

# 현대차 (005380)

## 2024 CEO Investor Day: 킹대차 주주, 이 정도면 답이 됐으려나?

Flash Note

[자동차/자동차부품] 조희승 2122-9195 hs.jo@imfnsec.com

### Check Point

주주환원을 35% 이상, 인도 IPO 후 추가 확대 가능  
전기차 목표는 27년 84만 대로 하향, 하이브리드 목표는 28년 133만 대로 상향  
10개년 투자 120.5조원으로 상향

### Buy (Maintain)

목표주가(12M)	360,000원(유지)
종가(2024.08.28)	259,000원
상승여력	38.9%

### 8/28 CEO Investor Day: 주가의 하방을 다진다

동사는 8/28 CEO Investor Day를 개최했다. 가장 관심이 높았던 주제는 단연 '주주환원 정책의 규모'였다. 연초 정부의 밸류업 정책 발표 이후 동사의 주가는 주주환원 정책의 기대감에 따라 크게 변동했다. 7월 이후 주주환원 정책의 규모에 대한 시장 기대치는 연간 7,000억원~1조원(주주환원율 30%~33%) 수준으로 내려왔으며, 실제 발표된 주주환원율은 2025년~2027년 최소 35% 이상으로 기대치를 소폭 상회했다. GM, Ford, Toyota의 주주환원율에 비해 여전히 낮다는 점은 아쉬우나, 글로벌 업체들과 달리 주주환원 확대에 하이브리드 중심의 견조한 실적, 전기차/SDV/자율주행/증설 등에 대한 장기적인 투자 계획 상황이 더해졌다. 최근 글로벌 업체들의 피크아웃 우려, 원/달러 환율의 하락이 이어지면서 3~4분기 실적에 대한 우려가 높아졌지만, 그럼에도 2024 CID는 주가의 하방을 충분히 다져줄 만한 이벤트였다. 현재 12M Fwd P/E는 5.2배이다. 하이브리드 중심의 피크아웃 제한, 중장기 투자 목표 지속, 배당과 자사주 매입 중심의 주주환원을 감안했을 때, 피크아웃에 대한 우려가 과하다는 판단이다.

### 1) 주주환원 정책: 2025~2027년 TSR 35% 이상, 자사주 매입 3년간 4조원, 주주환원 정책 추가 확대 가능성

올해는 주주환원으로 순이익의 25% 배당, 기매입 자사주 일부 소각이 진행될 예정이다. 정확한 연간 규모와 소각은 공개되지 않았지만, 2025년부터는 3년간 4조원의 자사주 매입이 더해진다. 배당과 자사주 일부 소각을 포함하면 35% 이상의 주주환원율이다. 이 외에도 최소 10,000원 이상의 주당배당금, 분기 배당 2,500원로의 상향을 약속했다. HMI IPO 유입 현금에 대한 활용은 포함되어 있지 않기에, 올해 10월 HMI 상장 후 추가적으로 주주환원 정책이 확대될 가능성은 높다는 판단이다.

### 2) 친환경차 목표: 전기차 27년 84만 대, 하이브리드 28년 133만 대, 27년 EREV 출시

전기차 판매 목표는 27년 84만 대(23년 CID 대비 -25.9%)로 하향했지만, 30년 200만 대의 장기적인 목표는 그대로 유지했다. 대신 하이브리드의 판매 목표를 28년 133만 대(23년 CID 대비 +44%)로 상향했다. 단기적인 EV 수요 둔화에 대해서는 우려하고 있으나, 고수익 차종인 하이브리드 판매를 늘려 투자와 장기적인 전기차 전환을 이어가고자 하는 의도로 해석된다.

특히 EV 캐즘의 원인으로 꼽히는 ① 배터리 화재에 대한 불안함, ② 상대적으로 높은 가격, ③ 충전의 불편함 등에 대한 대응 방안을 강조했다. ① 21년 코나 EV 화재 이후 강화해 온 배터리 안전 고도화 기술을 공개했다. 시동이 꺼진 주차 상태에서도 배터리를 모니터링하고, 셀 단위의 전압 변화/편차를 감지해 사전 정비를 유도하는 소프트웨어, 셀간 열전이를 방지하기 위한 하드웨어가 종합되어 있다. ② 또한 보급형 NCM 배터리를 신규 개발하여 전기차 가격 접근성을 높일 예정이다. ③ 게다가 충전과 주행거리의 불편함을 개선해 줄 EREV를 2027년 출시(북미 D-SUV/8만대, 중국 C-Seg/3만대)하여, EV 캐즘에 대응하고자 한다.

### 3) 중장기 투자 계획: 10개년 투자 120.5조원, 점차 다가오는 투자 회수의 시기

중장기 투자계획은 10개년 120.5조원(23년 CID 대비 +10%)으로 상향했다. HEV/EREV 개발, 차세대 배터리 개발 등 R&D에 7.1조원, 울산 EV 신공장, 신흥시장 생산능력 확대 등 Capex에 4.5조원을 추가했다. 특히 SDV/자율주행/수소 등 기존에 약속했던 목표들에 대해서도 투자를 지속할 것임을 강조했다. 게다가 내년 말에는 Pace Car가 SDV 테스트카로 출시될 예정이며, 점차 투자 회수의 시기가 다가오고 있다는 판단이다. nVIDIA의 Orin에 상응하는 고성능 추론칩으로 시작해 Hopper 수준까지 내재화, nVIDIA의 H100 10,000개에 달하는 대규모 데이터 센터 확보를 목표로 하고 있다.

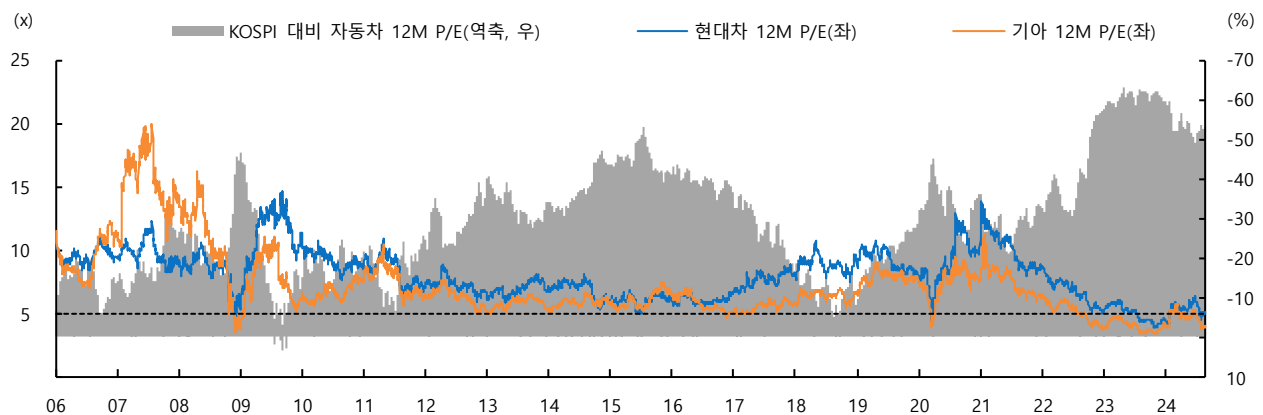
표1. 현대차그룹의 세그먼트별, 지역별 판매 대수 전망 추이

(만 대, %)	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
전체 판매 대수	429	450	472	495	514	534	556
2023 CID 대비	-4.0	-6.9	-9.7	-8.0	-7.2	-6.4	-5.6
북미	113	119	127	135	140	145	150
유럽	62	64	66	68	70	73	75
국내	68	67	66	65	66	67	68
기타	155	175	198	223	236	249	263
하이브리드	80	91	103	117	133		
북미	17	24	34	49	69		
유럽	15	17	18	20	22		
국내	14	16	18	21	24		
기타	5	7	9	13	18		
판매 비중	18.6	20.2	21.8	23.7	25.9		
북미	15.1	20.2	27.0	36.1	49.4		
유럽	24.2	25.8	27.6	29.5	31.3		
국내	20.7	23.9	27.7	32.1	36.2		
기타	3.2	3.9	4.8	5.9	7.6		
전기차	30	42	60	84	112	150	200
2023 CID 대비	-35.9	-36.2	-36.5	-25.9	-18.1	-9.5	0.0
북미	9	12	17	23	33	48	69
유럽	12	15	18	22	29	37	47
국내	6	7	8	10	13	16	21
기타	3	7	14	29	38	49	63
판매 비중	7.0	9.4	12.6	17.0	21.8	28.0	36.0
북미	8.0	10.3	13.2	17.0	23.7	33.0	46.0
유럽	19.0	22.8	27.5	33.0	40.7	50.2	62.0
국내	9.0	10.7	12.7	15.0	19.1	24.3	31.0
기타	2.0	3.7	7.0	13.0	15.9	19.6	24.0

자료: 현대차, iM증권 리서치본부

주) 음영은 현대차 발표치이며, 그 외는 CAGR 기반의 추정치

그림1. 현대차의 12M Fwd P/E는 5.2배로 저평가 국면



자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

그림2. 2025년~2027년 3년 동안은 주주환원율 35% 이상을 약속



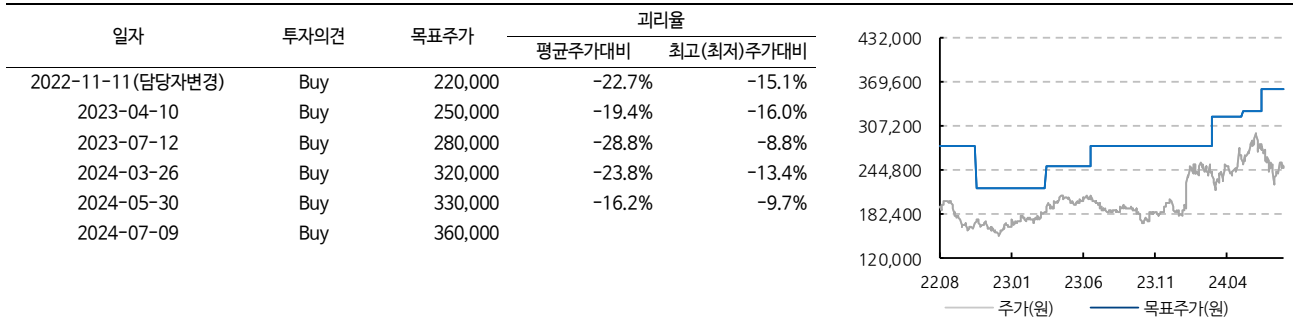
자료: 현대차, IM증권 리서치본부

그림3. 제목(8\*6)



자료: 현대차, IM증권 리서치본부

현대차 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2024-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.8%	6.6%	0.6%