

SK INDUSTRY Analysis



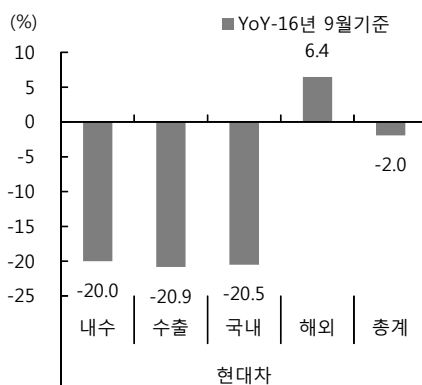
Analyst

권순우

soonwoo@sk.com

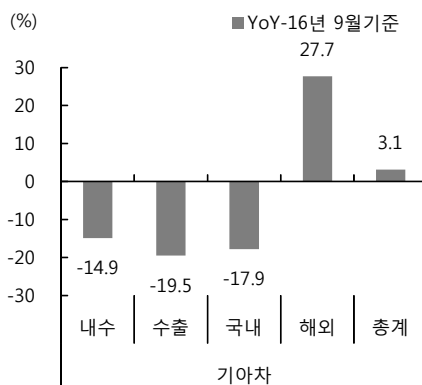
02-3773-8882

전년 동기 대비 지역별 출하 - 현대차



자료: 현대차, SK 증권

전년 동기 대비 지역별 출하 - 기아차



자료: 기아차, SK 증권

자동차

9월 내수판매 및 현대차그룹 글로벌 출하

: 알려진 우려는 지나가고, 4분기 회복여부에 관심

9월 내수판매는 전년 동기 대비 13.2% 감소한 111,159대 기록

현대차 글로벌 출고 기준 387,302 대(YoY -2.0%), 기아차 235,413 대(YoY 3.1%)

해외공장의 성장은 전년도 부진했던 중국공장의 회복에 기인한 것으로 판단

추가적인 파업 가능성은 제한적일 것으로 예상하는 가운데 향후 관심있게 지켜봐야 할 부분은 국내공장 출하량 감소로 인한 재고수준 변화와 주요 수요처의 회복 여부

9월 내수판매 - 전년 동기 대비 13.2% 감소한 111,159 대

9월 내수 판매는 파업에 따른 생산 차질과 개별소비세 혜택이 종료한 영향이 이어지며 전년 동기 대비(YoY) 19.1% 감소한 111,159 대를 기록했다(주요 5 개사 기준). 하지만 전월 대비 기준(MoM)으로 판매량 변화는 +3.2% 증가하며 7 월과 8 월에 기록한 -24.7%, -11.1% 대비 개선되었다. 업체별로는 현대차 41,548 대(YoY -20.0%), 기아차 38,300 대(YoY -14.6%), 한국 GM 14,078 대(YoY -14.1%), 르노삼성 9,222 대(YoY 39.6%), 쌍용차 8,011 대(YoY -1.2%)를 판매했다. 전반적인 내수 부진 속에 르노삼성은 무파업과 SM6 와 QM6 의 판매호조에 힘입어 큰 폭의 성장을 기록했으며, 쌍용차는 티볼리와 티볼리에어의 성장이 지속되며 내수시장 점유율을 높였다.

현대차그룹 9월 글로벌 출하 - 국내 공장 파업 vs 중국 기저효과

현대차는 글로벌 출고 기준 387,302 대(YoY -2.0%)를 기록했으며 부문별로는 내수 41,548 대, 수출 56,315 대, 해외공장 289,439 대로 전년 동기 대비 각각 -20.0%, -20.9%, +6.4 를 기록했다. 기아차는 글로벌 출고 기준 235,413 대(YoY 3.1%)를 기록했으며 부문별로는 내수 38,300 대, 수출 62,970 대, 해외공장 134,143 대로 전년 동기 대비 각각 -20.9%, -19.5%, +27.7%를 기록했다. 국내공장은 추석연휴에 따른 영업일수 감소와 파업으로 인해 내수와 수출 모두 큰 폭으로 감소하였다. 반면 해외공장 성장은 현대/기아 모두 전년도 부진했던 중국공장의 회복과 기아차 멕시코 공장 신구가동이 주요하게 작용했을 것으로 예상된다.

향후 관전포인트 - 파업여파로 인한 재고 소진, 수요처의 회복 여부

3 분기 국내공장 생산량 감소로 완성차 및 부품사의 고정비 부담이 높아짐에 따라 실적에는 다소 부정적으로 작용할 것으로 판단한다. 만약 파업이 장기화된다면 4 분기 실적에 대한 우려도 부각되겠지만 10 월 초 내로 마무리된다면 실질적인 영향은 제한적일 것으로 판단한다. 추가적인 파업 가능성은 제한적일 것으로 예상하는 가운데 향후 관심있게 지켜봐야 할 부분은 국내공장 출하량 감소로 인한 주요 지역별 재고수준 변화와 주요 수요처의 회복 여부이다. 출하량 감소에도 불구하고 소매판매가 감소하지 않았다면 완성차 실적은 재고소진으로 인해 우려보다는 양호한 실적을 기록할 것으로 판단한다. 또한 기타시장의 경우, 16 년 8 월 데이터 기준으로 기타유럽은 전년동기 대비 수요가 감소하였으나 중남미, 중동은 증가하였다. 수요회복의 강도를 가늠하기는 어렵지만 연말까지 기저효과가 존재한다는 점을 감안한다면 우려요인이 희석되어간다는 점은 긍정적이다.

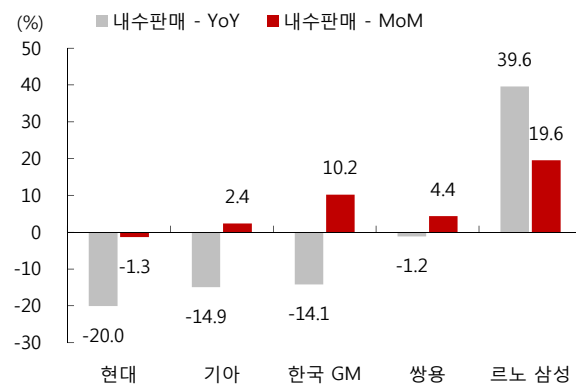
표 1. 주요 업체별 내수 및 공장 출하 - 16년 9월 기준

(단위: 대, %)

	내수판매			국내공장-수출			해외공장			합계		
	2015.09	2016.09	YoY	2015.09	2016.09	YoY	2015.09	2016.09	YoY	2015.09	2016.09	YoY
기아차	45,010	38,300	-14.9	78,269	62,970	-19.5	105,054	134,143	27.7	228,333	235,413	3.1
한국 GM	16,393	14,078	-14.1	35,159	31,035	-11.7				51,552	45,113	-12.5
르노삼성	6,604	9,222	39.6	15,550	4,335	-72.1				22,154	13,557	-38.8
쌍용차	8,106	8,011	-1.2	3,383	4,133	22.2				11,489	12,144	5.7
5사 합계	128,067	111,159	-13.2	203,513	158,788	-22.0						

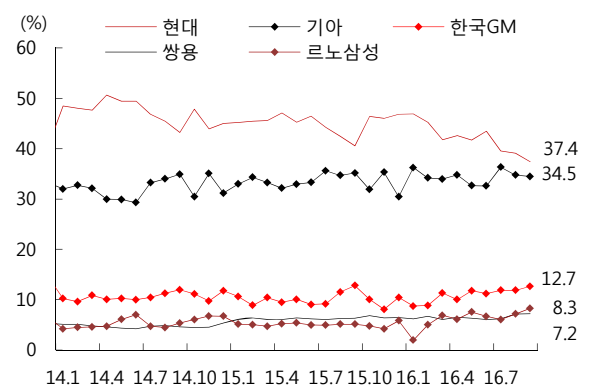
자료: 현대차, 기아차, KAMA, 언론, SK 증권

그림 1. 주요 업체별 내수 판매 YoY, MoM - 16년 9월 기준



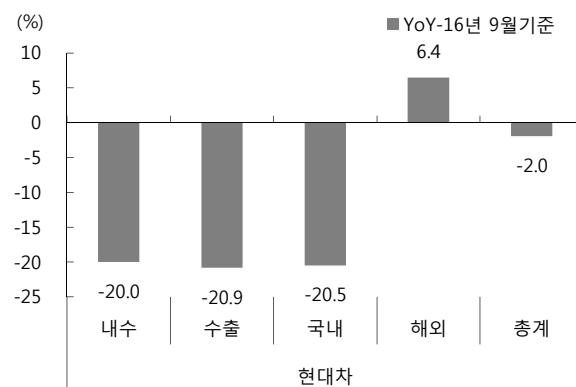
자료: KAMA, 언론, SK 증권

그림 2. 주요 업체별 내수 시장 점유율 추이



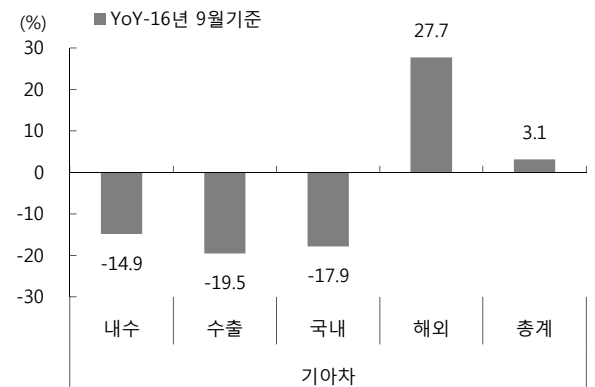
자료: KAMA, 언론, SK 증권

그림 3. 전년 동기 대비 지역별 출하 - 현대차



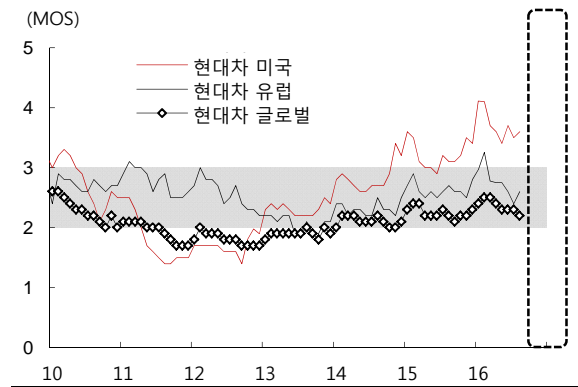
자료: 현대차, SK 증권

그림 4. 전년 동기 대비 지역별 출하 - 기아차



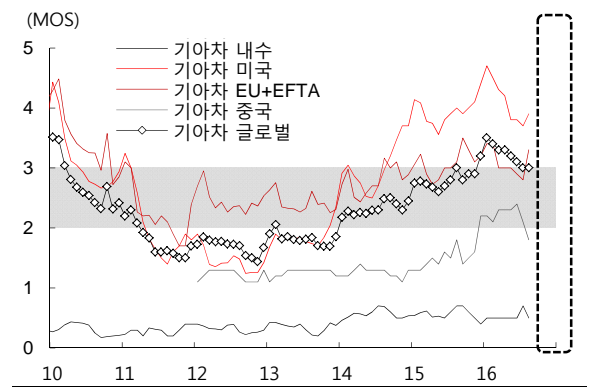
자료: 기아차, SK 증권

그림 5. 지역별 재고 추이 - 현대차(2016년 8월까지)



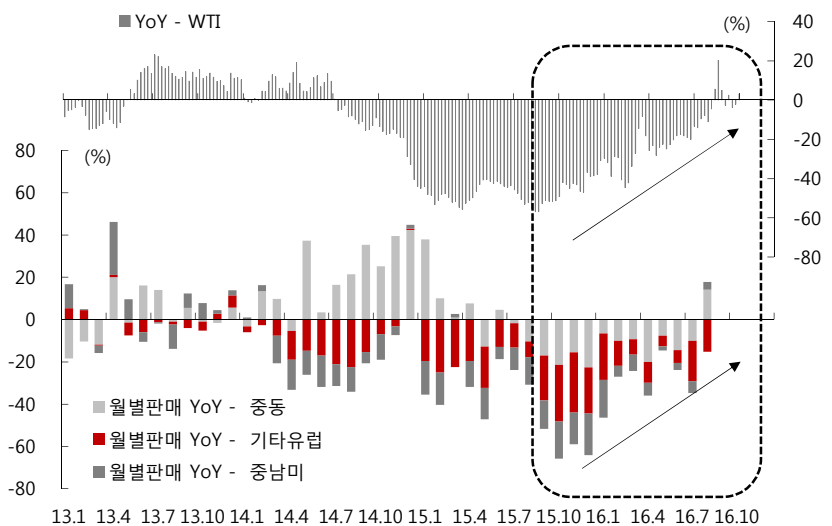
자료: 현대차, SK 증권

그림 6. 지역별 재고 추이 - 기아차(2016년 8월까지)



자료: 기아차, SK 증권

그림 7. 전년동기 대비 YoY - 중동, 기타유럽, 중남미: 최악의 상황은 벗어나고 있는 모습



자료: Bloomberg, SK 증권

Compliance Notice

- 작성자(권순우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자 의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 10월 4일 기준)

매수	95.86%	중립	4.14%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----