

동남아 위기는 일본 자동차에 큰 악재

Analyst 이명훈

02) 3787-2639
mhlee@hmcib.com

- 일본 자동차업체에 동남아 시장은 매우 중요한 시장
 - ⇒ 글로벌 판매대수 대비 아시아 시장(일본, 중국, 인도 제외) 판매비중은
Toyota 15.7%, Honda 13.2%(모터사이클은 74.1%), Nissan 7.4%(FY13 기준)
 - ⇒ 영업이익 기준으로는 Toyota 15.7%, Honda 29.0% 차지(FY1Q14 기준)
- 올 들어 ASEAN 및 인도 자동차수요는 가파른 악화 추세
- 현대차의 아시아/태평양 판매비중은 3.6%, 기아차는 2.6%에 불과, 호주를 제외할 경우 1.5%, 1.3%
- 동남아 위기는 엔/달러 환율의 하향 안정세와 함께 한국 자동차의 상대적 매력을 높여주는 또 하나의 재료

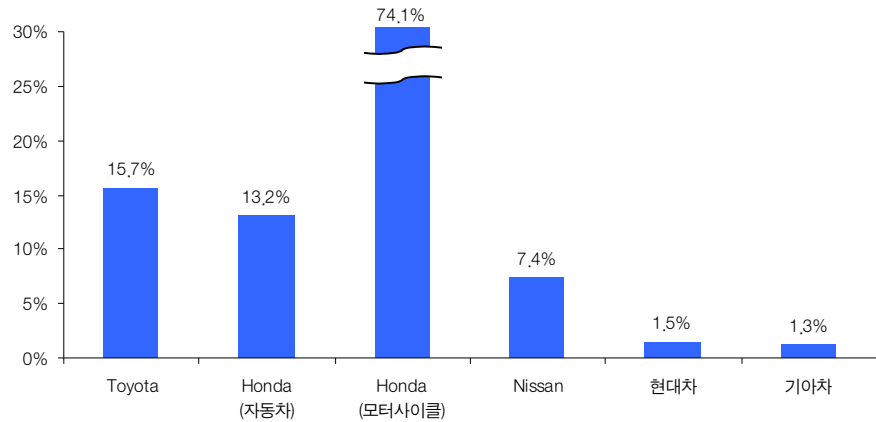
금융불안 확산 중인 동남아 시장은 일본 자동차업체에 매우 중요한 시장

최근 금융불안이 확산되고 있는 동남아 시장은 전통적으로 일본 자동차업체에 매우 중요한 시장이다. 일본 Big 3의 글로벌 판매 중 아시아 시장(일본, 중국, 인도 제외)이 차지하는 비중은 Toyota 15.7%, Honda 13.2%, Nissan 7.4%에 이른다(FY13 기준). 특히 Honda의 경우에는 모터사이클 사업의 영업이익이 전체 영업이익의 23.0%를 차지하는데 모터사이클 판매의 74.1%가 인도네시아, 인도, 태국을 중심으로 하는 아시아 시장에서 이뤄졌다. 동남아 시장에서 일본 자동차업체의 점유율은 절대적인 수준이며 확고한 시장지배력과 함께 이익에도 크게 기여하고 있다. 지난 2분기(FY1Q14) 영업이익에서 아시아 시장(일본, 중국 제외)이 차지한 비중은 Toyota 15.7%, Honda 29.0%에 이르렀다. 이처럼 판매대수나 이익 기여도 측면에서 매우 중요한 동남아 시장의 자동차수요는 지난 4월까지만해도 20% 내외의 고성장을 이어왔지만 5월 이후 YoY 감소추세로 급반전됐으며 감소폭이 확대되고 있다. ASEAN 7개국의 2012년 자동차 수요는 33.9% 급증했고 올 해 1~4월 수요는 25.8% YoY 증가했지만 5월에는 -1.6%, 6월에는 -4.9%를 기록했다.

현대기아차의 아시아 시장 의존도 매우 낮고 인도는 소형차 수출기지 역할

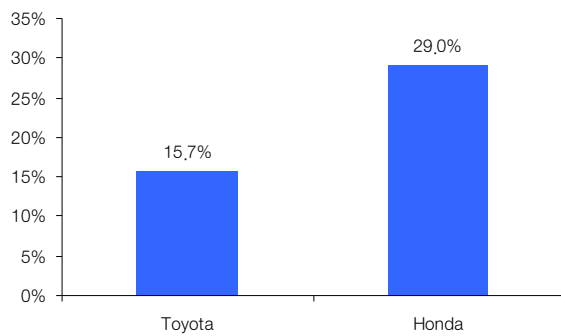
일본업체와는 반대로 현대기아차의 아시아 시장 의존도는 매우 낮다. 2013년 상반기 기준으로 현대차의 아시아/태평양 판매비중(인도 제외)은 3.6%, 기아차는 2.6%에 불과하다. 특히 아시아/태평양 판매의 50% 이상을 차지하는 호주를 제외할 경우 아시아 시장의 비중은 1.5%, 1.3%까지 낮아진다. 현대차의 경우 인도공장에 대한 우려가 있을 수 있지만 이 또한 크게 우려할 필요 없다고 판단된다. 올 해 1~7월 인도 자동차수요는 9.4% YoY 감소했지만 현대차 인도공장의 내수판매는 5.0% 감소로 선방했으며, 현대차 인도공장은 국내에서 생산하지 않는 소형차(i10, i20, Eon)의 글로벌 공급기지 역할을 하면서 올 들어 가동률이 오히려 상승(2012년 106.5% → 2013년 1분기 106.8% → 2분기 113.4%)했다. 또한 인도공장은 부품의 현지조달(루피화 결제) 비율이 80%를 상회하는 가운데 수출비중은 작년 상반기 36.3%에서 올 상반기 40.5%로 증가해 루피화 약세는 오히려 긍정적으로 작용할 전망이다. 동남아 지역의 금융위기 우려와 이미 나타나기 시작한 수요급감은 일본 자동차업체에 큰 악재이며 엔/달러 환율의 하향 안정세와 함께 현대기아차의 상대적 매력을 높여주는 또 하나의 재료로 판단된다.

〈그림1〉 글로벌 판매 대비 아시아 시장(일본, 중국, 인도 제외) 판매비중



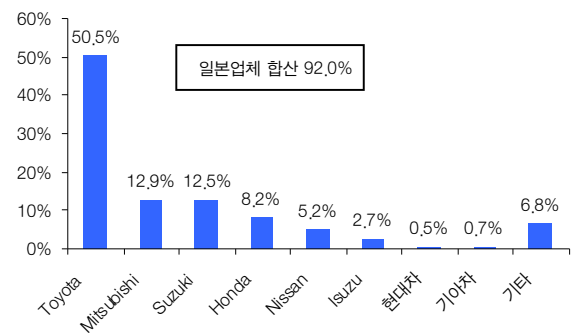
주: 일본 3사는 FY13(2012년 4월~2013년 3월), 현대기아차는 2013년 상반기 기준, Honda(모터사이클)는 일본 제외 기준
자료: 각 사, HMC투자증권

〈그림2〉 Toyota, Honda 아시아 지역 영업이익 비중



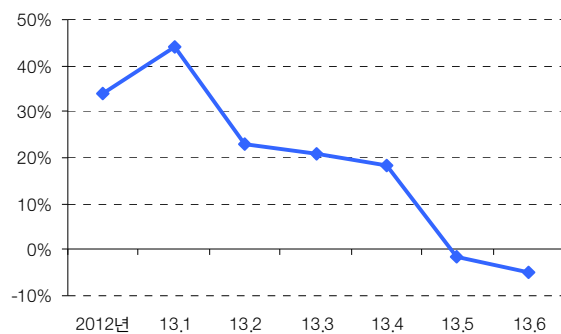
주: FY1Q14(2013년 4~6월) 기준, 중국은 지분법 대상으로 제외
자료: 각 사, HMC투자증권

〈그림3〉 업체별 인도네시아 시장점유율(1H13)



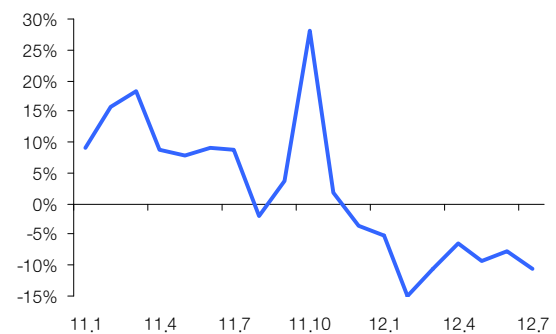
주: Toyota는 Daihatsu 포함
자료: Marklines, HMC투자증권

〈그림4〉 ASEAN 7개국 자동차수요 증가율



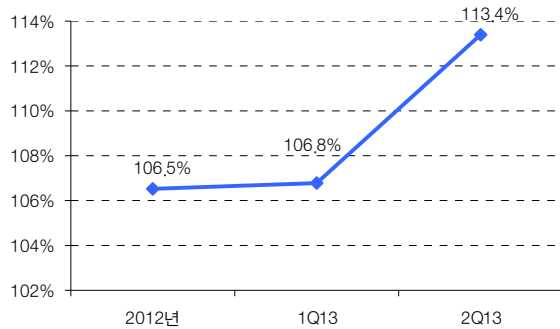
자료: AAF, HMC투자증권

〈그림5〉 인도 자동차수요 증가율



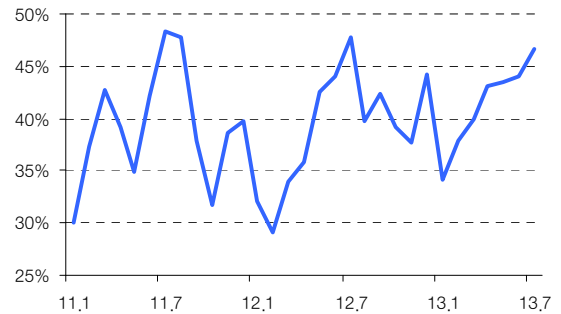
자료: Marklines, HMC투자증권

〈그림6〉 현대차 인도공장 가동률



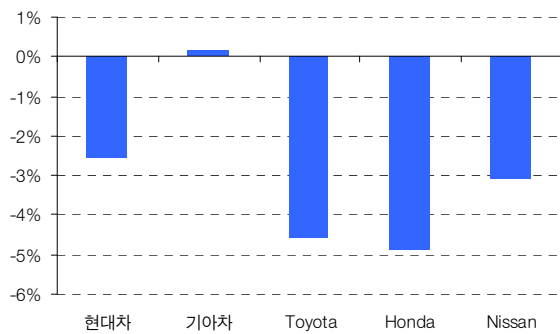
자료: 현대차, HMC투자증권

〈그림7〉 현대차 인도공장 수출 비중



자료: 현대차, HMC투자증권

〈그림8〉 일본 3사 및 현대기아차 지난 2일간 주가 변동



자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림9〉 엔/달러 환율



자료: Bloomberg, HMC투자증권

▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 이명훈의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 현대자동차, 기아자동차, 현대모비스는 당사와 계열사 관계에 있습니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 HMC투자증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
- ▶ HMC투자증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - HOLD : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.