

자동차/부품

오르지 못할 나무는 없다

▪ 김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com



자동차/부품

- 2025년 자동차 업종은 미국 관세 불확실성에 시장 대비 소외 지속. 하지만, 2026년은 자동차 업종의 Outperform을 전망. 이에 자동차 업종에 대한 투자의견 Overweight 유지하고, Top Picks로 완성차(기아>현대차), HL만도, 에스엘 제시
- 1) 주주환원 통한 주가 하방 제한, 2) 안정적인 실적 개선, 3) 점유율 상승 여력, 4) 밸류 모멘텀 (1H26 로봇/2H26 자율주행) 감안 시, Outperform 조건은 충분
- 2026년 자동차 업종 투자 포인트로 [실적] 미국, HEV, [밸류에이션] 로봇, 자율주행을 제시. 관련 트리거의 수혜 가능한 종목 중심의 투자 전략 추천
- [완성차] 기아 > 현대차. 선호도 차이 크지 않으나, 1) 주주환원(기아 배당/현대차 자사주), 2) 2026년 미국 현지 생산 강화 강도 감안
- [부품] 에스엘, HL만도. 1) 대미 관세율 하락에 따른 실적 개선 가시성, 2) 미국 현지생산 확대, 3) 현대/기아 신차 사이클, 4) 자율주행 수혜, 5) 로봇 부품 확대 가능성 있는 종목 선별
- 2026년 글로벌 자동차 업황은 제한된 수요 성장 속, 시장별 점유율 확대 여부가 더욱 중요해질 것으로 전망
- [Q] 2026년 글로벌 신차 수요 9,841만대(YoY +2.5%) 전망. 미국 HEV/유럽 xEV 중심 성장 지속. 제한된 성장 속, 점유율 확대가 핵심
- [P] 대미 관세 영향으로 완성차 업체 수익성 둔화 또한 본격화. 이에 완성차 OEM의 가격 인상 니즈는 더욱 확대. 다만, 산업 수요 제한적인 상황이라 신차출시/모델연식 변경에 따른 가격인상 예상. 이에, 신차 모멘텀 보유한 업체들이 가격 정책에 있어서도 유리한 입지 갖고갈 것
- [C] 전반적인 비용 변수 안정세 지속. YoY 미국 관세 비용 기저 완화/중장기 반도체칩 가격 인상 영향에 주목

제한된 업황 속 드러날 펀더멘털 매력도

자동차 업종 투자 의견 Overweight, Top Picks 완성차(기아>현대차), 에스엘, HL만도 제시

- 2026년 글로벌 신차 수요는 9,841만대로 YoY +2.5% 성장 전망. 제한된 업황 속 점유율 확대 가능한 업체에 주목할 필요
- 현대차/기아의 2026년 신차 라인업 감안 시, 현대차그룹의 글로벌 점유율 확대 가시성은 높다는 판단. 당사는 2026년 현대차그룹의 미국 점유율 +0.6%pt/유럽 점유율 0.2%pt 상승 전망
- 특히, 현대차그룹은 신차 사이클 바탕으로 제한된 업황에서도 P(가격) 효과를 누릴 것으로 예상되는 바, 글로벌 업종 내 매력도 부각될 것으로 전망
- 2025년 대비 2026년 대미 관세율 하락(25%=>15%)으로 YoY 실적 기저 효과 오히려 긍정적
- 1) 주주환원 매력, 2) 안정적인 실적 개선세, 3) 점유율 상승 여력, 4) 밸류 모멘텀(1H26 로봇/2H26 자율주행) 감안 시, 2026년 자동차 업종의 Outperform 조건은 충분

당사 Universe 자동차/부품업체의 실적 전망 및 투자의견												(단위: 십억원, %, 배)		
종목	현대차		기아		현대모비스		한온시스템		HL만도		에스엘		현대위아	
투자의견	BUY		BUY		BUY		Marketperform		BUY		BUY		BUY	
목표주가	340,000원		150,000원		350,000원		3,800원		56,000원		50,000원		66,000원	
현주가 (11/26)	261,500원		113,200원		298,000원		3,720원		42,350원		38,100원		58,900원	
Upside	30.0%		32.5%		17.4%		2.2%		32.2%		31.2%		12.1%	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	186,909	193,114	114,209	118,587	60,929	64,246	10,888	11,426	9,354	9,922	5,127	5,451	8,530	8,857
영업이익	12,384	14,797	9,082	10,904	3,418	3,933	261	321	371	504	361	439	208	246
OPM	6.6	7.7	8.0	9.2	5.6	6.1	2.4	2.8	4.0	5.1	7.0	8.0	2.4	2.8
%yoy	-13.0	19.5	-28.3	20.1	11.2	15.1	173.2	22.9	3.4	35.7	-8.7	21.5	-5.0	18.3
순이익	11,459	13,076	7,336	8,803	4,121	4,502	47	56	164	314	312	371	137	200
ROE	10.2	10.9	12.6	13.8	8.7	8.9	1.6	1.7	6.3	11.2	12.9	13.6	3.6	4.9
PBR	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6	0.5	0.9	1.0	0.7	0.7	0.7	0.6	0.4	0.4
PER	6.1	5.3	6.2	5.1	6.7	6.0	53.4	68.1	12.1	6.3	5.7	4.8	11.7	8.0

자료 : 대신증권 Research Center

2026년 자동차 업종 주가 트리거: ①미국, ②HEV, ③로봇, ④자율주행

2026년 자동차 투자전략: 현대차그룹의 실적/밸류에이션 개선에 주목

- 기업 주가는 '실적 x 밸류에이션' 산식으로 도출. 2026년 자동차 업종의 주가 트리거는 [실적] 미국, HEV, [밸류에이션] 로봇, 자율주행이 될 것. 이에, 자동차 업종 내 종목 선별에 있어서도 관련 트리거의 수혜 가능한 종목 중심의 투자전략 추천
- [완성차] 기아 > 현대차. 선호도 차이 크지 않으나, 1) 1Q25 주주환원(기아 배당/현대차 자사주), 2) 26년 미국 현지 생산 강화 강도 감안해 기아 최선호
- [부품] 에스엘, HL만도. 1) 대미 관세율 하락에 따른 실적 개선 가시성, 2) 미국 현지생산 확대, 3) 현대/기아 신차 사이클, 4) 자율주행 수혜, 5) 로봇부품 확대 가능성 있는 종목 선별

당사 Universe 자동차/부품업체의 실적 전망 및 투자의견											(단위:십억원, %, 배)	
종목	명신산업		SNT모티브		한국타이어 엔테크놀로지		금호타이어		넥센타이어		현대오토에버	
투자의견	BUY		BUY		BUY		BUY		BUY		BUY	
목표주가	11,000원		46,000원		61,000원		6,500원		7,700원		250,000원	
현주가 (11/26)	8,370원		30,750원		59,300원		5,520원		7,320원		186,000원	
Upside	31.4%		49.6%		2.9%		17.8%		5.2%		34.4%	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	1,626	1,640	1,050	1,141	21,176	22,120	4,786	4,992	3,155	3,364	4,206	4,798
영업이익	124	123	108	121	1,904	2,146	566	571	172	208	266	318
OPM	7.6	7.5	10.3	10.6	9.0	9.7	11.8	11.4	5.5	6.2	6.3	6.6
%yoy	-16.5	-0.4	9.8	11.9	8.0	12.7	-3.8	0.9	-0.1	21.0	18.7	19.4
순이익	92	101	97	109	1,000	1,257	224	573	144	127	197	237
ROE	12.5	12.2	9.2	9.3	8.7	10.2	12.2	25.6	7.4	6.2	11.1	12.2
PBR	0.6	0.5	0.7	0.7	0.6	0.6	0.8	0.6	0.4	0.4	2.8	2.5
PER	4.8	4.3	8.4	7.5	7.3	5.8	7.1	2.8	5.3	6.0	25.8	21.5

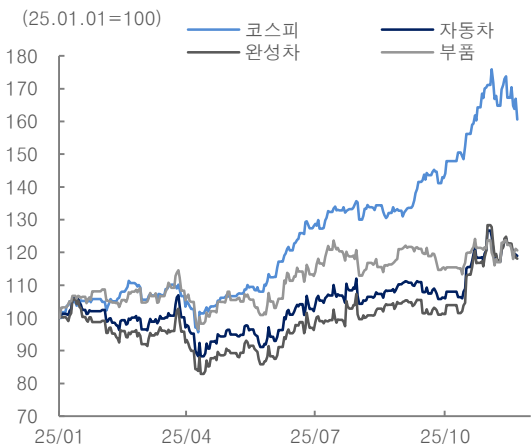
자료 : 대신증권 Research Center

2025년 Review: 자동차 저평가 국면 지속

대미 관세 우려 지속으로 글로벌 자동차 업종 매력도 제한

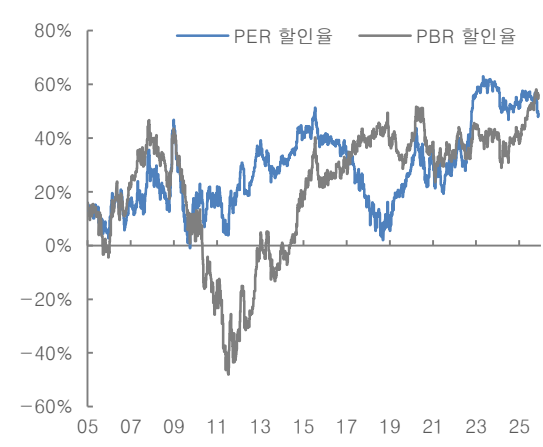
- 2025.11.21일 종가 기준, 국내 자동차 업종의 YTD 주가 수익률은 +18.9%로 동기간 코스피 (+60.6%) 대비 -41.7%pt Underperform. 관세 우려로 시장대비 소외 지속된 영향
- 관세율 15% 인하로 저점 반등엔 성공했으나, 시장 대비 밸류에이션 할인율은 코로나 수준에 근접
- 대미 관세 우려로 일본/유럽 완성차 OEM 업체 주가 또한 시장 대비 부진한 모습. 반면, 미국 완성차 OEM은 양호한 판매/수익성/비용 절감 통한 관세 영향 축소로 시장대비 Outperform
- 2025년 관세로 인한 과도한 소외 지속 => 2026년 실적 펀더멘털/점유율에 기반한 주가 상승 전망

2025년 YTD 주가 수익률



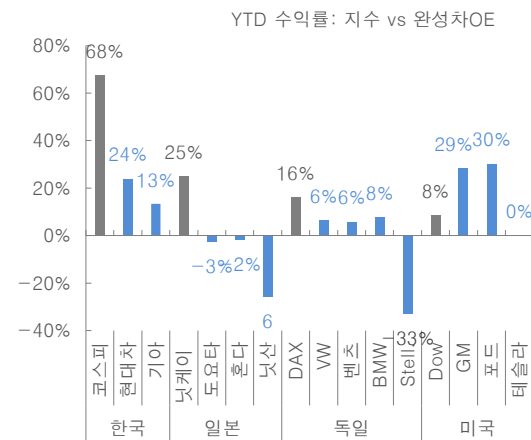
자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

시장 대비 밸류 할인율



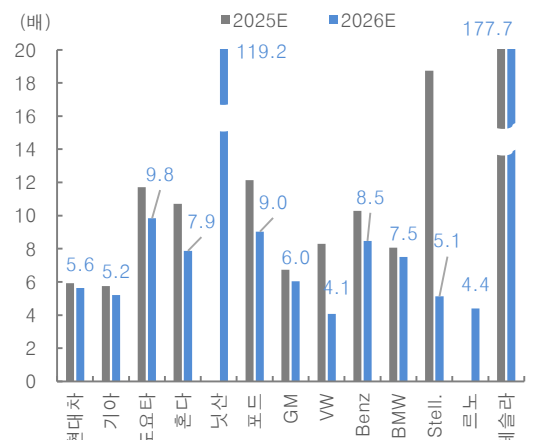
자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

글로벌 완성차OE 주가 수익률



주: 2025.11.20일종가기준
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

글로벌 주요 완성차 업체 PER Valuation



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

2026년 Outlook: 점유율 상승에 따른 매력도 상승 전망

2026년 글로벌 자동차 수요는 제한적 성장 전망. 이에, 점유율 상승이 더 중요해질 수 밖에 없음

- 2025년 글로벌 신차 수요는 9,604만대(YoY +4.3%)로 마감 예상. 중국의 성장(+11.2%) 두드러진 가운데, 미국(+2.8%)/유럽(+1.6%)/인도(+3.2%) 안정적인 성장세 시현
- 2026년 글로벌 신차 수요는 9,841만대로 YoY +2.5% 성장 전망. 국가별로는 중국 3,565만대(+2.0%)/미국 1,718만대(+1.6%)/유럽 1,341만대(+1.8%)/인도 564만대(+4.5%) 전망
- 2025년 기저로 중국 성장을 둔화 예상하는 반면, 유럽은 완만한 개선세 예상. 미국은 관세로 인한 가격 인상 압력 지속되는 가운데, 자산의 효과 통한 수요 성장 전망. 인도는 '25.09월 GST(부가가치세) 인하 효과로 2026년 견조한 성장 전망
- 국가별 low~mid-single 수준의 제한된 성장 속, 업체별 점유율 상승 여부 더욱 중요해질 것으로 판단

2026년 글로벌 신차 수요 9,841만대(YoY +2.5%) 성장 전망

(단위: 천대)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
글로벌	89,337	92,066	96,035	98,413	100,268
YoY	11.8%	3.1%	4.3%	2.5%	1.9%
중국	30,045	31,426	34,946	35,645	36,001
YoY	11.9%	4.6%	11.2%	2.0%	1.0%
점유율	33.6%	34.1%	36.4%	36.2%	35.9%
미국	16,131	16,444	16,904	17,175	17,467
YoY	12.3%	1.9%	2.8%	1.6%	1.7%
점유율	18.1%	17.9%	17.6%	17.5%	17.4%
유럽	12,851	12,964	13,172	13,409	13,650
YoY	13.8%	0.9%	1.6%	1.8%	1.8%
점유율	14.4%	14.1%	13.7%	13.6%	13.6%
인도	5,080	5,227	5,394	5,636	5,862
YoY	6.6%	2.9%	3.2%	4.5%	4.0%
점유율	5.7%	5.7%	5.6%	5.7%	5.8%
한국	1,718	1,626	1,691	1,716	1,744
YoY	2.9%	-5.4%	4.0%	1.5%	1.6%
점유율	1.9%	1.8%	1.8%	1.7%	1.7%

주: 승용 및 상용차 전체 합산 기준

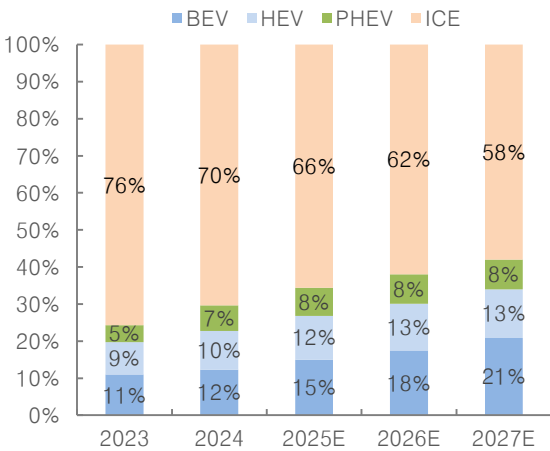
자료: Marklines, LMC Automotive, Global Data, 대신증권 Research Center

미국 HEV, 유럽 BEV 중심의 물량 성장세에 주목할 필요

2026년 미국 HEV +17.2%/유럽 BEV +17.3% 성장 전망

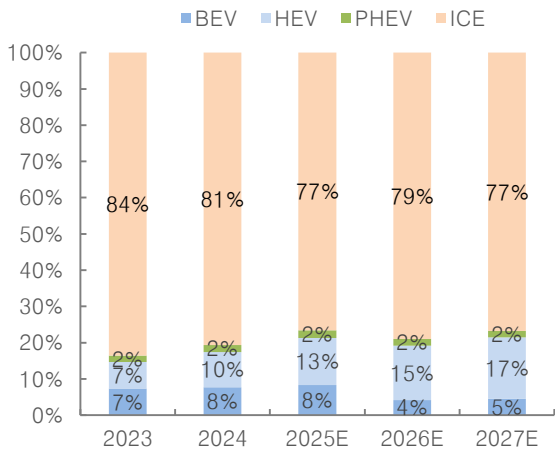
- 전체 산업수요 성장은 제한적일 것이나, 주요국 PT(파워트레인)별 상이한 흐름 전망. 이 또한 2026년 완성차 업체의 유연한 생산대응/점유율 확대 여부가 중요한 이유
- 2026년 미국 PT별 침투율 BEV 4%/HEV 15% 예상. IRA 보조금 폐지/배출규제 완화로 BEV 신차 판매 -49% 하락 예상. 반면, HEV는 소비자 수요에 힘입어 +17.2% 성장 예상
- 2026년 유럽 PT별 침투율은 BEV 22%/HEV 33% 예상. 4Q24 이후, EV중심 세금 혜택 및 인센티브 프로그램 지속되며 BEV 반등. 2026년에도 유사한 흐름 이어갈 것으로 예상

글로벌 PT별 전망



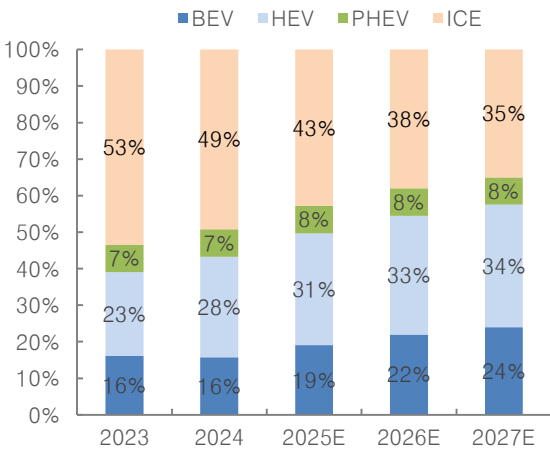
자료: SNE Research, Marklines, 대신증권 Research Center

미국 PT별 전망



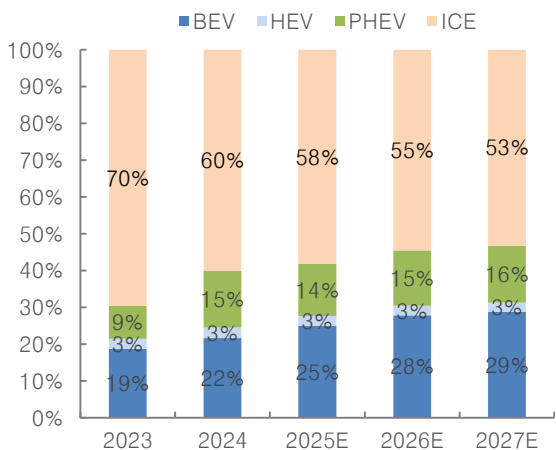
자료: SNE Research, Marklines, 대신증권 Research Center

유럽 PT별 전망



자료: SNE Research, Marklines, 대신증권 Research Center

중국 PT별 전망



자료: SNE Research, Marklines, 대신증권 Research Center

2026년 현대차/기아 신차사이클 도래로 주요국 점유율 상승 지속될 것

2026년 현대차그룹 미국 점유율 +0.6%pt/유럽 점유율 0.2%pt 상승 전망

- 2026년 현대차 주요 신차는 아반떼/투싼 FMC, 그랜저 싼타페 FL, 기아 주요 신차는 텔루라이드 HEV(미국), 쉼토스, EV3&4(유럽)
- 주요 신차의 판매 일정/판매량 감안 시, 현대차는 국내/미국, 기아는 미국/유럽 중심의 점유율 상승에 지속될 것
- 2026년 현대차는 미국 +0.3%pt, 기아는 미국 +0.4%pt/유럽 +0.2%pt의 점유율 상승 예상
- 주요국에서 신차 기반의 점유율 확대에 글로벌 업종 내 매력도 부각될 가능성 높다는 판단

현대차 2026년 신차 스케줄

	1H26E	2H26E
한국	그랜저(FL) GV90	아반떼 투싼 싼타페(FL)
미국	아반떼	GV90 투싼
중국		Yipao
유럽	GV90 IONIQ3 i30	투싼 i20
인도	Nexo	Creta Aura

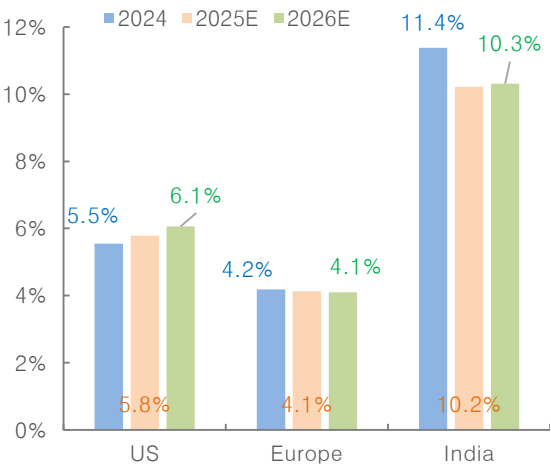
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

기아 2026년 신차 스케줄

	1H26E	2H26E
한국	쉼토스(+HEV) Niro(FL)	EV8
미국	텔루라이드HEV EV4 PV5	쉼토스 EV3
중국	EV4	
유럽	Stonic(FL)	EV2
인도	EV3 Sonet Niro(FL)	쉼토스

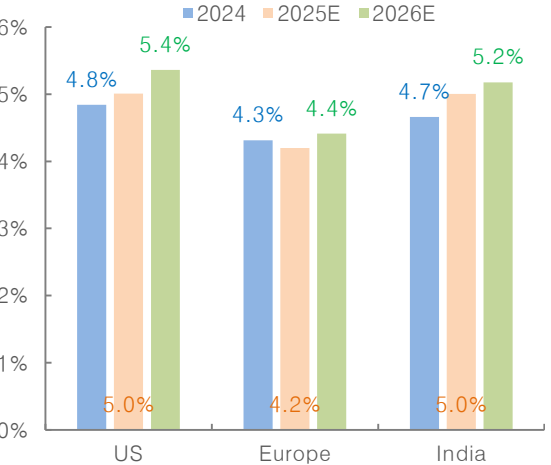
자료: 기아, 대신증권 Research Center

현대차 지역별 점유율 전망



자료: 현대차, Marklines, 대신증권 Research Center

기아 지역별 점유율 전망



자료: 기아, Marklines, 대신증권 Research Center

미국 판매 Top10 차종 신차 스케줄

구분		2025E		2026E	2027E	2028E
일본OEM	도요타	BEV	Highlander			
		PHEV	RAV4 (FMC)			
		HEV	Corolla (FL)	Corolla Cross (FL)	Tacoma (FL)	Camry (FL)
			RAV4 (FMC)			
			Highlander (RE)			
		ICE	Highlander (RE)		Tacoma (FL)	
	혼다		Corolla (FL)	GR Corolla (FL)		
			Corolla Cross (FL)			
		HEV		Accord (FL)	CR-V (FMC)	Civic (FMC)
미국OEM	GMC	ICE		Pilot (FL)	CR-V (FMC)	Civic (FMC)
				Rogue (FL)	Rogue e-Power (FMC)	
		BEV				Sierra (FL)
	Chevrolet	PHEV			Sierra (FL)	
		ICE			Sierra HD (FMC)	
		BEV	Silverado (FL)		Silverado (FL)	
	Ford	ICE			Silverado (FMC)	
					Silverado HD (FMC)	
		BEV			F-150 Lightning (End)	Full-size pickup
유럽OEM	Jeep	HEV				F-150 (FMC)
		ICE		Super Duty (FL)		F-150 (FMC)
						Super Duty (FMC)
		BEV			Grand Cherokee (FL)	
		PHEV	Grand Cherokee (FL)			
		ICE	Grand Cherokee (FL)		Grand Cherokee (FMC)	Wrangler (FMC)
			Grand Cherokee L (FL)			

참고: 2018~2024년까지 미국 판매 10위권 차종의 신차 스케줄
자료: AutomotiveNews, Marklines, 언론종합, 대신증권 Research Center

유럽 판매 Top10 차종 신차 스케줄

		2025E		2026E	2027E	2028E
유럽OEM	Vw	BEV		ID.Polo		T-Roc (FL)
		HEV		T-Roc (FL)		Tiguan (FL)
		ICE	Tiguan (RE)		Golf R (FL)	Tiguan (FL)
	Skoda		T-Roc (FMC)			Golf GTI/Golf R (FL)
		BEV				Octavia (FL)
	Renault	HEV	Captur (FL)	Clio (FMC)		
		ICE	Captur (FL)	Clio (FMC)		
	Dacia	BEV			Sandero (FL)	
일본OEM	Nissan	BEV				Qashqai (FL)
		HEV	Qashqai (FMC)			
한국OEM	Hyundai	PHEV		Tucson (FMC)		
		HEV		Tucson (FMC)		

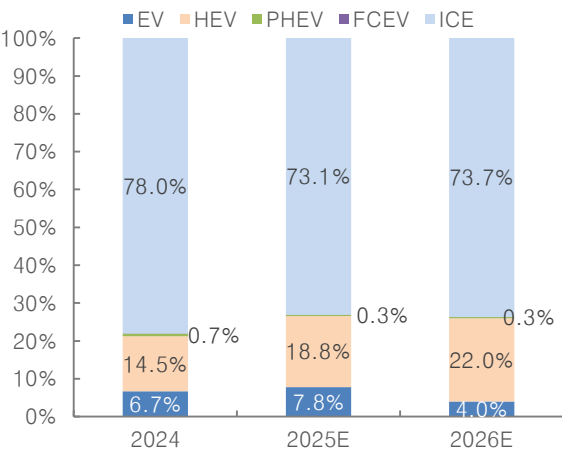
참고: 2018~2024년까지 유럽 판매 10위권 차종의 신차 스케줄
자료: AutomotiveNews, Marklines, 언론종합, 대신증권 Research Center

신차사이클 도래로 글로벌 업종 내 Outperformer 매력 부각될 것

2026년 미국 HEV 비중 현대차 +3.2%pt/기아 +5.2%pt 확대 예상

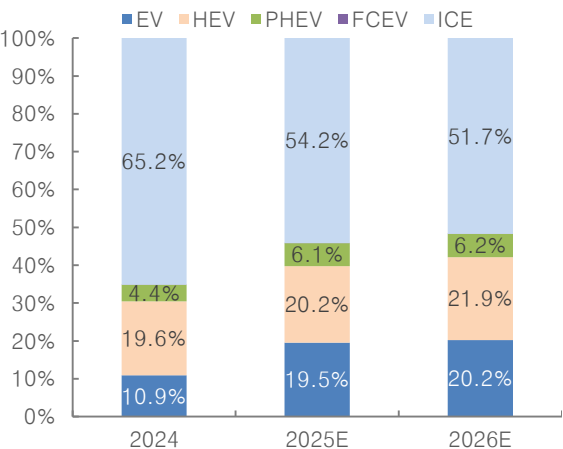
- 2026년 미국 시장에서 현대차는 팰리세이드/투싼/싼타페, 기아는 텔루라이드/스포티지 물량 효과를 누릴 것으로 예상
- 현대차 팰리세이드는 2026년 신차 효과가 온기 반영될 예정이고, 하반기 투싼/싼타페 효과 더해질 것. 기아 텔루라이드 또한 2026년 신차 효과 온기 반영되는 가운데, 텔루/스포티지의 HEV 현지 증산 예상. 이에 따라, 미국 내 PT Mix 개선 두드러지게 나타날 것으로 예상

현대차 미국 PT믹스 전망



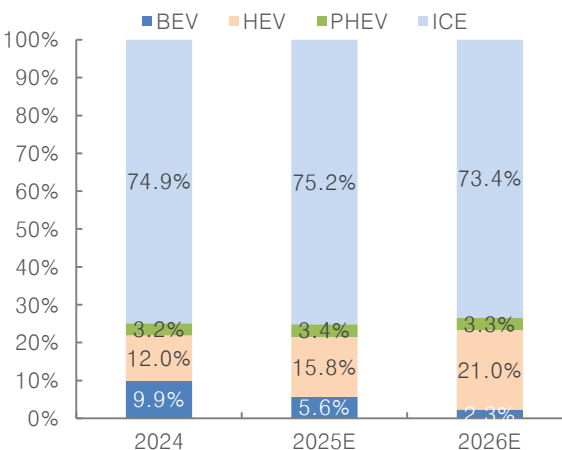
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

현대차 유럽 PT믹스 전망



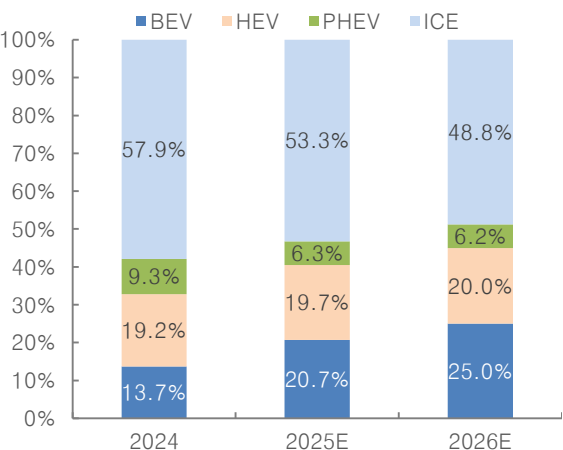
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

기아 미국 PT믹스 전망



자료: 기아, 대신증권 Research Center

기아 유럽 PT믹스 전망



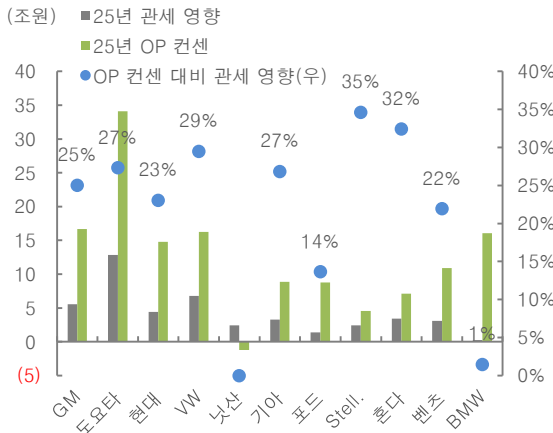
자료: 기아, 대신증권 Research Center

미국 중심의 제한적 가격 인상 예상

글로벌 완성차OEM의 수익성 감안 시, 가격인상은 불가피할 것

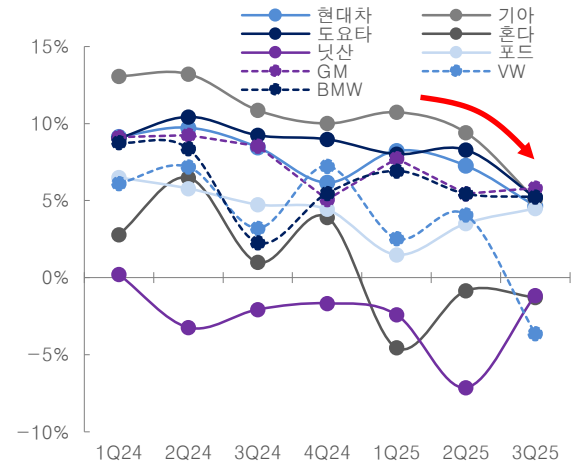
- 2Q25 대미 관세 영향 확대로 OEM의 수익성 둔화 또한 본격화. 특히, VW/혼다/닛산 등 일부 업체는 자동차 부문 영업이익 적자 시현
- 관세로 인한 수익성 둔화로 완성차 OEM의 가격 인상 니즈는 더욱 확대. 다만, 산업 수요 제한적인 상황에서 공격적인 가격인상을 단행하기에는 부담스러운 상황으로 판단
- 이에, 2026년 완성차 OEM은 신차출시/모델연식 변경에 따른 가격인상 정책 예상. 이에, 신차 모멘텀 보유한 업체들이 가격 정책에 있어서도 유리한 입지 갖고갈 것으로 전망

글로벌 완성차 OEM 관세 영향



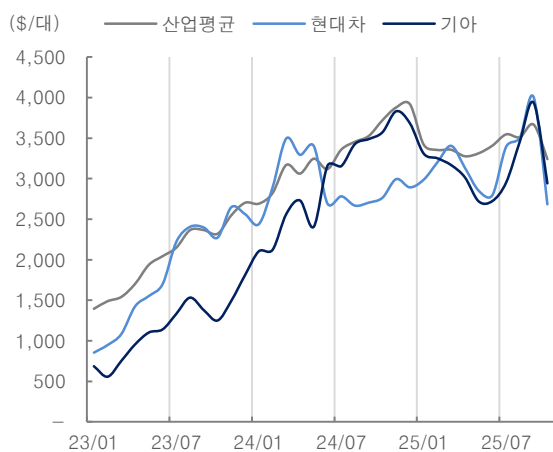
주: 닛산은연간적자예상
자료: Bloomberg, 대신증권 ResearchCenter

글로벌 완성차OEM 자동차 부문 OPM



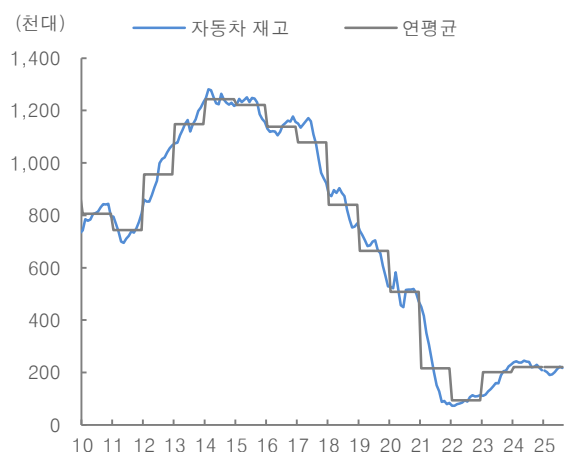
자료: Bloomberg, 대신증권 ResearchCenter

미국 신차 인센티브



자료: 산업자료, 대신증권 ResearchCenter

미국 신차 재고



자료: FRED, 대신증권 ResearchCenter

미국 가격인상 효과로 연결손익 효과 극대화 예상

2026년 현대차/기아는 미국 업황 수혜에 따른 손익 개선 전망. 유럽 EV 믹스 악화 우려는 제한적

- 현대차/기아의 신차 라인업 감안 시, 2026년 미국 내 가격인상 상대적으로 용이할 것으로 예상. 특히, 25% => 15% 관세율 인하로 2026년 관세 변수 오히려 YoY (+)로 작용하며 2026년 자동차 업종의 손익 개선 가시성 높음
- 미국 ASP +1% 인상 시, 현대차는 연간 약 5,500억/기아는 약 4,800억원의 매출 효과 가능. 미국 지역 OPM이 전사 마진 대비 높다는 점을 감안하면 레버리지 효과 긍정적일 수 밖에 없음. 신차 인센티브 \$100 풀일 경우, 현대차는 연간 약 1,500억/기아는 연간 약 1,300억원의 손익 개선 효과 가능
- 2026년 현대차/기아의 미국/HEV/SUV 중심 믹스 개선 감안 시, 유럽 전기차 침투율 확대에 따른 손익 (-) 영향은 충분히 상쇄될 것

현대차/기아의 미국/유럽 ASP-인센티브 변동 민감도 분석							
		현대차			기아		
		2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E
■ 미국 ASP 1%, 인센티브 100달러 변동에 따른 민감도							
미국 소매 물량	(대)	987,550	1,016,640	1,082,722	859,024	885,817	963,769
ATP	(달러)	37,241	37,241	37,241	36,753	36,753	36,753
ATP(달러환율 1,430원)	(천원)	53,255	53,255	53,255	52,557	52,557	52,557
미국 소매 매출	(십억원)	52,592	54,141	57,660	45,148	46,556	50,653
ASP 1% 인상	(천원)	533	533	533	526	526	526
ASP 인상 매출 효과	(십억원)	526	541	577	451	466	507
인센티브 인상	(달러/대)	100	100	100	100	100	100
인센티브인상 손익 효과	(십억원)	141	145	155	123	127	138
■ 유럽 ASP 1%, 인센티브 100유로 변동에 따른 민감도							
유럽 소매 물량	(대)	609,869	617,164	623,336	536,874	523,723	560,383
ATP	(유로)	22,542	22,542	22,542	26,400	26,400	26,400
ATP(유로환율 1,600원)	(천원)	36,067	36,067	36,067	42,240	42,240	42,240
미국 소매 매출	(십억원)	21,996	22,259	22,482	22,678	22,122	23,671
ASP 1% 인상	(천원)	361	361	361	422	422	422
ASP 인상 매출 효과	(십억원)	220	223	225	227	221	237
인센티브 인상	(유로/대)	100	100	100	100	100	100
인센티브인상 손익 효과	(십억원)	98	88	89	77	75	80

주: 기아유럽 판매는 서유럽 기준. ASP는 [미국] Cox Automotive ATP 기준, [유럽] 현대차/기아유럽 생산법인 추정 ASP 기준
자료: 현대차, 기아, 대신증권 Research Center

주주환원을 통한 주가 하방 우려는 제한적

현대차/기아의 주주환원은 2027년까지 지속

- 2025년 발표한 현대차/기아의 주주환원 정책 가이드선 감안 시, 양사의 주가 하방 우려는 제한적
- 2025년 주주환원에 있어서는 1Q26 현대차 자사주 매입(2025년 기소각분 제외 시, 3,700억원 규모 예상), 기아 배당(11/21일 종가 대비 배당수익률 5.7%) 매력도 부각될 것
- 2026년에도 TSR 35% 정책에 기반한 배당/자사주 매입(소각) 지속. 관세 우려 완화 국면 속, 자동차 업종 주가의 하방 제한 => 상승 매력도 부각될 것

현대차 2025~27년 주주환원: TSR 35%/최소배당 1.0만원/자사주 4조원 매입

		2025	2026	2027	합산
지배순익	(십억원)	11,459	13,076	13,721	38,256
TSR 35% 환원액	(십억원)	4,011	4,577	4,802	13,390
예상 DPS	(원)	12,000	12,000	12,000	
배당 환원율		27.5%	23.8%	22.1%	24.3%
배당총액	(십억원)	3,152	3,110	3,038	9,300
본주	(십억원)	2,437	2,405	2,349	7,191
우선주	(십억원)	275	271	265	810
우선주(2우B)	(십억원)	412	406	397	1,215
우선주(3우B)	(십억원)	28	28	27	82
자사주 매입(소각)	(십억원)	859	1,467	1,809	4,135
자사주 매입(소각) 환원율		7.5%	11.2%	13.2%	10.8%

주: 본주/우선주시종비중(11/21일 종가 기준) 만큼 자사주매입(소각) 가정.
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

기아 2025~27년 주주환원: TSR 35%/최소배당 5,000원

		2025	2026	2027	합산
지배순익	(십억원)	7,336	8,803	10,118	26,258
TSR 35% 환원액	(십억원)	2,568	3,081	3,541	9,190
예상 DPS	(원)	6,500	6,500	6,500	
배당 환원율		34.3%	28.5%	24.5%	28.6%
배당총액	(십억원)	2,516	2,513	2,477	7,505
자사주 매입(소각)	(십억원)	52	568	1,065	1,685
자사주 매입(소각) 환원율		0.7%	6.5%	10.5%	6.4%

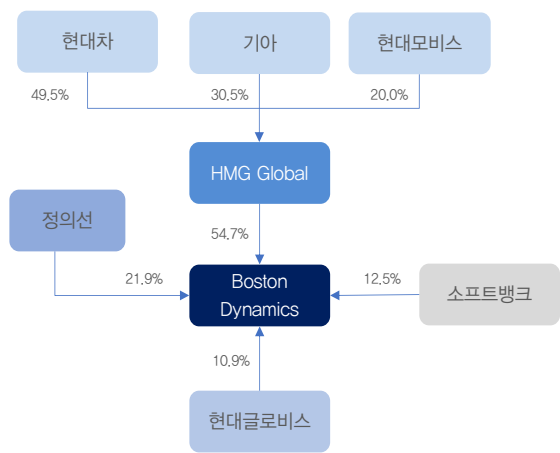
자료: 기아, 대신증권 Research Center

주가 상승을 이끌 모멘텀 재료도 풍부

2026년 상반기는 로봇/하반기는 자율주행이 주도

- 현대차그룹은 미국 보스턴다이나믹스(BD) 중심으로 로봇 사업 전개. 특히, 2026년 CES를 기점으로 로봇 모멘텀 재차 강화 전망. 현대차는 2026년 CES에서 가장 큰 부스 확보한 것으로 파악. 특히, Atlas(휴머노이드 로봇) 개발 현황 및 양산 스케줄 점차 가시화될 것
- 2H26 가면서는 자율주행 모멘텀이 부각될 것으로 전망. 현대차그룹은 3Q26 SDV Pace Car 공개 => 4Q27 Lv2+ 자율주행 양산 본격화 계획
- 2025.11월 엔비디아 협력 전략과도 맞물리며 현대차그룹은 2030년까지 신사업(AI 자율주행/제조/로봇/SDV 등) 국내 투자에 50.5조원 투자 계획

보스턴 다이나믹스 지분구조



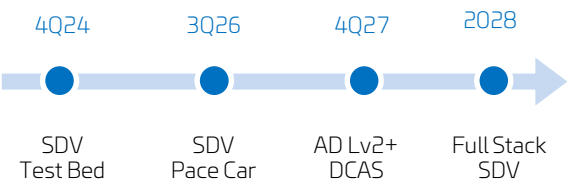
자료: DART,대신증권ResearchCenter

2026년 CES 부스 배치: HMG 가장 큰 부스



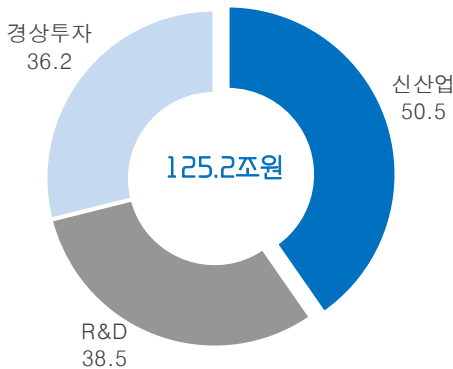
자료: CES,대신증권ResearchCenter

현대차그룹 자율주행 로드맵



자료: 현대차,대신증권ResearchCenter

HMG 2026~30년 국내 투자 계획



자료: 현대차그룹,대신증권ResearchCenter

현대차 (005380)

2026년 대표 신차들이 몰려온다

투자의견	BUY (유지)
목표주가	340,000원 (유지)
현재주가 (25.11.26)	261,500원

KOSPI	3,960.87
시가총액	65,592십억원
시가총액비중	1.97%
자본금(보통주)	1,135십억원
52주 최고/최저	291,500원/ 177,500원
120일 평균거래대금	1,804억원
외국인지분율	35.55%
주요주주	현대모비스 외 11 인 30.67% 국민연금공단 7.31%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.6	19.7	43.8	17.0
상대수익률	3.1	-3.9	-4.0	-25.5



- 투자의견 매수 유지, 목표주가 340,000원 유지
- 2026년 예상 매출 193조(YoY +3.3%)/OP 15조(+20%)/OPM 7.7%/NP 14조(+7%)/NPM 6.8% 추정. 25% 관세 기저로 2026년 실적 개선 가시성 높음
- 2026년 선반영된 관세 불확실성 완화 => 실적 개선세에 주목할 필요. 관세 15%로 인하 시, 분기 7,200억원 증익 효과 예상. 여기에 북미 팰리 판매 본격화되며 2026년 YoY 물량/Mix 효과 동반될 것으로 전망
- 1) 15% 관세 적용 시점(11/1일 소급 적용 예상), 2) 미국 법인 재고 감안 시, 15% 관세부과는 2026년 연결손익에 본격 반영될 것. 이는 2025년 대비 2026년 실적의 기저 효과가 커질 수 밖에 없음을 의미
- 1) 2026년 신차 라인업(투싼/아반떼/그랜저/싼타페, 2) 관세 인하 및 상쇄(환급/컨틴전시 플랜), 3) 2026년 CES 통한 로봇릭스 모멘텀 강화 가능성 감안 시, 2026년 주가 상승 모멘텀은 충분

(십억원, 원, %)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	162,664	175,231	186,909	193,114	201,709
영업이익	15,127	14,240	12,384	14,797	15,568
세전순이익	17,619	17,781	15,935	18,380	19,183
총당기순이익	12,272	13,230	12,190	14,061	14,675
지배지분순이익	11,962	12,527	11,459	13,076	13,721
EPS	43,589	46,042	42,860	49,272	51,701
PER	4.7	4.6	6.1	5.3	5.1
BPS	337,065	401,009	434,222	470,357	505,988
PBR	0.6	0.5	0.6	0.6	0.5
ROE	13.7	12.4	10.2	10.9	10.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

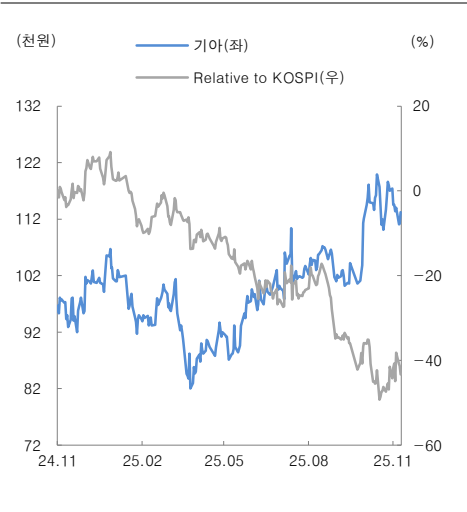
기아 (000270)

상방이 활짝 열려있다

투자의견	BUY (유지)
목표주가	150,000원 (유지)
현재주가 (25.11.26)	113,200원

KOSPI	3,960.87
시가총액	44,577십억원
시가총액비중	1.34%
자본금(보통주)	2,120십억원
52주 최고/최저	119,900원/82,000원
120일 평균거래대금	1,055억원
외국인지분율	39.65%
주요주주	현대자동차 외 4인 36.67% 국민연금공단 6.71%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.5	9.9	28.5	16.3
상대수익률	-2.0	-11.8	-14.2	-26.0



- 투자 의견 매수 유지, 목표주가 150,000원 유지
- 2026년 예상 매출 119조(YoY +3.8%)/OP 11조(+20%)/OPM 9.2%/NP 9조(+20%)/NPM 7.4% 추정. 25% 관세 기저로 2026년 실적 개선 가시성 높음
- 10월 이후 주가 저점 반등했으나, 1) 대미 관세율 인하, 2) 엔비디아 협력 기대에 따른 주가 반등으로 현차 대비 부진. 하지만, 1) 신사업 관련 그룹사 동반 투자/수혜 당연하고, 2) 배당 매력도(DPS 6,500원/수익률 5.7%), 3) 미국 Mix 개선 개연성 명확. 2026년을 보고 매수해야 할 업종 Top Pick!
- 2026년 관세 영향은 분기 7,500억 수준으로 축소 예상(25% 관세 대비 -4,500억 적용). 특히, 1) 4Q25 미국 텔루라이드 FMC 출시/1Q26 HEV 출시 및 생산 확대, 2) 메타플랜트 HEV 라인 추가 가능성 감안 시, '26년 미국 중심 Mix 레벨업 뚜렷하게 나타날 것

(십억원, 원, %)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	99,808	107,449	114,209	118,587	125,741
영업이익	11,608	12,667	9,082	10,904	12,787
세전순이익	12,677	13,500	10,050	12,060	13,861
총당기순이익	8,778	9,775	7,336	8,803	10,118
지배지분순이익	8,777	9,773	7,336	8,803	10,118
EPS	21,770	24,413	18,522	22,356	25,695
PER	4.6	4.1	6.1	5.1	4.4
BPS	115,468	139,469	153,016	169,915	189,255
PBR	0.9	0.7	0.7	0.7	0.6
ROE	20.4	19.1	12.6	13.8	14.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: 기아, 대신증권 Research Center

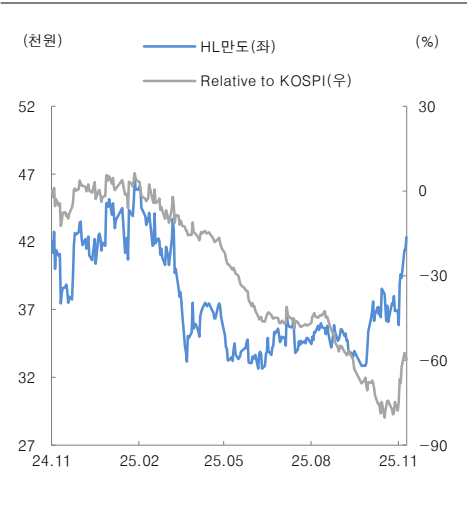
HL만도 (204320)

견고한 펀더멘털을 갖춰가는 중

투자의견	BUY (유지)
목표주가	56,000원 (유지)
현재주가 (25.11.26)	42,350원

KOSPI	3,960.87
시가총액	1,989십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	47십억원
52주 최고/최저	46,650원/32,650원
120일 평균거래대금	97억원
외국인지분율	26.02%
주요주주	에이치엘홀딩스 외 4인 30.26% 국민연금공단 10.01%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	15.6	19.3	26.4	3.0
상대수익률	15.0	-4.2	-15.6	-34.4



- 투자의견 매수, 목표주가 56,000원 유지
- 1) 관세 영향에도 양호한 수익성, 2) 북미OE향 REPS/PS-EPS 대규모 수주, 3) 미주/유럽법인의 실적 개선세 감안 시, 관세 불확실성 정점 통과 국면에서 자동차업종 내 주가 Outperform 예상
- 2026년 자율주행 모멘텀 부각에 따라 당사의 매력도 또한 재차 높아질 것이라 예상. 3Q26 현대차그룹 SDV Pace Car 공개에 따른 업종 내 자율주행 모멘텀 부각될 것. 이에 따라, 동사의 수혜 기대감 또한 동반 상승할 것으로 예상
- 2026년 북미 선도 BEV 업체의 물량 둔화는 불가피할 것. 주가는 관세와 함께 BEV 업황 둔화 우려 또한 선반영. 해당 고객사의 신차 및 신제품 포트 확대에 따른 수주 가능성에 주목할 필요

[십억원, 원, %]	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,393	8,848	9,354	9,922	10,586
영업이익	279	359	371	504	588
세전순이익	226	265	258	442	528
총당기순이익	155	158	180	338	404
지배지분순이익	136	130	164	314	384
EPS	2,887	2,767	3,496	6,694	8,168
PER	13.6	14.7	12.1	6.3	5.2
BPS	47,505	53,635	56,522	62,607	70,168
PBR	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6
ROE	6.2	5.5	6.3	11.2	12.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: HL만도, 대신증권 Research Center

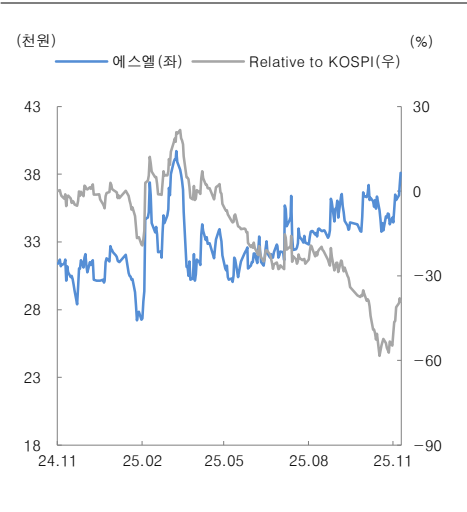
에스엘 (005850)

2026년 보지 않을 이유가 없다

투자의견	BUY (유지)
목표주가	50,000원 (유지)
현재주가 (25.11.26)	38,100원

KOSPI	3,960.87
시가총액	1,770십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	23십억원
52주 최고/최저	39,700원/27,200원
120일 평균거래대금	55억원
외국인지분율	15.69%
주요주주	이성엽 외 9인 62.92% 국민연금공단 9.26%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.1	13.2	25.7	20.2
상대수익률	4.6	-9.1	-16.1	-23.5



- 투자의견 매수, 목표주가 50,000원 유지
- 1) 대미 관세 15% 인하(우려 정점 통과), 2) 현대차/기아 신차 사이클 수혜, 3) 1H26 실적 개선 가시성, 3) 로봇 기대감 감안 시, 관심 확대할 필요. 매수 추천!
- 동사의 차종 수주 성과 감안 시, 2026년 현대차/기아의 신차 사이클 수혜를 온전히 받을 것으로 예상. 현대차 인도 푸네 공장으로도 램프 납품 중이라 2026년 내수/북미/인도 지역의 외형 성장 지속될 것. 관세 대응에 있어서도 북미 현지화율 높여 관세 영향 최대한 축소할 계획
- 동사는 현대차그룹 주요 차종 대부분에 램프 납품. 전장화 지속으로 램프 사업의 구조적 성장 지속. 특히, 2026년 현대차그룹의 미국/인도 중심의 물량 성장 예상되는 가운데, 동사는 현지 대응 통한 수혜 강도 높여갈 것. 또한, 동사는 자율주행 관련한 센서 통합형 램프/인터랙티브 라이팅 연구 비롯해, R&D 조직 내 로보틱스Lab 팀 보유. 안정적인 실적 => 미래사업 투자 선순환 지속되고 있는 점 긍정적

[십억원, 원, %]	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,839	4,973	5,127	5,451	5,829
영업이익	386	395	361	439	520
세전순이익	429	487	418	496	577
총당기순이익	349	382	322	382	444
지배지분순이익	336	368	312	371	431
EPS	7,223	7,930	6,728	7,978	9,276
PER	4.9	3.8	5.7	4.8	4.1
BPS	41,518	49,512	55,060	61,857	69,954
PBR	0.9	0.6	0.7	0.6	0.5
ROE	188	17.4	12.9	13.6	14.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: 에스엘, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.
- 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 위 언급된 종목을 제외한 동자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부의 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: Research Center)
- 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.

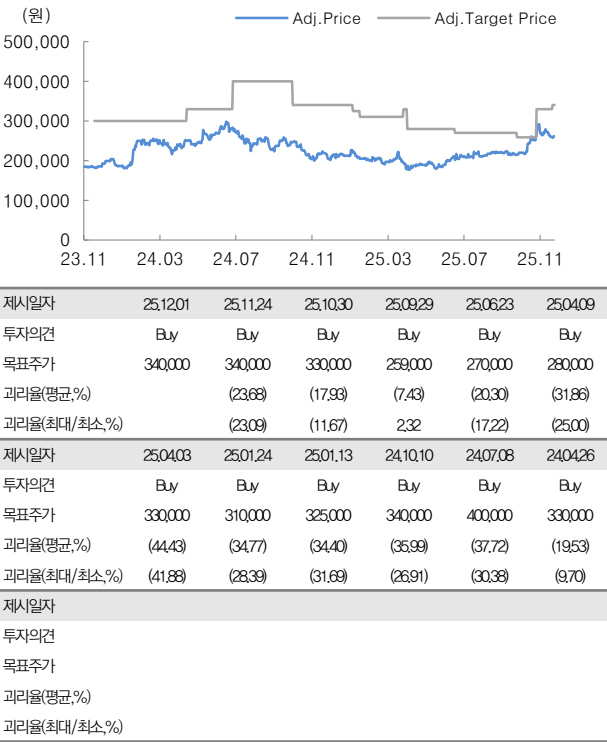
투자 의견 비율공시

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	0.0%

기준일자: 2025.11.24

[자동차/부품]

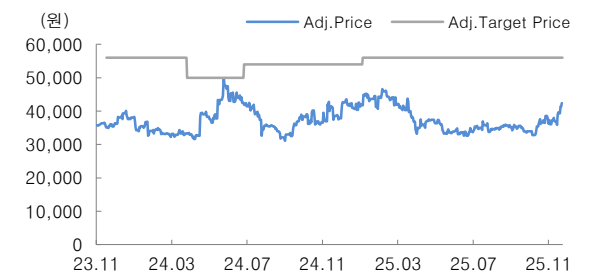
현대차(005380) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



기아(000270) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



HL만도(204320) 투자이건 및 목표주가 변경 내용

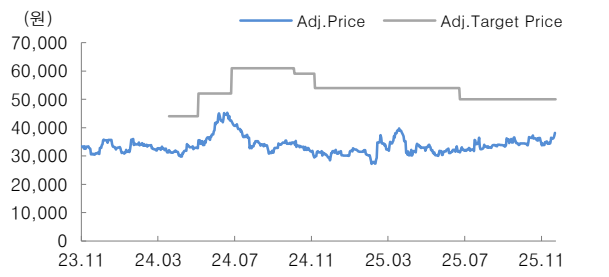


제시일자	25.12.01	25.07.13	25.01.13	25.01.08	24.07.08	24.04.08
투자이건	Buy	6개월 경과	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	56,000	56,000	56,000	54,000	54,000	50,000
과리율(평균,%)		(36.14)	(31.47)	(22.84)	(29.72)	(19.63)
과리율(최대/최소,%)		(24.33)	(16.70)	(22.31)	(19.44)	(0.80)

제시일자	23.12.02
투자이건	Buy
목표주가	56,000
과리율(평균,%)	(37.45)
과리율(최대/최소,%)	(28.39)

제시일자	
투자이건	
목표주가	
과리율(평균,%)	
과리율(최대/최소,%)	

에스엘(005850) 투자이건 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.12.01	25.06.30	25.05.15	24.11.15	24.10.14	24.07.08
투자이건	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	50,000	50,000	54,000	54,000	59,000	61,000
과리율(평균,%)		(31.38)	(41.69)	(40.17)	(44.83)	(42.26)
과리율(최대/최소,%)		(23.80)	(38.15)	(26.48)	(40.17)	(31.80)

제시일자	24.05.17	24.04.01
투자이건	Buy	Buy
목표주가	52,000	44,000
과리율(평균,%)	(23.24)	(27.48)
과리율(최대/최소,%)	(12.98)	(22.39)

제시일자	
투자이건	
목표주가	
과리율(평균,%)	
과리율(최대/최소,%)	