



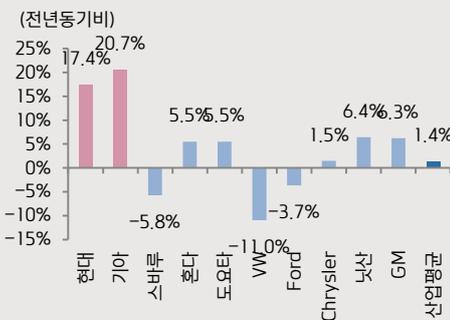
Overweight (Maintain)

자동차/부품/타이어
Analyst 장문수
02) 3787-5299

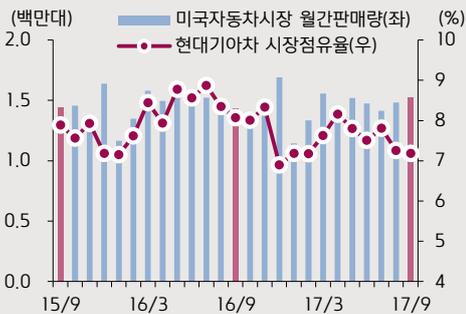
moonsu.chang@k



9월 예상 인센티브 전년동월대비 증가율



미국 월간 판매량 vs. 현대차그룹 M/S



Compliance Notice

- 당사는 9월 29일 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

하비, 어마발 교체수요로 美 SAAR 1,847만대



9월 미국 SAAR은 1,847만대로 최근 성장이 급격히 둔화되며 2014년래 최저치를 기록한 후 허리케인 하비와 어마발 교체 수요로 SAAR 30만대 규모의 교체수요가 발생해 호조를 보였습니다. 현대기아차 점유율은 누리지 못했던 시장의 계절적 세단 성수기와 재고-인센티브 관리, 교체수요가 집중된 경상용 대응 실패로 점유율이 하락했습니다. 경쟁 브랜드의 세단 공세 강화로 당분간 경쟁심화는 불가피해 보입니다.

>>> Fact: 9월 미국판매, 6.1% yoy 증가한 152.4만대

- ① 9월 美 신차판매: 152.4만대(+6.1% yoy, +2.7% mom)
 - 계절조정연간판매량(SAAR)은 1,847만대(+4.6% yoy, +15.7% mom)
 - 영업일수 26일로 전년동월 25일대비 1일 증가한 가운데 허리케인 하비와 어마발 교체 수요로 경상용 위주 성장 지속 (승용 -3.3% yoy, 경트럭 +12.4% yoy)
 - 업체별실적(% yoy): 日 도요타(+14.9), 닛산(+9.5), 美 GM(+11.8), 포드(+8.9), 韓 기아(+6.6) 호조, 美 FCA(-10.1), 日 스바루(+0.6), 韓 현대(-14.4) 부진
- ② 9월 美 인센티브(ALG 예상): 시장 전년동월비 1.4% 상승, 전월비 증가 지속
 - 평균대당인센티브 \$3,742(+1.4% yoy, +0.3% mom)로 전월대비 증가세 지속
 - 현대차 \$2,752(+17.4% yoy, +1.3% mom) 증가세 둔화, 기아차 \$3,794(+20.7% yoy, +0.7% mom)로 확대 지속. 日 일본업체 신차 대응으로 인센티브 둔화
- ③ 9월 현대기아 美 판매: 10.9만대(-5.5% yoy, +1.7% mom, M/S 7.2%)
 - 현대차 5.7만대(-14.4% yoy, +5.0% mom, M/S 3.7%)
 - 기아차 5.2만대(+6.6% yoy, -1.6% mom, M/S 3.4%)

>>> Key Takeaways: 허리케인발 교체수요로 미국판매 일시 반등

- ① 美 경상용 위주의 시장 확대 지속, 현대기아차 점유율 계절적 반등 실패:
 - 여름 드라이빙 시즌 전 계절적 세단 확대 전망과 달리 경상용 비중이 63% 차지. 세단 강점 보유한 현대기아차의 계절적 M/S 반등에 차질로 재고 전략 부담
 - 현대기아차 세단 경쟁력 약화: 북미 업체 가동 조절 등 공급부문 조정에도, 日 업체(특히 도요타) 세단 판매전략 강화로 공세 거듭해 현대기아차 상대적 경쟁력 손실. 현대기아 신규 모델 제한된 가운데 재고 부담으로 인센티브 재차 확대
- ② 허리케인발 교체수요로 미국판매 일시 반등, 다만 현대기아차 대응 미흡
 - 경쟁 심화 우려 속, 생산 감소 효과 긍정적, 다만 경상용 위주 교체 지속되며 현대기아에 불리한 영업활동 지속 (점유율 반등 제한)
 - 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

>>> 10월 전망: 추가 교체수요 기대, 韓-美 FTA 후속 주목

- ① 허리케인 피해 교체수요 확대 가능성: 10~11월까지 지속 기대. 피해 지역 일부에서는 신차 판매 109%까지 급증. 하비와 어마는 각각 50만대, 20만대 차량 훼손 추정되며 현재 이중 30만대 규모의 교체수요 현실화 된 것으로 추정
 - 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 9월 미국판매: 현대차, 기아차 미국판매는 전년동기비 각각 -14.4%, +6.6% 증가

판매순위	회사	판매량(대)			% Chg		내수 점유율(%)		
		2017년 8월	2017년 7월	2016년 8월	전월대비	전년동월대비	2017년 8월	2017년 7월	차이
1	제너럴모터스	279,176	275,326	249,777	1.4	11.8	18.3	18.6	(0.2)
2	도요타	226,632	227,625	197,264	(0.4)	14.9	14.9	15.3	(0.5)
3	포드	221,643	209,029	203,444	6.0	8.9	14.5	14.1	0.5
4	크라이슬러	170,792	172,773	189,929	(1.1)	(10.1)	11.2	11.6	(0.4)
5	혼다	142,722	146,015	133,655	(2.3)	6.8	9.4	9.8	(0.5)
6	닛산	139,932	108,326	127,797	29.2	9.5	9.2	7.3	1.9
7	현대	57,007	54,310	66,610	5.0	(14.4)	3.7	3.7	0.1
8	폭스바겐	56,635	56,748	46,491	(0.2)	21.8	3.7	3.8	(0.1)
9	스바루	55,120	63,215	54,918	(12.8)	0.4	3.6	4.3	(0.6)
10	기아	52,468	53,323	49,220	(1.6)	6.6	3.4	3.6	(0.2)
월간시장규모		1,523,867	1,483,330	1,435,693	2.7	6.1	100.0	100.0	-

자료: Automotive News, 키움증권

미국 자동차 판매(SAAR): 9월 판매는 전년동월비 4.6% 증가한 1,847만대



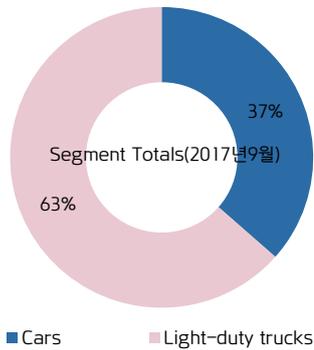
자료: Wards, 키움증권

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	82,302	21.4	658,636	10.6
2	쉐보레	실버라도 픽업	픽업트럭	55,236	21.7	418,590	(1.6)
3	닷지	램 픽업	픽업트럭	47,142	(1.4)	374,901	3.8
4	도요타	RAV4	소형 SUV	42,395	44.0	312,230	19.9
5	닛산	로그	소형 SUV	38,969	47.3	296,927	22.9
6	혼다	시빅	중형차	35,452	25.8	284,380	0.2
7	도요타	캠리	중형차	34,732	13.1	282,507	(5.0)
8	혼다	CR-V	소형 SUV	30,956	(2.9)	280,933	6.6
9	도요타	코롤라/매트릭스	소형차	30,931	(0.8)	249,122	(9.7)
10	혼다	어코드	중형차	29,789	9.5	250,802	(3.0)
11	쉐보레	이쿼녹스	소형 SUV	27,512	80.3	212,735	22.4
12	포드	이스케이프	소형 SUV	25,575	2.0	233,878	(0.4)
13	쉐보레	말리부	중형차	23,989	11.5	141,162	(17.2)
14	지프	그랜드체로키	SUV	22,270	20.3	181,245	17.7
15	포드	퓨전	중형차	21,253	3.3	159,742	(24.1)
16	포드	익스플로러	SUV	21,207	10.8	199,034	5.6
17	도요타	하이랜더	SUV	20,359	36.3	158,196	24.5
18	닛산	센트라	소형차	19,128	39.9	165,711	(2.2)
19	GMC	시에라 픽업	픽업트럭	18,106	0.2	154,476	(6.1)
20	도요타	타코마	픽업트럭	18,058	14.9	147,420	3.3

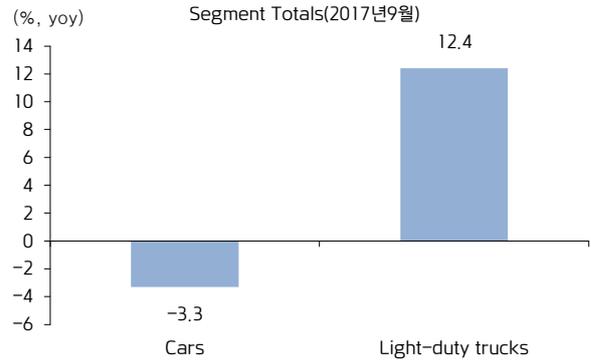
자료: Motor Intelligence, 키움증권

월간 세그먼트별 판매 비중: 경트럭 비중 63%



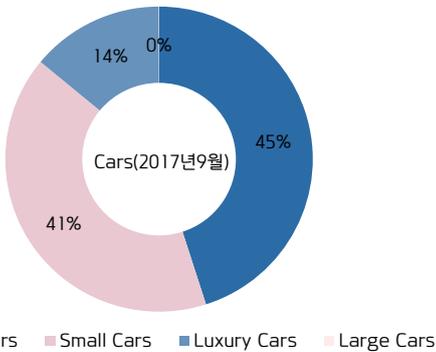
자료: Motor Intelligence, 키움증권

세그먼트별 판매 증가율: 경트럭/세단 양극화 심화



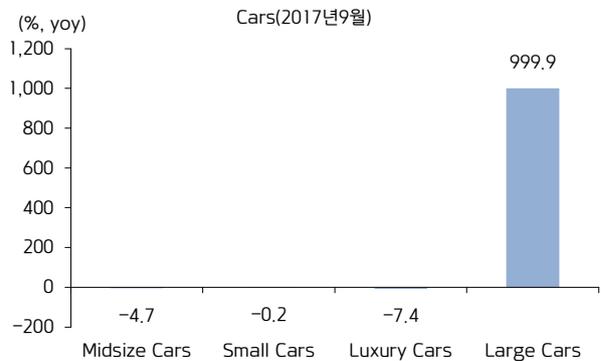
자료: Motor Intelligence, 키움증권

월간 승용 차급별 판매 비중: 중형차 비중 45%



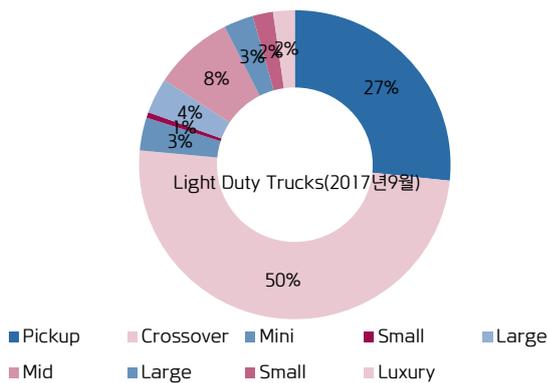
자료: Motor Intelligence, 키움증권

승용 차급별 판매 증가율: 대형 세단 증가



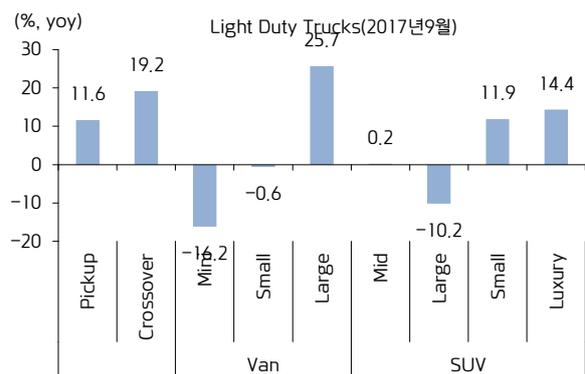
자료: Motor Intelligence, 키움증권

월간 경트럭 차급별 판매 비중: Crossover 비중 50%



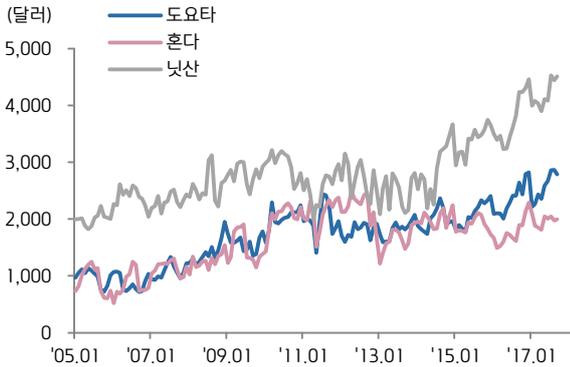
자료: Motor Intelligence, 키움증권

경트럭 차급별 판매증가율: 전반적 강세



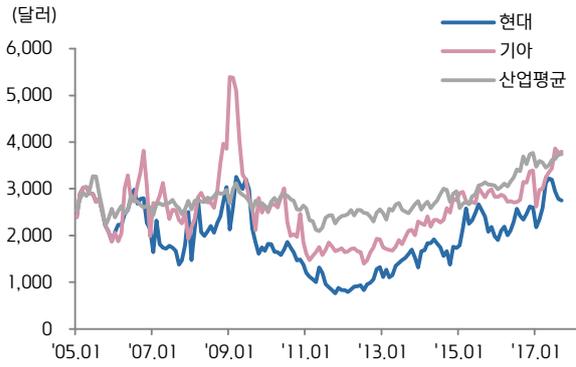
자료: Motor Intelligence, 키움증권

美 인센티브 추이(1): 日 도요타, 혼다, 닛산



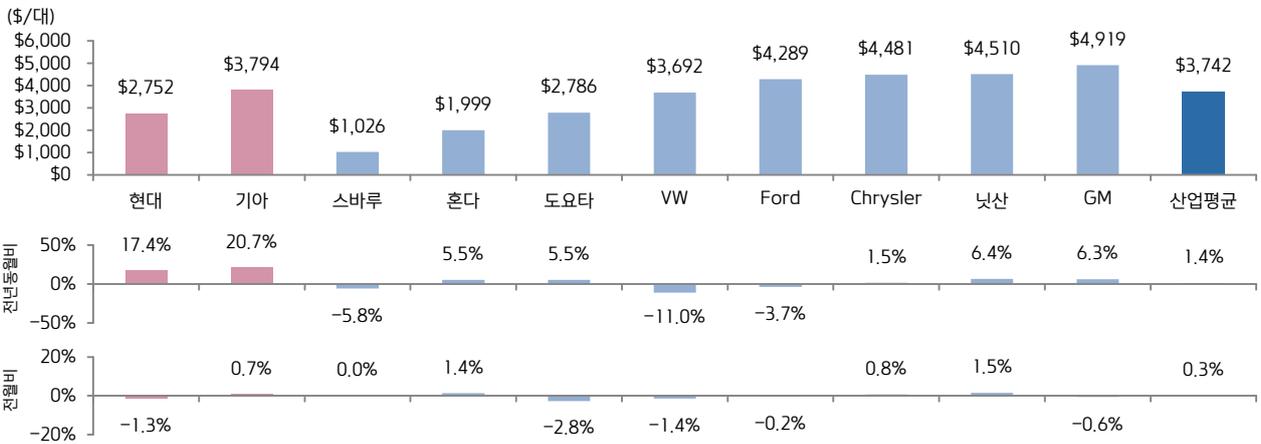
자료: Truecar, 키움증권

美 인센티브 추이(2): 韓 현대, 기아 vs. 산업 평균



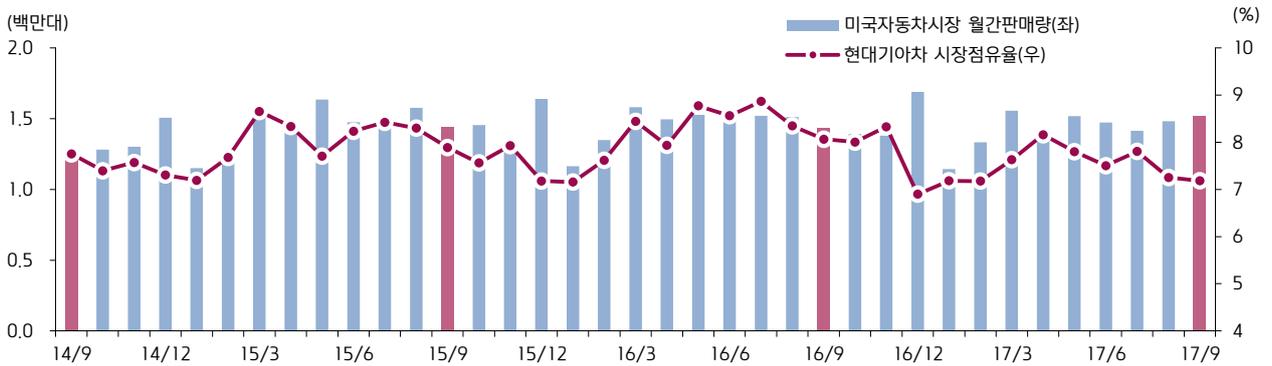
자료: Truecar, 키움증권

9월 예상 인센티브(ALG): 현대차 전년대비 17.4% 상승한 대당인센티브 수준 \$2,752 추정



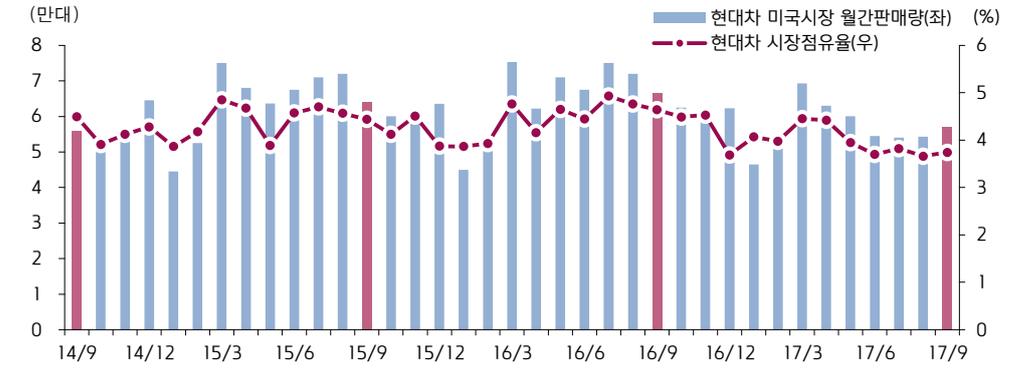
자료: Truecar, 키움증권

미국 자동차 월간 판매량 vs. 현대기아차 미국 점유율 추이



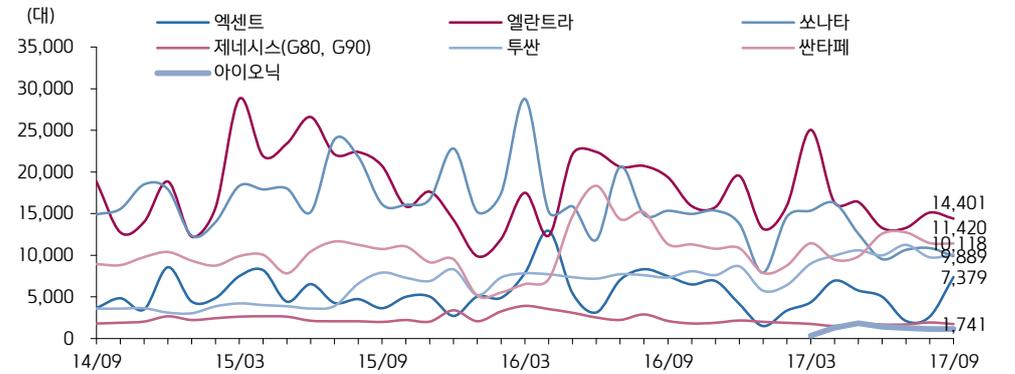
자료: Autonews, 키움증권

현대차 미국판매: 점유율은 전월대비 0.0%p 상승한 3.7% 기록



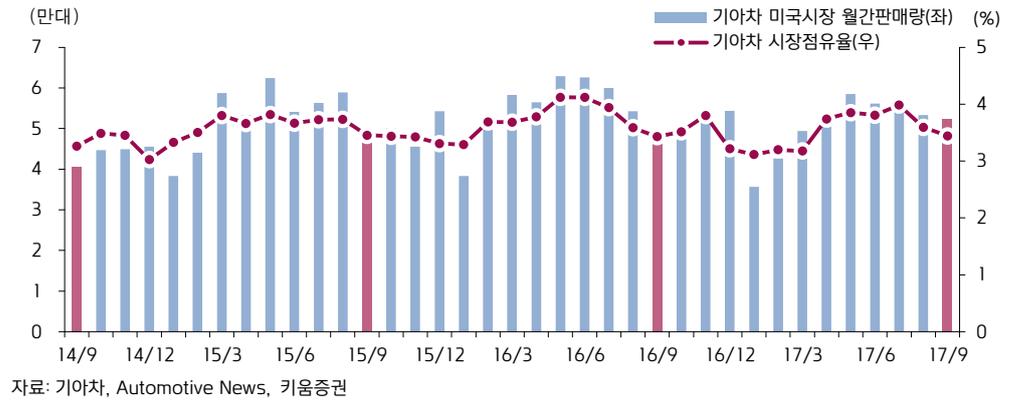
자료: 현대차, Automotive News, 키움증권

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

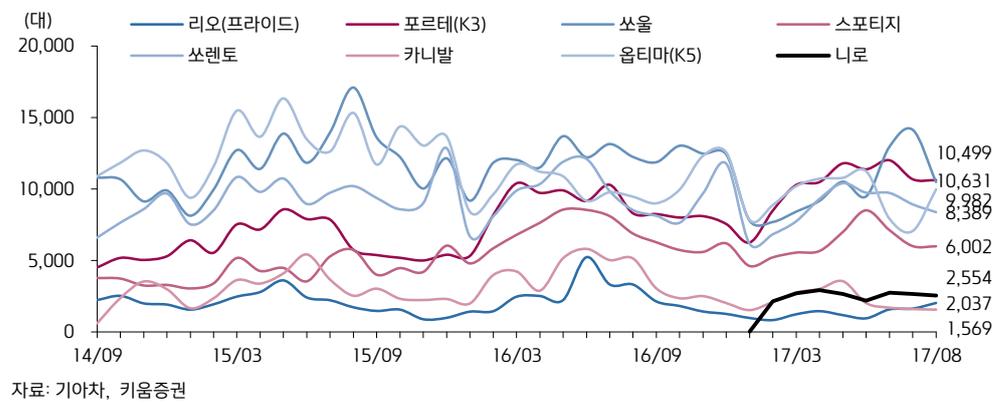


자료: 현대차, 키움증권

기아차 미국판매: 점유율은 전월대비 0.2%p 하락한 3.4% 기록



기아차 모델별 미국판매: 재고 높은 포르테 증가, 니로 런칭 성공적 안착(2,554대 판매)



주요 브랜드별 신차 출시 일정 (북미 기준)

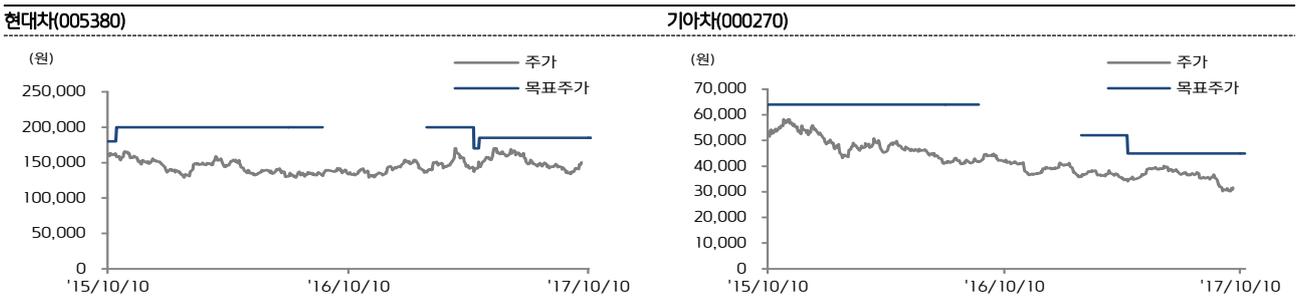
	'15	'16	'17	'18
GM	쉐보레 Spark(A), Volt(PHEV), Malibu(D), Camaro(S)	쉐보레 Cruze(C), Bolt EV, Cascada(Cn.) 부익 LaCrosse(E), Envision(SUV) GMC Acadia(SUV) 캐딜락 CT6(F), XT5(SUV)	쉐보레 Equinox(SUV), Traverse(SUV) 부익 Regal(C), Enclave(SUV) GMC Terrain(SUV)	쉐보레 Silverado(PU), C-SUV GMC Sierra(PU) 캐딜락 ATS(C), C-SUV
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	-10.12	-9.17	기아차 (000270)	2015-10-08	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-16.89	-14.84	
	2015/10/23	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-20.34	-17.25		2015-10-26	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-13.85	-8.91	
	2015/11/24	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-22.96	-17.25		2015-11-24	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-15.11	-8.91	
	2016/01/08	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-24.51	-17.25		2016-01-08	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-16.71	-8.91	
	2016/01/27	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-25.73	-17.25		2016-01-28	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-20.51	-8.91	
	2016/04/27	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-31.12	-25.50		2016-04-28	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-27.86	-24.69	
	2016/06/27	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-31.45	-25.50		2016-06-27	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-29.18	-24.69	
	2016/07/13	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-31.85	-25.50		2016-07-14	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-31.91	-24.69	
	2016/07/27	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-31.98	-25.50		담당자 변경	2017-01-17	Buy(Reinitiate)	52,000원	6개월	-21.73	-21.73
	2017/01/17	Buy(Reinitiate)	200,000원	6개월	-23.25	-23.25			2017-01-18	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-25.01	-20.87
2017/01/18	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-24.67	-23.00	2017-01-31	Buy(Maintain)		52,000원	6개월	-25.62	-20.87		
2017/01/26	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-26.64	-23.00	2017-02-02	Buy(Maintain)		52,000원	6개월	-25.96	-20.87		
2017/02/02	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-26.96	-23.00	2017-02-03	Buy(Maintain)		52,000원	6개월	-27.32	-20.87		
2017/02/03	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-27.40	-23.00	2017-03-02	Buy(Maintain)		52,000원	6개월	-27.35	-20.87		
2017/03/02	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-27.37	-23.00	2017-03-03	Buy(Maintain)		52,000원	6개월	-27.50	-20.87		
2017/03/03	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-27.47	-23.00	2017-03-06	Buy(Maintain)		52,000원	6개월	-28.15	-20.87		
2017/03/06	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-25.66	-15.00	2017-04-04	Buy(Maintain)		52,000원	6개월	-28.17	-20.87		
2017/04/04	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-25.63	-15.00	2017-04-05	Buy(Maintain)		52,000원	6개월	-28.40	-20.87		
2017/04/05	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-25.72	-15.00	2017-04-11	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-28.82	-20.87			
2017/04/11	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-25.99	-15.00	2017-04-19	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-22.26	-20.22			
2017/04/19	Buy(Maintain)	170,000원	6개월	-16.18	-11.18	2017-04-27	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-22.30	-20.22			
2017/04/27	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-20.85	-18.38	2017-05-04	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-22.17	-20.22			
2017/05/04	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-19.75	-17.84	2017-05-08	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-18.45	-12.11			
2017/05/08	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-14.61	-8.11	2017-06-02	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-17.93	-12.11			
2017/06/02	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-14.32	-8.11	2017-06-07	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-16.50	-10.89			
2017/06/07	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-14.26	-8.11	2017-07-19	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-16.67	-10.89			
2017/07/19	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-14.80	-8.11	2017-07-28	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-16.72	-10.89			
2017/07/27	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-15.13	-8.11	2017-08-02	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-17.51	-10.89			
2017/08/02	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-16.53	-8.11	2017-08-30	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-17.54	-10.89			
2017/08/30	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-16.78	-8.11	2017-09-01	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-17.61	-10.89			
2017/09/04	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-16.84	-8.11	2017-09-04	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-17.65	-10.89			
2017/09/05	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-17.70	-8.11	2017/09/05	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-18.66	-10.89			
2017/09/18	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-18.07	-8.11	2017/09/18	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-19.60	-10.89			
2017/10/10	Buy(Maintain)	185,000원				2017/10/10	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%