



산업분석 | 자동차/타이어

Analyst
유지웅

02 3779 8886

jwyoo@ebestsec.co.kr

Overweight**자동차 (Overweight)****현대차**투자의견 **Buy** (유지)목표주가 **160,000 원** (유지)**기아차**투자의견 **Buy** (유지)목표주가 **44,000 원** (유지)

자동차

1월 미국판매: 두드러지는 기아차 개선세

1월 미국 판매: GM과 Toyota의 이어지는 재고조정

1월 미국 자동차 판매실적이 공개되었다. 전체 시장은 115 만대(YoY -0.7%)를 기록했고 연간환산조정(SAAR) 기준으로는 16.9 백만대를 기록했는데, 업체별로는 호실적과 재조정에 들어간 업체별로 판매실적이 엇갈렸다. 시장 전반으로 봤을때는 실제 financing 금리가 최근 10 년만에 최고치인 6.19%까지 치솟아 구매의사에 저항이 발생한 것으로 보여진다.

먼저, GM 과 Toyota 의 경우 판매실적이 각각 YoY -6.9%, -6.6%를 기록했고, Nissan 의 경우에도 YoY -18.5%의 부진한 실적을 기록했다. GM 의 경우 최대 판매차종인 Silverado, Sierra 등의 픽업트럭 모델의 연식변경 영향으로 판매가 감소한 것으로 나타났고, Toyota 의 경우 Camry, Prius, Yaris 등 주요 세단 뿐만 아니라 Landcruiser 등 일부 SUV에서도 판매감소세가 크게 나타났다.

한편 현대차와 기아차의 경우 각각 4.2 만대, 3.7 만대 판매를 기록해 YoY +1.9%, +4.9%를 기록했다. 시장 전반적으로 FCA 를 제외하고는 부진한 실적을 기록한 가운데, 현대기아차의 경우 호실적을 기록한 것으로 판단된다. M/S 는 현재 각각 3.7%, 3.3%를 유지하고 있는데, 지난해 초와 비교시 각각 0.1%p, 0.2%p 씩 증가한 수치이다.

신차효과 모멘텀, 1Q19까지 기아차가 우세

1월 인센티브 및 판매실적을 보면 종합적으로 현대기아차의 모멘텀이 당분간 확대될 것으로 예상된다. 현대기아차는 지난 2Q18 까지 글로벌 업체들에 비해 선제적으로 구조조정을 단행해 왔기 때문에 당분간 판매볼륨 증가에 대한 부담이 크지 않은 상태다.

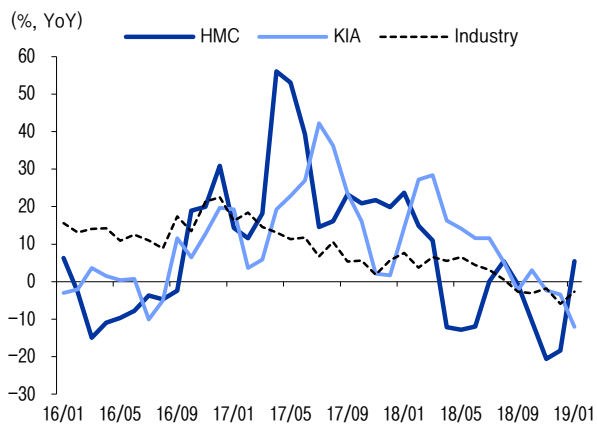
먼저 인센티브의 경우 현대차는 지난 4Q18 에 크게 감소한 상태로, 현재 Toyota 와 Honda 를 제외하고는 industry 최저수준까지 도달한 상태다. 4 월까지는 싼타페 신차효과, 이후로는 팰리세이드 수출 등으로 현 수준의 인센티브가 유지될 것으로 보인다. 제네시스 브랜드 런칭의 지연에 대한 부담이 존재하지만, 현재 페이스를 유지하기에 재고소준은 많이 내려와 있는 상태다. 기아차의 경우, 2월부터 텔룰라이드와 소울 신형 투입이 예정되어 있다. 슈퍼볼 광고효과 등과 맞물려 볼륨 성장이 두드러질 것으로 예상되고, 이 과정에서 인센티브에 대한 부담은 한층 완화될 것으로 예상된다.

표1 미국 브랜드별 1월 신차판매 실적: GM, Toyota, Nissan의 부진과 대변되는 현대기아차 판매

		MS(%)		판매(대)					MS(%)		판매(대)		
업체지역(대, %)	브랜드	19-Jan	18-Jan	19-Jan	18-Jan	YoY	18-Dec	MoM	2019 YTD	2018 YTD	2019 YTD	2018 YTD	YoY
북미	GM	16.1	17.2	184,860	198,548	-6.9	297,017	-37.8	16.1	17.2	184,860	198,548	-6.9
	Ford	15.0	13.9	171,763	160,411	7.1	219,632	-21.8	15.0	13.9	171,763	160,411	7.1
	Chrysler	11.9	11.5	136,082	132,803	2.5	197,470	-31.1	11.9	11.5	136,082	132,803	2.5
일본	Toyota	13.6	14.5	156,021	167,056	-6.6	220,910	-29.4	13.6	14.5	156,021	167,056	-6.6
	Nissan	8.8	10.7	100,741	123,538	-18.5	148,720	-32.3	8.8	10.7	100,741	123,538	-18.5
	Honda	9.3	9.1	106,139	104,542	1.5	155,115	-31.6	9.3	9.1	106,139	104,542	1.5
한국	현대차	3.7	3.6	42,020	41,243	1.9	65,721	-36.1	3.7	3.6	42,020	41,243	1.9
	기아차	3.3	3.1	37,376	35,628	4.9	47,428	-21.2	3.3	3.1	37,376	35,628	4.9
	현대기아합산	6.9	6.7	79,396	76,871	3.3	113,149	-29.8	6.9	6.7	79,396	76,871	3.3
미국 판매 계	미국 판매 계	100.0	100.0	1,146,972	1,154,885	-0.7	1,639,193	-30.0	100.0	100.0	1,146,972	1,154,885	-0.7

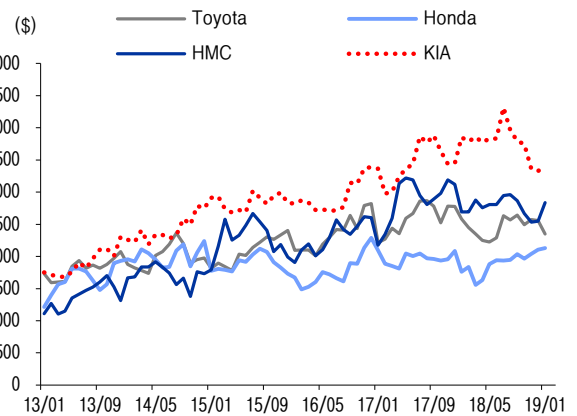
자료: autonews, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 현대차 및 기아차의 인센티브 YoY 증가세



자료: autonews, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 업체별 미국 美 인센티브 추이: 기아차 하락세 부각



자료: autonews, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 미국 업체별 대당 평균 인센티브 추이

(\$)	GM	Ford	FCA	Toyota	Honda	Nissan	HMC	KIA	Industry	(YoY)	HMC	KIA	Industry
Jun-17	4,444	4,312	4,375	2,668	2,007	4,086	3,192	3,437	3,618	Jun-17	39.3	27.0	11.8
Jul-17	4,304	4,388	4,465	2,860	2,046	4,530	2,944	3,865	3,640	Jul-17	14.6	42.2	6.7
Aug-17	4,948	4,298	4,436	2,865	1,972	4,442	2,809	3,768	3,736	Aug-17	16.1	36.3	10.6
Sep-17	5,214	4,473	4,619	2,783	1,959	4,471	2,890	3,883	3,889	Sep-17	23.3	23.5	5.4
Oct-17	4,910	4,289	4,557	2,523	1,935	4,036	2,982	3,639	3,724	Oct-17	20.9	16.2	5.6
Nov-17	4,770	4,667	4,205	2,784	1,954	4,328	3,188	3,439	3,809	Nov-17	21.7	2.1	1.8
Dec-17	5,449	4,431	4,320	2,778	2,087	4,572	3,120	3,447	3,980	Dec-17	19.9	1.7	5.7
Jan-18	5,193	4,182	4,324	2,585	1,762	4,105	2,692	3,851	3,740	Jan-18	23.7	14.4	7.6
Feb-18	4,955	4,046	4,313	2,447	1,837	4,101	2,691	3,789	3,727	Feb-18	14.9	27.2	3.7
Mar-18	5,667	4,167	4,579	2,347	1,556	3,772	2,875	3,858	3,795	Mar-18	11.0	28.4	6.5
Apr-18	5,239	4,406	4,359	2,249	1,632	3,099	2,755	3,775	3,644	Apr-18	-12.1	16.3	5.6
May-18	5,330	4,345	4,472	2,222	1,883	3,665	2,807	3,833	3,738	May-18	-12.8	14.1	6.5
Jun-18	5,256	4,400	4,526	2,288	1,940	3,703	2,809	3,834	3,779	Jun-18	-12.0	11.6	4.4
Jul-18	4,943	4,629	4,462	2,633	1,935	4,068	2,946	4,313	3,754	Jul-18	0.1	11.6	3.1
Aug-18	4,688	4,736	4,594	2,568	1,947	4,365	2,962	3,966	3,758	Aug-18	5.4	5.3	0.6
Sep-18	4,451	4,757	4,600	2,645	2,036	4,468	2,869	3,792	3,785	Sep-18	-0.7	-2.3	-2.7
Oct-18	4,229	4,374	4,352	2,495	1,965	4,326	2,669	3,749	3,609	Oct-18	-10.5	3.0	-3.1
Nov-18	4,586	4,358	4,373	2,572	2,041	4,574	2,532	3,359	3,741	Nov-18	-20.6	-2.3	-1.8
Dec-18	4,652	4,405	4,386	2,558	2,103	4,573	2,548	3,329	3,746	Dec-18	-18.3	-3.4	-5.9
Jan-19	5,056	4,515	4,573	2,349	2,132	4,188	2,839	3,388	3,642	Jan-19	5.5	-12.0	-2.6

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표3 미국 업체별 Retail Sales 증가율(YoY, %): 현대기아는 2018 년초 재고조정 완료

	US Total	GM	Toyota	Ford	HMC	KIA	HMG	Honda	Nissan	FCA
Jun-17	-2.9	-4.7	2.1	-5.0	-19.3	-10.3	-14.9	0.8	2.0	-7.4
Jul-17	-6.9	-15.4	3.7	-7.4	-27.9	-5.9	-18.2	-1.2	-3.2	-10.0
Aug-17	-1.9	7.4	6.8	-2.1	-24.6	-1.7	-14.8	-2.4	-13.1	-12.2
Sep-17	9.0	11.9	15.4	12.1	-14.4	6.6	-5.5	6.8	-0.5	-8.3
Oct-17	-1.2	-2.2	1.7	9.7	-15.2	-9.4	-12.6	0.9	-0.7	-11.6
Nov-17	3.8	-2.8	-2.5	9.9	-8.8	-15.6	-11.9	8.3	6.8	-1.9
Dec-17	-2.2	-3.1	-7.6	4.3	6.7	-16.5	-4.1	-7.0	-20.2	-8.9
Jan-18	1.4	1.4	17.3	-3.2	-11.3	0.0	-6.4	-1.7	0.5	-11.9
Feb-18	0.3	-6.9	5.0	-4.1	-13.1	-4.7	-9.3	-5.0	-13.7	-0.6
Mar-18	9.3	15.7	4.2	6.6	-11.2	2.4	-5.6	3.8	-14.1	13.9
Apr-18	-2.2	-2.7	-4.2	-1.6	-11.1	-5.2	-8.4	-9.2	-35.4	5.0
May-18	7.6	11.7	-0.8	3.4	23.9	1.6	12.9	3.1	-12.6	11.5
Jun-18	8.2	5.6	4.2	4.2	17.4	0.8	9.0	4.8	-6.2	9.1
Jul-18	0.1	-2.0	-5.6	-0.1	-4.3	-5.8	-5.1	-8.2	-22.8	6.7
Aug-18	3.7	-13.3	-1.6	7.1	6.0	1.0	3.5	1.3	-6.2	13.7
Sep-18	-4.7	-16.2	-10.3	-11.0	0.6	-1.8	-0.6	-7.0	-13.3	14.3
Oct-18	0.4	-5.5	0.9	-6.9	0.0	1.6	0.7	-4.1	-13.0	14.4
Nov-18	-2.9	1.3	-1.2	-9.5	2.6	1.8	2.3	-9.5	-10.1	15.6
Dec-18	-0.8	-3.8	-1.7	-11.5	-1.2	4.5	1.1	3.9	22.1	12.6
Jan-19	-1.0	-6.9	-7.0	3.7	1.9	4.9	3.3	1.5	-10.8	0.9

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

현대차 목표주가 추이	투자 의견 변동내역					
	일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)		
				최고 대비	최저 대비	평균 대비
	2015.11.09	변경	유지음			
	2017.02.20	Buy	180,000	-5.6	-17.2	
	2017.03.22	Buy	220,000	-22.7	-29.3	
	2017.07.27	Buy	200,000	-17.8	-25.7	
	2018.07.28	Buy	200,000	-33.0	-36.6	
	2018.10.11	Buy	175,000	-32.3	-33.9	
	2018.10.26	Buy	140,000	-21.4	-23.6	
	2018.11.12	Buy	130,000	-5.4	-15.8	
	2019.01.07	Buy	145,000	-9.7	-13.5	
	2019.01.24	Buy	160,000			

기아차 목표주가 추이	투자 의견 변동내역					
	일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)		
				최고 대비	최저 대비	평균 대비
	2015.11.09	변경	유지음			
	2017.03.17	Buy	48,000	-20.2	-22.8	
	2017.04.03	Buy	45,000	-10.9	-22.0	
	2018.01.18	Buy	42,000	-16.1	-20.6	
	2018.03.26	Buy	40,000	-17.3	-20.5	
	2018.05.03	Buy	42,000	-16.1	-23.2	
	2018.10.29	Buy	38,000	-8.3	-19.5	
	2019.01.07	Buy	44,000			

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 유지웅)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	96.4% 3.6% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경 투자 의견 비율은 2018. 1. 1 ~ 2018. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)