

## 자동차산업

### 현대차, 중국으로부터의 소리와 소음

**자동차/부품/타이어**

Analyst 김준성  
02. 6098-6690  
Joonsung.kim@meritz.co.kr

**현대차 중국 1-4공장, 부품조달 문제로 일시 가동중단**

현대차 중국 1-4공장은 지난주 금요일 (25일)부터 플라스틱 연료탱크 조달 문제로 가동을 중단했다. 이는 해당 부품의 조달을 담당하고 있는 베이징잉루이제 (北京英瑞傑)가 지연된 약 190억원 규모 (1억 1,100만 위안)의 대금 지급을 요구하며 공급을 거부했기 때문이다.

**대금납입 협상을 통해 부품조달 및 공장가동 조기 정상화 전망**

현대차에 따르면 부품사에 대한 대금 납입 및 현지 공장의 재가동은 빠르면 금주 늦어도 차주 중 이루어질 전망이다. 단기 생산차질로 8월 출고판매는 기존 계획했던 6만대보다는 낮은 수준에 그칠 예정이다. 다만, 월평균 출고판매가 35,053대에 그쳤던 지난 2Q17를 기점으로 생산불륨을 정상화해 나가겠다는 기존 계획은 유지되고 있으며, 7월 50,015대, 8월 5만대 내외, 9월 7만대 이상, 10월 8만대 이상의 출고판매가 가능할 전망이다.

**초유의 가동중단, 현상보다는 근본적 원인과 해결 방향성에 대한 판단이 더 중요**

이번 사태의 근본적 원인은 지난 3월 시작된 정치이슈에 따른 판매부진임이 분명하다 (판매부진 심화 → 원활한 영업현금흐름 창출 불가 → 타이트한 자금운용 + 부품사와의 원활한 소통 부재 → 납품대금 지연과 부품공급 거부).

본질적인 문제 해결을 위해서는 정치이슈로 인해 악화된 현지 소비심리의 회복이 필요하다. 당사는 1) 이번 단기 생산차질에 따른 이익추정치 훼손 폭이 크지 않으며 (손실대수 1만대, ASP 1,600만원, 적정 순이익률 4.0% 가정 시, 약 60억원 규모로 3Q17 당사 추정 세전이익의 0.4% 수준), 2) 과거 센카쿠 이슈 발발 시 일본업체의 중국 판매회복에 7개월이 소요됐고, 디젤게이트 이후 VW의 글로벌 판매회복에 11개월이 소요됐으며 (현대차 이미 6개월 소요), 3) 2H17과 2018년 중 10개의 신차 (RV 4종, Sedan 3종, 친환경 3종)가 출시된다는 점에서 점진적인 중국 판매불륨의 회복을 예상한다. 이번 이슈를 통해 중국의 정치분쟁과 그에 따른 판매부진이 더욱 심화됐다고 볼 필요는 없다고 판단한다.

**Compliance Notice**

본 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 8월 30일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 8월 30일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 8월 30일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김준성)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.