

현대차(005380)

매수(유지)

목표주가: 162,000원(유지)

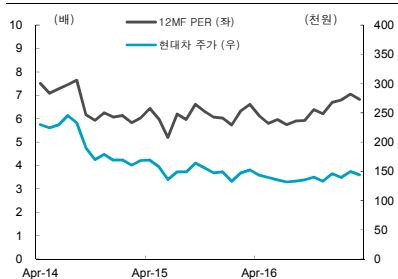
Stock Data

KOSPI(3/8)	2,095
주가(3/8)	144,500
시가총액(십억원)	31,830
발행주식수(백만)	220
52주 최고/최저가(원)	159,000/129,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	65,041
유동주식비율/외국인지분율(%)	65.8/44.9
주요주주(%)	현대모비스 외 5인 28.2
	국민연금 8.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	4.0	4.0	(2.4)
상대주가(%p)	2.5	2.4	(10.0)

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

쏘나타 부분변경 출시

쏘나타 페이스리프트 모델 출시

현대차는 쏘나타의 페이스리프트(부분변경, F/L) 모델인 '쏘나타 뉴 라이즈(New Rise)'를 8일 출시했다. 쏘나타는 2014년 3월 현재 세대인 7세대 LF가 출시됐으며, 그보다 앞서 2009년 9월에는 6세대 YF, 2004년 9월에는 5세대 NF가 출시된 바 있다. 각 세대 출시 후 3년이 지난 시점에 부분변경 모델을 출시했다(YF F/L 2012년 7월 '쏘나타 더 브릴리언트', NF F/L 2007년 10월 '쏘나타 트랜스폼', 그림 2). 이번 부분변경에서는 기존 디자인에 변화를 준 가운데 기본 모델과 터보 모델 사이에 디자인의 차별화를 꾀했다(그림 1). 파워트레인에서는 2.0L 터보 모델에 8단 자동변속기를 신규로 탑재했다. 운전보조장치(ADAS) 패키지인 '현대 스마트 센스'에는 차선유지보조시스템(LKAS)이 추가로 포함됐다.

판매량 회복 및 인센티브 축소에 기여

부분변경을 통해 쏘나타의 판매량이 회복되고 인센티브 또한 진정세가 예상된다. 현대차는 올해 내수시장에서 쏘나타를 92,000대 판매할 계획이다. 이를 남은 기간으로 환산해보면 월 평균 8,356대에 해당한다(1~2월 평균 4,219대). 단 과거 부분변경 시기에 비해 세단 세그먼트가 SUV에 밀려 위축됐고, 최근에는 중대형 세단(그랜저, K7, 임팔라 등)으로 수요가 옮겨간 점을 감안 시, 공격적인 목표로 판단한다. 이번 부분변경은 부진했던 7세대 LF의 판매를 만회하는 수준에서 의미를 찾을 필요가 있다. 미국시장에는 6월, 중국시장에는 8월에 출시돼 늘어나는 인센티브를 진정시키는데 기여할 전망이다.

ADAS 옵션 채택률도 올라갈 전망

부분변경 모델의 ADAS 패키지에 LKAS가 추가되면서 ADAS 옵션 채택률이 상승할 전망이다. 이 기능은 제한적이거나 자율주행을 경험할 수 있게 해주기 때문에 소비자의 선호도가 높다. 신행 그랜저에서도 LKAS 추가를 통해 ADAS 옵션 채택률이 크게 상승한 바 있다(그림 5). 이는 쏘나타에 ADAS 시스템을 납품하는 모비스에도 긍정적이다. 쏘나타 글로벌 판매량과 ADAS 채택률, 납품단가를 각각 40만대, 15%, 60만원으로 가정 시 360억원의 ADAS 매출이 발생한다. 쏘나타 부분변경 모델로 모비스 ADAS 매출이 16년 대비 20% 이상 증가해 ADAS BEP 조기달성에 기여할 전망이다.

Valuation

매수의견과 목표주가 162,000원을 유지한다(12MF EPS에 목표 PER 7.5배 적용).

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2014A	89,256	7,550	7,347	27,037	(14.0)	10,100	6.3	7.7	0.8	13.4	1.8
2015A	91,959	6,358	6,417	23,861	(11.7)	9,152	6.2	9.2	0.7	10.7	2.7
2016F	93,649	5,193	5,406	20,259	(15.1)	8,134	7.2	10.6	0.6	8.4	2.7
2017F	97,539	5,798	5,715	21,400	5.6	8,890	6.7	9.6	0.6	8.3	3.1
2018F	101,537	6,235	6,188	23,174	8.3	9,500	6.2	9.0	0.5	8.4	3.5

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

김진우, CFA 3276-6278
jinwoo.kim@truefriend.com

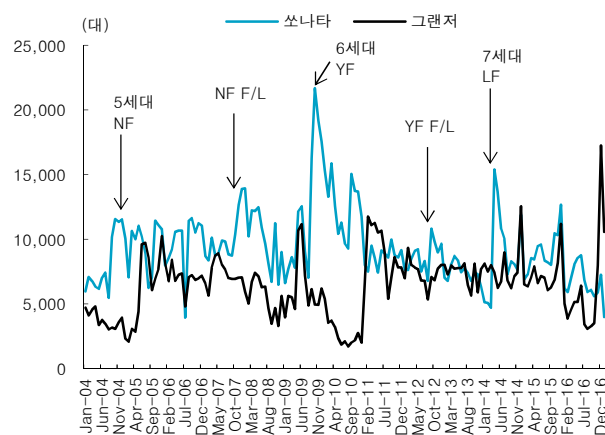
박성준 3276-6161
sungjun@truefriend.com

[그림 1] 쏘나타 뉴 라이즈 디자인



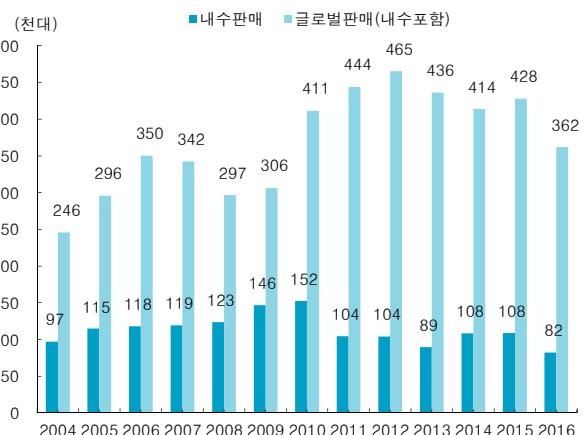
자료: 한국투자증권

[그림 2] 쏘나타/그랜저 월간 국내 판매량



자료: Marklines, 한국투자증권

[그림 3] 쏘나타 내수 및 글로벌 판매량



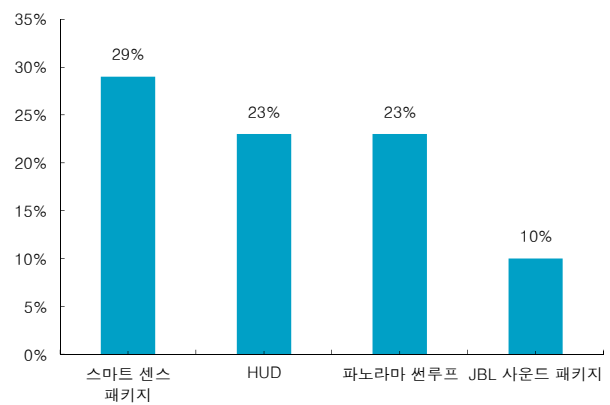
자료: 한국투자증권

[그림 4] '현대 스마트 센스' ADAS 패키지 구성



자료: 현대차, AutoDaily, 한국투자증권

[그림 5] 그랜저 주요 옵션별 채택률

주: 사전계약 대상 기준
자료: 현대차, 한국투자증권

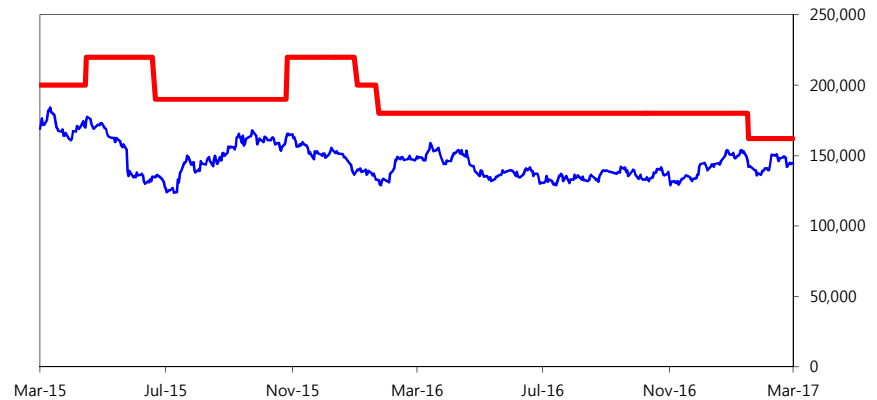
<표 1> 현대차 스마트센스 패키지 구성

기능명	약어	영문명	설명	주요센서
자동긴급제동	AEB	Advanced Emergency Braking	차량의 속도와 물체와의 거리를 계산해 긴급상황 시 급제동	Radar/Camera
차선유지보조	LKAS	Lane Keeping Assist	방향지시등 점멸 없이 차선 이탈 시 자동으로 차량 제어	Camera
사각지대감지	ABSD	Blind Spot Detection	사각지대 차량의 접근을 감지해 표시	Radar/Ultrasonic
부주의운전경보	DAA	Driver Attention Alert	운전자의 동공을 실내 카메라로 관찰해 부주의 운전 시 경고	Camera
차세대순행제어	ASCC	Advanced Smart Cruise Control	앞차와의 간격, 차량 속도, 교통체증 시 정지/출발을 자동으로 제어	Radar/Camera
어라운드뷰모니터	AVM	Around View Monitor	차량 주변 360 도 영상을 위에서 내려다 보듯이 제공	Laser/Camera

자료: 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
현대차(005380)	2015.03.30	매수	200,000 원
	2015.04.23	매수	220,000 원
	2015.06.29	매수	190,000 원
	2015.11.04	매수	220,000 원
	2016.01.11	매수	200,000 원
	2016.02.01	매수	180,000 원
	2017.01.25	매수	162,000 원



■ Compliance notice

- 당사는 2017년 3월 9일 현재 현대차 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배주자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현대차 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2016.12.31 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
77.6%	21.1%	1.3%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결정에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.