

자동차및부품

2Q25 Preview: 소외의 끝자락

2Q25 부품사 우위의 실적 예상

커버리지 합산 영업이익의 성장률은 완성차 -16%, 부품사 +12%로 부품사 우위 실적이 예상된다. 부품사는 완성차 대비 관세 영향이 제한적인 가운데 일회성 비용 인식과 사업 및 고객사 다각화에 따른 실적 차별화를 예상한다. 이에 현대오토에버는 컨센서스 상회, 현대모비스 및 HIL만도는 부합할 전망이다. 완성차는 긍정적 환율 효과와 미국 중심 판매 호조가 지속됐으나 5월부터의 월 수천억 규모의 관세 비용 인식 반영으로 이익 추정치를 하향했다. 부품사의 매력도가 높은 구간이다.

글로벌 피어 대비 한국 완성차의 주가 소외가 두드러졌던 상반기

상반기 글로벌 자동차 섹터 내 주가 상승의 핵심은 추정치 반등과 자율주행 역량이 었다. 관세 영향이 제한적이거나 실적에 반영 후 추정치 개선이 나타나는 완성차 업체들이 주가 상승으로 연결됐다. 특히 중국 업체들은 이구환신 수혜에 따른 추정치 반등과 함께 End to End 방식의 자율주행 역량까지 부각되며 주가 강세가 지속됐다. 한국 완성차는 관세 불확실성 상존과 실적 추정치 하향으로 하방 압력이 지속됐다.

하반기 실적 개선 트리거는 관세 완화와 미국 내 점유율 확대

한국 완성차는 미국 내 출고가 인상을 지연시키며 경쟁사 대비 높아진 가격 경쟁력으로 하반기 점유율이 확대될 전망이다. 주요 경쟁사(GM, 도요타)는 인센티브를 확대했으나 현대기아차는 인센티브를 축소하며 양호한 판매까지 기록했다는 점에 주목할 필요가 있다. 한편, 이미 기존 재고가 소진된 6월부터 출고가 인상 릴레이가 시작됐다. 하반기 미국 시장의 판매 볼륨 성장 부진은 불가피하겠으나 소비자 부담이 본격적으로 가시화되며 연말까지 관세 완화 압박은 점차 커질 수밖에 없다.

Top Pick: 완성차 현대차, 부품사는 현대오토에버, 현대모비스

밸류에이션의 확장은 현대차그룹 로보틱스 사업 가시화에서 비롯될 전망이다. 관련 발표가 포함될만한 행사는 8/27 현대모비스의 CEO Investor Day를 시작으로 현대차, 작년 해당 행사가 없었던 현대오토에버까지 이어질 가능성이 높다. 전반적인 밸류에이션이 낮고 관세 반영이 완료되며 하방은 제한적인 상황에서 모멘텀 민감도는 높다. 현대모비스의 EV 서보모터 양산 역량과 현대오토에버의 관제 SW 역량은 로봇 밸류체인 구축에 있어 핵심적 역할로 작용할 개연성이 높다. 뿐만 아니라 로봇용 SW도 자율주행 SW와의 공통점이 많은 만큼 현대기아차의 자율주행 역량도 Re-rating 기회가 될 수 있다. 업종 투자 의견을 비중 확대로 유지하고 Top Pick으로 현대오토에버, 현대차, 현대모비스를 제시한다.

최태용 자동차·2차전지
02-709-2657
tyc@ds-sec.co.kr

김대성 연구원
02-709-2886
rlarla6019@ds-sec.co.kr

2025.07.07

비중확대 (유지)

Top Picks

현대오토에버 307950

투자의견(유지)	BUY
목표주가(상향)	240,000원
상승여력	44.4%

현대차 005380

투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	270,000원
상승여력	28.3%

현대모비스 012330

투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	360,000원
상승여력	21.8%

Con- tents

2Q25F Preview: 소외의 끝자락

03

I. 2Q25F 커버리지 실적 요약

: 부품사 우위 실적 예상

II. 글로벌 피어 동향과 시사점

: 관세 영향 최소화와 신사업 모멘텀으로 주가 소외 해소 기대

III. 하반기 실적 개선 트리거

: 미국 내 하이브리드 중심 이익 체력이 점유율 확대로 연결

IV. 투자전략

: Top Picks: 현대오토에버, 현대차, 현대모비스

부록

14

현대차그룹 지배구조 현황

글로벌 Peer Valuation

이익 컨센서스/밸류에이션/수급동향

기업분석

25

현대오토에버(307950)_ 진짜 구조적 수혜주

현대차(005380)_ 이젠 위를 바라볼 때

현대모비스(012330)_ 모멘텀의 기점이 풍부할 하반기

기아(000270)_ 리스크 해소만이 남았다

HL 만도(204320)_ 글로벌한 고객사 저변이 부각될 업황

현대위아(011210)_ 하반기 수익성 개선 예상

한온시스템(018880)_ 수익성 부담이 불가피한 구간

I. 2Q25F 커버리지 실적 요약

부품사 우위 실적 예상

커버리지 합산 영업이익의 성장률 완성차 -16%, 부품사 +12% 전망

환율과 미국 판매로
건조한 매출액,
관세 비용으로
아쉬운 이익

2Q25F 완성차 합산 매출액 76조원(+4.8% 이하 YoY), 영업이익 6.7조원(-16%)으로 컨센서스 합산 영업이익 6.8조원을 하회할 전망이다. 합산 도매판매(중국 제외)는 183만대(+1.9%)로 Pull-in 수요에 기반한 건조한 미국판매가 성장을 견인했다. 원/달러 평균환율은 1,402원(-4%)으로 아직까지 우호적인 환율 환경을 유지 중이다. 기말환율도 1,367원으로 판매보증충당금 환입이 예상된다. 다만, 5월부터 월 수천억 규모의 관세 비용이 반영되며 이익 추정치를 하향했다.

제한적 관세 영향과 더불어
사업 및 고객사 다각화로
업황 둔화를 극복

2Q25F 부품사 합산 매출액 23.2조원(+3.2% 이하 YoY), 영업이익 1조원(+12%)으로 컨센서스 합산 영업이익 1.1조원에 부합할 전망이다. 완성차 대비 관세 영향이 제한적인 가운데 일회성 비용 인식과 사업 및 고객사 다각화에 따른 실적 차별화를 예상한다. 이 중 현대오트모터는 컨센서스 상회, 현대모비스와 HIL만도는 부합, 현대위아, 한온시스템은 하회를 예상한다. 현대오트모터는 건조한 Enterprise IT 성장과 차량 SW의 이연 매출 인식 및 완성차 북미 생산량 확대에 컨센서스를 상회할 전망이다. 현대모비스는 건조한 AS와 제조 부문 체질 개선, HIL만도는 건조한 유럽, 인도와 멕시코 등 저수익 법인 개선으로 컨센서스에 부합할 전망이다. 대조적으로 현대위아는 공장기계 사업부 매각 관련 위로금 등 일회성 비용 인식, 한온시스템은 체질 개선을 위한 연구개발비 자산화와 관세 영향 등으로 컨센서스 하회를 예상한다.

표1 자동차 섹터 커버리지 종목 실적요약 Table

(십억원)		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	Consensus	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	Consensus
현대차 270,000 원 매수	매출액	40,659	45,021	42,928	46,624	44,408	46,604	46,099	43,319	47,179	175,231	181,509	182,346
	영업이익	3,557	4,279	3,581	2,822	3,634	3,770	3,629	2,298	2,518	14,240	12,219	13,144
	OPM, %	8.7	9.5	8.3	6.1	8.2	8.1	7.9	5.3	5.3	8.1	6.7	7.2
	지배순이익	3,231	3,970	3,046	2,280	3,157	3,394	3,246	1,714	1,872	12,527	10,137	11,578
	YoY, %												
	매출액	7.6	6.6	4.7	12.0	9.2	3.5	2.4	0.9	1.2	7.7	3.6	0.5
기아 120,000 원 매수	영업이익	(2.3)	1.0	(6.3)	(18.8)	2.1	(11.9)	(15.2)	(35.8)	(10.8)	(6.2)	(14.2)	7.6
	OPM, %	(2.4)	22.7	(4.5)	2.5	(2.3)	(14.5)	(18.2)	(43.7)	(17.9)	4.7	(19.1)	14.2
	지배순이익												
	YoY, %												
	매출액	10.6	5.0	3.8	11.6	6.9	6.8	5.3	8.2	9.3	7.7	7.8	(2.7)
	영업이익	19.2	7.1	0.6	10.2	(12.2)	(20.8)	(14.1)	(15.7)	(29.5)	9.1	(19.2)	11.0
현대모비스 매수	지배순이익	32.5	4.9	2.1	7.5	(14.8)	(17.3)	(14.7)	(11.2)	(21.5)	11.3	(15.9)	11.1
	YoY, %												
	매출액												
	영업이익												
	OPM, %												
	지배순이익												

자료: DS투자증권 리서치센터

표2 자동차 섹터 커버리지 종목 실적요약 Table

(십억원)		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	Consensus	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	Consensus
현대모비스 360,000 원 매수	매출액	13,869	14,655	14,002	14,711	14,752	14,876	15,234	14,866	15,746	57,237	60,239	60,782
	영업이익	543	636	909	986	777	808	818	1,006	1,123	3,073	3,714	3,509
	OPM, %	3.9	4.3	6.5	6.7	5.3	5.4	5.4	6.8	7.1	5.4	6.2	5.8
	지배순이익	861	996	920	1,279	940	1,020	1,069	910	1,277	4,056	4,147	4,292
	YoY, %												
	매출액	(5.4)	(6.6)	(1.6)	0.3	6.4	1.5	4.0	6.2	7.0	(3.4)	5.2	0.9
HL 만도 54,000 원 매수	영업이익	29.8	(4.2)	31.6	88.5	43.1	27.0	28.6	10.8	13.9	33.9	20.8	(5.5)
	지배순이익	2.4	7.0	(7.8)	96.1	9.2	2.4	7.3	(1.1)	(0.1)	18.5	2.2	3.5
	YoY, %												
	매출액	5.5	2.9	2.5	10.6	7.8	9.2	7.7	4.6	2.8	5.4	6.0	0.3
	영업이익	7.7	16.4	1.2	119.5	4.7	10.4	9.7	28.7	6.2	28.5	12.1	(2.6)
	지배순이익	255.5	(90.7)	적전	19.7	(40.7)	1,244.1	1,303.3	흑전	10.0	(4.2)	89.3	(19.6)
현대위아 54,000 원 매수	매출액	2,142	2,233	2,101	2,087	2,126	2,251	2,163	1,975	2,155	8,563	8,507	8,376
	영업이익	60	69	53	55	51	40	54	62	72	237	225	221
	OPM, %	2.8	3.1	2.5	2.6	2.4	1.8	2.5	3.1	3.4	2.8	2.6	2.6
	지배순이익	36	44	(12)	53	23	40	27	40	55	120	157	150
	YoY, %												
	매출액	2.2	(2.3)	0.1	23.8	(0.7)	0.8	(3.1)	(0.8)	7.8	4.9	1.8	(1.5)
한온시스템 3,600 원 중립	영업이익	17.3	6.2	(22.5)	13.3	(15.5)	(41.9)	(22.2)	16.4	32.3	1.7	(5.0)	(2.0)
	지배순이익	128.9	487.6	(156.8)	12.5	(36.7)	(10.9)	(39.0)	(427.2)	3.8	31.7	30.2	(4.5)
	YoY, %												
	매출액	2.7	5.4	7.4	4.6	8.8	6.3	3.5	2.4	7.6	5.0	6.3	(0.9)
	영업이익	8.5	(50.1)	361.9	(330.9)	(67.7)	(68.2)	(44.0)	(59.2)	(125.5)	(67.2)	25.8	40.1
	지배순이익	(81.1)	(131.8)	(52.3)	476.6	(389.6)	(48.3)	(23.8)	(18.3)	(93.7)	(812.4)	(78.2)	(13.4)
현대오토에버 240,000 원 매수	매출액	731	918	905	1,160	833	1,037	1,015	964	1,187	3,714	4,021	4,094
	영업이익	31	69	53	73	27	78	68	60	79	224	243	237
	OPM, %	4.2	7.5	5.8	6.3	3.2	7.5	6.7	6.2	6.6	6.0	6.0	5.8
	지배순이익	25	52	44	50	20	59	53	51	57	171	187	178
	YoY, %												
	매출액	9.8	21.8	21.3	28.9	13.9	12.9	10.5	6.5	2.4	21.2	8.3	1.8
현대오토에버	영업이익	0.5	30.0	16.0	37.4	(13.1)	13.2	(0.3)	13.7	8.3	23.7	8.1	(2.5)
	지배순이익	(18.4)	36.2	22.2	51.7	(22.9)	14.4	2.9	17.4	13.4	24.0	9.3	(4.6)

자료: DS투자증권 리서치센터

표3 종목별 2Q25F 실적 코멘트

종목	코멘트
현대차	미국 중심 견조한 물량과 ASP 상승으로 외형 성장 지속되었으나 관세 영향 일부 반영되며 이익 추정치 하향
기아	미국 중심 견조한 물량과 ASP 상승으로 외형 성장 지속되었으나 5월부터 관세 영향(월 최대 3,500 억원) 일부 반영되며 이익 추정치 하향
현대모비스	AS 사업부의 양호한 수익성 지속과 북미 신공장 물량 확대에 따른 AMPC 인식으로 제조 부문 수익성 개선 예상
HL 만도	유럽 및 인도 로컬 고객사 호조 수혜와 멕시코 등 저수익 법인의 체질 개선으로 견조한 수익성 실현 예상
현대위아	엔진 사업부 멕시코 법인 부진 지속 및 공작기계 사업부 매각에 따른 위로금 지급으로 일회성 비용 발생하며 이익 추정치 하향
한온시스템	유럽 고객사향 호조세는 지속되었으나 연구개발비 자산화 축소와 관세 비용 인식으로 수익성 부진 지속
현대오토에버	그룹사 ERP 니즈로 Enterprise IT 성장 지속되는 가운데 완성차 미국 생산 물량 확대 및 전장 SW 저변 확대로 차량 SW 고성장 지속

자료: DS투자증권 리서치센터

II. 글로벌 피어 동향과 시사점

관세 영향 최소화와 신사업 모멘텀으로 주가 소외 해소 기대

중국의 Outperform과 한국의 Underperform

주가 수익률 기준
상반기 최대 수혜자는 중국,
최대 피해자는 한국

1H25는 중국 업체들의 주가 상승이 두드러졌다. 완성차 평균 수익률(YTD, 단순평균)이 지수 대비 +19%p Outperform하며 주요국 대비 압도적인 퍼포먼스를 시현했다. 특히 립모터, 샤오핑이 주도했다. BYD는 가격 경쟁 및 재무상태 우려를 촉발시키며 2Q25에는 급락했으나 1Q25까지는 좋은 흐름이었다. 대조적으로 한국 완성차의 평균 수익률은 지수 대비 -35%로 Underperform하며 KOSPI 상승에서 크게 소외되는 모습이었다. 자동차 및 부품 관세 불확실성이 상존하며 관세 비용 반영에 따른 실적 추정치 하향으로 주가 하방 압력이 지속 작용한 영향이다.

관세 반영 이후 추정치 반등이 주가 트리거로 작용하는 구간

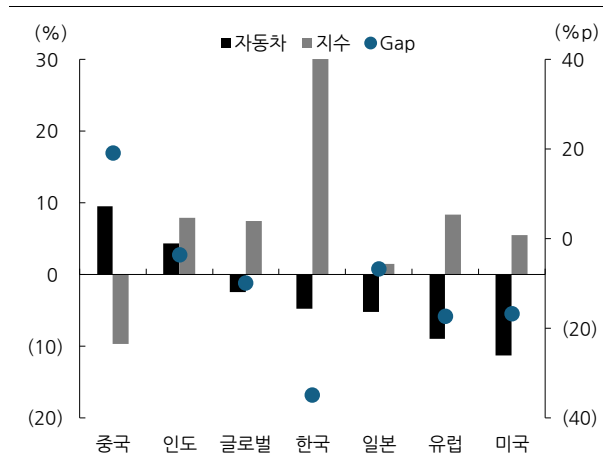
관세 영향 회피와
자율주행 SW 역량이
부각됐던 상반기

상반기 글로벌 자동차 섹터 내 주가 상승의 핵심은 추정치 반등과 자율주행 역량이었다. 관세 영향이 제한적이거나 실적에 반영 후 추정치 개선이 나타나는 완성차 업체들이 주가 상승으로 연결됐다. 미국 현지 생산비중이 높은 포드, 마찬가지로 관세 영향이 제한적이고 보조금 연장 수혜 가능성이 있던 리비안, 럭셔리 세그먼트로 가격 민감도가 낮은 페라리, SUV 중심의 판매 호조가 지속되는 마힌드라 마힌드라 등이 대표적이다. 중국 업체들(립모터, 샤오핑, 리오토)은 이구환신 수혜에 따른 추정치 반등과 함께 End to End 방식의 자율주행 역량까지 부각되며 주가 강세가 지속됐다. 유럽 업체들은 상반기 유럽 전기차 수요 회복세에도 불구하고 중국 본토에서의 판매 부진과 유럽 내 중국 브랜드들의 점유율 위협으로 아쉬운 주가를 시현 중이다.

상반기와는 다를
한국 완성차에 대한 기대

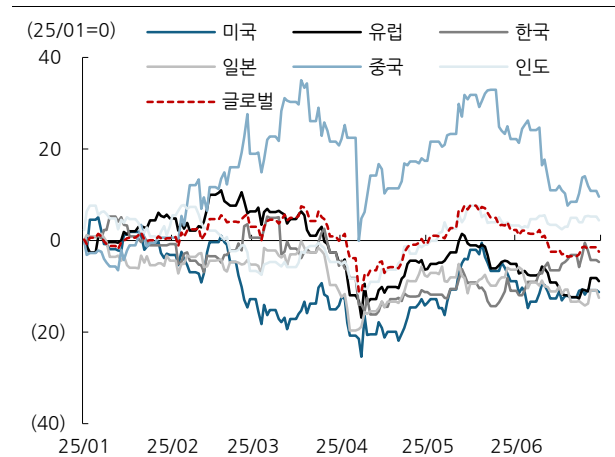
한국 완성차는 아직 관세 불확실성이 높아 추정치 반등 구간에 진입하긴 이르다. 그러나 하반기는 다를 전망이다. 미국 내 주요 경쟁사(포드, 도요타 등)들의 가격 인상 릴레이가 시작된 가운데 가격 인상을 지연 중인 한국 완성차의 가격 경쟁력은 하반기에 높아질 전망이다. 소비자 부담도 6월부터 본격적으로 가시화되며 관세 완화 압박도 점진적으로 커질 것으로 예상된다. 이에 관세 완화 협상에서의 진전과 함께 실적 회복의 기회로 작용할 가능성이 높다. 한편, 상반기 글로벌 피어들의 주가 상승 요인이 추정치 반등과 SW 역량의 부각이었던 점을 감안 시 하반기 그룹 계열사들의 CEO Investor Day를 통한 그룹사 로보틱스 사업 가시화 및 SW 역량 재평가로 주가 모멘텀을 기대해 볼만하다. 결과적으로 하반기 미국 내 점유율 확대와 관세 완화를 통한 추정치 상향 및 그룹사 미래사업 가시성 확대는 국내 자동차 섹터 주가 소외 해소의 출발점이 될 전망이다.

그림1 자동차 업체 국적별 주가수익률 (YTD)



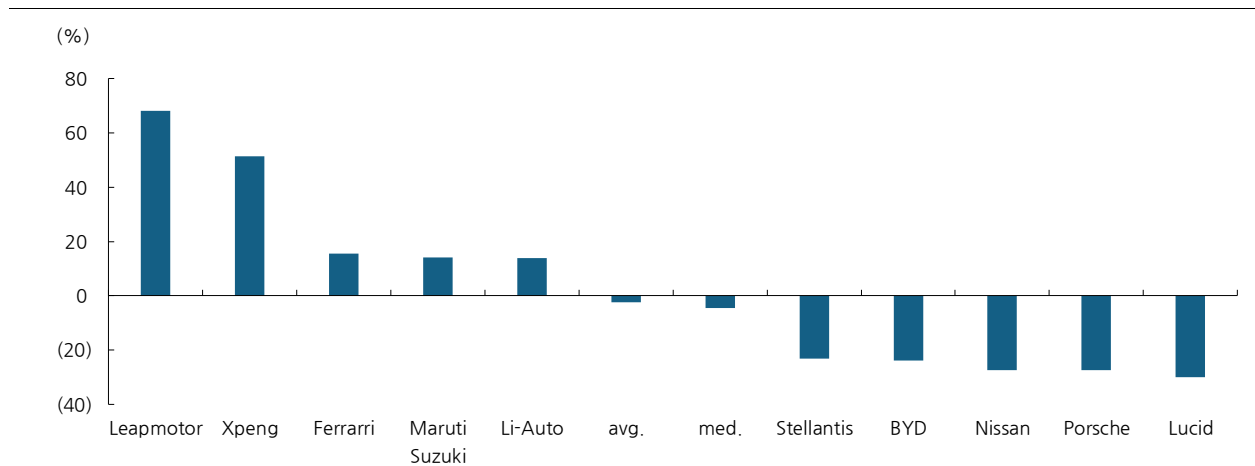
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림2 자동차 업체 국적별 상대주가 추이



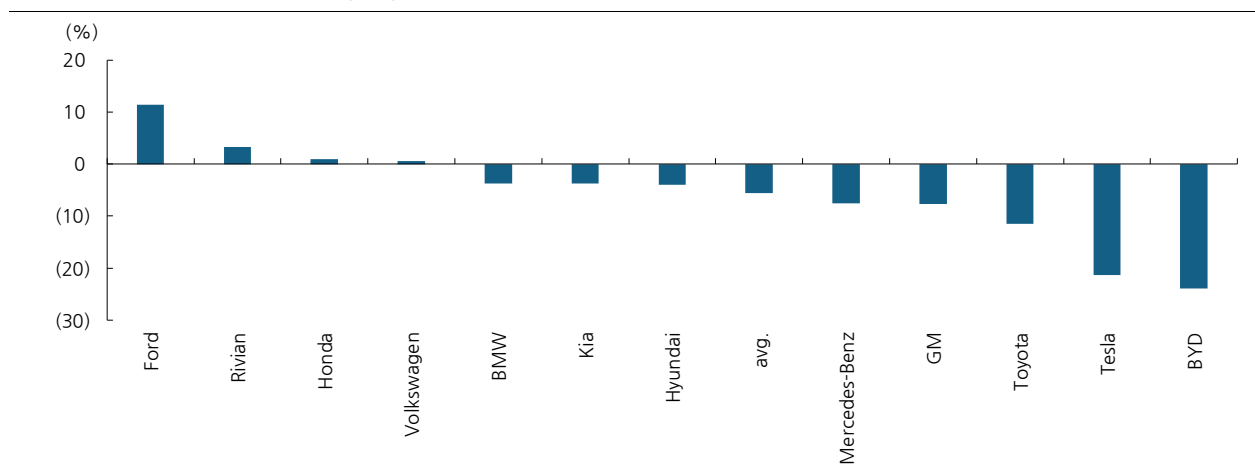
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림3 글로벌 자동차 업체 주가수익률(YTD) Top 5 및 Bottom 5



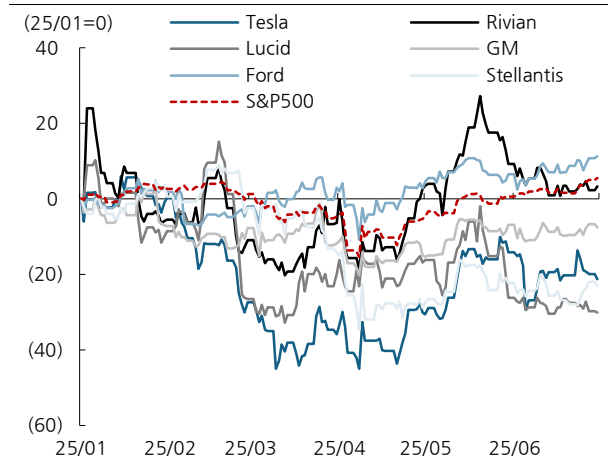
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림4 주요 자동차 업체 주가수익률(YTD) 비교



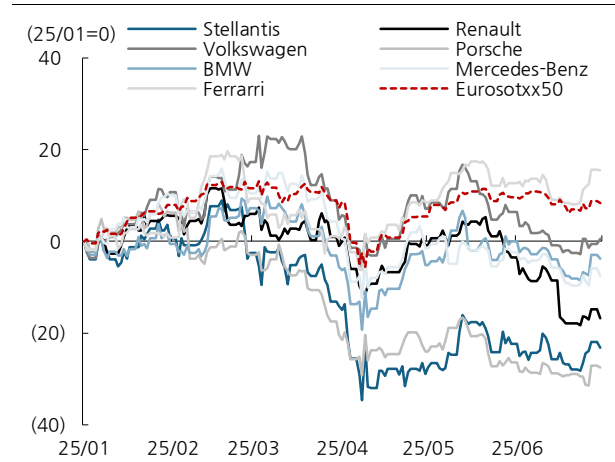
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림5 미국 자동차 업체 상대주가 추이



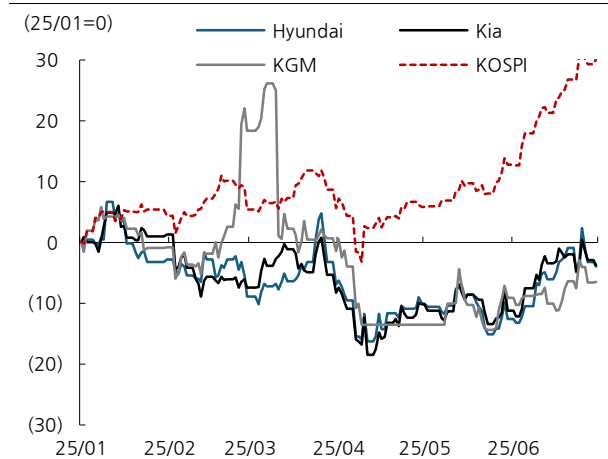
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림6 유럽 자동차 업체 상대주가 추이



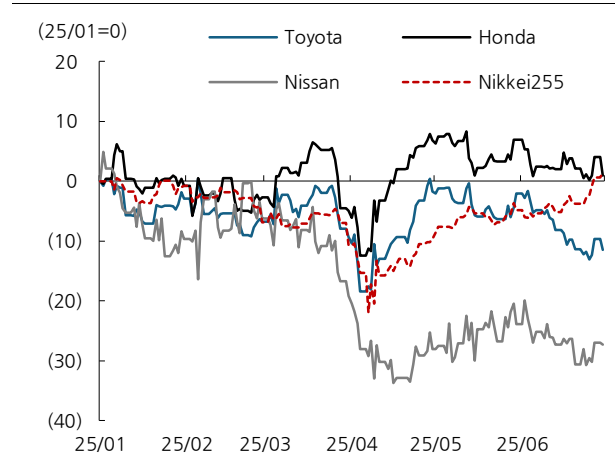
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림7 한국 자동차 업체 상대주가 추이



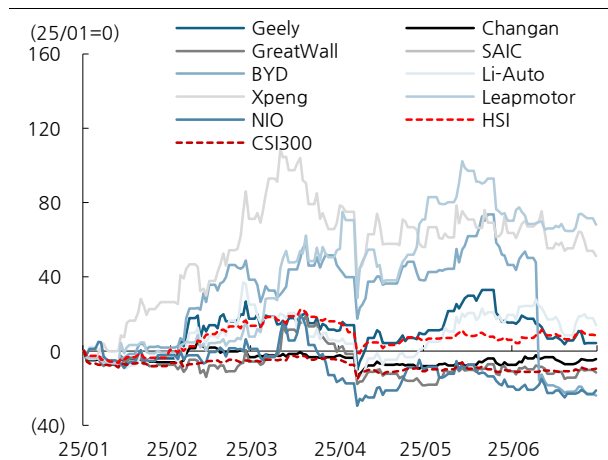
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림8 일본 자동차 업체 상대주가 추이



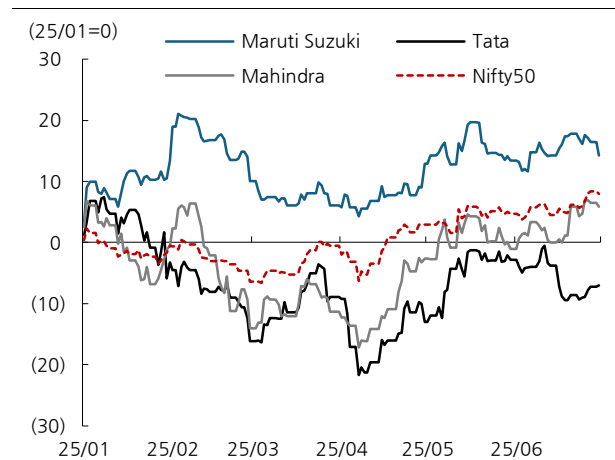
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림9 중국 자동차 업체 상대주가 추이



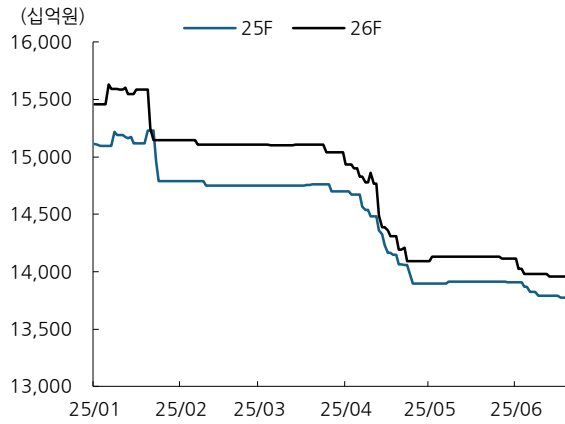
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림10 인도 자동차 업체 상대주가 추이



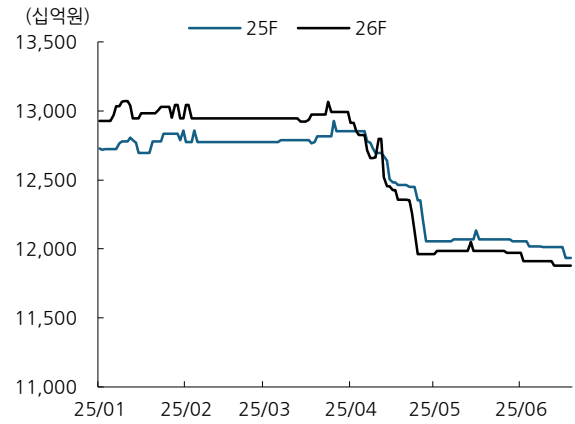
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림11 현대차 영업이익 컨센서스 추이



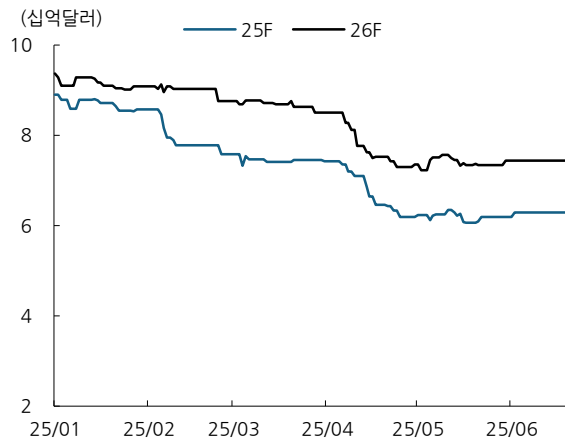
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림12 기아 영업이익 컨센서스 추이



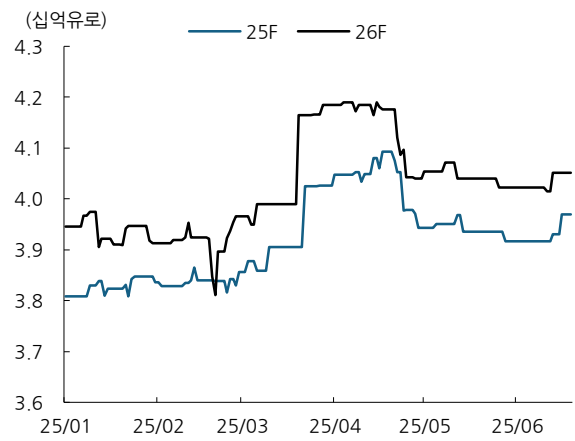
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림13 포드 영업이익 컨센서스 추이



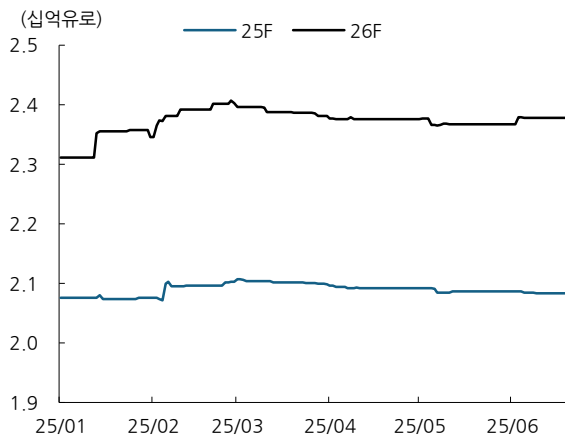
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림14 르노 영업이익 컨센서스 추이



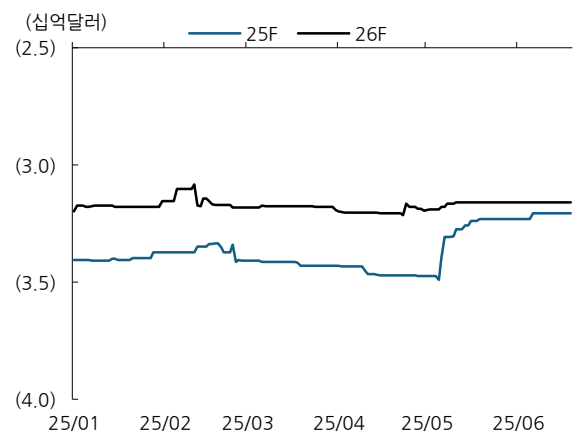
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림15 페라리 영업이익 컨센서스 추이



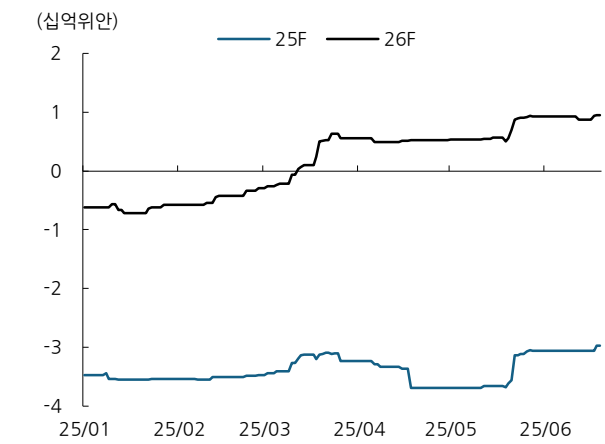
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림16 리비안 영업이익 컨센서스 추이



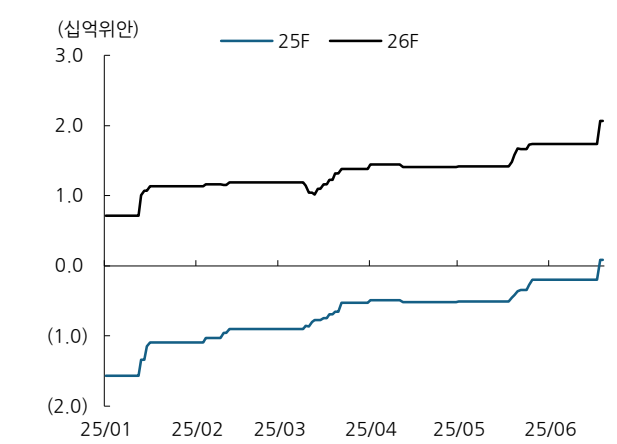
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림17 샤오핑 영업이익 컨센서스 추이



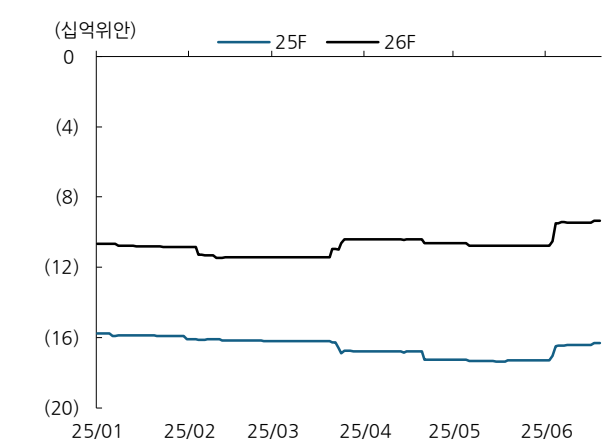
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림18 립모터스 영업이익 컨센서스 추이



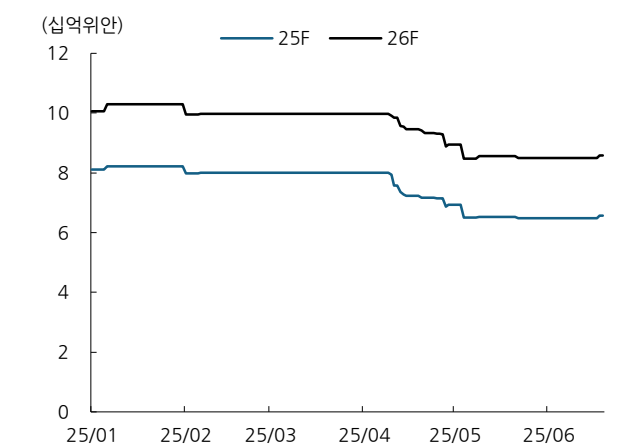
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림19 니오 영업이익 컨센서스 추이



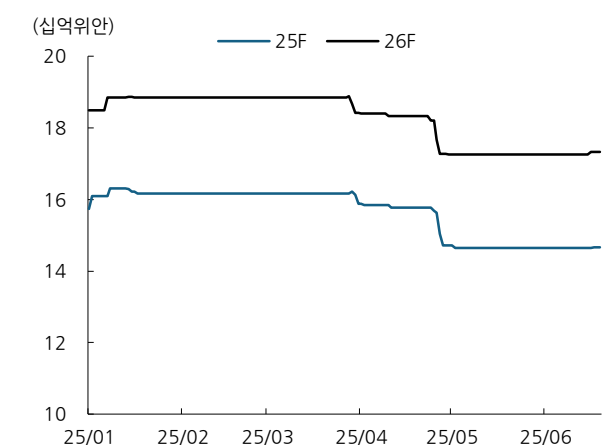
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림20 장안 모터스 영업이익 컨센서스 추이



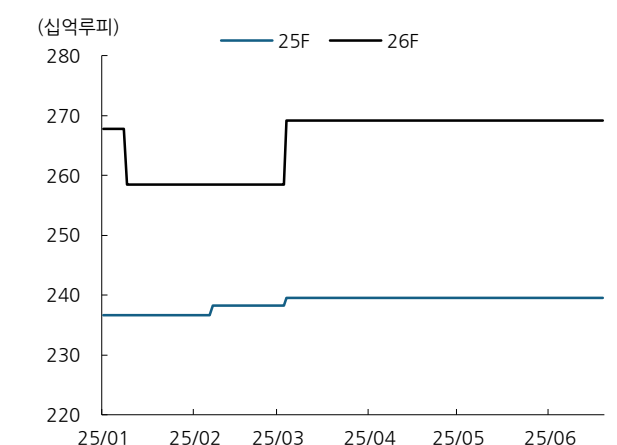
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림21 장성 모터스 영업이익 컨센서스 추이



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림22 마힌드라 마힌드라 영업이익 컨센서스 추이



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

III. 하반기 실적 개선 트리거

미국 내 하이브리드 중심 이익 체력이 점유율 확대로 연결

선제적 수요(Pull-in)가 견인한 2분기였으나 냉각이 시작된 6월

2Q25는 선제적 수요가 견인
가격 인상 개시로
하반기 시장 냉각 불가피

2Q25 미국 신차 판매는 선제적 수요가 4,5월에 집중되며 양호한 흐름을 보였다. 자동차 관세 25% 시행에 따른 가격 인상 우려로 발생한 수요였다. 대부분의 제조사는 선제적 수요로 인해 상반기 인센티브를 축소했음에도 양호한 판매 실적을 기록했다. 다만 일부 제조사들(포드, 도요타 등)은 기존 재고 소진으로 6월부터 가격(출고가)을 인상하며 시장은 냉각되기 시작했다. 하반기 미국 시장의 판매 볼륨 성장 부진은 불가피할 전망이다.

수익성과 점유율 상승 간 등가교환에 긍정적 시각, 관세 완화 가능성은 여전히 유효

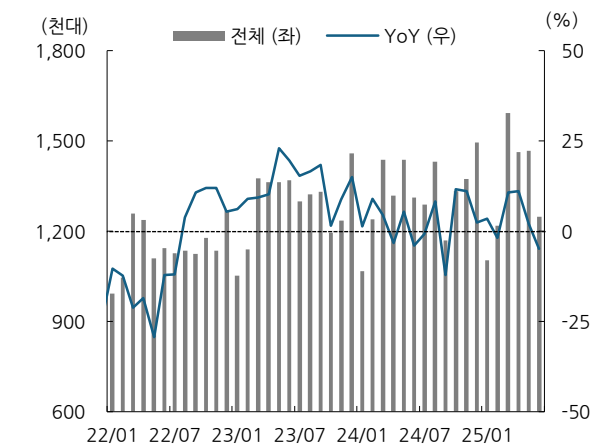
인센티브를 줄여도
판매실적이 좋은 한국차,
인센티브를 늘려서
판매실적이 좋았던 경쟁사

한국 완성차는 가격 인상 지연으로 가격 경쟁력에 기반해 하반기 점유율이 확대될 전망이다. 한국 완성차는 경쟁사 대비 빠르게 인센티브를 축소했음에도 양호한 판매를 기록했다. GM, 도요타 등 인센티브를 확대해온 주요 경쟁사들을 중심으로 마진 압박은 커질 수밖에 없다. 하이브리드 차종도 여전히 40~50%의 높은 성장률을 시현 중이다. 플리세이드 하이브리드 등 신차 라인업 출시도 점유율 확대에 기여할 전망이다.

한국 완성차는
가격 경쟁력 제고로
점유율 확대 기대,
관세 완화 더해지면 Best

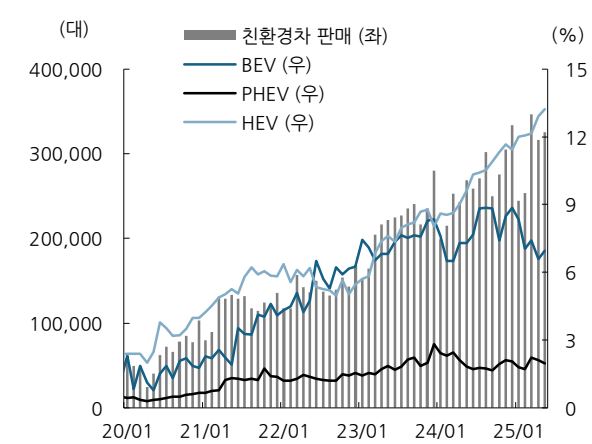
단기적 관점에서 수익성보다는 점유율 중심 전략이 예상된다. 가격 인상 지연으로 수익성 부담은 불가피하겠으나 높은 이익 체력으로 감당 가능하다. 2분기를 거치며 추정치에 관세 비용 반영이 끝난 시점에서는 점유율 확대가 플러스 알파다. 지표상 가격 인상 부담도 하반기에 가시화되는 만큼 연말로 갈수록 관세 완화 압박은 커질 수밖에 없다. 당장 7/9 관세가 재개되더라도 여지는 남아있다. 추정치 반등과 함께 주가 회복을 기대한다.

그림23 미국 판매대수 추이



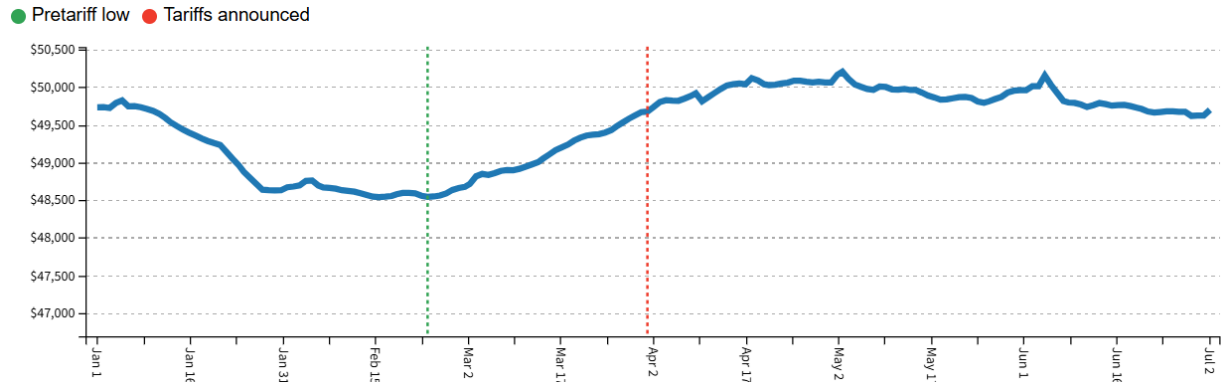
자료: AML, DS투자증권 리서치센터

그림24 미국 파워트레인별 침투율 추이



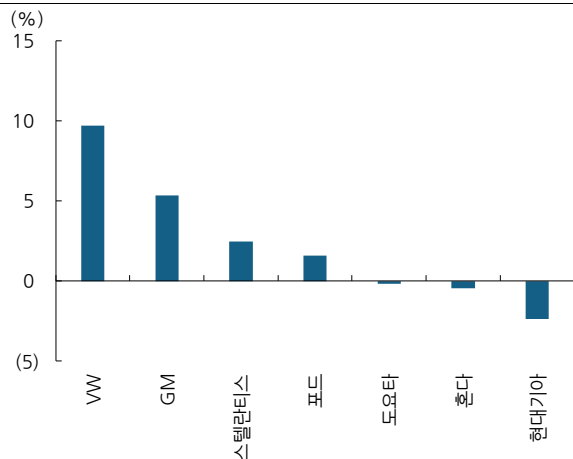
자료: AML, DS투자증권 리서치센터

그림25 미국 신차 가격 추이



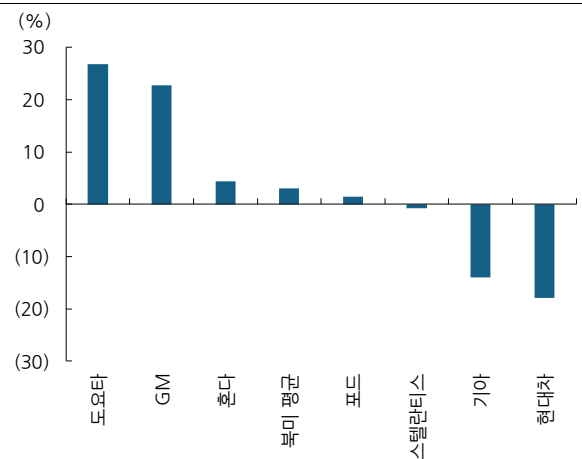
자료: Automotive News, DS투자증권 리서치센터

그림26 그룹별 거래 가격 상승률 (3월말 대비 5월 기준)



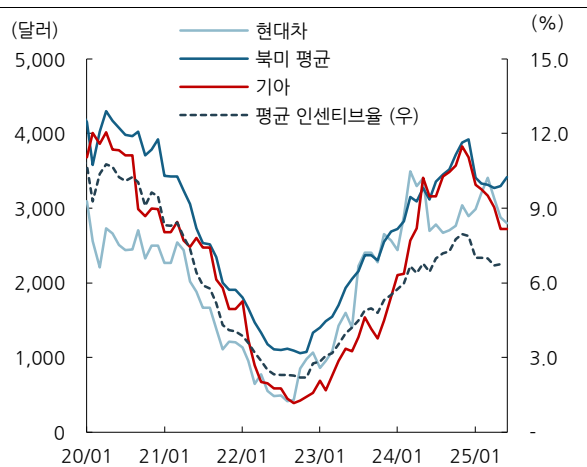
자료: Cox Automotive, DS투자증권 리서치센터

그림27 제조사별 인센티브 변화율 (3월말 대비 5월 기준)



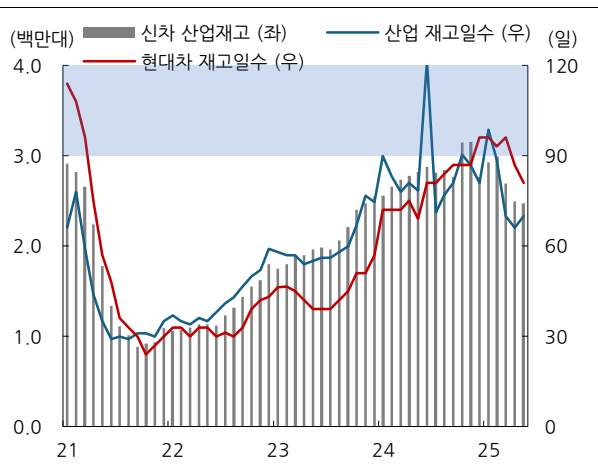
자료: 업계 자료, DS투자증권 리서치센터

그림28 북미 신차 인센티브 추이



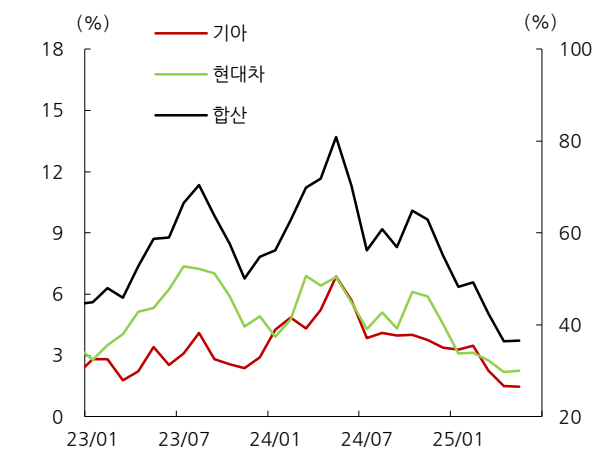
자료: 업계 자료, DS투자증권 리서치센터

그림29 미국 신차 재고일수 추이



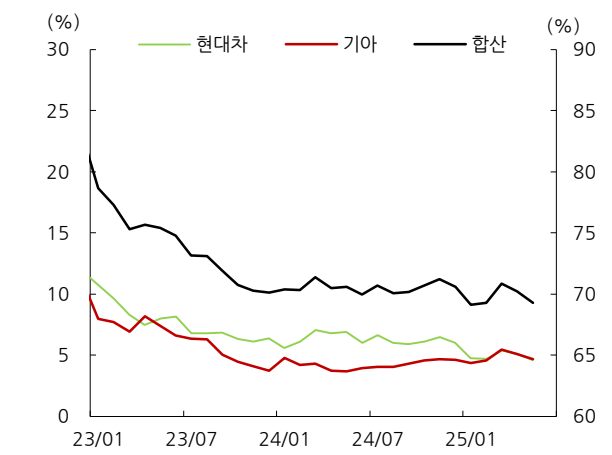
자료: Cox Automotive, DS투자증권 리서치센터

그림30 미국 BEV 점유율



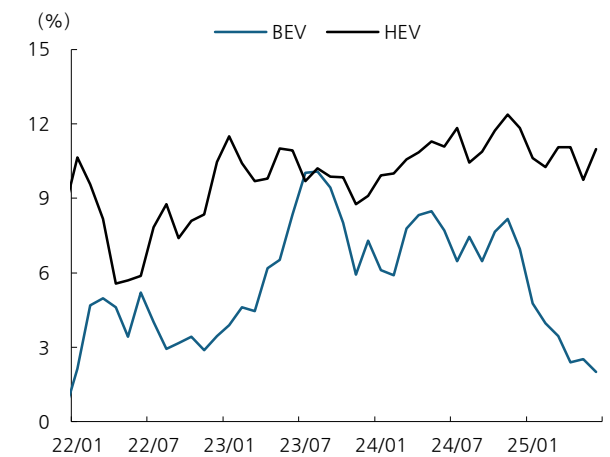
자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

그림31 미국 HEV 점유율



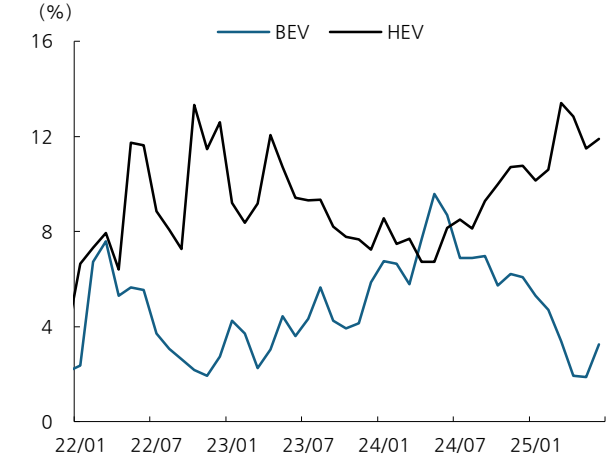
자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

그림32 현대차 미국 파워트레인 믹스



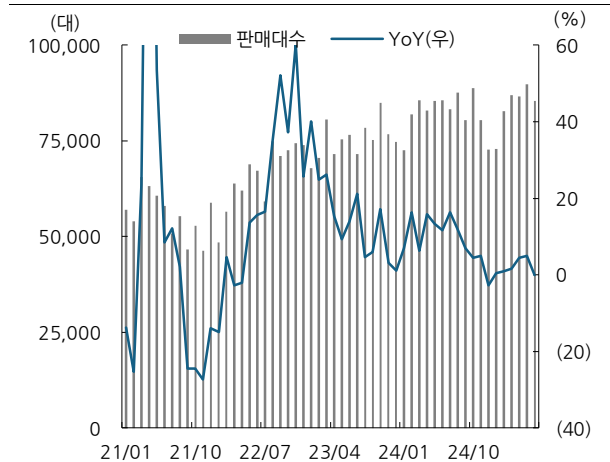
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림33 기아 미국 파워트레인 믹스



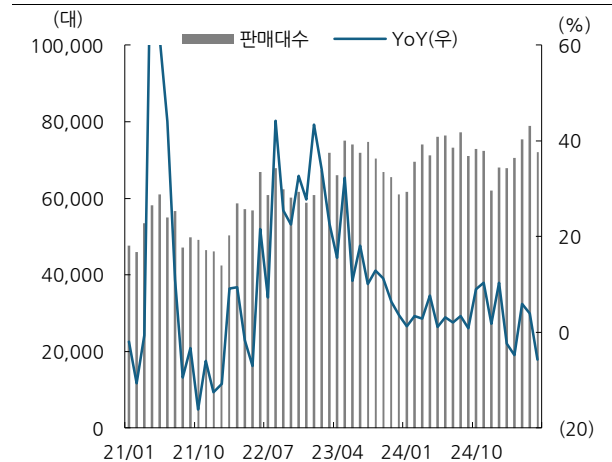
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림34 현대차 미국 판매대수 추이



자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림35 기아 미국 판매대수 추이



자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

IV. 투자 전략

업종 Top Picks로 현대오토에버, 현대차, 현대모비스 제시

관세 영향이 적은 종목에 대한 선별적 접근 필요

관세 영향 제한적인 종목
유효한 구간으로,
부품사 위주
선별적 접근 필요

관세 영향이 낮은 종목의 매력도가 부각될 전망이다. 자동차/부품 25% 관세 면제에 대한 기대감은 있으나 아직 불확실성이 높다. 2Q25 실적 시즌을 지나며 대부분의 관세 비용은 반영이 완료되었으나 아직 추정치 반등 시점을 확신하기 어렵다. 완성차는 연초부터 북미 인센티브를 축소 중이지만 2Q25부터 월 수천억 수준의 관세 인식이 개시된 만큼 실적 부진은 불가피하다. 다만, 현대차는 팰리세이드 하이브리드 신차 효과 등을 통한 이익 체력 지속과 가격 인상 지연에 따른 경쟁사 대비 높은 가격 경쟁력으로 북미 점유율 확대가 예상된다는 점에서 긍정적인 전망이다.

관세 영향 최소화 조건은
사업 및 고객사 다각화

이에 완성차보다는 부품사 중 사업 및 고객사 다각화나 관세 영향이 낮은 사업을 영위 중인 종목 위주 접근이 더 매력적이다. 현대오토에버는 SW 중심 매출로 관세 영향이 제한적인 가운데 Enterprise IT의 꾸준한 성장과 전장SW의 저변 확대가 성장을 견인할 전망이다. 현대모비스는 견조한 AS 수익성이 이익 성장을 견인하는 가운데 북미 신공장 가동을 확대를 통한 연중 제조 부문 흑자전환으로 체질 개선이 확인될 것으로 예상된다.

그룹사 로보틱스 신사업 가시화 모멘텀으로 Re-rating 기대

그간의 주가 소외와
제한적인 실적 하방으로
모멘텀 민감도는 높은 상황

관세 완화가 밸류에이션의 회복을 견인한다면, 밸류에이션의 확장은 현대차그룹 로보틱스 사업 가시화에서 비롯될 전망이다. 로보틱스 사업 관련 발표가 포함될만한 주요 행사는 8/27 현대모비스의 CEO Investor Day를 시작으로 현대차, 작년 해당 행사가 없었던 현대오토에버까지 이어질 가능성이 높다. 자동차 섹터 전반적으로 밸류에이션이 낮은 상황에서 관세 영향 반영이 완료되며 추가적인 하방은 제한적이다. 상반기 동안 타 섹터 대비 주가 소외가 지속되었던 만큼 모멘텀 민감도는 높다는 판단이다.

중장기적으로
로보틱스 사업 가시화가
Re-rating의 핵심이 될 전망

10월부터 현대차그룹 메타플랜트에 보스턴다이내믹스 Atlas 투입이 예정된 상황으로 향후 양산을 위한 밸류체인 구축 니즈는 더욱 커질 전망이다. 현대모비스의 EV 서보모터 양산 역량이 휴머노이드용 서보모터 공급으로 이어질 수 있다. 현대오토에버도 SI 사업을 통해 키워온 관제 SW 역량으로 휴머노이드의 스마트팩토리 적용에 핵심적 역할을 맡는 것도 개연성이 충분하다. 뿐만 아니라 로봇용 SW도 자율주행 SW와의 공통점이 많은 만큼 휴머노이드 투입이 보편화되며 현재 저평가되고 있는 현대기아차의 자율주행 역량 역시 Re-rating의 기회로 작용할 가능성이 높다. 로보틱스 사업 가시화가 중요한 이유다.

부록

표4 현대차그룹 주요 계열사 지분율 현황

(%)	현대차	기아	현대 모비스	현대 글로비스	현대제철	현대위아	현대 오토에버	현대 비엔지스틸	현대 엔지니어링	보스톤 다이내믹스
오너일가	6.4	1.8	7.6	20.0	11.8	2.0	7.3	4.3	16.4	21.9
정의선	2.1	1.8	0.3	20.0	-	2.0	7.3	-	11.7	21.9
정몽구	4.3	-	7.3	-	11.8	-	-	-	4.7	-
기타	-	-	-	-	-	-	-	4.3	-	-
현대차	1.9	34.5	-	4.9	6.9	25.4	31.6	-	-	27.1
기아	-	1.6	17.7	-	17.3	13.4	16.2	-	9.4	16.7
현대모비스	17.3	-	3.9	-	-	-	20.1	-	9.4	10.9
현대글로비스	-	-	0.7	-	-	-	-	-	11.7	11.0
현대제철	-	-	5.9	-	1.4	-	-	41.1	-	-
현대엔지니어링	-	-	-	-	-	-	-	-	4.6	-
현대위아	-	-	-	-	-	1.5	-	-	-	-
현대오토에버	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
기타	74.4	62.1	64.2	75.1	62.6	57.8	24.7	54.6	48.6	12.4

자료: 각 사 자료, DS투자증권 리서치센터

표5 현대차그룹 주요 계열사 지분가치 현황

(십억원)	현대차	기아	현대 모비스	현대 글로비스	현대제철	현대위아	현대 오토에버	현대 비엔지스틸	현대 엔지니어링	보스톤 다이내믹스	총 지분가치
증가	213,500	100,000	297,000	138,500	30,600	46,900	170,800	12,020	32,750	-	-
오너일가	3,629	706	2,103.6	208	482	25	343	8	408	522	8,435
정의선	1,195	706	90	208	-	25	343	-	292	522	3,381
정몽구	2,433	-	2,013	-	482	-	-	-	116	-	5,045
기타	1	-	-	-	-	-	-	8	-	-	9
현대차	1,088	13,732	-	507	281	323	1,480	-	-	652	18,063
기아	-	620	4,879	-	705	171	761	-	233	402	7,771
현대모비스	9,774	-	1,078	-	-	-	943	-	233	263	12,291
현대글로비스	-	-	195	-	-	-	-	-	290	265	750
현대제철	-	-	1,635	-	58	-	-	75	-	-	1,768
현대엔지니어링	-	-	-	-	-	-	-	-	114	-	114
현대위아	-	-	-	-	-	19	-	-	-	-	19
현대오토에버	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
총 지분가치	56,704	39,670	27,606	1,039	4,084	1,277	4,684	181	2,487	2,407	140,140

자료: 각 사 자료, DS투자증권 리서치센터

표6 현대차그룹 명회회장 지분 상속세 추정

(십억원, %)	증가	지분가치	지분율	상속세율	추정세액
현대차	213,500	2,433	4.3	60	1,460
현대모비스	297,000	2,013	7.3	60	1,208
현대제철	30,600	482	11.8	60	289
현대엔지니어링	32,750	116	4.7	60	70
합계	-	5,045	-	60	3,027

자료: DS투자증권 리서치센터

표7 최근 10개년 수취 배당금

(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	합산
정의선											
현대차	20	20	20	20	20	17	28	39	64	67	315
기아	8	8	6	6	8	7	21	25	40	46	174
현대모비스	-	-	-	-	-	1	1	1	1	2	7
현대글로비스	26	26	26	29	31	31	33	43	47	55	347
현대제철	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
현대위아	1	1	0	0	0	0	0	0	0	1	4
현대오토에버	-	-	-	3	1	2	1	2	3	4	16
합계	55	55	52	58	61	58	85	111	155	175	864
정몽구											
현대차	46	46	46	46	46	34	57	80	130	137	666
기아	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
현대모비스	24	24	24	27	27	27	27	27	31	41	278
현대글로비스	8	8	8	8	9	9	10	-	-	-	58
현대제철	12	12	12	12	12	8	16	16	16	12	126
현대위아	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
현대오토에버	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
합계	89	89	89	93	93	78	109	123	176	189	1,128

자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

표8 보스톤다이내믹스 지분구조

(%, 십억원)	지분율	지분가치
보스톤다이내믹스		2,407
HMG Global	54.7	1,316
현대차	49.5 (27.1)	652
기아	30.5 (16.7)	402
현대모비스	20.0 (10.9)	263
현대글로비스	11.0	265
정의선	21.7	522
소프트뱅크	12.6	303

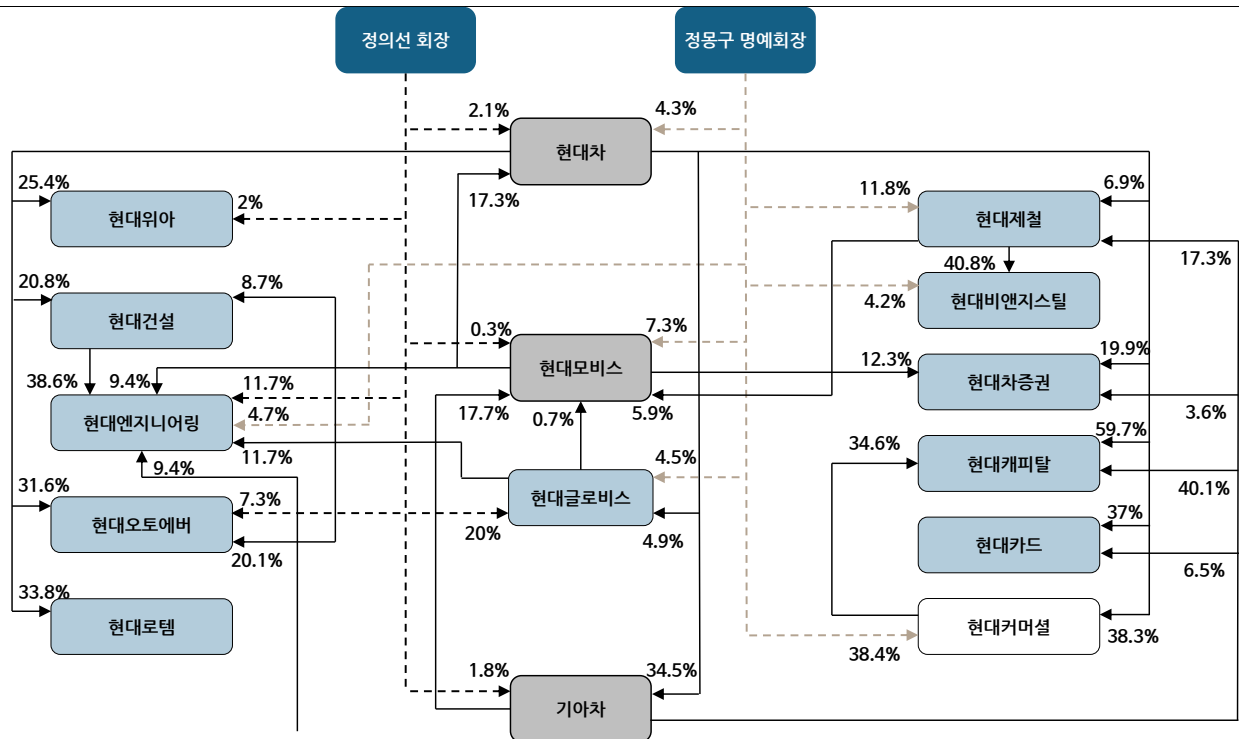
자료: DS투자증권 리서치센터 / 주: 지분율 내 괄호는 HMG Global 지분율을 감안한 전체 대비 지분율

표9 상속세 및 현대모비스 지분 매입 자금 추정

	단위	값
목표 지분율	%	33.0
현재 지분율	%	0.3
상속 지분율	%	7.3
매입 지분율	%	25.4
자금 소요	십억원	10,036
매입자금	십억원	7,009
상속세	십억원	3,027
조달 자금 추정	십억원	7,186
상장계열사 지분	십억원	2,477
상속 상장계열사 지분	십억원	3,032
10개년 배당금	십억원	864
보스톤다이내믹스 지분	십억원	522
현대엔지니어링 지분	십억원	292

자료: DS투자증권 리서치센터

그림36 현대차그룹 지배구조도



자료: DS투자증권 리서치센터

표10 글로벌 완성차 업체 Peer Valuation

기업명		현대차	기아	GM	포드	스텔란티스	폭스바겐	도요타	테슬라	비야디
티커		005380 KS	000270 KS	GM US	F US	STLA US	VOW GR	7203 JP	TSLA US	1211 HK
시가총액	(십억달러)	32	29	51	47	30	55	276	1,017	142
매출액	24	129	79	187	185	170	351	312	98	108
(십억달러)	25F	135	83	178	167	182	383	335	96	137
	26F	139	86	177	169	191	392	342	116	152
영업이익	24	10	9	13	5	4	20	37	7	7
(십억달러)	25F	10	9	11	7	7	19	34	6	9
	26F	10	8	10	8	9	23	27	10	11
OPM	24	8.1	11.8	6.8	2.8	2.4	5.8	11.9	7.2	6.4
(%)	25F	7.4	10.4	5.9	4.0	3.6	4.9	10.1	6.1	6.4
	26F	7.2	9.8	5.9	4.6	4.9	5.9	7.8	8.9	7.3
순이익	24	78	127	53	54	59	28	32	102	93
(십억달러)	25F	74	120	56	60	55	26	30	104	73
	26F	72	116	56	59	52	26	29	86	66
EPS	24	35	18	6	1	2	24	3	2	1
(달러)	25F	35	18	9	1	2	22	2	2	1
	26F	36	17	9	1	3	29	2	3	1
BPS	24	359	96	63	11	29	348	17	23	3
(달러)	25F	329	115	68	11	33	437	20	24	7
	26F	357	128	79	12	34	483	20	27	8
PER	24	4.3	4.0	4.6	5.4	4.5	4.1	10.4	184.0	18.1
(배)	25F	4.5	4.2	5.7	11.1	6.1	5.0	7.3	169.0	19.3
	26F	4.4	4.2	5.8	8.8	4.1	3.9	9.8	113.0	14.9
PBR	24	0.4	0.7	0.8	0.9	0.4	0.3	1.5	17.8	4.3
(배)	25F	0.5	0.6	0.8	1.0	0.3	0.3	0.9	13.2	2.2
	26F	0.4	0.6	0.7	1.0	0.3	0.2	0.9	11.8	2.0
EV/EBITDA	24	9.7	1.4	1.5	2.4	1.8	0.5	5.8	87.3	5.7
(배)	25F	10.0	1.4	2.7	3.8	1.0	0.8	10.4	75.0	6.9
	26F	9.8	1.1	2.4	3.2	0.8	0.4	12.0	55.8	5.4
ROE	24	9.7	19.1	11.3	13.4	6.7	6.9	15.8	10.5	26.0
(%)	25F	10.6	16.0	13.7	9.6	4.8	5.1	13.1	7.7	24.5
	26F	9.8	14.3	12.0	11.0	6.7	6.3	9.0	9.9	24.1
DPS	24	8.8	4.8	0.5	0.8	1.7	6.8	0.5	0.0	0.2
(달러)	25F	9.0	4.7	0.6	0.6	0.6	6.5	0.6	0.0	0.4
	26F	9.2	4.8	0.6	0.6	0.8	8.3	0.7	0.0	0.4
배당수익률	24	5.8	6.5	1.6	9.8	18.6	6.8	2.0	0.0	1.6
(%)	25F	5.7	6.4	1.1	5.2	6.2	5.8	3.6	0.0	2.3
	26F	5.8	6.5	1.1	5.1	7.4	7.5	3.8	0.0	2.8
CAPEX	24	5,912	2,556	10,830	8,684	11,964	29,690	32,649	11,339	13,523
(십억달러)	25F	5,921	2,476	10,116	8,286	12,198	30,035	14,893	9,911	12,716
	26F	6,240	2,657	10,294	8,560	12,395	29,618	15,862	10,544	12,804

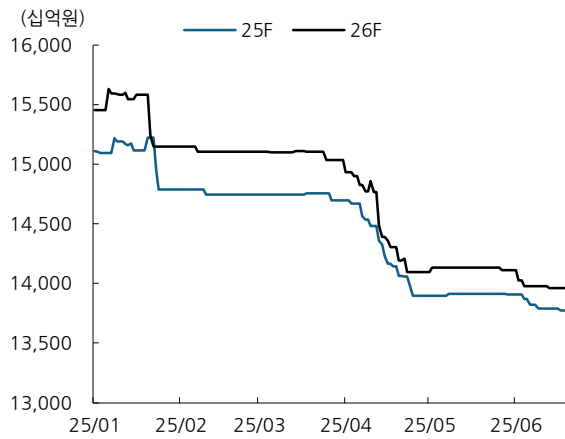
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

표11 글로벌 자동차 부품 업체 Peer Valuation

기업명		현대모비스	HL 만도	현대위아	한온시스템	덴소	콘티넨탈	마그나	아이신	발레오
티커		012330 KS	204320 KS	011210 KS	018880 KS	6902 JP	CON GR	MG CN	7259 JP	FR FP
시가총액	(십억달러)	20	1	1	2	40	18	12	10	2
매출액	24	42	6	6	7	49	43	43	34	21
(십억달러)	25F	45	7	6	8	51	46	40	34	24
	26F	47	7	6	8	50	45	41	34	23
영업이익	24	2	0	0	0	3	2	2	0	1
(십억달러)	25F	2	0	0	0	3	3	2	1	1
	26F	2	0	0	0	4	3	2	1	1
OPM	24	4.2	3.3	2.9	2.9	6.4	4.5	4.8	1.3	2.6
(%)	25F	4.5	3.6	3.1	2.9	6.2	5.7	5.6	2.9	3.3
	26F	4.8	4.0	3.5	3.6	8.6	7.1	5.9	4.0	3.8
순이익	24	238	1,541	1,667	1,364	202	233	233	294	474
	25F	225	1,442	1,618	1,297	198	217	250	291	419
	26F	211	1,351	1,574	1,234	200	223	243	292	427
EPS	24	29	2	3	0	1	6	4	0	1
(달러)	25F	29	3	4	0	1	8	5	1	1
	26F	32	4	5	0	1	10	6	1	1
BPS	24	346	37	98	3	11	76	41	16	17
(달러)	25F	345	36	94	3	10	78	42	15	16
	26F	374	40	99	3	13	84	45	18	16
PER	24	6.3	13.6	19.0	75.9	17.9	13.3	10.3	26.1	17.6
(배)	25F	6.2	9.1	7.1	53.6	17.1	7.8	7.4	13.4	15.3
	26F	5.6	6.7	5.5	13.3	13.0	6.0	6.6	10.1	7.9
PBR	24	0.5	0.8	0.5	1.6	1.3	1.1	1.4	0.6	1.1
(배)	25F	0.5	0.7	0.3	0.9	1.4	0.8	0.9	0.7	0.9
	26F	0.5	0.7	0.3	0.9	1.1	0.7	0.9	0.6	0.6
EV/EBITDA	24	4.5	5.8	4.8	8.4	7.5	5.3	5.2	4.9	3.6
(배)	25F	4.7	4.9	3.0	6.0	8.5	3.3	4.4	5.0	3.1
	26F	3.8	4.3	3.0	5.3	6.6	3.0	4.1	3.5	2.5
ROE	24	8.7	6.2	2.7	2.2	7.3	8.6	10.6	2.1	6.1
(%)	25F	8.9	8.3	4.6	2.0	8.0	9.9	12.1	5.5	6.0
	26F	9.0	10.4	5.8	6.8	9.0	12.0	12.6	6.1	7.0
DPS	24	2.7	0.5	0.7	0.2	0.3	2.4	1.8	0.4	0.4
(달러)	25F	3.6	0.5	0.6	0.2	0.3	2.3	1.9	0.4	0.4
	26F	4.2	0.6	0.7	0.2	0.4	3.4	2.0	0.4	0.5
배당수익률	24	1.5	1.5	1.3	4.3	2.5	2.9	4.2	4.7	2.3
(%)	25F	2.0	1.9	2.1	6.1	2.4	3.8	4.9	3.5	2.7
	26F	2.3	2.4	2.3	6.3	2.9	5.4	5.1	3.6	5.0
CAPEX	24	1,380	258	101	368	2,667	2,298	2,500	1,570	850
(십억달러)	25F	1,545	231	149	320	2,453	2,615	2,283	1,547	1,043
	26F	1,252	245	159	288	2,485	2,752	2,007	1,721	2,105

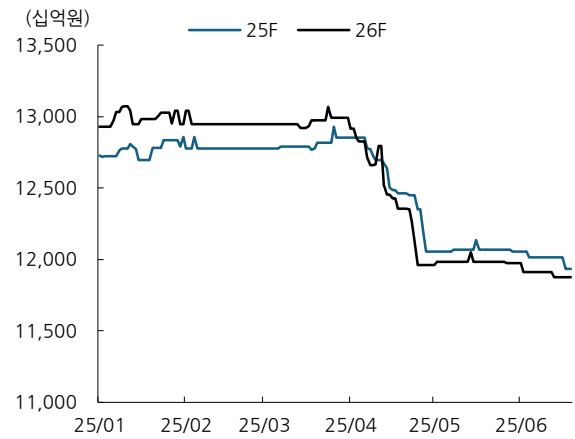
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림37 현대차 영업이익 컨센서스 추이



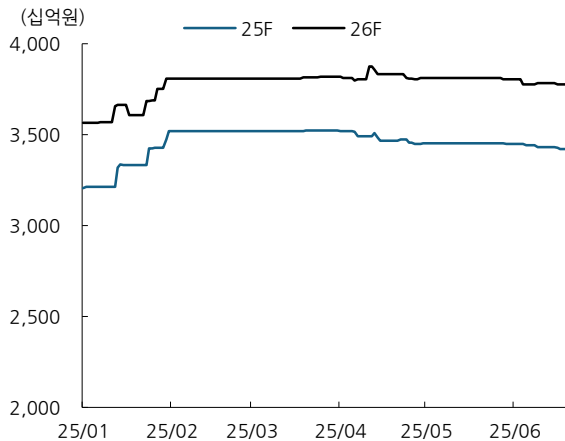
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림38 기아 영업이익 컨센서스 추이



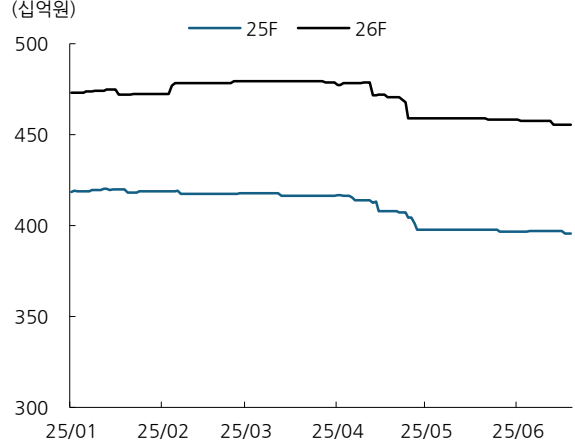
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림39 현대모비스 영업이익 컨센서스 추이



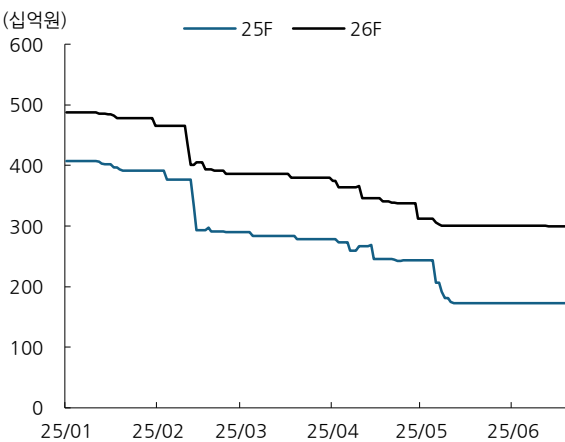
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림40 HL만도 영업이익 컨센서스 추이



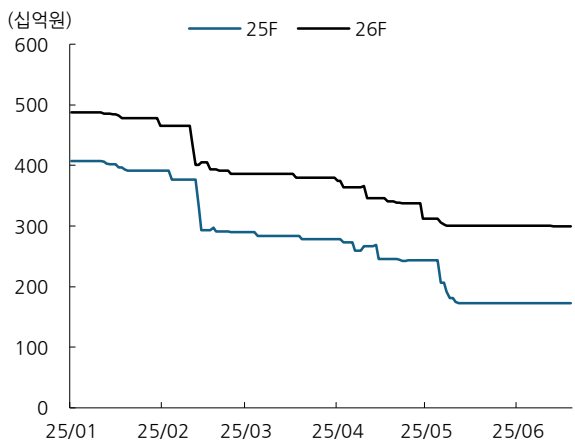
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림41 현대위아 영업이익 컨센서스 추이



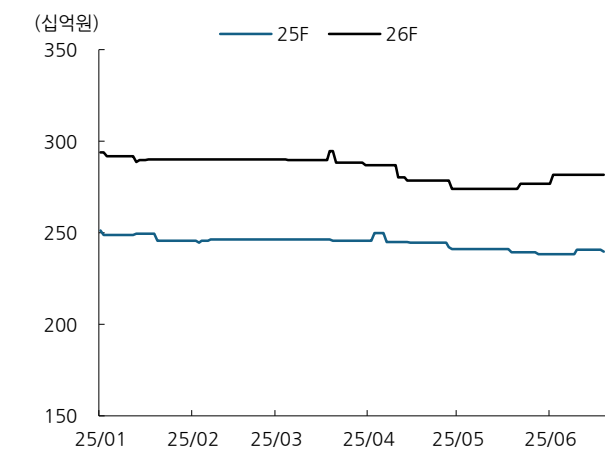
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림42 한온시스템 영업이익 컨센서스 추이



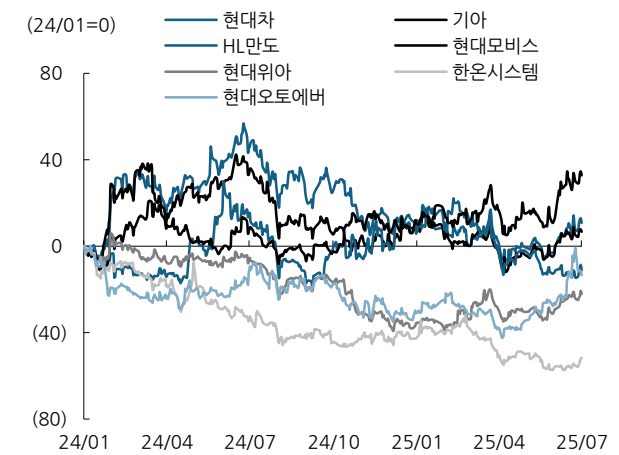
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림43 현대오토에버 영업이익 컨센서스 추이



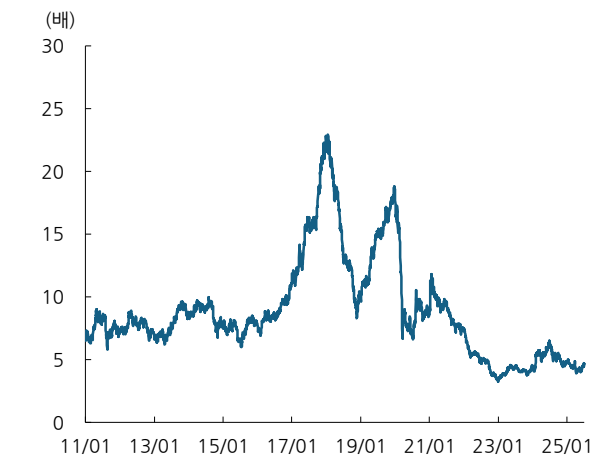
자료: US BLS, DS투자증권 리서치센터

그림44 커버리지 종목 상대주가 추이



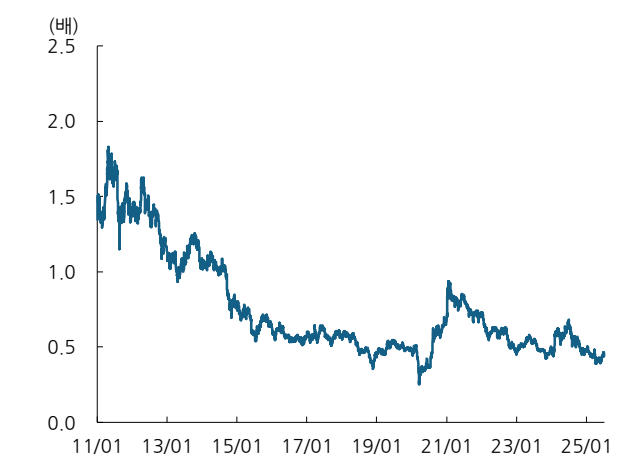
자료: Fred, DS투자증권 리서치센터

그림45 커버리지 완성차 합산 PER(12M fwd.) 추이



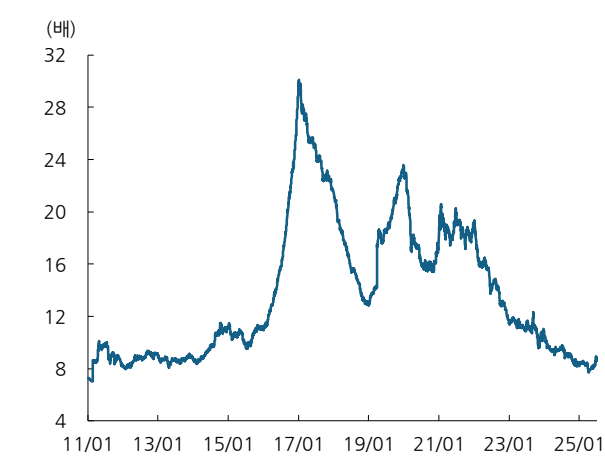
자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

그림46 커버리지 완성차 합산 PBR(12M fwd.) 추이



자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

그림47 커버리지 부품사 합산 PER(12M fwd.) 추이



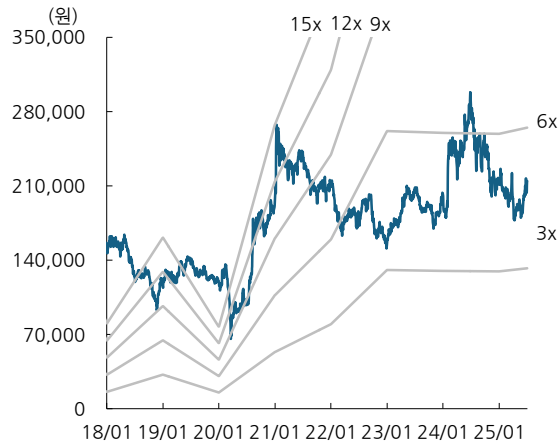
자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

그림48 커버리지 부품사 합산 PBR(12M fwd.) 추이



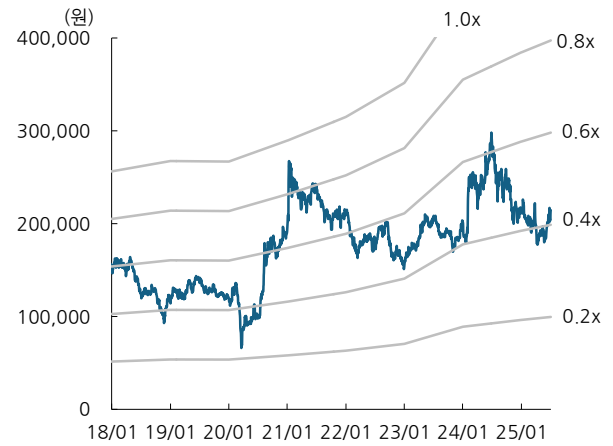
자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

그림49 현대차 PER(12M fwd.) 밴드 차트



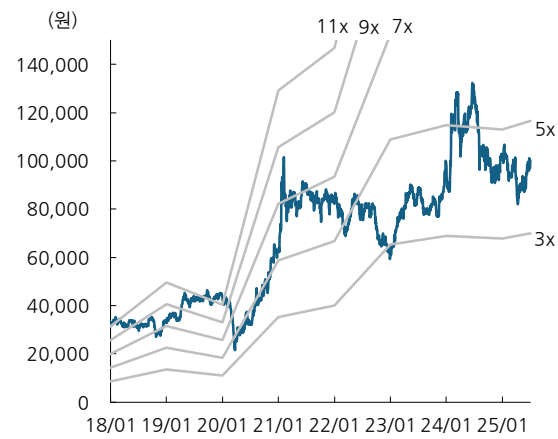
자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

그림50 현대차 PBR(12M fwd.) 밴드 차트



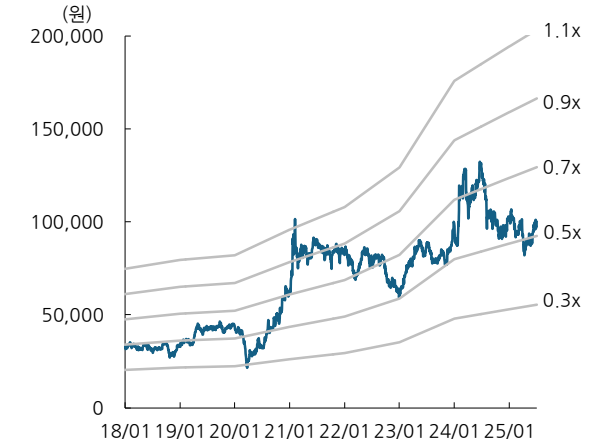
자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

그림51 기아 PER(12M fwd.) 밴드 차트



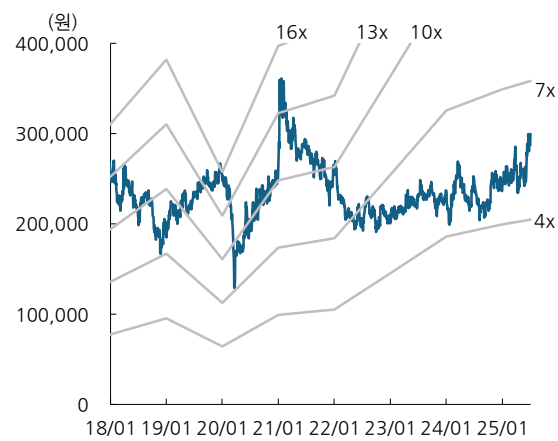
자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

그림52 기아 PBR(12M fwd.) 밴드 차트



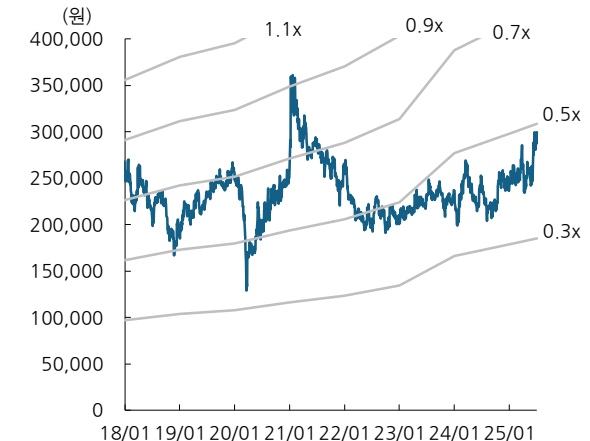
자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

그림53 현대모비스 PER(12M fwd.) 밴드 차트



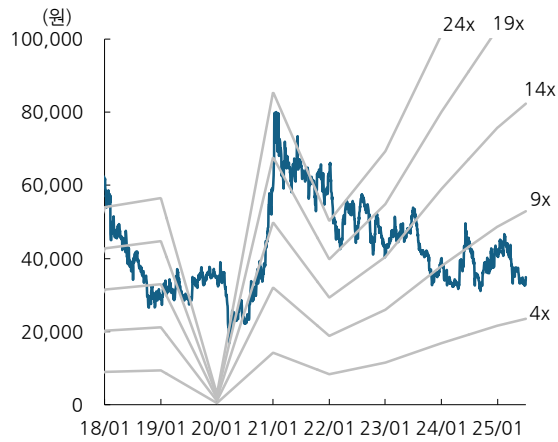
자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

그림54 현대모비스 PBR(12M fwd.) 밴드 차트



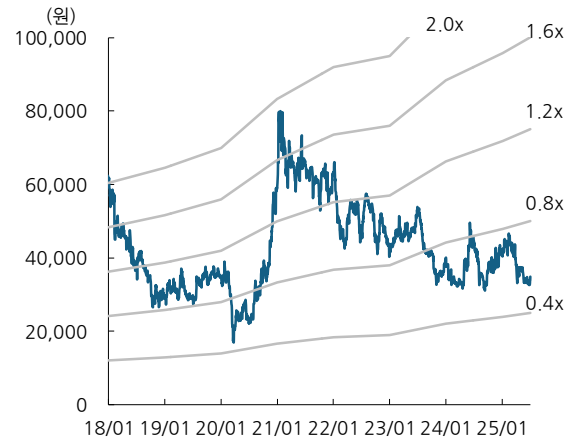
자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

그림55 HL만도 PER(12M fwd.) 밴드 차트



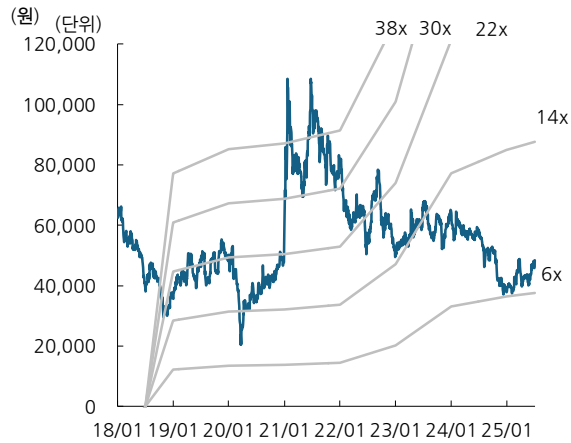
자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

그림56 HL만도 PBR(12M fwd.) 밴드 차트



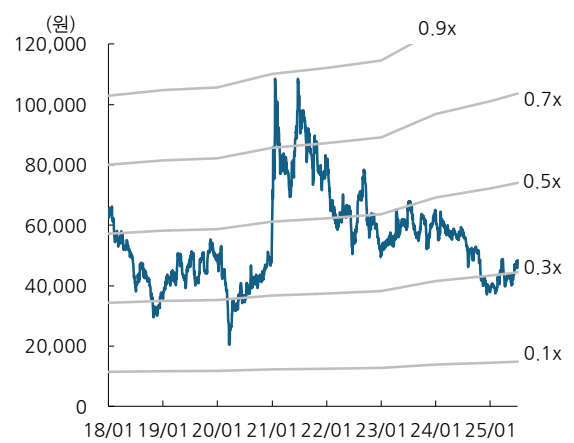
자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

그림57 현대위아 PER(12M fwd.) 밴드 차트



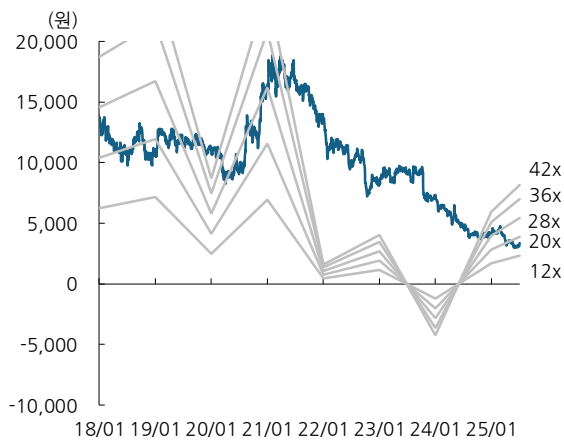
자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

그림58 현대위아 PBR(12M fwd.) 밴드 차트



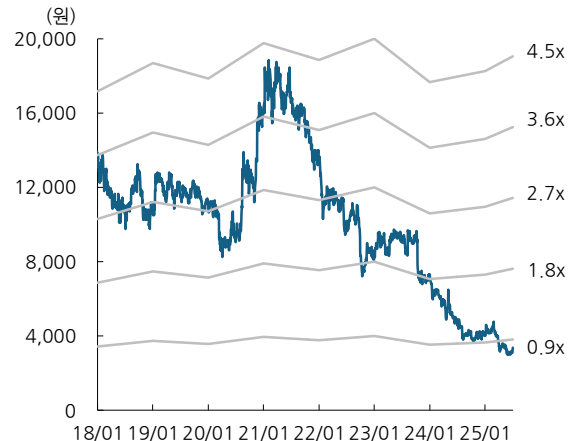
자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

그림59 한온시스템 PER(12M fwd.) 밴드 차트



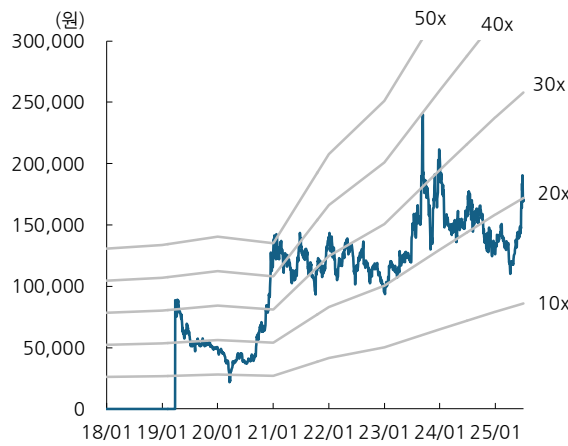
자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

그림60 한온시스템 PBR(12M fwd.) 밴드 차트



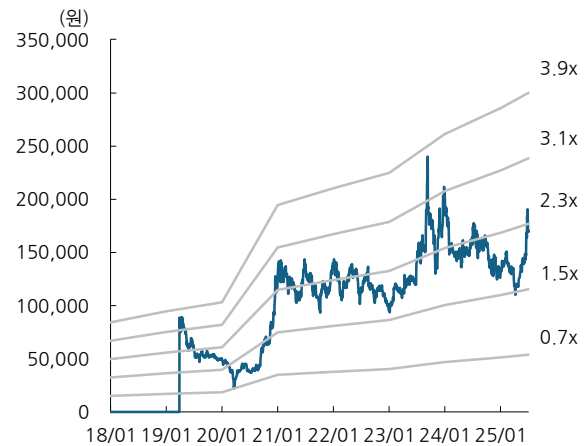
자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

그림61 현대오토에버 PER(12M fwd.) 밴드 차트



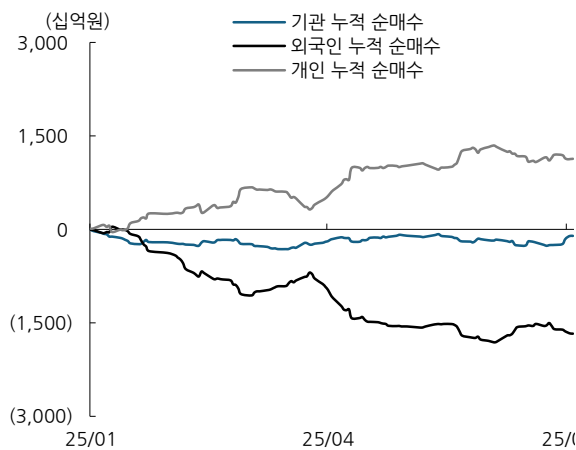
자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

그림62 현대오토에버 PBR(12M fwd.) 밴드 차트



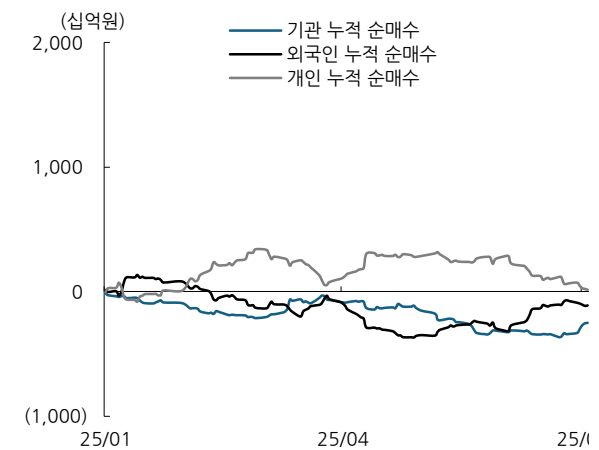
자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

그림63 현대차 수급 동향



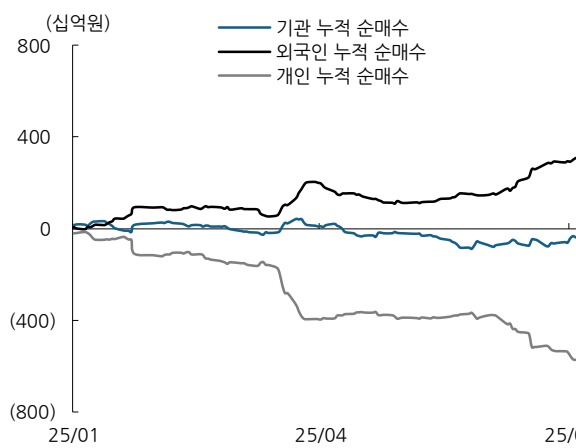
자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

그림64 기아 수급 동향



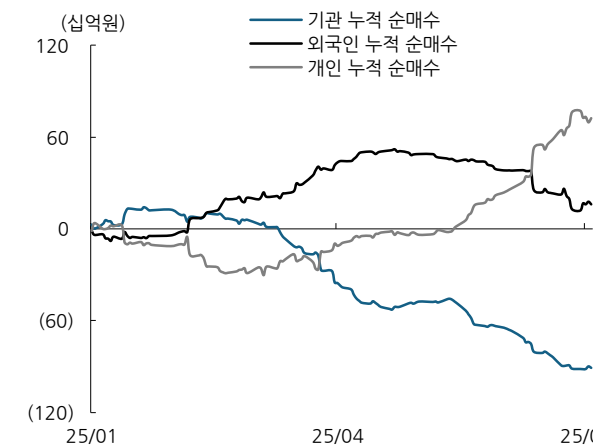
자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

그림65 현대모비스 수급 동향



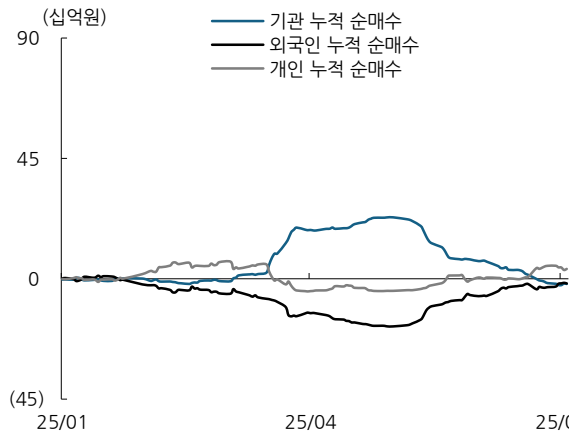
자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

그림66 H일만도 수급 동향



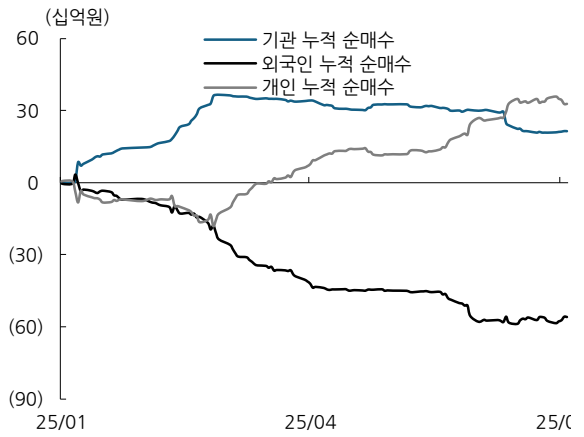
자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

그림67 현대위아 수급 동향



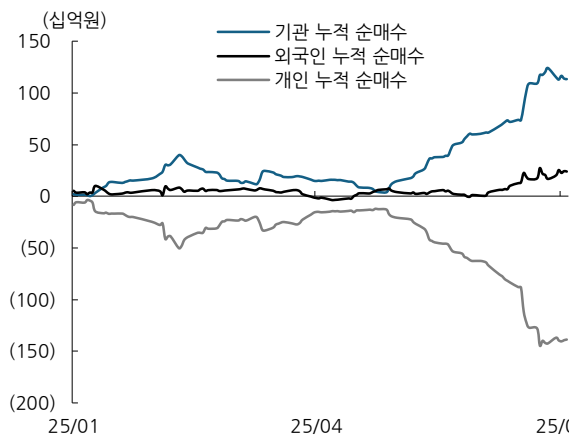
자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

그림68 한온시스템 수급 동향



자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

그림69 현대오트아버 수급 동향



자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

Company Analysis

·현대오토에버 018880

진짜 구조적 수혜주

·현대차 005380

이젠 위를 바라볼 때

·현대모비스 012330

모멘텀의 기점이 풍부할 하반기

·기아 000270

리스크 해소만이 남았다

·HL만도 204320

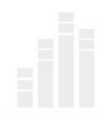
글로벌한 고객사 저변이 부각될 업황

·현대위아 011210

하반기 수익성 개선 예상

·한온시스템 018880

수익성 부담이 불가피한 구간



현대오토에버

307950

진짜 구조적 수혜주

최태용 자동차·2차전지
02-709-2657
tyc@ds-sec.co.kr

2025.07.07

매수(유지)

목표주가(상향) 240,000원
현재주가(07/04) 166,200원
상승여력 44.4%

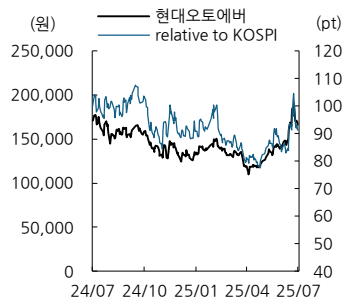
Stock Data

KOSPI 3,054.3pt
시가총액(보통주) 4,558십억원
발행주식수 27,424천주
액면가 500원
자본금 14십억원
60일 평균거래량 78천주
60일 평균거래대금 11,826백만원
외국인 지분율 0.0%
52주 최고가 191,800원
52주 최저가 107,000원
주요주주
현대자동차(외 4인) 75.3%
국민연금공단(외 1인) 8.2%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	17.5	7.2
3M	39.2	15.3
6M	25.6	0.5

주가차트



2Q25F Pre: 이연 매출 인식으로 양호한 수익성 기록 예상

2Q25F 매출액 1조원(+12.9% 이하 YoY), 영업이익 776억원(+13.2%)로 컨센서스를 상회할 전망이다. 지난 분기 이연된 차량 SW 매출 인식 영향이 주요하다. 차량 SW 매출액은 2,728억원(+27%)으로 2Q25 완성차의 북미 생산 확대를 감안해 추정치를 상회했다. 차량 SW의 GPM은 22.5%로 분기 경상 수준을 훨씬 상회하는 실적을 기대한다. Enterprise IT는 매출액 7,640억원(+8.6%), GPM 8.6%(-0.8%p)로 그룹사의 견조한 ERP 수요 기반 성장이 지속될 전망이다.

관세 Free가 더욱 부각될 하반기

2025F 매출액은 4조원(+8.3%), 영업이익 2,427억원(+8.1%)을 예상한다. 하반기에도 Enterprise IT의 견조한 실적이 예상된다. 특히 ITO 사업이 하반기 중 단가 인상을 통해 실적을 견인할 전망이다. 차량 SW는 북미 생산물량 확대와 전장 SW의 빠른 확대를 통해 고성장세를 유지할 전망이다. 한편, 자동차 섹터 내 관세 영향은 금분기 실적부터 가시화되는 상황이다. 7/9 관세 재개될 경우 관세 영향이 거의 없는 점은 더욱 부각될 요인이다.

SDx 역량은 그룹사 로보틱스 사업 내 포지셔닝에 유리하게 작용

로보틱스 사업을 통한 중장기 성장동력 확보를 기대해볼만 하다. 그룹사 DX 확대 구간인 만큼 스마트팩토리 역량이 중요한 시점이다. 스마트팩토리의 핵심이 될 휴머노이드는 공장과의 SW 최적화가 필요하다. 기보유 중인 SI 및 마들웨어 SW 역량은 로보틱스 사업 내 핵심적 역할을 하기에 부족함이 없다. 보스턴다이나믹스 아틀라스의 메타플랜트 투입이 10월에 예정된 상황이고, 향후 양산을 위한 밸류체인 구축이 필요한 시점이다. 하반기 그룹 계열사들의 CEO Investor Day도 예정된 시점인 만큼 모멘텀 기대감이 충만한 시점이다. 낮은 관세 영향에 따라 실적 가시성이 높아 밸류에이션 기준연도를 2026년으로 변경하고 목표주가를 24만원으로 상향, 투자 의견 '매수'를 유지하고 업종 Top Pick으로 제시한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,755	3,065	3,714	4,021	4,524
영업이익	142	181	224	243	284
영업이익률(%)	5.2	5.9	6.0	6.0	6.3
세전이익	155	182	227	250	286
지배주주지분순이익	114	138	171	187	218
EPS(원)	4,154	5,023	6,228	6,808	7,955
증감률(%)	63.2	20.9	24.0	9.3	16.8
ROE(%)	8.0	9.0	10.4	10.5	11.3
PER (배)	23.0	42.1	20.2	24.4	20.9
PBR (배)	1.8	3.7	2.0	2.5	2.3
EV/EBITDA (배)	8.0	17.0	7.9	9.2	8.2

자료: 현대오토에버, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

표1 현대오토에버 2Q25F 실적 Preview

(십억원, %)	2Q25F	1Q25	2Q24	QoQ	YoY	컨센서스	Gap
매출액	1,037	833	918	24.5	12.9	1,015	2.2
SI	334	300	331	11.5	1.0		
ITO	430	341	373	26.0	15.4		
차량용 SW	273	192	215	41.9	27.1		
영업이익	78	27	69	190.6	13.2	68.4	13.5
OPM	7.5	3.2	7.5	4.3	0.0	6.7	
지배순이익	59	20	52	201.0	14.4	52	12.8
NPM	5.7	2.4	5.6	3.3	0.1	5.2	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 현대오토에버 추정치 변경 Table

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		Gap	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	4,010	4,502	4,021	4,524	0.3	0.5
영업이익	243	283	243	284	(0.1)	0.5
OPM	6.1	6.3	6.0	6.3	(0.1)	(0.0)
지배순이익	187	216	187	218	(0.2)	1.0

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 현대오토에버 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	증감률
매출액	731	918	905	1,160	833	1,037	964	1,187	3,714	4,021	4,524	8.3
SI	237	331	331	380	300	334	335	374	1,279	1,342	1,465	5.0
ITO	322	373	378	557	341	430	403	553	1,630	1,727	1,950	5.9
차량용 SW	172	215	195	222	192	273	227	260	804	952	1,109	18.3
매출총이익	68	108	96	122	70	128	107	131	395	436	481	10.5
GPM	9.3	11.7	10.7	10.6	8.4	12.3	11.1	11.1	10.6	10.8	10.6	0.2
SI	2.6	10.7	3.4	10.9	5.1	9.1	10.1	10.6	7.4	8.8	9.6	1.5
ITO	9.1	8.4	13.6	8.8	8.1	8.3	8.9	9.1	9.9	8.6	9.0	(1.2)
차량용 SW	19.1	18.9	17.3	14.4	14.1	22.5	16.5	16.0	17.3	17.6	17.2	0.3
영업이익	31	69	53	73	27	78	60	79	224	243	284	8.1
OPM	4.2	7.5	5.8	6.3	3.2	7.5	6.2	6.6	6.0	6.0	6.3	(0.0)
지배순이익	25	52	44	50	20	59	51	57	171	187	218	9.3
NPM	3.5	5.6	4.8	4.3	2.4	5.7	5.3	4.8	4.6	4.6	4.8	0.0
YoY												
매출액	9.8	21.8	21.3	28.9	13.9	12.9	6.5	2.4	21.2	8.3	12.5	
영업이익	0.5	30.0	16.0	37.4	(13.1)	13.2	13.7	8.3	23.7	8.1	17.2	
OPM	(0.8)	0.1	(0.8)	(0.5)	(0.9)	0.6	0.5	0.5	(0.4)	0.2	(0.2)	
지배순이익	(18.4)	36.2	22.2	51.7	(22.9)	14.4	17.4	13.4	24.0	9.3	16.8	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표4 현대오트오에버 Valuation Table

	단위		비고
지배 순이익	(십억원)	218	26F 지배주주 순이익 적용
주식수	(천주)	27,424	
Target EPS	(원)	7,955	26F EPS 적용
Target P/E	(x)	30.6	3개년 평균 P/E에 10% 할증: SDV 확대 및 그룹사 DX 확대 구간 진입 감안
목표주가	(원)	240,000	
현재주가	(원)	166,200	전일 종가
Upside	(%)	44.4	

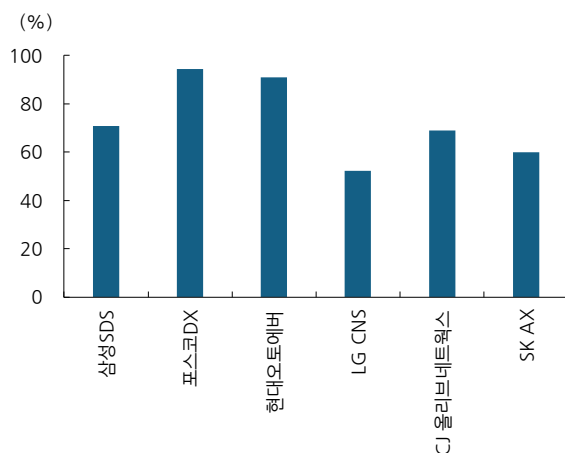
자료: DS투자증권 리서치센터

표5 현대차그룹 주요 계열사 지분율 현황

(%)	현대차	기아	현대 모비스	현대 글로벌비스	현대제철	현대위아	현대 오트오에버	현대 비엔지스틸	현대 엔지니어링	보스턴 다이내믹스
오너일가	6.4	1.8	7.6	20.0	11.8	2.0	7.3	4.3	16.4	21.9
정의선	2.1	1.8	0.3	20.0	-	2.0	7.3	-	11.7	21.9
정몽구	4.3	-	7.3	-	11.8	-	-	-	4.7	-
기타	-	-	-	-	-	-	-	4.3	-	-
현대차	1.9	34.5	-	4.9	6.9	25.4	31.6	-	-	27.1
기아	-	1.6	17.7	-	17.3	13.4	16.2	-	9.4	16.7
현대모비스	17.3	-	3.9	-	-	-	20.1	-	9.4	10.9
현대글로벌비스	-	-	0.7	-	-	-	-	-	11.7	11.0
현대제철	-	-	5.9	-	1.4	-	-	41.1	-	-
현대엔지니어링	-	-	-	-	-	-	-	-	4.6	-
현대위아	-	-	-	-	-	1.5	-	-	-	-
현대오트오에버	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
합산	25.6	37.9	35.8	24.9	37.4	42.3	75.3	45.4	51.4	87.6

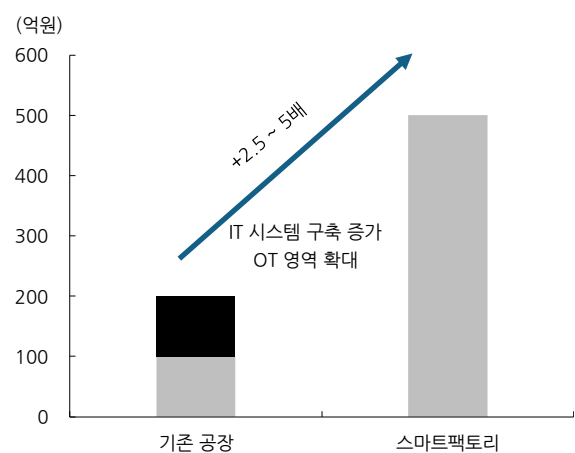
자료: 각 사 자료 DS투자증권 리서치센터

그림70 SI업체 내부거래 비중 (1Q25 기준)



자료: 언론 종합, Dart, DS투자증권 리서치센터

그림71 현대오트오에버 스마트팩토리 단가 비교



자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

[현대오토에버 307950]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	1,696	1,834	2,215	2,192	2,534	매출액	2,755	3,065	3,714	4,021	4,524
현금 및 현금성자산	560	483	382	462	623	매출원가	2,455	2,726	3,319	3,585	4,043
매출채권 및 기타채권	819	868	1,156	1,025	1,177	매출총이익	300	339	395	436	481
재고자산	8	5	3	4	4	판매비 및 관리비	157	158	170	193	196
기타	310	478	674	701	729	영업이익	142	181	224	243	284
비유동자산	924	1,009	1,134	1,144	1,148	(EBITDA)	256	306	366	426	460
관계기업투자등	36	41	49	51	53	금융손익	15	22	14	23	14
유형자산	110	113	184	184	184	이자비용	6	6	11	11	12
무형자산	566	546	544	537	525	관계기업등 투자손익	-2	-5	-4	-4	-4
자산총계	2,619	2,843	3,350	3,336	3,682	기타영업외손익	-1	-17	-8	-11	-8
유동부채	884	923	1,242	1,084	1,226	세전계속사업이익	155	182	227	250	286
매입채무 및 기타채무	695	746	999	832	955	계속사업법인세비용	39	41	51	62	67
단기금융부채	68	41	107	110	123	계속사업이익	116	140	175	188	219
기타유동부채	120	135	137	142	148	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	245	328	377	389	413	당기순이익	116	140	175	188	219
장기금융부채	108	157	123	127	143	지배주주	114	138	171	187	218
기타비유동부채	137	171	254	262	270	총포괄이익	117	145	175	188	219
부채총계	1,129	1,251	1,619	1,472	1,639	매출총이익률 (%)	10.9	11.1	10.6	10.8	10.6
지배주주지분	1,479	1,580	1,705	1,839	2,018	영업이익률 (%)	5.2	5.9	6.0	6.0	6.3
자본금	14	14	14	14	14	EBITDA마진률 (%)	9.3	10.0	9.9	10.6	10.2
자본잉여금	773	773	773	773	773	당기순이익률 (%)	4.2	4.6	4.7	4.7	4.9
이익잉여금	692	789	901	1,048	1,227	ROA (%)	4.6	5.0	5.5	5.6	6.2
비지배주주지분(연결)	12	12	25	25	25	ROE (%)	8.0	9.0	10.4	10.5	11.3
자본총계	1,490	1,592	1,731	1,864	2,043	ROIC (%)	12.5	15.2	16.7	16.0	18.6

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	201	209	256	327	372	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	116	140	299	188	219	P/E	23.0	42.1	20.2	24.4	20.9
비현금수익비용가감	135	184	229	180	187	P/B	1.8	3.7	2.0	2.5	2.3
유형자산감가상각비	69	72	85	129	123	P/S	1.0	1.9	0.9	1.1	1.0
무형자산상각비	44	53	57	54	53	EV/EBITDA	8.0	17.0	7.9	9.2	8.2
기타현금수익비용	22	59	62	5	20	P/CF	10.4	17.9	6.6	12.4	11.2
영업활동 자산부채변동	-80	-93	-121	-41	-34	배당수익률 (%)	1.2	0.7	1.1	0.9	0.9
매출채권 감소(증가)	-150	-49	-266	131	-152	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-4	3	1	0	-1	매출액	33.0	11.3	21.2	8.3	12.5
매입채무 증가(감소)	77	28	175	-167	123	영업이익	48.1	27.4	23.7	8.1	17.2
기타자산 부채변동	-2	-75	-32	-5	-5	세전이익	59.0	17.4	24.7	10.4	14.4
투자활동 현금	281	-180	-275	-215	-202	당기순이익	62.8	20.8	24.9	7.3	16.7
유형자산처분(취득)	-50	-25	-85	-130	-122	EPS	63.2	20.9	24.0	9.3	16.8
무형자산 감소(증가)	-44	-37	-58	-47	-40	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	376	-114	-119	-24	-24	부채비율	75.8	78.5	93.6	79.0	80.2
기타투자활동	0	-5	-13	-14	-15	유동비율	191.9	198.7	178.3	202.2	206.7
재무활동 현금	-63	-110	-90	-32	-10	순차입금/자기자본(x)	-38.5	-36.7	-32.6	-35.1	-39.3
차입금의 증가(감소)	-44	-76	-57	7	30	영업이익/금융비용(x)	23.7	29.9	20.1	22.2	24.5
자본의 증가(감소)	-19	-33	-39	-39	-39	총차입금 (십억원)	177	199	229	237	266
배당금의 지급	19	33	39	39	39	순차입금 (십억원)	-573	-585	-565	-654	-803
기타재무활동	0	0	6	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	419	-77	-100	80	161	EPS	4,154	5,023	6,228	6,808	7,955
기초현금	140	560	483	382	462	BPS	53,923	57,611	62,187	67,048	73,573
기말현금	560	483	382	462	623	SPS	100,442	111,764	135,415	146,621	164,972
NOPLAT	107	140	173	182	218	CFPS	9,177	11,836	19,251	13,433	14,825
FCF	454	51	132	112	171	DPS	1,140	1,430	1,430	1,430	1,430

자료: 현대오토에버, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

현대차

005380

이젠 위를 바라볼 때

최태용 자동차·2차전지
02-709-2657
tyc@ds-sec.co.kr

2025.07.07

매수(유지)

목표주가(유지)	270,000원
현재주가(07/04)	210,500원
상승여력	28.3%

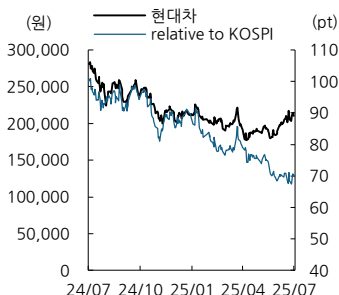
Stock Data

KOSPI	3,054.3pt
시가총액(보통주)	43,102십억원
발행주식수	204,758천주
액면가	5,000원
자본금	1,489십억원
60일 평균거래량	728천주
60일 평균거래대금	141,062백만원
외국인 자본율	0.0%
52주 최고가	289,500원
52주 최저가	175,800원
주요주주	
현대모비스(외 12인)	30.7%
국민연금공단(외 1인)	7.3%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	13.2	2.9
3M	9.7	-14.1
6M	-1.2	-26.3

주가차트



2Q25F Pre: 관세비용 반영에도 불구하고 컨센서스 상회 예상

2Q25F 매출액 46.6조원(+3.5% 이하 YoY), 영업이익 3.8조원(-11.9%)으로 컨센서스 영업이익 3.6조원을 상회할 전망이다. 외형 성장은 우호적인 환율(1,402원/달러, +2.2%) 지속과 미국 중심의 신차판매 호조가 견인했다. 다만 원/달러 환율은 지난 가정보다 -4% 하회했으나 2Q25 판매대수(중국 제외)는 103.5만대(+1.3%)로 지난 추정치 대비 +7% 상회하며 매출액을 상향했다. 이익은 인센티브 축소와 기말환율(1,367원) 영향으로 판매보충충당금 재평가에 긍정적으로 작용하겠으나 금분기부터 관세 비용을 추가 반영해 이익을 하향했다.

반영된 관세 리스크를 해소해 나가는 과정만 남은 상황

2025F 매출액 181.5조원(-2.1%), 영업이익 12.2조원(-14.2%)을 전망한다. 하반기 미국 시장 내 가격 경쟁력이 부각되며 점유율 확대를 예상한다. 가격 인상 지연 영향이며 이미 주요 경쟁사(포드, BMW, 도요타 등)는 6월을 지나며 가격 인상을 개시했다. 수익성에 부담은 있었으나 경쟁사 대비 높은 이익 체력에 기반한 등가 교환으로 볼 수 있다. 관세 비용은 5월부터 일부 반영되기 시작한 것으로 추정된다. 이에 이전 추정치보다 확대한 연간 2.2조원을 반영했다. 그러나 연말에 근접할수록 소비자 부담이 지표로 확인됨에 따라 관세 완화 압박이 커질 수밖에 없다. 단기적으로 자동차 관세 면제가 불발되더라도 여전히 관세 완화 기대감이 유효한 이유다.

하반기 CEO Investor Day와 로보틱스 사업 가시화에 대한 기대

하반기 그룹 계열사들의 CEO Investor Day를 기점으로 그룹사 로보틱스 사업 가시화 및 SW 역량 재평가에 따른 주가 모멘텀을 기대한다. 휴머노이드 양산을 위한 밸류체인 구축이 필요한 시점에서 계열사의 로보틱스 사업 노이즈는 이러한 기대에 대한 방증이다. 그룹사 로보틱스 전략 가시화는 약화된 SW 경쟁력을 빠르게 제고할 수 있는 좋은 기회가 될 전망이다. PER(Fwd. 12M) 3.9배는 상승 모멘텀에 민감할 수밖에 없는 주가 레벨이다. 투자 의견 '매수', 목표주가 27만원을 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	142,151	162,664	175,231	181,509	191,475
영업이익	9,825	15,127	14,240	12,219	11,963
영업이익률(%)	6.9	9.3	8.1	6.7	6.2
세전이익	11,181	17,619	17,781	14,291	14,341
지배주주지분순이익	7,364	11,962	12,527	10,137	10,350
EPS(원)	32,510	53,344	58,785	46,937	47,990
증감률(%)	49.7	64.1	10.2	-20.2	2.2
ROE(%)	9.4	13.7	12.4	9.2	9.0
PER (배)	4.6	3.8	3.6	4.5	4.4
PBR (배)	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (배)	8.3	7.4	9.9	10.4	10.5

자료: 현대차, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

표6 현대차 2Q25F 실적 Preview

(십억원, %)	2Q25F	1Q25	2Q24	QoQ	YoY	컨센서스	Gap
매출액	46,604	44,408	45,021	4.9	3.5	46,125	1.0
자동차	36,559	34,718	35,238	5.3	3.7		
금융	7,381	7,398	7,105	(0.2)	3.9		
기타	2,664	2,292	2,678	16.2	(0.5)		
영업이익	3,770	3,634	4,279	3.7	(11.9)	3,632	3.8
OPM	8.1	8.2	9.5	(0.1)	(1.4)	7.9	0.2
지배순이익	3,394	3,157	3,970	7.5	(14.5)	3,244	4.6
NPM	7.3	7.1	8.8	0.2	(1.5)	7.0	0.2

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표7 현대차 추정치 변경 Table

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		Gap	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	186,426	196,125	181,509	191,475	(2.6)	(2.4)
영업이익	12,589	12,093	12,219	11,963	(2.9)	(1.1)
OPM	6.8	6.2	6.7	6.2	(0.0)	0.1
지배순이익	10,738	11,093	10,137	10,350	(5.6)	(6.7)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표8 현대차 실적 추정 Table

(천 대, 십억원, %, %p)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	증감률
원/달러	1,329	1,371	1,357	1,396	1,453	1,402	1,390	1,380	1,363	1,406	1,345	3.1
원/유로	1,443	1,476	1,492	1,489	1,529	1,589	1,599	1,587	1,475	1,576	1,589	6.9
도매판매 (중국 제외)	959	1,021	990	1,042	972	1,035	940	981	4,012	3,928	4,078	(2.1)
미국	240	254	251	242	243	262	222	240	988	967	1,004	(2.1)
유럽	160	186	170	189	166	189	168	187	705	710	730	0.7
한국	157	157	139	157	151	161	132	139	609	584	606	(4.2)
인도	161	150	150	147	154	134	157	145	608	589	617	(3.0)
매출액	40,659	45,021	42,928	46,624	44,408	46,604	43,319	47,179	175,231	181,509	191,475	3.6
자동차	31,718	35,238	34,019	35,750	34,718	36,559	34,311	35,957	136,725	141,545	149,666	3.5
금융	6,656	7,105	6,497	8,188	7,398	7,381	6,574	8,283	28,446	29,637	30,498	4.2
기타	2,285	2,678	2,412	2,686	2,292	2,664	2,434	2,938	10,061	10,328	11,312	2.7
영업이익	3,557	4,279	3,581	2,822	3,634	3,770	2,298	2,518	14,240	12,219	11,963	(14.2)
OPM	8.7	9.5	8.3	6.1	8.2	8.1	5.3	5.3	8.1	6.7	6.2	(1.4)
자동차	2,900	3,428	2,879	2,205	2,859	2,910	1,604	1,878	11,412	9,251	8,838	(18.9)
금융	425	561	435	374	571	568	427	370	1,795	1,937	1,964	7.9
기타	233	290	267	243	204	291	267	269	1,033	1,031	1,162	(0.2)
지배순이익	3,231	3,970	3,046	2,280	3,157	3,394	1,714	1,872	12,527	10,137	10,350	(19.1)
NPM	7.9	8.8	7.1	4.9	7.1	7.3	4.0	4.0	7.1	5.6	5.4	(1.6)
YoY												
매출액	7.6	6.6	4.7	12.0	9.2	3.5	0.9	1.2	7.7	3.6	5.5	
영업이익	(2.3)	1.0	(6.3)	(18.8)	2.1	(11.9)	(35.8)	(10.8)	(6.2)	(14.2)	(2.1)	
OPM	(0.9)	(0.5)	(1.0)	(2.3)	(0.6)	(1.4)	(3.0)	(0.7)	(1.2)	(1.4)	(0.5)	
지배순이익	(2.4)	22.7	(4.5)	2.5	(2.3)	(14.5)	(43.7)	(17.9)	4.7	(19.1)	2.1	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

[현대차 005380]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	58,352	58,604	64,336	56,780	60,859	매출액	142,151	162,664	175,231	181,509	191,475
현금 및 현금성자산	20,865	19,167	19,015	11,218	12,715	매출원가	113,880	129,179	139,482	146,915	156,039
매출채권 및 기타채권	9,199	8,782	10,320	10,209	10,875	매출총이익	28,272	33,484	35,749	34,594	35,436
재고자산	14,291	17,400	19,791	19,525	20,799	판매비 및 관리비	18,447	18,357	21,510	22,376	23,473
기타	13,997	13,255	15,209	15,827	16,470	영업이익	9,825	15,127	14,240	12,219	11,963
비유동자산	107,027	116,172	147,622	157,323	168,410	(EBITDA)	14,873	20,073	18,527	18,793	19,432
관계기업투자등	28,329	32,458	40,227	41,860	43,560	금융손익	11	669	912	330	375
유형자산	36,153	38,921	44,534	49,209	54,762	이자비용	523	558	451	641	730
무형자산	6,102	6,219	7,683	8,834	10,338	관계기업등 투자손익	1,558	2,471	3,114	1,819	2,336
자산총계	255,742	282,463	339,798	347,134	367,702	기타영업외손익	-212	-648	-485	-76	-334
유동부채	74,236	73,362	79,510	80,137	84,888	세전계속사업이익	11,181	17,619	17,781	14,291	14,341
매입채무 및 기타채무	24,700	26,945	30,057	28,998	30,890	계속사업법인세비용	2,979	4,627	4,232	3,386	3,232
단기금융부채	37,445	34,426	36,641	37,808	40,126	계속사업이익	8,202	12,992	13,549	10,905	11,108
기타유동부채	12,091	11,991	12,811	13,331	13,873	중단사업이익	-219	-720	-319	0	0
비유동부채	90,609	107,292	140,013	144,603	153,041	당기순이익	7,984	12,272	13,230	10,905	11,108
장기금융부채	76,213	91,614	121,487	125,355	133,040	지배주주	7,364	11,962	12,527	10,137	10,350
기타비유동부채	14,396	15,678	18,525	19,249	20,001	총포괄이익	8,136	13,054	13,230	10,905	11,108
부채총계	164,846	180,654	219,522	224,740	237,930	매출총이익률 (%)	19.9	20.6	20.4	19.1	18.5
지배주주지분	82,349	92,497	109,103	111,221	118,600	영업이익률 (%)	6.9	9.3	8.1	6.7	6.2
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489	EBITDA마진률 (%)	10.5	12.3	10.6	10.4	10.1
자본잉여금	4,241	4,378	7,656	7,656	7,656	당기순이익률 (%)	5.6	7.5	7.5	6.0	5.8
이익잉여금	79,954	88,666	96,596	103,765	111,144	ROA (%)	3.0	4.4	4.0	3.0	2.9
비지배주주지분(연결)	8,547	9,312	11,173	11,173	11,173	ROE (%)	9.4	13.7	12.4	9.2	9.0
자본총계	90,897	101,809	120,276	122,393	129,773	ROIC (%)	11.6	18.6	15.1	10.8	9.8

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	10,627	-2,519	-5,662	4,970	11,089	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	7,984	12,272	13,230	10,905	11,108	P/E	4.6	3.8	3.6	4.5	4.4
비현금수익비용가감	20,256	21,192	23,950	-5,518	-247	P/B	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
유형자산감가상각비	3,181	3,284	3,398	4,325	4,787	P/S	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
무형자산감가상각비	1,867	1,663	889	2,250	2,681	EV/EBITDA	8.3	7.4	9.9	10.4	10.5
기타현금수익비용	15,208	16,246	13,411	-16,770	-13,448	P/CF	1.5	1.7	1.5	10.6	5.3
영업활동 자산부채변동	-13,923	-30,365	-35,160	-417	228	배당수익률 (%)	4.6	5.6	5.4	5.4	5.4
매출채권 감소(증가)	-1,326	-99	-590	111	-666	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-2,721	-3,250	-1,159	266	-1,274	매출액	20.9	14.4	7.7	3.6	5.5
매입채무 증가(감소)	3,333	984	834	-1,059	1,892	영업이익	47.1	54.0	-5.9	-14.2	-2.1
기타자산 부채변동	-13,209	-27,999	-34,244	265	276	세전이익	40.5	57.6	0.9	-19.6	0.3
투자활동 현금	-1,203	-8,649	-14,623	-14,832	-16,625	당기순이익	40.2	53.7	7.8	-17.6	1.9
유형자산처분(취득)	-3,878	-6,926	-7,890	-9,000	-10,340	EPS	49.7	64.1	10.2	-20.2	2.2
무형자산 감소(증가)	-1,711	-1,778	-2,180	-3,401	-4,185	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	4,980	938	-2,955	-190	231	부채비율	181.4	177.4	182.5	183.6	183.3
기타투자활동	-594	-882	-1,599	-2,240	-2,331	유동비율	78.6	79.9	80.9	70.9	71.7
재무활동 현금	-1,324	9,393	19,493	2,065	7,033	순차입금/자기자본(x)	95.2	97.5	108.2	116.5	116.2
차입금의 증가(감소)	126	11,281	19,041	5,034	10,004	영업이익/금융비용(x)	18.8	27.1	31.5	19.1	16.4
자본의 증가(감소)	-1,548	-2,499	-3,231	-2,968	-2,971	총차입금 (십억원)	113,658	126,039	158,128	163,162	173,166
배당금의 지급	1,355	2,499	2,999	2,968	2,971	순차입금 (십억원)	86,542	99,214	130,181	142,649	150,779
기타재무활동	98	611	3,683	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	8,069	-1,698	-152	-7,797	1,497	EPS	32,510	53,344	58,785	46,937	47,990
기초현금	12,796	20,865	19,167	19,015	11,218	BPS	297,355	337,373	401,961	409,761	436,948
기말현금	20,865	19,167	19,015	11,218	12,715	SPS	513,295	593,295	645,590	668,720	705,436
NOPLAT	7,207	11,155	10,850	9,323	9,267	CFPS	101,970	122,058	136,978	19,846	40,016
FCF	13,113	-5,550	-12,603	-9,862	-5,536	DPS	7,000	11,400	11,410	11,420	11,430

자료: 현대차, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

현대모비스

012330

모멘텀의 기점이 풍부할 하반기

최태용 자동차·2 차전지
02-709-2657
tyc@ds-sec.co.kr

2025.07.07

매수(유지)

목표주가(유지) 360,000원
현재주가(07/04) 295,500원
상승여력 21.8%

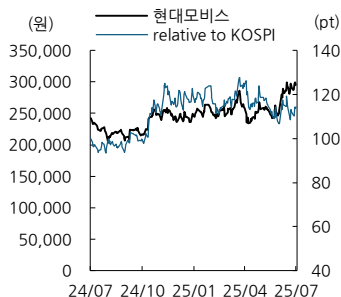
Stock Data

KOSPI 3,054.3pt
시가총액(보통주) 27,125십억원
발행주식수 91,795천주
액면가 5,000원
자본금 491십억원
60일 평균거래량 192천주
60일 평균거래대금 51,598백만원
외국인 지분율 0.0%
52주 최고가 305,000원
52주 최저가 200,500원
주요주주
기아(외 8인) 32.3%
국민연금공단(외 1인) 8.7%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	18.2	8.0
3M	14.1	-9.8
6M	19.9	-5.2

주가차트



2Q25F Pre: 양호한 실적 시현

2Q25F 매출액 15조원(+2% 이하 YoY), 영업이익 8,077억원(+27%)으로 컨센서스 영업이익 8,188억원에 부합할 전망이다. 여전히 우호적인 환율(1,402원/달러, +2.2%)에 기반한 AS 호조 지속과 견조한 캡티브 완성차 물량 기반으로 외형 성장이 예상된다. 다만 환율이 기존 가정 대비 하락해 AS 마진율을 하향했으나 여전히 25% 이상의 높은 수준을 실현할 전망이다. AMPC도 아이오닉5, EV6, EV9 등 미국 내 캡티브 전기차 생산 급증으로 이익 기여도가 전분기 대비 확대될 전망이다.

하반기는 제조 부문 수익성 개선이 확인되는 과정

2025F 매출액 60.2조원(+5.2%), 영업이익 3.7조원(+20.8%)을 전망한다. 올해 제조 부문 흑자 전환의 핵심은 북미 신공장 가동률 상승이 핵심이다. 하반기 북미 물량 확대에 따른 AMPC 증가와 전장 중심 성장세가 지속될 전망이다. 또한 연중 관세 영향은 크지 않은 가운데 2Q25에 제조 부문 수익성은 BEP 수준에 근접할 것으로 기대되는 만큼 3Q25부터는 흑자 전환이 가능하다는 판단이다. AS는 원/달러 환율 하락폭이 컸으나, 회사의 환율 가정 수준이 낮은 점을 감안 시 연간 기준 AS 마진율 25%대 수익률 달성은 무난할 전망이다.

8/27 CEO Investor Day를 기다려볼 때

8/27 CEO Investor Day가 예정되어 있어 하반기 모멘텀에도 주목이 필요하다. 하반기 그룹 계열사 중 가장 빠른 일자다. 상반기 기대되던 GM 협업과 로보틱스 사업에 대한 기대감은 관세 불확실성으로 인해 하반기로 이연된 상황이다. 메타플랜트에 보스턴다이내믹스의 아틀라스 투입이 10월에 예정된 시점에서 양산을 위한 로보틱스 밸류체인 구축은 분명 필요하다. EV 서보모터 양산 경험은 로봇용 서보모터 역량으로 확장이 용이할 수밖에 없다는 점에서 유력하다는 판단이다. 설령 현대모비스 CID가 아니더라도 다른 그룹 계열사에서 로보틱스 사업 가시화를 기대해볼 만하다. 목표주가 36만원, 투자 의견 '매수'를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	51,906	59,254	57,237	60,239	66,248
영업이익	2,027	2,295	3,073	3,714	4,159
영업이익률(%)	3.9	3.9	5.4	6.2	6.3
세전이익	3,363	4,445	5,264	5,439	6,025
지배주주지분순이익	2,485	3,423	4,056	4,147	4,563
EPS(원)	26,359	36,545	45,058	46,071	50,692
증감률(%)	6.0	38.6	23.3	2.2	10.0
ROE(%)	6.8	8.7	9.4	8.8	9.2
PER (배)	7.6	6.5	5.2	6.4	5.8
PBR (배)	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5
EV/EBITDA (배)	6.3	6.1	5.1	5.3	4.5

자료: 현대모비스, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

표9 현대모비스 2Q25F 실적 Preview

(십억원, %)	2Q25F	1Q25	2Q24	QoQ	YoY	컨센서스	Gap
매출액	14,876	14,752	14,655	0.8	1.5	15,256	(2.5)
모듈 및 핵심부품	11,670	11,474	11,691	1.7	(0.2)		
전동화	1,426	1,190	1,725	19.9	(17.3)		
부품제조	3,509	3,485	3,347	0.7	4.8		
모듈조립	6,735	6,799	6,619	(0.9)	1.8		
A/S	3,206	3,278	2,964	(2.2)	8.2		
영업이익	807.8	777	636	4.0	27.0	819	(1.3)
OPM	5.4	5.3	4.3	0.2	1.1	5.4	
모듈 및 핵심부품	(0.0)	(0.9)	(1.1)	0.8	1.0		
A/S	25.3	26.7	25.6	(1.4)	(0.3)		
지배순이익	1,020	940	996	8.5	2.4	1,069	(4.6)
NPM	6.9	6.4	6.8	0.5	0.1	7.0	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표10 현대모비스 추정치 변경 Table

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		Gap	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	60,656	66,791	60,239	66,248	(0.7)	(0.8)
영업이익	3,805	4,265	3,714	4,159	(2.4)	(2.5)
OPM	6.3	6.4	6.2	6.3	(0.1)	(0.1)
지배순이익	4,305	4,704	4,147	4,563	(3.7)	(3.0)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표11 현대모비스 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	증감률
매출액	13,869	14,655	14,002	14,711	14,752	14,876	14,866	15,746	57,237	60,239	66,248	5.2
모듈 및 핵심부품	10,937	11,691	10,942	11,582	11,474	11,670	11,569	12,430	45,152	47,144	52,887	4.4
전동화	1,876	1,725	1,579	1,514	1,190	1,426	1,732	1,801	6,694	6,148	9,158	(8.1)
부품제조	2,988	3,347	3,084	3,406	3,485	3,509	3,297	3,832	12,825	14,124	15,289	10.1
모듈조립	6,073	6,619	6,279	6,662	6,799	6,735	6,540	6,797	25,633	26,872	28,441	4.8
A/S	2,932	2,964	3,061	3,128	3,278	3,206	3,297	3,316	12,085	13,095	13,361	8.4
영업이익	543	636	909	986	777	808	1,006	1,123	3,073	3,714	4,159	20.8
OPM	3.9	4.3	6.5	6.7	5.3	5.4	6.8	7.1	5.4	6.2	6.3	0.8
모듈 및 핵심부품	(1.7)	(1.1)	0.8	1.5	(0.9)	(0.0)	1.6	2.4	(0.1)	0.8	1.5	0.9
A/S	24.8	25.6	26.7	26.0	26.7	25.3	25.1	24.9	25.4	25.0	24.4	(0.4)
지배순이익	861	996	920	1,279	940	1,020	910	1,277	4,056	4,147	4,563	2.2
NPM	6.2	6.8	6.6	8.7	6.4	6.9	6.1	8.1	7.1	6.9	6.9	(0.2)
YoY												
매출액	(5.4)	(6.6)	(1.6)	0.3	6.4	1.5	6.2	7.0	(3.4)	5.2	10.0	
영업이익	29.8	(4.2)	31.6	88.5	43.1	27.0	10.8	13.9	33.9	20.8	12.0	
OPM	1.1	0.1	1.6	3.1	1.4	1.1	0.3	0.4	1.5	0.8	0.1	
지배순이익	2.4	7.0	(7.8)	96.1	9.2	2.4	(1.1)	(0.1)	18.5	2.2	10.0	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

[현대모비스 012330]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	25,660	25,565	28,424	28,250	30,982	매출액	51,906	59,254	57,237	60,239	66,248
현금 및 현금성자산	4,088	5,079	4,788	4,101	5,735	매출원가	45,919	52,492	49,174	51,471	56,618
매출채권 및 기타채권	10,152	10,152	10,396	10,744	11,435	매출총이익	5,987	6,762	8,063	8,769	9,630
재고자산	5,267	5,512	6,763	6,866	7,307	판매비 및 관리비	3,961	4,467	4,989	5,055	5,472
기타	6,153	4,822	6,477	6,540	6,505	영업이익	2,027	2,295	3,073	3,714	4,159
비유동자산	29,747	33,021	38,173	40,187	42,502	(EBITDA)	2,925	3,221	4,058	4,914	5,454
관계기업투자등	18,025	19,896	23,435	24,386	25,377	금융손익	211	228	436	214	261
유형자산	9,371	10,481	12,003	12,917	14,077	이자비용	76	150	129	127	115
무형자산	965	1,034	1,167	1,253	1,351	관계기업등 투자손익	1,222	1,845	1,788	1,419	1,478
자산총계	55,407	58,586	66,597	68,437	73,484	기타영업외손익	-96	77	-33	92	127
유동부채	11,476	12,053	12,745	12,939	13,627	세전계속사업이익	3,363	4,445	5,264	5,439	6,025
매입채무 및 기타채무	8,144	8,430	8,903	9,111	9,697	계속사업법인세비용	875	1,022	1,204	1,291	1,461
단기금융부채	1,884	1,665	1,217	1,096	1,088	계속사업이익	2,487	3,423	4,060	4,148	4,564
기타유동부채	1,449	1,957	2,625	2,731	2,842	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	6,123	5,878	7,733	7,710	7,911	당기순이익	2,487	3,423	4,060	4,148	4,564
장기금융부채	1,759	1,085	2,337	2,105	2,089	지배주주	2,485	3,423	4,056	4,147	4,563
기타비유동부채	4,364	4,792	5,396	5,605	5,822	총포괄이익	2,464	3,711	4,060	4,148	4,564
부채총계	17,599	17,931	20,479	20,649	21,538	매출총이익률 (%)	11.5	11.4	14.1	14.6	14.5
지배주주지분	37,799	40,634	46,081	47,751	51,908	영업이익률 (%)	3.9	3.9	5.4	6.2	6.3
자본금	491	491	491	491	491	EBITDA마진률 (%)	5.6	5.4	7.1	8.2	8.2
자본잉여금	1,362	1,363	1,367	1,367	1,367	당기순이익률 (%)	4.8	5.8	7.1	6.9	6.9
이익잉여금	36,979	39,640	42,911	46,653	50,811	ROA (%)	4.7	6.0	6.5	6.1	6.4
비지배주주지분(연결)	8	21	37	37	37	ROE (%)	6.8	8.7	9.4	8.8	9.2
자본총계	37,808	40,655	46,118	47,788	51,946	ROIC (%)	8.0	9.4	11.9	12.9	13.5

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	2,154	5,343	4,253	1,844	4,174	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	2,487	3,423	4,060	4,148	4,564	P/E	7.6	6.5	5.2	6.4	5.8
비현금수익비용가감	700	205	515	-2,105	11	P/B	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5
유형자산감가상각비	836	852	903	1,109	1,202	P/S	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4
무형자산상각비	62	74	82	90	93	EV/EBITDA	6.3	6.1	5.1	5.3	4.5
기타현금수익비용	-198	-721	-5,272	-6,190	-4,288	P/CF	5.9	6.1	4.8	13.5	6.0
영업활동 자산부채변동	-764	1,748	-712	-199	-401	배당수익률 (%)	2.0	1.9	1.9	1.5	1.5
매출채권 감소(증가)	-1,985	105	335	-348	-691	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-870	-172	-1,057	-103	-442	매출액	24.5	14.2	-3.4	5.2	10.0
매입채무 증가(감소)	1,189	-185	-254	208	586	영업이익	-0.7	13.3	33.9	20.8	12.0
기타자산 부채변동	902	2,000	264	44	145	세전이익	5.3	32.2	18.4	3.3	10.8
투자활동 현금	-1,604	-2,541	-4,589	-1,774	-2,110	당기순이익	5.3	37.6	18.6	2.2	10.0
유형자산처분(취득)	-1,056	-1,764	-2,088	-2,023	-2,362	EPS	6.0	38.6	23.3	2.2	10.0
무형자산 감소(증가)	-86	-111	-157	-176	-192	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-518	-655	-2,615	489	510	부채비율	46.5	44.1	44.4	43.2	41.5
기타투자활동	57	-12	271	-64	-66	유동비율	223.6	212.1	223.0	218.3	227.4
재무활동 현금	-638	-1,889	-255	-758	-430	순차입금/자기자본(x)	-1.4	-5.9	-2.7	-1.9	-4.9
차입금의 증가(감소)	-26	-1,232	314	-353	-25	영업이익/금융비용(x)	26.8	15.3	23.8	29.2	36.1
자본의 증가(감소)	-612	-670	-570	-405	-405	총차입금 (십억원)	3,643	2,751	3,554	3,201	3,176
배당금의 지급	368	367	407	405	405	순차입금 (십억원)	-530	-2,394	-1,236	-901	-2,560
기타재무활동	0	12	1	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-68	991	-291	-688	1,634	EPS	26,359	36,545	45,058	46,071	50,692
기초현금	4,156	4,088	5,079	4,788	4,101	BPS	400,887	433,855	495,499	513,453	558,160
기말현금	4,088	5,079	4,788	4,101	5,735	SPS	550,502	632,660	615,458	647,740	712,356
NOPLAT	1,499	1,768	2,370	2,833	3,150	CFPS	33,799	38,739	49,198	21,969	49,195
FCF	819	2,835	-726	71	2,064	DPS	4,000	4,500	4,500	4,500	4,500

자료: 현대모비스, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

기아
000270

리스크 해소만이 남았다

최태용 자동차·2 차전지
02-709-2657
tyc@ds-sec.co.kr

2025.07.07

매수(유지)

목표주가(유지) 120,000원
현재주가(07/04) 99,100원
상승여력 21.1%

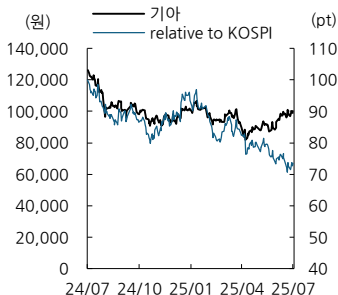
Stock Data

KOSPI 3,054.3pt
시가총액(보통주) 39,409십억원
발행주식수 397,673천주
액면가 5,000원
자본금 2,139십억원
60일 평균거래량 992천주
60일 평균거래대금 91,383백만원
외국인 지분율 0.0%
52주 최고가 128,200원
52주 최저가 81,300원
주요주주
현대자동차(외 5인) 36.3%
국민연금공단(외 1인) 6.6%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	10.6	0.4
3M	10.5	-13.4
6M	-1.6	-26.7

주가차트



2Q25F Pre: 관세비용 반영으로 컨센서스 하회 예상

2Q25F 매출액 29.4조원(+6.8% 이하 YoY), 영업이익 2.9조원(-20.8%)으로 컨센서스 영업이익 3.1조원을 하회할 전망이다. 관세 비용 인식이 주요하다. 추정 관세비용은 기존 예상보다 높은 월 3,500억원으로 5,6월 반영을 감안해 이익을 하향했다. 인센티브 축소와 기말환율(1,367원) 영향으로 판매보충충당금 재평가에 긍정적으로 작용하며 일부 상쇄할 전망이다. 외형 성장은 우호적인 환율(1,402원/달러, +2.2%) 지속과 미국 중심의 신차판매 호조가 견인했다. 2Q25 판매대수(중국 제외)는 79.5만대(+2.6%)로 지난 추정치에 부합했다. 다만 미국 판매대수가 상회하며 긍정적 믹스효과로 원/달러 환율이 지난 가정보다 -4% 하회한 점을 상쇄했다. 이익은 금분기부터 관세 비용을 추가 반영하며 이익을 하향했다.

올해 관세 영향은 최소 연간 2.2조원 수준 예상

2025F 매출액 115.8조원(+7.8%), 영업이익 10.2조원(-19.2%)을 전망한다. 관세 비용은 인센티브 축소를 통해 대응하며 월 2,500억원까지 축소 가능할 것으로 추정한다. 이에 인센티브 축소세를 감안 시 2.2조원까지 관세 영향을 최소화 가능하다. 가격 인상에 따른 관세 비용 감내로 수익성 부담은 불가피하나 6월부터 주요 경쟁사 가격 인상이 개시된 점을 감안 시 가격 경쟁력이 부각될 전망이다. 점유율 확대가 예상되는 가운데 본격적인 소비자 부담이 확대되는 연말에 근접할수록 관세 완화 압박이 커질 수밖에 없다. 자동차 관세 완화에 대한 기대감은 유효하다.

보급형 EV 라인업으로 유럽 중심 공략에 주목

보급형 EV 라인업을 통해 2026년 EU Action Plan에 적극 대응이 가능할 전망이다. 상반기 EV3 출시와 더불어 하반기 EV4, 내년에는 EV2가 유럽 현지 생산된다. 유럽은 정책적으로 EV 수요가 더욱 높아질 수밖에 없는 상황이다. 중저가 차량 수요가 상반기 전기차 회복세를 견인한 만큼 기아의 EV 라인업은 유럽 실적 반등에 기여할 전망이다. 목표주가 12만원, 투자 의견 '매수'를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	86,559	99,808	107,449	115,830	123,685
영업이익	7,233	11,608	12,667	10,239	9,522
영업이익률(%)	8.4	11.6	11.8	8.8	7.7
세전이익	7,502	12,677	13,500	11,235	10,579
지배주주지분순이익	5,409	8,777	9,773	8,220	7,577
EPS(원)	13,345	21,831	24,941	20,978	19,338
증감률(%)	13.6	63.6	14.2	-15.9	-7.8
ROE(%)	14.6	20.4	19.1	14.3	12.3
PER (배)	4.4	4.6	4.0	4.7	5.1
PBR (배)	0.6	0.9	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA (배)	1.9	2.0	1.6	1.9	1.7

자료: 기아, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

표12 기아 2Q25F 실적 Preview

(십억원, %)	2Q25F	1Q25	2Q24	QoQ	YoY	컨센서스	Gap
매출액	29,441	28,018	27,568	5.1	6.8	29,003	1.5
국내	13,016	11,907	12,224	9.3	6.5		
북미	5,054	4,931	4,824	2.5	4.8		
유럽	6,383	6,444	5,960	(0.9)	7.1		
인도	1,470	1,485	1,213	(1.0)	21.2		
기타	3,517	3,250	3,347	8.2	5.1		
영업이익	2,887	3,009	3,644	(4.0)	(20.8)	3,145	(8.2)
OPM	9.8	10.7	13.2	(0.9)	(3.4)	10.8	(1.0)
지배순이익	2,445	2,393	2,955	2.2	(17.3)	2,529	(3.3)
NPM	8.3	8.5	10.7	(0.2)	(2.4)	8.7	(0.4)

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표13 기아 추정치 변경 Table

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		Gap	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	117,323	124,139	115,830	123,685	(1.3)	(0.4)
영업이익	11,553	10,839	10,239	9,522	(11.4)	(12.1)
OPM	9.8	8.7	8.8	7.7	(1.0)	(1.0)
지배순이익	9,300	8,792	8,220	7,577	(11.6)	(13.8)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표14 기아 실적 추정 Table

(천대,십억원,%,%p)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	증감률
원/달러	1,329	1,371	1,357	1,396	1,453	1,402	1,390	1,380	1,363	1,406	1,345	3.1
원/유로	1,443	1,476	1,492	1,489	1,529	1,589	1,599	1,587	1,475	1,576	1,589	6.9
도매판매(중국제외)	741	774	745	749	755	795	753	774	3,009	3,077	3,258	2.3
미국	255	276	273	252	257	283	241	247	1,056	1,028	1,084	(2.7)
유럽	156	145	132	133	148	142	149	141	566	580	608	2.6
한국	138	138	125	140	134	142	132	141	540	550	571	1.8
인도	65	61	67	52	76	72	75	69	245	291	310	18.8
매출액	26,213	27,568	26,520	27,148	28,018	29,441	28,688	29,684	107,449	115,830	123,685	7.8
매출원가	19,977	20,922	20,380	21,399	21,937	23,748	23,193	24,472	82,678	93,349	101,201	12.9
GPM	23.8	24.1	23.2	21.2	21.7	19.3	19.2	17.6	23.1	19.4	18.2	(3.6)
판매관리비	2,810	3,002	3,258	3,033	3,072	2,806	3,067	3,297	12,104	12,242	12,961	1.1
판매비율	10.7	10.9	12.3	11.2	11.0	9.5	10.7	11.1	11.3	10.6	10.5	(0.7)
영업이익	3,426	3,644	2,881	2,716	3,009	2,887	2,429	1,915	12,667	10,239	9,522	(19.2)
OPM	13.1	13.2	10.9	10.0	10.7	9.8	8.5	6.5	11.8	8.8	7.7	(2.9)
지배순이익	2,808	2,955	2,268	1,742	2,393	2,445	2,014	1,368	9,773	8,220	7,577	(15.9)
NPM	10.7	10.7	8.6	6.4	8.5	8.3	7.0	4.6	9.1	7.1	6.1	(2.0)
YoY												
매출액	10.6	5.0	3.8	11.6	6.9	6.8	8.2	9.3	7.7	7.8	6.8	
영업이익	19.2	7.1	0.6	10.2	(12.2)	(20.8)	(15.7)	(29.5)	9.1	(19.2)	(7.0)	
OPM	4.3	3.0	7.5	(1.3)	(2.3)	(3.4)	(2.4)	(3.6)	0.2	(2.9)	(1.1)	
지배순이익	32.5	4.9	2.1	7.5	(14.8)	(17.3)	(11.2)	(21.5)	11.3	(15.9)	(7.8)	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

[기아 000270]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	34,147	37,466	41,797	45,945	51,009	매출액	86,559	99,808	107,449	115,830	123,685
현금 및 현금성자산	11,554	14,353	13,567	11,661	15,526	매출원가	68,536	77,180	82,678	93,349	101,201
매출채권 및 기타채권	4,800	4,957	6,842	7,768	8,191	매출총이익	18,023	22,629	24,771	22,481	22,483
재고자산	9,104	11,273	12,419	15,818	16,158	판매비 및 관리비	10,790	11,021	12,104	12,242	12,961
기타	8,689	6,883	8,970	10,699	11,134	영업이익	7,233	11,608	12,667	10,239	9,522
비유동자산	39,564	43,162	50,958	54,115	57,652	(EBITDA)	9,656	13,961	15,216	13,105	12,740
관계기업투자등	19,561	21,439	24,515	25,557	26,595	금융손익	53	767	954	680	568
유형자산	15,383	16,104	18,279	19,145	20,668	이자비용	233	182	101	112	146
무형자산	2,906	3,310	4,094	4,648	5,430	관계기업등 투자손익	364	684	395	657	824
자산총계	73,711	80,628	92,756	100,061	108,660	기타영업외손익	-148	-382	-516	-341	-336
유동부채	25,378	25,674	26,977	30,215	32,194	세전계속사업이익	7,502	12,677	13,500	11,235	10,579
매입채무 및 기타채무	15,278	16,346	17,275	20,216	21,318	계속사업법인세비용	2,093	3,900	3,725	3,014	3,001
단기금융부채	3,502	1,182	1,149	1,047	1,560	계속사업이익	5,409	8,778	9,775	8,220	7,578
기타유동부채	6,598	8,145	8,553	8,952	9,316	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	8,990	8,395	9,938	10,720	11,958	당기순이익	5,409	8,778	9,775	8,220	7,578
장기금융부채	4,284	2,982	2,490	2,935	3,889	지배주주	5,409	8,777	9,773	8,220	7,577
기타비유동부채	4,706	5,414	7,448	7,785	8,070	총포괄이익	5,205	9,167	9,775	8,220	7,578
부채총계	34,368	34,070	36,916	40,936	44,152	매출총이익률 (%)	20.8	22.7	23.1	19.4	18.2
지배주주지분	39,338	46,552	55,831	59,116	64,499	영업이익률 (%)	8.4	11.6	11.8	8.8	7.7
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139	EBITDA마진률 (%)	11.2	14.0	14.2	11.3	10.3
자본잉여금	1,737	1,758	1,760	1,760	1,760	당기순이익률 (%)	6.2	8.8	9.1	7.1	6.1
이익잉여금	36,321	43,271	50,241	55,841	61,224	ROA (%)	7.7	11.4	11.3	8.5	7.3
비지배주주지분(연결)	5	6	9	9	9	ROE (%)	14.6	20.4	19.1	14.3	12.3
자본총계	39,343	46,558	55,840	59,125	64,508	ROIC (%)	42.9	61.5	64.5	43.4	35.4

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	9,333	11,297	12,564	5,969	10,827	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	5,409	8,778	9,775	8,220	7,578	P/E	4.4	4.6	4.0	4.7	5.1
비현금수익비용가감	8,642	8,836	9,666	1,119	2,680	P/B	0.6	0.9	0.7	0.7	0.6
유형자산감가상각비	1,841	1,846	2,010	2,189	2,421	P/S	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3
무형자산상각비	582	507	540	678	798	EV/EBITDA	1.9	2.0	1.6	1.9	1.7
기타현금수익비용	6,219	6,483	6,218	-3,285	-2,256	P/CF	1.7	2.3	2.1	4.2	3.8
영업활동 자산부채변동	-2,217	-4,247	-4,287	-3,370	569	배당수익률 (%)	5.9	5.6	5.6	5.7	5.7
매출채권 감소(증가)	-796	125	-1,073	-215	-423	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-2,196	-2,511	-1,497	-3,459	-340	매출액	23.9	15.3	7.7	7.8	6.8
매입채무 증가(감소)	2,416	702	790	-18	1,102	영업이익	42.8	60.5	9.1	-19.2	-7.0
기타자산 부채변동	-1,641	-2,564	-2,506	323	230	세전이익	17.3	69.0	6.5	-16.8	-5.8
투자활동 현금	-5,671	-3,107	-10,153	-5,993	-6,234	당기순이익	13.6	62.3	11.4	-15.9	-7.8
유형자산처분(취득)	-1,443	-2,230	-3,424	-3,410	-3,943	EPS	13.6	63.6	14.2	-15.9	-7.8
무형자산 감소(증가)	-596	-793	-1,192	-1,323	-1,580	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-3,315	320	-2,870	-565	-517	부채비율	87.4	73.2	66.1	69.2	68.4
기타투자활동	-317	-404	-2,667	-696	-194	유동비율	134.6	145.9	154.9	152.1	158.4
재무활동 현금	-3,454	-5,596	-3,570	-1,882	-728	순차입금/자기자본(x)	-15.4	-27.3	-27.4	-25.5	-27.6
차입금의 증가(감소)	-2,081	-3,755	-923	422	1,467	영업이익/금융비용(x)	31.0	63.8	124.8	91.8	65.3
자본의 증가(감소)	-1,313	-1,903	-2,694	-2,303	-2,194	총차입금 (십억원)	7,786	4,164	3,639	3,982	5,449
배당금의 지급	1,203	1,403	2,194	2,194	2,194	순차입금 (십억원)	-6,054	-12,718	-15,303	-15,097	-17,797
기타재무활동	-61	62	47	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	20	2,799	-787	-1,906	3,865	EPS	13,345	21,831	24,941	20,978	19,338
기초현금	11,534	11,554	14,353	13,567	11,661	BPS	97,044	115,789	140,395	148,656	162,191
기말현금	11,554	14,353	13,567	11,661	15,526	SPS	213,534	248,252	270,194	291,271	311,021
NOPLAT	5,215	8,037	9,172	7,492	6,821	CFPS	34,662	43,812	48,886	23,486	25,796
FCF	6,162	10,260	5,001	-24	4,593	DPS	3,500	5,600	5,600	5,600	5,600

자료: 기아, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

HL 만도

204320

글로벌한 고객사 저변이 부각될 업황

최태용 자동차·2 차전자
02-709-2657
tyc@ds-sec.co.kr

2025.07.07

매수(유지)

목표주가(유지) 54,000원
현재주가(07/04) 33,950원
상승여력 59.1%

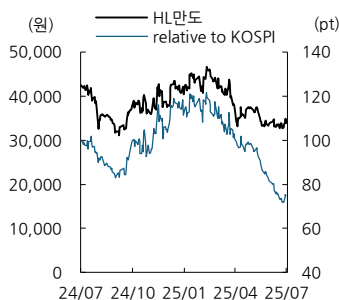
Stock Data

KOSPI 3,054.3pt
시가총액(보통주) 1,594십억원
발행주식수 46,957천주
액면가 1,000원
자본금 47십억원
60일 평균거래량 242천주
60일 평균거래대금 8,305백만원
외국인 지분율 0.0%
52주 최고가 47,000원
52주 최저가 30,850원
주요주주
에이치엘홀딩스(외 5인) 30.3%
국민연금공단(외 1인) 10.2%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	1.2	-9.0
3M	-7.9	-31.8
6M	-16.0	-41.0

주가차트



2Q25F Pre: 컨센서스 부합 예상

2Q25F 매출액 23.4조원(+9.2% 이하 YoY), 영업이익 990억원(+10.4%)으로 컨센서스 영업이익 987억원에 부합할 전망이다. 유럽은 전기차 수요 회복세에 따른 유럽 고객사향 수혜가 예상된다. 인도는 로컬 고객사가 성장을 견인하며 로컬 비중 확대가 지속될 전망이다. 미주 멕시코 법인은 IDB 2세대 양산 등을 통해 수익성 개선에 기여할 것으로 예상된다. 다만, 중국은 북미 선도 EV 업체의 부진이 지속 중이지만 견조한 로컬 고객사 수요로 상쇄할 전망이다.

하반기 고객사와의 관세 비용 보전 협의가 가이던스 달성의 Key

2025F 매출액 9.4조원(+6%), 영업이익 4,021억원(+12.1%)을 예상한다. 상반기 관세 불확실성의 핵심은 중국발 CKD 물량이었다. 미국의 대중국 관세가 당초 우려보다는 크게 하향되며 부담은 경감됐다. 멕시코발 물량은 USMCA를 충족하며 영향이 제한적이다. 그럼에도 관세 비용은 5월부터 인식하기 시작했다. 상반기는 견조한 실적으로 상쇄됐으나 하반기는 관세 영향이 확대되는 만큼 실적 영향이 불가피하다. 해외 저수익 법인(멕시코, 폴란드) 체질 개선 지속과 고객사 다각화로 상쇄 가능하겠으나 고객사 리커버리가 보다 안정적인 가이던스 달성의 Key가 될 전망이다.

불확실한 업황에도 불구하고 안정적인 수주가 지속되는 점에 주목

상반기 신규 수주는 50%에 육박할 전망이다. 중국 로컬 업체, 현대차그룹 인도법인, 미국 업체 등 특정 고객사에 편중되지 않고 다양한 고객사를 확보해 나가는 중이다. 특히 수주 제품군도 차세대 고수익성 제품 비중이 빠르게 확대되는 만큼 중장기적인 수익성 개선에 기여할 전망이다. 더불어 관세 불확실성이 잔존하나 포트폴리오 다각화를 통해 실적 변동성이 크지 않다는 점은 현재 업황에서 명백한 포인트이다. 투자 의견 '매수', 목표주가 54,000원을 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	7,516	8,393	8,848	9,378	9,958
영업이익	248	279	359	402	446
영업이익률(%)	3.3	3.3	4.1	4.3	4.5
세전이익	230	226	265	324	374
지배주주지분순이익	98	136	130	246	281
EPS(원)	2,093	2,887	2,767	5,237	5,978
증감률(%)	-41.2	37.9	-4.2	89.3	14.1
ROE(%)	4.8	6.2	5.5	10.1	11.4
PER (배)	19.3	13.6	14.7	6.5	5.7
PBR (배)	0.9	0.8	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA (배)	5.8	5.5	5.0	4.0	3.6

자료: HL만도, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

표15 HL만도 2Q25F 실적 Preview

(십억원, %)	2Q25F	1Q25	2Q24	QoQ	YoY	컨센서스	Gap
매출액	2,346	2,271	2,147	3.3	9.2	2,195	6.9
한국	780	760	757	2.6	3.0		
북미	551	596	493	(7.6)	11.6		
중국	531	444	465	19.5	14.1		
인도	227	243	198	(6.3)	15.2		
유럽남미	257	228	235	13.0	9.7		
영업이익	99	79	90	24.9	10.4	81.6	21.2
OPM	4.2	3.5	4.2	0.7	0.0	4.2	
지배순이익	60	83	4	(27.7)	1244.1	47	27.0
NPM	2.5	3.6	0.2	(1.1)	2.3	1.0	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표16 HL만도 추정치 변경 Table

	변경전		변경후		Gap	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	9,616	10,362	9,378	9,958	(2.5)	(3.9)
영업이익	478	556	402	446	(15.9)	(19.8)
OPM	5.0	5.4	4.3	4.5	(0.7)	(0.9)
지배순이익	287	343	246	281	(14.3)	(18.2)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표17 HL만도 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	증감률
매출액	2,107	2,147	2,172	2,422	2,271	2,346	2,271	2,490	8,848	9,378	9,958	6.0
한국	738	757	693	873	760	780	713	822	3,060	3,076	3,216	0.5
북미	478	493	508	519	596	551	474	608	1,997	2,229	2,467	11.6
중국	446	465	540	610	444	531	555	601	2,062	2,131	2,206	3.4
인도	211	198	223	202	243	227	229	208	834	907	983	8.8
유럽남미	235	235	208	218	228	257	300	251	895	1,035	1,085	15.6
영업이익	76	90	83	111	79	99	106	118	359	402	446	12.1
OPM	3.6	4.2	3.8	4.6	3.5	4.2	4.7	4.7	4.1	4.3	4.5	0.2
지배순이익	140	4	(57)	43	83	60	57	47	130	246	281	89.3
NPM	6.6	0.2	(2.6)	1.8	3.6	2.5	2.5	1.9	1.5	2.6	2.8	1.2
YoY												
매출액	5.5	2.9	2.5	10.6	7.8	9.2	4.6	2.8	5.4	6.0	6.2	-
영업이익	7.7	16.4	1.2	119.5	4.7	10.4	28.7	6.2	28.5	12.1	10.9	-
OPM	0.1	0.5	(0.0)	2.3	(0.1)	0.0	0.9	0.1	0.7	0.2	0.2	-
지배순이익	255.5	(90.7)	(538.5)	19.7	(40.7)	1244.1	(199.9)	10.0	(4.2)	89.3	14.1	-

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

[HL 만도 204320]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	2,980	3,265	3,677	3,884	4,247	매출액	7,516	8,393	8,848	9,378	9,958
현금 및 현금성자산	492	615	536	823	1,040	매출원가	6,510	7,263	7,525	8,013	8,496
매출채권 및 기타채권	1,630	1,730	2,152	2,034	2,180	매출총이익	1,006	1,130	1,323	1,365	1,462
재고자산	665	734	838	870	863	판매비 및 관리비	758	851	964	963	1,016
기타	193	186	151	157	164	영업이익	248	279	359	402	446
비유동자산	2,866	3,022	3,375	2,885	2,914	(EBITDA)	587	601	694	721	746
관계기업투자등	213	239	201	209	217	금융손익	58	9	16	-50	-48
유형자산	2,117	2,176	2,410	1,888	1,885	이자비용	58	96	113	93	85
무형자산	160	197	220	221	222	관계기업등 투자손익	6	-2	25	8	10
자산총계	5,846	6,287	7,052	6,769	7,161	기타영업외손익	-81	-60	-134	-36	-33
유동부채	2,151	2,636	2,900	2,793	2,926	세전계속사업이익	230	226	265	324	374
매입채무 및 기타채무	1,296	1,526	1,884	1,772	1,899	계속사업법인세비용	112	71	107	61	77
단기금융부채	757	1,004	885	885	885	계속사업이익	118	155	158	263	298
기타유동부채	97	106	132	137	143	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	1,421	1,295	1,479	1,485	1,491	당기순이익	118	155	158	263	298
장기금융부채	1,309	1,152	1,282	1,282	1,282	지배주주	98	136	130	246	281
기타비유동부채	112	142	197	203	209	총포괄이익	154	156	158	263	298
부채총계	3,572	3,931	4,379	4,278	4,418	매출총이익률 (%)	13.4	13.5	15.0	14.6	14.7
지배주주지분	2,157	2,231	2,519	2,336	2,589	영업이익률 (%)	3.3	3.3	4.1	4.3	4.5
자본금	47	47	47	47	47	EBITDA마진률 (%)	7.8	7.2	7.8	7.7	7.5
자본잉여금	603	603	603	603	603	당기순이익률 (%)	1.6	1.8	1.8	2.8	3.0
이익잉여금	1,083	1,153	1,237	1,455	1,707	ROA (%)	1.7	2.2	1.9	3.6	4.0
비지배주주지분(연결)	116	125	154	154	154	ROE (%)	4.8	6.2	5.5	10.1	11.4
자본총계	2,274	2,356	2,673	2,490	2,743	ROIC (%)	3.8	5.3	5.6	8.5	9.9

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	54	429	435	138	566	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	118	155	158	263	298	P/E	19.3	13.6	14.7	6.2	5.7
비현금수익비용가감	434	453	532	-100	279	P/B	0.9	0.8	0.8	0.7	0.6
유형자산감가상각비	304	290	302	282	263	P/S	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
무형자산상각비	34	32	33	37	37	EV/EBITDA	5.8	5.5	5.0	3.9	3.6
기타현금수익비용	95	132	132	-435	-41	P/CF	3.4	3.0	2.8	9.4	2.8
영업활동 자산부채변동	-473	-96	-163	-25	-11	배당수익률 (%)	1.2	1.5	1.5	1.8	1.8
매출채권 감소(증가)	-153	-102	-202	118	-146	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-111	-60	-41	-32	7	매출액	22.3	11.7	5.4	6.0	6.2
매입채무 증가(감소)	24	198	241	-112	127	영업이익	6.8	12.6	28.5	12.1	10.9
기타자산 부채변동	-233	-132	-162	1	1	세전이익	0.8	-1.9	17.6	22.0	15.6
투자활동 현금	-204	-322	-397	178	-321	당기순이익	-33.8	30.7	2.4	65.9	13.4
유형자산처분(취득)	31	-333	-307	240	-260	EPS	-41.2	37.9	-4.2	89.3	14.1
무형자산 감소(증가)	-59	-75	-50	-38	-38	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	21	0	-2	-2	0	부채비율	157.1	166.8	163.8	171.8	161.1
기타투자활동	-198	85	-39	-22	-23	유동비율	138.6	123.9	126.8	139.0	145.1
재무활동 현금	-245	18	-177	-28	-28	순차입금/자기자본(x)	67.3	63.1	59.3	52.0	39.2
차입금의 증가(감소)	-197	60	-127	0	0	영업이익/금융비용(x)	4.3	2.9	3.2	4.3	5.3
자본의 증가(감소)	-48	-42	-28	-28	-28	총차입금 (십억원)	2,066	2,156	2,167	2,167	2,167
배당금의 지급	48	42	28	28	28	순차입금 (십억원)	1,530	1,486	1,585	1,295	1,076
기타재무활동	0	0	-22	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-360	123	-79	288	217	EPS	2,093	2,887	2,767	5,237	5,978
기초현금	852	492	615	536	823	BPS	45,945	47,505	53,635	49,749	55,126
기말현금	492	615	536	823	1,040	SPS	160,064	178,739	188,431	199,707	212,063
NOPLAT	128	191	214	326	355	CFPS	11,759	12,947	14,699	3,456	12,290
FCF	-125	189	130	316	245	DPS	500	600	600	600	600

자료: HL만도, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

현대위아

011210

하반기 수익성 개선 예상

최태용 자동차·2 차전지
02-709-2657
tyc@ds-sec.co.kr

2025.07.07

매수(유지)

목표주가(유지) 54,000원
현재주가(07/04) 47,500원
상승여력 13.7%

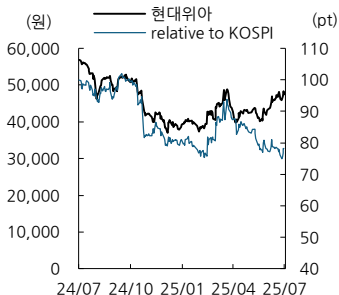
Stock Data

KOSPI 3,054.3pt
시가총액(보통주) 1,292십억원
발행주식수 27,195천주
액면가 5,000원
자본금 136십억원
60일 평균거래량 74천주
60일 평균거래대금 3,241백만원
외국인 지분율 0.0%
52주 최고가 57,900원
52주 최저가 36,400원
주요주주
현대자동차(외 3인) 40.7%
국민연금공단(외 1인) 8.2%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	10.7	0.5
3M	11.0	-12.9
6M	20.9	-4.2

주가차트



2Q25F Pre: 매각 위로금 인식으로 컨센서스 하회 예상

2Q25F 매출액 2.3조원(+0.8% 이하 YoY), 영업이익 402억원(-41.9%)으로 컨센서스 영업이익 537억원을 하회할 전망이다. 공작기계 사업부 매각에 따른 위로금 인식이 주요하다. 공작기계 사업부 인원과 평균연봉을 감안하여 6개월분 임금을 지급한다 가정 시 약 152억원으로 추정한다. 엔진은 산동 및 러시아 물량 확대가 멕시코 부진을 상쇄하며 전년 대비 소폭 감소할 전망이다.

3분기부터 수익성 개선 반영될 전망

2025F 매출액 8.5조원(-0.7%), 영업이익 2,248억원(-5.0%)을 전망한다. 하반기부터 공작기계 매각에 따른 실적 제의를 반영했다. 이에 하반기 수익성은 공작기계 마진을 이 BEP 수준이었던 점을 감안 시 큰 폭의 개선이 예상된다. 매각가액은 3,400억원 규모로 멕시코 하이브리드 엔진 라인 건설, 인도 법인 증설, 열관리 사업 투자 등에 투입될 예정이다. e스플랫폼 양산이 3Q25부터 개시됨에 따라 공조 및 냉각수 시스템 공급으로 매출 성장에 기여할 전망이다. 한편, 관세 영향은 미미하다. 한국발 북미향 CKD 부품 물량은 상호 관세 적용 품목이 대부분으로 올해 100억원 미만 규모에 그칠 것으로 예상된다.

신성장동력이 점차 가시화될 것으로 기대

최근 현대로템 K2 2차 계약을 체결하면서 동반 수혜가 예상된다. 그간 2차 수주가 지연되며 방산 매출 성장세 지속에 대한 우려가 있었으나 해소될 전망이다. 열관리 사업 가시성도 높아지고 있다. 열관리 사업부 매출도 e스플랫폼 양산에 따라 인식이 시작될 예정이고 내연 및 하이브리드 열관리 시스템 입찰 결과도 3Q25 중 확인 가능할 전망이다. 작년 메타플랜트 프로젝트 이후 수주 우려가 있었던 솔루션 사업도 신규 수주를 통해 안정적인 매출을 이어가는 중이다. 신사업 성과가 드러나려 하고 있는 만큼 가시화 시 추정치 상향 및 밸류에이션 상승이 기대된다. 투자 의견 '매수', 목표주가 54,000원을 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	8,208	8,166	8,563	8,507	8,616
영업이익	212	233	237	225	279
영업이익률(%)	2.6	2.9	2.7	2.6	3.1
세전이익	86	114	177	319	268
지배주주지분순이익	65	91	120	157	212
EPS(원)	2,405	3,363	4,429	5,766	7,813
증감률(%)	5.0	39.8	31.7	30.2	35.5
ROE(%)	2.0	2.7	3.4	4.3	5.6
PER (배)	20.6	19.4	8.5	8.2	6.1
PBR (배)	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA (배)	3.7	4.1	2.1	0.9	0.6

자료: 현대위아, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

표18 현대위아 2Q25F 실적 Preview

(십억원, %)	2Q25F	1Q25	2Q24	QoQ	YoY	컨센서스	Gap
매출액	2,251	2,126	2,233	5.9	0.8	2,163	4.1
부품	2,004	1,901	1,978	5.4	1.3		
솔루션	62	67	58	(7.2)	7.8		
공작기계	89	65	118	38.0	(24.5)		
방산	96	94	80	2.4	20.3		
영업이익	40	51	69	(20.3)	(41.9)	54	(25.1)
OPM	2	2.4	3.1	(0.6)	(1.3)	3	
지배순이익	40	23	44	75.4	(10.9)	27	47.6
NPM	2	1.1	2.0	0.7	(0.2)	2	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표19 현대위아 추정치 변경 Table

	변경전		변경후		Gap	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	8,570	8,620	8,507	8,616	(0.7)	(0.0)
영업이익	248	287	225	279	(9.4)	(2.7)
OPM	2.9	3.3	2.6	3.2	(0.3)	(0.1)
지배순이익	172	219	157	212	(8.8)	(3.0)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표20 현대위아 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	증감률
매출액	2,142	2,233	2,101	2,087	2,126	2,251	1,975	2,155	8,563	8,507	8,616	(0.7)
부품	1,913	1,978	1,852	1,854	1,901	2,004	1,816	1,992	7,597	7,712	7,881	1.5
솔루션	69	58	62	51	67	62	61	61	240	251	261	4.9
공작기계	89	118	93	81	65	89	-	-	381	154	0	(59.7)
방산	70	80	94	102	94	96	98	102	346	390	474	12.9
영업이익	60	69	53	55	51	40	62	72	237	225	279	(5.0)
OPM	2.8	3.1	2.5	2.6	2.4	1.8	3.1	3.4	2.8	2.6	3.2	(0.1)
모빌리티	2.7	2.3	2.2	2.6	2.0	2.0	2.5	2.7	2.4	2.3	2.5	(0.2)
공작기계/방산	3.7	11.3	5.6	3.3	6.9	(2.3)	12.2	13.7	6.2	6.0	12.6	(0.1)
지배순이익	36	44	(12)	53	23	40	40	55	120	157	212	30.2
NPM	1.7	2.0	(0.6)	2.5	1.1	1.8	2.0	2.5	1.4	1.8	2.5	0.4
YoY												
매출액	2.2	(2.3)	0.1	23.8	(0.7)	0.8	(0.8)	7.8	4.9	1.8	3.4	
영업이익	17.3	6.2	(22.5)	13.3	(15.5)	(41.9)	16.4	32.3	1.7	(5.0)	24.2	
OPM	0.4	0.2	(0.7)	(0.2)	(0.4)	(1.3)	0.6	0.7	0.2	(0.1)	0.6	
지배순이익	128.9	487.6	(156.8)	12.5	(36.7)	(10.9)	(427.2)	3.8	31.7	30.2	35.5	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정 / 주: 1) 영업이익 내 모빌리티는 부품 및 솔루션 사업부를 합산하였으며 2) 3Q25부터 공작사업부 매각 반영하여 실적에서 제외

[현대위아 011210]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	4,267	3,733	3,967	4,973	5,201	매출액	8,208	8,166	8,563	8,507	8,616
현금 및 현금성자산	674	472	758	1,648	1,750	매출원가	7,621	7,657	7,643	8,111	8,422
매출채권 및 기타채권	1,798	1,713	1,609	1,711	1,775	매출총이익	587	509	537	602	588
재고자산	810	795	681	731	758	판매비 및 관리비	375	276	319	315	309
기타	985	754	919	883	919	영업이익	212	233	237	225	279
비유동자산	3,279	3,093	3,109	2,388	2,426	(EBITDA)	533	517	484	488	545
관계기업투자등	189	187	185	188	196	금융손익	7	-113	-17	77	-25
유형자산	2,799	2,642	2,643	1,878	1,873	이자비용	64	76	61	48	43
무형자산	109	106	117	129	156	관계기업등 투자손익	4	1	5	5	6
자산총계	7,546	6,826	7,076	7,361	7,627	기타영업외손익	-137	-8	-29	12	8
유동부채	2,410	1,984	2,400	2,248	2,319	세전계속사업이익	86	114	177	319	268
매입채무 및 기타채무	1,309	1,343	1,438	1,344	1,394	계속사업법인세비용	43	54	71	92	66
단기금융부채	993	524	770	389	389	계속사업이익	43	59	106	226	202
기타유동부채	108	116	192	514	535	중단사업이익	0	-7	23	1	0
비유동부채	1,402	1,075	650	981	987	당기순이익	43	53	129	227	202
장기금융부채	1,229	936	474	835	835	지배주주	65	91	120	157	212
기타비유동부채	174	139	175	146	152	총포괄이익	40	69	129	227	202
부채총계	3,813	3,059	3,050	3,229	3,305	매출총이익률 (%)	7.2	6.2	6.6	6.9	6.5
지배주주지분	3,319	3,392	3,598	3,696	3,886	영업이익률 (%)	2.6	2.9	2.7	2.6	3.1
자본금	136	136	136	136	136	EBITDA마진률 (%)	6.5	6.3	5.9	5.6	6.0
자본잉여금	490	490	490	471	471	당기순이익률 (%)	0.5	0.6	1.6	2.6	2.2
이익잉여금	2,719	2,775	2,862	3,062	3,252	ROA (%)	0.9	1.3	1.7	2.2	2.8
비지배주주지분(연결)	415	375	429	436	436	ROE (%)	2.0	2.7	3.4	4.3	5.6
자본총계	3,734	3,767	4,026	4,132	4,322	ROIC (%)	2.5	3.0	3.4	4.6	6.8

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	424	468	592	406	441	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	43	53	129	225	202	P/E	20.6	19.4	8.5	8.2	6.1
비현금수익비용가감	584	522	404	53	276	P/B	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3
유형자산감가상각비	292	262	242	246	247	P/S	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
무형자산상각비	29	22	24	18	18	EV/EBITDA	3.7	4.1	2.1	0.9	0.6
기타현금수익비용	262	237	49	-355	0	P/CF	2.1	3.1	1.9	4.6	2.7
영업활동 자산부채변동	-140	-11	124	128	-38	배당수익률 (%)	1.4	1.3	2.2	1.8	1.8
매출채권 감소(증가)	-162	74	85	-103	-63	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	15	-14	26	-37	-27	매출액	9.0	-0.5	0.2	6.5	3.4
매입채무 증가(감소)	85	-12	104	134	50	영업이익	106.5	9.8	-6.0	2.7	24.2
기타자산 부채변동	-79	-60	-90	133	3	세전이익	-14.6	32.1	56.1	79.6	-15.9
투자활동 현금	185	153	-30	507	-316	당기순이익	-22.5	20.9	146.4	75.4	-11.1
유형자산처분(취득)	-112	-115	-195	529	-243	EPS	5.0	39.8	31.7	30.2	35.5
무형자산 감소(증가)	-17	-20	-35	-29	-45	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	296	277	166	35	-20	부채비율	102.1	81.2	75.7	78.1	76.5
기타투자활동	18	11	33	-29	-8	유동비율	177.0	188.2	165.3	221.2	224.3
재무활동 현금	-362	-819	-250	-24	-23	순차입금/자기자본(x)	16.9	9.2	0.2	-20.9	-22.8
차입금의 증가(감소)	-344	-800	-227	-44	0	영업이익/금융비용(x)	3.3	3.1	3.6	4.6	6.5
자본의 증가(감소)	-19	-19	-23	20	-23	총차입금 (십억원)	2,222	1,461	1,244	1,224	1,224
배당금의 지급	19	19	23	23	23	순차입금 (십억원)	632	346	7	-865	-985
기타재무활동	1	0	-1	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	239	-203	287	889	102	EPS	2,405	3,363	4,429	5,766	7,813
기초현금	435	674	472	758	1,648	BPS	122,047	124,715	132,289	135,921	142,902
기말현금	674	472	758	1,648	1,750	SPS	301,805	300,259	300,822	320,396	331,294
NOPLAT	107	122	131	160	210	CFPS	23,060	21,118	19,619	10,216	17,578
FCF	672	716	627	913	125	DPS	700	850	850	850	850

자료: 현대위아, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

한온시스템

018880

수익성 부담이 불가피한 구간

최태용 자동차·2차전지
02-709-2657
tyc@ds-sec.co.kr

2025.07.07

중립 (유지)

목표주가(유지)	3,600원
현재주가(07/04)	3,375원
상승여력	6.7%

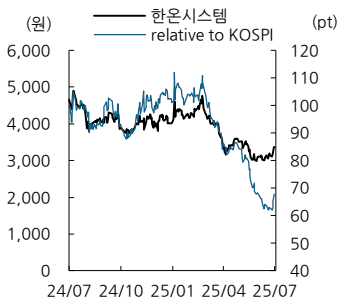
Stock Data

KOSPI	3,054.3pt
시가총액(보통주)	2,291십억원
발행주식수	678,763천주
액면가	100원
자본금	68십억원
60일 평균거래량	934천주
60일 평균거래대금	2,995백만원
외국인 지분율	0.0%
52주 최고가	4,950원
52주 최저가	2,940원
주요주주	
한국타이어앤테크놀로지(외 4인)	76.4%
자사주(외 1인)	0.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	9.6	-0.7
3M	-2.5	-26.3
6M	-16.1	-41.2

주가차트



2Q25F Pre: 체질 개선 비용과 관세 영향으로 컨센서스 하회 전망

2Q25F 매출액 2.7조원(+6.3%), 영업이익 230억(-68.2%)으로 컨센서스 영업이익 450억원을 하회할 전망이다. 유럽 전기차 수요 회복세 수혜가 있겠으나 체질 개선을 위한 비용과 관세 비용 인식에 따른 영향이 주요하다.

체질 개선의 일환으로 전분기에 이어 연구개발비 자산화를 가속화하는 만큼 220억원 이상의 비용 인식이 예상된다. 관세는 한국발 수출 물량과 중국/멕시코발 수출 물량이 관세 대상으로 분기 기준 약 250억원 수준이 예상된다.

하반기 주요 유럽 고객사가 견인할 실적

2025F 매출액 10.6조원(+6.3%), 영업이익 1,171억원(+25.8%)을 예상한다. 하반기 유럽 전기차 수요 회복세 수혜는 지속될 전망이다. 폭스바겐의 ID 시리즈 호조세 지속과 BMW와 메르세데스 벤츠의 신규 EV 플랫폼 출시에 따른 수혜가 예상된다. 이에 프리미엄 고객사향 e-컴프레서 포함 냉매 모듈/시스템 매출이 본격화됨에 따라 고수익성 제품 비중 확대에도 기여할 전망이다. 한편 하반기 인플레이션 및 관세 리커버리 협상 결과에 따른 수익성 개선 여지에도 주목할 필요가 있다.

수익성 정상화 시점은 2027년이 될 전망

2026년까지는 체질 개선을 위한 비용 발생이 불가피하다. 작년 선제적으로 인식한 1차 구조조정 500억원에 대해 집행 중인 상황이다. 2차 구조조정도 진행될 가능성이 높아 해당 비용은 2025년 말~2026년 주로 인식될 것으로 예상된다. 더불어 연구개발비 자산화도 가속화되는 상황으로 비용 부담은 확대될 전망이다. 여기에 관세 비용까지 추가된 만큼 당분간 정상 수준의 수익성을 기대하긴 어렵다.

다만 중장기적으로 열관리에 대한 중요성은 높아질 수밖에 없는 만큼 내년 EU Action Plan 내 EV 부양책 가시화 등에 대한 기대감은 유효하다. 투자 의견 '중립', 목표주가 3,600원을 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	8,628	9,522	9,999	10,625	10,999
영업이익	257	284	96	117	258
영업이익률(%)	3.0	3.0	1.0	1.1	2.3
세전이익	97	151	-330	-85	94
지배주주지분순이익	20	51	-363	-79	68
EPS(원)	38	96	-535	-117	99
증감률(%)	-93.4	149.5	적전	적지	흑전
ROE(%)	0.9	2.2	-13.9	-3.0	2.8
PER (배)	211.3	76.3	-7.5	-28.9	33.9
PBR (배)	1.9	1.6	1.0	0.9	1.0
EV/EBITDA (배)	8.8	8.3	8.1	8.0	6.8

자료: 한온시스템, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

표21 한온시스템 2Q25F 실적 Preview

(십억원, %)	2Q25F	1Q25	2Q24	QoQ	YoY	컨센서스	Gap
매출액	2,720	2,617	2,560	3.9	6.3	2,509	8.4
유럽	879	838	770	4.9	14.2		
미주	830	785	717	5.7	15.8		
한국	707	681	717	3.9	(1.3)		
아시아	305	314	357	(3.0)	(14.6)		
영업이익	23	21	72	7.9	(68.2)	45	(49.3)
OPM	0.8	0.8	2.8	0.0	(2.0)		
지배순이익	(18)	(24)	(34)	적지	적지	(12)	적지
NPM	(0.6)	(0.9)	(1.3)	0.3	0.7		

자료: 한온시스템, DS투자증권 리서치센터 추정

표22 한온시스템 추정치 변경 Table

(십억원, %)	변경전		변경후		Gap	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	10,560	10,966	10,625	10,999	0.6	0.3
영업이익	178	322	117	258	(34.2)	(20.0)
OPM	1.7	2.9	1.1	2.3	(0.6)	(0.6)
지배순이익	(41)	144	(79)	68	적지	(53.1)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표23 한온시스템 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	증감률
매출액	2,405	2,560	2,500	2,536	2,617	2,720	2,560	2,728	10,000	10,625	10,999	6.3
유럽	769	770	775	786	838	879	832	889	3,100	3,437	3,675	10.9
미주	673	717	775	735	785	830	768	791	2,900	3,174	3,293	9.4
한국	673	717	625	685	681	707	665	709	2,700	2,763	2,860	2.3
아시아	289	357	325	330	314	305	294	338	1,300	1,251	1,171	(3.7)
영업이익	65	72	94	(138)	21	23	38	35	93	117	258	26
OPM	2.7	2.8	3.7	(5.4)	0.8	0.8	1.5	1.3	0.9	1.1	2.3	0.2
지배순이익	8	(34)	(22)	(316)	(24)	(18)	(18)	(20)	(363)	(79)	68	적지
NPM	0.3	(1.3)	(0.9)	(12.5)	(0.9)	(0.6)	(0.7)	(0.7)	(3.6)	(0.7)	0.6	2.9
YoY												
매출액	2.7	5.4	7.4	4.6	8.8	6.3	2.4	7.6	5.0	6.3	3.5	-
영업이익	8.5	(50.1)	361.9	(330.9)	(67.7)	(68.2)	(59.2)	(125.5)	(67.2)	25.8	120.1	-
OPM	0.1	(3.1)	2.9	(7.9)	(1.9)	(2.0)	(2.3)	6.7	(2.0)	0.2	1.2	-
지배순이익	(81.1)	(131.8)	(52.3)	476.6	(389.6)	(48.3)	(18.3)	(93.7)	(812.4)	(78.2)	(185.3)	-

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

[한온시스템 018880]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	4,195	3,697	4,439	3,913	3,956	매출액	8,628	9,522	9,999	10,625	10,999
현금 및 현금성자산	1,429	779	1,346	579	540	매출원가	7,781	8,612	9,187	9,825	10,031
매출채권 및 기타채권	1,262	1,288	1,349	1,538	1,530	매출총이익	847	910	812	801	968
재고자산	972	1,140	1,241	1,257	1,326	판매비 및 관리비	590	626	717	684	710
기타	531	490	502	539	561	영업이익	257	284	96	117	258
비유동자산	4,904	5,548	6,181	6,725	7,004	(EBITDA)	814	882	747	832	1,014
관계기업투자등	83	85	101	104	109	금융손익	-59	-93	-152	-163	-131
유형자산	2,371	2,716	2,864	3,113	3,136	이자비용	106	186	265	238	231
무형자산	1,923	2,126	2,351	2,551	2,763	관계기업등 투자손익	9	12	13	14	14
자산총계	9,099	9,244	10,620	10,638	10,960	기타영업외손익	-110	-52	-286	-53	-47
유동부채	4,021	3,576	5,034	5,236	5,546	세전계속사업이익	97	151	-330	-85	94
매입채무 및 기타채무	1,850	1,906	2,196	2,230	2,466	계속사업법인세비용	70	85	20	-9	23
단기금융부채	1,994	1,476	2,584	2,674	2,734	계속사업이익	27	66	-349	-76	70
기타유동부채	176	194	254	333	346	중단사업이익	0	-7	-9	0	0
비유동부채	2,708	3,160	2,588	2,768	2,929	당기순이익	27	59	-359	-76	70
장기금융부채	2,323	2,710	2,131	2,250	2,391	지배주주	20	51	-363	-79	68
기타비유동부채	385	450	456	518	539	총포괄이익	43	333	-359	-76	70
부채총계	6,729	6,736	7,622	8,005	8,476	매출총이익률 (%)	9.8	9.6	8.1	7.5	8.8
지배주주지분	2,236	2,372	2,853	2,487	2,337	영업이익률 (%)	3.0	3.0	1.0	1.1	2.3
자본금	53	53	68	68	68	EBITDA마진률 (%)	9.4	9.3	7.5	7.8	9.2
자본잉여금	-23	-23	561	561	561	당기순이익률 (%)	0.3	0.6	-3.6	-0.7	0.6
이익잉여금	2,243	2,103	1,702	1,621	1,471	ROA (%)	0.2	0.6	-3.7	-0.7	0.6
비지배주주지분(연결)	134	137	145	147	147	ROE (%)	0.9	2.2	-13.9	-3.0	2.8
자본총계	2,370	2,508	2,999	2,634	2,484	ROIC (%)	1.4	2.3	1.1	1.3	2.8

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	378	517	569	444	998	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	27	59	-359	-76	70	P/E	211.3	76.3	-7.5	-28.9	33.9
비현금수익비용가감	872	895	1,208	264	760	P/B	1.9	1.6	1.0	0.9	1.0
유형자산감가상각비	398	418	443	500	527	P/S	0.5	0.4	0.3	0.2	0.2
무형자산상각비	159	180	208	215	230	EV/EBITDA	8.8	8.3	8.1	8.0	6.8
기타현금수익비용	314	297	-33	-664	-25	P/CF	4.8	4.1	3.2	12.2	2.8
영업활동 자산부채변동	-373	-194	31	256	168	배당수익률 (%)	4.4	4.3	8.0	9.5	9.5
매출채권 감소(증가)	-218	-21	177	-196	8	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-168	-140	-49	0	-68	매출액	17.4	10.4	5.0	6.3	3.5
매입채무 증가(감소)	239	28	-221	226	236	영업이익	-21.2	10.5	-66.3	22.5	120.1
기타자산, 부채변동	-226	-60	123	226	-8	세전이익	-72.6	55.1	적전	적지	흑전
투자활동 현금	-643	-677	-733	-1,231	-1,020	당기순이익	-91.4	120.2	적전	적지	흑전
유형자산처분(취득)	-375	-416	-372	-769	-550	EPS	-93.4	149.5	적전	적지	흑전
무형자산 감소(증가)	-257	-317	-348	-382	-441	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-12	24	3	11	10	부채비율	283.9	268.5	254.2	303.9	341.2
기타투자활동	0	32	-16	-92	-39	유동비율	104.3	103.4	88.2	74.7	71.3
재무활동 현금	262	-480	651	20	-16	순차입금/자기자본(x)	121.4	135.2	112.0	164.7	184.3
차입금의 증가(감소)	456	-295	98	234	201	영업이익/금융비용(x)	2.4	1.5	0.4	0.5	1.1
자본의 증가(감소)	-194	-185	430	-214	-217	총차입금 (십억원)	4,317	4,186	4,715	4,924	5,125
배당금의 지급	194	185	169	214	217	순차입금 (십억원)	2,876	3,391	3,358	4,339	4,578
기타재무활동	0	0	122	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	25	-651	568	-768	-39	EPS	38	96	-535	-117	99
기초현금	1,404	1,429	779	1,346	579	BPS	4,189	4,443	4,204	3,664	3,443
기말현금	1,429	779	1,346	579	540	SPS	16,163	17,837	14,731	15,654	16,205
NOPLAT	71	124	69	85	193	CFPS	1,684	1,787	1,252	277	1,223
FCF	-117	83	148	-787	-23	DPS	360	316	320	320	320

자료: 한온시스템, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

현대차 (005380) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-11-30	담당자변경				
2023-11-30	매수	250,000	-18.3	1.0	
2024-01-04	매수	250,000	-15.1	1.0	
2024-01-17	매수	250,000	-11.9	1.0	
2024-01-26	매수	250,000	-7.2	1.0	
2024-02-29	매수	300,000	-14.9	-0.7	
2024-03-05	매수	300,000	-14.8	-0.7	
2024-03-27	매수	300,000	-14.1	-0.7	
2024-04-02	매수	300,000	-13.7	-0.7	
2024-04-15	매수	300,000	-12.4	-0.7	
2024-04-26	매수	300,000	-11.2	-0.7	
2024-06-04	매수	300,000	-7.6	-0.7	
2024-07-02	매수	300,000	-8.1	-5.7	
2024-07-16	매수	340,000	-35.4	-19.3	
2024-07-26	매수	340,000	-35.9	-23.8	
2024-10-14	매수	340,000	-38.8	-26.9	
2024-10-25	매수	340,000	-39.5	-33.4	
2025-01-13	매수	340,000	-41.3	-34.7	
2025-01-24	매수	340,000	-41.9	-34.7	
2025-02-11	매수	340,000	-42.1	-34.7	
2025-04-25	매수	270,000	-27.3	-19.6	
2025-07-07	매수	270,000			

기아 (000270) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-11-30	담당자변경				
2023-11-30	매수	120,000	-13.0	7.1	
2024-01-04	매수	120,000	-9.2	7.1	
2024-01-17	매수	120,000	-6.8	7.1	
2024-01-26	매수	120,000	-4.2	7.1	
2024-03-05	매수	120,000	-3.2	-15.2	
2024-04-15	매수	130,000	-11.8	-9.1	
2024-04-29	매수	150,000	-30.9	-11.8	
2024-06-04	매수	150,000	-31.9	-11.8	
2024-07-02	매수	150,000	-33.4	-15.8	
2024-07-29	매수	150,000	-34.9	-24.2	
2024-10-14	매수	150,000	-36.2	-28.9	
2024-10-28	매수	150,000	-36.2	-28.9	
2024-12-04	매수	150,000	-36.0	-28.9	
2025-01-13	매수	150,000	-36.8	-28.9	
2025-01-31	매수	150,000	-37.7	-32.0	
2025-03-19	매수	150,000	-39.7	-32.4	
2025-04-10	매수	150,000	-42.3	-40.0	
2025-04-28	매수	120,000	-21.9	-15.8	
2025-07-07	매수	120,000			

현대모비스 (012330) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-11-30	담당자변경				
2023-11-30	매수	290,000	-20.7	-7.2	
2024-01-17	매수	290,000	-20.5	-7.2	
2024-01-29	매수	290,000	-20.0	-7.2	
2024-04-15	매수	290,000	-21.7	-11.6	
2024-04-29	매수	290,000	-22.0	-11.6	
2024-07-16	매수	290,000	-23.2	-11.6	
2024-10-14	매수	290,000	-16.6	-11.6	

2024-10-28	매수	300,000	-17.4	-12.2
2025-01-13	매수	300,000	-15.7	-12.2
2025-01-31	매수	330,000	-22.5	-14.7
2025-03-26	매수	360,000	-27.0	-16.8
2025-04-28	매수	360,000	-25.3	-16.8
2025-07-07	매수	360,000		

HL만도 (204320) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-11-30	담당자변경				
2023-11-30	매수	48,000	-21.9	3.3	
2024-03-27	매수	48,000	-17.4	3.3	
2024-07-29	매수	54,000	-29.4	-13.6	
2024-10-14	매수	54,000	-28.0	-13.6	
2024-10-28	매수	54,000	-27.9	-13.6	
2025-01-13	매수	54,000	-28.6	-13.6	
2025-04-28	매수	54,000	-35.9	-30.6	
2025-07-07	매수	54,000			

현대위아 (011210) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-11-30	담당자변경				
2023-11-30	매수	75,000	-32.2	-13.2	
2024-01-17	매수	75,000	-33.6	-14.0	
2024-02-01	매수	75,000	-33.9	-14.0	
2024-04-15	매수	75,000	-36.3	-20.8	
2024-05-02	매수	75,000	-36.9	-20.8	
2024-07-29	매수	75,000	-40.9	-29.1	
2024-10-14	매수	75,000	-43.9	-31.2	
2025-01-13	매수	75,000	-43.6	-34.9	
2025-05-02	매수	54,000	-18.1	-10.4	
2025-07-07	매수	54,000			

한온시스템 (018880) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-11-30	담당자변경				
2023-11-30	매수	8,500	-20.9	-14.0	
2024-02-15	매수	7,500	-27.3	-13.5	
2024-07-16	매수	6,000	-32.5	-20.5	
2024-09-03	매수	6,000	-33.1	-20.5	
2025-01-13	매수	6,000	-33.8	-20.5	
2025-05-09	중립	3,600	-11.6	-2.1	
2025-07-07	중립	3,600			

현대오토에버 (307950) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-09-04	매수	210,000	-22.7	14.3	
2024-05-21	매수	210,000	-31.7	-15.6	
2024-11-26	담당자변경				
2024-11-26	매수	210,000	-34.7	-9.3	
2025-01-13	매수	210,000	-34.2	-9.3	
2025-04-29	매수	210,000	-29.4	-9.3	
2025-07-07	매수	240,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2025.03.31

매수	중립	매도
97.4%	1.9%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.