Morning Meeting Notes

2023-09-04

내일의 차이 현대차증권

What's Inside

자동차(OVERWEIGHT) 2023년 8월 국내 공장출하 및 현대차그룹 도매판매
엔터(OVERWEIGHT) 카카오엔터테인먼트 미리보기
[투자전략] 시장백서 - 풀리지 않는 경계심리

New Issue

뉴욕증시, 8월 비농업 고용에 혼조 마감... 나스닥 0.02%↓
뉴욕채권, 미 연준 긴축에 무게 두는 메스터 총재 발언에... 美 국채가 혼조
국제유가, 공급 우려에 약 10개월 만에 최고치 기록... WTI 2.30%↑

New Publication

[엔터] 카카오엔터테인먼트 미리보기(2023-09-04)
[주식전략] 9월 증시-고도를 기다리며(2023-08-29)
[ESG] ESG 리서치 통합 보고서: 공시제도 현황과 주요 기업분석(2023-08-28)
[주식전략] 8월 증시-2% 부족할 때(2023-08-03)
[퀀트/글로벌 ETF] 2023년 7월 퀀트/글로벌 ETF 전략: 주도주 랠리의 경험칙(2023-07-07)
[반도체/전기전자] 대만 일본 기업 탐방 후기(2023-07-04)
[반도체 후공정] AI 산업과 Advanced Packaging(2023-06-30)
[크레딧] 뉴욕 현지에서 바라보는 미국 상업용 부동산(2023-06-26)
[중국주식] 다시 쓰는 10년의 역사 새로운 스타일과 주도주의 탄생(2023-06-15)
[음식료] 2023년 하반기, 뭘 먹어야 잘 먹었다고 소문이 날까?(2023-06-14)

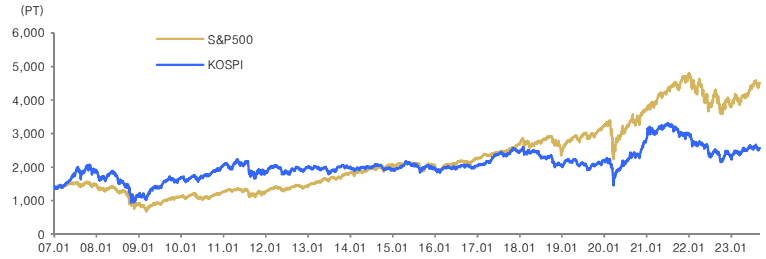
Rating, Target Price Changes

기업은행	BUY	12,000 원 ▷	BUY	13,000 원	(2023-08-30)
현대해상	BUY	69,000 원 ▷	BUY	49,000 원	(2023-08-23)
LG이노텍	BUY	440,000 원 ▷	BUY	360,000 원	(2023-08-23)
SK렌터카	BUY	9,000 원 ▷	M.PERFORM	11,000 원	(2023-08-16)
금호건설	BUY	8,000 원 ▷	BUY	7,000 원	(2023-08-14)
하이트진로	BUY	27,000 원 ▷	BUY	25,000 원	(2023-08-14)
농심	BUY	560,000 원 ▷	BUY	590,000 원	(2023-08-14)
아난티	M.PERFORM	15,000 원 ▷	BUY	21,000 원	(2023-08-11)
미래에셋증권	BUY	8,400 원 ▷	M.PERFORM	7,900 원	(2023-08-11)
한온시스템	BUY	12,000 원 ▷	BUY	13,000 원	(2023-08-11)
CJ프레시웨이	BUY	46,000 원 ▷	BUY	38,000 원	(2023-08-10)
하이록코리아	BUY	30,000 원 ▷	BUY	38,000 원	(2023-08-09)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
삼성전자	554,046	삼성전자	278,855
하나마이크론	53,909	삼성전자우	66,496
레인보우로보틱스	38,699	KODEX 레버리지	52,804
현대제철	21,119	SK하이닉스	45,707
KODEX 코스닥150선물인버스	17,267	LG생활건강	37,429

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
포스코DX	-110,202	POSCO홀딩스	-155,179
LG에너지솔루션	-107,253	LG에너지솔루션	-63,350
에코프로	-91,791	NAVER	-45,242
SK하이닉스	-50,075	삼성SDI	-45,048
한미반도체	-22,918	포스코퓨처엠	-43,078

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,563.71	+0.29	-1.50
대형주	2,553.84	+0.65	-1.44
중형주	2,774.34	-1.68	-2.53
소형주	2,394.56	-0.47	+0.60
KOSDAQ	919.74	-0.93	+0.14

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-1,763	3,691	-2,180
누적순매수(D-20)	21,489	-5,424	-19,288

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	0	281,922	219,530

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	72.13	+0.46	-0.32
금융	360.53	-0.50	-0.15
운수장비	2,121.65	-1.40	-3.63
유통	379.90	+0.24	+0.53
음식료	3,581.41	-0.74	+4.11
의약품	12,518.72	-1.06	-6.47
전기전자	27,191.26	+1.90	+0.23
철강금속	6,585.53	-1.97	-3.76
화학	5,209.94	-1.16	-6.30
유틸리티	595.74	-0.23	-6.65
통신	364.49	-0.53	+4.41

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	4,515.77	+0.18	+0.84
NASDAQ	14,031.82	-0.02	+0.88
일본	32,710.62	+0.28	+1.61
중국	3,133.25	0.43	-4.71
독일	15,840.34	-0.67	-0.70

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.69	-2.20	-4.90
국고채 (10년)	3.78	-4.30	-9.80
은행채AAA (3년)	4.15	-2.80	-8.20
미국국채 (2년)	4.87	-0.11	+8.73
미국국채 (10년)	4.18	+7.66	+13.98

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,318.80	-0.23	+0.69
원/백 엔	901.84	-0.70	-2.39
원/위안	181.64	-0.26	-0.55
달러/유로	1.08	-0.63	-2.12
위안/달러	7.26	+0.03	+1.25
엔/달러	146.23	+0.48	+3.15
Dollar Index	104.27	+0.61	+2.22

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	85.55	+2.30	+3.30
금 (usd/oz)	1,967.10	+0.06	-0.46
BDI	1,086.00	-0.73	-3.72
천연가스(NYMEX)	2.77	-0.11	+7.30

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Industry Note
2023. 09. 04

자동차 산업

OVERWEIGHT

2023년 8월 국내 공장출하 및 현대차그룹 도매판매

Analyst 장문수
02-3787-2639
joseph@hmsec.com

주요 이슈와 결론

- 2023년 8월 현대차그룹 글로벌 도매판매 60.3만대(+4.0% yoy, +0.9% mom) 기록

1) 국내: HMG +8.0% yoy, -6.8% mom, 내수 개별소비세 종료 효과

2) 해외: HMG +3.3% yoy, +2.6%mom, 반도체 공급차질 기저효과 축소

- 8월 韓 현대 신차 그랜져(8,820대, +92%), 아반떼(4,758대, +98%), 투싼(2,976대, +52%), GV70(2,927대, +46%), 코나(2,695대, +263%)와 기아 쏘렌토(7,176대, +27%), 스포티지(5,210대, +35%), 레이(4,402대, +55%), 모닝(2,910대, +35%) 등 주도

산업 및 해당기업 주가전망

- 주가 할인이 심한 수준으로 비중 확대에 대한 의견을 유지. 다만, 레거시 OEM과의 상대적 Valuation을 감안할 때 상대적 저평가가 커 보이지 않고, 주가 변동 동인이 긍정적으로 영향을 주는 시점을 감안할 때 3Q23 실적 시즌 전후로 주가 상승이 탄력적일 전망

- 2024년 미국 공장 가동, 유럽시장 회복, 신차 출시 재개 등 2023년 부재했던 모멘텀이 연속되며 2024년 대비 Upside를 자극할 모멘텀이 이어질 것으로 판단. 현대모비스와 전동화 전환 수혜 받는 Value Chain 현대위아, 한온시스템, SNT모티브 등 관심 필요

Fact 1. 2023년 8월 국내 5개사 내수판매, 전년동기비 5.9% 감소한 11.5만대

① 8월 국내 5개사 내수판매: 10.7만대(+1.4% yoy, -7.2% mom)

- 그랜져, 코나, 투싼, 쏘렌토, 스포티지, 레이 등 호조 이어지며 선호 차량 소비 집중 지속
- 국내 5개사 평균 전년동기비 내수증가율 +1.4% 대비 현대차(+12.9%), 기아(+2.2%) 호조

② 8월 신차: 현대 신차 그랜져(8,820대, +92%), 아반떼(4,758대, +98%), 투싼(2,976대, +52%), GV70(2,927대, +46%), 코나(2,695대, +263%)와 기아 쏘렌토(7,176대, +27%), 스포티지(5,210대, +35%), 레이(4,402대, +55%), 모닝(2,910대, +35%) 등 주도. KG모빌리티의 토레스는 1,592대 판매

Fact 2. 2023년 8월 현대차그룹 도매판매, 전년동기비 4.0% 증가한 60.3만대 기록

① 현대차그룹 글로벌 도매판매: 8월 60.3만대 (+4.0% yoy, +0.9% mom) 기록

- HMG 글로벌 60.3만대(+4.0% yoy, +0.9% mom), 국내 9.8만대(+8.0% yoy), 해외 50.5만대(+3.3% yoy)
- 현대차 글로벌 34.7만대(+3.2% yoy, +3.2% mom), 국내 5.6만대(+12.9% yoy), 해외 29.2만대(+1.5% yoy)
- 기아 글로벌 25.5만대(+5.2% yoy, -2.0% mom), 국내 4.2만대(+2.2% yoy), 해외 21.3만대(+5.8% yoy)

② 현대차그룹 내수판매 믹스: 고급차, 전기차 신차 주도의 믹스 개선 뚜렷

- '23년 8월 내수 전년동기비 1%p 이상 판매비중 변동 모델 (내수판매비중, 전년동기비 증감)

1) **현대: 그랜저**(15.9%, 6.5%), **아반떼**(8.6%, 3.7%), **코나**(4.9%, 3.3%), **투싼**(5.4%, 1.4%), **GV70**(5.3%, 1.2%) vs. **쏘나타**(5.4%, -3.4%), **G90**(1.9%, -3.0%), **아이오닉5**(1.9%, -2.1%), **넥쏘**(0.5%, -1.5%), **G80**(5.3%, -1.0%)

2) **기아: 레이**(10.4%, 3.5%), **쏘렌토**(17.0%, 3.2%), **스포티지**(12.3%, 3.0%), **모닝**(6.9%, 1.7%), **K5**(6.2%, 1.0%) vs. **K8**(5.8%, -4.5%), **모하비**(0.9%, -1.8%), **EV6**(2.2%, -1.8%), **니로**(4.3%, -1.3%)

Update: 전기차 성장 둔화 vs. 전략 투자

1) GM, 배터리 소재 투자 및 전동화 전략 강화

- GM, 미국 배터리 소재 개발업체 Mitra Chem에 6,000만달러 투자(8/16). Mitra Chem은 양극재 개발사로 AI를 활용한 설계 시뮬레이션, 합성, 검증 역량으로 개발 주기를 90%까지 단축. GM은 LFP, LMFP 개발에 해당 기업 활용 기대. 저가형 볼륨 BEV 개발로 대중화, 전동화 전환 속도 높일 전망

- GM은 에너지 솔루션/서비스 사업 확장 가속화를 위해 기존 얼티엄 플랫폼 기반 실버라도에 우선 적용 계획했던 Vehicle-to-Home(V2H)을 플랫폼 기반 전 차량 확대 적용. 홈 솔루션은 표준 충전기 대비 다소 높은 7,000달러 이상 이지만, 가정용 전원으로 활용 가능해 가정용, 충전용 전력 비용 절감이 구매 유인이며 에너지 관련 사업 확장 전략의 연장

2) Ford, 전동화 전환 전략 보완으로 HEV 라인업 강화

- Ford는 2Q23 실적에서 BEV 전환 속도가 예상에 미달함에 따라 60만대 판매 목표 시점을 기존 '23년에서 '24년으로 연기, 고객 선호 높은 HEV 보급 대응을 위한 투자 강화 계획. 사업 손실이 '23년 예상 45억달러로 예상보다 높아 수익성 개선에 실패

- 시장 전환 속도에 따라 주요 모델의 HEV 라인 확대로 BEV 전동화 전환 속도를 탄력 조절. F 시리즈, 매버릭, 이스케이프, 익스플로러에만 적용된 HEV 차량을 2개 차종 추가. 이를 통해 수익성 방어와 동시에 전동화 전환을 차질없이 진행할 계획

3) 레거시 OEM 경쟁 업체의 현대모비스 BSA 발주

- 언론에 따르면 현대모비스는 스텔란티스에 이어 VW로부터 BSA 수주. 전동화 서플라이체인 형성 과정에서 대응한 소수의 공급사는 기존 고객사의 물량 확대와 더불어 기술 자립도가 떨어지는 신규 진입자들의 공급 의뢰까지 고려해야 하는 협상 우위. 국내 배터리 의존도가 높은 북미, 유럽계 OEM의 전동화 전환 전략에 협력 및 양산 경험 부품사 수주 가능성 부각

Action: 자동차 섹터 비중 확대 의견 유지

- 주가 할인이 심한 수준으로 비중 확대에 대한 의견을 유지. 다만, 레거시 OEM과의 상대적 Valuation을 감안할 때 상대적 저평가가 커 보이지 않고, 주가 변동 동인이 긍정적으로 영향을 주는 시점을 감안할 때 3Q23 실적 시즌 전후로 주가 상승이 탄력적일 전망

- 주가 동인 중 1) Earnings는 9월 데이터를 확인하는 10월 초 이후 긍정적. 2) Multiple 상승 요인 중 대내적으로는 긍정적 이슈가 지난 1H23에 상당 부분 시장에 노출. 대외적인 경쟁 강도 완화나 시장 수요 확장에 대한 가시성이 높아지는 이슈 외에 내부 요인으로 타 고객사 전동화 추가 수주, 현대의 GM 인도공장 인수, 미국 내 LGES와 배터리 공장 추가 투자, 2024년 미국 공장 가동이 모멘텀

- 3Q23 실적 시즌 도래하며 개선된 가격/믹스 위에 우려 대비 양호한 환율 환경, 9월까지의 볼륨 확인으로 2Q23 예상했던 수준의 이익 달성 가시성이 높음을 재확인한 후 현재 3배 중반 수준의 완성차 P/E에 대한 저평가가 환기될 것으로 판단

- 이후 2024년 미국 공장 가동, 유럽시장 회복, 신차 출시 재개 등 2023년 부재했던 모멘텀이 연속되며 2024년 대비 Upside를 자극할 모멘텀이 이어질 것으로 판단. 현대모비스와 전동화 전환 수혜 받는 Value Chain 현대위아, 한온시스템, SNT모티브 등 관심 필요

<표1> 2023년 8월 국내출하 현황: 내수 판매는 전년동기비 1.4% 증가한 10.7만대 기록

분류	회사	판매량 (대)			% Chg		내수 점유율 (%)		
		2022년 8월	2023년 7월	2023년 8월	yoy	mom	2023년 7월	2023년 8월	차이
내수	현대차	49,224	57,503	55,555	12.9%	-3.4%	50.0%	52.1%	2.1%
	기아	41,404	47,500	42,334	2.2%	-10.9%	41.3%	39.7%	-1.6%
	KG모빌리티	6,923	4,043	3,903	-43.6%	-3.5%	3.5%	3.7%	0.1%
	르노코리아	3,950	1,705	1,502	-62.0%	-11.9%	1.5%	1.4%	-0.1%
	한국GM	3,590	4,143	3,297	-8.2%	-20.4%	3.6%	3.1%	-0.5%
	계	105,091	114,894	106,591	1.4%	-7.2%	100.0%	100.0%	-
수출	현대차	75,199	95,197	-	-	-	-	-	-
	기아	71,304	82,339	-	-	-	-	-	-
	KG모빌리티	3,752	6,805	6,920	84.4%	1.7%	-	-	-
	르노코리아	7,672	3,130	6,912	-9.9%	120.8%	-	-	-
	한국GM	14,618	36,562	28,419	94.4%	-22.3%	-	-	-
	계	172,545	224,033	-	-	-	-	-	-
국내공장 총판매량	현대차	124,423	152,700	-	-	-	-	-	-
	기아	112,708	129,839	-	-	-	-	-	-
	KG모빌리티	10,675	10,848	10,823	1.4%	-0.2%	-	-	-
	르노코리아	11,622	4,835	8,414	-27.6%	74.0%	-	-	-
	한국GM	18,208	40,705	31,716	74.2%	-22.1%	-	-	-
	계	277,636	338,927	-	-	-	-	-	-

자료: 각 사, KAMA, 현대차증권

<표2> 현대차그룹 2023년 사업계획 (도매 기준)

(단위: 천대, %)

		2022년 판매량	2023년 목표량	전년판매비(%)
현대차	내수	689	781	13.4
	해외	3,254	3,540	8.8
	북미	949	1,040	9.6
	유럽	570	593	4.0
	인도	555	595	7.2
	중남미	310	329	6.1
	러시아	97	58	(40.2)
	아중동	287	319	11.1
	아태	233	261	12.0
	중국	254	306	20.5
	계	3,943	4,321	9.6
	중국제외 계	3,689	4,015	8.8
기아	내수	541	585	8.1
	해외	2,361	2,615	10.8
	북미	859	967	12.6
	유럽	547	570	4.2
	인도	255	283	11.0
	중남미	143	138	(3.5)
	러시아	85	77	(9.4)
	아중동	206	233	13.1
	아태	178	177	(0.6)
	중국	89	170	91.0
	계	2,902	3,200	10.3
	중국제외 계	2,813	3,030	7.7
현대차그룹	내수	1,230	1,366	11.1
	해외	5,615	6,155	9.6
	계	6,845	7,521	9.9
	중국제외 계	6,502	7,045	8.4

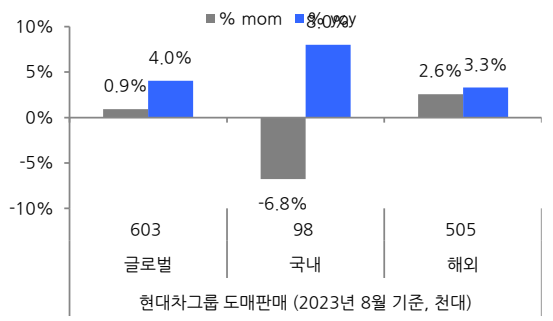
자료: 각 사, 현대차증권

<표3> 현대차그룹 도매판매: 2023년 8월 현대 +3.2% yoy, 기아 +5.2% yoy

	2022년 7월	2023년 6월	2023년 7월	% yoy	% mom	2022 YTD	2023 YTD	% yoy
현대차	336,609	336,652	347,377	3.2%	3.2%	2,546,496	2,765,554	8.6%
국내판매	49,224	57,503	55,555	12.9%	-3.4%	439,925	509,608	15.8%
해외판매	287,385	279,149	291,822	1.5%	4.5%	2,106,571	2,255,946	7.1%
기아	242,861	260,696	255,481	5.2%	-2.0%	1,922,080	2,092,200	8.9%
국내판매	41,404	47,507	42,334	2.2%	-10.9%	355,291	382,673	7.7%
해외판매	201,457	213,189	213,147	5.8%	0.0%	1,566,789	1,709,527	9.1%
현대차그룹	579,470	597,348	602,858	4.0%	0.9%	4,468,576	4,857,754	8.7%
국내판매	90,628	105,010	97,889	8.0%	-6.8%	795,216	892,281	12.2%
해외판매	488,842	492,338	504,969	3.3%	2.6%	3,673,360	3,965,473	8.0%

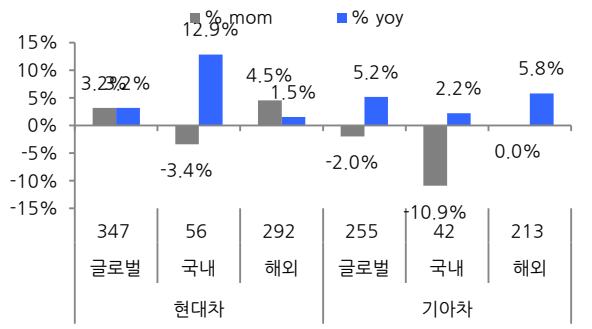
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

<그림1> 8월 현대차그룹 도매판매 증감율



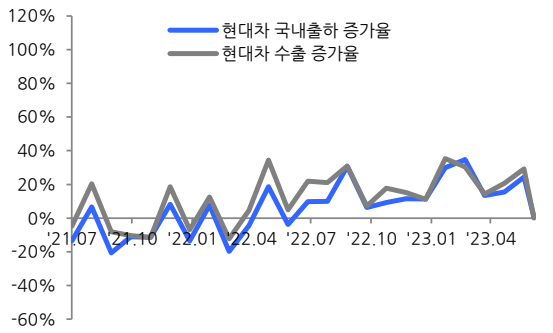
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

<그림2> 8월 현대차/기아 도매판매 증감율



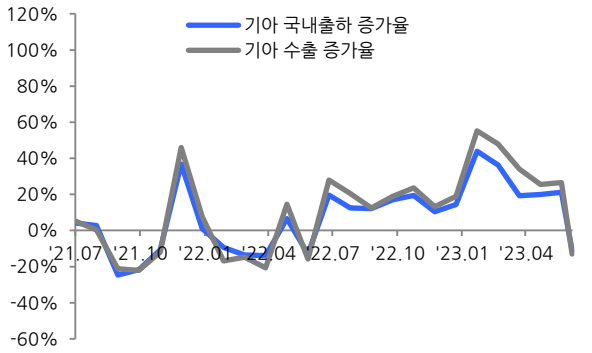
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

<그림3> 현대차 월간 국내출하/수출 전년대비 증가율



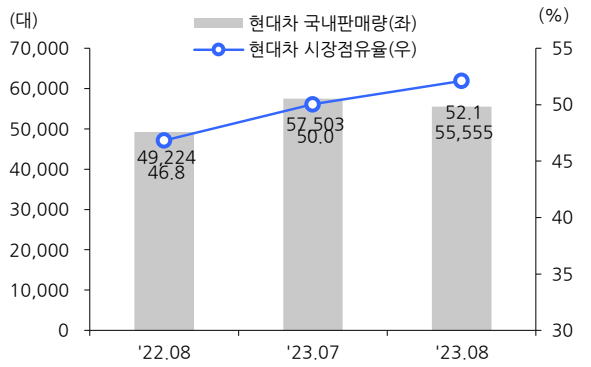
주: 최근월 수출은 KAMA 잠정치 (당월 미발표로 전월 실적)
자료: KAMA, 현대차, 현대차증권

<그림4> 기아 월간 국내출하/수출 전년대비 증가율



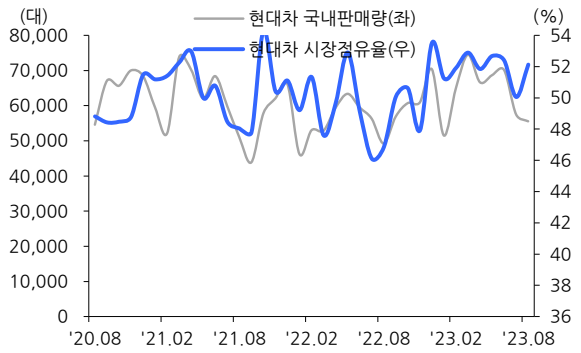
주: 최근월 수출은 KAMA 잠정치 (당월 미발표로 전월 실적)
자료: KAMA, 기아, 현대차증권

<그림5> 현대차 내수판매: 전년동기비 12.9% 증가



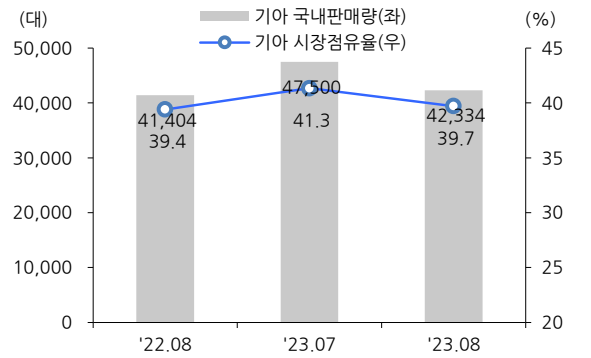
자료: 현대차, 현대차증권

<그림6> 현대차 M/S: 전월비 2.2%p 상승한 52.1%



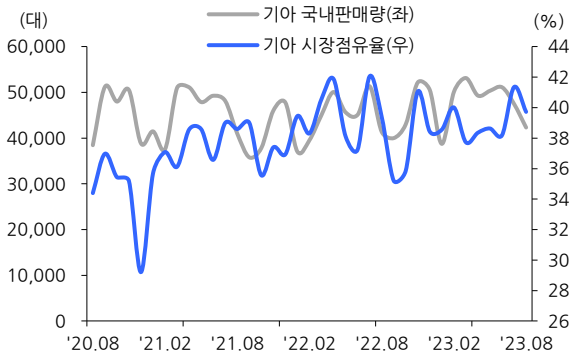
자료: 현대차, 현대차증권

<그림7> 기아 내수판매: 전년동기비 2.2% 증가



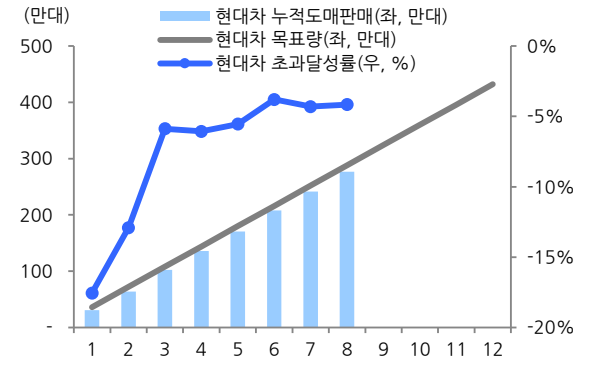
자료: 기아, 현대차증권

<그림8> 기아 M/S: 전월비 1.6%p 하락한 39.7%



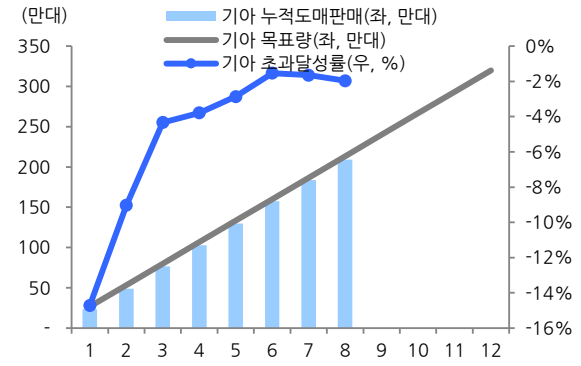
자료: 기아, 현대차증권

<그림9> 현대차 연간판매목표 달성률: 4.2% 미달



주: 2023년 432만대 목표를 단순월할하여 달성률을 계산
자료: 현대차, 현대차증권

<그림10> 기아 연간판매목표 달성률: 2.0% 미달



주: 2023년 320만대 목표를 단순월할하여 달성률을 계산
자료: 기아, 현대차증권

<표4> 현대차, 기아 월별 내수믹스 분석

차종	판매					비중				
	2022.08	2023.07	2023.08	% yoy	% mom	2022.08	2023.07	2023.08	%p yoy	%p mom
현대차										
벨로스터	4	0	0	-100.0%	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
아반떼	2,406	4,002	4,758	97.8%	18.9%	4.9%	7.0%	8.6%	3.7%	1.6%
쏘나타	4,332	2,815	3,001	-30.7%	6.6%	8.8%	4.9%	5.4%	-3.4%	0.5%
아이오닉6	8	488	400	4900.0%	-18.0%	0.0%	0.8%	0.7%	0.7%	-0.1%
그랜저	4,606	8,531	8,820	91.5%	3.4%	9.4%	14.8%	15.9%	6.5%	1.0%
승용 계	**11,356**	**15,836**	**16,979**	**49.5%**	**7.2%**	**23.1%**	**27.5%**	**30.6%**	**7.5%**	**3.0%**
캐스퍼	3,302	3,706	3,804	15.2%	2.6%	6.7%	6.4%	6.8%	0.1%	0.4%
베뉴	376	546	904	140.4%	65.6%	0.8%	0.9%	1.6%	0.9%	0.7%
코나	743	2,644	2,695	262.7%	1.9%	1.5%	4.6%	4.9%	3.3%	0.3%
투싼	1,962	3,190	2,976	51.7%	-6.7%	4.0%	5.5%	5.4%	1.4%	-0.2%
아이오닉 5	1,998	1,350	1,061	-46.9%	-21.4%	4.1%	2.3%	1.9%	-2.1%	-0.4%
넥쏘	980	371	293	-70.1%	-21.0%	2.0%	0.6%	0.5%	-1.5%	-0.1%
싼타페	2,534	2,075	2,775	9.5%	33.7%	5.1%	3.6%	5.0%	-0.2%	1.4%
팰리세이드	3,269	3,264	3,752	14.8%	15.0%	6.6%	5.7%	6.8%	0.1%	1.1%
RV 계	**15,164**	**17,146**	**18,260**	**20.4%**	**6.5%**	**30.8%**	**29.8%**	**32.9%**	**2.1%**	**3.1%**
스타리아	2,957	3,242	2,940	-0.6%	-9.3%	6.0%	5.6%	5.3%	-0.7%	-0.3%
포터	7,792	8,670	5,987	-23.2%	-30.9%	15.8%	15.1%	10.8%	-5.1%	-4.3%
소상 계	**10,749**	**11,912**	**8,927**	**-17.0%**	**-25.1%**	**21.8%**	**20.7%**	**16.1%**	**-5.8%**	**-4.6%**
버스	400	626	584	46.0%	-6.7%	0.8%	1.1%	1.1%	0.2%	0.0%
트럭	1,938	1,528	1,625	-16.2%	6.3%	3.9%	2.7%	2.9%	-1.0%	0.3%
대형 계	**2,338**	**2,154**	**2,209**	**-5.5%**	**2.6%**	**4.7%**	**3.7%**	**4.0%**	**-0.8%**	**0.2%**
G70	358	559	457	27.7%	-18.2%	0.7%	1.0%	0.8%	0.1%	-0.1%
G80	3,080	3,252	2,923	-5.1%	-10.1%	6.3%	5.7%	5.3%	-1.0%	-0.4%
G90	2,422	1,102	1,054	-56.5%	-4.4%	4.9%	1.9%	1.9%	-3.0%	0.0%
GV60	260	227	127	-51.2%	-44.1%	0.5%	0.4%	0.2%	-0.3%	-0.2%
GV70	2,004	3,415	2,927	46.1%	-14.3%	4.1%	5.9%	5.3%	1.2%	-0.7%
GV80	1,493	1,900	1,692	13.3%	-10.9%	3.0%	3.3%	3.0%	0.0%	-0.3%
제네시스 계	**9,617**	**10,455**	**9,180**	**-4.5%**	**-12.2%**	**19.5%**	**18.2%**	**16.5%**	**-3.0%**	**-1.7%**
국내판매	**49,224**	**57,503**	**55,555**	**12.9%**	**-3.4%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**0.0%**	**0.0%**
해외판매(도매)	**287,385**	**279,149**	**291,822**	**1.5%**	**4.5%**	-	-	-	-	-
계	**336,609**	**336,652**	**347,377**	**3.2%**	**3.2%**	-	-	-	-	-
기아										
모닝	2,153	2,033	2,910	35.2%	43.1%	5.2%	4.3%	6.9%	1.7%	2.6%
레이	2,836	4,285	4,402	55.2%	2.7%	6.8%	9.0%	10.4%	3.5%	1.4%
K3	800	976	1,123	40.4%	15.1%	1.9%	2.1%	2.7%	0.7%	0.6%
K5	2,155	2,246	2,613	21.3%	16.3%	5.2%	4.7%	6.2%	1.0%	1.4%
K8	4,257	3,513	2,457	-42.3%	-30.1%	10.3%	7.4%	5.8%	-4.5%	-1.6%
스팅어	157	0	0	-100.0%	-	0.4%	0.0%	0.0%	-0.4%	0.0%
K9	602	372	347	-42.4%	-6.7%	1.5%	0.8%	0.8%	-0.6%	0.0%
승용 계	**12,960**	**13,425**	**13,852**	**6.9%**	**3.2%**	**31.3%**	**28.3%**	**32.7%**	**1.4%**	**4.5%**
니로	2,321	1,917	1,809	-22.1%	-5.6%	5.6%	4.0%	4.3%	-1.3%	0.2%
EV6	1,672	1,398	948	-43.3%	-32.2%	4.0%	2.9%	2.2%	-1.8%	-0.7%
EV9	0	1,251	408	-	-67.4%	0.0%	2.6%	1.0%	1.0%	-1.7%
셀토스	3,610	4,770	3,512	-2.7%	-26.4%	8.7%	10.0%	8.3%	-0.4%	-1.7%
스포티지	3,873	6,625	5,210	34.5%	-21.4%	9.4%	13.9%	12.3%	3.0%	-1.6%
쏘렌토	5,674	5,678	7,176	26.5%	26.4%	13.7%	12.0%	17.0%	3.2%	5.0%
모하비	1,114	459	379	-66.0%	-17.4%	2.7%	1.0%	0.9%	-1.8%	-0.1%
카니발	4,535	6,109	4,937	8.9%	-19.2%	11.0%	12.9%	11.7%	0.7%	-1.2%
RV 계	**22,799**	**28,207**	**24,379**	**6.9%**	**-13.6%**	**55.1%**	**59.4%**	**57.6%**	**2.5%**	**-1.8%**
트럭	5,389	5,665	3,892	-27.8%	-31.3%	13.0%	11.9%	9.2%	-3.8%	-2.7%
버스	92	127	102	10.9%	-19.7%	0.2%	0.3%	0.2%	0.0%	0.0%
특수	164	83	109	-33.5%	31.3%	0.4%	0.2%	0.3%	-0.1%	0.1%
상용 계	**5,645**	**5,875**	**4,103**	**-27.3%**	**-30.2%**	**13.6%**	**12.4%**	**9.7%**	**-3.9%**	**-2.7%**
내수 계	**41,404**	**47,507**	**42,334**	**2.2%**	**-10.9%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**0.0%**	**0.0%**
해외판매(도매)	**201,457**	**213,189**	**213,147**	**5.8%**	**0.0%**	-	-	-	-	-
계	**242,861**	**260,696**	**255,481**	**5.2%**	**-2.0%**	-	-	-	-	-

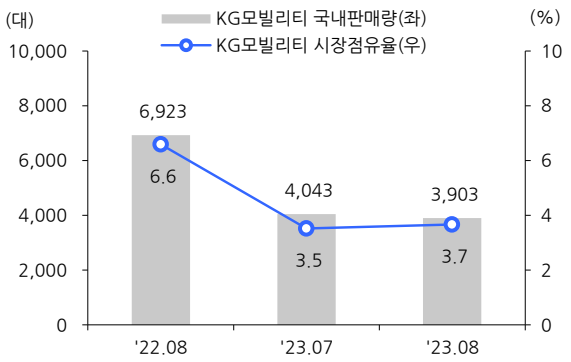
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

<표5> 현대차, 기아 분기 내수믹스 분석

차종	판매					비중				
	2Q22	1Q23	2Q23	% yoy	% qoq	2Q22	1Q23	2Q23	%p yoy	%p qoq
현대차										
벨로스터	85	0	0	-100.0%	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
아반떼	14,610	19,055	17,195	17.7%	-9.8%	8.0%	10.0%	8.4%	0.4%	-1.6%
쏘나타	12,872	6,994	8,975	-30.3%	28.3%	7.1%	3.7%	4.4%	-2.7%	0.7%
아이오닉6	0	3,855	2,924	-	-24.2%	0.0%	2.0%	1.4%	1.4%	-0.6%
그랜저	20,713	29,864	33,106	59.8%	10.9%	11.4%	15.6%	16.1%	4.7%	0.5%
승용 계	**48,280**	**59,768**	**62,200**	**28.8%**	**4.1%**	**26.5%**	**31.3%**	**30.3%**	**3.8%**	**-1.0%**
캐스퍼	12,223	9,482	11,384	-6.9%	20.1%	6.7%	5.0%	5.5%	-1.2%	0.6%
베뉴	2,462	1,664	1,912	-22.3%	14.9%	1.4%	0.9%	0.9%	-0.4%	0.1%
코나	2,290	8,880	9,732	325.0%	9.6%	1.3%	4.6%	4.7%	3.5%	0.1%
투싼	10,761	11,433	12,794	18.9%	11.9%	5.9%	6.0%	6.2%	0.3%	0.2%
아이오닉 5	7,524	3,688	5,816	-22.7%	57.7%	4.1%	1.9%	2.8%	-1.3%	0.9%
넥쏘	3,471	1,885	1,042	-70.0%	-44.7%	1.9%	1.0%	0.5%	-1.4%	-0.5%
싼타페	7,387	7,877	8,684	17.6%	10.2%	4.1%	4.1%	4.2%	0.2%	0.1%
팰리세이드	14,331	12,281	10,813	-24.5%	-12.0%	7.9%	6.4%	5.3%	-2.6%	-1.2%
RV 계	**60,449**	**57,190**	**62,177**	**2.9%**	**8.7%**	**33.2%**	**29.9%**	**30.3%**	**-2.9%**	**0.3%**
스타리아	7,752	10,347	10,475	35.1%	1.2%	4.3%	5.4%	5.1%	0.8%	-0.3%
포터	23,702	27,972	25,379	7.1%	-9.3%	13.0%	14.6%	12.3%	-0.7%	-2.3%
소상 계	**31,454**	**38,319**	**35,854**	**14.0%**	**-6.4%**	**17.3%**	**20.1%**	**17.4%**	**0.2%**	**-2.6%**
버스	1,562	1,645	1,841	17.9%	11.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.0%	0.0%
트럭	5,821	3,339	4,978	-14.5%	49.1%	3.2%	1.7%	2.4%	-0.8%	0.7%
대형 계	**7,383**	**4,984**	**6,819**	**-7.6%**	**36.8%**	**4.0%**	**2.6%**	**3.3%**	**-0.7%**	**0.7%**
G70	1,334	1,003	1,096	-17.8%	9.3%	0.7%	0.5%	0.5%	-0.2%	0.0%
G80	11,983	13,017	14,104	17.7%	8.4%	6.6%	6.8%	6.9%	0.3%	0.0%
G90	6,914	2,899	4,069	-41.1%	40.4%	3.8%	1.5%	2.0%	-1.8%	0.5%
GV60	2,190	933	1,550	-29.2%	66.1%	1.2%	0.5%	0.8%	-0.4%	0.3%
GV70	7,178	6,594	9,409	31.1%	42.7%	3.9%	3.5%	4.6%	0.6%	1.1%
GV80	5,133	6,340	8,225	60.2%	29.7%	2.8%	3.3%	4.0%	1.2%	0.7%
제네시스 계	**34,732**	**30,786**	**38,453**	**10.7%**	**24.9%**	**19.1%**	**16.1%**	**18.7%**	**-0.3%**	**2.6%**
국내판매	**182,298**	**191,047**	**205,503**	**12.7%**	**7.6%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**0.0%**	**0.0%**
해외판매(도매)	**794,052**	**830,665**	**830,580**	**4.6%**	**0.0%**	-	-	-	-	-
계	**976,350**	**1,021,712**	**1,036,083**	**6.1%**	**1.4%**	-	-	-	-	-
기아										
모닝	12,721	5,989	6,911	-45.7%	15.4%	9.0%	4.2%	4.6%	-4.4%	0.4%
레이	18,377	12,008	13,106	-28.7%	9.1%	13.0%	8.5%	8.7%	-4.4%	0.2%
K3	9,280	3,171	3,185	-65.7%	0.4%	6.6%	2.2%	2.1%	-4.5%	-0.1%
K5	12,798	8,634	8,868	-30.7%	2.7%	9.1%	6.1%	5.9%	-3.2%	-0.2%
K8	17,478	12,188	12,967	-25.8%	6.4%	12.4%	8.6%	8.6%	-3.8%	0.0%
스팅어	1,007	376	107	-89.4%	-71.5%	0.7%	0.3%	0.1%	-0.6%	-0.2%
K9	3,074	1,164	1,098	-64.3%	-5.7%	2.2%	0.8%	0.7%	-1.5%	-0.1%
승용 계	**74,735**	**43,530**	**46,242**	**-38.1%**	**6.2%**	**53.1%**	**30.7%**	**30.7%**	**-22.4%**	**0.0%**
니로	15,306	5,828	7,337	-52.1%	25.9%	10.9%	4.1%	4.9%	-6.0%	0.8%
EV6	12,043	4,960	5,967	-50.5%	20.3%	8.5%	3.5%	4.0%	-4.6%	0.5%
EV9	0	0	1,334	-	-	0.0%	0.0%	0.9%	0.9%	0.9%
셀토스	17,292	12,809	14,135	-18.3%	10.4%	12.3%	9.0%	9.4%	-2.9%	0.4%
스포티지	22,311	17,199	18,885	-15.4%	9.8%	15.8%	12.1%	12.5%	-3.3%	0.4%
쏘렌토	26,711	16,246	20,312	-24.0%	25.0%	19.0%	11.4%	13.5%	-5.5%	2.0%
모하비	5,602	1,696	1,311	-76.6%	-22.7%	4.0%	1.2%	0.9%	-3.1%	-0.3%
카니발	23,388	19,816	19,534	-16.5%	-1.4%	16.6%	14.0%	13.0%	-3.7%	-1.0%
RV 계	**122,653**	**78,554**	**88,815**	**-27.6%**	**13.1%**	**87.1%**	**55.3%**	**58.9%**	**-28.2%**	**3.6%**
트럭	27,281	19,363	14,962	-45.2%	-22.7%	19.4%	13.6%	9.9%	-9.4%	-3.7%
버스	331	293	344	3.9%	17.4%	0.2%	0.2%	0.2%	0.0%	0.0%
특수	494	276	453	-8.3%	64.1%	0.4%	0.2%	0.3%	-0.1%	0.1%
상용 계	**28,106**	**19,932**	**15,759**	**-43.9%**	**-20.9%**	**20.0%**	**14.0%**	**10.4%**	**-9.5%**	**-3.6%**
내수 계	**140,868**	**142,016**	**150,816**	**7.1%**	**6.2%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**0.0%**	**0.0%**
해외판매(도매)	**592,880**	**626,235**	**655,557**	**10.6%**	**4.7%**	-	-	-	-	-
계	**733,748**	**768,251**	**806,373**	**9.9%**	**5.0%**	-	-	-	-	-

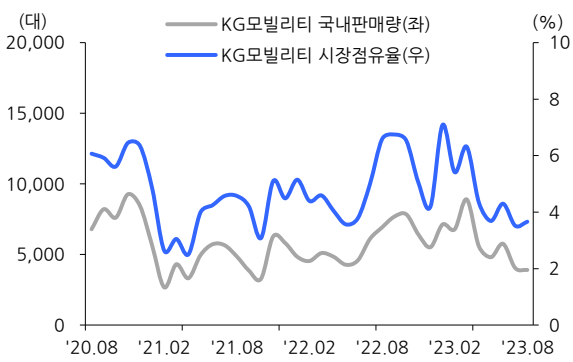
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

<그림11> KG모빌리티 내수판매: 전년동기비 43.6% 감소



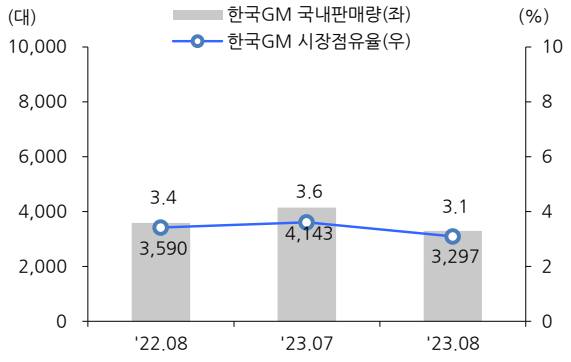
자료: KG모빌리티, 현대차증권

<그림12> KG모빌리티 M/S: 전월비 0.1%p 회복한 3.7%



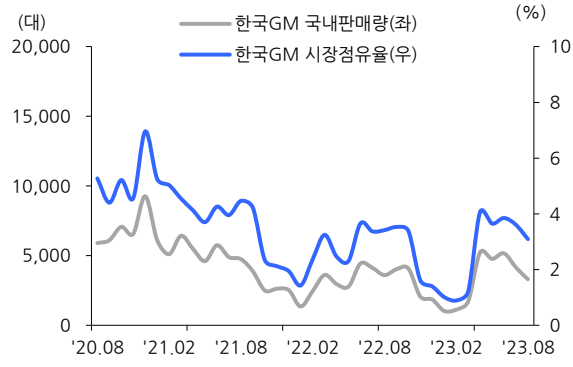
자료: KG모빌리티, 현대차증권

<그림13> 한국GM 내수판매: 전년동기비 8.2% 감소



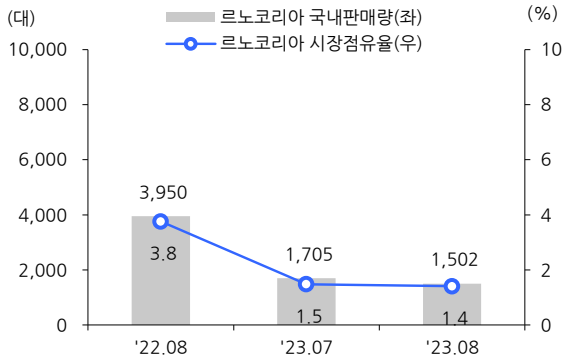
자료: 한국GM, 현대차증권

<그림14> 한국GM M/S: 전월비 0.5%p 하락한 3.1%



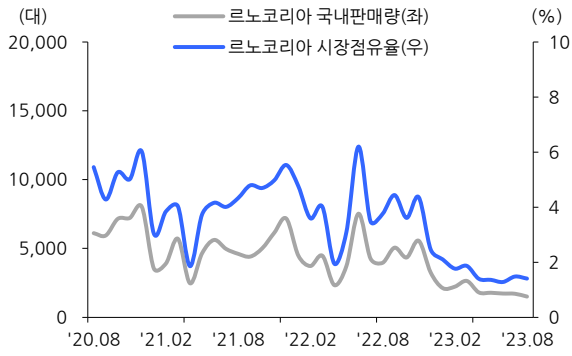
자료: 한국GM, 현대차증권

<그림15> 르노한국 내수판매: 전년동기비 62.0% 감소



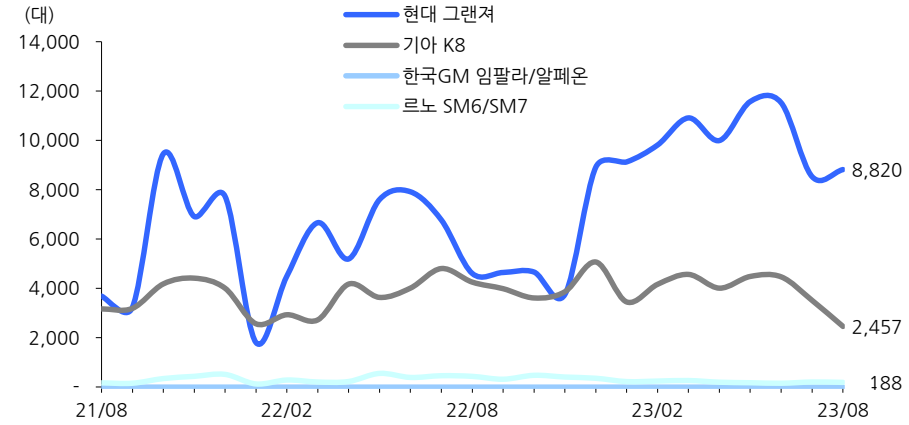
자료: 르노코리아, 현대차증권

<그림16> 르노한국 M/S: 전월비 0.1%p 하락한 1.4%



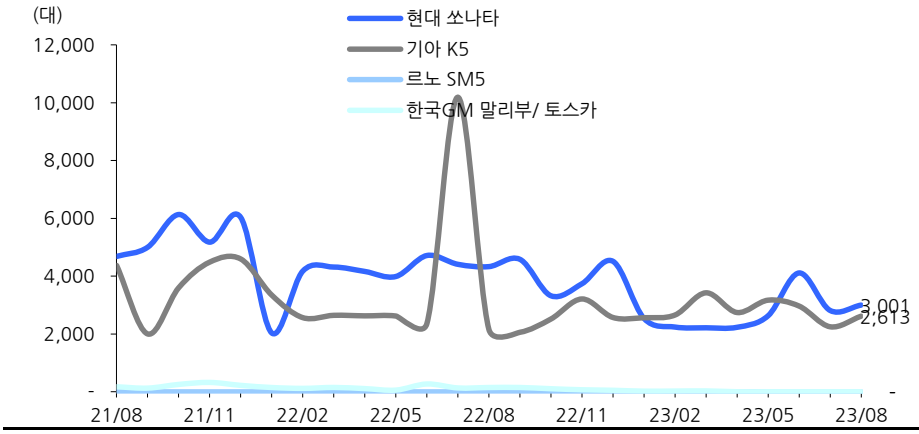
자료: 르노코리아, 현대차증권

<그림17> 준대형세단 판매량: 그랜져 신차 효과 지속



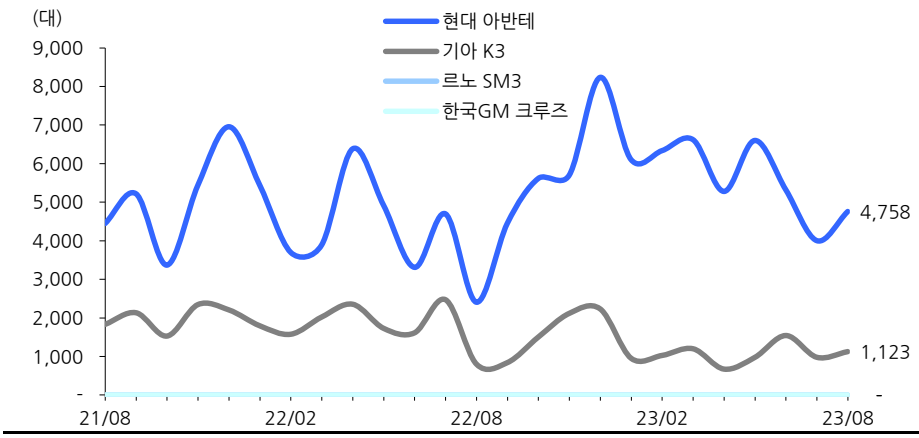
자료: 각 사, 현대차증권

<그림18> 중형세단 판매량: 전월비 개선



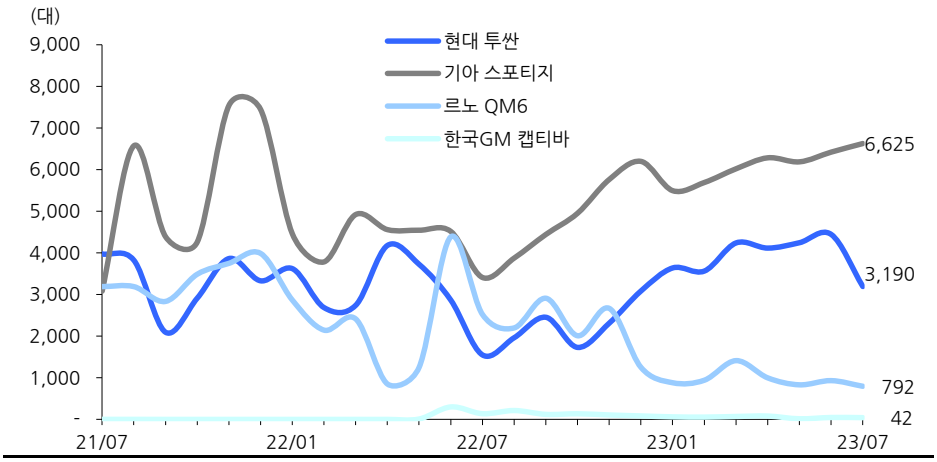
자료: 각 사, 현대차증권

<그림19> 소형세단 판매량: 아반떼 증가



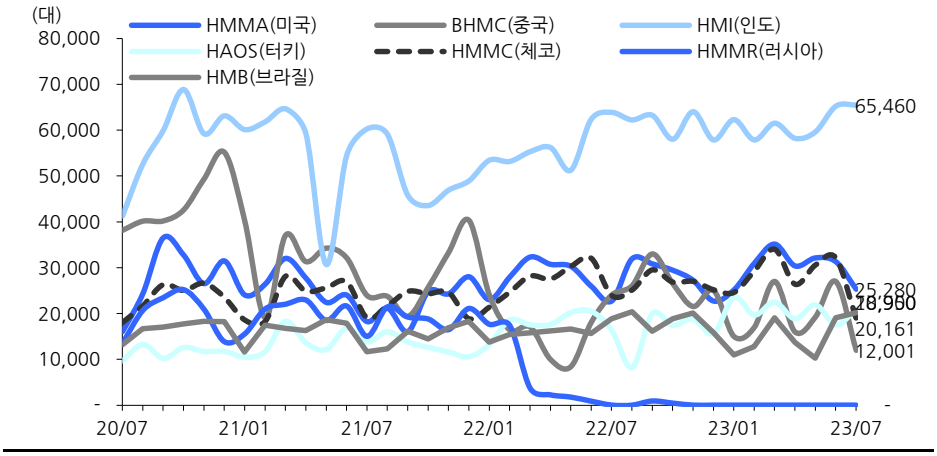
자료: 각 사, 현대차증권

<그림20> 소형 SUV 판매량: 투싼 기저효과, 스포티지 호조 지속



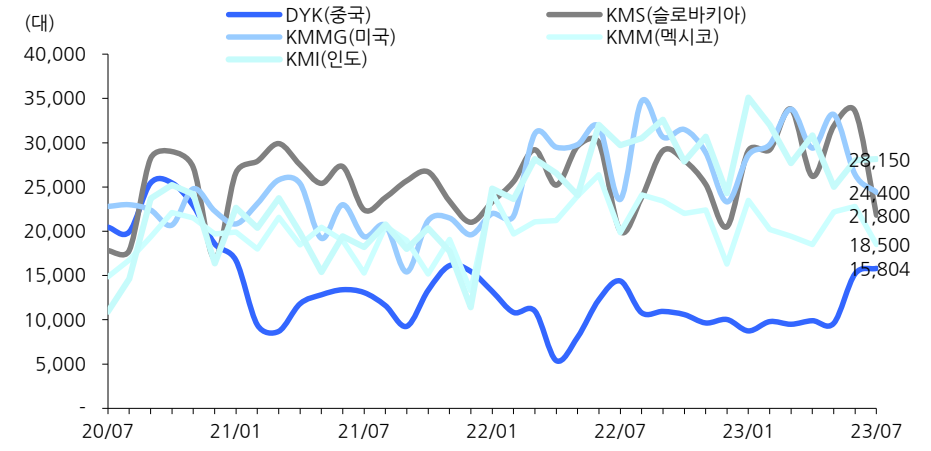
자료: 각 사, 현대차증권

<그림21> 현대차 월간 해외공장 출하량



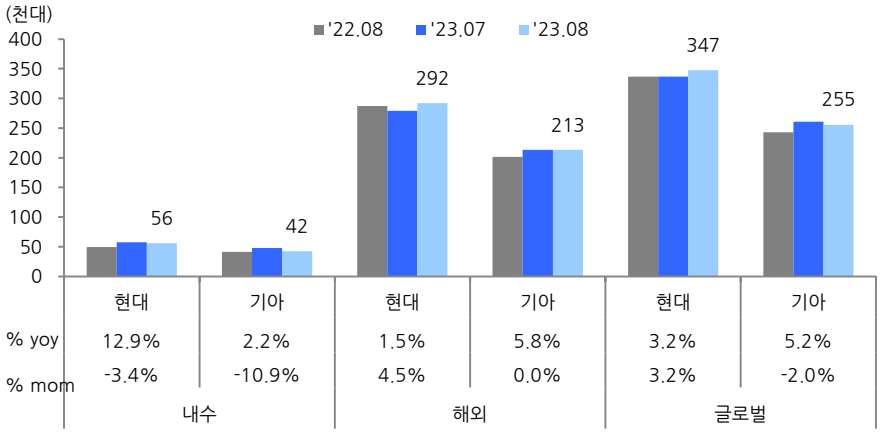
주: 당월 출하량 미발표로 전월 마감자료로 대체
자료: 현대차, 현대차증권

<그림22> 기아 월간 해외공장 출하량



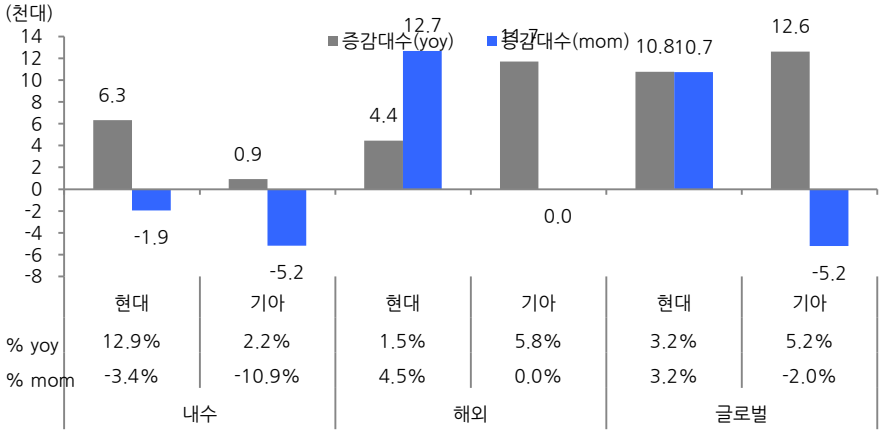
주: 당월 출하량 미발표로 전월 마감자료로 대체
자료: 기아, 현대차증권

<그림23> 현대차그룹 2023년 8월 도매: 글로벌 현대 +3.2%, 기아 +5.2% yoy



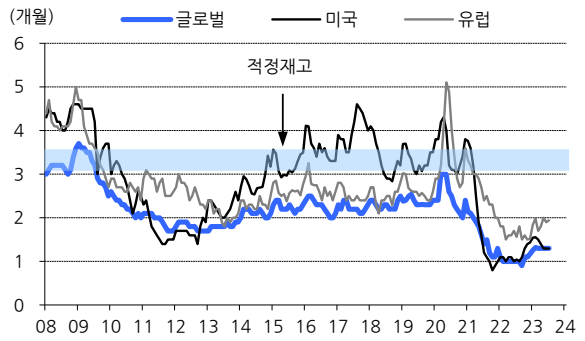
자료: 각 사, 현대차증권

<그림24> 현대차그룹 2023년 8월 도매판매 증감대수



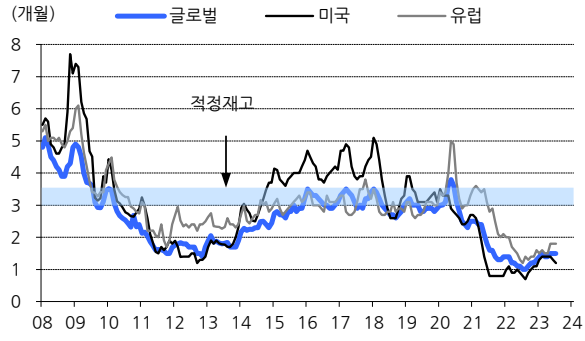
자료: 각 사, 현대차증권

<그림25> 현대차 재고 추이



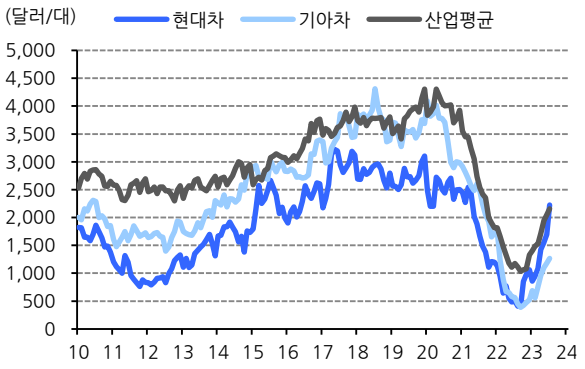
주: 2023년 7월 말 기준
자료: 현대차, 현대차증권

<그림26> 기아 재고 추이



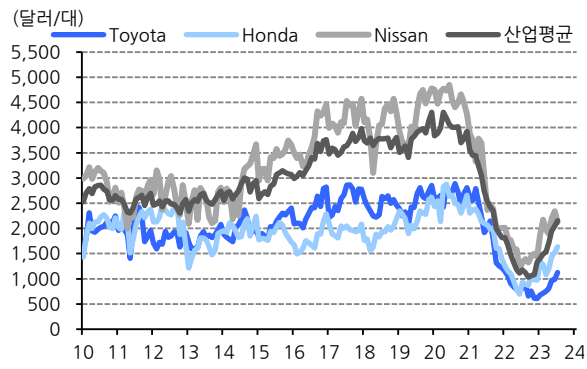
주: 2023년 7월 말 기준
자료: 기아, 현대차증권

<그림27> 북미 인센티브 추이: 현대차, 기아



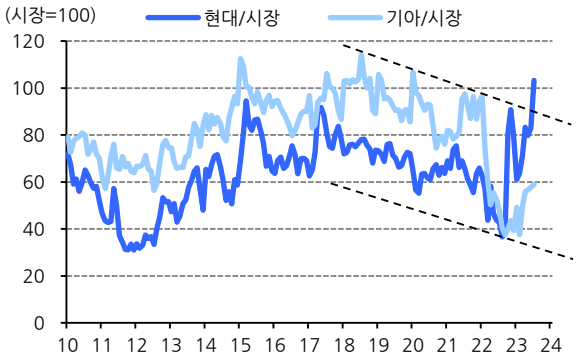
주: 2023년 7월 말 기준
자료: Turecar, 현대차증권

<그림28> 북미 인센티브 추이: 일본 3사



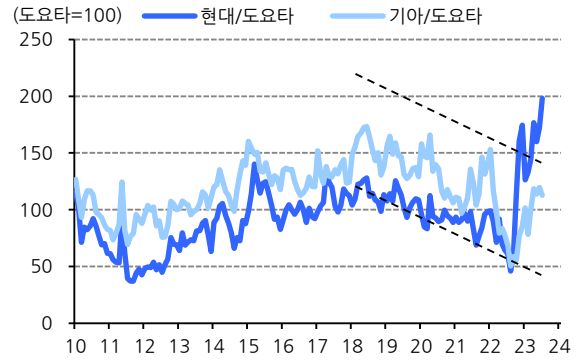
주: 2023년 7월 말 기준
자료: Turecar, 현대차증권

<그림29> 북미 현대기아, 시장대비 인센티브 추이



주: 2023년 7월 말 기준
자료: Turecar, 현대차증권

<그림30> 북미 현대기아, 도요타대비 인센티브 추이



주: 2023년 7월 말 기준
자료: Turecar, 현대차증권

<표6> 현대기아 신차출시 일정

		1H22	2H22	1H23	2H23	1H24	2H24
한국	현대	팰리세이드 F/L, eGV70, G90	아이오닉6, 그렌져(HEV, ICE)	코나 FMC, 아반떼 F/L, 쏘나타 F/L, 아이오닉 5 F/L	싼타페 FMC		아이오닉7
	기아	니로 (HEV, BEV)	셀토스 F/L, 레이 F/L	EV9	레이 EV 카니발 하이브리드 쏘렌토 F/L, 카니발 F/L K5 F/L	SV(B-seg SUV EV) FMC EV6 F/L K8 F/L	CT(Sedan-EV) FMC 스포티지 F/L
미국	현대	펠리세이드 F/L, GV60, eG80, G90	싼타페(HEV), GV70(EV)	아이오닉 6,	코나 FMC	싼타페 FMC	
	기아	EV6, 스포티지(PHEV, HEV), 쏘울 F/L	니로(HEV, PHEV, EV), 셀토스 F/L, 텔루라이드 F/L	쎌토스 F/L	EV9	카니발 하이브리드 쏘렌토 F/L, 카니발 F/L, K5 F/L	K3 SV(B-seg SUV EV) FMC
중국	현대	G90	라페스타 F/L, GV60, GV70(ICE,EV)	-	-		싼타페 FMC
	기아	-	스포티지(ICE, HEV), 셀토스 F/L, K3 F/L	EV6	K5	쏘넷	카니발 하이브리드, EV9, K3, EV6 F/L
유럽	현대	eGV70	아이오닉6	코나 FMC, 아이오닉 6,	싼타페 HEV		
	기아	스포티지 PHEV, 니로 (HEV, BEV)	씨드 CUV F/L	-	EV9, 모닝 F/L, 쏘렌토 F/L	EV6 F/L	SV(B-seg SUV EV) FMC
인도	현대	베뉴, 투싼	-	-	엑스터		
	기아	카렌스	-	EV6	셀토스 F/L, 쏘넷 F/L	EV9, 카니발 F/L	EV6 F/L

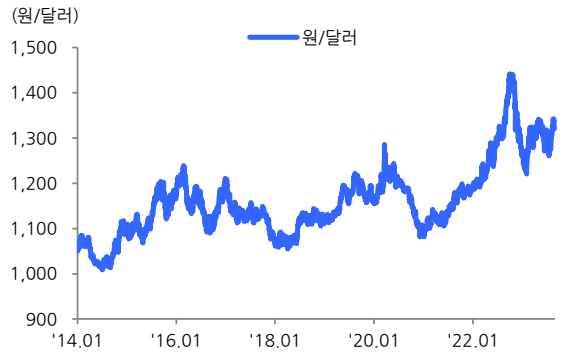
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

<표7> 주요통화 원화대비 환율: 우호적 환율, 전반적 원화 약세 기조

2023.08	원/달러	원/위안	원/100엔	원/유로	원/루피	원/페소	원/헤알	원/루블	원/포린트	원/코루나	WTI
평균환율	1,318.47	181.78	911.40	1,439.04	15.92	77.66	269.35	13.82	3.73	59.68	81.40
% yoy	0.0%	-6.2%	-6.5%	7.8%	-4.0%	18.7%	5.1%	-36.1%	12.3%	9.9%	-11.1%
% mom	2.5%	1.8%	0.0%	1.2%	1.7%	2.2%	0.6%	-2.7%	-0.8%	0.3%	6.6%
기말환율	1,321.40	181.09	905.07	1,444.36	15.99	78.85	270.18	13.72	3.80	59.93	83.63
% yoy	-1.9%	-7.1%	-6.8%	7.0%	-5.4%	17.9%	2.7%	-38.9%	13.4%	9.0%	-6.6%
% mom	3.2%	1.5%	-0.4%	2.3%	2.8%	2.8%	-0.1%	-1.3%	3.5%	1.8%	2.2%

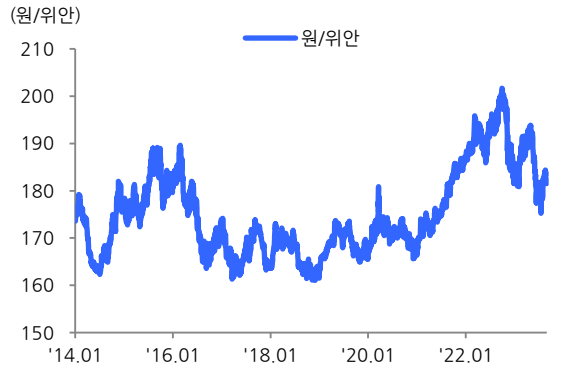
자료: ECOS, 현대차증권

<그림31> 원/달러: 8월 1,318.47, +0.0% yoy



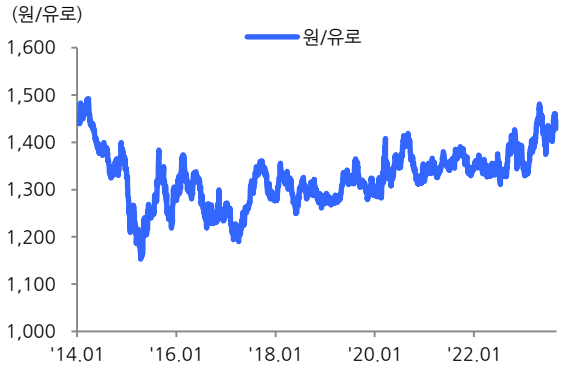
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림32> 원/위안: 8월 181.78, -6.2% yoy



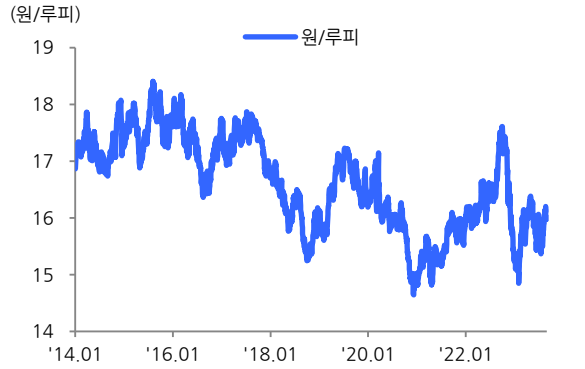
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림33> 원/유로: 8월 1,439.04, +7.8% yoy



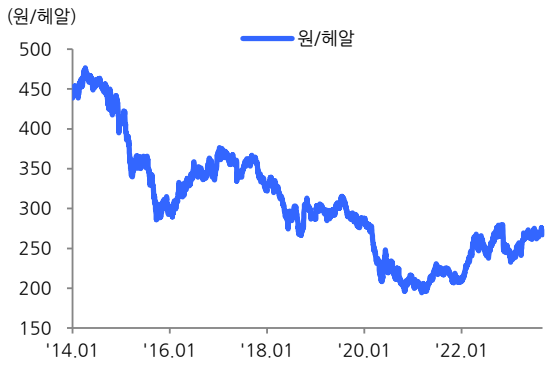
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림34> 원/루피: 8월 15.92, -4.0% yoy



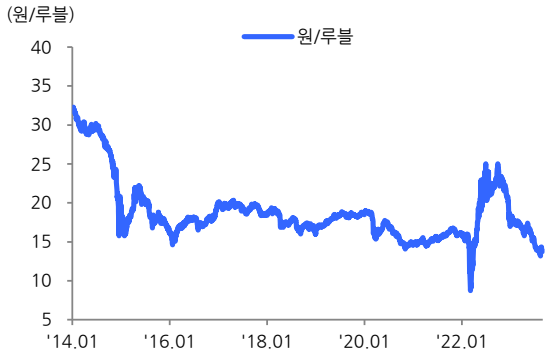
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림35> 원/헤알: 8월 269.35, +5.1% yoy



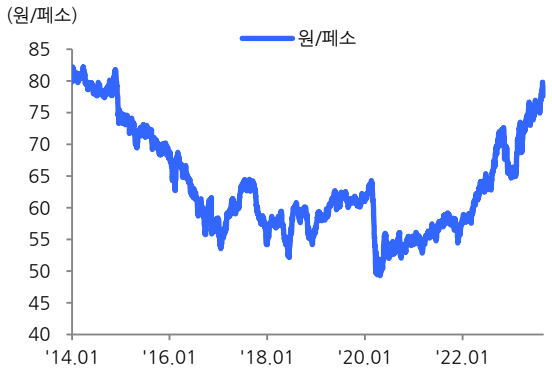
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림36> 원/루블: 8월 13.82, -36.1% yoy



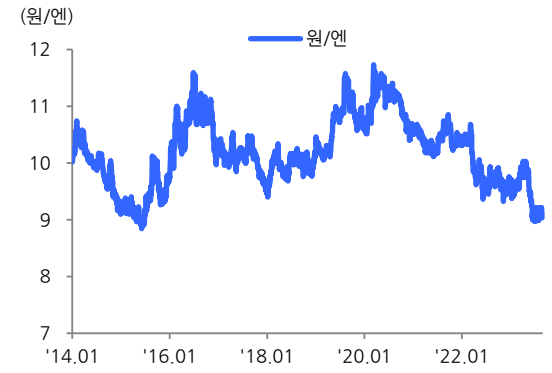
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림37> 원/페소: 8월 77.66, +18.7% yoy



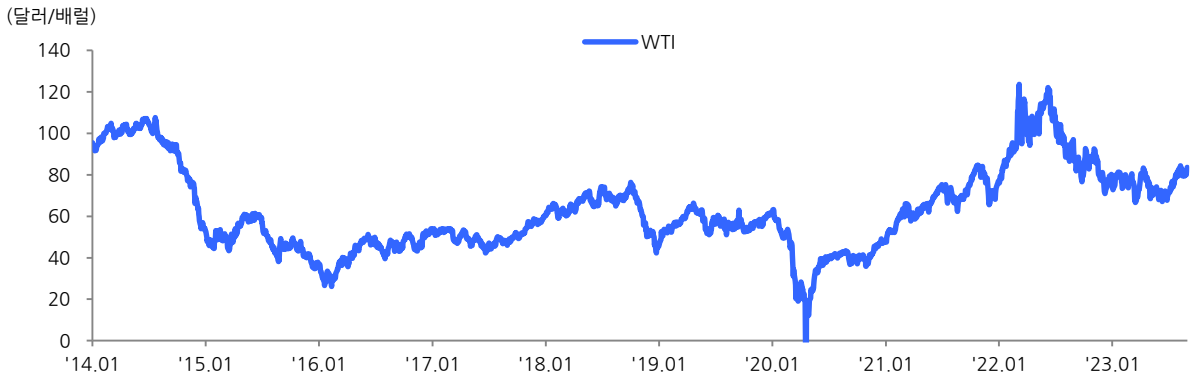
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림38> 원/엔: 8월 9.11, -6.5% yoy



자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림39> WTI: 8월 83.63달러/배럴로 마감, 월평균 81.40, -11.1% yoy



자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

Industry Report
2023. 09. 04

엔터테인먼트

OVERWEIGHT

카카오엔터테인먼트 미리보기

Analyst 김현용
02-3787-2671
hykim@hmsec.com

RA 윤서영
02-3787-2020
seoyeong.yoon@hmsec.com

에스엠 경영권 인수로 카카오엔터 IPO를 향한 첫 걸음은 이미 내딛었다

올해 1월 카카오엔터테인먼트 대규모 증자에 이어 3월 카카오와 카카오엔터테인먼트가 에스엠 경영권 인수를 완료. 이로써 카카오 엔터사업은 웹툰을 단일축으로 하던 구조에서 벗어나 K-POP 비중이 크게 늘어난 양대축 구조로 전환. 이와 더불어 웹툰 해외사업 적자로 작년 영업손실로 전환할 만큼 부진했던 실적도 에스엠 영업이익이 연결로 편입되며 이익 창출능력이 격상됨. 당사는 카카오 공동체의 에스엠 경영권 인수를 카카오 엔터사업 IPO를 위한 첫 번째 스텝으로 판단함

카카오 엔터사업 IPO 적용시 카카오 주가는 최소한 64,000원 이상으로 상승여력 존재

카카오 엔터사업 IPO에 대한 본 리포트에서의 기업가치는 카카오엔터테인먼트와 카카오픽코마의 기업가치 합산을 기준으로 함. 이는 Pre-IPO 밸류 이상의 IPO 밸류를 위해서는 양사의 합병이 필수적이라는 판단 때문. 엔터사업 IPO 밸류를 반영하여 카카오 SOTP 산정시 상장사 할인율 60%, 비상장사 할인율 30%를 적용해도 주당 64,000원 이상 가치가 도출됨. 따라서 현 주가에서는 30%가 넘는 상승여력이 있다고 판단되며, 하반기 톡비즈 고성장, 대작 드라마 공개, 메디컬/헬스케어 사업 개시라는 뚜렷한 모멘텀이 존재하기에 카카오 투자 적기로 제시

카카오 엔터사업 기업가치 25조원 제시: 도전적이지만 달성 가능한 레벨

카카오 엔터사업 기업가치로서 당사는 25조원 이상을 제시함. 이는 양사의 Pre-IPO 밸류 합산액 20.1조원(카카오엔터테인먼트 23/01 11.3조원 + 카카오픽코마 21/05 8.8조원)을 25% 초과하는 수치. 기업가치는 웹툰 12조원(P/GMV 6배), K-POP 8조원(24F OP 40배), 멜론 2조원(PSR 3배), 드라마 제작 및 매니지먼트 등 3조원의 합산으로 산정하였으며, 2024년 예상 매출액의 6.6배, 예상 영업이익의 69배에 해당. 다소 도전적인 기업가치로 비춰질 수 있지만, 카카오 엔터사업이 K-POP, Webtoon, K-Drama를 종합적으로 영위하는 국내 유일의 Entity임을 감안하면 차별적인 밸류에이션은 정당화될 것으로 판단. 글로벌 Top-Tier 웹툰, 2위 K-POP 기획사와 1위 음원 플랫폼, BIG 3 드라마 제작사로의 발돋움하는 것이 핵심 경쟁력

카카오엔터 IPO 가정시 보수적으로 봐도 64,000원까지 카카오 주가 상승여력 보유

카카오 SOTP (Bottom Value 기준)

항목(억원)	값	비고
지배주주순이익	5,734	2024F 전망치
Target PER	18.0	글로벌 피어그룹 평균
이익가치 산정	103,000	주당 영업가치 23,200원 해당
사업가치 산정	182,000	카카오페이 6.1조원 x 46.56% x 60% 할인 카카오뱅크 12.6조원 x 27.17% x 60% 할인 카카오모빌리티 5조원 x 57.31% x 30% 할인 카카오엔터/픽코마 25조원 x 77.16% x 30% 할인
주주가치 산정	285,000	이익가치 (+) 사업가치 = 적정시가총액
적정주가(원)	64,000	주주가치 / 발행주식총수(443,759천주)

카카오엔터 밸류에이션

항목(억원)	값	비고
Pre-IPO 밸류	20조원	카카오엔터 11.3조원 + 카카오픽코마 8.8조원
예상 매출액	38,000억원	2024F 전망치
예상 영업이익	3,600억원	2024F 전망치
Target 밸류에이션	25조원	웹툰 12조원: P/GMV 6배 적용 K-POP 8조원: 24F 영업이익의 40배 적용 멜론 2조원: PSR 3배 적용 드라마 제작, 매니지먼트 등 3조원
Target 밸류 멀티플	24F PSR 6.6배, 24F 영업이익 대비 69배 해당	

자료: 카카오, 카카오엔터테인먼트, 카카오픽코마, 현대차증권
주: 카카오엔터 밸류에이션은 카카오엔터테인먼트와 카카오픽코마를 합산한 기준으로 산정

Market Report
2023.09.04

시장백서

풀리지 않는 경계심리

투자전략/시황 이재선
02-3787-2317
cindy0216@hmsec.com

RA 장치영
02-3787-2372
chiyoung.jang@hmsec.com

연착륙을 높여주는 고용지표에도 풀리지 않는 경계심리: 9월 FOMC회의 여전히 확인 필요 구간
다만 우리나라 8월 수출 서프라이즈, 그에 맞춰 반등한 중-미 서프라이즈 인덱스. 중국이 움직이면 좋아질 업종은 반도체. 그 외 게임/미디어/화장품/의류 등 중국 소비 테마 마진율 개선 관찰

풀리지 않는 경계심리

쉬고 있던 노동력들이 돌아오면서 자연스럽게 감소하는 임금 인플레이션 압력, 시장이 원하는 고용시장의 연착륙 시나리오다.

지난주 금요일에 발표된 고용지표는 해당 시나리오에 부합하는 결과였다. 미국 8월 실업률은 3.5%에서 3.8%로 상승하였는데, 자세히 살펴보면 긍정적인 이유에서의 실업률 상승이었다.

8월 경제활동참여인구는 전월비 73.6만명 상승하였는데, 유입된 경제활동인구 중 51.4만명이 실업상태로 집계되며 실업률 반등을 견인하였다. 즉 일자리를 잃은 사람이 증가했다기 보다는, 쉬고 있던 노동력들이 돌아오면서 실업률 상승을 견인한 것이다.

이는 자연스럽게 임금압력을 낮춰주는 요인으로 작용하였다. 8월 임금은 전월비 0.2% 상승에 그쳐 7월 대비(0.4%) 하락하였다.

그럼에도 금리는 하락 재료가 부재하였다. 여전히 물가에 대한 경계심리가 잔존한다고 생각한다

1. 연준은 경계를 늦추지 않고 있다. 같은 날 메스터 총재는 노동시장의 진전이 있지만, 여전히 실업률은 낮은 수준이라고 언급하며 긴축적 통화정책을 시사하였다.

2. 상품가격 반등도 여전히 시장이 예의주시하는 부분이다. 같은 날 공개된 8월 ISM 제조업 세부항목 중 지불가격지수 반등이 관찰된 가운데, WTI 가격은 배럴당 85달러를 기록해 지난해 11월 이후 가장 높았다.

3. 14일 자동차 파업이슈도 향후 시장이 주목할 가능성이 높다. 전미 자동차 노조(UAW)는 9월 14일 재계약 만료를 앞두고 포드/GM/스텔란티스 등 이른바 '빅3'를 대상으로 파업을 고려 중인 상황이다. UAW는 미국 3대 자동차 제조업체 근로자 14만 6,000명 정도가 소속되어 있다.

일단 파업이 시작되더라도 남은 재고분으로 판매를 충당할 수 있기에, 기간이 짧다면 크게 우려스러

울 부분은 아니다. 다만 장기화가 된다면 파급효과는 과거 대비 클 가능성이 높다. 직전 UAW 파업은 2019년 9월 GM 공장에서만 국한된 경우였는데, 당시 근로자가 임금을 받지 못해 생긴 피해는 10억 달러, 생산 손실은 20억 달러에서 수준이었다.

그러나 이번에는 2배가량 손실을 예상하고 있다. 또한 당시 대비 차량 재고 수준은 현재 20% 수준으로 알려져 있다. 그렇기에 그간 진정되었던 중고차 가격 중심 코어 인플레 압력을 일시적으로 견인할 가능성도 생각 할 필요가 있다.

2019년 9월 당시 6주 정도 이어졌던 GM 파업 이슈의 영향으로 9~10월 맨하임 인덱스는 전월비 +0.3% 반등한 바 있다. 연초 이후 중고차 가격은 4개월 연속 MoM 대비 하락하며 Core CPI 하락에 일조하였다.

WTI 반등, 그래도 중국

물가에 대한 경계가 풀리지 않은 구간에서 당장 금리 하락재료가 부재하다면, 이번주는 중국 관련 테마를 주목한다. WTI 반등은 중국 내수 경기 회복을 의미한다고 생각한다.

지난주 공개된 8월 한국 수출은 시장예상치(-16.2%YoY) 대비 양호한 수준(-8.4%)을 기록하였다. 직전 월 20일까지 잠정 수출은 전년비 -16.5%가량 감소하였는데, 이는 그 사이 수출이 보다 활발하게 이뤄졌음을 시사한다.

지역별로는 보자면, 대중국(-20%) 수출은 여전히 전년비 감소다. 그러나 대중국 무역적자 폭도 11억 9000만달러로 올해 3월 이후 점점 줄고 있다.

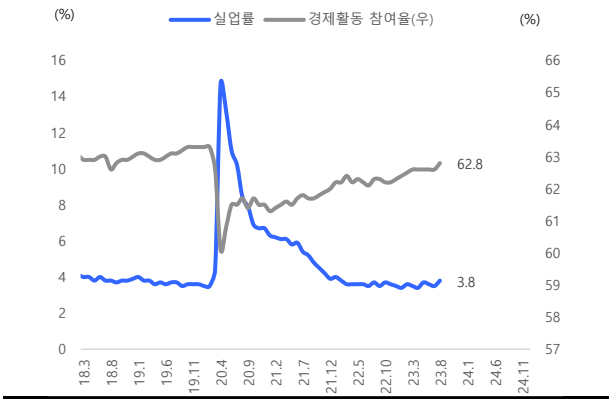
중국이 움직이면 좋아질 업종은 단연 반도체다. 반도체의 경우 전년비 -21% 감소이지만, 전월 대비 15% 증가한 86억달러를 기록하며 바닥을 찍고 회복하는 흐름을 보이고 있다. 지난주 반도체는 삼성전자의 엔비디아 HBM 납품이슈와 더불어 8월 수출 서프라이즈 등 상승 재료가 주간 수익률 상위권을 기록하였다.

근 한 달간 반도체의 영업이익률 추정치 상향 속도는 KOSPI 대비 빠르다. 향후 중국 경기 회복 속도에 따라 영업이익률 회복 속도가 결정될 것으로 판단한다.

그 외 한 달 간 영업이익률 추정치 개선 폭이 빠른 또 다른 업종들은 게임/미디어/화장품/의류다. 모두 중국 소비 테마로 분류되는 업종이다 해당 업종들은 BM 대비 절대적 영업이익률(12M Fwd)추정치도 높다. 가격 측면에서도 매력적이다. 대부분의 업종이 연초 이후 수익률은 하위권을 기록 중인 상황이다.

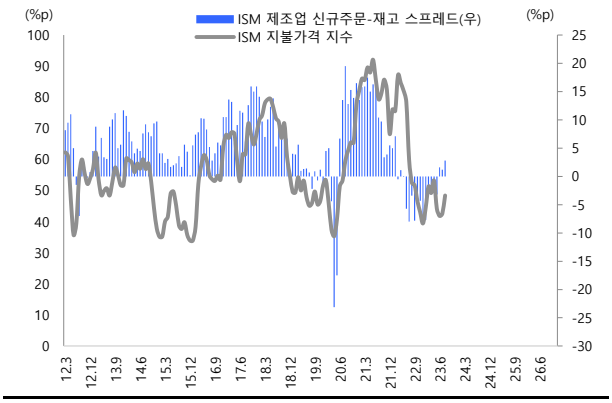
Key Chart

<그림 1> 경제활동이 증가하면서 동반된 실업률 상승, 시장이 반기는 고용시장 연착륙 시나리오



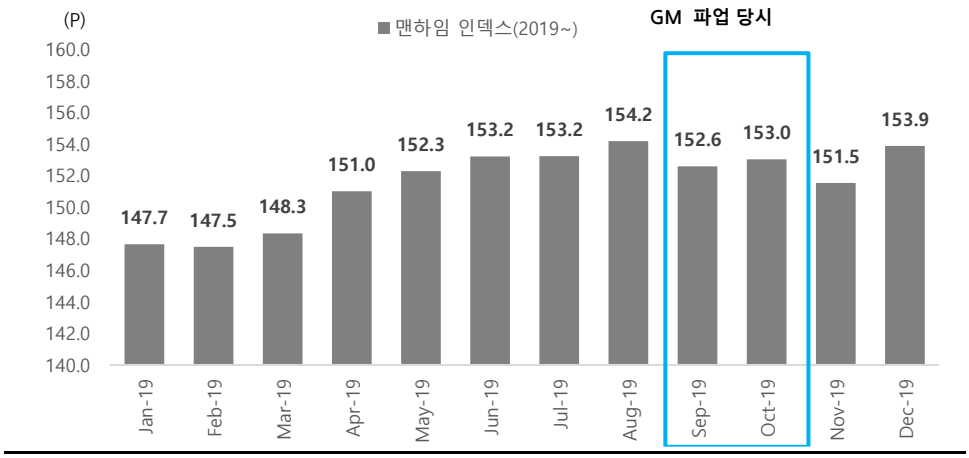
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 2> 다만 여전한 물가 지표 반등에 대한 경계 1. 상품가격: 8월 ISM 제조업 지불지수 상승



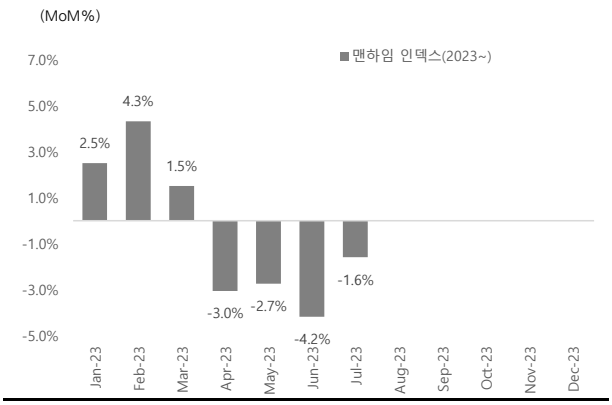
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 3> 2. 서비스 가격에 대한 경계: 14일 '빅 3' 자동차 노조 파업 가능성: 2019년 9월 GM 파업 당시 맨하임 인덱스 추이



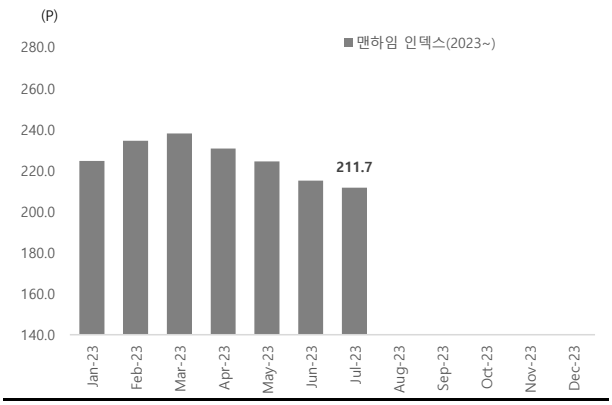
자료: Quantwise, 현대차증권

<그림 4> 현재? 4개월 연속 MoM 대비 하락했던



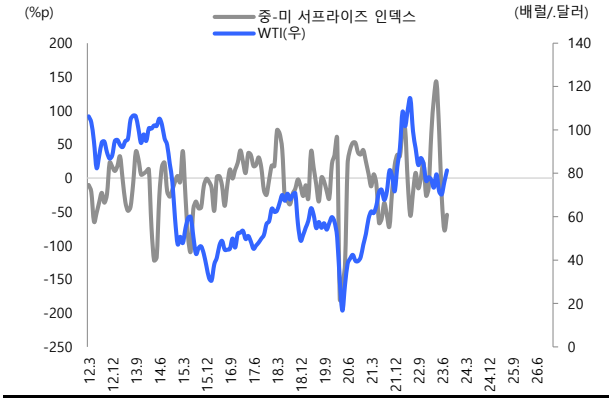
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 5> 중고차 가격 반등 가능성을 경계



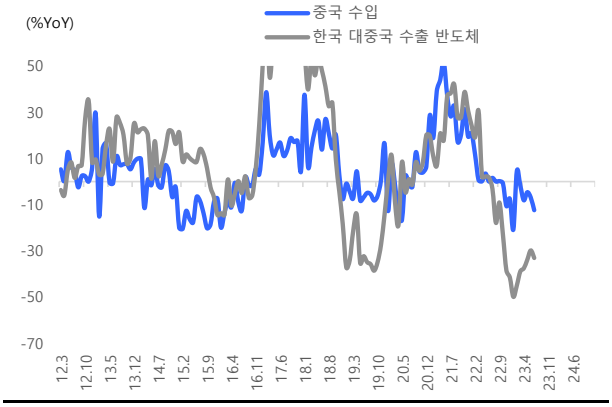
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 6> 그러나 반대로 WTI 반등은 중국 내수 경기 회복을 의미: 소폭 반등한 중-미 서프라이즈 인덱스



자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 7> 우리나라 수출 물량과 유의미한 상관관계를 형성하는 8월 중국 수출입 지표 주목



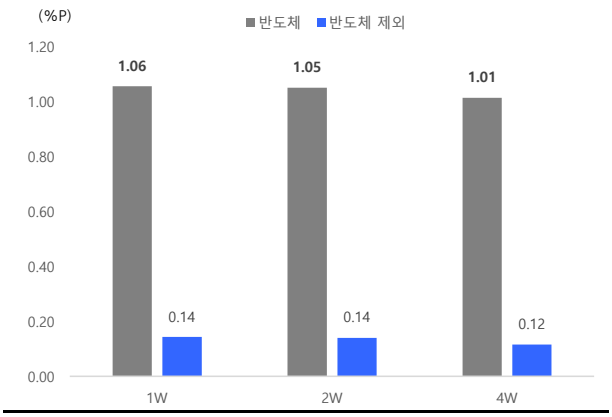
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 8> 중국이 움직이면 좋아질 것: 1. 반도체: 삼성전자 엔비디아 납품 이슈 및 8월 수출 서프라이즈에 지난주 주간 수익률 상위권 기록

내수				내수+수출				수출			
	주간	2주간	4주간		주간	2주간	4주간		주간	2주간	4주간
음식료	-0.8%	1.6%	3.6%	에너지	1.9%	1.9%	3.0%	자동차	2.1%	1.5%	-0.9%
철강	-1.5%	3.0%	-5.0%	건설	2.9%	1.0%	-1.4%	디스플레이	4.7%	3.3%	-0.1%
보험	-0.4%	1.4%	0.4%	유틸리티	-0.1%	0.0%	-6.4%	조선	4.4%	1.8%	-7.8%
은행	2.3%	3.1%	0.7%	미디어	2.2%	2.4%	-5.6%	운송	0.2%	-1.5%	-3.6%
증권	2.6%	4.6%	2.3%	헬스케어	-0.2%	-0.5%	-2.1%	화학	-1.6%	3.1%	-7.0%
유통	1.2%	1.2%	3.9%	화장품	2.7%	3.1%	6.6%	IT H/W	2.6%	2.3%	1.0%
통신	0.5%	1.0%	4.3%	IT S/W	3.3%	3.5%	-1.7%	반도체	5.7%	6.2%	3.3%

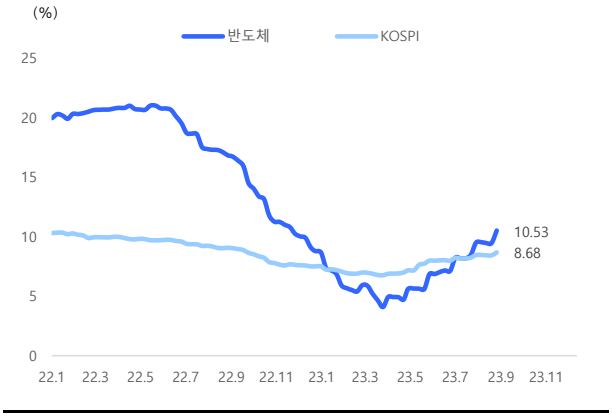
자료: Quantwise, 현대차증권

<그림 9> 반도체, 근 한 달 간 KOSPI 대비 영업이익률 추정치 상향 속도 빠르게 진행 중



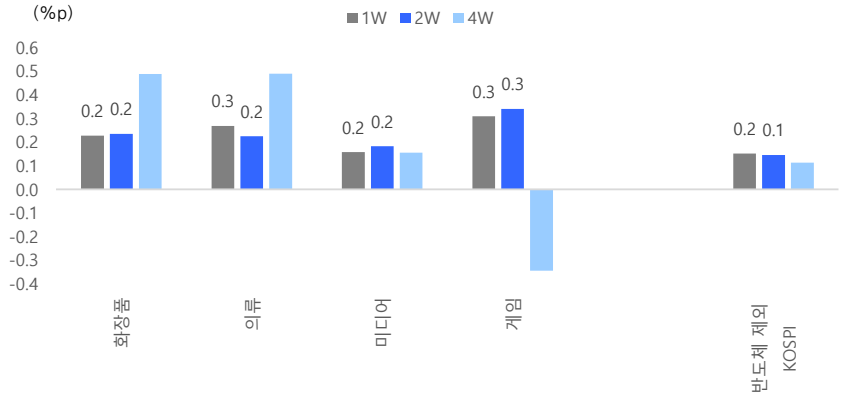
자료: Quantwise, 현대차증권

<그림 10> 향후 중국 경기 회복 속도에 따라 마진율 회복 속도 결정될 것으로 판단



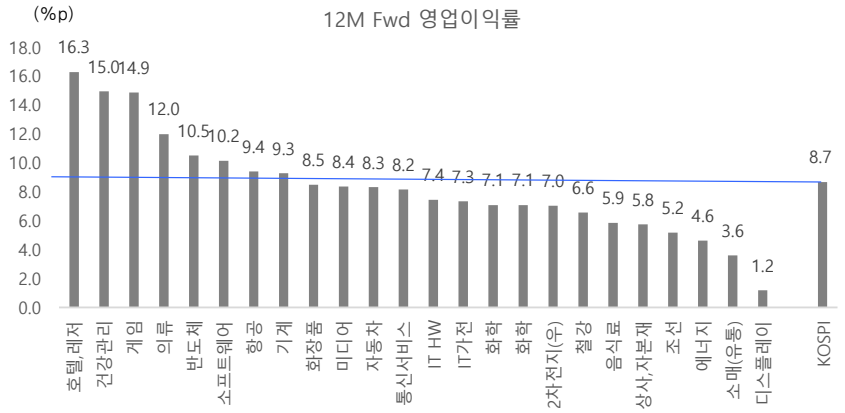
자료: Quantwise, 현대차증권

<그림 11> 2. 게임/미디어/화장품/의류 등 중국 소비 테마 영업이익률 추정치 주간 변동폭: 마찬가지로 KOSPI 대비 빠르게 개선되는 중



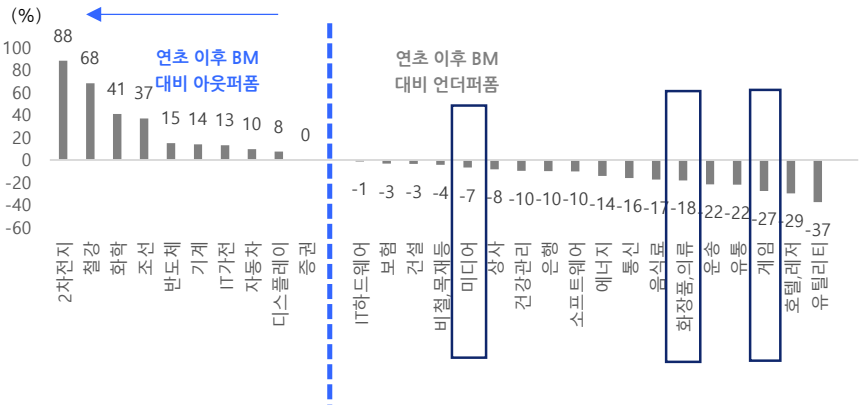
자료: Quantwise, 현대차증권

<그림 12> 관련 업종, BM 대비 절대적 영업이익률이 높거나 유사



자료: Quantwise, 현대차증권

<그림 13> 가격 측면에서도 매력적: 연초 이후 KOSPI 대비 언더퍼폼



자료: Quantwise, 현대차증권

Issue Check: 미국 소비 현황 점검

투자전략/시황 RA 장치영 02-3787-2372

> 박스권 장세 탈출을 위해서는 역설적으로 미국 소비지표 둔화가 필요한 시점. 향후 미국 소비 방향성 점검할 필요

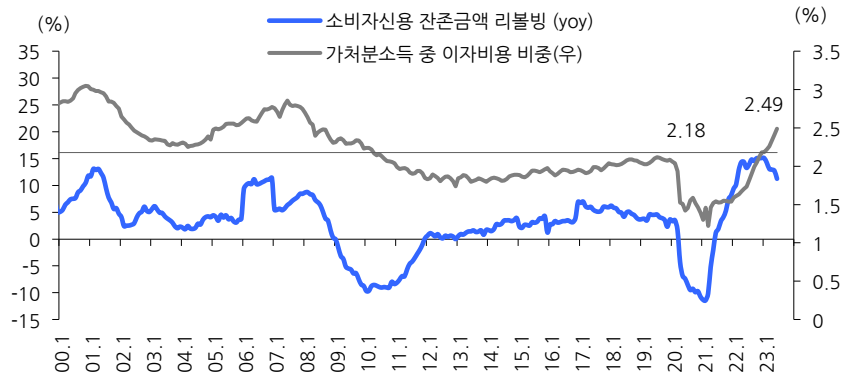
> 결론적으로 소비가 연말까지 현 금리 레벨을 유지시킬 정도로 지속성이 높을 가능성은 제한적. 1) 미국 주요 소매업체들의 2분기 실적 발표 결과, 고가형 제품 판매 비중이 높은 업체들의 매출 둔화율은 과거 금융위기 당시와 유사한 수준을 기록

> 2) 높은 이자비용 부담으로 소비 여력 감소: 가처분소득 중 이자비용 비중은 2.53% 수준까지 상승하였으며 금리인하 시기 지연으로 향후 이자비용 부담은 더욱 높아질 가능성(2000년 이후 평균 이자비용 비중은 2.18%). 이에 신용카드 리볼빙 서비스 증가세도 둔화되기 시작

> 결론? 1) 4분기 들어 미국 소비는 서서히 둔화되며 금리 부담을 낮춰줄 가능성에 무게. 2) 향후 소비의 양극화 현상이 관찰된다면, 미국 소매 업종들은 선별적으로 접근할 필요. 금번 2분기 실적 발표 결과 월마트 등 할인형 업체들의 매출이 메이시스 등 고가 제품 판매 비중이 높은 업체 대비 양호

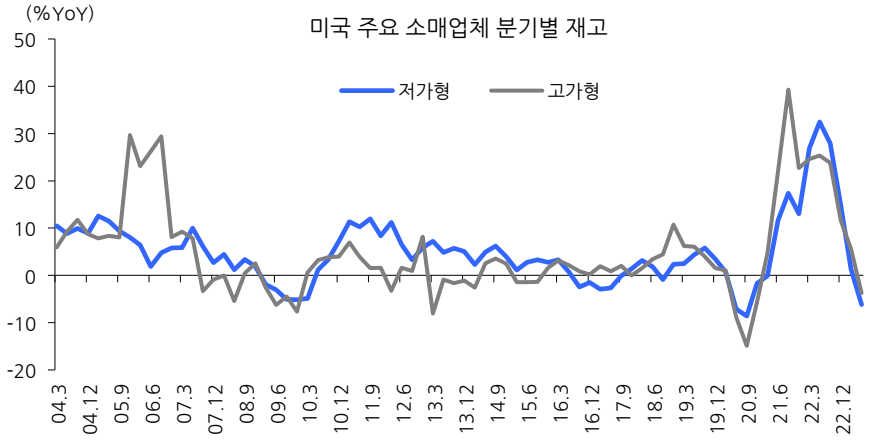
Key Chart

<그림 1> 4분기 들어 약해질 가능성이 높은 미국 소비: 이자 비용 증가에 리볼빙 서비스 이용 증가 속도가 감소하기 시작



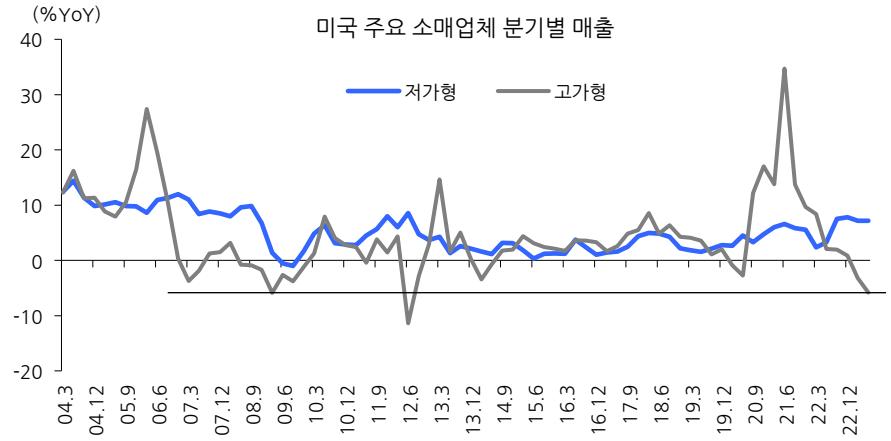
자료: bloomberg, 현대차증권

<그림 2> 미국 소매 업체 동향: 저가형, 고가형 소매 업체 모두 상반기 동안 재고 자산 리스크를 해소한 점은 긍정적



주: 저가형(월마트, TJX컴퍼니스, 달러틀), 고가형(메이시스, 베스트바이, 홈디포)
자료: bloomberg, 현대차증권

<그림 3> 다만 2분기 실적 발표 결과, 미국 소비의 양극화 현상이 관찰되기 시작: 불황에 강한 할인형 업체들의 매출이 고가 제품 판매 비중이 높은 업체들 대비 양호

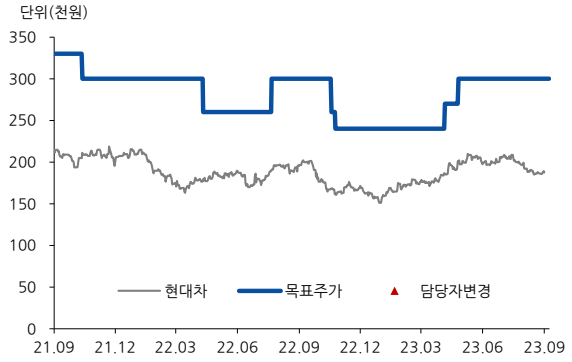


주: 저가형(월마트, TJX컴퍼니스, 달러틀), 고가형(메이시스, 베스트바이, 홈디포)
자료: bloomberg, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.03.03	BUY	330,000	-31.18	-26.21
2021.09.03	AFTER 6M	330,000	-37.88	-34.85
2021.10.13	BUY	300,000	-34.59	-27.17
2022.04.11	BUY	260,000	-30.22	-27.12
2022.07.22	BUY	300,000	-36.74	-32.67
2022.10.19	BUY	260,000	-36.28	-35.19
2022.10.25	BUY	240,000	-29.47	-22.21
2023.04.06	BUY	270,000	-28.43	-25.56
2023.04.26	BUY	300,000	-33.73	-30.00
2023.09.04	BUY	300,000		

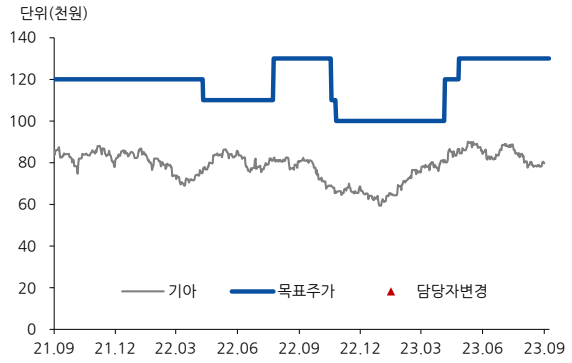
▶ 최근 2년간 현대차 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.03.03	BUY	120,000	-29.21	-23.75
2021.09.03	AFTER 6M	120,000	-32.78	-26.58
2022.04.11	BUY	110,000	-26.56	-21.55
2022.07.25	BUY	130,000	-40.18	-36.54
2022.10.19	BUY	110,000	-39.11	-37.82
2022.10.26	BUY	100,000	-30.31	-18.70
2023.04.06	BUY	120,000	-29.70	-27.83
2023.04.27	BUY	130,000	-35.25	-30.69
2023.09.04	BUY	130,000		

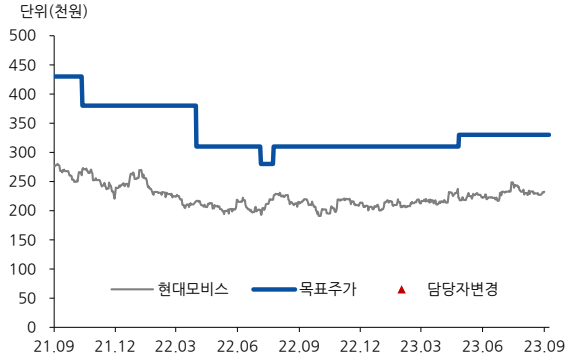
▶ 최근 2년간 기아 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.03.03	BUY	430,000	-33.90	-26.16
2021.09.03	AFTER 6M	430,000	-38.65	-34.88
2021.10.13	BUY	380,000	-36.93	-28.16
2022.04.01	BUY	310,000	-33.59	-28.39
2022.07.06	BUY	280,000	-24.79	-21.61
2022.07.25	BUY	310,000	-31.82	-25.65
2023.01.25	AFTER 6M	310,000	-30.19	-23.39
2023.04.27	BUY	330,000	-30.70	-24.70
2023.09.04	BUY	330,000		

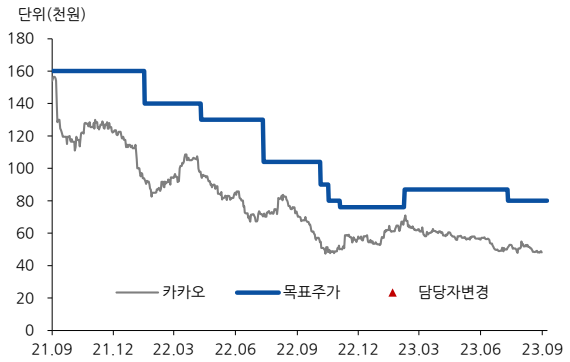
▶ 최근 2년간 현대모비스 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.06.16	BUY	160,000	-14.35	5.94
2021.12.16	AFTER 6M	160,000	-32.78	-26.56
2022.01.17	BUY	140,000	-31.37	-22.50
2022.04.11	BUY	130,000	-37.54	-26.08
2022.07.13	BUY	104,000	-31.56	-19.52
2022.10.06	BUY	90,000	-44.83	-42.89
2022.10.18	BUY	80,000	-38.27	-34.63
2022.11.04	BUY	76,000	-23.74	-10.53
2023.02.08	BUY	87,000	-33.53	-18.51
2023.07.12	BUY	80,000	-36.79	-31.38
2023.09.04	BUY	80,000		

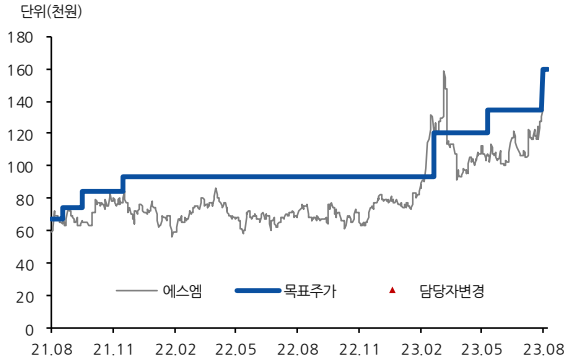
▶ 최근 2년간 카카오 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.08.18	BUY	74,000	-9.32	-1.62
2021.09.16	BUY	84,000	-10.76	-1.07
2021.11.16	BUY	93,000	-23.34	-7.63
2022.05.16	AFTER 6M	93,000	-20.47	41.83
2023.02.21	M.PERFORM	120,000	-7.70	-24.08
2023.05.12	BUY	135,000	-16.48	0.81
2023.08.03	BUY	160,000	-15.47	-11.63
2023.09.04	BUY	160,000		

▶ 최근 2년간 에스엠 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 추천일 현대차, 기아, 현대모비스와 관련하여 계열 회사의 관계에 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 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

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2022.07.01~2023.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	155건	90.6%
보유	16건	9.4%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 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.