

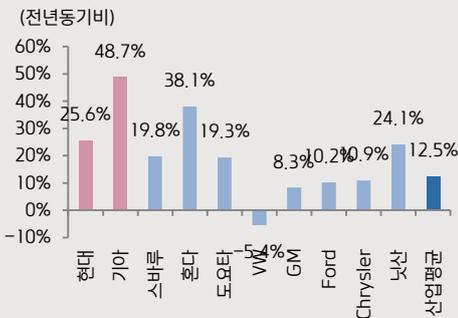


Overweight (Maintain)

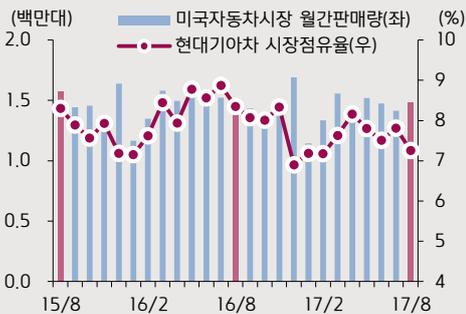
자동차/부품/타이어
Analyst 장문수
02) 3787-5299
moonsu.chang@k



8월 예상 인센티브 전년동월대비 증가율



미국 월간 판매량 vs. 현대차그룹 M/S



Compliance Notice

- 당사는 9월 1일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식수 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 1,600만대 초반 회귀, '14년 이후 최저



8월 미국 SAAR은 1,603만대로 전고점 회복 이후 성장이 급격히 둔화되며 2014년 이후 최저치를 기록했습니다. 허리케인 영향도 있었으나 시장 수요는 구조적으로 성장 둔화 지속되고 있습니다. 현대기아차 점유율은 누리지 못했던 시장의 계절적 세 단 성수기와 재고-인센티브 관리로 점유율 회복을 보이지 못하고 좌절했습니다. 미국 역성장 속 경쟁 브랜드의 세 단 공세 강화로 경쟁 심화는 불가피해 보입니다.

>>> Fact: 8월 미국판매, 1.9% yoy 감소한 148.3만대

- ① 8월 美 신차판매: 148.3만대(-1.9% yoy, +4.8% mom)
 - 계절조정연간판매량(SAAR)는 1,603만대(-5.1% yoy, -4.0% mom)
 - 영업일수 27일로 전년동월 26일대비 1일 증가한 가운데 경상용 위주 성장 지속 (승용 -8.5% yoy, 경트럭 +2.4% yoy)
 - 업체별실적(% yoy): 美 GM(+7.4), 日 도요타(+6.8), 스바루(+4.6) 호조, 美 포드(-2.1), FCA(-11.0), 日 혼다(-2.4), 닛산(-13.1), 韓 현대(-24.6), 기아(-1.7)부진
- ② 8월 美 인센티브(ALG 예상): 시장 전년동월비 12.5% 상승, 전월비 증가 지속
 - 평균대당인센티브 \$3,799(+12.5% yoy, +4.4% mom)로 전월대비 증가세 지속
 - 현대차 \$3,039(+25.6% yoy, +3.2% mom) 증가세 둔화, 기아차 \$4,112(+48.7% yoy, +6.4% mom)로 확대 지속. 日 일본업체 인센티브 확대 뚜렷
- ③ 8월 현대기아 美 판매: 10.8만대(-14.8% yoy, -2.6% mom, M/S 7.3%)
 - 현대차 5.4만대(-24.6% yoy, +0.5% mom, M/S 3.7%)
 - 기아차 5.3만대(-1.7% yoy, -5.5% mom, M/S 3.6%)

>>> Key Takeaways: 누리지 못한 세 단 계절 성수기로 M/S 회복 좌절

- ① 美 경상용 위주의 시장 확대 지속, 현대기아차 점유율 계절적 반등 실패:
 - 여름 드라이빙 시즌 전 계절적 세 단 확대 전망과 달리 경상용 비중이 63% 차지. 세 단 강점 보유한 현대기아차의 계절적 M/S 반등에 차질로 재고 전략 부담
 - 현대기아차 세 단 경쟁력 약화: 북미 업체 가동 조절 등 공급부문 조정에도, 日 업체(특히 도요타) 세 단 판매전략 강화로 공세 거듭해 현대기아차 상대적 경쟁력 손실. 현대기아 신규 모델 제한된 가운데 재고 부담으로 인센티브 재차 확대
- ② 미국 수요 둔화 우려: SAAR, 2014년 이후 최소 수준까지 하락
 - 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

>>> 9월 전망: 현대기아 점유율 하락세 지속, 韓-美 FTA 후속 주목

- 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 기대했으나 일본 신차전략 강화로 현대차그룹 재고-판매 인센티브 전략에 부담
 - ② 한-미 FTA 불확실성 리스크 커짐에 따라 멕시코, 한국산 의존도 높은 현대기아차의 미국 시장 대응 전략의 변화가 필요할 것으로 판단
- 이익 안정성과 중국 회복, 친환경/자율주행 주목, 현대모비스 투자 매력도 상승. 및 친환경/자율주행관련 부품의 선별적인 접근도 유효

2017년 8월 미국판매: 현대차, 기아차 미국판매는 전년동기비 각각 24.6%, 1.7% 감소

판매순위	회사	판매량(대)			% Chg		내수 점유율(%)		
		2017년 8월	2017년 7월	2016년 8월	전월대비	전년동월대비	2017년 8월	2017년 7월	차이
1	제너럴모터스	275,326	225,911	256,429	21.9	7.4	18.6	16.0	2.6
2	도요타	227,625	222,057	213,125	2.5	6.8	15.3	15.7	(0.3)
3	포드	209,029	199,318	213,411	4.9	(2.1)	14.1	14.1	0.0
4	크라이슬러	172,773	158,008	194,032	9.3	(11.0)	11.6	11.2	0.5
5	혼다	146,015	150,980	149,571	(3.3)	(2.4)	9.8	10.7	(0.8)
6	닛산	108,326	128,295	124,638	(15.6)	(13.1)	7.3	9.1	(1.8)
7	스바루	63,215	55,703	60,418	13.5	4.6	4.3	3.9	0.3
8	폭스바겐	56,748	49,971	54,228	13.6	4.6	3.8	3.5	0.3
9	현대	54,310	54,063	72,015	0.5	(24.6)	3.7	3.8	(0.2)
10	기아	53,323	56,403	54,248	(5.5)	(1.7)	3.6	4.0	(0.4)
월간시장규모		1,483,330	1,415,139	1,512,605	4.8	(1.9)	100.0	100.0	-

자료: Automotive News, 키움증권

미국 자동차 판매(SAAR): 8월 판매는 전년동월비 5.1% 감소한 1,603만대



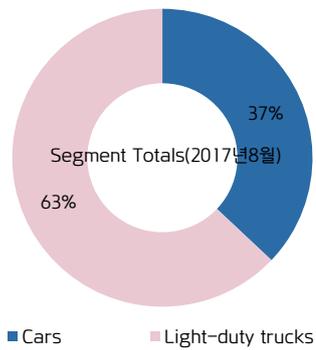
자료: Wards, 키움증권

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	77,007	15.0	576,334	9.2
2	쉐보레	실버라도 픽업	픽업트럭	54,448	3.9	363,354	(4.4)
3	도요타	RAV4	소형 SUV	43,265	30.4	269,835	16.8
4	닷지	램 픽업	픽업트럭	37,608	(6.6)	327,759	4.6
5	도요타	캠리	중형차	37,051	12.7	247,775	(7.1)
6	혼다	시빅	중형차	36,482	11.2	248,928	(2.6)
7	혼다	CR-V	소형 SUV	30,960	(15.2)	249,977	7.9
8	혼다	어코드	중형차	30,019	(0.3)	221,013	(4.5)
9	닛산	로그	소형 SUV	29,844	(9.5)	257,958	19.9
10	쉐보레	이쿼녹스	소형 SUV	28,245	84.9	185,223	16.9
11	도요타	코롤라/매트릭스	소형차	25,995	(15.4)	218,191	(10.8)
12	포드	이스케이프	소형 SUV	23,631	(15.8)	208,303	(0.7)
13	지프	그랜드체로키	SUV	23,572	28.1	158,975	17.4
14	쉐보레	말리부	중형차	22,725	35.9	117,173	(21.3)
15	포드	익스플로러	SUV	20,747	(1.1)	177,827	5.0
16	스바루	아웃백	소형 SUV	20,327	17.1	124,161	13.4
17	도요타	하이랜더	SUV	18,845	25.9	137,837	23.0
18	도요타	타코마	픽업트럭	17,394	13.1	129,362	1.9
19	포드	퓨전	중형차	17,378	(8.8)	138,489	(27.1)
20	GMC	시에라 픽업	픽업트럭	17,254	(1.3)	136,370	(6.8)

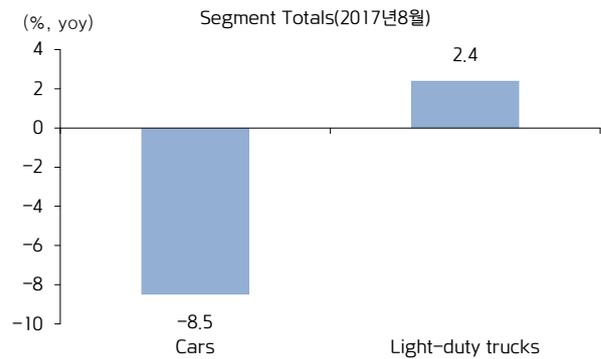
자료: Motor Intelligence, 키움증권

월간 세그먼트별 판매 비중: 경트럭 비중 63%



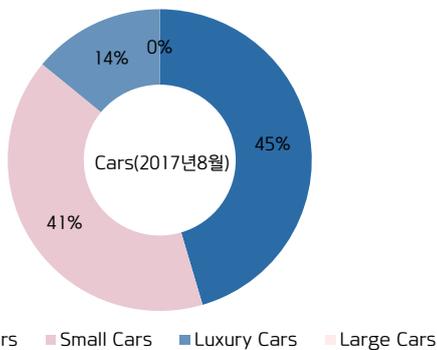
자료: Motor Intelligence, 키움증권

세그먼트별 판매 증가율: 경트럭/세단 양극화 심화



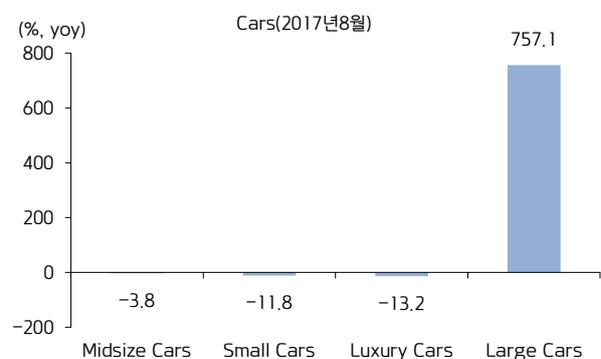
자료: Motor Intelligence, 키움증권

월간 승용 차급별 판매 비중: 중형차 비중 45%



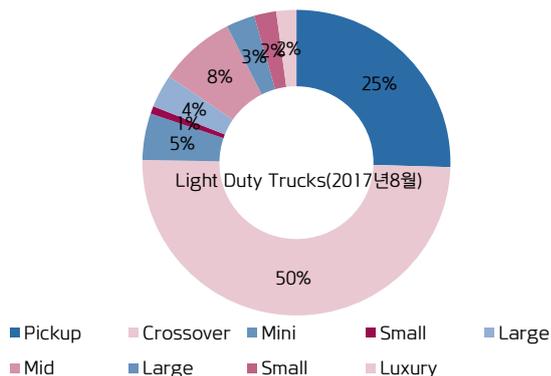
자료: Motor Intelligence, 키움증권

승용 차급별 판매 증가율: 대형 세단 증가



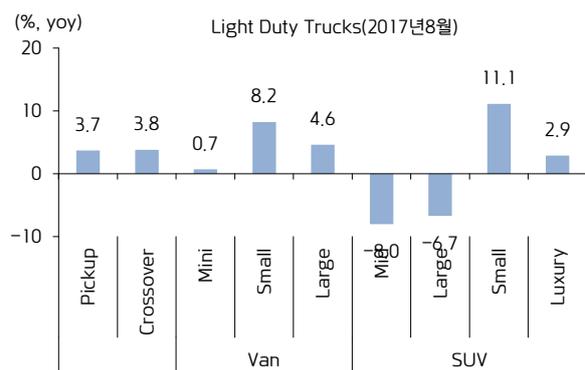
자료: Motor Intelligence, 키움증권

월간 경트럭 차급별 판매 비중: Crossover 비중 50%



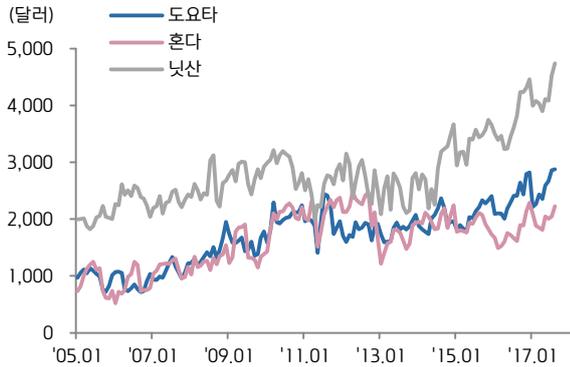
자료: Motor Intelligence, 키움증권

경트럭 차급별 판매증가율: 전반적 강세



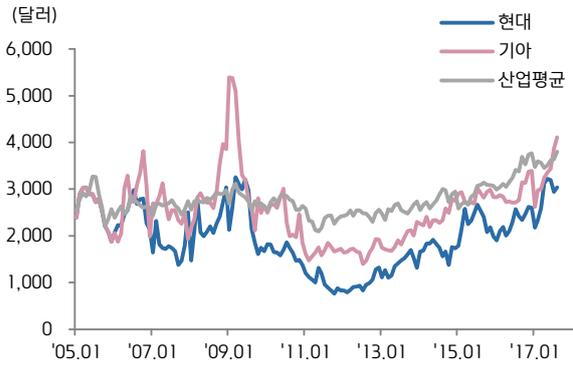
자료: Motor Intelligence, 키움증권

美 인센티브 추이(1): 日 도요타, 혼다, 닛산



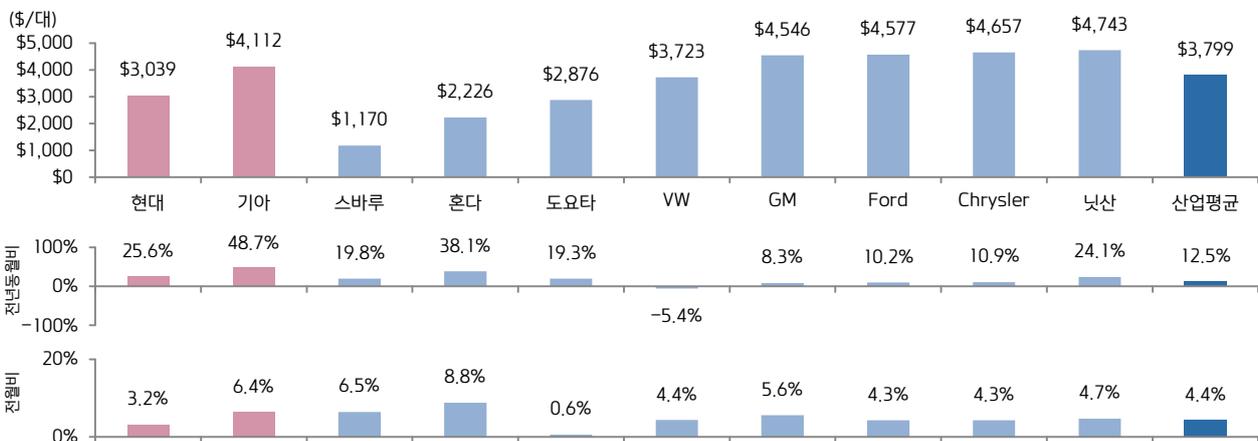
자료: Truecar, 키움증권

美 인센티브 추이(2): 韓 현대, 기아 vs. 산업 평균



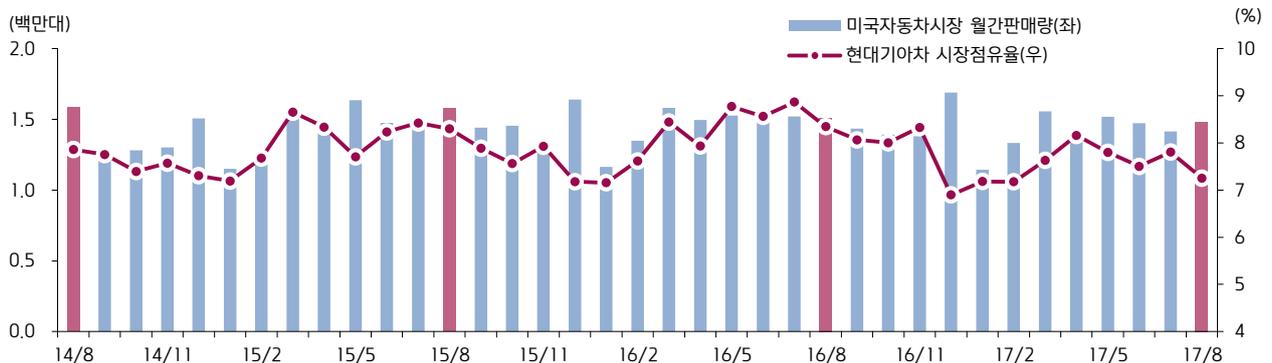
자료: Truecar, 키움증권

8월 예상 인센티브(ALG): 현대차 전월대비 3.2% 상승한 대당인센티브 수준 \$3,039 추정



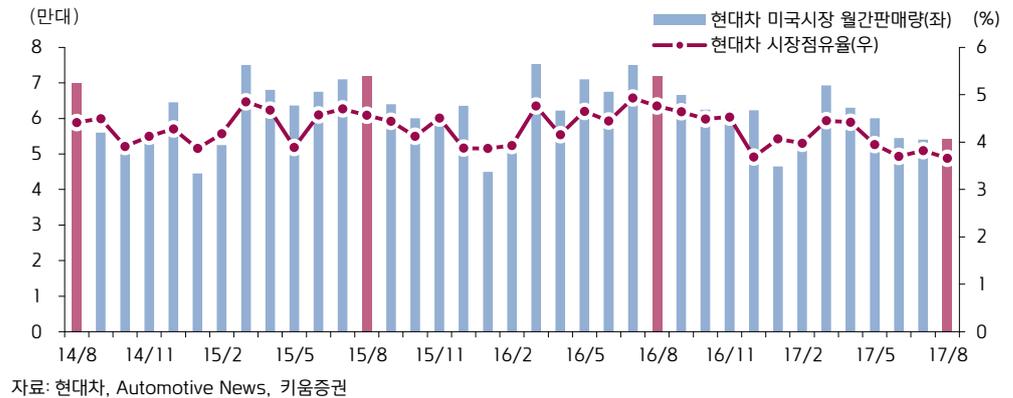
자료: Truecar, 키움증권

미국 자동차 월간 판매량 vs. 현대기아차 미국 점유율 추이

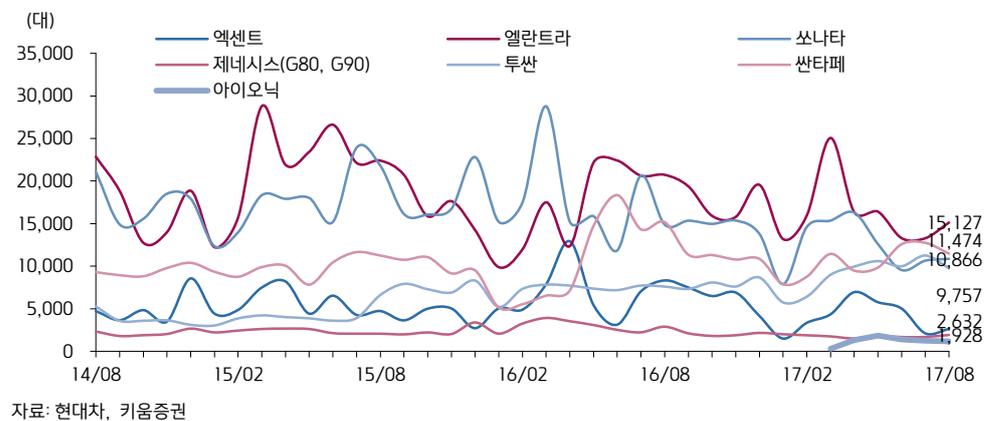


자료: Autonews, 키움증권

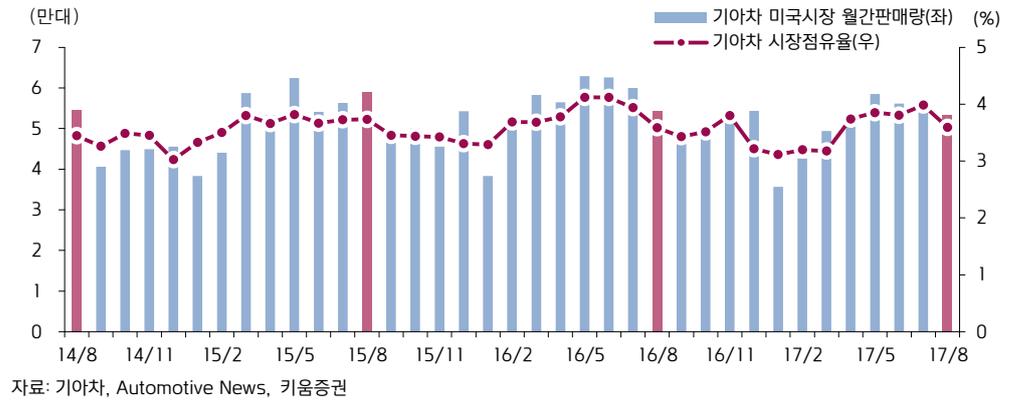
현대차 미국판매: 점유율은 전월대비 0.1%p 하락한 3.7% 기록



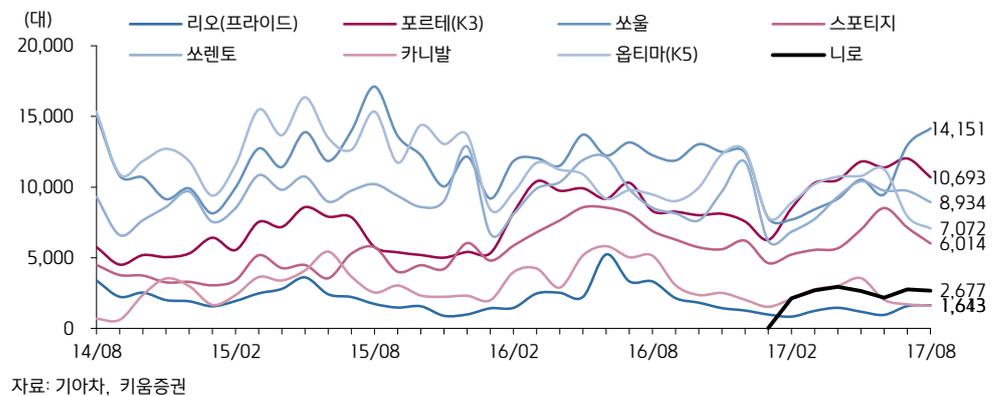
현대차 모델별 미국판매: G90, 투싼 외 전반적 출하 부진(전년동기비)



기아차 미국판매: 점유율은 전월대비 0.4%p 상승한 3.6% 기록



기아차 모델별 미국판매: 재고 높은 포르테 증가, 니로 런칭 성공적 안착(2,677대 판매)



주요 브랜드별 신차 출시 일정 (북미 기준)

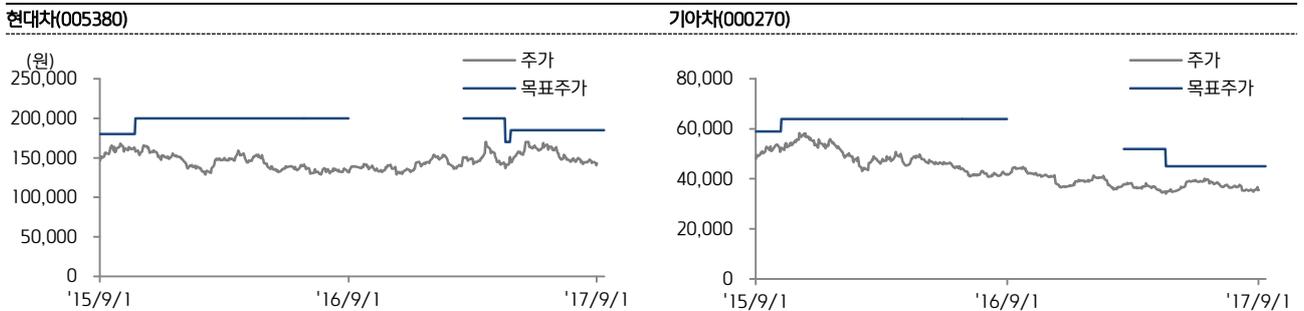
	'15	'16	'17	'18
GM	쉐보레 Spark(A), Volt(PHEV), Malibu(D), Camaro(S)	쉐보레 Cruze(C), Bolt EV, Cascada(Cn.) 부익 LaCrosse(E), Envision(SUV) GMC Acadia(SUV) 캐딜락 CT6(F), XT5(SUV)	쉐보레 Equinox(SUV), Traverse(SUV) 부익 Regal(C), Enclave(SUV) GMC Terrain(SUV)	쉐보레 Silverado(PU), C-SUV GMC Sierra(PU) 캐딜락 ATS(C), C-SUV
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	과리율		종목명	일자	투자 의견	목표주가	과리율				
				목표가격 대상시점	평균주가 최고주가 대비					목표가격 대상시점	평균주가 최고주가 대비			
현대차 (005380)	2015/10/07	Buy(Maintain)	180,000원	6개월	-10.08	-9.17	기아차 (000270)	2015-10-08	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-16.5	-14.8	
	2015/10/23	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-20.17	-17.25		2015-10-26	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-11.9	-8.9	
	2015/11/24	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-24.91	-22.25		2015-11-24	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-16.5	-12.7	
	2016/01/08	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-30.7	-29.5		2016-01-08	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-24.1	-21.4	
	2016/01/27	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-26.7	-20.5		2016-01-28	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-25.9	-20.6	
	2016/04/27	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-31.1	-25.5		2016-04-28	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-27.9	-24.7	
	2016/06/27	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-32.6	-29.3		2016-06-27	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-33.6	-31.0	
	2016/07/13	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-33.9	-32.0		2016-07-14	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-36.2	-30.0	
	2016/07/27	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-31.0	-23.0		담당자 변경	2017-01-17	Buy(Reinitiate)	52,000원	6개월	-21.7	-21.7
	2017/01/17	Buy(Reinitiate)	200,000원	6개월	-23.3	-23.3			2017-01-18	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-24.5	-20.9
2017/01/18	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-25.3	-23.0	2017-01-31	Buy(Maintain)		52,000원	6개월	-29.9	-29.8		
2017/01/26	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-29.8	-28.8	2017-02-02	Buy(Maintain)		52,000원	6개월	-31.3	-31.3		
2017/02/02	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-32.0	-32.0	2017-02-03	Buy(Maintain)		52,000원	6개월	-28.2	-26.3		
2017/02/03	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-27.7	-24.5	2017-03-02	Buy(Maintain)		52,000원	6개월	-28.7	-28.7		
2017/03/02	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-25.8	-25.8	2017-03-03	Buy(Maintain)		52,000원	6개월	-29.8	-29.8		
2017/03/03	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-29.0	-29.0	2017-03-06	Buy(Maintain)		52,000원	6개월	-29.3	-26.3		
2017/03/06	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-22.7	-15.0	2017-04-04	Buy(Maintain)		52,000원	6개월	-30.1	-30.1		
2017/04/04	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-24.0	-24.0	2017-04-05	Buy(Maintain)		52,000원	6개월	-31.3	-30.9		
2017/04/05	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-26.4	-25.0	2017-04-11	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-33.0	-32.5			
2017/04/11	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-28.8	-28.0	2017-04-19	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-22.2	-20.2			
2017/04/19	Buy(Maintain)	170,000원	6개월	-16.0	-11.2	2017-04-27	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-22.3	-22.0			
2017/04/27	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-20.4	-18.4	2017-05-04	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-21.7	-21.7			
2017/05/04	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-17.8	-17.8	2017-05-08	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-15.4	-12.1			
2017/05/08	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-12.3	-8.1	2017-06-02	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-13.4	-12.9			
2017/06/02	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-12.3	-11.9	2017-06-07	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-14.9	-10.9			
2017/06/07	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-14.3	-8.6	2017-07-19	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-18.3	-17.7			
2017/07/19	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-20.5	-19.7	2017-07-28	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-18.1	-17.3			
2017/07/27	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-20.7	-19.2	2017-08-02	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-20.5	-16.4			
2017/08/02	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-21.3	-18.9	2017-08-30	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-19.8	-18.3			
2017/08/30	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-23.2	-22.7	2017-09-01	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-21.0	-21.0			
2017/09/04	Buy(Maintain)	185,000원				2017-09-04	Buy(Maintain)	45,000원						

목표주가 추이 (2개년)



투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(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	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2016/07/01~2017/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	97.73%
중립	4	2.27%
매도	0	0.00%