



**Analyst**  
**권순우**

soonwoo@sksec.co.kr  
02-3773-8882

## 자동차

### 수익성에 초점을 맞추고 있는 미국 자동차산업

금리의 변동이 제한적인 상황에서 미국 오토론 금액은 지속적으로 상승. 연체율 및 금액도 사상 최고치를 갱신 중. 다만 높은 신용점수의 비중이 상승하고, 낮은 신용점수의 비중 및 금액이 하락하며 리스크 관리 진행 중. 자동차산업 종사자는 수익성에 초점을 맞추고 있다는 판단. 낮아진 재고는 향후 인센티브 감소로 이어질 전망. 또한 중고차치수도 빠르게 반등하며 금융부문의 총당금 부담도 완화될 것으로 기대

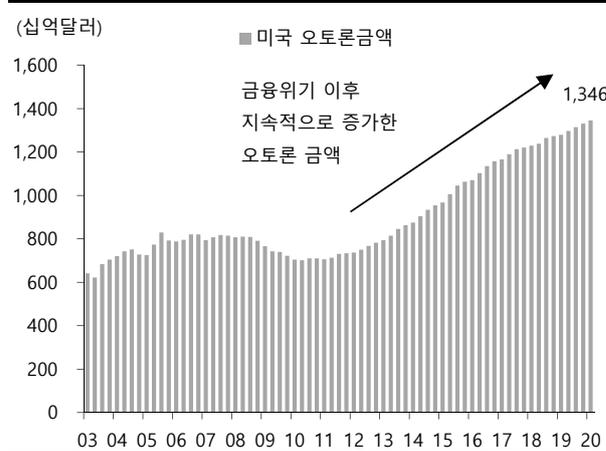
#### 미국 오토론(Auto Loan) 업데이트 - 금액/연체율은 상승

- 금리의 큰 변동이 없는 상황에서 미국 오토론 금액은 지속적으로 증가한 모습. 2020년 1분기 기준 전체 미국 오토론 규모는 1.34조달러로 전분기 대비 +1.1%, 전년 동기 대비 +5.2% 증가
- 또한 커진 규모와 비례하여 90일 이상 연체 비중도 상승. 90일 이상 연체 비중은 2020년 1분기 기준으로 5.05%까지 상승하며 금융위기 수준에 근접(2019년 4분기 4.94%, 2019년 1분기 4.69%)
- 금액기준으로 90일 이상 연체금액은 금융위기 수준을 크게 상회. 1분기에도 코로나 이슈가 일부 반영되었지만, 본격적으로 반영된 2분기에는 큰 영향을 줄 것으로 예상

#### 미국 자동차 산업 - 수익성에 초점

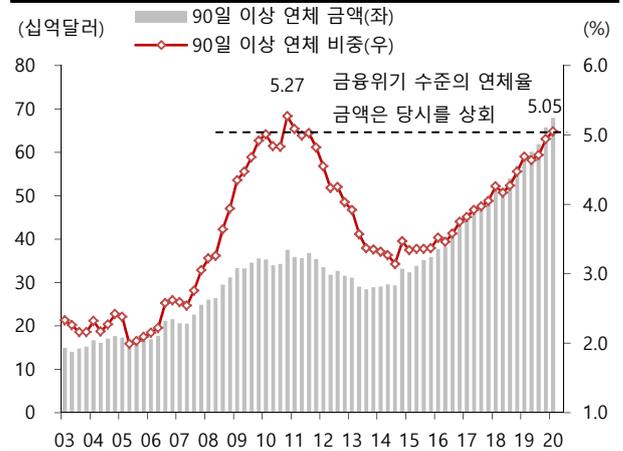
- 다만 오토론 내에서 저신용자의 비중은 낮아진 반면, 고신용자의 비중은 높아지고 있다는 점에도 주목. 현재 신용점수 760 이상의 비중은 35.2% 수준까지 상승, 620 이하의 비중은 18.9%까지 하락
- 물론 연체된 절대금액의 규모가 크기 때문에 부실자산을 보유한 금융사의 손실은 불가피. 하지만 리스크 관리도 병행 중. 실제 금액기준으로 2019년 4분기 대비 신용점수 620 이하의 오토론은 8.4% 감소, 신용점수 620~659 구간은 6.2% 감소
- 자동차산업 종사자들이 리스크를 낮추고, 수익성에 초점을 맞추고 있다는 점은 재고와 인센티브에서도 확인. 5월 미국 자동차 재고는 275.5만대로 2012년 1월 이후로 가장 낮은 재고 레벨. 수요개선이 아닌 생산차질의 영향으로 감소하였지만, 결과적으로 낮아진 재고는 향후 인센티브 감소로 이어질 것으로 기대
- 과거와 달리 프로모션보다는 수익성 보존 혹은 개선을 위한 고신용자 중심의 판매, 인센티브의 축소 등이 진행됨에 따라 COVID19 여파로 급락했던 중고차 지수도 최근 가파르게 반등
- Manheim 에서 발표하는 중고차 지수는 4월 125.8로 급락하였으나 이후 5월 137.0, 6월 146.1로 빠르게 회복. 도리어 연초보다 높은 수준. 우려와 달리 잔존차치 하락에 따른 금융부문의 총당금 적립 부담은 완화될 것으로 전망

<그림 1> 금융위기 이후 지속적으로 증가한 오토론 규모



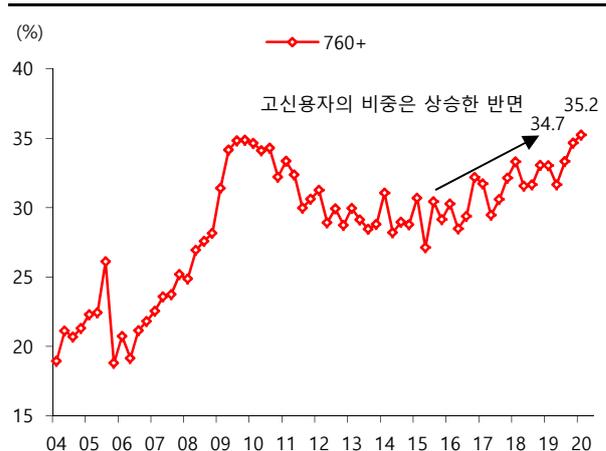
자료: Bloomberg, SK 증권

<그림 2> 90일 이상 연체비중도 금융위기 수준으로 상승



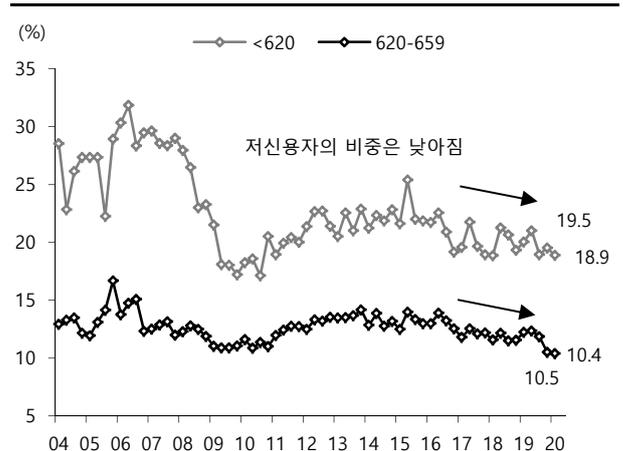
자료: Bloomberg, SK 증권

<그림 3> 전체 오토론 내에서 고신용자 비중이 상승한 점은 긍정적



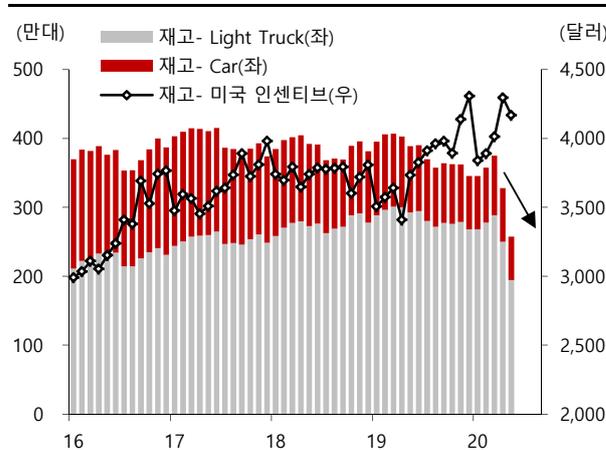
자료: Bloomberg, SK 증권

<그림 4> 저신용자의 비중은 점차 낮아지는 중



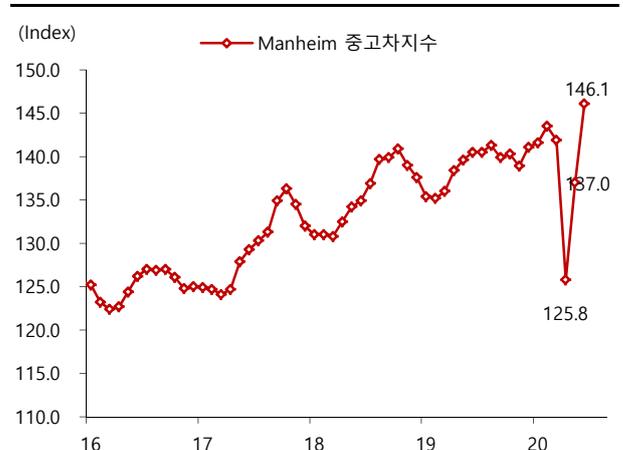
자료: Bloomberg, SK 증권

<그림 5> 미국 재고와 인센티브 - 인센티브 하향 기대



자료: Bloomberg, SK 증권

<그림 6> Manheim 중고차지수 - 금융부문 총당금 부담 완화



자료: Bloomberg, SK 증권

### Compliance Notice

- 작성자(권순우)는 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.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 6월 22일 기준)

매수	87.05%	중립	12.95%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----