



Overweight (Maintain)

자동차/부품/타이어

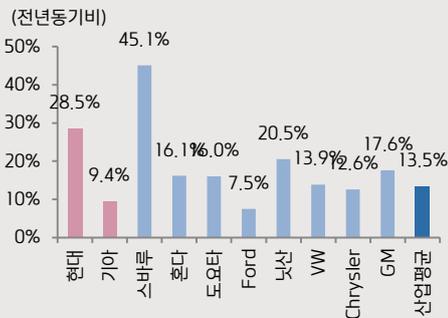
Analyst 장문수

02) 3787-5299

moonsu.chang@kiwoom.com



4월 예상 인센티브 전년동월대비 증가율



미국 월간 판매량 vs. 현대차그룹 M/S



- 당사는 5월 3일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

자동차

美 SAAR 5개월래 감소 전환, 경쟁심화의 신호탄



4월 미국 SAAR은 1,681만대로 전고점 회복 이후 성장이 급격히 둔화되며 5개월만에 전년동기비 감소전환 했습니다. 4월 절대 시장수요도 4.7% yoy 감소해 시장 감소 우려를 키우고 있습니다. 현대기아차 점유율은 계절적 세단 증가와 재고 소진으로 전월비 상승해 8%대로 회복하며 양호한 흐름을 기록 했습니다. 단 일본업체 신차에 대응할 모델의 상품성 노후화, 재고 이슈로 미국 내 회복은 지연될 전망입니다.

>>> Fact: 4월 미국판매, 4.7% yoy 감소한 155.6만대

- ① 4월 美 신차판매: 142.6만대(-4.7% yoy, -8.3% mom)
 - 계절조정연간판매량(SAAR)는 1,681만대(-2.9% yoy, +1.7% mom)
 - 영업일수 26일로 전년동월 27일대비 1일 감소한 가운데 경상용도 감소 전환 (승용 -11.1% yoy, 경트럭 -0.1% yoy)
 - 업체별증가율(% yoy): 日 스바루(+3.9), 韓 현대(+1.3) 호조, 美 GM(-5.9), 포드(-7.1), FCA(-6.9), 日 도요타(-4.4), 혼다(-7.0), 닛산(1.5), 韓 기아(-5.6) 부진
- ② 4월 美 인센티브 동향(Truecar 예상): 전월대비 시장 감소 지속 전망
 - 평균대당인센티브 \$3,465(+13.5% yoy, -2.8% mom)로 전월대비 소폭 하락
 - 현대차 \$2,580(+28.5% yoy, -0.4% mom), 기아차 \$2,978(+9.4% yoy, -0.9% mom)로 전월 수준 유지. 日 혼다 외 도요타, 닛산 감소추세 뚜렷
- ③ 4월 현대기아 美 판매: 11.6만대(-1.9% yoy, -1.9% mom, M/S 8.2%)
 - 현대차 6.3만대(+1.3% yoy, -9.0% mom)
 - 기아차 5.3만대(-5.6% yoy, +7.9% mom)

>>> Key Takeaways: 현대 재고 소진/믹스 개선, 미국 시장 둔화 우려

- ① 현대차그룹 미국 믹스개선, 재고 소진 지속: 고가모델 확대로 내수 믹스 개선 지속
 - 세단 축소에도 현대차그룹 M/S 개선, RV 증량, 재고 소진, 제네시스(G90) 확대
 - 현대 +1.3% yoy vs. 엘란트라 +32%, 쏘나타 +7%, 신타페 +33%, 투싼 +29%, G90 +93% / 기아 -5.6% yoy vs. 포르테 +8%, 카니발 +4%, 니로 순증
- ② 미국 수요 둔화 우려: SAAR, 5개월만에 감소(yoy) 전환
 - 시장 수요 둔화로 1) 경쟁 심화 우려, 2) 생산 감소 통한 자정활동 지속
 - 1) 국내 상품성 대응 우려: 일본 주요 신차(캠리, 어코드 등) 출시로 인센티브 확대
 - 2) 재고 부담: 기아 멕시코 물량(K2, K3, 현대 엑센트) 및 국내 수출 감소 가능성
 - 3) 미국 가동률 하락 가능성: ASP 높은 미국공장 가동 조절 시 믹스 악화 우려

>>> 5월 전망: 현대차그룹 M/S, 비탄력적으로 월간 회복 추세 지속

- ① 미국 역성장 우려 속 경쟁 심화: SAAR 기준 1,750만대 수준 성장 둔화. 미국 시장의 수요 둔화(D↓) 속 경쟁 심화(P↓)와 감소(S↓)의 균형이 손익 요인. 드라이빙 시즌(여름)까지 승용 비중 확대에 따른 현대기아차 점유율 확대 기대. 일본 신차전략과 현대차그룹 재고-판매 인센티브에 따라 점유율 회복 탄력도 영향
 - ② 믹스 개선이 Q 성장 우려를 해소하는 유일한 단서: 현대 제네시스 브랜드 확대, 신타페 증량 통한 볼륨 대응으로 믹스 개선 기대
- 단, 1) 환율의 의미는 개선이 없고, 2) 중국 등 주요 해외법인의 출하 실적이 최근 악화되는 점은 실적 개선을 하반기로 이연시키는 주된 요인. 완성차 > 부품사 선호하며, 이머징 회복 명확하고 중국비중 낮은 현대차를 이 중 최선호

2017년 4월 미국판매: 현대차, 기아차 미국판매는 전년동기비 각각 1.3% 증가, 5.6% 감소

판매순위	회사	판매량(대)			% Chg		내수 점유율(%)		
		2017년 4월	2017년 3월	2016년 4월	Mom	yoy	2017년 4월	2017년 3월	차이
1	제너럴모터스	244,200	256,007	259,557	(4.6)	(5.9)	17.1	16.5	0.7
2	포드	213,436	234,895	229,739	(9.1)	(7.1)	15.0	15.1	(0.1)
3	도요타	201,926	215,224	211,126	(6.2)	(4.4)	14.2	13.8	0.3
4	크라이슬러	172,960	186,777	185,848	(7.4)	(6.9)	12.1	12.0	0.1
5	혼다	138,386	137,227	148,829	0.8	(7.0)	9.7	8.8	0.9
6	닛산	121,998	168,832	123,861	(27.7)	(1.5)	8.6	10.9	(2.3)
7	현대	63,050	69,265	62,213	(9.0)	1.3	4.4	4.5	(0.0)
8	기아	53,358	49,429	56,508	7.9	(5.6)	3.7	3.2	0.6
9	스바루	52,368	54,871	50,380	(4.6)	3.9	3.7	3.5	0.1
10	폭스바겐	51,965	51,068	50,433	1.8	3.0	3.6	3.3	0.4
월간시장규모		1,426,126	1,555,859	1,496,352	(8.3)	(4.7)	100.0	100.0	-

자료: Automotive News, 키움증권

미국 자동차 판매(SAAR): 4월 판매는 전년동월비 2.9% 감소한 1,681만대



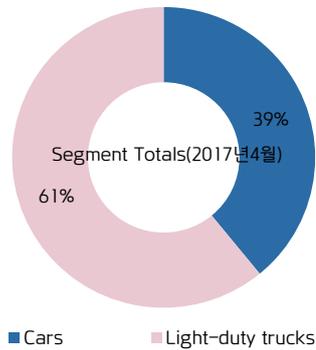
자료: Wards, 키움증권

미국 월간 베스트셀링 모델 상위 20위: 세단 부진 속 현대차 엘란트라, 쏘나타 순위권 제외

누적판매순위	회사	모델명	세그먼트	월간판매량(대)	% yoy	누적판매량(대)	% yoy
1	포드	F 시리즈 픽업	픽업트럭	70,657	(0.2)	275,938	7.4
2	닷지	램 픽업	픽업트럭	43,321	7.6	162,520	5.8
3	쉐보레	실버라도 픽업	픽업트럭	40,154	(19.7)	168,621	(5.8)
4	혼다	CR-V	소형 SUV	32,671	13.0	126,728	26.6
5	도요타	RAV4	소형 SUV	31,757	5.3	112,290	5.7
6	도요타	캠리	중형차	31,428	(7.7)	114,887	(11.8)
7	혼다	시빅	중형차	31,211	(11.7)	112,865	(8.0)
8	도요타	코롤라/매트릭스	소형차	29,136	(9.3)	105,222	(9.6)
9	닛산	로그	소형 SUV	27,386	18.2	128,807	39.7
10	혼다	어코드	중형차	26,938	(14.6)	96,753	(10.9)
11	포드	이스케이프	소형 SUV	25,637	7.2	101,975	6.8
12	포드	익스플로러	SUV	22,864	(2.9)	85,634	(1.5)
13	쉐보레	크루즈	중형차	21,317	50.6	75,240	46.4
14	쉐보레	이퀴녹스	소형 SUV	20,655	0.2	83,364	3.6
15	닛산	알티마	중형차	20,263	(28.9)	94,248	(17.2)
16	닛산	센트라	소형차	20,255	5.8	71,669	(12.7)
17	지프	그랜드체로키	SUV	18,877	6.2	75,477	15.4
18	지프	랭글러	SUV	18,841	0.0	60,152	(1.0)
19	도요타	하이랜더	SUV	17,981	19.6	64,623	20.3
20	GMC	시에라 픽업	픽업트럭	17,400	(15.3)	67,210	(6.2)

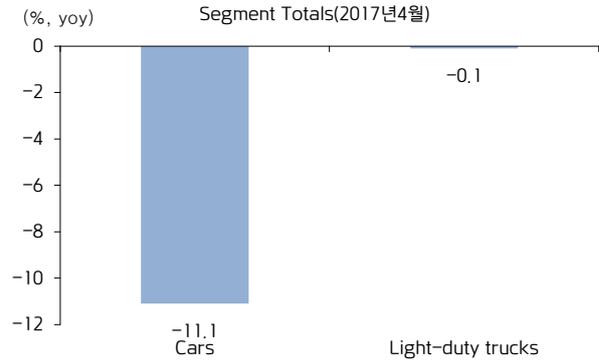
자료: Motor Intelligence, 키움증권

월간 세그먼트별 판매 비중: 경트럭 비중 61% 유지



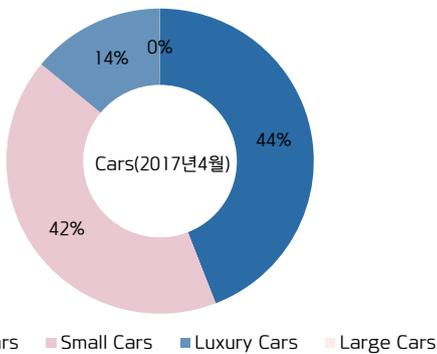
자료: Motor Intelligence, 키움증권

세그먼트별 판매 증가율: 경트럭 감소 전환



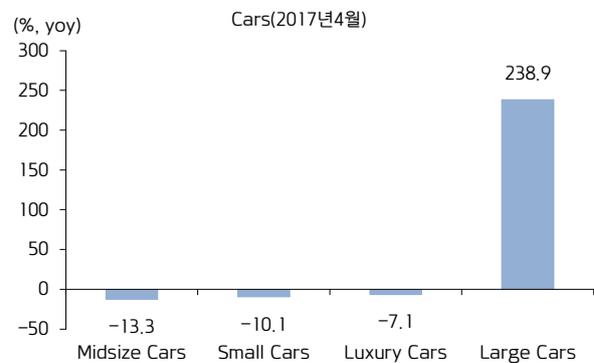
자료: Motor Intelligence, 키움증권

월간 승용 차급별 판매 비중: 중형차 비중 44% 유지



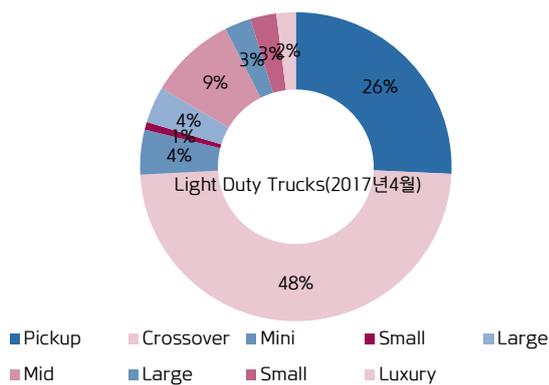
자료: Motor Intelligence, 키움증권

승용 차급별 판매 증가율: 대형 세단 증가



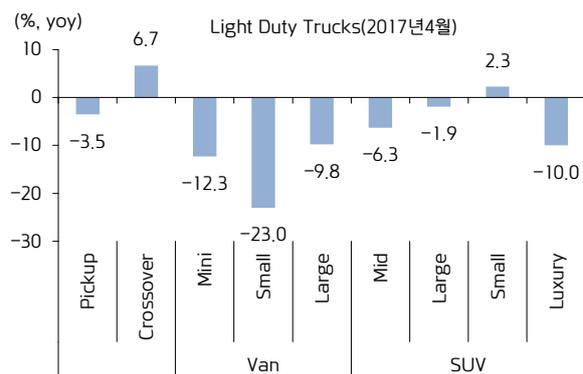
자료: Motor Intelligence, 키움증권

월간 경트럭 차급별 판매 비중: Crossover 비중 48%



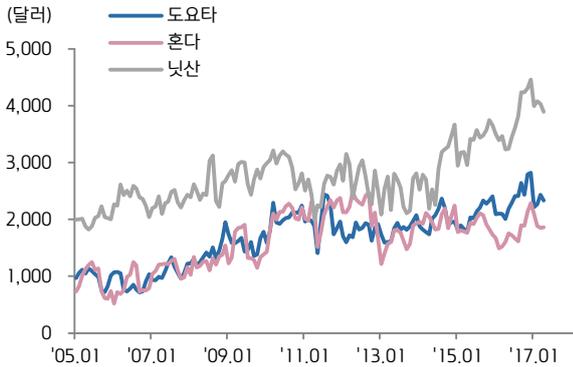
자료: Motor Intelligence, 키움증권

경트럭 차급별 판매증가율: 크로스오버, 소형 SUV 강세



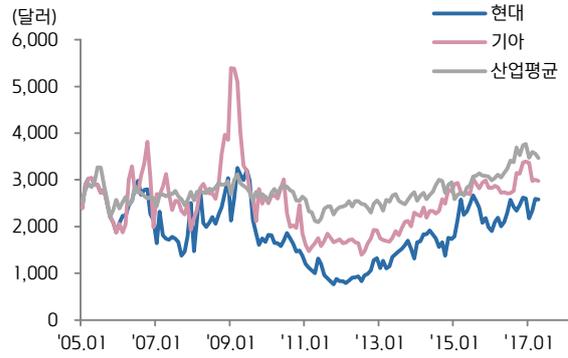
자료: Motor Intelligence, 키움증권

美 인센티브 추이(1): 日 도요타, 혼다, 닛산



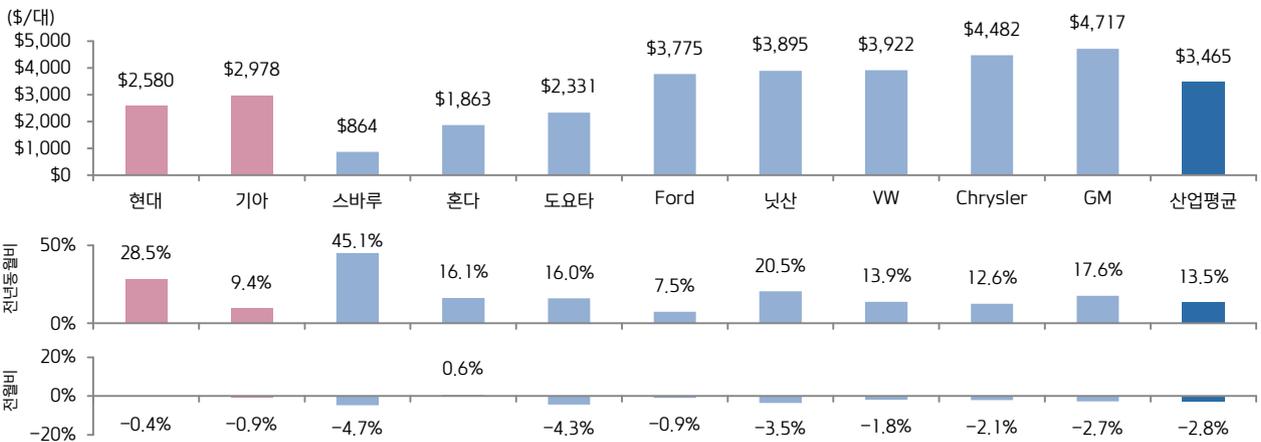
자료: Truecar, 키움증권

美 인센티브 추이(2): 韓 현대, 기아 vs. 산업 평균



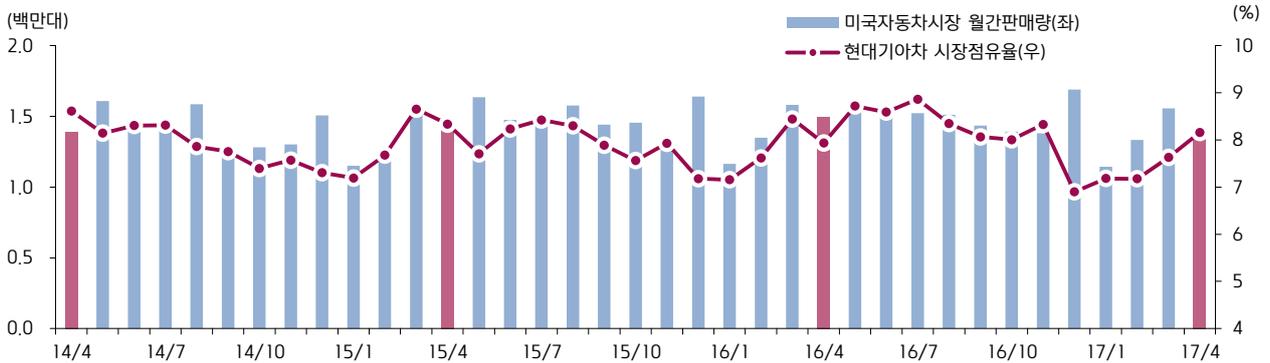
자료: Truecar, 키움증권

4월 예상 인센티브(Truecar): 현대차 전월대비 0.4% 감소한 대당인센티브 수준 \$2,580 추정



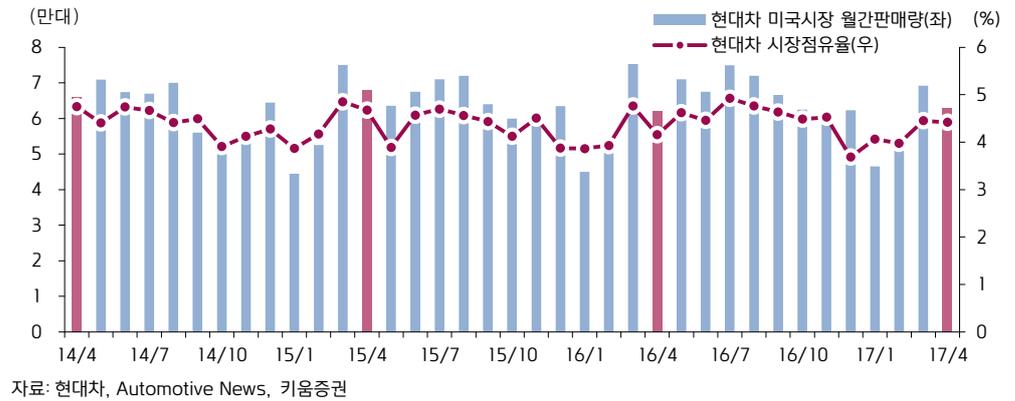
자료: Truecar, 키움증권

미국 자동차 월간 판매량 vs. 현대기아차 미국 점유율 추이

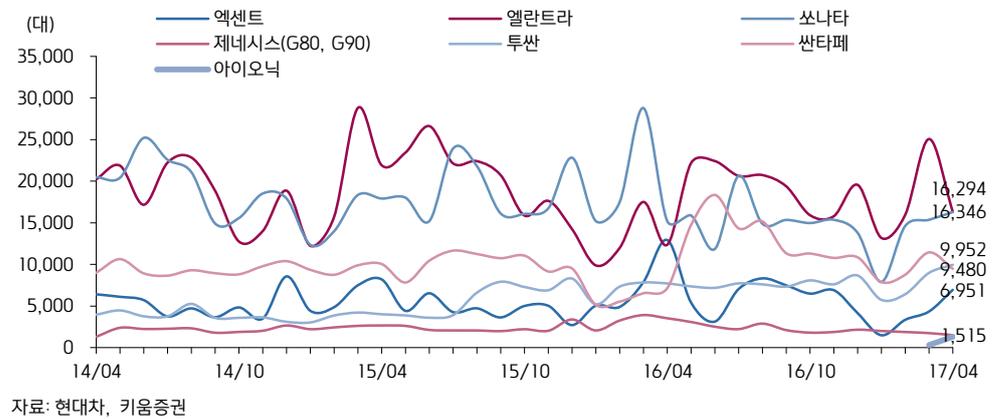


자료: Autonews, 키움증권

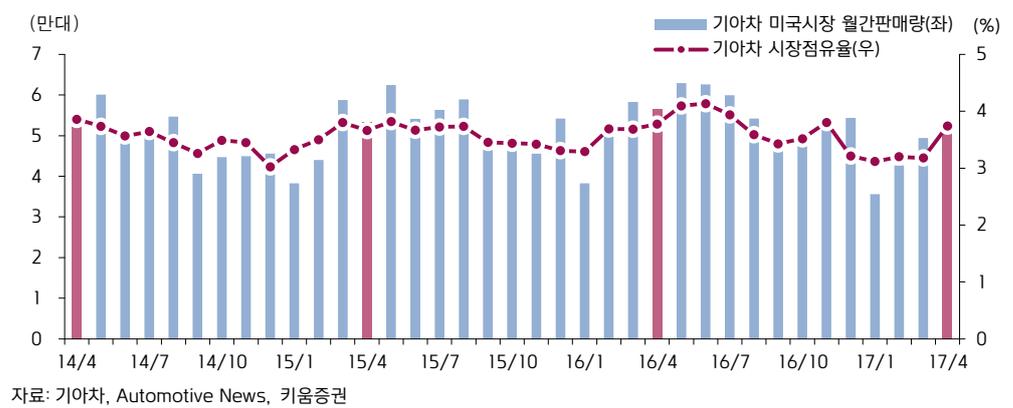
현대차 미국판매: 점유율은 전월대비 0.1%p 하락한 4.3% 기록



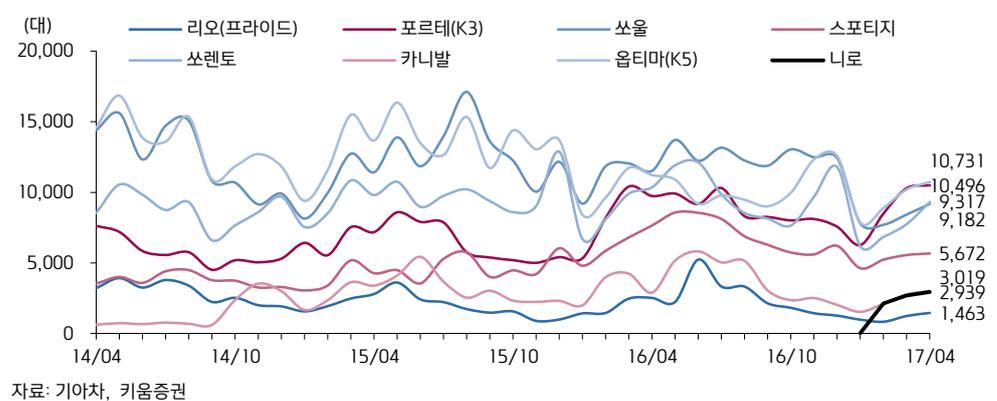
현대차 모델별 미국판매: 엘란트라, 쏘나타 출하 증가로 재고 소진, 투싼, 싼타페, 에쿠스 호조



기아차 미국판매: 점유율은 전월대비 0.4%p 상승한 3.6% 기록



기아차 모델별 미국판매: 재고 높은 포르테 증가, 니로 런칭 성공적 안착(2,939대 판매)



주요 브랜드별 신차 출시 일정 (북미 기준)

	'15	'16	'17	'18
GM	쉐보레 Spark(A), Volt(PHEV), Malibu(D), Camaro(S)	쉐보레 Cruze(C), Bolt EV, Cascada(Cn.) 부익 LaCrosse(E), Envision(SUV) GMC Acadia(SUV) 캐딜락 CT6(F), XT5(SUV)	쉐보레 Equinox(SUV), Traverse(SUV) 부익 Regal(C), Enclave(SUV) GMC Terrain(SUV)	쉐보레 Silverado(PU), C-SUV GMC Sierra(PU) 캐딜락 ATS(C), C-SUV
포드	포드 Edge(SUV) 링컨 MKX(SUV)	포드 GT(S), Super Duty(PU) 링컨 Continental(F)	포드 Expedition(SUV) 링컨 Navigator(SUV)	포드 Fiesta(B), Focus(C), EcoSport(SUV), Ranger(PU) 링컨 MKC(SUV)
FCA	Fiat 500X(SUV) 지프 Renegade(SUV) 램 Promaster(Van)	Fiat 124 Spider(S) 크라이슬러 Pacifica(Van) 알파로메오 Giulia	지프 Compass(SUV), Wrangler(SUV) 알파로메오 Stelvio(SUV)	크라이슬러 F-SUV 지프 G.Cherokee(SUV), Pickup 닷지 Journey(SUV), B-sedan 램 1500(PU), Heavyduty(PU)
VW	아우디 A3(C), TT(S)	아우디 A4(C), R8(S), Q7(SUV)	VW Jetta(C), Coupe, Tiguan(SUV), Touareg(SUV) 아우디 A5(S), A8L(F), Q5/SQ5(SUV)	VW Golf(C), Beetle, CC(S), Passat(D), Atlas(SUV) 아우디 A6(E), A7/S7/RS7(S), A9(F), Q3(SUV)
도요타	도요타 Mirai(FCV), Tacoma(PU) Scion iA(A)		도요타 Yaris(B), Camry(D), C-HR(SUV), Land Cruiser(SUV), Prius/Prime/V(HEV), 렉서스 LS(F), LC500(S), TX(SUV)	도요타 Avalon(F), RAV4(SUV), Prius c(HEV), SupraSuccessor(S) 렉서스 CT200h(HEV)
혼다	혼다 Civic(C), Clarity(FCV), Pilot(SUV), HR-V(SUV), Ridgeline(PU)	혼다 CR-V(SUV) 아큐라 NSX(S)	혼다 Civic R(C), Accord(D), Odyssey(Van), Clarity PHEV/EV 아큐라 ILX(B), CDX(SUV)	아큐라 RDX(SUV)
닛산	닛산 Maxima(F), Titan(PU)	닛산 Armada(SUV) 인피니티 Q60, QX30(SUV)	닛산 Z(S), Frontier(PU)	닛산 Versa(A), Sentra(B), Altima(D), Juke(SUV), Leaf(EV) 인피니티 B-Sedan, Q70, Q80, QX70(SUV), QX80(SUV), EV
현대기아	현대 Sonata PHV, Tucson(SUV) 기아 Optima(D), Sorento(SUV)	현대 Elantra/GT(C), 제네시스 G90 기아 Cadenza(E), Sportage(SUV)	현대 Azera(단종), Accent(B), Veloster, ioniq HEV/EV 제네시스 G70, Coupe 기아 Rio(B), Optima PHEV, Stinger Coupe, Niro HEV	현대 SantaFe(SUV), Pickup 기아 Forte/Koup(C)

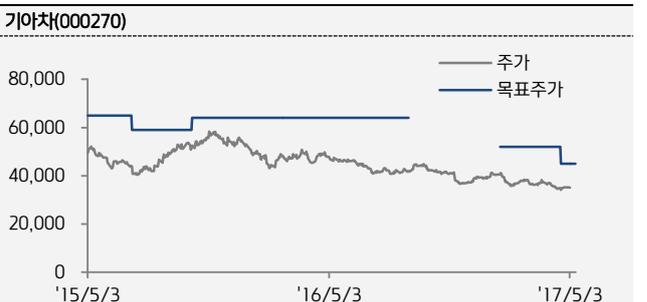
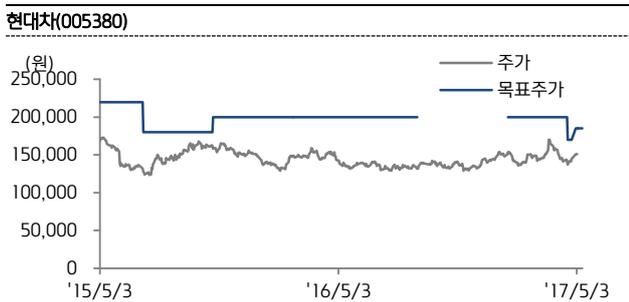
주: 붉은색은 SUV, Pickup, Van 등 경상용 차급
자료: 각 사, 언론 종합, 키움증권

투자 의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	
현대차 (005380)	2015/04/16	Buy(Maintain)	220,000원	
	2015/04/24	Buy(Maintain)	220,000원	
	2015/06/29	Buy(Maintain)	220,000원	
	2015/07/08	Buy(Maintain)	180,000원	
	2015/07/24	Buy(Maintain)	180,000원	
	2015/10/07	Buy(Maintain)	180,000원	
	2015/10/23	Buy(Maintain)	200,000원	
	2015/11/24	Buy(Maintain)	200,000원	
	2016/01/08	Buy(Maintain)	200,000원	
	2016/01/27	Buy(Maintain)	200,000원	
	2016/04/27	Buy(Maintain)	200,000원	
	2016/06/27	Buy(Maintain)	200,000원	
	2016/07/13	Buy(Maintain)	200,000원	
	2016/07/27	Buy(Maintain)	200,000원	
	담당자 변경	2017/01/17	Buy(Reinitiate)	200,000원
		2017/01/18	Buy(Maintain)	200,000원
2017/01/26		Buy(Maintain)	200,000원	
2017/02/02		Buy(Maintain)	200,000원	
2017/02/03		Buy(Maintain)	200,000원	
2017/03/02		Buy(Maintain)	200,000원	
2017/03/03		Buy(Maintain)	200,000원	
2017/03/06		Buy(Maintain)	200,000원	
2017/04/04		Buy(Maintain)	200,000원	

종목명	일자	투자 의견	목표주가	
기아차 (000270)	2015/04/16	Buy(Maintain)	65,000원	
	2015/04/27	Buy(Maintain)	65,000원	
	2015/06/29	Buy(Maintain)	65,000원	
	2015/07/09	Buy(Maintain)	59,000원	
	2015/07/27	Buy(Maintain)	59,000원	
	2015/10/08	Buy(Maintain)	64,000원	
	2015/10/26	Buy(Maintain)	64,000원	
	2015/11/24	Buy(Maintain)	64,000원	
	2016/01/08	Buy(Maintain)	64,000원	
	2016/01/28	Buy(Maintain)	64,000원	
	2016/04/28	Buy(Maintain)	64,000원	
	2016/06/27	Buy(Maintain)	64,000원	
	2016/07/14	Buy(Maintain)	64,000원	
	담당자 변경	2017/01/17	Buy(Reinitiate)	52,000원
		2017/01/18	Buy(Maintain)	52,000원
		2017/01/31	Buy(Maintain)	52,000원
2017/02/02		Buy(Maintain)	52,000원	
2017/02/03		Buy(Maintain)	52,000원	
2017/03/02		Buy(Maintain)	52,000원	
2017/03/03		Buy(Maintain)	52,000원	
2017/03/06		Buy(Maintain)	52,000원	
2017/04/04	Buy(Maintain)	52,000원		

목표주가 추이 (2개년)



투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익의 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2016/04/01~2017/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	183	96.32%
중립	7	3.68%
매도	0	0.00%