

자동차/부품

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자 의견

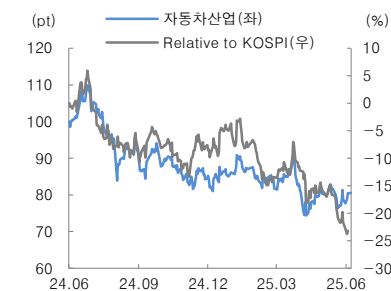
Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자 의견	목표주가
현대차	Buy	280,000원
기아	Buy	135,000원
현대모비스	Buy	350,000원
현대위아	Buy	61,000원
현대오토에버	Buy	200,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.1	-3.0	-2.0	-19.3
상대수익률	-8.8	-11.8	-14.9	-22.9



밸류업 기대 지속된다면?

1) 하방 부담 완화, 2) 지배구조개편 수혜주 대응

- 신정부 밸류업/지배구조개편 기대감에 현대모비스 중심 업종 주가 상승
- 관세/수요 불확실성 상존하는 가운데, 밸류업 가치에 대한 고민 필요
- 밸류업 관심 지속된다면, 대주주 재원이 될 수 있는 계열사 가치에 주목

신정부 밸류업/지배구조개편/상법개정 기대감에 현대모비스 주가 급등

6/9일 현대모비스 주가는 장중 285,000원(+12%)까지 상승했다가, 종가 279,500원(+10%)으로 마감. 주가 상승의 주요인은 이재명 정부 출범에 따른 1) 밸류업(코리아 디스카운트 해소), 2) 지배구조개편, 3) 상법 개정(주주 가치 제고), 4) 외국인의 대형주 중심 매수세, 5) 관세 협상 기대감이라 판단. 향후 1) [6/12일] 상법개정안 본회의 상정, 2) [6월 3주차] 관세 관련 3차 기술 협의, 3) [7/8일] 7월 패키지안(무역흑자 축소/비관세 장벽 해소) 마련 스케줄 감안 시, 단기 시장내 관심 지속될 가능성 및 대응전략에 대한 고민 필요

관세 관망. 불확실한 업황 중 반영될 밸류업 가치에 대한 고민

6/4일 이재명 대통령 취임 이후 정책 수혜에 기반한 허니문 랠리로 자동차 업종 동반 상승. 당사는 '자동차: 추세 상승의 조건(25/05/30)' 보고서 통해 자동차 업종의 추세적 상승을 위한 네가지 조건(관세 선결 => 3Q 실적/2H25 미국 수요/환율 안정화)을 제시. 해당 의견 유지하며, 1) 7월 관세 협상 전개 관망 및 2) 반영 가능한 밸류업 가치에 대한 점검 필요하다 판단

2H25 글로벌 업종 수요 및 실적 불확실성 여전히 높은 상황. 6월 중순 이후에도 시장 내 밸류업 관심 지속된다면 자동차 업종 주가는 실적(EPS) 모멘텀 제한적인 가운데, 자산(BPS)/ROE 대비 적정 PBR을 얼마로 볼 것인가가 관건이 될 것. 자동차 업종의 12MF PBR은 0.4배로 코스피(0.9배) 대비 할인율 51% 수준. 기계적으로 PBR 1배 타겟할 경우, 업종 평균 주가 업사이드는 +130%까지 확대. 특히, 자동차 업종 2025년 ROE는 11%로 코스피 9% 대비 높은데 반해 저평가 지속. 이에 시장 내 밸류업 관심 지속될 경우, 시장 대비 자동차 업종의 하방 부담은 재차 완화될 가능성 높다는 판단

[관세] 7/8일 1차 유예기간이 첫 관문이 될 것

6/6일, 이재명-트럼프 대통령 첫 통화서 관세 협상 조기 타결 필요성에 공감. 4/24일 고위급 통상협의 시작한 이후, 6월 3주차 3차 기술협의 및 상호관세 유예기간(~7/8일) 내 패키지안 마련 계획. 1) 신정부 출범 이후 협상팀 구성/전략 수립과 2) 장관 인선에 따른 고위급 협상 진행 감안 시, 7/8일 관세유예기간 전후로 노이즈 확대될 가능성 존재. 이에, 여전히 관세 관련한 공격적인 투자전략은 리스크 높다는 판단. 미-영국의 협상안(10% 관세 쿼터제) 감안 시, 1차 유예기간 이후 협상 진행 과정보다 대응해도 늦지 않을 것

[밸류업] 주주환원 우등생 현대차그룹, 남은 과제는 지배구조 개편

1H24 밸류업 정책 강화와 맞물려 현대차그룹 중심으로 국내 자동차 업종의 자사주 매입&소각, 배당 강화. 최근 이야기되고 있는 상법 개정에서는 상대적으로 자유로운 상황에서 남은 과제는 상속과 맞물린 지배구조 개편. 2017년 이후, 정몽구 명예회장(1938년)의 대외활동이 중단됨에 따라 정의선 회장로의 상속이슈 지속될 수밖에 없는 상황.

(뒤에서 계속)

HMG 지배구조개편의 핵심은 결국, 1) 대주주의 상속 재원 마련과 2) 그룹사 지배력 확대([현대차그룹: 지배구조개편 투자전략 점검\(24/06/17\)참고](#)). 여러 시나리오 거론될 수 있으나, **불확실성 높은 상황에서 우선 대주주 재원이 될 수 있는 계열사 가치에 주목할 필요** 1) 정몽구 명예회장의 계열사 지분(4.4조원)에 대한 상속세(2.7조원 추정) 납부, 2) 그룹 지배력 확대 위해서는 자금 동원 필수. 이에, 대주주 지분을 높고, 비장상사인 **[로봇] 보스턴다이나믹스(정의선 22%), [건설] 현대엔지니어링(정의선 12%/정몽구 5%)** 관련 관심 지속될 수밖에 없을 것. 이 외, 대주주가 보유한 계열사로는 **현대모비스(정몽구 7%/정의선 0.3%), 현대글로벌비스(정의선 20%), 현대오트모버(정의선 7%), 현대위아(정의선 2%)**가 있음

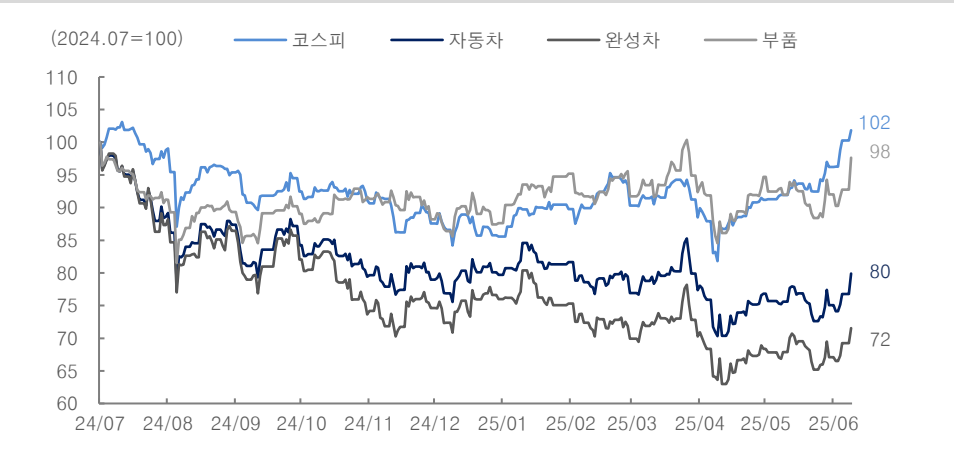
투자전략: 대외 불확실성 + 정책(밸류업) 수혜 => 로봇 모멘텀 강화 가능성

[관세 우려 지속될 경우] 1) 관세 노출도 적고, 2) 2H25~26년 로봇 모멘텀 유효한 업체 중심 대응 => **현대오트모버/SNT모티브**

[관세 우려 완화될 경우] 1) 낙폭 과대, 2) 관세 우려 높았고, 3) 로봇모멘텀 유효하고, 4) 주주 환원/배당 모멘텀 보유한 대형주 중심 대응 => **현대/기아, 현대모비스, HL만도, 에스엘, 넥센타이어**

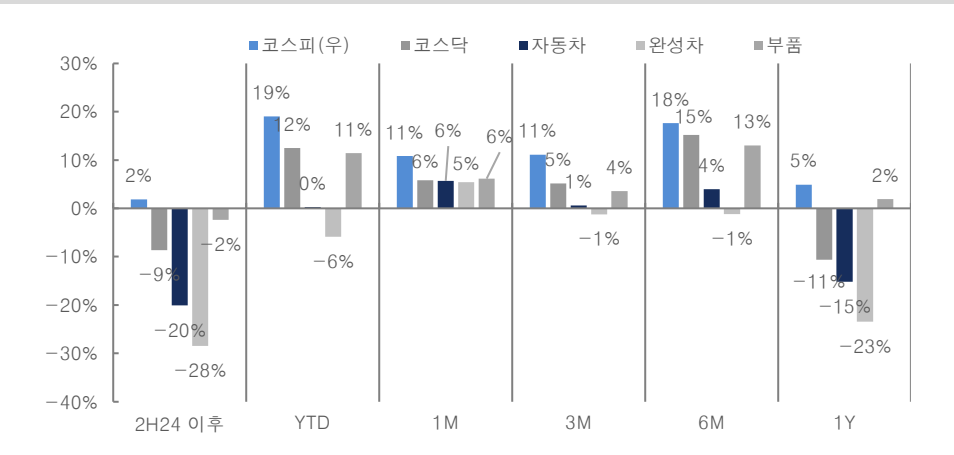
[밸류업 기대감 지속될 경우] 1) BD(로봇) 모멘텀, 2) 대주주 보유지분 활용에 따른 기업가치 상향 기대, 3) 현대모비스 지분 보유한 종목 대응 => **현대오트모버, 기아, 현대모비스**

그림 1. 자동차 업종 상대수익률



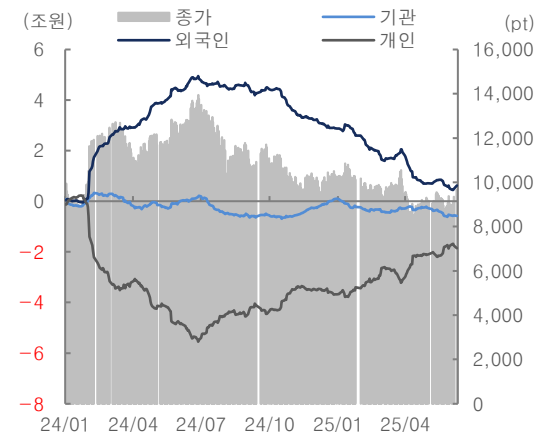
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 2. 자동차 업종 기간 수익률



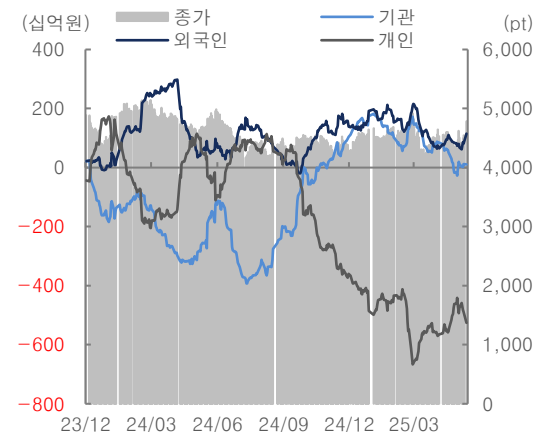
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 3. 국내 완성차 업종 증가-수급



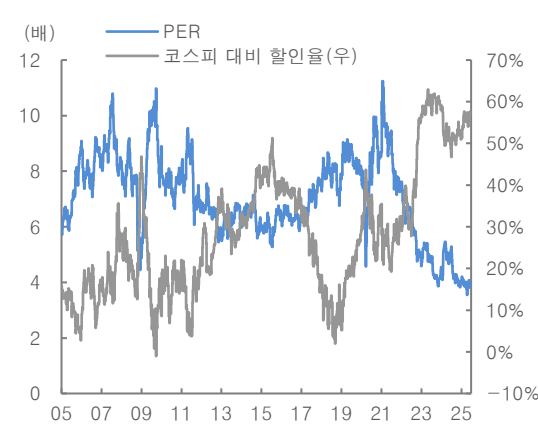
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 4. 국내 부품사 업종 증가-수급



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 5. 국내 자동차 업종 12MF PER-할인율



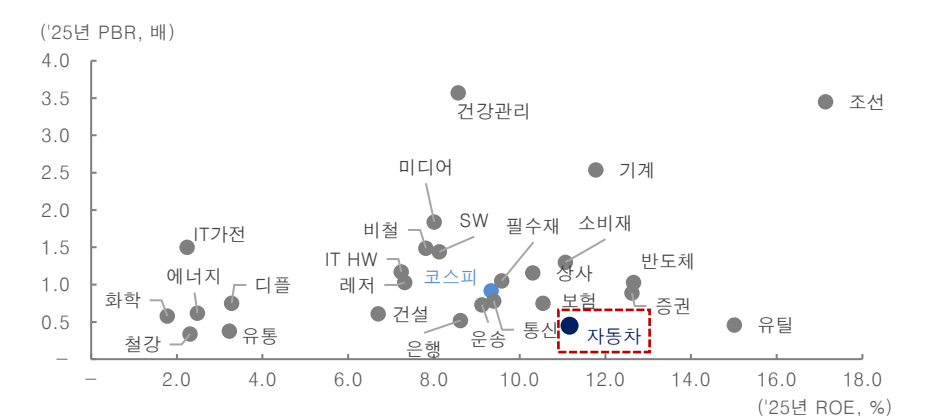
자료: DART, 대신증권 Research Center

그림 6. 국내 자동차 업종 12MF PBR-할인율



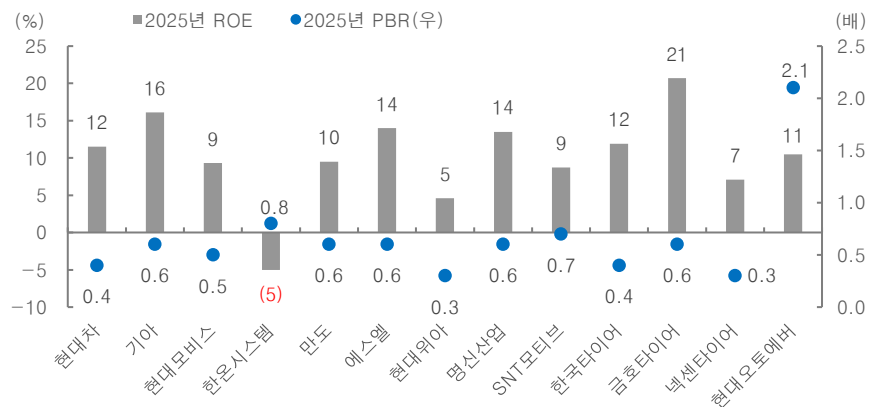
자료: DART, 대신증권 Research Center

그림 7. 업종별 '25년 ROE-PBR: 자동차 ROE 11.2% 대비 PBR 0.5 배에 불과



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 8. 자동차 커버리지 ROE – PBR 저평가 국면 지속



자료: 대신증권 Research Center

그림 9. 자동차 커버리지 밸류에이션 현황

	PER(배)		PBR(배)		ROE(%)	
	2024A	2025E	2024A	2025E	2024A	2025E
자동차업종	5.0	4.2	0.6	0.5	12.1	11.2
현대차	4.6	3.9	0.5	0.4	12.4	11.5
기아	4.1	3.9	0.7	0.6	19.1	16.1
현대모비스	5.4	5.2	0.5	0.5	9.4	9.3
한온시스템	-5.9	NA	0.8	0.8	-13.9	-5.0
만도	14.7	6.4	0.8	0.6	5.5	9.5
에스엘	3.8	4.3	0.6	0.6	17.4	14.0
현대위아	8.5	7.0	0.3	0.3	3.4	4.6
명신산업	4.2	4.4	0.8	0.6	20.9	13.5
SNT모티브	5.6	8.6	0.6	0.7	10.8	8.7
한국타이어	4.3	3.5	0.4	0.4	10.8	11.9
금호타이어	4.2	3.2	0.8	0.6	21.8	20.7
넥센타이어	5.0	5.1	0.3	0.3	7.1	7.1
현대오일뱅크	20.2	20.6	2.0	2.1	10.4	10.5

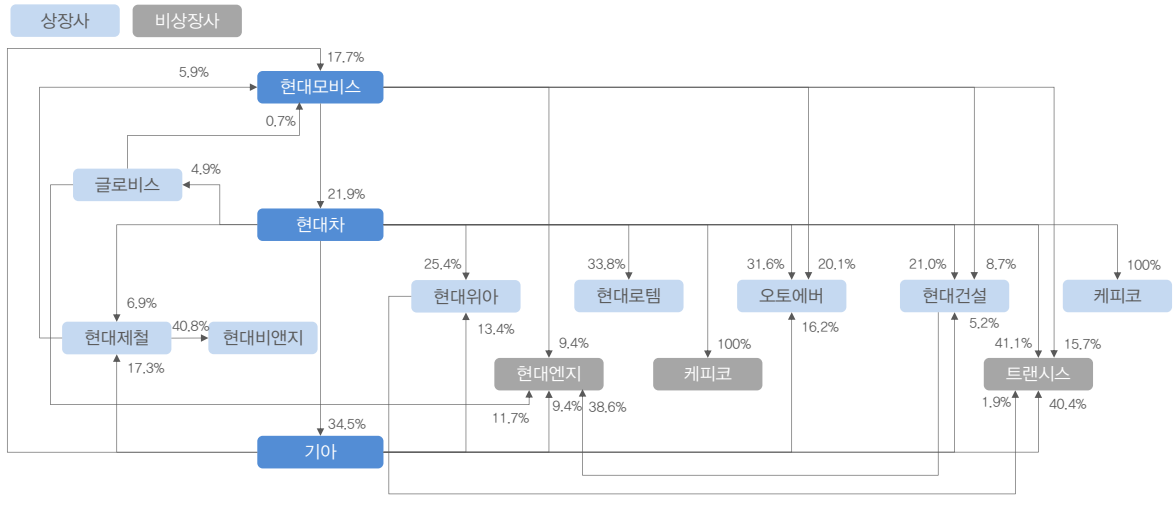
자료: DART, QuantiWise, 대신증권 리서치센터

그림 10.현대차그룹 핵심상장사 주주환원 가이드선스

	현대자동차	기아	현대모비스
적용 기간	2025~27년	2025~27년	2025~27년
총주주환원율(TSR)	35%+ *자사주 매입/소각 합산	35%+ *자사주 매입/소각 합산 *자사주 매입 최대 10%	30%+ *자사주/배당 탄력적 운영
자사주 매입 · 소각	총 자사주 매입규모 4조원	매입 후 전망 소각 원칙 정기적 매입 시행	기보유 자사주 소각
배당 정책	연간 최소 DPS 10,000원 (분기배당 2,500원*4회)	연간 최소 5,000원 배당성장 25% 이상 유지	TSR에 기반해 탄력적 운영

자료: 각 사, 대신증권 리서치센터

그림 11.현대차그룹 주요계열사 지분구조



주:2025.03.31일 기준
자료: DART, 대신증권 Research Center

그림 12.HMG 대주주 지분: 정몽구 명예회장 지분(4.4 조)에 대한 상속세 2.7 조원 규모(상속세율 60% 가정)

	기업가치 (십억원)	지분가치(십억원)			지분율		
		대주주	정의선	정몽구	대주주	정의선	정몽구
현대차	38,822	4,554	1,500.4	3,054.1	8.3%	2.7%	5.6%
기아	37,023	866	866.4	-	1.8%	1.8%	0.0%
현대모비스	23,621	1,686	72.3	1,613.4	7.6%	0.3%	7.3%
현대글로비스	8,843	1,417	1,417.5	-	20.0%	20.0%	0.0%
현대제철	3,757	460	-	460.2	11.8%	0.0%	11.8%
현대오토에버	3,834	312	312.0	-	7.3%	7.3%	0.0%
현대위아	1,176	31	30.6	-	2.0%	2.0%	0.0%
이노션	734	18	17.7	-	2.0%	2.0%	0.0%
현대로템	16,972	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%
현대건설	7,572	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%
현대비앤지스틸	187	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%
현대차증권	452	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%
현대엔지니어링	2,081	504	360.6	143.9	16.4%	11.7%	4.7%
보스턴다이내믹스	2,420	395	394.9	-	21.9%	21.9%	0.0%
합산	147,493	9,080	4,657	4,424			

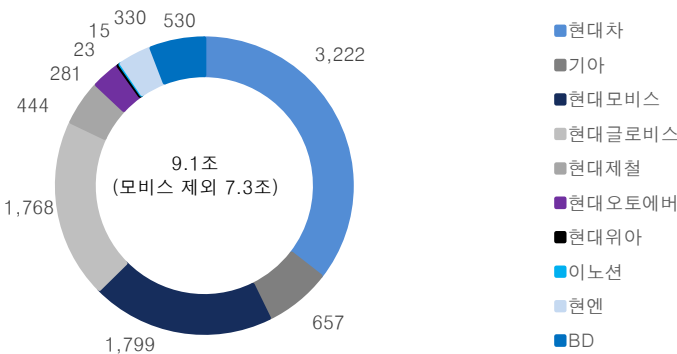
주: 현대엔지니어링은 장외 거래가 기준, 보스턴다이내믹스는 2024년말 장부가 기준
자료: DART, QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 13.HMG 대주주 수취 배당금: 10년 누적 정의선 회장 6,869 억/정몽구 명예회장 1.1 조 (단위: 십억원)

	현대차	기아	현대모비스	글로벌비스	현대위아	오토에버	이노션	현대제철	합산
정몽구									
2015	45.6	-	23.7	7.6	-	-	-	11.8	88.7
2016	45.6	-	23.7	7.6	-	-	-	11.8	88.7
2017	45.6	-	23.7	7.6	-	-	-	11.8	88.7
2018	45.6	-	27.1	8.3	-	-	-	11.8	92.8
2019	45.6	-	27.1	8.8	-	-	-	11.8	93.3
2020	34.2	-	27.1	8.8	-	-	-	7.9	78.0
2021	57.0	-	27.1	9.6	-	-	-	15.8	109.4
2022	79.8	-	27.1	-	-	-	-	15.8	122.6
2023	129.9	-	30.5	-	-	-	-	15.8	176.2
2024	136.8	-	40.7	-	-	-	-	11.8	189.2
합산	665.5	-	277.9	58.2	-	-	-	126.1	1,127.7
정의선									
2015	20.1	7.8	-	26.2	0.6	-	0.4	-	55.0
2016	20.1	7.8	-	26.2	0.6	-	0.4	-	55.0
2017	20.1	5.6	-	26.2	0.3	-	0.4	-	52.6
2018	20.1	6.4	-	28.8	0.3	2.8	0.6	-	58.9
2019	20.1	8.1	-	30.6	0.4	1.4	0.6	-	61.2
2020	16.8	7.1	1.2	30.6	0.4	1.5	0.7	-	58.2
2021	28.0	21.2	1.2	33.2	0.4	1.4	0.7	-	86.1
2022	39.2	24.7	1.2	42.7	0.4	2.3	0.9	-	111.4
2023	63.8	39.5	1.4	47.2	0.5	2.9	1.1	-	156.4
2024	67.2	45.9	1.8	27.7	0.6	3.6	0.9	-	147.8
합산	315.3	174.1	6.8	319.5	4.3	15.9	6.7	-	686.9
GrandTotal	980.8	174.1	284.8	377.6	4.3	15.9	6.7	126.1	1,970.1

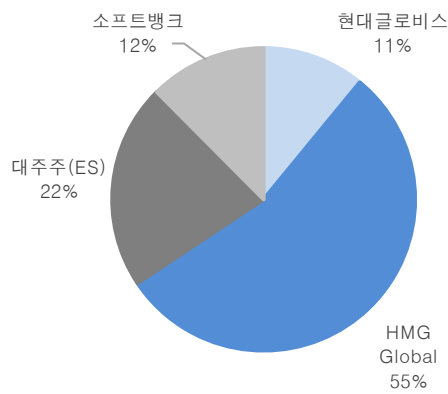
자료: DART, QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 14.대주주 그룹계열사 지분 보유 현황: 현대모비스 제외 7.3 조



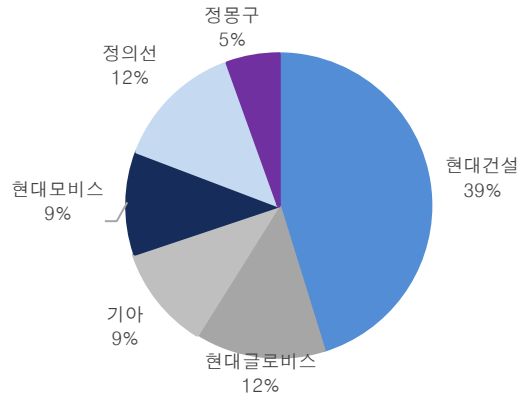
자료: DART, 대신증권 Research Center

그림 15.보스턴다이나믹스 지분현황



자료: DART, 대신증권 Research Center

그림 16.현대엔지니어링 지분현황



자료: DART, 대신증권 Research Center

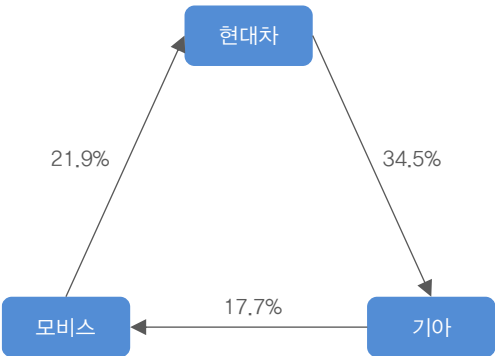
그림 17.현대차그룹 주요 계열사 2024년 연결 재무/손익현황

(단위: 십억원)

	시총	자산	부채	자본	매출액	영업이익	당기순익
비금융사							
현대자동차	38,822.1	339,798	219,522	120,276	175,231	14,240	12,527
기아	37,023.3	92,756	36,916	55,840	107,449	12,667	9,773
현대모비스	23,620.8	66,597	20,479	46,118	57,237	3,073	4,056
현대제철	3,756.5	34,744	15,410	19,334	23,226	159	-12
현대건설	7,572.2	27,005	17,336	9,669	32,670	-1,263	-169
현대글로벌비스	8,842.5	16,849	8,040	8,809	28,407	1,753	1,094
현대위아	1,176.2	7,076	3,050	4,026	8,181	219	120
현대로템	16,971.6	5,285	3,276	2,009	4,377	457	407
현대오트모터	3,833.9	3,350	1,619	1,731	3,714	224	171
이노션	734.4	2,715	1,683	1,032	2,121	156	100
현대비앤지스틸	187.0	754	238	516	795	31	25
현대엔지니어링	2,081.1	9,431	6,668	2,763	14,760	-1,240	-967
현대트랜시스	-	9,771	6,359	3,412	12,746	79	-10
현대캐피코	-	2,317	1,254	1,064	2,643	52	23
금융사							
현대캐피탈	-	40,414	33,866	6,548	1,219	472	433
현대카드	-	27,390	23,296	4,094	1,231	406	316
현대차증권	452.0	11,992	10,690	1,302	263	55	36
기타	-	40,414	33,866	6,548	1,219	472	433
합산	142,992.4	698,244	409,701	288,543	476,271	31,539	27,923
핵심3사 비중	69.6%	71.5%	67.6%	77.0%	71.4%	95.1%	94.4%

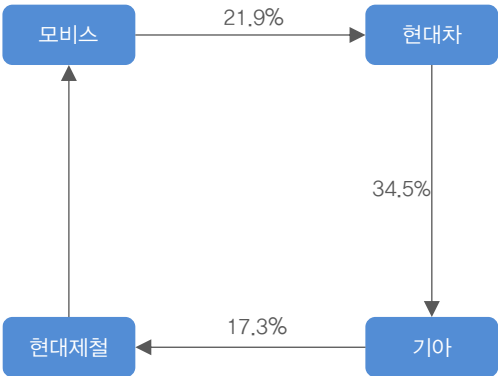
주: 상장사 시총은 2025.06.05일 종가 기준. 현대엔지니어링 시총은 비상장 장외거래 기준으로 합산 시총에서 제외
자료: DART, QuantiWise, 대신증권 리서치센터

그림 18.순환출자(1)



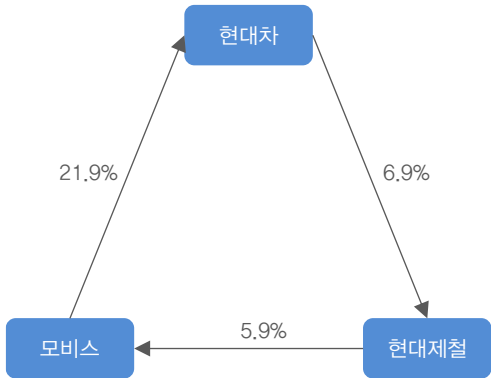
자료: DART, 대신증권 Research Center

그림 19.순환출자(2)



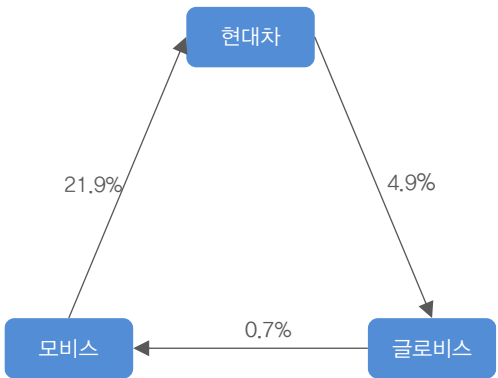
자료: DART, 대신증권 Research Center

그림 20.순환출자(3)



자료: DART, 대신증권 Research Center

그림 21.순환출자(4)



자료: DART, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김귀연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견	기업 투자의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
Neutra(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

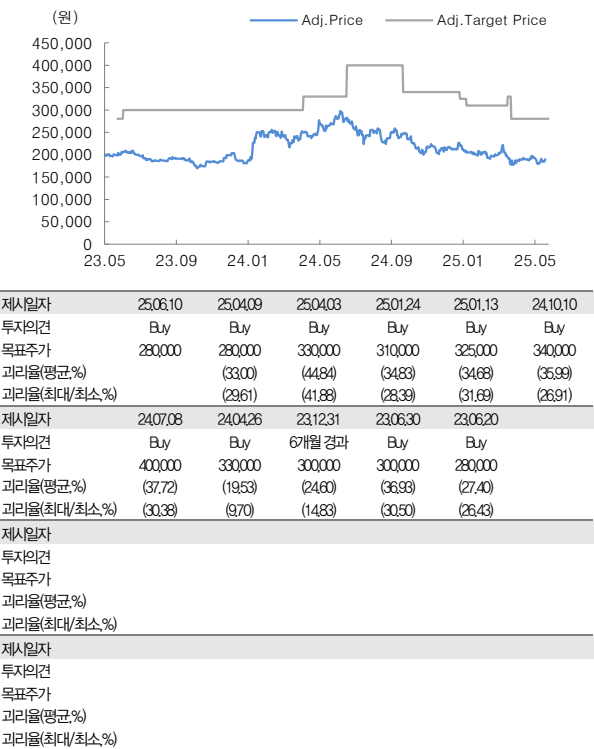
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	94.1%	5.9%	0.0%

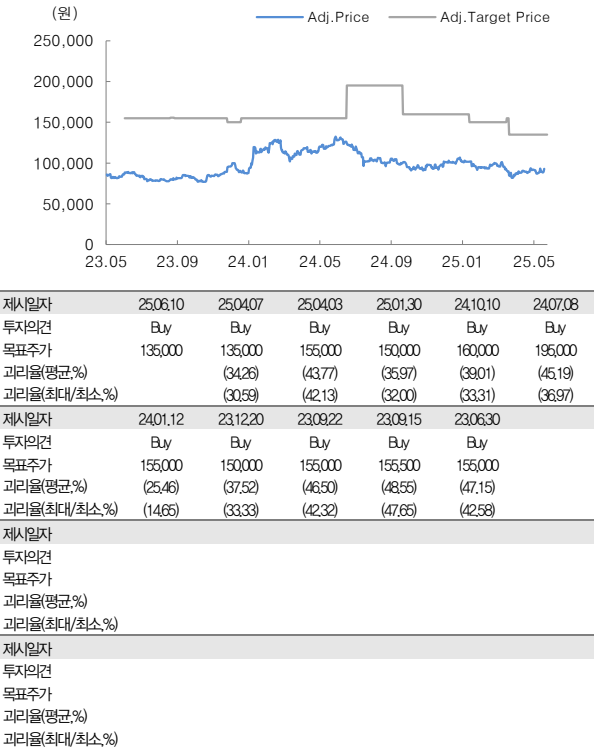
(기준일자: 20250606)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

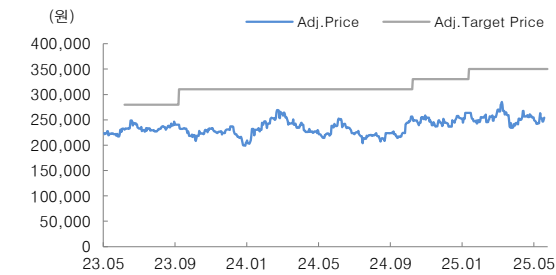
현대차(005380) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



기아(000270) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

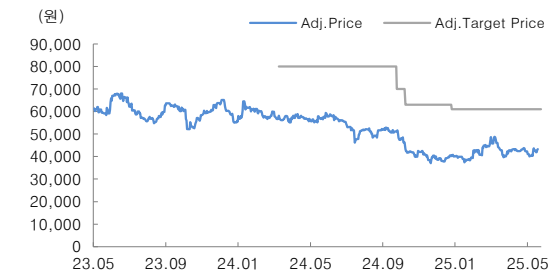


현대모비스(012330) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



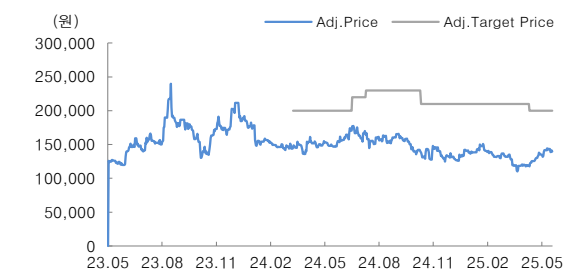
제시일자	25.06.10	25.01.30	24.10.28	24.10.03	24.04.03	23.10.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	6개월 경과	Buy
목표주가	350,000	350,000	330,000	310,000	310,000	310,000
과리율(평균.%)		(27.52)	(24.90)	(24.01)	(26.77)	(25.65)
과리율(최대/최소.%)		(18.43)	(20.15)	(17.26)	(18.55)	(13.23)
제시일자	23.07.04					
투자의견	Buy					
목표주가	280,000					
과리율(평균.%)		(16.24)				
과리율(최대/최소.%)		(11.25)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

현대위아(011210) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.06.10	25.01.13	24.10.28	24.10.14	24.10.01	24.04.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	61,000	61,000	63,000	70,000	80,000	80,000
과리율(평균.%)		(30.67)	(35.89)	(30.75)	(36.14)	(31.65)
과리율(최대/최소.%)		(20.00)	(32.46)	(26.29)	(35.25)	(25.75)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

현대오트모버(307950) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.06.10	25.05.29	25.05.21	25.04.28	25.04.07	25.03.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	200,000	200,000	200,000	200,000	210,000	210,000
과리율(평균.%)		(32.33)	(32.88)	(34.57)	(36.57)	(35.49)
과리율(최대/최소.%)		(27.85)	(27.85)	(31.05)	(28.19)	(28.19)
제시일자	25.03.17	25.02.17	25.02.03	25.01.13	24.11.16	24.11.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000
과리율(평균.%)	(34.96)	(34.91)	(34.72)	(35.39)	(35.79)	(36.21)
과리율(최대/최소.%)	(28.19)	(28.19)	(28.19)	(29.57)	(29.57)	(31.67)
제시일자	24.10.30	24.09.25	24.08.29	24.08.26	24.07.31	24.07.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	210,000	230,000	230,000	230,000	230,000	220,000
과리율(평균.%)	(36.62)	(33.08)	(31.53)	(32.06)	(32.18)	(24.10)
과리율(최대/최소.%)	(35.67)	(27.48)	(27.48)	(27.48)	(27.48)	(19.41)
제시일자	24.07.22	24.07.08	24.05.06	24.05.02	24.04.08	24.04.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	220,000	220,000	200,000	200,000	200,000	200,000
과리율(평균.%)	(24.17)	(22.32)	(24.04)	(26.12)	(26.32)	(26.69)
과리율(최대/최소.%)	(19.41)	(19.41)	(13.00)	(19.30)	(19.30)	(25.65)