



**BOSTON  
KOREA  
INVESTMENT  
GROUP**

**Hyundai Motors  
Internal Stock Pitch**

**November 2024**

**Strictly Private & Confidential**

## 목차

---

사업 개요	4
수익 분석 및 전망	7
산업 현황	13
투자 의견	16
위험 요소	21
주가 분석	23

## Appendix

Three Statement Model 손익계산서	31
Three Statement Model 재무제표: 자산	32
Three Statement Model 재무제표: 부채와 자본	33
Three Statement Model 재무제표 산출방식 및 가정치	34
Discounted Cash Flow Model: WACC 관계도 및 Cost of Debt 산출방식	35



**BOSTON  
KOREA  
INVESTMENT  
GROUP**

**Hyundai Motors**

**Internal Stock Pitch**

**Section I 사업개요**

**November 2024**

**Strictly Private & Confidential**

# 사업 개요

## 현대자동차 사업 개요

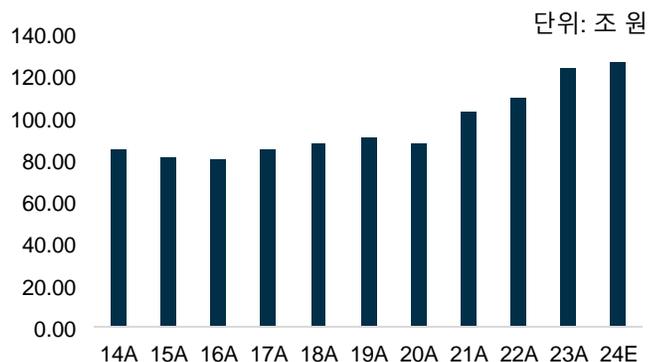
- 현대자동차(주)는 현대자동차그룹의 모회사이다
- 현대자동차와 그 연결 종속회사들은 크게 자동차와 자동차부품의 제조 및 판매, 차량정비 등의 사업을 운영하는 **차량부문**, 차량할부금융 및 결제대행업무 등의 사업을 운영하는 **금융부문**, 철도차량 제작 등의 사업을 운영하는 **기타부문**으로 구성되어 있다

## 현대차그룹 구성 주요 자회사

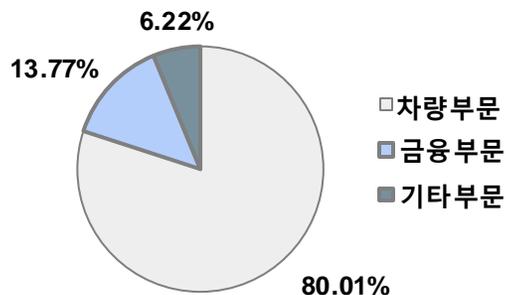
■ 차량부문 ■ 금융부문 ■ 기타부문



## 10년 매출액 추이



## 현대자동차 매출 비중



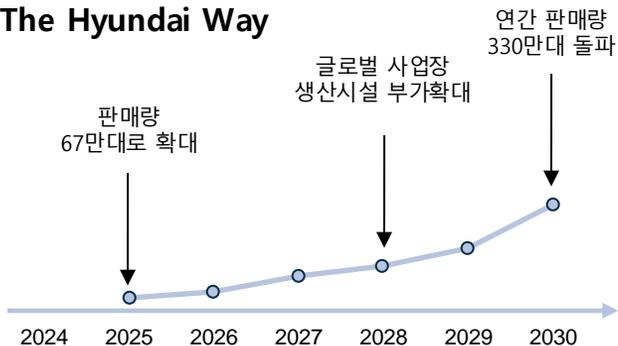
## 핵심 주가 정보(12/3/24)

시가총액	53.36조 원
시가총액 순위	KOSPI 5위
현재 주가	214,500원
상장주식수	209,416,191
외국인 보유 지분	40.04%
PER:	4.59배
EPS:	45,724원

# 중장기 사업 전략

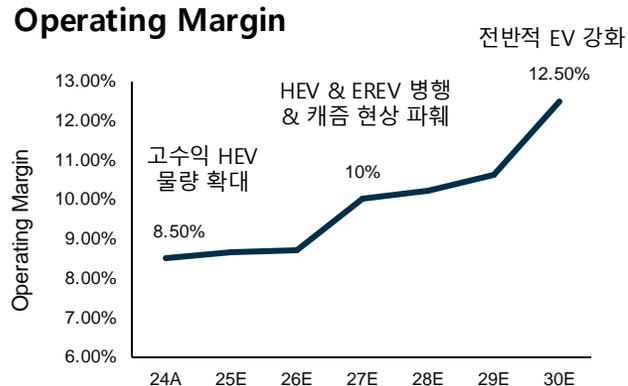
## 전기차 & 수소차 판매량 확대

### The Hyundai Way



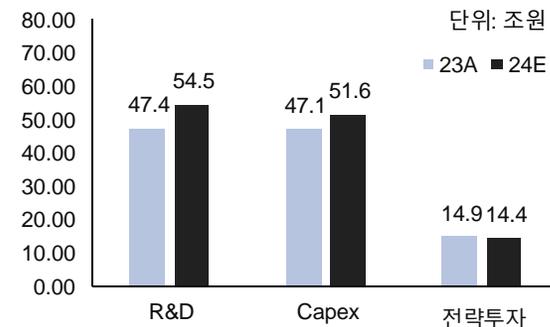
## 중장기 재무목표: OP 마진

### Operating Margin



## 추가 설비 투자, R&D

### Increase Investments



## 중장기 제조 역량 강화

최초 전기차 전용 공장: *HMG Metaplant America*



북미 시장 대응을 위한 현지 생산체계

30만 대 이상의 생산 역량 예상

EV/HEV 혼류 생산

완공 단축: 2024 Q4 공장가동 목표

현 성과: 부가 설비 구축 진행 상태

## 사업 다각화 및 수출 강화



현시점 최다 판매 국가

- 1위 대한민국
- 2위 캐나다
- 3위 미국



**BOSTON  
KOREA  
INVESTMENT  
GROUP**

**Hyundai Motors**

**Internal Stock Pitch**

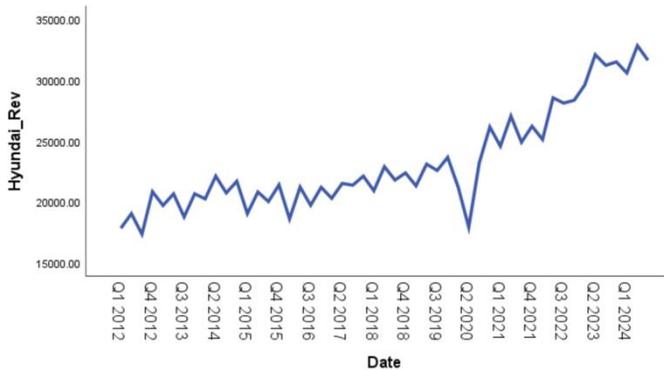
**Section II 수익 분석 및 전망**

**November 2024**

**Strictly Private & Confidential**

# 매출 분석 및 예측 모델

## 시계열의 계절성: Q2 & Q4 매출 증가



- 2012-2024 매출 추이 분석 결과 2분기 & 4분기에 가장 큰 폭으로 매출이 상승함을 알아볼 수 있다
- 또한 현대차의 Growth Trajectory는 Linear Trend에 가깝다는 것으로 판단됨
- 높은 성장률은 최근 데이터에 치중되어 있음
- 부가정보: 2020년 Q2 매출하락은 코로나 여파의 Outlier로 해석됨

## 다중 선형 회귀 모델: 토요타 매출액과의 상관성

premium30day	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	95% Conf. Interval	
Toyota_Rev	0.3810	0.0760	5.00	0.000	0.228000	535.000000
GM_Rev	0.0890	0.104000	0.86	0.397	-0.121000	0.299000
Korea_GDP_Growth	-52563.7980000	28714.0440	-1.83	0.074	-110362.172000	5234.575000
Us_Gas_Price	1149.2880	710.2580	1.62	0.112	-280.388000	2578.963000
_Constant	-7761.3140	4387.1510	-1.77	0.084	-16592.190000	1069.563000

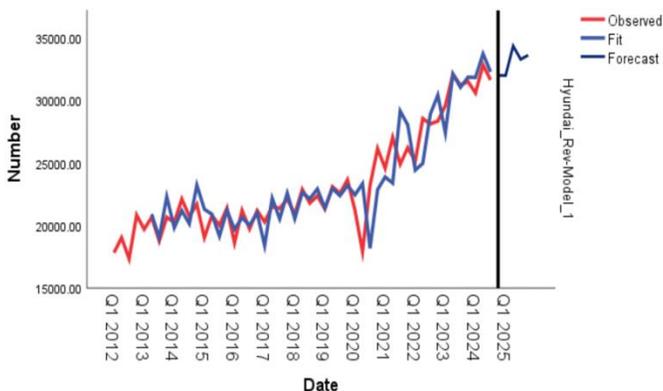
Source	SS	df	MS
Model	492845983.3	4	1.2E+08
Residual	386070003.8	46	8392826
Total	878915987.1	50	

Number of obs	51
F(5, 460)	14.681
Prob > F	0.0000
R-squared	0.5610
Adj R-squared	0.5230
Root MSE	0.6728

- 다중 선형 회귀 모델에 따르면 현대자동차의 매출액은 **토요타 매출액과 높은 상관성**을 보였다 ( $B_1 = 0.3810$ , corresponding P-value: 0.000)
- 이중 가장 놀라운 점은 토요타와 경쟁구도를 지녀 음의 상관성을 띄기보다는 산업이 성장함에 따라 매출액이 같이 증가한다는 **양의 상관성**을 알아볼 수 있다
- 경제성장률과 유가는 현대자동차 매출 변동을 설명하는데 어려움이 있었으며, 이는 시계열의 **자기상관성의 문제로 해석된다**

# 매출 분석 및 예측 모델

## ARIMA 모델



## Combination 모델: ARIMA + MLR

$$y = 0.650 * ARIMA + 0.349 MLR$$

5 Quarter Estimates	2024 Q4	2025 Q1	2025 Q2	2025 Q3	2025 Q4
ARIMA	31997.01	31986.49	34347.43	33279.39	33610.37
MLR	31080.66	31070.77	31081.33	32043.15	33620.67
<b>Combination Model</b>	<b>31956.01</b>	<b>31945.62</b>	<b>33484.03</b>	<b>33135.10</b>	<b>33916.56</b>

Overall MAD	1,044.13
Overall MSE	1,885,040.90

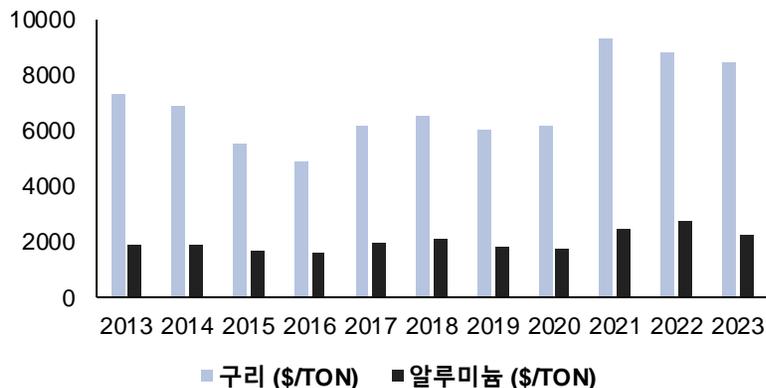
- 2024 Q4 ~ 2025 Q4까지 5분기 예측치
- 2024 Q4 매출액 소폭 증가, 2025 Q2 매출액 대폭 증가
- 다중 선형회귀 모델과 혼합하여 더 정교한 예측치를 구하기 위하여 사용되었음
- 혼합형 모델을 통해 5분기 매출 결과를 예측할 수 있었음
- 다중 선형회귀모델은 Toyota의 매출 예상치를 바탕으로 구성되었으며, 예상 매출액의 약 **35%**는 **선형회귀모델로부터** 도출되었음
- ARIMA 모델**은 약 **65%의 예측치를 차지하였으며**, 이는 최근데이터에 예상치 비중을 가중한다는 점에서 더 높은 비율을 차지하였음
- MAD & MSE로 모델의 예측 능력을 평가하였으며, MAD 1,000의 수치는 **전반적으로 모델의 예측성이 높음을 나타냄**. 그러나, MSE가 200만에 가깝다는 점은 **작은 빈도로 큰 오차를 범할 수 있음**을 나타냄
- 전반적으로 매출액은 2025년도 약 **16.70%의 성장률**을 기록할 것으로 예측됨

## 매출 분석: 주요 판매 차량

최다 매출 모델명	평균가격	1월 ~ 10월 판매량	전년대비 증가율
Avante 	약 2400만원	238,232	6.44%
Kona 	약 2800만원	210,092	68.10%
Sportage (KIA) 	약 3800만원	178,295	4.74%
Tucson 	약 3400만원	169,651	64.81%
Seltos (KIA) 	약 3000만원	134,940	-2.72%
Palisade 	약 4600만원	132,451	-0.06%

## 비용 분석

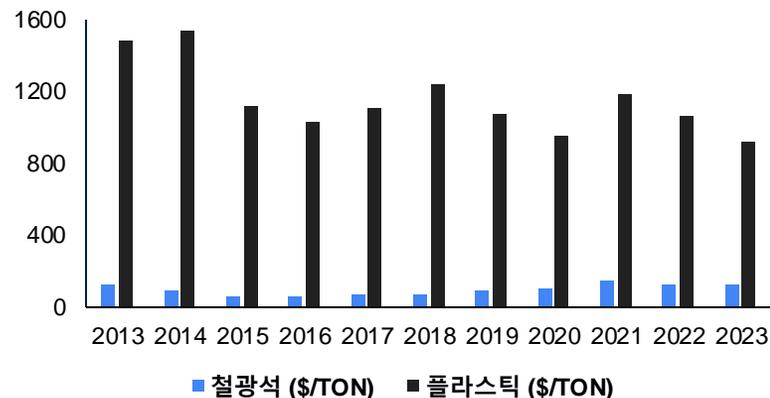
### 구리, 알루미늄 가격 변동 추이



#### 비용 변동 여부 및 원인

- **구리 (높은 전도성):**  
AI 열풍에 따른 수요 급증과 구리 공급 부족으로 인해 2021년에 큰 폭의 가격 상승 후 2년간 **소폭 하락**
- **알루미늄 (높은 가공성, 강한 내구성):**  
2020년까지 가격 변동이 거의 없었지만, 러시아-우크라이나 분쟁의 영향으로 2021년부터 **소폭 상승**

### 철광석, 플라스틱 가격 변동 추이

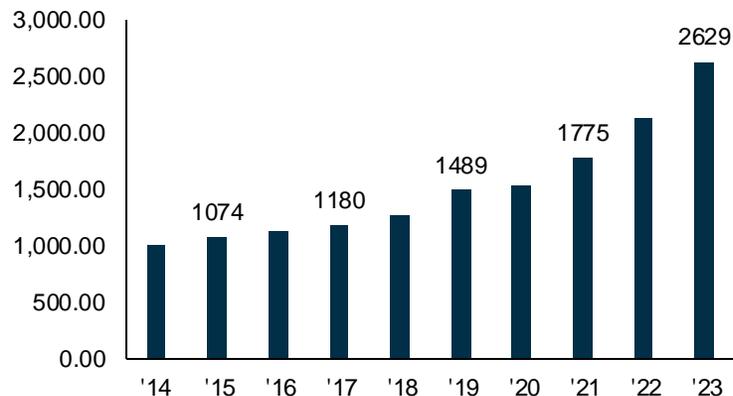


#### 비용변동 여부 및 원인

- **철광석 (차체를 구성):**  
과거 수요-공급 불균형으로 인해 가격 상승 후, 2022년부터 중국의 수요 부진과 글로벌 경기 둔화 우려로 인해 손익분기점 (\$100/TON) 아래로 **가격 하락**
- **플라스틱 (경량, 높은 연비를 현실화):**  
공급의 증가가 수요의 증가보다 크기에 **가격 하락**

## 비용 분석

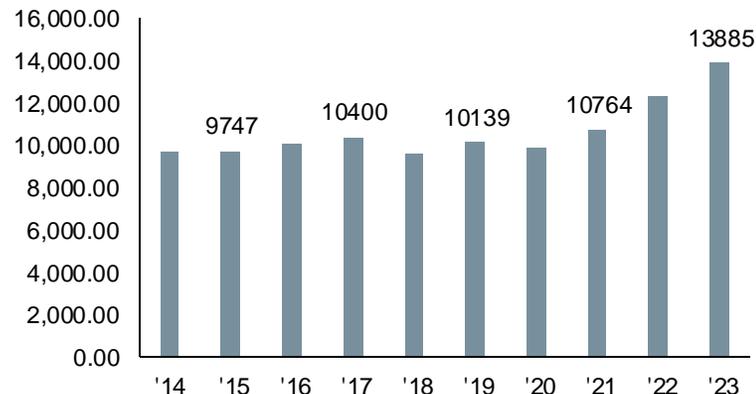
### R&D 예산 변동 추이



#### 비용 변동 여부 및 원인

- 상승곡선의 R&D 예산이 최신 기술 개발에 기여:
- '액티브 에어 스킴트': 고속주행시 발생하는 공기저항을 최소화
- '금속 코팅 발열 유리, 나노 쿨링 필름, 복사열 난방 시스템': 최첨단 모빌리티 냉난방 기술 상용화
- 2024년까지 R&D 예산 10% 증가 예상

### 판관비, 인건비 예산 변동 추이



#### 비용변동 여부 및 원인

- 인건비 상승이 Other SG&A 예산 또한 상승곡선을 그리도록 이끌음:
- 지속적인 성장을 위해 대대적인 조직 개편과 함께 인재들이 대량 등용
- 잠재적 리스크인 노조파업의 가능성도 낮출 수 있음으로 판단됨



**BOSTON  
KOREA  
INVESTMENT  
GROUP**

**Hyundai Motors**

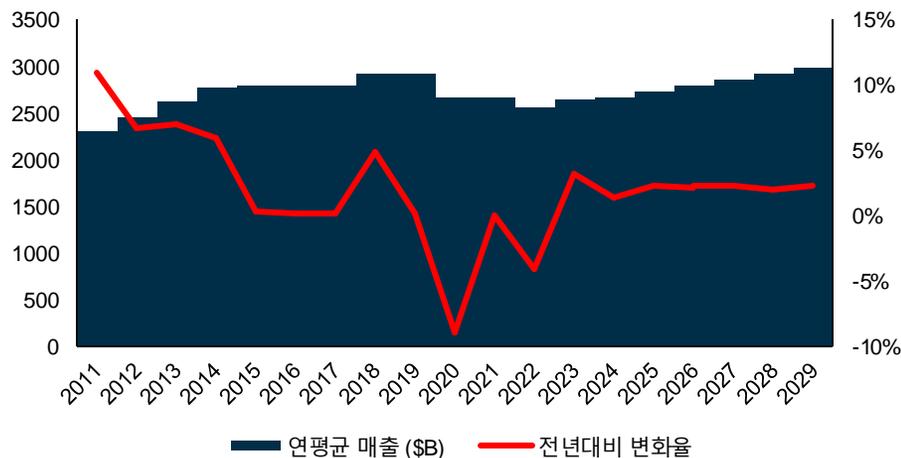
**Internal Stock Pitch**

**Section III 산업 현황**

**November 2024**

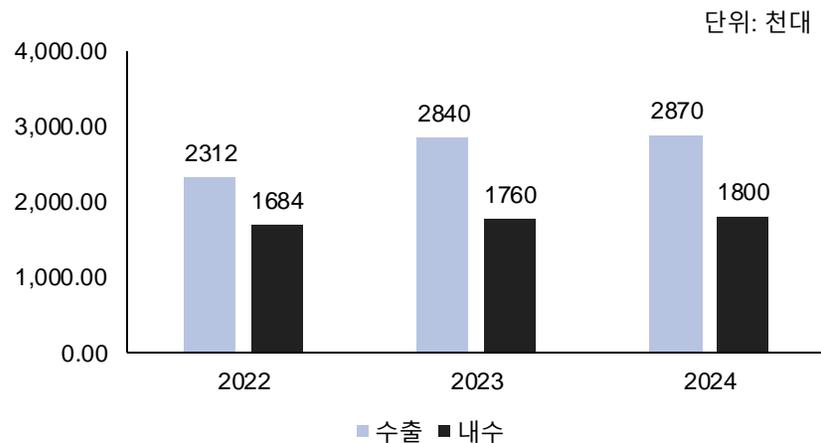
**Strictly Private & Confidential**

## 글로벌 자동차 및 자동차 부품 제조 시장 전망



- 글로벌 자동차 시장은 코로나 시대의 경기 불황에서 빠르게 회복한 후 성장률은 3~4%대로 안정화될 것으로 예측되고 있음
- 미 대선의 영향, 전기차 보조금 확대/축소의 여부가 불확실함에 따라 시장 예측치는 비교적 안전한 수치로 잡음

## 국내 자동차 및 자동차 부품 제조 시장 현황



- 국내 자동차 시장은 2023년 팬데믹 이전 수준으로 회복하였으며, 수출 부문에서도 호조를 보임
- 2024년 국내 시장은 고금리, 전기차 보조금 축소등의 여파로 전년대비 낮은 성장률을 기록할 것으로 전망됨

# 현대자동차의 산업 내 전략적 포지셔닝

분류 기준: 형성 가격대

## Luxury Cars



### Genesis Line

가격대:	₩6,400만원 ~ 13,000만원
예상 마진율:	13% ~ 15%
1대 당 수익률:	960만원 ~ 1,950만원
시장 점유율 (in U.S. 2023):	7.2%
최다 구매 고객층:	40-50대
최근 성과:	글로벌 누적 100만대 판매

#### 경쟁자 목록



## Economy Cars



### Avante, Sonata, Palisade

가격대:	₩1,900만원 ~ 3,800만원
예상 마진율:	10~11%
1대 당 수익률:	190만원 ~ 380만원
시장 점유율 (in U.S. 2023):	11.4%
최다 구매 고객층:	20-30대
최근 성과:	세계 3위 판매량 달성

#### 경쟁자 목록





**BOSTON  
KOREA  
INVESTMENT  
GROUP**

**Hyundai Motors**

**Internal Stock Pitch**

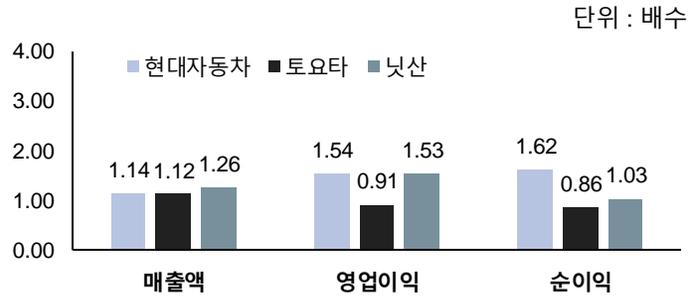
**Section IV 투자 의견**

**November 2024**

**Strictly Private & Confidential**

# 수익성 및 재무적 안정성

## 재무적 성과 개선



- ▶ 앞서 설명되었듯이 현대차는 재무적으로 **지속적인 성과를** 올리고 있음
- ▶ 경쟁사인 토요타, 닛산에 비해 **작년대비 성장률이 높음**
- ▶ 안정적인 재무능력을 바탕으로 **미래 성장성 또한 호조**

## 원가 절감

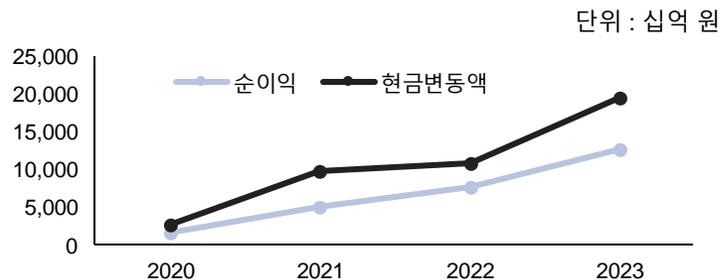
### AI 공정 도입

- **자동 물류 시스템** : 로봇암 및 부품이동
- **AI 키퍼** : 비전알고리즘을 통한 완성도 상승
- **AI 안전 카메라** : 작업자의 안전 수단

### E-GMP 도입

- 원가 40% 절감 계획
- 에너지 밀도 50% 개선
- 신기술 기반 전체적 비용 감소

## 배당정책



### Value Up 프로그램

- **배당성향 > 25%**
- **총주주수익률 > 35%**
- **최소배당금 > 2500원**

# 전기차 & 자율주행 관련 미래 성장성

## 전기차 시장 성장성

전기차 시장 성장

단위: 백만 대

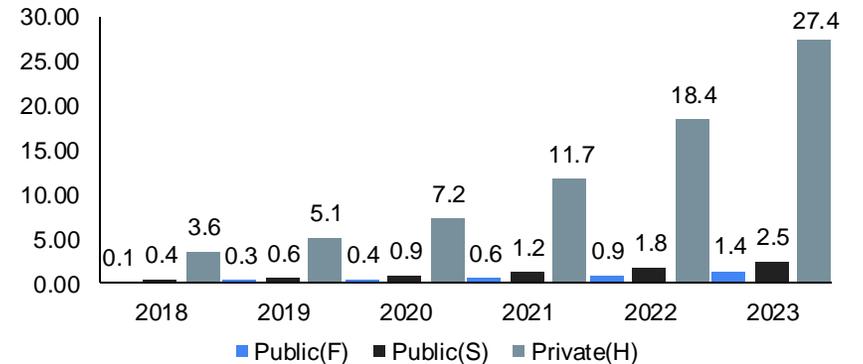


- 2023년 세계 EV 판매량 1400만대로써 전년 대비 35% 증가 및 운행중인 전기차는 2018년 대비 6배 상승
- 환경규제 강화:** 많은 국가들이 2050 까지 탄소중립(Net Zero)을 목표로 설정하면서 내연기관차 대체 필요성 증가
- 기술발전:** 배터리 에너지 밀도가 증가하고, 비용이 감소하면서 전기차 가격 경쟁력이 상승

## EV 충전 인프라 확대

EV 충전인프라 확대

단위: 천 개소



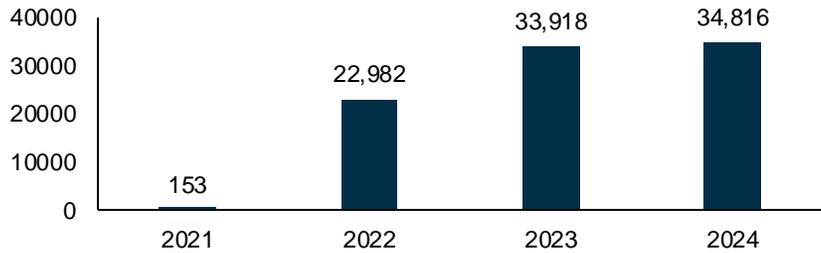
- 2023년에 공용 충전소의 누적 설치량은 40% 이상 증가하였음
- 급속충전시설의 성장률이 55%에 달해 완속충전기 성장률을 능가한다고 파악
- 세계 충전시설 설치 목표:** 2030년까지 미국은 50만개소, 영국은 30만개소의 공용충전기 설치를 계획, 뉴질랜드는 주요 고속도로에서 150-200km마다 하나의 충전 허브가 설치 목표 설정

# 전기차 & 자율주행 관련 미래 성장성: 현대차의 경쟁력

## 현대차 경쟁력

### 국외 아이오닉5 판매량 급증

단위: 대



### E-PIT 충전 시스템



**초고속 충전기술 :**  
최대 350kW  
충전지원 및 800V  
고전압 충전

**사용자 중심  
편의성 :** 비접촉  
충전 시스템 및  
예약시스템 지원

**친환경 및  
지속가능성 :**  
친환경 에너지  
활용 및  
전력분배기술

**광범위한 네트워크 :**  
국내 주요 도로와  
도시 중심지에  
빠르게 네트워크를  
구축 중

## 자율주행 개발 정도

### 자율주행 컴퓨팅 시스템



- **자율주행 컴퓨팅 시스템 :** 기능 안전 및 이중화 기반으로 안정성 확보된 컴퓨팅 시스템 개발
- **레벨 4** 이상의 자율주행을 목표로 하는 플랫폼 개발
- **Data 및 AI 학습체계 :** 자율주행 데이터 수집 및 모델 학습 자동화 시스템 확장
- 싱가포르 글로벌 혁신센터에서의 **데이터 수집**

## 투자의견 정리

### 미래 성장성

#### 전기차 시장 성장성



- 전기차 시장 성장성 – 판매 전년대비 35% 증가
- 충전 인프라 확대 – 공용충전소 설치 수 증가

### 안정성

#### 재무적 성과 개선



- 매출액, 영업이익, 당기순이익 등 재무적 지표 상승
- 경쟁사와 비교해 더 큰 폭으로 성장 하고 있음

#### 현대차 경쟁력



- 아이오닉5 판매량 상승
- 최다판매 차종 또한 대부분 높은 상승률 기록
- 현대차의 독자적인 충전시스템 개발 (E-PIT)

#### 원가 절감



- E-GMP를 통한 원가 절감 및 에너지 밀도 개선
- AI 공정 도입으로 인한 원가 절감 및 효율성 개선
- 원자재 가격 감소로 인한 매출원가 부가절감

#### 현대차 기술개발



- 지속적인 자율주행 컴퓨팅 시스템 개발
- 싱가포르 글로벌 혁신센터를 통한 데이터 수집
- 웨이모와 같은 자율주행기술기업과의 파트너십으로 레벨 4 이상의 차량 공급 목표

#### 현대차만의 배당정책



DIVIDEND

- 4대 그룹 중 최초 Value-Up 정책 선언
- 연간 배당금 최소 만원 정책 시행
- 지속적인 자사주 매입과 ROE 11%-12% 유지 계획



**BOSTON  
KOREA  
INVESTMENT  
GROUP**

**Hyundai Motors**

**Internal Stock Pitch**

**Section V 리스크**

**November 2024**

**Strictly Private & Confidential**

## V. 리스크

시장 변동성, 비우호적 환경 변화, 지정학적 리스크 증대로 인해 불확실한 경영 환경이 지속될 것으로 전망됨

Potential Risk Factor	강성노조	소비 심리 위축	지정학적 요인
	 <p>지속된 노사갈등으로 인한 파업 등 생산성 관련 이슈에 대한 불안감 초래</p>	 <p>국내 배터리 사고 및 전기차 관련 정책 개편으로 인한 소비 위축현상 발생</p>	 <p>트럼프 2.0, 러-우 전쟁 장기화, 미-중 무역 갈등 심화 등으로 인한 불안정성 증가</p>
Mitigator	<ul style="list-style-type: none"> <li>재무적 역량을 기반으로 갈등 발생 시 임금 협상 등 타개 방안 제시 가능</li> <li>올해 여름, 2018년 이후 6년 만에 파업 위기에 처했으나 타협한 바 있음</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>중국산 배터리에 대한 반감이 증가하는 가운데 국산 배터리 탑재 사실을 공개하여 선진 대응</li> <li>상품 개발을 위한 단계별 검수 프로세스를 기반으로 리스크 식별 및 결함관리 시스템 구축</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>잠재적 손실 완화를 위해 미국 내 전기차공장, 배터리셀 합작공장 건립을 추진</li> <li>주요국 정책 모니터링 전담 조직을 중심으로 선제적으로 리스크를 파악하고 분석 및 타개방안 모색</li> </ul>



**BOSTON  
KOREA  
INVESTMENT  
GROUP**

**Hyundai Motors**

**Internal Stock Pitch**

**Section VI 주가 분석**

**November 2024**

**Strictly Private & Confidential**

## 현대 자동차 15년 주가 동향



# DCF 밸류에이션: 잉여현금흐름 및 잔존가치

## Basic Setup

Base Year:	2024	Date:	12/3/24
Company Name:	현대자동차	Share Price:	\$214,500.00
Ticker:	KS: 005380	Forecast Horizon:	5 years
Prevailing Scenario:	Base	Tax Rate	27.34%

\$ 백만 원	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>잉여현금흐름</b>					
EBITDA	18,340,025	20,230,365	22,363,070	24,766,446	27,472,237
EBIT	13,248,211	14,837,996	16,618,556	18,612,783	20,846,316
EBIT(1-Tc)	9,626,751	10,781,961	12,075,797	13,524,892	15,147,879
<b>영업현금흐름</b>	<b>14,718,565</b>	<b>16,174,330</b>	<b>17,820,311</b>	<b>19,678,556</b>	<b>21,773,800</b>
CF NWC (운전자본 증감)	(207,774)	(1,373,622)	(1,511,053)	(1,176,714)	(1,714,408)
Capex (자본적 지출)	(7,919,249)	(8,869,559)	(9,933,906)	(11,125,975)	(12,461,092)
<b>잉여현금흐름</b>	<b>6,591,542</b>	<b>5,931,149</b>	<b>6,375,352</b>	<b>7,375,867</b>	<b>7,598,300</b>
잉여현금흐름의 현재가치	6,218,104	5,278,139	5,352,012	5,841,132	5,676,379

## Terminal Exit Methods

### 영구성장 모형:

영구성장률	1.40%
28년도 기준 잔존가치	167,287,444
잔존가치의 현재가치	124,973,592
<b>기업가치: 영구성장 모형</b>	<b>153,339,358</b>

## Terminal Exit Methods

### EXIT EV/EBITDA 모형:

산업평균 EV/EBITDA	7.00x
28년도 기준 잔존가치	192,305,660
잔존가치의 현재가치	143,663,675
<b>기업가치: EV/EBITDA 모형</b>	<b>172,029,442</b>

## DCF 밸류에이션: 가중평균자본비용 및 방법론별 지분가치

Weighted Average Cost of Capital	
<b>Prevailing Capital Structure</b>	
시가총액	56,387,760
발행 주식수	262.88
주당 주가	\$214,500
<b>총차입금 (Book Value)</b>	<b>125,582,011</b>
<b>Cost of Debt</b>	
D/D+E	69.01%
Tc	27.34%
<b>부채비용</b>	<b>4.15%</b>
<b>Cost of Equity</b>	
E/D+E	30.99%
Levered Equity Beta	1.02
무위험 수익률 (국고채 10년)	3.08%
시장위험 프리미엄	6.92%
<b>자기자본비용</b>	<b>10.14%</b>
<b>가중평균자본비용</b>	<b>6.01%</b>

Equity Value Transformation	
(+) 총차입금	125,582,011.00
(-) ITM 전환사채	0.00
(+) 금융리스	0.00
(+) 운용리스	0.00
(-) 현금 및 현금성 자산	(19,166,619.00)
(+) 총 우선주	0.00
(-) ITM 전환 우선주	0.00
(-) 별도 자회사에 대한 투자	(32,508,877.00)
(+) 소수주주지분	10,239,905.00
순차입금	84,146,420.00
기업가치 (영구성장 모형)	153,339,358.11
<b>지분가치 (영구성장 모형)</b>	<b>69,192,938.11</b>
기업가치 (EV/EBITDA 모형)	172,029,441.63
<b>지분가치 (EV/EBITDA 모형)</b>	<b>87,883,021.63</b>

# DCF 밸류에이션: 적정주가 산출

## Standard Valuation Summary

	영구성장 모형	EV/EBITDA 모형
Applicable Metrics	1.40%	7.00x
잔존가치	167,287,444	192,305,660
기업가치	153,339,358	172,029,442
순차입금	84,146,420	84,146,420
지분가치	69,192,938	87,883,022
발행 주식수	262.88	262.88
<b>주당 적정주가</b>	<b>\$263,211</b>	<b>\$334,309</b>
상승여력 (하강여력)	22.71%	55.85%

## 영구성장 모형 민감도 분석

		WACC				
		5.50%	5.75%	6.01%	6.25%	6.50%
<b>Terminal</b>	<b>1.00%</b>	\$285,731	\$253,303	\$223,497	\$197,726	\$173,734
	<b>1.20%</b>	\$309,847	\$274,690	\$242,528	\$214,835	\$189,149
	<b>1.40%</b>	\$336,315	\$298,045	\$263,211	\$233,355	\$205,774
	<b>1.60%</b>	\$365,498	\$323,650	\$285,773	\$253,468	\$223,755
	<b>1.80%</b>	\$397,836	\$351,848	\$310,481	\$275,389	\$243,267

## 현대자동차 주목주가 정리

### 주가 정보

당일 종가	\$214,500
52주 최고가	\$299,500
52주 최저가	\$179,800
52주 증양값	\$239,650
발행주식수	2,628,800
목표주가	\$270,000
상승여력	25.87%

## EV/EBITDA 모형 민감도 분석

		WACC				
		5.50%	5.75%	6.01%	6.25%	6.50%
<b>Exit</b>	<b>6.00x</b>	\$269,123	\$262,707	\$256,237	\$250,138	\$243,982
	<b>6.50x</b>	\$309,103	\$302,217	\$295,273	\$288,727	\$282,120
	<b>7.00x</b>	\$349,083	\$341,727	\$334,309	\$327,316	\$320,258
	<b>7.50x</b>	\$389,063	\$381,236	\$373,344	\$365,905	\$358,396
	<b>8.00x</b>	\$429,043	\$420,746	\$412,380	\$404,493	\$396,534

## 밸류에이션 정리

### 주가 상승 요인

- 지속적으로 성장하는 **브랜드 가치**
- 내수부문 수출부문 모두 **증가하는 판매량**
- 원가 **비용 감소** 추세, 잉여현금 Capex & R&D로
- 불확실성에도 불구하고 **운영진 확고한 목표달성 예고**
- 토요타 추격 가시권: 현대차 **글로벌 시장 판매량 3위 기록**

### 적정주가 산출 시 유의 사항

- **트럼프 당선 이후 미국 내수 강화**, 현대차의 입지 불확실
- **국내 전기차 보조금에 대한 불확실한 전망**
- **코리아 디스카운트**로 인한 적정주가 인플레이션
- 주춤하는 **자동차 시장 전망**: 성장률 2%대 예측

#### Bull Case

적정주가: 320,000원

상승여력: **49.18%**

달성 목표: 판매량 증가 & 시장 성장 상회

#### Base Case

적정주가: 270,000원

상승여력: **25.87%**

달성 목표: 비용 감소 & 판매량 증가

#### Bear Case

적정주가: 250,000원

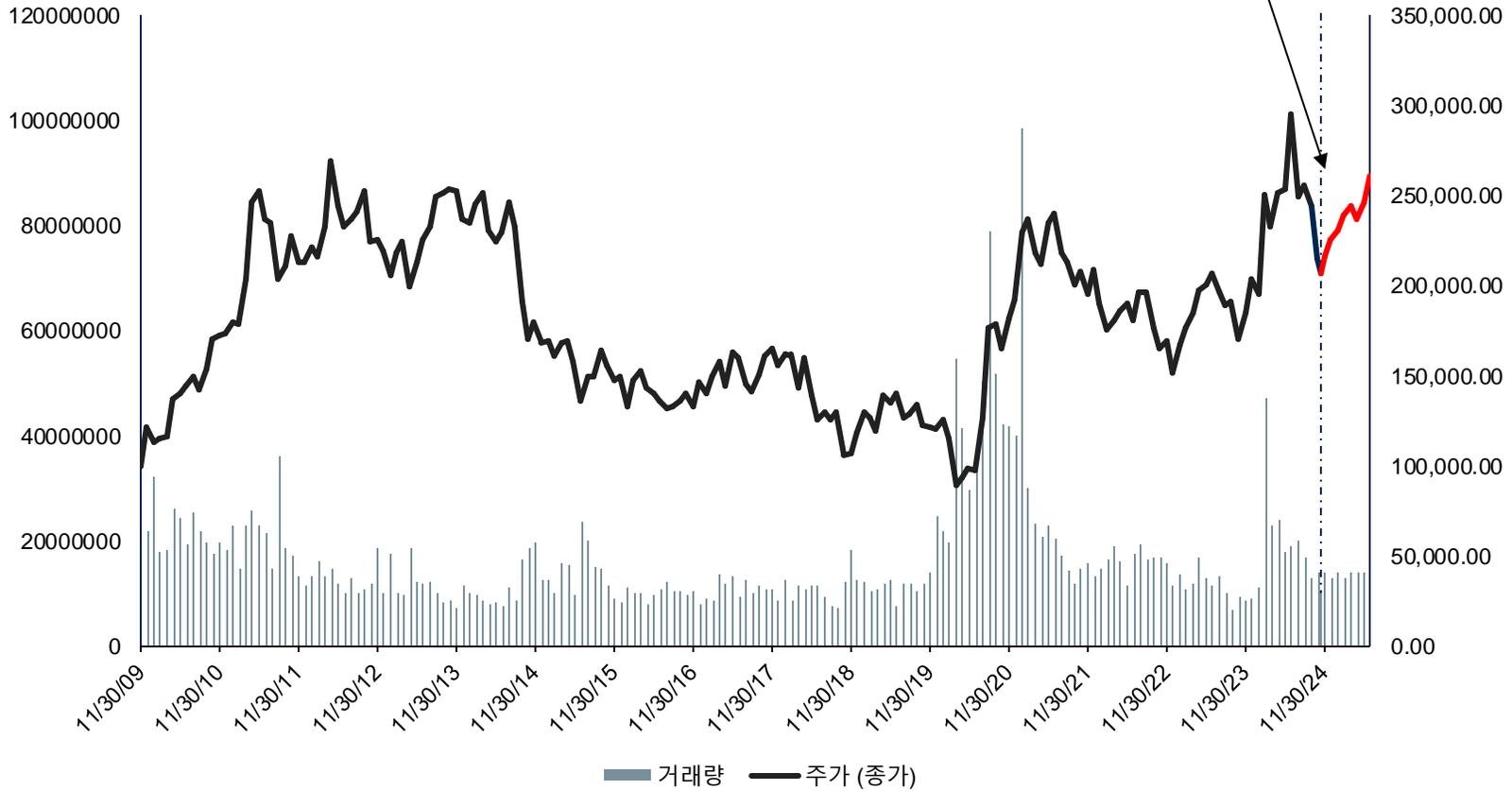
상승여력: **16.55%**

달성 목표: 수출 유지 & 목표액 달성

# 예상주가 상승 곡선

## 예상주가 상승 곡선

분석치 예상 주가 상승 시점





**BOSTON  
KOREA  
INVESTMENT  
GROUP**

**Hyundai Motors**

**Internal Stock Pitch**

**Section VII Appendix**

**November 2024**

**Strictly Private & Confidential**

## Three Statement Model: 손익계산서

	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>손익계산서</b>								
매출액	116,448,159	142,151,469	162,663,579	182,183,208	204,045,193	228,530,617	255,954,291	286,668,806
매출원가	(94,721,313)	(113,879,569)	(129,179,183)	(146,273,932)	(163,826,804)	(183,486,021)	(205,504,343)	(230,164,865)
<b>매출총이익</b>	<b>21,726,846</b>	<b>28,271,900</b>	<b>33,484,396</b>	<b>35,909,276</b>	<b>40,218,389</b>	<b>45,044,596</b>	<b>50,449,947</b>	<b>56,503,941</b>
판관비	(15,200,325)	(18,446,972)	(18,357,495)	(22,661,065)	(25,380,393)	(28,426,040)	(31,837,165)	(35,657,625)
<b>영업이익</b>	<b>6,526,521</b>	<b>9,824,928</b>	<b>15,126,901</b>	<b>13,248,211</b>	<b>14,837,996</b>	<b>16,618,556</b>	<b>18,612,783</b>	<b>20,846,316</b>
공동기업및관계기업투자 손익	1,302,150	1,557,630	2,470,933	2,470,933	2,470,933	2,470,933	2,470,933	2,470,933
금융수익	841,196	985,893	1,559,538	795,198	864,284	900,601	939,114	995,185
금융비용	(512,836)	(879,638)	(970,700)	(995,039)	(995,039)	(995,039)	(995,039)	(995,039)
기타수익	1,377,997	1,930,914	1,782,333	1,782,333	1,782,333	1,782,333	1,782,333	1,782,333
기타비용	(1,745,985)	(2,238,256)	(2,350,343)	(2,350,343)	(2,350,343)	(2,350,343)	(2,350,343)	(2,350,343)
<b>법인세비용차감전순이익</b>	<b>7,789,043</b>	<b>11,181,471</b>	<b>17,618,662</b>	<b>14,951,293</b>	<b>16,610,165</b>	<b>18,427,041</b>	<b>20,459,781</b>	<b>22,749,386</b>
법인세비용(수익)	(2,266,823)	(2,979,168)	(4,626,640)	(4,087,005)	(4,540,466)	(5,037,117)	(5,592,776)	(6,218,650)
<b>계속영업연결당기순이익</b>	<b>5,522,220</b>	<b>8,202,303</b>	<b>12,992,022</b>	<b>10,864,288</b>	<b>12,069,699</b>	<b>13,389,924</b>	<b>14,867,005</b>	<b>16,530,736</b>
<b>손익계산서 가정치</b>								
매출성장률	11.97%	22.07%	14.43%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%
매출원가 비중	81.34%	80.11%	79.41%	80.29%	80.29%	80.29%	80.29%	80.29%
판관비 비중	13.05%	12.98%	11.29%	12.44%	12.44%	12.44%	12.44%	12.44%
법인세율	29.10%	26.64%	26.26%	27.34%	27.34%	27.34%	27.34%	27.34%
부채에 대한 이자율	3.74%	3.74%	3.74%	3.74%	3.74%	3.74%	3.74%	3.74%
투자에 대한 이자율	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%

## Three Statement Model: 재무제표 | 자산

	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>재무제표</b>								
<b>자산</b>								
현금및현금성자산	12,795,554.0	20,864,879.0	19,166,619.0	21,249,312.7	22,233,051.8	23,283,209.8	24,911,642.9	26,302,578.4
단기금융상품	6,949,333.0	5,774,597.0	7,339,968.0	7,560,167.0	7,786,972.1	8,020,581.2	8,261,198.6	8,509,034.6
기타금융자산	12,396,646.0	5,934,745.0	2,802,611.0	2,802,611.0	2,802,611.0	2,802,611.0	2,802,611.0	2,802,611.0
매출채권	3,147,296.0	4,279,057.0	4,682,182.0	5,217,362.1	5,843,445.6	6,544,659.0	7,330,018.1	8,209,620.3
기타채권	4,220,970.0	4,458,689.0	3,431,169.0	5,386,978.0	6,033,415.4	6,757,425.3	7,568,316.3	8,476,514.2
재고자산	11,645,641.0	14,291,216.0	17,400,346.0	18,681,121.0	21,183,170.7	23,958,062.9	26,550,276.6	29,850,044.5
기타자산	2,081,853.0	2,640,553.0	3,150,939.0	3,529,051.7	3,952,537.9	4,426,842.4	4,958,063.5	5,553,031.1
당기법인세 자산	47,346.0	85,867.0	195,696.0	195,696.0	195,696.0	195,696.0	195,696.0	195,696.0
금융업채권	35,252,606.0	38,037,368.0	43,120,684.0	43,120,684.0	43,120,684.0	43,120,684.0	43,120,684.0	43,120,684.0
매각예정비유동자산	28,121.0	22,302.0	434,503.0	434,503.0	434,503.0	434,503.0	434,503.0	434,503.0
<b>유동자산</b>	<b>88,565,366.0</b>	<b>96,389,273.0</b>	<b>101,724,717.0</b>	<b>108,177,486.6</b>	<b>113,586,087.5</b>	<b>119,544,274.7</b>	<b>126,133,010.1</b>	<b>133,454,317.2</b>
장기금융상품	306,410.0	112,557.0	154,966.0	154,966.0	154,966.0	154,966.0	154,966.0	154,966.0
기타금융자산	3,539,286.0	3,889,776.0	4,423,388.0	4,423,388.0	4,423,388.0	4,423,388.0	4,423,388.0	4,423,388.0
장기성매출채권	137,157.0	179,781.0	210,979.0	210,979.0	210,979.0	210,979.0	210,979.0	210,979.0
기타채권	741,168.0	821,050.0	855,015.0	855,015.0	855,015.0	855,015.0	855,015.0	855,015.0
기타자산	1,191,284.0	1,550,455.0	1,970,119.0	1,970,119.0	1,970,119.0	1,970,119.0	1,970,119.0	1,970,119.0
유형자산	35,543,083.0	36,153,190.0	38,920,900.0	43,024,090.0	47,785,337.1	53,276,775.9	59,579,538.9	66,784,818.7
투자부동산	156,656.0	144,450.0	146,148.0	146,148.0	146,148.0	146,148.0	146,148.0	146,148.0
무형자산	5,846,986.0	6,102,377.0	6,218,585.0	6,531,598.4	7,055,885.4	7,808,108.1	8,807,362.3	10,075,448.3
공동기업 및 관계기업투자	22,429,117.0	25,199,437.0	28,476,142.0	30,947,075.0	33,418,008.0	35,888,941.0	38,359,874.0	40,830,807.0
순확정급여자산	219,721.0	837,502.0	488,181.0	488,181.0	488,181.0	488,181.0	488,181.0	488,181.0
이연법인세 자산	2,224,833.0	3,237,309.0	3,604,977.0	3,604,977.0	3,604,977.0	3,604,977.0	3,604,977.0	3,604,977.0
금융업채권	45,776,526.0	52,326,478.0	64,566,977.0	64,566,977.0	64,566,977.0	64,566,977.0	64,566,977.0	64,566,977.0
운용리스 자산	26,327,996.0	27,681,534.0	29,664,618.0	29,664,618.0	29,664,618.0	29,664,618.0	29,664,618.0	29,664,618.0
사용권자산	940,826.0	1,117,293.0	1,037,643.0	1,037,643.0	1,037,643.0	1,037,643.0	1,037,643.0	1,037,643.0
<b>자산총계</b>	<b>233,946,415.0</b>	<b>255,742,462.0</b>	<b>282,463,355.0</b>	<b>295,803,261.0</b>	<b>308,968,329.0</b>	<b>323,641,110.7</b>	<b>340,002,796.2</b>	<b>358,268,402.2</b>

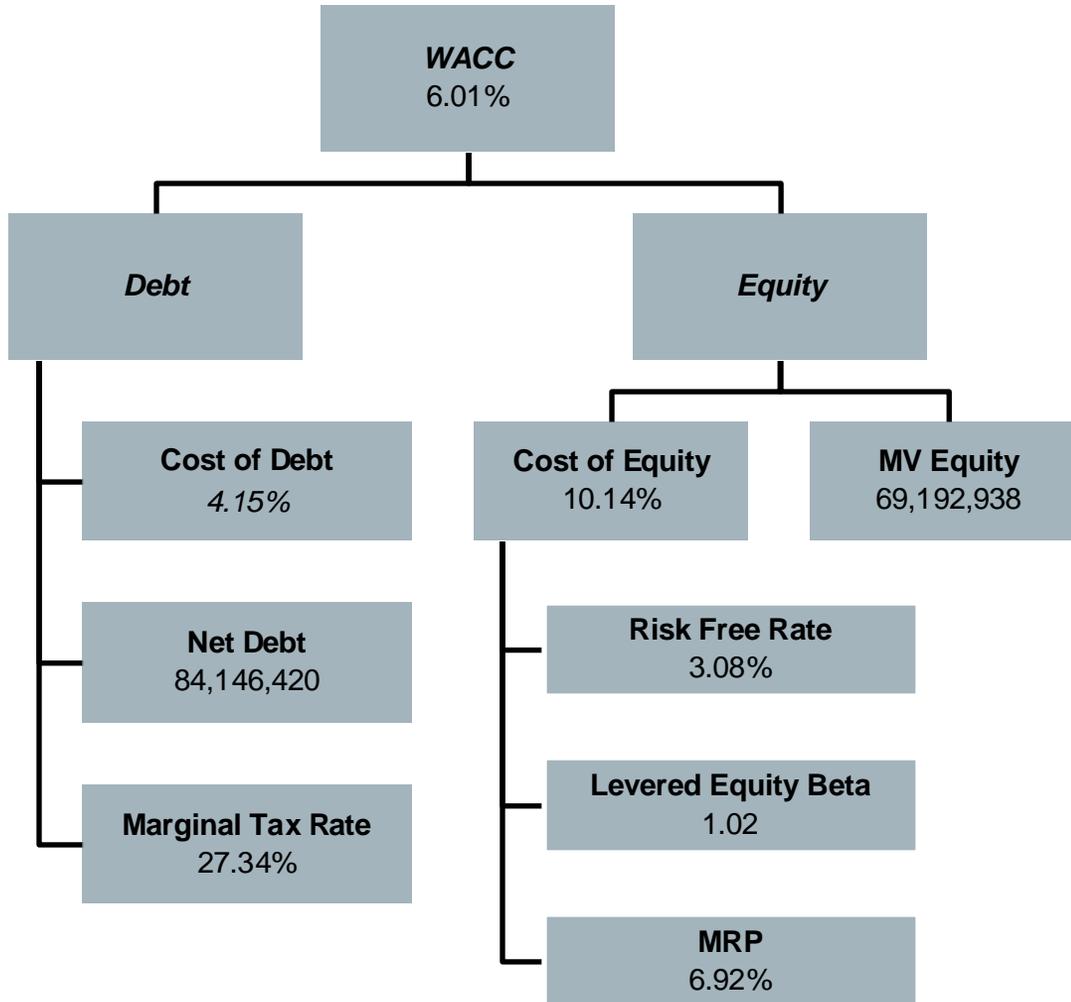
## Three Statement Model: 재무제표 | 부채와 자본

	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>부채</b>								
매입채무	15,490,900.0	19,074,956.0	19,594,854.0	23,536,957.3	26,361,392.1	29,524,759.2	33,067,730.3	37,035,857.9
단기차입금	13,087,836.0	11,366,480.0	9,035,548.0	9,035,548.0	9,035,548.0	9,035,548.0	9,035,548.0	9,035,548.0
유동성장기부채	20,578,902.0	25,574,131.0	25,109,158.0	25,109,158.0	25,109,158.0	25,109,158.0	25,109,158.0	25,109,158.0
당기법인세부채	751,929.0	1,008,506.0	1,324,720.0	1,324,720.0	1,324,720.0	1,324,720.0	1,324,720.0	1,324,720.0
충당부채	6,664,647.0	8,102,596.0	7,316,877.0	7,316,877.0	7,316,877.0	7,316,877.0	7,316,877.0	7,316,877.0
기타금융부채	55,187.0	99,144.0	56,712.0	56,712.0	56,712.0	56,712.0	56,712.0	56,712.0
기타부채	7,440,120.0	8,600,241.0	10,577,033.0	10,577,033.0	10,577,033.0	10,577,033.0	10,577,033.0	10,577,033.0
리스부채	167,266.0	405,053.0	224,350.0	224,350.0	224,350.0	224,350.0	224,350.0	224,350.0
매각예정비유동부채	0.0	5,365.0	122,851.0	122,851.0	122,851.0	122,851.0	122,851.0	122,851.0
<b>유동부채</b>	<b>64,236,787.0</b>	<b>74,236,472.0</b>	<b>73,362,103.0</b>	<b>77,304,206.3</b>	<b>80,128,641.1</b>	<b>83,292,008.2</b>	<b>86,834,979.3</b>	<b>90,803,106.9</b>
장기성미지급금	769,487.0	726,115.0	616,011.0	616,011.0	616,011.0	616,011.0	616,011.0	616,011.0
사채	63,458,809.0	62,960,060.0	73,033,493.0	73,033,493.0	73,033,493.0	73,033,493.0	73,033,493.0	73,033,493.0
장기차입금	10,667,731.0	12,285,149.0	17,569,760.0	17,569,760.0	17,569,760.0	17,569,760.0	17,569,760.0	17,569,760.0
순확정급여부채	79,165.0	61,861.0	77,268.0	77,268.0	77,268.0	77,268.0	77,268.0	77,268.0
충당부채	4,214,137.0	4,327,985.0	4,333,841.0	4,333,841.0	4,333,841.0	4,333,841.0	4,333,841.0	4,333,841.0
기타금융부채	87,258.0	262,518.0	176,399.0	176,399.0	176,399.0	176,399.0	176,399.0	176,399.0
기타부채	3,344,618.0	4,252,265.0	5,212,012.0	5,212,012.0	5,212,012.0	5,212,012.0	5,212,012.0	5,212,012.0
이연법인세부채	3,689,328.0	5,027,741.0	5,438,976.0	5,438,976.0	5,438,976.0	5,438,976.0	5,438,976.0	5,438,976.0
리스부채	783,306.0	705,751.0	834,052.0	834,052.0	834,052.0	834,052.0	834,052.0	834,052.0
<b>부채총계</b>	<b>151,330,626.0</b>	<b>164,845,917.0</b>	<b>180,653,915.0</b>	<b>184,596,018.3</b>	<b>187,420,453.1</b>	<b>190,583,820.2</b>	<b>194,126,791.3</b>	<b>198,094,918.9</b>
<b>자본</b>								
자본금	1,488,993.0	1,488,993.0	1,488,993.0	1,488,993.0	1,488,993.0	1,488,993.0	1,488,993.0	1,488,993.0
자본잉여금	4,070,260.0	4,241,303.0	4,378,489.0	4,378,489.0	4,378,489.0	4,378,489.0	4,378,489.0	4,378,489.0
기타자본항목	(1,968,385.0)	(1,713,928.0)	(1,197,084.0)	(1,197,084.0)	(1,197,084.0)	(1,197,084.0)	(1,197,084.0)	(1,197,084.0)
기타포괄손익누계액	(1,772,601.0)	(1,620,682.0)	(838,892.0)	(838,892.0)	(838,892.0)	(838,892.0)	(838,892.0)	(838,892.0)
이익잉여금	73,167,855.0	79,953,601.0	88,665,805.0	97,076,082.4	106,458,999.6	116,902,449.6	128,533,936.2	141,507,228.5
비지배지분	7,629,667.0	8,547,258.0	9,312,129.0	10,299,654.3	11,257,370.2	12,323,334.9	13,510,562.7	14,834,748.8
<b>자본총계</b>	<b>82,615,789.0</b>	<b>90,896,545.0</b>	<b>101,809,440.0</b>	<b>111,207,242.7</b>	<b>121,547,875.9</b>	<b>133,057,290.5</b>	<b>145,876,004.9</b>	<b>160,173,483.3</b>
<b>부채와자본총계</b>	<b>233,946,415.0</b>	<b>255,742,462.0</b>	<b>282,463,355.0</b>	<b>295,803,261.0</b>	<b>308,968,329.0</b>	<b>323,641,110.7</b>	<b>340,002,796.2</b>	<b>358,268,402.2</b>

## Three Statement Model: 재무제표 가정치 및 산출방식

매출액	116,448,159.0	142,151,469.0	162,663,579.0	182,183,208.5	204,045,193.5	228,530,616.7	255,954,290.7	286,668,805.6
매출채권	3,147,296.0	4,279,057.0	4,682,182.0	5,217,362.1	5,843,445.6	6,544,659.0	7,330,018.1	8,209,620.3
<b>매출채권 회수기간 (DSO)</b>	<b>9.9</b>	<b>11.0</b>	<b>10.5</b>	<b>10.5</b>	<b>10.5</b>	<b>10.5</b>	<b>10.5</b>	<b>10.5</b>
매출액	116,448,159.0	142,151,469.0	162,663,579.0	182,183,208.5	204,045,193.5	228,530,616.7	255,954,290.7	286,668,805.6
기타채권	4,220,970.0	4,458,689.0	3,431,169.0	<b>5,386,978.0</b>	<b>6,033,415.4</b>	<b>6,757,425.3</b>	<b>7,568,316.3</b>	<b>8,476,514.2</b>
<b>기타채권 회수기간</b>	<b>13.2</b>	<b>11.4</b>	<b>7.7</b>	<b>10.8</b>	<b>10.8</b>	<b>10.8</b>	<b>10.8</b>	<b>10.8</b>
매출원가	94,721,313.0	113,879,569.0	129,179,183.0	146,273,932.5	163,826,804.3	183,486,020.9	205,504,343.4	230,164,864.6
재고자산	11,645,641.0	14,291,216.0	17,400,346.0	18,681,121.0	21,183,170.7	23,958,062.9	26,550,276.6	29,850,044.5
<b>재고자산 회전일수 (DIO)</b>	<b>44.9</b>	<b>45.8</b>	<b>49.2</b>	<b>46.6</b>	<b>47.2</b>	<b>47.7</b>	<b>47.2</b>	<b>47.3</b>
매출원가	94,721,313.0	113,879,569.0	129,179,183.0	146,273,932.5	163,826,804.3	183,486,020.9	205,504,343.4	230,164,864.6
매입채무	15,490,900.0	19,074,956.0	19,594,854.0	23,536,957.3	26,361,392.1	29,524,759.2	33,067,730.3	37,035,857.9
<b>매입채무 회전일수 (DPO)</b>	<b>59.7</b>	<b>61.1</b>	<b>55.4</b>	<b>58.7</b>	<b>58.7</b>	<b>58.7</b>	<b>58.7</b>	<b>58.7</b>
유형자산 (BB)	34,092,229.0	35,543,083.0	36,153,190.0	38,920,900.0	43,024,090.0	47,785,337.1	53,276,775.9	59,579,538.9
<b>유형자산 감가상각비</b>	<b>(2,987,809.5)</b>	<b>(3,175,285.0)</b>	<b>(3,278,328.0)</b>	<b>(3,412,483.2)</b>	<b>(3,685,337.0)</b>	<b>(3,997,765.4)</b>	<b>(4,354,175.9)</b>	<b>(4,759,521.7)</b>
유형자산 처분	(113,008.0)	(136,870.0)	(144,338.0)	(161,658.6)	(181,057.6)	(202,784.5)	(227,118.6)	(254,372.9)
유형자산 취득	4,304,334.0	4,014,969.0	7,070,758.0	7,919,249.0	8,869,558.8	9,933,905.9	11,125,974.6	12,461,091.6
기타변동량	247,337.5	(92,707.0)	(880,382.0)	(241,917.2)	(241,917.2)	(241,917.2)	(241,917.2)	(241,917.2)
<b>유형자산 (EB)</b>	<b>35,543,083.0</b>	<b>36,153,190.0</b>	<b>38,920,900.0</b>	<b>43,024,090.0</b>	<b>47,785,337.1</b>	<b>53,276,775.9</b>	<b>59,579,538.9</b>	<b>66,784,818.7</b>
무형자산 (BB)	5,677,567.0	5,846,986.0	6,102,377.0	6,218,585.0	6,531,598.4	7,055,885.4	7,808,108.1	8,807,362.3
무형자산 취득	1,556,993.0	1,718,733.0	1,780,423.0	1,994,073.8	2,233,362.6	2,501,366.1	2,801,530.1	3,137,713.7
무형자산 처분	(20,261.0)	(7,357.0)	(2,333.0)	(2,613.0)	(2,926.5)	(3,277.7)	(3,671.0)	(4,111.5)
<b>무형자산 감가상각비</b>	<b>(1,432,948.0)</b>	<b>(1,866,935.0)</b>	<b>(1,662,765.0)</b>	<b>(1,679,330.4)</b>	<b>(1,707,032.0)</b>	<b>(1,746,748.8)</b>	<b>(1,799,487.8)</b>	<b>(1,866,399.1)</b>
기타변동량	65,635.0	410,950.0	883.0	883.0	883.0	883.0	883.0	883.0
<b>무형자산 (EB)</b>	<b>5,846,986.0</b>	<b>6,102,377.0</b>	<b>6,218,585.0</b>	<b>6,531,598.4</b>	<b>7,055,885.4</b>	<b>7,808,108.1</b>	<b>8,807,362.3</b>	<b>10,075,448.3</b>
<b>이익잉여금</b>								
기초 이익잉여금	68,911,800.0	73,167,855.0	79,953,601.0	88,665,805.0	97,076,082.4	106,458,999.6	116,902,449.6	128,533,936.2
당기순이익	5,522,220.0	8,202,303.0	12,992,022.0	10,864,287.8	12,069,699.5	13,389,923.9	14,867,004.8	16,530,736.0
배당금	(1,266,165.0)	(1,572,542.0)	(2,212,882.0)	(2,454,010.3)	(2,686,782.2)	(2,946,474.0)	(3,235,518.1)	(3,557,443.7)
기말 이익잉여금	73,167,855.0	79,953,601.0	88,665,805.0	97,076,082.4	106,458,999.6	116,902,449.6	128,533,936.2	141,507,228.5
배당비율	1.84%	2.15%	2.77%	2.77%	2.77%	2.77%	2.77%	2.77%
<b>비지배지분 비율</b>	<b>9.24%</b>	<b>9.40%</b>	<b>9.15%</b>	<b>9.26%</b>	<b>9.26%</b>	<b>9.26%</b>	<b>9.26%</b>	<b>9.26%</b>
비지배지분	7,629,667.0	8,547,258.0	9,312,129.0	10,299,654.3	11,257,370.2	12,323,334.9	13,510,562.7	14,834,748.8
자본 총계	82,615,789.0	90,896,545.0	101,809,440.0	111,207,242.7	121,547,875.9	133,057,290.5	145,876,004.9	160,173,483.3

# DCF: WACC 관계도 및 Cost of Debt Calculations



Credit Bond Rating	A2/A
Default Spread	1.07%
10 Year Treasury Spread	3.08%
<b>Cost of Debt</b>	<b>4.15%</b>

<i>Interest Coverage Ratio</i>		<i>Ratings &amp; Spreads</i>	
<i>greater than</i>	<i>≤ to</i>	<i>Rating is</i>	<i>Spread is</i>
#####	0.05	D2/D	20.00%
0.05	0.10	C2/C	17.00%
0.10	0.20	Ca2/CC	11.78%
0.20	0.30	Caa/CCC	8.51%
0.30	0.40	B3/B-	5.24%
0.40	0.50	B2/B	3.61%
0.50	0.60	B1/B+	3.14%
0.60	0.75	Ba2/BB	2.21%
0.75	0.90	Ba1/BB+	1.74%
0.90	1.20	Baa2/BBB	1.47%
1.20	1.50	A3/A-	1.21%
1.50	2.00	A2/A	1.07%
2.00	2.50	A1/A+	0.92%
2.50	3.00	Aa2/AA	0.70%
3.00	#####	Aaa/AAA	0.59%