

8월 자동차 판매

중국에서 드러난 차이

2018/09/05

■ 현대차 글로벌 도매판매 – 내수 개소세 인하, 중국 기저효과 쌍끌이

글로벌 도매판매는 전년동기비 9.2% 증가한 38.4만대를 기록했다. 내수시장에서는 7/19 출고분부터 적용된 개소세 인하 효과로 전년동기비 7.4% 증가한 5.9만대를 판매 했다. 수출기준 도매판매는 전년도 파업 기저효과로 전년동기비 2.3% 증가한 7.9만대 를 기록했다. 해외생산 도매판매는 미주지역에서 신차 출시에 앞선 재고 관리로 전년 동기비 4.2% 감소했으나 인도, 아중동 등 아중아지역의 판매성장(YoY +17.3%), 중국지 역에서 기저효과(YoY +34.0)에 힘입어 전년동기비 12.1% 증가한 24.7만대를 기록했다.

■ 기아차 글로벌 판매 – Big 2에서 불확실성 지속

도매판매는 전년동기비 0.1% 감소한 22.4만대를 기록했다. 미국에선 재고 조정 영향으 로 전년동기비 10.7% 감소했으며, 중국에서는 사드 기저효과가 나타나야함에도 불구하고 전년동기비 13.0% 감소했다. 소매판매는 전년동기비 4.8% 증가한 22.4만대를 기록했다. 중국을 제외한 전지역에서 전년동기비 증가하는 모습을 보였다. 중국은 소매 판매에서도 전년동기비 9.8% 감소하며 어려움이 지속되고 있다. 공장출하판매는 전년 동기비 3.8% 감소한 21.4만대를 기록했다. 미국공장이 싼타페 위탁생산 종료로 29.3% 감소했고, 중국공장은 재고 조정을 위한 공급컨트롤로 전년동기비 13.0% 감소했다.

■ 투자전략 – 재고의 질, 인센티브 방향성에 대해 고민해 볼 때

현대차그룹 북미 실적 개선에는 필연적으로 낮은 재고 수준을 바탕으로 한 인센티브 개선이 필요하다. 양사 모두 적정재고 수준까지는 도달했다. 이제 남은 것은 재고의 질과 인센티브의 방향성이다. 새로운 SUV 모델 투입을 통한 생산, 판매 믹스 개선이 재고의 질과 인센티브의 방향성을 결정할 것이다. 싼타페TM이 생산, 판매되며 구형 재고 소진으로 재고의 질이 개선되고 있다. 아직 싼타페TM 성공여부를 판단하기엔 이르다. 다만 신형 싼타페 판매량이 의미있게 늘어날 9월부터 싼타페TM 판매가 인센티브 방향 성 결정에 큰 역할을 할 것으로 보인다. 지겹지만 조금 더 지켜봐야 할 때다.

Analyst 강동욱

(2122-9192)

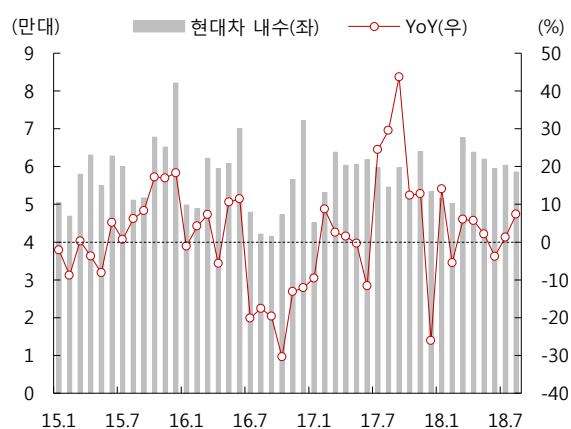
dongwook.kang@hi-ib.com

8월 현대차 도매판매

내수 개소세 인하, 중국 기저효과 쌍끌이

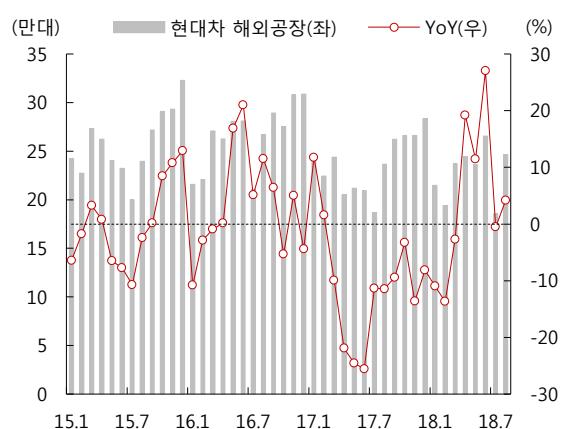
8월 현대차 글로벌 도매판매는 전년동기비 9.2% 증가한 38.4만대를 기록했다. 내수시장에서는 7/19 출고분부터 적용된 개소세 인하 효과로 전년동기비 7.4% 증가한 5.9만대를 판매했다. 먼저 승용차급에서 그랜저는 전년동기비 8.5% 증가한 8,905대가 판매되며 긍정적인 흐름을 이어갔다. RV차급에서는 신형 쏘나타의 신차효과가 지속되며 이번 달에도 9,805대 판매를 기록해 내수시장 판매성장을 이끌었다. 수출기준 도매판매는 전년도 파업 기저효과로 전년동기비 2.3% 증가한 7.9만대를 기록했다. 해외생산도매판매는 미주지역에서 신차 출시에 앞선 재고 관리로 전년동기비 4.2% 감소했으나 인도, 아중동 등 아중아지역의 판매성장(YoY +17.3%), 중국지역에서 기저효과(YoY +34.0%)에 힘입어 전년동기비 12.1% 증가한 24.7만대를 기록했다. 계속해서 문제가 되었던 미국 재고는 적정 재고수준까지 떨어졌다. 현대차 미국 재고는 7월 2.9개월까지 하락 후 8월에도 2.9개월 수준을 유지했다.

<그림 1> 내수시장 현대차 판매 및 전년동기비 증감



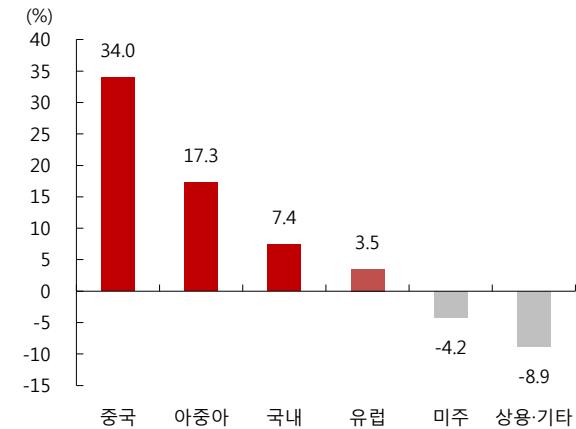
자료: 현대차, 하이투자증권

<그림 3> 현대차 해외공장 생산 및 전년동기비 증감



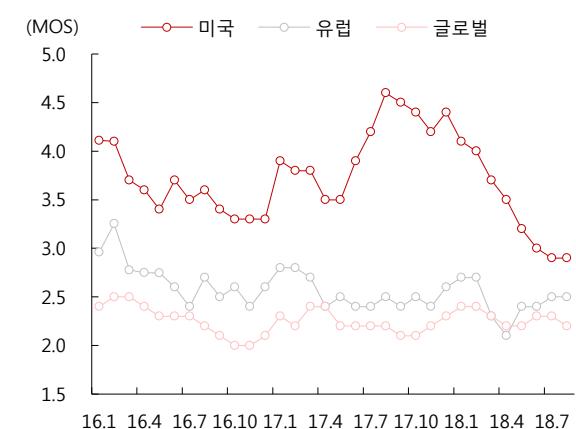
자료: 현대차, 하이투자증권

<그림 2> 현대차 도매판매 기준 지역별 판매 전년비 증감



자료: 현대차, 하이투자증권

<그림 4> 현대차 재고 추이 – 미국 2.9 개월 수준 유지



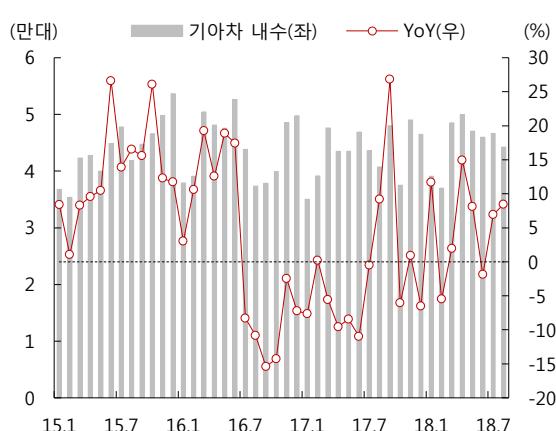
자료: 현대차, 하이투자증권

8월 기아차 판매

Big 2에서의 불확실성 지속

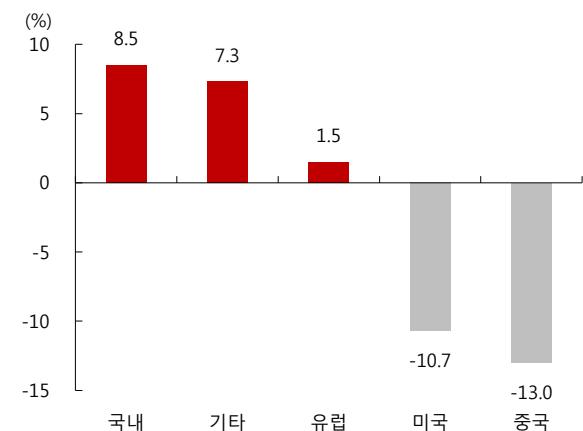
8월 기아차 글로벌 도매판매는 전년동기비 0.2% 감소한 22.4만대를 기록했다. 먼저 내수시장에서는 개소세 인하 영향으로 전년대비 8.5% 증가한 4.4만대를 판매했다. K 시리즈(신형 K3, K5 F/L, 신형 K9)와 카니발 F/L는 신차효과가 지속되며 긍정적인 판매 흐름을 이어가고 있다. 다만 8월 실시된 부분 파업, 협력사 모듈 납품 지연 등의 이유로 볼륨모델인 쏘렌토 판매가 전년동기비 38.7% 감소한 점은 다소 아쉬운 상황이다. 해외지역 도매판매는 전년동기비 2.0% 감소한 17.9만대를 기록했다. Big 2에서 어려움이 지속되고 있다. 먼저 미국에서는 재고 관리를 위한 덜러 공급 물량 축소로 전년 동기비 10.7% 감소한 5.2만대를 판매했다. 중국에서는 이번 달에도 사드 기저효과가 나타나지 않는 모습을 보이고 있다. 중국지역 도매판매는 전년동기비 13% 감소한 2만 대를 기록하며 여전히 어려운 상황이다.

<그림 5> 내수시장 기아차 판매 및 전년동기비 증감



자료: 기아차, 하이투자증권

<그림 6> 기아차 도매판매 기준 지역별 판매 전년비 증감

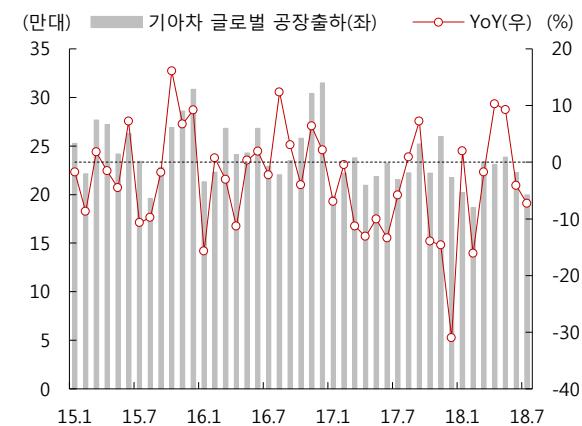


자료: 기아차, 하이투자증권

글로벌 공장출하판매는 전년동기비 3.8% 감소한 21.4만대를 기록했다. 국내공장은 부분파업으로 인한 수출출하 물량 감소로 전년동기비 4.3% 감소한 11.5만대를 기록했다. 미국공장은 6월부터 실시된 캔터페 위탁생산 종료로 영향으로 전년동기비 29.3% 감소한 2.1만대를 출하했다. 전년동기 기아차 조지아공장 생산의 27.7%가 캔터페였다는 점을 감안한다면 이정도 감소는 용납 가능하다고 판단된다. 중국공장 출하는 재고 조정을 위한 공급 컨트롤로 전년동기비 13% 감소한 2만대를 기록했다. 슬로박공장은 전년 동기비 영업일수가 1일 증가한 영향으로 전년동기비 2.9% 증가한 2.8만대를 기록했다. 멕시코공장 출하는 8월달부터 본격적으로 시작된 신형 K3 생산으로 전년동기비 35.0% 증가한 3만대를 기록했다.

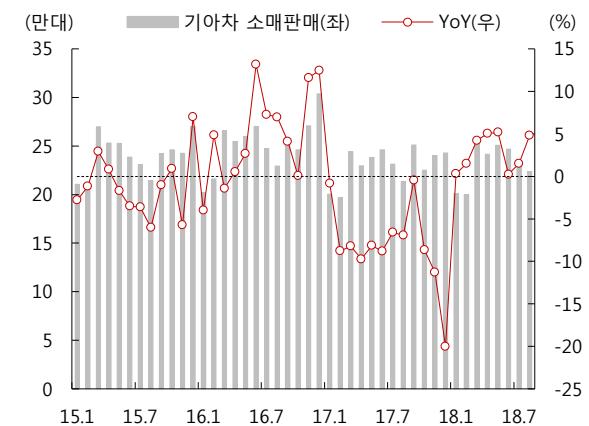
글로벌 소매판매는 전년동기비 4.8% 증가한 22.4만대를 기록했다. 중국을 제외한 모든 지역(미국 YoY +1.0%, 유럽 YoY +11.5%, 기타 YoY +8.9%)에서 전년동기비 증가했다. 중국 소매판매는 전년동기비 9.8% 감소한 2.4만대를 기록했다. 이번 달에도 3월 출시된 중국 전략형 SUV 즈파오의 판매 간접 효과는 이어지며 즈파오를 제외한 모든 차종 판매가 전년동기비 감소했다.

<그림 7> 기아차 글로벌 공장출하판매 및 전년동기비 증감



자료: 기아차, 하이투자증권

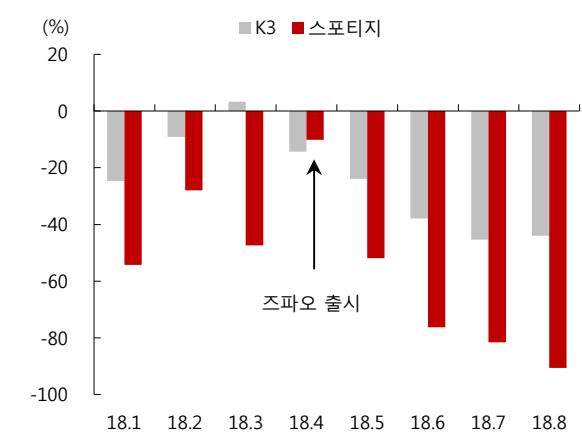
<그림 8> 기아차 글로벌 소매판매 및 전년동기비 증감



자료: 기아차, 하이투자증권

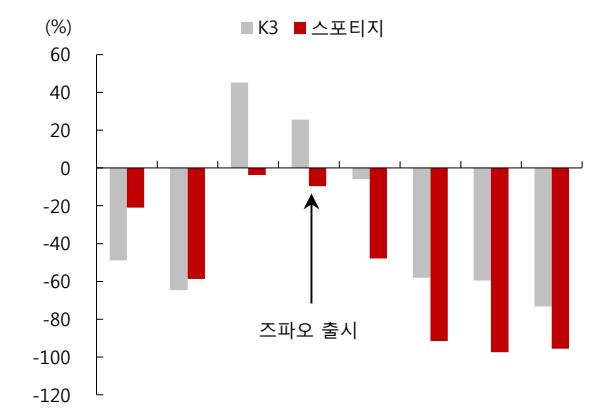
사드 기저 효과에도 불구하고 판매가 좋지 않았던 볼륨모델 K3, 스포티지는 즈파오 출시 이후 부진이 깊어졌다. 즈파오와 세그먼트가 겹치는 세단 K3, SUV 스포티지 판매는 전년동기비 큰 폭(YoY -44.0%, -90.7%)으로 감소했다. 즈파오로의 판매 쏠림 현상이 일어나다 보니 공장출하 역시 큰 폭으로 줄었다. 이번달 K3 공장출하는 전년동기비 73.5% 감소했으며, 스포티지는 95.7% 감소했다.

<그림 9> 중국 K3, 스포티지 소매판매 전년동기비 증감



자료: 기아차, 하이투자증권

<그림 10> 중국 K3, 스포티지 공장출하 전년동기비 증감



자료: 기아차, 하이투자증권

최근 중국 전체 산업수요 성장세가 둔화되고 있다. 게다가 SUV에 특화된 중국 로컬브랜드 Great Wall이 9월부터 Haval 브랜드에 RMB 14,000~24,000(230만원~390만원)의 할인을 결정했다. 이와 같이 중국 내 영업환경이 쉽지 않은 상황에서 판매 쏠림 현상은 즈파오 의존도가 높아진 기아차에 분명 (-) 요인이다. 사드 기저 효과로 터어 라운드 해야할 중국에서의 어려움이 커지고 있다.

투자전략

재고의 질, 인센티브 방향성에 대해 고민해 볼 때

현대차그룹 북미 실적 개선에는 필연적으로 낮은 재고 수준을 바탕으로 한 인센티브 개선이 필요하다. 일단 계속해서 문제가 되었던 미국 재고 문제는 해결된 것 같다. 현대차는 7월에 이어 8월말에도 2.9개월 수준을 유지했고, 기아차는 7월말 기준 2.6개월 수준까지 하락했다. 양사 모두 적정재고 수준까지는 도달했다. 이제 남은 것은 재고의 질과 인센티브의 방향성이다. 재고의 질, 인센티브 개선은 곧바로 수익성 개선으로 이어진다. 새로운 SUV 모델 투입을 통한 생산, 판매 믹스 개선이 재고의 질과 인센티브의 방향성을 결정할 것이다. 이 새로운 SUV 첫 모델이 싼타페TM이다. 8월 싼타페TM은 5,150대가 판매되었다. 8월 싼타페 전체 판매 11,650 대 중 44.2%가 신형으로 채워졌다. 7월(1,461대) 대비 판매량이 크게 증가했으나 아직까진 딜러망 공급이 마무리되지 않은 것으로 보인다. 우선 싼타페TM이 생산, 판매되며 재고의 질이 좋아지고 있다. 6월 첫 생산이 시작된 후 미국 현지생산 중 내수용 싼타페는 총 29,243대가 생산되었다. 8월말 기준 싼타페TM 누적 판매는 6,654대로 미국 내 싼타페TM 재고는 22,589대로 추정된다. 같은 기간 구형 싼타페DM은 23,797대가 판매되며 재고가 소진되고 있다. 구형 모델 재고가 소진되며 신형 모델로 재고가 전환된다는 것은 재고의 질이 좋아지고 있음을 의미한다. 아직까지 신형 싼타페의 성공여부를 판단하기엔 이르다. 다만 신형 싼타페 판매량이 의미있게 늘어날 9월부터 싼타페TM 판매가 인센티브 방향성 결정에 큰 역할을 할 것으로 보인다. 지겹지만 조금 더 지켜봐야 할 때이다.

<표 1> 싼타페 TM 생산, 판매 및 재고 현황

		(단위: 대)			
		18년 6월	18년 7월	18년 8월	YTD
싼타페TM 미국 현지생산	미국 내수	8,861	7,782	12,600	29,243
	수출	1,068	1,234	1,387	3,689
	합계	9,929	9,016	13,987	32,932
판매	DM(구형)	10,483	6,814	6,500	23,797
	TM(신형)	43	1,461	5,150	6,654
	DM+TM	10,526	8,275	11,650	30,451
싼타페 재고 추정: 미국 내수생산 - 싼타페TM 판매					22,589

자료: 현대차, 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 %	-