

Company Update

Analyst 이상현

02) 6915-5662

coolcat.auto@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 290,000원

현재가 (6/20) 197,900원

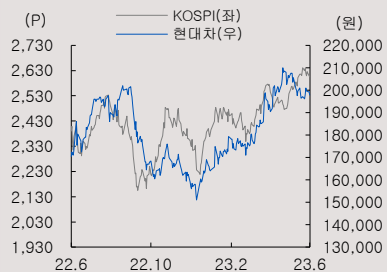
KOSPI (6/20)	2,604.91pt
시가총액	48,513십억원
발행주식수	274,170천주
액면가	5,000원
52주 최고가	210,000원
최저가	151,000원
60일 일평균거래대금	133십억원
외국인 지분율	32.3%
배당수익률 (2023F)	3.7%

주주구성	
현대모비스 외 9 인	29.68%
국민연금공단	7.86%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-6%	13%	7%
절대기준	-4%	26%	16%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	290,000	290,000	-
EPS(23)	40,179	40,179	-
EPS(24)	43,072	43,072	-

현대차 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

현대차 (005380)

CEO Investor Day

현대차 중장기 투자계획 15% 증액

현대차의 향후 중장기(2023~2032, 10개년) 투자계획은 기존 발표(2022~2030, 9개년)보다 15% 증액된 109.4조원(연평균 11조원)으로 발표했다. 이 중 전동화 관련 투자도 기존 19.4조원에서 35.8조원으로 상향했는데, 여기에는 EV공장신설, 배터리 JV, 소재 확보 등 전략투자, 그리고 R&D비용, 충전소 등 인프라 구축이 포함되어 있다.

2030년 전기차 생산비중 34%, 판매 200만대, 수익성 10% 이상

글로벌 EV 생산비중은 2023년 8%에서 2026년 18%, 2030년 34%까지 확대하고, 글로벌 EV 판매는 2023년 33만대에서 2026년 94만대, 2030년 200만대를 목표로 제시했는데 기존 187만대 수준에서 상향되었다. 주요 국가(한국, 미국, 유럽)의 EV 판매 비중은 53%를 제시했다. 모듈러 아키텍처 차량 개발, 파생모델 운영, 생산기지 및 생산단계 원가절감과 SDV를 통한 부가 매출을 통해 2030년 전기차 수익성 10%+알파 달성을 목표로 하고 있다.

배터리 JV 통해 70% 이상 조달 계획

배터리 JV 확대를 통해 2028년 이후에는 글로벌 배터리 소요량의 70% 이상을 조달한다는 계획이다. 인도네시아 배터리 JV 1개(10GWh, 2024년 가동), 미국 배터리 JV 2개(65GWh, 2025년 가동), 그리고 기존공장 증설 및 신규 JV를 검토하고 있다.

레거시의 강점과 전동화 속도가 주가에 반영될 시점

투자의견 매수, 목표주가 290,000원을 유지한다. CEO Investor Day를 통해 시장과 소통하고, 전동화 목표를 높이고 전략을 구체화하고 있는 점이 긍정적이다. 레거시의 강점을 활용하면서 전동화 속도를 높이는 부분이 주가에 반영될 시점이다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	117,611	142,528	154,780	161,617	170,188
영업이익	6,679	9,820	12,715	13,827	15,055
세전이익	7,960	10,948	15,503	16,614	18,254
지배주주순이익	4,942	7,364	11,026	11,809	12,972
EPS(원)	17,846	26,592	40,179	43,072	47,312
증가율(%)	247.0	49.0	51.1	7.2	9.8
영업이익률(%)	5.7	6.9	8.2	8.6	8.8
순이익률(%)	4.8	5.6	7.4	7.5	7.9
ROE(%)	6.8	9.4	12.7	12.3	12.2
PER	11.7	5.7	4.9	4.6	4.2
PBR	0.8	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	13.1	8.9	8.2	7.3	6.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

현대차 중장기 투자계획 15% 증액

현대차의 향후 중장기(2023~2032, 10개년) 투자계획은 기존 발표(2022~2030, 9개년)보다 15% 증액된 109.4조원(연평균 11조원)으로 발표했다. 이 중 전동화 관련 투자도 기존 19.4조원에서 35.8조원으로 상향했는데, 여기에는 EV공장신설, 배터리 JV, 소재 확보 등 전략투자, 그리고 R&D비용, 충전소 등 인프라 구축이 포함되어 있다.

수익과 투자관점에서 3단계로 구분했다. 1단계 2023~2025년에는 ICE 수익 지속 개선과 EV 수익달성 및 제고 등을 통해 수익기반은 대략 ICE에서 70~80%, EV에서 20~30% 정도의 비중을 보일 것으로 추정되며, 투자는 ICE/EV/미래사업 각각 47%/43%/10% 비중으로 제시되었다.

2단계 2026~2030년에는 ICE 수익 지속 개선, EV 수익 고도화, SW 수익발생 등을 통해 수익기반은 ICE/EV/SW 각각 65%/30%/5% 정도의 비중으로 추정되며, 투자는 ICE/EV/미래사업 각각 43%/37%/20% 비중으로 제시되었다.

3단계 2031년 이후에는 ICE 수익규모가 지속 개선되는 가운데 EV가 ICE 수익규모를 넘어서고, SW 수익이 고도화되며, 미래사업에서도 순차적으로 BEP에 도달할 것으로 전망했다. 수익기반은 ICE/EV/SW/미래사업 각각 30%/40%/20%/10% 정도의 비중을 보일 것으로 추정되며, 투자는 ICE/EV/미래사업 각각 38%/31%/31% 비중으로 제시되었다.

통합 모듈러 아키텍처 도입을 통한 원가절감

기존의 플랫폼 중심 개발방식은 차급별 23개 플랫폼 부품을 선행개발 후 차량에 적용해 왔고, 동일 차급 내 공용화 전개를 통해 원가절감을 해오는 방식이었다. 전용 전기차 플랫폼 E-GMP(1세대)를 통해서는 6개 차종(2021년 아이오닉5, EV6, GV60, 2022년 아이오닉6, 2023년 EV9, 2024년 아이오닉7)에 적용하고 있다.

통합 모듈러 아키텍처(IMA)는 2025년 도입을 목표로 하고 있는데 차급 및 플랫폼 구분없이 86개의 모듈러 시스템 선행개발 후 모듈들의 조합을 통해 차종을 개발하는 방식이다. 차급 구분없이 모듈러 시스템 공용화를 통해 원가절감 효과 확대(동일차종 기준 20% 이상 원가절감 목표)를 기대하고 있다. E-GMP를 발전시킨 차세대 전용 전기차 플랫폼(2세대)을 통해서는 현대 4종 제네시스 5종, 기아 4종 등 13차종(2025~2030년, 전용 승용 EV)을 적용할 예정이다. 또한 배터리 솔루션을 다양화(NCM외 LFP 배터리를 추가하는 등 폼팩터 다변화를 고려)할 계획이며, 개방형 OS 적용을 통한 서비스 확장을 추진하고 있다.

전기차 생산라인 전환은 전용공장 건설과 혼류라인 활용

전기차 전용공장은 미국 HMGMA 투자비용 약 2조원을 들여 2년정도 건설기간을 거쳐 연산 30만대 공장을 건설하고 있다. HMGICs 신기술/신공정을 75% 이상 적용한다는 계획이다. 이를 통해 HMMA 대비 물류 자동화율 +30% 이상, 조립 자동화율 +150% 이상, 생산 가능 차종 수 +40% 이상, 신차 준비 기간 단축 -40% 이상으로 확대하며 탄소중립 공장을 추진하고 있다.

기존 공장은 전기차 혼류라인 생산을 병행하고 있다. 약 500~1,000억원을 들여 20~30일 섰다운 기간을 거쳐 연산 Max 15만대(울산공장과 아산공장에서 각각 아이오닉5, 아이오닉6) 생산이 가능하다. 동일 라인에서 ICE 병행 생산이 가능해 수익성 확보 및 시장 수요에 효율적 대응이 가능하다.

2030년 전기차 생산비중 34%, 판매 200만대, 수익성 10% 이상

글로벌 EV 생산비중은 2023년 8%에서 2026년 18%, 2030년 34%까지 확대한다는 방침이다. 2030년 주요 국가(한국, 미국, 유럽) EV 생산 비중은 48%를 제시했다. 지역별로 보면 한국은 23년/26년/30년 각각 14%/24%/36%, 미국은 0.7%/37%/75%, 유럽은 7%/30%/54%, 기타는 2%/6%/16%를 목표로 하고 있다.

글로벌 EV 판매는 2023년 33만대(8%)에서 2026년 94만대(18%), 2030년 200만대(34%)를 목표로 제시했는데 기존 187만대 수준에서 상향되었다. 주요 국가(한국, 미국, 유럽)의 EV 판매 비중은 53%를 제시했다.

결과적으로 모듈러 아키텍처 차량 개발, 파생모델 운영, 생산기지 및 생산단계 원가절감과 SDV를 통한 부가 매출을 통해 2030년 전기차 수익성 10%+알파 달성을 목표로 하고 있다.

배터리 개발 역량 강화, 2028년 이후 JV 통해 70% 이상 조달 계획

배터리 내부 역량 확보를 위해 개발 전문조직을 구성하고 중장기 투자를 확대한다는 계획이다. 배터리제조사(SK온, LGES 외), 스타트업(솔리드파워, SES), 배터리공동연구센터(서울대) 등을 통해 외부와도 협업을 확대하고 있다.

배터리 원소재 수급 안정화를 위해서는 인도네시아 배터리 JV(HLI GREEN POWER) 공급용 양극재 리튬 공급 계약을 추진 중이고, 리튬, 니켈 등 전동화 필수 원소재 중심 주요 소재 파트너십 체결 및 국내외 기관, 정부와 지속 협의 중인 것으로 밝히고 있다. 또한 완성차 주도 대내외 협업으로 폐배터리 회수/원소재 추출 및 재활용 체제 구축을 추진하고 있다.

특히 배터리 설계 역량 강화를 위해 자체 설계한 배터리 탑재 모델을 출시할 계획인데 HEV 모델부터 적용될 예정이다. 또한 셀/시스템 배터리 업체와 LFP 배터리 공동개

발을 통해 2025년 신흥시장 엔트리모델 중심으로 탑재한다는 계획이다. 차세대 배터리 선행개발을 통해서 전고체/리튬메탈 배터리의 소재, 셀 설계, 전 공정 및 생산 기술 개발도 추진하고 있다.

배터리 JV 확대를 통해 2028년 이후에는 글로벌 배터리 소요량의 70% 이상을 조달한다는 계획이다. 인도네시아 배터리 JV 1개(10GWh, 2024년 가동), 미국 배터리 JV 2개(65GWh, 2025년 가동), 그리고 기존공장 증설 및 신규 JV를 검토하고 있다.

자율주행, SDV, 로봇, 항공 모빌리티, 수소 전략도 업데이트

중장기 미래 사업으로 자율주행은 모셔널을 통해 2023년말 미국 라스베이거스 Driverless를 상용화하고 이후 진출 지역과 차종 등을 확대한다는 계획이다.

SDV(Software-Defined Vehicle)는 42dot을 통해 1단계 SW 내재화, 2단계 SDV 실증, 3단계 고도화를 추진하고 있다.

로봇은 2022년 보스턴 다이내믹스내 AI 연구소 설립을 통해 로봇 지능화 연구를 가속화하고 있으며, 로보틱스랩에서는 웨어러블(MEX, VEX, CEX), 다목적 모바일 플랫폼(Corner Module, MobED), 고객소통맞춤형 플랫폼(DAL-e) 등을 통해 서비스 로봇 기술을 개발하고 있다.

항공 모빌리티(슈퍼널)는 MS와 자율비행 솔루션 개발, 롤스로이스와 수소연료전지 및 배터리 추진 시스템 공동연구, 허니웰과 전기항공택시 개발 협력, K-UAM 컨소시엄(현대차-KT-현대건설) 구축을 통해 실증사업을 개시하고 있다.

수소는 수소생태계 비전을 통해 수소생산, 사업장 탈탄소화, 수소활용, 친환경 물류에 까지 확대하겠다는 계획으로 내년초 CES에서 구체화된 비전을 제시할 예정이다.

레거시의 강점과 전동화 속도가 주가에 반영될 시점

투자 의견 매수, 목표주가 290,000원을 유지한다. CEO Investor Day를 통해 시장과 소통하고, 전동화 목표를 높이고 전략을 구체화하고 있는 점이 긍정적이다. 레거시의 강점을 활용하면서 전동화 속도를 높이는 부분이 주가에 반영될 시점이다.

그림 1. 현대차 중장기 투자계획



자료: 현대차, IBK투자증권

그림 2. 현대차 중장기 자본운용



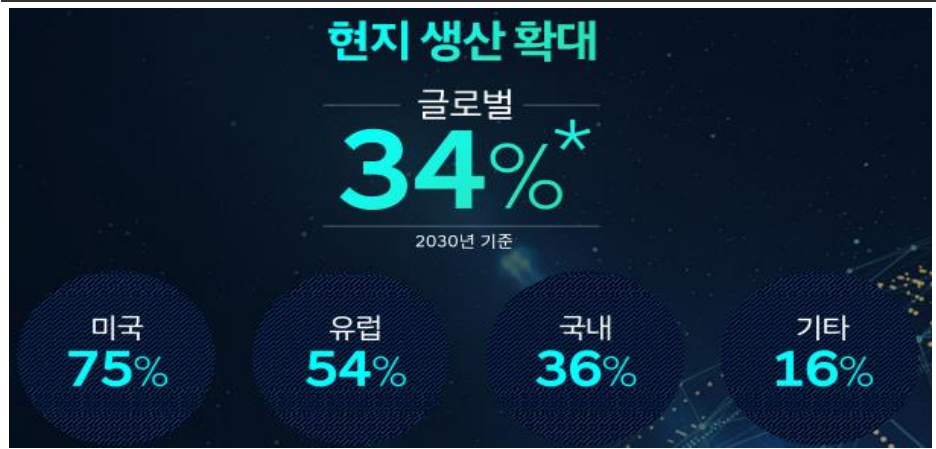
자료: 현대차, IBK투자증권

그림 3. 현대차 통합 모듈러 아키텍처



자료: 현대차, IBK투자증권

그림 4. 현대차 글로벌 전기차 생산 비중 2030년 34%



자료: 현대차, IBK투자증권

그림 5. 현대차 전기차 판매계획 2030년 200만대



자료: 현대차, IBK투자증권

그림 6. 현대차 배터리 소요량 중 JV 조달 비중 70%



자료: 현대차, IBK투자증권

현대차 (005380)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	117,611	142,528	154,780	161,617	170,188
증가율(%)	13.1	21.2	8.6	4.4	5.3
매출원가	95,680	114,209	124,145	129,032	135,509
매출총이익	21,930	28,318	30,635	32,584	34,678
매출총이익률 (%)	18.6	19.9	19.8	20.2	20.4
판매비	15,252	18,498	17,920	18,758	19,623
판매비율(%)	13.0	13.0	11.6	11.6	11.5
영업이익	6,679	9,820	12,715	13,827	15,055
증가율(%)	178.9	47.0	29.5	8.7	8.9
영업이익률(%)	5.7	6.9	8.2	8.6	8.8
순금융손익	364	165	166	150	430
이자손익	44	103	63	150	430
기타	320	62	103	0	0
기타영업외손익	-387	-593	109	0	0
중속/관계기업손익	1,303	1,557	2,512	2,638	2,769
세전이익	7,960	10,948	15,503	16,614	18,254
법인세	2,266	2,964	4,118	4,420	4,860
법인세율	28.5	27.1	26.6	26.6	26.6
계속사업이익	5,693	7,984	11,385	12,194	13,394
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	5,693	7,984	11,385	12,194	13,394
증가율(%)	195.8	40.2	42.6	7.1	9.8
당기순이익률 (%)	4.8	5.6	7.4	7.5	7.9
지배주주당기순이익	4,942	7,364	11,026	11,809	12,972
기타포괄이익	2,168	1,051	0	0	0
총포괄이익	7,861	9,034	11,385	12,194	13,394
EBITDA	11,235	14,867	17,309	18,651	20,138
증가율(%)	70.7	32.3	16.4	7.8	8.0
EBITDA마진율(%)	9.6	10.4	11.2	11.5	11.8

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	17,846	26,592	40,179	43,072	47,312
BPS	270,768	297,355	333,108	368,274	407,302
DPS	5,000	7,000	7,500	8,000	8,500
밸류에이션(배)					
PER	11.7	5.7	4.9	4.6	4.2
PBR	0.8	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	13.1	8.9	8.2	7.3	6.0
성장성지표(%)					
매출증가율	13.1	21.2	8.6	4.4	5.3
EPS증가율	247.0	49.0	51.1	7.2	9.8
수익성지표(%)					
배당수익률	2.4	4.6	3.7	4.0	4.2
ROE	6.8	9.4	12.7	12.3	12.2
ROA	2.6	3.3	4.4	4.5	4.7
ROIC	18.0	25.2	36.0	37.9	40.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	183.2	181.4	164.0	153.1	139.3
순차입금 비율(%)	107.5	94.9	84.6	71.3	52.2
이자보상배율(배)	21.9	18.3	18.2	20.0	21.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	36.6	38.4	36.7	36.8	37.7
재고자산회전율	10.2	11.0	10.9	11.1	11.6
총자산회전율	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	53,313	58,352	59,383	67,982	83,306
현금및현금성자산	12,796	20,865	22,238	28,747	44,334
유가증권	6,949	5,775	5,732	6,070	6,395
매출채권	3,147	4,279	4,163	4,629	4,389
재고자산	11,646	14,291	14,186	15,023	14,244
비유동자산	99,605	107,027	109,669	113,862	113,296
유형자산	35,543	36,153	37,773	39,531	40,807
무형자산	5,847	6,102	5,835	6,053	6,133
투자자산	26,275	29,202	29,588	29,662	29,734
자산총계	233,946	255,742	264,654	279,036	290,461
유동부채	64,237	74,236	74,307	78,574	78,330
매입채무및기타채무	9,155	10,797	11,156	11,814	12,446
단기차입금	13,088	11,366	11,283	11,949	12,588
유동성장기부채	20,579	25,574	25,574	25,574	25,574
비유동부채	87,094	90,609	90,112	90,201	90,747
사채	63,459	62,960	62,960	62,960	62,960
장기차입금	10,668	12,285	12,285	12,285	12,285
부채총계	151,331	164,846	164,419	168,775	169,077
지배주주지분	74,986	82,349	91,328	100,970	111,670
자본금	1,489	1,489	1,475	1,475	1,475
자본잉여금	4,070	4,241	4,241	4,241	4,241
자본조정등	-1,968	-1,714	-1,714	-1,714	-1,714
기타포괄이익누계액	-1,773	-1,621	-1,621	-1,621	-1,621
이익잉여금	73,168	79,954	88,946	98,588	109,288
비지배주주지분	7,630	8,547	8,906	9,291	9,714
자본총계	82,616	90,897	100,235	110,261	121,383
비이자부채	42,699	51,768	51,425	55,115	54,778
총차입금	108,632	113,078	112,994	113,660	114,299
순차입금	88,832	86,252	84,838	78,657	63,384

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-1,176	10,627	13,587	13,764	17,366
당기순이익	5,693	7,984	11,385	12,194	13,394
비현금성 비용 및 수익	15,778	20,256	1,807	2,037	1,884
유형자산감가상각비	2,938	3,181	3,180	3,442	3,664
무형자산상각비	1,618	1,867	1,414	1,382	1,419
운전자본변동	-20,288	-13,923	333	-617	1,658
매출채권의 감소	281	-1,326	116	-466	240
재고자산의 감소	177	-2,721	105	-837	779
매입채무등의 증가	556	1,146	359	658	632
기타 영업현금흐름	-2359	-3690	62	150	430
투자활동 현금흐름	-5,183	-1,203	-12,353	-11,395	-1,940
유형자산의 증가(CAPEX)	-4,304	-4,015	-4,800	-5,200	-4,940
유형자산의 감소	113	137	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1,537	-1,711	-1,146	-1,600	-1,500
투자자산의 감소(증가)	-755	-1,854	-386	-74	-71
기타	1300	6240	-6021	-4521	4571
재무활동 현금흐름	8,792	-1,324	139	4,140	161
차입금의 증가(감소)	11,524	3,003	0	0	0
자본의 증가	0	0	-14	0	0
기타	-2732	-4327	153	4140	161
기타 및 조정	500	-31	0	-1	0
현금의 증가	2,933	8,069	1,373	6,508	15,587
기초현금	9,862	12,796	20,865	22,238	28,747
기말현금	12,796	20,865	22,238	28,747	44,334

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자이견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	148	94.3
중립	9	5.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

