현대중공업그룹 하이투자증권

Data, Model & Insight

HI RESEARCH CENTER

[INDUSTRY BRIEF]

[자동차]

5월 자동차 판매

2018/06/04

■ 5월 내수시장 판매 – 현대차그룹의 상승

현대차 5월 내수판매는 전년동기비 2.1% 증가한 61,896대를 기록했다. 대부분 주력 세단이 두자리수 감소세를 보이는 가운데 10,668대를 판매한 싼타페와 10,436대를 판매한 그랜저가 견인했다. 신차싸이클의 시작인 신형 싼타페가 계속 만대 이상의 판매량을 보인다는 점에서 위안을 삼을 수 있는 성적이다. 기아차는 내수에서 신형 K3(+122.9%)와 K9(1,493.5%), 카니발(+29.9%)의 성공적 런칭과 없던 신차인 스팅어, 스토닉이 가세하며 8.1%나 증가한 47,046대를 기록했다. '가정의 날 특별조건'과 '마이너스 할부프로그램'이 적용된 5월에 구매조건이 일시적 판매를 견인했었을 수 있지만, 신차효과가 더 컸다는 판단이다.

■ 5월 미국시장 판매 – 인센티브 상승 추세는 지속 중

5월 미국 자동차 판매가 강한 경제여건 덕분에 전년동기비 4.7% 증가한 159.1만대, SAAR 기준으로는 1,691만대를 기록했다. 경기호조에 따른 낮은 실업률과 양호한 소비심리가 높은 판매량의 원동력이 되어왔으나 최근 법인세 감면 효과가 나타나고, 업체들의 인센티브가 강화되며 예상을 상회한 결과를 만들어 낸 것으로 풀이된다. LT에 대한 미국소비자들의 높은 충성도가 지속되고, 이런 현상으로 인해 미국 빅3의 미국내 고수익이 지속되면서 세단형 승용을 Down sizing 하거나 단종시키고, LT를 확대하는 전략을 모두 구사하겠다는 것이다. 향후 이런 전략이 실행되면 Car 부문은 일본, 유럽, 한국계 업체들만의 경쟁이 될 수 있다.

■ 투자전략 – 여전히 눈치를 봐야할 때

오랜기간 기다렸던 신차싸이클이 재개되며 펀더멘털의 회복을 기대해야 할 때지만, 지배구조 변경의 실패와 트럼프의 무역확장법 232조 등 여전히 눈치를 살필 수 밖에 없다. 이번 지배구조 변경 실패로 주주와의 소통에 문제가 발생했고, 다른 방안이 도출될 것을 기다릴 수 밖에 없다. 결국 내수시장에서 신차효과가 발휘되고 있음에 위안을 삼을 뿐이다. 여전히 눈치를 봐야할 때다.

Analyst 고태봉
(2122-9214)
coolbong@hi-ib.com

Analyst 강동욱
(2122-9192)
dongwook.kang@hi-ib.com

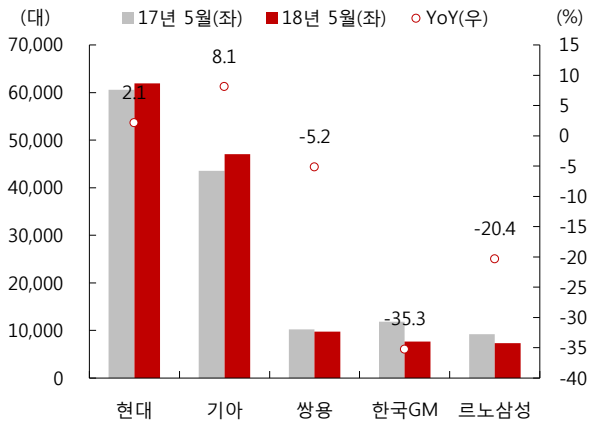
5월 자동차 판매 – 내수시장에서 HMG 상승

현대차의 5월 판매는 내수가 2.1% 증가한 61,896대, 수출 및 해외판매가 6.4% 증가한 325,121대로 전년동기비 5.7% 증가한 총 387,017대를 판매했다. 내수판매는 대부분 주력 세단이 두자리수 감소세를 보이는 가운데 10,668대를 판매한 싼타페와 10,436대를 판매한 그랜저가 견인했다. 'New Start Festa' 프로모션이 진행 중임에도 불구하고 아반떼(-16.2%), 쏘나타(-27.1%)의 부진이 지속되고 있고, 투싼(-32.9%)이 F/L를 앞두고 판매가 둔화되고 있다. 신차인 코나는 3,741대로 볼륨이 크지 않다. 그나마 신차싸이클의 시작인 신형 싼타페가 계속 만대 이상의 판매량을 보인다는 점에서 위안을 삼을 수 있는 성적이다. 해외는 구체적 데이터가 나오기 전이라 조심스럽지만 중국에서의 기저효과를 감안했을 때, 매우 부진한 성적으로 예상된다. 집계가 Wholesales 기준이고, 현시점 재고소진이 최우선 목표임을 감안해보면 Ex-factory에 비해 수량이 많을 것으로 추정해볼 수 있다. 그런 상황에서 5월의 해외판매는 실망스러운 수준이 아닐 수 없다.

기아차는 내수에서 신형 K3(+122.9%)와 K9(1,493.5%), 카니발(+29.9%)의 성공적 런칭과 없던 신차인 스팅어, 스토닉이 가세하며 8.1%나 증가한 47,046대를 기록했다. '가정의 날 특별조건' 과 '마이너스 할부프로그램' 이 적용된 5월에 구매조건이 일시적 판매를 견인했었을 수 있지만, 신차효과가 더 컸다는 판단이다. 해외판매는 멕시코공장의 Ramp up과 중국의 기저효과 영향으로 9.2% 증가한 200,130대를 기록했다. 국내외를 합산하면 9.0% 증가한 247,176대를 판매했다.

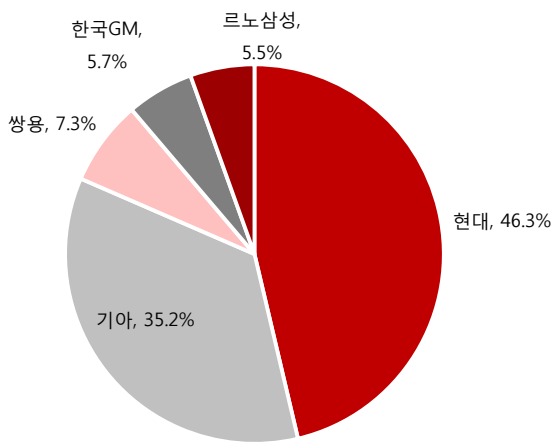
내수시장만 보면, 쌍용차는 전년동기비 5.2% 감소한 9,709대, 한국GM은 35.3% 감소한 7,670대, 르노삼성은 20.4% 감소한 7,342대를 판매했다. 이는 수입차 제외시 시장점유율로 각각 7.3%, 5.7%, 5.5%에 달하는 비중이다. 현대차가 46.3%, 기아차가 35.2%로 합산 81.5%를 차지한 것이다. 시장이 0.9% 증가한 것과 이들 업체간의 시장점유율 변화를 볼 때, 비HMG 브랜드들의 위축이 점차 심해지고 있음을 알 수 있다.

<그림 1> 내수 브랜드별 판매 및 전년동기비 증감



자료: 각 사, 하이투자증권

<그림 2> 5 월 국내생산 브랜드 시장점유율 (수입차 제외)

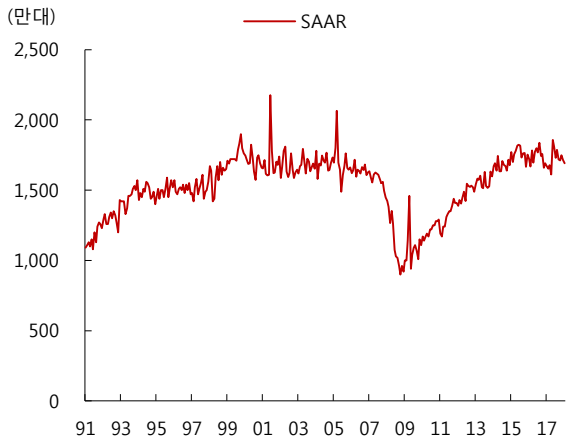


자료: 각 사, 하이투자증권

5월 미국 자동차 판매

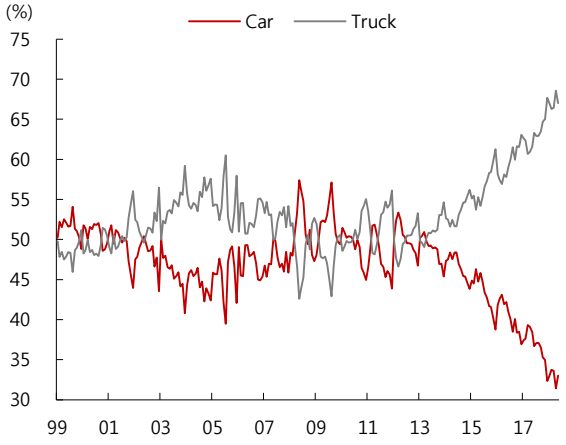
5월 미국 자동차 판매가 강한 경제여건 덕분에 전년동기비 4.7% 증가한 159.1만대, SAAR(계절조정연환산대수)기준으로는 1,691만대를 기록했다. 경기호조에 따른 낮은 실업률과 양호한 소비심리가 높은 판매량의 원동력이 되어왔으나 최근 법인세 감면 효과가 나타나고, 업체들의 인센티브가 강화되며 예상을 상회한 결과를 만들어 낸 것으로 풀이된다. 특히 유가가 비교적 높은 수준으로 부담이 되었음에도 불구하고 Car보다 LT의 판매가 계속해서 강한 모습이다. LT에 대한 미국소비자들의 높은 충성도가 지속되고, 이런 현상으로 인해 미국 빅3의 미국내 고수익이 지속되면서 GM, Ford, Chrysler의 Product mix 재편 전략이 속속 발표되고 있음도 특이한 점이다. 즉, 세단형 승용을 Down sizing 하거나 단종시키고, LT를 확대하는 전략을 모두 구사하겠다는 것이다. 향후 이런 전략이 실행되면 Car 부문은 일본, 유럽, 한국계 업체들만의 경쟁이 될 수 있다.

<그림 3> 미국 자동차 SAAR 추이 – 5 월 1,691 만대 기록



자료: Automotive News, 하이투자증권

<그림 4> 미국시장 Car, LT 판매비중 추이 – LT 비중 압도적

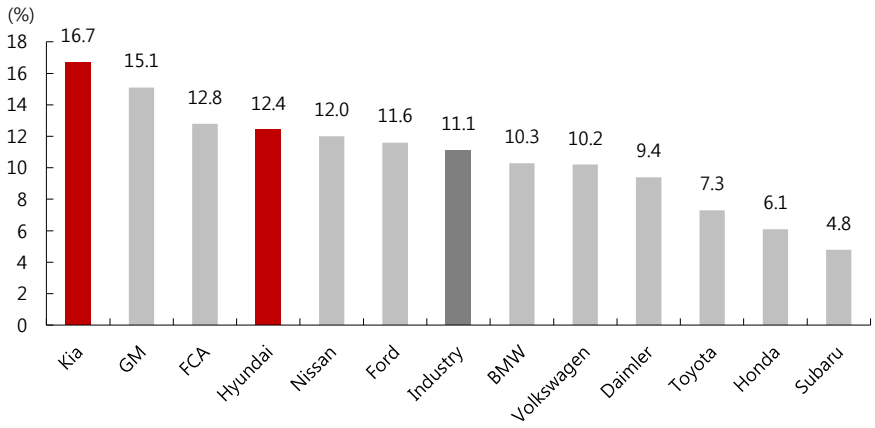


자료: Automotive News, 하이투자증권

먼저 GM의 판매량은 전년동기비 11% 증가, 포드는 0.5% 증가, FCA는 10.8% 증가하며 미국 빅3가 모두 (+)로 돌아서는 모습이다. GM은 쉐보레 Silverado가 23% 증가한 것을 비롯, GMC Sierra도 10%나 증가하며 예상치를 크게 상회했다. FCA 역시 Jeep이 28.8% 증가한 97,287대를 기록하며 성장을 견인해 Car 위주의 크라이슬러, 피아트 부진과 대비되는 모습이다. 반면 일본 빅3는 도요타가 1.3% 감소, 혼다가 3.1% 증가, 닛산이 4.1% 감소하며 미국업체들에 비해 부진한 모습이다.

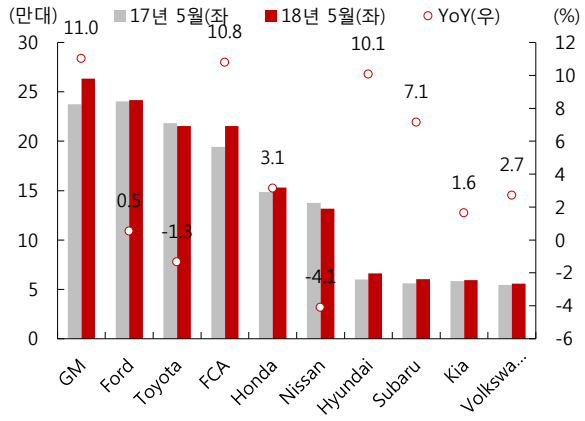
현대차가 모처럼 10.1% 증가했고, 기아차도 1.6% 증가하며 합산 5.9% 증가했다. 현대차는 액센트, 쏘나타의 부진에도 불구, Kona가 5천대 이상 판매되며 힘을 보탰고, 투싼이 22.6% 증가하며 SUV 위주의 판매트렌드에 부합하는 모습이다. 기아차는 스포티지가 12.9% 증가하고 신차인 스팅어가 1,761대 더해지며 소폭 (+)를 만들어냈다. 여전히 구형모델 위주의 판매가 주를 이루고 있고, Car가 중심이 되고 있는 상황이어서 HMG 판매는 인센티브에 의존하고 있는 경향이 강하다. 현대차와 기아차의 판매가 대비 인센티브 비중은 각각 12.4%와 16.7%로 업계 최고수준이다. 하반기부터 시작되는 신차투입을 지켜볼 수 밖에 없는 상황이다.

<그림 5> 18 년 5 월 업체별 차량 평균단가 대비 인센티브 비중 – 현대, 기아차 평균 상회



자료: ALG, 하이투자증권

<그림 6> 미국시장 업체별 판매 및 전년동기비 증감



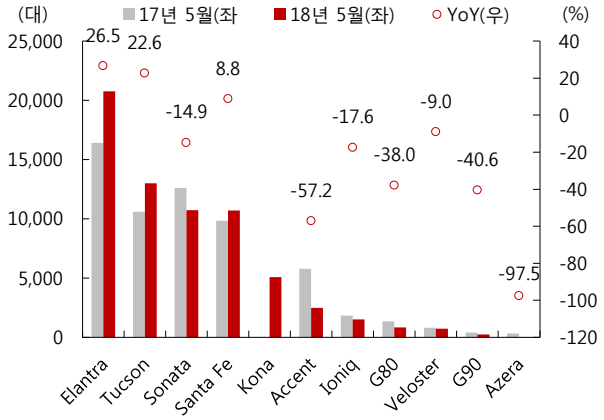
자료: Automotive News, 하이투자증권

<표 1> 미국시장 업체별 인센티브 – 산업평균 5.1% 증가

제조사	17년 5월	18년 5월	YoY
GM	$4,219	$5,518	30.8%
Daimler	$4,590	$5,488	19.6%
BMW	$4,149	$5,315	28.1%
FCA	$4,434	$4,371	-1.4%
Ford	$4,124	$4,226	2.5%
Kia	$3,358	$3,766	12.2%
Industry	$3,502	$3,679	5.1%
Volkswagen	$3,432	$3,650	6.4%
Nissan	$4,114	$3,325	-19.2%
Hyundai	$3,221	$2,751	-14.6%
Toyota	$2,591	$2,318	-10.5%
Honda	$2,048	$1,690	-17.5%
Subaru	$995	$1,306	31.3%

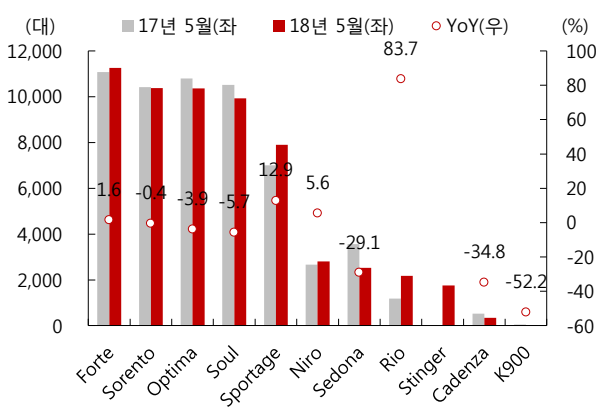
자료: Automotive News, 하이투자증권

<그림 7> 현대차 미국 차종별 판매 및 전년동기비 증감



자료: 현대차, 하이투자증권

<그림 8> 기아차 미국 차종별 판매 및 전년동기비 증감



자료: 기아차, 하이투자증권

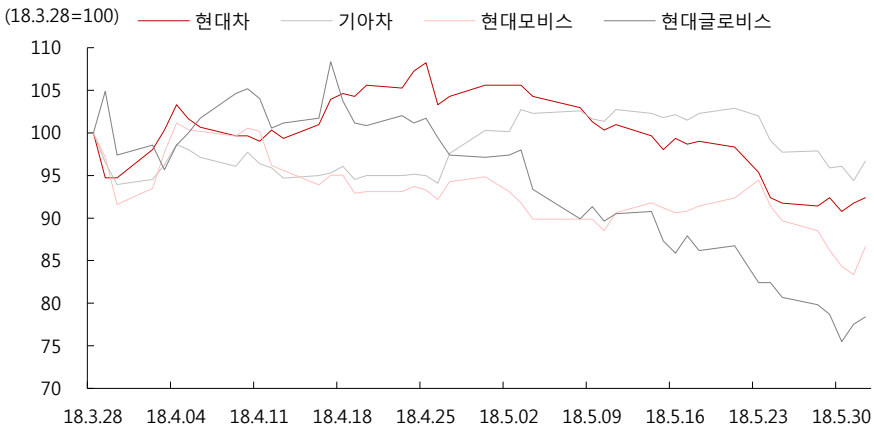
투자전략 - 여전히 눈치를 봐야할 때

오랜기간 기다렸던 신차싸이클이 재개되며 펀더멘털의 회복을 기대해야 할 때지만, 지배구조 변경의 실패와 트럼프의 무역확장법 232조 등 여전히 눈치를 살필 수 밖에 없다. 이번 지배구조 변경 실패로 주주와의 소통에 문제가 발생했고, 다른 방안이 도출될 것을 기다릴 수 밖에 없다. 이 과정에서 실망한 주주들의 이탈도 목격되었다. 트럼프의 무역확장법 232조는 턴어라운드의 중심이 되어야 할 미국에서의 환경변화를 의미하기에 매우 중요하다. 만일 0%의 대미수출 관세가 25%로 높아진다면 심각한 타격을 입을 수 있기 때문이다. 트럼프의 중간선거 이전 심리전일 가능성이 크다는 쪽에 무게를 두지만, 철강과 알루미늄의 조치에서 볼 때 마음을 놓을 수 없다. 또 LT위주로 재편되는 미국 빅3의 행보에서 일본, 유럽, 한국의 CAR에만 중과세를 부과할 때 얻을 수 있는 이득을 계산하고 있을 수 있다는 생각도 든다. THAAD 영향에서 탈피한 중국에서의 턴어라운드도 예상보다 미미하다. 아직까지 완전히 중국 소비자들의 마음을 되찾아오지 못하고 있음을 알 수 있다.

결국 내수시장에서 신차효과가 발휘되고 있음에 위안을 삼을 뿐이다. 현대의 싼타페, 기아의 신형 K시리즈가 해외판매로 확대될 때 기존모델에 비해 높은 경쟁력을 가질 것이라 예상할 수 있는 힌트기 때문이다.

여전히 눈치를 봐야할 때다.

<그림 9> 현대차그룹 지배구조 개편안 발표 전일(18.3.28) 후 현대차그룹 주요 기업 주가 추이 – 현대차 -7.6%, 기아차 -3.3%, 현대모비스 -13.4%, 현대글로비스 -21.6% 기록



자료: Bloomberg, 하이투자증권

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 기관투자가 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 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)
   - Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
   - Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
   - Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
   - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6 %	6.4 %	-