



## ▲ 자동차/타이어

Analyst 김준성  
02. 6098-6690  
joonsung.kim@meritz.co.kr

RA 이종현  
02. 6098-6654  
jonghyun\_lee@meritz.co.kr

## Overweight

## 관심종목

현대차(005380)	Buy	192,000원
기아차(000270)	Trading Buy	41,000원

# 자동차

## 플러스 성장률 전환에 성공한 9월 판매

- ✓ 현대차 9월 글로벌 판매, 2월 이후 7개월 만에 YoY 플러스 성장률로 전환
- ✓ 기아차 9월 글로벌 판매, 7개월의 감소세를 끝내고 두 달 연속 플러스 성장률 전환
- ✓ 9월 판매 플러스 성장률 전환은 1) 국내공장 파업기저 효과, 2) 기대 이상의 신차효과 지속, 3) 유럽 및 신흥국 경기개선에 힘입은 현지 공장 및 수출 판매 호조, 4) 중국 판매데이터의 유의미한 회복 전환에 근거
- ✓ 4Q17에도 판매 회복기조 지속 전망, 섹터에 대한 Overweight 투자 의견 유지

### 9월 글로벌 판매, 유의미한 플러스 성장률 전환 기록

9월 현대차·기아차 글로벌 판매는 각각 7개월 만의 YoY 플러스 성장률 전환과 7개월 동안의 마이너스 성장률을 끝내고 두 달 연속 플러스 성장률 전환을 실현했다. 이 같은 판매회복은 1) 국내공장 전년동기 파업기저효과 (현대·기아차 국내공장 판매 각각 +45% YoY, +37% YoY), 2) 기대 이상의 신차효과 (그랜저 16년 11월 출시 이후 월평균 11,693대의 판매흐름 유지 (9월 11,283대), 코나 7월 출시 후 세 달 연속 판매증가 기록하며 싼타페·투싼보다 높은 판매 실현 (9월 5,386대), 쏘렌토 F/L 부분변경 이후 수요급증으로 +56% YoY 판매증가 달성 (9월 10,016대), 3) 유럽 및 신흥국 경기개선으로 수출 판매호조 (현대차 +46% YoY, +44% YoY), 4) 중국 판매의 회복세 본격화 (현대차 17년 월간 최대판매 기록)에 근거한다.

4Q17에는 새로운 임단협 개시로 파업발생 우려가 분명 존재한다. 그러나 파업이 경상적·계절적 이벤트인 반면, 1) 신차 판매호조, 2) 유럽·신흥국 경기개선, 3) 중국 판매회복 본격화는 구조적·지속적 성장근거이며 이는 18년 이후 판매 방향성 전망에 있어 중요한 이정표가 될 수 있다. 18년 본격화되는 새로운 신차 cycle과 더불어 현재의 판매 '회복'기조는 '성장'기조로 이름을 바꾸어갈 수 있다고 판단하며, 섹터에 대한 기존 Overweight 투자 의견을 유지한다.

### 현대차 9월 글로벌 판매 볼륨 40 만대 (+3.5% YoY)

국내공장 14만대 (+45% YoY, 내수 6만대 (+44% YoY), 수출 8만대 (+46% YoY))로, 1) 전년동월 파업 기저효과 및 2) 내수 신차출시 (그랜저 16년 11월, 코나 17년 7월), 3) 수출 유럽 및 신흥국 경기호조로 고무적 판매실적 달성했다.

해외공장 26만대 (-10% YoY)로 중국공장이 8.5만대 (-18.4 YoY)를 기록하며 올해 들어 가장 높은 수준을 기록하면서 3월 이후 가장 낮은 YoY 감소세를 기록하였다.

### 기아차 9월 글로벌 판매 볼륨 25 만대 (+7.1% YoY)

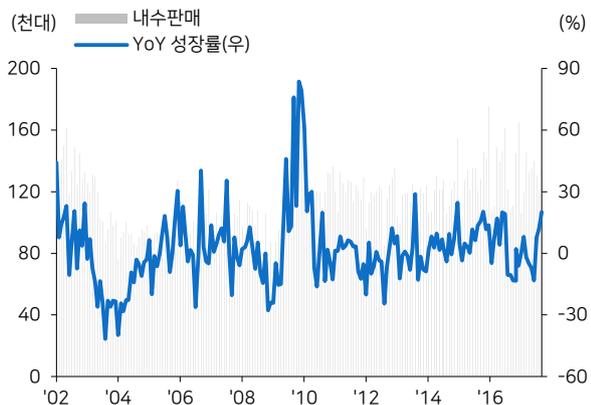
국내공장 14만대 (+37% YoY, 내수 5만대 (+25% YoY), 수출 9만대 (+44% YoY))로, 1) 전년동월 파업 기저효과, 2) 내수 RV 판매 선전, 3) 수출 유럽 및 신흥국 경기호조로 높은 판매성장세를 보였다.

해외공장 11만대 (-15% YoY)로 중국 판매의 제한적인 회복 기조에도 불구하고, 미국 및 슬로박 공장의 가동일수 축소 영향으로 YoY 감소세를 기록하였다.

표1 현대·기아차 9월 판매, 유의미한 플러스 성장률 전환 기록									
(대, %)		2017.9	2016.9	YoY	2017.8	MoM	2017	2016	YoY
내수	현대차	59,714	41,548	43.7	54,560	9.4	518,671	482,663	7.5
	기아차	48,019	38,300	25.4	41,027	17.0	388,500	396,460	-2.0
	쌍용차	9,465	8,011	18.2	8,255	14.7	79,847	73,929	8.0
	한국지엠	8,991	14,078	-36.1	10,004	-10.1	102,504	127,990	-19.9
	르노삼성	7,362	9,222	-20.2	7,001	5.2	75,172	71,204	5.6
	Subtotal	133,551	111,159	20.1	120,847	10.5	1,164,694	1,152,246	1.1
수출	현대차	82,080	56,315	45.8	48,660	68.7	739,611	697,731	6.0
	기아차	90,517	62,970	43.7	79,106	14.4	764,792	723,211	5.7
	쌍용차	3,703	4,133	-10.4	3,470	6.7	26,804	37,754	-29.0
	한국지엠	31,273	31,035	0.8	31,307	-0.1	299,476	306,583	-2.3
	르노삼성	18,820	4,335	334.1	12,468	50.9	129,668	10,007	1,195.8
	Subtotal	226,393	158,788	42.6	175,011	29.4	1,960,351	1,775,286	10.4
내수 + 수출	현대차	141,794	97,863	44.9	103,220	37.4	1,258,282	1,180,394	6.6
	기아차	138,536	101,270	36.8	120,133	15.3	1,153,292	1,119,671	3.0
	쌍용차	13,168	12,144	8.4	11,725	12.3	106,651	111,683	-4.5
	한국지엠	40,264	45,113	-10.7	41,311	-2.5	401,980	434,573	-7.5
	르노삼성	26,182	13,557	93.1	19,469	34.5	204,840	81,211	152.2
	Total	359,944	269,947	33.3	295,858	21.7	3,125,045	2,927,532	6.7
해외공장	현대차	259,201	289,437	-10.4	234,634	10.5	2,012,224	2,298,930	-12.5
	기아차	113,718	134,154	-15.2	102,615	10.8	858,100	1,022,925	-16.1
	Subtotal	372,919	423,591	-12.0	337,249	10.6	2,870,324	3,321,855	-13.6
Total sales		732,863	693,538	5.7	633,107	15.8	5,995,369	6,249,387	-4.1
내수 M/S	현대차 해외판매	341,281	345,752	-1.3	283,294	20.5	2,751,835	2,996,661	-8.2
	기아차 해외판매	204,235	197,124	3.6	181,721	12.4	1,622,892	1,746,136	-7.1
	현대차 글로벌판매	400,995	387,300	3.5	337,854	18.7	3,270,506	3,479,324	-6.0
	기아차 글로벌판매	252,254	235,424	7.1	222,748	13.2	2,011,392	2,142,596	-6.1
내수 M/S	현대차	44.7	37.4	7.3	45.1	-0.4	44.5	41.9	2.6
	기아차	36.0	34.5	1.5	33.9	2.0	33.4	34.4	-1.1
	쌍용차	7.1	7.2	-0.1	6.8	0.3	6.9	6.4	0.4
	한국지엠	6.7	12.7	-5.9	8.3	-1.5	8.8	11.1	-2.3
	르노삼성	5.5	8.3	-2.8	5.8	-0.3	6.5	6.2	0.3

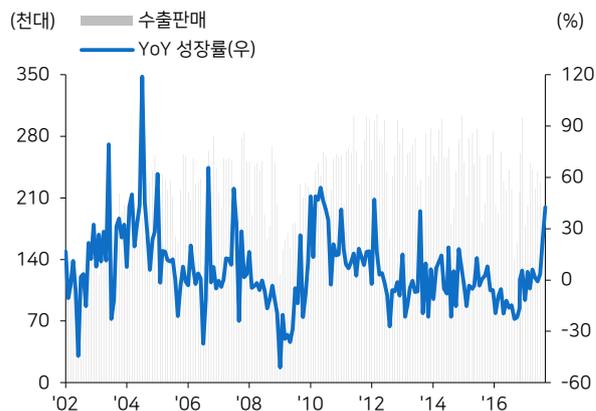
자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 9월 내수판매 +20.1% YoY 증가



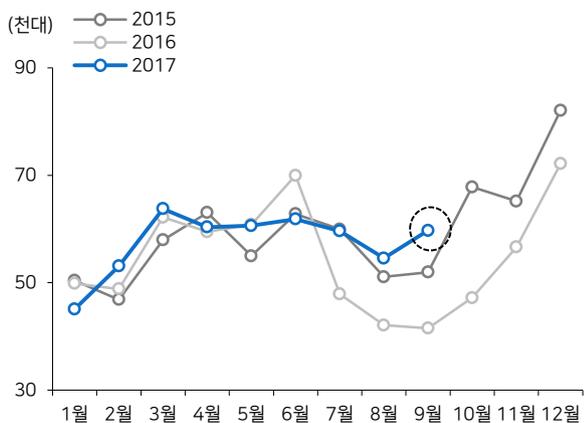
자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 9월 수출판매 +42.6% YoY 증가



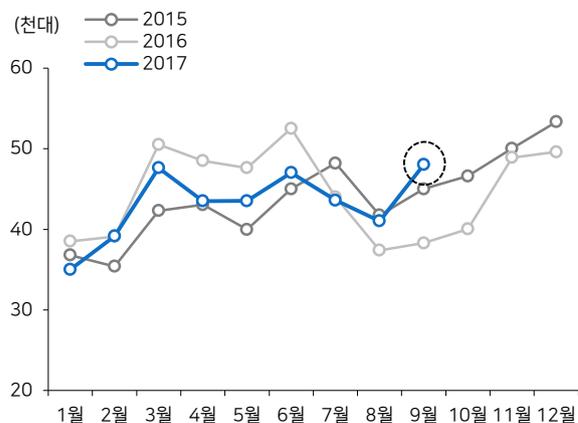
자료: 각 사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 현대차 9월 내수판매 +43.7% YoY 증가



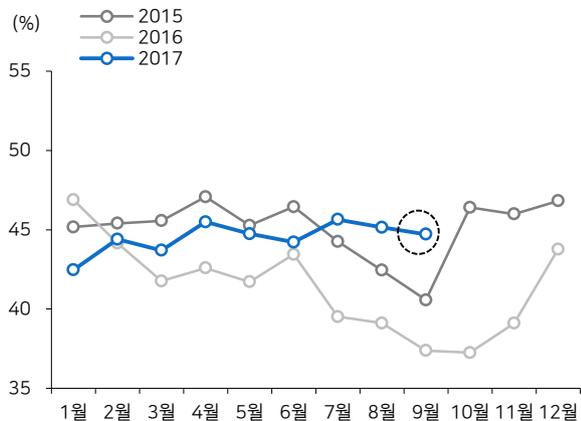
자료: 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 기아차 9월 내수판매 +25.4% YoY 증가



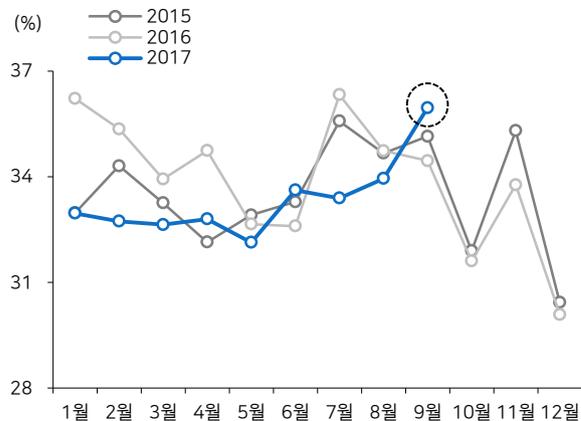
자료: 기아차, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 현대차 9월 내수 M/S +7.3%p YoY 증가



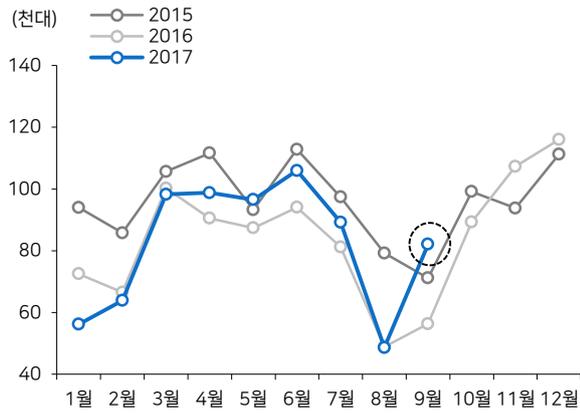
자료: 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 기아차 9월 내수 M/S +1.5%p YoY 증가



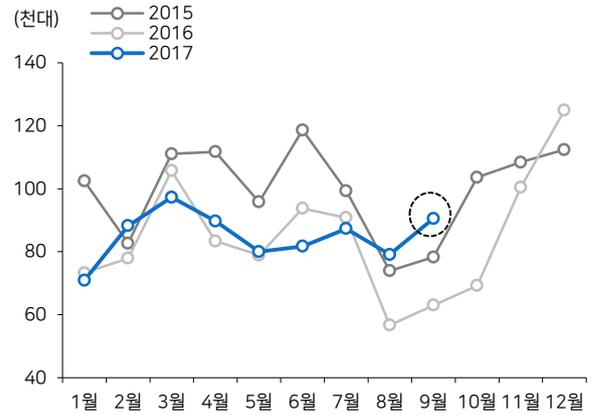
자료: 기아차, 메리츠증권증권 리서치센터

**그림7 현대차 9월 수출판매 +45.8% YoY 증가**



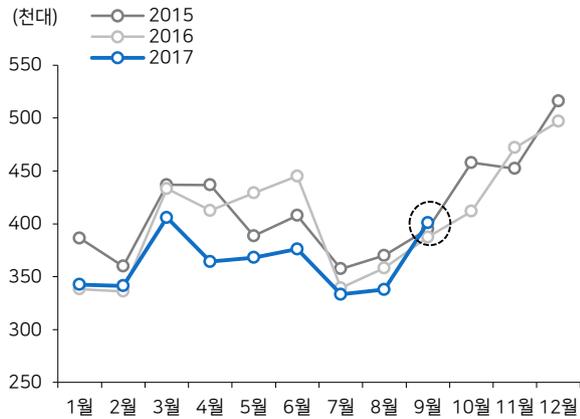
자료: 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터

**그림8 기아차 9월 수출판매 +43.7% YoY 증가**



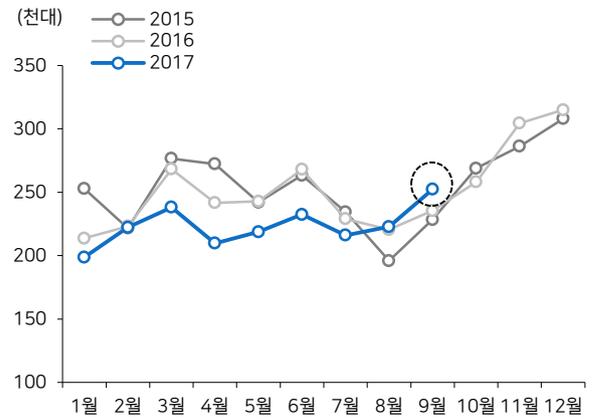
자료: 기아차, 메리츠증권증권 리서치센터

**그림9 현대차 9월 글로벌판매 +3.5% YoY 증가**



자료: 현대차, 메리츠증권증권 리서치센터

**그림10 기아차 9월 글로벌판매 +7.1% YoY 증가**



자료: 기아차, 메리츠증권증권 리서치센터

**Compliance Notice**

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 10월 11일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 10월 11일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 10월 11일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김준성, 이종현)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

**투자등급 관련사항** (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
직전 1개월간	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
종가대비 4등급	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	94.0%
중립	6.0%
매도	0.0%

2017년 09월 30일 기준으로  
최근 1년간 금융투자상품에 대하여  
공표한 최근일 투자등급의 비율

**현대차 (005380) 투자등급변경 내용**

\* 적정가격 대상시점: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2015.10.12	산업브리프	Buy	180,000	김준성	-9.9	-7.2	
2015.10.23	기업브리프	Buy	180,000	김준성	-10.9	-7.2	
2015.11.03	산업브리프	Buy	180,000	김준성	-10.5	-7.2	
2015.11.17	산업분석	Buy	180,000	김준성	-11.5	-7.2	
2015.12.02	산업브리프	Buy	180,000	김준성	-13.0	-7.2	
2016.01.05	산업브리프	Buy	180,000	김준성	-15.0	-7.2	
2016.01.27	기업브리프	Buy	160,000	김준성	-16.0	-14.4	
2016.02.02	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-14.4	-6.9	
2016.02.22	산업분석	Buy	160,000	김준성	-12.7	-6.9	
2016.02.29	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-12.2	-6.3	
2016.03.03	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-9.1	-0.6	
2016.03.31	산업브리프	Buy	180,000	김준성	-16.1	-15.3	
2016.04.04	산업브리프	Buy	180,000	김준성	-16.9	-14.4	
2016.04.27	기업브리프	Buy	180,000	김준성	-17.3	-14.4	
2016.05.03	산업브리프	Buy	180,000	김준성	-18.1	-14.4	
2016.05.11	산업브리프	Buy	180,000	김준성	-20.7	-14.4	
2016.06.02	산업브리프	Buy	180,000	김준성	-21.5	-14.4	
2016.07.04	산업분석	Buy	160,000	김준성	-17.3	-14.4	
2016.07.27	기업브리프	Buy	160,000	김준성	-17.0	-14.4	
2016.08.02	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-16.7	-14.4	
2016.09.02	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-16.0	-11.3	
2016.09.26	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-15.7	-11.3	
2016.10.05	기업브리프	Buy	160,000	김준성	-15.6	-11.3	
2016.10.27	기업브리프	Buy	160,000	김준성	-15.5	-11.3	
2016.11.02	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-15.4	-11.3	
2016.11.10	산업브리프	Buy	160,000	김준성	-15.5	-11.3	
2016.11.16	산업분석	Trading Buy	150,000	김준성	-11.2	-9.3	
2016.12.02	산업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	-7.4	0.0	
2017.01.03	산업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	-4.8	2.7	
2017.01.26	기업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	-4.8	2.7	
2017.02.02	산업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	-4.6	2.7	
2017.03.03	산업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	-4.4	2.7	
2017.03.15	기업브리프	Trading Buy	150,000	김준성	-3.4	13.3	
2017.03.27	산업분석	Hold	150,000	김준성	-2.9	13.3	
2017.04.04	산업브리프	Hold	150,000	김준성	-3.0	13.3	

2017.04.27	기업브리프	Hold	150,000	김준성	-3.0	13.3
2017.05.04	산업브리프	Hold	150,000	김준성	-2.3	13.3
2017.05.22	산업분석	Buy	192,000	김준성	-14.9	-11.5
2017.07.03	산업브리프	Buy	192,000	김준성	-15.4	-11.5
2017.07.10	산업브리프	Buy	192,000	김준성	-17.4	-11.5
2017.07.27	기업브리프	Buy	192,000	김준성	-17.9	-11.5
2017.08.02	산업브리프	Buy	192,000	김준성	-19.8	-11.5
2017.09.01	산업브리프	Buy	192,000	김준성	-21.4	-11.5
2017.10.11	산업브리프	Buy	192,000	김준성	-	-

기아차 (000270) 투자등급변경 내용

\* 적정가격 대상시점: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2015.10.12	산업브리프	Buy	60,000	김준성	-11.6	-9.2	
2015.10.26	기업브리프	Buy	60,000	김준성	-10.6	-7.0	
2015.11.03	산업브리프	Buy	60,000	김준성	-8.5	-2.8	
2015.11.17	산업분석	Buy	63,000	김준성	-12.9	-10.5	
2015.12.02	산업브리프	Buy	63,000	김준성	-14.1	-10.5	
2016.01.05	산업브리프	Buy	63,000	김준성	-17.0	-10.5	
2016.01.28	기업브리프	Buy	63,000	김준성	-17.6	-10.5	
2016.02.02	산업브리프	Buy	63,000	김준성	-19.3	-10.5	
2016.02.22	산업분석	Buy	56,000	김준성	-15.1	-14.1	
2016.02.29	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-15.5	-14.1	
2016.03.03	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-14.0	-9.3	
2016.03.31	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-14.0	-9.3	
2016.04.04	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-14.5	-9.3	
2016.04.28	기업브리프	Buy	56,000	김준성	-14.4	-9.3	
2016.05.03	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-15.1	-9.3	
2016.06.02	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-16.2	-9.3	
2016.07.04	산업분석	Buy	56,000	김준성	-17.7	-9.3	
2016.07.28	기업브리프	Buy	56,000	김준성	-17.9	-9.3	
2016.08.02	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-19.2	-9.3	
2016.09.02	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-19.2	-9.3	
2016.09.05	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-19.4	-9.3	
2016.09.26	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-19.6	-9.3	
2016.10.05	기업브리프	Buy	56,000	김준성	-20.2	-9.3	
2016.10.28	기업브리프	Buy	56,000	김준성	-20.3	-9.3	
2016.11.02	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-20.5	-9.3	
2016.11.10	산업브리프	Buy	56,000	김준성	-20.8	-9.3	
2016.11.16	산업분석	Buy	52,000	김준성	-28.9	-28.1	
2016.12.02	산업브리프	Buy	52,000	김준성	-26.6	-23.8	
2017.01.03	산업브리프	Buy	52,000	김준성	-25.3	-20.6	
2017.01.31	기업브리프	Trading Buy	43,000	김준성	-15.2	-15.1	
2017.02.02	산업브리프	Trading Buy	43,000	김준성	-13.5	-10.8	
2017.03.03	산업브리프	Trading Buy	43,000	김준성	-13.9	-10.8	
2017.03.27	산업분석	Trading Buy	43,000	김준성	-14.0	-10.8	
2017.04.04	산업브리프	Trading Buy	43,000	김준성	-15.2	-10.8	
2017.04.28	기업브리프	Trading Buy	40,000	김준성	-12.6	-12.3	
2017.05.04	산업브리프	Trading Buy	40,000	김준성	-8.7	-3.0	
2017.05.22	산업분석	Trading Buy	41,000	김준성	-5.0	-2.2	
2017.07.03	산업브리프	Trading Buy	41,000	김준성	-5.4	-2.2	
2017.07.10	산업브리프	Trading Buy	41,000	김준성	-6.9	-2.2	
2017.08.02	산업브리프	Trading Buy	41,000	김준성	-8.5	-2.2	
2017.08.31	기업브리프	Trading Buy	41,000	김준성	-8.6	-2.2	
2017.09.01	산업브리프	Trading Buy	41,000	김준성	-11.8	-2.2	
2017.10.11	산업브리프	Trading Buy	41,000	김준성	-	-	