



리서치센터 EV/모빌리티팀

2026년, 글로벌 1위가 바뀐다

▶ EV/모빌리티팀 임은영 | 2023년 5월

* 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다.
본 자료는 합리적인 정보를 바탕으로 작성된 것이지만, 투자권유의 적합성이나 완전성을 보장하지 못합니다.
따라서 투자 판단의 최종 책임은 투자자 본인에게 있으며, 본 자료는 어떠한 경우라도 법적 책임소재의 증빙으로 사용될 수 없습니다.

삼성증권

현대차그룹의 글로벌 판매 1위, 꿈이 아니다

- 위기에 강한 현대차그룹

글로벌 Top10 업체의 판매량

(단위: 천 대)				글로벌 금융 위기			코로나19 및 반도체 부족					
	업체	2005	M/S (%)	업체명	2010	M/S (%)	업체	2019	M/S (%)	업체	2022	M/S (%)
1	GM	9,177	13.9	GM	8,390	11.9	VW	10,976	12.4	토요타	10,483	13.0
2	토요타	7,408	11.2	VW	7,278	10.3	토요타	10,742	12.1	VW	8,263	10.2
3	R-N-M*	7,316	11.1	토요타	7,237	10.3	R-N-M	10,042	11.3	HMG	6,847	8.5
4	포드	6,767	10.2	R-N-M	6,590	9.3	스텔란티스	7,944	9.0	GM	5,939	7.4
5	VW	5,193	7.9	HMG	5,812	8.2	GM	7,722	8.7	스텔란티스	5,782	7.2
6	다임러	4,855	7.4	포드	5,524	7.8	HMG	7,254	8.2	R-N-M	5,394	6.7
7	HMG	3,556	5.4	푸조	3,602	5.1	포드	5,386	6.1	포드	4,231	5.2
8	푸조	3,390	5.1	SAIC	3,583	5.1	SAIC	5,316	6.0	SAIC	4,185	5.2
9	혼다	3,242	4.9	혼다	3,392	4.8	혼다	5,173	5.8	Suzuki	3,179	3.9
10	Suzuki	1,730	2.6	Suzuki	2,254	3.2	Benz	3,345	3.8	Benz	2,440	3.0
글로벌 수요		66,048	100.0		70,510	100.0		88,656	100.0		80,630	100.0

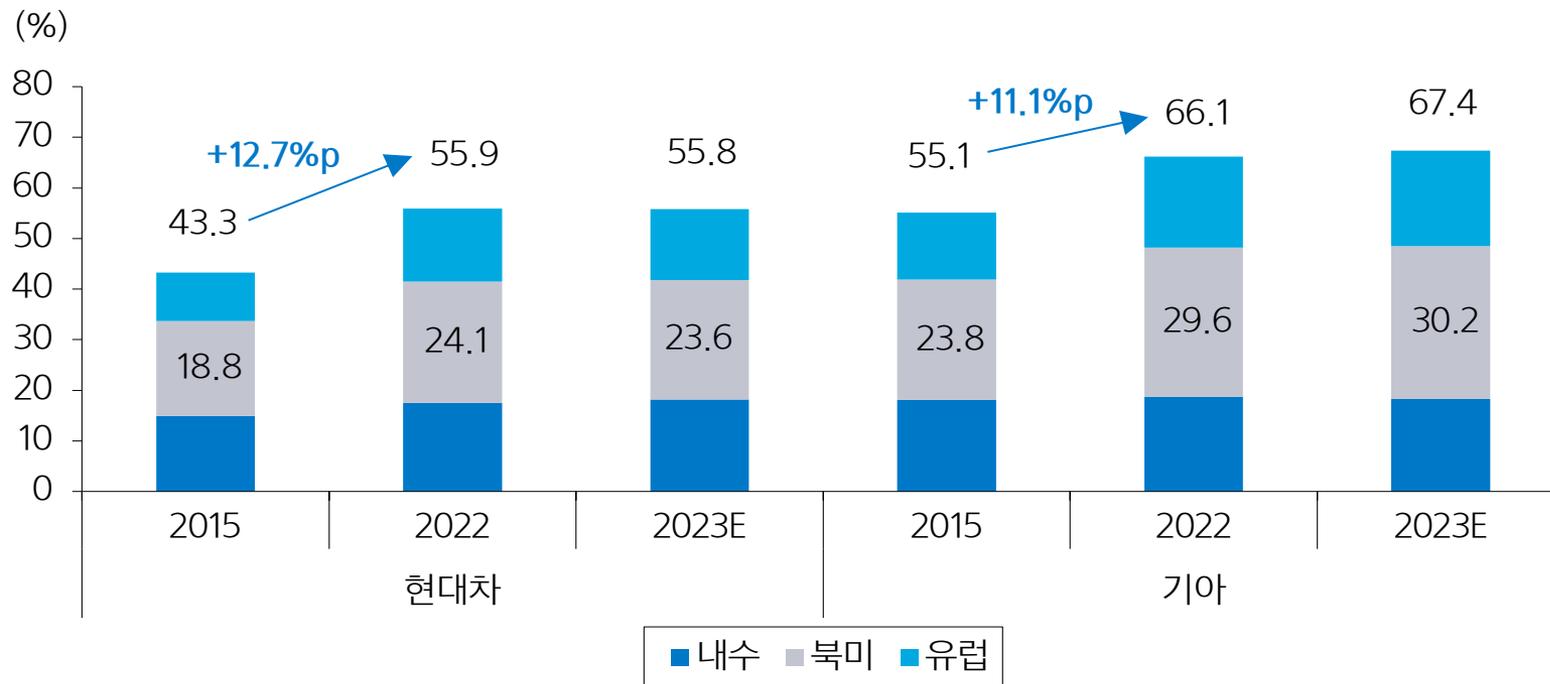
참고: R-N-M은 르노, 닛산, 미쓰비시 연합

자료: Bloomberg, 현대차그룹글로벌경영연구소, 삼성증권

현대차그룹의 글로벌 판매 1위, 꿈이 아니다

- 선진국 중심의 판매 포트폴리오로 변화

현대차/기아: 선진국 중심의 판매 포트폴리오

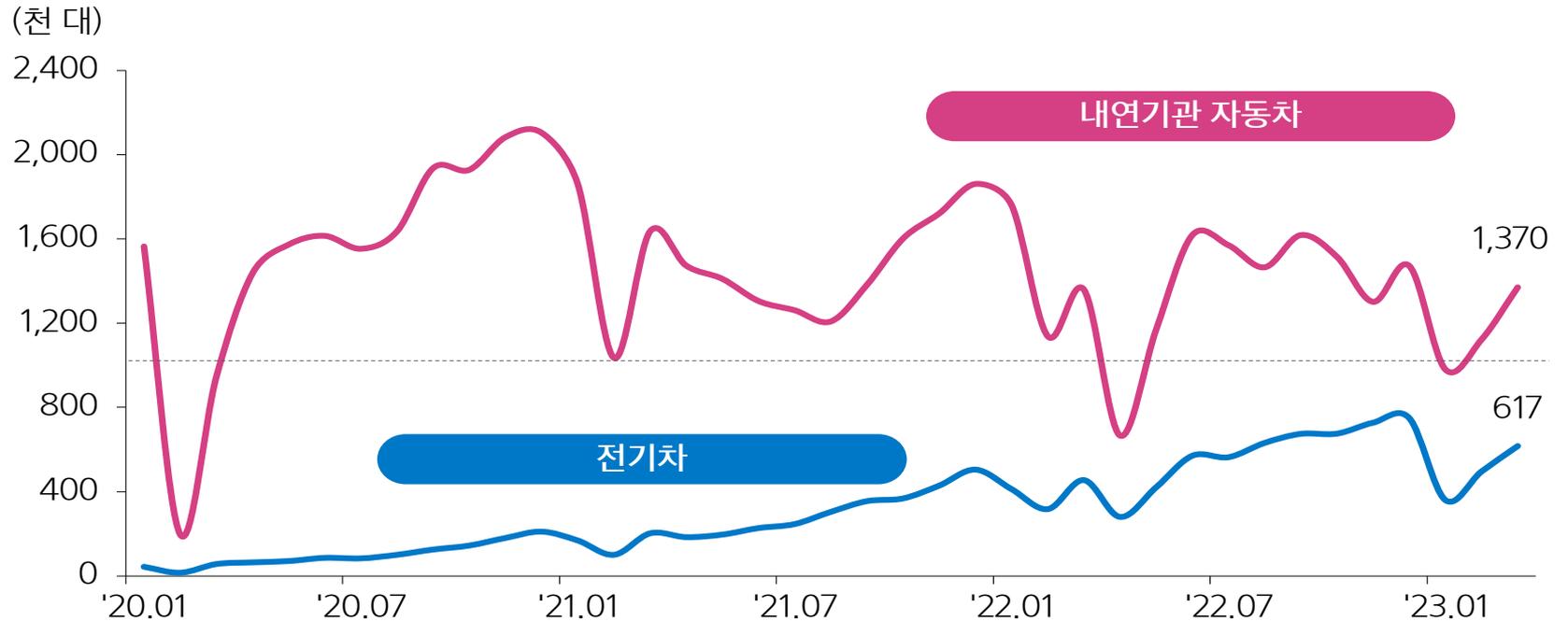


자료: 각 사, 삼성증권

미중 갈등과 중국의 급격한 전기차 전환

- 글로벌 Value Chain 재편의 부담

중국: 자동차 및 전기차, 도매 수요

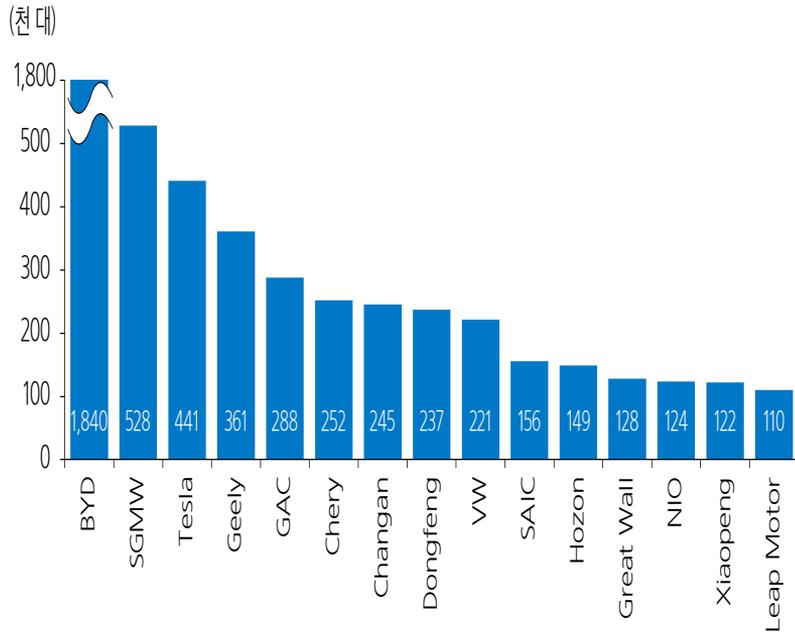


참고: 2023년 3월까지
자료: CPCA, 삼성증권

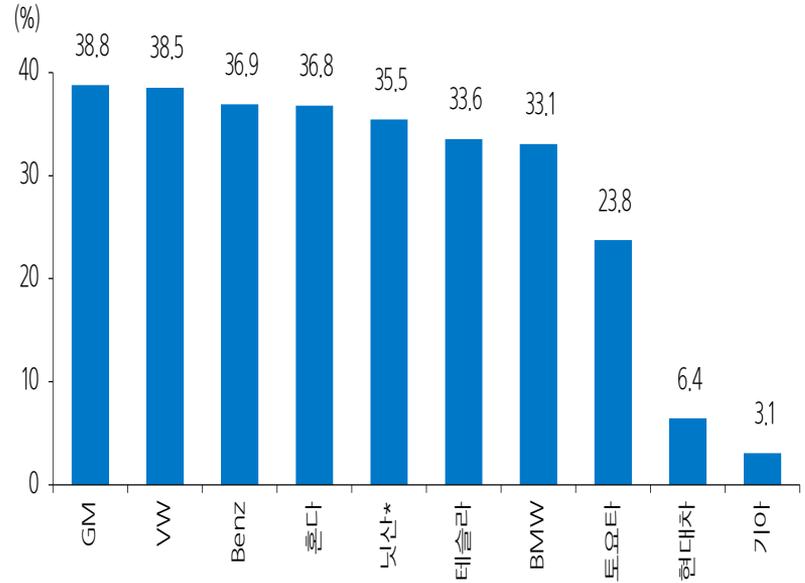
미중 갈등과 중국의 급격한 전기차 전환

- 글로벌업체의 중국시장에서의 위기: 전기차 대응이 안된다

중국: 전기차 브랜드, 판매량 순 Top 15



글로벌 완성차 업체의 중국 판매 비중 (2022년)



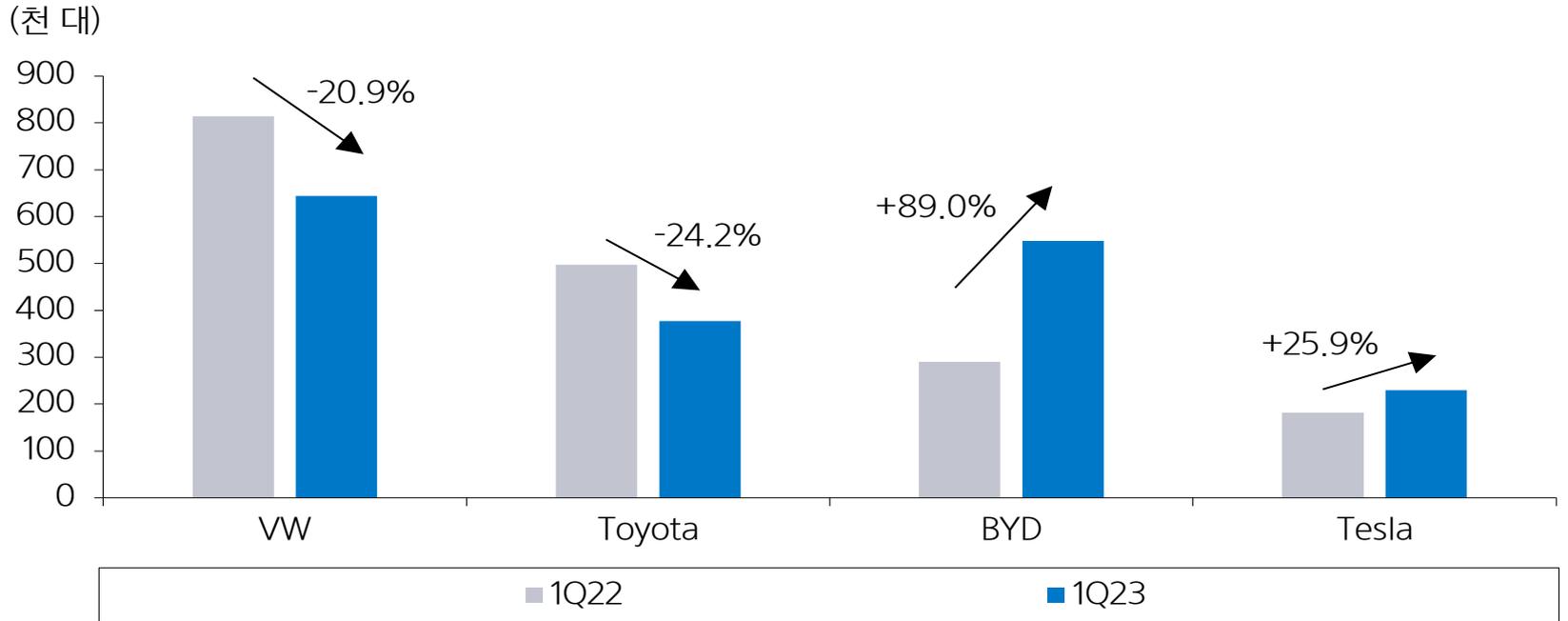
참고: 2022년 중 BEV+PHEV의 누적 판매
자료: EV-Volumes, 삼성증권

참고: * 닛산의 경우 소매 판매; 각 사에서 집계한 인도량 비교
자료: 각 사, 삼성증권

미중 갈등과 중국의 급격한 전기차 전환

- 중국시장: 토요타, VW 판매급감

1Q23 중국 시장: VW, 토요타 판매 급감 vs. BYD, Tesla 판매 급증



자료: CPCA, 삼성증권

2026년, 현대차그룹 글로벌 판매 1위 등극 전망

글로벌 상위 업체별 판매 대수 추정

(단위: 천 대)	2023E	2026E	증감률(%)
토요타	10,100	8,900	-11.9
VW	8,500	7,700	-9.4
현대차그룹	7,520	9,170	21.9
테슬라	1,800	5,000	177.7
BYD	2,800	5,000	78.6

자료: 삼성증권 추정

테슬라: 글로벌 생산 능력 추정 (2026E)

지역	천 대
상하이	1,100
텍사스	1,500
프리몬트	650
베를린	1,000
멕시코	1,000
인도네시아	500
계	5,750

자료: 삼성증권 추정

현대차그룹 글로벌 판매, 미국과 인도가 견인

현대차/기아: 2026년, 글로벌 판매 9.2백만 대 전망

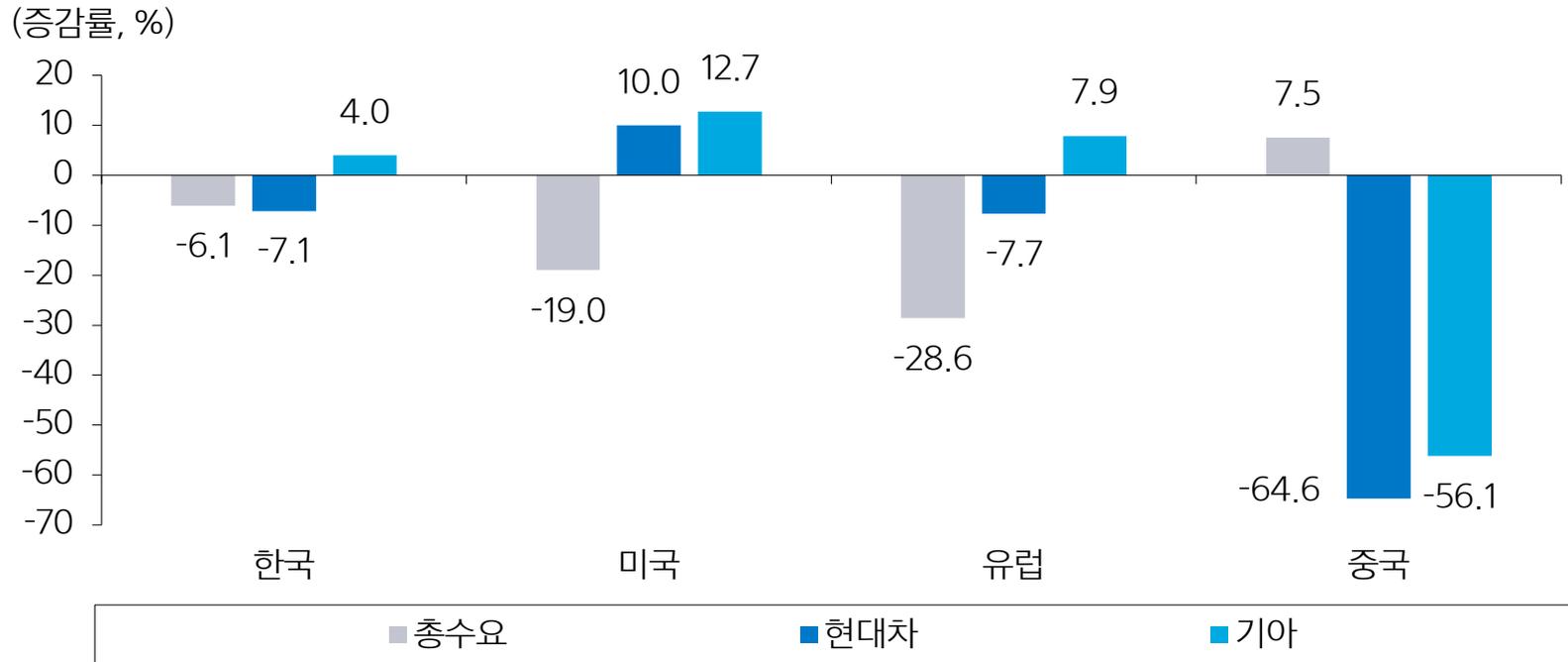
	지역	(단위: 천대)	비고
현대차	2023년 판매 목표	4,320	
	증가	950	
	싱가폴	50	
	인도네시아	100	
	인도	200	
	미국	300	
	한국	100	울산 전기차 공장
	중국 (수출 포함)	200	
	감소 (러시아)	-100	
	2026년 판매 전망	5,170	
기아	2023년 판매 목표	3,200	
	증가	900	
	인도	200	
	미국	300	
	중국 (수출 포함)	200	
	기타 (PBV 등)	200	
	감소 (러시아)	-100	
	2026년 판매 전망	4,000	
현대차/기아 합산	2023년 판매 목표	7,520	
	2026년 판매 전망	9,170	

자료: 각 사, 삼성증권 추정

성장동력 1: 미국시장

- 2023년 들어 모델 노후화에도 판매 증가세 지속

주요 시장: 신차 수요 vs 현대차/기아 증감률 (2019년 vs 2022년)



자료: 각 사, EV-Volumes, CPCA, 삼성증권

미국 시장: 현대차그룹의 상품전략 변화

- ADAS를 기본사양으로 장착 → ASP 상승

미국 시장: 중형 SUV 베이스 트림의 전장 제원 비교

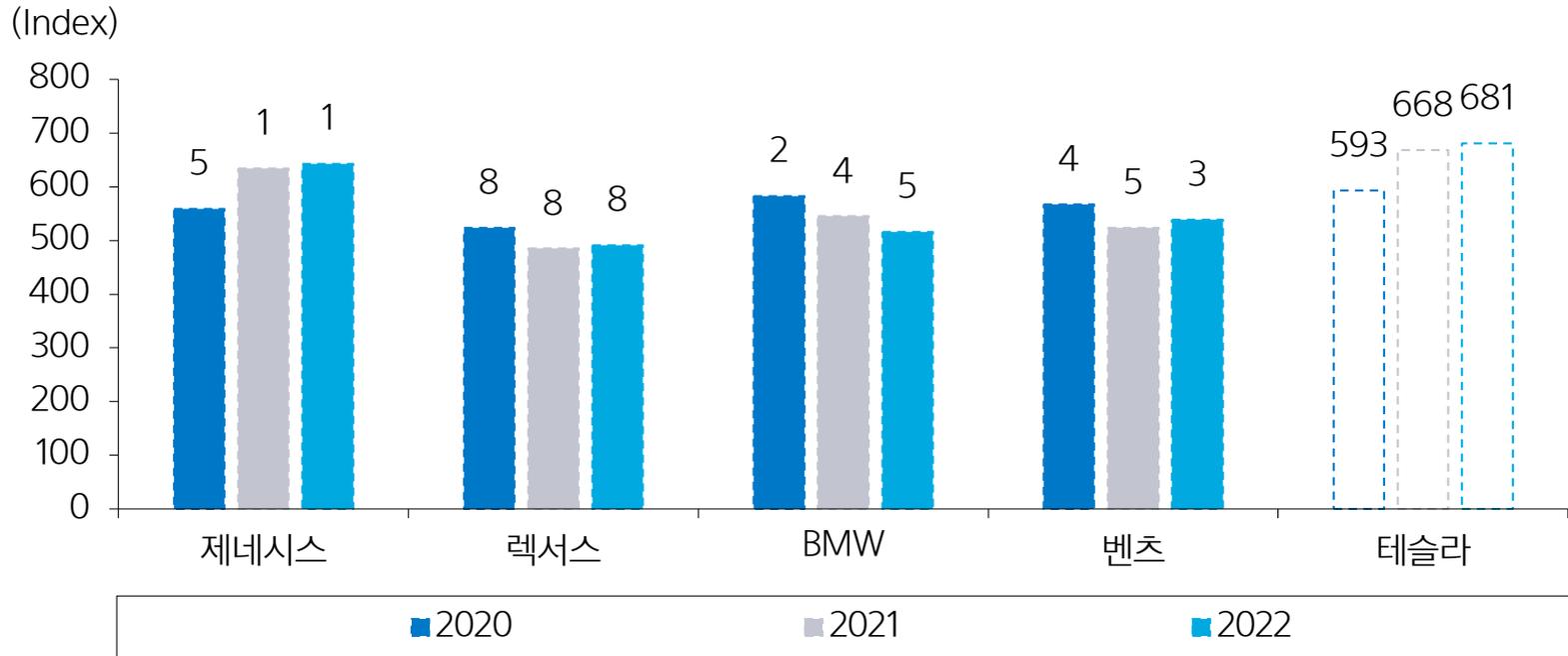
모델	현대차 Palisade	기아 Telluride	포드 Explorer	토요타 Highlander	BMW X5
기본 트림 가격(USD)	34,825	34,725	37,005	37,070	61,595
Pre-collision safety system	○	○	○	○	○
Post-collision safety system	○	○	○	○	○
Emergency Parking Assistant	○	○	○	○	○
Adaptive Smart Cruise Control	○	○	47,255	○	○
Blind spot and lane departure warnings accident avoidance system	○	○	○	39,270	○
Front & rear parking sensor	×	×	○	×	○
Automatic parking assistant	×	×	×	○	×

자료: 각 사, 삼성증권

미국시장: Digital Component에 대한 높은 소비자 만족도

- Tech Experience Index: ADAS, 인포테인먼트 시스템, 연비, 편의장치에 대한 만족도 조사

미국 시장 프리미엄 브랜드: Tech Experience Index

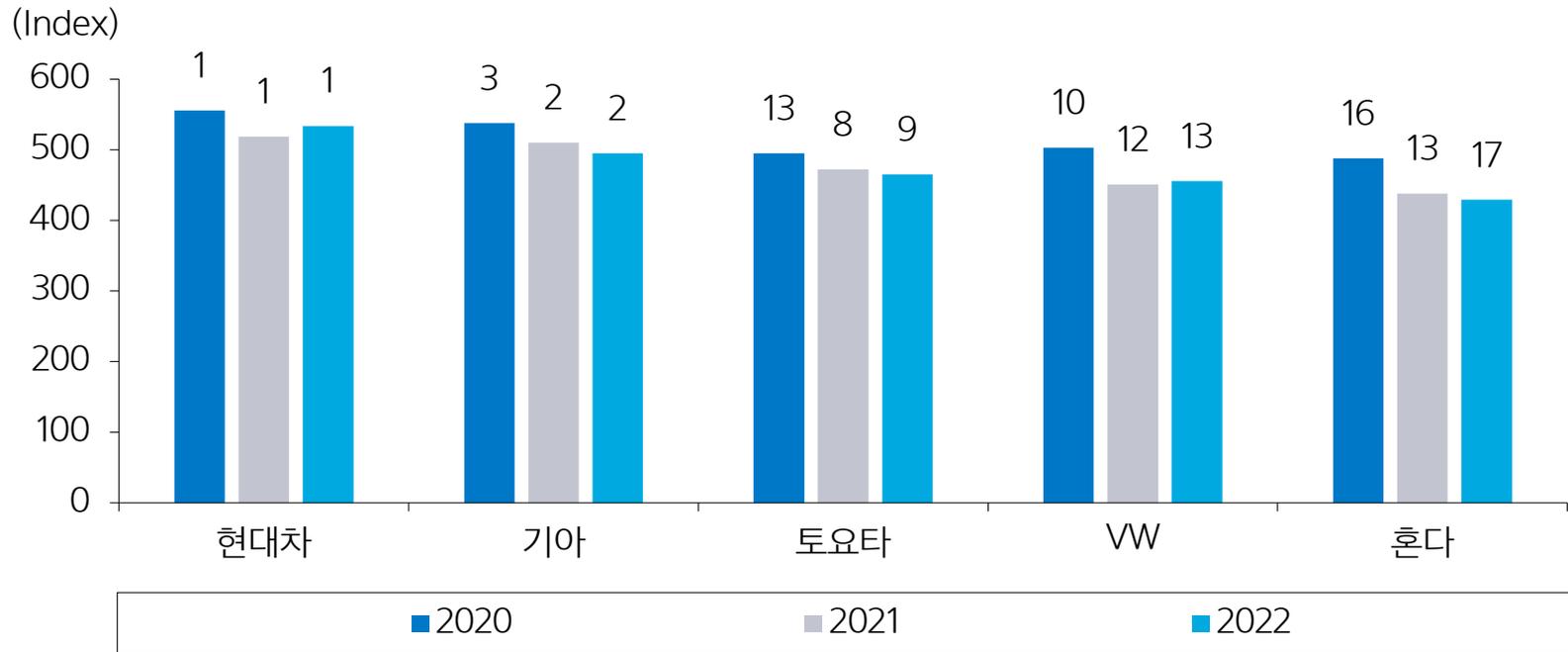


참고: 테슬라는 지수 기준에 부적합하여 순위 제외(15개 주에서 데이터 제공 거부), 이에 따라 테슬라 수치는 등수가 아닌 점수
자료: J.D Power, 삼성증권

미국시장: Digital Component에 대한 높은 소비자 만족도

- 현대차 3년 연속 1위/ 기아 2년 연속 2위 vs 일본업체와 VW은 평균 순위에 못 미침

미국 시장 대중 브랜드: Tech Experience Index

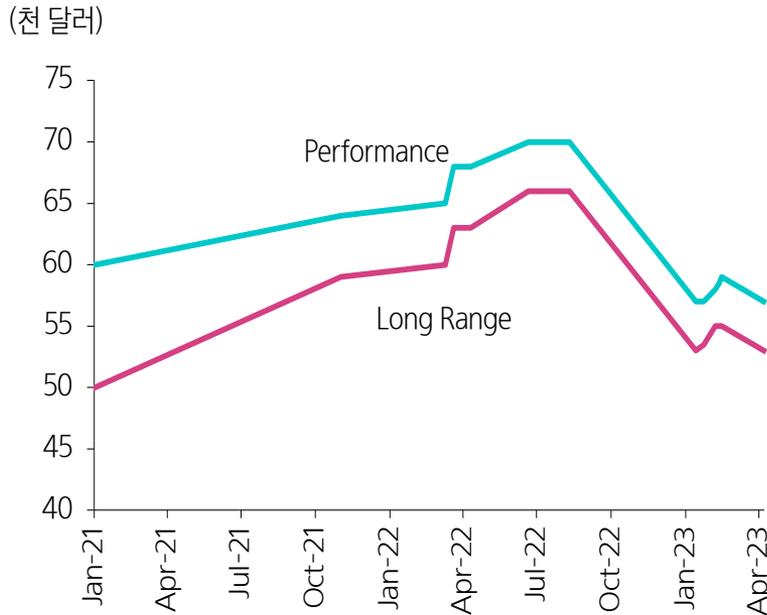


자료: J.D Power, 삼성증권, 삼성증권

미국 시장: 현대차그룹의 판매채널 전략 변화

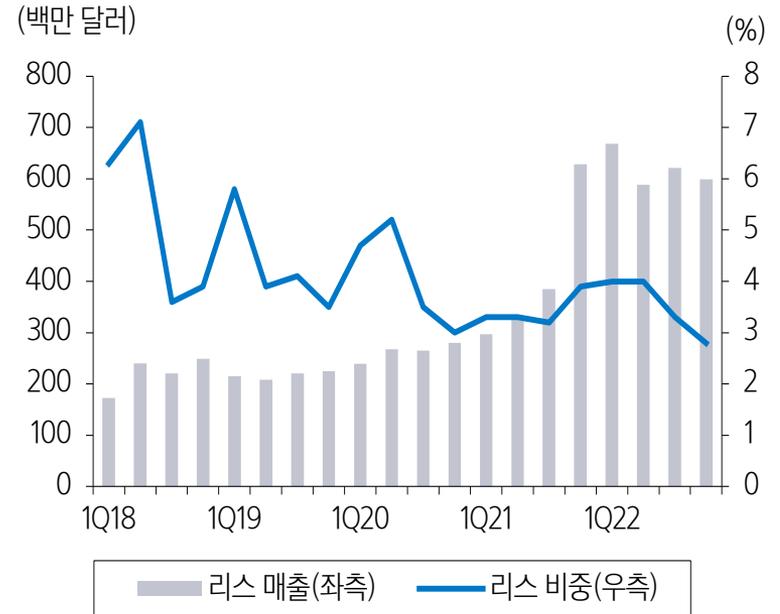
- 판매 채널 별 수익성 순서: 리스 < 플릿 < 리테일
- 테슬라: 가격은 내려도, 리스 비중을 늘리지 않는다

테슬라: 미국 시장 모델 Y 가격 인하



자료: 테슬라, 삼성증권

테슬라: 리스 매출 및 비중

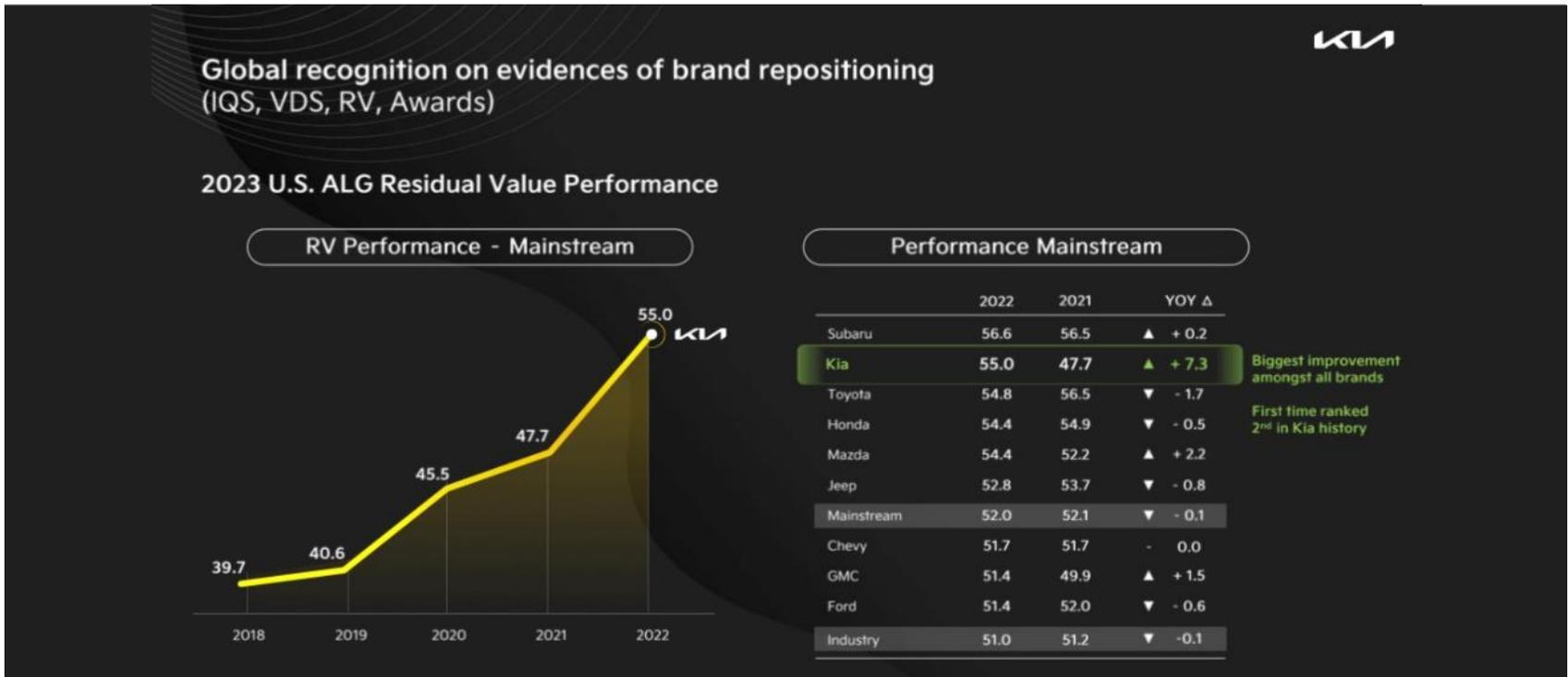


자료: 테슬라, 삼성증권

선순환 구조: 중고차 가치 상승과 인센티브 하락

- 상품전략과 채널전략의 변화 → 중고차 가치 급상승

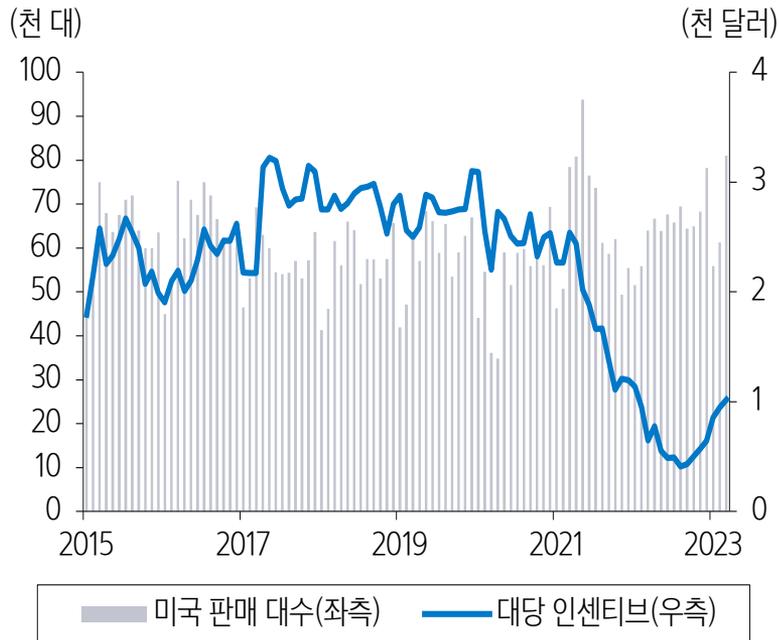
기아: 잔존가치 향상



자료: 기아, 삼성증권

선순환 구조: 중고차 가치 상승과 인센티브 하락

현대차: 미국 판매 및 인센티브



자료: 현대차, Autonews, 삼성증권

기아: 미국 판매 및 인센티브

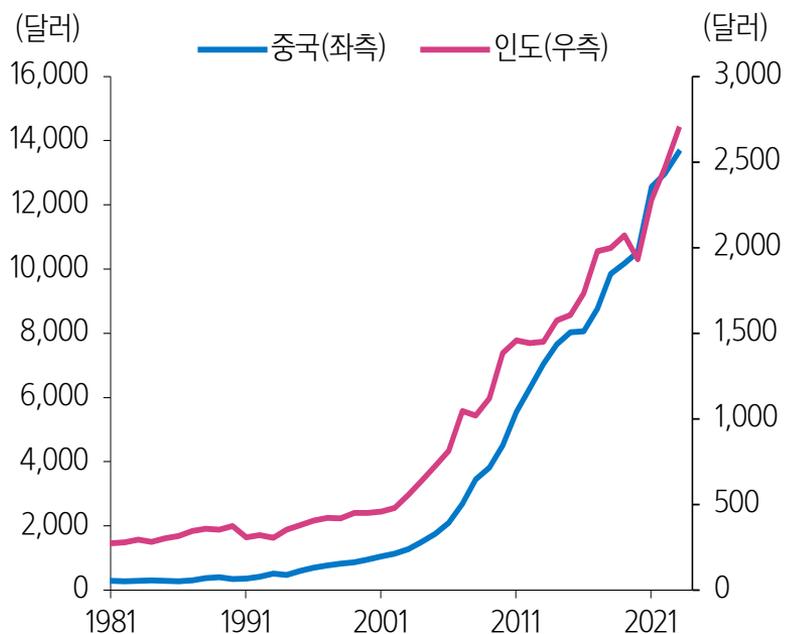


자료: 현대차, Autonews, 삼성증권

성장동력 2: 인도시장

- 인도시장: 2023년 인당 GDP 2,700달러 예상(IMF) → Motorization 시작

인당 GDP: 중국 vs 인도



참고: 2022년 10월 발표, 2022-2023 수치는 잠정치; GDP/capita, current prices
자료: IMF

애플: 인도 Karnataka로 공장 이전 계획



참고: 사진은 Tamil Nadu 소재 Foxconn의 모바일 조립 공장
자료: 언론, 삼성증권

성장동력 2: 인도시장

- 인도시장: 고관세로, 현지공장이 필수

인도 시장: 수입차 관세, 주요 업체 판매 추이

구분	관세율	비고
4만 달러 이하	70%	보험, 운송비 포함
4만 달러 이상	100%	
CKD	35%	
중고차	125%	

(단위: 대)	2022년		%YoY	2022년 1분기		2023년 1분기		%YoY
	계	M/S (%)		계	M/S (%)	계	M/S (%)	
Maruti Suzuki	1,613,625	36.5	15.5	407,726	37.6	438,157	35.9	7.5
Tata	753,771	17.0	44.6	184,876	17.0	225,364	18.5	21.9
Hyundai	807,067	18.2	17.5	192,734	17.8	222,442	18.2	15.4
HMC	552,511	12.5	9.4	132,672	12.2	147,707	12.1	11.3
Kia	254,556	5.8	40.2	60,062	5.5	74,735	6.1	24.4
Mahindra	574,172	13.0	61.9	134,818	12.4	163,413	13.4	21.2
Toyota	160,376	3.6	22.6	33,161	3.1	46,786	3.8	41.1
VW*	101,075	2.3	85.3	25,547	2.4	23,137	1.9	-9.4
Honda	95,022	2.1	6.6	24,203	2.2	20,599	1.7	-14.9
Others	321,542	7.3	-1.3	82,202	7.6	80,338	6.6	-2.3
총수요	4,426,650	100.0	24.3	1,085,267	100.0	1,220,236	100.0	12.4

참고: *Porsche 포함

자료: 인도 관세청, Auto Data Bowl, 삼성증권

성장동력 2: 인도시장

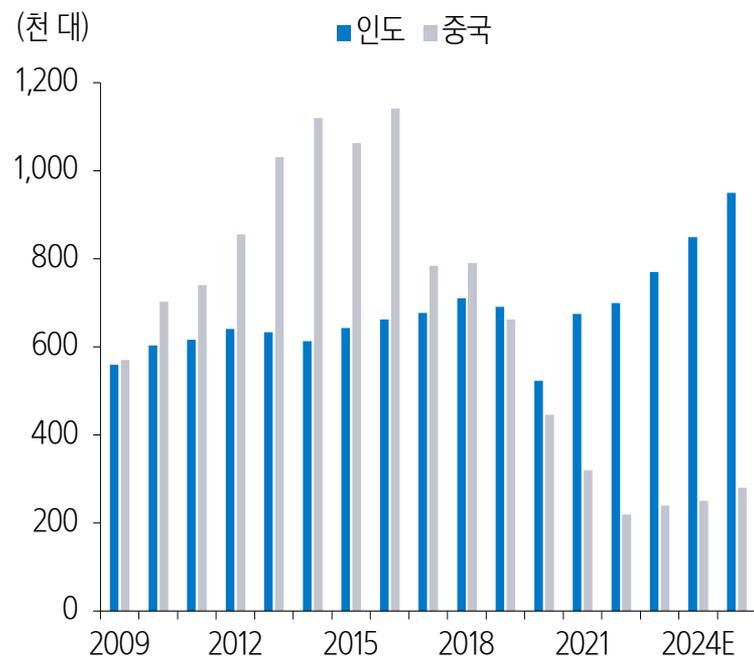
- 현대차 GM공장 인수 추진: 1H23에 인수 예상 / 인도Capa 70만 대 → 100만 대

현대차/기아: 인도 내 공장 부지 위치



자료: 언론 보도, 삼성증권 정리

현대차/기아, 인도 vs 중국: 2020년 판매대수 역전



자료: 현대차, 삼성증권 추정

인도: 전기차 Penetration 1%

인도 전기차 보조금

구분	(kWh당 루피)	달러 환산	공통
Two-wheeler	15,000	183	도로세 면제 (차량가 대비 4~10%)
Four-wheeler	10,000	122	
상용차	20,000	244	

자료: KOTRA, 삼성증권

현대차: Creta



참고: 2022년 Tata의 최다판매 전기차 차종
 자료: 각 사, 삼성증권

기아: Seltos



자료: 각 사, 삼성증권

현대차그룹, 글로벌 1위 유지를 위한 필요 조건

글로벌 완성차 업체 EV (BEV+PHEV) 판매 목표

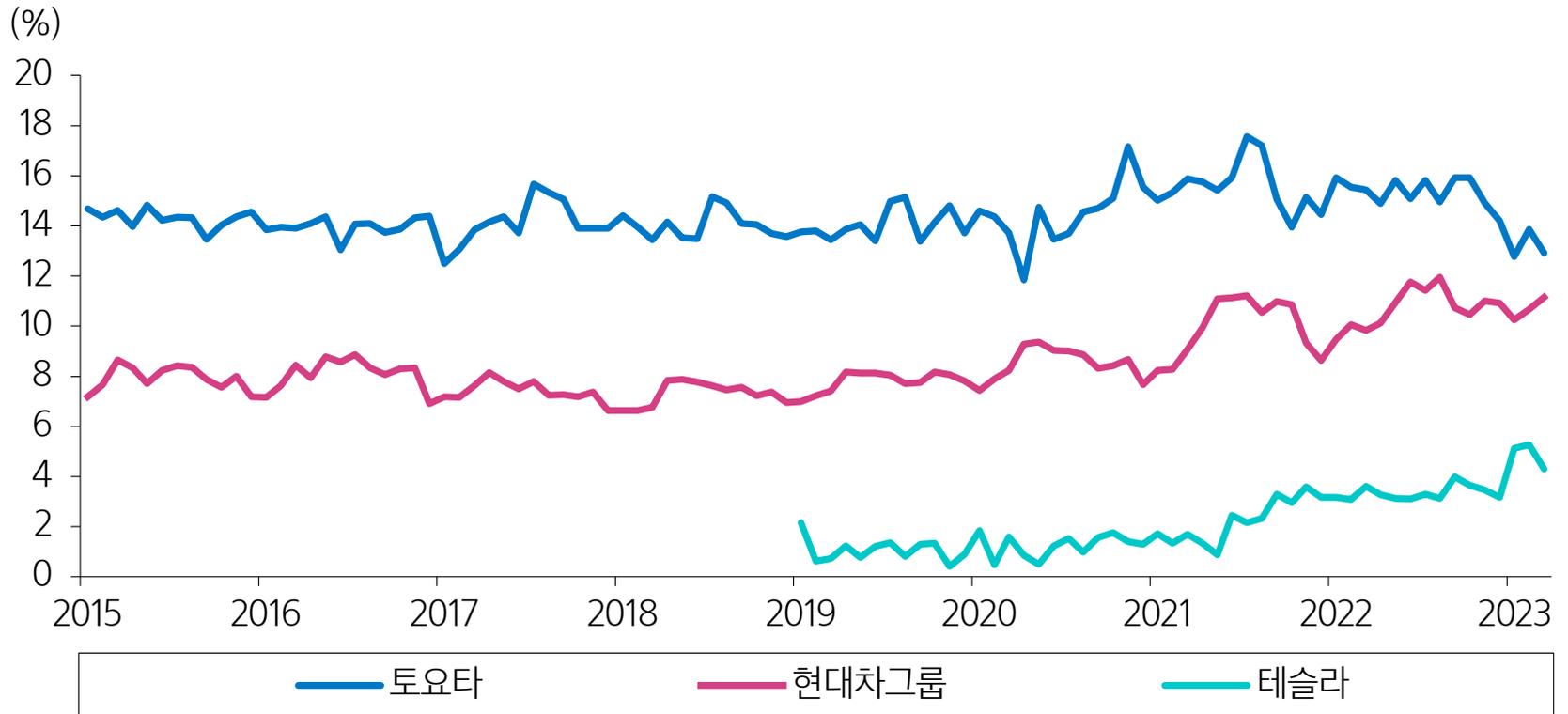
(천 대)	2022			2025E			2030E		
	총 인도	EV 판매	EV 비중 (%)	총 인도	판매 목표	EV 비중 (%)	총 인도	판매 목표	EV 비중 (%)
VW	8,263	772	9	9,845	3,000	30	n/a	n/a	50
Porsche	310	67	22	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	80
R-N-M 연합	5,394	336	6	6,192	n/a	21	n/a	n/a	50
현대/기아*	6,847	498	7	8,700	1,847	16	9,500	3,470	40
토요타	10,483	112	1	9,100	1,500	100	9,000	3,500	40
테슬라	1,314	1,314	100	4,000	4,000	30	20,000	20,000	100
GM	5,939	585	10	5,898	2,000	n/a	6,000	3,000	50
스텔란티스	5,782	512	9	n/a	n/a	20	7,143	5,000	70
포드*	4,231	182	4	4,955	2,000	n/a	6,000	3,000	50
Benz	2,044	337	17	2,303	n/a	75	n/a	n/a	50
BMW	2,400	433	18	2,665	2,000	60	n/a	n/a	100
Geely-Volvo	615	205	33	817	500	100	n/a	n/a	100
BYD	1,858	1,858	100	3,901	3,901	30	n/a	n/a	100
합계	76,035	10,552	14	82,100	25,000	30	87,200	47,000	54

참고: *2026년 기준

자료: Bloomberg, EV-Volumes, 각 사, 삼성증권 추정

토요타: 미국시장에서도 M/S하락

미국 시장 점유율: 토요타 vs 현대차그룹 vs 테슬라

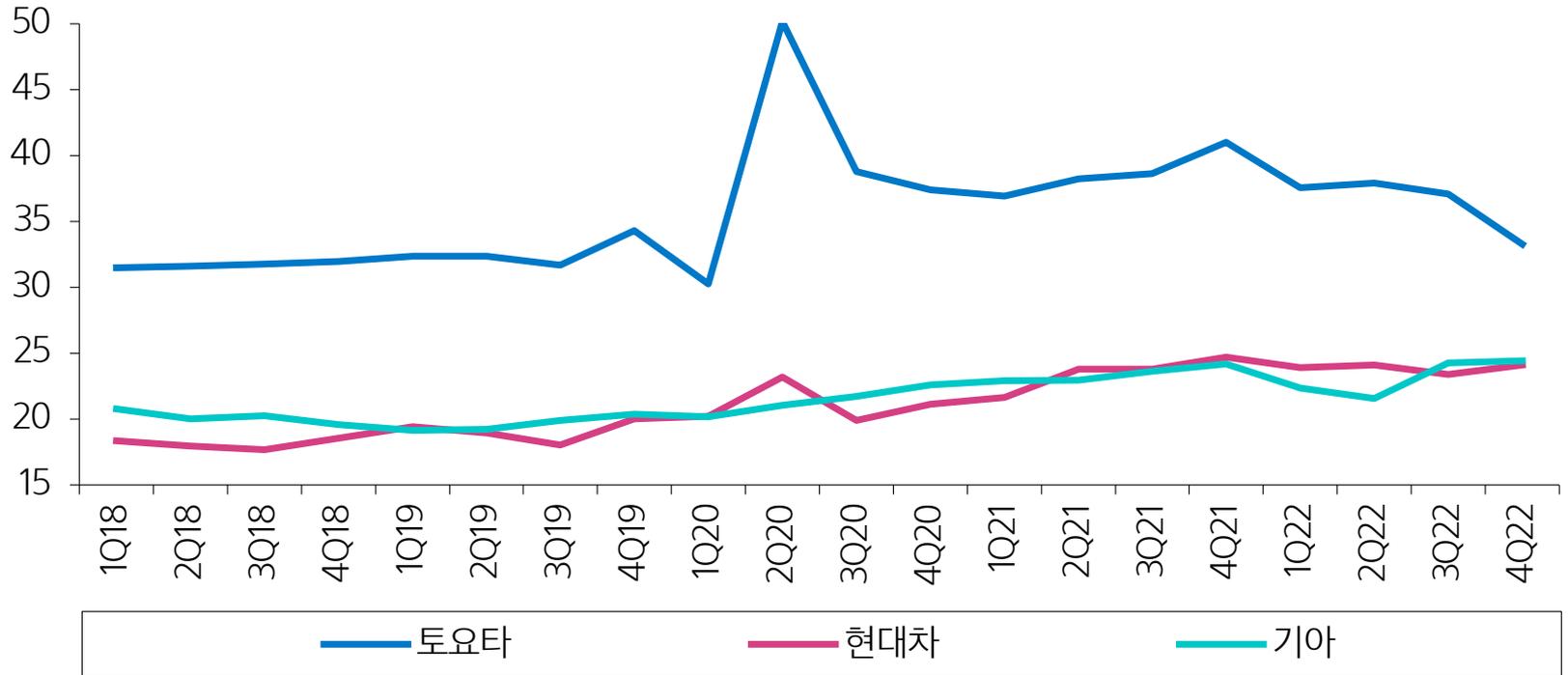


참고: Lexus 및 Genesis 판매 포함
자료: Auto Data Bowl, 삼성증권

토요타 : 상품성 문제

글로벌 ASP: 토요타 vs 현대차 vs 기아

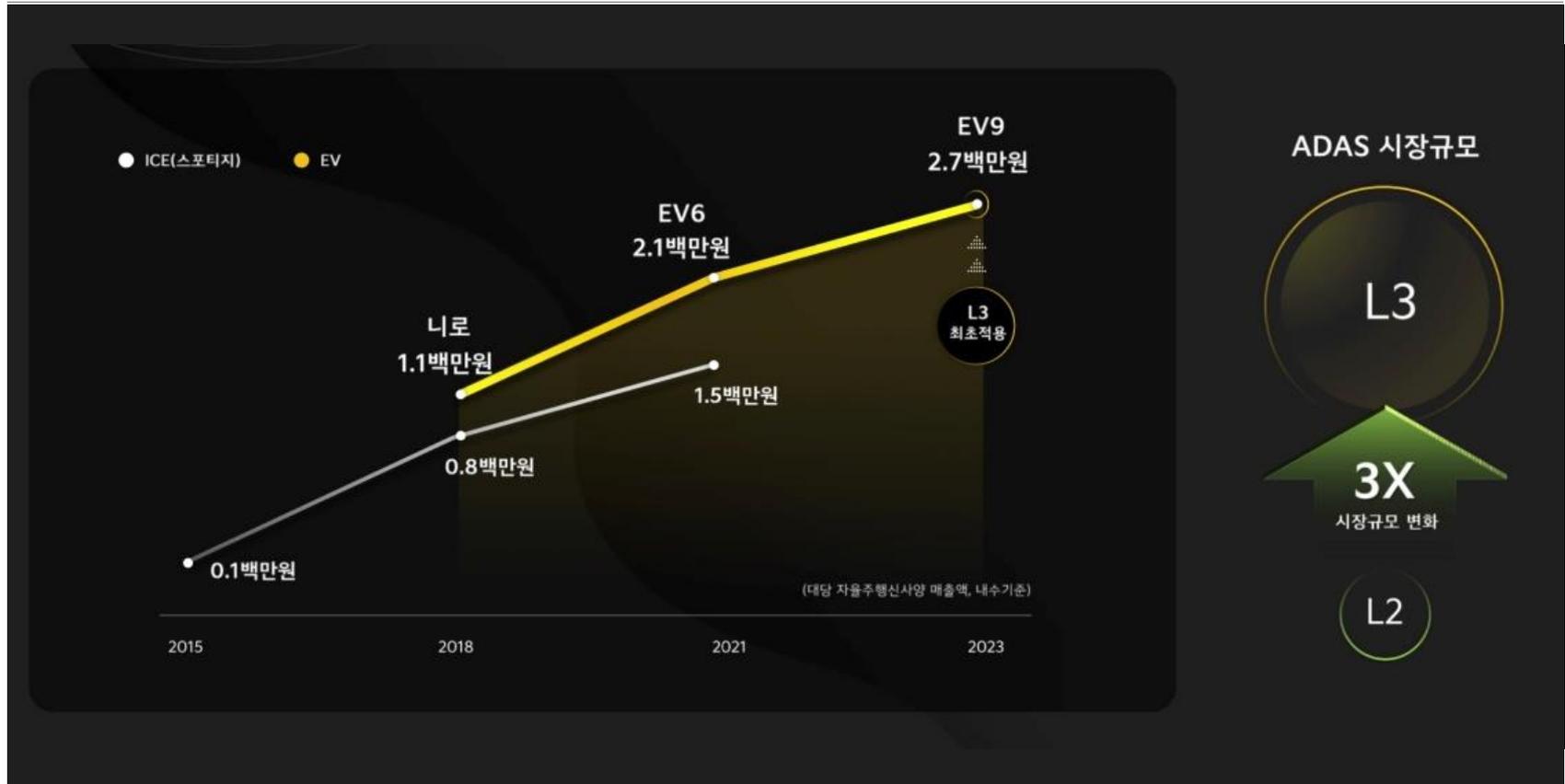
(천 달러)



자료: 각 사, Bloomberg, 삼성증권

현대차/기아: ADAS 기본 사양화

기아: ADAS 기술 수익화

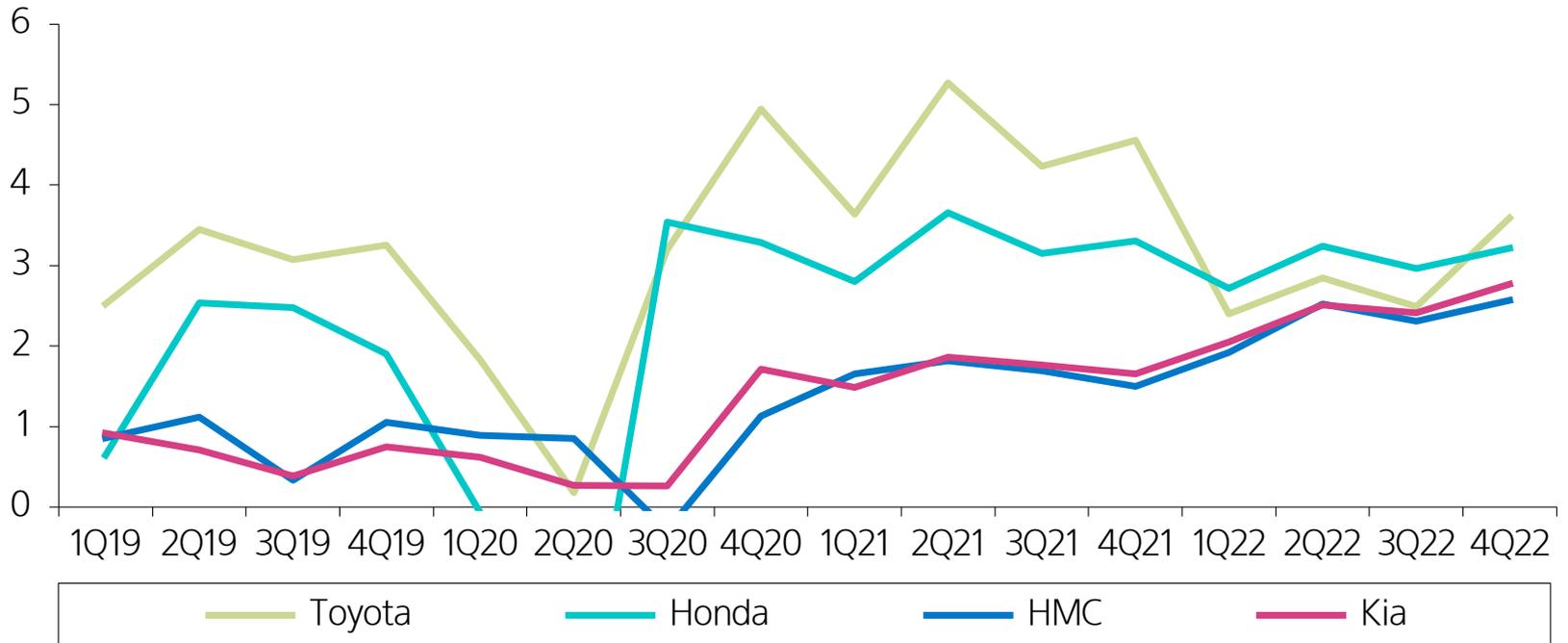


자료: 기아, 삼성증권

2023년: 현대차/기아 대당 이익, 일본업체 추월 전망

대당 영업이익: 현대차/기아 vs.토요타/혼다

(천 달러)

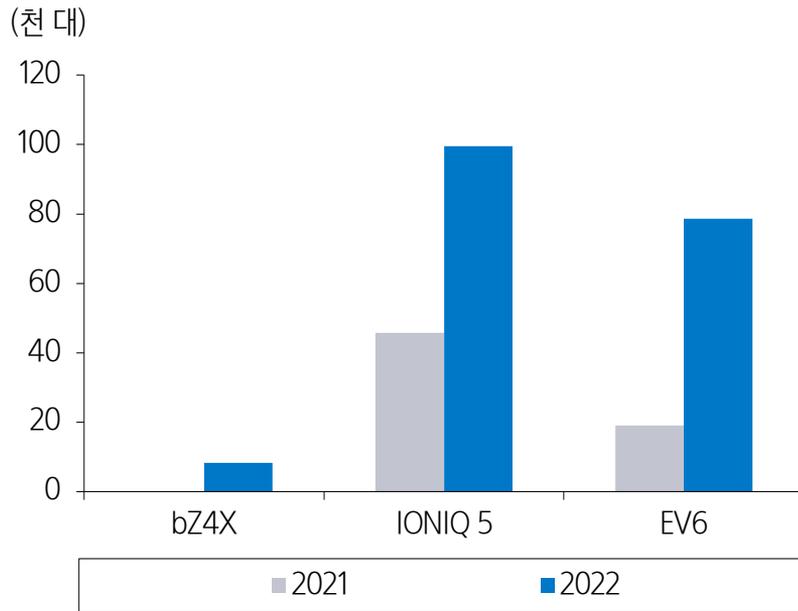


참고: *현대차/기아의 3Q22 영업이익은 총당금 반영 이전 수치
 자료: 각 사, 삼성증권

토요타: 전기차 전환 지연

- 2026년: 10개 차종 출시 및 150만 대 판매 목표
- 경쟁사대비 지연: 현대차 그룹 186만 대/ VW 300만 대/ GM 200만 대/ 포드 200만 대

플랫폼 기반 전기차 판매: 토요타 vs. 현대차/기아



자료: 각 사, 삼성증권

토요타: 신임 CEO, Mobility 비전 발표

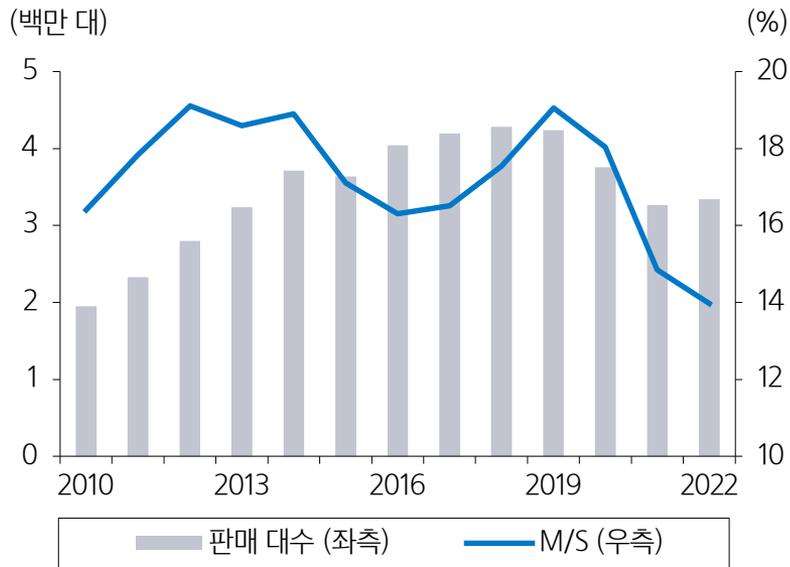


자료: 토요타, 삼성증권

VW, 중국으로 향한 업체의 위기

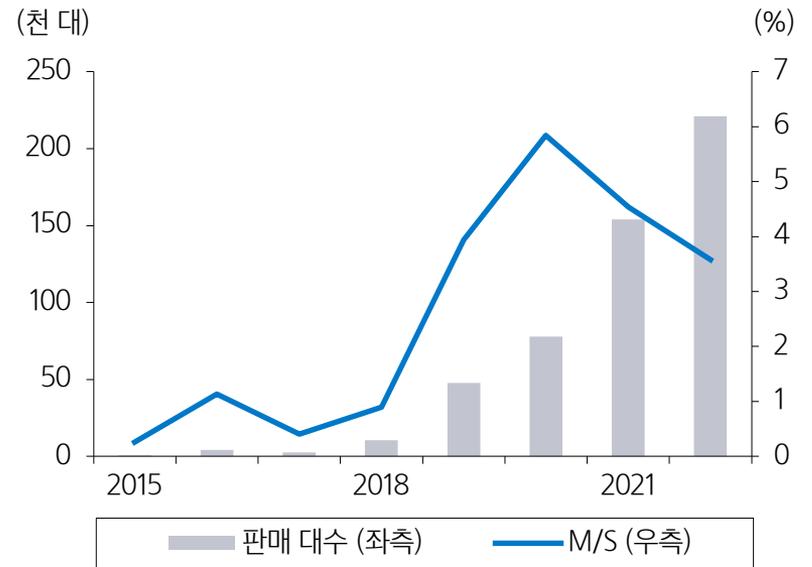
- 2019년 글로벌 판매 1위 등극: 중국 판매(4백만 대) 덕분

VW: 중국 판매와 시장점유율



자료: Auto Data Bowl, 삼성증권

VW: 중국 전기차 판매 및 시장점유율



자료: EV-Volumes, VW, 삼성증권

테슬라도 약점이 있다

Tesla, Master Plan Part 3: 전기차 라인업 및 세그먼트 수요

세그먼트	해당 모델	대당		수요 vs Global Fleet		
		Battery Chemistry	Pack Size (kWh)	글로벌 수요 (백만 대)	Global Fleet (백만 대)	Global fleet (TWh)
Compact	TBD	LFP	53	42	686	36
Midsized	Model 3/Y	LFP	75	24	380	28
Commercial/ Passenger Van	TBD	High Nickel	100	10	163	16
Large Sedans, SUV, Truck	Model S/X, Cybertruck	High Nickel	100	9	149	15
Bus	TBD	LFP	300	1	5	2
SR Heavy Truck	Semi Light	LFP	500	1	6.7	3
LR Heavy Truck	Semi Heavy	High Nickel	800	2	13.3	11
계				89	1,403	111

자료: 테슬라, 삼성증권

지나치게 단순한 라인업

Global Electric Fleet과 테슬라 모델

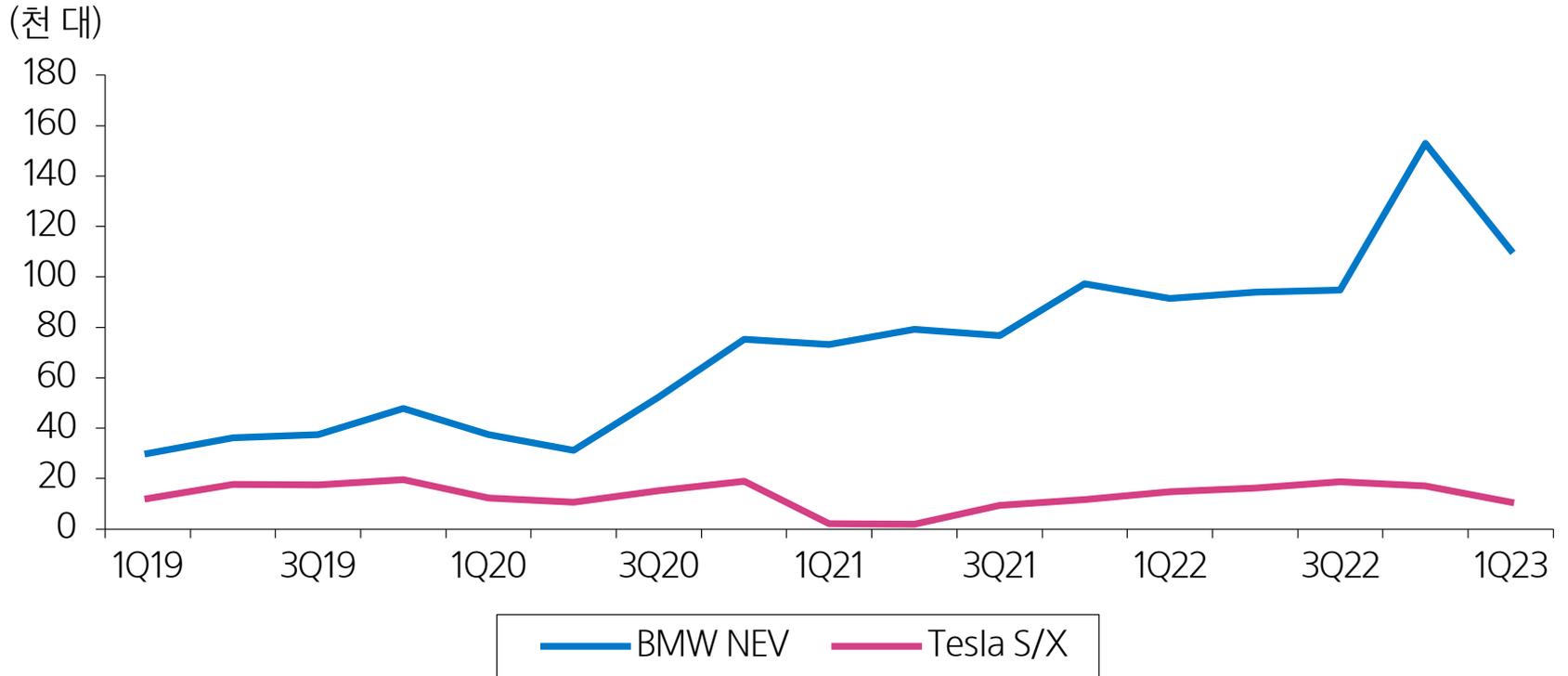
Global Electric Fleet



자료: 테슬라, 삼성증권

전기차: 하드웨어도 차별화가 필요하다

프리미엄 전기차 판매: BMW vs 테슬라

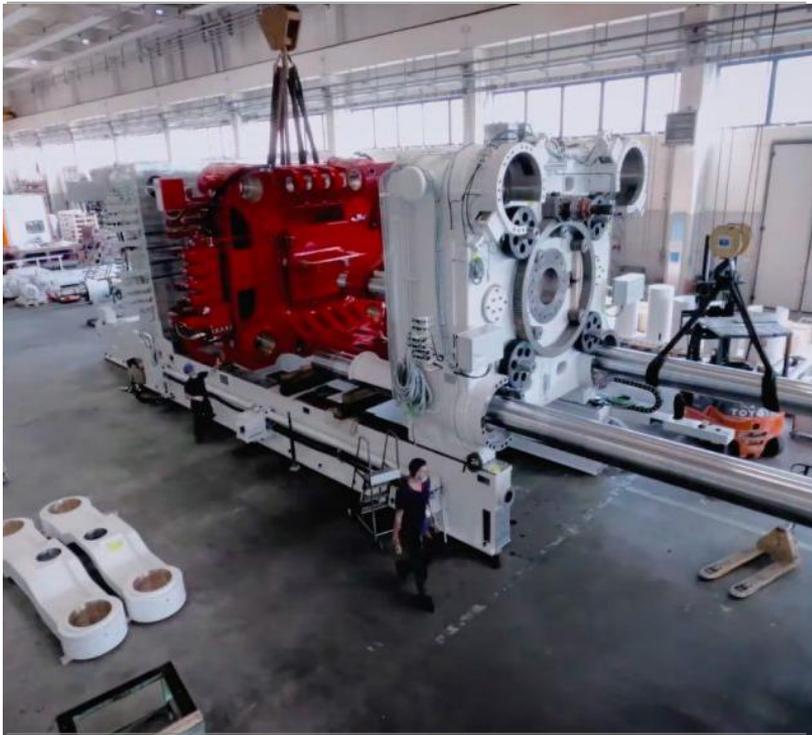


자료: 각 사, 삼성증권

테슬라: 저가의 전기차를 대량생산

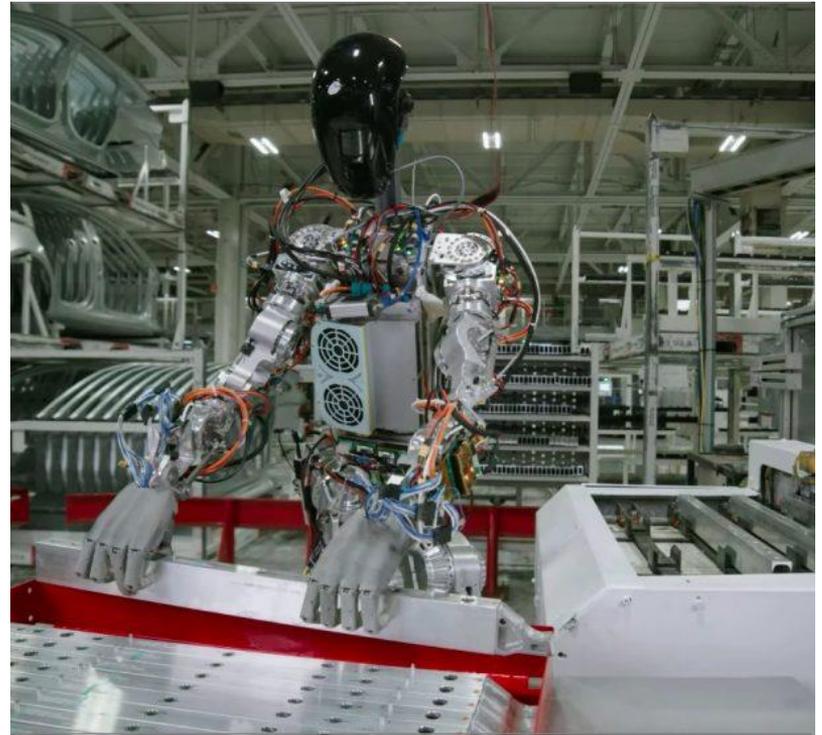
- 비즈니스 모델: 저가의 전기차로 시장을 장악, 서비스 비즈니스로 돈을 버는 모델

테슬라: 기가 프레스



자료: 테슬라, 삼성증권

테슬라: 옵티머스 로봇



자료: 테슬라, 삼성증권

테슬라: 서비스 비즈니스로 수익 창출

- 서비스 비즈니스 : FSD, 충전, 보험, 인포테인먼트 등

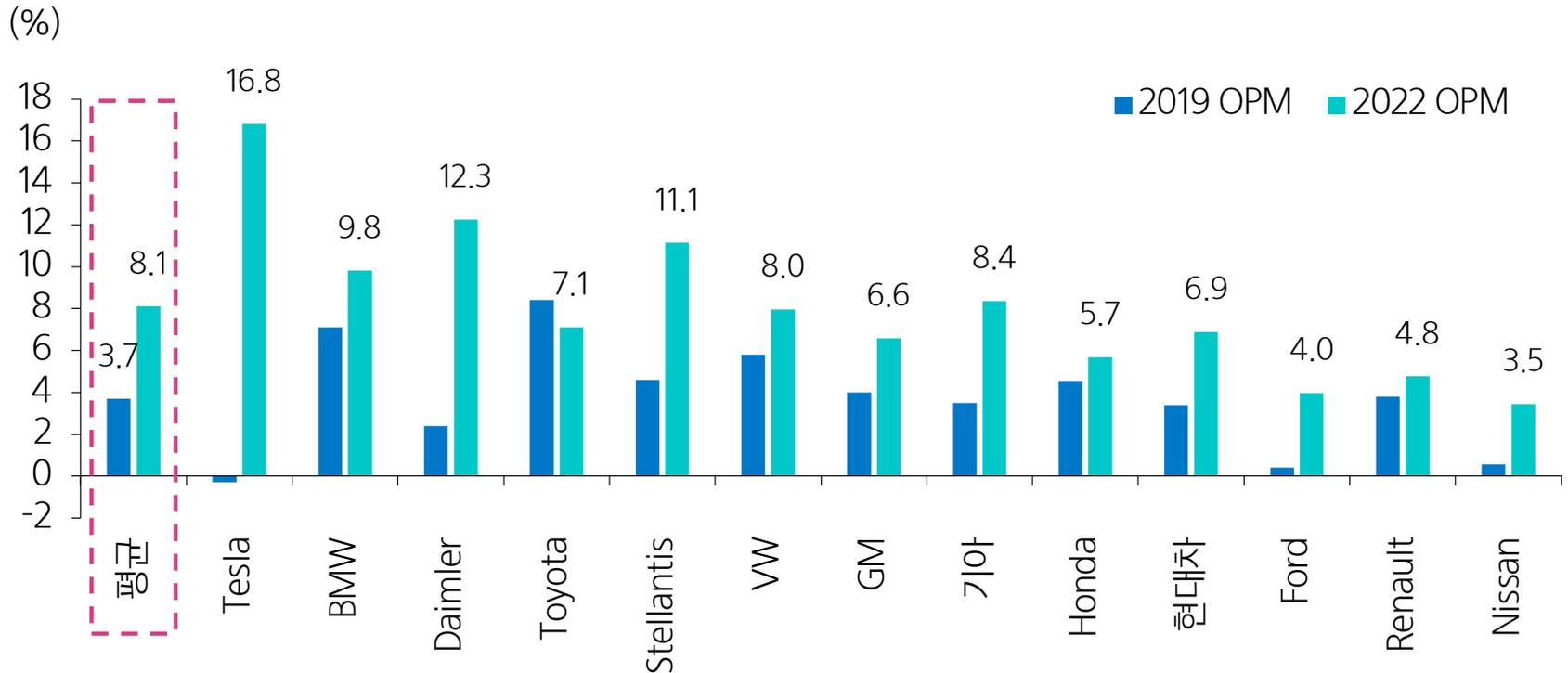
FSD 수익 추정

구분	금액 (달러)	비고
FSD 가격 (A)	15,000	
총 비용 (B)	3,287	
하드웨어 원가	1,750	
카메라 8개	520	별도 프로세서가 없어 경쟁사 대비 대당 100달러 저렴
초음파센서 12개	240	
하드웨어 4.0	762	하드웨어 3.0 대비 20% 증가 추정
SoC(프로세서)	228	
개발비	1,538	2022년 기준 R&D 비용의 50% 배분
매출총이익 (A-B)	11,713	
매출총이익률 (%)	78	

자료: System Plus, 삼성증권 추정

Legacy 업체의 평균 OPM 8%: 2025년까지 유지 전망

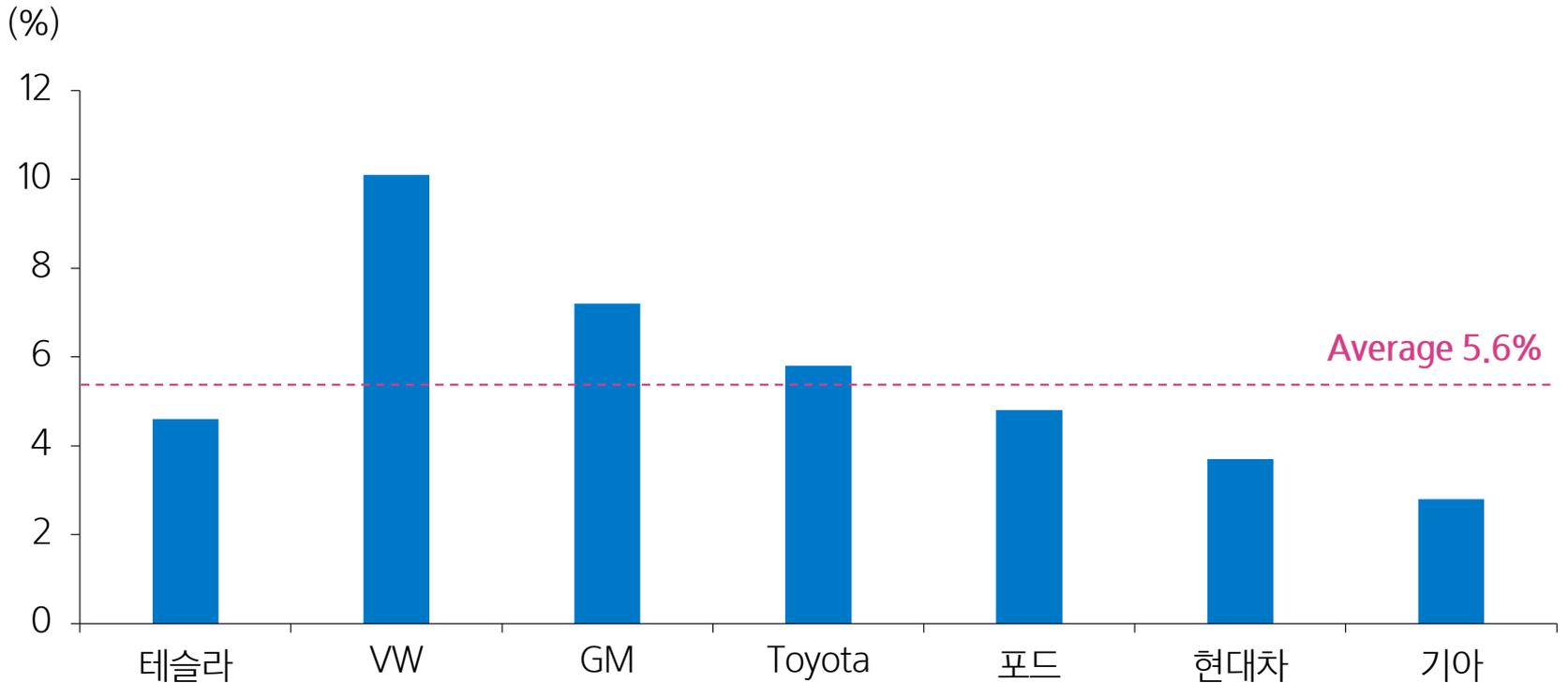
글로벌 완성차 업체: 영업이익률 (2019년 vs 2022년)



자료: Bloomberg, 각 사, 삼성증권

Legacy업체 수익성 1): 내연기관차 투자회수기

글로벌 완성차 업체: 매출액 대비 감가상각비 및 무형자산 상각비 비중 (2022년)



자료: 각 사, 삼성증권

Legacy업체 수익성 2): 내연기관차, 수요보다 공급이 더 빨리 감소

글로벌 완성차업체: 전기차 판매 목표

(천 대)	2022			2025E			2030E		
	총 인도	EV 판매	EV 비중 (%)	총 인도	EV 판매	EV 비중 (%)	총 인도	EV 판매	EV 비중 (%)
VW	8,263	772	9	9,845	3,000	30	n/a	n/a	50
Porsche	310	67	22	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	80
R-N-M 연합	5,394	336	6	6,192	n/a	n/a	n/a	n/a	50
현대/기아*	6,847	498	7	8,700	1,847	21	9,500	3,470	40
토요타	10,483	112	1	9,100	1,500	16	9,000	3,500	40
테슬라	1,314	1,314	100	4,000	4,000	100	20,000	20,000	100
GM	5,939	585	10	5,898	2,000	30	6,000	3,000	50
스텔란티스	5,782	512	9	n/a	n/a	n/a	7,143	5,000	70
포드*	4,231	182	4	4,955	2,000	40	6,000	3,000	50
Benz	2,044	337	17	2,303	n/a	n/a	n/a	n/a	50
BMW	2,400	433	18	2,665	2,000	75	n/a	n/a	50
Geely-Volvo	615	205	33	817	500	60	n/a	n/a	100
BYD	1,858	1,858	100	3,901	3,901	100	n/a	n/a	100
합계	76,035	10,552	14	82,100	25,000	30	87,200	47,000	54

참고: * 2026년 기준

자료: Bloomberg, EV-Volumes, 각 사, 삼성증권 추정

Legacy 업체: 전기차 전환은 Brown Field 방식

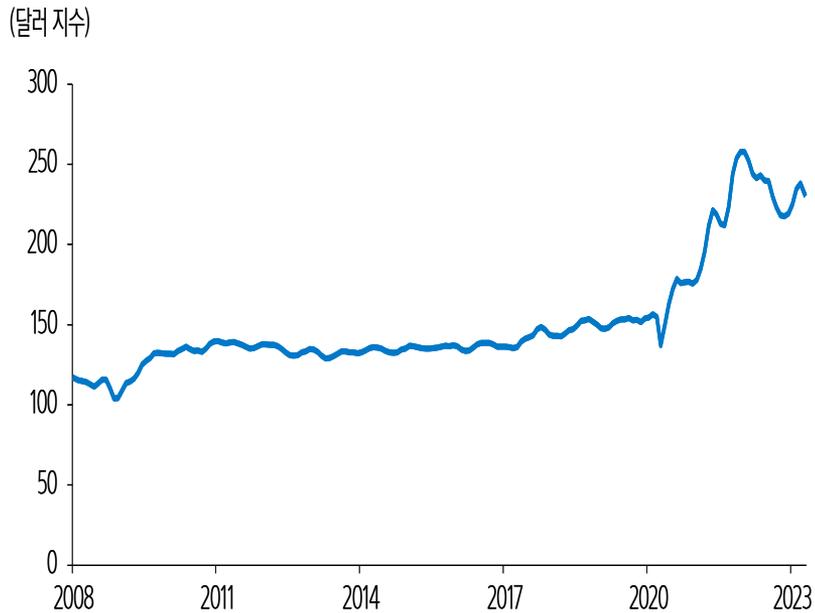
글로벌 완성차 업체: 주요 전기차 전환 프로젝트

OEM	공장 확보 방식	현황
GM	기존 공장 전환	'30년까지 기존 ICE 공장 50%를 EV 전용 공장으로 전환할 계획
VW	기존 공장 전환 및 신공장 건설 (미국)	<ol style="list-style-type: none"> 독일 볼프스부르크 기존 공장 전환 (인근 신공장은 투자 연기) <ul style="list-style-type: none"> - '23년: ID.3 생산 투입 - '25년: 약 4.6억 유로 투자로 EV 공장 전환 미국 채터누가 1공장 전환 및 2공장 신설 <ul style="list-style-type: none"> - '22년 초 ICE 생산 라인을 부분 전동화, 2공장은 전기차 전용 공장으로 신설 추진 중 독일 츠비카우 전기차 공장 전환 <ul style="list-style-type: none"> - ICE 공장에서 100% 전기차 전용 생산 시설로 전환 (연간 33만 대 EV 생산) - 현재 생산 EV는 6종: ID.3, ID.4, 아우디 Q4 e-트론, ID.5, 아우디 Q4 스포츠백 e-트론 등
Ford	기존 공장 전환	<ol style="list-style-type: none"> 캐나다 온타리오 주 (오크빌) 공장 개조/전환 <ul style="list-style-type: none"> - 19억 4,000만 달러 투자 - 2024에 공사 시작, '25년 생산 개시 목표 (차량용 배터리도 같이 생산 예정) 미국 테네시 주 (Stanton) 공장 전환 <ul style="list-style-type: none"> - '25년 가을부터 차세대 F-시리즈 전기 픽업의 다양한 버전 생산 예정
현대차	신공장 건설 (증설), 인수, 기존 공장 전환	<ol style="list-style-type: none"> 미국 조지아 전기차 공장 신설 (및 증설) <ul style="list-style-type: none"> - '24년 10월 연산 30만 대로 조기 완공 후, '25년 추가 증설하는 방안 검토 중 GM의 인도 공장 인수 기존 라인을 EV 라인으로 전환 (미국 앨라배마 및 한국 울산/아산 공장)
기아	신공장 건설 (국내)	<ol style="list-style-type: none"> 화성 PBV 전용 공장 신설 ('오토랜드 화성') <ul style="list-style-type: none"> - 3만 평 부지, 1조원 투자 및 2H25부터 양산 기존 라인을 EV 라인으로 전환 (한국 광명 공장) 멕시코 공장, 일부 라인을 EV/HEV 라인으로 전환 (IRA 대응 'Plan B') <ul style="list-style-type: none"> - '24년 부품 공급 업체들과 함께 4.8억 달러 투자

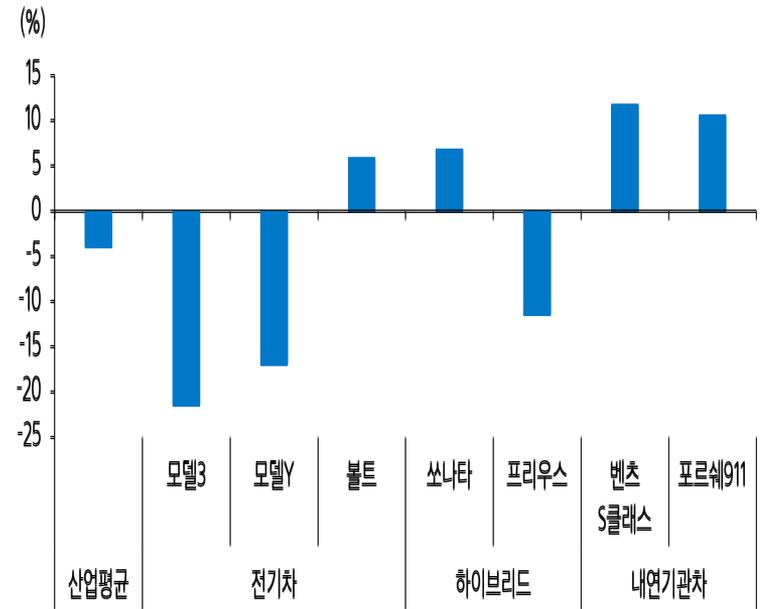
자료: 각 사, 삼성증권

Legacy업체 수익성 3): 내연기관차, 안정적인 중고차 가격

미국: Manheim 중고차 지수



미국 시장: 중고차 가격 증감 (2022년 9월 vs 2023년 3월)

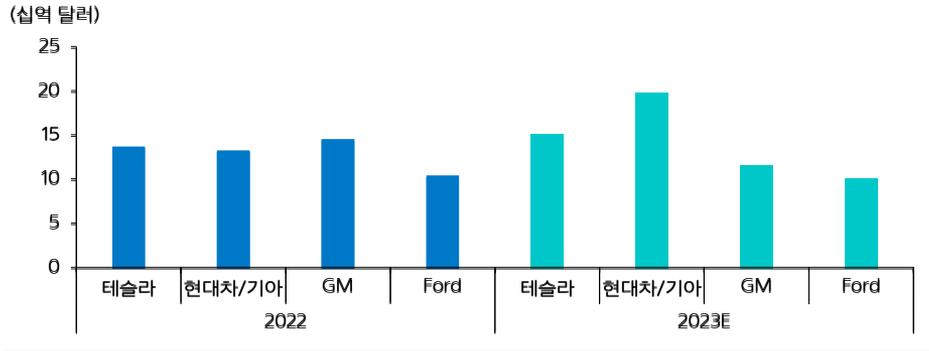


자료: Manheim, 삼성증권

자료 : iseCar, 삼성증권

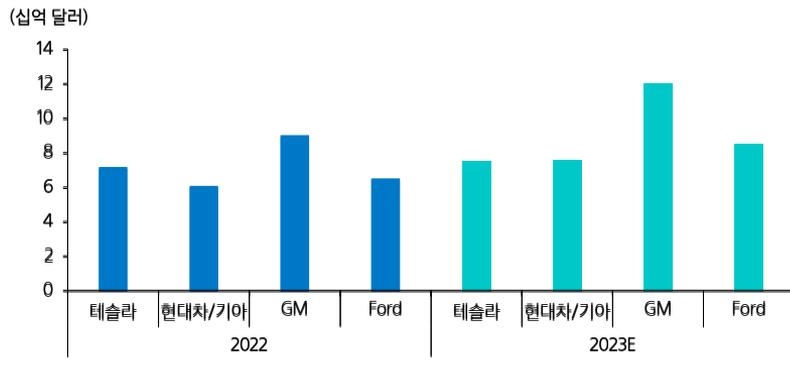
Legacy업체 : Valuation 재평가 전망

미국 및 한국 완성차 업체: 영업이익



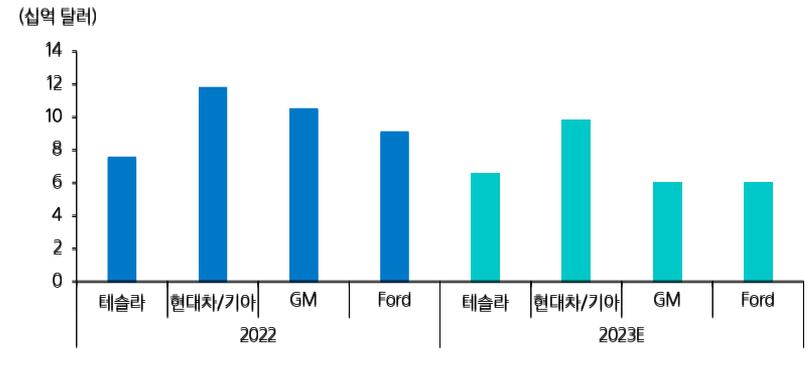
참고: GM와 Ford는 EBIT 기준; 2023년은 Bloomberg 컨센서스 / 자료: 각 사, Bloomberg, 삼성증권

미국 및 한국 완성차 업체: Capex



자료: 각 사, Bloomberg, 삼성증권

미국 및 한국 완성차 업체: FCF



참고: 2023년 GM, Ford는 각 사 사업계획 중간값, 테슬라는 Bloomberg 컨센서스
자료: 각 사, Bloomberg, 삼성증권

현대차그룹 주주환원 정책: 투자회수기 진입에 기반

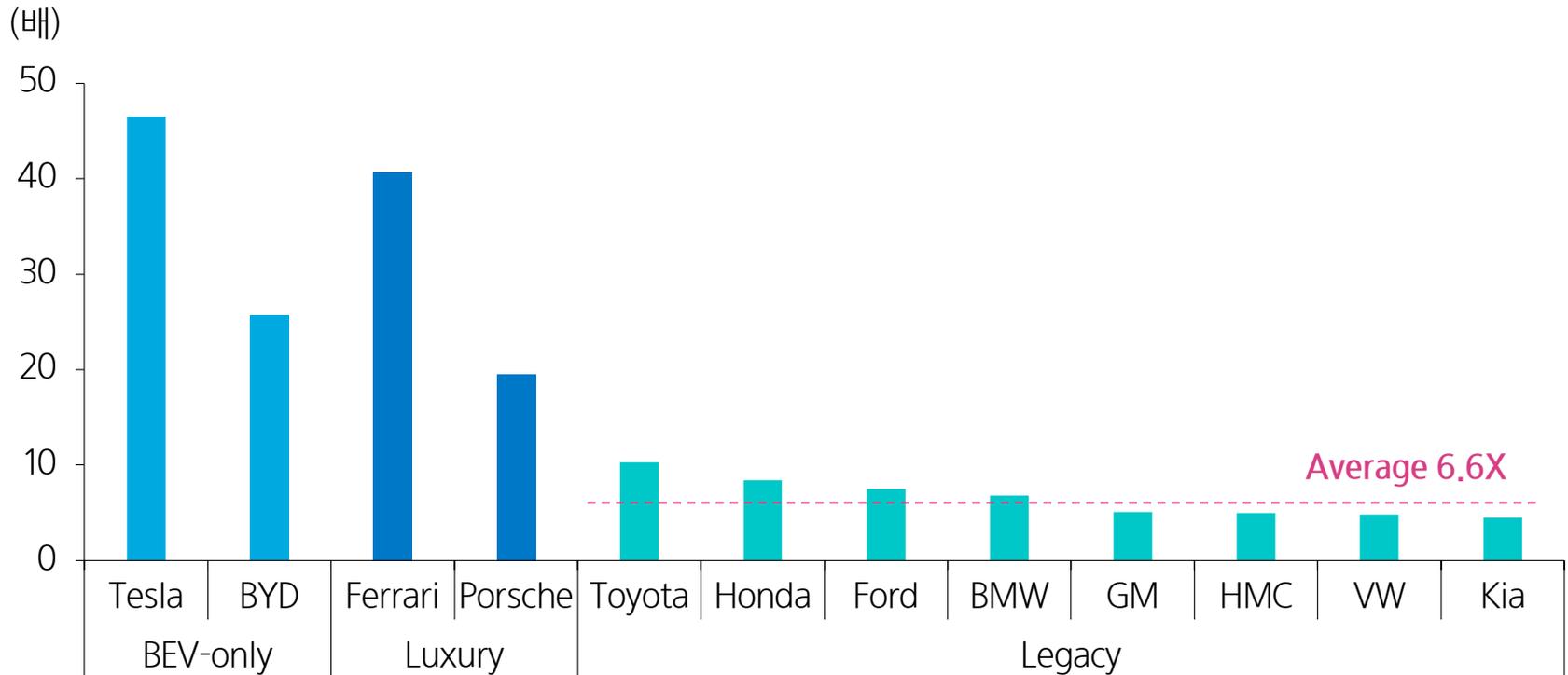
현대차그룹 3사: 2023년 주주환원 정책

(천 주)	발행주식 수	자기주식	2월 3일 소각	남은 자사주	비율 (%)	2023년 및 중장기 주주친화정책
현대차						
보통주	231,596	12,686	2,137	10,549	4.55	연결 지배주주 순이익 대비 배당성향 25% + 향후 3년간 1%씩 자사주 소각
우선주	25,110	2,431	244	2,187	8.71	보통주 대비 50원 추가 배당
2우선주	38,614	1,718	365	1,354	3.51	보통주 대비 100원 추가배당
3우선주	2,478	73	24	49	1.96	보통주 대비 100원 추가배당
기아						
보통주	405,363	4,432		4,432	1.09	배당성향 20~30% + 향후 5년간 5천억원 규모의 자사주 매입 및 50% 소각
현대모비스						
보통주	94,285	1,854		1,854	1.97	지분법 제외 순이익 대비 배당성향 20~30% + 연간 1.5천억원 규모의 자사주 매입 및 100% 소각

자료: 각 사, 삼성증권 정리 사, 삼성증권

Legacy업체 : Valuation 재평가 전망

글로벌 완성차 업체: 2023년 P/E



참고: 2023년 5월 1일 장마감 기준 (아시아 증시는 5월 2일 장마감)
자료: Bloomberg, 삼성증권 정리

Legacy업체의 자산은 좌초자산이 아님

미국 시장: 전기차 공장 매출 추정

구분	금액	비고
전기차 공장 ASP (달러)	34,000	45,452달러* 대비, 딜러 인센티브 (5%) 및 소비세 (20%)** 차감
Capa (천 대)	500	
매출 (백만 달러)	17,000	

참고: * 미국 시장에서의 1Q23 중 평균 거래가격(Average Transaction Price; ATP) / ** 미국 자동차세는 (소매 가격 대비) 주별로 0~10%, 연방 정부의 경우 12% 적용
 자료: 삼성증권 추정

미국, 전기차 공장 감가상각비: 테슬라 vs Legacy 업체

(백만 달러)	Tesla	Legacy 업체	비고
배터리 공장 Capex	5,000	2,500	대당 70kWh 장착 가정; 공장 지분의 경우 테슬라는 100% 보유, Legacy 업체는 JV 통해 50% 보유
AMPC 혜택*	5,000	2,500	투자액 대비 100% 추정
세액공제 후 Capex (A)	-	-	
전기차 공장 Capex (B)	2,000	660	테슬라는 Green Field, Legacy 업체는 Brown Field
계 (A+B)	2,000	660	
연간 감가상각	250	83	8년 상각 가정
매출액 대비 비중 (%)	1.5	0.5	연산 50만 대 매출액 (170억 달러), 표 5 참조
차이 (%p)		1.0	

참고: *첨단제조세액공제(Advanced Manufacturing Production Credit)
 자료: 삼성증권 추정

미국 외 지역, 전기차 공장 감가상각비: 테슬라 vs Legacy 업체

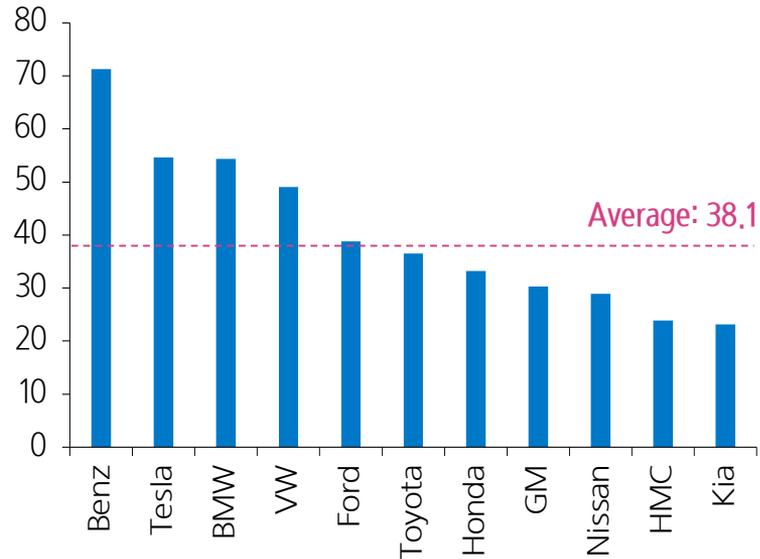
(백만 달러)	Tesla	Legacy 업체	비고
배터리 공장 Capex	5,000	2,500	대당 70kWh 장착 가정; 공장 지분의 경우 테슬라는 100% 보유, Legacy 업체는 JV 통해 50% 보유
전기차 공장	2,000	600	테슬라는 Green Field, Legacy 업체는 Brown Field
계	7,000	3,100	
연간 감가상각	875	388	8년 상각 가정
매출액 대비 비중 (%)	5.1	2.3	연산 50만 대 매출액 (170억 달러), 표 5 참조
차이 (%p)		2.9	

자료: 삼성증권 추정

현대차/기아, 글로벌 최저 수준의 대당 원가

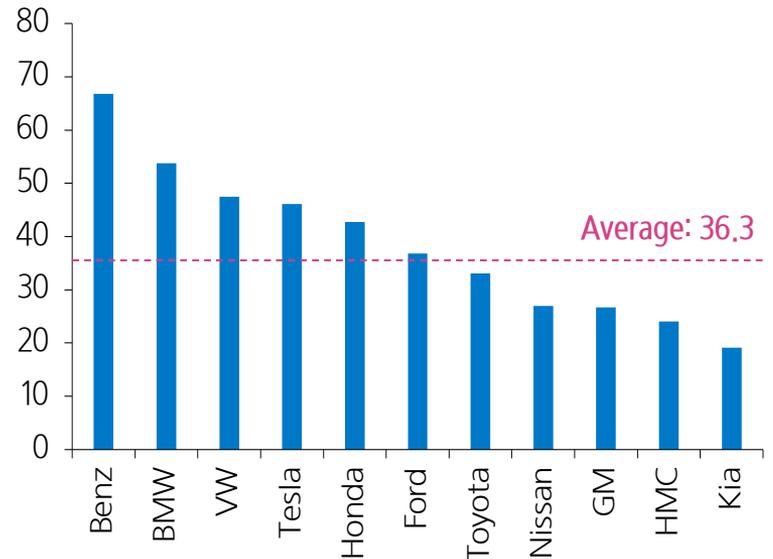
글로벌 완성차 업체: 2022년 AS

(천 달러)



글로벌 완성차 업체: 2022년 대당 원가

(천 달러)

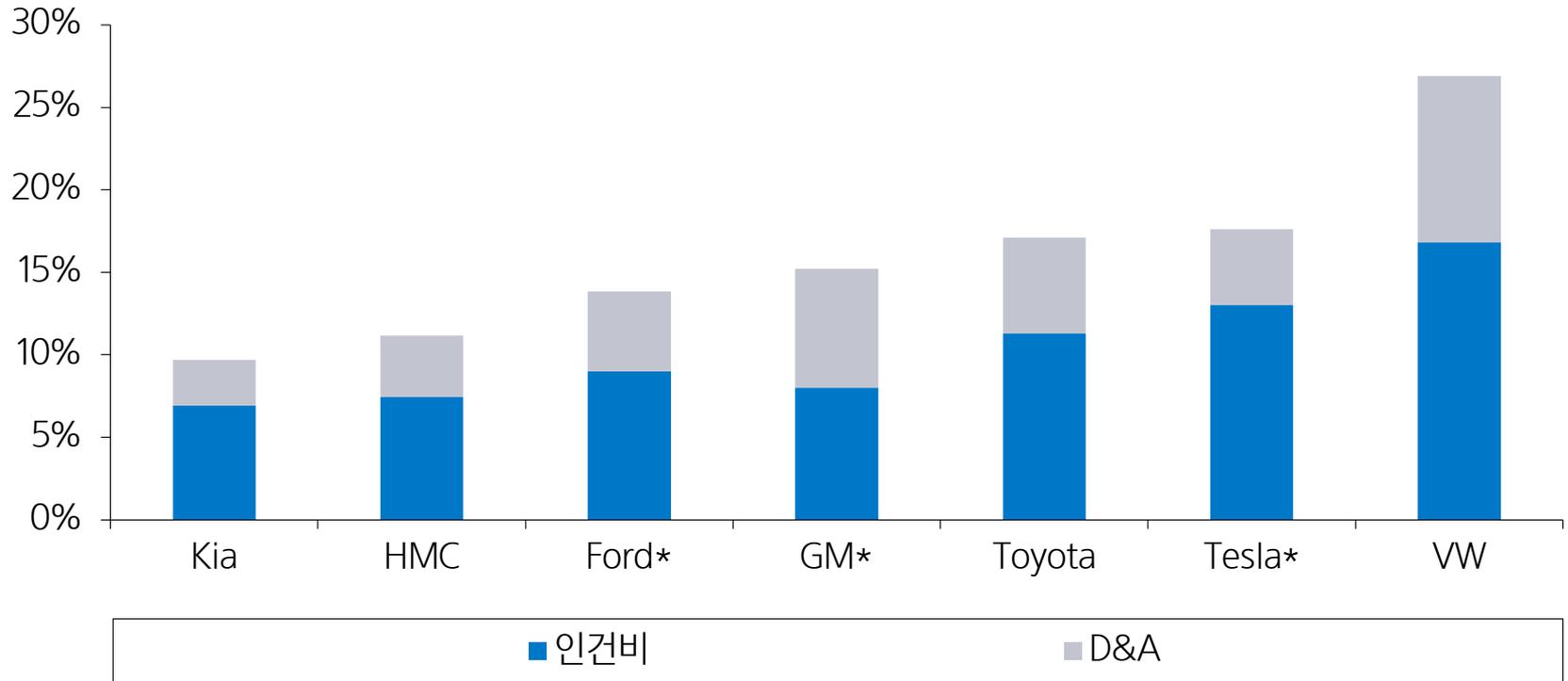


자료: 각 사, 삼성증권

자료: 각 사, 삼성증권

전기차 가격경쟁 시대: 고정비 싸움으로 변화

글로벌 완성차 업체: 2022년 매출액 대비 고정비 비중

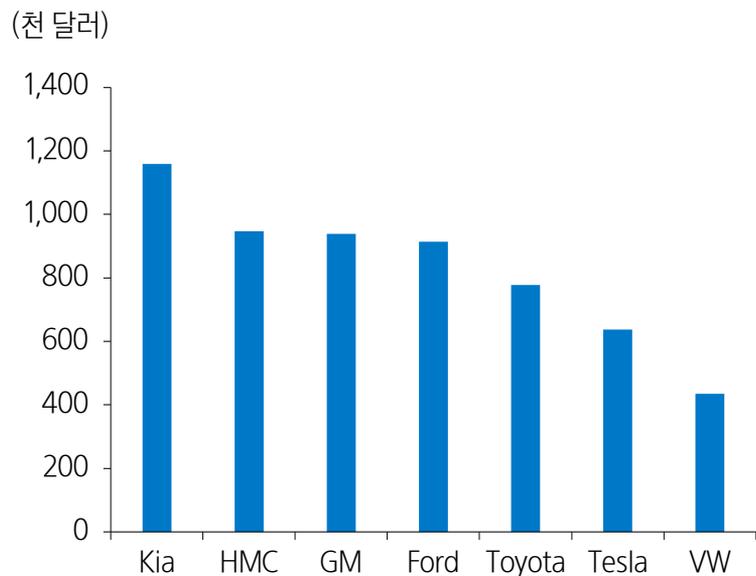


참고: * 업체의 인건비 비중은 삼성증권 추정
자료: 각 사, Bloomberg, 삼성증권

테슬라: 낮은 생산 효율성

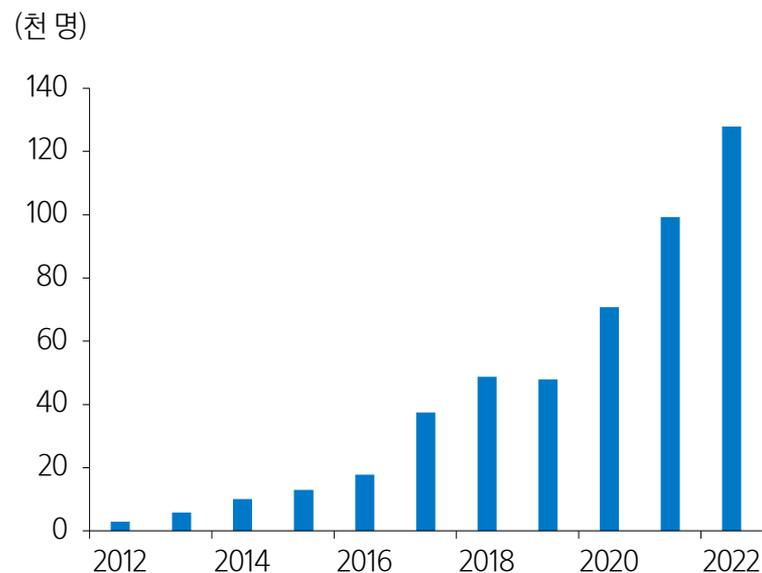
- 2022년 테슬라 고용인원은 12.7만 명: 2023년 생산목표 180만 대
- 현대차 국내 공장 고용인원은 7.26만 명: 한국 공장의 생산 Capa 180만 대.

글로벌 완성차 업체: 2022년 인당 매출액



자료: 각 사, Bloomberg, 삼성증권

테슬라: 고용 인원

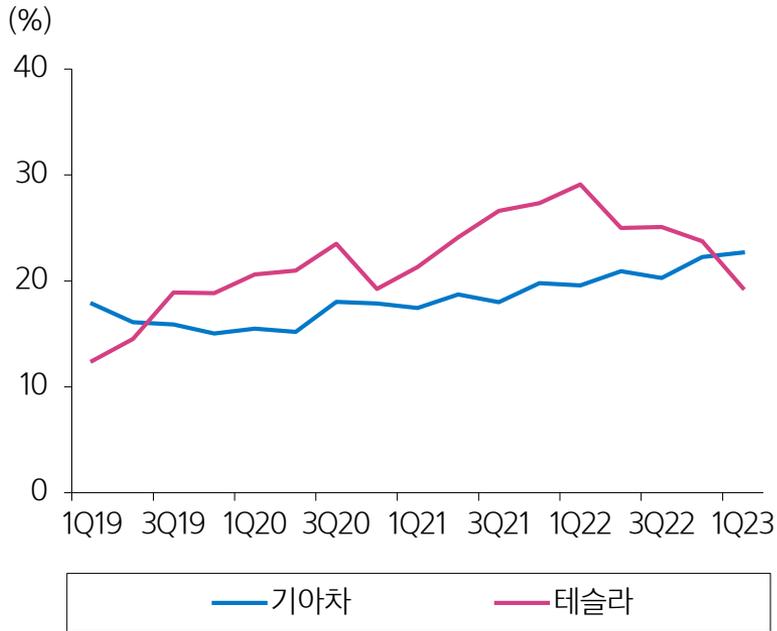


자료: Statista, 삼성증권

기아 수익성, 테슬라와 경쟁 방법을 보여주다

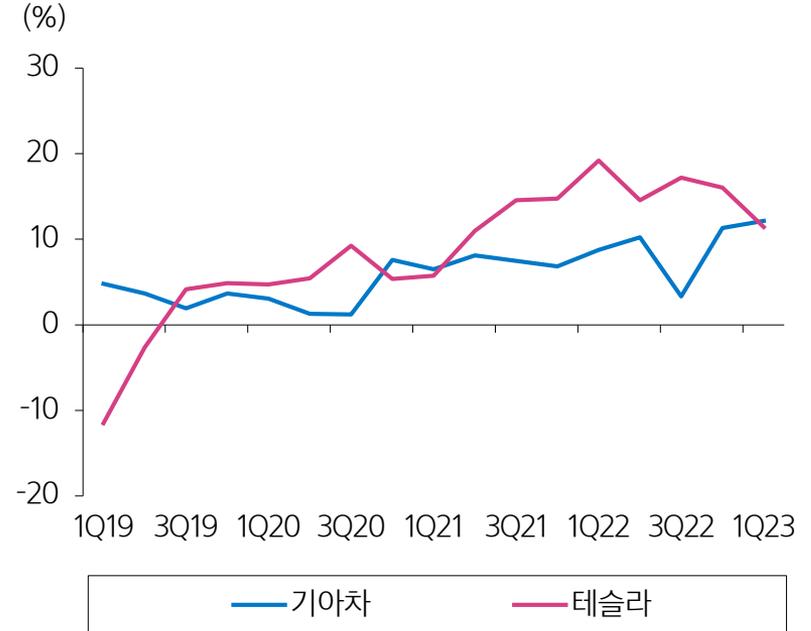
- 1Q23에 기아의 매출총이익률과 영업이익률은 테슬라를 추월

매출총이익률: 기아 vs 테슬라



자료: 각 사, Bloomberg, 삼성증권

영업이익률: 기아 vs 테슬라



자료: Statista, 삼성증권

현대차/기아: Value Chain 수직계열화

현대차그룹: Value Chain

	회사	지분율	제품
부품사 (5개)	현대모비스	기아(16.9%), 현대제철(5.7%)	A/S부품, 모듈, 헤드램프, 전장부품(ADAS), 전동화부품
	현대위아	현대차(25.3%), 기아(13.4%)	수동변속기(SUV, 소형 상용), 등속 조인트, 모듈, 소형 엔진
	현대트랜시스	현대차(47.3%), 기아(45.4%)	변속기, 시트
	현대케피코	현대차(100.0%)	파워트레인, 전장부품
소프트웨어(1개)	현대오트에버	현대차(31.6%), 기아(16.2%)	정밀지도, 통합 제어기, SI
원재료 (1개)	현대제철	기아(17.3%), 현대차(6.9%)	열연강판
OEM 생산 (1개)	동희오도	기아(35.1%)	기아차 모닝, 레이

자료: 현대차, 삼성증권

현대차/기아: 해외 시장 동반 진출 부품사

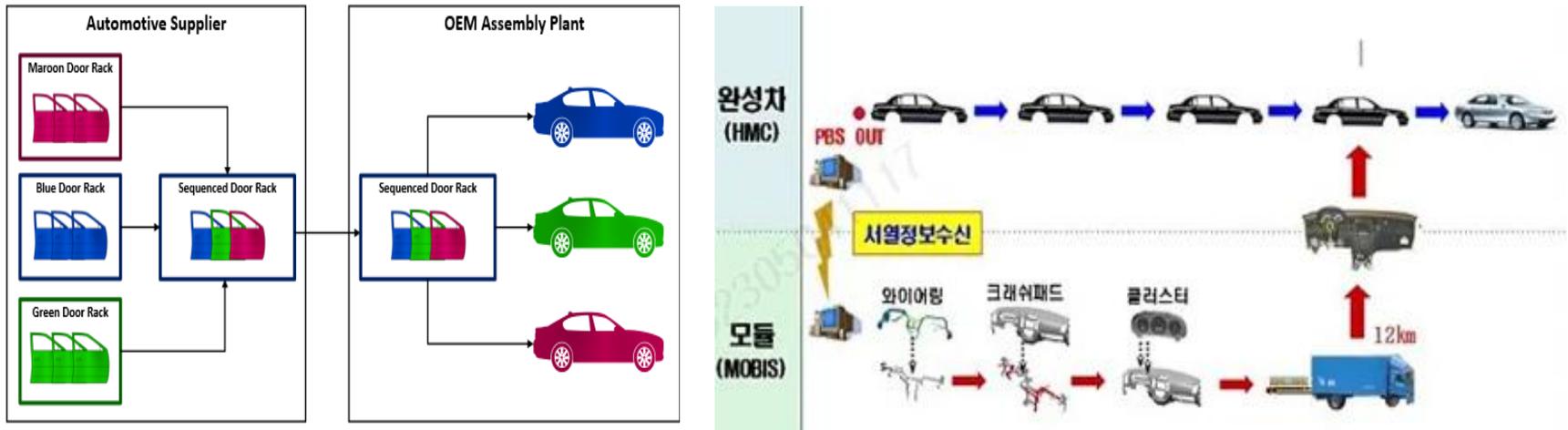
	중국	유럽	터키	러시아	미국	인도	브라질	멕시코
현대차/기아 Capa	125만 대	70만 대	23만 대	23만 대	77만 대	105만 대	18만 대	40만 대
동반진출 부품사 수	120개사	40개사	8개사	11개사	47개사	42개사	8개사	14개사
현대차모비스	○	○	○	○	○	○	○	○
현대차위아	○					○		○
만도	○	○	○		○	○	○	○
한온시스템	○	○	○		○	○		○
에스엘	○	○			○	○		
평화정공	○	○			○	○		
코리아에프티	○	○				○		
NVH코리아	○			○	○	○		
화신	○				○	○	○	
서연이화	○	○	○		○	○	○	○
성우하이텍	○	○		○		○		○
세종공업	○	○		○	○			○

자료: 각 사, 삼성증권

현대차그룹 생산방식: 모듈화

- 현대차그룹 모듈화로 생산 아웃소싱: Just In Sequence

JIS 생산 시스템: 원리 (좌), 현대차그룹 적용 예 (우)



자료: 구글이미지, 각 사, 삼성증권

현대차그룹 생산방식: 모듈화

- 기아의 원가가 현대차보다 낮은 이유: 공장을 더 늦게 건설, 모듈화가 더 많이 진행

기아: 멕시코 공장

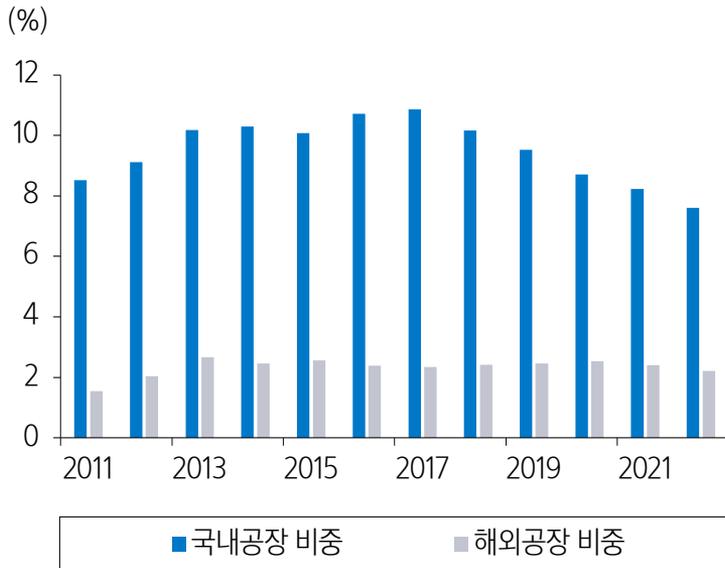


자료: 기아, 삼성증권

현대차: 해외 공장의 낮은 원가

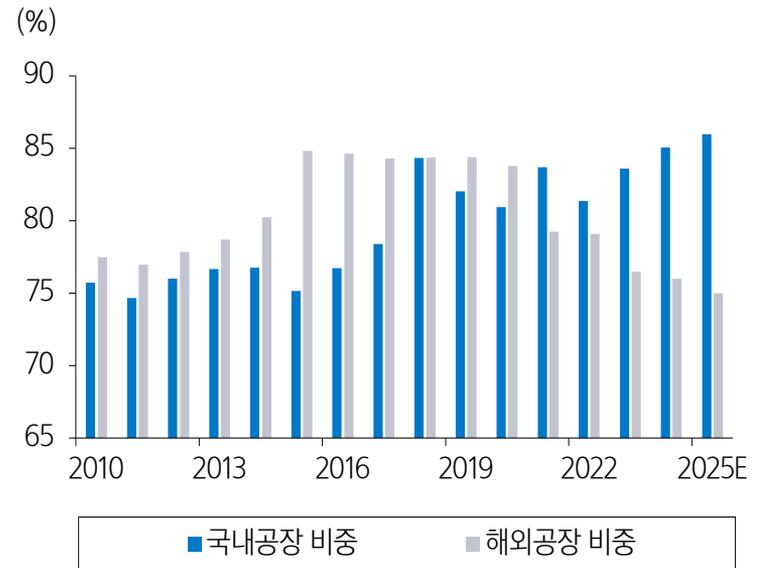
- 해외 공장 낮은 인건비 비중: 매출액 대비 3% 수준

현대차: 매출액 대비 인건비 비중



자료: 현대차, 삼성증권

현대차: 매출액 대비 원가 비중

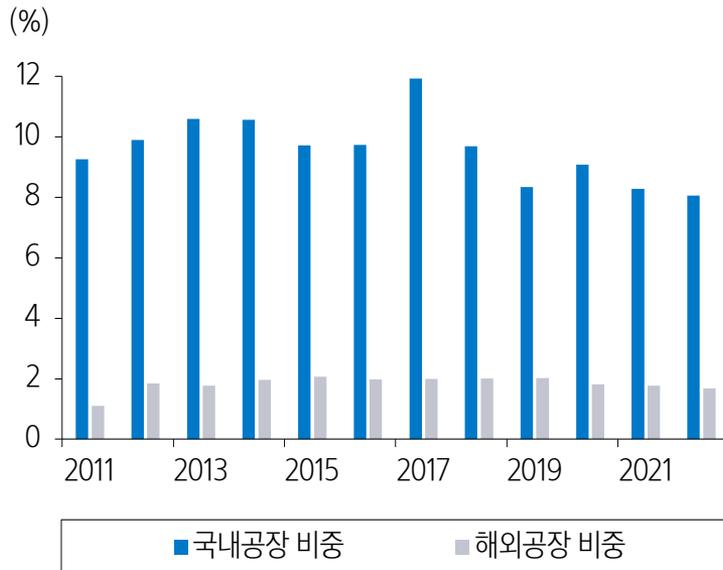


자료: 현대차, 삼성증권

기아: 해외 공장의 낮은 원가

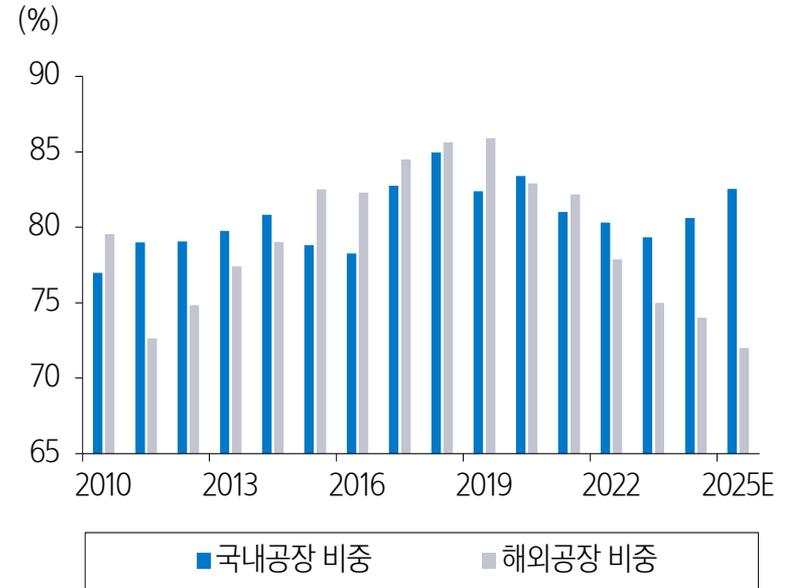
- 해외 공장 낮은 인건비 비중: 매출액 대비 2% 수준

기아: 매출액 대비 인건비 비중



자료: 현대차, 삼성증권

기아: 매출액 대비 원가 비중

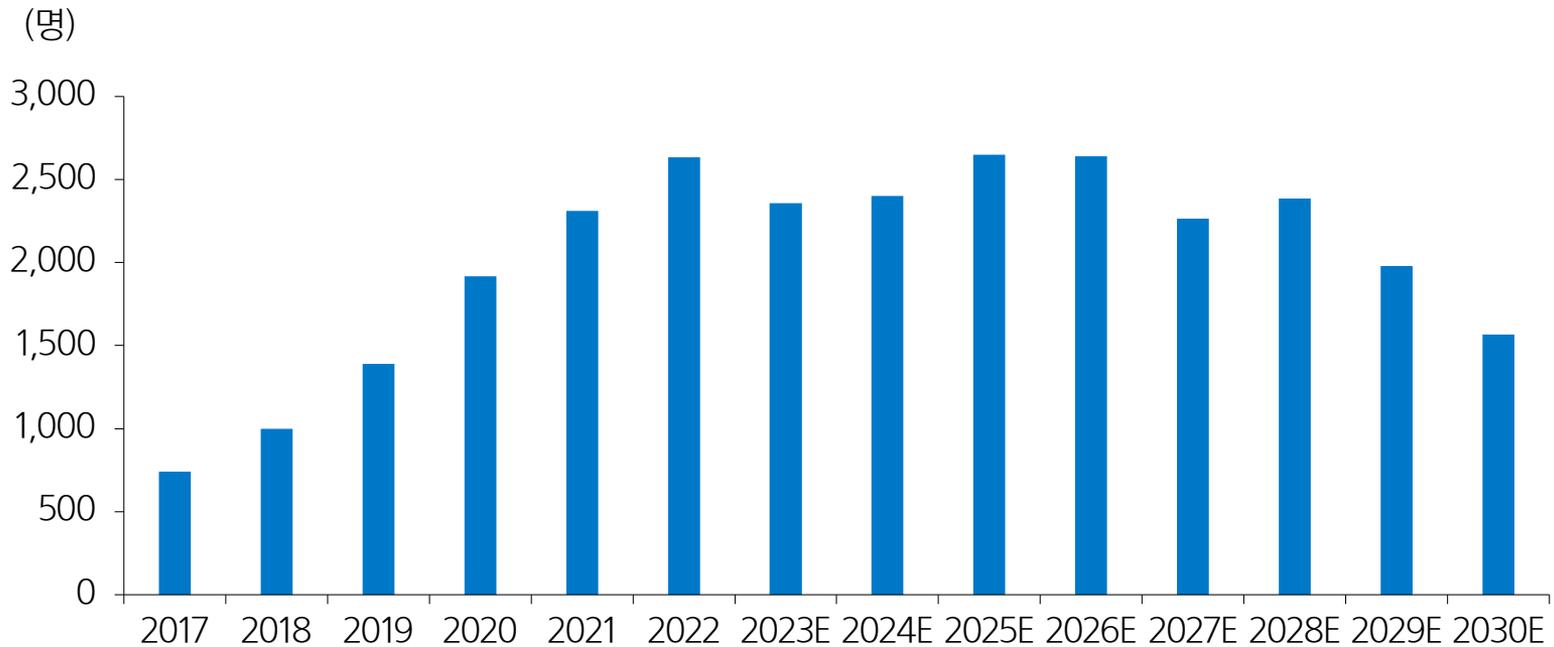


자료: 현대차, 삼성증권

현대차/기아: 추가 인건비 하락 전망

- 2021년부터 한국공장 생산인력의 대규모 은퇴 시작

현대차 한국 공장: 생산 라인 은퇴 직원 수

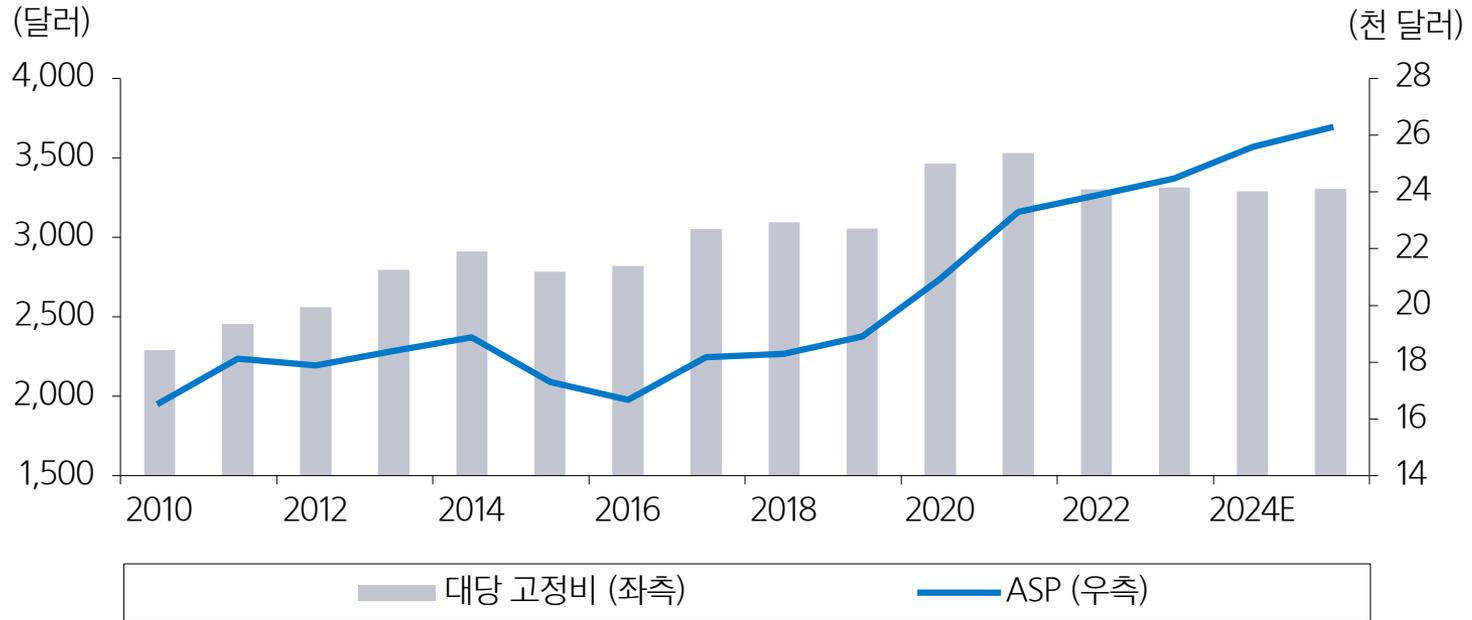


자료: 현대차 노조(2016년 자료), 삼성증권

현대차: SUV중심의 판매와 ADAS 기본사양화

- 현대차 자동차부문 : 고정비하락 + 판매대수 증가 + ASP증가
- 현대차 자동차 부문 영업이익률 상승 전망: 2022년 6.5% → 2023년 9.4% → 2025년 10%

현대차: 대당 고정비 하락과 ASP 상승

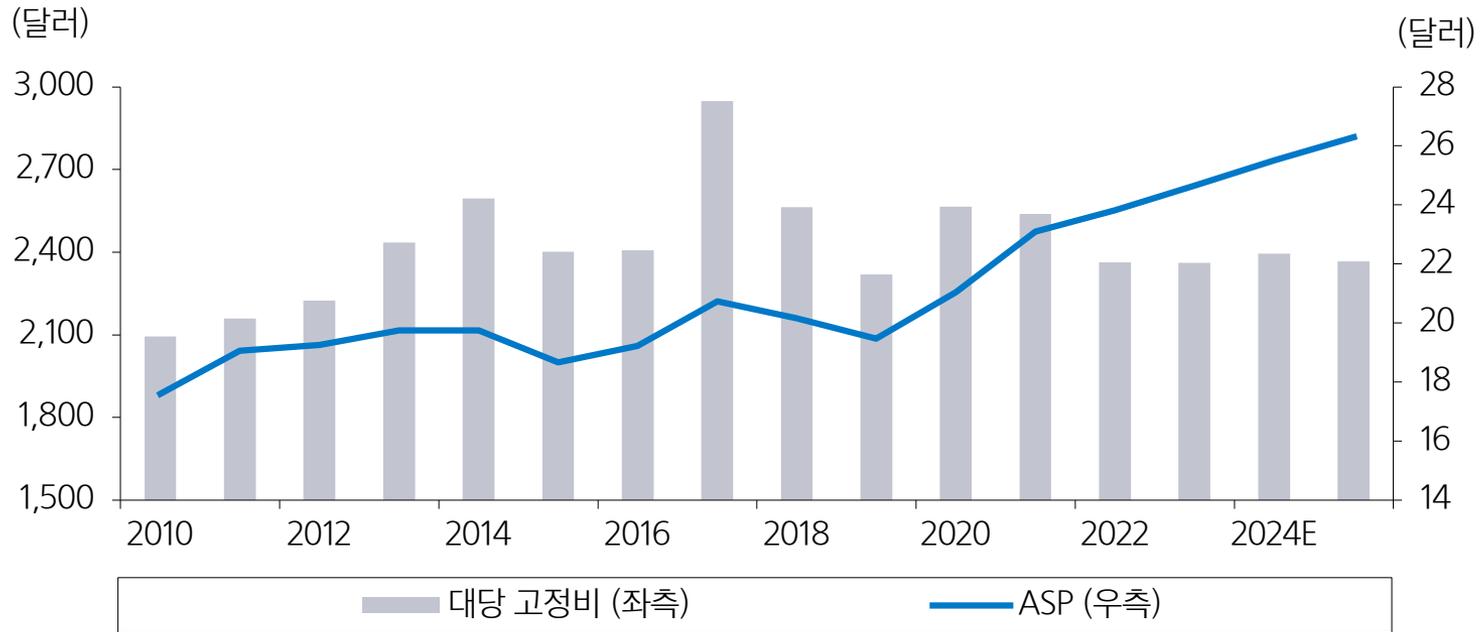


자료: 현대차, 삼성증권 추정

기아: SUV중심의 판매와 ADAS 기본사양화

- 기아: 고정비하락 + 판매대수 증가 + ASP증가
- 영업이익률 상승 전망: 2022년 8.4% → 2023년 11.8% → 2025년 13%

기아: 대당 고정비 하락과 ASP 상승



자료: 기아, 삼성증권 추정

K-부품사: 3가지 투자 포인트

- 1) 매출처 다변화, 2) 미국과 인도시장 동반 진출 업체, 3) 전기차 신규 아이템

한국 부품사 비교

기업	현대차그룹	23년*			매출처 다변화	전기차 New Item	북미공장	인도공장
	매출 비중(%)	P/E(x)	P/B(x)	ROE(%)				
매출처 다변화 부품사								
한온시스템	50	19.3	2.3	12.1	○	×	미국, 멕시코	○
만도	50	9.0	0.91	10.5	○	×	미국	○
한국타이어	50	6.6	0.47	7.5	○	×	미국	×
현대차그룹에 매출비중이 높은 부품사								
현대모비스	92	6.1	0.51	8.8	○	○	미국, 멕시코	○
현대오토에버	98	26.1	2.19	8.6	○	○	미국	○
현대위아	95	7.05	0.59	7.4	○	○	멕시코	○
에스엘	65	6.6	0.8	13.0	○	○	미국 2개	○
화신	95	5.7	1.1	23.5	○	○	미국	○
성우하이텍	90	10.2	0.41	4.19	○	○	미국, 멕시코	○
SNT모티브	60	6.7	0.7	11.8	○	○	×	×

자료: 각 사, 삼성증권

Compliance Notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 5월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 5월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.