Morning Meeting Notes

2023-04-04

내일의 차이 현대차증권

What's Inside
자동차 산업(OVERWEIGHT) 2023년 3월 국내 공장출하 및 현대차그룹 도매판매
한미반도체(BUY/22,000) 1Q23 Preview: 최악일 때가 항상 기회

New Issue
뉴욕증시, OPEC+ 감산에 에너지주 랠리...인플레 압박에 혼조
뉴욕채권, 미 국채가 상승...유가 충격에도 美 제조업 지표 부진
국제유가, 산유국 추가 감산 소식에 국제유가 급등..WTI 6.28%↑

New Publication
[IT/반도체] Asia Technology Insight_대만,일본 기업 탐방 후기(2023-03-29)
[중국주식] 중국 전기차 산업: 앞당겨진 미래(2023-03-21)
[스몰캡] 반도체 EUV-EUV: 나노 공정의 핵심이 열리다(2023-03-14)
[퀀트/글로벌 ETF] 2023년 3월 퀀트/글로벌 ETF 전략: 아직 한 발 남았다(2023-03-06)
[인터넷/게임] DEEP DIVE SERIES #1 네카오(2023-02-28)
[건설] Re-overseas: 우리의 밤은 외국의 아침(2023-02-27)
[음식료] 먹는건 못 참지!(2023-02-24)

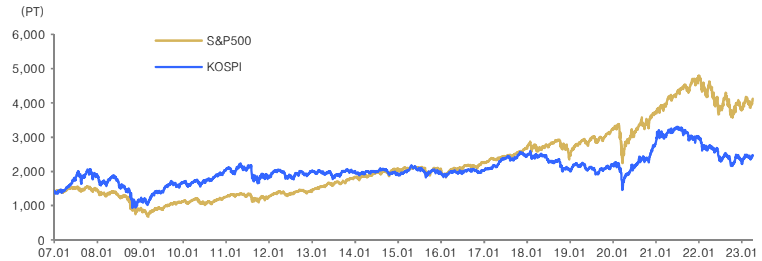
Rating, Target Price Changes

LG전자	BUY	110,000 원 ▷	BUY	140,000 원	(2023-04-03)
현대글로비스	BUY	270,000 원 ▷	BUY	230,000 원	(2023-03-27)
넥센타이어	BUY	10,000 원 ▷	BUY	11,500 원	(2023-03-27)
엔젯	신규편입	▷	BUY	31,000 원	(2023-03-27)
카카오뱅크	M.PERFORM	27,000 원 ▷	BUY	30,000 원	(2023-03-23)
현대코퍼레이션	신규편입	▷	BUY	25,000 원	(2023-03-10)
한올바이오파마	BUY	27,000 원 ▷	BUY	29,000 원	(2023-03-07)
LG이노텍	BUY	475,000 원 ▷	BUY	440,000 원	(2023-02-28)
동국제강	BUY	16,500 원 ▷	BUY	17,700 원	(2023-02-28)
저스템	신규편입	▷	BUY	24,000 원	(2023-02-28)
DB손해보험	BUY	98,000 원 ▷	BUY	102,000 원	(2023-02-23)
한화생명	BUY	3,000 원 ▷	BUY	3,300 원	(2023-02-23)
삼성화재	BUY	260,000 원 ▷	BUY	270,000 원	(2023-02-22)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
삼성전자	59,595	KODEX 200선물인버스2X	33,870
삼성SDI	49,148	현대차	32,300
나노신소재	44,571	호텔신라	19,759
코스모화학	38,887	현대건설	17,542
KODEX 200선물인버스2X	19,275	LG생활건강	16,810

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
POSCO홀딩스	-215,887	삼성전자	-196,368
엘앤에프	-79,649	POSCO홀딩스	-175,942
한화솔루션	-45,967	SK하이닉스	-64,869
에코프로	-34,520	엘앤에프	-61,279
SKC	-22,183	NAVER	-57,892

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,472.34	-0.18	+0.39
대형주	2,441.66	-0.38	+0.13
중형주	2,835.16	+0.67	+2.26
소형주	2,294.35	+0.98	-0.02
KOSDAQ	854.96	+0.88	+4.71
투자자별 매매동향 KOSPI	**개인 (억원)**	**외국인 (억원)**	**기관 (억원)**
순매수	4,862	-1,641	-3,412
누적순매수(D-20)	-124	-6,454	3,120
거래대금(코스피+코스닥)	**금액**	**D-1**	**D-20**
(평균,단위 :억 원)	243,525	265,091	238,122
업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	75.61	+2.24	-0.26
금융	344.84	-0.44	-4.65
운수장비	1,974.49	+0.23	+1.58
유통	328.66	+0.05	-2.15
음식료	3,705.02	+0.04	+0.98
의약품	12,779.36	-0.78	-2.95
전기전자	25,410.69	-0.66	+2.45
철강금속	5,462.91	+3.90	+9.43
화학	5,798.68	+0.39	+1.26
유틸리티	755.65	-0.30	-0.19
통신	354.88	-0.30	+0.08
해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	4,124.51	+0.37	+1.88
NASDAQ	12,189.45	-0.27	+4.40
일본	28,188.15	+0.52	-0.18
중국	3,296.40	+0.72	
독일	15,628.84	+0.00	-0.16
주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.34	+7.20	-43.20
국고채 (10년)	3.39	+4.90	-34.20
은행채AAA (3년)	3.83	+4.00	-41.00
미국국채 (2년)	3.97	-5.77	-93.11
미국국채 (10년)	3.42	-5.35	-54.66
환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,316.50	+1.12	+1.51
원/백 엔	994.00	+1.40	+4.22
원/위안	191.42	+0.98	+2.29
달러/유로	1.09	+0.56	+2.11
위안/달러	6.88	+0.15	-0.76
엔/달러	132.44	-0.28	-2.60
Dollar Index	102.08	-0.51	-2.16
상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	80.42	+6.28	-0.05
금 (usd/oz)	2,000.40	+0.71	+7.86
BDI	1,389.00	-1.00	+14.70
천연가스(NYMEX)	2.10	-5.37	-18.47

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. 04. 04

자동차 산업

OVERWEIGHT

2023년 3월 국내 공장출하 및 현대차그룹 도매판매

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

주요 이슈와 결론

- 1Q23 현대차그룹 글로벌 도매판매 178.8만대(+12.6% yoy, +1.1% qoq) 기록

1) 국내: HMG +21.7% yoy. 신차 위주의 판매 증가와 믹스 동시 개선

2) 해외: HMG +10.7% yoy. 러시아 가동 중단에도 국내공장 가동 개선 되며 수출 물량 증가

- 3월 韓 현대 그랜져 10,916대(+63.8%), 아반떼 6,619대(+70.1%), 코나 4,801대(+533%), 아이오닉6 2,200대, 기아 카니발 6,873대(+69.1%), 쏘렌토 6,890대(+26.8%), 스포티지 6,018대(+22.3%), K8 4,569대(+67.9%), EV6 3,009대(+11.9%) 호조

산업 및 해당기업 주가전망

- 2Q23까지 환율과 대기 수요 소진, 국내/미국 중심의 지역 믹스 개선, 신차 효과 강화로 완성차의 이익 창출 능력은 점진 강화되는 방향으로 진행될 것으로 판단. 이에 1Q23 실적을 전후로 완성차 중심으로 전반적인 시장의 이익 기대치는 상향되며 자동차 산업의 투자 매력을 강화할 전망

- 완성차 주가 회복 속 시총 크고, 저평가 되었으며, 이익 회복 명확한 현대모비스 비중 확대 전략이 중요하며 1Q23 실적 발표에서 비용 감소 효과가 명확해 지는 구간에서 주가 상승 탄력 높을 전망. 확인 전까지는 완성차 중심의 포트폴리오 전략과 타이어 업종의 비중 확대 전략을 추천

Fact 1. 2023년 3월 국내 5개사 내수판매, 전년동기비 26.8% 증가한 14.1만대

① 3월 국내 5개사 내수판매: 14.1만대(+26.8% yoy, +12.5% mom)

- 국내 5개사 평균 전년동기비 내수증가율 +26.8% 대비 현대차(+40.9%) 호조, 기아(+18.0%) 부진

② 3월 신차: 현대 그랜져 10,916대(+63.8%), 아반떼 6,619대(+70.1%), 코나 4,801대(+533%), 아이오닉6 2,200대, 기아 카니발 6,873대(+69.1%), 쏘렌토 6,890대(+26.8%), 스포티지 6,018대(+22.3%), K8 4,569대(+67.9%), EV6 3,009대(+11.9%) 호조

Fact 2. 2023년 3월 현대차그룹 도매판매, 전년동기비 16.7% 증가한 66.0만대 기록

① 현대차그룹 글로벌 도매판매: 3월 66.0만대(+16.7% yoy), 1Q23 178.8만대(+12.6% yoy) 기록

- 2023년 3월 현대차그룹 글로벌 도매판매

HMG 글로벌 66.0만대(+16.7% yoy, +13.3% mom), 국내 12.8만대(+30.4% yoy), 해외 53.2만대(+13.8% yoy)

현대차 글로벌 38.2만대(+21.3% yoy, +16.3% mom), 국내 7.5만대(+40.9% yoy), 해외 30.7만대(+17.4% yoy)

기아차 글로벌 27.8만대(+10.9% yoy, +9.4% mom), 국내 5.3만대(+18.0% yoy), 해외 22.5만대(+9.3% yoy)

- 1Q23 현대차그룹 글로벌 도매판매

HMG 글로벌 178.8만대(+12.6% yoy, +1.1% qoq), 국내 33.3만대(+21.7% yoy), 해외 145.5만대(+10.7% yoy)

현대차 글로벌 102.0만대(+13.0% yoy, -1.8% qoq), 국내 19.1만대(+25.6% yoy), 해외 82.9만대(+10.5% yoy)

기아차 글로벌 76.8만대(+12.0% yoy, +5.1% qoq), 국내 14.2만대(+16.7% yoy), 해외 62.6만대(+10.9% yoy)

② 현대차그룹 내수판매 믹스: 신차, RV 중심의 호조 지속

- 1Q23 내수 전년동기비 1%p 이상 판매비중 변동 모델 (내수판매비중, 전년동기비 증감)

1) 현대: **그랜져**(15.6%, +7.1%p), **코나**(4.6%, +3.2%p), **아이오닉6**(2.0%, +2.0%p), **아반떼**(10.0%, +1.4%p) vs. 쏘나타

(3.7%, -3.3%p), **아이오닉5**(1.9%, -3.1%p), **G80**(6.8%, -2.5%p), **캐스퍼**(5.0%, -2.3%p), **팰리세이드**(6.4%, -1.9%p)

2) 기아: **카니발**(14.0%, +4.7%p), **K8**(8.6%, +1.8%p), **스포티지**(12.1%, +1.3%p) vs. **K3**(2.2%, -2.2%p), **모닝**(4.2%, -1.4%p), **쏘렌토**(11.4%, -1.1%p)

Update: 달라지는 경영 환경, 완성차의 가이던스 달성 가능성을 높이고 있음

2022년 말 경영 환경을 바탕으로 2023년 전망을 함에 있어 시장이 가정했거나 기대했던 요인이 2023년 들어서며 다른 양상으로 전개. 이러한 변화는 연초 발표한 완성차의 가이던스가 다소 공격적이며 달성 가능성이 낮을 수 있다는 우려를 완화하는 방향으로 전개되고 있음에 주목

① 환율: 1,227원/달러까지 하락(2/2)했던 환율이 빠르게 반등하며 1,300원/달러 수준 도달. 원화 강세로 인한 완성차 수익성 악화를 우려했으나 개선 중. 원/달러 환율 10원 변동 시 영업이익은 현대차 2,000억원, 기아 1,600억원 내외 영향 추정. 완성차 가이던스에서 반영한 계획 환율 1,250원/달러 대비 목표 상 영업이익 불이익 가능성은 완화

② 가격 경쟁: 2022년 말 현대차 중심으로 미국 인센티브가 급등, 반도체 수급 안정화로 인한 생산 회복으로 재고가 상승하며 2023년 경기 침체 우려와 함께 가격 경쟁 가능성 대두. 특히 전기차 중심 테슬라, 포드 등 1월 중 가격 인하를 발표하며 우려가 더욱 증폭. 테슬라는 이후 가격을 인상했으며, GM 등 완성차 업체는 가격 경쟁에 동참하지 않음을 공식화 하며 가격 경쟁 우려는 완화

③ 수요 전망: 금리 급등으로 소비 심리가 악화되며 선진 시장의 기저효과가 반감될 가능성에 대해 우려. 연초 이후 매크로 불확실성이 완화 조짐을 보이며 실질 금리가 안정화. 이에 당사는 2023년 전망 자료에서 언급한 바와 같이 기저 효과 높은 미국, 유럽 중심 수요 기대 개선 가능성 강조

④ 실적/주주친화정책: 우려와 달리 완성차는 기대 이상의 실적을 통해 믹스 개선 지속되고 있으며 수익성 방어 통해 이익 창출 능력이 잘 작동하고 있음을 확인. 또한, 완성차는 기대 이상의 주주환원정책을 선보이며 이익 창출 능력이 주주 가치로 환원될 가능성을 향상. 이는 비관적인 시장의 전망을 누르고 주가 하단이 높아지는 과정에서 회복 탄력성을 높이는데 기여

Action: 무엇으로 자동차 비중을 늘릴까?

- 2Q23까지 환율과 대기 수요 소진, 국내/미국 중심의 지역 믹스 개선, 신차 효과 강화로 완성차의 이익 창출 능력은 점진 강화되는 방향으로 진행될 것으로 판단. 이에 1Q23 실적을 전후로 완성차 중심으로 전반적인 시장의 이익 기대치는 상향되며 자동차 산업의 투자 매력을 강화할 전망

- 경영환경 변화에 근거해 시장 내 자동차 섹터의 비관적인 시각이 완화되며 주가는 바닥을 회복할 전망. 여전히 저평가 수준인 완성차의 주가는 기저효과가 본격화되는 1Q23부터 2Q23을 정점으로 과거 밴드 하단~평균 수준까지 회복 기대

- 부품사는 당초 비용 정상화로 인한 수익성의 빠른 회복, 생산 회복에 따른 매출액 증가를 동시에 누릴 것으로 기대했으나 4Q22 실적에서 확인하지 못했음. 이러한 실적 개선이 1Q23 실적을 통해 확인될 경우 완성차와 벌어진 Valuation 격차를 빠르게 좁히며 탄력적으로 회복될 전망

- 당사는 2023년 최우선 자동차 포트폴리오 전략으로 1) 비중 확대 시점과 2) 이를 위한 현대모비스 비중 확대 활용을 언급. 완성차 중심의 포트폴리오에서 비중 확대를 위해 시가총액이 크고, 이익 개선이 명확하며, 저평가된 현대모비스 활용이 중요한 역할을 할 것으로 판단

- 현대모비스는 1H23 실적을 통해 비용 정상화로 인한 수익성 회복이 의미있는 구간에서 주가 상승 탄력 높을 전망. 2024년 이후 전동화 부문 수익성 개선과 주요 OEM EV 플랫폼 생산 본격화 전후로 전동화 부문의 투자 심리 환기, 2025년 하반기 현대차그룹 차세대 플랫폼 기반 신차 출시를 염두한 전동화 수주 확대 등을 감안 시 중장기 주가 상승 흐름 지속 기대

〈표1〉 2023년 3월 국내출하 현황: 내수 판매는 전년동기비 26.8% 증가한 14.1만대 기록

분류	회사	판매량 (대)			% Chg		내수 점유율 (%)		
		2022년 3월	2023년 2월	2023년 3월	yoy	mom	2023년 2월	2023년 3월	차이
내수	현대차	52,883	65,015	74,529	40.9%	14.6%	51.9%	52.9%	1.0%
	기아	45,066	50,105	53,158	18.0%	6.1%	40.0%	37.7%	-2.3%
	KG모빌리티	5,102	6,785	8,904	74.5%	31.2%	5.4%	6.3%	0.9%
	르노코리아	4,464	2,218	2,636	-40.9%	18.8%	1.8%	1.9%	0.1%
	한국GM	3,609	1,117	1,699	-52.9%	52.1%	0.9%	1.2%	0.3%
	계	111,124	125,240	140,926	26.8%	12.5%	100.0%	100.0%	-
수출	현대차	76,678	95,673	-	-	-	-	-	-
	기아	71,362	94,534	-	-	-	-	-	-
	KG모빌리티	3,494	3,646	4,775	36.7%	31.0%	-	-	-
	르노코리아	5,945	4,932	12,985	118.4%	163.3%	-	-	-
	한국GM	21,212	25,074	39,082	84.2%	55.9%	-	-	-
	계	178,691	223,859	-	-	-	-	-	-
국내공장 총판매량	현대차	129,561	160,688	-	-	-	-	-	-
	기아	116,428	144,639	-	-	-	-	-	-
	KG모빌리티	8,596	10,431	13,679	59.1%	31.1%	-	-	-
	르노코리아	10,409	7,150	15,621	50.1%	118.5%	-	-	-
	한국GM	24,821	26,191	40,781	64.3%	55.7%	-	-	-
	계	289,815	349,099	-	-	-	-	-	-

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

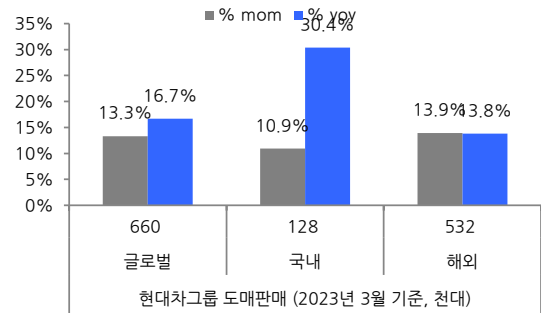
자료: 각 사, 현대차증권

〈표3〉 현대차그룹 도매판매: 3월 현대 +21.3% yoy, 기아 +10.9% yoy / 1Q23 현대 +13.0% yoy, 기아 +12.0% yoy

	2022년 3월	2023년 2월	2023년 3월	% yoy	% mom	2022 YTD	2023 YTD	% yoy
현대차	314,704	328,308	381,885	21.3%	16.3%	902,691	1,020,316	13.0%
국내판매	52,883	65,015	74,529	40.9%	14.6%	152,098	191,047	25.6%
해외판매	261,821	263,293	307,356	17.4%	16.7%	750,593	829,269	10.5%
기아차	251,027	254,320	278,275	10.9%	9.4%	685,738	767,700	12.0%
국내판매	45,066	50,105	53,158	18.0%	6.1%	121,664	142,016	16.7%
해외판매	205,961	204,215	225,117	9.3%	10.2%	564,074	625,684	10.9%
현대차그룹	565,731	582,628	660,160	16.7%	13.3%	1,588,429	1,788,016	12.6%
국내판매	97,949	115,120	127,687	30.4%	10.9%	273,762	333,063	21.7%
해외판매	467,782	467,508	532,473	13.8%	13.9%	1,314,667	1,454,953	10.7%
	1Q22	4Q22	1Q23	% yoy	% qoq			
현대차	902,691	1,038,874	1,020,316	13.0%	-1.8%			
국내판매	152,098	192,049	191,047	25.6%	-0.5%			
해외판매	750,593	846,825	829,269	10.5%	-2.1%			
기아차	685,736	730,259	767,700	12.0%	5.1%			
국내판매	121,664	145,768	142,016	16.7%	-2.6%			
해외판매	564,072	584,491	625,684	10.9%	7.0%			
현대차그룹	1,588,427	1,769,133	1,788,016	12.6%	1.1%			
국내판매	273,762	337,817	333,063	21.7%	-1.4%			
해외판매	1,314,665	1,431,316	1,454,953	10.7%	1.7%			

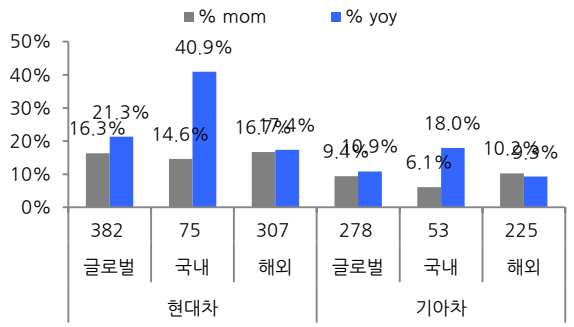
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

〈그림1〉 3월 현대차그룹 도매판매 증감율



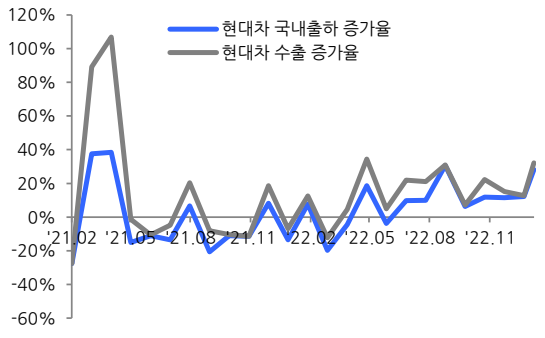
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

〈그림2〉 3월 현대차/기아 도매판매 증감율



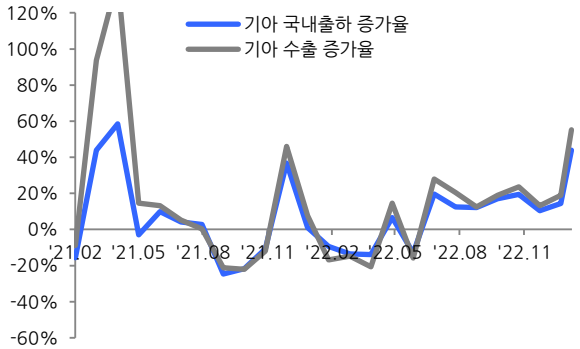
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

〈그림3〉 현대차 월간 국내출하/수출 전년대비 증가율



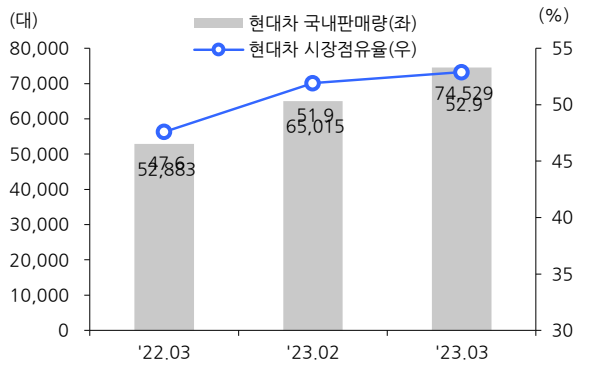
주: 최근월 수출은 KAMA 잠정치 (당월 미발표로 전월 실적)
자료: KAMA, 현대차, 현대차증권

〈그림4〉 기아 월간 국내출하/수출 전년대비 증가율



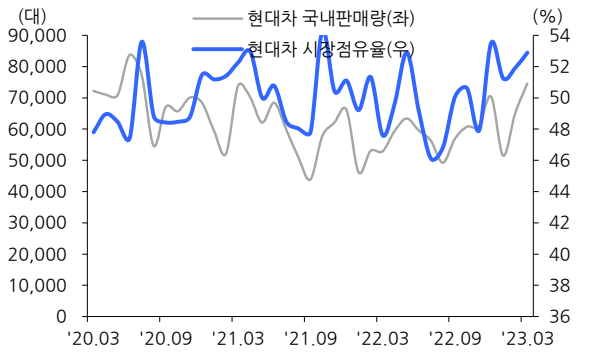
주: 최근월 수출은 KAMA 잠정치 (당월 미발표로 전월 실적)
자료: KAMA, 기아, 현대차증권

<그림5> 현대차 내수판매: 전년동기비 40.9% 증가



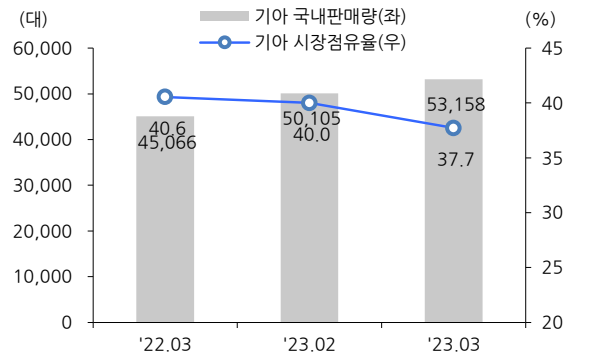
자료: 현대차, 현대차증권

<그림6> 현대차 M/S: 전월비 1.0%p 회복한 52.9%



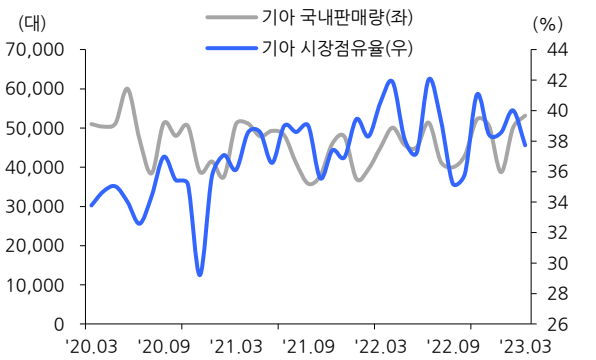
자료: 현대차, 현대차증권

<그림7> 기아 내수판매: 전년동기비 18.0% 증가



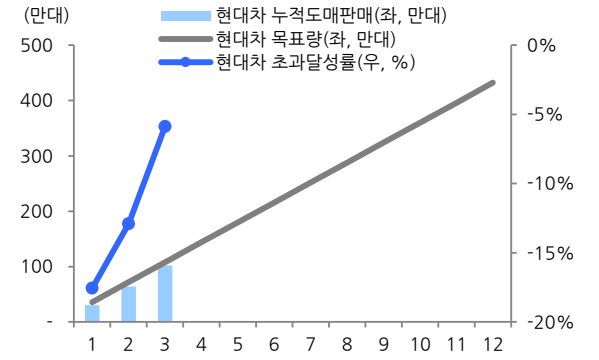
자료: 기아, 현대차증권

<그림8> 기아 M/S: 전월비 2.3%p 하락한 37.7%



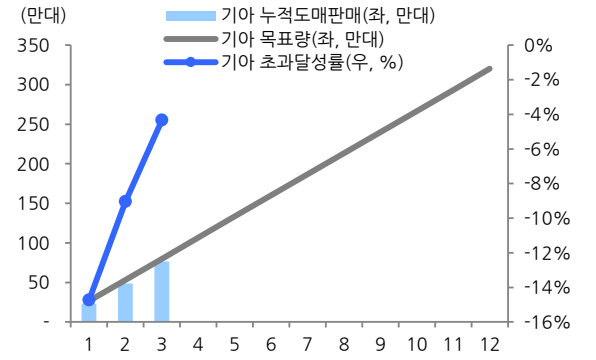
자료: 기아, 현대차증권

<그림9> 현대차 연간판매목표 달성률: 5.9% 미달



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

<그림10> 기아 연간판매목표 달성률: 4.3% 미달



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

〈표4〉 현대차, 기아 월별 내수믹스 분석

차종	판매					비중				
	2022.03	2023.02	2023.03	%yoy	%mom	2022.03	2023.02	2023.03	%pyoy	%pmom
현대차										
벨로스터	30	0	0	-100.0%	-	0.1%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%
아반떼	3,892	6,336	6,619	70.1%	4.5%	7.4%	9.7%	8.9%	1.5%	-0.9%
쏘나타	4,317	2,240	2,215	-48.7%	-1.1%	8.2%	3.4%	3.0%	-5.2%	-0.5%
아이오닉6	0	1,632	2,200	-	34.8%	0.0%	2.5%	3.0%	3.0%	0.4%
그랜저	6,663	9,817	10,916	63.8%	11.2%	12.6%	15.1%	14.6%	2.0%	-0.5%
승용 계	**14,902**	**20,025**	**21,950**	**47.3%**	**9.6%**	**28.2%**	**30.8%**	**29.5%**	**1.3%**	**-1.3%**
캐스퍼	3,725	3,164	3,248	-12.8%	2.7%	7.0%	4.9%	4.4%	-2.7%	-0.5%
베뉴	673	492	526	-21.8%	6.9%	1.3%	0.8%	0.7%	-0.6%	-0.1%
코나	759	3,225	4,801	532.5%	48.9%	1.4%	5.0%	6.4%	5.0%	1.5%
투싼	2,740	3,561	4,236	54.6%	19.0%	5.2%	5.5%	5.7%	0.5%	0.2%
아이오닉 5	3,208	1,911	1,701	-47.0%	-11.0%	6.1%	2.9%	2.3%	-3.8%	-0.7%
넥쏘	445	884	694	56.0%	-21.5%	0.8%	1.4%	0.9%	0.1%	-0.4%
싼타페	1,860	2,776	2,977	60.1%	7.2%	3.5%	4.3%	4.0%	0.5%	-0.3%
팰리세이드	4,501	3,539	4,820	7.1%	36.2%	8.5%	5.4%	6.5%	-2.0%	1.0%
RV 계	**17,911**	**19,552**	**23,003**	**28.4%**	**17.7%**	**33.9%**	**30.1%**	**30.9%**	**-3.0%**	**0.8%**
스타리아	2,096	3,416	3,980	89.9%	16.5%	4.0%	5.3%	5.3%	1.4%	0.1%
포터	4,708	11,099	10,282	118.4%	-7.4%	8.9%	17.1%	13.8%	4.9%	-3.3%
소상 계	**6,804**	**14,515**	**14,262**	**109.6%**	**-1.7%**	**12.9%**	**22.3%**	**19.1%**	**6.3%**	**-3.2%**
버스	529	548	643	21.6%	17.3%	1.0%	0.8%	0.9%	-0.1%	0.0%
트럭	1,906	679	1,936	1.6%	185.1%	3.6%	1.0%	2.6%	-1.0%	1.6%
대형 계	**2,435**	**1,227**	**2,579**	**5.9%**	**110.2%**	**4.6%**	**1.9%**	**3.5%**	**-1.1%**	**1.6%**
G70	416	220	466	12.0%	111.8%	0.8%	0.3%	0.6%	-0.2%	0.3%
G80	3,967	4,290	4,670	17.7%	8.9%	7.5%	6.6%	6.3%	-1.2%	-0.3%
G90	1,897	835	1,120	-41.0%	34.1%	3.6%	1.3%	1.5%	-2.1%	0.2%
GV60	685	210	716	4.5%	241.0%	1.3%	0.3%	1.0%	-0.3%	0.6%
GV70	1,907	2,468	2,977	56.1%	20.6%	3.6%	3.8%	4.0%	0.4%	0.2%
GV80	1,959	1,673	2,786	42.2%	66.5%	3.7%	2.6%	3.7%	0.0%	1.2%
제네시스 계	**10,831**	**9,696**	**12,735**	**17.6%**	**31.3%**	**20.5%**	**14.9%**	**17.1%**	**-3.4%**	**2.2%**
국내판매	**52,883**	**65,015**	**74,529**	**40.9%**	**14.6%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**0.0%**	**0.0%**
해외판매(도매)	**261,821**	**263,293**	**307,356**	**17.4%**	**16.7%**	-	-	-	-	-
계	**314,704**	**328,308**	**381,885**	**21.3%**	**16.3%**	-	-	-	-	-
기아										
모닝	3,559	2,049	2,127	-40.2%	3.8%	7.9%	4.1%	4.0%	-3.9%	-0.1%
레이	3,566	4,268	4,155	16.5%	-2.6%	7.9%	8.5%	7.8%	-0.1%	-0.7%
K3	2,020	1,024	1,197	-40.7%	16.9%	4.5%	2.0%	2.3%	-2.2%	0.2%
K5	2,642	2,653	3,421	29.5%	28.9%	5.9%	5.3%	6.4%	0.6%	1.1%
K8	2,722	4,168	4,569	67.9%	9.6%	6.0%	8.3%	8.6%	2.6%	0.3%
스팅어	218	120	143	-34.4%	19.2%	0.5%	0.2%	0.3%	-0.2%	0.0%
K9	1,001	301	432	-56.8%	43.5%	2.2%	0.6%	0.8%	-1.4%	0.2%
승용 계	**15,728**	**14,583**	**16,044**	**2.0%**	**10.0%**	**34.9%**	**29.1%**	**30.2%**	**-4.7%**	**1.1%**
니로	2,413	1,880	2,679	11.0%	42.5%	5.4%	3.8%	5.0%	-0.3%	1.3%
EV6	2,689	1,951	3,009	11.9%	54.2%	6.0%	3.9%	5.7%	-0.3%	1.8%
셀토스	4,266	5,552	3,891	-8.8%	-29.9%	9.5%	11.1%	7.3%	-2.1%	-3.8%
스포티지	4,919	5,689	6,018	22.3%	5.8%	10.9%	11.4%	11.3%	0.4%	0.0%
쏘렌토	5,435	4,745	6,890	26.8%	45.2%	12.1%	9.5%	13.0%	0.9%	3.5%
모하비	852	504	710	-16.7%	40.9%	1.9%	1.0%	1.3%	-0.6%	0.3%
카니발	4,065	6,039	6,873	69.1%	13.8%	9.0%	12.1%	12.9%	3.9%	0.9%
RV 계	**24,639**	**26,360**	**30,070**	**22.0%**	**14.1%**	**54.7%**	**52.6%**	**56.6%**	**1.9%**	**4.0%**
트럭	4,608	8,977	6,806	47.7%	-24.2%	10.2%	17.9%	12.8%	2.6%	-5.1%
버스	50	96	126	152.0%	31.3%	0.1%	0.2%	0.2%	0.1%	0.0%
특수	41	89	112	173.2%	25.8%	0.1%	0.2%	0.2%	0.1%	0.0%
상용 계	**4,699**	**9,162**	**7,044**	**49.9%**	**-23.1%**	**10.4%**	**18.3%**	**13.3%**	**2.8%**	**-5.0%**
내수 계	**45,066**	**50,105**	**53,158**	**18.0%**	**6.1%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**0.0%**	**0.0%**
해외판매(도매)	**205,961**	**204,215**	**225,117**	**9.3%**	**10.2%**	-	-	-	-	-
계	**251,027**	**254,320**	**278,275**	**10.9%**	**9.4%**	-	-	-	-	-

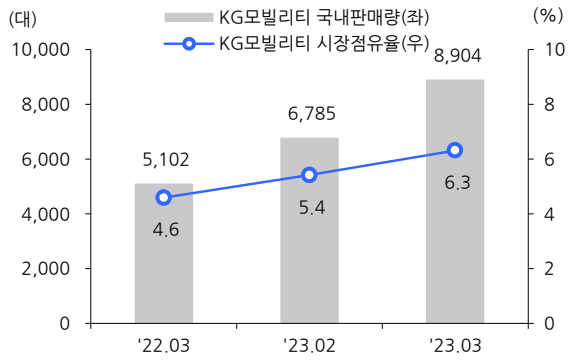
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

〈표5〉 현대차, 기아 분기 내수믹스 분석

차종	판매					비중				
	1Q22	4Q22	1Q23	%yoy	%qoq	1Q22	4Q22	1Q23	%pyoy	%pqoq
현대차										
벨로스터	77	0	0	-100.0%	-	0.1%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%
아반떼	13,026	19,550	19,055	46.3%	-2.5%	8.6%	10.2%	10.0%	1.4%	-0.2%
쏘나타	10,529	11,578	6,994	-33.6%	-39.6%	6.9%	6.0%	3.7%	-3.3%	-2.4%
아이오닉6	0	8,629	3,855	-	-55.3%	0.0%	4.5%	2.0%	2.0%	-2.5%
그랜저	12,959	17,332	29,864	130.4%	72.3%	8.5%	9.0%	15.6%	7.1%	6.6%
승용 계	**36,591**	**57,089**	**59,768**	**63.3%**	**4.7%**	**24.1%**	**29.7%**	**31.3%**	**7.2%**	**1.6%**
캐스퍼	10,977	12,990	9,482	-13.6%	-27.0%	7.2%	6.8%	5.0%	-2.3%	-1.8%
베뉴	2,213	2,153	1,664	-24.8%	-22.7%	1.5%	1.1%	0.9%	-0.6%	-0.3%
코나	2,161	1,914	8,880	310.9%	363.9%	1.4%	1.0%	4.6%	3.2%	3.7%
투싼	9,043	7,124	11,433	26.4%	60.5%	5.9%	3.7%	6.0%	0.0%	2.3%
아이오닉 5	7,579	4,800	3,688	-51.3%	-23.2%	5.0%	2.5%	1.9%	-3.1%	-0.6%
넥쏘	1,414	2,643	1,885	33.3%	-28.7%	0.9%	1.4%	1.0%	0.1%	-0.4%
싼타페	5,699	9,397	7,877	38.2%	-16.2%	3.7%	4.9%	4.1%	0.4%	-0.8%
팰리세이드	12,703	12,857	12,281	-3.3%	-4.5%	8.4%	6.7%	6.4%	-1.9%	-0.3%
RV 계	**51,789**	**53,878**	**57,190**	**10.4%**	**6.1%**	**34.0%**	**28.1%**	**29.9%**	**-4.1%**	**1.9%**
스타리아	6,963	9,975	10,347	48.6%	3.7%	4.6%	5.2%	5.4%	0.8%	0.2%
포터	18,146	25,282	27,972	54.1%	10.6%	11.9%	13.2%	14.6%	2.7%	1.5%
소상 계	25,109	35,257	38,319	52.6%	8.7%	16.5%	18.4%	20.1%	3.5%	1.7%
버스	1,375	1,833	1,645	19.6%	-10.3%	0.9%	1.0%	0.9%	0.0%	-0.1%
트럭	4,807	5,881	3,339	-30.5%	-43.2%	3.2%	3.1%	1.7%	-1.4%	-1.3%
대형 계	**6,182**	**7,714**	**4,984**	**-19.4%**	**-35.4%**	**4.1%**	**4.0%**	**2.6%**	**-1.5%**	**-1.4%**
G70	1,514	1,948	1,003	-33.8%	-48.5%	1.0%	1.0%	0.5%	-0.5%	-0.5%
G80	14,123	12,139	13,017	-7.8%	7.2%	9.3%	6.3%	6.8%	-2.5%	0.5%
G90	3,048	6,354	2,899	-4.9%	-54.4%	2.0%	3.3%	1.5%	-0.5%	-1.8%
GV60	1,211	1,110	933	-23.0%	-15.9%	0.8%	0.6%	0.5%	-0.3%	-0.1%
GV70	6,914	8,822	6,594	-4.6%	-25.3%	4.5%	4.6%	3.5%	-1.1%	-1.1%
GV80	5,617	7,738	6,340	12.9%	-18.1%	3.7%	4.0%	3.3%	-0.4%	-0.7%
제네시스 계	**32,427**	**38,111**	**30,786**	**-5.1%**	**-19.2%**	**21.3%**	**19.8%**	**16.1%**	**-5.2%**	**-3.7%**
국내판매	**152,098**	**192,049**	**191,047**	**25.6%**	**-0.5%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**0.0%**	**0.0%**
해외판매(도매)	**750,593**	**846,825**	**829,269**	**10.5%**	**-2.1%**	-	-	-	-	-
계	**902,691**	**1,038,874**	**1,020,316**	**13.0%**	**-1.8%**	-	-	-	-	-
기아										
모닝	6,793	7,754	5,989	-11.8%	-22.8%	5.6%	5.3%	4.2%	-1.4%	-1.1%
레이	10,382	11,770	12,008	15.7%	2.0%	8.5%	8.1%	8.5%	-0.1%	0.4%
K3	5,385	5,843	3,171	-41.1%	-45.7%	4.4%	4.0%	2.2%	-2.2%	-1.8%
K5	8,546	8,289	8,634	1.0%	4.2%	7.0%	5.7%	6.1%	-0.9%	0.4%
K8	8,220	12,552	12,188	48.3%	-2.9%	6.8%	8.6%	8.6%	1.8%	0.0%
스팅어	548	485	376	-31.4%	-22.5%	0.5%	0.3%	0.3%	-0.2%	-0.1%
K9	2,025	1,595	1,164	-42.5%	-27.0%	1.7%	1.1%	0.8%	-0.8%	-0.3%
승용 계	**41,899**	**48,288**	**43,530**	**3.9%**	**-9.9%**	**34.4%**	**33.1%**	**30.7%**	**-3.8%**	**-2.5%**
니로	6,206	5,401	5,828	-6.1%	7.9%	5.1%	3.7%	4.1%	-1.0%	0.4%
EV6	4,510	5,692	4,960	10.0%	-12.9%	3.7%	3.9%	3.5%	-0.2%	-0.4%
셀토스	11,272	11,092	12,809	13.6%	15.5%	9.3%	7.6%	9.0%	-0.2%	1.4%
스포티지	13,155	16,908	17,199	30.7%	1.7%	10.8%	11.6%	12.1%	1.3%	0.5%
쏘렌토	15,277	19,176	16,246	6.3%	-15.3%	12.6%	13.2%	11.4%	-1.1%	-1.7%
모하비	2,208	2,220	1,696	-23.2%	-23.6%	1.8%	1.5%	1.2%	-0.6%	-0.3%
카니발	11,306	19,892	19,816	75.3%	-0.4%	9.3%	13.6%	14.0%	4.7%	0.3%
RV 계	**63,934**	**80,381**	**78,554**	**22.9%**	**-2.3%**	**52.5%**	**55.1%**	**55.3%**	**2.8%**	**0.2%**
트럭	15,358	15,926	19,363	26.1%	21.6%	12.6%	10.9%	13.6%	1.0%	2.7%
버스	162	218	293	80.9%	34.4%	0.1%	0.1%	0.2%	0.1%	0.1%
특수	311	955	276	-11.3%	-71.1%	0.3%	0.7%	0.2%	-0.1%	-0.5%
상용 계	**15,831**	**17,099**	**19,932**	**25.9%**	**16.6%**	**13.0%**	**11.7%**	**14.0%**	**1.0%**	**2.3%**
내수 계	**121,664**	**145,768**	**142,016**	**16.7%**	**-2.6%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**0.0%**	**0.0%**
해외판매(도매)	**564,072**	**584,491**	**625,684**	**10.9%**	**7.0%**	-	-	-	-	-
계	**685,736**	**730,259**	**767,700**	**12.0%**	**5.1%**	-	-	-	-	-

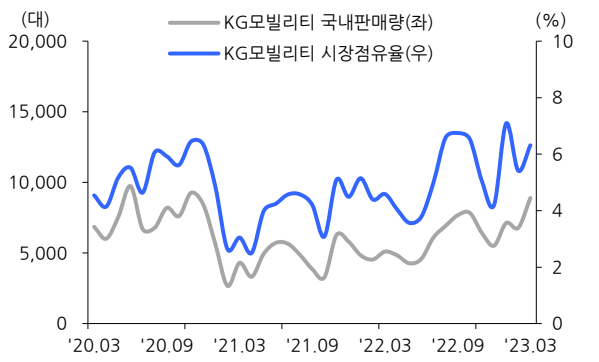
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

<그림11> KG모빌리티 내수판매: 전년동기비 74.5% 증가



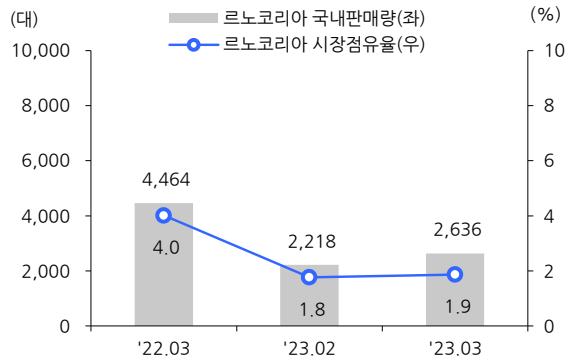
자료: 쌍용차, 현대차증권

<그림12> KG모빌리티 M/S: 전월비 0.9%p 회복한 6.3%



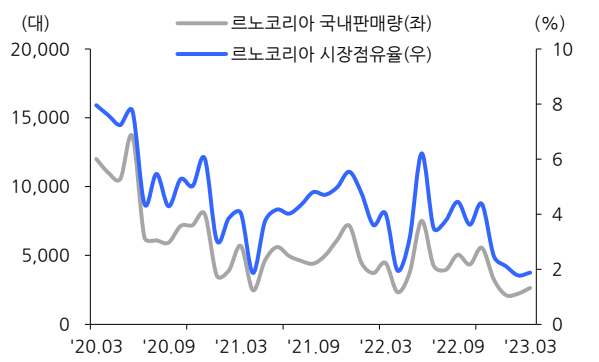
자료: 쌍용차, 현대차증권

<그림13> 르노코리아 내수판매: 전년동기비 40.9% 감소



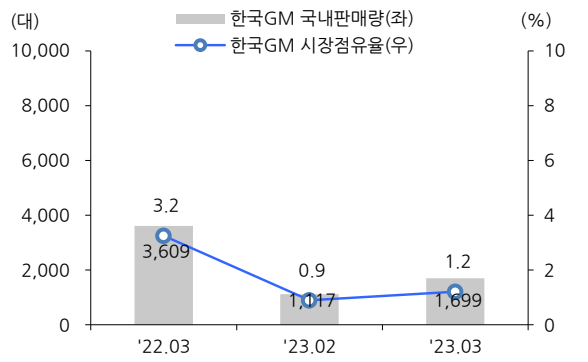
자료: 르노코리아, 현대차증권

<그림14> 르노코리아 M/S: 전월비 0.1%p 회복한 1.9%



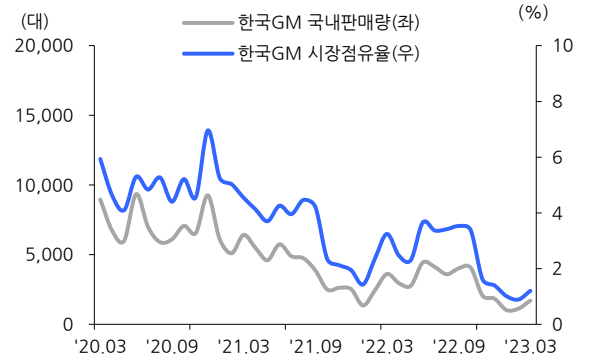
자료: 르노코리아, 현대차증권

<그림15> 한국GM 내수판매: 전년동기비 52.9% 감소



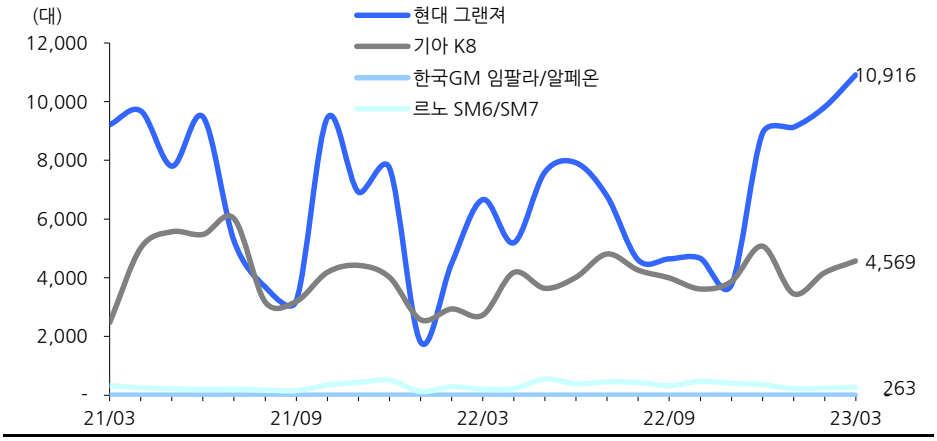
자료: 한국GM, 현대차증권

<그림16> 한국GM M/S: 전월비 0.3%p 회복한 1.2%



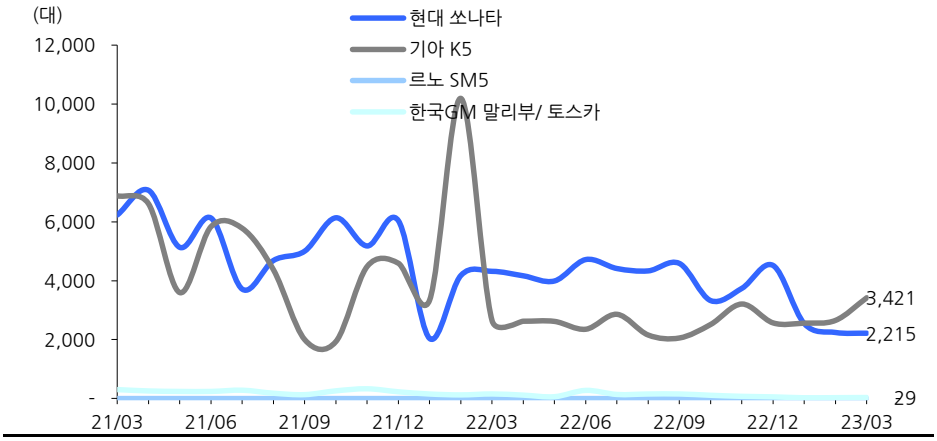
자료: 한국GM, 현대차증권

〈그림17〉 준대형세단 판매량: 그랜져 신차 효과로 전년동기비 판매 증가



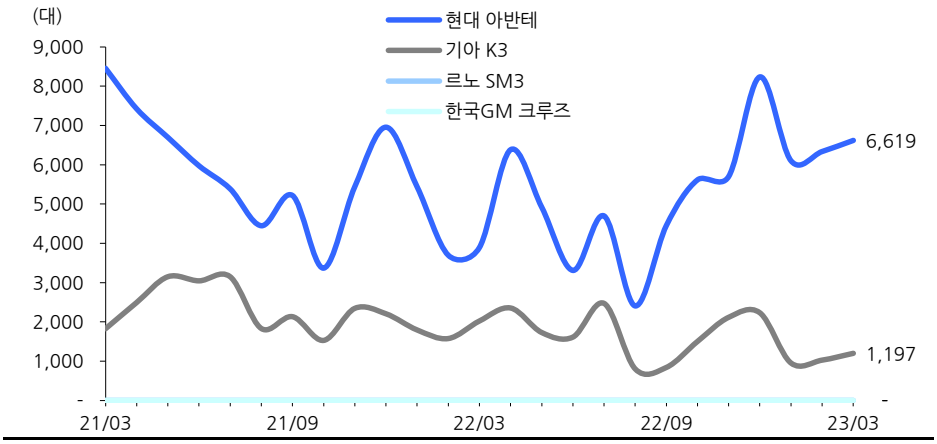
자료: 각 사, 현대차증권

〈그림18〉 중형세단 판매량: 전반적 판매 부진 지속



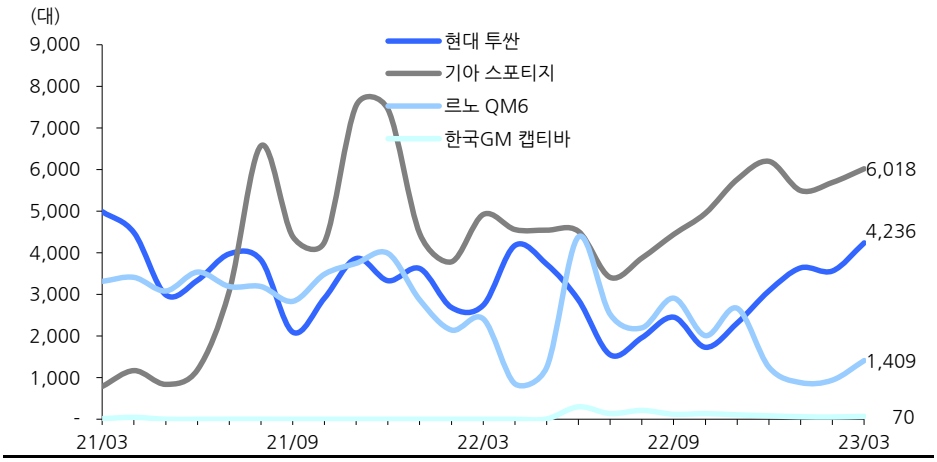
자료: 각 사, 현대차증권

〈그림19〉 소형세단 판매량: 낮은 기저로 회복세. 아반떼 상품성 개선으로 판매 회복



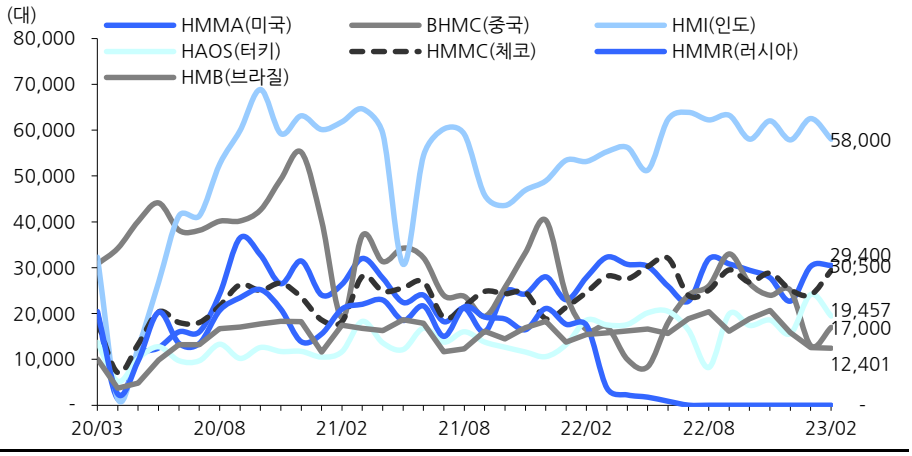
자료: 각 사, 현대차증권

〈그림20〉 소형 SUV 판매량: 전년비 낮은 기저로 투싼, 스포티지 증가



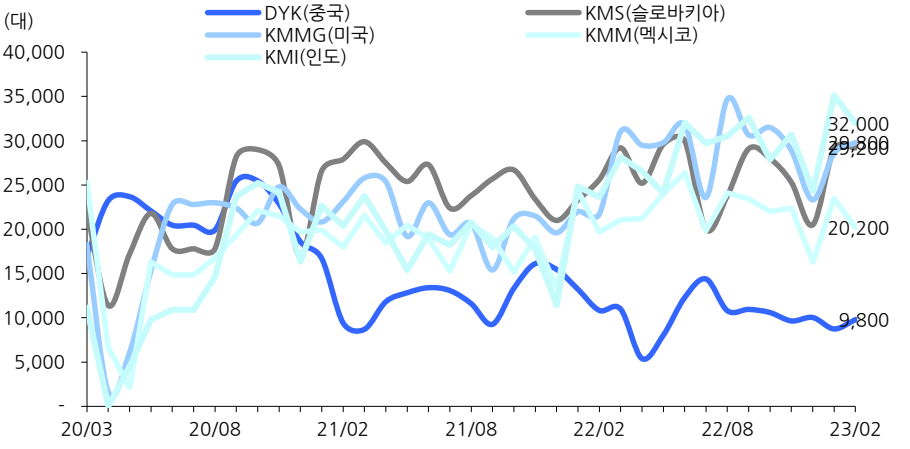
자료: 각 사, 현대차증권

〈그림21〉 현대차 월간 해외공장 출하량



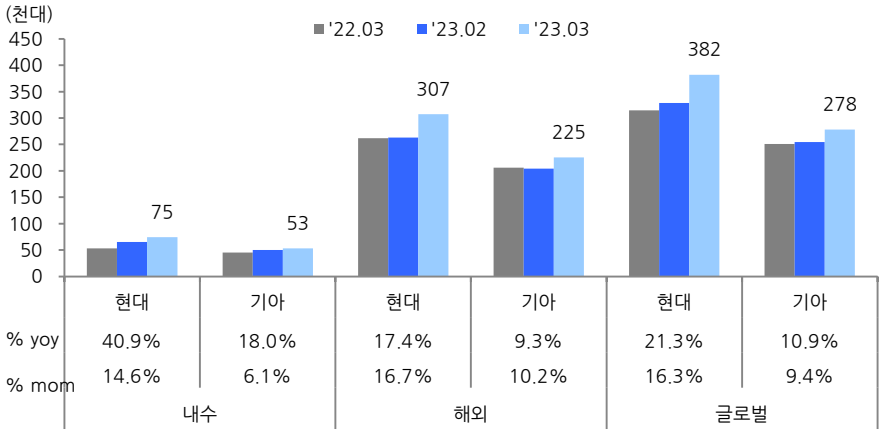
주: 당월 출하량 미발표로 전월 마감자료로 대체
자료: 현대차, 현대차증권

〈그림22〉 기아 월간 해외공장 출하량



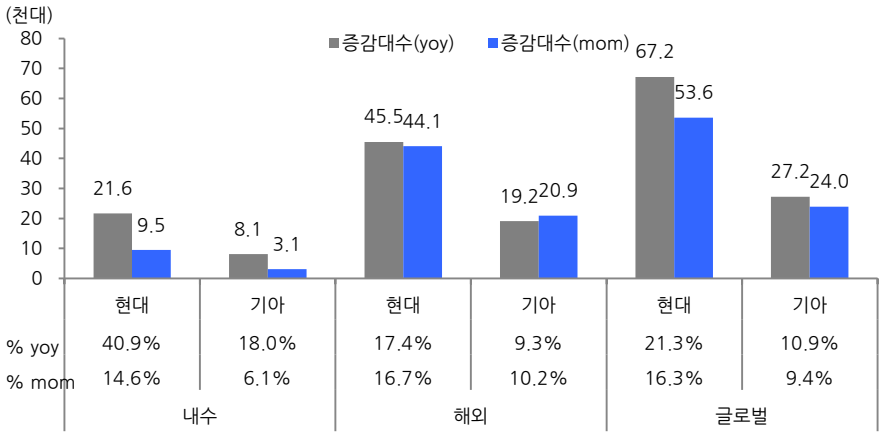
주: 당월 출하량 미발표로 전월 마감자료로 대체
자료: 기아, 현대차증권

〈그림23〉 현대차그룹 2023년 3월 도매: 글로벌 현대 +21.3%, 기아 +10.9% yoy



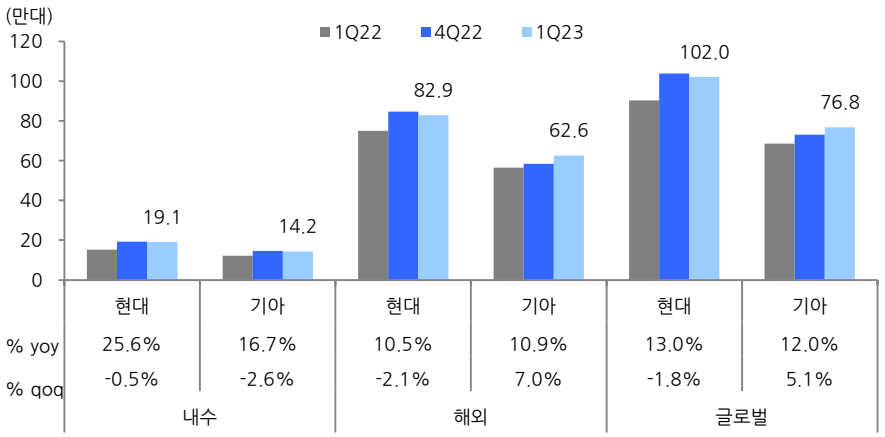
자료: 각 사, 현대차증권

〈그림24〉 현대차그룹 2023년 3월 도매판매 증감대수



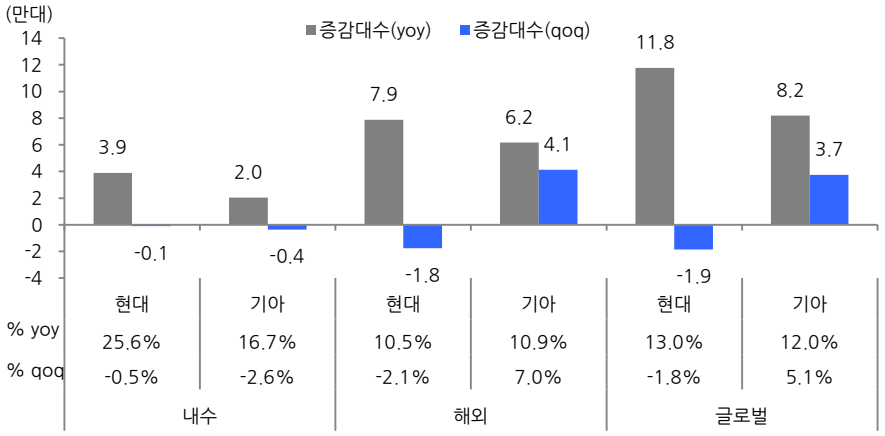
자료: 각 사, 현대차증권

〈그림25〉 현대차그룹 1Q23 도매판매: 글로벌 현대 +13.0%, 기아 +12.0% yoy



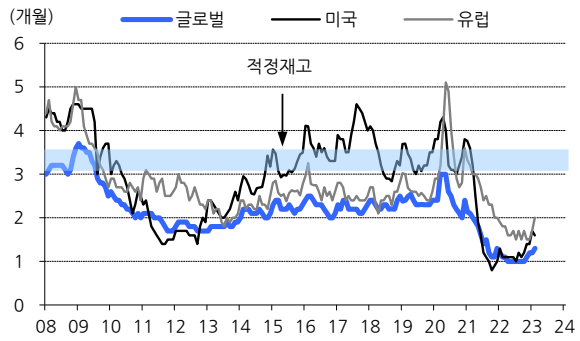
자료: 각 사, 현대차증권

〈그림26〉 현대차그룹 1Q23 도매판매 증감대수



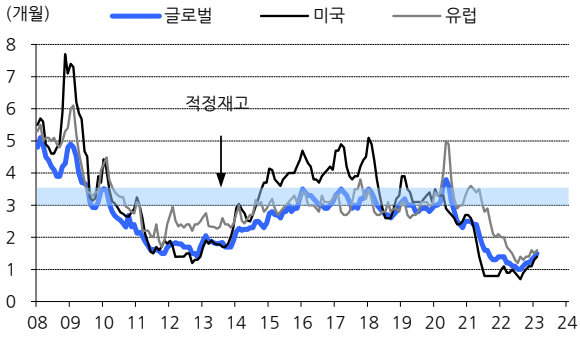
자료: 각 사, 현대차증권

<그림26> 현대차 재고 추이



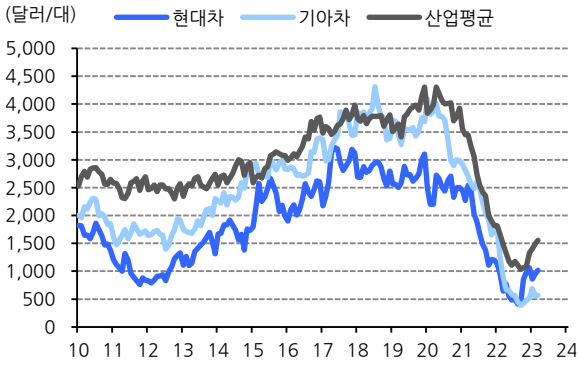
주: 2023년 2월 말 기준
자료: 현대차, 현대차증권

<그림27> 기아 재고 추이



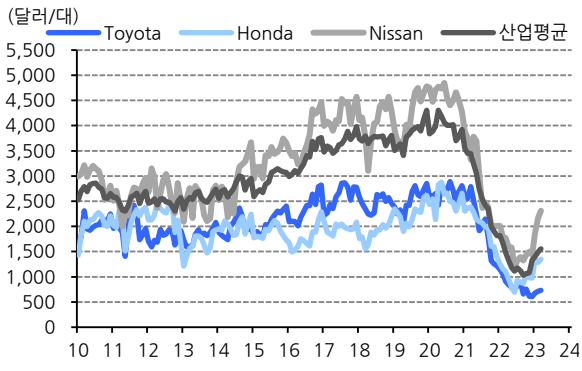
주: 2023년 2월 말 기준
자료: 기아, 현대차증권

<그림28> 북미 인센티브 추이: 현대차, 기아



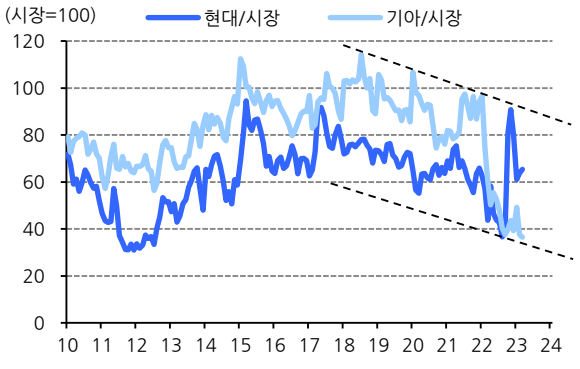
주: 2023년 3월 말 예상 기준
자료: Turecar, 현대차증권

<그림29> 북미 인센티브 추이: 일본 3사



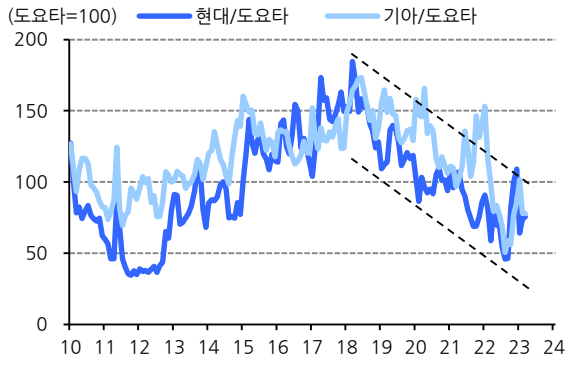
주: 2023년 3월 말 예상 기준
자료: Turecar, 현대차증권

<그림30> 북미 현대기아, 시장대비 인센티브 추이



주: 2023년 3월 말 예상 기준
자료: Turecar, 현대차증권

<그림31> 북미 현대기아, 도요타대비 인센티브 추이



주: 2023년 3월 말 예상 기준
자료: Turecar, 현대차증권

〈표6〉 현대기아 신차출시 일정

		1H21	2H21	1H22	2H22	1H23	2H23
한국	현대	제네시스 GV70, 아이오닉5, 스타리아, 싼타페 HEV	제네시스 eG80, 캐스퍼, GV60	팰리세이드 F/L, eGV70, G90	아이오닉6, 그렌져(HEV, ICE)	코나 FMC, 아반떼 F/L, 쏘나타 F/L, 아이오닉 5 F/L	싼타페 FMC 투싼 F/L
	기아	K8 (ICE, HEV), K3 F/L, 스포티지(ICE, HEV), K9 F/L	EV6	니로 (HEV, BEV)	셀토스 F/L, 레이 F/L	EV9	쏘렌토 F/L, 카니발 F/L K5 F/L
미국	현대	투싼 ICE, PHEV, 제네시스 GV70, 제네시스 G70 F/L, 싼타페 PHEV	싼타크루즈, 아이오닉5	펠리세이드 F/L, GV60, eG80, G90	싼타페(HEV), GV70(EV)	아이오닉 6, 코나 FMC	싼타페 HEV
	기아	카니발 FMC, 쏘렌토 PHEV, 스팅어 F/L	스포티지 ICE, K3 F/L, 리오	EV6, 스포티지(PHEV, HEV), 쏘울 F/L	니로(HEV, PHEV, EV), 셀토스 F/L, 텔루라이드 F/L	쎌토스 F/L	EV9, 쏘렌토 F/L, 카니발 F/L, K5 F/L
중국	현대	투싼, 미스트라(ICE, EV)	GV80, G80, G70 FL, 라페스타 FL, 투싼 HEV	G90	라페스타 F/L, GV60, GV70(ICE,EV)	-	-
	기아	즈파오 F/L	카니발 FMC(CKD)	-	스포티지(ICE, HEV), 셀토스 F/L, K3 F/L	EV6	QV EV
유럽	현대	G80 EV, 아이오닉5, 투싼, i20, 코나(상품성 개선)	GV60	eGV70	아이오닉6	코나 FMC, 아이오닉 6,	싼타페 HEV
	기아	-	EV6, 스포티지(ICE, HEV), 씨드 F/L	스포티지 PHEV, 니로 (HEV, BEV)	씨드 CUV F/L	-	EV9, 모닝 F/L, 쏘렌토 F/L
인도	현대	크레타 롱바디	-	베뉴, 투싼	-	-	-
	기아	-	-	카렌스	-	EV6	셀토스 F/L, 쏘렌토 F/L

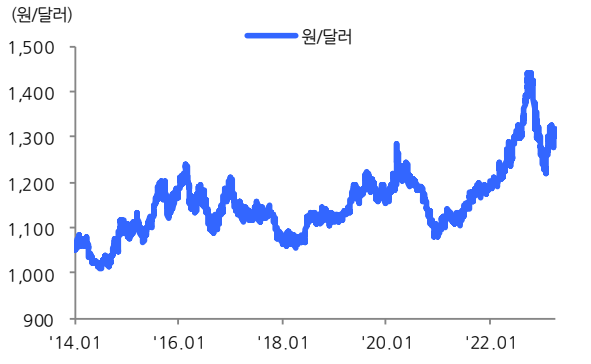
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

〈표7〉 주요통화 원화대비 환율: 달러 강세 지속되며 수출 수익성 개선

1Q23	원/달러	원/위안	원/100엔	원/유로	원/루피	원/페소	원/헤알	원/루블	원/포린트	원/코루나	WTI
평균환율	1,275.58	186.18	964.02	1,368.51	15.51	68.36	245.58	17.43	3.53	57.53	75.97
% yoy	5.9%	-1.8%	-6.9%	1.2%	-3.2%	16.3%	6.4%	24.0%	-4.9%	4.8%	-20.2%
% qoq	-6.2%	-2.4%	0.3%	-1.4%	-6.3%	-1.1%	-5.0%	-19.4%	4.4%	1.1%	-8.3%
기말환율	1,303.80	189.13	981.44	1,421.53	15.88	72.04	255.94	16.87	3.74	60.40	75.67
% yoy	7.7%	-0.5%	-1.1%	5.2%	-0.6%	18.3%	0.8%	16.3%	1.6%	9.2%	-24.5%
% qoq	2.9%	4.2%	3.0%	5.2%	3.7%	10.6%	6.8%	-0.2%	10.7%	8.1%	-5.7%

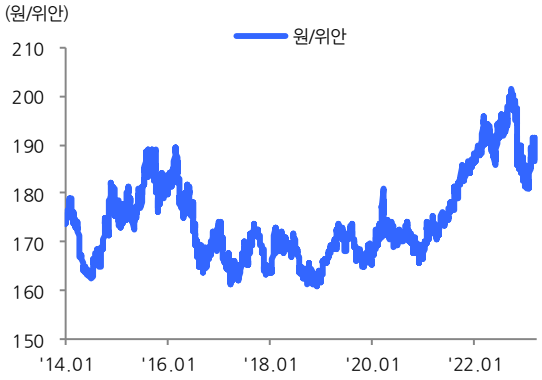
자료: ECOS, 현대차증권

〈그림33〉 원/달러: 1Q23 1,275.58, +5.9% yoy



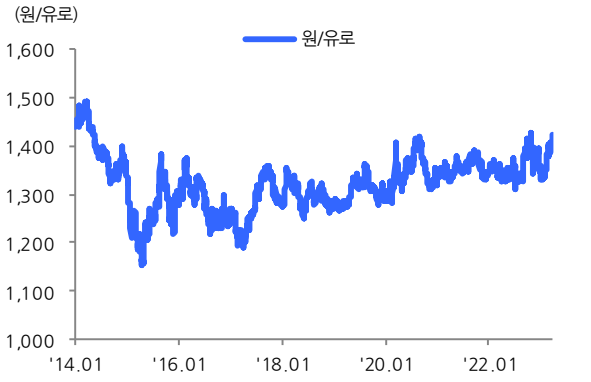
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

〈그림34〉 원/위안: 1Q23 186.18, -1.8% yoy



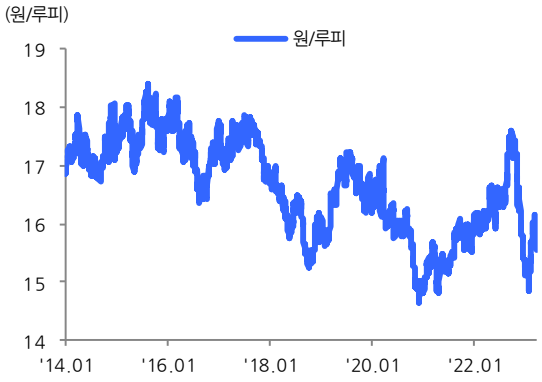
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

〈그림35〉 원/유로: 1Q23 1,368.51, +1.2% yoy



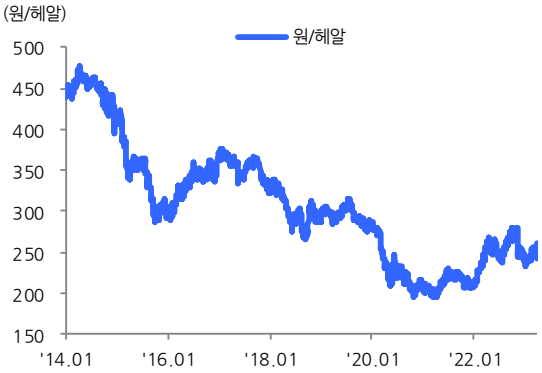
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

〈그림36〉 원/루피: 1Q23 15.51, -3.2% yoy



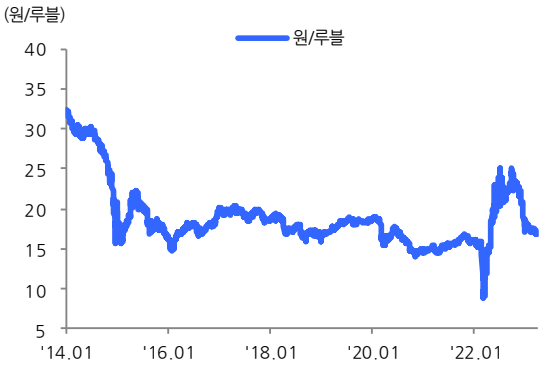
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림37> 원/헤알: 1Q23 245.58, 6.4% yoy



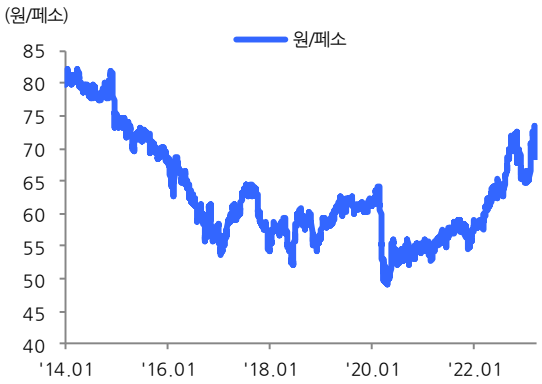
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림38> 원/루블: 1Q23 17.43, 24.0% yoy



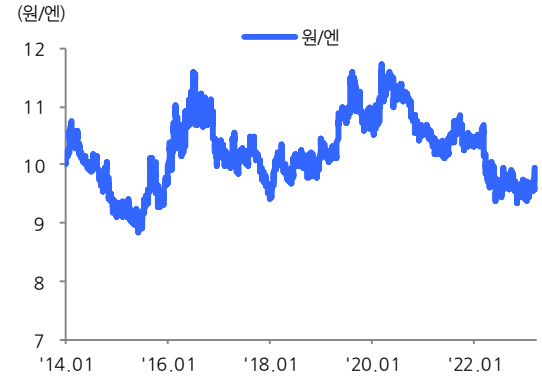
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림39> 원/페소: 1Q23 68.36, 16.3% yoy



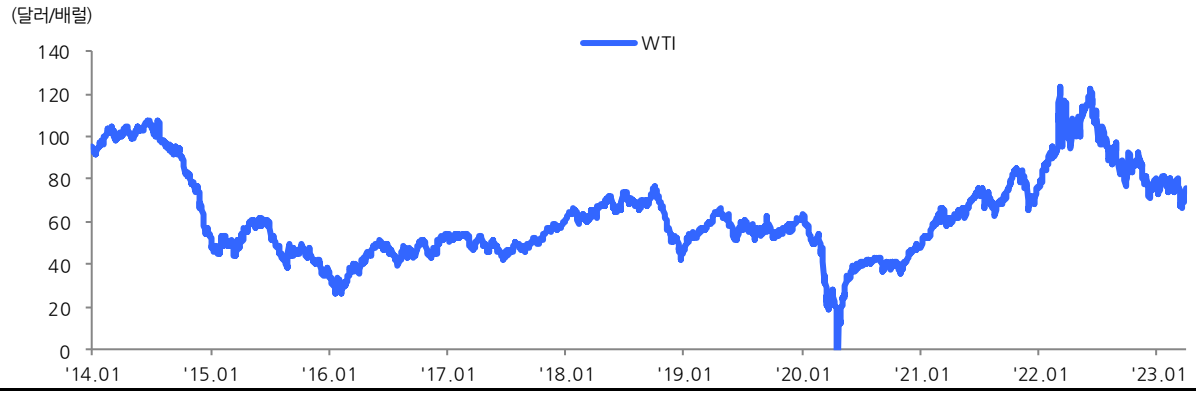
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림40> 원/엔: 1Q23 9.64, -6.9% yoy



자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림41> WTI: 1Q23 75.67달러/배럴로 마감, 분기평균 75.97, -20.2% yoy



자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

Company Note
2023. 04. 04

한미반도체
(042700)

BUY
TP 22,000원

1Q23 Preview: 최악일 때가 항상 기회

Analyst 곽민정
02-3787-2160 jessica.kwag@hmsec.com

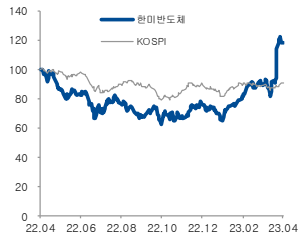
현재주가 (4/3)	20,700원
상승여력	6.3%
시가총액	2,015십억원
발행주식수	97,339천주
자본금/액면가	13십억원/100원
52주 최고가/최저가	21,300원/10,800원
일평균 거래대금 (60일)	39십억원
외국인지분율	6.81%
주요주주	곽동신 외 10 인 56.54%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	32.9	76.2	91.7
상대주가(%p)	30.8	58.1	67.1

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(23F)	EPS(24F)	T/P
Before	968	1,187	22,000
After	755	921	22,000
Consensus	969	1,160	19,500
Cons. 차이	-22.1%	-20.6%	12.8%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 주요 이슈

- 전방산업의 capex 다운 사이클, 특히 중국 OSAT 업체들의 낮은 가동률과 매크로 불확실성, IT 수요 감소 영향으로 인한 재고 소진 문제로 중국 전자제품 재고 일수는 2022년 12월 기준 47일로 전년대비 증가하고 있음. 2023년 1월과 2월 역시 수요 약세, 인플레이션, 매크로 불확실성 등으로 팹리스 업체들의 오더 컷이 지속되고 있어 동사의 중국향 실적에 영향을 주고 있는 것으로 판단됨. 그에 따라 동사의 2023년 매출액과 영업이익 전망을 기존 추정치 대비 각각 -11.7%, -24.6% 하향한 2,573억원, 712억원으로 조정함.
- 1Q23 동사의 실적은 중국 IT 수요 감소 영향에 따른 영향을 받을 것으로 전망되며, 특히 ASE를 제외하고는 아직 반도체 재고 조정 회복세에 접어들지 않고 있다는 점에서 매출액 317억원 (-49.2% yoy, -47.5% qoq), 영업이익 44억원(-81.0% yoy, -73.3% qoq)를 기록할 것으로 전망
- 글로벌 5대 OSAT 업체인 ASE, Amkor, JCET, SPIL, PTI 모두 첨단 패키징에 대한 투자는 지속적으로 이루어지고 있으나, 서플라이 체인의 이전이나 미중 무역갈등에 대한 시장 불확실성 증가로 점차적으로 말레이시아 등 동남아시아가 OSAT의 주요 거점이 될 것으로 전망됨. 동사 역시 그에 대응하기 위한 베트남 현지 법인을 설립하여 향후 동사의 실적을 견인하는 주요 거점이 될 것
- 차량용 반도체 업체들인 Marvell, NXP, Renesas 등이 전기차로의 전환이 가속화됨에 따라 차량용 반도체 수요가 늘어나고 있다는 점을 언급한 것도 동사의 실적에 우호적인 요인이 될 것
- 최근 SK하이닉스가 미국에 HBM과 관련된 어드밴스드 패키징 팹을 예정대로 신설하겠다고 밝히고 있어 동사의 HBM 장비 역시 수혜를 받을 가능성이 높다고 판단함

주가전망 및 Valuation

- 2023년 동사의 주요 고객사인 대만과 중국 OSAT업체들의 재고조정 등의 여파로 동사의 실적 역시 2023년 부진할 것으로 전망됨
- 최근 주가 단기 급등에 따른 밸류에이션 논란이 있으나, AMD의 리사수가 'ISSCC 2023'에서 Chiplet의 시대가 도래하고 있다고 밝혔으며, ChatGPT가 견인하는 AI 데이터 처리에 HBM이 필요함. 이를 구현하기 위한 HBM 본딩 장비를 아시아 내에서 가장 잘 구현해줄 수 있으며, 차량용 반도체를 구현할 수 있는 MSVP에 대한 수요가 동남아시아 패키징 업체들을 중심으로 확대되고 있으므로 중장기적으로 동사의 시장 지배력은 더욱 강화될 것

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	373	122	104	129	1,048	117.2	18.1	5.4	14.1	34.6	1.6
2022	328	112	92	121	934	-10.9	12.3	2.9	8.4	25.0	1.7
2023F	257	71	74	80	756	-19.0	27.9	4.6	24.1	17.7	0.9
2024F	322	93	93	101	958	26.7	22.0	4.0	18.7	19.4	0.9
2025F	411	139	140	146	1,436	49.8	14.7	3.2	12.4	24.2	0.9

* K-IFRS 연결 기준

<표1> 한미반도체 1Q23 실적 Preview (단위: 십억원)

	분기실적			증감		Consensus	
	1Q22	4Q22	1Q23F	(YoY)	(QoQ)	1Q23P	Diff.
매출액	63	61	32	-49.2%	-47.5%	55	-42.2%
영업이익	21	15	4	-81.0%	-73.3%	17	-75.8%
세전이익	26	1	9	-65.4%	800.0%	19	-53.1%
순이익	20	-3	7	-65.0%	흑전	20	-65.7%

자료: FnGuide, 현대차증권

<표2> 한미반도체 연간 실적 추정 변경 (단위:십억원)

	변경		이전		변화율	
	23F	24F	23F	24F	23F	24F
매출액	257	322	292	319	-11.8%	1.0%
영업이익	71	93	94	122	-24.7%	-23.8%
세전이익	95	121	115	146	-17.7%	-17.3%
순이익	74	93	94	116	-21.9%	-19.3%

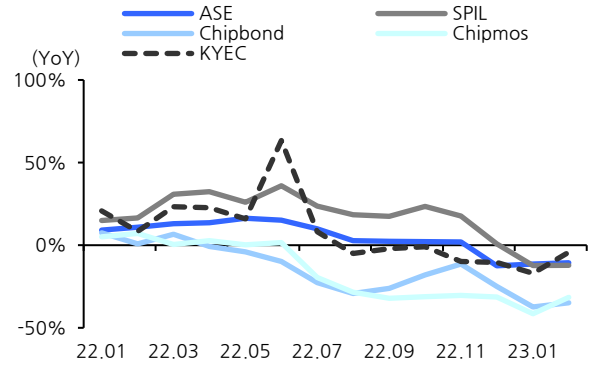
자료 : FnGuide, 현대차증권

<표 3> 한미반도체 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022A	2023F	2024F
매출액	63.2	123.2	80.3	60.9	31.7	58.6	90.7	76.4	327.6	257.3	321.9
영업이익	21.3	43.9	32.2	14.5	4.4	15.8	34.9	16.1	111.9	71.2	93.0
OPM	33.6%	35.6%	40.1%	23.8%	14.0%	26.9%	38.5%	21.1%	34.1%	27.7%	28.9%
순이익	19.6	36.8	38.7	(2.9)	6.6	16.6	33.6	16.8	92.3	73.6	93.3
NPM	31.0%	29.9%	48.2%	-4.8%	20.8%	28.4%	37.0%	22.0%	28.2%	28.6%	29.0%

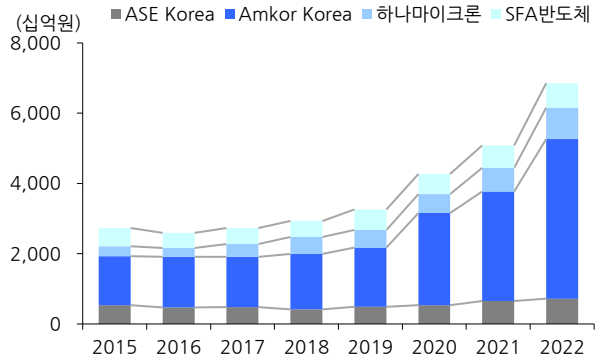
자료 : 한미반도체, 현대차증권

<그림1> 대만 OSAT업체들의 월별 실적 추이



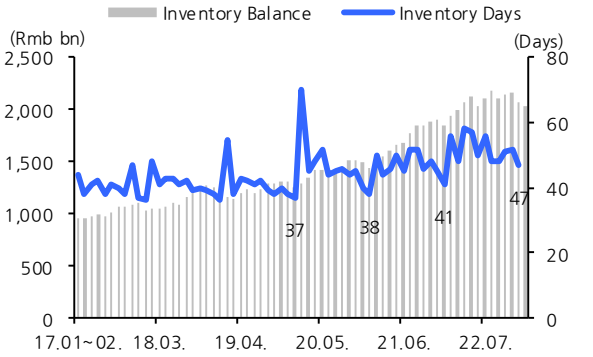
자료 : Bloomberg, 현대차증권

<그림2> 한국 OSAT업체들의 연도별 매출 추이



주: ASE는 2022년 추정치
자료 : 현대차증권

<그림3> 중국 전자산업 재고 일수 추이



자료 : NBS of China, 현대차증권

<그림4> 한미반도체의 주요 생산거점

자료 : 한미반도체, 현대차증권

〈표 4〉 한미반도체 반도체 장비 공급계약에서 도출되는 평균 리드타임 (2021 년)

업체	공급지역	시작일	종료일	리드타임
ASE	대만	2021-01-07	2021-04-09	3.1
SPIL	대만	2021-01-08	2021-03-30	2.7
OSE	대만	2021-01-08	2021-05-14	4.2
화천과기	중국	2021-01-11	2021-08-27	7.6
화천과기	중국	2021-01-11	2021-07-13	6.1
앰코	한국	2021-01-19	2021-05-30	4.4
화천과기	중국	2021-01-20	2021-10-15	8.9
화천과기	중국	2021-01-20	2021-10-22	9.2
ASE	대만	2021-01-22	2021-05-31	4.3
Luxshre Precision	대만	2021-01-28	2021-10-31	9.2
Qiliang Elec(SPIL)	중국	2021-02-05	2021-12-31	11.0
ASE	대만	2021-02-10	2021-07-16	5.2
NXP semi Taiwan	대만	2021-02-17	2021-09-30	7.5
ASE	대만	2021-02-23	2021-06-30	4.2
Forehope elec	중국	2021-03-08	2021-12-31	9.9
SPIL	중국	2021-03-09	2021-03-09	0.0
SK 하이닉스	한국	2021-03-10	2021-11-30	8.8
난야 PCB	대만	2021-03-15	2021-10-30	7.6
UNIMICRON	대만	2021-03-15	2021-10-29	7.6
ASE	중국	2021-03-29	2021-12-31	9.2
JCET	중국	2021-03-31	2021-12-31	9.2
ASE	말레이시아	2021-04-01	2021-12-01	8.1
HuaTian	중국	2021-04-08	2021-11-15	7.4
마이크론메모리	말레이시아	2021-04-13	2021-10-08	5.9
ASE	대만	2021-04-29	2021-12-30	8.2
ASE	대만	2021-05-03	2022-04-30	12.1
SPIL	대만	2021-05-10	2021-12-03	6.9
TI 말레이시아	말레이시아	2021-05-13	2022-03-31	10.7
SPIL	대만	2021-05-13	2022-05-01	11.8
UNIMICRON	중국	2021-05-13	2021-10-31	5.7
Chipacking	중국	2021-06-04	2021-11-28	5.9
UTAC Thai	태국	2021-06-07	2021-09-03	2.9
UNIMICON	대만	2021-06-21	2022-04-30	10.4
난야 PCB	대만	2021-06-23	2022-03-04	8.5
삼성전기	한국	2021-07-01	2022-02-28	8.1
SPIL	대만	2021-08-10	2021-12-30	4.7
ASE	대만	2021-08-12	2022-02-28	6.7
SK 하이닉스	한국	2021-08-13	2022-03-31	7.7
UTAC Thai	태국	2021-08-14	2021-12-08	3.9
JSSI	중국	2021-08-19	2022-05-31	9.5
TI 말레이시아	말레이시아	2021-09-23	2022-01-31	4.3
SONY 태국	태국	2021-09-24	2022-03-10	5.6
RF360	중국	2021-09-30	2022-02-10	4.4
Infineon	말레이시아	2021-10-11	2022-10-01	11.8
UNIMICRON	대만	2021-10-08	2022-05-31	7.8
SONY 태국	태국	2021-11-05	2022-06-01	6.9
Unisem	중국	2021-11-10	2022-11-18	12.4
ASE	대만	2021-12-02	2022-04-30	5.0
Rohm	필리핀	2021-12-06	2022-10-31	11.0
코리아써키트	한국	2021-12-06	2022-05-06	5.0
난야 PCB	대만	2021-12-07	2023-01-23	13.7
난야 PCB	중국	2021-12-07	2023-01-31	14.0
Chipmos	대만	2021-12-24	2022-11-30	11.4
ASE	중국	2021-12-24	2022-04-29	4.2
ASE	대만	2021-12-24	2022-04-08	3.5
평균리드타임				**7.4**

〈표 5〉 한미반도체 반도체 장비 공급 계약에서 도출되는 평균 리드타임(2022 년)

업체	공급지역	시작일	종료일	리드타임
Access	중국	2022-01-13	2022-05-31	4.6
UNIMICRON	중국	2022-04-29	2022-10-31	6.2
난야 PCB	대만	2022-05-11	2023-01-15	8.3
UTAC	태국	2022-05-11	2022-10-15	5.2
ASE	대만	2022-05-17	2022-09-30	4.5
Infineon	말레이시아	2022-06-27	2022-10-01	3.2
QORVO	중국	2022-07-01	2022-10-10	3.4
난야 PCB	중국	2022-07-01	2022-12-12	5.5
코리아써키트	한국	2022-07-06	2023-01-05	6.1
SK 하이닉스	한국	2022-07-07	2022-12-30	5.9
NANYA PCB	대만	2022-11-11	2023-09-08	10.0
평균리드타임				**5.7**

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	**373**	**328**	**257.3**	**322**	**411**
증가율 (%)	45.0	-12.2	-21.4	25.1	27.7
매출원가	**193**	**143**	**134**	**159**	**185**
매출원가율 (%)	51.7	43.5	52.0	49.4	44.9
매출총이익	**180**	**185**	**123**	**163**	**226**
매출이익률 (%)	48.3	56.5	48.0	50.6	55.1
증가율 (%)	62.9	2.7	-33.3	32.0	38.9
판매관리비	**58**	**73**	**52**	**70**	**87**
판관비율 (%)	15.5	22.3	20.3	21.7	21.2
EBITDA	**129**	**121**	**80**	**101**	**146**
EBITDA 이익률 (%)	34.5	36.8	31.1	31.3	35.6
증가율 (%)	77.1	-6.4	-33.6	25.8	45.0
영업이익	**122**	**112**	**71.2**	**93**	**139**
영업이익률 (%)	32.8	34.1	27.7	28.9	33.9
증가율 (%)	83.7	-8.6	-36.4	30.6	49.8
영업외손익	**8**	**15**	**19**	**19**	**31**
금융수익	12	20	25	27	35
금융비용	6	10	6	8	4
기타영업외손익	1	4	0	0	0
종속/관계기업관련손	6	1	5	9	11
세전계속사업이익	**136**	**128**	**95**	**121**	**181**
세전계속사업이익률	36.5	39.0	36.9	37.5	44.1
증가율 (%)	107.6	-6.2	-25.6	26.9	50.2
법인세비용	32	36	21	27	41
계속사업이익	104	92	74	93	140
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**104**	**92**	**74**	**93**	**140**
당기순이익률 (%)	28.0	28.2	28.6	29.0	34.0
증가율 (%)	108.3	-11.7	-20.2	26.7	49.8
지배주주지분 순이익	104	92	74	93	140
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	1	0	0	0
총포괄이익	104	93	74	93	140

(단위:십억원)

재무상태표	2020	2021	2022P	2023F	2024F
유동자산	**250**	**270**	**334**	**418**	**549**
현금성자산	50	91	110	147	223
단기투자자산	0	13	16	19	23
매출채권	108	80	101	122	147
재고자산	86	80	100	122	146
기타유동자산	6	5	7	8	10
비유동자산	**180**	**186**	**192**	**199**	**209**
유형자산	108	113	104	96	90
무형자산	5	4	4	4	3
투자자산	55	54	69	84	101
기타비유동자산	11	15	15	15	15
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	**429**	**455**	**526**	**617**	**758**
유동부채	**81**	**63**	**79**	**96**	**115**
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	33	12	16	19	23
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	48	51	63	77	92
비유동부채	**2**	**2**	**3**	**3**	**4**
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채(리스포함)	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2	2	3	3	4
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**82**	**65**	**82**	**99**	**119**
지배주주지분	347	390	444	518	638
자본금	13	13	13	13	13
자본잉여금	51	51	51	51	51
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	1	1	1	1
이익잉여금	283	325	379	453	574
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**347**	**390**	**444**	**518**	**638**

(단위:십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	**52**	**110**	**57**	**74**	**115**
당기순이익	104	92	74	93	140
유형자산 상각비	6	8	9	8	7
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	-3	2	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-71	-7	-26	-27	-31
기타	15	13	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	**-65**	**-18**	**-18**	**-18**	**-21**
투자자산의 감소(증가)	-42	2	-15	-15	-17
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-25	-9	0	0	0
기타	2	-12	-3	-3	-4
재무활동으로인한현금흐름	**-20**	**-51**	**-19**	**-19**	**-19**
차입금의 증가(감소)	0	1	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	3	0	0	0	0
배당금	-20	-30	-19	-19	-19
기타	-3	-22	0	0	0
기타현금흐름	**1**	**1**	**0**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**-32**	**41**	**19**	**37**	**75**
기초현금	81	50	91	110	147
기말현금	50	91	110	147	223

(단위:원, 배, %)

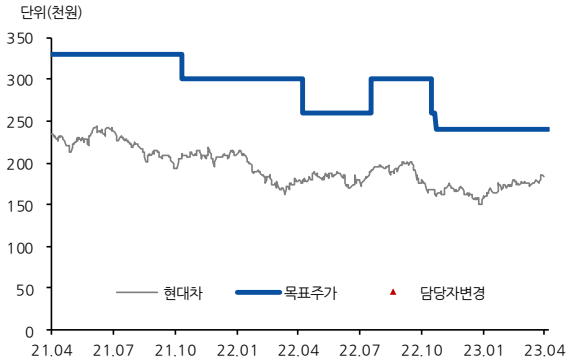
주요투자지표	2020	2021	2022P	2023F	2024F
EPS(당기순이익 기준)	1,048	934	756	958	1,436
EPS(지배순이익 기준)	1,048	934	756	958	1,436
BPS(자본총계 기준)	3,506	4,008	4,564	5,322	6,558
BPS(지배지분 기준)	3,506	4,008	4,564	5,322	6,558
DPS	300	200	200	200	200
PER(당기순이익 기준)	18.1	12.3	27.9	22.0	14.7
PER(지배순이익 기준)	18.1	12.3	27.9	22.0	14.7
PBR(자본총계 기준)	5.4	2.9	4.6	4.0	3.2
PBR(지배지분 기준)	5.4	2.9	4.6	4.0	3.2
EV/EBITDA(Reported)	14.1	8.4	24.1	18.7	12.4
배당수익률	1.6	1.7	0.9	0.9	0.9
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	117.2	-10.9	-19.0	26.7	49.8
EPS(지배순이익 기준)	117.2	-10.9	-19.0	26.7	49.8
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	34.6	25.0	17.7	19.4	24.2
ROE(지배순이익 기준)	34.6	25.0	17.7	19.4	24.2
ROA	27.6	20.9	15.0	16.3	20.3
안정성 (%)					
부채비율	23.8	16.7	18.4	19.1	18.7
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	3,341.4	923.9	650.0	679.1	813.8

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.01.27	BUY	330,000	-29.66	-24.39
2021.07.27	AFTER 6M	330,000	-36.18	-31.82
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	-29.59	-23.13
2023.04.04	BUY	240,000		

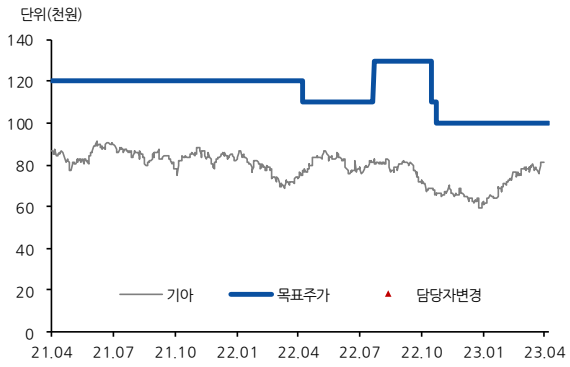
▶ 최근 2년간 현대차 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.01.28	BUY	120,000	-29.02	-15.42
2021.07.28	AFTER 6M	120,000	-32.37	-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	-30.51	-18.80
2023.04.04	BUY	100,000		

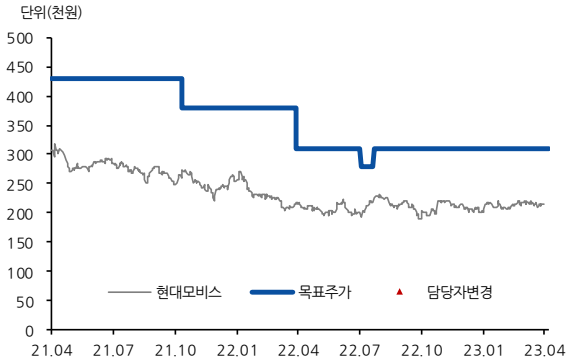
▶ 최근 2년간 기아 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.01.11	BUY	430,000	-30.14	-16.05
2021.07.11	AFTER 6M	430,000	-37.26	-33.37
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	-31.17	-29.03
2023.04.04	BUY	310,000		

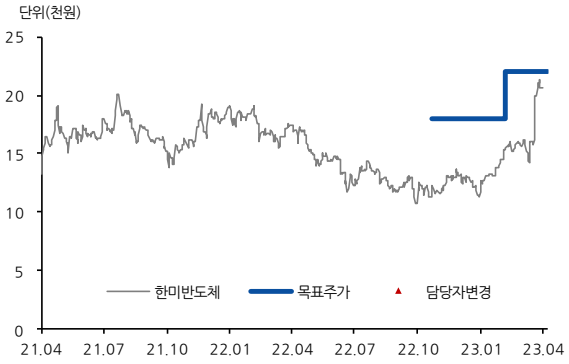
▶ 최근 2년간 현대모비스 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.10.24	BUY	18,000	-28.59	-14.50
2023.02.09	BUY	22,000	-24.42	-3.18
2023.04.04	BUY	22,000		

▶ 최근 2년간 한미반도체 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 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	160건	91.4%
보유	15건	8.6%
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.