

2014. 2. 27
Industry Comment

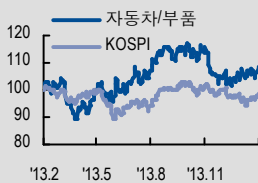
자동차산업

Positive (유지)

Top Picks

현대차	Buy(유지)	300,000원 (유지)
현대모비스	Buy(유지)	380,000원 (유지)
	PER(배)	PBR(배)
Market	9.0	1.0
Sector	6.6	1.1

Sector Index



업종 시가총액 111,986 십억원
(Market 비중 8.9%)

주: KRX업종 분류 기준



Analyst 조수홍
02)768-7604, soohong.cho@wooriwm.com

Analyst 오승준
02)768-7645, june.oh@wooriwm.com

증설 가능성이 높은 지역은?

시장수요전망과 설비능력 등을 고려할 때 현 상황에서 현대차 중국공장과 기아차 유럽공장의 설비투자 압력이 가장 높을 것으로 판단됨. 합리적 수준의 증설이 가시화될 경우 현재 바닥권에 머물고 있는 Valuation 정상화 요인으로 작용할 전망

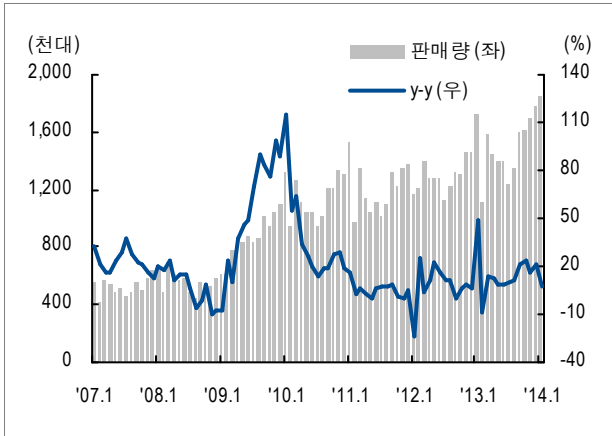
설비투자 압력이 가장 높은 지역: 현대차 중국공장, 기아차 유럽공장

- 현대차그룹 글로벌 공장의 완전가동상황, 신차사이클 도래 등을 고려할 때 향후 설비투자 압력이 높아질 것으로 예상함. 아직 확정된 바는 없지만 지역별 수요전망, 현재 가동률 등을 고려할 때 현대차 중국공장과 기아차 유럽공장의 설비투자 압력이 가장 높을 것으로 예상됨
- 현대차 중국공장의 경우 언론 등을 통해 다양한 뉴스가 보도되었지만 아직 구체적으로 확정된 바는 없음. 그러나 2014년 설비능력(105만대)과 2013년 판매량(103만대)의 차이가 미미하고 중국 시장의 수요성장세가 지속되고 있다는 점을 감안하면 설비투자 계획이 가장 먼저 구체화될 수 있는 지역일 것으로 판단
- 기아차 유럽공장의 경우 2013년 31.3만대를 판매하면서 생산능력(30만대)을 이미 초과한 상황. 기아차의 경우 2015년부터 신차사이클이 본격화되고 2014년 유럽시장은 7년만에 수요성장세로 전환해 장기 수요회복국면에 접어들 것으로 예상되고 있기 때문에 향후 설비투자 압력이 높아질 것으로 예상함. 현대차의 경우 지난해 터키공장 증설을 통해 유럽 수요회복에 대비한 바 있음

자동차 섹터 투자의견 Positive 유지

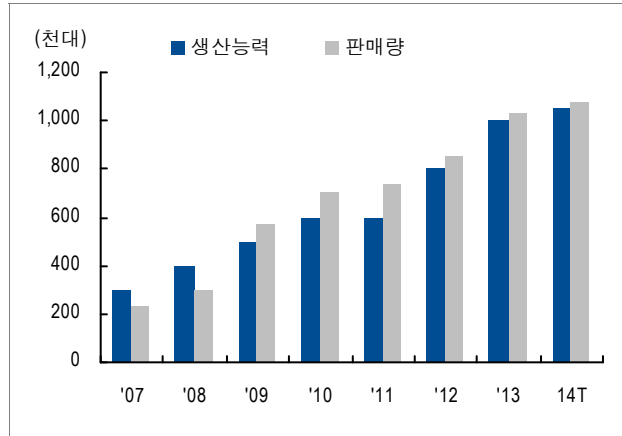
- 자동차 섹터에 대한 투자의견 Positive 유지. 연초 우려가 반영되는 과정에서 기대치가 낮아진 반면 신차사이클이 도래하고 있고 낮은 Valuation, 연초대비 환율 안정화 등 긍정적 요인이 주가에 반영될 수 있는 시점이 다가오고 있는 것으로 판단되기 때문. 또한 중국 지역에 대한 설비투자가 가시화될 경우 중국지역 수익 기여도가 높은 부품업체의 투자매력이 상승할 전망
- Top picks는 현대차와 현대모비스. 현대차의 경우 LF 쏘나타 출시가 가장 큰 기대요인이며 현대모비스는 2010년 이후 장기마진 하락추세가 2013년에 마무리된 것으로 판단되기 때문에 2014년부터 장기 수익성 개선 기대됨
- 기아차(Buy, TP 69,000원)에 대한 장기적인 관심도 필요. 단기 모멘텀은 크지 않지만 우려는 이미 상당부분 주가에 반영된 것으로 판단되기 때문임. 현재 기아차는 신차사이클이 가장 안좋은 구간이지만 하반기부터 내년까지 중대형 차종의 신차출시가 이루어지면서 2015년부터 펀더멘털 개선이 가시화될 전망

중국 승용차 판매 - 수요 성장세 지속



자료: CEIC, 우리투자증권 리서치센터

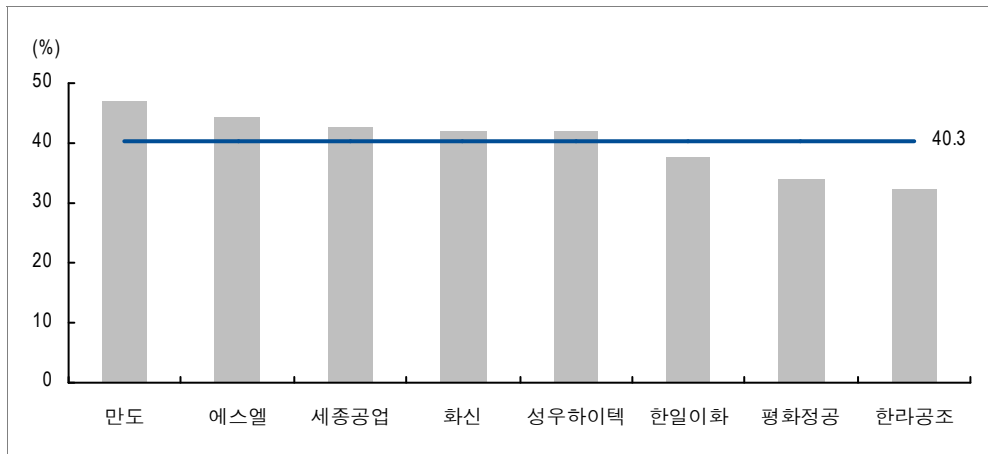
현대차 중국공장 판매량 - 생산능력 초과



주: 14T는 사업계획

자료: 현대차, 우리투자증권 리서치센터 전망

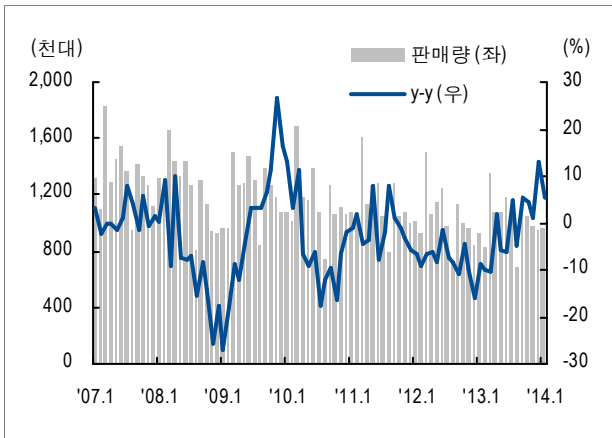
부품사 어닝 증 중국부문 기여도 (2012년)



주: 중국부문 이익비중 산정시 로열티는 해당법인에 귀속되게 조정. 한일이화는 1Q13 기준

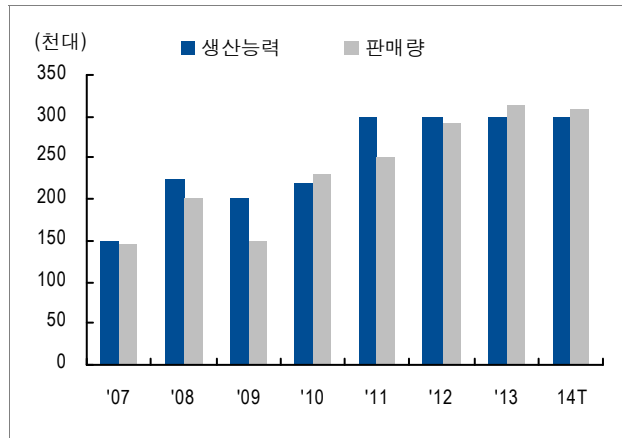
자료: 우리투자증권 리서치센터

유럽 승용차 판매 - 2013년 9월부터 수요 성장세 전환



자료: ACEA, 우리투자증권 리서치센터

기아차 슬로박공장 판매량 - 생산능력 초과

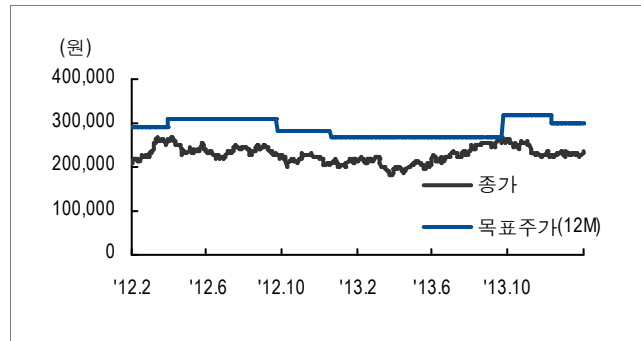


주: 14T는 사업계획

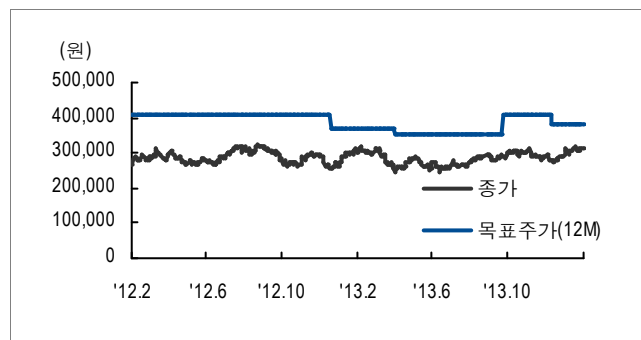
자료: 기아차, 우리투자증권 리서치센터 전망

투자이건 및 목표주가 변경내역

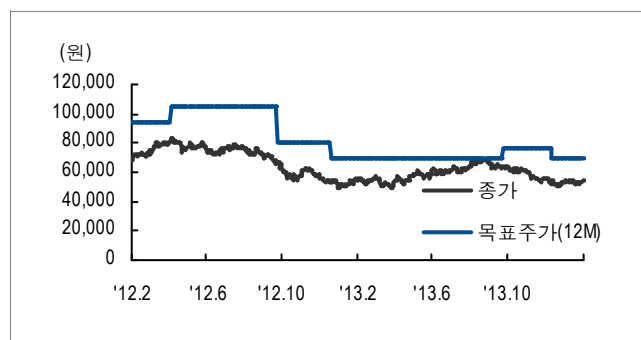
종목명	코드	제시일자	투자이건	목표가
현대차	005380.KS	2014.01.07	Buy	300,000원(12개월)
		2013.10.21	Buy	320,000원(12개월)
		2013.01.14	Buy	270,000원(12개월)
		2012.10.19	Buy	280,000원(12개월)
		2012.04.26	Buy	310,000원(12개월)



종목명	코드	제시일자	투자이건	목표가
현대모비스	012330.KS	2014.01.07	Buy	380,000원(12개월)
		2013.10.21	Buy	410,000원(12개월)
		2013.04.29	Buy	350,000원(12개월)
		2013.01.14	Buy	370,000원(12개월)



종목명	코드	제시일자	투자이건	목표가
기아차	000270.KS	2014.01.07	Buy	69,000원(12개월)
		2013.10.21	Buy	76,000원(12개월)
		2013.01.14	Buy	70,000원(12개월)
		2012.10.19	Buy	81,000원(12개월)
		2012.04.30	Buy	105,000원(12개월)



종목 투자등급 (Stock Ratings)

- 대상기간: 12개월
- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준 종목의 목표수익률임
 - Strong Buy : Buy 등급 중 High Conviction 종목
 - Buy : 15% 초과
 - Hold : 0% ~ 15%
 - Reduce : 0% 미만

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 "현대차, 기아차, 현대모비스"를 기초자산으로 하는 ELW의 발행회사 및 LP(유동성공급자)임을 알려드립니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.wooriwm.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.