판매: 빈 곳간(재고)을 보면 여전히 수요 둔화는 기우
- ▣ 투자 의견: 비중 확대 유지, Top picks 현대차, 현대모비스

### 국내 판매: 불황은 먼 이야기

9월 내수 신차 시장(수입차 제외)은 11.4만대(+23.8% YoY, +8.1% MoM)를 기록했다. 현대 아이오닉6, 쌍용 토레스 등 신차들이 견조한 판매를 보이며 양호한 판매를 기록했다. 주요 차종들의 납기 일정도 변함없이 최소 6개월, 최장 24개월 까지 유지되고 있어 대기 수요가 여전히 높을 것으로 보인다. 긴 연휴가 끝나며 국내 생산 물량이 확대돼 수출도 좋았다. 국내 5사 수출량은 20.1만대(+32.2% YoY, +17.9% MoM)를 기록했다.

### 해외 판매: 빈 곳간(재고)을 보면 여전히 수요 둔화는 기우

9월 해외는 출하량 기준으로 현대차 21.5만대(+32.2% YoY, +7.4% MoM), 기아 12.7만대(+45.1% YoY, +2% MoM)를 기록했다. 8월부터 정상적인 조업 일정에 따라 생산과 특근이 진행되고 있다. 수년간 감소세였던 중국 생산량이 바닥을 확인하면서 해외 생산 총량의 상승세가 뚜렷해지고 있다.

현대차의 미국 실적은 출하 3.1만대(+91.8% YoY, -3.8% MoM), 소매 6.8만대(+16.2% YoY, -1.8% MoM)를 기록했다. 미국 재고일수는 1.1개월(+0.2개월 YoY, -0.1개월 MoM)로 극단적으로 낮은 환경이 지속되고 있다. 기아의 미국 판매도 출하 3.1만대(+99% YoY, -11.9% MoM), 소매 5.6만대(+6.4% YoY, -14.9% MoM)를 기록했다. 9월 인센티브는 대당 384달러로 역대 최저치를 기록했다. 상품성을 바탕으로 한 제값받기 정책이 기대 이상의 브랜드 가치 상승으로 이어지고 있다.

### 투자 의견: 비중 확대 유지, Top picks 현대차, 현대모비스

지금까지 견조한 판매가 지속되고 있지만 금리 상승에 따른 소비 심리 피크 아웃 우려 역시 팽배하다. 향후 가장 중요한 지표는 재고다. 영업활동에 지장이 있는 수준으로 도매 재고가 부족한 환경에서 판매 둔화가 선행될 수 없다. 만약 수요 둔화가 발생한다면 급진적인 재고 확대에서부터 확인될 전망이다. 완성차에 대한 긍정적인 의견을 지속하는 가운데 부품주 중 현대모비스를 Top picks으로 상향한다. 환율 수혜로 AS 수익성 개선이 기대되며, 북미 전동화 투자가 확정돼 전동화 사업부의 업사이드가 확장됐다

## 국내 판매

### 불황은 먼 이야기

9월 내수 신차 시장(수입차 제외)은 11.4만대(+23.8% YoY, +8.1% MoM)를 기록했다. 현대 아이오닉6, 쌍용 토레스 등 신차들이 견조한 판매를 보이며 양호한 판매를 기록했다. 주요 차종들의 납기 일정도 변함없이 최소 6개월, 최장 24개월 까지 유지되고 있어 대기 수요가 여전한 모습을 보여주고 있다. 긴 연휴가 끝나며 국내 생산 물량이 확대돼 수출도 좋았다. 국내 5사 수출량은 20.1만대(+32.2% YoY, +17.9% MoM)를 기록했다.

현대차의 내수 판매량은 5.7만대(+29.8% YoY, +15.6% MoM)를 기록했다. 점유율 50%대를 회복했다. 모델별 판매량 순위를 보면 포터 8,503대(+3,587대), 그랜저 4,643대(+1,427대), 쏘나타 4,585대(-418대), 캐스퍼 4,032대(+3,824대), 팰리세이드 3,464대(+174대) 순으로 기존과 동일하다. 수출도 9.5만대(+38.1% YoY, +26.7% MoM)로 대비 증가했다. 다만 전반적인 생산 증가로 수출 중 RV 비중은 62%로 소폭 감소했다.

기아의 내수 판매량은 4만대(+11.8% YoY, -3.4% MoM)를 기록했다. 모델별 상위 판매량은 쏘렌토 5,335대(+1,515대), 봉고 5,303대(+1,836대), 스포티지 4,441대(+55대), K8 3,990대(+802대), 레이 3,860대(+830대)를 기록했다. 전동화 라인 변경을 위한 본공사에 돌입하면서 카니발 생산이 1주일에 그쳤다. 카니발의 공백을 레이/셀토스 등이 상쇄했으나 물량 감소가 불가피했다. 같은 이유로 수출도 6.8만대(+11.7% YoY, -2.1% MoM)에 그쳤다. 10월부터는 라인 변경 이슈가 종료되면서 생산 정상화가 기대된다.

#### 현대/기아 국내공장 출하 현황

(천대)		22년 9월	21년 9월	YoY	22년 8월	MoM	2022YTD	2021YTD	YoY
현대차	국내공장	152	113	34.9	124	22.3	1,238	1,204	2.8
	- 내수	57	44	29.8	49	15.6	497	541	(8.1)
	- 수출	95	69	38.1	75	26.7	741	663	11.8
기아	국내공장	108	97	11.8	111	(2.6)	1,054	1,065	(1.1)
	- 내수	40	36	11.8	41	(3.4)	395	403	(2.0)
	- 수출	68	61	11.7	69	(2.1)	658	662	(0.6)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 해외 판매

### 빈 곳간(재고)을 보면 여전히 수요 둔화는 기우

해외는 출하량 기준으로 현대차 21.5만대(+32.2% YoY, +7.4% MoM), 기아 12.7만대(+45.1% YoY, +2% MoM)를 기록했다. 8월부터 정상적인 조업 일정에 따라 생산과 특근이 진행되고 있다. 수년간 감소세였던 중국 생산량이 바닥을 확인하면서 해외 생산 총량의 상승세가 뚜렷해지고 있다. 지금까지 견조한 판매가 지속되고 있지만 금리 상승에 따른 소비 심리 피크 아웃 우려 역시 팽배하다. 향후 가장 중요한 지표는 재고다. 영업활동에 지장이 있는 수준으로 도매 재고가 부족한 환경에서 판매 둔화가 선행될 수 없다. 만약 수요 둔화가 발생한다면 급진적인 재고 확대에서부터 확인될 전망이다.

현대차의 미국 실적은 출하 3.1만대(+91.8% YoY, -3.8% MoM), 소매 6.8만대(+16.2% YoY, -1.8% MoM)를 기록했다. 미국 재고일수는 1.1개월(+0.2개월 YoY, -0.1개월 MoM)로 극단적으로 낮은 환경이 지속되고 있다. 유럽 실적은 체코 출하 2.9만대(+18.1% YoY, +16.7% MoM), 터키 출하 2만대(+43.1% YoY, +139.5% MoM), 서유럽 소매 4만대(-19.8% YoY, +47.1% MoM)를 기록했다. 러시아 섀다운은 동유럽 가동률 상승으로 상쇄하고 있다.

기아의 미국 판매는 출하 3.1만대(+99% YoY, -11.9% MoM), 소매 5.6만대(+6.4% YoY, -14.9% MoM)를 기록했다. 9월 인센티브는 대당 384달러로 역대 최저치를 기록했다. 상품성을 바탕으로 한 제값받기 정책이 기대 이상의 브랜드 가치 상승으로 이어지고 있다. 유럽 판매는 슬로바키아 출하 2.9만대(+13.2% YoY, +21.3% MoM), 유럽 소매 5.3만대(-5.1% YoY, +55.9% MoM)를 기록했다.

현대/기아 해외공장 출하 현황

(천대)		22년 9월	21년 9월	YoY	22년 8월	MoM	2022YTD	2021YTD	YoY
현대차	해외공장	215	163	32.2	200	7.4	1,646	1,683	(2.2)
	- 미국	31	16	91.8	32	(3.8)	256	212	20.6
	- 인도	63	46	36.5	62	0.5	520	496	4.9
	- 터키	20	14	43.1	8	139.5	152	127	19.9
	- 체코	29	25	18.1	25	16.7	243	208	16.7
	- 러시아	0	19	(100.0)	0	-	44	177	(75.4)
	- 브라질	18	16	14.2	20	(9.5)	151	139	9.0
	- 중국	33	19	70.2	26	26.6	177	261	(32.1)
기아	해외공장	127	87	45.1	124	2.0	1,046	887	18.0
	- 미국	31	15	99.0	35	(11.9)	256	193	32.5
	- 슬로바키아	29	26	13.2	24	21.3	238	237	0.5
	- 중국	11	9	18.2	11	1.1	97	107	(9.6)
	- 멕시코	23	19	23.4	24	(3.1)	204	172	18.3
	- 인도	33	18	81.2	30	6.9	253	178	41.8

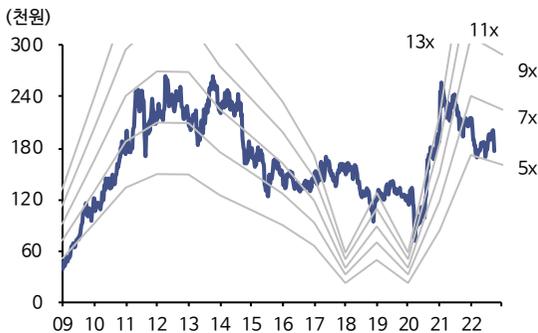
자료: 회사 자료, 신한투자증권

글로벌 완성차 밸류에이션 비교

회사명 (십억원, x, %)	시가총액	2022F				2023F			
		PER	PBR	EV/EBITDA	ROE	PER	PBR	EV/EBITDA	ROE
현대차	37,819	5.0	0.6	8.3	11.2	5.2	0.5	8.5	9.5
기아	28,821	4.4	0.7	1.8	17.3	4.5	0.6	1.8	15.0
도요타	320,248	10.0	1.1	13.4	11.6	9.4	1.0	12.7	10.9
혼다	58,515	8.2	0.6	9.3	7.4	7.5	0.5	7.6	6.9
닛산	19,820	8.5	0.4	2.1	5.4	7.7	0.4	1.7	5.3
폭스바겐	108,130	4.8	0.6	1.4	11.3	4.8	0.5	1.4	9.9
BMW	66,053	3.4	0.6	4.2	17.0	4.9	0.5	4.1	10.3
다임러	80,272	4.6	0.7	1.4	16.3	4.7	0.7	1.4	14.3
테슬라	1,106,857	54.2	17.3	38.5	34.3	39.7	13.0	26.0	32.6
GM	73,919	5.3	0.8	3.3	16.7	5.7	0.7	3.2	12.3
포드	70,367	6.0	1.1	2.8	15.5	6.2	1.0	2.5	13.9
스텔란티스	57,136	2.5	0.6	0.8	25.0	2.8	0.5	0.8	18.9
르노	11,959	7.6	0.3	0.7	2.8	3.4	0.3	0.6	8.2
BYD	132,491	57.3	5.2	21.1	9.8	36.4	4.4	14.1	13.5
니오	39,578	-	6.8	-	(25.8)	-	7.3	-	(18.3)
장성	39,078	8.3	1.1	16.0	13.9	6.8	1.0	12.3	15.1
마루티스즈키	45,656	79.2	4.8	47.9	6.3	34.6	4.3	23.6	13.1
빈그룹	13,573	25.9	2.1	14.6	7.6	37.6	2.0	10.1	5.4

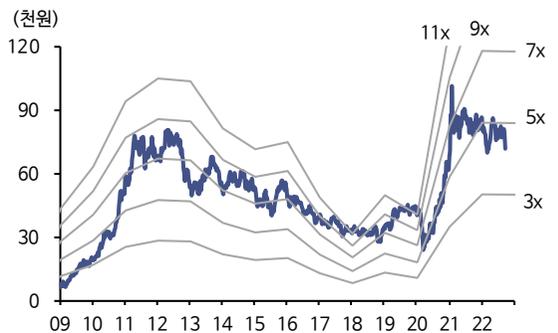
자료: Bloomberg, 신한투자증권

현대차 12MF PER 밴드 차트



자료: Bloomberg, 신한투자증권

기아 12MF PER 밴드 차트



자료: Bloomberg, 신한투자증권

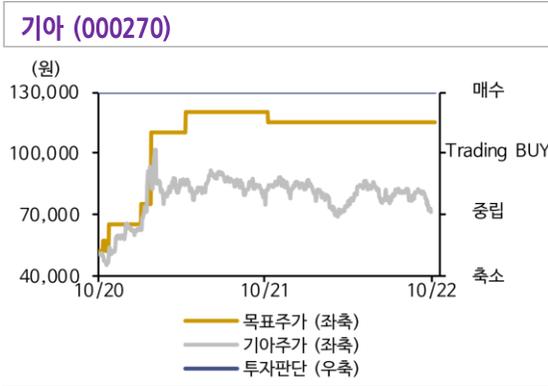
## 투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2020년 09월 17일	매수	220,000	(19.0)	(15.0)
2020년 10월 20일	매수	200,000	(16.7)	(14.3)
2020년 10월 27일	매수	230,000	(20.4)	(8.9)
2021년 01월 06일	매수	270,000	(12.0)	(0.9)
2021년 04월 14일	매수	300,000	(22.9)	(18.8)
2021년 07월 23일	매수	290,000	(27.1)	(22.4)
2021년 10월 12일	매수	270,000	(27.3)	(19.1)
2022년 04월 12일	매수	260,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

## 투자 의견 및 목표주가 추이

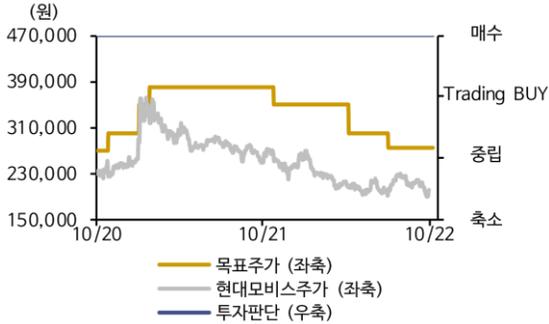


일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2020년 08월 11일	매수	52,000	(13.8)	(2.1)
2020년 10월 14일	매수	57,000	(16.5)	(14.2)
2020년 10월 20일	매수	52,000	(11.1)	(7.8)
2020년 10월 27일	매수	65,000	(8.8)	0.6
2021년 01월 06일	매수	75,000	5.2	24.4
2021년 01월 28일	매수	110,000	(23.3)	(7.7)
2021년 04월 14일	매수	120,000	(29.4)	(23.8)
2021년 10월 12일	매수	115,000	(30.2)	(23.4)
2022년 04월 13일		6개월경과	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

## 투자 의견 및 목표주가 추이

### 현대모비스 (012330)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2020년 08월 11일	매수	270,000	(15.0)	(6.5)
2020년 10월 30일	매수	300,000	(18.0)	(3.0)
2021년 01월 06일	매수	350,000	(3.5)	3.1
2021년 01월 29일	매수	380,000	(22.6)	(5.8)
2021년 07월 30일		6개월경과	(29.6)	(26.3)
2021년 10월 29일	매수	350,000	(32.9)	(23.0)
2022년 04월 12일	매수	300,000	(31.8)	(26.0)
2022년 07월 08일	매수	275,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

### Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 정용진)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 기아, 현대모비스, 현대차를 기초자산으로 ELW가 발행된 상태이며, 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 기아, 현대모비스, 현대차를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

### 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	섹터
<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상</li> <li>◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%</li> <li>◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%</li> <li>◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높은 경우</li> <li>◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우</li> <li>◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우</li> </ul>

### 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 10월 3일 기준)

매수 (매수)	96.03%	Trading BUY (중립)	1.59%	중립 (중립)	2.38%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------