

COMMENT Industry

SK securities



Analyst
권순우

soonwoo@sk.com
02-3773-8882

자동차

미국 대선 이후: 우려요인은 보호무역 강화

미국대선 이후 자동차섹터에 대한 우려요인은 보호무역 강화, 보호무역이 발동된다면 15년 기준 54.5%의 낮은 현지생산 비중으로 관세 부담 발생. 완성차그룹의 미국 추가 증설 여부가 거론될 것으로 예상.

타이어는 최대수입국인 미국이 최대수출국인 중국에 제재를 시행하느냐에 관심. 미국에 진출한 에스엘, 평화정, 한국타이어 등의 업체에 대한 관심 필요

우려요인은 보호무역, 그리고 멕시코에 대한 규제 강화

-자동차 생산국가 중 유일하게 미국과 FTA 체결. 관세 인하 효과는 이미 현지판매 가격 할인으로 반영

-보호무역이 발동된다면 15년 기준 54.5%의 낮은 현지생산 비중으로 관세 부담

-특히 멕시코 관세 35%를 제창하는 모습. 현대차보다는 16년 5월부터 가동된 멕시코 공장으로 인한 기아차에 대한 우려가 큰 상황

-부품에 대한 제재까지 이어진다면 멕시코 진출한 기아차와 동반진출업체에 부정적

-알라바마 혹은 켄터키 지역에 현대차 미국 2공장(30만대) 추가 증설 여부가 거론될 것으로 예상. 미국에 진출한 에스엘, 평화정공 등의 업체에 대한 관심 필요

주요 업체별 미국 생산비중

-미국에서 판매하는 주요 업체들의 현지생산 비중은 15년 기준 67.5% 수준

-Ford, 혼다, FCA는 각각 93.4%, 80.0%, 78.1%로 높은 미국생산비중을 차지하는 반면, 도요타, 현대/기아는 각각 53.2%, 54.5%로 경쟁사 대비 낮은 생산비중을 기록

-FCA를 미국업체로 보는가의 관점의 차이는 있겠지만 보호무역의 강화 시 미국업체인 Ford의 수혜와 도요타, 현대/기아, 닛산은 불리한 상황에 당면

-다만 산업평균과 유사한 미국업체 GM의 경우 수혜대상은 아니라는 판단.

완성차 업체들의 CAPA 계획

-발표된 증설계획을 기준으로 하면, 2019년까지 미국에 추가증설 예정인 업체는 BMW(30 →45), 스바루(32 →40) 등 소규모 증설을 제외하면 전무한 상황

-대부분의 업체는 미국생산부족분을 인건비가 저렴한 멕시코 생산으로 대응 계획

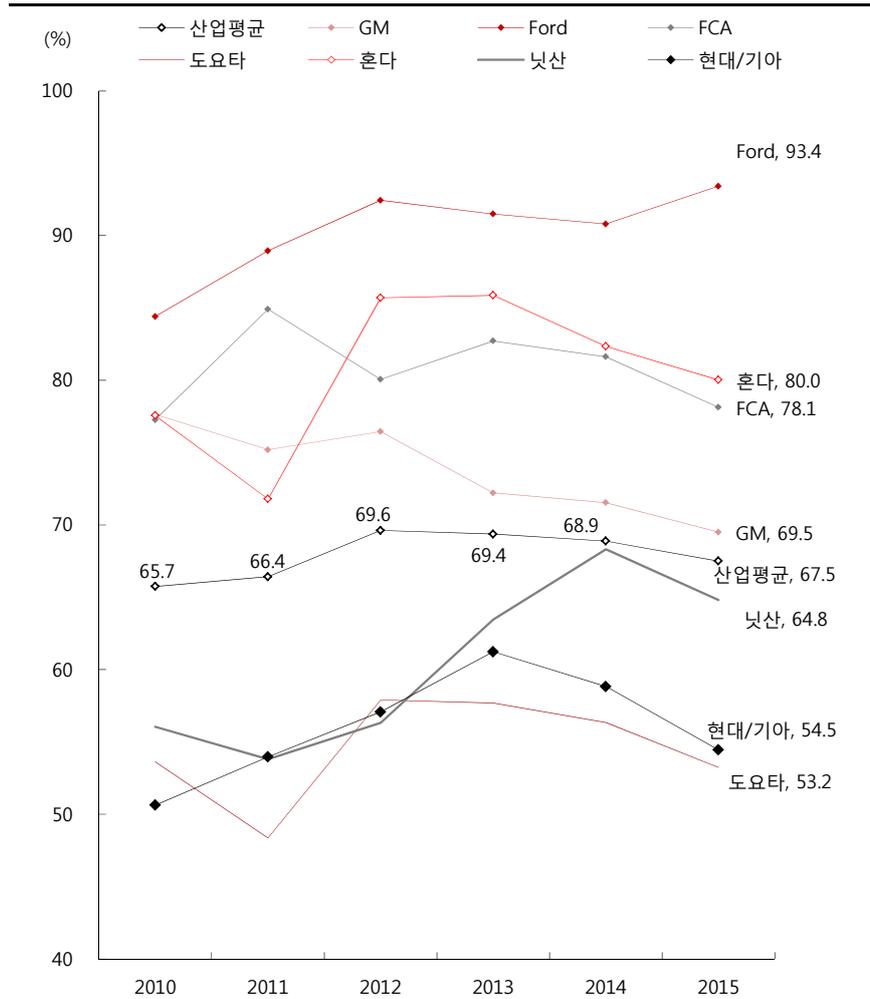
-업체별로 멕시코 증설계획은 GM(59 →120), VW(60 →70), BMW(0 →15), 닛산(87 →115), 도요타(9 →26) 수준

-보호무역 확대 시 완성차 업체들의 CAPA 계획 역시 대규모 변경될 것으로 예상

타이어- 보호무역 범위 확대는 우려

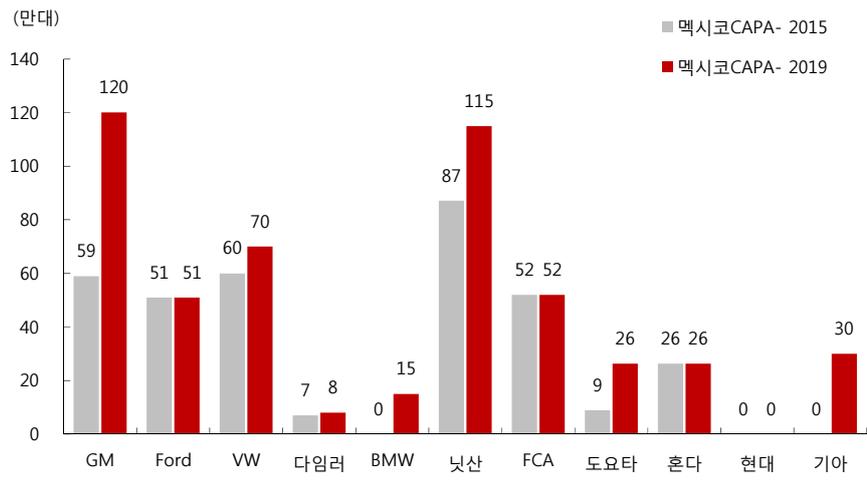
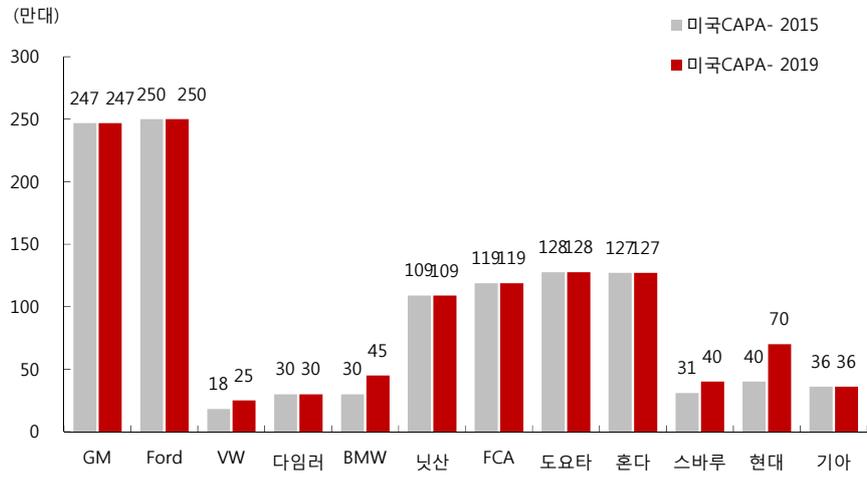
- 포인트는 최대수입국인 미국이 최대수출국인 중국에 제재를 시행할 것인가라는 점
- 금액기준 타이어 최대수입국인 미국의 보호무역 확대는 1)현지생산 부족으로 인한 신규증설가능성, 2)기존 수입물량의 매출처 이전으로 인한 글로벌 수급환경 변화를 야기
- 특히 셰이프가드 실행 이후 낮아지기는 했으나 여전히 중국산 비중이 높은 미국의 수입구조라는 점에 주목, 수입제재 진행 시 중국산 저가타이어의 향방은 글로벌 타이어 수급에 중요한 영향을 미칠 것이 자명
- 미국향 수출 비중이 20%를 차지함에 따라 수출물량의 이전은 1)유럽과 멕시코 등의 주요 시장의 판매가격 교란과 더불어 2)중국내수에서의 경쟁을 심화시킬 것으로 예상
- 한국타이어와 금호타이어의 경우 미국공장 신규증설을 진행중임에 따라 미국 내에서의 고객확보 및 안정적인 판매라는 부분은 긍정적으로 작용

<그림> 업체별 미국 현지생산비중



자료: Automotive News, SK 증권

<그림> 업체별 CAPA 증설 계획 - 미국/멕시코



자료: Fourin, SK 증권

Compliance Notice

- 작성자(권순우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 본 보고서의 발간시점에 해당종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 종목별 투자 의견은 다음과 같습니다.
- 투자 판단 4 단계(6 개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도