

# 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 업종에서 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 + CKD 로 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 4,5 공장, 멕시코, 인도 등 신규공장 증설로 인한 부품사의 동반진출과 연구개발과 품질개선을 위한 투자 확대, 투자 이후 부진한 이익회수에 따른 재무부담이 가장 큰 위험요인
- 실제로 최근의 뉴스플로우에서 확인되는 신흥국/부품사의 업황은 부정적으로 전개. 주요 신흥국에서 화폐가치 하락에 따른 기업들의 해외채권 발행 감소가 진행 중. 업체마다 상황은 다르겠지만, 현지차입금의 규모와 부채상환 여력에 따라 추가증자 또는 국내 본사에서의 출자 등의 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 재도입이나 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 바람직하다는 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

### 2 분기에 이어 신흥국 리스크는 지속되는 모습

#### 화폐가치 추락에 돈줄 막힌 신흥국...

#### 기업들 해외채권 발행 60% 격감

- 신흥국 자금조달 '비명'
- 국제 발행도 석달 새 40% 감소
- 5년 전 긴축발작 때보다 안 좋아
- 골드만삭스 "통화가치 더 하락"

-2018.09.11 한국경제

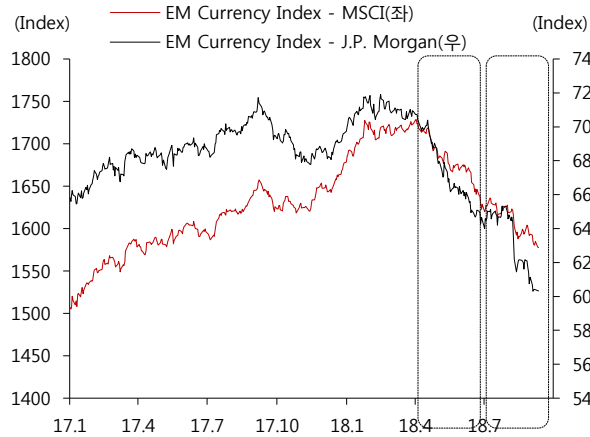
### 최근 정부에서도 부품사를 위한 정책 마련하는 모습

#### "車부품사 줄도산 막자" 뒤늦게 나선 정부

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

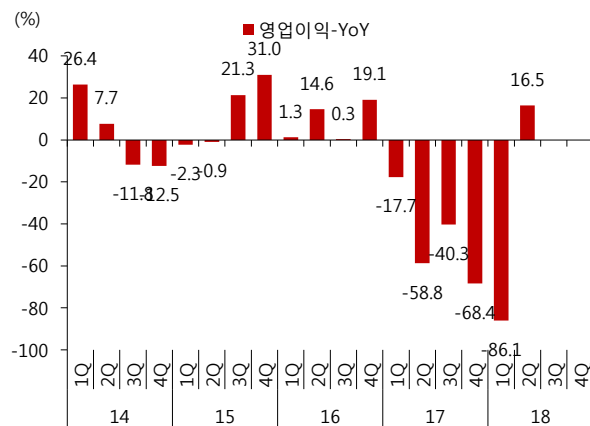
-2018.09.11 한국경제

## 신중국 통화지수 - 2 분기에 이어 3 분기에도 약세로 진행



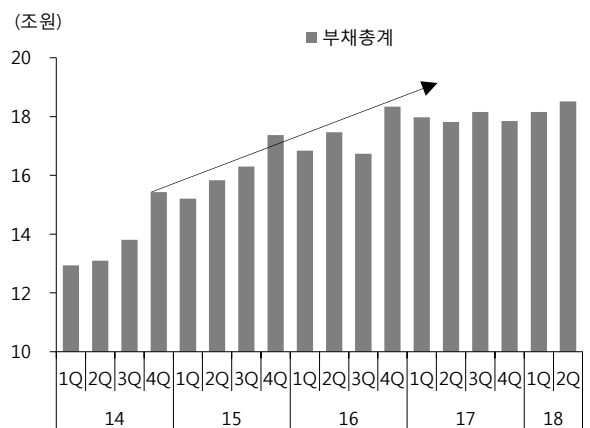
자료: Bloomberg, SK 증권

## 주요 2~3 차 벤더 영업이익 YoY - 기저효과에 기인한 성장



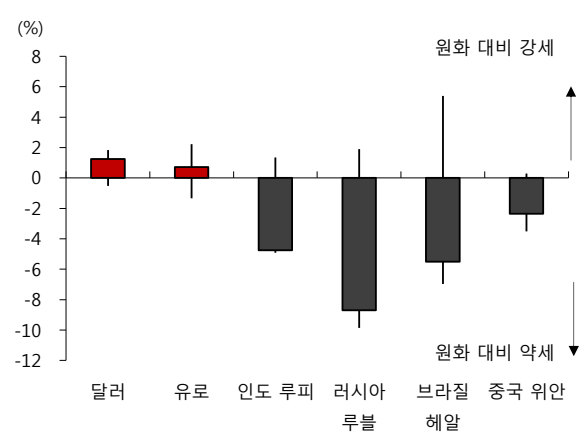
자료: 각사, SK 증권 주: 주요 상장사 62 개사 주 재무재표 단순합산

## 주요 2~3 차 벤더 부채총계 추이 - 지속적인 증가



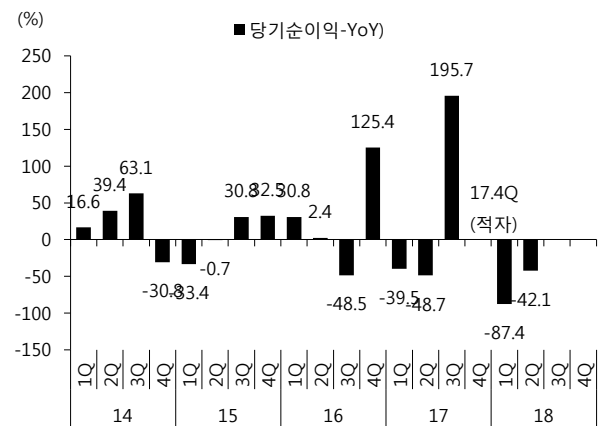
자료: 각사, SK 증권 주: 주요 상장사 62 개사 주 재무재표 단순합산

## 원화 대비 주요 통화 변동 - 18.3Q 기준 신중국 환율 불리하게 전개



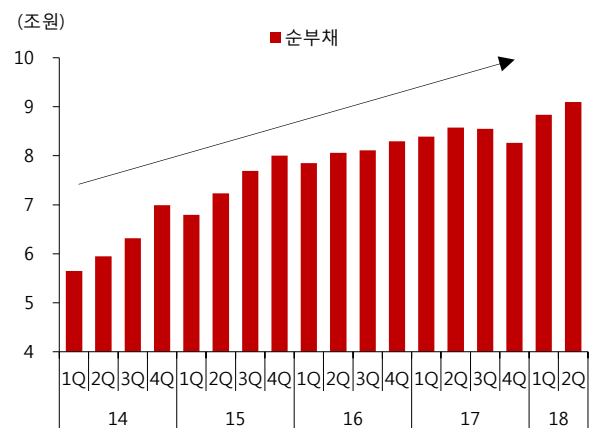
자료: Bloomberg, SK 증권 주 18.9.12 까지 기준

## 주요 2~3 차 벤더 당기순이익 YoY - 환율여파가 컸던 2 분기



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