

6월 자동차 판매

영업일수 감소에도 재고 소진 시그널

2018/07/04

■ 6월 현대차 도매판매 – 영업일수 감소에도 불구하고 해외판매 호조

현대차 도매판매는 국내외 합산으로 전년동기비 15.4% 증가한 41.4만대를 기록했다. 먼저 내수에서는 영업일수 2일 감소 영향으로 전년동기비 3.8% 감소한 5.9만대를 판매했다. 수출기준 도매판매는 전년동기비 6.3% 감소한 9.3만대로 재고 소진을 위한 공급 컨트롤이 지속되고 있음을 알 수 있다. 해외생산 도매판매는 전년동기비 19.4% 증가한 35.5만대를 기록했다. 중국이 전년도 THAAD 기저효과로 전년동기비 148.4% 증가한 8.7만대를 기록하며 성장세를 이끌었으며, 미주지역이 전년동기비 2.2% 증가, 유럽지역은 4.2% 감소했다.

■ 6월 기아차 판매 – 중국에서의 기저효과 vs 저조한 소매판매

글로벌 공장출하판매는 전년동기비 4.1% 감소한 22.3만대를 기록했다. 국내공장은 영업일수 감소 영향으로 전년동기비 1.3% 감소한 12.7만대를 기록했으나, 미국공장 싼타페 위탁생산 중단이 글로벌 공장출하판매 감소에 주된 요인으로 작용했다. 도매판매의 경우 주요지역 영업일수 감소에도 불구하고 중국의 기저효과에 힘입어 전년동기비 5.9% 증가한 25.1만대를 기록했다. 글로벌 소매판매는 전년동기비 0.2% 증가한 24.7만대를 기록했다. 하지만 중국에서 기저효과가 발휘되었어야 함에도 전년동기비 7.7% 감소한 2.4만대를 기록해 다소 우려스러운 상황이다.

■ 투자전략 – Big 2에서의 불확실성이 투심에 악영향을 미치는 중

미국에서 트럼프의 무역확장법 232조 시행 가능성에 대두됨에 따라 불확실성이 커지고 있다. 현대기아차의 미국 현지 생산비중이 높지 않은 현재 상황에서, 무역확장법이 시행되면 심각한 타격을 입을 것이란 우려가 주가에 반영되고 있는 것으로 보인다. 또한 중국에서 도매판매는 전년도 사드 기저효과로 전년동기비 크게 증가했으나, 소매판매는 어려운 상황이다. Big 2인 미국과 중국에서 우려와 불확실성이 확대되고 있다. 응크려든 투자심리는 이런 불확실성이 확인된 후에 서서히 회복될 것으로 전망한다.

Analyst 강동욱

(2122-9192)

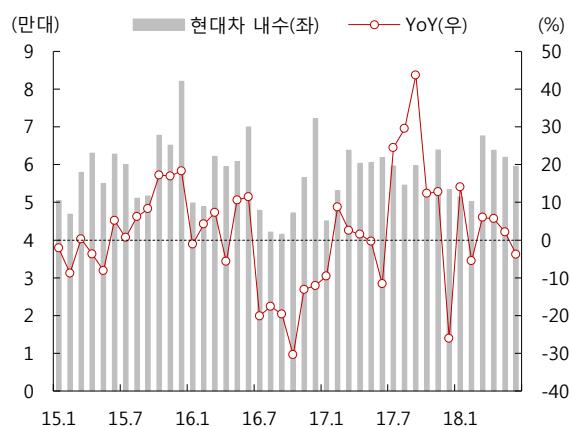
dongwook.kang@hi-ib.com

6월 현대차 도매판매

영업일수 감소에도 불구하고 해외판매 호조

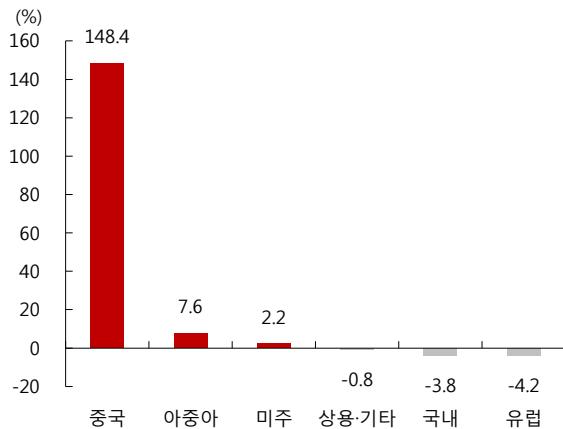
현대차 도매판매는 국내외 합산으로 전년동기비 15.4% 증가한 41.4만대를 기록했다. 먼저 내수에서는 영업일수 2일 감소 영향으로 전년동기비 3.8% 감소한 5.9만대를 판매했다. 그랜저와 싼타페의 호조세가 지속되었으나, 승용부문의 부진이 지속되고 있다. 싼타페는 국내에서 4개월 연속 최다 판매 모델에 올랐으며, 대기물량도 1만대 수준으로 알려져있다. 턴어라운드 기대감의 첫 모델인 싼타페는 미국에서 7월부터 본격적으로 판매가 시작된다. 따라서 7월부터 미국에서 싼타페 판매량은 모멘텀으로 매우 중요하다. 수출기준 도매판매는 전년동기비 6.3% 감소한 9.3만대로 재고 소진을 위한 공급 컨트롤이 지속되고 있음을 알 수 있다. 해외생산 도매판매는 전년동기비 19.4% 증가한 35.5만대를 기록했다. 중국이 전년도 THAAD 기저효과로 전년동기비 148.4% 증가한 8.7만대를 기록하며 성장세를 이끌었으며, 미주지역이 전년동기비 2.2% 증가, 유럽지역은 4.2% 감소했다.

<그림 1> 내수시장 현대차 판매 및 전년동기비 증감



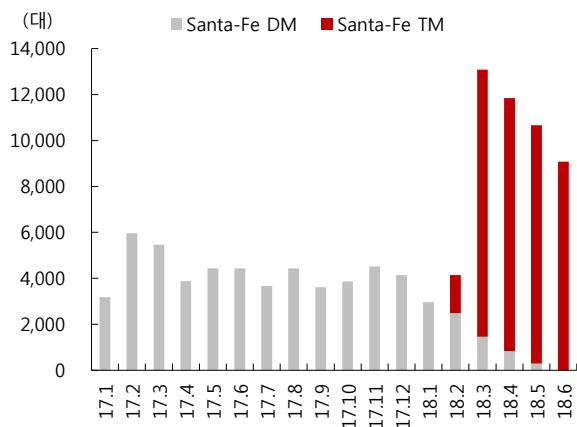
자료: 현대차, 하이투자증권

<그림 3> 현대차 도매판매 기준 지역별 판매 전년비 증감



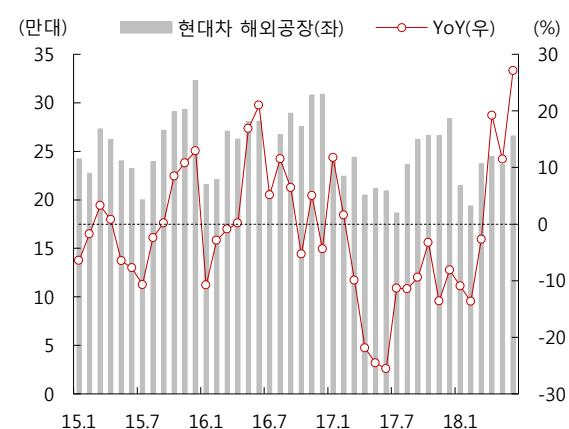
주: 아중아지역은 인도, 아중동 등을 포함
자료: 현대차, 하이투자증권

<그림 2> 내수시장 싼타페 판매 추이 – 신차효과 지속 중



자료: 현대차, 하이투자증권

<그림 4> 현대차 해외공장 생산 및 전년동기비 증감



자료: 현대차, 하이투자증권

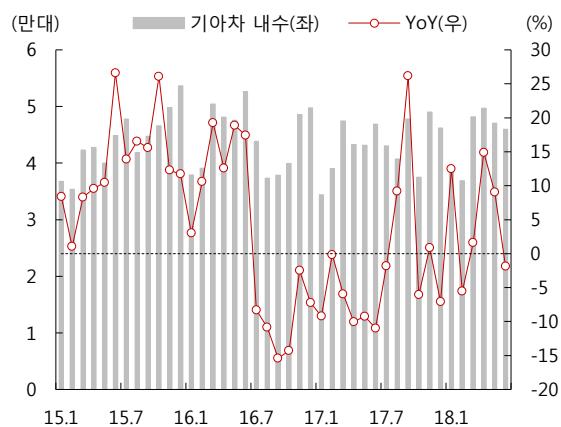
6월 기아차 판매

중국에서의 기저효과 vs 저조한 소매판매

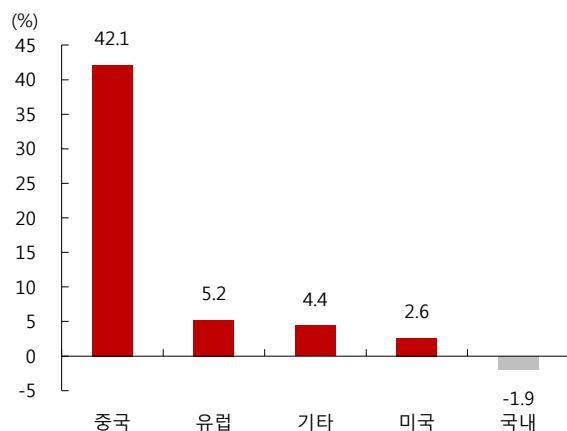
내수판매는 신형 K3, K9과 카니발 페이스리프트가 선전했으나, 영업일수 감소 영향으로 전년동기비 1.9% 감소한 4.6만대를 기록했다. 차세대 파워트레인 스마트스트림이 최초 적용되어 연비 경쟁력이 강화된 신형 K3는 전년동기비 56.0% 증가한 4,074대가 팔리며 성장세를 이어갔다. 신형 K9도 신차효과를 이어가며 3개월 연속 월간 판매 1,000대를 상회했다. 하지만 모닝, K7 등 일부 볼륨 차종 판매가 감소했다는 점은 아쉽다.

기아차는 공장출하판매(Ex-factory), 도매판매(Wholesale), 소매판매(Retail) 데이터를 모두 제공해주어 시차 및 인과관계 분석이 가능하다. 먼저 글로벌 공장출하판매는 전년동기비 4.1% 감소한 22.3만대를 기록했다. 국내공장은 영업일수 감소 영향으로 전년동기비 1.3% 감소한 12.7만대를 기록했으나, 미국공장 싼타페 위탁생산 중단(YoY -50.4%)이 글로벌 공장출하판매 감소에 주된 요인으로 작용했다. 신차가 투입될 연말까지는 위탁생산 공백이 예정되어 있어 공장운영에 어려움이 있을 것 같다. 도매판매의 경우, 주요지역 영업일수 감소에도 불구하고 중국의 기저효과(YoY +42.1%)에 힘입어 전년동기비 5.9% 증가한 25.1만대를 기록했다. 그렇지만 중국에서 현대차 대비 증가 폭이 미미하다는 점은 아쉽다. 글로벌 소매판매는 전년동기비 0.2% 증가한 24.7만대를 기록했다. 하지만 중국에서 기저효과가 발휘되었어야 함에도 전년동기비 7.7% 감소한 2.4만대를 기록한 것은 다소 우려스러운 상황이다. 도매판매(2.7만대) 대비 소매판매(2.4만대)가 작다는 것은 소비자에게 판매가 되지 않아 재고가 쌓이고 있다는 것을 의미한다. 중국 전략형 SUV인 즈파오가 본격 배치되었음에도 불구하고 볼륨차종인 K3(YoY -37.9%)와 스포티지(-76.3%)의 감소는 아쉬운 상황이다. 다만 미국에서 도매판매(YoY +2.6%), 소매판매(YoY +0.8%)의 증가세는 재고소진이 일어나고 있다는 것을 보여준다는 측면에서 긍정적으로 평가된다.

<그림 5> 내수시장 기아차 판매 및 전년동기비 증감

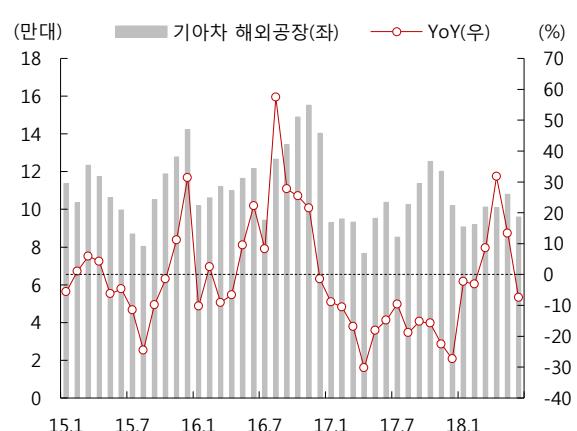


<그림 7> 기아차 도매판매 기준 지역별 판매 전년비 증감



자료: 기아차, 하이투자증권

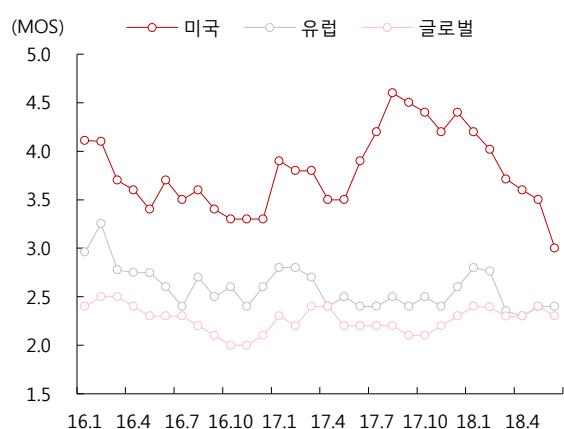
<그림 8> 기아차 해외공장 생산 및 전년동기비 증감



자료: 기아차, 하이투자증권

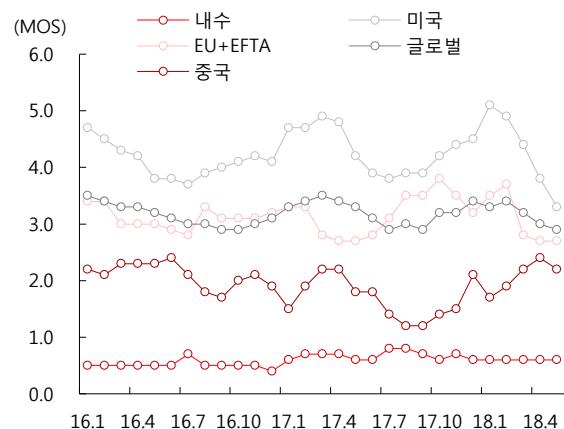
가장 큰 관심사인 미국 재고는 현대, 기아차 모두 올해 들어 감소하고 있다. 현대차의 경우 작년 8월 4.6개월을 기록한 후 공급 컨트롤을 통한 재고 소진으로 올해 6월 3.0 개월까지 하락했다. 기아차 역시 올해 1월 5.1개월까지 높아졌던 재고가 5월 3.3개월 수준까지 감소한 바 있다. 기아차 재고데이터는 추후 제공되나 5월보다 낮은 수준을 달성할 수 있을 것으로 보인다.

<그림 9> 현대차 재고 추이 – 미국 3.0 개월 수준까지 감소



자료: 현대차, 하이투자증권

<그림 10> 기아차 재고 추이 – 미국 3.3 개월 하회 가능할 것



주: 18년 6월 재고 미집계

자료: 기아차, 하이투자증권

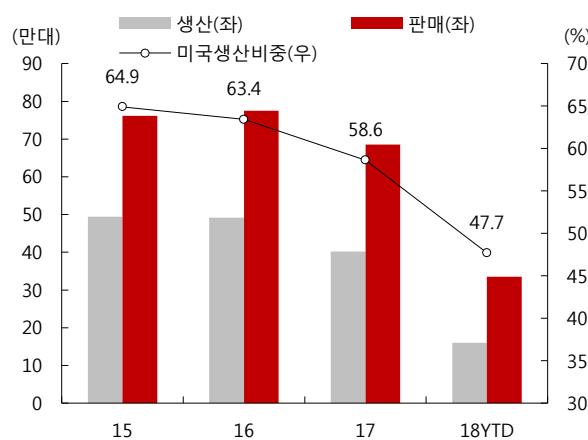
투자전략

Big 2에서의 불확실성이 투심에 악영향을 미치는 중

최근 Big 2에서의 불확실성이 확대되고 있다. 신차싸이클이 시작되며 펀더멘털의 회복을 기대해야 할 때이지만 어려운 상황이다. 먼저 미국에서는 트럼프의 무역확장법 232조 시행 가능성이 대두됨에 따라 불확실성이 커지고 있다. 무역확장법 232조는 텐어라운드의 중심이 되어야 할 미국에서의 환경변화를 의미하기에 매우 중요하다. 현대기아차의 미국 현지 생산비중이 높지 않은 현재 상황에서, 무역확장법이 시행되어 0%의 대미 수출 관세가 25%로 높아지게 된다면 심각한 타격을 입을 것이라 우려가 주가에 반영되고 있는 것으로 보인다. 약 2주 뒤인 7월 19일부터 이틀간 미국의 수입자동차 관세 공청회가 예정되어 있다. 그 때까지는 불확실성으로 인한 주가의 어려움이 지속될 것으로 보인다.

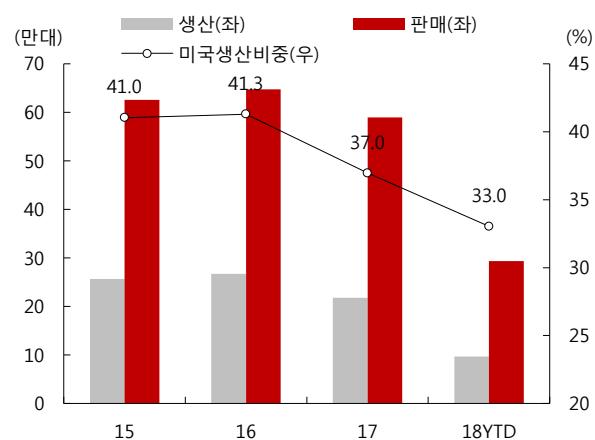
중국 사정 역시 녹록지 않다. 중국에서 도매판매는 전년도 사드 기저효과로 전년동기비 크게 증가했으나, 소매판매는 여전히 어려운 상황이다. 시장의 경쟁은 심해지고 있고 현대기아차 판매는 일부 중저가 차종이나 신차에만 집중되고 있는 상황이다. 게다가 7월 1일에는 수입차 관세가 25%에서 15%로 인하될 예정이다. 수입차 관세 인하를 의식한 소비자들의 대기수요가 현대기아차 소매판매에 (-)로 작용한 것으로 보인다. 이처럼 Big 2인 미국과 중국에서 우려와 불확실성이 확대되고 있다. 현재 주가는 IFRS가 도입된 2011년 이후 PBR 기준으로 역사적 저점 수준이다. 웅크려든 투자심리는 이런 불확실성이 확인된 후에 서서히 회복될 것으로 전망한다.

<그림 11> 현대차 미국 판매, 생산량 및 미국 현지 생산비중



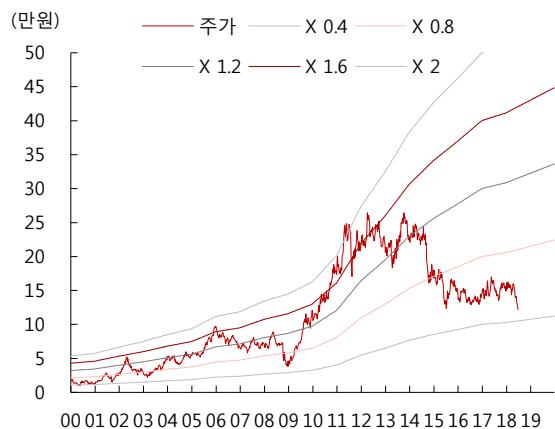
주: 기아차 조지아공장의 현대차 쌍타페 생산물량 고려
자료: 현대차, 하이투자증권

<그림 12> 기아차 미국 판매, 생산량 및 미국 현지 생산비중



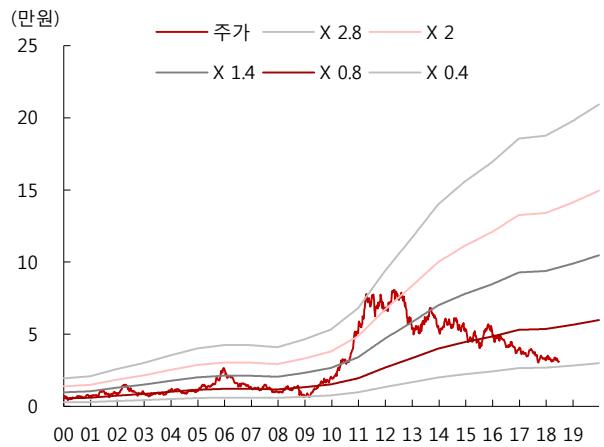
주: 기아차 조지아공장의 현대차 쌍타페 생산물량 고려
자료: 기아차, 하이투자증권

<그림 13> 현대차 PBR Band – 0.46 배 수준



자료: Quantwise, 하이투자증권

<그림 14> 기아차 PBR Band – 0.45 배 수준



자료: Quantwise, 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-mail 등을 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 : 강동욱](#))

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 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 2018-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.9 %	6.1 %	-