SPOT
ISSUE

17 Jan. 2023

DAOL 다올투자증권

(267260 • BUY • TP 50,000원) (Overweight)

현대일렉트릭

깜짝 놀래킨 미국 관세폭탄 보도는 기회

기계의 중전기 **최광식**
gs.choie@daolsecurities.com

● **미국 CIT(국제무역법원)는 6차 연례재심 항소에도 60.81% 관세 폭탄??**

2020년 6월에 미국 상무부는 현대일렉트릭이 2017년 8월~2018년 7월에 판매한 제품에 60.81%의 반덤핑 관세를 결정했고, 이에 현대일렉트릭은 CIT에 재소해 2022년 5월에 CIT는 관세 재산정 명령을 내림. 또 미국 상무부는 60.81% 관세율로 결론을 내렸고 2023년 1월에 CIT도 이를 수용한다고 판결. 16일(월) 장중에 관련 보도가 전해지면서, 현대일렉트릭 주가는 4.47% 하락해 악재로 작동. 그러나 **6차와 관련한 충당금은 이미 쌓았고, 3Q22 실적발표에서도 6차에 60.81%를 안내한 바 있음**

● **현대일렉트릭은 이미 충당금을 쌓음**

연례재심 차수는 아래 <Fig 1>에 있으니 참고 바라며, 차수에 따라 관세율은 각각 다르게 판결 나고 있음. 현대일렉트릭은 반덤핑 판결이 시작된 이후 **1) 이미 판매한 물량에 대해서 예치율 60.81%로 충당금**을 쌓았거나, **2) 2017년 무렵부터는 예치율 61%로 판매** 또는 알라마바 법인이 미국 시장을 담당해 추가 손실 우려 사라짐

이후 재심에서 환입도 발생하고 있는데, **4차의 경우** 61%에 해당하는 반덤핑 관세율로 충당금을 쌓았지만, 0%로 확정되어 **3Q22에 영업이익 155억원, 영업외 1,011억원의 일회성이익**이 발생

현재 미확정 및 미종결 차수는 2차와 6차인데, **1) 2차는 25%로 예치했지만 16%로 결정되어 환입을 기대. 2) 6차**가 이번에 보도된 재심인데 **이미 충당금을 설정해 향후 손익에 영향 없음**

3차, 4차, 5차와 더불어 7차도 53%로 확정되었고

8차부터는 조사대상이 아님. 8차의 관세 예치율은 9% 안팎, 9차는 2~3%로 전함

● **미국 반덤핑 관련해서는 오히려 환입을 기대할 수 있는 상황**

동사의 미국 반덤핑 관세와 관련된 **충당금에서는 3Q22에 환입(4차)이 발생했고, 장차 2차에서도 규모는 작지만 환입을 기대하는 상황**. 보도된 6차는 당장 관세율을 낮춰 환입을 얻어낼 수는 없었지만, 그래도 충당금을 쌓아둬 손익에 영향은 없음

● **잘못된 주가 하락을 단기 차익 기회로 활용해보자**

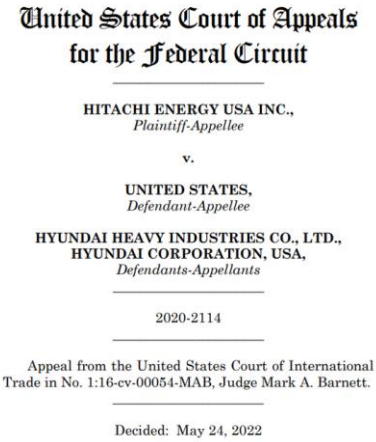
위는 모두 과거에 동사가 실적 발표에서 공유한 상황이지만, 상당히 복잡하게 과거 상무부 결정, CIT 제소, 충당금 설정, 환입이 벌어지고 있음. 따라서 61% 관세폭탄이라는 보도에 주가는 하락 발작할 수 밖에 없었음. 그러나 **1) 손실 기반영, 2) 오히려 미래 환입 가능성**도 열려있는 바, **단기에 잘못된 주가 하락을 매수 기회로 삼을 것을 제언**

Fig. 1: 미국 반덤핑 관련 연례재심들과 경과

연례재심	대상회사	기간	당시(관세) 적립율	대응	상황
1차	현대중공업	12년8월1일 ~ 13년7월31일	14%		확정
2차	현대중공업	13년8월 ~ 14년7월	15%	25% 충당금 설정	미확정 16.13% 수용, 환입 기대
3차	현대중공업	14년8월 ~ 15년7월	25%	60.8%로 충당금	확정 60%
4차	현대중공업	15년8월 ~ 16년7월	10%	60.8%로 충당금	확정 0% (3Q22 환입)
5차	현대중공업 시절	16년8월 ~ 17년3월	10%	60.8%로 충당금	확정 60%
	현대일렉트릭	17년4월 ~ 17년7월	61%	61%에 맞춰 적립하거나 +알라바마 판매	
6차	현대일렉트릭	17년8월 ~ 18년7월	61%		미확정 61% 선고, 또 항소예정
7차	현대일렉트릭	18년8월 ~ 19년7월	52%		확정 52.5%
8차	현대일렉트릭	19년8월 ~ 20년7월	60.8%		확정 9.09% (금액 작음)
9차	현대일렉트릭	20년8월 ~ 21년7월	60.8%		2.38%

Source: 다올투자증권

Fig. 2: 4차 재심에서 0%로 수용되어 환입 발생



United States Court of Appeals
for the Federal Circuit

HITACHI ENERGY USA INC.,
Plaintiff-Appellee

v.

UNITED STATES,
Defendant-Appellee

HYUNDAI HEAVY INDUSTRIES CO., LTD.,
HYUNDAI CORPORATION, USA,
Defendants-Appellants

2020-2114

Appeal from the United States Court of International Trade in No. 1:16-cv-00054-MAB, Judge Mark A. Barnett.

Decided: May 24, 2022

Source: 더구루, 다올투자증권

Fig. 3: 6차 재심에도 미국 상부무 60.81% 고수



Slip Op. 23-3

UNITED STATES COURT OF INTERNATIONAL TRADE

HYUNDAI ELECTRIC & ENERGY SYSTEMS CO., LTD.,
Plaintiff,
v.
UNITED STATES,
Defendant,
and
HITACHI ENERGY USA INC. AND PROLEC-GE WAUKESHA, INC.,
Defendant-Intervenors.

Before: Mark A. Barnett, Chief Judge
Court No. 20-00108

OPINION

[Sustaining the U.S. Department of Commerce's second remand results in the sixth administrative review of the antidumping duty order on large power transformers from the Republic of Korea.]

Dated: January 11, 2023

Ron Kendler, White & Case LLP, of Washington, DC, argued for Plaintiff [illegible]. With him on the brief were David E. Bond and William J. Moran.

Source: 더구루, 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 85%	HOLD : 15%	SELL : 0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
· STRONG BUY: 추천기준일 종가대비 +50% 이상.
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상~+50% 미만.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -5% 이상~ +15% 미만.
· REDUCE: 추천기준일 종가대비 -5% 미만.
· SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커진 경우, 분석 잠정적 중단. 목표가 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치