

현대차

BUY(유지)

005380 기업분석 | 자동차/부품

목표주가(유지)	300,000원	현재주가(02/24)	235,000원	Up/Downside	+27.7%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2021. 02. 25

선제적인 리콜, 배터리 불안감 해소

News

현대차 EV 리콜: 2/24일 공시를 통해 현대차는 특정 기간 동안에 생산된 코나EV, 아이오닉EV 및 일렉시티 버스의 배터리를 전량 교체하는 자발적 리콜을 시행하기로 했다. 해당 물량은 LG에너지솔루션의 중국 남경공장에서 생산된 배터리셀에서 제조 불량에 의한 화재 발생 가능성이 발견된 데 따른 조치이다. 리콜에 의한 비용은 총 약 1조원으로 LG에너지솔루션과 분담 비율에 따라 최종 품질 비용을 4Q20 실적에 반영할 예정이다.

Comment

배터리 불안감 해소: 본 리콜로 인해 소비자들의 현대차 EV에 대한 불안감은 상당 부분 해소될 수 있을 것으로 판단된다. 국토교통부 조사 결과를 살펴보면 기존에 회수된 배터리 조사 결과 배터리셀 내 음극탭 접힘 불량이 확인됐고, 재현 실험 결과 코나 EV 충전 시 화재와 같은 열폭주가 확인됐다. 국토교통부 조사 결과와 타 배터리셀을 장착한 현대/기아차 EV들의 화재가 없는 점을 고려하면 배터리셀 문제일 확률이 높다. 따라서 최종 결과를 기다려봐야 하겠지만 리콜 분담 비용은 LG에너지솔루션 비율이 현대차 대비 더 높을 것으로 예상된다. 현대차 그룹 최초의 EV 전용 플랫폼인 E-GMP 플랫폼을 통해 양산되는 아이오닉 5의 본격적인 판매를 앞두고 소비자들의 불안감이 해소될 수 있는 계기가 될 것으로 전망한다.

Action

본질은 변하지 않았다: EV 및 자율주행 등 미래 기술에 강점을 지닌 기존 OE들의 멀티플이 상향되고 있다. 현대차의 아이오닉 5 출시는 이러한 흐름에 가속도를 붙일 전망이다. 내수 및 북미 내 판매량 증가와 Mix 개선으로 실적 역시 컨센서스를 상회할 전망이다. 투자 의견을 BUY로 유지한다.

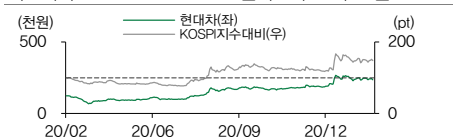
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 백 %)

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
FYE Dec					
매출액	96,813	105,746	103,998	124,750	140,181
(증가율)	0.5	9.2	-1.7	20.0	12.4
영업이익	2,422	3,606	2,781	7,532	9,590
(증가율)	-47.1	48.9	-22.9	170.8	27.3
지배주주순이익	1,508	2,980	1,618	5,275	6,611
EPS	5,795	12,799	6,440	23,558	29,810
PER (H/L)	28.9/16.0	11.2/8.8	29.8	10.4	8.2
PBR (H/L)	0.7/0.4	0.6/0.4	0.8	0.9	0.8
EV/EBITDA (H/L)	15.5/12.4	13.3/12.4	7.9	5.4	4.2
영업이익률	2.5	3.4	2.7	6.0	6.8
ROE	2.2	4.3	2.3	7.3	8.5

Stock Data

52주 최저/최고	65,900/267,500원
KOSDAQ /KOSPI	906/2,995pt
시가총액	502,120억원
60일-평균거래량	2,843,688
외국인지분율	31.1%
60일-외국인지분율변동추이	+0.0%p
주요주주	현대모비스 외 5인 29.4%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-8.6	29.8	91.8
상대기준	-4.1	13.5	33.2

도표 1. 현대차 코나 EV, 아이오닉 EV 및 일렉시티 버스 총 8.2만대 리콜

'17.11월 ~ '20. 3월 생산된 코나 EV, 아이오닉 EV, 일렉시티 버스 8.2만대

(단위 : 대)	코나 EV	아이오닉 EV	일렉시티 버스	합 계
국 내	25,083	1,314	302	26,699
해 외	50,597	4,402	3	55,002
글로벌	75,680	5,716	305	81,701

코나 EV	국내	'18.05/11~'20.03/13
	북미	'18.06/20~'20.03/02
	유럽	'18.05/04~'20.03/20
	일반	'18.05/04~'20.02/26
아이오닉 EV	국내	'19.05/02~'19.11/30
	북미	'19.10/17~'20.01/07
	유럽	'19.06/18~'20.01/29
	일반	'19.07/13~'19.12/26
일렉시티 전기버스	국내	'17.11/16~'20.03/11
	유럽	'19.08/30
	일반	'18.05/07~'20.01/31

자료: 현대차, B 금융투자

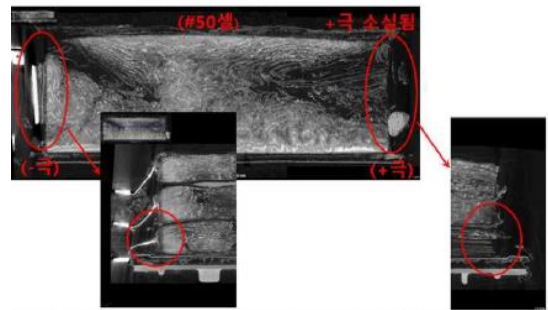
도표 2. KATRI 재현실험 결과 셀 내부 열폭주 확인



셀 내부 열폭주 시험('20.11.18)

자료: 국토교통부, DB 금융투자

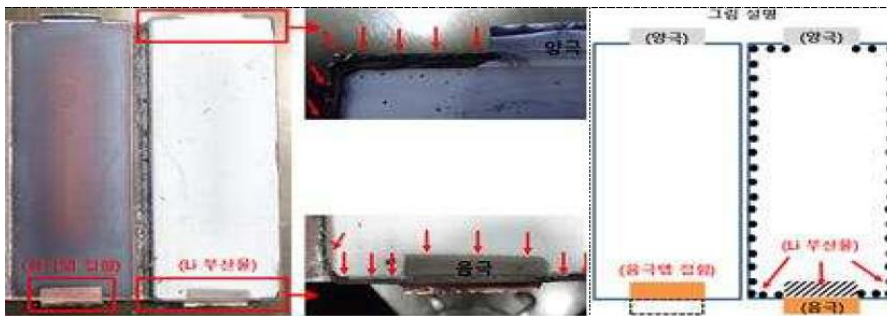
도표 3. 1월 대구 버스 화재 조사 결과, 양극탭 손실 확인



좌측 셀(50번) CT(내부 및 양극+) 소실

자료: 국토교통부, DB 금융투자

도표 4. 리콜로 수거된 배터리 분해 조사 결과, 셀 내부 음극탭 접힘 불량으로 인한 화재 발생 가능성 확인



<음극탭 접힘 및 리튬 부산물 석출, 확산(음극→양극) 확인>

자료: 국토교통부, DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	47,144	45,905	99,106	107,921	115,941
현금및현금성자산	9,114	8,682	6,975	9,387	12,649
매출채권및기타채권	7,206	7,245	7,763	8,538	9,152
재고자산	10,715	11,664	11,167	13,373	14,970
비유동자산	79,011	86,349	85,393	84,574	85,887
유형자산	30,546	32,832	33,162	33,299	35,323
무형자산	4,921	5,266	3,980	3,024	2,314
투자자산	19,479	22,238	22,238	22,238	22,238
자산총계	180,656	194,512	186,070	194,066	203,400
유동부채	49,438	53,314	53,798	55,930	57,651
매입채무및기타채무	17,302	18,376	18,860	20,992	22,713
단기차입금및단기차입금	12,250	12,571	12,571	12,571	12,571
유동성장기부채	14,105	15,779	15,779	15,779	15,779
비유동부채	57,321	64,832	54,832	54,832	54,832
차입금	46,941	53,023	43,023	43,023	43,023
부채총계	106,760	118,146	108,630	110,762	112,484
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,201	4,197	4,197	4,197	4,197
이익잉여금	66,490	68,250	68,823	73,055	78,622
비지배주주지분	5,922	6,300	6,800	8,433	10,478
자본총계	73,896	76,366	77,440	83,304	90,916

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	3,764	420	6,855	10,178	12,038
당기순이익	1,645	3,186	2,118	6,908	8,657
현금유출이없는비용및수익	14,036	15,146	4,081	5,213	5,757
유형및무형자산상각비	3,761	3,832	4,339	4,234	4,372
영업관련자산부채변동	-9,593	-15,644	1,018	179	283
매출채권및기타채권의감소	145	241	-518	-775	-614
재고자산의감소	-686	-1,107	497	-2,206	-1,597
매입채무및기타채무의증가	1,622	51	484	2,132	1,721
투자활동현금흐름	-2,415	-5,929	-799	-1,427	-3,437
CAPEX	-3,226	-3,587	-3,383	-3,414	-5,686
투자자산의순증	1,029	-2,174	0	0	0
재무활동현금흐름	-881	4,875	-11,365	-1,338	-1,338
사채및차입금의 증가	1,164	8,660	-10,000	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	-4	0	0	0
배당금지급	-1,127	-1,122	-1,051	-1,044	-1,044
기타현금흐름	-176	203	3,602	-5,000	-4,000
현금의증가	292	-432	-1,707	2,412	3,262
기초현금	8,822	9,114	8,682	6,975	9,387
기말현금	9,114	8,682	6,975	9,387	12,649

자료: 현대차, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	96,813	105,746	103,998	124,750	140,181
매출원가	81,670	88,091	86,537	94,058	101,607
매출총이익	15,142	17,655	17,461	30,692	38,574
판매비	12,720	14,050	14,680	23,160	28,985
영업이익	2,422	3,606	2,781	7,532	9,590
EBITDA	6,184	7,437	7,120	11,766	13,961
영업외손익	108	559	-301	1,498	1,727
금융손익	223	352	-142	250	280
투자손익	405	543	162	1,373	1,727
기타영업외손익	-520	-336	-321	-125	-280
세전이익	2,530	4,164	2,480	9,030	11,316
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기이익	1,645	3,186	2,118	6,908	8,657
지배주주지분순이익	1,508	2,980	1,618	5,275	6,611
비지배주주지분순이익	137	206	501	1,632	2,046
총포괄이익	649	3,817	2,118	6,908	8,657
증감률(%YoY)					
매출액	0.5	9.2	-1.7	20.0	12.4
영업이익	-47.1	48.9	-22.9	170.8	27.3
EPS	-66.2	120.9	-49.7	265.8	26.5

주: K-IFRS 회계기준 적용으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당이익(원)	5,795	12,799	6,440	23,558	29,810
EPS	245,447	253,001	255,072	270,351	290,454
BPS	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000
DPS					
Multiple(배)					
P/E	20.5	9.4	29.8	10.4	8.2
P/B	0.5	0.5	0.8	0.9	0.8
EV/EBITDA	13.4	12.6	7.9	5.4	4.2
수익성(%)					
영업이익률	2.5	3.4	2.7	6.0	6.8
EBITDA마진	6.4	7.0	6.8	9.4	10.0
순이익률	1.7	3.0	2.0	5.5	6.2
ROE	2.2	4.3	2.3	7.3	8.5
ROA	0.9	1.7	1.1	3.6	4.4
ROIC	2.4	4.2	3.6	9.0	11.4
안정성및기타					
부채비율(%)	144.5	154.7	140.3	133.0	123.7
이자보상배율(배)	7.9	11.4	8.8	25.6	32.6
배당성향(배)	49.7	25.4	37.9	11.6	9.3

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표증권업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이전 비율 (2021-01-06 기준) - 매수(89.6%) 중립(10.4%) 매도

가업 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

현대차 현재가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자이전	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
18/10/25	Hold	120,000	-1.2 13.3	21/01/27	Buy	300,000	- -
19/04/24	Hold	140,000	-8.3 2.5				
20/01/23	Buy	160,000	-31.7 -15.0				
20/04/03	Buy	120,000	-16.6 3.8				
20/07/24	Buy	170,000	-10.4 5.3				
20/09/01	Buy	220,000	-20.3 -15.0				
20/10/27	Buy	250,000	-20.4 7.0				

주: *표는 담당자 변경