

Overweight  
(Maintain)

## 자동차/부품/타이어

Analyst 장문수

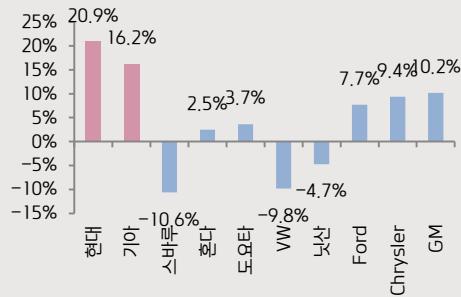
02) 3787-5299 moonsu.chang@kiwoom.com

RA 정찬재

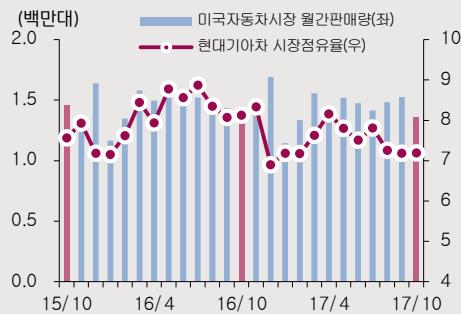
02) 3787-4743 jcjeong@kiwoom.com



## 10월 인센티브 전년동월대비 증가율



## 미국 월간 판매량 vs. 현대차그룹 M/S



## Compliance Notice

- 당사는 11월 2일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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 수요 개선에도 여전히 부진한 현대차그룹



10월 미국 SAAR은 1,800만대로 최근 성장이 급격히 둔화되며 2014년래 최저치를 기록한 후 허리케인 하비와 어마발 교체 수요로 교체수요가 지속되며 호조를 보였습니다. 현대기아차 점유율은 누리지 못했던 시장의 계절적 세단 성수기와 재고-인센티브 관리, 교체수요가 집중된 경상용 대용 실패로 점유율이 하락 지속했습니다. 경쟁 브랜드의 세단 공세 강화로 당분간 경쟁심화는 불가피해 보입니다.

## &gt;&gt;&gt; Fact: 10월 미국판매, 1.3% yoY 감소한 135.5만대

- ① 10월 美 신차판매: 135.5만대(-1.3% yoY, -11.1% mom)
  - 계절조정연간판매량(SAAR)은 1,800만대(+0.6% yoY, -2.5% mom)
  - 영업일수 25일로 전년동월 26일대비 1일 감소한 가운데 허리케인 하비와 어마발 교체 수요로 경상용 위주 성장 지속 (승용 -9.1% yoY, 경트럭 +3.6% yoY)
  - 업체별실적(% yoY): 美 포드(+6.4), 日 닛산(+8.4), 도요타(+1.1), 혼다(+0.9) 호조, 韩 현대(-15.2), 기아(-9.4), 美 FCA(-10.1), GM(-2.3) 부진
- ② 10월 美 인센티브: 시장 전년동월비 5.6% 상승, 전월비 감소
  - 평균대당인센티브 \$3,724(+5.6% yoY, -4.2% mom)로 전월대비 감소 전환
  - 현대차 \$2,982(+20.9% yoY, +3.2% mom) 전월비 증가, 기아차 \$3,639(+16.2% yoY, -6.3% mom) 전월비 감소. 日 일본업체 신차 대용으로 인센티브 감소세
- ③ 10월 현대기아 美 판매: 9.7만대(-12.6% yoY, -11.0% mom, M/S 7.2%)
  - 현대차 5.3만대(-15.2% yoY, -7.0% mom, M/S 3.9%)
  - 기아차 4.4만대(-9.4% yoY, -15.4% mom, M/S 3.3%)

## &gt;&gt;&gt; Key Takeaways: 허리케인發 교체수요 일본계 SUV, 세단에 집중

- ① 美 경상용 위주의 시장 확대 지속, 계절적 성수기 진입으로 현대기아차 부진 심화:
    - 드라이빙 시즌 전 계절적 세단 확대 기대와 달리 경상용 비중이 65%. 세단 강한 현대차그룹 계절적 M/S 반등 차질, 경상용 계절 성수기로 부진 심화 (~1Q18)
    - 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 반등 지속, 다만 현대기아차 대용 미흡
    - 경상용 위주 교체 지속 현대기아에 불리한 영업활동 지속 (점유율 반등 제한)
    - 일본계 SUV와 일부 신차 세단에 교체 수요 등 집중되며 현대차그룹 점유율 하락
- 1) 국내 상품성 대용 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

## &gt;&gt;&gt; 11월 전망: 1Q18까지 현대차그룹 미국 점유율 하락에 대비

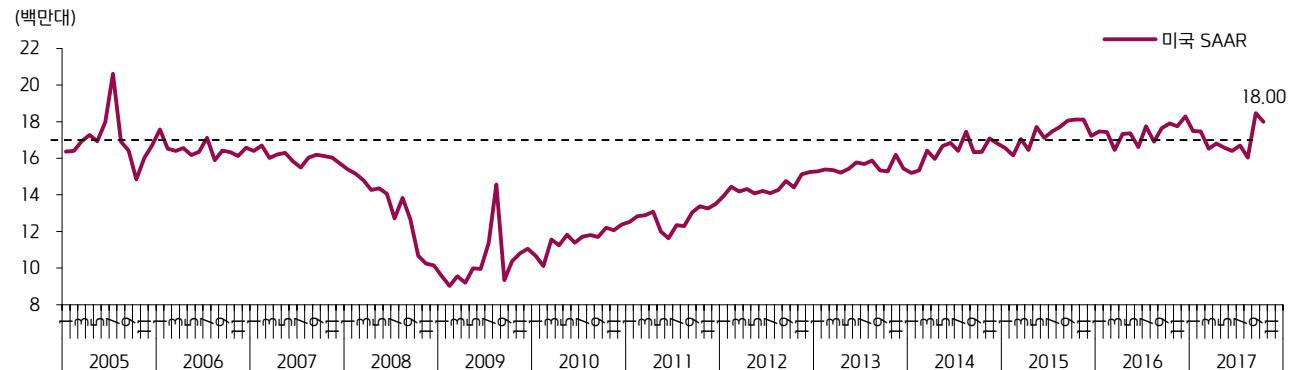
- ① 허리케인 피해 교체수요 확대 가능성: 11월까지 지속 기대. 피해 지역 일부에서는 신차 판매 109%까지 급증. 하비와 어마는 각각 50만대, 20만대 차량 훼손 추정. 다만 일본계 SUV와 세단에 집중되며 현대차그룹 신차 대용 없이 점유율 회복 어려움
- ② 정책 불확실성에 따른 이익 가사성 하락, 자동차 Valuation 회복 자연 전망:
  - FTA 개정 진행과 국내 강성노조 취임에 따른 이익 하향 가능성. 2018년 이후 기대 한 기저효과 기대 하향 가능성. 4Q17 예상보다 원성차 이익 개선 효과 제한적인 가운데 기저효과 있고 마진 성수기 진입한 현대모비스 outperform 기대

## 2017년 10월 미국판매: 현대차, 기아차 미국판매는 전년동기비 각각 -15.2%, -9.4% 하락

판매순위	회사	판매량(대)			% Chg		내수 점유율(%)		
		2017년 10월	2017년 9월	2016년 10월	전월대비	전년동월대비	2017년 10월	2017년 9월	차이
1	제너럴모터스	252,614	279,176	258,584	(9.5)	(2.3)	18.6	18.3	0.3
2	포드	199,698	221,643	187,692	(9.9)	6.4	14.7	14.5	0.2
3	도요타	188,434	226,632	186,295	(16.9)	1.1	13.9	14.9	(1.0)
4	크라이슬러	150,399	170,792	173,964	(11.9)	(13.5)	11.1	11.2	(0.1)
5	혼다	127,353	142,722	126,161	(10.8)	0.9	9.4	9.4	0.0
6	닛산	123,012	139,932	113,520	(12.1)	8.4	9.1	9.2	(0.1)
7	스바루	54,045	55,120	53,760	(2.0)	0.5	4.0	3.6	0.4
8	현대	53,010	57,007	62,505	(7.0)	(15.2)	3.9	3.7	0.2
9	폭스바겐	52,060	56,635	47,318	(8.1)	10.0	3.8	3.7	0.1
10	기아	44,397	52,468	48,977	(15.4)	(9.4)	3.3	3.4	(0.2)
월간시장규모		1,354,875	1,523,867	1,372,320	(11.1)	(1.3)	100.0	100.0	-

자료: Automotive News, 키움증권

## 미국 자동차 판매(SAAR): 10월 판매는 전년동월비 0.6% 증가한 1,800만대



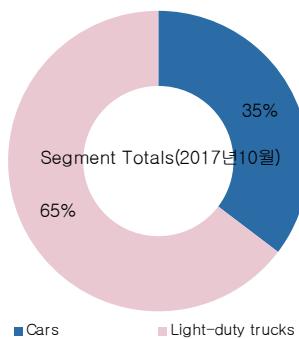
자료: Wards, 키움증권

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

누적판매순위	회사	모델명	세그먼트	월간판매(대)	% yoy	누적판매(대)	% yoy
1	포드	F 씨리즈 픽업	픽업트럭	75,974	15.9	734,610	11.1
2	쉐보레	실버라도 픽업	픽업트럭	53,157	6.8	471,747	-0.8
3	닷지	램 픽업	픽업트럭	44,201	0.7	419,102	3.5
4	도요타	RAV4	소형 SUV	34,086	29.0	346,316	20.7
5	혼다	시빅	중형차	30,319	15.0	314,699	1.5
6	닛산	로그	소형 SUV	30,286	43.0	327,213	24.5
7	혼다	CR-V	소형 SUV	27,773	(8.4)	308,706	5.1
8	혼다	어코드	중형차	26,740	4.7	277,542	-2.3
9	도요타	캠리	중형차	26,252	(11.2)	308,759	-5.6
10	쉐보레	이퀴녹스	소형 SUV	25,272	28.5	238,007	23.1
11	도요타	코롤라/마트릭스	소형차	23,177	(18.7)	272,299	-10.5
12	포드	이스케이프	소형 SUV	23,064	(1.9)	256,942	-0.5
13	포드	익스플로러	SUV	19,421	4.4	218,455	5.5
14	GMC	시에라 픽업	픽업트럭	18,895	25.5	173,371	-3.4
15	닛산	센트라	소형차	18,341	29.5	184,052	0.2
16	닛산	알티마	중형차	17,863	(11.8)	217,724	-17.1
17	포드	퓨전	중형차	17,536	(6.2)	177,278	-22.6
18	도요타	하이랜더	SUV	17,461	(1.2)	175,657	21.4
19	지프	그랜드체로키	SUV	17,215	(3.6)	198,460	15.5
20	지프	체로키	SUV	16,138	19.3	133,973	-22.1

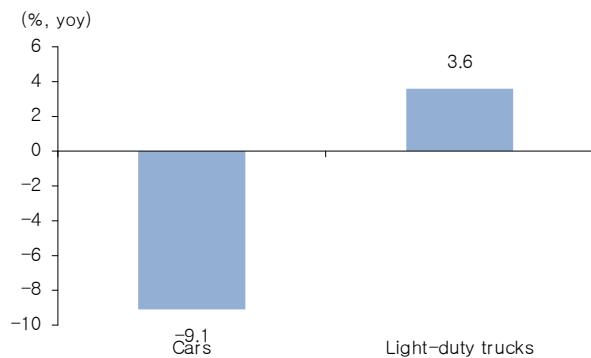
자료: Motor Intelligence, 키움증권

## 월간 세그먼트별 판매 비중: 경트럭 비중 65%



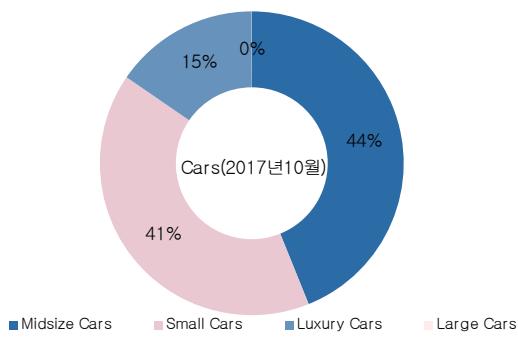
자료: Motor Intelligence, 키움증권

## 세그먼트별 판매 증가율: 경트럭/세단 양극화 심화



자료: Motor Intelligence, 키움증권

## 월간 승용 차급별 판매 비중: 중형차 비중 44%



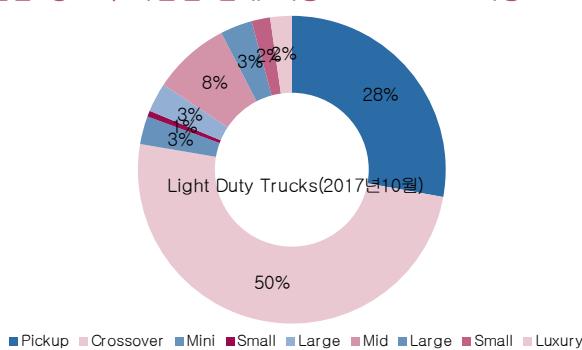
자료: Motor Intelligence, 키움증권

## 승용 차급별 판매 증가율: 전차급 판매 감소



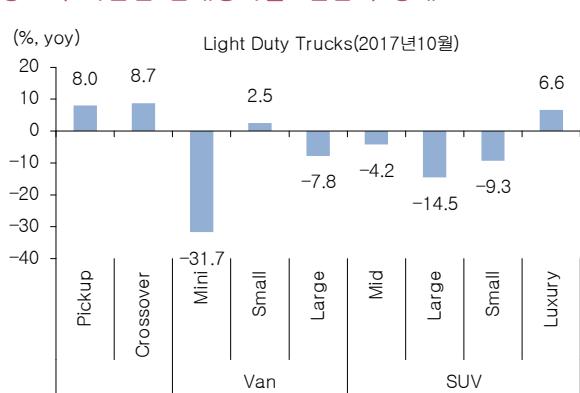
자료: Motor Intelligence, 키움증권

## 월간 경트럭 차급별 판매 비중: Crossover 비중 50%



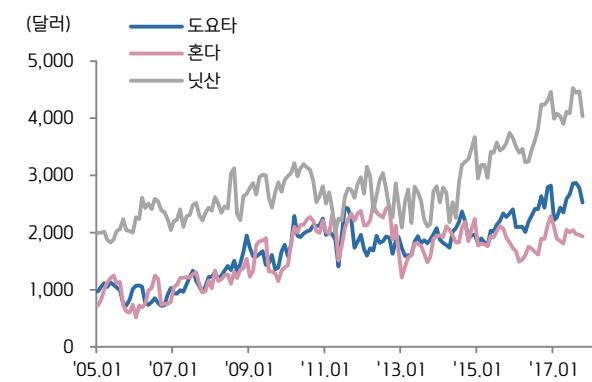
자료: Motor Intelligence, 키움증권

## 경트럭 차급별 판매증가율: 전반적 강세



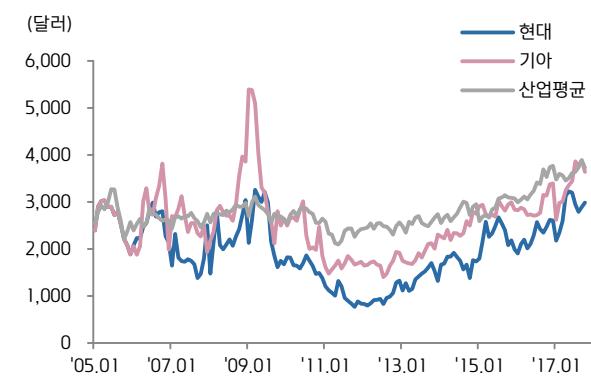
자료: Motor Intelligence, 키움증권

## 美 인센티브 추이(1): 日 도요타, 혼다, 닛산



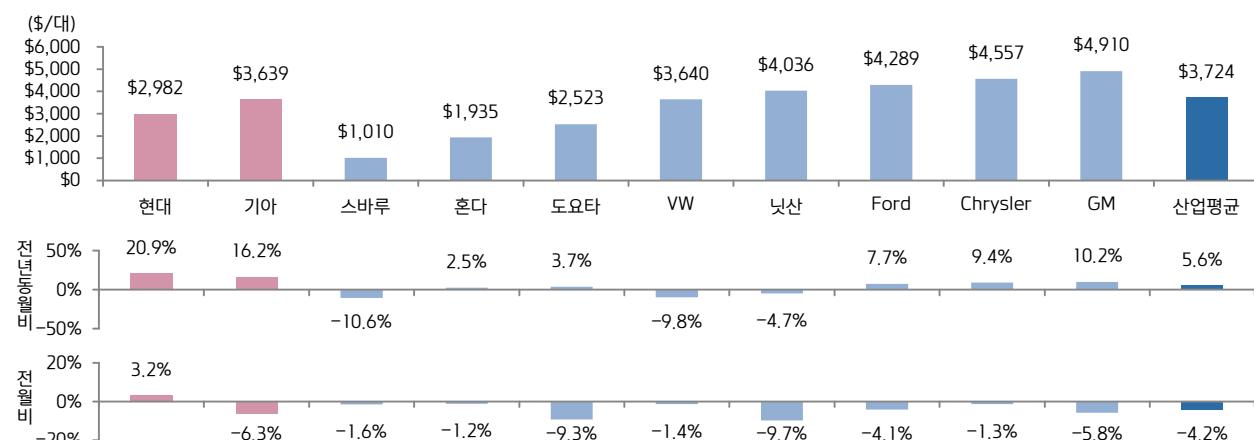
자료: Truecar, 키움증권

## 美 인센티브 추이(2): 韩 현대, 기아 vs. 산업 평균



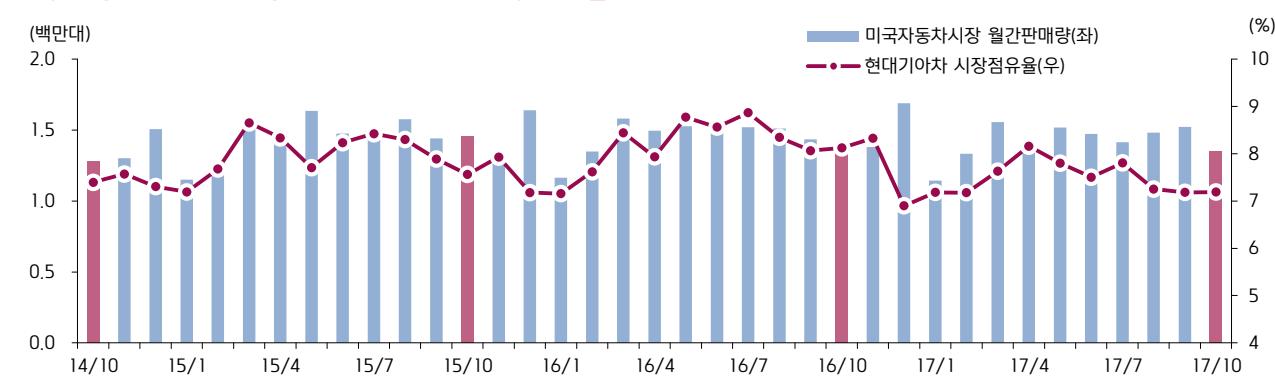
자료: Truecar, 키움증권

## 10월 인센티브: 현대차 전년대비 20.9% 상승한 대당인센티브 수준 \$2,982



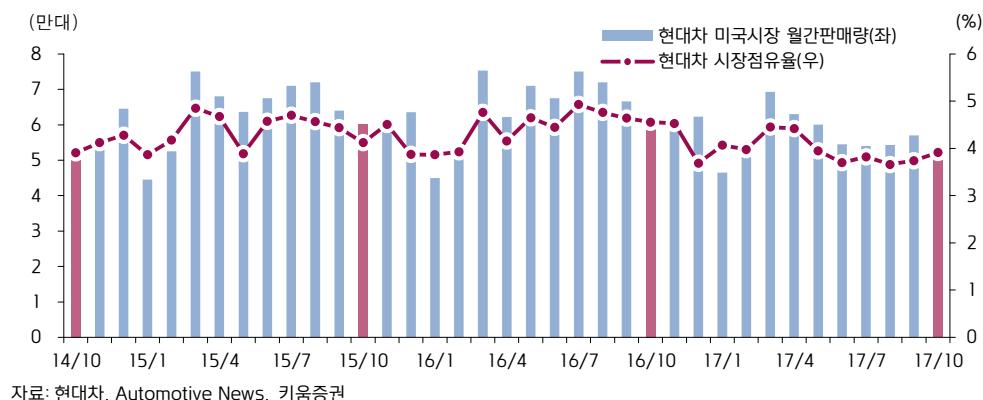
자료: Truecar, 키움증권

## 미국 자동차 월간 판매량 vs. 현대기아차 미국 점유율 추이



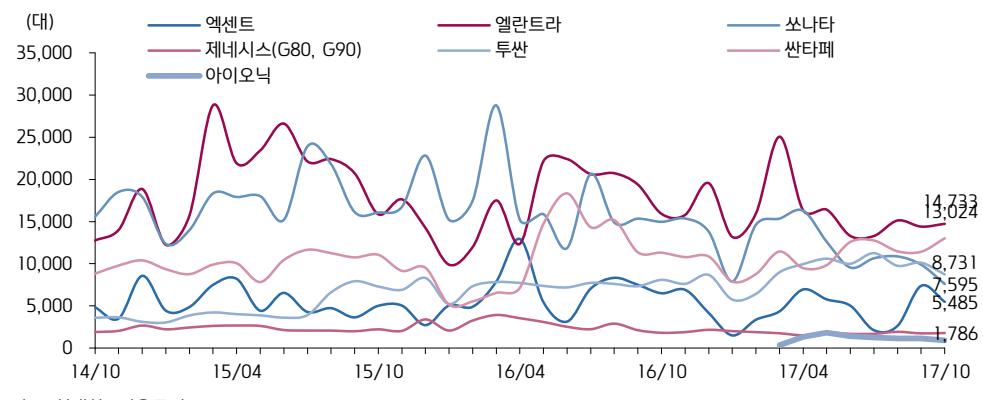
자료: Autonews, 키움증권

### 현대차 미국판매: 점유율은 전월대비 0.2%p 상승한 3.9% 기록



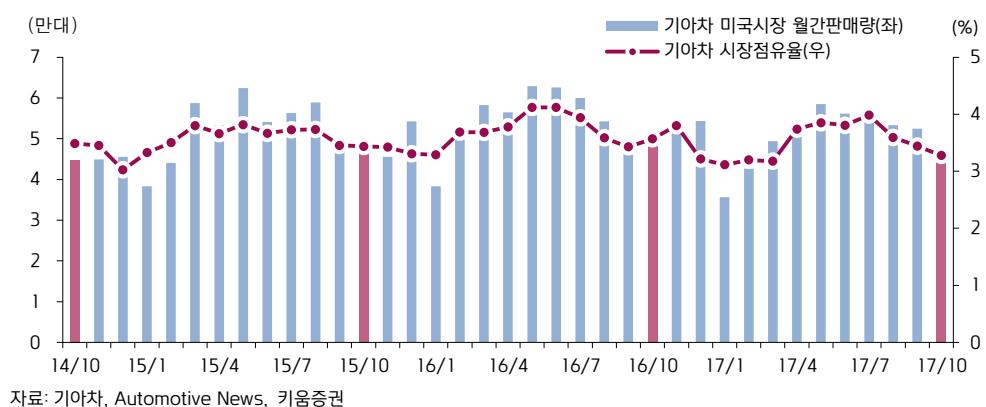
자료: 현대차, Automotive News, 키움증권

### 현대차 모델별 미국판매: 기저효과 예쿠스, 판매증가 싼타페, 투싼 SUV 외 부진



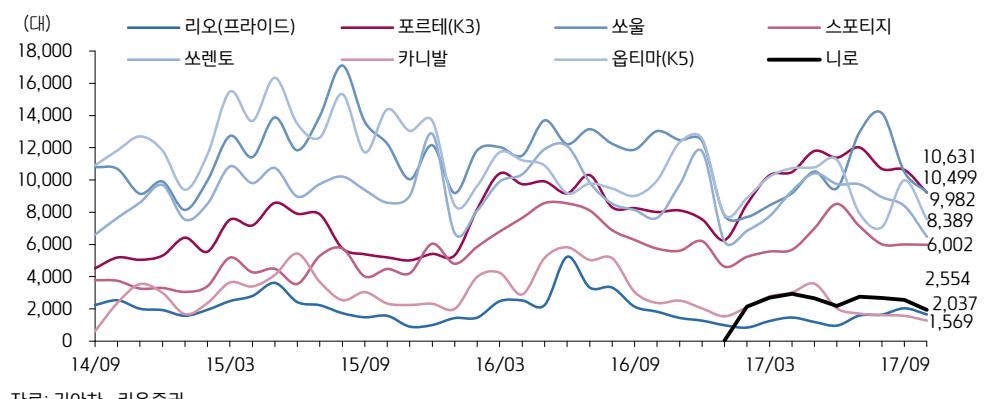
자료: 현대차, 키움증권

### 기아차 미국판매: 점유율은 전월대비 0.1%p 하락한 3.3% 기록



자료: 기아차, Automotive News, 키움증권

### 기아차 모델별 미국판매: 재고 높은 포르테 증가



자료: 기아차, 키움증권

## 주요 브랜드별 신차 출시 일정 (북미 기준)

	'15	'16	'17	'18
GM	쉐보레 Spark(A), Volt(PHEV), Malibu(D), 뷰익 LaCrosse(E), Envision(SUV) Camaro(S)  GMC Acadia(SUV) 캐딜락 CT6(F), XT5(SUV)	쉐보레 Cruze(C), Bolt EV, Cascada(Cn.)  GMC Terrain(SUV)	쉐보레 Equinox(SUV), Traverse(SUV) 뷰익 Regal(C), Enclave(SUV) GMC Sierra(PU)	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) 캠 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), SupraSuccesor(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

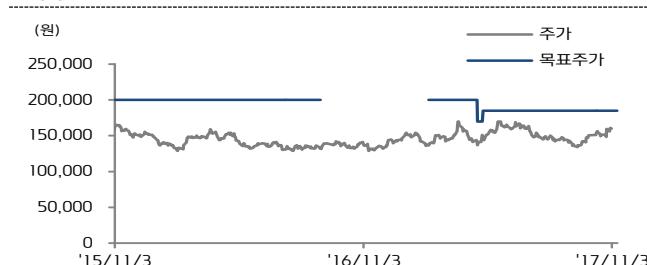
## 투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	과리율				종목명	일자	투자의견	목표주가	과리율			
				목표가격 대상시점	평균주가 대비	최고주가 대비	과리율					목표가격 대상시점	평균주가 대비	최고주가 대비	
현대차 (005380)	2015/11/24	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-24.82	-22.25	-16.42	기아차 (000270)	2015/11/24	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-16.42	-12.66	
	2016/01/08	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-26.60	-22.25	-18.79		2016/01/08	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-18.79	-12.66	
	2016/01/27	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-26.81	-20.50	-23.12		2016/01/28	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-23.12	-12.66	
	2016/04/27	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-27.42	-20.50	-23.63		2016/04/28	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-23.63	-12.66	
	2016/06/27	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-27.42	-20.50	-23.63		2016/06/27	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-23.63	-12.66	
	2016/07/13	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-27.42	-20.50	-23.63		2016/07/14	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-23.63	-12.66	
	2016/07/27	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-27.42	-20.50	-21.73		2017/01/17	Buy(Reinitiate)	52,000원	6개월	-21.73	-21.73	
	2017/01/17	Buy(Reinitiate)	200,000원	6개월	-27.42	-20.50	-25.01		2017/01/18	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-25.01	-20.87	
	2017/01/18	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-27.42	-20.50	-25.62		2017/01/31	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-25.62	-20.87	
	2017/01/26	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-27.42	-20.50	-25.96		2017/02/02	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-25.96	-20.87	
담당자변경	2017/02/02	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-27.42	-20.50	-27.32		2017/02/03	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-27.32	-20.87	
	2017/02/03	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-27.42	-20.50	-27.35		2017/03/02	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-27.35	-20.87	
	2017/03/02	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-27.42	-20.50	-27.50		2017/03/03	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-27.50	-20.87	
	2017/03/03	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-27.42	-20.50	-28.15		2017/03/06	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-28.15	-20.87	
	2017/03/06	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-27.42	-20.50	-28.40		2017/04/04	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-28.40	-20.87	
	2017/04/04	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-27.42	-20.50	-28.82		2017/04/05	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-28.82	-20.87	
	2017/04/05	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-27.42	-20.50	-22.26		2017/04/11	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-22.26	-20.22	
	2017/04/11	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-27.42	-20.50	-22.30		2017/04/19	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-22.30	-20.22	
	2017/04/19	Buy(Maintain)	170,000원	6개월	-16.18	-11.18	-22.17		2017/04/27	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-22.17	-20.22	
	2017/04/27	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-20.85	-18.38	-17.65		2017/05/04	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-17.65	-10.89	
	2017/05/04	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-19.75	-17.84	-18.45		2017/05/08	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-18.45	-12.11	
	2017/05/08	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-14.61	-8.11	-17.93		2017/06/02	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-17.93	-12.11	
	2017/06/02	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-14.32	-8.11	-16.50		2017/06/07	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-16.50	-10.89	
	2017/06/07	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-14.26	-8.11	-16.67		2017/07/19	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-16.67	-10.89	
	2017/07/19	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-14.80	-8.11	-16.72		2017/07/28	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-16.72	-10.89	
	2017/07/27	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-15.13	-8.11	-17.51		2017/08/02	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-17.51	-10.89	
	2017/08/02	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-16.53	-8.11	-17.54		2017/08/30	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-17.54	-10.89	
	2017/08/30	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-16.78	-8.11	-17.61		2017/09/01	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-17.61	-10.89	
	2017/09/04	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-16.84	-8.11	-17.65		2017/09/04	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-17.65	-10.89	
	2017/09/05	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-17.70	-8.11	-18.66		2017/09/05	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-18.66	-10.89	
	2017/09/18	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-18.05	-8.11	-20.59		2017/09/18	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-20.59	-10.89	
	2017/10/10	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-18.05	-8.11	-20.59		2017/10/10	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-20.59	-10.89	
	2017/10/11	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-18.05	-8.11	-20.59		2017/10/11	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-20.59	-10.89	
	2017/10/12	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-18.05	-8.11	-20.59		2017/10/12	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-20.59	-10.89	
	2017/10/18	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-18.05	-8.11	-15.68		2017/10/18	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-15.68	-14.00	
	2017/10/27	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-18.05	-8.11	-14.99		2017/10/30	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-14.99	-11.50	
	2017/11/02	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-18.05	-8.11	-14.81		2017/11/02	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-14.81	-11.50	
	2017/11/03	Buy(Maintain)	185,000원	6개월	-18.05	-8.11	40,000원		2017/11/03	Buy(Maintain)	40,000원	6개월	-18.05	-8.11	

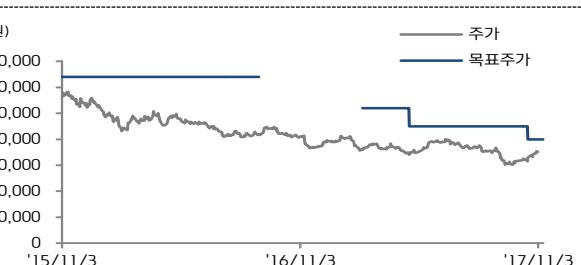
\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음

## 목표주가 추이 (2개년)

## 현대차(005380)



## 기아차(000270)



## 투자의견 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 (2016/10/01~2017/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	152	93.25%
중립	10	6.13%
매도	1	0.61%