



# 현대차 (005380)

2024 CEO Investor Day: EV 캐즘 극복, SDV, 그리고 주주환원

**Buy**(유지)

목표주가 365,000원, 전일 추가(8/28): 259,000원

Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 권지우 jiwoo.kwon@hanwha.com 3772-7689

## 2024 CEO Investor Day 핵심 Big 4

- I. 전기차 수요 감소 시기(Chasm)를 HEV 확대(물량 40% ↑)와 EREV(Extended Range EV) 전개를 통해 극복
- II. 모빌리티 Game Changer가 되기 위해 SW 개발방식과 SW 기반 차량 인터페이스 구현/적용으로 Zonal E/E 아키텍처 기반 차량 통합제어에서 SDV App. 마켓에 이르는 'Full Stack SDV(HW-SW-서비스/App.)'를 구축
- III. 전동화 전환 및 자율주행/SDV 등 모빌리티 상용화 투자 확대 위한 중장기 투자 규모 120.5조원('23 CID 109.4조 원 대비 10% 증가) 집행 및 HEV/EREV 수익성 기반 유연 시장 대응을 통해 2030년 OPM '10%+ α' 달성
- IV. 기업가치/주주가치 제고 위해 TSR(총주주환원율) 35%+ α 정책 도입하고, 이를 달성하기 위한 주당 최소 배당금 제도, 우선주 디스카운트 고려한 자사주 매입/소각, ROE 11~12% 지향 등 추진

### 1) EV 수요 감소 시기(EV Chasm) 대응: HEV 확대와 EREV 전개

- (HEV 확대) 도요타 등 주요 HEV 경쟁사 대비 원가/성능/연비 우위 확보 위한 차세대 하이브리드 시스템(TMED-II) 신규 도입 및 여러 차급 커버리지 확대(Full 라인업 구축) 위한 1종(1.6터보)에서 3종(1.2/1.6/2.5터보)으로 확대.
  - 북미 등 지역별 HEV 수요 고려하여 전동화 라인(HMGMA 등)의 혼류 생산 라인 전환
  - '28년 기준 HEV 133만대('23년 계획 대비 약 40% 증대) 판매 추진 \* '24년 HEV 물량 계획은 51만대 수준
- (EREV 전개) 기존 보유 PT/PE시스템 활용하여 ICE의 장점인 넉넉한 항속거리, 충전/주유 편의성과 EV의 장점인 주행 응답성 및 친환경성 동시 만족 가능한 EREV 전개. EV 성장세 둔화 시기 ICE-EV 전환 브릿지 역할 기대
  - 경쟁사의 3모터(발전1, 구동2) 방식과 달리 2모터(전륜과 후륜 각각 발전/구동 통합 모터1) 방식 적용하여 경량화 형태의 4륜 구동을 구현 \* EREV는 전력으로만 구동하며 엔진은 배터리 충전용으로만 사용
  - 북미/중국시장 중심으로 EREV 전개: (북미) D-seg SUV 8만대 이상, (중국) 경제형 C-seg 3만대 이상 판매 목표

### 2) 모빌리티 Game Changer 전략: 'Full Stack SDV(HW-SW-서비스/App.)' 구축

- (HW) 고성능 컴퓨팅(HPVC, High Performance Vehicle Computer) 중심의 Zonal E/E 아키텍처(중앙 집중화로 제어 구조 간소화) 구현한 SDV Pace Car를 '26년 하반기 양산. UX 검증 및 서비스 모델 실증 후 양산 라인업 적용 확대
- (SW) 안드로이드 오토모티브 OS(AAOS) 기반 SW 플랫폼 구현으로 오픈형 생태계 구축 기반 마련
- (서비스/App.) eM플랫폼 첫 양산 차량인 GV90('26.상)부터 AAOS 앱 마켓 오픈. 이를 통해 3<sup>rd</sup> party SDV 서비스 생태계 확장 본격화 및 대화형 AI비서 연동 가능한 다양한 개인화 서비스 확대 추진

(다음 페이지 계속)

### 3) 중장기 재무 계획: 향후 10년간 120.5조원 투자, 2030년 OPM '10%+ $\alpha$ ' 달성

- (중장기 투자) HEV/EREV 제품 개발 등 EV 수요 감소 기간에서의 전동화 전환 위한 R&D 투자(+7.1조) 및 EV 신공장 및 인도 등 신흥시장 생산 CAPA 증설/노후 공장 개선 위한 CAPEX 투자(+4.5조)에 재원 활용
  - 2023년 CID 대비 10% 증액된 투자 계획(109.4조원 → 120.5조원)
- (중장기 수익성) 경쟁사화 차별화된 HEV/EREV 병행 투입 및 물량 확대로 전기차 캐즘 기간에서의 수익성 확보에 집중. 전기차 캐즘 이후 전동화 전환 본격화되는 2030년까지 10%에 근접한 수준의 PT별 수익성 개선을 통해 시장 대응력 극대화

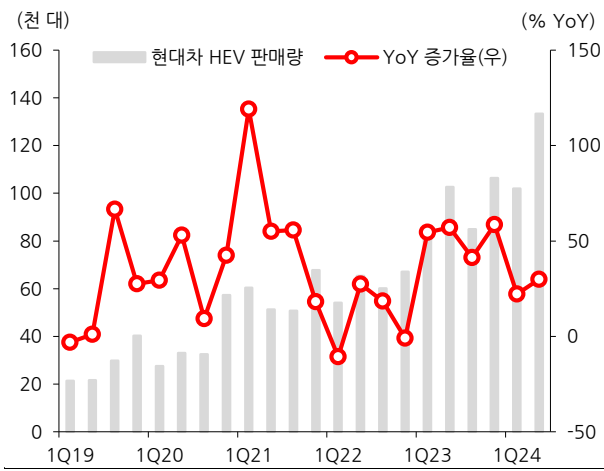
### 4) 밸류업 프로그램: TSR(총주주환원율) 35%+ 및 ROE 11~12% 지향

- (주주환원 지속성 확보) 보통주/우선주 배당 및 자사주 매입/소각 금액의 합계 대비 지배주주순이익 비중을 35% 이상으로 유지하는 TSR 35%+ 주주환원 정책 시행. 또한, ROE 11~12% 지향을 통해 일회성 주주환원이 아닌 목표에 기반한 지속적인 주주환원 강화에 초점
  - 기존 배당성향 25%와 기보유 자사주 3% 소각 대비 상향된 수준의 주주환원 이행 목표 제시
- (주당 최소 배당금 도입) 분기 배당 2,500원으로 보통주 기준 연간 최소 배당금 10,000원 추진함으로써 이익 감소시에도 안정적 DPS를 보장하고, 기말 배당 집중도를 완화
  - 기존 분기별 배당 2,000원 대비 500원 증가(+25%)
- (탄력적 자사주 매입/소각) 3년간 자사주 매입 총 규모 설정(4조원)하고, 당해년도 TSR 비율 범위 및 ROE 목표 고려하여 우선주 디스카운트를 고려한 탄력적 자사주 매입/소각 운영 추진

### 전기차 캐즘 극복 포함한 중장기 전동화 전환 방향 및 주주환원 정책 명확화 → 주가 불확실성 해소

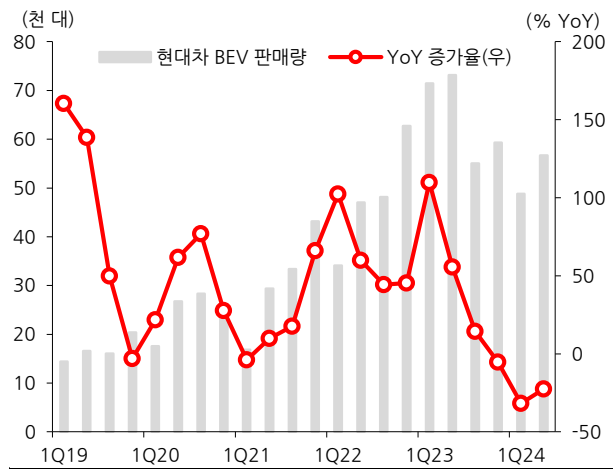
- 동사의 주가는 8월 초 미국 경기침체 우려에 따른 급락 이후 250,000원 선까지 회복되었으나, 금번 CEO Investor Day에서의 중장기 전략 및 주주환원 정책 발표를 주시하며 회복하고 있었던 상황
- 특히, 자동차업종에 대한 최근 시장 기대는 향후 전기차 수요 둔화 상황에서 이를 돌파할 수 있는 신규 모멘텀 및 밸류업 관점에서의 실효성 있는 주주환원 정책 제시였으며, 시장의 기대는 이번 CID 직전 까지 불확실성 요소로 상존
- 이번 CID 통해 동사의 EREV 전개 계획 및 최소 배당금 및 자사주 매입 소각 비율 범위(TSR 35%+/ROE 11~12%) 등 기존 대비 상향된 수준의 지속적 주주환원 이행 가이드라인을 명확히 제시했다는 점에서 의미 있었다고 판단
- 또한, 단기적으로는 동사의 ICE/HEV 관련 보유 기술을 활용한 PT 다양화 통해 EV 캐즘 시기에서의 시장 유연 대응력 강화 및 수익성을 최대 확보하고, 장기적으로는 2030년 EV 판매 물량 계획 및 전동화 투자 계획을 유지함으로써 기존 전동화 전환에 대한 일관된 추진 방향을 공고히 한 점도 긍정적
  - 2027년까지의 EV 판매 목표는 기존 목표 대비 축소되었으나, 2030년 물량 목표는 기존 글로벌 200만대 계획 유지
  - HEV 믹스 증가 시 ICE 대비 동등 수준 이상의 수익성 확보가 가능하고, 가격도 ICE 대비 상대적으로 높으므로 매출 증가 및 ASP/믹스 개선에도 기여

[그림1] 현대차 글로벌 HEV 판매량 추이



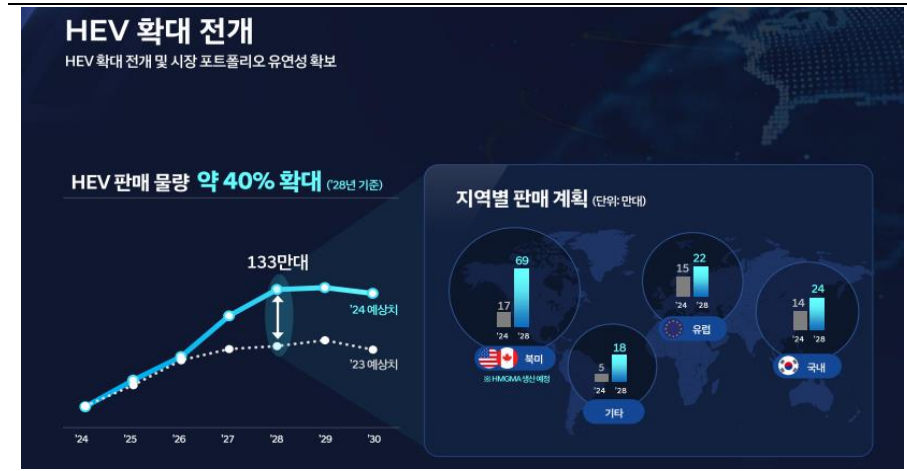
자료:현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대차 글로벌 BEV 판매량 추이



자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대차 HEV 확대 전개 - '28년 HEV 133 만대(기존 계획 대비 약 40% 확대)



자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 현대차 EREV 전개 - EV 캐즘 시기 ICE-EV 전환의 브릿지 역할 수행



자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 현대차 Zonal E/E 아키텍처(HPVC 기반 중앙 집중화로 제어 구조 간소화)



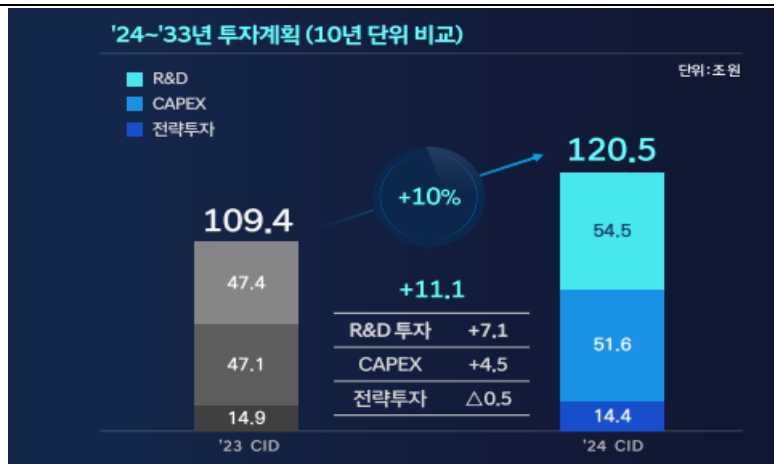
자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] Full Stack SDV 전개 계획: '26년 하반기 SDV Pace Car 출시  
→ 중앙 집중화 제어, UX/UI, 각종 SW 기반 서비스 검증 후 '27년 양산 본격화



자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] '24~'33년 10개년 중장기 투자계획  
: R&D 54.5 조(+7.1 조), CAPEX 51.6 조(+4.5 조), 전략투자 14.4 조(-0.5 조)



자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 현대차 중장기 재무 목표



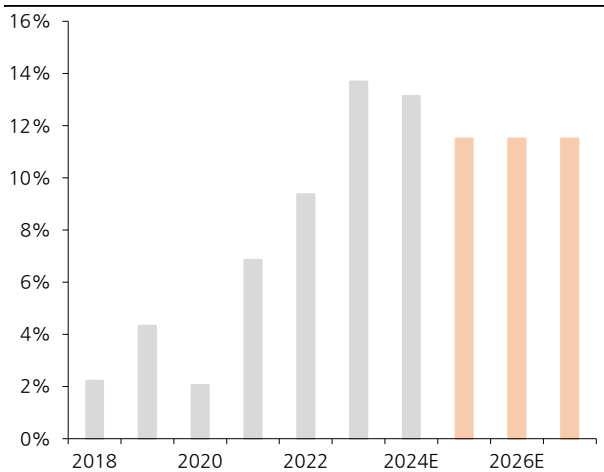
자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 현대차 Value-up 프로그램: '25년부터 주주환원 지속성 강화(TSR 35%+/ROE 11~12%)



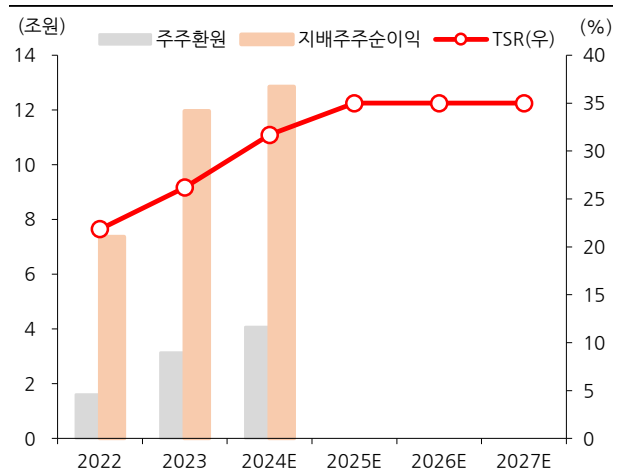
자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 현대차 ROE 추이 및 전망(11~12% 지향 고려)



자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 현대차 총주주환원(TSR) 추이 및 전망(TSR 35%+ 고려)



자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[ Compliance Notice ]

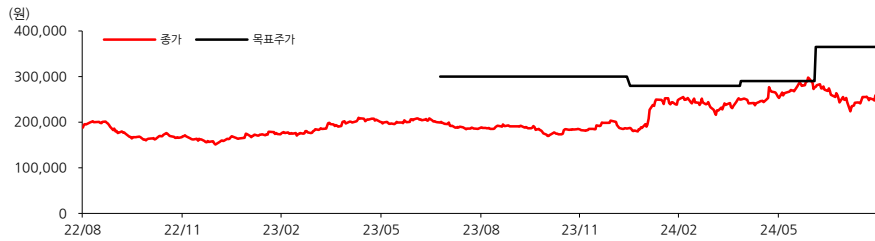
(공표일: 2024년 8월 29일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 권지우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ 현대차 주가와 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일 시	2016.08.12	2023.07.24	2023.07.24	2023.07.27	2023.09.06	2023.10.06
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		김성래	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2023.10.27	2023.11.03	2023.11.14	2023.12.04	2023.12.05	2024.01.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2024.01.15	2024.01.26	2024.02.06	2024.02.19	2024.03.04	2024.03.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	280,000	280,000	280,000	280,000	280,000	280,000
일 시	2024.04.04	2024.04.05	2024.04.19	2024.04.26	2024.05.07	2024.05.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	280,000	280,000	280,000	290,000	290,000	290,000
일 시	2024.05.31	2024.06.04	2024.06.07	2024.06.14	2024.06.28	2024.07.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	290,000	290,000	290,000	290,000	290,000	365,000
일 시	2024.07.26	2024.08.02	2024.08.05	2024.08.29		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	365,000	365,000	365,000	365,000		

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

\*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.07.24	Buy	300,000	-37.59	-32.17
2024.01.15	Buy	280,000	-17.64	-8.75
2024.04.26	Buy	290,000	-8.76	2.76
2024.07.04	Buy	365,000		

[ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류 에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자 의견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

**[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]**

(기준일: 2024년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.4%	4.6%	0.0%	100.0%