



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

3월 미국판매: 돋보이는 판매 실적

시장이 기다리던 판매실적의 시작: 美, 中 시장 부진에도 현대기아 호조

3월 자동차 업종 판매가 모두 발표되었다. 미국과 중국의 시장 모두 둔화된 가운데, 현대차와 기아차의 판매대수는 오히려 증가하는 양상을 나타냈다. 특히 미국의 경우 YoY -3%의 역성장을 기록했음에도 불구하고 현대차와 기아차의 현지판매대수는 각각 +0.8%, +10.3%의 성장세를 보였다.

특히 경쟁 업체들 대비로도 인센티브 하락세가 부각되었는데, 인센티브 비용증가분은 현대차와 기아차가 각각 -12%, -4%의 하락폭을 기록했고, 쉐타페 및 텔룰라이드 신차 효과가 기여한 것으로 보인다. 반면 Toyota 와 Honda 의 경우 각각 YoY -3.9%, +43.6%로 상대적으로 인센티브 비용은 증가한 것으로 나타났다.

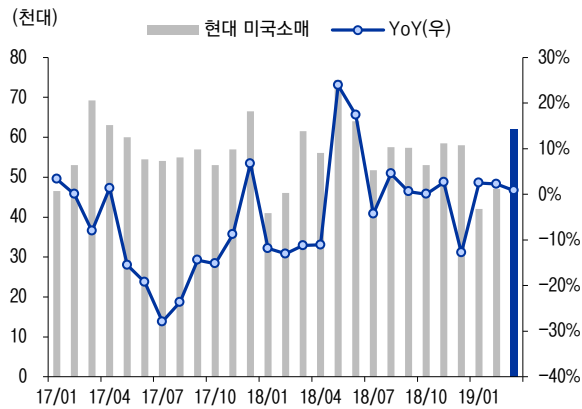
중국시장의 경우, 4월부터 증치세(VAT) 도입이 3월 5일부로 확정되면서 대기수요가 증가하며 3월 자체로는 역성장의 폭이 큰 것으로 추정된다. 공식 집계된 상태가 아니기 때문에 3월 3주차 기준을 감안시 도매 기준으로도 약 -20% 내외를 기록한 것으로 보인다. 반면 현대차와 기아차는 각각 -8.5%, +0.8% 수준에서 도매판매를 마무리했다. 특히 현대차의 경우 현지전략 대표 SUV인 ix35의 판매가 무려 1.6만대나 기록해 지난 12월을 제외하고는 최대 판매실적을 기록했고, 쉐타페 신형 역시 첫 출고로 3,243대를 기록해 볼륨상승에 크게 기여했다.

기아차 텔룰라이드 5천대 판매 의미

금번 실적에서 가장 두드러진 수치는 기아차의 현지판매대수다. 5.6만대를 기록했고, 이중 대형 SUV인 텔룰라이드의 판매가 무려 5,080대나 기록했다. 신차출시가 이뤄진지 2개월만의 대기록이다. 이에 따라 기아차의 미국내 RV 비중은 전년도 40%에서 바로 44%까지 순식간에 확대되었고, 수익성의 큰 개선을 기대할 수 있게 되었다.

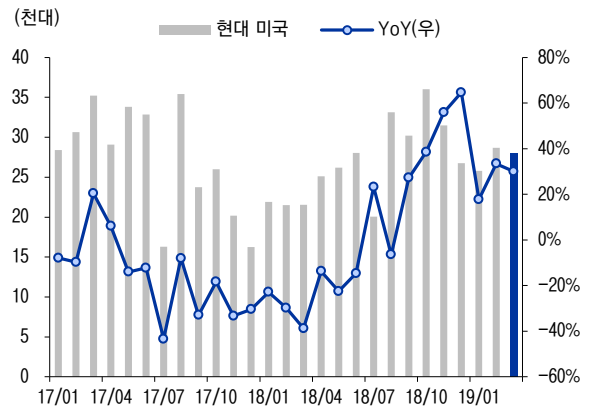
텔룰라이드의 성공은 한편 동일한 FF 기반 플랫폼을 사용하고 있는 현대차의 펠리세이드의 미국내 판매성공으로 이어질 것으로 보인다. 현재 현대차는 국내에서만 월 6,500대 수준의 판매를 기록하고 있는데, 이마저도 6개월 이상의 출고 대기기간이 필요한 상태다. 즉, 펠리세이드의 미국 출시가 이뤄지는 6~7월 경부터는 사실상 펠리세이드의 글로벌 판매가 월 1만대 이상으로 증가하며, 사실상 현대차의 최대 볼륨모델중 하나로 부각되며 ASP(평균판매단가)를 비약적으로 상승시킬 수 있을 것으로 예상된다.

그림1 현대차 미국 Retail 판매실적



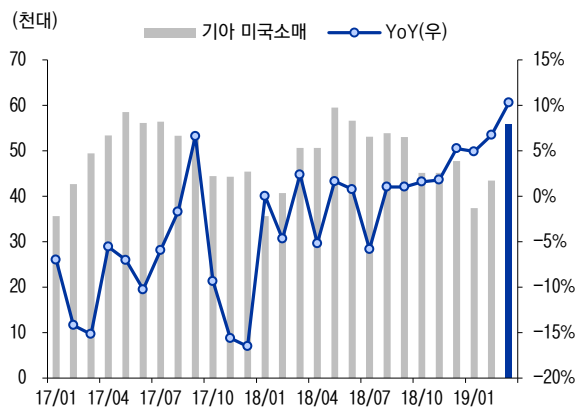
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 현대차 미국 Ex-Factory 실적



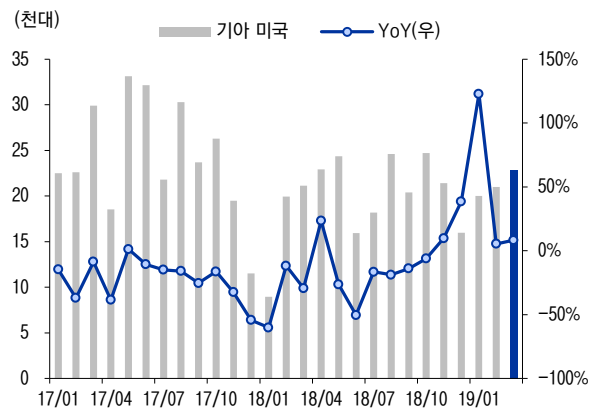
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 기아차 미국 Retail 판매실적: 텔룰라이드 5천대 기록



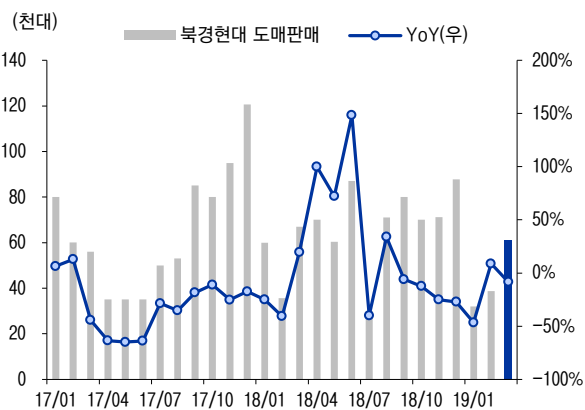
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 현대차 미국 Ex-Factory 실적



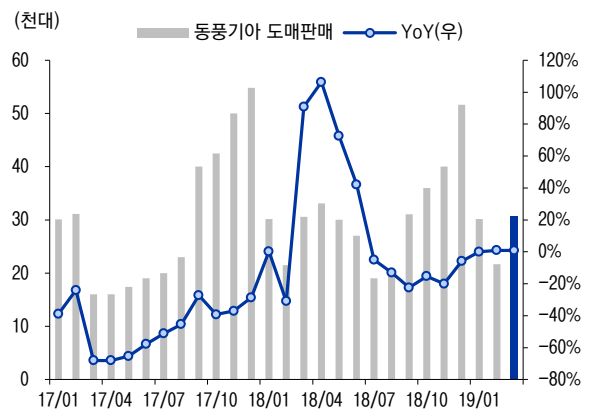
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 현대차 중국 도매판매 실적



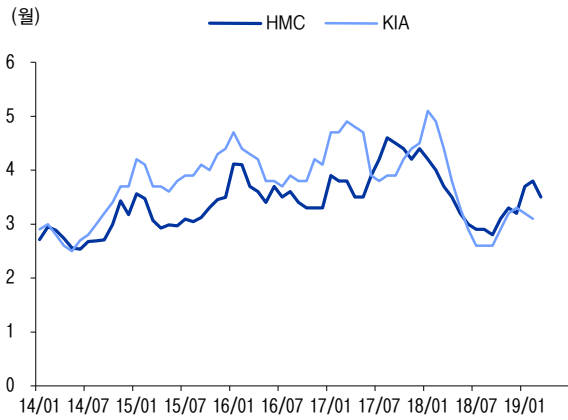
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 기아차 중국 도매판매 실적



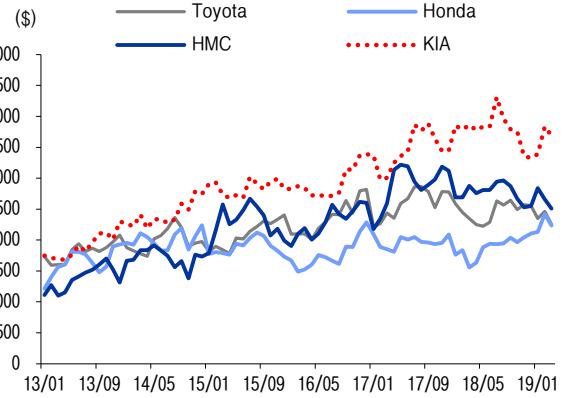
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림7 미국 재고 개월수: 현대차 3.8-> 3.5개월로 하락



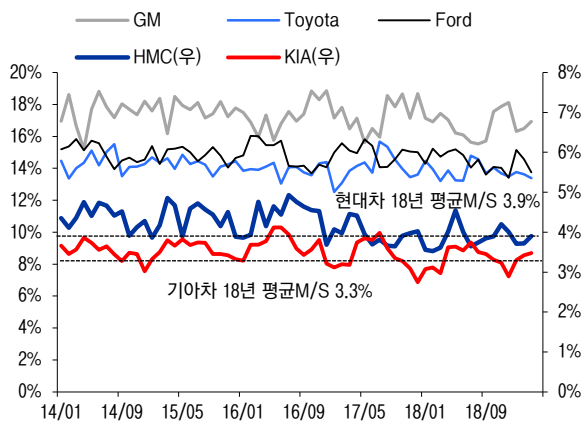
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림8 미국 인센티브: 현대차가 가장 빠른 하락세 시현



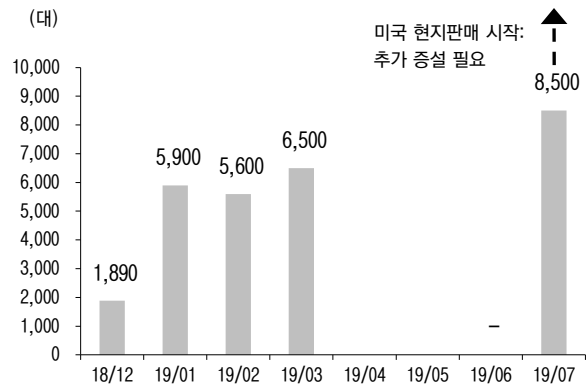
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림9 현대기아차 미국 M/S: 반등세 시현



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림10 현대차 펠리세이드 판매: 텔루라이드의 성공 이후 기대되는 펠리세이드의 미국판매



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표1 현대차 3월 Wholesale 판매대수 계

Segment	2019 March	YoY (%)	MoM (%)	2018 March	2019 February	'19 YTD	YoY (%)	'18 YTD	Difference
Accent	415	-27.7%	12.2%	574	370	1,191	-21.9%	1,524	-333
Veloster	201	-28.0%	11.0%	279	181	576	48.5%	388	188
Avante	5,603	-5.5%	12.7%	5,928	4,973	16,004	-8.1%	17,412	-1,408
Ioniq	623	-43.2%	120.1%	1,097	283	1,042	-71.7%	3,677	-2,635
i30	205	-39.2%	93.4%	337	106	469	-50.2%	942	-473
Sonata	6,036	6.2%	6.3%	5,685	5,680	16,257	-0.2%	16,284	-27
i40	16	100.0%	14.3%	8	14	37	-5.1%	39	-2
Grandeur	10,531	-0.6%	36.4%	10,598	7,720	28,328	-2.9%	29,183	-855
Aslan	-	-	-	-	-	-	-100.0%	20	-20
PC sub total	23,630	-3.6%	22.3%	24,506	19,327	63,904	-8.0%	69,469	-5,565
Kona	4,529	10.5%	131.7%	4,098	1,955	8,794	-19.8%	10,971	-2,177
Tucson	3,693	8.9%	40.0%	3,390	2,638	9,982	11.3%	8,969	1,013
Nexo	151	1272.7%	109.7%	11	72	244	2118.2%	11	233
Santa fe	8,231	-37.1%	17.2%	13,076	7,023	22,255	10.3%	20,174	2,081
Max Cruz	-	-100.0%	#DIV/0!	280	-	-	-100.0%	837	-837
Palisade	6,377	-	10.5%	-	5,769	18,049	#DIV/0!	-	-
RV sub total	22,981	10.2%	31.6%	20,855	17,457	59,324	44.8%	40,962	18,362
Starex	4,937	8.7%	37.9%	4,540	3,581	12,697	7.8%	11,776	921
Porter	9,412	6.0%	38.5%	8,881	6,797	25,160	12.7%	22,322	2,838
LCV sub total	14,349	6.9%	38.3%	13,421	10,378	37,857	11.0%	34,098	3,759
Bus	878	-8.1%	34.7%	955	652	2,164	-12.7%	2,478	-314
Truck	1,947	-2.5%	34.4%	1,997	1,449	4,965	-0.5%	4,989	-24
HCV sub total	2,825	-4.3%	34.5%	2,952	2,101	7,129	-4.5%	7,467	-338
G70	1,757	42.5%	34.1%	1,233	1,310	4,475	20.5%	3,713	762
DH / G80	2,195	-39.3%	17.2%	3,618	1,873	6,547	-38.9%	10,720	-4,173
EQ900	2,374	139.3%	147.3%	992	960	4,721	70.2%	2,774	1,947
Genesis Total	6,326	8.3%	52.7%	5,843	4,143	15,743	-8.5%	17,207	-1,464
Domestic Wholesale	70,111	3.7%	31.3%	67,577	53,406	183,957	8.7%	169,203	14,754
US	53,000	-7.5%	4.8%	57,276	50,572	157,253	-4.1%	163,983	-6,730
North America	67,600	-7.2%	4.4%	72,825	64,750	198,133	-2.7%	203,529	-5,396
Brazil	16,050	2.2%	9.8%	15,703	14,611	41,945	2.7%	40,859	1,086
South America	23,292	-7.9%	16.3%	25,299	20,023	59,730	-13.7%	69,195	-9,465
Western Europe	55,201	6.3%	37.2%	51,915	40,224	134,832	1.1%	133,316	1,516
Europe	58,305	2.1%	36.2%	57,099	42,815	142,276	-2.4%	145,715	-3,439
Russia	16,600	5.1%	9.5%	15,800	15,153	44,968	11.6%	40,284	4,684
Russia	18,115	7.0%	9.8%	16,922	16,494	48,997	15.0%	42,603	6,394
AMEA	25,550	6.2%	22.4%	24,063	20,877	66,902	0.3%	66,694	208
APAC	18,479	18.8%	28.4%	15,561	14,396	49,435	13.4%	43,590	5,845
India	45,300	-5.6%	5.1%	48,009	43,110	134,213	-2.8%	138,022	-3,809
China	60,000	-10.5%	57.8%	67,007	38,017	130,051	-20.0%	162,612	-32,561
CV and others	2,408	-28.9%	24.6%	3,385	1,932	6,680	-18.8%	8,226	-1,546
Overseas Wholesale	319,049	-3.4%	21.6%	330,170	262,414	836,417	-5.0%	880,186	-43,769
Korea Export (Inc. CV)	81,122	-2.1%	7.8%	82,889	75,259	232,358	2.6%	226,579	5,779
Overseas1	237,927	-3.8%	27.1%	247,281	187,155	604,059	-7.6%	653,607	-49,548
Grand Total	389,160	-2.2%	23.2%	397,747	315,820	1,020,374	-2.8%	1,049,389	-29,015

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 기아차 3월 판매대수

구분	Mar. 2019	Mar. 2018	yoy (%)	Feb. 2019	mom (%)	YTD 2019	YTD 2018	yoy (%)
Wholesale								
Domestic	44,233	48,197	-8.2%	33,025	+33.9%	114,712	123,771	-7.3%
North America	56,910	54,720	+4.0%	47,648	+19.4%	152,818	147,004	+4.0%
U S	50,400	48,218	+4.5%	43,416	+16.1%	138,275	131,728	+5.0%
* Europe	47,930	49,866	-3.9%	40,363	+18.7%	126,641	129,352	-2.1%
China	30,805	30,548	+0.8%	21,702	+41.9%	81,979	82,206	-0.3%
Rest of World	68,981	65,436	+5.4%	58,953	+17.0%	187,515	178,438	+5.1%
Russia	18,400	16,772	+9.7%	15,634	+17.7%	48,337	47,525	+1.7%
Mexico	8,110	8,000	+1.4%	7,820	+3.7%	24,830	24,302	+2.2%
Total	242,349	242,265	+0.0%	197,459	+22.7%	649,122	645,495	+0.6%
Retail								
Domestic	44,233	48,197	-8.2%	33,025	+33.9%	114,712	123,771	-7.3%
U S	55,814	50,645	+10.2%	43,406	+28.6%	136,596	126,945	+7.6%
* Europe	57,480	57,540	-0.1%	36,489	+57.5%	132,040	131,545	+0.4%
China	22,007	30,013	-26.7%	17,438	+26.2%	85,329	84,666	+0.8%
Rest of World	69,964	68,017	+2.9%	62,224	+12.4%	191,735	188,691	+1.6%
Total	249,498	254,412	-1.9%	192,582	+29.6%	660,412	655,618	+0.7%
Ex-factory								
Domestic	44,233	48,197	-8.2%	33,025	+33.9%	114,712	123,771	-7.3%
Export	81,900	84,399	-3.0%	64,600	+26.8%	233,230	214,644	+8.7%
Korean Plants	126,133	132,596	-4.9%	97,625	+29.2%	347,942	338,415	+2.8%
US	22,900	21,243	+7.8%	21,000	+9.0%	63,900	50,163	+27.4%
China	30,805	30,548	+0.8%	22,032	+39.8%	83,009	82,206	+1.0%
Slovakia	29,600	28,200	+5.0%	28,200	+5.0%	88,600	85,800	+3.3%
Mexico	24,000	21,200	+13.2%	22,320	+7.5%	67,620	65,701	+2.9%
Overseas Plants	107,305	101,191	+6.0%	93,552	+14.7%	303,129	283,870	+6.8%
Total	233,438	233,787	-0.1%	191,177	+22.1%	651,071	622,285	+4.6%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

현대차 목표주가 추이	투자 의견 변동내역								
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)			과라율(%)
						최고 대비	최저 대비	평균 대비	
250,000			2015.11.09	변경	유지음				
200,000			2017.04.03	Buy	220,000	-22.7		-29.6	
150,000			2017.07.27	Buy	200,000	-17.8		-25.7	
100,000			2018.07.28	Buy	200,000	-33.0		-36.6	
50,000			2018.10.11	Buy	175,000	-32.3		-33.9	
0			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								
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)			과라율(%)
						최고 대비	최저 대비	평균 대비	
50,000			2015.11.09	변경	유지음				
40,000			2017.04.03	Buy	45,000	-10.9		-22.0	
30,000			2018.01.18	Buy	42,000	-16.1		-20.6	
20,000			2018.03.26	Buy	40,000	-17.3		-20.5	
10,000			2018.05.03	Buy	42,000	-16.1		-23.2	
0			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: 유지음)

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 3자에게 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 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	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	93.2% 6.8% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경 투자 의견 비율은 2018. 4. 1 ~ 2019. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)