



Analyst 권순우 02-3773-8882 · soonwoo@sk.com

Issue Comment

- ✓ 하반기 신흥국과 부품사에 대한 지속적인 모니터링 필요
- ✓ 신흥국 환율은 2 분기에 이어 재차 약세전환하며 불리한 국면
- ✓ 부품사를 위한 정책지원 검토되는 등 재무리스크 확산 중
- ✓ 장기화될 경우, 수요둔화와 밸류체인에 문제 발생 가능

[자동차] 관전포인트 점검 - 커져가는 신흥국과 부품사의 위기

- 당사는 하반기 자동차 업황에서 1)글로벌 수요, 특히 신흥국의 수요둔화 가능성과 2)업황의 바로미터인 부품사 실적동향을 중요한 포인트로 꼽고 있음(18.7.12 쉽지 않을 하반기 - 신흥국, 그리고 부품 참고)
- 신흥국 수요는 아직까지 특별한 변화는 감지되지 않은 모습. 하지만 신흥국 환율은 3 분기 이후 일시적 반등이 나왔으나 재차 약세로 전환하며 현지진출 + CKD로 대응하는 국내업체에 불리한 상황이 이어지는 모습
- 부품사 실적은 2 분기 기저효과에 힘입어 전년 동기 대비로는 성장. 하지만 1)중국에서의 추가적인 가격인하 가능성과 2)신흥국 환율변화, 3)높아지는 부채비율과 순부채 규모는 분명 부담요인. 특히 중국 4.5공장, 멕시코, 인도 등 신규공장 증설로 인한 부품사의 동반진출과 연 구개발과 품질개선을 위한 투자 확대, 투자 이후 부진한 이익회수에 따른 재무부담이 가장 큰 위험요인
- 실제로 최근의 뉴스풀로우에서 확인되는 신흥국/부품사의 업황은 부정적으로 전개. 주요 신흥국에서 화폐가치 하락에 따른 기업들의 해외채권 발생 감소가 진행 중. 업체마다 상황은 다르겠지만, 현지차입금의 규모와 부채상환 여력에 따라 추가증자 또는 국내 본사에서의 출자 등 의 재무 이벤트가 발생할 가능성 존재
- 해외법인을 지원해야 하는 국내본사도 지원여력이 충분하지 못한 회사들 존재. 이는 최근 언론보도에서도 확인 가능. 보도에 따르면 정부에서는 부품사를 위한 1)기업구조조정촉진법 제도입이나 2)은행권 대출 만기 연장 및 금리 인하 검토, 3)추가 예산 확보 및 세제 지원 가능 여부 검토 등의 지원 방안이 거론. 아직까지는 규모가 작은 비상장사들이 주요 대상이나 중견기업 이상으로 리스크 확대될 가능성 존재
- 섹터 내에서 상대적으로 이익의 안정성을 보유한 완성차 중심의 대응이 비람직하다는 판단. 하지만 신흥국 및 부품사 리스크가 장기화될 경우, 자동차 판매를 위한 수요 우려뿐만 아니라 생산을 위한 밸류체인(value chain)에도 위험이 발생할 수 있다는 점은 주지할 필요

2분기에 이어 신흥국 리스크는 지속되는 모습

화폐가치 추락에 돈줄 막힌 신흥국…

기업들 해외채권 발행 60% 격감

- 신흥국 자금조달 '비명'

- 국채 빌행도 석달 새 40% 감소

- 5년 전 긴축불작 때보다 안좋아

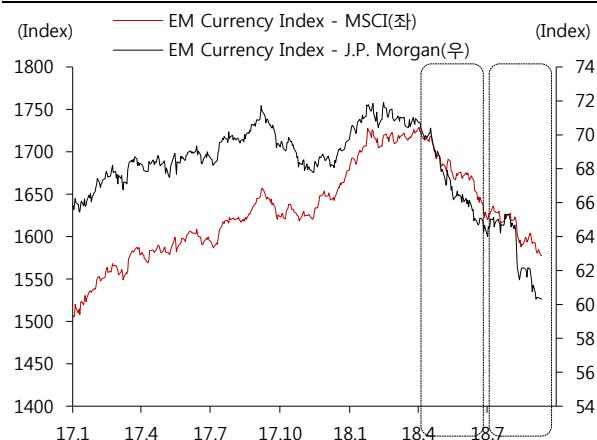
- 골드만삭스 "통화가치 더 하락"

최근 정부에서도 부품사를 위한 정책 마련하는 모습

"車부품사 줄도산 막자" 뒤늦게 나선 정부

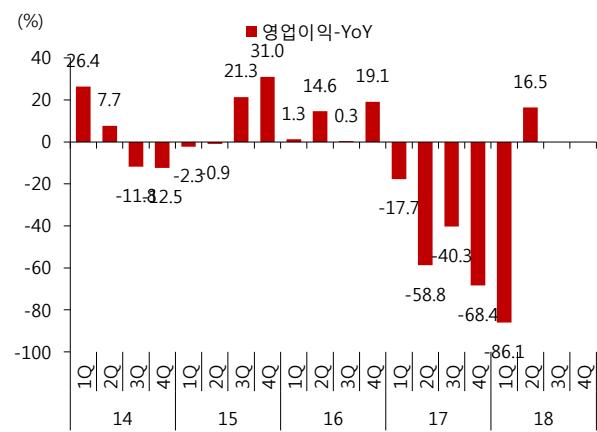
- 8000 社 간접 실태조사 착수 / 산업부, 자원대책 마련하기로
- 가소세 인하 내년까지 연장 / 자금 추가지원 등 다각 검토
- 법정관리 내몰리는 車 부품사… "기축법 부활시켜 회생 기회 줘야"
- 다이나맥 등 중견업체도 줄줄이 쓰러져
- 위기 1년 넘게 이어졌는데 이제야 실태조사
- "특단 대책 없으면 회생법원 미어터질 것"

신흥국 통화지수 - 2분기에 이어 3분기에도 약세로 진행



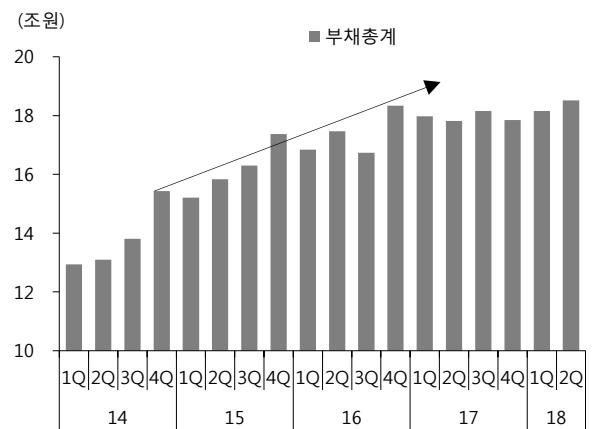
자료: Bloomberg, SK 증권

주요 2~3 차 벤더 영업이익 YoY - 기저효과에 기인한 성장



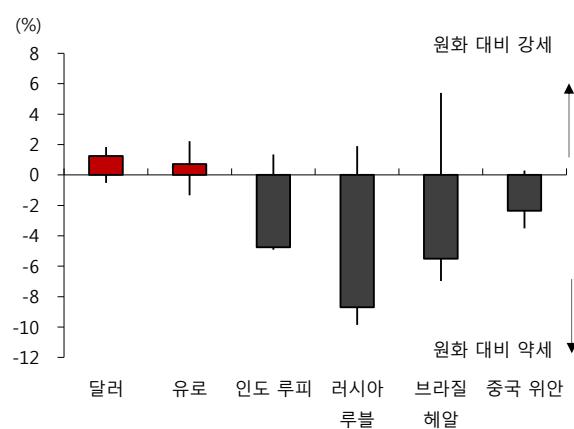
자료: 각사, SK 증권 주: 주요 상장사 62 개사 주 재무재표 단순합산

주요 2~3 차 벤더 부채총계 추이 - 지속적인 증가



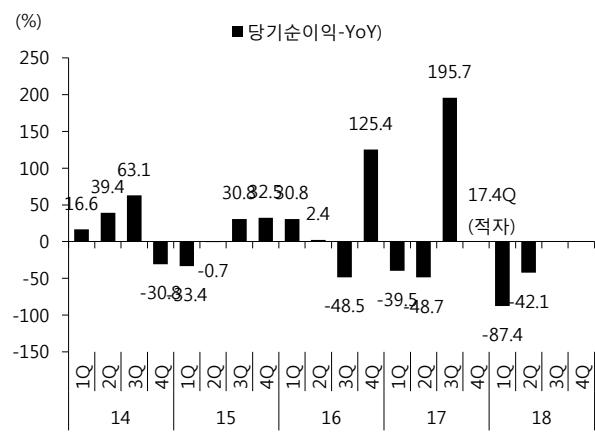
자료: 각사, SK 증권 주: 주요 상장사 62 개사 주 재무재표 단순합산

원화 대비 주요 통화 변동 - 18.3Q 기준, 신흥국 환율 불리하게 전개



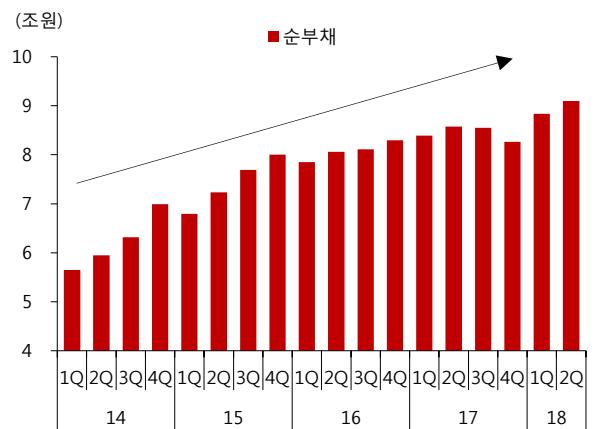
자료: Bloomberg, SK 증권 주: 18.9.12 까지 기준

주요 2~3 차 벤더 당기순이익 YoY - 환율여파가 커던 2분기



자료: 각사, SK 증권 주: 주요 상장사 62 개사 주 재무재표 단순합산

주요 2~3 차 벤더 순부채 추이 - 지속적인 증가



자료: 각사, SK 증권 주: 주요 상장사 62 개사 주 재무재표 단순합산

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도