

▶ 종목 정보

현대차 (005380 KS, 201,000)

목표주가 270,000원 34.3%

BUY

기아 (000270 KS, 96,900)

목표주가 130,000원 34.2%

BUY



리서치센터 리포트
바로가기

자동차 (OVERWEIGHT)

중국 완성차의 가격경쟁 종료, 차가 다시 비싸진다

- 6월 11일에 중국 전기차 상위 9개 업체가 부품구매 대금 지급일을 60일 이내로 단축하기로 발표.
- 중국 완성차는 부품구매대금을 최대 205일 후에 지급하면서, 가격경쟁의 도구로 사용.
- 매출액 대비 30~50% 비중의 매입채무가 1/3으로 축소되는 과정에서, 가격경쟁은 불가능. 현대차/기아는 해외시장에서 중국차와의 가격경쟁 리스크 축소.

WHAT'S THE STORY?

1. 중국전기차의 출혈경쟁, 공급망 금융이 도구: BYD의 최대 34% 가격인하와 딜러 파산, 0km 중고차 이슈로 지속가능성에 대한 의심이 커졌음.
- 중국전기차 가격 경쟁력의 원천 두가지: 1) 모든 부품과 원재료를 중국 내에서 조달할 수 있는 생태계, 2) 비정상적으로 긴 부품 구매대금 지급 기간. 글로벌 완성차 업체의 경우 부품 구매대금 지급기간이 30일~60일인 반면, 중국전기차 업체는 127~205일로 4배 김.
- BYD의 가격인하가 가져온 논란: 5월 중국 내 판매성장률이 -3%를 기록하면서, BYD는 6월한정 최대 34% 가격 인하를 발표. 딜러 재고가 3.5개월로, 적정수준인 1.5개월의 2배 수준. 일부 딜러는 재고 부담으로 파산. 이에 공급망 금융을 이용한 출혈경쟁에 대한 비판의 목소리가 커짐. 일례로 장성기차의 웨이젠진 회장은 몇년 만에 차가 가격이 반토막(22만위안 → 12만위안)이 났는데, 품질과 서비스 보장이 되냐면서, 가격 경쟁을 주도하는 BYD를 형대에 비유하며 비판. 실제 심천의 BYD가 재고부담으로 파산하고, 0km 주행 중고차가 다수 발견되면서, 중국정부가 완성차 업체를 소집하여 대책마련을 촉구
- 납품대금 지급기한 60일로 정상화: 6월 11일에 전기차 시장의 72% 점유율을 차지하는 9개 업체가 납품대금을 60일 이내로 축소하겠다고 성명 발표.
- 공급망 금융 중단 효과 1. 가격 경쟁 중단: 단가지급일이 기존대비 1/3로 단축되면, 대부분 업체의 영업현금흐름이 적자전환 될 것으로 예상. 현금흐름이 급격히 악화되는 상황에서 가격경쟁은 불가능. 오히려 가격인상을 하는 업체가 나타날 것.
- 공급망 금융 중단 효과 2. 구조조정: 중국의 전기차 업체는 약 160개이며, 이중 흑자인 업체는 BYD, 리오토, 세레스 3개업체 뿐. 생산능력은 2천만대(내연차 합산 시 4천만대)로 가동률 50% 수준. 상위 10개 전기차업체의 점유율이 80%로, 절반이상은 연간 10만대 미만 판매. 규모의 경제를 달성하지 못한 소규모업체는 공급망 금융도 활용하지 못하면서, 현금흐름이 급격히 악화될 것. 많은 업체가 퇴출되면서, 상위 5~6개 업체로 재편될 전망.

(다음 페이지에 계속)

2. 현대차/기아에 큰 호재: 현대차/기아의 Valuation De-rating은 자율주행 기술 열위와 해외시장에서 중국전기차와의 가격경쟁 우려가 원인.

- **미국의 관세우려를 상쇄할 만한 호재:** 중국전기차는 가격요소 아니라면, 두려워할 이유가 없음.
- **현대차/기아, 신차사이클 재진입:** 중국의 가격경쟁이 중단되는 상황에서, 신차가 출시되면서 글로벌 ASP 상승이 재개될 전망.

중국 주요 완성차 업체: 1Q25 매입채무와 2024 매출액 현황

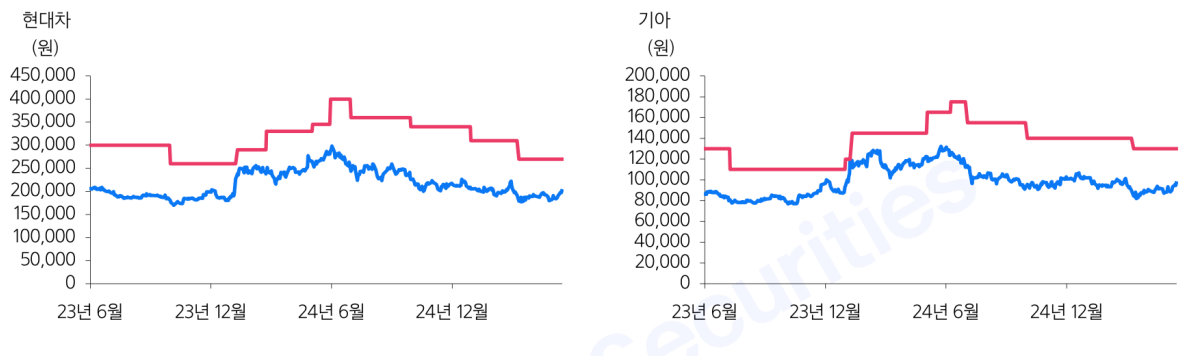
(십억위안)	매입채무(1Q25)	매출액(2024)	매입채무/매출액 비율(%)	공급업체 평균 결제 주기(일)
BYD	253	777	33	127
상하이자동차	226	628	36	164
지리자동차	86	240	36	127
체리자동차	90	182	49	143
장성자동차	74	202	36	163
장안자동차	73	160	46	205
SERES	53	145	37	166
리오토	52	144	36	165
니오	31	66	48	195

참고: 매입채무는 지급어음을 포함, 체리자동차: 3Q24 매입채무/누적매출 수치, 지리자동차: 2024년 매입채무 수치
자료: WIND, 언론보도 종합

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 6월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 6월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

현대차										
일 자	2023/4/26	10/26	2024/2/5	3/20	5/29	6/25	7/26	10/25	2025/1/24	4/7
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	300000	260000	290000	330000	345000	400000	360000	340000	310000	270000
과리율 (평균)	-34.65	-28.49	-15.25	-26.19	-21.52	-31.63	-32.30	-37.27	-34.90	
과리율 (최대or최소)	-30.00	-12.69	-11.90	-16.06	-16.96	-25.50	-28.06	-33.38	-28.39	
기아										
일 자	2023/5/8	8/4	2024/1/26	2/5	5/29	7/4	7/29	10/28	2025/4/7	
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	
TP (원)	130000	110000	120000	145000	165000	175000	155000	140000	130000	
과리율 (평균)	-34.06	-24.00	-12.23	-19.81	-24.20	-31.41	-34.54	-30.66		
과리율 (최대or최소)	-30.69	-9.09	-0.42	-11.38	-19.82	-27.83	-27.68	-23.79		

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부터 기업 투자 등급 기준 변경

기업

- BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
- HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외
- SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

- OVERWEIGHT (비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
- NEUTRAL (중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
- UNDERWEIGHT (비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.03.31 기준

매수(79%)·중립(21%)·매도(0%)

Samsung Securities

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA