

Good Morning eBEST

이베스트 콜과 아침을 시작하시죠



이베스트투자증권 리서치본부

2017년 7월 17일

이슈 Call(산업)

전배승 은행
유지웅 자동차

인터넷전문은행 은산분리 논의 관련
유럽 6월 자동차 판매: YoY +2.1% [EU+EFTA]

News / Issue

- 최종구 금융위원장 후보자, 인터넷전문은행에 대해 은산분리 완화관련 언급
 - 언론보도에 따르면 최종구 금융위원장 후보자는 인사청문 답변서에 인터넷전문은행에 대한 은산분리 완화를 강조
 - 또한 케이뱅크와 카카오뱅크에 이어 추가 신규인가 검토계획이 있음을 밝힘

Implication

- 인터넷전문은행 은산분리 논의재개 가능성
 - ICT기업의 주도적인 경영권 행사를 위해서는 은산분리 완화가 필수적(6/26 인터넷전문은행, 찻잔 속의 태풍인가 참고)
 - 최 후보자의 인터넷전문은행 관련인식이 기존 금융위 스탠스와 다르지 않음을 확인. 선임시 은산분리 논의 재개 가능성-LTV, DIT조정 등 6.19대책 적용되는 7월 이후 가계대출 증가폭은 축소 예상
 - 이는 K뱅크의 추가증자 방안에도 영향을 미칠 전망 (현재 K뱅크의 보통주 지분율은 8% 이나 은산분리 완화시 전환우선주를 활용해 대주주지위 확보 가능).
 - 또한 7월말~8월 설립예정인 카카오뱅크의 경우에도 향후 카카오의 보다 적극적인 경영참여가 가능할 전망
 - 은산분리 완화가 현실화될 경우신규 ICT기업 및 금융권의 적극적 인터넷전문은행 진출과 활발한 제휴 예상. 높은 잠재력에도 진출가능성을 부정해온 금융기관(및 제후사) 역시 보다 긍정적 시각으로 전환할 듯
 - 기존 은행권의 경우 가격경쟁 압박 심화와 함께 지속적인 비용효율화 추진기회로 작용할 전망. 채널전략의 고도화 요구 높아질 것
- 기존 금융위 정책기조와 대체로 유사
 - 규제완화와 금융기관 자율성 강조, 가계부채 경계감 유지 등 기타 이슈 관련해서도 최 후보자의 정책스탠스는 기존 금융위 입장과 유사. 신임 금융수장 선임에도 금융권 영업환경에 큰 변화요인 없을 것으로 예상
 - 성과연봉제 관련해서도 즉각 폐지에 반대하는 입장. 대체로 금융권에 우호적인 스탠스

자동차

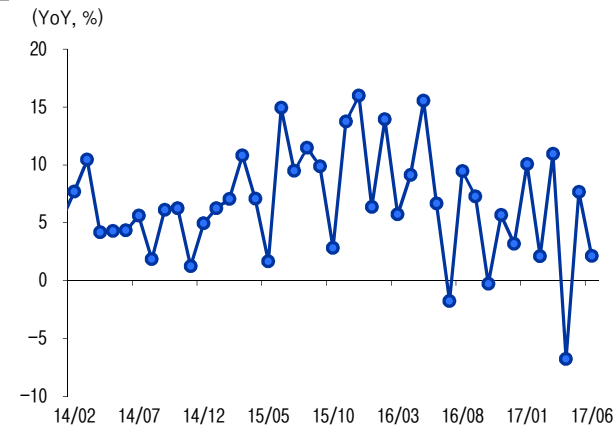
유럽 6월 자동차 판매: YoY +2.1% [EU+EFTA]

자동차/타이어 Analyst 유지웅
02. 3779-8886
jwyo@ebestsec.co.kr



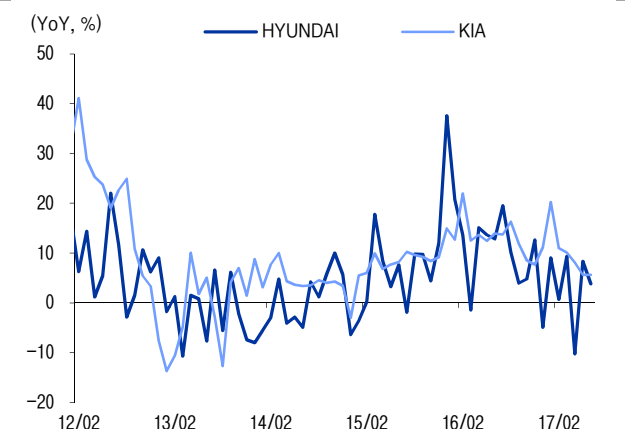
Chart

그림1 유럽 EU+EFTA기준 자동차 판매 YoY 성장률 추이



자료: ACEA, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 현대차와 기아차의 EU+EFTA 자동차 현지판매 추이



자료: ACEA, 이베스트투자증권 리서치센터

현대차 재무데이터 (K-IFRS 연결기준)

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	91,959	93,649	98,884	102,038
영업이익	6,358	5,194	5,563	6,187
순이익	6,509	5,720	5,445	6,071
ROE (%)	10.7	8.4	7.7	8.2
PER (x)	6.6	7.7	8.2	7.3
PBR (x)	0.7	0.6	0.6	0.6

자료: 현대차, 이베스트투자증권 리서치센터

기아차 재무데이터 (K-IFRS 연결기준)

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	49,521	52,713	54,970	65,127
영업이익	2,354	2,461	1,942	3,030
순이익	2,631	2,755	2,472	2,968
ROE (%)	11.3	10.8	9.0	10.0
PER (x)	8.1	5.8	6.1	5.1
PBR (x)	0.9	0.6	0.5	0.5

자료: 기아차, 이베스트투자증권 리서치센터

Implication/Call

- 6월 EU+EFTA지역 기준으로 총 154.0만대(YoY +2.1)의 신차 판매 증가율을 기록하며 전월(YoY +7.7%) 대비 둔화
- 독일 영업일수 감소, 영국의 브렉시트 관련 불확실성 등으로 전월대비 신차판매 모멘텀 약화
- 국가별로는 최대 판매국가인 독일, 프랑스와 영국이 각각 32.8만대, 23.1만대, 24.3만대를 판매해 YoY -3.5%, YoY +1.6%, YoY -4.8%의 판매감소율을 기록해 판매 둔화 흐름을 주도
- 그 외 주요 국가인 이탈리아와 스페인은 각각 18.8만대와 13.1만대의 판매를 기록해 YoY +12.9%, YoY +6.5%의 판매 증가율을 기록
- 현대차그룹의 6월 EU+EFTA기준 Passenger Car 판매대수는 현대차가 4.96만대(YoY +3.8%), 기아차 4.37만대(YoY +5.6%)를 기록해 시장 대비 상대적으로 outperform. 각사 M/S는 3.2%, 2.8%로 전년 동월대비로는 각각 0.0%pt, -0.1%pt 변동

표1 EU+EFTA 지역 메이커별 6월 자동차 판매 현황

EU+EFTA (단위: 대, %)	MS(%)		판매(대)			MS(%)		판매(대)		
	Jun-17	Jun-16	Jun-17	Jun-16	YoY(%)	2017YTD	2016YTD	2017YTD	2016YTD	YoY(%)
VW Group	23.3	23.1	358,486	349,045	+2.7	23.2	23.6	1,961,289	1,909,537	+2.7
VOLKSWAGEN	10.8	11.0	166,746	165,935	+0.5	10.7	11.1	903,705	901,962	+0.2
AUDI	4.9	5.0	74,889	75,926	-1.4	5.2	5.4	438,214	440,117	-0.4
SKODA	4.5	4.4	68,737	66,110	+4.0	4.3	4.3	365,467	346,851	+5.4
SEAT	2.6	2.3	40,463	34,318	+17.9	2.5	2.2	211,399	180,920	+16.8
PORSCHE	0.5	0.4	7,169	6,294	+13.9	0.5	0.5	39,790	37,454	+6.2
RENAULT Group	12.2	12.1	187,584	182,047	+3.0	10.3	10.1	875,399	819,067	+6.9
RENAULT	8.8	9.0	135,474	135,323	+0.1	7.4	7.4	625,950	594,910	+5.2
DACIA	3.4	3.1	51,602	46,277	+11.5	2.9	2.7	246,960	222,258	+11.1
PSA Group	10.2	10.0	156,568	150,623	+3.9	10.0	10.2	846,061	827,854	+2.2
PEUGEOT	6.1	5.7	93,286	85,895	+8.6	5.9	5.9	498,653	478,898	+4.1
CITROEN	3.8	3.8	58,741	57,075	+2.9	3.8	3.8	322,385	309,280	+4.2
FORD	6.4	6.7	98,259	101,748	-3.4	6.8	6.9	579,226	561,179	+3.2
BMW Group	6.7	7.1	103,325	106,672	-3.1	6.4	6.6	539,552	530,233	+1.8
BMW	5.1	5.5	79,163	82,610	-4.2	5.1	5.2	429,841	423,557	+1.5
MINI	1.6	1.6	24,162	24,062	+0.4	1.3	1.3	109,711	106,676	+2.8
OPEL Group	6.2	6.8	95,514	102,599	-6.9	6.2	6.7	528,570	541,624	-2.4
OPEL/VAUXHALL	6.2	6.8	95,045	102,280	-7.1	6.2	6.7	527,189	539,599	-2.3
FCA Group	6.9	6.6	106,689	98,879	+7.9	7.2	6.8	606,695	549,855	+10.3
FIAT	5.4	5.0	82,652	75,759	+9.1	5.5	5.2	464,409	418,454	+11.0
JEEP	0.6	0.7	9,341	9,936	-6.0	0.6	0.7	53,432	54,858	-2.6
LANCIA/CHRYSLER	0.6	0.4	9,139	6,687	+36.7	0.5	0.4	46,032	35,732	+28.8
DAIMLER	6.2	6.1	95,129	91,289	+4.2	6.1	5.9	514,835	480,261	+7.2
MERCEDES	5.6	5.4	85,819	80,781	+6.2	5.5	5.2	462,516	423,001	+9.3
SMART	0.6	0.7	9,310	10,508	-11.4	0.6	0.7	52,319	57,260	-8.6
TOYOTA Group	4.4	4.0	67,605	59,865	+12.9	4.6	4.2	389,319	339,262	+14.8
TOYOTA	4.1	3.7	63,454	55,830	+13.7	4.3	3.9	366,339	316,713	+15.7
LEXUS	0.3	0.3	4,151	4,035	+2.9	0.3	0.3	22,980	22,549	+1.9
NISSAN	3.5	3.4	54,321	51,866	+4.7	3.7	3.7	314,616	298,563	+5.4
HYUNDAI	3.2	3.2	49,622	47,807	+3.8	3.2	3.2	269,573	260,149	+3.6
KIA	2.8	2.7	43,679	41,346	+5.6	3.0	2.8	250,360	228,411	+9.6
VOLVO CAR CORP.	1.9	2.0	29,656	29,624	+0.1	1.9	1.8	159,180	148,453	+7.2
MAZDA	1.4	1.5	21,126	23,255	-9.2	1.4	1.6	119,459	127,135	-6.0
JAGUAR LAND ROVER Group	1.2	1.2	19,038	18,582	+2.5	1.5	1.5	123,091	117,621	+4.7
LAND ROVER	0.8	0.8	12,781	11,933	+7.1	1.0	1.1	83,040	85,529	-2.9
JAGUAR	0.4	0.4	6,257	6,649	-5.9	0.5	0.4	40,051	32,092	+24.8
SUZUKI	1.5	1.3	22,635	19,671	+15.1	1.5	1.3	125,265	103,162	+21.4
HONDA	0.8	1.0	12,678	14,689	-13.7	0.9	1.1	76,269	87,690	-13.0
MITSUBISHI	0.7	0.7	11,238	10,873	+3.4	0.7	0.8	61,378	63,184	-2.9
OTHERS JAPANESE4	0.2	0.2	3,103	3,549	-12.6	0.2	0.2	18,462	19,899	-7.2
Others	0.3	0.3	4,044	4,156	-2.7	1.2	1.0	100,398	77,402	+29.7
Total	100.0	100.0	1,540,299	1,508,185	+2.1	100.0	100.0	8,458,997	8,090,541	+4.6

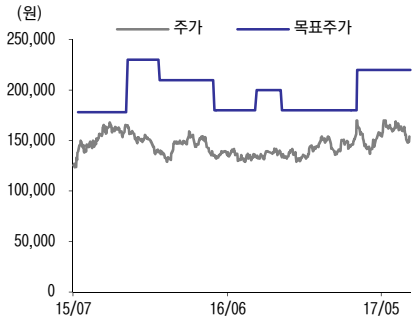
자료: ACEA, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 유럽 지역별 6월 자동차 판매 현황

(단위:대수)	Jun-17	Jun-16	YoY(%)	2017YTD	2016YTD	YoY(%)
AUSTRIA	35,441	33,751	+5.0	186,561	171,770	+8.6
BELGIUM	55,119	55,272	-0.3	322,302	309,606	+4.1
BULGARIA	3,206	2,440	+31.4	14,749	12,361	+19.3
CROATIA	6,680	6,142	+8.8	31,691	25,728	+23.2
CYPRUS	1,572	1,077	+46.0	7,471	6,793	+10.0
CZECH REPUBLIC	26,634	25,714	+3.6	144,451	132,778	+8.8
DENMARK	23,959	23,632	+1.4	123,790	115,175	+7.5
ESTONIA	2,666	1,994	+33.7	13,332	11,754	+13.4
FINLAND	10,860	10,753	+1.0	64,417	65,478	-1.6
FRANCE	230,926	227,353	+1.6	1,135,267	1,102,429	+3.0
GERMANY	327,693	339,563	-3.5	1,787,026	1,733,839	+3.1
GREECE	10,141	8,863	+14.4	50,356	47,413	+6.2
HUNGARY	10,820	9,692	+11.6	54,795	45,969	+19.2
IRELAND	1,396	1,623	-14.0	91,198	101,332	-10.0
ITALY	187,642	166,232	+12.9	1,133,610	1,043,386	+8.6
LATVIA	1,591	1,935	-17.8	8,614	8,697	-1.0
LITHUANIA	2,677	1,904	+40.6	12,814	10,706	+19.7
LUXEMBURG	5,206	5,106	+2.0	28,946	28,315	+2.2
NETHERLANDS	41,309	39,249	+5.2	227,807	193,915	+17.5
POLAND	41,890	38,555	+8.6	247,014	210,728	+17.2
PORTUGAL	24,847	23,369	+6.3	127,191	118,626	+7.2
ROMANIA	8,030	5,462	+47.0	45,008	35,452	+27.0
SLOVAKIA	9,568	8,354	+14.5	48,871	43,954	+11.2
SLOVENIA	7,555	6,492	+16.4	39,032	34,980	+11.6
SPAIN	131,797	123,790	+6.5	667,494	623,234	+7.1
SWEDEN	38,324	36,307	+5.6	193,530	187,591	+3.2
UNITED KINGDOM	243,454	255,766	-4.8	1,401,811	1,420,636	-1.3
EUROPEAN UNION	1,491,003	1,460,390	+2.1	8,209,148	7,842,640	+4.7
ICELAND	3,145	2,855	+10.2	12,948	12,115	+6.9
NORWAY	14,228	13,681	+4.0	77,983	77,749	+0.3
SWITZERLAND	31,923	31,259	+2.1	158,918	158,037	+0.6
EFTA	49,296	47,795	+3.1	249,849	247,901	+0.8
EU + EFTA	1,540,299	1,508,185	+2.1	8,458,997	8,090,541	+4.6

자료: ACEA, 이베스트투자증권 리서치센터

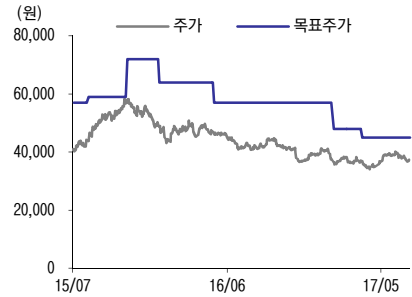
현대차 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	일시	투자의견	목표가격	일시	투자의견	목표가격
2015.07.24	Buy	178,000	2016.11.20	Buy	180,000	2017.04.10	Buy	220,000
2015.11.09	담당자변경	유지중	2016.12.05	Buy	180,000	2017.04.17	Buy	220,000
2015.11.09	Buy	230,000	2016.12.12	Buy	180,000	2017.04.18	Buy	220,000
2015.11.26	Buy	230,000	2016.12.19	Buy	180,000	2017.04.23	Buy	220,000
2016.01.18	Buy	210,000	2017.01.02	Buy	180,000	2017.04.27	Buy	220,000
2016.01.27	Buy	210,000	2017.01.09	Buy	180,000	2017.05.08	Buy	220,000
2016.02.12	Buy	210,000	2017.01.16	Buy	180,000	2017.05.15	Buy	220,000
2016.02.23	Buy	210,000	2017.01.23	Buy	180,000	2017.05.19	Buy	220,000
2016.03.29	Buy	210,000	2017.01.26	Buy	180,000	2017.05.23	Buy	220,000
2016.04.27	Buy	210,000	2017.01.31	Buy	180,000	2017.05.29	Buy	220,000
2016.05.16	Buy	180,000	2017.02.06	Buy	180,000	2017.06.05	Buy	220,000
2016.07.06	Buy	180,000	2017.02.20	Buy	180,000	2017.06.12	Buy	220,000
2016.07.11	Buy	180,000	2017.02.27	Buy	180,000	2017.06.26	Buy	220,000
2016.07.27	Buy	180,000	2017.03.06	Buy	180,000	2017.07.10	Buy	220,000
2016.08.16	Buy	200,000	2017.03.17	Buy	180,000	2017.07.14	Buy	220,000
2016.09.06	Buy	200,000	2017.03.20	Buy	180,000	2017.07.17	Buy	220,000
2016.10.10	Buy	180,000	2017.03.22	Buy	220,000			
2016.10.26	Buy	180,000	2017.03.27	Buy	220,000			
2016.11.14	Buy	180,000	2017.03.28	Buy	220,000			
2016.11.15	Buy	180,000	2017.04.03	Buy	220,000			

기아차 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격 (₩)	일시	투자의견	목표가격 (₩)
2015.07.27	Buy	57,000	2016.10.15	Buy	57,000
2015.08.17	Buy	59,000	2016.10.23	Buy	57,000
2015.08.21	Buy	59,000	2016.10.28	Buy	57,000
2015.11.09	담당자변경	유지중	2016.11.01	Buy	57,000
2015.11.09	Buy	72,000	2016.11.15	Buy	57,000
2016.01.18	Buy	64,000	2016.12.05	Buy	57,000
2016.01.28	Buy	64,000	2017.01.09	Buy	57,000
2016.02.12	Buy	64,000	2017.01.30	Buy	48,000
2016.02.23	Buy	64,000	2017.03.17	Buy	48,000
2016.03.29	Buy	64,000	2017.04.03	Buy	45,000
2016.04.28	Buy	64,000	2017.04.18	Buy	45,000
2016.05.16	Buy	57,000	2017.04.28	Buy	45,000
2016.07.11	Buy	57,000	2017.05.19	Buy	45,000
2016.07.28	Buy	57,000	2017.05.23	Buy	45,000
2016.09.06	Buy	57,000	2017.07.17	Buy	45,000
2016.10.03	Buy	57,000			
2016.10.08	Buy	57,000			
2016.10.10	Buy	57,000			

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
(작성자: 전배승, 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 제3자에게 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)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+20% 이상 기대 -20% ~ +20% 기대 -20% 이하 기대	86.6% 13.4%	2015년 2월 2일부터 당사 투자등급이 기존 4단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)에서 3단계 (Buy / Hold / Sell)로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2016. 7. 1 ~ 2017. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)