

## Strategy Idea

본 자료의 원본은 2023년 5월 26일 발간된  
[2023년 하반기 전망 시리즈 9 - 자동차: Unstoppable] 임



▲ 자동차/타이어  
Analyst 김준성  
joonsung.kim@meritz.co.kr

## 2023년 하반기 전망 시리즈 9 (해설판)

## [자동차] Unstoppable

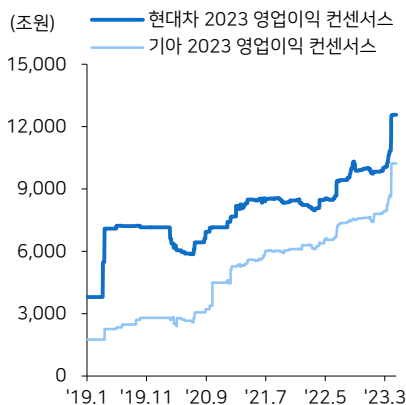
- ✓ 분기 실적 호조에도 경기 수요 둔화에 따른 실적 Peak-out 우려 지속 중. 본질은 소비 환경 악화에 따른 판매 감소와 재고 증가 가능성이지만 현대, 기아의 판매는 높은 성장을 유지하며 낮은 재고 수준을 유지 중
- ✓ Covid-19의 종료와 함께 2023년 이동성은 2019년 이전 수준으로 회복하였으며, Fleet 사업자의 빠른 운용대수의 회복으로 2024년까지 양적 성장을 이어갈 수 있다고 판단
- ✓ 현대, 기아는 3년간 지속적으로 글로벌 점유율을 증대 시켜왔으며 경쟁력 있는 BEV 모델의 대량 양산 능력 확보가 차이를 만들었다고 판단

## Part 1 Power of Fleet

실적 눈높이 상향에도  
여전히 저평가 구간

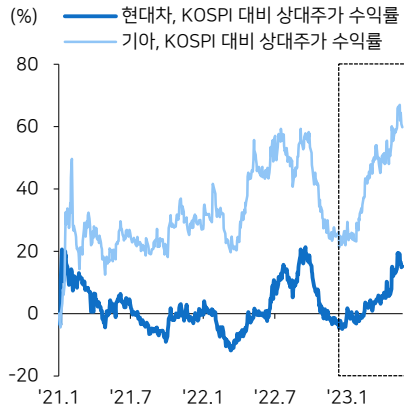
현대·기아는 2021년 이후 분기 실적 개선이 지속되었고 이에 따라 양사의 2023년, 2024년 연간 실적에 대한 시장의 눈높이 또한 상향되었다. 그러나 주가의 방향은 2021년 이후 정체를 지속했고 KOSPI 대비 상대주가 또한 3년전과 차이가 없는 수준이다. 지난 20년간 현대, 기아의 주가는 이익과 동행하며 PER 7-8배 수준을 지켜왔지만 최근 2년간 괴리가 지속 확대되었다. 이러한 저평가는 금리 인상과 소비 둔화에 따른 우려에 근거하며 당장의 실적 개선보다 향후 실적 악화 우려를 더 크게 반영한 영향이다. 이러한 환경에도 현대, 기아는 우려를 넘어서는 판매 성장을 지속하며 경쟁 업체 대비 낮은 재고 수준을 유지 중이다.

그림1 현대차·기아 2023년 OP 컨센서스



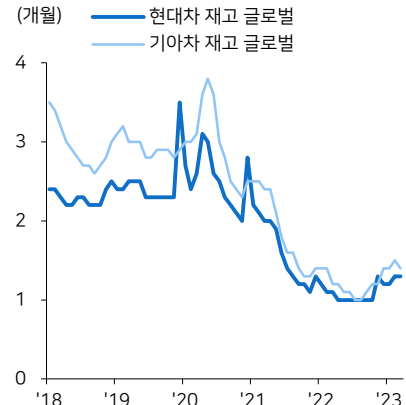
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 KOSPI 대비 상대주가 수익률



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림3 낮은 수준의 글로벌 재고



자료: 현대차, 기아, 메리츠증권 리서치센터

### Retail 수요 둔화 우려를 해소시키고 있는 Fleet 수요 확장

시장은 경기 수요 둔화에 따른 실적 Peak-out을 실적 발표 이후 우려하지만 실제 실적은 기대 이상의 시장 전반의 판매 증가가 이어지며 지속해서 우상향 흐름을 전개하였다. 이는 Retail 수요 둔화가 명백히 진행 중이나, Covid-19 기간 중에 축소됐던 Fleet 수요가 큰 폭으로 증가하며 전체 시장의 판매량을 끌어올리기 때문이다. Fleet 사용자의 이동성은 2019년 이전 수준으로 회복되었고 가파른 회복은 자동차 업체들에게 긍정적인 영업 환경을 제공하였다. 수요 둔화가 진행 중인 Retail 시장으로 공급을 통제하며 낮은 재고와 인센티브를 유지 가능하게 하였고 Fleet 시장에 대응하기 위해 전사 가동률을 상향할 수 있었다.

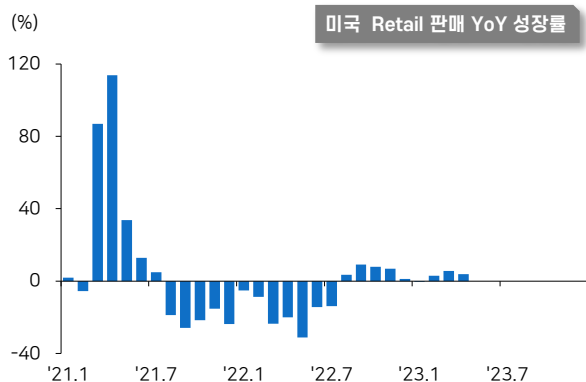
### Non-luxury 판매가격 추이 안정적 흐름 유지

일반적으로 판매 가격은 수요가 둔화되어 재고가 증가할 때 하락하는 경향이 있다. Fleet 수요 성장의 수혜가 어려운 Luxury 세그먼트 차량의 평균 가격은 하향 곡선을 그리지만 Fleet 수요가 뒷받침 되고 있는 non-Luxury 영역의 가격은 2022년 하반기 이후 수준을 유지 중이다.

### 현대·기아의 실적 개선의 중심은 한국, 미국, 인도

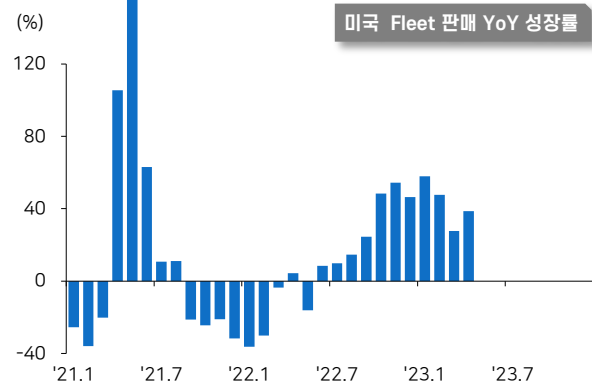
지난 1Q23 기준 현대, 기아의 연결 실적에 가장 큰 기여를 한 시장은 한국, 미국, 인도로 세 개 시장에서 지난 3년간 판매 점유율 상승세를 이어왔다. 높아진 판매 경쟁력이 전제되어 있는 가운데, Fleet 수요 회복에 근거한 판매량 확대 지속을 전망한다.

그림4 미국 Retail 판매 YoY 성장률



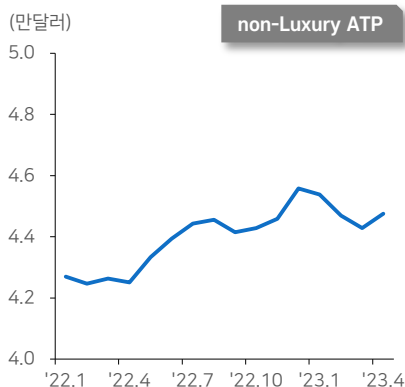
자료: Cox Automotive, 메리츠증권 리서치센터

그림5 미국 Fleet 판매 YoY 성장률



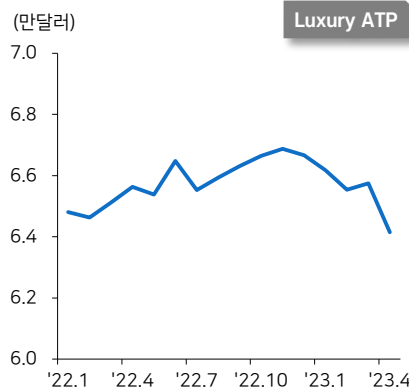
자료: Cox Automotive, 메리츠증권 리서치센터

그림6 Non-Luxury 판가는 유지



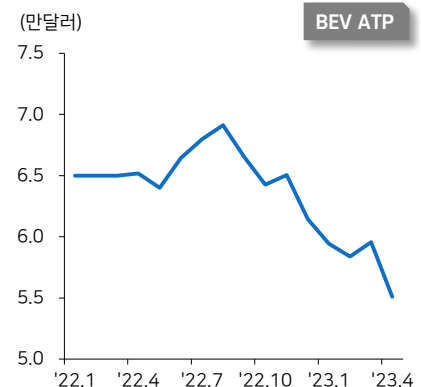
자료: Cox Automotive, 메리츠증권 리서치센터

그림7 Luxury 영역은 하락



자료: Cox Automotive, 메리츠증권 리서치센터

그림8 BEV 가격 하락은 수요와 무관



자료: Cox Automotive, 메리츠증권 리서치센터

**우호적인 환율, 낮은 실업률**

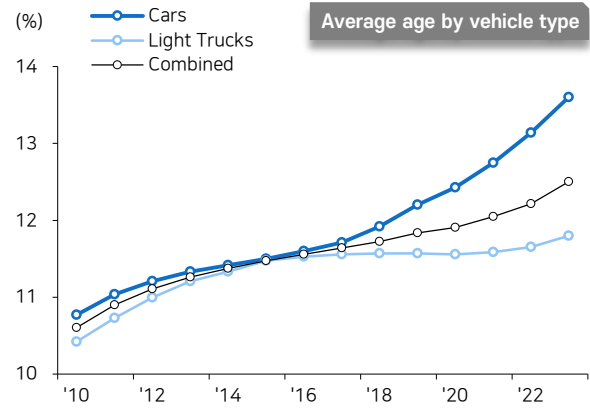
주요 통화에 대한 원화 가치 약세, 매출 인식 판매 가격 상승 및 수출 차량의 원가 개선으로 연결되어 영업 지표 호조는 지속되었다. 또한, 기본적인 차량 수요를 대변하는 경기 지표인 실업률 역시 역사적으로 가장 낮은 수준을 유지하였다.

**경기 둔화 우려로 Retail 수요 부진하나, Pent-up 수요 축적 중**

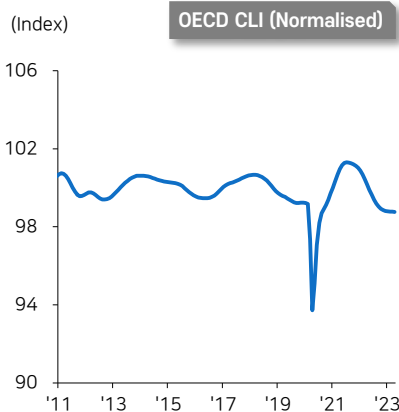
금리 환경 변화에 따른 구매력 저하가 Retail 수요에 하방 압력을 가하고 있으며, 이로 인해 기존 운행 중인 차량들의 평균 차령은 2020년 이후 역대 최고 수준으로 올라가고 있다. OECD 경기 선행 지수는 여전히 하락세가 이어지지만 그 하락 폭은 2023년 들어 매우 제한적인 수준으로 축소됐으며, OECD 소비 신뢰 지수는 회복 전환되었다. 2년 가까이 진행된 경기 수요 둔화와 이에 따른 Peak-out 우려는 유통 기간이 점점 줄고 있다고 판단한다. 가파른 Fleet 수요 회복이 2024년까지 이어지는 가운데 Retail 수요 회복까지 더해진다면 현대, 기아의 영업실적 개선 폭은 더욱 두드러질 것으로 전망한다.

**그림9 실업률, 역대 최저 수준을 유지 중**

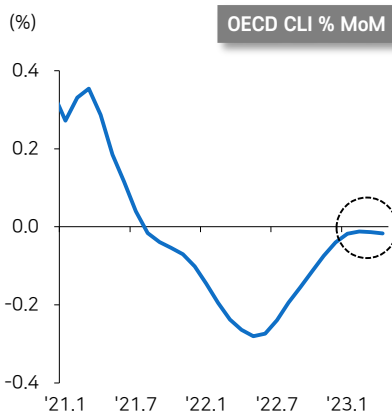
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

**그림10 차령, 역대 최고 수준으로 상승**

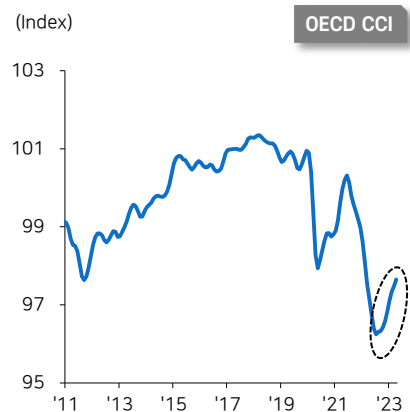
자료: S&amp;P Global Mobility, 메리츠증권 리서치센터

**그림11 OECD 경기 선행 지수**

자료: OECD, 메리츠증권 리서치센터

**그림12 최근 하락폭은 제한적인 수준**

자료: OECD, 메리츠증권 리서치센터

**그림13 OECD 소비 신뢰 지수, 회복 전환**

자료: OECD, 메리츠증권 리서치센터

## Part 2 The Changing World Order

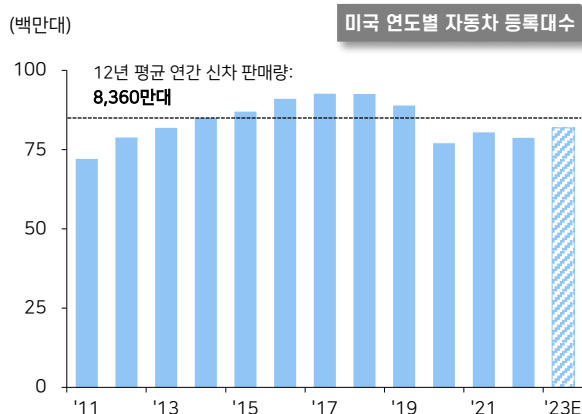
### 성숙 정체된 자동차 시장

긴 역사를 가진 자동차 산업은 이미 오래 전부터 수요 성장 정체기에 진입하였다. 2000년 이후 사실상 기술 발전의 정점에 도달했고 내연기관 핵심 기술 발전 역량 역시 추가적 개선이 부재한 모습을 보였다. 이미 기술의 상향 평준화가 이루어진 상황에서 업체간 차별화를 위한 경쟁력 비교 잣대는 '브랜드 가치'가 유일하며 이는 긴 역사와 전통을 지닌 기존 OEM 업체에게 유리한 환경으로 작용하였다.

### 변화하는 세계 질서

정체된 수요 환경 안에서 기존 브랜드 간의 땅따먹기식 점유율 게임이 이루어졌던 시장 구도는 이제 종료되었다. 미국, 유럽, 일본 브랜드의 합산 글로벌 점유율은 일부 높은 이름 값을 지닌 일부 브랜드를 제외하고 2020년 이후 70%에서 55%로 추세적 하락을 기록 중이다.

그림14 글로벌 신차 판매 대수 또한 2010년 이후 정체



자료: Marklines, S&P Global Mobility, 메리츠증권 리서치센터

그림15 2020년 이후 미국, 유럽, 일본 점유율 하락



자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

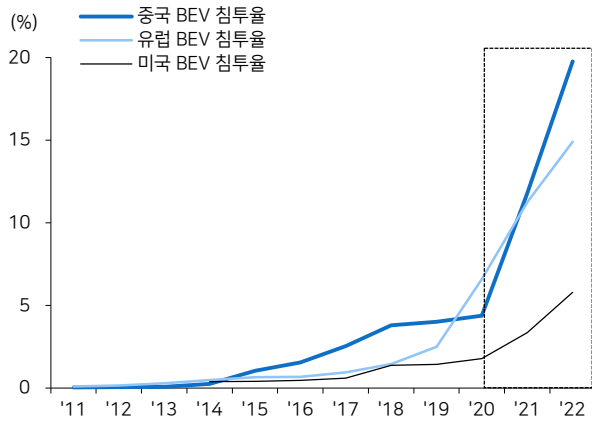
### 내연기관 시장의 쇠락과 신생 업체들의 시장 진입 가속

자동차 산업의 지각 변동을 만들어낸 가장 큰 동력은 BEV 시장의 부상이다. BEV 소비자의 시각에서는 내연 기관 시장에서 장기간 축적해온 기존 업체의 브랜드 가치가 무용이다. 기존 업체들의 기술적 해자가 소멸되는 BEV 시장의 부상과 제조 그 이상의 영업적 가치를 추구할 수 있는 BEV 기반 스마트카 시장의 개화 가시성이 높아지며 빅테크, 소비 가전 업체, 스타트업 등 신생 업체들의 도전이 빠르게 늘어가고 있다. 2022년 신생 업체 중 판매량 Top 10의 글로벌 판매 점유율은 이미 5%에 육박하며 정부의 정책 지원 하에 빠르게 BEV의 전환을 실현한 중국 대형 업체들의 약진이 돋보인다.

### Made in China의 약진, 해외 생산 본격화

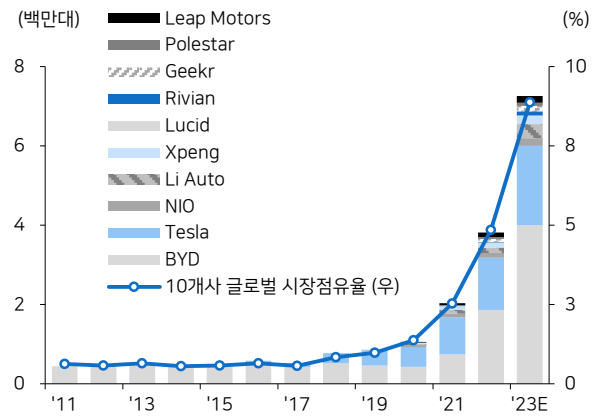
높은 원가 경쟁력을 갖춘 대형 업체들(SAIC, GAC, BYD, Geely, Chery 등)을 중심으로 시장 재편이 진행 중이며 2021년부터는 경쟁력 있는 중국 브랜드들의 BEV 모델 수출 또한 가파르게 늘어나기 시작했다. 이들이 내수 시장에서 쌓아 올린 상품성 경쟁력에 기반에 유럽, 동남아, 남미, 아중동 등 현지 시장 생산 진출을 구체화 중이며 해외 생산 본격화에 시동을 걸고 있다.

그림16 BEV 대중화의 변곡점 넘어서고 있는 주요 시장들



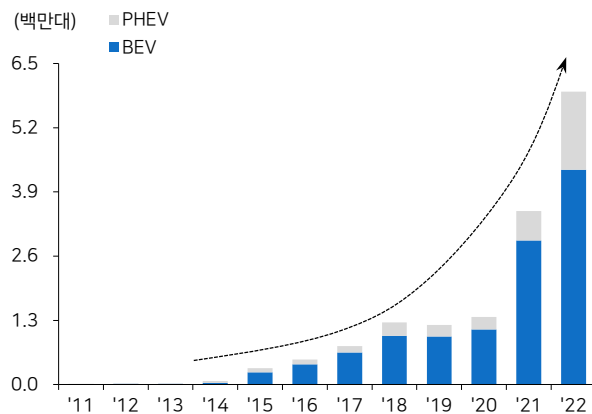
자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

그림17 2022년 신생 업체의 판매 점유율 5% 육박



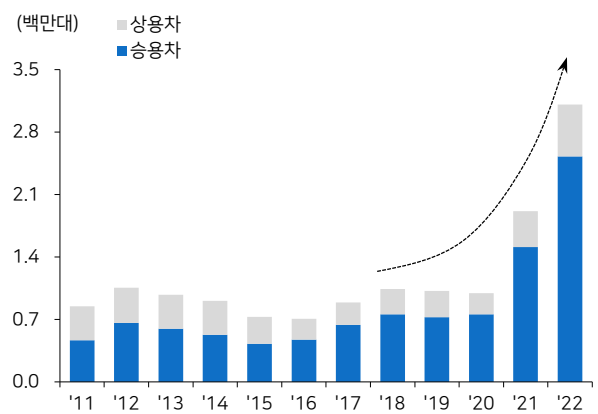
자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

그림18 정책 지원 속 빠르게 BEV 시장 전환 이룬 중국



자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

그림19 중국 브랜드의 해외 수출 빠르게 증가

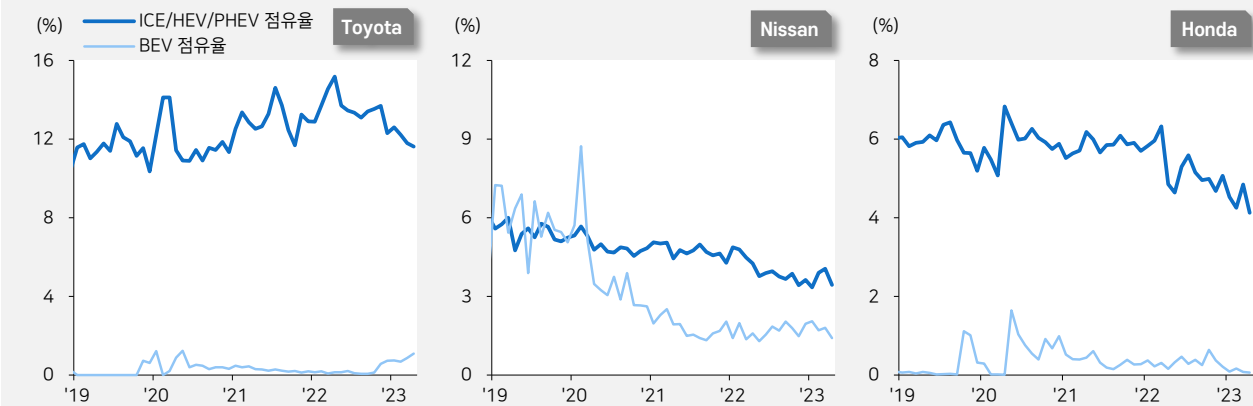


자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

### HEV에 대한 집착, 무너지는 일본 브랜드

일본 브랜드는 자신들의 Legacy인 HEV에 대한 집착과 BEV 대응 부재로 구조적인 점유율 하락이 시작되었다. 2022년 Toyota의 글로벌 판매 중 BEV 비중은 0.2%에 불과하며 Honda는 0.7%로 역시 저조한 상황이다. Nissan은 4.3%로 상대적으로 높은 판매 비중을 기록했으나, Leaf의 노후화로 점유율 하락세는 지속 중이다. 주요 시장의 BEV 판매 보조금 지급과 주요 브랜드의 BEV 원가 경쟁력 강화 및 가격 인하는 BEV 모델 소유에 따른 비용을 HEV 모델 수준으로 낮아지게 만들며 HEV의 경제성은 추락하고 있다. 미국 시장에서는 57.5kWh의 배터리가 장착된 Tesla model 3가 1.3kWh가 장착된 Toyota Prius와 동일한 경제성을 보이는 상황으로 더 친환경적인 BEV의 경제성 개선은 향후 더욱더 일본 업체의 판매량 감소를 가속할 것으로 전망한다.

그림20 Toyota · Honda · Nissan, BEV 시장 대응 역량이 부재할 뿐 아니라 내연기관 · HEV · PHEV에서도 경쟁력을 잃는 중



자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

표1 Prius와 model 3, 경제성 유사

| (달러)                | Tesla Model 3 RWD        | Toyota Prius XLE FWD |
|---------------------|--------------------------|----------------------|
| Sales Tax           | 3,018 (7.5% tax)         | 2,529 (7.5% tax)     |
| Energy              | 3,000 (25 kWh/100 miles) | 5,048 (52 mpg)       |
| Insurance           | 6,468                    | 6,122                |
| Financing Cost      | 6,698 (6% interest)      | 5,395 (6% interest)  |
| Maintenance         | 2,133                    | 3,411                |
| Repairs             | 1,980                    | 601                  |
| Depreciation        | 14,084 (35%)             | 9,780 (30%)          |
| Tax Credit          | 3,750                    | 0                    |
| Total Cost          | 33,631                   | 32,886               |
| Total Cost per Mile | 0.45                     | 0.44                 |

자료: Cleaerwatt, 메리츠증권 리서치센터

그림21 높아진 BEV 경제성, 내연기관 Value Car까지 위협

## Model 3 RWD

\$0.49 per mile

## Toyota Corolla

\$0.46 per mile

- Depreciation, Taxes, Fees, Incent내연기관& Financing
- Insurance
- Maintenance, Tires & Repairs
- Fuel (Electricity or Gasoline)

주: 5년, 60,000마일 기준 Total Cost of Ownership

자료: Tesla Impact Report, 메리츠증권 리서치센터

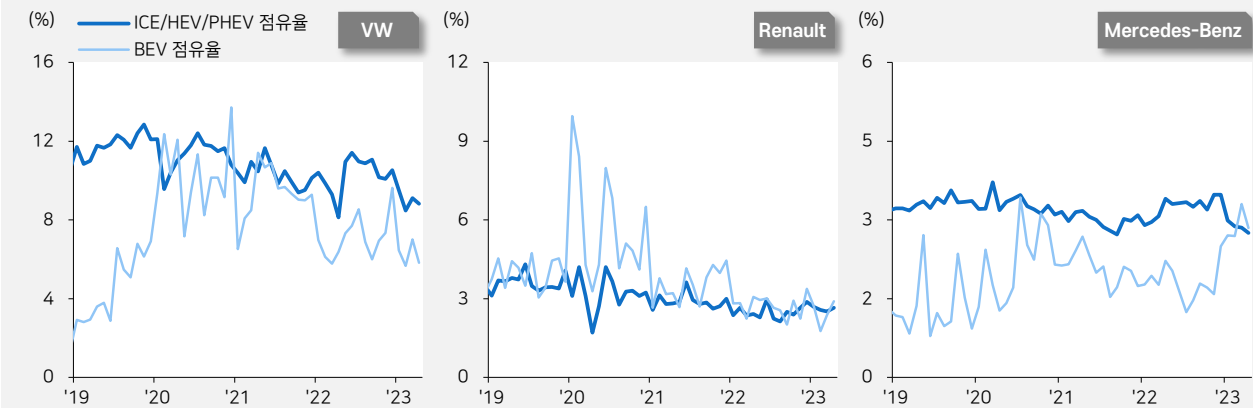
## 위기의 유럽 브랜드

Luxury 브랜드인 Mercedes, BMW는 상대적으로 점유율 방어에 성공하고 있으나, Tesla에 대한 소비자 선호 증가와 중국 브랜드의 유럽 시장 진출 확산으로 non-Luxury 브랜드 중심으로 점유율 하락이 시작되었다.

## Tesla 유럽 판매 점유율 가파른 성장세, 공급이 수요를 정의

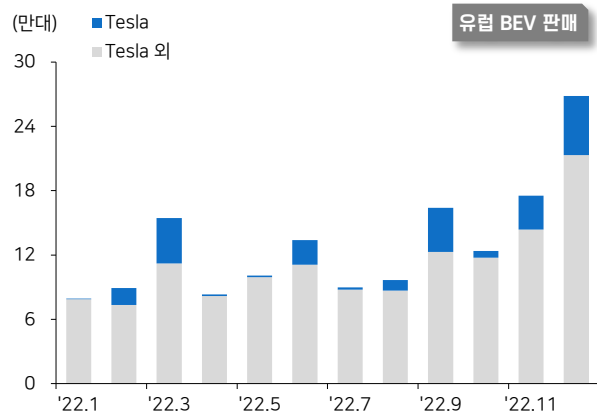
지난 2022년 월별 유럽 총 BEV 판매량은 Tesla가 수입 및 인도가 이루어지는 시점에 증가하였다. 공급이 전체 수요를 정의하고 있는 이 같은 상황은, Tesla에 대한 유럽 시장 소비자들의 높은 선호도를 반증한다. 수입물량 증가와 Berlin 현지 공장의 가동률 ramp-up으로 Tesla의 유럽 시장 점유율은 지속 상승 중이다.

그림22 Luxury 브랜드인 Mercedes · BMW는 상대적으로 점유율 방어에 성공하고 있으나, non-Luxury 브랜드 점유율 하락 시작



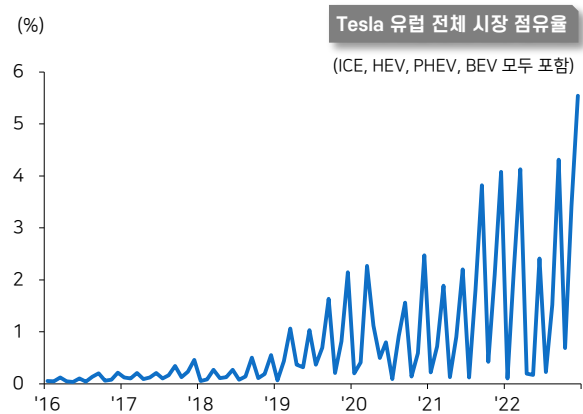
자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

그림23 Tesla, 유럽 시장 내 공급이 수요를 정의



자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

그림24 Tesla의 판매 점유율, 지속 상승



자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

### 중국 브랜드, 유럽 시장에서 유럽 브랜드의 BEV 점유율 추월

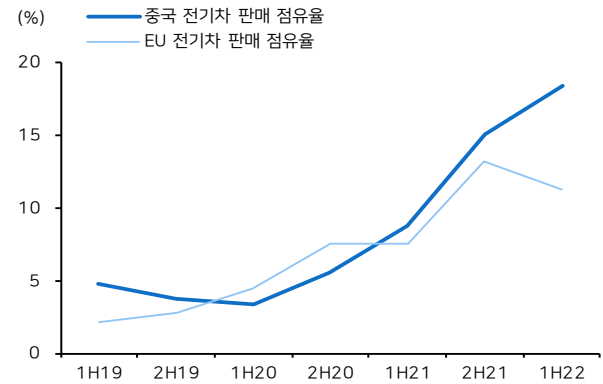
지난 2019년 이후 중국 브랜드 BEV 모델들 대부분이 Euro NCAP의 최고 등급인 5star를 획득하며 안전성을 증명하였다. 높은 가격 경쟁력과 최고 안전 등급을 확보한 중국 브랜드의 BEV 판매가 확대되며 유럽시장에서 유럽 브랜드의 시장 점유율이 오히려 하락하는 모습을 보였다. 중국 브랜드의 유럽에 대한 수출 확대와 현지 공장 진출을 통한 점유율 팽창이 더욱 가속화될 전망이다.

표2 중국 BEV 모델, 대부분 Euro NCAP 최고 등급 확보

| Brand   | Model         | Adult Occupant | Child Occupant | Vulnerable Road User | Safety Assist | SUM |
|---------|---------------|----------------|----------------|----------------------|---------------|-----|
| Tesla   | Model S       | 94             | 91             | 85                   | 98            | 368 |
| Tesla   | Model Y       | 97             | 87             | 82                   | 98            | 364 |
| Nio     | ET7           | 91             | 87             | 73                   | 95            | 346 |
| Tesla   | Model X       | 98             | 81             | 72                   | 94            | 345 |
| Tesla   | Model 3       | 98             | 81             | 72                   | 94            | 345 |
| Geely   | Polestar 2    | 93             | 89             | 80                   | 83            | 345 |
| VW      | ID.4          | 93             | 89             | 76                   | 85            | 343 |
| Geely   | Lynk & Co 01  | 96             | 87             | 71                   | 81            | 335 |
| Great   | ORA Funky Cat | 92             | 83             | 74                   | 93            | 342 |
| VW      | ID.3          | 87             | 89             | 71                   | 88            | 335 |
| Nio     | ES8           | 82             | 84             | 72                   | 92            | 330 |
| Ford    | Mach-E        | 92             | 86             | 69                   | 82            | 329 |
| BYD     | ATTO 3        | 91             | 89             | 69                   | 74            | 323 |
| Audi    | e-Tron        | 91             | 85             | 71                   | 76            | 323 |
| Porsche | Taycan        | 85             | 83             | 70                   | 73            | 311 |
| SAIC    | MG ZS         | 90             | 85             | 64                   | 70            | 309 |

자료: Euro NCAP, 메리츠증권 리서치센터

그림25 중국 브랜드의 점유율 유럽 브랜드 추월



자료: Transport & Environment, 메리츠증권 리서치센터

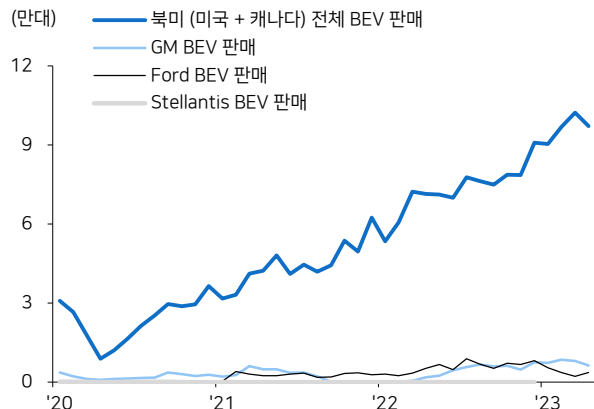
### 풍전등화의 미국 브랜드

미국 브랜드는 BEV 양산 지연으로 내연기관 대비 월등히 낮은 BEV 점유율을 기록 중이다. 또한, 미국 브랜드는 미국 시장에서의 Pick-up Truck 모델에 대한 판매 의존도가 높은 상황으로, GM은 Sierra와 Silverado가 전체 글로벌 판매의 22%에 달하며 Ford는 F-series가 35%, Stellantis는 RAM이 30%를 구성한다.

### 북미 승용 BEV 장악한 Tesla, 2H23 Cybertruck 판매 시작

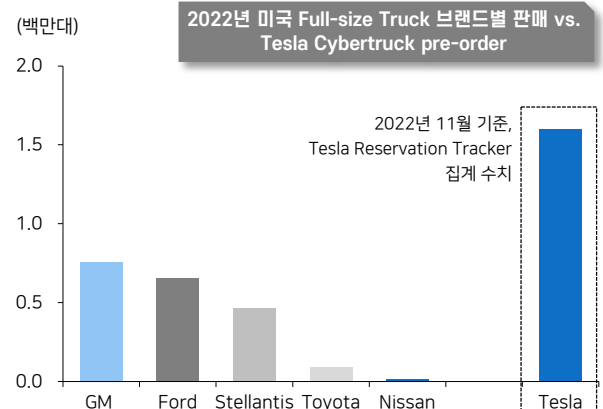
미국 브랜드는 미국 승용 BEV 시장에서도 상품성 경쟁력 확보에 실패하고 있으며 가파른 BEV 시장 수요 증가와 동떨어지는 판매 성과가 이를 반증하고 있다. 미국 BEV 시장에서 압도적 점유율을 기록 중인 Tesla는 2H23 중 Pick-up Truck 모델인 Cybertruck을 출시 예정으로 기존 미국 브랜드의 판매 감소는 이들의 전체 가동률 하락과 실적 악화의 단초가 될 것이다.

그림26 시장 수요 성장에 대응하지 못하는 미국 브랜드 BEV



자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

그림27 Tesla Cybertruck 출시, 기존 브랜드 가동률 하락



자료: Marklines, Tesla, 메리츠증권 리서치센터



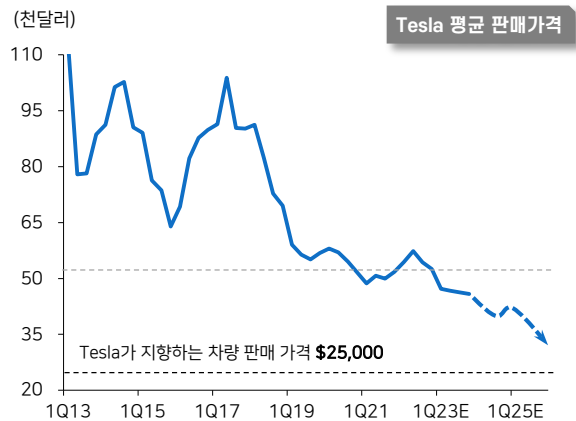
## 가격 경쟁력 차이의 심화

기존 자동차 업체들은 BEV 시장에서 근본적인 경쟁력 강화에 실패하고 있다. 2015년 이후 중국 브랜드들과 Tesla는 BEV 모델 판매 가격을 지속적으로 낮춰왔다. 반면, 미국과 유럽 브랜드의 BEV 판매 가격은 과거와 현재 큰 차이가 보여지지 않는 상황으로 판매 가격 인하를 위한 원가 경쟁력 강화 부재가 이들이 안고 있는 모든 문제의 근간으로 작용한다.

Tesla, 원가 개선에 근거한  
판매 가격 인하 지속

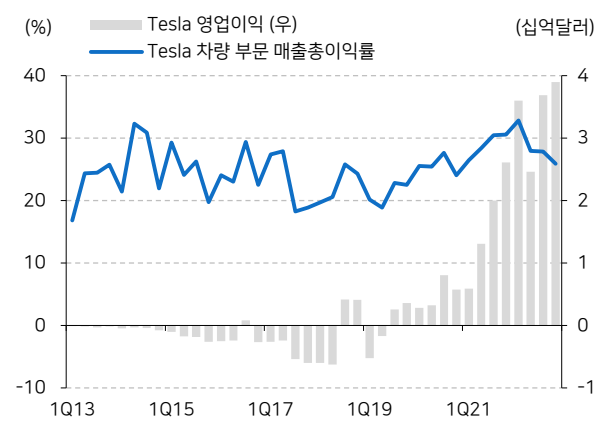
Tesla의 매출총이익률은 대규모 영업 적자가 발생되던 10년 전과 지금 유사한 수준으로 20-30% 수준에서 유지되었다. 이는 대당 매출 원가가 개선되면서 이와 동행해 판매 가격 또한 지속 낮춰왔다는 의미이다. 공정 혁신, 낮은 가격대의 신차 출시, 대량 생산을 통한 원가 개선으로 지속적 가격 인하를 이어왔으며, 이를 통해 신규 수요 창출 및 판매 극대화 실현에 성공하였다.

그림28 지속적으로 낮아져온 Tesla의 판매 가격



자료: Tesla, 메리츠증권 리서치센터

그림29 영업이익 개선 과정에서 원가율 20-30% 범위 유지



자료: Tesla, 메리츠증권 리서치센터

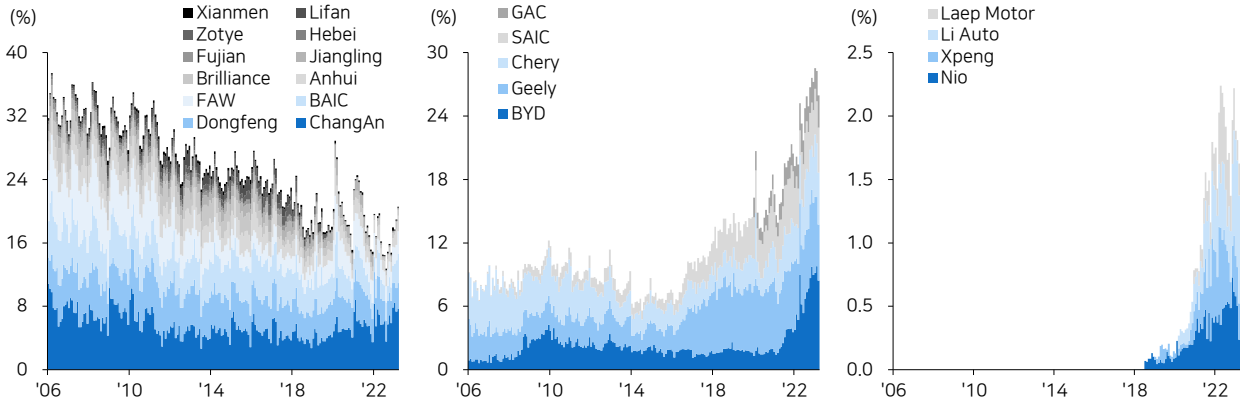
중국 브랜드의 높은 가격 경쟁력,  
내수 시장 판세 뒤집기 성공

과거 중국을 Cash-Cow로 삼았던 글로벌 업체들의 중국 판매 점유율은 2018년을 기점으로 빠르게 하락 중이다. 정부 정책 지원 하에 BEV 개발에 매진했던 업체들을 중심으로 로컬 업체 점유율은 BEV 시장 확대와 더불어 급격히 상승하였다.

중국 로컬 업체들 간 옥석 가리기  
진행 중

치열한 경쟁 속에서 살아남은 중국 내 대형 업체들의 공세는 지속될 전망으로 로컬 업체들 간의 옥석 가리기는 현재 진행 중이다. BEV 경쟁력 강화에 실패한 대다수의 중국 브랜드들은 사업 중단을 앞두고 있는 상황으로 현재 중국 시장 내 로컬 업체의 부상을 이끌고 있는 것은 Big 5 (GAC, SAIC, Chery, Geely, BYD)와 신생 업체들이다. Big 5는 BEV 시장 대응 강화를 통해 높은 판매 성장을 실현했으며 신생 업체들은 차별화된 서비스 및 주행 소프트웨어 역량 강화를 통해 경쟁력 강화에 매진 중이다.

그림30 BEV 시장 대응에 성공한 중국 로컬 Big 5와 소프트웨어 역량 강화에 매진 중인 신생 업체들의 성장 가속

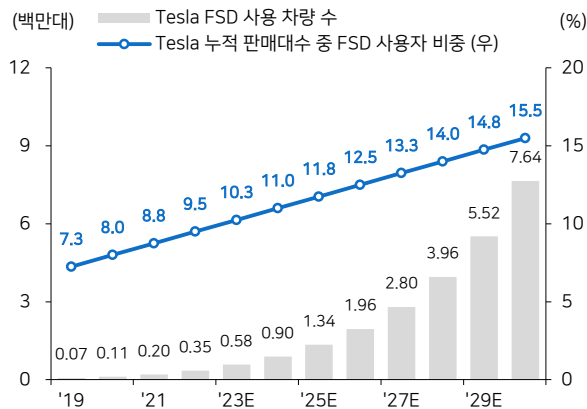


자료: CPCA, 메리츠증권 리서치센터

Tesla와 기존 업체들 사이의  
스마트카 개발 역량 간극 또한  
지속 확대 중

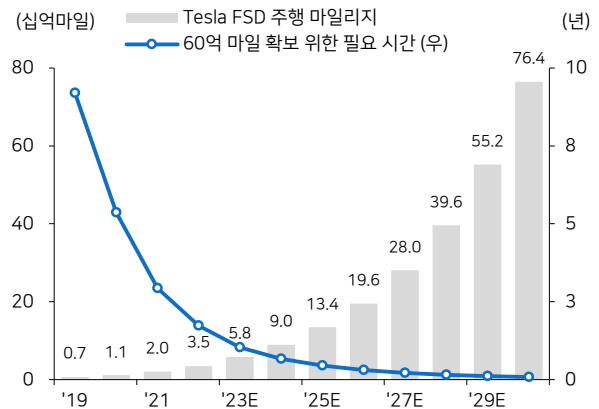
2022년 기말 기준 글로벌 FSD 구매 차량 대수는 36만대 수준으로 누적 판매 대수 중 채택율은 약 10%로 추정되며 이는 북미 소비자의 16% (285,000대), 비북미 소비자의 3%가 FSD를 구매했다는 가정에서 산출되었다. 신차 판매량과 FSD 구매자 비중이 늘어날수록 학습을 위한 주행 마일리지 확보 속도가 가팔라지며, 60억 마일 확보 필요 시간은 2019년 9.2년에서 2023년 1.0년으로 빠르게 축소하였다. 기존 브랜드 중 주행 데이터 확보를 위한 옛지 디바이스로서의 차량을 상용화한 업체는 단 한 곳도 없는 상황으로 Tesla와 기존 업체들 사이의 스마트카 개발 역량 간극이 지속 확대되고 있다.

그림31 Tesla, FSD 구매 차량 수 추정



자료: Tesla, 메리츠증권 리서치센터

그림32 Tesla, 60억 마일 확보 위해 필요한 시간 축소



주: 60억 마일은 Elon Musk가 주행 인공지능 모델 성과 확인에 필요하다고 언급한 데이터 양

자료: Tesla, 메리츠증권 리서치센터

FSD, 미국 내 입증된 역량을 바탕으로 중국 및 해외 시장으로 확산 예정

Tesla는 현재 미국에서 도심 내 자율주행이 가능한 FSD Beta 역량을 지속 개선 중으로 미국에서의 개발 진전에 뒤이은 유럽 및 유럽 외 영연방 국가에서의 FSD Beta 시작 또한 예고되고 있다. 중국의 경우, 2023년 스마트카 시장 개화를 위해 규제를 풀고 도심 내 자율주행을 법적으로 허용하였고 Tesla는 2022년부터 중국 내 현지 데이터 센터 가동을 시작하여 2023년 중 FSD Beta를 시작할 것으로 전망한다.

정부의 지원 하에 중국 브랜드의 스마트카 사용화 또한 빠르게 확산

중국 정부의 규제 해제와 함께 신생 업체인 Nio, Xpeng, Li Auto 모두 스마트카 비즈니스 모델을 상용화하기 시작하였다. Nio는 2022년 12월 시작된 자사의 주행 SW 'NOP+'(Navigate on Pilot, 고속도로 및 도심 내 자율주행)의 Beta Test를 끝내고 오는 7월부터 월 RMB 380(약 75,000원)의 구독료를 받기로 결정하였다. Xpeng은 2022년 9월 시작한 주행 SW 'NGP 3.0'(Navigation Guided Pilot)를 아직 무료 서비스 중이나, 인포테인먼트 목적으로 데이터 요금을 부과하기 시작하였다. Li Auto는 2Q23 중 주행 SW AD MAX 3.0의 Beta Test를 시작하며 연내 100개 이상의 도시에서 데이터 수집을 발표하였다.

대부분의 중국 업체들, Nvidia Drive Platform 채택 중

상해 모터쇼 개막 직후 Nvidia는 자사 홈페이지 내 블로그를 통해 SAIC의 IM Motors, GAC의 Aion, Nio, Xpeng, Li Auto, Human Horizons의 HiPhi, Baidu 등이 자사의 Drive Orin SoC를 사용한다고 자축하였다. Nvidia Drive Hyperion에 적용된 AGX Orin은 2023년 3월부터 양산 중이다.

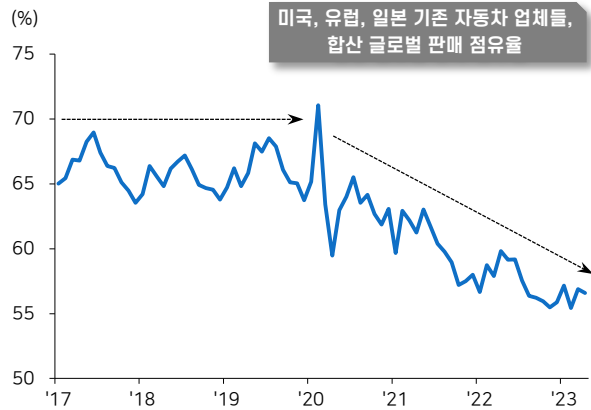
중국의 Nvidia 역할 수행할 Huawei의 부상

지난 4월 16일, Huawei는 Smart Car Solution Conference를 개최하여 Tesla FSD와 유사 개발 로직을 따르고 있는 자율주행 시스템인 ADS 2.0 발표하였다. MDC(Mobile Data Center)솔루션이라 부르는 컴퓨팅 플랫폼을 자체 기술로 구현하였고 직접 차량을 제조하지 않고 다양한 업체들과 협업해 다중 차량의 뇌 역할 수행을 목표한다고 밝혔다. 공동 개발 차량에는 Huawei의 OS, 통합 Architecture, 컴퓨팅 플랫폼, 서비스 비즈니스 모델이 투입될 예정이며 오는 3Q23 출시될 ADS 2.0을 통해 본격적인 주행 SW 매출을 인식하기 시작할 계획이다.

Tesla와 중국 브랜드의 부상, 미국 유럽 일본 브랜드와 한국 브랜드의 다른 길

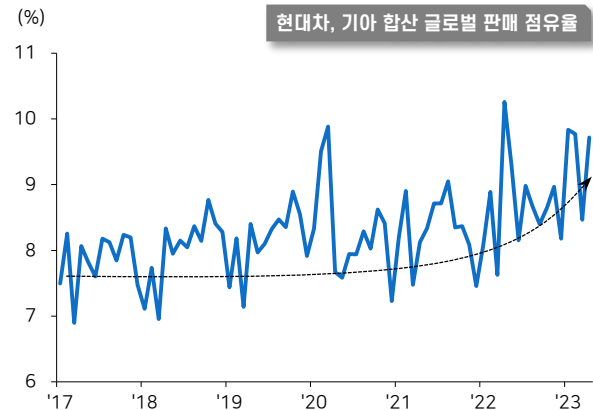
Tesla와 중국 브랜드가 부상하면서 야기된 구조적 시장 변화와 근본적 경쟁력 차이가 기존 브랜드의 판매 점유율 하락으로 이어지고 있다. 미국, 유럽, 일본 브랜드들의 글로벌 판매 점유율이 하락하는 반면, 같은 상황에서 보여지는 현대, 기아의 차별화된 영업 성과는 인상적이다. 이는 다른 기존 브랜드들과 달리 상품성 있는 BEV를 대량 양산할 수 있는 역량을 확보했기 때문이다.

그림33 추락하는 미국·유럽·일본 브랜드 판매 점유율



자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

그림34 차별화된 영업 성과를 실현 중인 현대·기아



자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

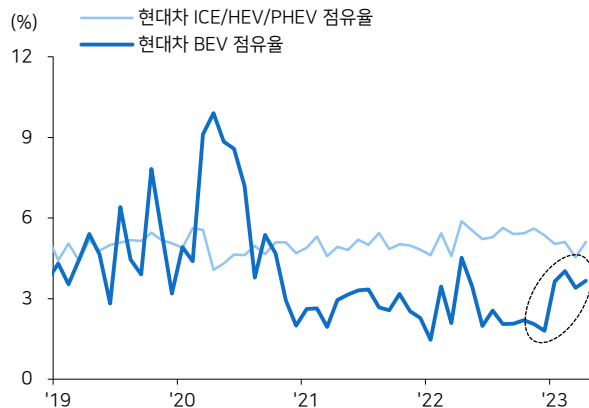
### 현대·기아, Legacy OEM 중 비교 우위의 판매 성과 실현 중

현재 현대, 기아는 BEV 대량 양산 능력의 확보와 BEV Fleet 수요의 가파른 회복에 힘입어 내연기관 시장 점유율에 근접한 BEV 시장 점유율을 기록 중이다. 이는 과거 2020년 상반기와 2022년 상반기에 Covid-19 발발 및 우크라이나 전쟁 등에 의한 경쟁 업체들의 생산 중단으로 점유율 측면에서 반사이익을 누렸던 것과는 전혀 다른 양상을 보인다.

### 2025년 공개될 스마트카 역량, 생존과 성장의 갈림길에서 방향 정할 것

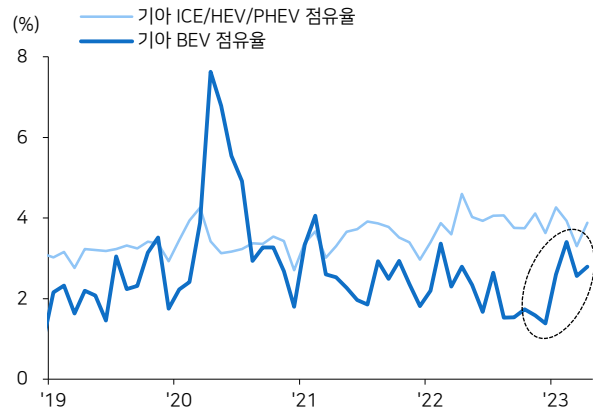
기존 자동차 업계가 생존하고 성장하기 위한 조건은 단 하나로 내연기관 시장에서 점유율 이상의 BEV 점유율 확보가 바로 그 조건이다. 이를 위해서는 BEV 원가 경쟁력 강화와 이를 통한 판매 가격 인하, 그리고 스마트카 경쟁력 확보가 필요하다. 2025년 현대, 기아는 상품성을 높인 신규 BEV 플랫폼에 기반한 스마트카 역량을 공개할 계획으로 이 시점 출시될 BEV 모델들의 상품성이 생존과 성장의 갈림길에서 방향을 결정할 것으로 전망한다.

그림35 현대차 BEV 판매 점유율, 2023년 이후 빠른 개선



자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

그림36 기아 BEV 판매 점유율 또한 개선세 뚜렷



자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

### Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.