



현대차 (005380)

코나 EV 등 리콜 관련 Comment

Buy(유지)

현재 주가(2/24): 235,000원 | 목표주가(유지): 300,000원

Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 3772-7674 / RA 박준호 junho.park@hanwha.com 3772-7693

코나 EV 등 리콜 결정

◆ 개요

- LGES 중국 남경공장에서 생산된 고전압 배터리 중 일부에서 셀 제조 불량(음극탭 접합)에 의한 화재 발생 가능성 확인
- 대상 차종 및 구간의 고전압 배터리 시스템(BSA) 전량 교환

◆ 대상 차종 및 구간

- '17.11월~20.3월 생산된 코나 EV, 아이오닉 EV, 일렉시티 버스 등 81,701대 리콜 결정
- 코나 EV: 국내 25,083대/해외 50,597대, 아이오닉 EV: 국내 1,314대/해외 4,402대, 일렉시티 버스: 국내 302대/해외 3대

◆ 품질 비용

- 리콜 관련 총 예상 비용은 약 1조원 수준 → 향후 LGES와 분담률 등 반영하여 최종 품질 비용 산정 예정
- 4Q20 실적에 반영 예정 → 상황에 따라 현대차가 전체 비용을 반영한 후 추후 LGES 분담분이 환입될 수 있음
- 양사의 입장 차가 있을 수 있어 진행 중인 일부 화재 재현실험 등 결함 조사 완료 후 분담률 정해될 가능성도 있음
- Cf) 현재까지 국토부 조사 결과 (KATRI와 관련 전문가 합동 조사)
 - ① 화재 재현실험을 통해 배터리셀 내부 열 폭주 시험에서 발생된 화재와 실제 코나 EV 화재가 유사한 것을 확인
 - ② 화재는 배터리셀에서 발생했고, 내부 양극탭의 일부가 화재로 소실된 것을 확인
 - ③ 셀 내부 정렬 불량(음극탭 접합)으로 화재가 발생할 가능성을 확인했고, 화재 재현실험 중(현재까지 화재 미발생)
 - ④ BMS 충전맵 로직 오작동을 확인했고, 이로 인한 화재 발생 연관성 여부를 추가로 확인할 계획
 - ⑤ 배터리셀 분리막 손상을 확인했고, 분리막 손상이 있는 배터리셀로 화재 재현실험 중(현재까지 화재 미발생)
 - ⑥ 과충전으로 인한 배터리 화재 발생 가능성과 관련해서는 BMS에서 과충전 차단하고 있음을 확인

관련 Comment

- EV 전환 초기 단계에서 품질 상 이슈 발생은 불가피한 만큼 EV 구매 고객에 대한 적극적 보호 조치가 중요
- 따라서 낮은 화재 발생 가능성·재무적 부담에도 고객 안전을 위해 선제적 대응한 금번 리콜은 EV 브랜드 강화에 긍정적
- 특히 E-GMP 기반 EV(아이오닉5) 출시를 앞두고 화재 관련 우려 해소 및 고객 보호 정책에 대한 신뢰 확보도 필요했음
- 잦은 품질 비용 발생은 부정적이나 4Q20 실적 반영으로 주가에 미칠 영향 제한적이라 판단(추후 환입 시 긍정적 영향 기대)
- 투자이견 'Buy'와 목표주가 30만원 유지. 향후 아이오닉5와 제네시스 미국 판매 호조 시 주가 상승 동인으로 작용 기대

[표1] 차종별 판매지역별 리콜 대상 차량 생산일자

| 차종 | 판매지역 | 생산일자 |
|-----------|------|-------------------------|
| 코나 EV | 국내 | 2018-05-11 ~ 2020-03-13 |
| | 북미 | 2018-06-20 ~ 2020-03-02 |
| | 유럽 | 2018-05-04 ~ 2020-03-20 |
| | 일반 | 2018-05-04 ~ 2020-02-26 |
| 아이오닉 EV | 국내 | 2019-05-02 ~ 2019-11-30 |
| | 북미 | 2019-10-17 ~ 2020-01-07 |
| | 유럽 | 2019-06-18 ~ 2020-01-29 |
| | 일반 | 2019-07-13 ~ 2019-12-26 |
| 일렉시티 전기버스 | 국내 | 2017-11-16 ~ 2020-03-11 |
| | 유럽 | 2019-08-30 |
| | 일반 | 2018-05-07 ~ 2020-01-31 |

자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 고전압 배터리 음극탭 접힘으로 인한 화재 발생 가능성



자료: 국토교통부, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

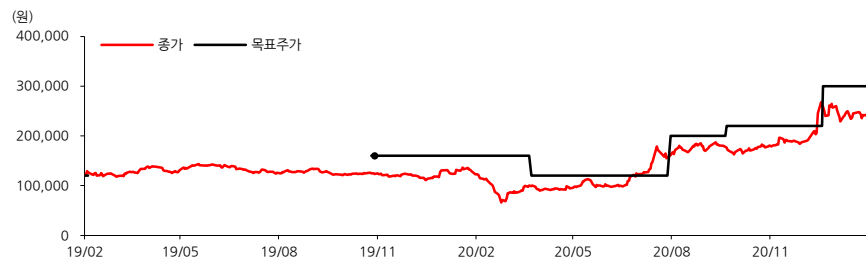
(공표일: 2021년 2월 25일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하, 박준호)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대차 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

| | | | | | | |
|------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 일 시 | 2016.08.12 | 2019.11.19 | 2019.11.19 | 2019.11.27 | 2020.01.23 | 2020.03.03 |
| 투자의견 | 투자등급변경 | 담당자변경 | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | | 김동하 | 160,000 | 160,000 | 160,000 | 160,000 |
| 일 시 | 2020.03.18 | 2020.04.02 | 2020.04.16 | 2020.04.24 | 2020.05.07 | 2020.07.09 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | 160,000 | 160,000 | 120,000 | 120,000 | 120,000 | 120,000 |
| 일 시 | 2020.07.24 | 2020.08.04 | 2020.08.24 | 2020.09.02 | 2020.10.06 | 2020.10.15 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | 120,000 | 120,000 | 200,000 | 200,000 | 200,000 | 220,000 |
| 일 시 | 2020.10.20 | 2020.10.27 | 2020.11.03 | 2020.11.17 | 2020.12.03 | 2021.01.06 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | 220,000 | 220,000 | 220,000 | 220,000 | 220,000 | 220,000 |
| 일 시 | 2021.01.13 | 2021.01.27 | 2021.02.03 | 2021.02.25 | | |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | | |
| 목표가격 | 300,000 | 300,000 | 300,000 | 300,000 | | |

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

| 일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 괴리율(%) | |
|------------|------|---------|---------|-------------|
| | | | 평균주가 대비 | 최고(최저)주가 대비 |
| 2019.11.19 | Buy | 160,000 | -29.41 | -15.00 |
| 2020.04.16 | Buy | 120,000 | -7.54 | 49.17 |
| 2020.08.24 | Buy | 200,000 | -12.13 | -6.50 |
| 2020.10.15 | Buy | 220,000 | -15.69 | 21.59 |
| 2021.01.13 | Buy | 300,000 | | |

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2020년 12월 31일)

| 투자등급 | 매수 | 중립 | 매도 | 합계 |
|------------|-------|------|------|--------|
| 금융투자상품의 비중 | 95.2% | 4.8% | 0.0% | 100.0% |