

현대차그룹이 SK온과 미국 배터리셀 합작공장 설립

미국 내 35GWh, 전기차 30만대 물량의 배터리 확보

현대차그룹은 SK온과 함께 미국에 전기차 배터리셀 합작공장(Joint Venture, JV)을 세우고, 연간 35GWh, 전기차 30만대 물량의 배터리를 확보할 계획이라고 밝혔다. 합작공장은 현대차그룹과 SK온이 각각 5:5 비율로 자본금을 투자하는데, 현대차그룹에서는 2022년 설립한 북미지역 법인인 HMG 글로벌이 투자의 주체가 된다. HMG 글로벌이 약 1.62조원을 투자하는데, 현대차가 8,020억원(24.75%), 기아가 4,942억원(15.25%), 그리고 현대모비스가 3,240억원(10.0%)을 HMG 글로벌에 출자하는 방식이다. SK온도 동일한 금액인 1.62조원을 출자하여 합작공장은 총 3.25조원의 자본을 보유한다. 합작공장은 설립 이후 자본에 상당하는 금액(약 3.25조원)을 외부차입으로 조달하여 총 6.5조원의 규모로 투자를 진행한다. 2023년부터 2027년까지 5년간 투자될 금액인데, 초기 가동은 2025년 하반기로 예정되어 있다.

합작공장의 배터리셀은 현대차그룹 내 북미 3개의 공장에 모두 납품 가능

현대차그룹과 SK온의 합작공장은 북미 전기차 정책의 변화에 대응하고, 안정적인 전기차 배터리 수급을 꾀하기 위함이다. 합작공장은 현대차의 전기차 공장이 위치한 조지아주 내 바토우 카운티(애틀랜타 북서쪽)에 설립되는데, 기아 조지아 공장(189km), 현대차 앨라배마 공장(304km), 그리고 2025년 완공될 현대차그룹 전기차 전용 공장(460km)에 모두 공급할 수 있는 위치이다. 합작공장에서 생산된 배터리셀은 현대모비스가 배터리팩으로 제작해 현대차그룹의 전기차에 전량 공급될 예정이다.

지분법이익도 가능

북미 내 배터리셀 합작공장은 현대차그룹의 북미 전기화 판매확대를 위해 필수적인 뿐만 아니라 JV에 대한 지분법이익으로 추가적인 이익 공유의 기회까지 된다. 현재 배터리셀 가격이 유지된다면 합작공장은 약 4조원 이상의 매출이 가능하고, 첨단제조 생산 크레딧(Advanced Manufacturing Production Credit, AMPC)상 1kWh당 셀 35달러, 모듈 45달러의 세금혜택도 받을 수 있기 때문이다. 셀 기준으로 35GWh면 약 1.6조원의 혜택이다. 합작공장의 지분 50%를 보유한 현대차그룹 3사가 지분 비율대로 지분법이익으로 반영될 것이다.

Update

Overweight

Top picks 및 관심종목

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(4월 25일)
현대차(005380)	BUY	270,000원	201,000원
기아(000270)	BUY	110,000원	86,600원

Financial Data (현대차)

투자지표	단위	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	십억원	117,610.6	142,527.5	150,039.6	153,460.4	159,598.8
영업이익	십억원	6,678.9	9,819.8	13,038.0	13,119.5	13,770.9
세전이익	십억원	7,959.6	10,947.9	14,804.1	15,227.9	16,011.1
순이익	십억원	4,942.4	7,364.4	9,968.8	10,254.1	10,781.5
EPS	원	17,846	26,592	36,327	37,401	39,324
증감율	%	247.00	49.01	36.61	2.96	5.14
PER	배	11.71	5.68	5.53	5.37	5.11
PBR	배	0.75	0.50	0.60	0.55	0.51
EV/EBITDA	배	12.05	8.51	7.25	7.03	6.63
ROE	%	6.84	9.36	11.54	10.86	10.52
BPS	원	277,875	303,544	335,266	363,962	394,360
DPS	원	5,000	7,000	9,100	9,400	9,900

Financial Data (기아)

투자지표	단위	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	십억원	69,862.4	86,559.0	94,615.4	97,513.7	101,414.3
영업이익	십억원	5,065.7	7,233.1	9,179.8	9,263.3	9,523.7
세전이익	십억원	6,393.8	7,502.0	10,142.3	10,460.3	10,834.0
순이익	십억원	4,760.5	5,409.4	7,404.5	7,636.7	7,909.5
EPS	원	11,744	13,345	18,266	19,124	19,988
증감율	%	220.00	13.63	36.88	4.70	4.52
PER	배	7.00	4.44	4.74	4.53	4.33
PBR	배	0.95	0.61	0.77	0.68	0.60
EV/EBITDA	배	3.47	1.26	1.16	0.66	0.15
ROE	%	14.69	14.57	17.49	15.79	14.50
BPS	원	86,692	97,658	111,750	128,224	144,578
DPS	원	3,000	3,500	4,000	4,000	4,000

자료: 각 사, 하나증권



Analyst **송선재**

02-3771-7512

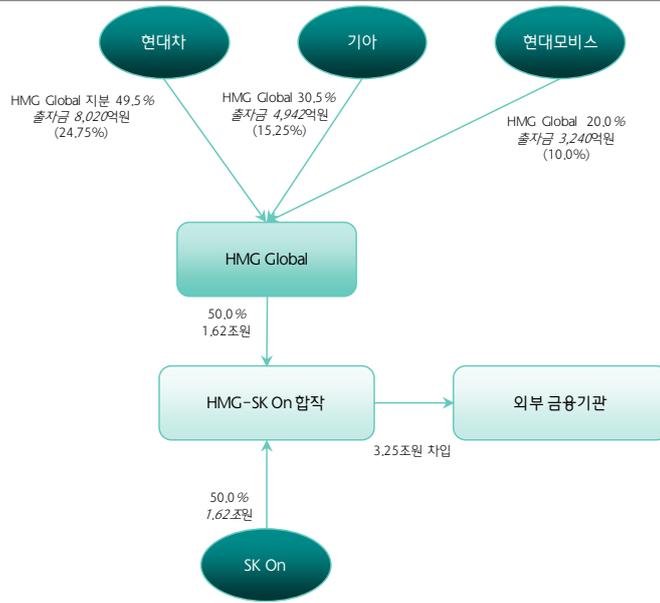
sunjae.song@hanafn.com

RA **안도현**

02-3771-7776

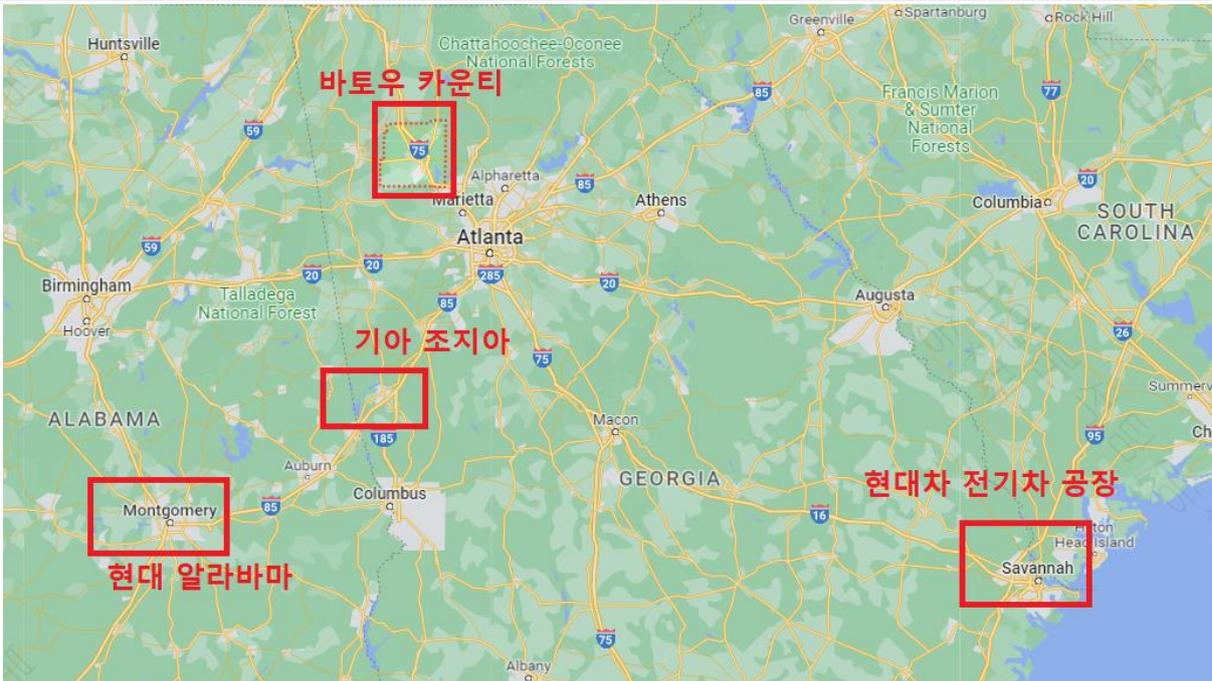
dohyunahn@hanafn.com

그림 1. 현대차그룹과 SK On의 배터리 합작법인 설립 구조



자료: 하나증권

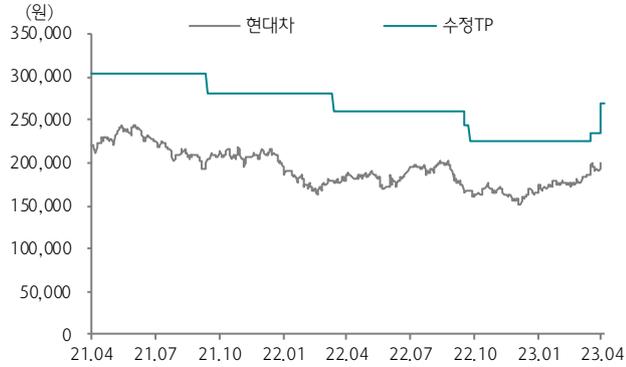
그림 2. 현대차그룹과 SK On의 배터리 합작법인 위치



자료: 하나증권

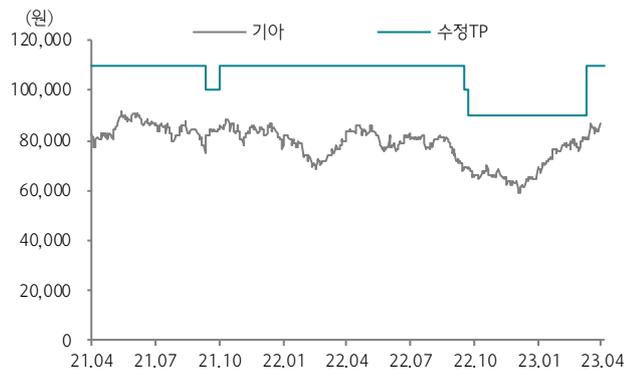
투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대차



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.4.25	BUY	270,000		
23.4.11	BUY	235,000	-17.35%	-15.36%
22.10.19	BUY	225,000	-24.65%	-17.02%
22.10.13	BUY	245,000	-31.70%	-31.43%
22.4.7	BUY	260,000	-28.57%	-22.31%
21.10.8	BUY	280,000	-29.74%	-21.96%
21.1.26	BUY	305,000	-25.79%	-18.20%

기아



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.4.6	BUY	110,000		
22.10.19	BUY	90,000	-22.71%	-9.67%
22.10.13	BUY	100,000	-31.07%	-30.90%
21.10.28	BUY	110,000	-27.40%	-19.91%
21.10.8	BUY	100,000	-16.03%	-15.00%
21.1.28	BUY	110,000	-23.04%	-7.73%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.11%	4.44%	0.44%	100%

* 기준일: 2023년 04월 25일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2023년 4월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2023년 4월 25일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.