# Morning Meeting Notes

2023-08-02

내일의 차이 현대차증권

**What's Inside**
자동차산업(OVERWEIGHT) 2023년 7월 국내 공장출하 및 현대차그룹 도매판매
넥센타이어(BUY/12,500) 'EV'를 쓰려는자, 그 무게를 견뎌라!
LG화학(BUY/900,000) 양극재 실적 부진 단기 이슈. PVC 중심 화학 회복 기대
[크레딧] 부동산 PF 리스크 점검 & 크레딧 전망

**New Issue**
뉴욕증시, 상승 피로감 속 S&P500·나스닥 하락...다우는 상승
뉴욕채권, 미국 고용지표 발표 앞두고 국채가 하락
국제유가, 미·중 경제지표 부진에 약세... WTI 0.53%↓

**New Publication**
[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)

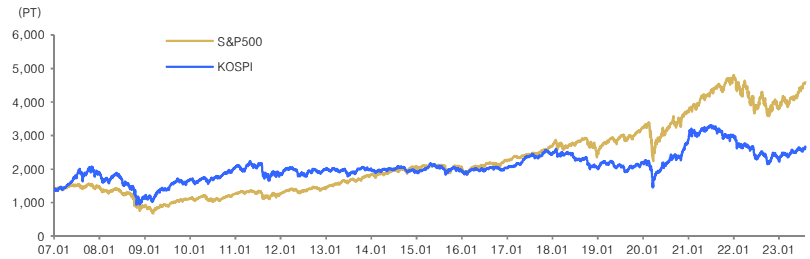
**Rating, Target Price Changes**

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 넥센타이어 | BUY | 11,500 원 ▷ | BUY | 12,500 원 | (2023-08-02) |
| 현대오토에버 | BUY | 175,000 원 ▷ | BUY | 200,000 원 | (2023-08-01) |
| 한국타이어앤테크놀로지 | BUY | 51,000 원 ▷ | BUY | 55,000 원 | (2023-07-31) |
| 삼성엔지니어링 | BUY | 40,000 원 ▷ | BUY | 46,000 원 | (2023-07-28) |
| 제일기획 | BUY | 26,000 원 ▷ | BUY | 23,000 원 | (2023-07-28) |
| 한화솔루션 | BUY | 77,000 원 ▷ | BUY | 56,000 원 | (2023-07-28) |
| SK하이닉스 | BUY | 127,000 원 ▷ | BUY | 135,000 원 | (2023-07-27) |
| LS ELECTRIC | BUY | 100,000 원 ▷ | BUY | 160,000 원 | (2023-07-26) |

| 외국인 순매수 | | 국내기관 순매수 | |
|---|---|---|---|
| 순매수 | 금액(백만) | 순매수 | 금액(백만) |
| 삼성전자 | 126,063 | 삼성전자 | 167,649 |
| 카카오 | 66,912 | NAVER | 94,634 |
| 카카오뱅크 | 48,330 | 카카오뱅크 | 73,893 |
| 현대차 | 43,547 | 카카오 | 73,557 |
| 에코프로비엠 | 36,264 | 삼성에스디에스 | 54,466 |

| 외국인 순매도 | | 국내기관 순매도 | |
|---|---|---|---|
| 순매도 | 금액(백만) | 순매도 | 금액(백만) |
| POSCO홀딩스 | -96,906 | POSCO홀딩스 | -145,721 |
| 에코프로 | -72,217 | 에코프로비엠 | -59,360 |
| 금양 | -32,485 | 하이브 | -59,070 |
| SK하이닉스 | -25,255 | 포스코인터내셔널 | -50,025 |
| SK이노베이션 | -22,816 | KODEX 200선물인버스2X | -42,049 |

**KOSPI, S&P 추이**




| 국내시장 동향 | 종가 | D-1(%) | D-20(%) |
|---|---|---|---|
| KOSPI | 2,667.07 | +1.31 | +2.84 |
| 대형주 | 2,662.57 | +1.44 | +2.89 |
| 중형주 | 2,880.14 | +0.85 | +4.35 |
| 소형주 | 2,399.22 | +0.35 | -1.37 |
| KOSDAQ | 939.67 | +0.40 | +5.58 |

| 투자자별 매매동향 KOSPI | 개인 (억원) | 외국인 (억원) | 기관 (억원) |
|---|---|---|---|
| 순매수 | -5,509 | 1,978 | 3,332 |
| 누적순매수(D-20) | 34,281 | -17,040 | -19,220 |

| 거래대금(코스피+코스닥) | 금액 | D-1 | D-20 |
|---|---|---|---|
| (평균,단위 :억 원) | 302,477 | 263,977 | 207,013 |

| 업종별 지수 | 종가 | D-1(%) | D-20(%) |
|---|---|---|---|
| 건설 | 73.49 | +0.45 | -4.25 |
| 금융 | 364.52 | +2.28 | +4.68 |
| 운수장비 | 2,270.04 | +1.07 | -0.95 |
| 유통 | 377.00 | -0.59 | +12.56 |
| 음식료 | 3,361.42 | +2.23 | -0.23 |
| 의약품 | 13,318.85 | +3.78 | +5.63 |
| 전기전자 | 28,259.58 | +1.04 | -0.36 |
| 철강금속 | 7,073.18 | -2.06 | +30.57 |
| 화학 | 5,642.25 | +0.51 | +5.07 |
| 유틸리티 | 639.98 | +2.01 | -4.47 |
| 통신 | 351.27 | +2.61 | +1.43 |

| 해외시장 동향 | 종가 | D-1(%) | D-20(%) |
|---|---|---|---|
| S&P500 | 4,576.73 | -0.27 | +2.72 |
| NASDAQ | 14,283.91 | -0.43 | +3.38 |
| 일본 | 33,476.58 | +0.92 | +0.16 |
| 중국 | 3,290.95 | -0.00 | +1.41 |
| 독일 | 16,240.40 | -1.26 | +1.25 |

| 주요 금리 동향 | 종가 | D-1(bp) | D-20(bp) |
|---|---|---|---|
| 국고채 (3년) | 3.65 | -3.40 | +2.80 |
| 국고채 (10년) | 3.73 | -3.40 | +10.40 |
| 은행채AAA (3년) | 4.15 | -3.50 | -0.30 |
| 미국국채 (2년) | 4.91 | +5.83 | -0.91 |
| 미국국채 (10년) | 4.03 | +7.12 | +17.36 |

| 환율 동향 | 종가 | D-1(%) | D-20(%) |
|---|---|---|---|
| 원/달러 | 1,283.80 | +0.72 | -1.35 |
| 원/백 엔 | 895.66 | -0.03 | -0.58 |
| 원/위안 | 178.85 | +0.23 | -0.85 |
| 달러/유로 | 1.10 | -0.12 | +0.96 |
| 위안/달러 | 7.18 | +0.49 | -0.51 |
| 엔/달러 | 143.34 | +0.75 | -0.78 |
| Dollar Index | 102.23 | +0.33 | -0.85 |

| 상품시장 동향 | 종가 | D-1(%) | D-20(%) |
|---|---|---|---|
| WTI (usd/barrel) | 81.37 | -0.53 | +16.59 |
| 금 (usd/oz) | 1,978.80 | -1.51 | +2.56 |
| BDI | 1,127.00 | +1.53 | +5.52 |
| 천연가스(NYMEX) | 2.56 | -2.81 | -5.50 |

본 조사지표는 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. 08. 02

# 자동차 산업

OVERWEIGHT

## 2023년 7월 국내 공장출하 및 현대차그룹 도매판매

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

### 주요 이슈와 결론

- 2023년 7월 현대차그룹 글로벌 도매판매 59.5만대(+0.8% yoy, -8.9% mom) 기록

1) 국내: HMG -2.5% yoy, -13.4% mom, 내수 개별소비세 종료 영향

2) 해외: HMG +1.6% yoy, -7.9%mom, 반도체 공급차질 기저효과 축소

- 7월 韓 현대 신차 그랜져(8,531대, +26%), GV70(3,415대, +53%), G80(3,252대, +10%), 투싼(3,190대, +106%), 코나(2,644대, +308%)와 기아 스포티지(6,625대, +95%), 카니발(6,109대, +25%), EV9(1,251대) 등 주도. KG모빌리티의 토레스는 1,443대 판매

### 산업 및 해당기업 주가전망

- 완성차 이익 창출 능력 개선과 비관적 전망 해소에도, 기대 Earnings 개선에 주가가 후행하며 Valuation 저평가가 확대되었다는 점, 2) 부품사 전방인 완성차의 이익 개선이 볼륨과 믹스에 기인하며 질적으로 향상되어 부품사 이익에 시차를 두고 개선을 지지

- 1) 단기적으로 비용 정상화, 볼륨 증가로 손익 회복이 기대되고, 2) 중장기적으로 전동화 투자 회수 조기 진입, 3) 전동화 AMPC 수혜로 시가총액 상승여력이 두드러지는 현대모비스와 전동화 전환 수혜 받는 Value Chain 현대위아, 한온시스템, SNT모티브 등 관심 필요

### Fact 1. 2023년 7월 국내 5개사 내수판매, 전년동기비 5.9% 감소한 11.5만대

**① 7월 국내 5개사 내수판매: 11.5만대(-5.9% yoy, -14.2% mom)**

- 그랜져, 코나, 투싼, 스포티지, 카니발, EV9, 토레스 등 호조 이어지며 선호 차량 소비 집중 지속
- 국내 5개사 평균 전년동기비 내수증가율 -5.9% 대비 현대차(+2.1%) 호조, 기아(-7.5%) 부진
- 개별소비세 종료, 하계 휴가로 인한 영업일수 감소 등 영향으로 판매 증가세 둔화

**② 7월 신차:** 현대 신차 그랜져(8,531대, +26%), GV70(3,415대, +53%), G80(3,252대, +10%), 투싼(3,190대, +106%), 코나(2,644대, +308%)와 기아 스포티지(6,625대, +95%), 카니발(6,109대, +25%), EV9(1,251대) 등 주도. KG모빌리티의 토레스는 1,443대 판매

### Fact 2. 2023년 7월 현대차그룹 도매판매, 전년동기비 0.8% 증가한 59.5만대 기록

**① 현대차그룹 글로벌 도매판매: 7월 59.5만대 (+0.8% yoy, -8.9% mom) 기록**

- HMG 글로벌 59.5만대(+0.8% yoy, -8.9% mom), 국내 10.5만대(-2.5% yoy), 해외 49.0만대(+1.6% yoy)
- 현대차 글로벌 33.5만대(+1.2% yoy, -10.7% mom), 국내 5.8만대(+2.1% yoy), 해외 27.7만대(+1.1% yoy)
- 기아 글로벌 26.0만대(+0.3% yoy, -6.4% mom), 국내 4.8만대(-7.5% yoy), 해외 21.3만대(+2.2% yoy)

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

- '23년 7월 내수 전년동기비 1%p 이상 판매비중 변동 모델 (내수판매비중, 전년동기비 증감)

1) **현대: 코나**(4.6%, +3.4%p), **그랜져**(14.8%, +2.8%p), **투싼**(5.5%, +2.8%p), **GV70**(5.9%, +2.0%p) vs. **아이오닉5**(2.3%, -3.2%p), **쏘나타**(4.9%, -2.9%p), **G90**(1.9%, -2.1%p), **캐스퍼**(6.4%, -1.5%p)

2) **기아: 스포티지**(13.9%, +7.3%p), **카니발**(12.9%, +3.3%p), **EV9**(2.6%, +2.6%p), **셀토스**(10.0%, +2.0%p), **레이**(9.0%, +1.0%p) vs. **EV6**(2.9%, -3.0%p), **K3**(2.1%, -2.8%p), **모닝**(4.3%, -2.1%p), **K8**(7.4%, -2.0%p), **니로**(4.0%, -1.6%p), **쏘렌토**(12.0%, -1.6%p), **모하비**(1.0%, -1.2%p)

## Update: 달라지는 일본 OEM

**1) 도요타, 전동화 전략 강화 (전동화, 지능화, 다양화 전략)**

- 2026년 출시 예정 차세대 BEV 적용되는 기가 캐스팅과 자율주행 조립 라인 도입 등 제조혁신 추진
- BEV 경쟁력을 위한 기술 설명회를 통해 차세대 BEV 플랫폼에 적용할 알루미늄 주조 설비로 대형 차제 부품을 일체 성형하는 기가 캐스팅의 적용과 구조의 표준화(단순화, 경량화) 추진. BEV 팩토리 내 자율주행 조립 라인 구축, 차체에 모터/배터리 장착해 자율적인 공정 도입
- 각 지역에 맞는 최적의 파워트레인 도입 계획. BEV 팩토리(전기차 전담 조직)을 통해 차세대 배터리 기술 적용으로 완충 시 1,000km 주행거리 확보 계획, 2027년 전고체 배터리 상용화 및 수소 공장 전략(2030년 10만대 분량 연료전지 선주문)도 발표

**2) 혼다, 내연기관 부품 계열사 매각**

- 혼다는 내연기관 연료탱크 전담 부품 계열사인 야치요 공업을 인도 부품사에 매각할 계획 발표. 전동화 전환 과정을 단축하기 위해 기존 사업의 합리화, 효율화 전략을 쓸 뿐 아니라, 전동화 투자 재원을 마련하기 위한 구조조정 과정으로 판단

**3) 르노-닛산, 협력 강화를 위한 최종 계약 체결**

- 새로운 균형 잡힌 공정하고 효과적인 거버넌스 기초 구축. 남미, 인도, 유럽 등 상호 상생할 수 있는 실행 가능한 프로젝트 검토 중이며, 전동화/탄소 저감 기술에 대한 전략적 파트너로 상호 투자 협업을 강화하기로 합의. 이에 EV 및 S/W 부문의 전략적 투자가 더욱 공고해질 전망

## Action: 자동차 섹터 비중 확대, 대형 부품주 중심 매수 추천

- 대형 부품주 현대모비스로 비중 확대 적극 추천

1) 완성차 실적 호조에 이어 눈높이 높아진 부품사들의 이익이 예상에 부합하며 자동차 업종의 이익 창출 능력이 개선됨을 확인

2) 2H23 Top-pick인 현대모비스는 단기적으로 전방 볼륨 증가와 물류비 하락에 근거 OEM대비 1H24까지 이익 개선이 탄력적일 뿐 아니라 중장기적으로 그룹 전동화 목표 상향에 따른 투자 회수기 조기 진입, 배터리 JV (+AMPC) / 현지 CAPA 확장 등 전략이 중장기 손익으로 환원될 전망

3) 2023년 말/2024년 초 차세대 전기차 플랫폼 eS/eM 발주, 2024년 하반기 美 서배너 전동화 공장(HMGMA) 가동, 2025년 SK온/LGES JV 美 배터리 공장 가동 등은 추세적 확장기에 있는 전동화 밸류체인에 Peak-out 우려를 극복할 수 있는 모멘텀이 될 전망

- 현대모비스와 전동화 전환 수혜 받는 Value Chain 현대위아, 한온시스템, SNT모티브 등 관심 필요

〈표1〉 2023년 7월 국내출하 현황: 내수 판매는 전년동기비 5.9% 감소한 11.5만대 기록

| 분류 | 회사 | 판매량 (대) | | | % Chg | | 내수 점유율 (%) | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2022년 7월 | 2023년 6월 | 2023년 7월 | % yoy | % mom | 2023년 6월 | 2023년 7월 | 차이 |
| 내수 | 현대차 | 56,305 | 70,163 | 57,503 | 2.1% | -18.0% | 52.4% | 50.0% | -2.3% |
| | 기아 | 51,355 | 51,138 | 47,500 | -7.5% | -7.1% | 38.2% | 41.3% | 3.2% |
| | KG모빌리티 | 6,100 | 5,758 | 4,043 | -33.7% | -29.8% | 4.3% | 3.5% | -0.8% |
| | 르노코리아 | 4,257 | 1,721 | 1,705 | -59.9% | -0.9% | 1.3% | 1.5% | 0.2% |
| | 한국GM | 4,117 | 5,159 | 4,143 | 0.6% | -19.7% | 3.9% | 3.6% | -0.2% |
| | 계 | 122,134 | 133,939 | 114,894 | -5.9% | -14.2% | 100.0% | 100.0% | - |
| 수출 | 현대차 | 95,187 | 99,579 | - | - | - | - | - | - |
| | 기아 | 94,700 | 84,776 | - | - | - | - | - | - |
| | KG모빌리티 | 4,652 | 4,485 | 6,805 | 46.3% | 51.7% | - | - | - |
| | 르노코리아 | 12,416 | 5,576 | 3,130 | -74.8% | -43.9% | - | - | - |
| | 한국GM | 21,949 | 44,672 | 36,562 | 66.6% | -18.2% | - | - | - |
| | 계 | 228,904 | 239,088 | - | - | - | - | - | - |
| 국내공장 총판매량 | 현대차 | 151,492 | 169,742 | - | - | - | - | - | - |
| | 기아 | 146,055 | 135,914 | - | - | - | - | - | - |
| | KG모빌리티 | 10,752 | 10,243 | 10,848 | 0.9% | 5.9% | - | - | - |
| | 르노코리아 | 16,673 | 7,297 | 4,835 | -71.0% | -33.7% | - | - | - |
| | 한국GM | 26,066 | 49,831 | 40,705 | 56.2% | -18.3% | - | - | - |
| | 계 | 351,038 | 373,027 | - | - | - | - | - | - |

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 |

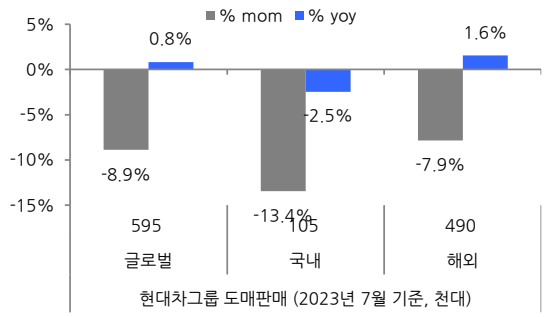
자료: 각 사, 현대차증권

〈표3〉 현대차그룹 도매판매: 2023년 7월 현대 +1.2% yoy, 기아 +0.3% yoy

| | 2022년 7월 | 2023년 6월 | 2023년 7월 | % yoy | % mom | 2022 YTD | 2023 YTD | % yoy |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 현대차 | 330,846 | 375,182 | 334,968 | 1.2% | -10.7% | 2,209,887 | 2,416,508 | 9.3% |
| 국내판매 | 56,305 | 70,163 | 57,503 | 2.1% | -18.0% | 390,701 | 454,053 | 16.2% |
| 해외판매 | 274,541 | 305,019 | 277,465 | 1.1% | -9.0% | 1,819,186 | 1,962,455 | 7.9% |
| 기아 | 259,733 | 278,359 | 260,472 | 0.3% | -6.4% | 1,679,219 | 1,836,495 | 9.4% |
| 국내판매 | 51,355 | 51,138 | 47,500 | -7.5% | -7.1% | 313,887 | 340,332 | 8.4% |
| 해외판매 | 208,378 | 227,221 | 212,972 | 2.2% | -6.3% | 1,365,332 | 1,496,163 | 9.6% |
| 현대차그룹 | 590,579 | 653,541 | 595,440 | 0.8% | -8.9% | 3,889,106 | 4,253,003 | 9.4% |
| 국내판매 | 107,660 | 121,301 | 105,003 | -2.5% | -13.4% | 704,588 | 794,385 | 12.7% |
| 해외판매 | 482,919 | 532,240 | 490,437 | 1.6% | -7.9% | 3,184,518 | 3,458,618 | 8.6% |

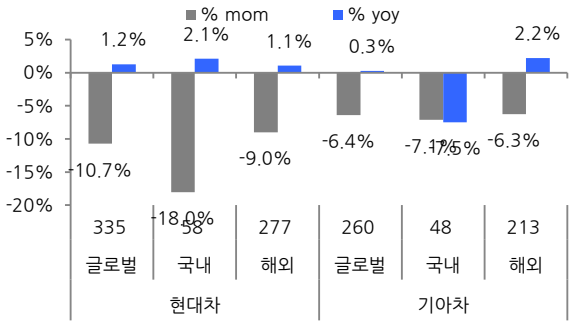
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

〈그림1〉 7월 현대차그룹 도매판매 증감율



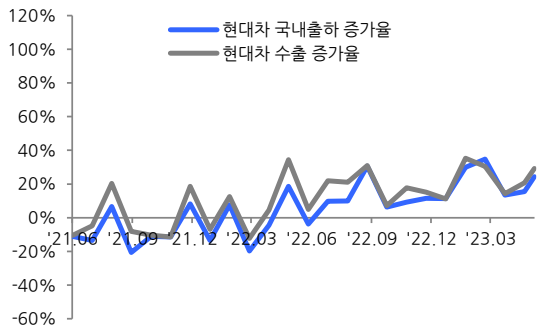

자료: 현대차, 기아, 현대차증권

〈그림2〉 7월 현대차/기아 도매판매 증감율



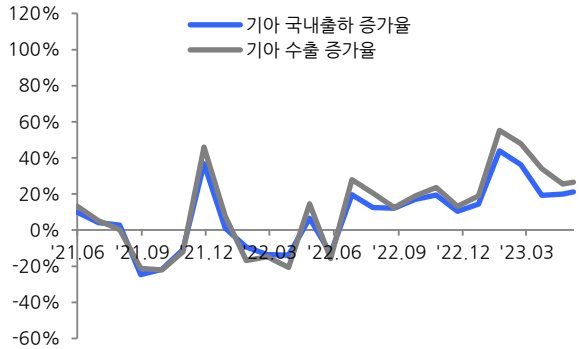

자료: 현대차, 기아, 현대차증권

〈그림3〉 현대차 월간 국내출하/수출 전년대비 증가율



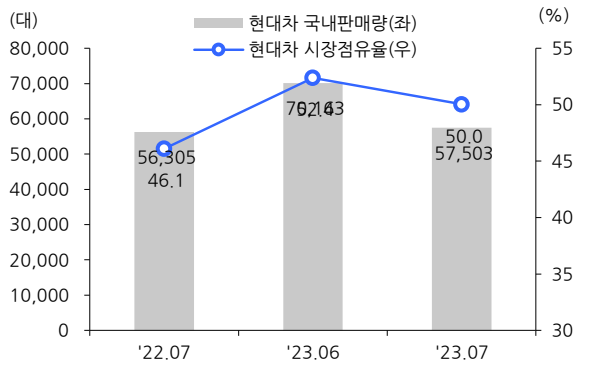

주: 최근월 수출은 KAMA 잠정치 (당월 미발표로 전월 실적)
자료: KAMA, 현대차, 현대차증권

〈그림4〉 기아 월간 국내출하/수출 전년대비 증가율



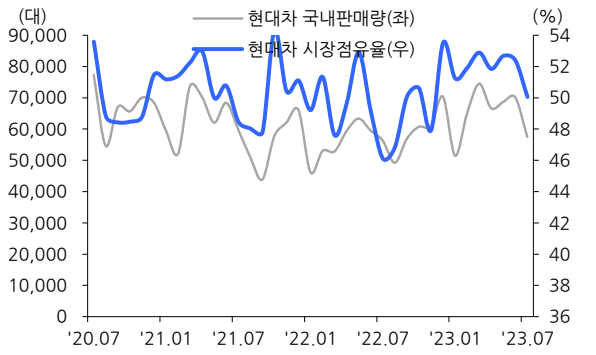

주: 최근월 수출은 KAMA 잠정치 (당월 미발표로 전월 실적)
자료: KAMA, 기아, 현대차증권

<그림5> 현대차 내수판매: 전년동기비 2.1% 증가



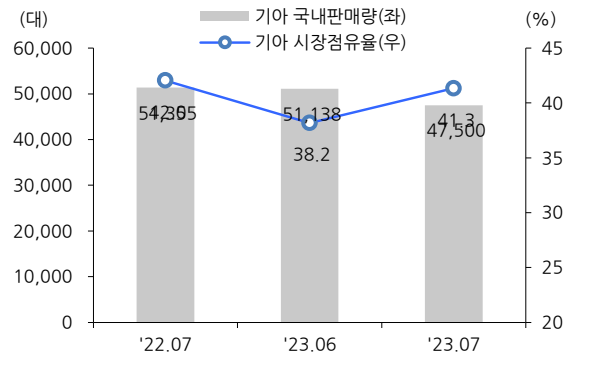

자료: 현대차, 현대차증권

<그림6> 현대차 M/S: 전월비 2.3%p 하락한 50.0%



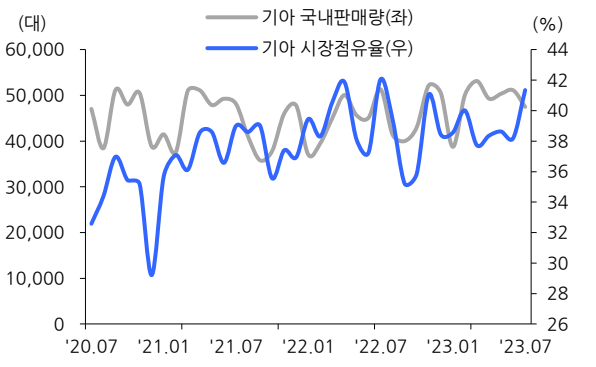

자료: 현대차, 현대차증권

<그림7> 기아 내수판매: 전년동기비 7.5% 감소



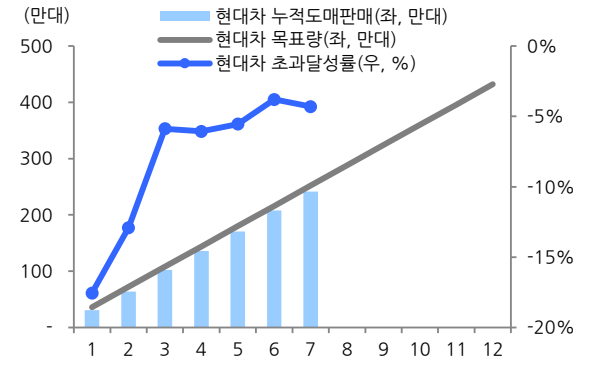

자료: 기아, 현대차증권

<그림8> 기아 M/S: 전월비 3.2%p 회복한 41.3%



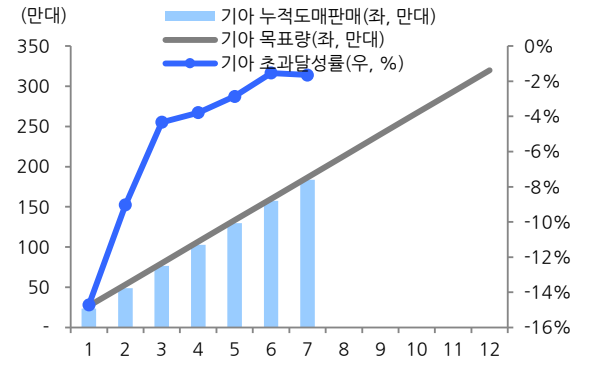

자료: 기아, 현대차증권

<그림9> 현대차 연간판매목표 달성률: 4.3% 미달




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

<그림10> 기아 연간판매목표 달성률: 1.6% 미달




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

〈표4〉 현대차, 기아 월별 내수믹스 분석

| 차종 | 판매 | | | | | 비중 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2022.07 | 2023.06 | 2023.07 | %yoy | %mom | 2022.07 | 2023.06 | 2023.07 | %pyoy | %pmom |
| **현대차** | | | | | | | | | | |
| 벨로스터 | 17 | 0 | 0 | - | - | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| 아반떼 | 4,697 | 5,318 | 4,002 | -14.8% | -24.7% | 8.3% | 7.6% | 7.0% | -1.4% | -0.6% |
| 쏘나타 | 4,412 | 4,113 | 2,815 | -36.2% | -31.6% | 7.8% | 5.9% | 4.9% | -2.9% | -1.0% |
| 아이오닉6 | 0 | 491 | 488 | - | -0.6% | 0.0% | 0.7% | 0.8% | 0.8% | 0.1% |
| 그랜저 | 6,777 | 11,528 | 8,531 | 25.9% | -26.0% | 12.0% | 16.4% | 14.8% | 2.8% | -1.6% |
| **승용 계** | **15,903** | **21,450** | **15,836** | **-0.4%** | **-26.2%** | **28.2%** | **30.6%** | **27.5%** | **-0.7%** | **-3.0%** |
| 캐스퍼 | 4,478 | 3,900 | 3,706 | -17.2% | -5.0% | 8.0% | 5.6% | 6.4% | -1.5% | 0.9% |
| 베뉴 | 548 | 952 | 546 | -0.4% | -42.6% | 1.0% | 1.4% | 0.9% | 0.0% | -0.4% |
| 코나 | 648 | 3,162 | 2,644 | 308.0% | -16.4% | 1.2% | 4.5% | 4.6% | 3.4% | 0.1% |
| 투싼 | 1,548 | 4,441 | 3,190 | 106.1% | -28.2% | 2.7% | 6.3% | 5.5% | 2.8% | -0.8% |
| 아이오닉 5 | 3,102 | 1,297 | 1,350 | -56.5% | 4.1% | 5.5% | 1.8% | 2.3% | -3.2% | 0.5% |
| 넥쏘 | 573 | 305 | 371 | -35.3% | 21.6% | 1.0% | 0.4% | 0.6% | -0.4% | 0.2% |
| 싼타페 | 1,361 | 3,353 | 2,075 | 52.5% | -38.1% | 2.4% | 4.8% | 3.6% | 1.2% | -1.2% |
| 팰리세이드 | 3,113 | 3,164 | 3,264 | 4.9% | 3.2% | 5.5% | 4.5% | 5.7% | 0.1% | 1.2% |
| **RV 계** | **15,371** | **20,574** | **17,146** | **11.5%** | **-16.7%** | **27.3%** | **29.3%** | **29.8%** | **2.5%** | **0.5%** |
| 스타리아 | 2,998 | 3,501 | 3,242 | 8.1% | -7.4% | 5.3% | 5.0% | 5.6% | 0.3% | 0.6% |
| 포터 | 8,986 | 8,250 | 8,670 | -3.5% | 5.1% | 16.0% | 11.8% | 15.1% | -0.9% | 3.3% |
| **소상 계** | **11,984** | **11,751** | **11,912** | **-0.6%** | **1.4%** | **21.3%** | **16.7%** | **20.7%** | **-0.6%** | **4.0%** |
| 버스 | 503 | 699 | 626 | 24.5% | -10.4% | 0.9% | 1.0% | 1.1% | 0.2% | 0.1% |
| 트럭 | 2,032 | 1,851 | 1,528 | -24.8% | -17.5% | 3.6% | 2.6% | 2.7% | -1.0% | 0.0% |
| **대형 계** | **2,535** | **2,550** | **2,154** | **-15.0%** | **-15.5%** | **4.5%** | **3.6%** | **3.7%** | **-0.8%** | **0.1%** |
| G70 | 574 | 469 | 559 | -2.6% | 19.2% | 1.0% | 0.7% | 1.0% | 0.0% | 0.3% |
| G80 | 2,966 | 4,718 | 3,252 | 9.6% | -31.1% | 5.3% | 6.7% | 5.7% | 0.4% | -1.1% |
| G90 | 2,274 | 1,629 | 1,102 | -51.5% | -32.4% | 4.0% | 2.3% | 1.9% | -2.1% | -0.4% |
| GV60 | 536 | 422 | 227 | -57.6% | -46.2% | 1.0% | 0.6% | 0.4% | -0.6% | -0.2% |
| GV70 | 2,231 | 4,028 | 3,415 | 53.1% | -15.2% | 4.0% | 5.7% | 5.9% | 2.0% | 0.2% |
| GV80 | 1,931 | 2,572 | 1,900 | -1.6% | -26.1% | 3.4% | 3.7% | 3.3% | -0.1% | -0.4% |
| **제네시스 계** | **10,512** | **13,838** | **10,455** | **-0.5%** | **-24.4%** | **18.7%** | **19.7%** | **18.2%** | **-0.5%** | **-1.5%** |
| **국내판매** | **56,305** | **70,163** | **57,503** | **2.1%** | **-18.0%** | **100.0%** | **100.0%** | **100.0%** | **0.0%** | **0.0%** |
| **해외판매(도매)** | **274,541** | **305,019** | **277,465** | **1.1%** | **-9.0%** | - | - | - | - | - |
| **계** | **330,846** | **375,182** | **334,968** | **1.2%** | **-10.7%** | - | - | - | - | - |
| **기아** | | | | | | | | | | |
| 모닝 | 3,278 | 2,245 | 2,033 | -38.0% | -9.4% | 6.4% | 4.4% | 4.3% | -2.1% | -0.1% |
| 레이 | 4,125 | 4,372 | 4,285 | 3.9% | -2.0% | 8.0% | 8.5% | 9.0% | 1.0% | 0.5% |
| K3 | 2,468 | 1,540 | 976 | -60.5% | -36.6% | 4.8% | 3.0% | 2.1% | -2.8% | -1.0% |
| K5 | 2,859 | 2,963 | 2,246 | -21.4% | -24.2% | 5.6% | 5.8% | 4.7% | -0.8% | -1.1% |
| K8 | 4,807 | 4,469 | 3,513 | -26.9% | -21.4% | 9.4% | 8.7% | 7.4% | -2.0% | -1.3% |
| 스팅어 | 112 | 1 | 0 | -100.0% | -100.0% | 0.2% | 0.0% | 0.0% | -0.2% | 0.0% |
| K9 | 567 | 366 | 372 | -34.4% | 1.6% | 1.1% | 0.7% | 0.8% | -0.3% | 0.1% |
| **승용 계** | **18,216** | **15,956** | **13,425** | **-26.3%** | **-15.9%** | **35.5%** | **31.2%** | **28.3%** | **-7.2%** | **-2.9%** |
| 니로 | 2,878 | 2,290 | 1,917 | -33.4% | -16.3% | 5.6% | 4.5% | 4.0% | -1.6% | -0.4% |
| EV6 | 3,049 | 1,379 | 1,398 | -54.1% | 1.4% | 5.9% | 2.7% | 2.9% | -3.0% | 0.2% |
| EV9 | 0 | 1,334 | 1,251 | - | -6.2% | 0.0% | 2.6% | 2.6% | 2.6% | 0.0% |
| 셀토스 | 4,120 | 5,224 | 4,770 | 15.8% | -8.7% | 8.0% | 10.2% | 10.0% | 2.0% | -0.2% |
| 스포티지 | 3,406 | 6,418 | 6,625 | 94.5% | 3.2% | 6.6% | 12.6% | 13.9% | 7.3% | 1.4% |
| 쏘렌토 | 6,940 | 6,978 | 5,678 | -18.2% | -18.6% | 13.5% | 13.6% | 12.0% | -1.6% | -1.7% |
| 모하비 | 1,125 | 510 | 459 | -59.2% | -10.0% | 2.2% | 1.0% | 1.0% | -1.2% | 0.0% |
| 카니발 | 4,901 | 6,358 | 6,109 | 24.6% | -3.9% | 9.5% | 12.4% | 12.9% | 3.3% | 0.4% |
| **RV 계** | **26,419** | **30,491** | **28,207** | **6.8%** | **-7.5%** | **51.4%** | **59.6%** | **59.4%** | **7.9%** | **-0.2%** |
| 트럭 | 6,407 | 4,435 | 5,665 | -11.6% | 27.7% | 12.5% | 8.7% | 11.9% | -0.5% | 3.3% |
| 버스 | 78 | 120 | 127 | 62.8% | 5.8% | 0.2% | 0.2% | 0.3% | 0.1% | 0.0% |
| 특수 | 235 | 136 | 76 | -67.7% | -44.1% | 0.5% | 0.3% | 0.2% | -0.3% | -0.1% |
| **상용 계** | **6,720** | **4,691** | **5,868** | **-12.7%** | **25.1%** | **13.1%** | **9.2%** | **12.4%** | **-0.7%** | **3.2%** |
| **내수 계** | **51,355** | **51,138** | **47,500** | **-7.5%** | **-7.1%** | **100.0%** | **100.0%** | **100.0%** | **0.0%** | **0.0%** |
| **해외판매(도매)** | **208,378** | **227,221** | **212,972** | **2.2%** | **-6.3%** | - | - | - | - | - |
| **계** | **259,733** | **278,359** | **260,472** | **0.3%** | **-6.4%** | - | - | - | - | - |

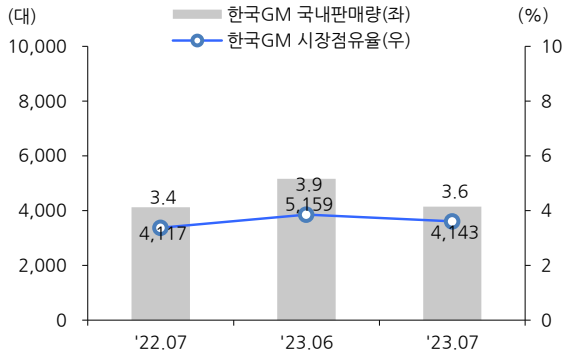
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

〈표5〉 현대차, 기아 분기 내수믹스 분석

| 차종 | 판매 | | | | | 비중 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2Q22 | 1Q23 | 2Q23 | %yoy | %qoq | 2Q22 | 1Q23 | 2Q23 | %pyoy | %pqoq |
| **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 | #DIV/0! | -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%** | - | - | - | - | - |

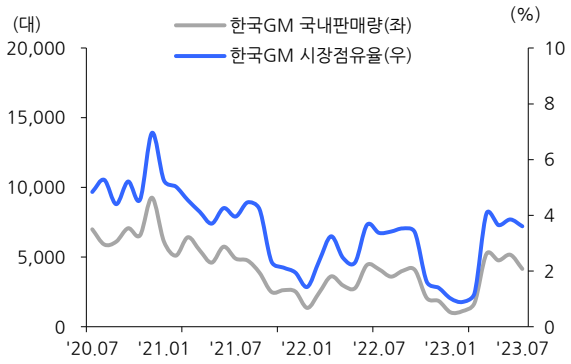
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

〈그림11〉 한국GM 내수판매: 전년동기비 0.6% 회복



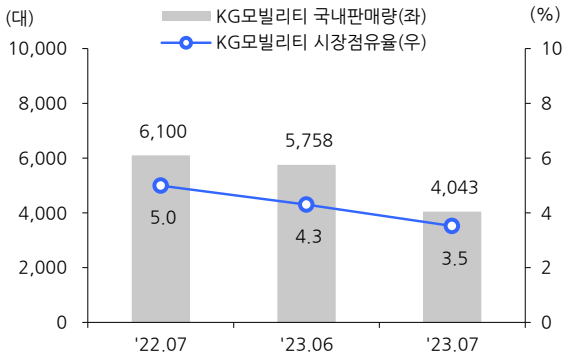

자료: 한국GM, 현대차증권

〈그림12〉 한국GM M/S: 전월비 0.2%p 하락한 3.6%



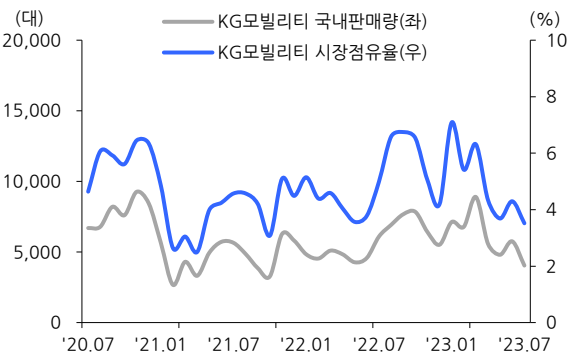

자료: 한국GM, 현대차증권

〈그림13〉 KG모빌리티 내수판매: 전년동기비 33.7% 감소



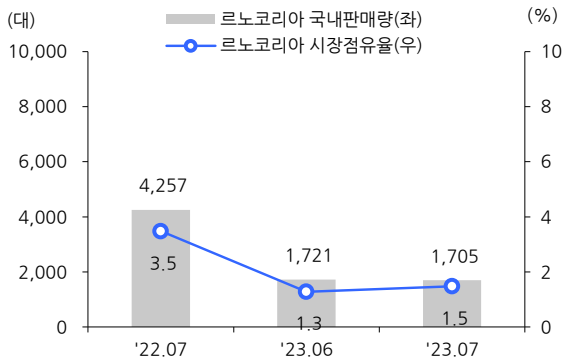

자료: KG모빌리티, 현대차증권

〈그림14〉 KG모빌리티 M/S: 전월비 0.8%p 하락한 3.5%



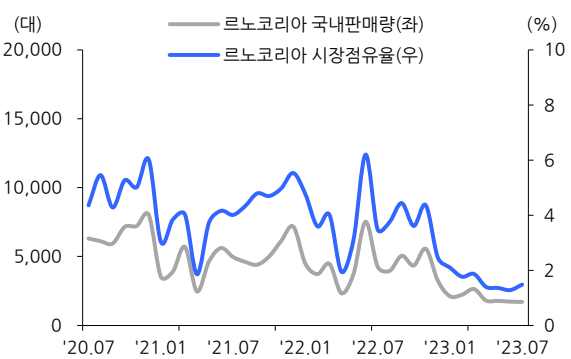

자료: KG모빌리티, 현대차증권

〈그림15〉 르노한국 내수판매: 전년동기비 59.9% 감소



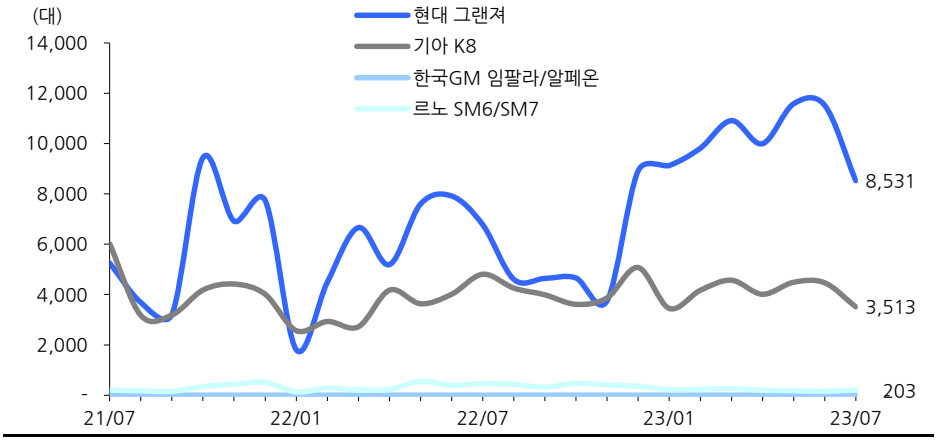

자료: 르노코리아, 현대차증권

〈그림16〉 르노한국 M/S: 전월비 0.2%p 회복한 1.5%



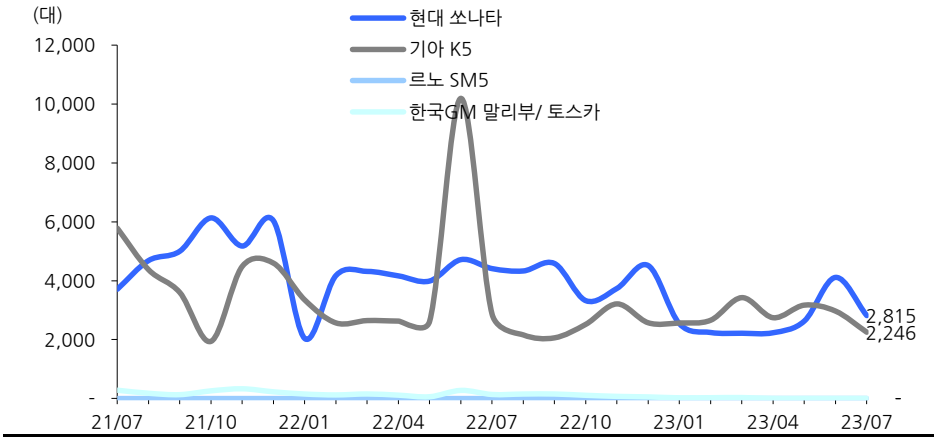

자료: 르노코리아, 현대차증권

〈그림17〉 준대형세단 판매량: 그랜져 신차 효과 지속



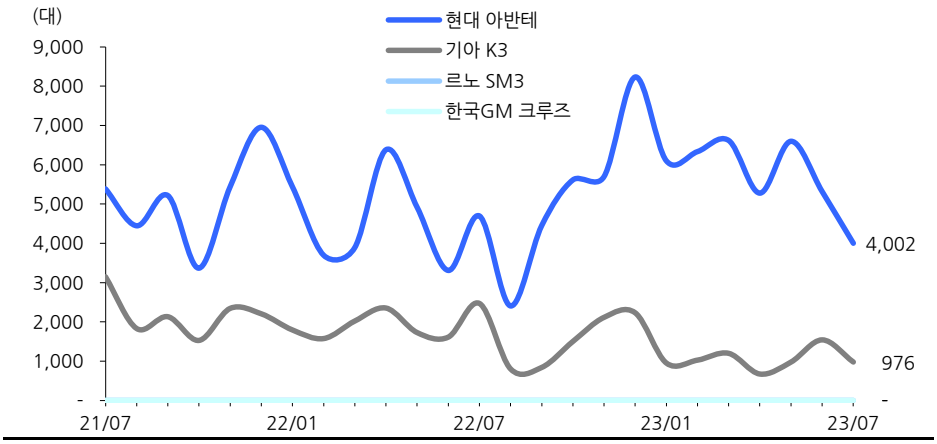

자료: 각 사, 현대차증권

〈그림18〉 중형세단 판매량: 전반적 감소



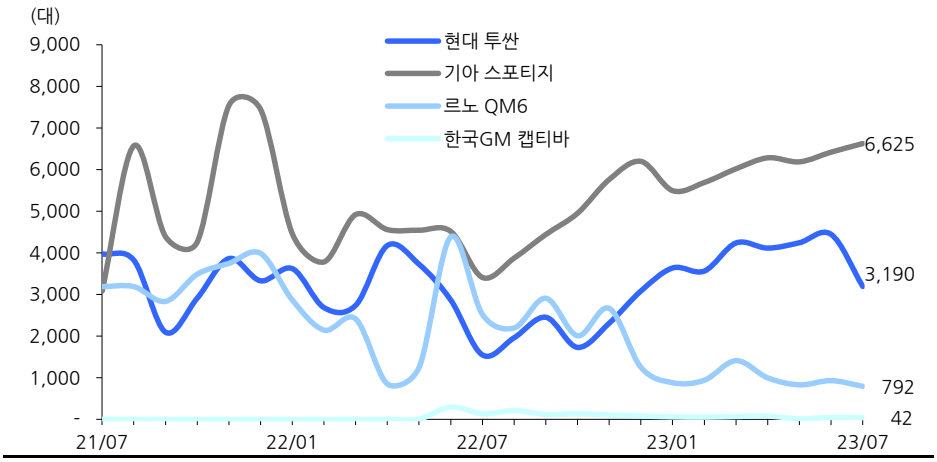

자료: 각 사, 현대차증권

〈그림19〉 소형세단 판매량: 전반적 감소



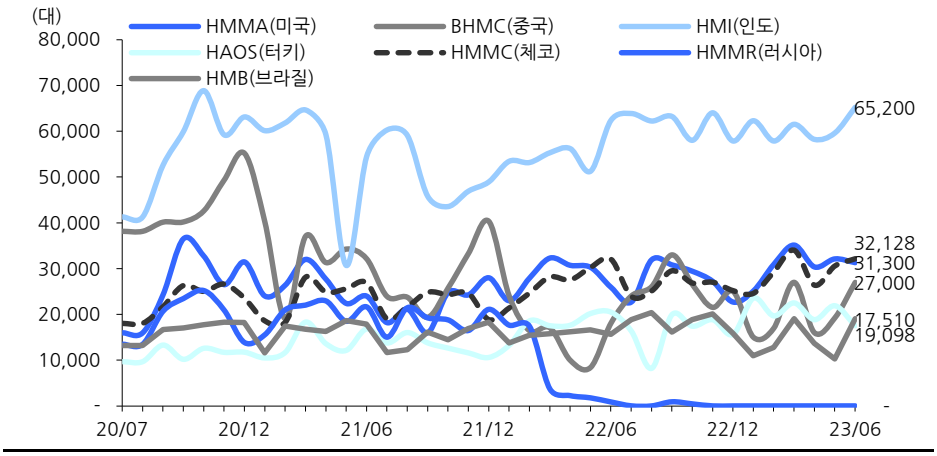

자료: 각 사, 현대차증권

〈그림20〉 소형 SUV 판매량: 투싼 기저효과, 스포티지 호조 지속



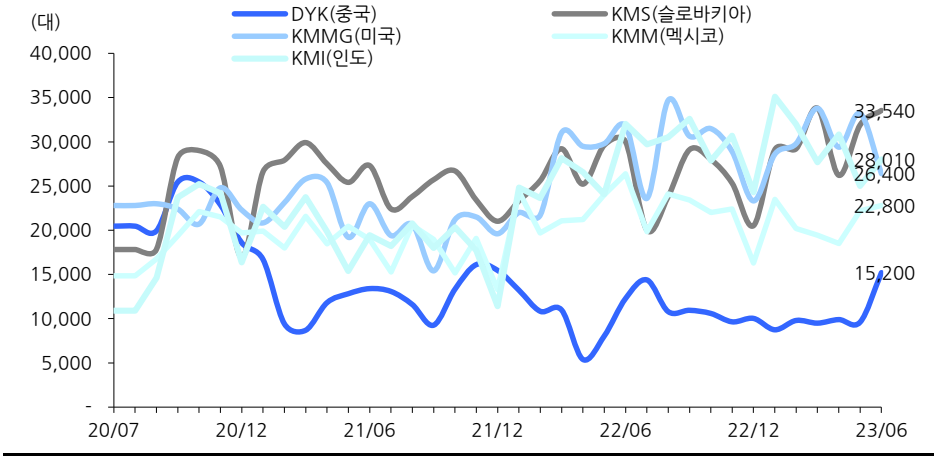

자료: 각 사, 현대차증권

〈그림21〉 현대차 월간 해외공장 출하량



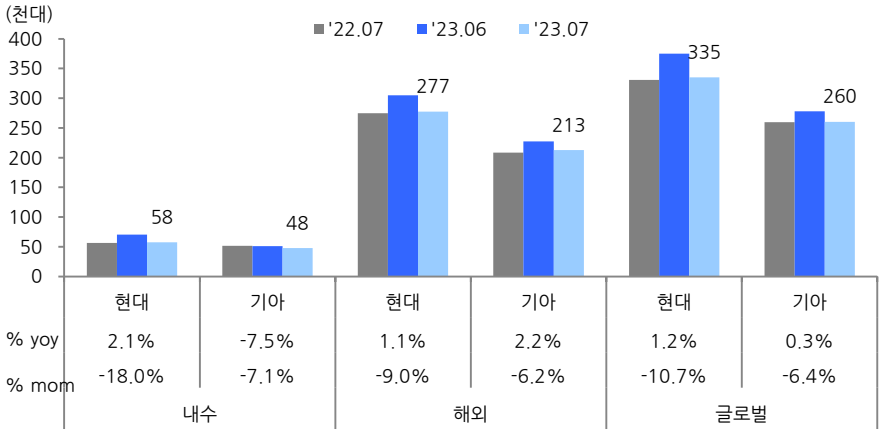

주: 당월 출하량 미발표로 전월 마감자료로 대체
자료: 현대차, 현대차증권

〈그림22〉 기아 월간 해외공장 출하량



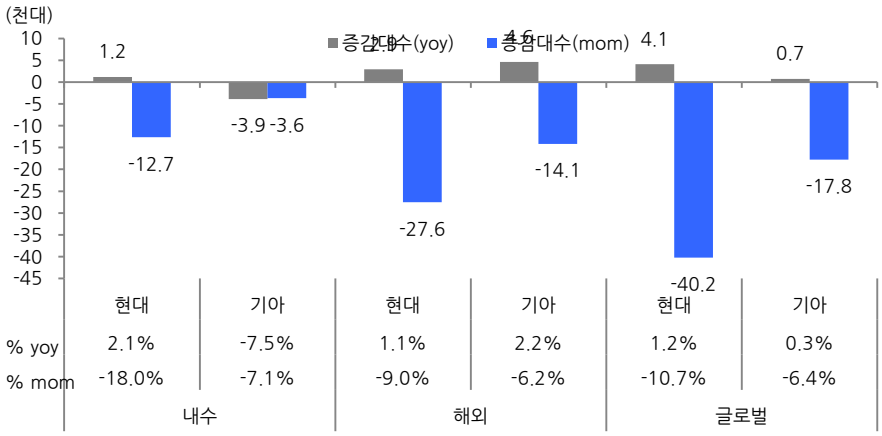

주: 당월 출하량 미발표로 전월 마감자료로 대체
자료: 기아, 현대차증권

〈그림23〉 현대차그룹 2023년 7월 도매: 글로벌 현대 +1.2%, 기아 +0.3% yoy



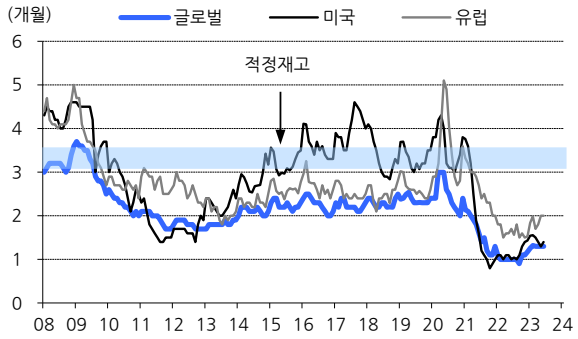

자료: 각 사, 현대차증권

〈그림24〉 현대차그룹 2023년 7월 도매판매 증감대수



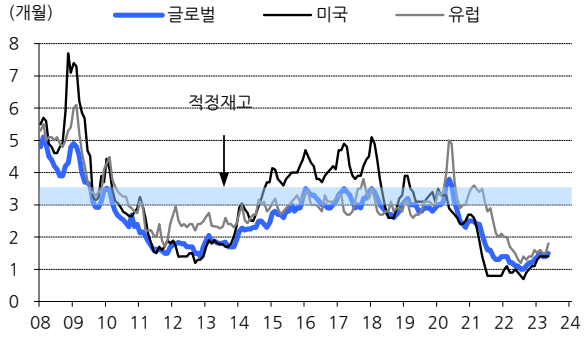

자료: 각 사, 현대차증권

<그림25> 현대차 재고 추이



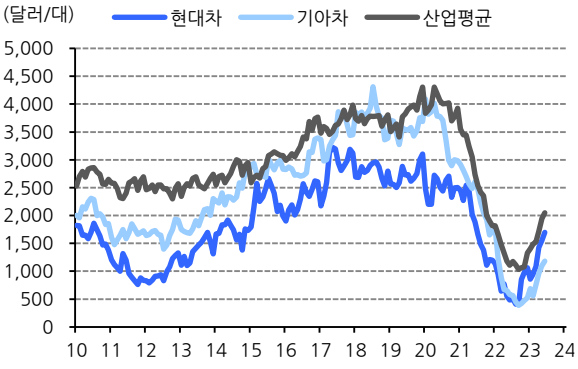

주: 2023년 6월 말 기준
자료: 현대차, 현대차증권

<그림26> 기아 재고 추이



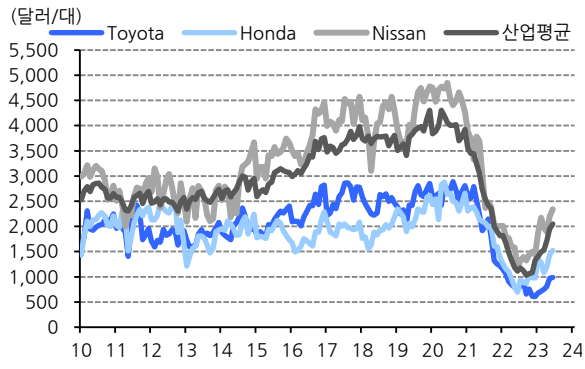

주: 2023년 5월 말 기준
자료: 기아, 현대차증권

<그림27> 북미 인센티브 추이: 현대차, 기아



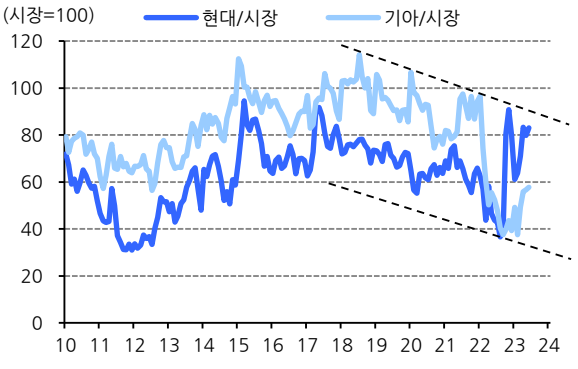

주: 2023년 6월 말 기준
자료: Turecar, 현대차증권

<그림28> 북미 인센티브 추이: 일본 3사



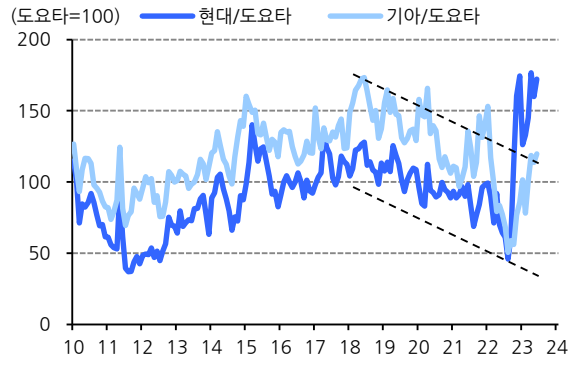

주: 2023년 6월 말 기준
자료: Turecar, 현대차증권

<그림29> 북미 현대기아, 시장대비 인센티브 추이




주: 2023년 6월 말 기준
자료: Turecar, 현대차증권

<그림30> 북미 현대기아, 도요타대비 인센티브 추이




주: 2023년 6월 말 기준
자료: Turecar, 현대차증권

〈표6〉 현대기아 신차출시 일정

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

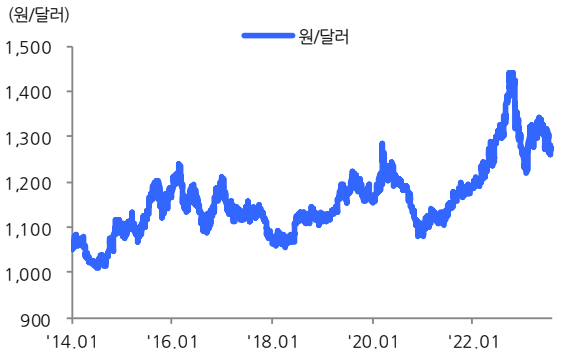
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

〈표7〉 주요통화 원화대비 환율: 우호적 환율, 전반적 원화 약세 기조

| 2023.07 | 원/달러 | 원/위안 | 원/100엔 | 원/유로 | 원/루피 | 원/페소 | 원/헤알 | 원/루블 | 원/포린트 | 원/코루나 | WTI |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 평균환율 | 1,286.30 | 178.60 | 911.74 | 1,421.87 | 15.66 | 75.98 | 267.69 | 14.20 | 3.76 | 59.53 | 76.39 |
| % yoy | -1.6% | -8.0% | -4.6% | 6.7% | -4.7% | 19.2% | 10.0% | -35.9% | 13.6% | 9.8% | -23.5% |
| % mom | -0.8% | -1.3% | -0.7% | 1.1% | -0.8% | 1.1% | 0.3% | -8.9% | -0.8% | 0.4% | 8.8% |
| 기말환율 | 1,280.00 | 178.49 | 908.28 | 1,411.33 | 15.56 | 76.72 | 270.36 | 13.90 | 3.67 | 58.85 | 81.80 |
| % yoy | -1.8% | -7.7% | -6.4% | 6.2% | -4.9% | 19.4% | 7.5% | -33.4% | 11.9% | 8.8% | -17.1% |
| % mom | -2.5% | -1.4% | 0.1% | -1.1% | -2.8% | 0.1% | 0.0% | -8.0% | -4.4% | -2.2% | 15.8% |

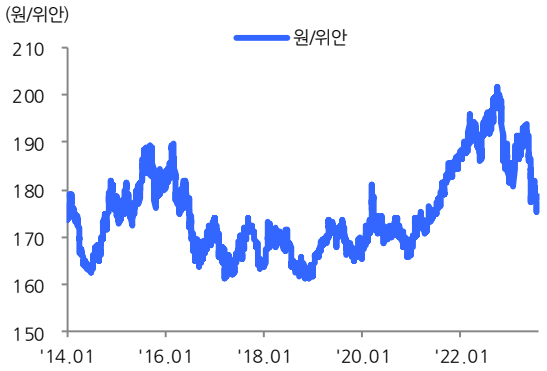
자료: ECOS, 현대차증권

〈그림31〉 원/달러: 7월 1,286.30, -1.6% yoy



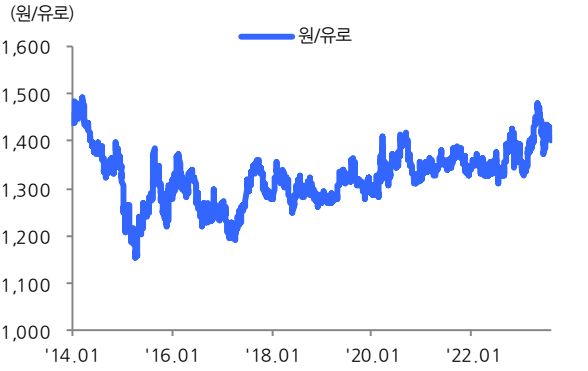

자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

〈그림32〉 원/위안: 7월 178.60, -8.0% yoy



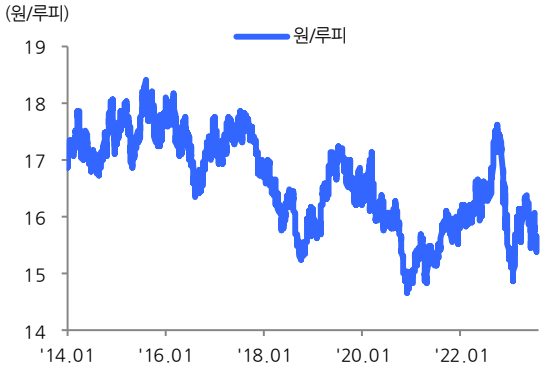

자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

〈그림33〉 원/유로: 7월 1,421.87, +6.7% yoy



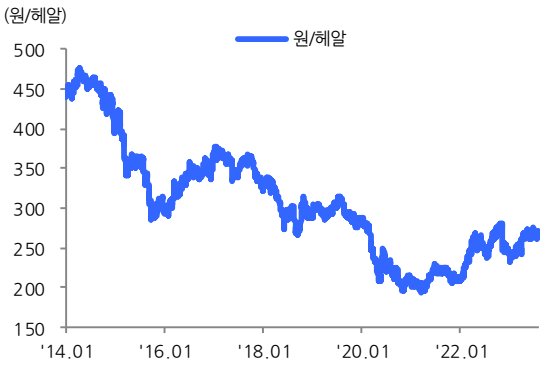

자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

〈그림34〉 원/루피: 7월 15.66, -4.7% yoy



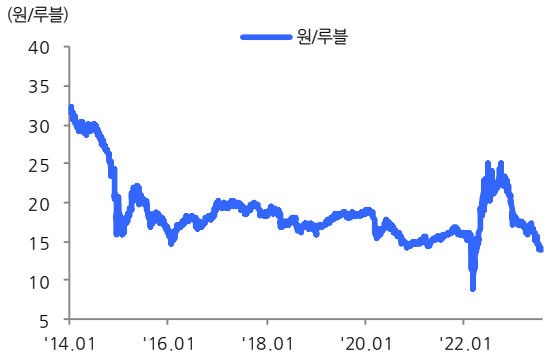

자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림35> 원/헤알: 7월 267.69, +10.0% yoy



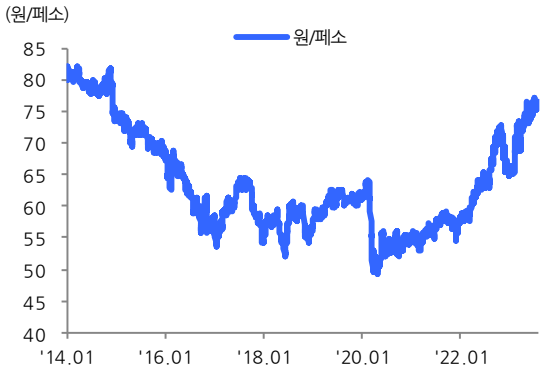

자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림36> 원/루블: 7월 14.20, -35.9% yoy



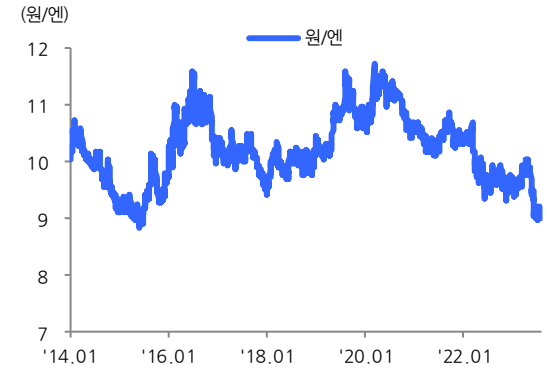

자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림37> 원/페소: 7월 75.98, +19.2% yoy



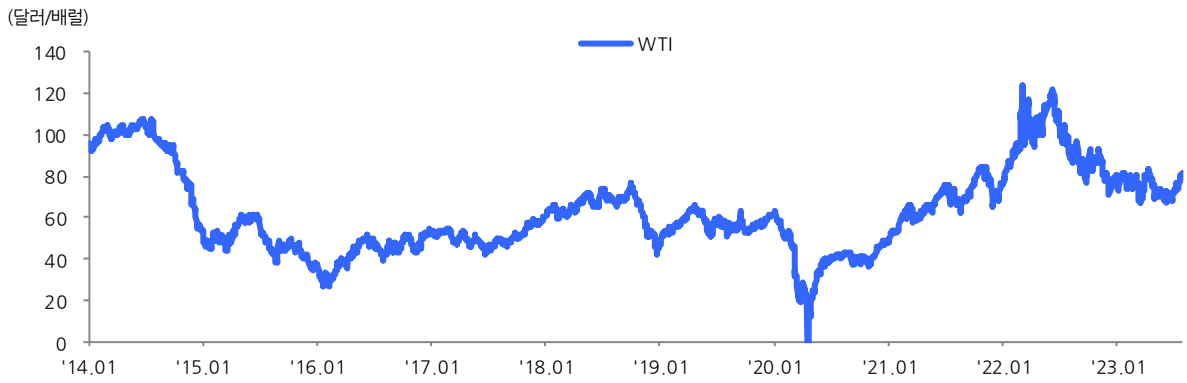

자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림38> 원/엔: 7월 9.12, -4.6% yoy




자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림39> WTI: 7월 81.80달러/배럴로 마감, 월평균 76.39, -23.5% yoy




자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

Company Note
2023. 08. 02

# 넥센타이어 (002350)

BUY
TP 12,500원

## ‘EV’를 쓰려는자, 그 무게를 견뎌라!


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

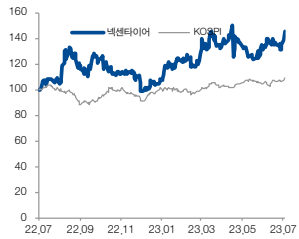

| | |
|---|---|
| 현재주가 (8/1) | 9,000원 |
| 상승여력 | 38.9% |
| 시가총액 | 879십억원 |
| 발행주식수 | 97,668천주 |
| 자본금/액면가 | 54십억원/500원 |
| 52주 최고가/최저가 | 9,290원/6,090원 |
| 일평균 거래대금 (60일) | 2십억원 |
| 외국인지분율 | 5.72% |
| 주요주주 | 넥센 외 2 인 67.66% |

| 주가상승률 | 1M | 3M | 6M |
|---|---|---|---|
| 절대주가(%) | 9.0 | 9.4 | 30.2 |
| 상대주가(%p) | 4.8 | 2.6 | 19.6 |

* K-IFRS 연결 기준

| (단위: 원) | EPS(23F) | EPS(24F) | T/P |
|---|---|---|---|
| Before | 1,237 | 1,977 | 11,500 |
| After | 1,154 | 1,979 | 12,500 |
| Consensus | 1,014 | 1,464 | 10,544 |
| Cons. 차이 | 13.8% | 35.2% | 18.6% |

### 최근 12개월 주가수익률




자료: FnGuide, 현대차증권

### 투자포인트 및 결론

- 2Q23 영업이익은 371억원(흑전 yoy, OPM 5.4%) 기록, 컨센서스 7.1% 상회. 미국 제외 주요 시장에서 전년동기비 OE 회복에 편승하며 시장 우려와 달리 매출액 증가. 해상운임 안정화, 원자재 가격 하락, 판가 인상, 고인치 비중 증가를 통해 영업이익도 흑자 전환
- 계절 성수기 진입, OE 회복과 함께 RE 점유율 확장 추세로 외형 확장 지속 기대. 유럽 생산 능력 확장으로 시장 대비 빠른 볼륨 증가 기대, 투입원가 하락과 추가적인 운임비 하락 효과로 이익 기대 상향. 투자의견 BUY 유지, 목표주가 8.7% 상향한 12,500원 제시

### 주요이슈 및 실적전망

- 2Q23 Review: 유럽 생산 거점을 활용한 매출 증가. 비용 감소로 이익 증가

  1) 매출액 6,915억원(+5.8% yoy, +8.1% qoq), 영업이익 371억원(흑전 yoy, +129.6% qoq, OPM 5.4%), 지배순이익 281억원(흑전 yoy, +147.0% qoq) 기록

  2) 영업이익기준 컨센서스 346억원(OPM 4.9%)과 당사 추정치 329억원(OPM 4.7%)을 각각 7.1%, 12.6% 상회

  3) 요인: 체코공장 생산 거점 및 유통 커버리지 확대로 유럽 매출 증가가 성장 견인. 경기 둔화 우려에도 미국 제외한 대부분 주요 지역에서 매출액이 증가했으며, OE 회복세가 성장 견인. 2022년 이후 지속된 가격 인상과 믹스 개선, 운임비 하락, 투입원가 하락이 수익성 개선을 견인
- Key Takeaways: 하반기 이익 눈높이 개선 기대

  - (수요) OE는 유럽 회복, 견조한 미국 등 생산 회복으로 재고 축적하며 회복 중, RE는 유럽, 북미 수요 회복 둔화로 딜러 재고 소진하는 탓에 감소세이나 폭은 축소. 중국 기저효과로 회복 중

  - (원가) 투입원가 하락세는 1Q23을 기점으로 본격화 되며 2H23까지 마진 개선 기여. 타이어 수익성 악화 주요 원인 이었던 물류비는 기대보다 빠르게 낮아졌으나 2H23까지 추세 하락

  - (가격) 원가 상승에 근거해 Top-tier를 시작으로 1Q23까지 인상해 온 가격이 연간 온기 반영

### 주가전망 및 Valuation

- 타이어 주가는 물류비가 기대보다 상당부분 안정화 됨에 따라 1) 수요 가시성, 2) 투입원가 하락 등 기존 주요 실적 요인에 의존할 전망. 동사는 체코공장 생산능력 증설을 통해 시장보다 빠른 볼륨 증가 기대
- 생산 집중도 높은 국내 타이어 업체는 지금까지 물류비 하락 국면에서 경쟁사 대비 차별화된 fundamentals 회복. 향후 가격/품질 경쟁력을 바탕으로 점유율을 확장하며 수요/원가 업황을 경쟁사보다 긍정적으로 누리는지가 중요. 2H23 유럽 CAPA 확장에 따른 생산 증가가 가시화 되는 구간에서 주가 상승이 탄력적일 전망

### 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 | 2,079 | 4 | 5 | 189 | 42 | 흑전 | 162.4 | 0.4 | 8.3 | 0.3 | 1.5 |
| 2022 | 2,597 | -54 | -28 | 132 | -291 | 적전 | NA | 0.4 | 14.8 | NA | 1.6 |
| 2023F | 2,801 | 177 | 113 | 365 | 1,154 | 흑전 | 7.8 | 0.5 | 6.4 | 6.9 | 1.2 |
| 2024F | 2,947 | 263 | 194 | 455 | 1,979 | 71.5 | 4.5 | 0.5 | 4.8 | 10.7 | 1.2 |
| 2025F | 3,081 | 283 | 209 | 477 | 2,131 | 7.7 | 4.2 | 0.4 | 4.2 | 10.5 | 1.2 |

** K-IFRS 연결 기준*

〈표1〉 넥센타이어 2Q23 Review: 영업이익은 371억원 기록해 컨센서스 7.1% 상회 (십억 원, %, %p)

| | 분기실적 | | | 증감률 | | 당사 추정 | | 컨센서스 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2Q23P | 2Q22 | 1Q23 | (yoy) | (qoq) | 2Q23P | 대비 | 2Q23P | 대비 |
| 매출액 | 691.5 | 653.4 | 639.6 | 5.8 | 8.1 | 696.3 | (0.7) | 699.9 | (1.2) |
| 영업이익 | 37.1 | (23.3) | 16.2 | 흑전 | 129.6 | 32.9 | 12.6 | 34.6 | 7.1 |
| 세전이익 | 29.2 | (13.5) | 18.7 | 흑전 | 55.8 | 28.9 | 0.8 | 27.1 | 7.6 |
| 지배순이익 | 28.1 | (8.7) | 11.4 | 흑전 | 147.0 | 20.1 | 40.1 | 20.8 | 35.2 |
| 영업이익률(%) | 5.4 | (3.6) | 2.5 | 8.9 | 2.8 | 4.7 | 0.6 | 4.9 | 0.4 |
| 세전이익률(%) | 4.2 | (2.1) | 2.9 | 6.3 | 1.3 | 4.2 | 0.1 | 3.9 | 0.3 |
| 지배순이익률(%) | 4.1 | (1.3) | 1.8 | 5.4 | 2.3 | 2.9 | 1.2 | 3.0 | 1.1 |

자료: 넥센타이어, Fnguide, 현대차증권
주: K-IFRS 연결 기준

〈표2〉 넥센타이어 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억 원)

| | 변경 후 | | 변경 전 | | 변동률 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2023F | 2024F | 2023F | 2024F | 2023F | 2024F |
| 매출액 | 2,801 | 2,947 | 2,806 | 2,947 | -0.2% | 0.0% |
| 영업이익 | 177 | 263 | 184 | 267 | -4.1% | -1.2% |
| 세전이익 | 163 | 243 | 174 | 246 | -6.6% | -1.3% |
| 당기순이익 | 114 | 194 | 122 | 194 | -6.6% | 0.1% |

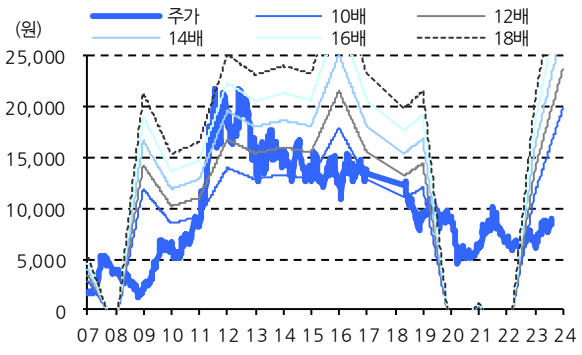
자료: 넥센타이어, 현대차증권

〈표3〉 목표주가 산정

| | 내용 | 비고 |
|---|---|---|
| 목표 P/E(배) | 9.3 | ①, 한국타이이어앤테크놀로지 가격경쟁 완화국면 밴드 P/E 평균 |
| 적용 EPS(원) | 1,373 | ②, 12MF EPS, 현대차증권 추정치 |
| 목표 주가(원) | 12,500 | ① X ② |
| 전일 종가(원) | 9,000 | 기준 주가 (2023.08.01) |
| Upside Potential (%) | 38.9% | |
| 투자의견 | BUY | |

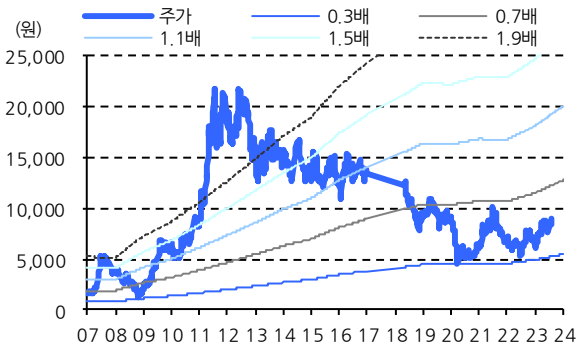
자료: 넥센타이어, 현대차증권

〈그림1〉 P/E 밴드




자료: 넥센타이어, 현대차증권

〈그림2〉 P/B 밴드




자료: 넥센타이어, 현대차증권

<표4> 넥센타이어 분기별 실적 전망 (단위: 십억 원, %, %p)

| | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23P | 3Q23F | 4Q23F | 2022 | 2023F | 2024F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 533.0 | 653.4 | 709.2 | 701.9 | 639.6 | 691.5 | 728.9 | 741.0 | 2,597.4 | 2,800.9 | 2,946.9 |
| 영업이익 | (42.9) | (23.3) | 1.1 | 10.9 | 16.2 | 37.1 | 59.0 | 64.3 | (54.3) | 176.5 | 263.3 |
| 세전이익 | (22.2) | (13.5) | 18.3 | (22.9) | 18.7 | 29.2 | 54.8 | 59.8 | (40.3) | 162.6 | 243.1 |
| 지배순이익 | (25.8) | (8.7) | 15.8 | (9.1) | 11.4 | 28.1 | 38.0 | 35.9 | (27.8) | 113.4 | 194.0 |
| 영업이익률 | (8.1) | (3.6) | 0.2 | 1.6 | 2.5 | 5.4 | 8.1 | 8.7 | (2.1) | 6.3 | 8.9 |
| 세전이익률 | (4.2) | (2.1) | 2.6 | (3.3) | 2.9 | 4.2 | 7.5 | 8.1 | (1.6) | 5.8 | 8.3 |
| 순이익률 | (4.8) | (1.3) | 2.2 | (1.3) | 1.8 | 4.1 | 5.2 | 4.8 | (1.1) | 4.0 | 6.6 |
| % yoy | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 7.9 | 29.2 | 32.6 | 28.7 | 20.0 | 5.8 | 2.8 | 5.6 | 24.9 | 7.8 | 5.2 |
| 영업이익 | 적전 | 적전 | (14.5) | 흑전 | 흑전 | 흑전 | 5,251.0 | 490.4 | 적전 | 흑전 | 49.2 |
| 세전이익 | 적전 | 적전 | 282.8 | 적지 | 흑전 | 흑전 | 199.4 | 흑전 | 적전 | 흑전 | 49.6 |
| 지배순이익 | 적전 | 적전 | 316.3 | 적지 | 흑전 | 흑전 | 140.3 | 흑전 | 적전 | 흑전 | 71.0 |
| % qoq | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | (2.2) | 22.6 | 8.5 | (1.0) | (8.9) | 8.1 | 5.4 | 1.7 | - | - | - |
| 영업이익 | 적지 | 적지 | 흑전 | 886.5 | 48.4 | 129.6 | 59.2 | 8.8 | - | - | - |
| 세전이익 | 적지 | 적지 | 흑전 | 적전 | 흑전 | 55.8 | 87.7 | 9.2 | - | - | - |
| 지배순이익 | 적지 | 적지 | 흑전 | 적전 | 흑전 | 147.0 | 35.1 | (5.6) | - | - | - |

자료: 넥센타이어, 현대차증권

# 주요질의 응답

### 1. (가격) 가격추가 상승 가능성/ 프로모션 증가 여부?

- 작년 타이어 업계 원자재/운임 상승으로 가격인상 지속
- 올해는 가격인상 보다 가격정책 유지가 관건
- 프로모션 발생 중이나 지역별 차이
- 유럽의 경우, 거래선 신뢰도/세일즈 인프라 바탕으로 가격 유지 중. 추가 가격 인하 안하기 위해 노력 중
- 고인치 비중 상승, 프리미엄 올웨더 제품 확대로 판가 상승세 유지

### 2. (주주환원) 배당 지급 계획

- 주주가치 환원 원칙에 따라 작년까지 24년 연속 정상 배당 실시
- 20년 - 22년 코로나에도 지속 배당 실시해 옴
- 앞으로도 주주 정책 수립 검토 중. 정책 수립해서 공유 할 것. 늦지 않은 시일 내에 빠르게 공유 드릴 것

(단위:십억원)

| 포괄손익계산서 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | 2,079 | 2,597 | 2,801 | 2,947 | 3,081 |
| 증가율 (%) | 22.4 | 24.9 | 7.9 | 5.2 | 4.5 |
| **매출원가** | 1,640 | 2,166 | 2,079 | 2,118 | 2,215 |
| 매출원가율 (%) | 78.9 | 83.4 | 74.2 | 71.9 | 71.9 |
| **매출총이익** | 440 | 432 | 722 | 829 | 866 |
| 매출이익률 (%) | 21.2 | 16.6 | 25.8 | 28.1 | 28.1 |
| 증가율 (%) | 0.5 | -1.8 | 67.1 | 14.8 | 4.5 |
| **판매관리비** | 435 | 486 | 545 | 566 | 584 |
| 판관비율(%) | 20.9 | 18.7 | 19.5 | 19.2 | 19.0 |
| **EBITDA** | 189 | 132 | 365 | 455 | 477 |
| EBITDA 이익률 (%) | 9.1 | 5.1 | 13.0 | 15.4 | 15.5 |
| 증가율 (%) | -16.7 | -30.2 | 176.5 | 24.7 | 4.8 |
| **영업이익** | 4 | -54 | 177 | 263 | 283 |
| 영업이익률 (%) | 0.2 | -2.1 | 6.3 | 8.9 | 9.2 |
| 증가율 (%) | -89.7 | 적전 | 흑전 | 48.6 | 7.6 |
| **영업외손익** | 12 | 14 | -14 | -20 | -24 |
| 금융수익 | 84 | 174 | 174 | 161 | 155 |
| 금융비용 | 67 | 160 | 185 | 181 | 179 |
| 기타영업외손익 | -5 | 0 | -3 | 0 | 0 |
| 종속/관계기업관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **세전계속사업이익** | 16 | -40 | 163 | 243 | 258 |
| 세전계속사업이익률 | 0.8 | -1.5 | 5.8 | 8.2 | 8.4 |
| 증가율 (%) | 흑전 | 적전 | 흑전 | 49.1 | 6.2 |
| 법인세비용 | 12 | -13 | 49 | 49 | 49 |
| 계속사업이익 | 5 | -28 | 114 | 194 | 209 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **당기순이익** | 5 | -28 | 114 | 194 | 209 |
| 당기순이익률 (%) | 0.2 | -1.1 | 4.1 | 6.6 | 6.8 |
| 증가율 (%) | 흑전 | 적전 | 흑전 | 70.2 | 7.7 |
| 지배주주지분 순이익 | 5 | -28 | 113 | 194 | 209 |
| 비지배주주지분 순이익 | -0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익 | 59 | 32 | 33 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 63 | 4 | 146 | 194 | 209 |

(단위:십억원)

| 재무상태표 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | 1,476 | 1,442 | 1,498 | 1,676 | 1,910 |
| 현금성자산 | 322 | 258 | 123 | 274 | 468 |
| 단기투자자산 | 130 | 23 | 24 | 24 | 25 |
| 매출채권 | 397 | 382 | 474 | 485 | 501 |
| 재고자산 | 497 | 649 | 722 | 737 | 761 |
| 기타유동자산 | 91 | 85 | 112 | 112 | 113 |
| **비유동자산** | 2,347 | 2,502 | 2,626 | 2,629 | 2,631 |
| 유형자산 | 2,069 | 2,135 | 2,240 | 2,240 | 2,238 |
| 무형자산 | 31 | 29 | 28 | 30 | 32 |
| 투자자산 | 129 | 138 | 144 | 145 | 147 |
| 기타비유동자산 | 118 | 200 | 214 | 214 | 214 |
| **기타금융업자산** | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **자산총계** | 3,823 | 3,944 | 4,124 | 4,306 | 4,541 |
| **유동부채** | 1,042 | 1,432 | 1,314 | 1,269 | 1,269 |
| 단기차입금 | 256 | 663 | 595 | 595 | 595 |
| 매입채무 | 159 | 166 | 191 | 195 | 202 |
| 유동성장기부채 | 232 | 342 | 253 | 197 | 182 |
| 기타유동부채 | 395 | 261 | 275 | 282 | 290 |
| **비유동부채** | 1,182 | 916 | 1,088 | 1,131 | 1,167 |
| 사채 | 250 | 100 | 83 | 65 | 47 |
| 장기차입금 | 618 | 535 | 707 | 761 | 806 |
| 장기금융부채 | 7 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동부채 | 307 | 281 | 298 | 305 | 314 |
| **기타금융업부채** | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **부채총계** | 2,223 | 2,348 | 2,402 | 2,400 | 2,436 |
| **지배주주지분** | 1,596 | 1,588 | 1,714 | 1,897 | 2,096 |
| 자본금 | 54 | 54 | 54 | 54 | 54 |
| 자본잉여금 | 67 | 67 | 67 | 67 | 67 |
| 자본조정 등 | -3 | -3 | -3 | -3 | -3 |
| 기타포괄이익누계액 | 56 | 46 | 79 | 79 | 79 |
| 이익잉여금 | 1,422 | 1,424 | 1,517 | 1,701 | 1,899 |
| **비지배주주지분** | 4 | 8 | 8 | 9 | 9 |
| **자본총계** | 1,600 | 1,596 | 1,722 | 1,906 | 2,105 |

(단위:십억원)

| 현금흐름표 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동으로인한현금흐름** | 265 | -99 | 157 | 378 | 392 |
| **당기순이익** | 5 | -28 | 114 | 194 | 209 |
| 유형자산 상각비 | 185 | 186 | 188 | 192 | 194 |
| 무형자산 상각비 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 외환손익 | -12 | -1 | -8 | 2 | 4 |
| 운전자본의 감소(증가) | 28 | -290 | -162 | -10 | -16 |
| 기타 | 59 | 34 | 25 | 0 | 1 |
| **투자활동으로인한현금흐름** | -131 | -235 | -250 | -198 | -200 |
| 투자자산의 감소(증가) | 0 | -18 | -4 | -1 | -1 |
| 유형자산의 감소 | 3 | 6 | 8 | 11 | 11 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -115 | -272 | -250 | -203 | -203 |
| 기타 | -19 | 49 | -4 | -5 | -7 |
| **재무활동으로인한현금흐름** | -81 | 265 | -52 | -29 | 1 |
| 차입금의 증가(감소) | -47 | -91 | 172 | 54 | 44 |
| 사채의증가(감소) | 0 | -150 | -17 | -18 | -18 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금 | -11 | -11 | -10 | -10 | -10 |
| 기타 | -23 | 517 | -197 | -55 | -15 |
| **기타현금흐름** | 8 | 5 | 10 | 0 | 0 |
| **현금의증가(감소)** | 62 | -64 | -135 | 151 | 193 |
| 기초현금 | 260 | 322 | 258 | 123 | 274 |
| 기말현금 | 322 | 258 | 123 | 274 | 468 |

(단위:원, 배, %)

| 주요투자지표 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|---|---|---|---|---|---|
| EPS(당기순이익 기준) | 40 | -289 | 1,158 | 1,983 | 2,135 |
| EPS(지배순이익 기준) | 42 | -291 | 1,154 | 1,979 | 2,131 |
| BPS(자본총계 기준) | 15,359 | 15,324 | 16,534 | 18,301 | 20,210 |
| BPS(지배지분 기준) | 15,318 | 15,251 | 16,454 | 18,217 | 20,123 |
| DPS | 105 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| P/E(당기순이익 기준) | 170.0 | -21.2 | 7.8 | 4.5 | 4.2 |
| P/E(지배순이익 기준) | 162.4 | -21.0 | 7.8 | 4.5 | 4.2 |
| P/B(자본총계 기준) | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 0.4 |
| P/B(지배지분 기준) | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 0.4 |
| EV/EBITDA(Reported) | 8.3 | 14.8 | 6.4 | 4.8 | 4.2 |
| 배당수익률 | 1.5 | 1.6 | 1.2 | 1.2 | 1.2 |
| **성장성 (%)** | | | | | |
| EPS(당기순이익 기준) | 흑전 | 적전 | 흑전 | 71.2 | 7.7 |
| EPS(지배순이익 기준) | 흑전 | 적전 | 흑전 | 71.5 | 7.7 |
| **수익성 (%)** | | | | | |
| ROE(당기순이익 기준) | 0.3 | -1.7 | 6.9 | 10.7 | 10.4 |
| ROE(지배순이익 기준) | 0.3 | -1.7 | 6.9 | 10.7 | 10.5 |
| ROA | 0.1 | -0.7 | 2.8 | 4.6 | 4.7 |
| **안정성 (%)** | | | | | |
| 부채비율 | 139.0 | 147.1 | 139.5 | 125.9 | 115.7 |
| 순차입금비율 | 55.2 | 83.6 | 85.3 | 68.1 | 53.0 |
| 이자보상배율 | 0.2 | NA | 3.5 | 5.5 | 5.9 |

** K-IFRS 연결 기준*

Company Note
2023. 08. 02

# LG화학
(051910)

BUY
TP 900,000원

## 양극재 실적 부진 단기 이슈. PVC 중심 화학 회복 기대


**Analyst 강동진**
02-3787-2228 dongjin.kang@hmsec.com

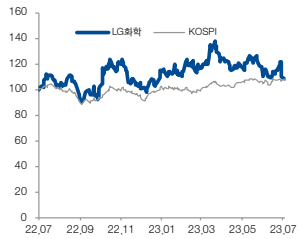

| | |
|---|---|
| 현재주가 (7/31) | 648,000원 |
| 상승여력 | 38.9% |
| 시가총액 | 45,744십억원 |
| 발행주식수 | 70,592천주 |
| 자본금/액면가 | 391십억원/5,000원 |
| 52주 최고가/최저가 | 825,000원/536,000원 |
| 일평균 거래대금 (60일) | 195십억원 |
| 외국인지분율 | 46.02% |
| 주요주주 | LG 외 2 인 33.37% |

| 주가상승률 | 1M | 3M | 6M |
|---|---|---|---|
| 절대주가(%) | -2.8 | -12.4 | -6.1 |
| 상대주가(%p) | -5.4 | -16.8 | -13.5 |

* K-IFRS 연결 기준

| (단위: 원) | EPS(23F) | EPS(24F) | T/P |
|---|---|---|---|
| Before | 29,316 | 69,490 | 900,000 |
| After | 30,963 | 56,827 | 900,000 |
| Consensus | 23,979 | 46,954 | 897,421 |
| Cons. 차이 | 29.1% | 21.0% | 0.3% |

**최근 12개월 주가수익률**




자료: FnGuide, 현대차증권

### 투자포인트 및 결론

- 2Q23 실적은 부진. 다만, 하반기 양극재 및 PVC 중심 점진적 회복 기대
- 양극재 사업 3분기까지 부진하겠으나, 4분기 반등 전망. GM, EV 생산량 목표치 유지 긍정적
- 공격적인 투자 계획을 이어가기 위한 캐시카우 사업의 현금창출능력 낮아진 것은 아쉽지만, 향후 자금 조달 방안은 풍부. 긍정적인 시각 유지

### 주요이슈 및 실적전망

- 2Q23 실적은 매출액 14.5조원(+0.4% qoq, +18.8% yoy), 영업이익 6,156억원(-22.2% qoq, -29.9% yoy) 기록하여 컨센서스 및 당사 전망을 하회하는 실적 기록. 주로 자회사인 LG에너지솔루션 일회성 충당금 영향. 화학사업은 예상대로 적자 지속
- 양극재 사업 전분기비 감익. GM JV Ramp up 지연 및 VW, 르노 등 유럽 OEM EV 판매 부진 및 ASP 하락으로 매출액 감소 및 수익성 하락. 3Q23 역시 ASP 하락 및 판매 물량 부진 이어질 것. 하지만, GM은 EV 판매 목표를 여전히 고수. Ultium Platform 모델 인도 일정 지연되었으나, 대부분 2H23 중 인도됨에 따라, 4Q23 중 양극재 판매량 회복 전망
- 최근 PVC 가격 회복 추세. 특히, 중국산 카바이드 PVC에 대한 규제 강화
  1. 미국 Shin-Tech와 Olin간 원재료 VCM 공급 차질에 따른 PVC 가동률 하향으로 수출 물량 감소. 인도 등지 견조한 수요로 가격 인상 진행 중
  2. 중국 카바이드 PVC에 대한 인도 반덤핑 과세 및 미국에서의 PVC 가공제품에 대한 UFLPA 규제로 카바이드 PVC 역내 수요가 둔화될 전망. 뿐만 아니라, ICIS는 중국내 에너지 효율화 정책으로 카바이드 PVC 업체들 중 소규모 업체들의 폐쇄가 이어질 것으로 전망
- 범용 화학산업 전반적인 공급과잉은 피할 수 없지만, PVC/가성소다 상대적으로 빠른 회복 기대
- 자회사 지분을 활용하여 EB 발행, 일부 설비 매각 가능성 제기 등 구조 개편을 위한 리소스는 충분히 조달 가능하다는 판단. 화학 업황이 일부만 개선되더라도 구조개편 더욱 탄력 받을 것

### 주가전망 및 Valuation

- 최근 주가는 실적 부진과 2차전지 소재 사업 단기 불확실성을 반영하여 약세. 주가 조정은 매수 기회로 판단

### 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 | 42,599 | 5,026 | 3,670 | 7,867 | 50,674 | 721.4 | 12.1 | 2.2 | 7.3 | 18.5 | 2.0 |
| 2022 | 51,865 | 2,996 | 1,845 | 6,392 | 25,047 | -50.6 | 24.0 | 1.5 | 9.0 | 6.9 | 1.7 |
| 2023F | 57,313 | 3,418 | 2,263 | 7,509 | 30,963 | 23.6 | 20.9 | 1.5 | 9.6 | 7.1 | 1.5 |
| 2024F | 74,082 | 6,514 | 4,089 | 11,691 | 56,827 | 83.5 | 11.4 | 1.4 | 6.9 | 11.9 | 1.5 |
| 2025F | 91,062 | 9,629 | 6,089 | 16,090 | 85,158 | 49.9 | 7.6 | 1.2 | 5.2 | 15.7 | 1.5 |

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 실적 추정 변경 (단위: 십억 원)

| | 2023F | | | | | 2024F | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 변경 후 | 변경 전 | 변동율 | Consensus | 차이 | 변경 후 | 변경 전 | 변동율 | Consensus | 차이 |
| 매출액 | 57,313.1 | 57,985.7 | -1.2% | 59,385.8 | -3.5% | 74,081.6 | 74,812.3 | -1.0% | 72,339.9 | 2.4% |
| 영업이익 | 3,418.1 | 3,369.1 | 1.5% | 3,102.5 | 10.2% | 6,513.6 | 7,834.0 | -16.9% | 5,984.5 | 8.8% |
| 영업이익률 | 6.0% | 5.8% | 0.2%p | 5.2% | 0.7%p | 8.8% | 10.5% | -1.7%p | 8.3% | 0.5%p |
| 지배지분순이익 | 2,263.0 | 2,146.7 | 5.4% | 1,877.1 | 20.6% | 4,088.8 | 4,982.7 | -17.9% | 3,675.6 | 11.2% |

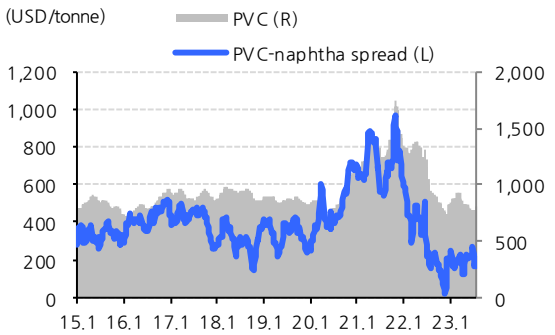
자료: LG화학, Fnguide, 현대차증권

〈표2〉 GM 주요 Ultium Platform 모델 출시 일정

| | 기존 | 신규 |
|---|---|---|
| Silverado EV | 2Q23 | 3Q23 |
| Blazer EV | 여름 | 3Q23 |
| Equinox EV | 가을 | 4Q23 |
| Silverado RST | | 4Q23 |

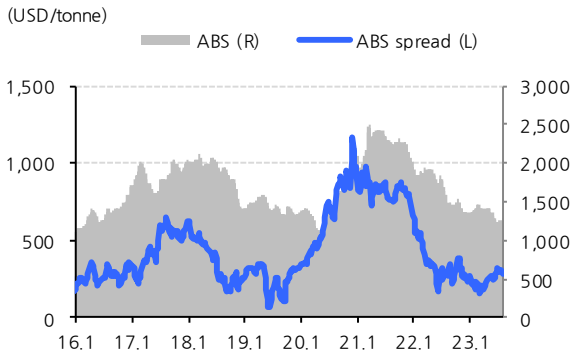
자료 : GM, 현대차증권

〈그림1〉 PVC Spread 저점을 지나고 있는 것으로 판단



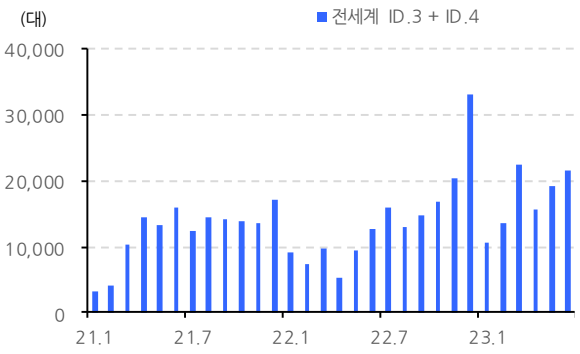

자료: Cischem, 현대차증권

〈그림2〉 ABS Spread



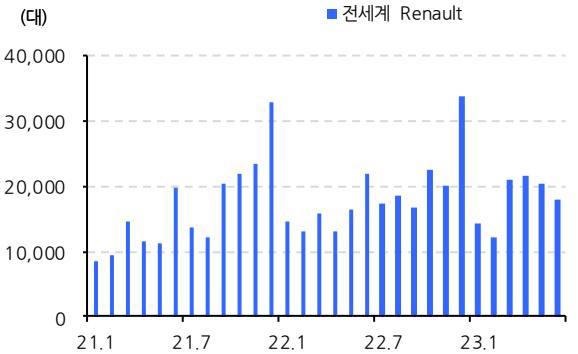

자료: Cischem, 현대차증권

〈그림3〉 VW ID3/ID4 판매량 부진




자료: Marklines, 현대차증권

〈그림4〉 르노 전기차 판매 부진




자료: Marklines, 현대차증권

〈표3〉 LG화학 상세 실적 추이 및 전망

| (십억 원) | 2022 | 2023F | 2024F | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23P | 3Q23F | 4Q23F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **51,865** | **57,313** | **74,082** | **11,608** | **12,227** | **14,178** | **13,852** | **14,486** | **14,542** | **13,394** | **14,891** |
| % QoQ | - | - | - | 6.6% | 5.3% | 16.0% | -2.3% | 4.6% | 0.4% | -7.9% | 11.2% |
| % YoY | 21.8% | 10.5% | 29.3% | 20.3% | 6.7% | 33.8% | 27.2% | 24.8% | 18.9% | -5.5% | 7.5% |
| 기초소재 | 21,724 | 17,824 | 18,462 | 5,964 | 5,988 | 5,493 | 4,279 | 4,579 | 4,559 | 4,323 | 4,363 |
| % QoQ | - | - | - | 9.9% | 0.4% | -8.3% | -22.1% | 7.0% | -0.4% | -5.2% | 0.9% |
| % YoY | 4.6% | -18.0% | 3.6% | 34.5% | 13.7% | -2.4% | -21.2% | -23.2% | -23.9% | -21.3% | 2.0% |
| 첨단소재 | 8,051 | 8,839 | 10,501 | 1,568 | 2,018 | 2,582 | 1,883 | 2,561 | 2,220 | 1,925 | 2,133 |
| % QoQ | - | - | - | 33.3% | 28.7% | 27.9% | -27.1% | 36.0% | -13.3% | -13.3% | 10.8% |
| % YoY | 67.6% | 9.8% | 18.8% | 33.8% | 55.6% | 123.0% | 60.1% | 63.3% | 10.0% | -25.4% | 13.3% |
| LGES | 25,599 | 35,481 | 49,238 | 4,342 | 5,071 | 7,648 | 8,538 | 8,747 | 8,774 | 8,411 | 9,550 |
| % QoQ | - | - | - | -2.2% | 16.8% | 50.8% | 11.6% | 2.5% | 0.3% | -4.1% | 13.5% |
| % YoY | 43.4% | 38.6% | 38.8% | 2.1% | -1.2% | 89.9% | 92.3% | 101.4% | 73.0% | 10.0% | 11.9% |
| 생명과학 | 909 | 1,270 | 1,805 | 217 | 222 | 225 | 245 | 278 | 317 | 321 | 354 |
| % QoQ | - | - | - | -0.5% | 2.3% | 1.4% | 8.9% | 13.5% | 14.0% | 1.3% | 10.3% |
| % YoY | 19.6% | 39.8% | 42.1% | 34.0% | 9.4% | 27.1% | 12.4% | 28.1% | 42.8% | 42.7% | 44.6% |
| 팜한농 | 794 | 788 | 811 | 261 | 241 | 157 | 135 | 265 | 222 | 162 | 139 |
| % QoQ | - | - | - | 103.9% | -7.7% | -34.9% | -14.0% | 96.3% | -16.2% | -27.2% | -14.0% |
| % YoY | 18.2% | -0.8% | 3.0% | 23.7% | 14.8% | 27.6% | 5.5% | 1.5% | -7.9% | 3.0% | 3.0% |
| **영업이익** | **2,996** | **3,418** | **6,514** | **1,024.3** | **879** | **901** | **191** | **791** | **616** | **824** | **1,187** |
| % QoQ | - | - | - | 36.7% | -14.2% | 2.5% | -78.8% | 313.5% | -22.2% | 33.9% | 44.0% |
| % YoY | -40.4% | 14.1% | 90.6% | -27.3% | -58.9% | 23.6% | -74.5% | -22.8% | -30.0% | -8.5% | 520.6% |
| 기초소재 | 1,075 | 46 | 360 | 635 | 513 | 93 | -166 | -51 | -13 | 47 | 62 |
| % QoQ | - | - | - | -7.4% | -19.2% | -81.9% | 적전 | 적지 | 적지 | 흑전 | 31.2% |
| % YoY | -73.7% | -95.7% | 688.0% | -35.5% | -61.3% | -91.4% | 적전 | 적전 | 적전 | -49.0% | 흑전 |
| 첨단소재 | 923 | 627 | 840 | 154 | 335 | 416 | 18 | 203 | 185 | 93 | 146 |
| % QoQ | - | - | - | 15300% | 117.5% | 24.2% | -95.7% | 1027.8% | -8.9% | -49.9% | 57.8% |
| % YoY | 296.4% | -32.1% | 34.0% | 74.4% | 254.4% | 749.0% | 1700% | 31.8% | -44.8% | -77.7% | 712.5% |
| LGES | 1,214 | 2,843 | 5,368 | 259 | 196 | 522 | 237 | 633 | 461 | 730 | 1,019 |
| % QoQ | - | - | - | 241.8% | -24.4% | 166.8% | -54.5% | 166.7% | -27.3% | 58.4% | 39.7% |
| % YoY | 57.9% | 134.2% | 88.9% | -24.1% | -73.0% | 흑전 | 213.5% | 144.6% | 135.5% | 39.8% | 329.4% |
| 생명과학 | 73 | 37 | 95 | 32 | 24 | 6 | 11 | 16 | -9 | 7 | 23 |
| % QoQ | - | - | - | 433.3% | -25.0% | -75.0% | 83.3% | 45.5% | 적전 | 흑전 | 227.7% |
| % YoY | 9.7% | -49.3% | 155.5% | 42.5% | -17.5% | -33.3% | 83.3% | -50.0% | 적전 | 17.0% | 109.2% |
| 팜한농 | 41 | 45 | 50 | 41 | 17 | -3 | -14 | 34 | 27 | -2 | -14 |
| % QoQ | - | - | - | 흑전 | -58.5% | 적전 | 적지 | 흑전 | -20.6% | 적전 | 적지 |
| % YoY | 36.7% | 9.7% | 12.0% | 36.7% | 0.0% | 적지 | 적지 | -17.1% | 58.8% | 적지 | 적지 |
| **영업이익률** | **5.8%** | **6.0%** | **8.8%** | **8.8%** | **7.2%** | **6.4%** | **1.4%** | **5.5%** | **4.2%** | **6.2%** | **8.0%** |
| 석유화학 | 4.9% | 0.3% | 2.0% | 10.6% | 8.6% | 1.7% | -3.9% | -1.1% | -0.3% | 1.1% | 1.4% |
| 첨단소재 | 11.5% | 7.1% | 8.0% | 9.8% | 16.6% | 16.1% | 1.0% | 7.9% | 8.3% | 4.8% | 6.9% |
| 전지 | 4.7% | 8.0% | 10.9% | 6.0% | 3.9% | 6.8% | 2.8% | 7.2% | 5.2% | 8.7% | 10.7% |
| 생명과학 | 8.0% | 2.9% | 5.2% | 14.7% | 10.8% | 2.7% | 4.5% | 5.8% | -2.8% | 2.2% | 6.5% |
| 팜한농 | 5.2% | 5.7% | 6.2% | 15.7% | 7.1% | -1.9% | -10.4% | 12.8% | 12.2% | -1.4% | -9.9% |
| **세전이익** | **2,842** | **3,669** | **6,057** | **1,023** | **943** | **955** | **-78** | **1,016** | **780** | **762** | **1,110** |
| % QoQ | - | - | - | 99.4% | -7.8% | 1.3% | 적전 | 흑전 | -23.2% | -2.3% | 45.6% |
| % YoY | -41.9% | 29.1% | 65.1% | -28.3% | -57.4% | 28.9% | 적전 | -0.7% | -17.2% | -20.2% | 흑전 |
| **지배지분순이익** | **1,845** | **2,263** | **4,089** | **688** | **659** | **614** | **-117** | **474** | **525** | **515** | **749** |
| % QoQ | - | - | - | 162.0% | -4.2% | -6.8% | 적전 | 흑전 | 10.7% | -1.9% | 45.6% |
| % YoY | -49.7% | 22.6% | 80.7% | -47% | -56% | 1% | 적전 | -31% | -20% | -16% | 흑전 |

자료 : LG화학, 현대차증권

(단위:십억원)

| 포괄손익계산서 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | 42,599 | 51,865 | 57,313 | 74,082 | 91,062 |
| 증가율 (%) | 41.7 | 21.8 | 10.5 | 29.3 | 22.9 |
| **매출원가** | 31,385 | 41,878 | 47,529 | 59,210 | 71,159 |
| 매출원가율 (%) | 73.7 | 80.7 | 82.9 | 79.9 | 78.1 |
| **매출총이익** | 11,215 | 9,986 | 9,784 | 14,872 | 19,903 |
| 매출이익률 (%) | 26.3 | 19.3 | 17.1 | 20.1 | 21.9 |
| 증가율 (%) | 77.5 | -11.0 | -2.0 | 52.0 | 33.8 |
| **판매관리비** | 6,188 | 6,991 | 6,466 | 8,358 | 10,274 |
| 판관비율(%) | 14.5 | 13.5 | 11.3 | 11.3 | 11.3 |
| **EBITDA** | 7,867 | 6,392 | 7,509 | 11,691 | 16,090 |
| EBITDA 이익률 (%) | 18.5 | 12.3 | 13.1 | 15.8 | 17.7 |
| 증가율 (%) | 91.1 | -18.7 | 17.5 | 55.7 | 37.6 |
| **영업이익** | 5,026 | 2,996 | 3,418 | 6,514 | 9,629 |
| 영업이익률 (%) | 11.8 | 5.8 | 6.0 | 8.8 | 10.6 |
| 증가율 (%) | 178.4 | -40.4 | 14.1 | 90.6 | 47.8 |
| **영업외손익** | -128 | -137 | 265 | -456 | -609 |
| 금융수익 | 687 | 941 | 738 | 208 | 171 |
| 금융비용 | 661 | 1,221 | 906 | 664 | 780 |
| 기타영업외손익 | -154 | 143 | 433 | 0 | 0 |
| 종속/관계기업관련손익 | -7 | -46 | -14 | 0 | 0 |
| **세전계속사업이익** | 4,892 | 2,813 | 3,669 | 6,057 | 9,020 |
| 세전계속사업이익률 | 11.5 | 5.4 | 6.4 | 8.2 | 9.9 |
| 증가율 (%) | 413.9 | -42.5 | 30.4 | 65.1 | 48.9 |
| 법인세비용 | 1,236 | 641 | 824 | 1,514 | 2,255 |
| 계속사업이익 | 3,656 | 2,171 | 2,744 | 4,543 | 6,765 |
| 중단사업이익 | 298 | 24 | -0 | 0 | 0 |
| **당기순이익** | 3,954 | 2,196 | 2,744 | 4,543 | 6,765 |
| 당기순이익률 (%) | 9.3 | 4.2 | 4.8 | 6.1 | 7.4 |
| 증가율 (%) | 479.8 | -44.5 | 25.0 | 65.6 | 48.9 |
| 지배주주지분 순이익 | 3,670 | 1,845 | 2,263 | 4,089 | 6,089 |
| 비지배주주지분 순이익 | 284 | 350 | 481 | 454 | 677 |
| 기타포괄이익 | 847 | -61 | 709 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 4,801 | 2,135 | 3,453 | 4,543 | 6,765 |

(단위:십억원)

| 재무상태표 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | 20,414 | 29,674 | 27,762 | 32,330 | 36,662 |
| 현금성자산 | 3,761 | 8,498 | 4,842 | 1,753 | 393 |
| 단기투자자산 | 149 | 144 | 230 | 138 | 171 |
| 매출채권 | 6,387 | 7,450 | 8,565 | 11,952 | 14,778 |
| 재고자산 | 8,283 | 11,881 | 12,289 | 16,614 | 19,410 |
| 기타유동자산 | 1,829 | 1,692 | 1,836 | 1,873 | 1,910 |
| **비유동자산** | 30,721 | 38,299 | 48,063 | 55,921 | 62,504 |
| 유형자산 | 24,378 | 29,663 | 38,514 | 46,672 | 53,479 |
| 무형자산 | 2,444 | 2,690 | 3,186 | 2,771 | 2,424 |
| 투자자산 | 1,639 | 2,671 | 2,872 | 2,987 | 3,111 |
| 기타비유동자산 | 2,260 | 3,275 | 3,491 | 3,491 | 3,490 |
| **기타금융업자산** | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **자산총계** | 51,135 | 67,974 | 75,825 | 88,251 | 99,166 |
| **유동부채** | 15,062 | 16,460 | 18,214 | 21,881 | 24,036 |
| 단기차입금 | 1,688 | 1,402 | 3,045 | 4,045 | 4,045 |
| 매입채무 | 3,742 | 4,756 | 5,436 | 7,804 | 9,648 |
| 유동성장기부채 | 1,789 | 2,402 | 2,479 | 2,479 | 2,479 |
| 기타유동부채 | 7,843 | 7,900 | 7,254 | 7,553 | 7,864 |
| **비유동부채** | 12,863 | 14,033 | 17,859 | 22,858 | 25,636 |
| 사채 | 7,413 | 6,580 | 9,853 | 13,853 | 15,853 |
| 장기차입금 | 3,629 | 5,286 | 5,696 | 5,696 | 5,696 |
| 장기금융부채 | 0 | 33 | 15 | 15 | 15 |
| 기타비유동부채 | 1,821 | 2,134 | 2,295 | 3,294 | 4,072 |
| **기타금융업부채** | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **부채총계** | 27,925 | 30,493 | 36,073 | 44,739 | 49,672 |
| **지배주주지분** | 21,694 | 31,450 | 32,737 | 36,042 | 41,348 |
| 자본금 | 391 | 391 | 391 | 391 | 391 |
| 자본잉여금 | 2,696 | 11,570 | 11,570 | 11,570 | 11,570 |
| 자본조정 등 | -37 | -20 | -20 | -20 | -20 |
| 기타포괄이익누계액 | 551 | 367 | 898 | 898 | 898 |
| 이익잉여금 | 18,092 | 19,142 | 19,897 | 23,202 | 28,508 |
| **비지배주주지분** | 1,516 | 6,031 | 7,015 | 7,470 | 8,146 |
| **자본총계** | 23,210 | 37,481 | 39,752 | 43,512 | 49,494 |

(단위:십억원)

| 현금흐름표 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동으로인한현금흐름** | 5,510 | 570 | 5,527 | 5,633 | 10,496 |
| **당기순이익** | 3,954 | 2,196 | 2,744 | 4,543 | 6,765 |
| 유형자산 상각비 | 2,618 | 3,105 | 3,553 | 4,642 | 5,993 |
| 무형자산 상각비 | 223 | 291 | 537 | 535 | 467 |
| 외환손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 운전자본의 감소(증가) | -3,007 | -5,316 | -1,361 | -4,088 | -2,730 |
| 기타 | 1,722 | 294 | 54 | 1 | 1 |
| **투자활동으로인한현금흐름** | -5,349 | -9,229 | -13,819 | -12,944 | -13,076 |
| 투자자산의 감소(증가) | -1,059 | -969 | -161 | -115 | -124 |
| 유형자산의 감소 | 86 | 82 | 3 | 0 | 0 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -5,774 | -8,406 | -12,921 | -12,800 | -12,800 |
| 기타 | 1,398 | 64 | -740 | -29 | -152 |
| **재무활동으로인한현금흐름** | 124 | 13,332 | 4,541 | 4,222 | 1,221 |
| 차입금의 증가(감소) | 456 | 1,690 | 392 | 0 | 0 |
| 사채의증가(감소) | 2,036 | -833 | 3,273 | 4,000 | 2,000 |
| 자본의 증가 | 4 | 8,873 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금 | -870 | -1,091 | -783 | -783 | -783 |
| 기타 | -1,502 | 4,693 | 1,659 | 1,005 | 4 |
| **기타현금흐름** | 202 | 65 | 95 | 0 | 0 |
| **현금의증가(감소)** | 487 | 4,737 | -3,656 | -3,089 | -1,360 |
| 기초현금 | 3,274 | 3,761 | 8,498 | 4,842 | 1,753 |
| 기말현금 | 3,761 | 8,498 | 4,842 | 1,753 | 393 |

(단위:원, 배, %)

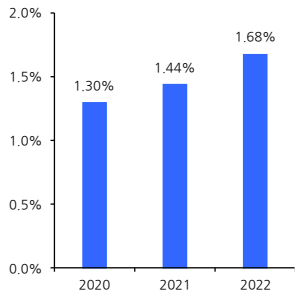
| 주요투자지표 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|---|---|---|---|---|---|
| EPS(당기순이익 기준) | 54,699 | 30,008 | 37,781 | 63,263 | 94,742 |
| EPS(지배순이익 기준) | 50,674 | 25,047 | 30,963 | 56,827 | 85,158 |
| BPS(자본총계 기준) | 296,495 | 478,801 | 507,808 | 555,839 | 632,257 |
| BPS(지배지분 기준) | 277,127 | 401,764 | 418,190 | 460,418 | 528,194 |
| DPS | 12,000 | 10,000 | 10,000 | 10,000 | 10,000 |
| P/E(당기순이익 기준) | 11.2 | 20.0 | 17.2 | 10.2 | 6.8 |
| P/E(지배순이익 기준) | 12.1 | 24.0 | 20.9 | 11.4 | 7.6 |
| P/B(자본총계 기준) | 2.1 | 1.3 | 1.3 | 1.2 | 1.0 |
| P/B(지배지분 기준) | 2.2 | 1.5 | 1.5 | 1.4 | 1.2 |
| EV/EBITDA(Reported) | 7.3 | 9.0 | 9.6 | 6.9 | 5.2 |
| 배당수익률 | 2.0 | 1.7 | 1.5 | 1.5 | 1.5 |
| **성장성 (%)** | | | | | |
| EPS(당기순이익 기준) | 537.9 | -45.1 | 25.9 | 67.4 | 49.8 |
| EPS(지배순이익 기준) | 721.4 | -50.6 | 23.6 | 83.5 | 49.9 |
| **수익성 (%)** | | | | | |
| ROE(당기순이익 기준) | 18.8 | 7.2 | 7.1 | 10.9 | 14.5 |
| ROE(지배순이익 기준) | 18.5 | 6.9 | 7.1 | 11.9 | 15.7 |
| ROA | 8.5 | 3.7 | 3.8 | 5.5 | 7.2 |
| **안정성 (%)** | | | | | |
| 부채비율 | 120.3 | 81.4 | 90.7 | 102.8 | 100.4 |
| 순차입금비율 | 45.7 | 18.8 | 40.3 | 55.6 | 55.7 |
| 이자보상배율 | 23.8 | 9.9 | 6.7 | 9.8 | 12.3 |

** K-IFRS 연결 기준*

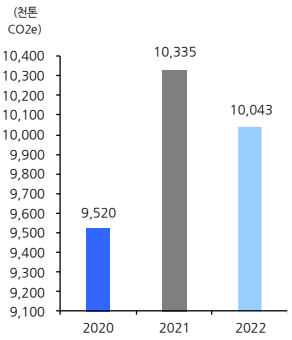
<그림5> LG화학 주요 ESG INDEX

## 환경(E)

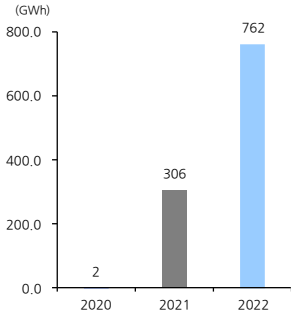
### 재사용, 재활용 소재 투입 비율



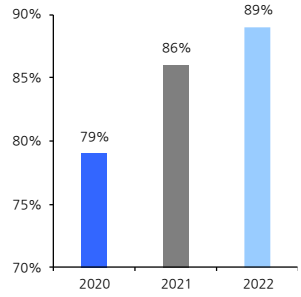

### 온실가스 배출량




### 재생에너지 사용량

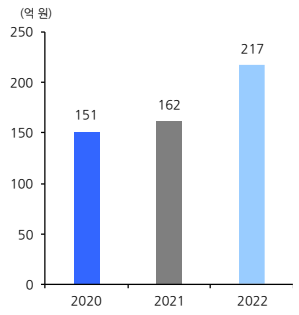



### 폐기물 재활용률

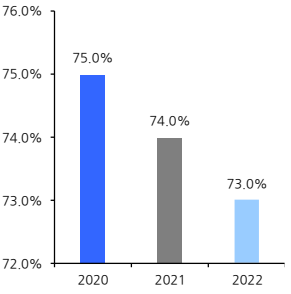



## 사회(S)

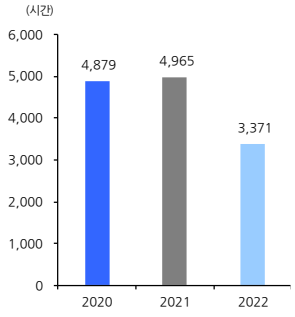
### 사회공헌 비용



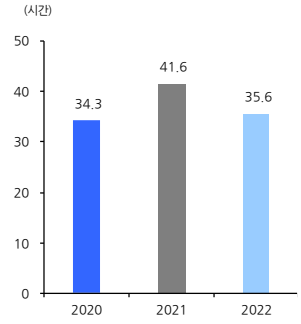

### 노동조합 가입비율




### 임직원 봉사활동 참여시간

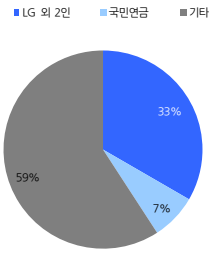



### 인당 평균 교육 시간

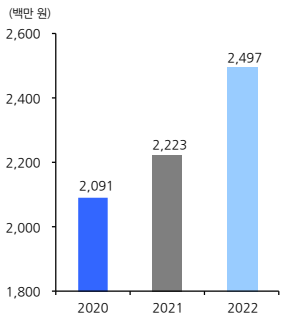



## 지배구조(G)

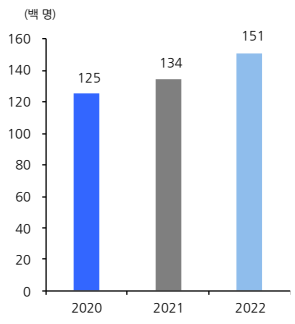
### 주주구성 현황



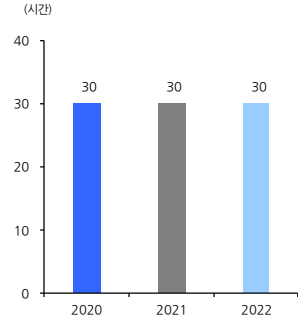

### 산업 협회 출연금




### 정도경영 교육인원




### 정보 보안교육 시간




자료 : LG화학 지속가능경영보고서, Refinitiv, Bloomberg, 현대차증권

## <그림6> LG화학 ESG Summary Report

**LG화학**

ESG Rating Profile - 2023 상반기

Sector: 소재

sustinvest

### Company & Sector Performance

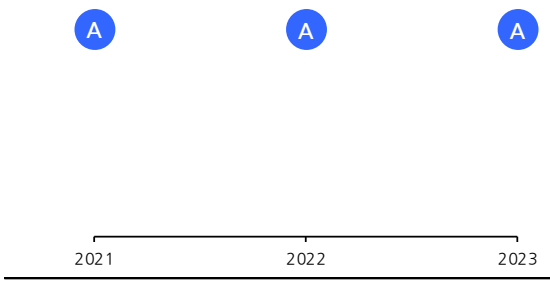
#### ESG 종합평가

| | |
|---|---|
| ESG 총점 | 87.6 |
| 전체 순위 | 318/1253 |
| 섹터 순위 | 39/176 |

A

* 등급은 총 7등급(AA/A/BB/B/C/D/E)으로 구분됩니다.

#### 연도별 성과




#### 섹터 내 기업비교

| | 최상위 기업 | 최하위 기업 |
|---|---|---|
| 2조원이상 | 포스코퓨처엠 | 유진기업 |
| 5천억원이상 | 롯데알미늄 | 일진다이아 |
| 5천억원미만 | 연우 | 티웨이홀딩스 |

#### 컨트로버시 이슈

| 내용 |
|---|
| 해당사항 없음 |

#### ESG 성과

| | 점수 | 섹터평균 | 가중치 |
|---|---|---|---|
| 환경 (E) | 83.8 | 42.2 | 25% |
| 사회 (S) | 59.6 | 33.0 | 35% |
| 지배구조 (G) | 62.9 | 55.3 | 40% |

#### ESG 브리프

2023 상반기 LG화학의 ESG 등급은 A 등급으로 투자적격 등급에 해당됩니다.
전년 동기와 등급이 동일하여 ESG성과 향상을 위한 관리가 필요합니다.

#### 부문별 성과

| 환경(E) | 점수 | 섹터평균 | 가중치 |
|---|---|---|---|
| 혁신 활동 | 82.0 | 43.0 | 중 |
| 생산 공정 | 78.4 | 42.5 | 중 |
| 공급망 관리 | 100.0 | 62.5 | 하 |
| 고객관리 | 평가제외 | 평가제외 | 평가제외 |

| 사회(S) | 점수 | 섹터평균 | 가중치 |
|---|---|---|---|
| 인적자원관리 | 62.3 | 40.8 | 상 |
| 공급망 관리 | 95..4 | 24.2 | 하 |
| 고객관리 | 14.8 | 34.3 | 하 |
| 사회공헌 및 지역사회 | 56.7 | 17.9 | 하 |

* 일반지주의 환경/사회는 계열회사의 성과가 반영됨

| 지배구조(G) | 점수 | 섹터평균 | 가중치 |
|---|---|---|---|
| 주주의 권리 | 70.0 | 53.0 | 중 |
| 정보의 투명성 | 71.8 | 63.8 | 하 |
| 이사회의 구성과 활동 | 77.5 | 53.1 | 중 |
| 이사의 보수 | 55.9 | 67.1 | 하 |
| 관계사 위험 | 62.5 | 71.0 | 하 |
| 지속가능경영 인프라 | 46.1 | 29.7 | 하 |

본 보고서는 ㈜서스틴베스트가 실시한 기업의 ESG 평가결과를 요약한 보고서입니다.
평가대상종목은 상장기업 1,055개, 비상장기업 198개로 섹터별 특성이 고려된 평가지표와 가중치를 적용하였으며 섹터 특성 상 평가 대상에서 제외되는 항목의 가중치는 '평가제외'로 표시하였습니다.
본 자료의 내용은 현대차증권이 제시한 투자의견과 일치하지 않을 수 있습니다.

www.sustinvest.com ©2023 Sustinvest. All rights reserved.

HYUNDAI
MOTOR GROUP

2023.08.01

# 부동산 PF 리스크 점검
# & 크레딧 전망

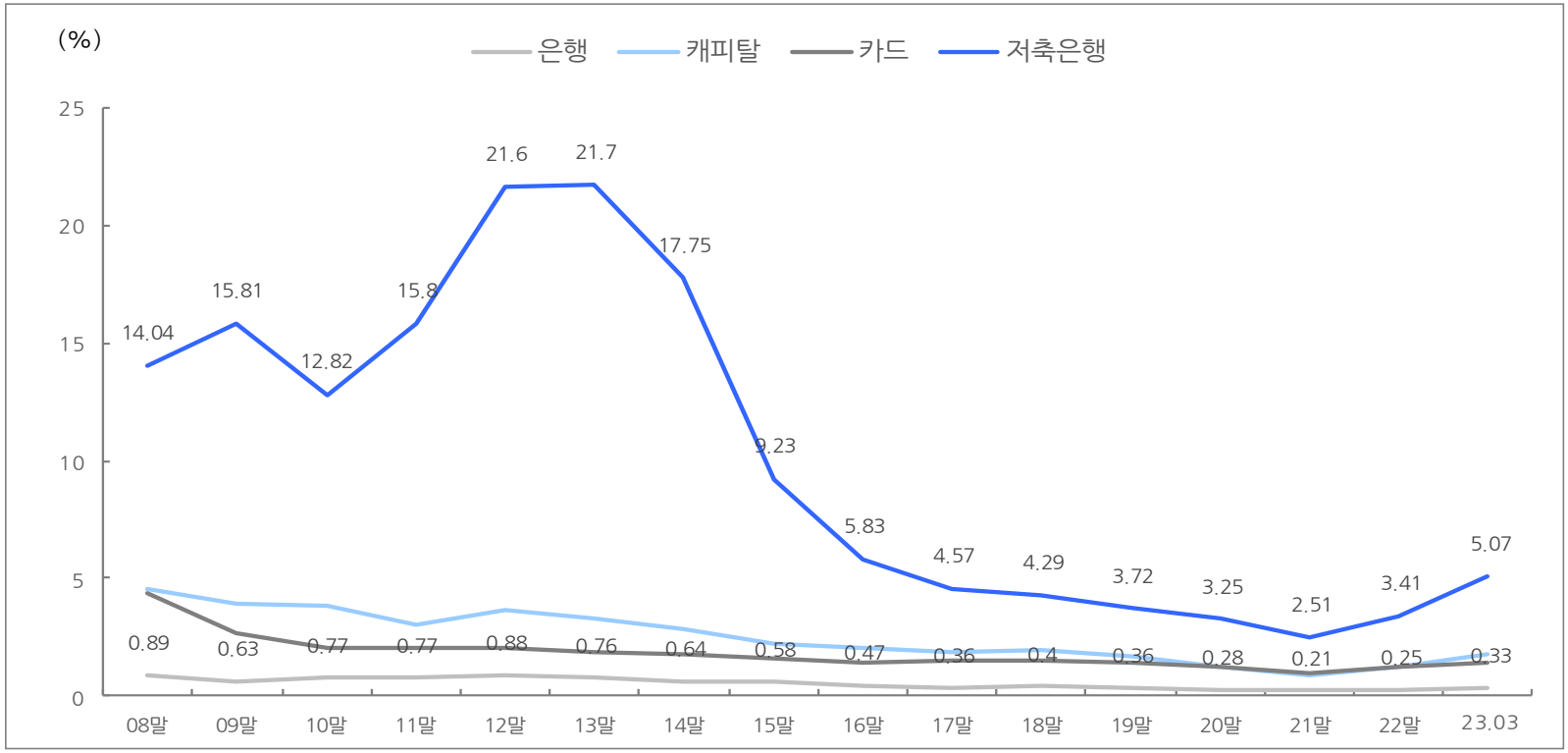
Credit 이화진
02-3787-2343
010-7735-5585
hlee@hmsec.com

내일의 차이
현대차증권

# [결론] 부동산PF 리스크

- 금융권 연체율 증가 및 건전성 지표 저하 하반기 지속 전망 : 부동산PF, 가계신용, 자영업자 대출, 대형사 해외부동산
- 리스크 관리 강화 : 연체채권 매각 상각, 요주의 분류, 대손충당금 적립률 강화( '19년 112% → '23년 229.9%)
- 자본 확충 노력: 저축은행 자본확충 노력으로 BIS비율 개선
- 대주단 협약 및 정책지원, 금리인상 마무리, 과거 대비 지표 저하 수준 등을 고려할 때 시스템 리스크 확산 가능성은 높지 않은 수준
- 부동산 경기 회복 관건: 금리 추가 인상, 높은 금리수준 지속, 분양률 및 부동산 가격 회복 지연 등 모니터링

업권별 연체율 추이




자료: 금융감독원
주: 숫자는 저축은행 및 은행 연체율임

CUSTOMER CHALLENGE COLLABORATION PEOPLE GLOBALITY

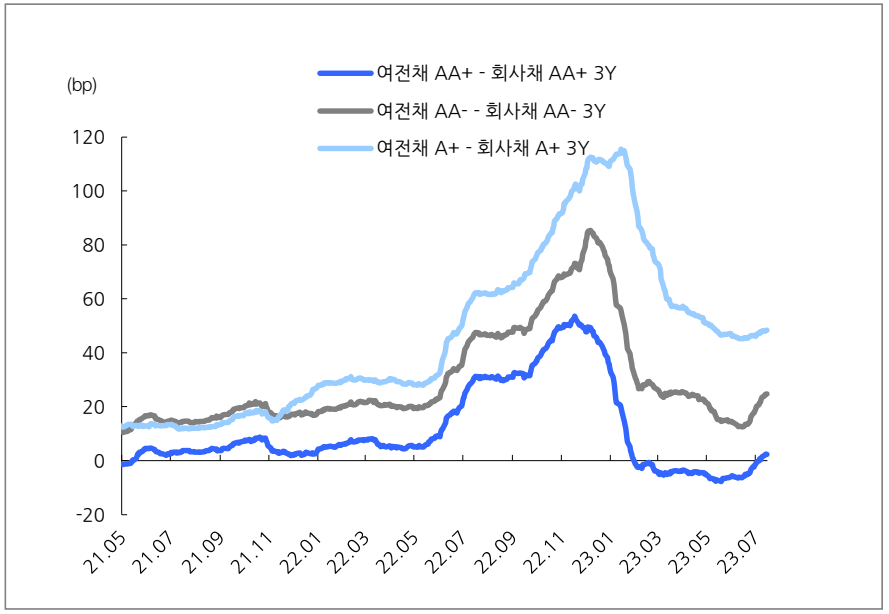


내일의 차이 현대차증권

# [결론] 하반기 크레딧 전망

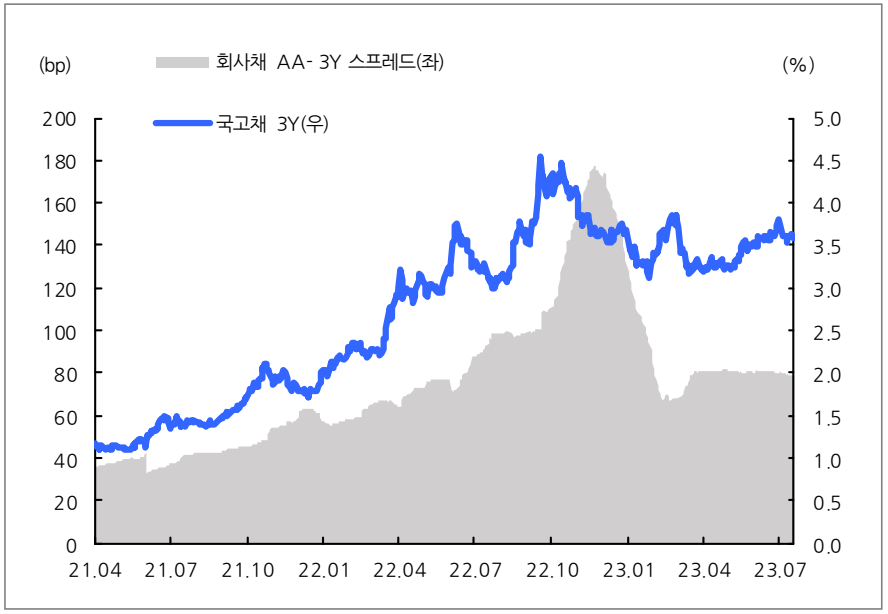
- 새마을 금고 사태 이후 부동산 PF 우려 재부각 및 투자 심리 위축 ➔ 여전채 중심으로 스프레드 확대
- 7월 FOMC 이후 미국 기준금리 추가 인상 가능성 완화 & 안전자산 선호 강화로 공사채, 은행채 및 업황 전망이 양호한 우량등급 크레딧 강보합세
- 건설업 및 산업별 개별 기업별 양극화 심화 전망
- 부동산 PF 대출 연체율 증가가 큰 저축은행, 캐피탈사의 연말 신용등급 하향 압력 확대
- 대형 증권사 미국 상업용부동산 관련 자본 규모, 손실 반영 시점, 장기적으로 금리 하향 안정화에 따른 연착륙 가능성은 리스크 완화요인이나 향후 1~3년 지속적 모니터링 필요

여전채 스프레드 확대




자료: 인포맥스, 현대차증권

회사채 스프레드 보합

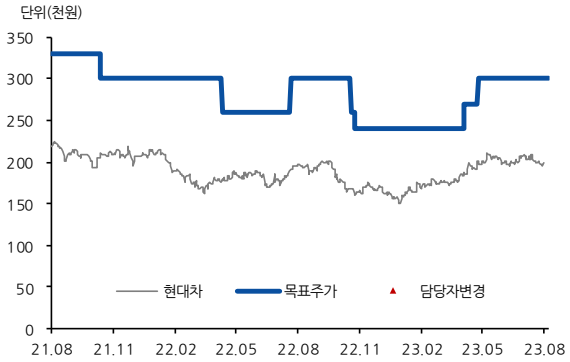



자료: 인포맥스, 현대차증권

### ▶ 투자의견 및 목표주가 추이

| 일 자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 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 | -32.51 | -30.00 |
| 2023.08.02 | BUY | 300,000 | | |

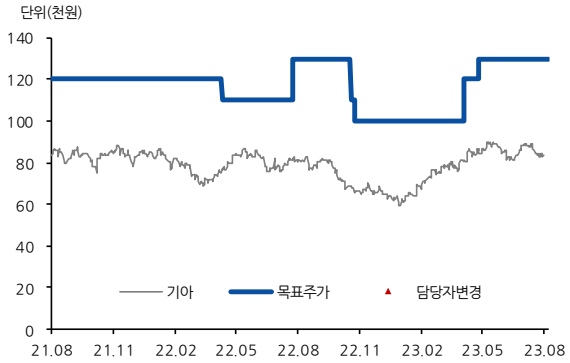
### ▶ 최근 2년간 현대차 주가 및 목표주가




### ▶ 투자의견 및 목표주가 추이

| 일 자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 2021.02.02 | BUY | 120,000 | -29.06 | -15.42 |
| 2021.08.02 | AFTER 6M | 120,000 | -32.43 | -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 | -33.91 | -30.69 |
| 2023.08.02 | BUY | 130,000 | | |

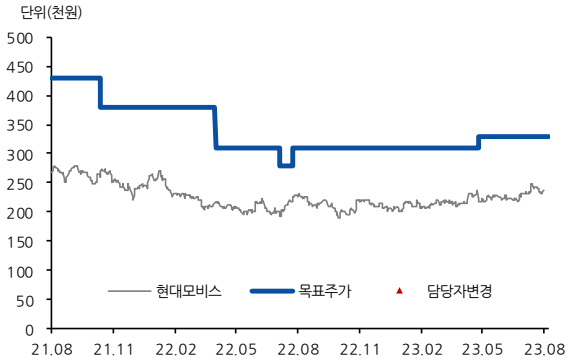
### ▶ 최근 2년간 기아 주가 및 목표주가




### ▶ 투자의견 및 목표주가 추이

| 일 자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 2021.02.02 | BUY | 430,000 | -31.84 | -16.74 |
| 2021.08.02 | AFTER 6M | 430,000 | -37.91 | -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 | -30.81 | -24.70 |
| 2023.08.02 | BUY | 330,000 | | |

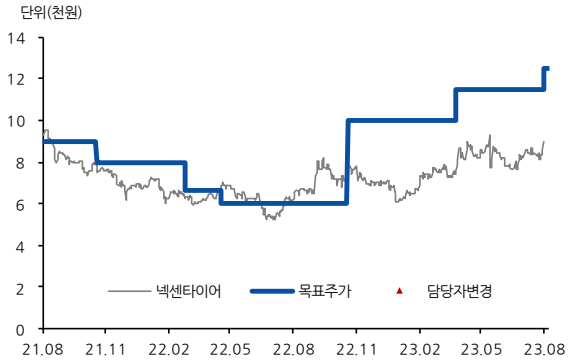
### ▶ 최근 2년간 현대모비스 주가 및 목표주가



### ▶ 투자의견 및 목표주가 추이

| 일 자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 2021.07.20 | M.PERFORM | 9,000 | -6.27 | -18.56 |
| 2021.10.19 | M.PERFORM | 8,000 | -13.45 | -3.13 |
| 2022.02.25 | M.PERFORM | 6,600 | -4.95 | 1.82 |
| 2022.04.18 | M.PERFORM | 6,000 | 8.78 | -13.17 |
| 2022.10.18 | AFTER 6M | 6,000 | 29.17 | 29.17 |
| 2022.10.20 | BUY | 10,000 | -29.10 | -21.20 |
| 2023.03.27 | BUY | 11,500 | -27.70 | -19.22 |
| 2023.08.02 | BUY | 12,500 | | |

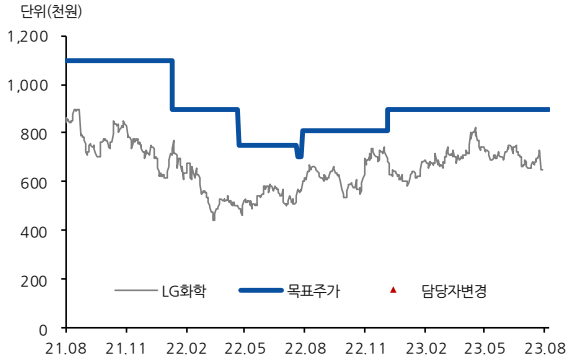
### ▶ 최근 2년간 넥센타이어 주가 및 목표주가




### ▶ 투자의견 및 목표주가 추이

| 일 자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 2021.06.02 | BUY | 1,100,000 | -26.99 | -18.36 |
| 2021.12.02 | AFTER 6M | 1,100,000 | -38.30 | -31.73 |
| 2022.01.11 | BUY | 900,000 | -36.38 | -14.11 |
| 2022.04.22 | BUY | 750,000 | -28.93 | -21.47 |
| 2022.07.21 | BUY | 700,000 | -19.68 | -19.00 |
| 2022.07.28 | BUY | 810,000 | -21.23 | -8.64 |
| 2022.12.06 | BUY | 900,000 | -23.49 | -8.33 |
| 2023.06.06 | AFTER 6M | 900,000 | -22.64 | -16.44 |
| 2023.08.02 | BUY | 900,000 | | |

### ▶ 최근 2년간 LG화학 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.