

자동차/부품

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자 의견

Overweight

비중 확대, 유지

GM 실적: 관세+일회성
(+컨콜QnA 요약)

- GM 2Q25 매출은 컨센 상회했으나, 관세/일회성 비용 영향으로 EBIT 하회
- 관세 제외한 EBIT \$41억 규모로, 관세로 인한 OP 영향 27%(\$11억)
- 국내영향: 관세 우려 강도 재차 확인. 한국GM 생선거점 유지는 긍정적

2Q25 GM 매출 \$471억(YoY -1.8%, 이하 YoY), OP \$21억(-45%), EBIT \$30억(-32%)

GM은 7/22일(미국 현지시간) 2Q25 실적 발표. 2Q25 매출 \$471억(YoY -1.8%, 이하 YoY), EBIT \$30억(-32%), EBIT마진 6.4%, EPS \$2.53 시현. 2Q25 도매 판매는 글로벌 97만대(-7%), GMNA 85만대(-6%), GMI 13만대(-11%) 기록. 블룸버그 컨센 대비 매출액은 +3% 상회했으나, OP/EBIT는 각각 -18% 하회하며 부진한 실적 시현. 도매 감소 및 Fleet 경쟁 심화에도 불구하고, Mix/수요효과로 견조한 외형 지속. 다만, 관세(-\$11억)/EV재고조정(-\$6억)/품질비용(-\$3억) 반영으로 수익성 제한. 관세 제외한 EBIT \$41억 규모로, 관세로 인한 OP 영향 27% 수준. 25년 가이드는 모두 유지(조정 EBIT \$10.0~12.5억)

실적 컨콜 주요 내용: ① 관세, ② 가격정책, ③ EV, ④ 주주환원

[관세] 2Q25 관세 순영향 \$11억 달러. 일부 간접비용(부품/원재료/물류 등) 인식 시점 차이로 예상대비 2Q 영향 적었음. 현재 관세환경 지속될 경우, 2H25 비용 부담 확대 예상. 2025년 관세로 인한 실적 영향 \$40~50억 규모 추정(한국GM 영향 \$20). 1) 공급망 조정, 2) 비용 절감, 3) 가격 정책 통해 30% 이상 절감 목표

[가격] 2025년 YoY 0.5~1.0%의 가격 상승 전망. 수요에 기반한 가격 정책 원칙 지속하고 있으며, 1H25 업계 평균대비 낮은 인센티브에도 점유율 확대. 2H25 수요 견조하다면, 현재 가격 전략 유지 가능할 것

[EV] 2Q25 미국 BEV 판매 4.6만대(YoY +111%), MS 2위(16%). IRA/세액공제 불확실성에도 보급-력서리형 차종간 전략적인 포트폴리오 운영 계획. 9월 IRA 보조금 폐지 이전까지 선수요 영향 예상되며, 4Q25 실제 수요 레벨 확인 예상. EV 수익성 개선 위한 투자(LMR, LFP, 경량화 등) 및 Ultium 플랫폼 기반 차량 확대로 수익성 개선 노력 지속할 것

[주주환원] 2Q25 \$20억 규모 자사주 매입/1천만주 소각(2024년말 대비 -4%)

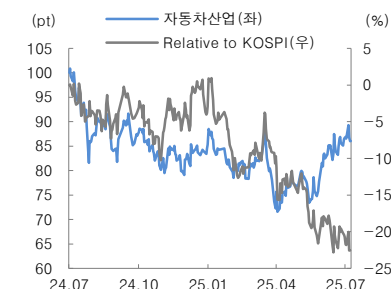
국내 영향: 관세 우려 강도 재차 확인. 한국GM 생선거점 유지는 긍정적

1) 컨센 대비 부진한 실적, 2) 2H25 관세 부담 확대 우려에 7/22일(미국 시간) 장중 GM 주가 -7%대 하락. 관세/일회성 비용에 따른 영업 실적 컨센 하회 영향. 2H25 관세로 인한 수요/실적 가시성 제한된 점 아쉬우나, 한국GM이 Trailblazer(ICE)/중형SUV(EV) 생산지 역할 지속할 것이라 언급한 점 긍정적. 글로벌 완성차 실적/주가 보더라도 업종 추세적 상승을 위해서는 선결적으로 관세우려 완화될 필요. 다만, '자동차 관세 영향 재점검: 추가 상향만 없다면 ...'(25/07/18) 보고서에서도 언급했듯, 7~8월 한국 및 주요국 관세 협상에 따른 우려 완화 가능성에도 관심 필요. 기존 관세율에 추가 상향만 없다면, 단기 자동차 업종 상승 가능성 존재

1) 시장 대비 상승폭 제한적이고, 2) 주주환원(밸류업 모멘텀), 3) 현금여력 보유했고, 4) 우려대비 관세 영향 제한적인 업체 중심 종목 대응 추천

Top Picks: 완성차(현대차=기아), HL만도, 현대오트메버, SNT모티브

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.3	17.1	-0.3	-14.1
상대수익률	-4.5	-10.0	-20.9	-22.7



컨퍼런스콜 주요 QnA

[관세]

Q. 3Q25 관세 관련 간접비 증가 요인

- 40~50억달러 관세 가이드언스를 제시할 당시, 간접항목 비용 반영 시점 불확실성
- 2Q25 지나며 일부 항목(부품, 원재료, 물류 등) 3Q25에 집중적으로 반영될 가능성 높아짐
- 다만, 연간 가이드언스(40~50억 달러)는 유지. 현금흐름측면에서 MSRP 상승분 반영된다면 일부 상쇄가능성 존재

Q. 장기적인 한국GM의 역할

- 한국 공장은 여전히 중요한 전략적 거점. 전기차, 내연기관차 모두에서 포트폴리오 일부를 담당
- 트레일블레이저(ICE), Bolt EV(단종 예정), 일부 중형 SUV EV 프로젝트를 한국 공장에서 진행 계획
- 관세 영향으로 단기 일부 물량 미국으로 전환되고 있으나, 이는 유연성 확보하기 위한 조치

Q. 미국-캐/멕시코/한국 관세 철회될 경우, 실적 영향? 40억달러 미국 투자 기대 성과?

- 해당국 관세 철회될 경우, 관세 부담 즉각적으로 감소. 구체적인 영향은 관세율 규모에 따라 달라질 것
- 한국산 수입하는 이유는 공헌 마진(Contribution Margin)과 소비자 수요 높기 때문
- 단기적으로 일부 생산 미국으로 이동하며 30%이상의 상쇄 가능할 것. 효과 2H25 본격화 예상
- 2027년 40억달러 규모 투자한 미국 생산능력 본격 가동되며 성과 가시화될 것
- 2H25~2027년 관세 대응 및 최적 수요 대응 위한 증산 통해 경쟁력 강화 예상

Q. 최악의 시나리오에 대비한 상황?

- 최악이라 단정짓기 어려우나, 현재까지 파악된 정보로는 충분히 대비된 상황
- 무역 정책 완화되면 추가적이 상승여력 존재

Q. 2027년 미국 Retooling 효과 본격화되면 관세 얼마나 상쇄가능할지?

- 2025년 관세 영향 40~50억달러 중 20억 달러는 한국에서 수입되는 차량
- 무역 협정 결과에 따라 관세율 및 실적 추정 영향 달라질 것
- 2027년 미국내 연간 Capa 200만대 이상 달성하면, 관세 대상 차량 중 상당부분 미국 생산전환 가능할 것
- 현재 공급망 및 기타 간접 관세 항목들도 정리해 나가고 있으며, 낮은 수준 영향으로 지속 수렴해나갈 것
- 현재의 투자는 GM 장기 운영체제로 고정. 관세가 철회되더라도, 금번 투자로 구조적으로 확보한 절감효과는 지속될 수 있음

[가격]**Q.GMNA 판매 중 리테일 비중이 대부분임에도 전체 가격 효과 (-) 나왔는지**

- 플릿 관련한 가격 영향은 YoY 관점에서 봐야할 필요
- 2Q24 딜러재고 부족한 상태에서 체결된 계약건 많았음 => 2Q25 정상화 과정

Q.2H25 경쟁사 가격 인상에 따른 동사의 가격인상 가능성

- 연간 가이드스상 2025년 가격 YoY +0.5~1.0% 상승 가정
- 1Q25 강세/2Q25 혼조세 => 2H25 2026년형 모델 도입. 가격정책 유지 노력
- 시장 내 가격 정책 관련한 여러 이야기 있으나, 기본적으로 수요에 기반한 가격 정책 유지할 것
- 수요 견조하다면 현재 가격 전략 유지해나갈 수 있을 것

Q.EV 관련 재고조정 -\$6억 손실 관련 디테일

- 가격/생산/수요 등 감안하여 차량 재고 손실 가능성 있을 경우, 재고평가손 반영 필요
- 시기적 요인에 따른 부분이 크며, 시간이 지나면서 재고가 줄고, 가격 안정성이 회복됨에 따라 개선 예상

Q.2H25 IRA보조금 비롯한 규제환경 변화. 수익성 위해 고가 모델 중심으로 전략 변화 가능성

- 현재 럭셔리/픽업~합리적 가격대의 EV 포트폴리오 운영
- IRA/세액공제 이전에도 EV 수요는 존재했고, 현재 충전 인프라 계속 확대되고 있는 점 중요(파트너십 활용)
- 9월 IRA보조금 폐지 이전까지 선수요 가능성 존재하며, 4Q25 이후 실제 수요 확인가능할 것
- EV 수익성 확보 위해 지속 노력. 배터리 기술(LMR/LFP/경량화 등), 아키텍처 단순화, 설계 최적화 등 통해 수익성 확보 노력
- 합리적 가격대의 EV 판매 확대 통한 규모의 경제, 수익성 확보 노력할 것

Q. 2024년 탄소 배출 크레딧 등 규제 비용으로 약 \$10억 비용 처리. 2025년 이후 전망(비용 감소효과)

- 관련 항목의 규제 정책은 CAFÉ(연비 기준), GHG(온실가스 기준), 주별 배출 기준 등 모두 포함
- OBBB 법안 기준, CAFÉ 벌금 없음. 과거 매입 크레딧과 상쇄되므로 2025년 실적영향은 제한적
- GHG 영향은 법안 최종 확정 후에 이루어질 것. 2026년 보다 안정적인 정책 환경에 따라 총규제 비용 부담 완화될 것
- 현재 규제환경은 ICE 차량을 좀 더 오래 생산할 수 있는 기회 제공. EV 수익성 확보위한 전략적 기회로 활용 가능

Q.테슬라 단일 아키텍처/수직통합 공급망 통해 수익성 개선 추구 => GM의 수익성 전략 달성 가능한 근거(원가차별화전략)

- 우선, GM은 Ultium 플랫폼이라는 단일 EV 전용 아키텍처를 기반
- ICE => Ultium 기반 차량 확대되며 전체 EV라인업이 해당 플랫폼 공유하게될 것
- 얼티엄 플랫폼은 배터리 크기, 전압, 전기 모터 구성 등 다양한 요소를 조합해 고급 SUV~소형차 모두 커버 가능
- 배터리셀 생산 관련하여 LG합작법인 외에도 다른 협력사들과도 논의 중. 향후 LFP와 LMR 등 다양한 화학조성으로 원가를 낮출 수 있는 연구중

Q.Ultium 구조에서의 부품 공용화율이나 규모의 경제 효과?

- Ultium 기반 차량들은 전기 모터, 인버터, 감속기 등 주요 구성품을 공통화. 규모의 경제 실현
- Blazer EV, Equinox EV, Silverado EV 모두 같은 전기 모터 기술 공유 => 공급망 안정성/원가 절감 가능
- 제조단에서 효율 극대화 위해 '가상 통합(Virtual Integration)' 접근방식 채택'
- 각 지역마다 세부 사양은 다르지만, 핵심 플랫폼과 부품은 일관되게 유지되어 복잡성은 줄이고 유연성은 높이는 구조를 지향
- 궁극적으로 Ultium 아키텍처하에서 단일화된 구조가 EV 수익성에 중요한 요소가 될 것
- 테슬라 강력한 경쟁자이긴하나, GM의 다양한 브랜드, 차종 경쟁력 통해 폭넓은 고객층에 접근할 것
- 차량 판매 + 충전 인프라, 금융 서비스, 커넥티비티(온스타, Ultifi), OTA 업데이트 등 부가가치 확대노력

Q.EV 내 고급 브랜드(Cadillac, GMC)와 볼륨 브랜드(Chevrolet)중 EV판매 비중

- 우리는 전체 EV 판매에서 렉서리와 볼륨 브랜드 비중을 균형 있게 맞출계획
- 예로, Cadillac 보급형 vs Lyriq/Celestiq 고급형 통해 높은 수익성/브랜드 가치 제고 노력
- 두 브랜드 모두 중요하며, 장기적인 수익성/점유율 확보 노력 지속할 것

[기타]

Q.[실적]2H25 EBIT 가이던스 35억~60억달러로 상당히 넓음. 실제적인 눈높이

- 일반적으로 중간값 기준으로 가이던스 설계. 불확실성 감안하며 가이던스 유지
- 2H25 관세 변화에 따라 가이던스 상하단 달성 가능성 달라질 것이며, 현시점에 서는 중간값 달성 목표

Q.[미국]2025년말 미국 달러 재고 수준 전망?

- 2025년 연말까지 미국 내 달러재고 50~60일 유지 목표. 수요 변화에 따라 변동 가능

Q.[신기술]GM이 보유한 로봇 기술력, 내부 역량 관련한 공개 가능성?

- 과거 NASA, 현재 GM Fanuc(파낙)등과 협업 유지. 로봇공학 관련 내부 역량도 확

- 실히 보유. 전략적 파트너십도 고려중
- “Wins with Simplicity” 전략 하에 제품 구성 단순화, 제조공정 자동화 노력.
 - 부품 설계 또한 기능 통합형 설계로 바뀔에 따라 로봇 활용도 높아질 것

Q.[중국] 2025년 EV출시 본격화로 점유율 상승. 차별화/점유율 회복 계획. 현지 JV(SAIC, Wuling 등) 관계 변화/구조조정 가능성

- 중국 내 내연기관 차량 중심 => EV 중심의 신규 전략 확대
- 상하이-GM JV 통해 Ultium 기반 EV 3종 이상 출시. Buick EV 반응 긍정적
- Wuling-GM 통해 Mini EV(초소형 도심형 차량) 생산 => 소비자, 저소득층 사이에서 인기
- 중국 EV 시장내 양극화 현상에 주목. GM은 양시장 모두에 대응 가능
- 최근 중국조직 시장 중심으로 재편, 로컬 리더십 강화. 제품 개발, 마케팅, 가격 책정, 파트너십 등에서 자율성 확보

그림 1. 2Q25 GM 실적: 관세/일회성 영향으로 수익성 부진					
(단위: 백만달러, 달러)					
	2Q25	2Q24	YoY	컨센서스	컨센 대비%
매출	47,122	47,969	-1.8%	45,806	2.9%
영업이익	2,127	3,873	-45.1%	2,598	-18.1%
OPM	4.5%	8.1%	-44.1%pt	5.7%	-20.4%pt
당기순익	1,894	2,877	-34.2%	2,299	-17.6%
NPM	4.0%	6.0%	-33.0%pt	5.0%	-19.9%pt
조정 EBIT	3,037	4,438	-31.6%	2,861	6.2%
EBIT 마진	6.4%	9.3%	-30.3%pt	6.2%	3.2%pt
GMNA 조정 EBIT(북미)	2,415	4,433	-45.5%		
GMI 조정 EBIT(북미 외)	504	50	908.0%		
중국 지분법손익	71	-104	-168.3%		
금융 조정 EBT	704	822	-14.4%		
회석 EPS(조정)	2.53	3.06	-17.3%	2.33	8.6%

자료: GM, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. 2025년 연간 가이드선: 1Q25 => 2Q25 유지				
(단위: 십억달러)				
실적발표 시기	EBIT-adj	EPS-diluted-adj	Adj.Auto FCF	Capex+Battery JV
4Q24	\$13.7~15.7B	\$11.00~12.00	\$11~13B	\$10.0~11.0B
1Q25	\$10.0~12.5B	\$8.25~10.00	\$7.5~10.0B	\$10.0~11.0B
2Q25	\$10.0~12.5B	\$8.25~10.00	\$7.5~10.0B	\$10.0~11.0B

자료: GM, 대신증권 Research Center

그림 3. 1H24 실적/가이드스 => 2H24 실적 역산: HoH 둔화					(단위: 십억달러)
	1H25	2H25E	HoH		
	실제치	평균	변화율	절대변화치	
당기순익	5.9	4.8	-19.0%	-1.1	
조정 EBIT	8.3	5.7	-31.5%	-2.6	
OCF	11	9.4	-17.0%	-1.9	
FCF	6	4.1	-35.6%	-2.3	
희석 EPS	5.1	4.3	-15.1%	-0.8	
희석 EPS(조정)	5.7	4.3	-23.9%	-1.4	

주: 2H24 전망치는 가이드스 평균값에서 1H24 실적 차감
자료: GM, 대신증권 Research Center

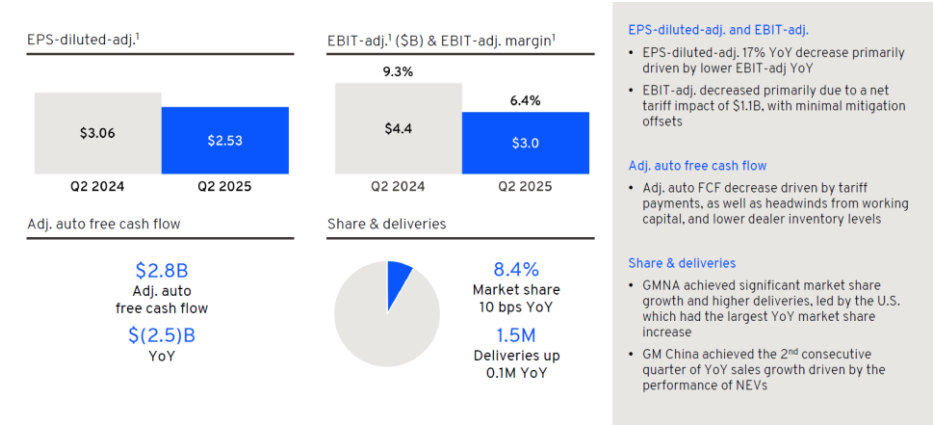
그림 4. GM 판매 현황								(단위: 천대)
(천대)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	YoY	
북미	827	790	889	819	878	827	6.2%	
-미국	696	660	755	693	747	696	7.3%	
아태/중동/아프리카	493	576	736	545	566	493	14.8%	
-중국	373	426	599	443	448	373	20.1%	
남미	111	110	119	85	95	111	-14.4%	
-브라질	84	82	92	56	64	84	-23.8%	
합산	1,431	1,476	1,744	1,449	1,539	1,431	7.5%	

자료: GM, 대신증권 Research Center

그림 5. GM 점유율							(단위: 천대)
(천대)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	
북미	15.9%	15.8%	16.6%	16.5%	16.4%	15.9%	
-미국	16.6%	16.4%	17.4%	17.2%	17.4%	16.6%	
아태/중동/아프리카	4.4%	4.8%	5.3%	4.8%	4.8%	4.4%	
-중국	6.3%	6.5%	7.1%	7.6%	6.8%	6.3%	
남미	11.7%	10.2%	10.6%	8.9%	9.0%	11.7%	
-브라질	13.4%	11.4%	11.9%	10.1%	9.9%	13.4%	
합산	8.3%	8.1%	8.5%	8.4%	8.4%	8.3%	

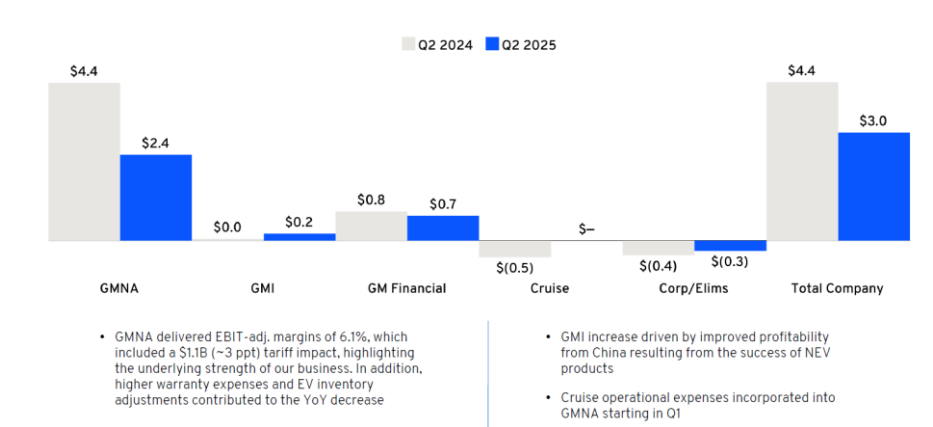
자료: GM, 대신증권 Research Center

그림 6. 2025 실적 주요 성과



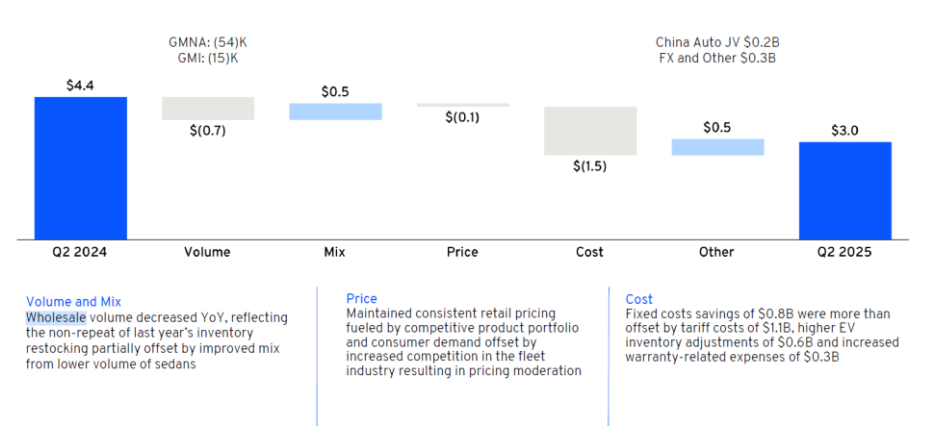
자료: GM, 대신증권 Research Center

그림 7. 2025 사업부별 실적 변동(십억달러)



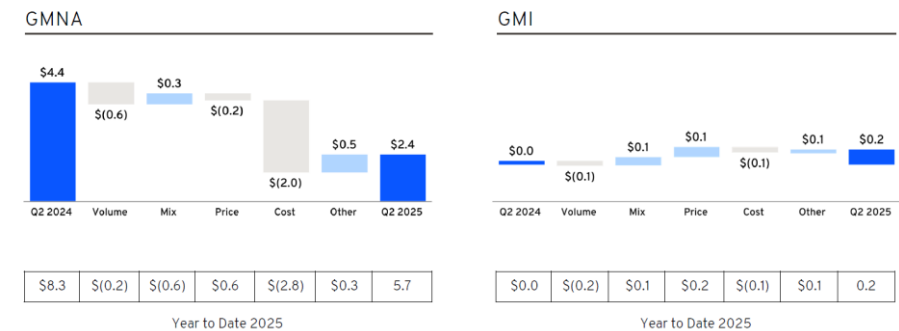
자료: GM, 대신증권 Research Center

그림 8. 2025 이익변수



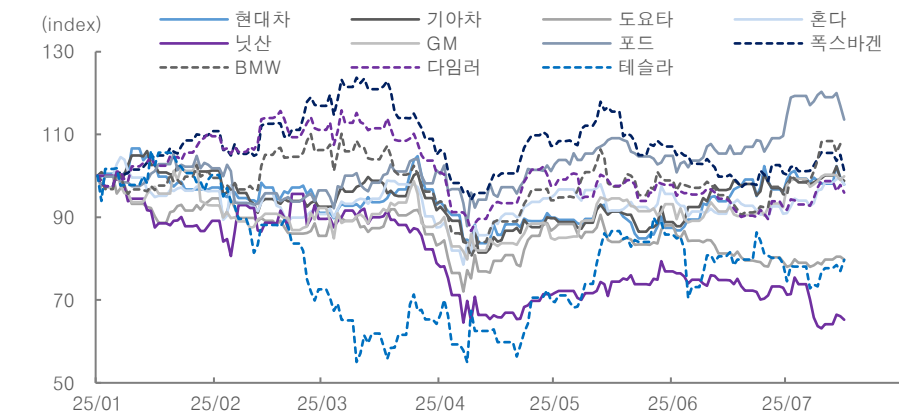
자료: GM, 대신증권 Research Center

그림 9. 2025 지역별 이익변수



자료: GM, 대신증권 Research Center

그림 10.글로벌 완성차OEM YTD 주가 수익률: 하방 대비 상승폭 제한



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

글로벌 완성차 업종 PeerGroup(1) (십억달러)

		현대차	기아	도요타	혼다	닛산	포드	GM
시가총액		30.9	28.6	267.7	53.0	7.7	44.7	51.1
수익률	1M	3.0	2.1	-1.8	4.7	-12.7	5.8	7.9
	3M	15.7	17.5	0.4	10.8	-1.0	21.3	20.6
	6M	-1.1	2.7	-9.9	5.7	-25.5	17.6	3.2
	1Y	-20.5	-13.6	-20.7	-7.8	-43.5	-15.8	8.0
매출액	2023	124,558.2	76,427.4	312,319.3	141,484.9	87,858.2	176,191.0	171,842.0
	2024	128,512.4	78,801.6	334,523.6	149,293.7	85,723.8	184,992.0	187,442.0
	2025E	131,856.1	81,147.4	335,877.7	145,139.8	82,090.8	167,580.1	178,517.8
	2026E	135,975.0	83,725.8	346,899.0	148,661.1	84,103.9	169,539.7	176,494.8
영업이익	2023	11,583.3	8,888.6	37,073.1	9,571.2	3,938.8	5,458.0	9,298.0
	2024	10,443.1	9,289.9	33,920.1	9,704.2	709.1	5,219.0	12,784.0
	2025E	9,398.7	7,982.2	25,986.4	6,842.2	-1,060.2	6,735.1	11,524.4
	2026E	9,256.8	7,722.9	28,489.4	7,972.2	665.0	7,781.5	10,777.8
EBITDA	2023	15,573.0	10,689.7	51,527.7	15,072.8	8,642.8	13,710.0	21,532.0
	2024	13,810.2	11,158.6	46,695.6	14,024.3	4,158.2	13,418.0	25,542.0
	2025E	12,982.4	10,084.4	39,985.0	11,311.1	1,465.9	10,478.8	17,149.1
	2026E	13,097.3	10,006.6	42,297.3	12,515.2	3,006.1	12,020.6	17,351.2
당기순익	2023	9,159.6	6,720.9	34,247.4	7,668.0	2,954.9	4,347.0	10,127.0
	2024	9,186.9	7,167.4	31,972.3	6,679.6	-1,167.5	5,879.0	6,008.0
	2025E	8,177.7	6,444.0	22,457.6	4,672.6	-1,950.1	4,211.0	9,039.7
	2026E	8,147.8	6,350.6	23,850.5	5,644.6	217.5	5,401.5	8,746.8
PER	2023	4.1	4.5	10.4	8.4	5.5	6.0	4.7
	2024	4.3	4.0	7.3	7.0	-	5.4	4.6
	2025E	4.5	4.4	9.9	9.6	-	10.5	5.7
	2026E	4.5	4.5	8.7	7.7	34.5	8.4	5.7
PBR	2023	0.5	0.9	1.5	0.7	0.4	1.1	0.7
	2024	0.4	0.7	0.9	0.5	0.2	0.9	0.8
	2025E	0.5	0.7	0.9	0.5	0.2	1.0	0.8
	2026E	0.4	0.6	0.8	0.5	0.2	0.9	0.7
EV/EBITDA	2023	7.3	1.6	5.8	6.9	1.0	2.1	1.9
	2024	9.7	1.4	10.3	5.9	11.6	2.4	1.5
	2025E	10.3	1.5	12.0	8.6	35.2	3.5	2.6
	2026E	10.2	1.2	11.5	7.8	18.1	3.0	1.5
ROE	2023	10.6	20.4	15.8	9.3	7.7	10.1	15.2
	2024	9.7	19.1	13.1	7.7	-1.2	13.4	11.3
	2025E	10.2	15.3	8.9	5.0	-5.9	9.8	13.9
	2026E	9.3	13.7	9.6	6.2	0.3	11.2	12.5
배당성향	2023	23.2	25.3	20.5	29.8	17.7	115.0	4.9
	2024	24.3	26.2	26.4	32.2	-	52.8	7.4
	2025E	26.1	27.8	37.6	46.9	-	59.6	6.0
	2026E	26.6	28.3	34.9	40.4	75.4	44.9	6.2

주1: 2025/07/17일 종가
주2: 기업별 평균/합산값에 테슬라 실적은 제외
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

글로벌 완성차 업종 Peer Group(2)

(십억달러)

		VW	Benz	BMW	Stell	르노	테슬라	합/평균
시가총액		54.0	58.8	62.7	27.1	11.4	1,036,085.0	697.8
수익률	1M	0.9	2.3	14.0	-6.3	-14.4	-2.3	
	3M	8.1	11.0	26.4	5.8	-19.7	33.2	
	6M	3.3	1.4	16.9	-28.7	-27.2	-22.3	
	1Y	-10.2	-12.0	0.3	-52.9	-29.6	25.4	
매출액	2023	348,559.7	164,815.0	168,176.4	204,998.3	56,646.4	96,773.0	2,033,876.8
	2024	351,205.6	157,500.9	154,024.1	169,707.7	60,830.7	97,690.0	2,042,558.1
	2025E	378,533.7	160,307.4	165,800.1	180,284.8	66,906.0	95,575.7	2,074,041.8
	2026E	387,617.4	162,072.9	170,211.7	188,946.6	68,513.4	115,102.5	2,122,761.3
영업이익	2023	24,770.3	18,843.6	19,958.6	24,200.4	2,687.6	8,891.0	176,271.6
	2024	20,209.8	13,520.1	12,183.0	3,988.5	2,786.7	7,076.0	134,757.6
	2025E	18,116.2	9,333.1	11,677.6	6,416.4	4,463.1	5,680.6	117,415.1
	2026E	22,689.3	10,396.3	12,658.2	9,481.2	4,487.6	10,111.8	132,378.2
EBITDA	2023	53,736.9	26,049.7	29,664.2	32,364.8	6,135.5	14,711.0	284,699.1
	2024	52,610.1	20,845.9	21,540.4	11,805.4	6,230.0	13,944.0	241,838.6
	2025E	57,558.9	18,529.8	21,533.2	14,988.4	5,329.2	13,100.5	221,396.2
	2026E	57,769.0	19,373.4	23,888.5	18,524.6	8,026.2	17,458.7	237,875.9
당기순익	2023	17,880.9	15,423.8	12,210.5	20,112.2	2,377.2	14,997.0	143,229.4
	2024	12,279.3	11,041.7	7,886.2	5,920.6	813.5	7,091.0	103,667.0
	2025E	11,353.3	7,309.9	7,508.2	4,565.0	-671.2	6,222.3	83,117.5
	2026E	14,247.8	8,056.2	8,478.2	7,073.9	2,689.1	9,652.0	98,904.6
PER	2023	3.6	4.6	5.7	3.4	4.6	95.6	5.5
	2024	4.1	5.3	6.8	4.5	17.0	184.0	6.4
	2025E	5.0	8.1	8.4	6.0	14.3	175.1	7.9
	2026E	3.8	7.2	7.2	3.9	3.9	116.3	8.3
PBR	2023	0.4	0.7	0.7	0.8	0.4	12.6	0.7
	2024	0.3	0.6	0.5	0.4	0.5	17.8	0.6
	2025E	0.2	0.5	0.6	0.3	0.4	13.5	0.5
	2026E	0.2	0.5	0.6	0.3	0.4	12.0	0.5
EV/EBITDA	2023	0.7	1.5	2.0	1.3	1.3	52.5	2.8
	2024	0.5	1.1	2.0	1.8	1.1	87.3	4.1
	2025E	0.8	1.3	5.7	0.9	0.5	77.2	6.9
	2026E	0.2	1.2	5.2	0.7	0.1	57.8	5.1
ROE	2023	10.6	16.1	12.8	24.2	7.5	27.9	13.4
	2024	6.9	11.1	8.0	6.7	2.5	10.5	9.0
	2025E	4.9	6.8	7.6	4.5	-12.5	7.7	5.7
	2026E	6.2	7.5	7.3	6.7	9.3	9.8	8.3
배당성향	2023	27.3	39.8	33.7	25.9	24.9	0.0	27.6
	2024	27.8	40.6	36.7	83.5	86.5	0.0	30.7
	2025E	30.4	44.3	39.0	37.0	108.3	0.0	31.3
	2026E	29.4	43.5	37.2	30.2	33.3	0.0	29.3

주1: 2025/07/17일 중가
주2: 기업별 평균/합산값에 테슬라 실적은 제외
자료: Bloomberg, 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
Neutral(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	91.7%	8.3%	0.0%

(기준일자: 20250715)