



Analyst 권순우 02-3773-8882 · soonwoo@sk.com

Issue Comment

- ✓ 현대차 CEO Investor Day 진행, 중장기 수익성 및 경영전략 발표하며 시장과의 소통강화 시작
- ✓ SUV 및 고급차 확대, 상품성 강화 신차, 미래대응력 강화 계획
- ✓ 22년까지 7% OPM, 9% ROE, R&D 와 미래기술 45 조 투자, 수익성 개선을 기반으로 한 주주환원 정책 지속 예정

현대차 - 중장기 수익성 및 경영전략 발표. 시장과의 소통강화 시작

CEO Investor day 개요

- 19년 2월 27일 현대차 CEO Investor day를 진행, 국내외 투자자들 대상으로 중장기 수익성 목표 및 경영계획 발표하며 시장과의 소통 강화
- SUV 및 고급차 확대와 상품성이 강화된 신차사이트 진입, 미래대응력 강화, 투자 확대 및 권역별 책임경영체제를 통해 과거 Fast follower에서 벗어나 Game changer로의 변화 모색
- 중장기적으로 22년까지 7% OPM, 9% ROE 목표, R&D 와 경상투자에 30.6 조원, 미래기술 14.7 조원 등 45 조원 투자 계획과 수익성 개선을 기반으로 FCF 30~50% 수준의 주주환원 정책 지속 예정

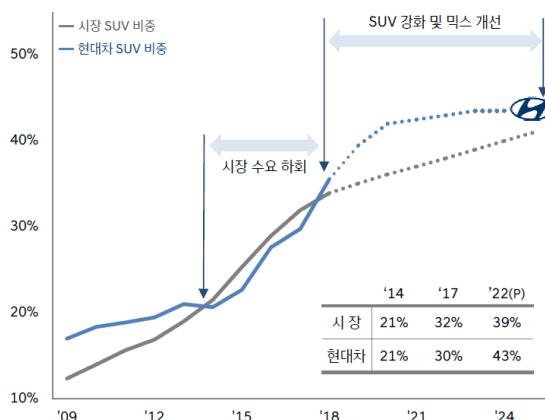
주요 내용 - 1. 중장기 변화 방향성 및 경영 전략

사업경쟁력 고도화 - SUV / 고급차

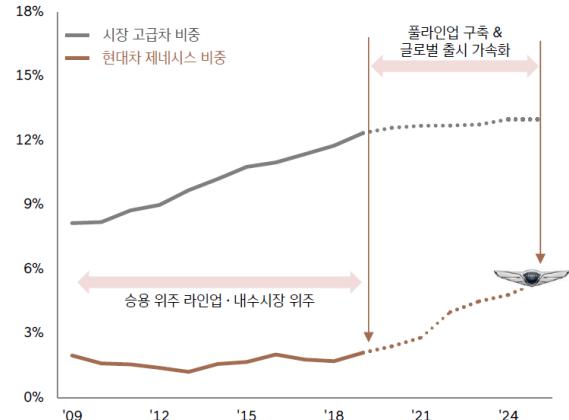
- SUV의 시장수요 변화에 상대적으로 대응이 늦음. 고급차부문도 자동차 수요 중 9~12% 정도 차지하고 있으나 현대차는 3% 이하로 낮음
- SUV는 세그먼트 기준 B-seg 대응이 늦음. 신흥시장을 위한 Creta 모델 이외에 선진시장 차량이 부재, 최근 Kona를 통해 만회. E-seg에도 베리크루즈/맥스크루즈로 가볍비 로드/비용 절감을 기대했으나, 시장규모가 예상보다 빨리 커지면서 팔리세이드 이전까지 대응이 늦어짐
- 17년 기준 글로벌 32%, 현대차 30%. 제네시스 대형/중형 SUV, A-seg SUV 출시를 통해 22년부터는 시장보다 높은 SUV 비중 전망
- 제네시스는 승용만 있었고 SUV가 부재. 또한 미국에서 채널분리 문제로 18년 판매부진(G70 늦은 투입). 현재 50개 주에서 라이센스 획득
- 19년부터부터 승용판매 증가 기대, 19년 SUV 대형, 20년 SUV 중형, 21년 CUV 출시 예정. 주요시장에서의 점유율 확대 기대

SUV 와 고급차에서의 시장/현대차 비중 및 향후 전망

SUV



고급차



자료: 현대차, SK 증권

상품경쟁력 강화 - 신차 빅사이클 진입

- 과거 현대차그룹 경쟁력을 꾹는다면, 공통적으로 1)Value For Money, 2)Hyundai Speed 을 언급
- 현대스피드는 늦은 시장변화 대응으로 다소 무색. 부진했던 부문에 대한 보안이 되면서 19년 상품경쟁력이 강화된 신차싸이클 진입 예정
- 디자인, 피워트레이인(3 세대) 적용. 플랫폼도 1 세대, 2 세대 통합플랫폼에 이어 신규 플랫폼 적용. 앞으로는 적용되는 플랫폼은 아키텍처의 개념. 단순 하부플랫폼 개념에서 확대된 3 세대 Modular Platform 이 출시

미래대응력 강화 - 1)Clean Mobility 중장기 전략

- 현재 현대차 10 차종. 2025년까지 44 개 모델(현대차 21 개, 제네시스 5 개, 기아 18 개)로 확대되며 167 만대 생산목표
- 2020년부터 전기차 전용플랫폼 도입. 현재 아이오닉은 HEV 전용플랫폼에, Kona는 내연기관플랫폼을 활용하여 EV 출시 중
- 전용플랫폼 도입과 함께 상품성 측면에서 보다 뛰어난 차량 기대. C-seg에서 최대볼륨 차종, 장거리 주행가능 차종들이 출시. 인도 등 신흥시장을 겨냥한 Entry 전기차 개발, 제네시스를 통한 선진시장 공략

미래대응력 강화 - 2)수소전기차 중장기 로드맵

- 전략적 제휴 확대를 통해 수소비전 2030 계획 진행. 전방위적인 수소밸류체인 투자 확대 계획
- 차량뿐만 아니라 생산/운송 기술 개발부터 충전소 운영을 통한 보급 확대까지 모색

미래대응력 강화 - 3)자율주행 기술 개발 전략

- 2019년 HDA II 적용하며 ADAS 성능고도화를 통한 주행안정 기능 강화. 이후 21년 로보택시 적용
- 보편적 안전기술은 21년까지 의무탑재, 선택적 편의사양은 옵션으로 진행 예정

미래대응력 강화 - 4)미래기술

- 5대 중점투자 분야; Maas/ 스마트시티/에너지/로봇/AI(인공지능)
- 많은 부분에서 선도투자가 안되었던 부분이 있음. Open innovation 전략을 통해 협업, M&A를 통해 기술혁신 기속화
- MaaS 전략: Phase1에서 글로벌 모빌리티 벨트 전개(선진시장·신흥시장 연계, Grab, Rew, Car next Door 등). Phase2에서 궁극적인 플랫폼 수익모델 개발

자율주행에 적용될 보편적 안전기술과 선택적 편의사양

보편적 안전기술	선택적 편의사양
 전방 충돌방지 보조 Forward Collision-Avoidance Assist	 스마트 크루즈 컨트롤 Smart Cruise Control
 차로 이탈방지 보조 Lane Keeping Assist	 고속도로 주행 보조 Highway Driving Assist
 후측방 충돌방지 보조 Blind-Spot Collision-Avoidance Assist	 내비게이션 기반 스마트 크루즈 컨트롤 Navigation-based Smart Cruise Control
 운전자 주의 경고 Driver Attention Warning	 원격스마트 직각 주차 Remote Smart Parking Assist

자료: 현대차, SK 증권

향후 5개년 중장기 투자로드맵

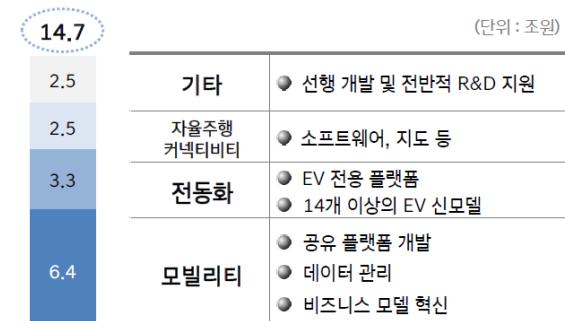
- 총 투자금액 45.3 조원 = 상품경쟁력 강화 30.6 조원 + 미래기술 관련 투자 14.7 조원
- 중장기 투자전망은 2018년에 매출액 대비 6조 정도 투자. 매출액 대비 6.2% 가량.
- 올해 투자계획은 8.8조 예상. 향후 매출액 대비 8~9% 수준. 향후 8~9조원 수준 유지

R&D 및 경상투자와 미래기술 관련 투자 계획

R&D 및 경상투자



미래기술 관련 투자



자료: 현대차, SK 증권

경영조직 혁신 - 권역별 책임경영체제 구축

- 회사도 커지고 조직도 다양화되나보니 의사결정강화에서 부분간 이견으로 현대스피드 약화. 이를 개선하기 위해 권역별 책임경영체제 구축
- 8개 권역으로 구분되며, 19년 안정화 기대. 현장중심의 신속한 의사결정 및 보고 단순화, 생산/판매/수익성 통합관리로 효율 극대화 및 책임경영 강화, 협력 모델을 통한 판매경쟁력 강화 기대
- 또한 이사회와의 독립성/전문성/다양성 확보를 통해 지속적인 기업 지배구조 개선 추진

주요 내용 - 2. 경영진목표: 중점 재무전략 & 필수 유동성

중점 재무전략 - 1) 수익성 개선

- 중장기 자동차 부문 영업이익 7% 수준 달성을 추진(2022년까지). 글로벌 점유율 확대, 원가구조/경영효율성 개선, 제품믹스개선/브랜드 제고를 통해 수익성 개선 목표
- 앞으로 전동화부품의 가격을 낮추는게 필요하며 제네시스는 브랜드에 대한 막대한 투자 진행
- 이를 위해 부품 공용화 및 표준화. 권역별 사양 표준 최적화 필요, 기타 비효율을 개선 요구. 8개 분과를 통해 원가개선 활동 진행
- 원가개선 활동의 예. 부품 공용화와 표준화는 오래전부터 진행. 하지만 10여년 전에는 품질을 높이는 목적으로 Carry over 비중이 낮았음. 4~5년 전만 하더라도 가장 큰 리스크는 생산리스크. 만들면 다 팔 수 있었던 시기로 R&D에서는 부품의 표준화/공용화가 되었으나 구매단계에서 업체를 이원화/삼원화로 진행되고, 디자인 차별화를 이유로 변경 사유가 발생하는 등 실제 원가절감 효과는 크게 발생하지 않았음. Carry over의 비중이 높아지고, 생산리스크가 낮아진 현 상황에서는 원가개선 효과 클 것으로 기대

중점 재무전략 - 2) ROE 개선 / 3) 주주환원

- 중장기 자동차부문 ROE 9% 수준 달성을 추진. 추가적인 개선도 가능할 것으로 예상되나 주주환원 제고 등을 고려
- 18년 2조가 넘는 주주환원 정책 FCF의 30~50% 정도 배당 + 경쟁사 수준 배당성향 달성
- 수익성 개선 기반의 총 주주환원 확대 추진

필수유동성

- 지속가능성장을 위해 14~15조 수준의 유동성이 필수적. 미래투자자원 + 운전자본+주주환원준비금 + 우발위험대응에 필요
- 13~17년 평균 13.7조 규모의 순현금 상태로 경쟁사에 비해서 다소 부족, 자기자본 대비로도 낮은 상황

Q 긍정적인 변화. 중장기 수익성에 있어서 7% OPM과 9% ROE는 고무적인 숫자. 22년까지 달성하기 위한 세부경로가 궁금

A 구체적으로 19년 4% 영업이익률 목표, 20년 5%, 21년 6%, 22년 7%로 계획. 원가절감 추진위원회에서 진행 중인 내용이 공용화를 제 외하더라도 다양한 방법 검토. 신흥시장을 위한 모델을 예로 들면, 기존까지는 국내에서 연구개발을 하다보니 현지에서 사용하지 않는 시양이 들어가 있고, 현지협력업체에서도 국내에서 개발/조달해야 하는 부품이 탑재되는 경우가 발생. 결국 현지 판매와 수익성에서 기대보다 낮은 효과를 가져옴. 앞으로는 현지에 최적화된 시양과 납품구조, 현지 조달을 강화할 계획

Q 향후 투자를 5년동안 45조 진행. 순현금을 유지하려면 영업현금흐름 규모는 어느정도로 예상하는가. 개발비가 30조 가까이 들어가면 상각 비가 반영되고, 친환경 자율주행이 투입/확대될 경우에도 비용부담 발생. 영업이익률 목표에 따르면 수익성이 점차 개선되는데(연간 대략 1조 원) 원가절감만으로 가능할 수 있는지. 14년부터 작년까지 SUV 믹스가 기파르게 올라갔는데 도리어 수익성은 내려감. 세단판매가 감소한 것도 주된 이유 중에 하나라는 판단. 세단의 판매 하락이 언제 멈출까

A 22년까지 목표인 7% 영업이익률 단계적으로 달성하게 되면, 약 1.7~3조 정도 순현금 규모가 확대될 것으로 예상. 원가절감만 진행하는 것은 아님. 8개 분과 중에 하나가 판매비용 절감(마케팅)도 있음. 작년 기준으로 인센티브가 매출액 대비 13% 정도 사용. 산업평균을 보면 11% 정도로 과하게 사용 중. 많이 쓰는 이유는 SUV 시장이 급속도로 커가는데 있어서 대응이 늦었고, 승용으로 판매대수를 만회하려다보니 인센티브 증가. 권역본부 체계로 바뀌게 된 이유이기도 했던 생산/판매 등 경영목표의 미스매치도 있음. 22년까지 인센티브 비율이 10% 이하로 떨어지도록 계획을 세우는 중. 상품경쟁력이 뒷받침되어야하며, 모델 믹스도 시장수요에 맞추어져야 함. 시장은 SUV로 트렌드가 변하기 때문에 라인업 확대하려는 계획을 세움. 상품경쟁력의 다른 측면은 포트폴리오와 디자인. 현대차그룹은 다른 업체와 달리 판매지역 포트폴리오가 신흥시장, 국내, 미국 등에 균일하게 구성되었다는 장점 보유. 디자인 경쟁력도 보유했다는 판단. 팰리세이드, 신형 쏘나타처럼 디자인 경쟁력을 보유한 신차들이 향후 출시 예정. 원가절감 측면에서도 표준화/공용화 부문에서 LF 쏘나타는 공용화율이 47% 수준. 새로 출시될 쏘나타는 61%까지 상승. 과거 영업이익률을 악화에서 개선되기 위한 노력이 신규차종부터는 반영. 최근 출시된 팰리세이드도 가격/디자인 경쟁력을 보유 했다고 평가. 앞으로 나오는 차종도 경쟁력을 보유했다는 판단. 세단의 산업수요는 계속 감소하는 것으로 전망. 그래도 세단수요가 가장 많은 부분이 C/D 부문(엘란트라와 쏘나타). 국내에는 3월에 쏘나타 출시. 지금 현재 팔리고 있는 쏘나타는 호불호가 존재. 새로 나올 쏘나타와 엘란트라는 디자인과 가격경쟁력이 획기적으로 개선. 이를 통해 줄어드는 세그먼트에서도 지금보다 판매를 확대할 수 있는 요인이 있다고 판단

Q 모빌리티 질문. 작년 초부터 공격적인 투자를 진행하고 있고, 오늘 계획에서도 확대 계획 발표. 궁극적으로 추구하는 그림은 어떤 모습인가. 또 한 단순투자인지 추가적인 시너지나 매출, 이익이 발생할 수 있을지, 발생한다면 규모와 시점에 대해서 궁금. 글로벌 OEM 중에서 벤치마크 대상은?

A 모빌리티 쪽에서는 현재 플랫폼비지니스가 수익을 내는 모델은 아님. 기존 MSP(Mobility Service Provider)도 플랫폼을 베이스로 새로운 사업을 통해 수익성 개선을 달성하는 것을 목표. 당사는 플랫폼에서 다양한 부분을 보유하고 있으나 단기적으로 플랫폼에서 수익을 창출하기는 다소 어려움. 그랩을 예로 들면, 동남아 시장은 상대적으로 진출이 늦은 시장. 일본업체의 시장 장악이 컸고, 공급측면에서도 17년 기준으로 산업 수요가 360만대임에 비해서 진출업체의 CAPA는 540만대 정도로 과잉이었음. 진출하기에는 어려움이 컸음. 그랩 등을 통해서 플랫폼에서 수익을 창출하기보다는 협업을 통한 시장개척에 초점. 궁극적으로 플랫폼에서 신규사업, Fleet, Maintenance 가 창출이 될 때, 이에 동참하려는 목적을 가지고 투자 진행.

시장별로 다른 전략 동남아와 같은 시장에 진출하기 위해서 Mobility 사업자와의 협업이 리스크를 줄일 수 있는 요인. 인도, 호주, 미국 각 부분 별로 투자 금액과 전략이 모두 다름. 그런 시장에서는 초기에 공격적인 비지니스 창출보다는 데이터와 고객 랭킹, 궁극적으로 수익창출 기회가 생겼을 때, 동반진출하려는 목적을 가지고 있음

Q 부품의 공용화가 원가개선에 도움이 되는 것은 사실. 다만 글로벌 경쟁사들이 높은 현금유동성을 가졌던 이유 중에 하나가 리콜. 최근 발생했던 대규모 리콜의 원인 중 하나는 부품의 공용화 확대였음. 공용화에 따른 품질관리가 전보다 쉽지 않을 것으로 예상. 어떤 대응전략이 있는지

A 자동차 산업은 해당 리스크 때문에 우발리스크에 대한 대응이 필요. 매번 신차가 나올 때마다 부품을 새로 개발. 품질 안정화를 위해 진행되었음. UIO가 많고, 규모의 경제가 클수록 큰 이슈로 확대될 가능성이 높음. 품질안정화를 꾀하기 위해서 공용화/표준화 진도가 다소 늦었음. 품질 측면에서 안정화되고, 수준에 도달했다고 판단하기 때문에 공용화/표준화율을 높여도 된다고 판단. 8 개 분과 중에 품질비용 분과도 존재. 사후에 문제가 발생하면 문제기 때문에 사전에 철저하게 점검하려는 노력을 진행 중.

Q Value for Money의 현대차. 세상이 빠르게 변함: overcapa, 전동화로의 치명적인 전개. 몇 년전에 삼성동 한전부지 매입하고 초기투자 진행 예정. 주주입장에서 보았을 때, 장기적으로 부자의 부동산 개발부분이 경쟁력강화와 기업가치 상승에 어느정도 가치를 부여할지 궁금하다. 그 돈이면 제네시스 브랜드 강화, 상품력 강화, 전동화 투자 확대, M&A 등으로 사용할 수 있었다고 생각. 어떤 입장을 가지고 계신지 답변을 듣고 싶음

A 투자자와 회사의 차이는 일부 존재. 과거 Value for money의 이미지를 가졌고, 앞으로도 가져가야 할 요소. 과거에는 Money factor를 낮추어서 이루었다면 앞으로는 money 보다는 value를 높이는 방안이 요구. 이를 위해 브랜드 가치를 높이는 방안이 요구. 한전부지는 이미 샀음. 가장 효율적으로 활용하여 브랜드 가치를 높이는데 집중하는게 필요한 상황. 투입되는 투자에 대한 우려도 있지만, 추가로 들어가는 건축비용은 6년간 나누어서 집행되며, 우려보다 크지 않고, 최소화하려는 노력도 동반될 예정

Q 자동차 산업이 장치산업의 특성상 가동률이 중요. 최근 문제 중에 하나는 북경현대의 가동률. 중국 현지화모델만을 통해서 중국 가동률 개선이 될지, 북경현대의 미래에 대해서 궁금

A 생산을 통한 이익보다 마케팅 비용이 많이 집행되었음. 전체적으로 보면, 아직 자동차 산업은 규모의 경제가 원가경쟁력을 가짐. 원가절감 노력은 여전히 측면에서 하고, 판매비용절감을 하지만, 가동률을 높이는 점도 중요. 부품사를 비롯한 value chain을 고려하면 더욱 그러함. 전세계적인 overcapa 상황으로 올해 IHS에서 예상하는 산업수요가 약 9500 만대 수준으로 전망되나 자동차 OEM CAPA는 1.35 억대 수준. 31%의 overcapa가 존재하는 시장에서는 차별화 만으로 승자가 되기는 어려움. 모든 업체들이 최근 들어서 이를 해소하기 위해서 자율적인 노력을 진행 중. 대표적으로 GM을 꼽을 수 있음. Ford, 혼다도 최근 거론. 당시는 두 가지 방향으로 진행. 공급과잉인 중국에서는 일부 줄이기 위해서 최근에 인원절감, 노후화된 공장에 대한 검토도 진행. 판매도 늘려야 하기 때문에 수출검토도 진행. 필리핀으로의 수출이 예. 관세로 완성차 수출이 어려운 지역에 CKD로 납품하려는 노력을 계획 중. 중남미 수출에 대해서도 검토. 다른 OEM도 공급과잉 문제와 신시장 개척을 동시에 검토해야 하는 상황. 아직까지 수요가 작지만 발전가능성이 높은 신시장은 아직 많이 있으며 진출 검토 중

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도