

17년 8월 자동차 판매

내수+수출의 회복, 여전한 해외부문의 부진

2017/09/04

■ 8월 미국 자동차 판매 - 허리케인 Harvey 영향으로 1.8% 감소

8월의 SAAR는 14년 2월 이후 가장 낮은 수준인 1,613만대로 집계되었다. 전년동기 1,721만대에서 크게 감소했음은 물론, 예상치 1,640만대도 하회한 수준이다. 경제위기 동안의 Pent-up demand가 완전히 해소된 미국시장은 8개월 연속 하락하며 Peak-out 되는 모습을 보이고 있다. 여기에 태풍 Harvey 영향으로 픽업트럭의 최대 수요처인 텍사스 연안이 피해를 입은 것도 판매감소의 원인이 되었다.

■ 8월 현대, 기아차 판매 - 내수+수출의 회복, 여전한 해외부문의 부진

현대차의 글로벌 공장출하 판매는 전년동기비 6% 감소한 336,625대로 집계되었다. 파업영향으로 주력차종의 생산량이 감소했음에도 불구하고, 전년도 개소세인하 종료와 파업손실의 기저효과가 발생하며 내수판매가 29.6% 증가한 54,560대에 달했다. 수출 역시 기저효과로 인해 0.5% 감소에 그친 48,660대였다. 이로서 국내생산은 102,220대로 전년동기 91,025대에 비해 12.3%가 증가한 것이다. 반면 해외생산은 중국부진이 지속되고, 미국의 가동률 하락이 지속되며 전년동기비 12.7%가 감소한 233,405대로 집계되었다. 기아차도 동일한 기저효과가 발생하며 내수판매가 9.7% 증가한 41,027대를 기록했다. 반면 수출은 전년동기비 39.7%가 증가하며 국내생산량의 65.8%를 차지할 정도로 회복되었다. 특히 아중동, CIS 등 신흥시장 회복에 상당히 강한 수출 대응력을 보여주고 있음은 다행이다. 반면 개별공장 집계는 발표되지 않았지만 전체 해외공장은 18.9%의 감소를 보였다.

■ 투자전략 - 예상했던 기저효과와 발생 vs 주력시장에서의 부진 지속

내수+수출의 상승세와 해외부문의 부진이 서로 상쇄되면서 실적이나 판매에서 특별한 모멘텀을 제공해주지 못하고 있다. 하지만 주가를 억누르던 기아차 통상임금 문제가 Worst scenario의 1/3 수준에서 마무리 되었고, 중국도 9월부터 정상화 계획이 가동될 것으로 기대한다. 미국도 일시적 리콜로 인한 실적의 부담이 3분기에는 사라진다. 여전히 어둡지만 시간의 경과에 따라 점차 밝아질 것으로 기대할 수 있는 시점이다.

Analyst 고태봉

(2122-9214)

coolbong@hi-ib.com

Analyst 강동욱

(2122-9192)

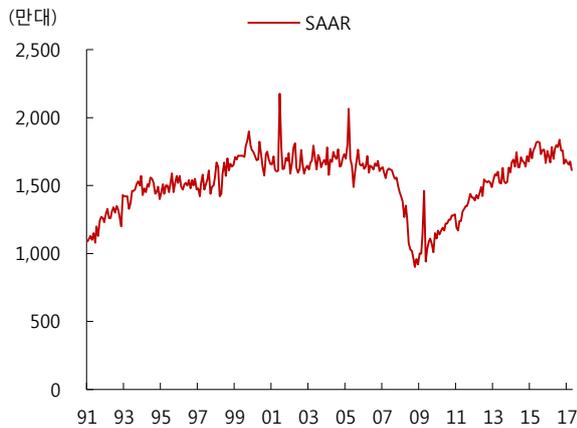
dongwook.kang@hi-ib.com

8월 미국 자동차 판매

허리케인 Harvey 영향으로 1.8% 감소

미국의 8월 자동차 판매량이 집계되었다. 8월의 SAAR는 14년 2월 이후 가장 낮은 수준인 1,613만대로 집계되었다. 전년동기 1,721만대에서 크게 감소했음은 물론, 예상치 1,640만대도 하회한 수준이다. 경제위기 동안의 Pent-up demand가 완전히 해소된 미국시장은 8개월 연속 하락하며 Peak-out 되는 모습을 보이고 있다. 여기에 태풍 Harvey 영향으로 픽업트럭의 최대 수요처인 텍사스 연안이 피해를 입은 것도 판매감소의 원인이 되었다.

<그림 1> 미국 자동차 판매 SAAR 추이 - 1,613 만대 수준



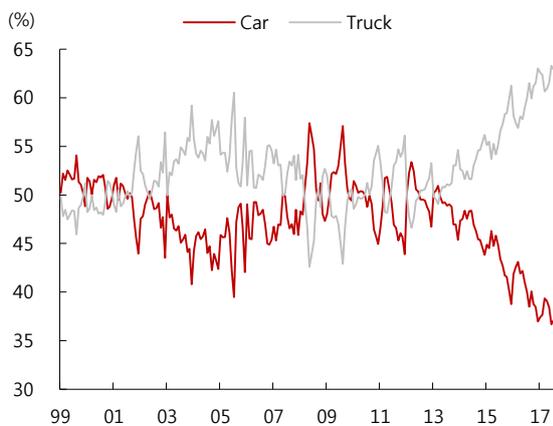
자료: Automotive News, 하이투자증권

<그림 2> 허리케인 하비로 인해 침수된 포드의 픽업트럭



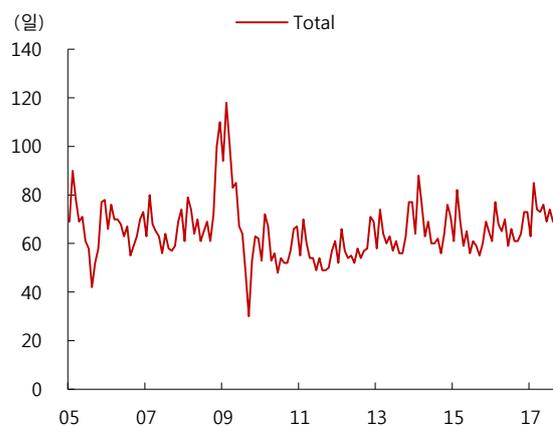
자료: Automotive News, 하이투자증권

<그림 3> Car와 Truck 비중 변화 - Truck 이 62.9%로 주도



자료: Automotive News, 하이투자증권

<그림 4> 미국시장 자동차 재고 일수 추이 - 최근 소폭 감소

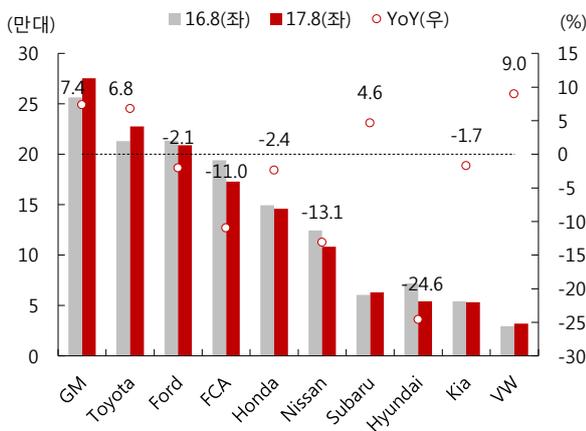


자료: Automotive News, 하이투자증권

8월에도 여전히 LT 판매가 2.9% 증가했지만, 세단형 승용은 9.5%가 감소해 기존 트렌드가 유지되고 있음을 알 수 있다. 18MY(Model Year) 모델이 출시되기 시작했지만 기존 17MY 재고가 많아 전체 판매에서 8%만이 18MY에 불과했다. 그만큼 재고부담이 크다는 것을 알 수 있고, 많은 업체들이 재고소진을 목적으로 프로모션 비용을 감당하고 있다. 신차 평균 인센티브는 8 월 셋째 주 기준 3,856 달러까지 상승한 것으로 이전 최고치를 상회한 것이다. 판매가 둔화되고 재고가 쌓이면서 각 업체들이 인센티브를 늘릴 수 밖에 없는 상황이 계속되고 있다.

브랜드별 판매량을 살펴보면, GM이 7.4% 증가하며 미국 자동차의 자존심을 지켰다. 전년동기 16.9%의 시장점유율을 쉐보레와 GMC의 선전에 힘입어 18.6%로 크게 증가시킨 것이다. 반면 태풍피해를 가장 크게 입은 포드는 2.1% 감소했다. 딜러망의 복구에 시간이 걸릴 것으로 보이지만, 전체 미국 시장점유율은 14%로 전년도 수준을 유지했고, FCA는 -11.0%로 크게 감소하는 모습이다. 크라이슬러가 32.6% 감소, Jeep이 15.4% 감소하는 등 주력브랜드가 크게 후퇴했다. 일본의 도요타는 6.8% 증가하며 시장점유율을 14.1%에서 15.3%로 크게 개선되었다. 토요타 브랜드가 8.7%나 증가하면서 성장을 견인했다. RAV-4, 4-Runner, Highlander 같은 LT 판매량이 크게 증가한 것이 개선의 가장 큰 이유였다. 혼다는 2.4% 감소했으나 시장점유율은 9.8%로 동일했고, 닛산은 미쓰비시를 합병했음에도 13.1%의 감소를 보이며 시장점유율이 8.2%에서 7.3%로 크게 하락했다. 우리가 가장 관심있게 보고 있는 스바루는 4.6% 증가하며 시장점유율을 자그마치 4.3%까지 끌어올렸다. 폭스바겐은 디젤게이트 이후 큰 폭 하락 이후 지속적 회복세를 보이고 있다. VW이 9% 증가했고, Audi가 2.8% 증가하면서 전체적으로는 4.6% 증가하며 점유율을 3.8%까지 회복시켰다.

<그림 5> 미국시장 업체별 판매량 및 전년동기비 증감



자료: Automotive News, 하이투자증권

<표 1> 미국 내 인센티브 현황 - 산업평균 12.7% 증가

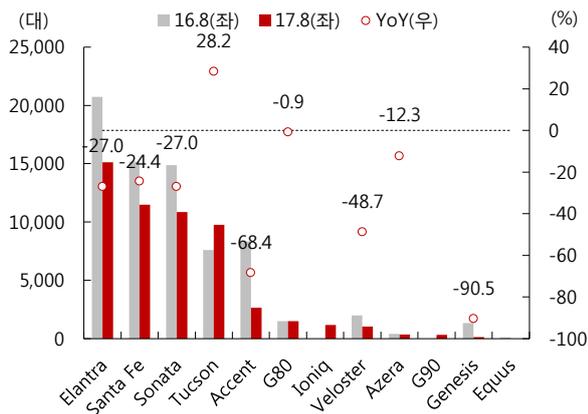
제조사	16년 8월	17년 8월	YoY
BMW	\$6,480	\$5,103	-21.3%
Daimler	\$4,371	\$4,973	13.8%
Nissan	\$3,822	\$4,743	24.1%
FCA	\$4,205	\$4,650	10.6%
Ford	\$4,153	\$4,577	10.2%
GM	\$4,199	\$4,546	8.3%
Kia	\$2,765	\$4,112	48.7%
Industry	\$3,370	\$3,799	12.7%
VW	\$3,936	\$3,723	-5.4%
Hyundai	\$2,420	\$3,039	25.6%
Toyota	\$2,412	\$2,876	19.2%
Honda	\$1,620	\$2,226	37.4%
Subaru	\$977	\$1,170	19.8%

자료: Automotive News, 하이투자증권

아쉽게도 현대,기아차의 부진은 지속되고 있다. 현대차는 현대와 제네시스를 합쳐 24.6% 감소한 54,310대를 기록했다. 투싼이 28.2% 증가했을 뿐, 주력모델인 엘란트라가 27% 감소, 쏘나타가 27% 감소, 싼타페가 24.4% 감소, 액센트는 68.4%나 감소했다. ALG 기준 인센티브도 전년동기 2,420달러에서 25.6%나 증가한 3,039달러로 재차 3,000달러를 돌파했다. 구형모델의 판매부진이 상당히 지속되고 실적에 미치는 영향도 큼을 알 수 있다. 기아차는 인센티브의 파격적 상향과 Niro의 선전, 멕시코산 포르테의 판매증가로 인해 현대차보다는 상황이 나왔다. 전년동기비 1.7% 감소로 선전했으나 실적부담은 여전할 것으로 추정해볼 수 있다.

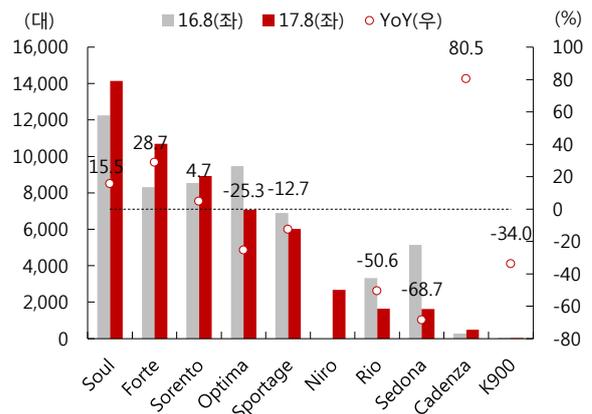
결론적으로 미국에서의 한국차 부진은 현재와 같은 제품 포트폴리오로는 개선을 기대하기 어렵다. 특히 도요타가 신형 캠리와 C-HR 같은 경쟁력 있는 제품을 쏟아내놓는 상황에서 구형제품으로 버티긴 어렵다. 결국 제품력(가성비 및 Residual Value)이 대폭 개선된 모델, 트렌드에 부합한 LT 믹스개선이 진행되어야 다시 성장흐름으로 바뀔 수 있다고 본다. 시간이 걸린다는 얘기가.

<그림 6> 현대차 미국 차종별 판매 및 전년동기비 증감률



자료: 현대차, 하이투자증권

<그림 7> 기아차 미국 차종별 판매 및 전년동기비 증감률



자료: 기아차, 하이투자증권

<그림 8> 판매 개시된 도요타 신형 캠리 인테리어 디자인



자료: Toyota, 하이투자증권

<그림 9> 판매 개시된 도요타 신형 캠리 익스테리어 디자인



자료: Toyota, 하이투자증권

<그림 10> 새로 출시된 도요타 C-HR 인테리어 디자인



자료: Toyota, 하이투자증권

<그림 11> 새로 출시된 도요타 C-HR 익스테리어 디자인



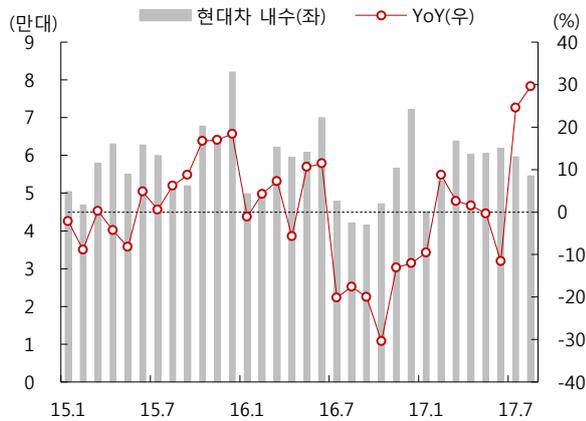
자료: Toyota, 하이투자증권

8월 현대, 기아차 판매

내수+수출의 회복, 여전한 해외부문의 부진

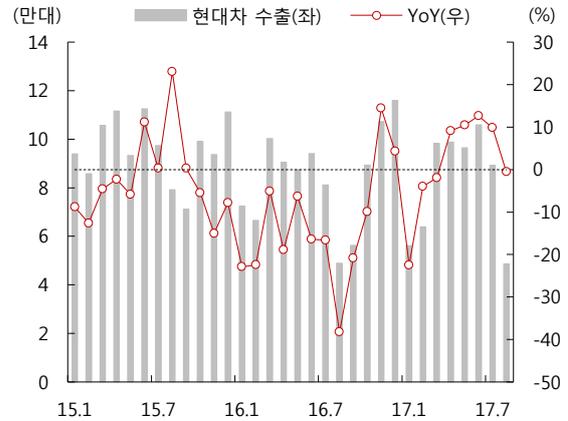
현대차의 글로벌 공장출하 판매는 전년동기비 6% 감소한 336,625대로 집계되었다. 파업영향으로 주력차종의 생산량이 감소했음에도 불구하고, 전년도 개소세 인하 종료와 파업손실의 기저효과가 발생하며 내수판매가 29.6% 증가한 54,560대에 달했다. 주요 Cashcow인 그랜저의 생산감소로 인한 판매량 감소는 아쉽다. 연속 10,000대 돌파 9개월만에 8,204대로 연속행진이 끝났기 때문이다. 월 4천대의 내수판매 목표를 세웠던 KONA는 다행히 파업영향에도 불구하고, 4,230대를 기록할 수 있었다. 하지만 파업으로 인한 초기판매 둔화는 신차효과의 조기진부화로 이어질 수 있기에 파업이 장기화 된다면 부담이 될 수 있다. Dealer traffic의 증가로 인해 KONA와 가격대가 겹치는 아반떼(+10.3%), 투싼(+4.4%)의 판매증가가 나타난 점은 긍정적이라 판단된다. 수출은 KMM(기아멕시코공장) 액센트 생산개시에도 불구하고 기저효과로 인해 0.5% 감소에 그친 48,660대였다. 이로서 국내생산은 102,220대로 전년동기 91,025대에 비해 12.3%가 증가한 것이다. 반면 해외생산은 중국부진이 지속되고, 미국의 가동률 하락이 지속되며 전년동기비 12.7%가 감소한 233,405대로 집계되었다. 역시 3분기도 내수+판매의 호조와 해외부진이 대비를 이루는 실적을 예상할 수 있는 대목이다.

<그림 12> 내수시장 현대차 판매 및 전년동기비 증감 - 개별 소비세 인하종료와 파업손실 감소에 따른 기저효과



자료: 현대차, 하이투자증권

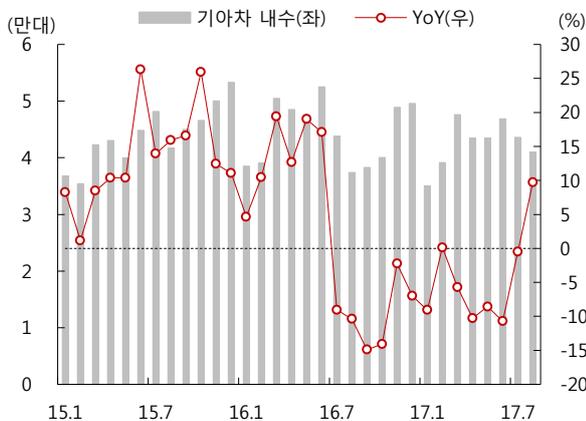
<그림 13> 현대차 해외 수출 및 전년동기비 증감 - KMM 엑센트(HC) 생산으로 수출증가량 제한



자료: 현대차, 하이투자증권

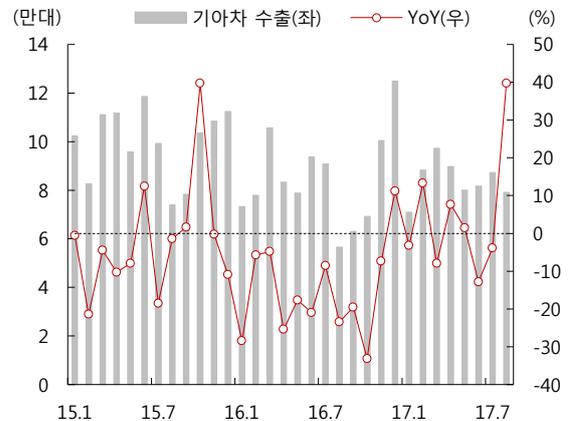
기아차도 동일한 기저효과가 발생하며 내수판매가 9.7% 증가한 41,027대를 기록했다. 쏘렌토F/L(+65.1%)가 기대이상의 긍정적 판매를 보이고, 새로 투입된 스토닉, 니로가 힘을 보태면서 RV가 31.1%나 증가했다. 그럼에도 불구하고 K시리즈로 대표되는 세단의 부진이 지속되며 증가폭을 둔화시켰다. 디자인과 퍼포먼스로 호평을 받은 신차 스타팅어는 711대로 전월대비 31.6%가 감소했다. 반면 수출은 전년동기비 39.7%가 증가하며 국내생산량의 65.8%를 차지할 정도로 회복되었다. 특히 아중동, CIS 등 신흥시장 회복에 상당히 강한 수출 대응력을 보여주고 있음은 다행이다. 반면 개별공장 집계는 발표되지 않았지만 전체 해외공장은 18.9%의 감소를 보였다. 중국 DYK가 크게 감소한 가운데 미국 조지아공장의 생산량 컨트롤이 (-)의 영향을 미쳤을 것으로 본다. 반면 유럽은 호조세를 보이고 있고, 멕시코 공장은 계획대로 하반기에 현대차 엑센트(HC) 생산으로 생산량이 증가했을 것으로 추정한다.

<그림 14> 내수시장 기아차 판매 및 전년동기비 증감



자료: 기아차, 하이투자증권

<그림 15> 기아차 해외 수출 및 전년동기비 증감



자료: 기아차, 하이투자증권

투자전략

예상했던 기저효과 발생 vs 주력시장에서 부진 지속

우리는 지속적으로 개선의 진행방향을 내수-수출-해외 順으로 예상하고 있다. 전년동기 극심한 파업의 기저효과가 워낙 크고, 동시에 진행된 개별소비세 인하종료, 그린저, 코나, 스팅어, 스토닉, 쏘렌토F/L 등 신차로 인해 내수판매가 그나마 양호하다. 또 수출에서 파업의 기저효과와 신흥시장 회복이 동시에 나타나고 있다. 여기에 곧 현대, 기아의 신차 해외수출도 본격적으로 시작될 것으로 예상된다. 즉, 별도손익의 항목인 내수+수출에서는 신차효과와 기저효과가 점차 나타날 것이란 기존 생각이 강화되고 있다.

반면 미국과 중국, Big2 마켓에서 부진이 길어지고 있다. 생산량 감소로 인한 가동률 저하도 문제지만, 판매법인 및 딜러보유 재고가 증가하고 인센티브를 요하는 판매비중이 높아지고 있다. 경쟁사들은 볼륨카의 신모델을 출시하거나 주력차종의 인센티브를 높이고 있어 상대적 경쟁력에서 밀리는 모습이다. 인기있는 LT에도 본격적으로 인센티브가 제공되기 시작하면서 세단형 승용의 판매부진은 더욱 심화되고 있어 걱정이다. 가성비가 개선되고 트렌디한 믹스로 변화된 신차가 투입되기 전까진 어려울 수 밖에 없다. 중국에서 현대, 기아차도 Face Lift나 Special Edition을 출시해 상황을 반전시킬 계획을 세우고는 있지만 여전히 반한감정이 사라지지 않고 있다.

내수+수출의 상승세와 해외부문의 부진이 서로 상쇄되면서 실적이나 판매에서 특별한 모멘텀을 제공해주지 못하고 있다. 하지만 주가를 억누르던 기아차 통상임금 문제가 Worst scenario의 1/3 수준에서 마무리 되었고, 중국도 9월부터 정상화 계획이 가동될 것으로 기대한다. 미국도 일시적 리콜로 인한 실적의 부담이 3분기에는 사라진다. 여전히 어둡지만 시간의 경과에 따라 점차 밝아질 것으로 기대할 수 있는 시점이다.

최악은 지났다.

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 고태봉, 강동욱)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2017-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	89.2 %	10.8 %	-