Issue Comment

자동차/부품

자동차에 더해질 로봇의 가치

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

- 자동차에 로봇의 가치 더해지며 업종 저평가 탈피 => 리레이팅 예상
- 자동차에 더해질 로봇의 가치 분석: BD/매출/손익/안보수혜 측면
- Top Picks:현대차/현대모비스/에스엘. 주도주 vs 키맞추기 밸런스게임

저평가/저성장 국면에서 발현된 로보틱스 모멘텀

2026년 휴머노이드 로봇 초도생산 => 신규 밸류체인 구축에 따른 로봇 산업 성장 전망. 관련 내러티브가 수주/매출 숫자로 확인되며 변동성 확대 + 수혜 기업의 기업가치 중장기 우상향 추세 동시에 나타날 것

자동차 산업에 로봇의 가치가 더해지며 업종의 1) 성장 매력 확보, 2) 중장기 매출/수익 전망 가시성 확대 예상. 특히, 현대차그룹의 보스턴다이나믹스(BD) 중심으로 업종 리레이팅 예상

자동차 업종에 더해질 로봇의 가치

[BD의 가치] 3Q25 누적 매출 1,050억/당기순익 -3,540억원. 국내 피어그룹 PSR 적용한 기업가치는 최소 3.4조~최대 42조원. HMG 상장계열사(4개사)의 합산 보유 지분가치 2조~28조원. 4개사 합산 시총 172조원 대비 1%~16%

[매출 효과] 연간 68조원 추정. 로봇 업체의 주요 제품 포트별 양산 단가는 휴머노이드 6,130만원/4족보행 3,486만원/물류로봇 1,107만원 추정. 연간 Q 휴머노이드 50만대/4족보행 75만대/물류로봇 100만대 가정 시, 로봇 판매에 따른 연간 매출효과는 67.9조원. 원가율 77% 가정한 생산원가는 52.2조원 규모로 관련 밸류체인 편입에 따라 해당 금액이 부품 업체 매출로 인식될 것

[손익 효과] 휴머노이드 로봇의 연간 유지비는 대당 1,400만원으로 추정. HMG 주요 상장계열 7개사 합산 기준 인건비는 인당 1.3억원 수준. 생산직 비중 60% 가정 => 10% 인력 대체에 따른 연간 손익개선 효과는 1.7조원. Capex/인프라 투자 제외하더라도 실질 노동시간(인간 8h vs 로봇 18h) 감안하면 손익 개선효과 명확

[미국 안보수혜주] 미국 트럼프 대통령은 AI 지원 => 로봇산업 지원책 발표 시사. 트럼프 정책은 미국 리쇼어링/중국 의존도 축소에 기반. 2026년 발표 예상되는 로봇산업 육성 정책 또한 중국 밸류체인을 배제할 가능성이 높음. 이에, 미국에 본사를 두고 있는 업체(ex. BD)들의 수혜 기대해볼 수 있음

업종 리레이팅 + 장기 주도주 vs 종목 키맞추기 간 밸런스 게임

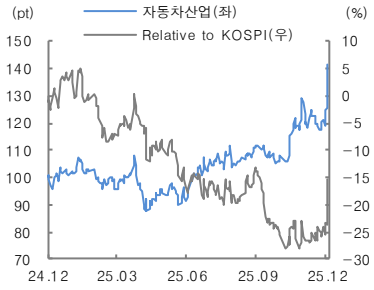
Top Picks: 현대차, 현대모비스, 에스엘. 로봇의 가치 반영되며 자동차 업종 리레이팅 예상. 로봇 성장성 반영 부각되며 시장 주도주로서 가능성도 열어둘 필요. 업종 리레이팅되는 가운데, 장기 주도주 vs 종목 키맞추기 밸런스 전략 추천. 주도주 매수 전략이 기본이나, 이벤트 지속되는 만큼 변동성 대응 국면에서 키맞추기 가능한 종목(기아/에스엘) 중심으로 대응하는 전략

2025~26년 로봇 관련 이벤트: [12/11일] 만도 CID => [2026.01월 첫주] 미국 CES => [1Q26] 테슬라 Optimus V3 공개 => [1H26] 미국 로봇산업 지원책 발표 => [2H26] 중국 유니트리 상장 => [2H26] 테슬라/BYD/BD 초도양산

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
현대차	Buy	450,000원(상향)
기아	Buy	180,000원(상향)
현대모비스	Buy	480,000원(상향)
HL만도	Buy	80,000원(상향)
에스엘	Buy	62,000원(상향)
현대위아	Buy	88,000원(상향)
SNT모티브	Buy	51,000원(상향)
현대오토에버	Buy	370,000원(상향)

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	18.1	27.0	48.7	45.7
상대수익률	15.3	-0.7	2.0	-13.2



Contents

Ⅰ. 로봇 산업 현황 4

Ⅱ. 자동차 업종에 더해질 로봇의 가치 8

1. 현대차그룹 보스턴다이나믹스의 가치 8

2. 로봇의 매출 효과 10

3. 로봇의 손익 효과 13

4. 미국안보 수혜주 가능성 16

Ⅲ. 투자전략

Ⅳ. 기업분석 29

현대차(BUY, 450,000원) 28

기아(BUY, 180,000원) 36

현대모비스(BUY, 480,000원) 42

HL만도(BUY, 80,000원) 48

에스엘(BUY, 62,000원) 53

현대위아(BUY, 88,000원) 58

SNT모티브(BUY, 51,000원) 63

현대오토에버(BUY, 370,000원) 68

Appendix 74

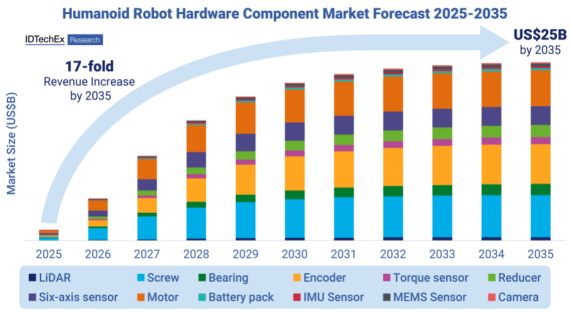
Ⅰ. 로봇 산업 현황

양산의 원년이될 2026 년

2026년은 글로벌 휴머노이드 로봇 '양산의 원년'이 될 것이다. 2026년 테슬라는 Optimus를 5,000~12,000대, BYD는 휴머노이드 로봇을 20,000대('24년 1,500대)까지 생산하겠다는 계획을 갖고있다. 현대차그룹의 보스턴다이나믹스(BD) 또한 2026년말 Atlas(휴머노이드) 초도양산을 계획중이다. 이 외에 샤오미, Xpeng, 메타 등은 자체 개발, 벤츠(Apptronik), BMW(Figure AI) 등은 협업을 통해 로봇 개발을 진행중이다.

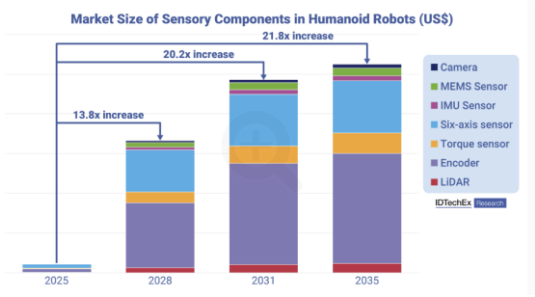
로봇의 실제 현실세계 투입에 따른 테스트 기간이 18~30개월 가량 소요되는것으로 파악되는바, 2025년 초기 시범 => 2026년 초도 양산 => 2028년 이후 양산 본격화 예상한다. 영국 IDTechEx는 '35년 휴머노이드 로봇 시장규모가 250억달러(36조원)에 달할것으로 전망하고 있으며, '25~35년 센서HW 시장이 22배 커질 것으로 전망했다. 독일 IFR(국제로봇연맹)은 '24년~28년 산업용 로봇 설치대수 전망을 CAGR +7% 제시해 다소 보수적으로 판단되나, '24년 추정 대비는 전망치가 상향됐다.

그림 1. **2035 년 휴머노이드 예상 시장규모 $250 억**



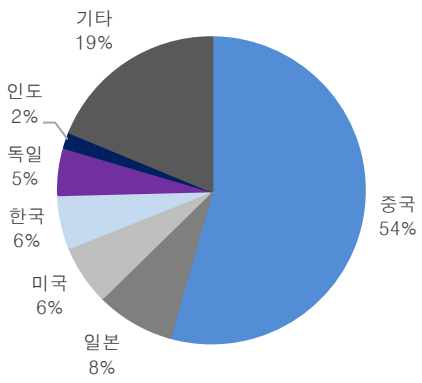
자료: IDTechEx, 대신증권 Research Center

그림 2. **2025 년 대비 센서 HW 시장 22 배 확대 전망**



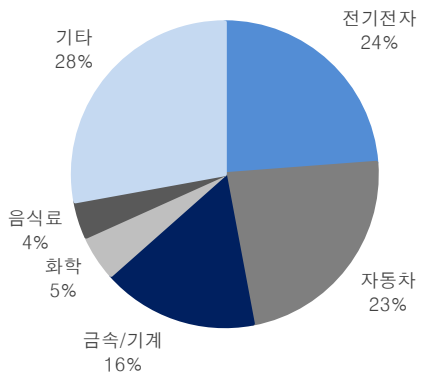
자료: IDTechEx, 대신증권 Research Center

그림 3. **국가별 산업로봇 신규 설치(2024)**



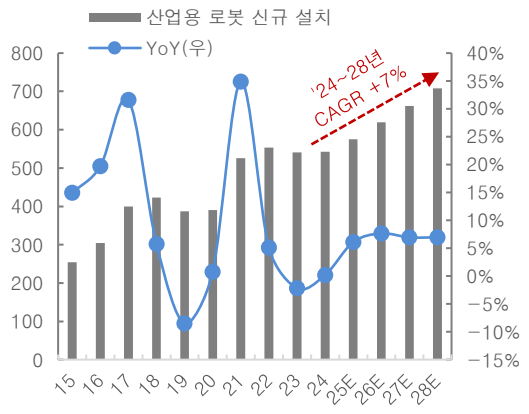
자료: IFR, 대신증권 Research Center

그림 4. **산업별 산업로봇 신규 설치(2024)**



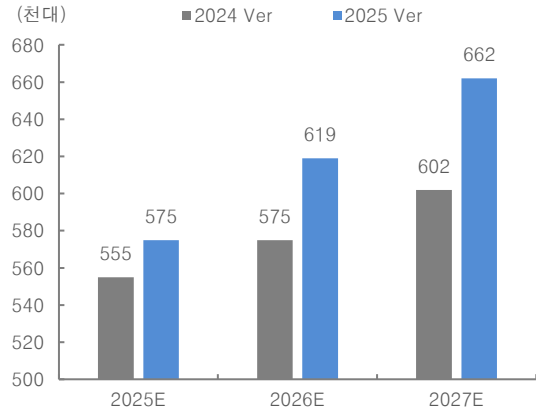
자료: IFR, 대신증권 Research Center

그림 5. IFR 산업용 로봇 신규설치 전망



자료: IFR, 대신증권 Research Center

그림 6. 현재 성장률 전망은 낮으나, 전망치 우상향



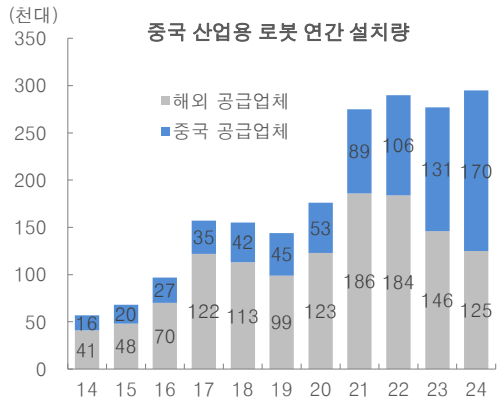
자료: IFR, 대신증권 Research Center

중장기 로봇 산업의 전방위적 성장 전망

중국 독주 => 미국까지 가세

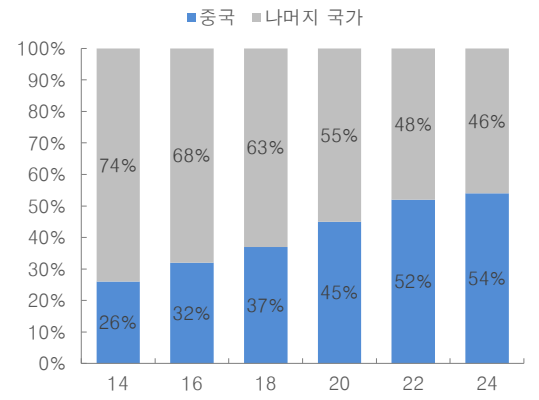
현재까지의 로봇시장은 사실상 중국의 독주체제였다. 중국 내 설치규모가 글로벌 성장을 주도함과 동시에, 중국내에서도 중국 업체의 비중이 지속 확대됐다. 다만, 2026년 이후엔 중국 독주 => 미국/한국 포함한 선진국의 성장 본격화 예상한다. 특히, 미국 트럼프 2기 행정부 출범 이후 AI => 로보틱스로 정부 지원책 확대가 예상되고 있어 로봇 산업 성장 방향성은 명확하다. 한국 또한 신정부 출범 이후 투자 확대 및 첨단로봇 경쟁력 강화를 위한 정책이 본격화되고 있어, 로봇 산업에 우호적인 환경이 지속될 것으로 예상한다.

그림 7. 중국 자국 업체 급성장



자료: IFR, 대신증권 Research Center

그림 8. 중국 내 자국 업체 비중 50% 이상



자료: IFR, 대신증권 Research Center

표 1. 미국 OBBA 법안 내 로봇 관련 정책

정책 분야	법안 이전	법안 이후
보너스 감가상각 (Bonus depreciation)	첫해 40% 비용 처리, 2027 년까지 단계적 폐지	100% 즉시 비용 처리
산업용 로봇 (Industrial robots)	여러 해에 걸쳐 감가상각, 특별 혜택 없음	첫해 전액 비용 처리 가능
제조 시설 (Manufacturing facilities)	39 년에 걸쳐 감가상각	2029.01.01 일 이전 착공 프로젝트에 대해 100% 즉시 비용 처리
R&D 비용 (R&D expenses)	5 년 분할 상각 (해외 R&D 는 15 년)	발생 연도에 전액 비용 처리
패스스루 공제 (Pass-through deduction)	20% 공제, 2025 년 종료 예정	영구 적용
섹션 179 비용 처리 (Section 179 expensing)	한도 $1.25M, 빠르게 단계적 축소	한도 $2.5M 로 확대, 축소 시작 기준 $4M 로 완화
중소 제조업체 (Small manufacturers)	제한적 비용 처리, 현금흐름 제약 큼	인센티브 확대, 자동화 투자 회수 기간 단축

자료: NIPA, 대신증권 Research Center

표 2. 유럽 주요국 소버린 AI 데이터센터 구축 현황

국가	위치	투자 규모	GPU 규모	컴퓨팅 파워	운영 개시	특화 분야 및 목표
스페인	카탈루냐	50 억 유로	100,000+ (H100 기준)	8 엑사플롭스	2Q27	그린 AI, 통신, 남유럽/북아프리카 AI 허브 도약
독일	바이에른	30 억 유로	100,000+ (H100 기준)	8 엑사플롭스	4Q27	산업 AI(자동차, 제조 부문)
프랑스	파리	70 억 유로	150,000+ (H100/H200)	12 엑사플롭스	1Q28	LLM 훈련, 기초 연구

자료: 대신증권 Research Center

표 3. 중국 주요 지역별 로봇산업 육성 정책

시기	지역	주요 목표
2023.10	상하이	세계적 로봇 선도기업 10 개/대표 응용 시범 100 개 구축 로봇 산업 규모 1,000 억 위안 달성
2024.09	상하이	혁신정책/산업 클러스터 추진, 1~2 개 성공 사례 확보 대규모 로봇 응용 및 데이터 '어항학교(鱼槽学校)' 구축
2025.02	베이징	50 종 이상 양산 제품 개발, 핵심기업 50 곳 육성, 100 개 이상 모델화 응용 실현 로봇 상용화 확대 및 천 단위 산업 클러스터 구축
2024.04	베이징	전국 최고 임바디드 인텔리전스 혁신 거점 구축, 응용 시범 및 산업 집적 가속
2024.12	선전	핵심 기술 돌파, 산업 규모 1,000 억 위안 돌파, 관련 기업 1,200 곳 이상 달성
2024.12	항저우	2027 년까지 혁신체계 및 개발 완비, 2029 년까지 산업 클러스터 기본 형성
2024.10	충칭	휴머노이드 포함 중/고급 로봇 완제품 개발 및 응용 확대
2024.08	청두	100 종 이상 신제품 개발, 핵심기업 100 곳 육성, 100 개 응용 시범 프로젝트 구축
2025.03	우한	휴머노이드 로봇 대량 응용 추진, 인공지능 및 로봇 산업 30% 성장

자료: KIET 산업연구원, 대신증권 Research Center

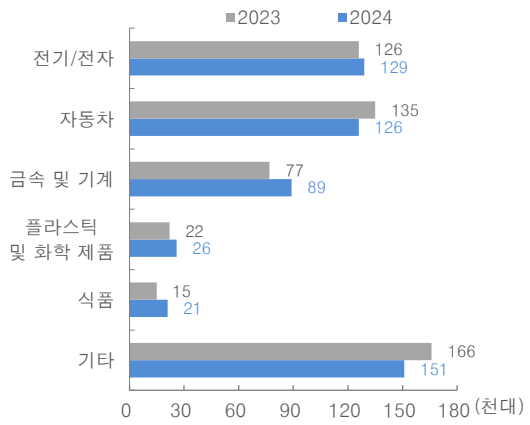
그림 9. 한국 '첨단로봇 산업 비전과 전략'

자료: 산업통상자원부, 대신증권 Research Center

자동차 => 전방위 산업군의 적용 확대

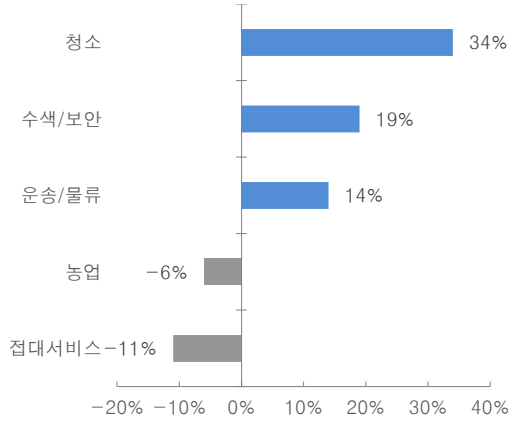
로봇 적용 산업군에 있어서도 기존 자동차 주도 => 전기전자/금속&기계 등으로 확대 지속될 것으로 예상한다. 자동차 산업 내에서 로봇 사업을 전개하고 있는 테슬라/BYD/현대차/샤오펑 등 입장에서는 자체 수요 => 외부 사업 기회가 커질 수 있다는 의미다.

그림 10. 산업군별 로봇 설치대수



자료: IFR, 대신증권 Research Center

그림 11. 2024 년 서비스용 로봇 분야별 성장률



자료: IFR, 대신증권 Research Center

II. 자동차 업종에 더해질 로봇의 가치

당사는 2026년 자동차 산업전망 자료('오르지 못할 나무는 없다-2025/11/25')를 통해 2026년 밸류 모멘텀으로 로봇/자율주행을 제시했다. 하지만, 예상과 달리 2025년 로봇 관련한 밸류/주가 반영이 보다 빠르고 강하게 나타나고 있다. 2026년 휴머노이드 로봇 초도생산 본격화 => 신규 밸류체인 구축에 따른 로봇 산업 성장 전망은 변함 없다. 로봇 내러티브가 수주/매출 등 숫자로 확인되며 관련 기업 주가 변동성 확대 + 우상향 기조 예상한다.

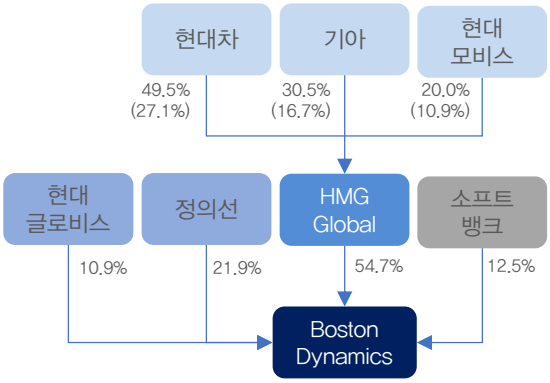
자동차OE인 HMG/테슬라의 자체 휴머노이드 로봇 양산 본격화로 기존 부품 협력사의 신규 성장 모멘텀 기대감은 커질 수 밖에 없다. 신제품 양산화 과정에서 비용절감 위해서는 1) 기존 협력사 리스트에 등록돼있고, 2) 양산 경험 있고, 3) 기존 제품 포트폴리오 활용할 수 있는 부품사 채택하는 것이 유리하기 때문이다. 과거 전기차 배터리 밸류체인 구축 과정에서 자동차 부품사들이 셀모듈 조립/BMS시스템 등 사업에 진출한 것과 같은 맥락이다.

상대적으로 단순 사업(모듈/생산관리 등)에 머물렀던 배터리 밸류체인과 달리 로보틱스 사업은 액츄에이터 중심의 부품 공급(Q) 확대 통해 국내 자동차 업종의 밸류 트리거가 되어줄 것이다. 1) 자동차 외 새로운 수요 창출, 2) 기존 부품기술 활용한 초기 투자 부담적을 것으로 예상하기 때문이다. 이에, 당사는 국내 자동차 업종 내 로보 고객의 메인이 될 1) HMG 보스턴다이나믹스의 가치, 2) 로봇 매출, 3) 수익성에 대해 분석을 해보았다.

보스턴다이나믹스의 가치: PSR 기준 최소 3.4조 ~ 최대 42조원 산출

국내 자동차 업종에 더해질 로봇 가치의 핵심은 현대차그룹의 보스턴다이나믹스(BD)다. 3Q25말 기준, HMG 계열사 및 특관인이 BD 지분의 90% 이상의 지분을 보유하고있는 것으로 추정된다. 1) 2021.06월 지분투자 거래 당시, IPO에 따른 풋옵션이 동반됐고, 2) 완성차 주도의 사업전략 지속되고 있다는점 감안 시, BD 지분/사업가치 반영은 확대될 수 밖에 없다.

그림 12. **보스턴 다이나믹스 지분구조(2Q25 기준)**



자료: DART, 대신증권 Research Center

그림 13. **3Q25 BD 유증 => 지분율-납입액 감안 시, 지분율 변화 가능성**

	3Q25 출자금액	기존 지분율	신규 지분율
현대모비스	1,468 억원 (1.06 억달러)	10.9%	미공시
현대글로비스	891 억원	10.9%	11.3%

자료: 현대모비스, 현대글로비스, 대신증권 Research Center

BD의 2024년 매출은 1,116억원으로 2021년 이후 성장 지속됐으나, 당기순익은 -4,411억원으로 적자 기록했다. 3Q25 누적 실적 또한 매출 1,050억/당기순익 -3,540억원으로 유사한 흐름 지속됐다. 다른 로봇 기업과 마찬가지로 판매 매출 제한적인 가운데, 기술 고도화/양산 위한 투자 영향이다.

로봇업체들은 양산에 따른 성장 매력도 감안해 매출/예상Capa 대비 밸류를 보는데 국내 휴머노이드 로봇 피어그룹 5개사의 2025년 연율 PSR은 24~302배 수준이다(표6). 5개사 모두 생산공장 등 Capex 투자 진행중이며, 2026년 이후 연간 수천대~수백만대의 로봇/부품 양산을 계획중이다. 해당 밸류에이션을 BD에게 적용하면 최소 3.4조 ~ 최대 42조원의 기업가치가 산출된다(표5). 이에 따른 현대차그룹 상장계열사(4개사)의 합산 보유지분가치는 2조 ~ 28조원이다. 4개사 합산 시총 172조원 대비 1%~16% 수준이다.

표 4. 보스턴다이나믹스 재무 현황 (단위: 십억원)

	2021	2022	2023	2024	1Q25	2Q25	3Q25	3Q25 누적
매출액	67	78	91	116	36	31	39	105
당기손익	-197	-255	-335	-441	-120	-122	-112	-354
자산	369	392	295	441	430	405	831	831
부채	135	163	191	237	356	456	281	281
자본	234	229	104	204	74	-50	551	551
장부가치	1,362	1,417	1,297	1,572	1,432	1,199	1,882	1,882

자료: DART, 대신증권 Research Center

표 5. BD 의 국내 피어그룹 PSR 적용: 기업가치 3.4 조~42 조원 (단위: 십억원)

	국내 피어그룹	PSR (배)	BD 기업가치	주주별 지분가치			
				현대차	기아	모비스	글로비스
BD 3Q25 누적 매출 1,054 억원 (연율화 1,406 억)	레인보우로보틱스	302.3	**42,497**	11,510	7,092	4,651	4,651
	로보티즈	113.1	**15,899**	4,306	2,653	1,740	1,740
	두산로보틱스	196.6	**27,639**	7,486	4,613	3,025	3,025
	유일로보틱스	27.7	**3,896**	1,055	650	426	426
	뉴로메카	24.0	**3,373**	914	563	369	369

자료: DART, 대신증권 Research Center

표 6. 국내 휴머노이드로봇 Peer Group 실적: 2025 년 연율 PSR 24~300 배 수준 (단위: 백만원)

	12/5일 시총 (십억원)	25년 PSR (배)	매출		영업이익		EBITDA		당기순익	
			2024	3Q25 누적	2024	3Q25 누적	2024	3Q25 누적	2024	3Q25 누적
레인보우로보틱스	8,507	302.3	19,347	21,103	-2,979	-4,180	-474	-2,728	2,135	-1,285
로보티즈	4,123	113.1	30,038	27,341	-2,974	1,291	-3,564	3,897	-3,142	2,085
두산로보틱스	5,237	196.6	46,830	19,977	-41,202	-43,022	-42,885	-40,377	-36,561	-38,842
유일로보틱스	978	27.7	35,169	26,457	395	-7,656	-8,259	-17,633	-9,053	-18,944
뉴로메카	355	24.0	25,269	11,086	-19,015	-11,344	-10,100	-10,576	-16,755	-16,229

주: 2025년 PSR은 3Q25 누적 실적 기준, 연율 PSR
자료: DART, 대신증권 Research Center

로봇의 매출 효과: 연간 68 조원 규모 추정

2021~22년 2차전지 랠리때 보았듯 자동차 => 배터리로 신규 사업 기대 커지며 업체별 주가 변동성은 확대됐다. 로봇 또한 1) 신규 매출 발생 예상되고, 2) 현대차그룹의 BD 양산 과정에서 기존 부품 협력사 활용할 가능성 높아 업종 내 신규 성장 모멘텀으로서 관심 지속될 것이다. 특히, 2026년은 휴머노이드 로봇 양산의 원년으로 신규 수주/매출처 확보 => 주가 반영 지속될 것이다. 양산 초입단계에서는 당장의 수익성보다는 밸류체인 구축에 따른 매출(외형) 확장 가능성에 주목해야 한다.

BD를 비롯한 글로벌 주요 로봇 업체의 포트폴리오는 휴머노이드(2족보행)/4족보행/물류 로봇으로 구성된다. 양산 초기에는 업체별 생산 원가/판가 차이 클 수 밖에없으나, 상용 본격화되며 유사한 수준으로 수렴하게 될 것이다. 업체별 휴머노이드 로봇의 양산 목표 가격&물량/탑재 부품에 따른 예상 양산판매 단가는 휴머노이드 6,130만원/4족보행 3,486만원/물류로봇 1,107만원으로 추정된다. 선도업체인 테슬라의 Optimus 생산 목표(2028년까지 연간 100만대) 참고한 연간 판매량을 적용하면(휴머노이드 50만대/4족보행 75만대/물류로봇 100만대) 로봇 판매에 따른 연간 매출효과는 67.9조원이다. 생산원가율 77% 가정한 생산원가는 52.2조원 규모로 관련 밸류체인 편입에 따라 해당 금액이 부품 업체 매출로 인식될 것이다.

표 7. 로봇 양산에 따른 매출효과 추정

	대당 생산원가 (천원)	대당 판매단가 (천원)	생산/판매대수 (천대)	총 생산원가 (십억원)	총 매출 (십억원)
휴머노이드	47,153	61,299	500	23,576	30,649
4족보행 로봇	26,813	34,857	750	20,110	26,142
물류로봇	8,528	11,086	1,000	8,528	11,086
합산	–	–	**2,250**	**52,214**	**67,878**

자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

표 8. 로봇 양산 규모에 따른 매출 효과 (단위: 조원)

	대당 판매단가 (천원)	양산규모(만대)					
		10	50	100	1,000	5,000	10,000
휴머노이드	61,299	6.1	30.6	61.3	613.0	3,064.9	6,129.9
4족보행 로봇	34,857	3.5	17.4	34.9	348.6	1,742.8	3,485.7
물류로봇	11,086	1.1	5.5	11.1	110.9	554.3	1,108.6

자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

표 9. 테슬라 옵티머스 관련 코멘트(3Q25 실적 컨콜)

	테슬라 코멘트
Optimus V3 공개 시점	1Q26
생산 시작(SOP) 시점	2026 년 말
생산계획	Phase1. 2026~28 년 연 100 만대 Phase2. Optimus4 1,000 만대 Phase3. Optimus5 5,000 만대~1 억대

자료: Tesla, 대신증권 Research Center

로봇 원가구조에 따른 HW수혜는 액츄에이터

로봇 기술 고도화 위한 AI 반도체칩/인프라 투자(DC 등) 외에 HW의 최대 수혜는 액츄에이터다. 휴머노이드 로봇의 관절/촉각/손 관련 액츄에이터 모듈의 원가비중은 61%로 추정된다. 로봇손 액츄에이터 제외되더라도 4족보행/물류로봇의 액츄에이터 원가 비중은 각각 53%/39%에 달할 전망이다. 로봇의 기본적인 모션을 구현하는 관절 액츄에이터의 경우, 기존 자동차 부품업체의 진입이 상대적으로 용이할 것으로 예상하며, 촉각/로봇손 관련한 정밀 액츄에이터 납품에 따라 부가가치가 더욱 커질 것이다.

표 10. **휴미노이드 로봇 원가구조 추정** (단위: 천원)

구분	투입 개수	개당 단가	투입 단가	원가 비중
전기제어모듈	**1**	**7,654**	**7,654**	**16.2%**
카메라	3	82	246	0.5%
레이더	1	82	82	0.2%
AI 칩	1	4,050	4,050	8.6%
IMU 센서	1	3,276	3,276	6.9%
관절 액츄에이터	**14**	**655**	**9,173**	**19.5%**
감속기 모듈	14	164	2,293	4.9%
모터	14	351	4,914	10.4%
토크센서	14	117	1,638	3.5%
베어링	14	23	328	0.7%
촉각 액츄에이터	**14**	**842**	**11,794**	**25.0%**
모터	14	351	4,914	10.4%
토크센서	14	117	1,638	3.5%
유성감속기	14	351	4,914	10.4%
베어링	14	23	328	0.7%
로봇손	**2**	**4,001**	**8,003**	**17.0%**
코어리스 모터	12	140	1,685	3.6%
다단 유성 감속기	12	70	842	1.8%
유압실린더	12	47	562	1.2%
서보모터용 센서	14	234	3,276	6.9%
토크센서	12	117	1,404	3.0%
온도센서	2	117	234	0.5%
기타		**10,530**	**10,530**	**22.33%**
탄소섬유		7,020	7,020	14.9%
통신장치		1,638	1,638	3.5%
발열장치		1,170	1,170	2.5%
배터리팩		702	702	1.5%
합산	**-**	**-**	**47,153**	**100%**

자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

표 11. 4족보행 로봇 원가구조 추정 (단위: 천원)

구분	투입 개수	개당 단가	대당 투입 단가	원가 비중
전기제어모듈	1	5,870	6,034	22.5%
카메라	3	82	246	0.9%
레이더	1	82	82	0.3%
AI 칩	1	2,430	2,430	9.1%
IMU 센서	1	3,276	3,276	12.2%
관절 액츄에이터	12	655	7,862	29.3%
감속기 모듈	12	164	1,966	7.3%
모터	12	351	4,212	15.7%
토크센서	12	117	1,404	5.2%
베어링	12	23	281	1.0%
촉각 액츄에이터	3	842	2,527	9.4%
모터	3	351	1,053	3.9%
토크센서	3	117	351	1.3%
유성감속기	3	351	1,053	3.9%
베어링	3	23	70	0.3%
기타		10,390	10,390	38.75%
탄소섬유		7,020	7,020	26.2%
통신장치		1,638	1,638	6.1%
발열장치		1,170	1,170	4.4%
배터리팩		562	562	2.1%
합산	-	-	26,813	100%

자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

표 12. 물류로봇 원가구조 추정 (단위: 천원)

구분	투입 개수	개당 단가	대당 투입 단가	원가 비중
전기제어모듈	1	665	665	7.8%
카메라	3	82	246	2.9%
레이더	1	82	82	1.0%
AI 칩	1	338	338	4.0%
관절 액츄에이터	3	655	1,966	23.1%
감속기 모듈	3	164	491	5.8%
모터	3	351	1,053	12.3%
토크센서	3	117	351	4.1%
베어링	3	23	70	0.8%
촉각 액츄에이터	3	842	2,527	29.6%
모터	3	351	1,053	12.3%
토크센서	3	117	351	4.1%
유성감속기	3	351	1,053	12.3%
베어링	3	23	70	0.8%
기타		3,370	3,370	39.5%
통신장치		1,638	1,638	19.2%
발열장치		1,170	1,170	13.7%
배터리팩		562	562	6.6%
합산	-	-	8,528	100.0%

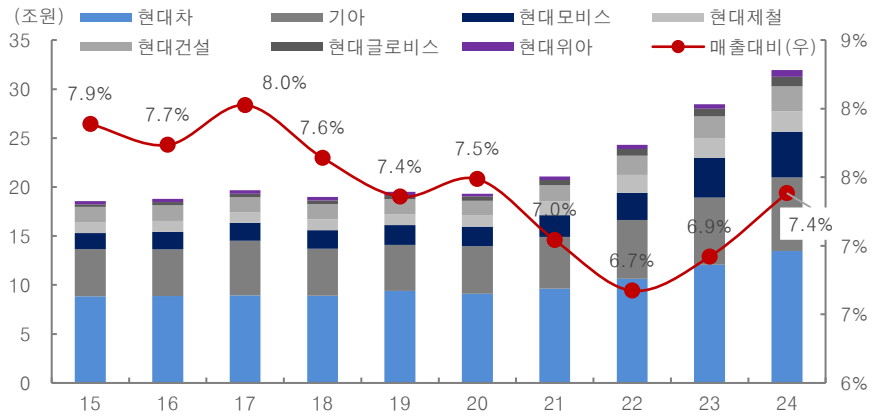
자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

로봇의 손익 효과: 연간 인당 인건비 1 억원 vs 로봇 유지비 1,400 만원

로봇 생산/판매에 따른 정확한 손익효과는 단가 산정/양산 투자 본격화에 따라 변동성 클 수 밖에 없을 것이다. 하지만, 글로벌 주요 완성차 업체가 자체/협력 통한 로봇 투자를 지속하는 이유 중 하나는 인건비다(표14). 로봇 사업의 손익은 외부판매에 따른 매출 인식보다는 체 활용 통한 인건비 절감에 먼저 초점이 맞춰질 것이다. 자체 로봇 사업을 추진하는 업체들은 내부 수요 효과를 누릴 수 있을 것이다.

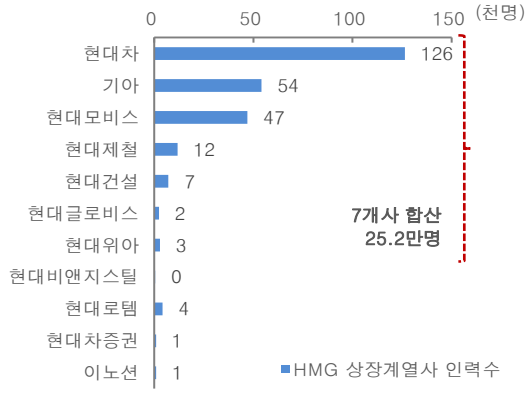
현대차그룹 주요 상장계열사의 인건비(종업원의 급여)는 2020년 이후 뚜렷한 상승세다. 2024년 현대차그룹 주요계열사 7개사의 연간 인건비는 32조원으로 글로벌 인력수(25.2만명) 대비 인당 인건비는 1.3억원이다. 반면, 휴머노이드 로봇의 연간 대당 유지비는 1,400만원 수준에 불과한 것으로 추정된다. 생산직 비중 60% 가정(15.1만명)할 경우, 10% 인력 대체에 따른 연간 손익개선 효과는 1.7조원이다(1명 대체에 따른 손익효과 = 1.3억 – 1,400만원). 초기 Capex/인프라 투자를 제외한 금액이긴 하나, 실질 노동시간(인간 8시간 vs 로봇 18시간)까지 감안하면 매력적인 손익 효과다.

그림 14. 현대차그룹 주요 계열사의 인건비: 2020 년 이후 증가세 가속



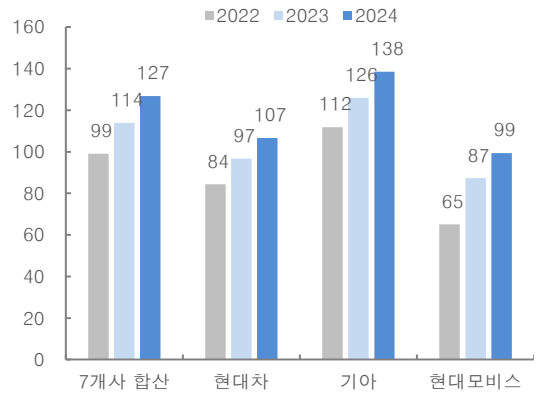
자료: QuantiWsie, 대신증권 Research Center

그림 15. 현대차그룹 주요 계열사 인력 현황



자료: 지속가능보고서, 대신증권 Research Center

그림 16. 현대/기아/모비스 인당 임금 추이



주: 인당 임금 = 종업원 급여비용 ÷ 전체 인력 수. 회계처리 항목에 따라 실제와 차이 있을 수 있음

표 13. **휴미노이드 로봇 원가구조 추정**

구분	단위	휴머노이드	4족보행 로봇	물류로봇	비고
구매비 상각	**(천원)**	**7,662**	**4,357**	**1,386**	**(a) = (b) / (c)**
대당 로봇단가	(천원)	61,299	34,857	11,086	(b)
내용연수	(년)	8	8	8	(c)
연간 보수비용	**(천원)**	**3,065**	**1,743**	**554**	**구매가의 연간 5% 가정*
연간 충전비용	**(천원)**	**920**	**473**	**394**	**(d) = (e) x (f) x (g) x (h)**
– 배터리용량	(KWh)	3.5	1.8	1.5	(e)
– 전력단가	(원/KWh)	150	150	150	(f)
– 1 회 충전비	(원)	525	270	225	(g)
– 하루 충전횟수	(회)	4.8	4.8	4.8	(h) 1H 충전/4H 운영 => 24H 가동
연간 관리비용	**(천원)**	**2,452**	**1,394**	**443**	**Capex 투자(구매가)의 4% 가정*
연간 비용 추정	**(천원)**	**14,099**	**7,967**	**2,778**	

자료: 대신증권 Research Center

표 14. **자동차 주요 업체별 로보틱스 개발 현황**

	제조사	AI 파트너	주요제품	가격($)	기본 스팩	배터리 시간	자유도 (DoF)	하중 (kg)	투입 현황
현대차	BD	NVIDIA	Atlas	15 만↑	–	–	–	25	25 년말 미국공장 투입 예정
테슬라	Tesla	자체 개발	Optimus	2~3 만 (타겟)	178cm 59kg	12h	42 (손 11)	9	24.05 월 공장 투입
BMW	Figure AI	NVIDIA, Open AI	Figure 02	13 만	170cm 70kg	20h	손 16	25	2024 년 시범 투입
벤츠	Apptronik	NVIDIA, DeepMind	Appollo	4 만~7 만	173cm 72kg	4h	71	15	Benz 공장내 실증 중
중국 OE	UBTech	NVIDIA, Baidu	Walker S	8 만	172cm 65kg	2~2.5h	41	15	'21~'23 년 5 만대 24.01 월부터 투입 본격화
NIO	Unitree	NVIDIA	H1	9 만	180cm 47kg	–	50	7~21	NIO 공장 내 실증 중
Xpeng	Xpeng	NVIDIA, 자체개발	Iron	–	178cm 70kg	–	62 (손 15)	15	24.01 월 일부라인 실증 중

주: 중국OEM에는 Geely, BYD, Zeekr, NIO, FAW 포함/주: 자유도(DoF) : Degree of Freedom (로봇이 독립적으로 움직일 수 있는 관절축의 수)
자료: KAMA, 대신증권 Research Center

표 15. 현대차그룹의 AI 팩토리 예상 투자 규모: GPU 구매 약 3.1 조원 포함, 총 5.7 조원 투자 추정

Capex				
IT Capex	**2,925**	**백만달러**	(a)	(b) + (e)
– GPU 구매	**2,250**	**백만달러**	(b)	(c) x (d)
GPU 수	50,000	장	(c)	현대차그룹 엔비디아 블랙웰 구매 개수. 5 만장 모두 자체 DC 에 투자 가정
GPU 단가	45,000	$/장	(d)	블랙웰 가격 세그먼트에 따라 개당 3~7 만불 레인지
– 비 GPU 투자	**675**	**백만달러**	(e)	서버/CPU/메모리/네트워크 등 투자. GPU 투자 금액 대비 30% 가정
전력 투자	**958**	**백만달러**	(f)	(i) x $10,000,000 (MW 당 투자규모 1 천만달러 가정)
– 랙	694	개	(g)	GB200 기반/NVL72 가정
– IT 전력	83	MW	(h)	(g) x 120kWh (랙당 120kW 가정)
– 총 전력	96	MW	(i)	PUE 1.15 가정
합계	**3,883**	**백만달러**	(j)	(a) + (f)
합계	**5,359**	**십억원**	(k)	원달러 환율 1,380 원 가정
연간 OPEX				
전력비	**126**	**백만달러**	(l)	kWh 당 $0.15 가정
– 연간전력	840	GWh/연	(m)	(i) x 8,760h
SI 관련 비용	**117**	**백만달러**	(n)	IT Capex 금액의 4% 수준 가정
– IT Capex	2,925	백만달러	(a)	(b) + (e)
합계	**243**	**백만달러**	(o)	(l) + (a)
합계	**335**	**십억원**	(p)	원달러 환율 1,380 원 가정
총 비용	**4,126**	**백만달러**	(q)	(i) + (o)
총 비용	**5,694**	**십억원**	(r)	(k) + (p)

자료: 대신증권 Research Center

표 16. 글로벌 완성차 업체의 AI 팩토리(DC): 대규모 GPU 구매 명시한 회사는 현대차그룹이 유일

– 자체 온프렘 DC 에 퍼블릭 클라우드(AWS/구글/MS 등) 병행 활용하는 경우 일반적
– 제조공정/자율주행 등 관련한 일반 데이터들은 퍼블릭 클라우드 활용. AI 연산/머신러닝 등 관련 고도화 작업위해 자체 온프렘 DC 투자 확대 기조
– 현대차그룹/도요타/GM/포드가 상대적으로 자체 DC 활용 및 고도화에 적극적인 것으로 판단

업체	동향
HMG	– Nvidia 의 블랙웰 기반 GPU/플랫폼(Omniverse, Cosmos 등) 활용해 자체 AI 팩토리 자체 구축 => **블랙웰 GPU 5 만장 구매 계획**
GM	– 기존 온프렘 DC(Warren Tech Center DC) 중심으로 기존 북미 23 개 DC => 2 개(Warren/Milford)로 대형 통합화 – Nvidia 플랫폼 기반으로 디지털 트윈 구축하고, AI 모델 학습. MS 의 Azure 퍼블릭 클라우드 병행 활용
Ford	– Nvidia 기존 호퍼칩 => 블랙웰 GPU 기반의 AI 에이전트 활용해 생산 효율화 지속할 계획
VW	– AWS 클라우드 기반 DPP(Digital Production Platform) 활용해 그룹 전반의 AI 가속화
BMW	– Nvidia 플랫폼/AWS CDH(Cloud Data Hub) 활용해 AI 모델 고도화. 전 공장 디지털트윈/로봇 학습 심층 적용
Benz	– MS 의 MO360 Data Platform/Nvidia Omniverse 활용해 전 세계 공장 클라우드로 연결 – 노르웨이 Lefdal Mine Datacenter(지하 냉각형 그린 DC)에 HPC 워크로드 로드
Stellantis	– 클라우드 기반 디지털트윈, AI, 3D 비전 솔루션 적용(HPC DC, AI 팩토리 개념의 투자 내용 제한적)
Toyota	– NTT(일본 통신사)와 Mobility AI Platform 투자해 대형 AI/HPC 인프라 구축 계획('30 년까지 5 천억엔/약 4.6 조원 투자) – Nvidia 플랫폼 기반 디지털 트윈 기술 물류/제조에 활용. AWS/구글 클라우드 활용해 데이터 처리

자료: 각 사, 대신증권 Research Center

방산/조선을 잇는 미국 안보 수혜주 가능성

12/3일 미국 트럼프 대통령은 AI 지원정책에 이어, 로봇산업 지원책 발표를 시사했다. 트럼프 대통령의 정책이 기본적으로 미국리쇼어링/중국 의존도 축소에 있다는 점을 감안하면, 로봇 또한 방산/조선을 잇는 미국 안보 수혜주로서의 가능성을 배제할 수 없다.

2H22 이후 캐즘 본격화에 따른 실적 우려에도 LG엔솔의 CATL 대비 프리미엄이 유지됐던 이유 중 하나는 미국의 중국 업체 배제에 따른 반사수혜 때문이었다고 판단한다. 미국 내 로봇 산업 육성 정책 또한 중국 밸류체인을 배제할 가능성이 높기에, 미국에 본사를 두고 있는 업체(ex. BD)들의 수혜를 기대해볼 수 있겠다.

그림 17. 미국 무역확장법 232 조

입법시기	1962 년
내용	– 외국산 제품이 미국의 국가 안보에 위해가 된다고 판단될 때, 긴급히 수입을 제한하거나 고율관세를 매길 수 있도록 함
목적	– 미국에 대한 안보 위협 대처 – 공산국가들에 맞서 자유주의국가들의 경제적 유대 강화

자료: 대신증권 Research Center

그림 18. 9 월부터 로봇/산업기계에 대한 조사 진행중

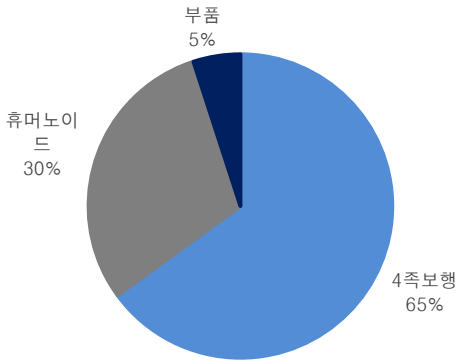
자료: BIS, 대신증권 Research Center

그림 1. 유니트리 상장 진행중: 7 월 투자밸류 140 억위안(약 3 조원)

- Unitree Robotics completed China's pre-IPO tutoring process in just four months, an unusually fast approval that signals strong government support for domestic tech, according to the South China Morning Post.
- The Hangzhou-based humanoid robot maker, advised by Citic Securities, is preparing an onshore listing and is reportedly targeting a valuation of up to US$7 billion on Shanghai's Star Market.
- Unitree has raised about US$263.6 million to date and recently restructured into a joint-stock company, meeting governance requirements as China accelerates efforts to bolster technological self-reliance.

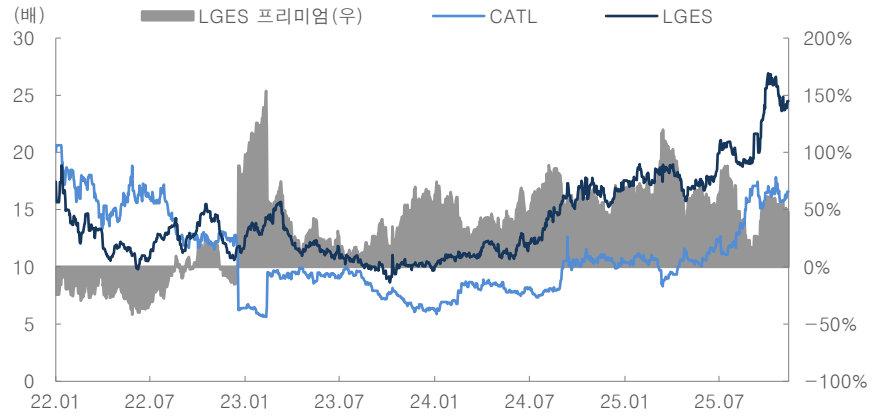
자료: AI Insider, 대신증권 Research Center

그림 2. 2024 년 매출 10 억 위안(2 천억원) 손익 7,000 만(150 억원)



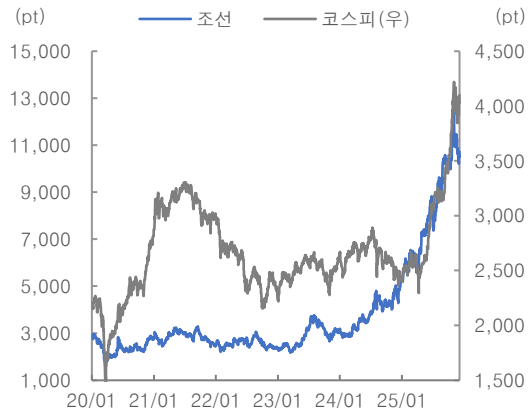
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 19. 2 차전지 LGES -CATL EV/EBITDA 밸류에이션



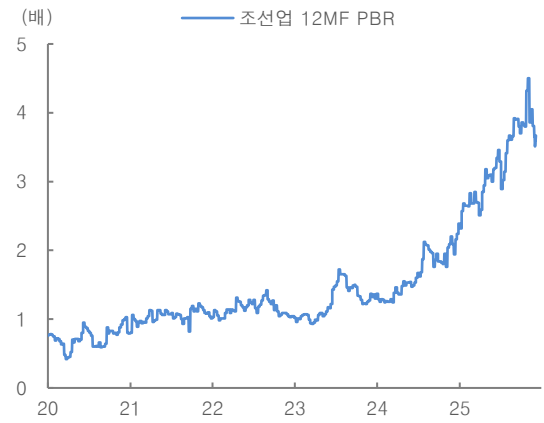
자료: QuantiWsie, 대신증권 Research Center

그림 20. 국내 조선업종 주가



자료: QuantiWse, 대신증권 Research Center

그림 21. 조선업종 12MF PBR Band

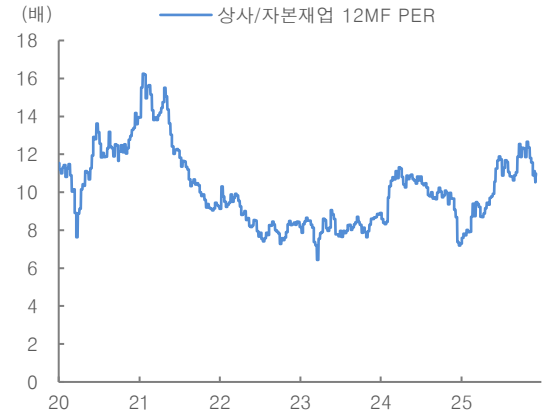


자료: QuantiWse, 대신증권 Research Center

그림 22. 국내 방산업종 주가

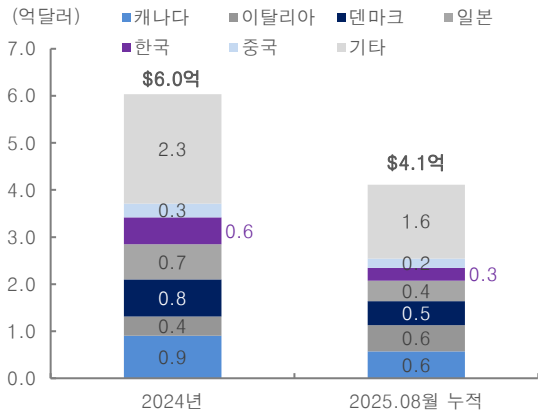
자료: QuantiWse, 대신증권 Research Center

그림 23. 방산업종 12MF PER Band



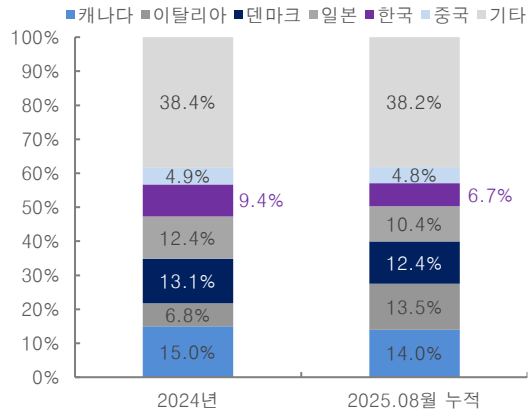
자료: QuantiWse, 대신증권 Research Center

그림 24. 미국 산업용 로봇 수입



자료: KITA, 대신증권 Research Center

그림 25. 미국 산업용 로봇 수입국 비중



자료: KITA, 대신증권 Research Center

V. 투자전략

장기 주도주/업종 리레이팅 – 종목 키맞추기 간 밸런스 게임

관세/저성장 우려에 2025년 코스피 랠리에서 소외됐던 자동차 업종이 반등에 성공했다. 2025.10월 저점 반등 이후 자동차 업종 수익률은 +29%로 코스피(+19%) 대비 아웃퍼폼했다. 특히, 현대차는 12월 첫주에만 24% 상승하며 신고가를 돌파했다. 개별 부품주도 10월 이후 만도(+76%)/한국타이어(+34%)/현대위아(+39%) 등 급반등세 보였다.

국내 자동차 업종 내 로봇의 가치가 반영되며 업종 주가 상승 예상한다. 자동차 저성장 국면 속 시장 내 로봇 성장성 반영 본격화되며 시장 주도주로서의 가능성도 열어둘 필요 있겠다.

2025~26년 로봇 관련 이벤트 지속되며 종목별 단기 주가 변동성 확대되는 가운데, 장기 주도주/업종 리레이팅 – 종목 키맞추기 대응전략 추천한다. 업종 주도주 매수 전략이 기본이나, 이벤트 변동성 대응 국면에서는 키맞추기 가능한 종목 중심으로 비중 늘리는 전략이다.

2025~26년 로봇 관련 이벤트는 다음과 같다. [12/11일] 만도 CID => [2026.01월 첫주] 미국 CES => [1Q26] 테슬라 Optimus V3 공개 => [1H26] 미국 로봇산업 지원책 발표 => [2H26] 중국 유니트리 상장 => [2H26] 테슬라/BYD/BD 초도양산

[완성차] 현대차 > 기아. Top Pick 현대차 신규 제시

로봇 모멘텀 플레이 구간에서는 1) BD 실질 지분율(27%) 가장 높고, 2) 그룹사 내 신규 사업 주도하는 현대차 우위 지속될 것으로 예상한다. 이에, 기존 펀더멘털 매력도에 기반해 제시했던 기아 => 현대차로 완성차 Top Pick 변경했다.

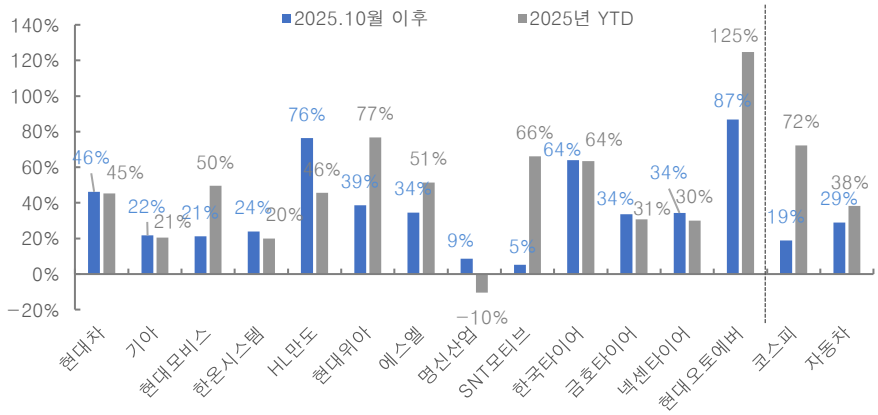
다만, 로봇에 대한 수혜를 현대차만 받는 것은 아니다. 기아 또한 BD 실질 지분율 17% 보유한 주주로 공동 투자 => 수혜는 당연하다. 모멘텀 구간에서는 현대차 대비 매력도 제한적일 수는 있으나, 1Q26 배당(DPS 6,500원)/텔루HEV 런칭에 따른 주가 키맞추기 지속될 것으로 예상한다.

[부품] Top Picks 현대모비스, 에스엘 제시. 관심 SNT모티브

부품는 종목별 주가 변동폭의 괴리가 지속되고 있다. 특히, 기존 Top Picks로 제시했던 HL만도는 2025.11월 이후 +54% 상승하며 코스피(flat)/자동차(+9%)를 아웃퍼폼했다. 단기(12월 첫주) CID 이벤트, 북미 BEV 업체향 신제품 수주에 따른 주가 변동성 확대 가능성 경계할 필요 있다고 판단한다. 이에, 부품주 Top Picks로 로봇 수혜 가능성 대비 주가 수익률 제한적이었던 현대모비스를 신규로 제시했다.

개별 종목 주가 상승폭/단기 이벤트 감안 시, 부품주는 [단기] 주가 키맞추기(현대모비스/에스엘, 관심 SNT모티브) 대응 => [장기] 변동성 활용한 장기 주도주(HL만도/현대오토에버) 투자 전략을 추천한다.

그림 26. 자동차 커버리지 기간수익률: 10 월 이후 수익률 코스피 대비 Outperform



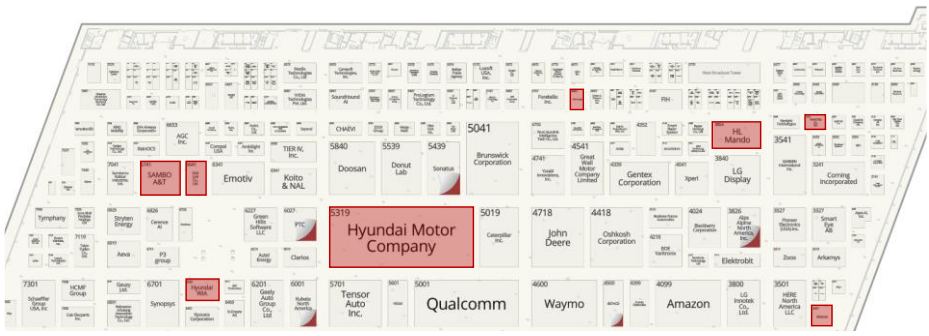
자료: QuantiWsie, 대신증권 Research Center

표 17. 로봇 밸류체인 편입 가능한 부품업체 리스트 (단위: 십억원)

	사업 가능성	12/5일 시총	1M 수익률	매출		영업이익		EBITDA		당기순익	
				2024	3Q25 YTD	2024	3Q25 YTD	2024	3Q25 YTD	2024	3Q25 YTD
현대모비스	액츄에이터, 생산관리	32,891	24.8%	57,237	45,720	3,073	2,427	2,089	1,568	4,056	2,893
HL 만도	액츄에이터	2,780	80.2%	8,848	6,993	359	277	23	11	130	76
에스엘	센서/모듈 Assy	2,120	46.1%	4,973	3,831	395	294	231	173	368	237
현대위아	주차/물류로봇	1,817	45.9%	8,181	6,392	219	157	-47	-48	120	92
SNT 모티브	액츄에이터	979	17.9%	969	715	98	72	69	50	104	57
현대오토에버	로봇 관제	7,775	66.2%	3,714	2,929	224	179	83	52	171	130
에스피지	감속기	1,477	141.3%	388	258	12	13	5	7	13	9
삼현	액츄에이터 모듈	1,417	216.8%	100	74	6	2	2	-1	8	6
클로봇	로봇 SW 플랫폼	1,060	109.2%	33	24	-7	-4	-8	-5	-7	-3
한라캐스트	시스템 프레임	710	228.7%	144	115	12	9	4	2	10	3
디아이씨	감속기	434	136.7%	719	589	22	21	-19	-10	14	2
한국피아이엠	감속기 브라켓	391	331.1%	37	29	4	1	-1	-3	3	-1
케이엔알시스템	액츄에이터	259	141.7%	19	6	-8	-7	-9	-8	-8	-7
에스비비테크	감속기	215	56.2%	5	5	-7	-6	-8	-7	-1	-6
에스오에스랩	라이다 센서	193	-18.7%	5	4	-13	-13	-14	-14	-12	-13

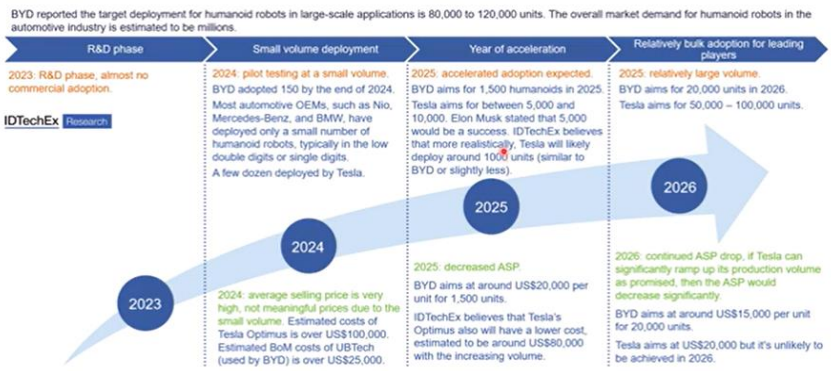
자료: 대신증권 Research Center

그림 27. 2026 년 CES(1/6~9 일 예정) 부스배치도: 현대차/만도/현대위아 참가 예정



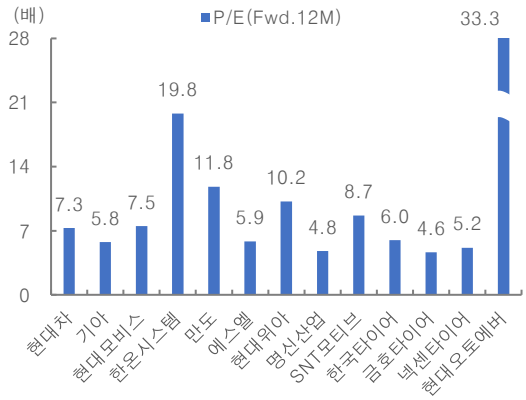
자료: CES, 대신증권 Research Center

그림 3. 2026 년 테슬라/BYD 로봇 초도양산 본격화



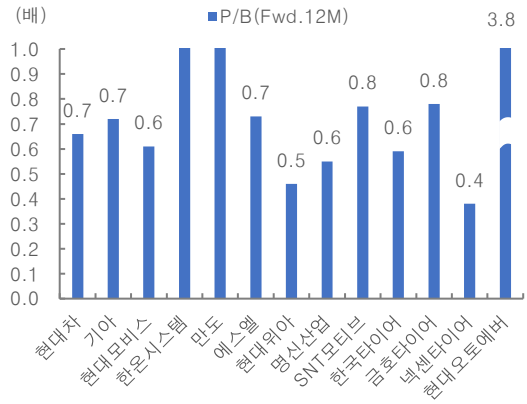
자료: IDTechEx, 대신증권 Research Center

그림 4. 커버리지 종목 12MF PER 밸류에이션



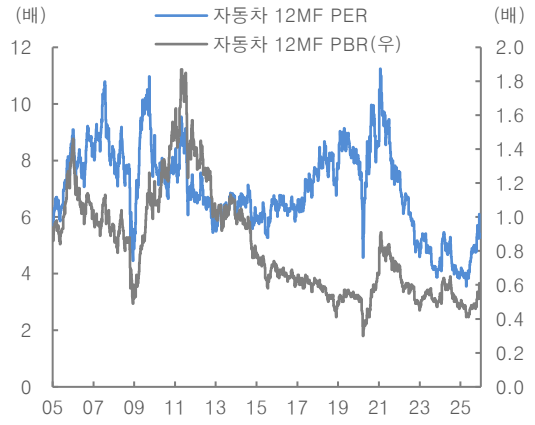
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 5. 커버리지 종목 12MF PBR 밸류에이션



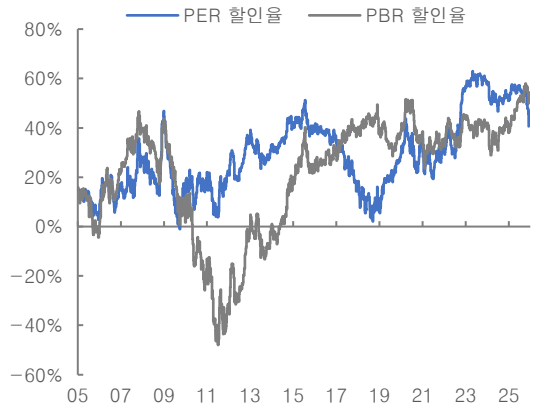
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 6. 커버리지 종목 12MF PER 밸류에이션



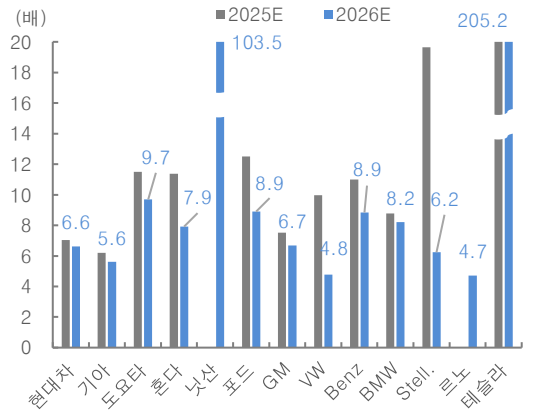
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 7. 커버리지 종목 12MF PBR 밸류에이션



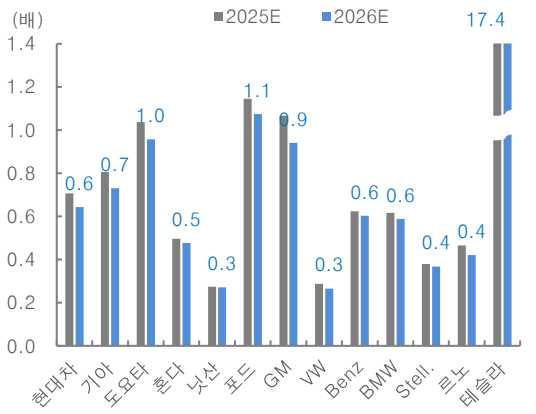
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 8. 글로벌 자동차 PER Valuation



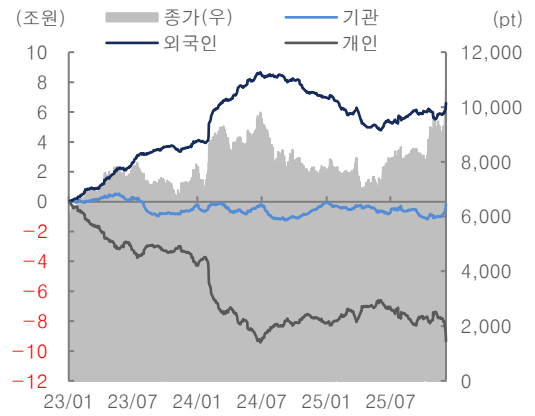
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 9. 글로벌 자동차 PBR Valuation



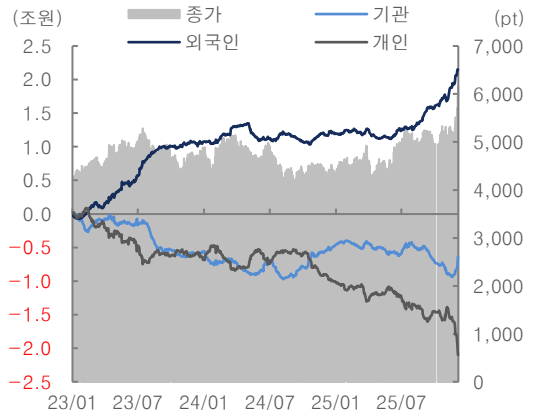
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 10. 자동차 업종 수급



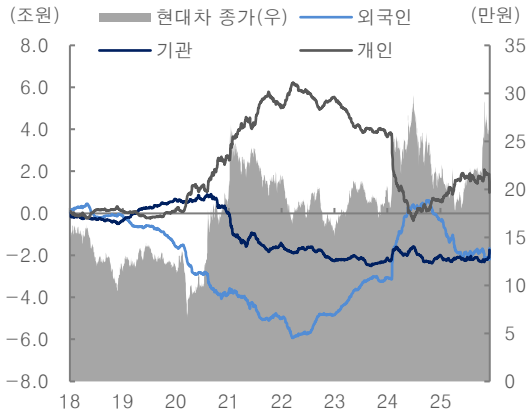
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 11. 국내 부품업종 수급



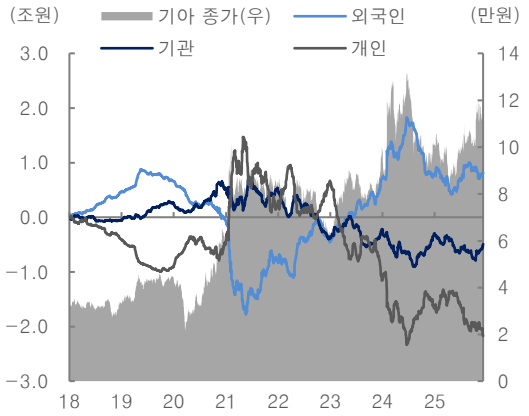
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 12. 현대차 수급



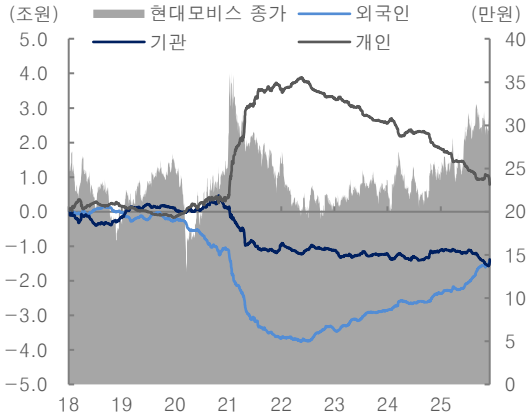
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 13. 기아 수급



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 14. 현대모비스 수급

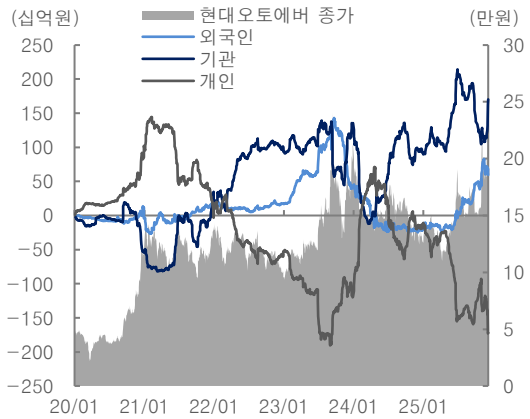


자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 15. 만도 수급

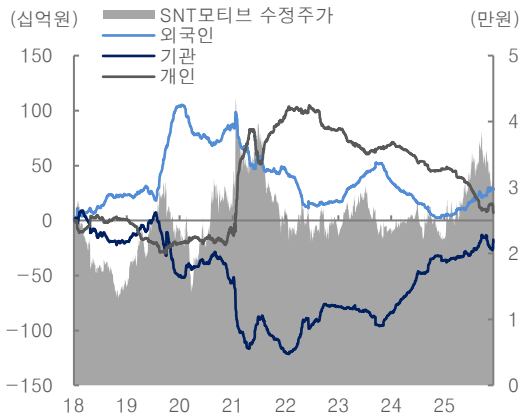
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 16. 현대오토에버 수급



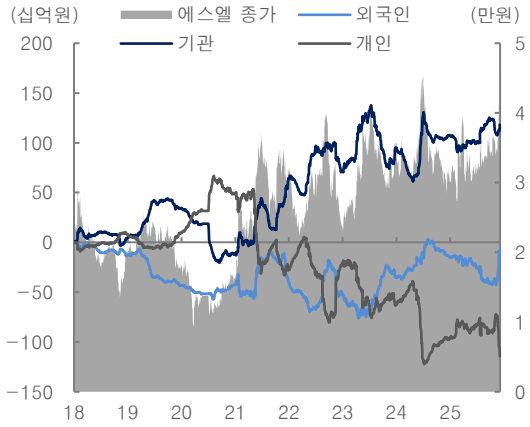
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 17. SNT 모티브 수급



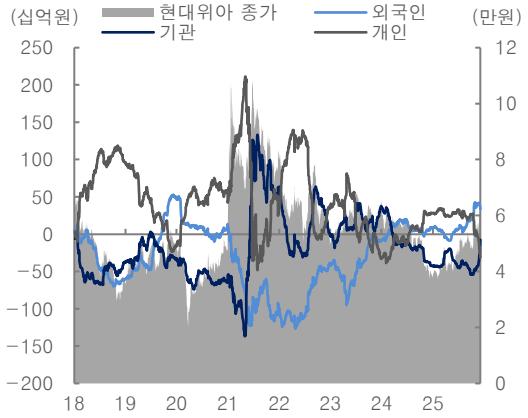
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 18. **에스엘 수급**



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 19. **현대위아 수급**



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

글로벌 완성차 업종 PeerGroup(1)

(십억달러)

		현대차	기아	도요타	혼다	닛산	포드	GM
시가총액		43.7	32.7	309.4	51.9	8.9	52.4	70.2
수익률	1M	4.3	5.5	-1.6	-2.7	7.2	3.9	12.6
	3M	28.8	12.1	8.5	-5.5	12.0	13.8	29.8
	6M	55.1	33.8	15.7	11.3	4.0	31.5	58.8
	1Y	44.0	30.5	22.0	25.6	7.9	31.3	42.6
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	315,353.6	142,383.4	82,935.1	184,992.0	187,442.0
	2025E	127,596.7	78,061.6	323,362.4	137,302.9	78,456.3	174,621.0	184,782.8
	2026E	132,320.2	81,472.2	333,483.4	141,397.0	80,130.3	173,748.9	184,413.9
영업이익	2023	11,583.3	8,888.6	37,073.1	9,571.2	3,938.8	10,605.0	11,163.0
	2024	10,443.1	9,289.9	31,482.3	7,966.3	458.2	5,219.0	19,275.0
	2025E	8,598.2	6,395.6	24,957.5	5,003.6	-881.0	6,443.3	11,973.4
	2026E	9,125.2	7,012.5	28,545.7	6,805.7	682.2	8,341.8	13,167.4
EBITDA	2023	15,573.0	10,689.7	51,527.7	15,072.8	8,642.8	18,857.0	23,397.0
	2024	13,810.2	11,158.6	46,261.3	12,843.1	5,040.8	13,418.0	32,033.0
	2025E	12,026.1	8,253.1	36,110.5	8,393.6	1,663.2	10,005.3	18,050.8
	2026E	12,889.6	9,047.4	38,878.9	10,646.0	3,346.5	11,787.2	18,906.9
당기순익	2023	9,850.2	6,928.3	34,247.4	7,668.0	3,025.4	8,133.0	10,618.0
	2024	9,487.3	7,339.1	31,282.1	5,487.1	-2,296.8	7,416.0	12,022.0
	2025E	7,439.6	5,327.3	21,621.8	3,357.8	-1,945.1	4,264.5	9,679.7
	2026E	7,902.3	5,853.2	24,725.6	4,777.0	157.8	5,973.2	10,311.6
PER	2023	4.1	4.5	10.4	8.4	5.5	6.0	4.7
	2024	4.3	4.0	7.3	7.5	-	5.4	4.6
	2025E	7.0	6.2	11.5	11.4	-	12.5	7.5
	2026E	6.6	5.6	9.7	7.9	103.5	8.9	6.7
PBR	2023	0.5	0.9	1.5	0.7	0.4	1.1	0.7
	2024	0.4	0.7	1.0	0.5	0.3	0.9	0.8
	2025E	0.7	0.8	1.0	0.5	0.3	1.1	1.1
	2026E	0.6	0.7	1.0	0.5	0.3	1.1	0.9
EV/EBITDA	2023	7.3	1.6	5.8	6.9	1.0	2.1	1.9
	2024	9.7	1.4	3.5	6.8	0.4	2.4	1.5
	2025E	11.7	2.5	13.9	11.3	31.0	4.5	3.7
	2026E	11.1	2.0	12.9	9.2	16.1	3.6	3.3
ROE	2023	11.7	21.1	15.8	9.3	7.9	18.9	15.9
	2024	10.1	19.5	13.1	7.7	-1.2	16.9	20.7
	2025E	9.8	13.5	9.5	4.3	-6.1	9.0	13.9
	2026E	9.5	13.7	10.3	5.9	0.7	12.6	14.9
배당성향	2023	22.8	24.5	20.5	29.8	17.3	61.4	4.7
	2024	24.1	25.6	24.7	36.8	-	41.8	4.1
	2025E	26.9	31.2	36.6	54.6	-	61.3	5.7
	2026E	26.1	28.7	34.3	41.1	121.7	40.8	6.1

주1: 2025/12/05일 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		62.0	67.8	68.8	34.2	12.8	1,511.7	**814.8**
수익률	1M	15.7	7.4	16.0	17.8	10.0	2.3	
	3M	6.4	13.8	5.2	32.0	12.5	34.3	
	6M	12.9	17.2	20.6	17.4	-15.4	36.9	
	1Y	38.0	23.5	33.9	-8.3	-6.9	27.0	
매출액	2023	348,561.2	164,815.0	168,176.4	204,998.3	56,646.4	96,773.0	**2,033,878.3**
	2024	351,206.9	157,500.9	154,024.1	169,707.7	60,830.7	97,690.0	**2,013,690.5**
	2025E	379,780.0	156,847.1	161,652.8	178,078.8	67,315.3	95,186.9	**2,047,857.7**
	2026E	387,414.3	158,762.4	165,974.3	187,386.1	68,837.2	108,203.4	**2,095,340.1**
영업이익	2023	26,850.2	19,249.1	20,040.8	25,532.9	4,452.7	8,891.0	**188,948.8**
	2024	23,273.4	13,378.4	12,460.0	7,906.7	4,611.6	7,760.0	**145,764.1**
	2025E	11,270.2	7,717.9	11,499.8	3,379.4	4,169.9	4,540.3	**100,527.7**
	2026E	20,633.7	10,173.3	12,252.8	7,527.9	4,104.2	7,059.7	**128,372.3**
EBITDA	2023	55,816.7	26,455.3	29,746.4	33,697.2	7,900.6	14,711.0	**297,376.2**
	2024	55,673.7	20,704.1	21,817.3	15,723.6	8,054.9	14,628.0	**256,538.7**
	2025E	48,828.9	16,370.8	21,189.2	10,851.5	2,872.7	12,788.5	**194,615.6**
	2026E	55,755.7	18,069.9	22,916.9	16,183.5	7,707.4	15,128.7	**226,135.8**
당기순익	2023	19,338.8	15,708.4	12,267.3	21,164.8	3,686.4	9,070.0	**152,636.1**
	2024	14,426.4	10,942.3	8,077.8	9,016.0	2,167.1	7,631.4	**115,366.5**
	2025E	6,436.1	6,223.5	7,751.5	1,212.3	-5,469.3	5,502.6	**65,899.8**
	2026E	12,702.9	7,518.9	8,228.6	5,067.1	2,485.0	7,564.1	**95,703.1**
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	10.0	11.0	8.8	19.7	-	278.3	**10.6**
	2026E	4.8	8.9	8.2	6.2	4.7	205.2	**15.1**
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	0.3	0.6	0.6	0.4	0.5	18.7	**0.7**
	2026E	0.3	0.6	0.6	0.4	0.4	17.4	**0.6**
EV/EBITDA	2023	0.7	1.5	2.0	1.3	1.3	52.5	**2.8**
	2024	4.8	1.1	2.0	1.8	1.1	87.3	**3.0**
	2025E	1.1	1.9	6.4	2.2	1.6	115.6	**7.6**
	2026E	1.0	1.7	5.6	1.5	0.4	97.5	**5.7**
ROE	2023	11.5	16.4	12.8	25.5	11.6	16.9	**14.9**
	2024	8.1	11.0	8.2	10.2	6.7	11.3	**10.9**
	2025E	3.5	5.5	7.4	-0.0	-19.8	6.7	**4.2**
	2026E	5.4	6.9	7.3	5.1	9.2	7.7	**8.5**
배당성향	2023	25.2	39.0	33.5	24.6	16.1	0.0	**25.3**
	2024	23.7	40.9	35.9	24.1	32.5	0.0	**25.9**
	2025E	41.4	43.9	37.2	41.2	-	0.0	**48.5**
	2026E	27.9	43.4	37.2	27.0	30.5	0.0	**28.1**

주1: 2025/12/05일 종가
주2: 기업별 평균/합산값에 테슬라 실적은 제외
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

현대모비스 Peer Group Table

(백만달러, %)

		현대모비스	덴소	토요타자동직기	아이신정기	콘티넨탈	마그나	발레오	합산/평균
시가총액		22,266.6	37,642.6	36,503.9	13,230.7	15,236.4	13,818.9	3,238.7	119,671.3
수익률	1M	18.4	-2.4	2.6	1.7	-1.4	0.1	-5.2	
	3M	8.6	-2.4	5.7	8.6	19.8	10.1	9.9	
	6M	39.9	8.4	7.7	57.6	14.7	40.8	29.0	
	1Y	49.7	-2.0	58.1	73.2	43.6	11.3	51.4	
매출액	2023	45,373.5	49,482.7	26,547.8	34,002.4	44,797.7	42,797.0	23,841.3	266,842.5
	2024	41,976.9	47,016.0	26,817.3	32,142.2	42,967.3	42,836.0	23,249.7	257,005.3
	2025E	41,688.1	46,594.6	26,652.3	32,361.0	23,213.0	41,583.0	24,047.6	236,139.6
	2026E	44,533.2	47,910.1	27,703.8	33,347.3	22,846.2	42,027.7	24,035.5	242,403.7
영업이익	2023	1,757.6	2,698.3	1,437.1	1,099.7	2,040.1	2,426.0	895.5	12,354.4
	2024	2,254.0	3,258.2	1,465.3	1,348.9	2,713.1	2,743.0	1,105.6	14,888.0
	2025E	2,276.1	4,072.6	1,094.5	1,461.0	2,246.4	2,263.6	972.9	14,387.1
	2026E	2,585.9	4,513.0	1,518.7	1,722.7	2,541.0	2,446.2	1,099.4	16,427.0
EBITDA	2023	2,464.9	5,290.4	3,410.5	2,999.5	4,384.7	4,527.0	2,880.1	25,957.1
	2024	2,975.1	5,730.4	3,592.6	3,140.0	5,064.9	5,081.0	3,257.2	28,841.4
	2025E	3,057.0	6,434.7	2,210.6	3,126.5	2,723.2	3,844.7	3,344.2	24,741.0
	2026E	3,422.2	7,058.2	2,809.3	3,435.5	3,589.7	4,052.3	3,411.5	27,778.7
당기순익	2023	2,599.7	2,209.9	1,618.4	702.6	1,310.5	1,656.5	320.0	10,417.8
	2024	2,990.0	2,654.7	1,728.9	717.7	1,455.1	1,504.3	509.0	11,559.7
	2025E	2,710.3	3,140.3	1,383.8	952.4	715.3	1,479.2	338.8	10,720.0
	2026E	2,997.1	3,482.4	1,722.0	1,140.6	1,589.0	1,637.1	444.9	13,013.0
PER	2023	6.3	27.5	21.2	18.5	13.3	10.3	15.3	17.7
	2024	5.3	12.7	14.8	11.8	11.1	8.0	13.9	12.0
	2025E	8.2	11.4	24.2	13.2	39.5	9.3	9.8	17.9
	2026E	7.4	9.9	19.3	10.6	9.8	8.2	7.1	10.8
PBR	2023	0.5	1.5	0.8	0.8	1.1	1.4	0.9	1.1
	2024	0.5	1.0	0.8	0.6	0.9	1.0	0.6	0.8
	2025E	0.7	1.1	1.0	1.0	2.2	1.1	0.7	1.2
	2026E	0.6	1.0	0.9	0.9	1.9	1.0	0.7	1.1
EV/EBITDA	2023	4.5	11.3	12.4	5.0	5.3	5.2	3.1	7.1
	2024	3.4	5.8	9.8	3.6	3.7	3.6	2.3	4.8
	2025E	6.4	5.6	20.2	5.1	8.2	5.0	2.5	7.8
	2026E	5.6	4.9	15.7	4.6	6.0	4.7	2.4	6.4
ROE	2023	8.7	6.4	4.7	5.2	9.0	14.5	8.0	8.0
	2024	9.4	8.4	4.7	5.1	9.6	12.9	12.9	8.9
	2025E	8.4	9.5	4.3	7.6	7.0	11.9	7.2	7.9
	2026E	8.7	10.5	5.0	9.2	19.4	12.4	9.9	11.1
배당성향	2023	9.3	50.8	31.9	45.2	36.3	31.5	33.0	34.6
	2024	13.3	45.3	32.3	42.2	37.2	35.8	21.7	36.7
	2025E	15.1	37.2	34.1	32.2	138.7	36.4	39.9	48.4
	2026E	14.4	34.5	33.3	32.2	47.2	33.0	34.4	37.8

주: 2025/12/05일 종가 기준
자료: 대신증권 Research Center

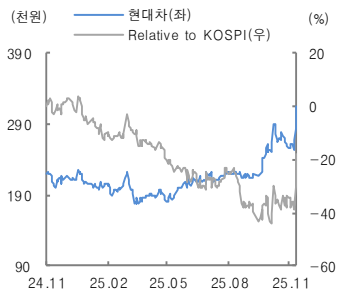
현대차
(005380)

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	450,000 상향
현재주가 (25.12.05)	315,000 자동차업종

KOSPI	4,100.05
시가총액	77,451십억원
시가총액비중	2.33%
자본금(보통주)	1,135십억원
52주 최고/최저	315,000원 / 177,500원
120일 평균거래대금	1,914억원
외국인지분율	35.75%
주요주주	현대모비스 외 11 인 30.67% 국민연금공단 7.31%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	17.3	43.2	66.1	54.0
상대수익률	14.6	11.9	13.9	-8.3



할인 받을 이유가 없다

- 예상 대비 로보틱스 모멘텀 빠르고 강하게 주가에 반영
- BD발 지분가치/신규 매출/손익(인건비) 개선에 따른 매력도 지속될 것
- 업종 모멘텀 구간에선 매력 높아질 수밖에 없음. Top Picks 신규 제시

투자의견 매수 유지, 목표주가 450,000원 상향(+32%)

목표주가 45만원은 2026년 EPS 49,272원에 Target PER 9.1배 적용해 산출. TP 상향은 목표배수 상향에 기인. 2025년말 로봇 => 2026년 자율주행 모멘텀 본격화 가능성 감안해 기존(6.8배) 대비 상향 조정. 목표배수는 코로나 셧다운 불확실성에도 친환경차/자율주행 성장성 부각됐던 '20~21년 평균 밸류에 20% 할인 적용. 예상 대비 로보틱스 모멘텀이 빠르고 강하게 주가에 반영. 12/05일 외국인 +3,810억원 순매수. 이는 2018년 이후 밸류업 기대감 반영됐던 24/02/02일 +5,532억원 다음으로 큰 매수세. 자동차 + 로봇 성장 모멘텀 부각되며 코스피/글로벌 업종 대비 할인율 축소 예상

BD의 가치: 최소 지분가치 9,000억, 매출효과 68조원 + 인건비 개선효과

현대차는 미국 HMG글로벌 통해 BD 지분 약 27% 보유. 3Q25 누적 BD 매출 1,050억/당기순익 -3,540억원. 국내 피어그룹 PSR 감안한 지분가치는 최소 9,000억(24배)~최대 12조(302배)로 추산. 21.06월 지분인수 당시(4년 전후로 IPO 계획) 대비 계획 미뤄졌으나, 26년 양산 본격화에 따라 지분가치 가시성 지속 확대될 것

BD의 4/2족보행/물류로봇 추정 양산 P/Q 감안한 매출 효과는 68조원. 이는 동사의 2025년 예상 매출액(187조원) 대비 36% 규모. 제한된 자동차 수요에 더해질 성장성 긍정적. 로봇 고도화에 따른 인건비 또한 가능. 휴머노이드의 연간 유지비는 대당 1,400만원 수준에 불과한 것으로 추정. 생산직(2024년 6.2만명) 10% 대체할 경우, 연간 손익 개선효과는 5,730억원. Capex/인프라 투자 제외한 효과이나, 실질 노동시간(인간 8시간 vs 로봇 18시간)까지 감안하면 매력적인 손익 효과

2026년 현대차 미국 점유율 0.3%pt 개선 전망

2026년 현대차 주요 신차는 아반떼/투싼 FMC, 그랜저 싼타페 FL. 국내/미국 중심의 신차 사이클 도래. 미국 신차 모멘텀이 될 팰리세이드(2H25)/투싼/싼타페/아반떼(Elantra) 소매 판매 비중은 60%/연간 판매 5~60만대 수준. 신차 출시에 따른 물량 증분/미국 수요 전망(1,716만대)을 감안하면 미국 점유율 +0.3%pt 달성 무난히 가능할 것

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 , 배, %)

	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	7.3	6.4	6.1
BPS	337,065	401,009	434,222	470,357	505,988
PBR	0.6	0.5	0.7	0.7	0.6
ROE	13.7	12.4	10.2	10.9	10.6

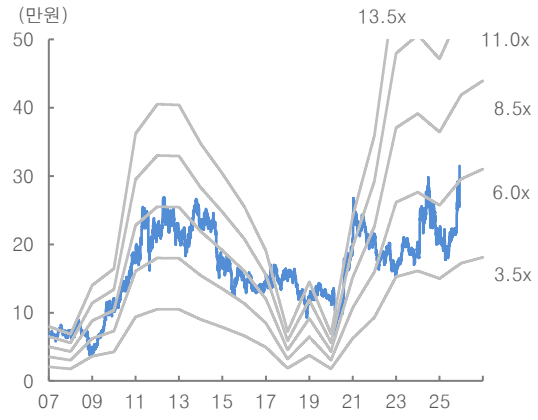
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 20. 현대차 PER Valuation

'24 년 EPS	46,041.8	원	
'25 년 EPS	42,859.9	원	
'26 년 EPS	49,271.9	원	
2026 년 EPS	**49,271.9**	**원**	
Target PER	**9.1**	**배**	**코로나 셧다운에 따른 실적 불확실성에도 친환경차/자율주행 성장성 부각됐던 2020~21 년 평균 밸류에 20% 할인**
목표주가	**450,000.0**	**원**	
목표시총	**92,141.0**	**십억원 (*보통주 기준)**	
현재주가	315,000.0	원	2025/12/05 일 종가 기준
현재시총	64,498.7	십억원	
상승여력	**42.9**	**%**	

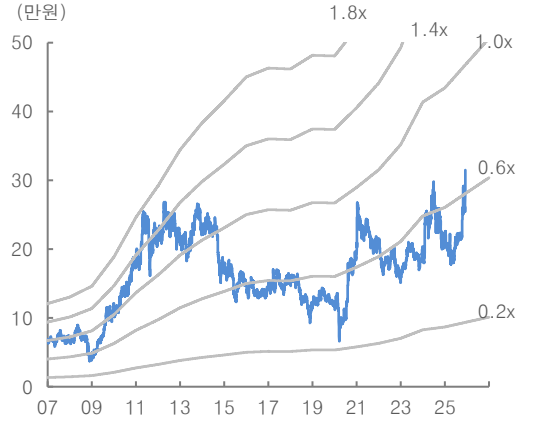
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 21. 현대차 12 개월 선행 PER Band



자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

그림 22. 현대차 12 개월 선행 PBR Band



자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

표 18. 로봇 양산에 따른 매출효과 추정

	대당 생산원가 (천원)	대당 판매단가 (천원)	생산/판매대수 (천대)	총 생산원가 (십억원)	총 매출 (십억원)
휴머노이드	47,153	61,299	500	23,576	30,649
4족보행 로봇	26,813	34,857	750	20,110	26,142
물류로봇	8,528	11,086	1,000	8,528	11,086
합산	–	–	**2,250**	**52,214**	**67,878**

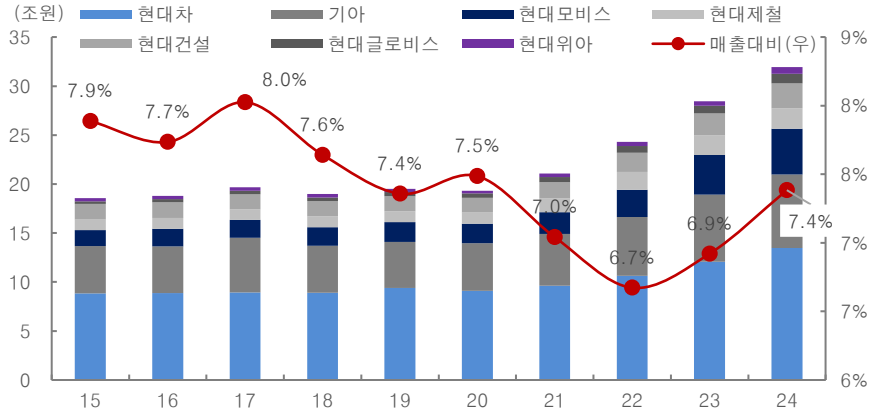
자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

표 19. 로봇 양산 규모에 따른 매출 효과 (단위: 조원)

	대당 판매단가 (천원)	양산규모(만대)					
		10	50	100	1,000	5,000	10,000
휴머노이드	61,299	6.1	30.6	61.3	613.0	3,064.9	6,129.9
4족보행 로봇	34,857	3.5	17.4	34.9	348.6	1,742.8	3,485.7
물류로봇	11,086	1.1	5.5	11.1	110.9	554.3	1,108.6

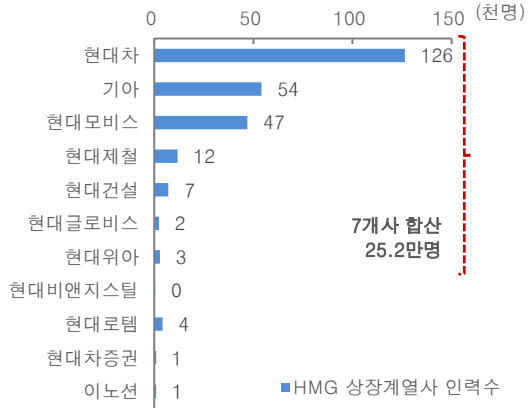
자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

그림 28. 현대차그룹 주요 계열사의 인건비: 2020 년 이후 증가세 가속



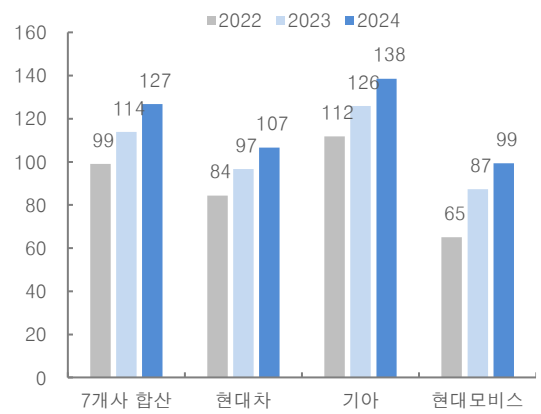
자료: QuantiWsie, 대신증권 Research Center

그림 29. 현대차그룹 주요 계열사 인력 현황



자료: 지속가능보고서, 대신증권 Research Center

그림 30. 현대/기아/모비스 인당 임금 추이



주: 인당 임금 = 종업원 급여비용 ÷ 전체 인력 수. 회계처리 항목에 따라 실제와 차이 있을 수 있음

표 20. 휴미노이드 로봇 원가구조 추정

구분	단위	휴머노이드	4족보행 로봇	물류로봇	비고
구매비 상각	**(천원)**	**7,662**	**4,357**	**1,386**	**(a) = (b) / (c)**
대당 로봇단가	(천원)	61,299	34,857	11,086	(b)
내용연수	(년)	8	8	8	(c)
연간 보수비용	**(천원)**	**3,065**	**1,743**	**554**	**구매가의 연간 5% 가정*
연간 충전비용	**(천원)**	**920**	**473**	**394**	**(d) = (e) x (f) x (g) x (h)**
– 배터리용량	(KWh)	3.5	1.8	1.5	(e)
– 전력단가	(원/KWh)	150	150	150	(f)
– 1 회 충전비	(원)	525	270	225	(g)
– 하루 충전횟수	(회)	4.8	4.8	4.8	(h) 1H 충전/4H 운영 => 24H 가동
연간 관리비용	**(천원)**	**2,452**	**1,394**	**443**	**Capex 투자(구매가)의 4% 가정*
연간 비용 추정	**(천원)**	**14,099**	**7,967**	**2,778**	

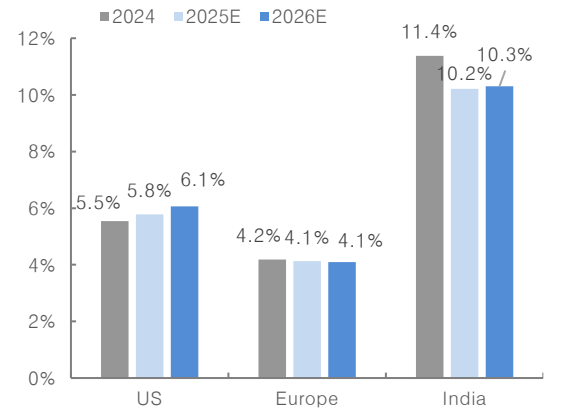
자료: 대신증권 Research Center

그림 23. 현대차 신차 출시일정

	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1H26E	2H26E
한국	팰리세이드 IONIQ9 ST1	Nexo IONIQ6(FL)	GV60(마그마) IONIQ6N		그랜저(FL) GV90	아반떼 투싼 싼타페(FL)
미국		IONIQ9	팰리세이드 Nexo	GV60(마그마)	아반떼	GV90 투싼
중국			ELEXIO(EV SUV)			Yipao
유럽			IONIQ9	GV60(마그마)	GV90 IONIQ3 i30	투싼 i20
인도	Creta EV	Venue EV	Tucson (FL) i10 NIOS	Venue IONIQ6	Inster Nexo	Creta Aura

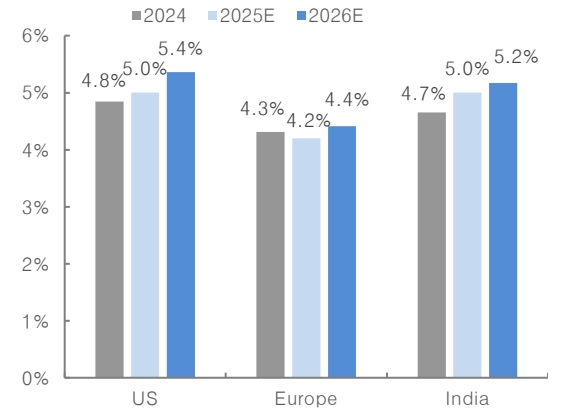
자료: 현대차, 언론자료, Marklines, 대신증권 Research Center

그림 31. 현대차 지역별 점유율 전망



자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 32. 기아 지역별 점유율 전망



자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 33. **현대차 미국 차종별 소매 판매 믹스: 2026 년 상위 4 개 차종 모두 신차 모멘텀 보유**

	2021	2022	2023	2024	2025.10YTD
Tucson	150,759	175,307	209,624	198,954	173,376
Santa Fe	112,488	119,589	131,574	118,551	113,960
Palisade	86,539	82,688	89,509	109,457	99,748
Elantra	123,006	117,177	134,149	138,063	126,436
Kona	90,069	63,994	79,116	82,326	62,247
Sonata	93,229	55,131	45,344	69,472	50,220
IONIQ5	153	22,982	33,918	43,806	42,732
IONIQ6	–	–	12,999	12,155	9,530
IONIQ9	–	–	–	–	4,494
제네시스	49,621	56,410	69,175	75,000	65,847
기타	130,827	143,805	147,136	144,296	128,113

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 34. **현대차 유럽 차종별 소매 판매 믹스**

	2021	2022	2023	2024	2025.10YTD
i20	116,603	86,402	101,221	112,281	94,581
Tucson	130,139	97,777	113,681	109,416	83,552
Casper EV	0	0	0	333	23,120
i30	57,290	45,396	39,889	39,556	20,449
Santa Fe	10,969	8,434	10,821	7,070	9,836
IONIQ5	19,219	28,565	23,907	16,800	15,252
IONIQ6	0	6	10,819	6,567	3,422
기타	153,388	123,762	116,927	89,673	67,381

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 24. **현대차 실적 추정 및 주요 가정**

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**44,408.0**	**48,287.0**	**46,721.0**	**47,493.5**	**45,309.2**	**49,060.6**	**48,597.7**	**50,146.6**	**175,232.0**	**186,909.5**	**193,114.1**
YoY	*9.2%*	*7.3%*	*8.8%*	*1.9%*	*2.0%*	*1.6%*	*4.0%*	*5.6%*	*7.7%*	*6.7%*	*3.3%*
QoQ	*-4.8%*	*8.7%*	*-3.2%*	*1.7%*	*-4.6%*	*8.3%*	*-0.9%*	*3.2%*			
자동차	34,718.0	37,030.0	36,715.0	36,903.0	35,386.1	38,385.9	37,849.3	39,182.4	136,725.0	145,366.0	150,803.8
금융	7,398.0	8,269.0	7,189.0	7,689.6	7,498.2	7,507.4	7,768.0	7,918.2	28,446.0	30,545.6	30,691.8
기타	2,292.0	2,988.0	2,817.0	2,900.9	2,424.9	3,167.3	2,980.4	3,045.9	10,061.0	10,997.9	11,618.5
영업이익	**3,634.0**	**3,602.0**	**2,537.0**	**2,611.8**	**3,226.7**	**3,725.0**	**3,875.8**	**3,969.7**	**14,239.0**	**12,384.8**	**14,797.2**
OPM	*8.2%*	*7.5%*	*5.4%*	*5.5%*	*7.1%*	*7.6%*	*8.0%*	*7.9%*	*8.1%*	*6.6%*	*7.7%*
YoY	*2.2%*	*-15.8%*	*-29.2%*	*-7.4%*	*-11.2%*	*3.4%*	*52.8%*	*52.0%*	*-5.5%*	*-13.0%*	*19.5%*
QoQ	*28.8%*	*-0.9%*	*-29.6%*	*2.9%*	*23.5%*	*15.4%*	*4.0%*	*2.4%*			
자동차	2,859.0	2,692.0	1,711.0	1,760.6	2,438.7	2,874.5	3,001.2	3,078.4	11,412.0	9,022.6	11,392.7
OPM	*8.2%*	*7.3%*	*4.7%*	*4.8%*	*6.9%*	*7.5%*	*7.9%*	*7.9%*	*8.3%*	*6.2%*	*7.6%*
금융	571.0	653.0	576.0	590.1	582.0	578.1	612.3	626.3	1,795.0	2,390.1	2,398.7
OPM	*7.7%*	*7.9%*	*8.0%*	*7.7%*	*7.8%*	*7.7%*	*7.9%*	*7.9%*	*6.3%*	*7.8%*	*7.8%*
기타	204.0	257.0	250.0	261.1	206.1	272.4	262.3	265.0	1,032.0	972.1	1,005.8
OPM	*8.9%*	*8.6%*	*8.9%*	*9.0%*	*8.5%*	*8.6%*	*8.8%*	*8.7%*	*10.3%*	*8.8%*	*8.7%*
당기순이익	**3,382.2**	**3,250.4**	**2,548.2**	**3,009.9**	**3,153.6**	**3,534.8**	**3,650.1**	**3,722.0**	**13,230.0**	**12,190.7**	**14,060.5**
지배순이익	**3,157.3**	**2,998.3**	**2,261.4**	**3,042.3**	**3,059.0**	**3,446.4**	**3,558.9**	**3,012.0**	**12,526.7**	**11,459.2**	**13,076.3**
NPM	*7.1%*	*6.2%*	*4.8%*	*6.4%*	*6.8%*	*7.0%*	*7.3%*	*6.0%*	*7.1%*	*6.1%*	*6.8%*
YoY	*-2.3%*	*-24.5%*	*-25.7%*	*33.4%*	*-3.1%*	*14.9%*	*57.4%*	*-1.0%*	*4.7%*	*-8.5%*	*14.1%*
QoQ	*38.5%*	*-5.0%*	*-24.6%*	*34.5%*	*0.6%*	*12.7%*	*3.3%*	*-15.4%*			

주: 실적 추정에 반영된 판매량은 지역별 공장 판매 물량 기준으로, 실제 연결 기준 판매 물량(도매)과 차이 발생
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 25. **현대차 실적 관련 주요 가정**

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
환율											
원/달러	1,451.8	1,404.4	1,384.6	1,375.0	1,400.0	1,400.0	1,400.0	1,400.0	1,363.0	1,403.9	1,400.0
YoY	*9.3%*	*2.4%*	*1.9%*	*-1.4%*	*-3.6%*	*-0.3%*	*1.1%*	*1.8%*	*4.4%*	*3.0%*	*-0.3%*
QoQ	*4.1%*	*-3.3%*	*-1.4%*	*-0.7%*	*1.8%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*			
분기말환율	1,466.5	1,356.4	1,400.4	1,375.0	1,400.0	1,400.0	1,400.0	1,400.0	1,382.4	1,399.6	1,400.0
YoY	*8.9%*	*-2.4%*	*6.1%*	*-6.7%*	*-4.5%*	*3.2%*	*0.0%*	*1.8%*	*5.2%*	*1.2%*	*0.0%*
QoQ	*-0.5%*	*-7.5%*	*3.2%*	*-1.8%*	*1.8%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*			
판매량(공장판매)											
중국 제외	**941.6**	**993.0**	**960.4**	**1,008.8**	**981.5**	**1,040.5**	**1,010.0**	**1,061.1**	**3,916.4**	**3,903.7**	**4,093.1**
중국 포함	**985.8**	**1,042.9**	**1,004.6**	**1,051.6**	**1,026.4**	**1,091.2**	**1,054.8**	**1,104.6**	**4,086.0**	**4,084.9**	**4,277.1**
내수	162.0	184.2	168.3	181.8	163.3	185.7	169.7	183.3	689.5	696.4	702.0
수출	282.7	298.6	283.2	302.8	286.9	303.0	287.5	307.3	1,179.1	1,167.2	1,184.7
미국	97.7	111.5	105.7	97.1	100.6	122.7	121.6	116.5	362.0	412.0	461.4
체코	73.4	74.4	73.5	76.6	74.5	75.5	74.6	78.2	327.2	297.8	302.7
터키	61.8	58.5	53.0	59.3	62.7	59.4	53.8	60.4	243.5	232.6	236.4
인도	191.7	180.4	188.4	190.0	205.1	193.0	201.6	203.3	763.9	750.5	803.0
브라질	41.2	55.3	53.9	65.5	42.9	57.5	56.1	68.1	213.5	215.9	224.5
베트남	13.9	12.4	13.7	12.7	15.5	13.7	15.2	14.1	52.9	52.7	58.5
인니	17.2	17.7	20.6	23.1	30.0	30.0	30.0	30.0	84.9	78.6	120.0
중국	44.2	50.0	44.2	42.8	44.9	50.7	44.9	43.5	169.6	181.2	183.9
YoY											
중국 제외	**-0.9%**	**-2.7%**	**2.3%**	**0.2%**	**4.2%**	**4.8%**	**5.2%**	**5.2%**	**-1.6%**	**-0.3%**	**4.9%**
중국 포함	**-1.2%**	**-2.0%**	**3.1%**	**0.2%**	**4.1%**	**4.6%**	**5.0%**	**5.0%**	**-3.3%**	**0.0%**	**4.7%**
내수	1.3%	2.0%	3.4%	-2.3%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	-9.5%	1.0%	0.8%
수출	-1.5%	-7.5%	5.1%	0.9%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.1%	-1.0%	1.5%
미국	12.9%	20.1%	20.5%	2.3%	3.0%	10.0%	15.0%	20.0%	-0.5%	13.8%	12.0%
체코	-14.5%	-16.8%	-1.9%	-0.5%	1.5%	1.5%	1.5%	2.0%	-3.8%	-9.0%	1.6%
터키	-5.1%	1.6%	-5.7%	-8.3%	1.5%	1.5%	1.5%	2.0%	-0.9%	-4.5%	1.6%
인도	-1.1%	-6.1%	-1.8%	2.1%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	-0.3%	-1.8%	7.0%
브라질	5.0%	2.0%	-4.0%	2.5%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	3.9%	1.1%	4.0%
베트남	27.9%	-1.8%	-8.8%	-11.9%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	9.6%	-0.4%	11.0%
인니	-22.3%	-4.9%	-15.5%	17.3%	74.5%	69.2%	45.5%	30.0%	1.9%	-7.4%	52.6%
중국	-7.4%	14.1%	24.1%	1.0%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	-30.1%	6.9%	1.5%
단순 ASP											
내수	45.5	47.4	46.9	46.5	46.2	48.1	47.6	47.2	44.6	46.6	47.3
수출	28.9	29.2	32.6	31.1	29.2	29.5	32.9	31.4	30.1	30.4	30.7
미국	41.2	36.9	38.8	40.7	40.5	37.1	40.1	42.2	42.7	39.3	39.9
체코	35.9	37.6	37.4	36.9	38.0	38.2	37.4	37.3	33.8	37.0	37.7
터키	22.6	24.1	24.0	23.2	23.9	24.5	24.0	23.5	21.4	23.5	24.0
인도	15.2	14.6	13.1	14.6	14.8	14.7	13.4	15.0	14.5	14.4	14.5
브라질	21.3	19.3	18.4	20.9	22.7	19.8	18.4	21.2	18.5	20.0	20.4

주: 추정치에 반영된 판매량은 지역별 공장 판매 물량 기준으로, 실제 연결 기준 판매 물량(도매)과 차이 발생
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	162,664	175,231	186,909	193,114	201,709
매출원가	129,179	139,482	150,577	153,959	160,595
매출총이익	33,484	35,749	36,332	39,155	41,114
판매비와관리비	18,357	21,510	23,948	24,357	25,546
영업이익	15,127	14,240	12,384	14,797	15,568
영업이익률	9.3	8.1	6.6	7.7	7.7
EBITDA	20,073	18,527	17,546	20,799	21,886
영업외손익	2,492	3,542	3,551	3,583	3,615
관계기업손익	2,471	3,114	3,331	3,397	3,465
금융수익	1,560	1,531	1,283	1,284	1,286
외환관련이익	1,162	1,579	607	607	607
금융비용	-971	-899	-630	-667	-704
외환관련손실	357	367	62	62	62
기타	-568	-205	-432	-432	-432
법인세비용차감전순손익	17,619	17,781	15,935	18,380	19,183
법인세비용	4,627	4,232	3,745	4,319	4,508
계속사업순손익	12,992	13,549	12,190	14,061	14,675
중단사업순손익	-720	-319	0	0	0
당기순이익	12,272	13,230	12,190	14,061	14,675
당기순이익률	7.5	7.5	6.5	7.3	7.3
비지배지분순이익	311	703	731	984	954
지배지분순이익	11,962	12,527	11,459	13,076	13,721
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	16	502	508	513	518
포괄순이익	12,429	18,255	17,265	19,186	19,852
비지배지분포괄이익	224	1,154	1,036	1,343	1,290
지배지분포괄이익	12,204	17,100	16,230	17,843	18,561

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	58,604	64,336	78,256	94,745	112,941
현금및현금성자산	19,167	19,015	30,797	45,924	62,378
매출채권 및 기타채권	8,782	10,320	11,050	11,622	12,302
재고자산	17,400	19,791	21,110	21,811	22,781
기타유동자산	13,255	15,209	15,299	15,389	15,480
비유동자산	116,172	147,622	155,083	161,451	167,201
유형자산	38,921	44,534	48,276	50,969	53,164
관계기업투자금	28,476	34,644	36,873	39,102	41,332
기타비유동자산	48,775	68,444	69,934	71,380	72,705
자산총계	282,463	339,798	361,180	384,037	407,982
유동부채	73,362	79,510	80,840	81,784	82,903
매입채무 및 기타채무	26,945	30,057	30,894	31,338	31,954
차입금	9,036	9,327	9,420	9,515	9,610
유동성채무	25,109	26,742	27,010	27,280	27,553
기타유동부채	12,273	13,383	13,516	13,651	13,787
비유동부채	107,292	140,013	152,359	164,643	177,043
차입금	90,603	120,420	132,580	144,677	156,889
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	16,689	19,593	19,778	19,965	20,154
부채총계	180,654	219,522	233,199	246,426	259,946
지배지분	92,497	109,103	116,093	124,828	134,284
자본금	1,489	1,489	1,459	1,459	1,459
자본잉여금	4,378	7,656	7,656	7,656	7,656
이익잉여금	88,666	96,596	104,907	114,933	125,680
기타자본변동	-2,036	3,362	2,071	780	-510
비지배지분	9,312	11,173	11,888	12,783	13,751
자본총계	101,809	120,276	127,981	137,611	148,035
순차입금	96,730	127,380	128,035	125,285	121,325

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	43,589	46,042	42,860	49,272	51,701
PER	4.7	4.6	7.3	6.4	6.1
BPS	337,065	401,009	434,222	470,357	505,988
PBR	0.6	0.5	0.7	0.7	0.6
EBITDAPS	73,148	68,094	65,627	78,371	82,466
EV/EBITDA	7.8	10.4	12.4	10.4	9.7
SPS	592,754	644,061	699,094	727,661	760,046
PSR	0.3	0.3	0.5	0.4	0.4
CFPS	121,947	136,654	135,305	148,818	153,171
DPS	11,400	12,000	12,000	12,000	12,000

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	14.4	7.7	6.7	3.3	4.5
영업이익 증가율	54.0	-5.9	-13.0	19.5	5.2
순이익 증가율	53.7	7.8	-7.9	15.3	4.4
수익성					
ROIC	25.5	21.0	16.1	17.8	17.7
ROA	5.6	4.6	3.5	4.0	3.9
ROE	13.7	12.4	10.2	10.9	10.6
안정성					
부채비율	177.4	182.5	182.2	179.1	175.6
순차입금비율	95.0	105.9	100.0	91.0	82.0
이자보상배율	27.1	31.5	25.4	28.3	27.8

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-2,519	-5,662	-2,108	1,012	1,763
당기순이익	12,272	13,230	12,190	14,061	14,675
비현금항목의 가감	21,192	23,950	23,985	25,434	25,975
감가상각비	4,946	4,287	5,162	6,002	6,318
외환손익	-64	-13	-282	-282	-282
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	16,309	19,676	19,104	19,714	19,939
자산부채의 증감	-30,365	-35,160	-35,120	-34,709	-34,889
기타현금흐름	-5,618	-7,682	-3,163	-3,774	-3,998
투자활동 현금흐름	-8,649	-14,623	-12,658	-12,401	-12,095
투자자산	-2,289	-3,398	-2,241	-2,241	-2,241
유형자산					-6,926
기타	566	-3,335	-2,697	-2,793	-2,794
재무활동 현금흐름	9,393	19,493	15,019	15,087	15,281
단기차입금	-2,617	-354	93	94	95
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	14,147	19,650	12,160	12,097	12,212
유상증자	0	0	-30	0	0
현금배당	-2,499	-3,913	-3,148	-3,050	-2,974
기타	362	4,110	5,943	5,946	5,948
현금의 증감	-1,698	-152	11,782	15,127	16,454
기초 현금	20,865	19,167	19,015	30,797	45,924
기말 현금	19,167	19,015	30,797	45,924	62,378
NOPLAT	11,155	10,850	9,474	11,320	11,909
FCF	7,252	4,896	4,730	7,674	8,887

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

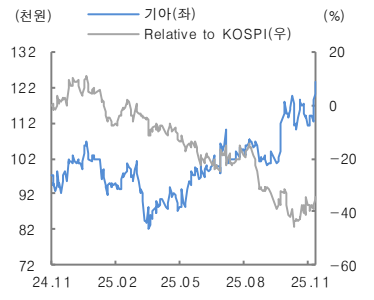
기아
(000270)

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	180,000 상향
현재주가 (25.12.05)	123,600 자동차업종

KOSPI	4,100.05
시가총액	48,255십억원
시가총액비중	1.45%
자본금(보통주)	2,120십억원
52주 최고/최저	123,600원 / 82,000원
120일 평균거래대금	1,061억원
외국인지분율	40.05%
주요주주	현대자동차 외 4 인 36.99% 국민연금공단 6.77%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.4	15.9	32.8	31.5
상대수익률	8.8	-9.4	-8.9	-21.7



보스턴다이나믹스 지분/투자/수혜 다같이

- 업종 내 로보틱스 모멘텀 확대 속 기아의 관심 소외 지속
- 모멘텀 매력도 제한적일 수 있으나, BD 공동 투자 => 수혜 당연
- 1Q26 배당(DPS 6,500원)/텔루HEV 런칭에 따른 키맞추기 시도 예상

투자의견 매수 유지, 목표주가 180,000원 상향(+20%)

목표주가 18만원은 2026년 EPS 22,356원에 Target PER 8.2배 적용해 산출. TP 상향은 목표배수 상향 영향. 2025년말 로봇 => 2026년 자율주행 모멘텀 본격화 가능성 감안해 기존(6.8배) 대비 상향 조정. 목표배수는 현대차 적용 배수(9.1배) 대비 BD 지분율/업종 밸류 모멘텀 구간 매력도 차이 감안해 10% 할인 적용. 업종 내 로보틱스 모멘텀 확대 속, 기아 소외 지속. 1Q26 배당(DPS 6,500원)/텔루HEV 런칭에 따른 주가 키맞추기 시도 예상

BD에 대한 지분도, 투자도, 수혜도 모두 다같이 받습니다

기아는 미국 HMG글로벌 통해 BD 지분 약 17% 보유(vs 현대차 27%). 3Q25 누적 BD 매출 1,050억/당기순익 -3,540억원. 국내 피어그룹 PSR 감안한 지분가치는 최소 5,600억(24배)~최대 7조(302배)로 추산. 26년 양산/IPO 가시화됨에 따라 지분가치 반영 지속될 것

BD 로봇 수혜는 현대차만 받는 것은 아님. 동사 또한 BD의 주주로서 공동 투자 => 수혜 당연. 모멘텀 구간에서는 현대차 대비 매력도 제한적일 수는 있으나, 1Q26 배당(DPS 6,500원)/텔루HEV 런칭에 따른 주가 키맞추기 지속될 것으로 예상

2026년 점유율 미국 +0.4%pt/유럽 +0.2%pt 상승 전망

2026년 기아는 텔루라이드HEV(미국), 셀토스, EV3&4(유럽) 라인업 보유. [미국] 텔루라이드 신차 투입과 스포티지/카니발/소렌토의 HEV 중심 물량 대응, [유럽] EV2 투입 통한 점유율 상승 예상. 1) 미국 신차 라인업 소매 판매 비중이 50% 상회, 2) 2026년 미국 HEV 수요 성장률이 17%에 달할 것으로 예상. 2026년 연중 점유율 상승과 미국 현지 HEV 생산 강화 통한 수익성 개선 가시성 높다는 판단

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 , 배, %)

	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	6.7	5.5	4.8
BPS	115,468	139,469	153,016	169,915	189,255
PBR	0.9	0.7	0.8	0.7	0.7
ROE	20.4	19.1	12.6	13.8	14.3

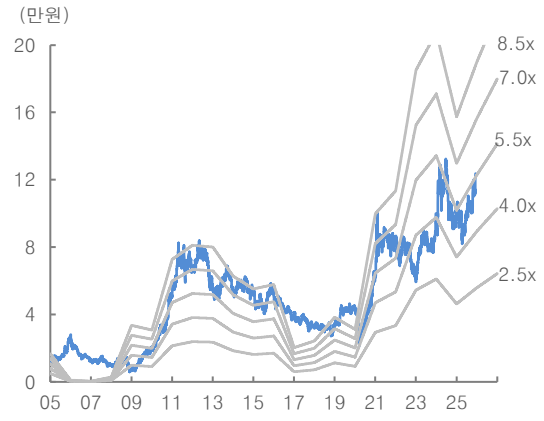
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 26. 기아 PER Valuation

'24 년 EPS	24,413.3	원	
'25 년 EPS	18,521.6	원	
'26 년 EPS	22,355.7	원	
2026 년 EPS	**22,355.7**	**원**	
Target PER	**8.2**	**배**	**현대차 밸류에 로보틱스 모멘텀 구간인점 감안해 10% 할인 적용**
목표주가	**180,000.0**	**원**	
목표시총	**1,111.0**	**십억원**	
현재주가	123,600.0	원	2025/12/05 일 기준
현재시총	48,255.1	십억원	
상승여력	**45.6**	**%**	

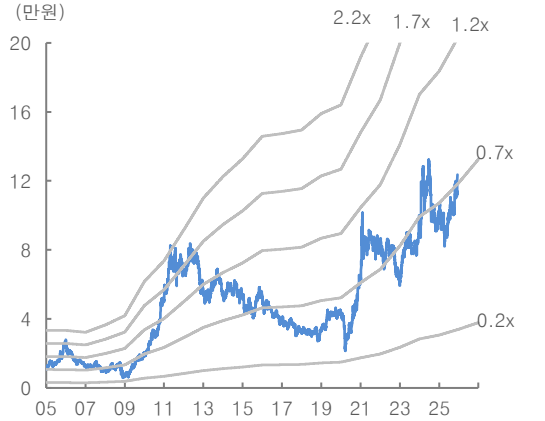
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 27. 기아 12 개월 선행 PER Band



자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

그림 28. 기아 12 개월 선행 PBR Band



자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

표 21. 로봇 양산에 따른 매출효과 추정

	대당 생산원가 (천원)	대당 판매단가 (천원)	생산/판매대수 (천대)	총 생산원가 (십억원)	총 매출 (십억원)
휴머노이드	47,153	61,299	500	23,576	30,649
4족보행 로봇	26,813	34,857	750	20,110	26,142
물류로봇	8,528	11,086	1,000	8,528	11,086
합산	–	–	**2,250**	**52,214**	**67,878**

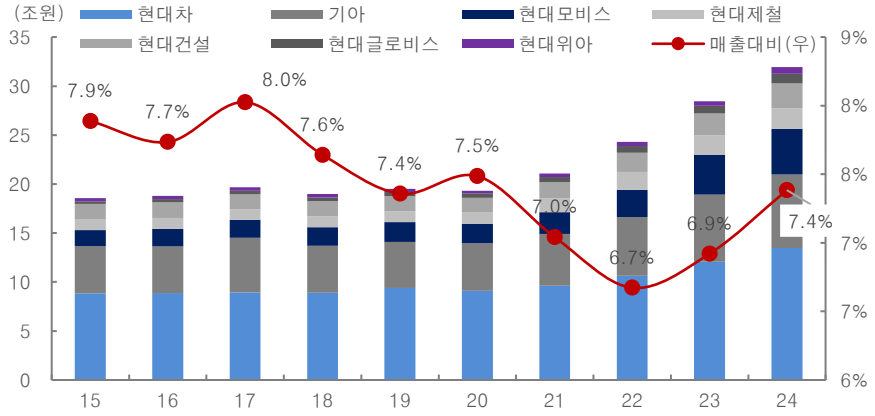
자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

표 22. 로봇 양산 규모에 따른 매출 효과 (단위: 조원)

	대당 판매단가 (천원)	양산규모(만대)					
		10	50	100	1,000	5,000	10,000
휴머노이드	61,299	6.1	30.6	61.3	613.0	3,064.9	6,129.9
4족보행 로봇	34,857	3.5	17.4	34.9	348.6	1,742.8	3,485.7
물류로봇	11,086	1.1	5.5	11.1	110.9	554.3	1,108.6

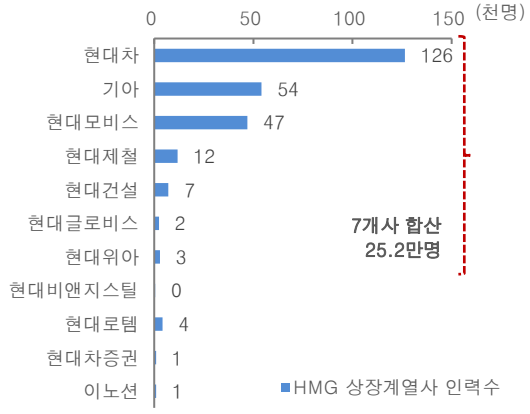
자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

그림 35. 현대차그룹 주요 계열사의 인건비: 2020 년 이후 증가세 가속



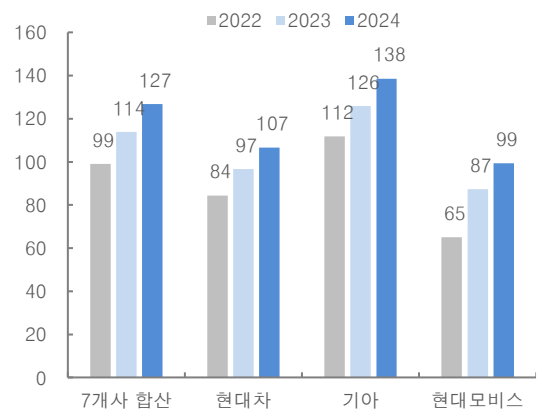
자료: QuantiWsie, 대신증권 Research Center

그림 36. 현대차그룹 주요 계열사 인력 현황



자료: 지속가능보고서, 대신증권 Research Center

그림 37. 현대/기아/모비스 인당 임금 추이



주: 인당 임금 = 종업원 급여비용 ÷ 전체 인력 수. 회계처리 항목에 따라 실제와 차이 있을 수 있음

표 23. **휴미노이드 로봇 원가구조 추정**

구분	단위	휴머노이드	4족보행 로봇	물류로봇	비고
구매비 상각	**(천원)**	**7,662**	**4,357**	**1,386**	**(a) = (b) / (c)**
대당 로봇단가	(천원)	61,299	34,857	11,086	(b)
내용연수	(년)	8	8	8	(c)
연간 보수비용	**(천원)**	**3,065**	**1,743**	**554**	**구매가의 연간 5% 가정*
연간 충전비용	**(천원)**	**920**	**473**	**394**	**(d) = (e) x (f) x (g) x (h)**
– 배터리용량	(KWh)	3.5	1.8	1.5	(e)
– 전력단가	(원/KWh)	150	150	150	(f)
– 1 회 충전비	(원)	525	270	225	(g)
– 하루 충전횟수	(회)	4.8	4.8	4.8	(h) 1H 충전/4H 운영 => 24H 가동
연간 관리비용	**(천원)**	**2,452**	**1,394**	**443**	**Capex 투자(구매가)의 4% 가정*
연간 비용 추정	**(천원)**	**14,099**	**7,967**	**2,778**	

자료: 대신증권 Research Center

그림 29. **기아 신차 출시일정**

	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1H26E	2H26E
한국		Tasman EV4	EV5	PV5	셀토스(+HEV) Niro(FL)	EV8
미국	스포티지(FL)		Tasman(남미) 카렌스(FL/남미)	Telluride	EV4 PV5	셀토스HEV EV3
중국	스포티지(FL)				EV4	
유럽		스포티지(FL)	EV4	EV5 PV5	Stonic(FL)	EV2
인도	Syros	카렌스(FL)	카렌스(EV)		EV3 Sonet Niro(FL)	셀토스

자료: 기아, 언론자료, Marklines, 대신증권 Research Center

그림 38. **기아 미국 차종별 소매판매 믹스: 스포티지/텔루라이드 HEV 효과 극대화 예상**

	2021	2022	2023	2024	2025.10YTD
Sportage	172,847	159,459	205,550	229,777	218,417
K4	0	0	0	30,880	117,192
K5	92,342	66,298	64,783	107,287	123,150
Carnival	50,022	43,103	90,613	111,969	121,799
Sorento	93,000	103,400	114,545	116,580	98,544
Telluride	93,705	99,891	110,765	115,504	101,069
Soul	142,666	119,922	118,684	105,849	85,303
Niro	49,192	62,082	73,874	59,451	46,754
EV6	2,096	43,846	42,048	38,470	11,645
EV9	0	0	16,526	30,956	13,116

자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 39. 기아 유럽 차종별 소매판매 믹스

	2021	2022	2023	2024	2025.10YTD
Sportage	89,258	140,327	157,026	168,062	129,018
Morning	109,962	106,699	134,930	134,923	110,441
Stonic	108,691	111,268	117,775	116,892	90,839
Niro	172,027	153,119	154,546	133,493	72,492
C'eed	84,103	82,775	86,177	78,011	55,562
EV3	0	0	0	37,805	110,230
EV5	0	0	0	0	3,945
EV6	24,158	57,533	79,753	41,818	25,797
EV9	0	0	12,654	17,959	16,595
기타	168,191	151,260	131,914	62,218	51,005

자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 30. 기아 실적 추정

(단위: 천대, 백만원, 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**28,017.5**	**29,349.6**	**28,686.0**	**28,155.4**	**28,361.3**	**30,705.3**	**29,265.2**	**30,255.5**	**107,448.8**	**114,208.6**	**118,587.3**
YoY	*6.9%*	*6.5%*	*8.2%*	*3.7%*	*1.2%*	*4.6%*	*2.0%*	*7.5%*	*7.7%*	*6.3%*	*3.8%*
QoQ	*3.2%*	*4.8%*	*-2.3%*	*-1.8%*	*0.7%*	*8.3%*	*-4.7%*	*3.4%*			
영업이익	**3,008.6**	**2,764.8**	**1,462.0**	**1,846.6**	**2,849.9**	**3,163.2**	**2,731.1**	**2,160.1**	**12,667.1**	**9,082.0**	**10,904.3**
OPM	*10.7%*	*9.4%*	*5.1%*	*6.6%*	*10.0%*	*10.3%*	*9.3%*	*7.1%*	*11.8%*	*8.0%*	*9.2%*
YoY	*-12.2%*	*-24.1%*	*-49.3%*	*-32.0%*	*-5.3%*	*14.4%*	*86.8%*	*17.0%*	*9.1%*	*-28.3%*	*20.1%*
QoQ	*10.8%*	*-8.1%*	*-47.1%*	*26.3%*	*54.3%*	*11.0%*	*-13.7%*	*-20.9%*			
당기순이익	**2,392.6**	**2,268.2**	**1,422.5**	**1,253.1**	**2,291.3**	**2,520.0**	**2,204.5**	**1,787.7**	**9,775.0**	**7,336.3**	**8,803.4**
지배순이익	**2,393.0**	**2,268.9**	**1,424.8**	**1,249.7**	**2,291.3**	**2,520.0**	**2,204.5**	**1,787.7**	**9,773.0**	**7,336.3**	**8,803.4**
NPM	*8.5%*	*7.7%*	*5.0%*	*4.4%*	*8.1%*	*8.2%*	*7.5%*	*5.9%*	*9.1%*	*6.4%*	*7.4%*
YoY	*-14.8%*	*-23.2%*	*-37.2%*	*-28.3%*	*-4.2%*	*11.1%*	*54.7%*	*43.0%*	*11.3%*	*-24.9%*	*20.0%*
QoQ	*37.4%*	*-5.2%*	*-37.2%*	*-12.3%*	*83.3%*	*10.0%*	*-12.5%*	*-18.9%*			
원/달러	1,451.8	1,404.4	1,384.6	1,400.0	1,400.0	1,400.0	1,400.0	1,400.0	1,363.0	1,410.2	1,400.0
기말환율	1,466.5	1,356.4	1,400.4	1,375.0	1,400.0	1,400.0	1,400.0	1,400.0	1,474.7	1,583.8	1,600.0
판매물량(공장 판매 기준)											
중국제외	**719.0**	**733.1**	**664.4**	**673.7**	**725.1**	**751.4**	**699.8**	**707.8**	**2,795.3**	**2,790.2**	**2,884.1**
중국포함	**775.5**	**800.5**	**728.2**	**748.0**	**783.3**	**820.9**	**765.4**	**784.3**	**3,043.6**	**3,052.2**	**3,154.0**
내수	134.6	139.3	126.4	141.0	136.6	141.3	128.3	143.1	542.1	541.2	549.3
수출	259.3	270.1	232.6	246.7	269.1	280.4	241.4	256.0	1,005.2	1,008.6	1,047.0
KMMG	88.3	91.1	90.2	84.7	92.7	94.7	93.8	88.0	352.1	354.2	369.2
KMS	88.5	86.2	64.1	64.4	70.8	81.1	77.5	76.9	351.3	303.2	306.4
KMM	67.5	74.0	72.3	75.4	70.2	76.9	75.2	78.4	274.5	289.1	300.7
KMI	80.8	72.6	78.9	61.6	85.7	76.9	83.6	65.3	270.1	293.9	311.6
DYK	56.5	67.4	63.8	74.3	58.2	69.4	65.7	76.6	248.2	262.0	269.9
단순 ASP											
내수	36.7	38.1	37.3	38.1	37.4	38.9	38.1	38.8	35.3	37.6	38.3
수출	43.0	42.9	45.0	46.1	42.3	43.6	46.4	47.0	43.9	44.2	44.7
KMMG	43.0	47.0	44.1	53.5	44.2	49.9	47.3	56.7	42.8	46.8	49.4
KMS	33.9	36.9	38.2	37.3	36.2	37.9	38.6	38.0	33.9	36.4	37.7
KMM	31.1	28.9	32.1	29.9	30.0	28.9	32.5	30.5	28.6	30.5	30.5
KMI	19.6	18.6	18.5	20.3	19.0	18.7	18.8	20.7	19.0	19.2	19.2

주: 추정치에 반영된 판매량은 지역별 공장 판매 물량 기준으로, 실제 연결 기준 판매 물량(도매)과 차이 발생/자료: 기아, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	99,808	107,449	114,209	118,587	125,741
매출원가	77,180	82,678	91,622	93,961	98,437
매출총이익	22,629	24,771	22,586	24,627	27,303
판매비와관리비	11,021	12,104	13,504	13,722	14,516
영업이익	11,608	12,667	9,082	10,904	12,787
영업이익률	11.6	11.8	8.0	9.2	10.2
EBITDA	13,961	15,216	11,736	13,714	15,695
영업외손익	1,069	833	968	1,155	1,073
관계기업손익	684	395	739	957	879
금융수익	1,263	1,351	1,287	1,287	1,287
외환관련이익	356	876	674	674	674
금융비용	-392	-610	-754	-785	-789
외환관련손실	169	453	314	335	330
기타	-485	-304	-304	-304	-304
법인세비용차감전순손익	12,677	13,500	10,050	12,060	13,861
법인세비용	3,900	3,725	2,713	3,256	3,742
계속사업순손익	8,778	9,775	7,336	8,803	10,118
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	8,778	9,775	7,336	8,803	10,118
당기순이익률	8.8	9.1	6.4	7.4	8.0
비지배지분순이익	1	2	0	0	0
지배지분순이익	8,777	9,773	7,336	8,803	10,118
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	19	204	206	208	210
포괄순이익	8,968	11,811	9,393	10,880	12,216
비지배지분포괄이익	1	3	0	0	0
지배지분포괄이익	8,967	11,808	9,393	10,880	12,216

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	37,466	41,797	44,585	49,276	55,507
현금및현금성자산	14,353	13,567	15,262	19,214	24,294
매출채권 및 기타채권	4,957	6,842	7,099	7,277	7,548
재고자산	11,273	12,419	13,200	13,706	14,533
기타유동자산	6,883	8,970	9,024	9,078	9,133
비유동자산	43,162	50,958	53,867	56,166	58,511
유형자산	16,104	18,279	18,885	19,003	19,228
관계기업투자금	20,762	23,858	25,364	26,870	28,376
기타비유동자산	6,295	8,821	9,618	10,293	10,906
자산총계	80,628	92,756	98,452	105,442	114,018
유동부채	25,674	26,977	27,730	28,252	29,044
매입채무 및 기타채무	16,346	17,275	17,933	18,359	19,055
차입금	129	221	221	221	221
유동성채무	969	838	846	855	863
기타유동부채	8,230	8,644	8,730	8,818	8,906
비유동부채	8,395	9,938	10,103	10,268	10,435
차입금	2,702	2,176	2,266	2,356	2,446
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5,693	7,763	7,837	7,912	7,988
부채총계	34,070	36,916	37,833	38,520	39,479
지배지분	46,552	55,831	60,609	66,911	74,527
자본금	2,139	2,139	2,120	2,120	2,120
자본잉여금	1,758	1,760	1,760	1,760	1,760
이익잉여금	43,271	50,241	55,018	61,299	68,894
기타자본변동	-616	1,691	1,711	1,732	1,752
비지배지분	6	9	10	11	12
자본총계	46,558	55,840	60,619	66,922	74,539
순차입금	-16,602	-18,427	-20,077	-23,984	-29,018

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	21,770	24,413	18,522	22,356	25,695
PER	4.6	4.1	6.7	5.5	4.8
BPS	115,468	139,469	153,016	169,915	189,255
PBR	0.9	0.7	0.8	0.7	0.7
EBITDAPS	34,629	38,011	29,628	34,827	39,856
EV/EBITDA	1.7	1.4	2.4	1.8	1.2
SPS	247,564	268,412	288,334	301,144	319,309
PSR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
CFPS	43,690	48,564	39,999	45,817	50,630
DPS	5,600	6,500	6,500	6,500	6,500

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	15.3	7.7	6.3	3.8	6.0
영업이익 증가율	60.5	9.1	-28.3	20.1	17.3
순이익 증가율	62.3	11.4	-24.9	20.0	14.9
수익성					
ROIC	55.3	52.5	32.1	36.3	40.8
ROA	15.0	14.6	9.5	10.7	11.7
ROE	20.4	19.1	12.6	13.8	14.3
안정성					
부채비율	73.2	66.1	62.4	57.6	53.0
순차입금비율	-35.7	-33.0	-33.1	-35.8	-38.9
이자보상배율	63.8	124.8	55.9	65.3	74.6

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	11,297	12,564	11,137	12,911	14,173
당기순이익	8,778	9,775	7,336	8,803	10,118
비현금항목의 가감	8,836	9,666	8,507	9,239	9,819
감가상각비	2,353	2,549	2,654	2,810	2,907
외환손익	-120	186	52	79	72
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	6,603	6,931	5,802	6,349	6,840
자산부채의 증감	-4,247	-4,287	-2,854	-2,731	-2,874
기타현금흐름	-2,071	-2,590	-1,852	-2,399	-2,890
투자활동 현금흐름	-3,107	-10,153	-5,612	-5,159	-5,303
투자자산	-1,765	-4,160	-1,533	-1,533	-1,534
유형자산					-2,230
기타	888	-2,569	-1,476	-1,491	-1,506
재무활동 현금흐름	-5,596	-3,570	-2,433	-2,377	-2,377
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	-1,240	-675	0	0	0
장기차입금	-2,515	-247	90	90	90
유상증자	0	0	-19	0	0
현금배당	-1,403	-2,194	-2,559	-2,523	-2,523
기타	-438	-453	55	55	55
현금의 증감	2,799	-787	1,696	3,952	5,079
기초 현금	11,554	14,353	13,567	15,262	19,214
기말 현금	14,353	13,567	15,262	19,214	24,294
NOPLAT	8,037	9,172	6,630	7,960	9,335
FCF	7,263	7,044	5,258	7,199	8,528

자료: 기아, 대신증권 Research Center

현대모비스 (012330)

업종 New Top Pick

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견 BUY
매수, 유지

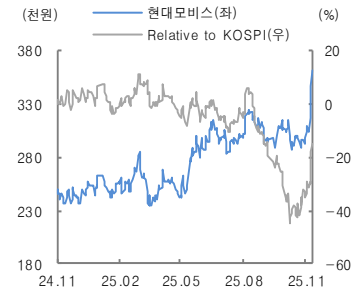
6개월 목표주가 480,000
상향

현재주가 (25.12.05) 362,500
자동차업종

- 1) 로봇 액츄에이터, 2) 기존 사업과 추가 연계, 3) BD밸류 수혜 가능성
- 휴머노이드 액츄에이터 원가비중은 61%. 사업진출에 따른 성장성 뚜렷
- 자동차 업종 신규 Top Pick으로 제시

KOSPI	4,100.05
시가총액	32,891십억원
시가총액비중	0.99%
자본금(보통주)	480십억원
52주 최고/최저	362,500원 / 234,500원
120일 평균거래대금	634억원
외국인지분율	45.79%
주요주주	국민연금공단 8.83%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	25.9	12.2	42.7	53.3
상대수익률	22.9	-12.3	-2.1	-8.7



투자의견 매수 유지, 목표주가 480,000원 상향(+37%)

목표주가 48만원은 2026년 EPS 49,620원에 Target PER 9.8배(2020~21년 밸류에 10% 할인) 적용. TP 상향은 목표배수 조정에 기인(7.1 => 9.8배). 관세 불확실성/미국 전동화 생산거점 가동률 우려에 본업에 대한 관심 제한. 최근 주가는 정부 정책(배당소득분리과세 등) 기대감에 반등. 26년 지나며 1) 로보틱스 액츄에이터 사업 본격화, 2) 기존 모듈사업과 로봇 사업 연계 가능성, 3) BD 기업가치 상향에 따른 지배구조개편 기대감 반영 가능성 감안 시, 동사의 주가 상승 지속될 것으로 전망. 이에 자동차 업종 신규 Top Pick으로 제시!

로봇 하드웨어의 핵심은 액츄에이터

휴머노이드 로봇의 관절/촉각/손 관련 액츄에이터 모듈의 원가비중은 61%로 추정. 로봇의 기본적인 모션을 구현하는 관절 액츄에이터의 경우, 기존 자동차 부품업체의 진입이 상대적으로 용이할 것으로 예상. 동사의 2025년 CEO Investor Day 통해 1) 로봇 액츄에이터 사업 공식화, 2) 제품공급/유지보수 등 추가 사업기회 모색중임을 확인한 바 있음. BD에 대한 지분율(11%)/기존 사업 역량 감안 시, 동사 또한 로봇 확대 통한 성장 수혜 받을 가능성 높다는 판단

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원 , 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	59,254	57,237	60,929	64,246	68,433
영업이익	2,295	3,073	3,418	3,933	4,673
세전순이익	4,445	5,264	5,495	5,847	6,653
총당기순이익	3,423	4,060	4,121	4,502	5,123
지배지분순이익	3,423	4,056	4,121	4,502	5,123
EPS	36,340	43,480	44,732	49,620	56,466
PER	6.5	5.4	8.1	7.3	6.4
BPS	431,438	494,024	529,682	575,115	619,376
PBR	0.5	0.5	0.7	0.6	0.6
ROE	8.7	9.4	8.7	8.9	9.5

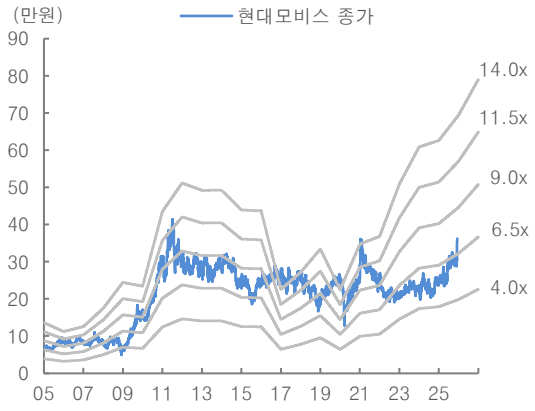
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

그림 31. 현대모비스 목표주가 산출

			비고
'24년 EPS	43,479.7	원	
'25년 EPS	44,732.4	원	
'26년 EPS	49,620.0	원	
12MF EPS	**49,620.0**	**원**	
Target PER	**9.8**	**배**	신사업 성장성 부각됐던 2020~21년 밸류에 10% 할인
목표주가	**480,000.0**	**원**	
목표시총	**43,551.6**	**십억원**	
현재주가	362,500.0	원	2025/12/05기준
현재시총	32,890.6	십억원	
상승여력	**32.4**	**%**	

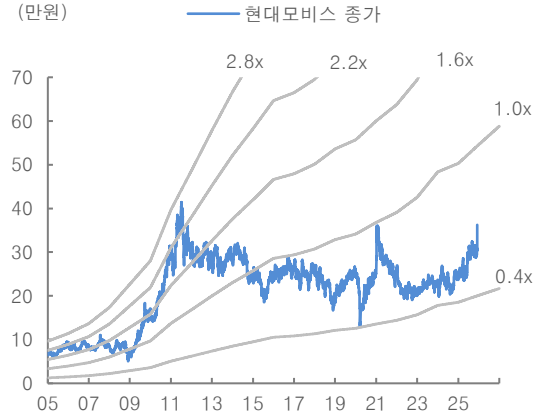
자료: 대신증권 Research Center

그림 32. 현대모비스 12 개월 선행 PER Band



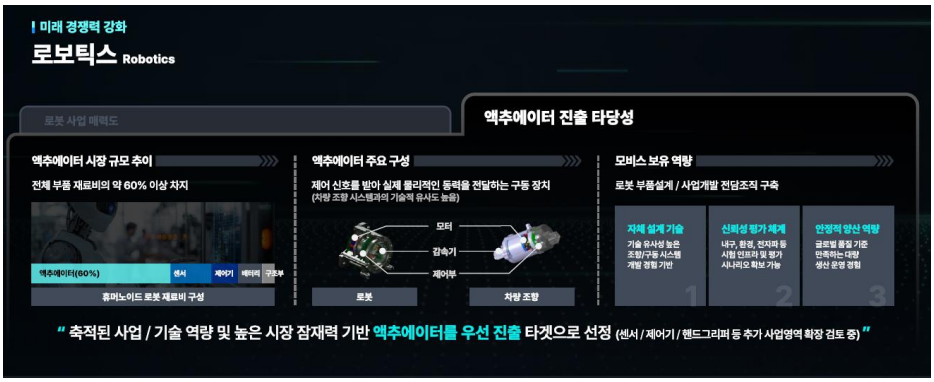
자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

그림 33. 현대모비스 12 개월 선행 PBR Band



자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

그림 40. 현대모비스 로보틱스 관련 액츄에이터 진출 계획



자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

표 24. **휴미노이드 로봇 원가구조 추정** (단위: 천원)

구분	투입 개수	개당 단가	투입 단가	원가 비중
전기제어모듈	**1**	**7,654**	**7,654**	**16.2%**
카메라	3	82	246	0.5%
레이더	1	82	82	0.2%
AI 칩	1	4,050	4,050	8.6%
IMU 센서	1	3,276	3,276	6.9%
관절 액츄에이터	**14**	**655**	**9,173**	**19.5%**
감속기 모듈	14	164	2,293	4.9%
모터	14	351	4,914	10.4%
토크센서	14	117	1,638	3.5%
베어링	14	23	328	0.7%
촉각 액츄에이터	**14**	**842**	**11,794**	**25.0%**
모터	14	351	4,914	10.4%
토크센서	14	117	1,638	3.5%
유성감속기	14	351	4,914	10.4%
베어링	14	23	328	0.7%
로봇손	**2**	**4,001**	**8,003**	**17.0%**
코어리스 모터	12	140	1,685	3.6%
다단 유성 감속기	12	70	842	1.8%
유압실린더	12	47	562	1.2%
서보모터용 센서	14	234	3,276	6.9%
토크센서	12	117	1,404	3.0%
온도센서	2	117	234	0.5%
기타		**10,530**	**10,530**	**22.33%**
탄소섬유		7,020	7,020	14.9%
통신장치		1,638	1,638	3.5%
발열장치		1,170	1,170	2.5%
배터리팩		702	702	1.5%
합산	**–**	**–**	**47,153**	**100%**

자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

그림 34. 현대모비스 실적 추정 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**14,752.0**	**15,936.2**	**15,031.9**	**15,208.4**	**15,457.4**	**16,698.9**	**15,899.2**	**16,190.3**	**57,237.0**	**60,928.6**	**64,245.6**
YoY	*6.4%*	*8.7%*	*7.4%*	*3.4%*	*4.8%*	*4.8%*	*5.8%*	*6.5%*	*-3.4%*	*6.4%*	*5.4%*
QoQ	*0.3%*	*8.0%*	*-5.7%*	*1.2%*	*1.6%*	*8.0%*	*-4.8%*	*1.8%*			
모듈/부품	**11,474.3**	**12,606.7**	**11,674.7**	**11,938.0**	**12,093.0**	**13,269.6**	**12,445.0**	**12,810.2**	**45,151.7**	**47,693.7**	**50,617.8**
전동화	1,189.6	1,600.4	1,309.7	1,395.7	1,264.1	1,556.1	1,261.7	1,503.4	6,693.8	5,495.4	5,585.3
핵심부품	3,485.4	3,603.1	3,516.5	3,579.6	3,778.1	3,942.8	3,892.0	3,941.0	12,824.5	14,184.6	15,554.0
모듈조립	6,799.3	7,403.2	6,848.5	6,962.7	7,050.7	7,770.7	7,291.3	7,365.8	25,633.4	28,013.7	29,478.5
A/S	**3,277.8**	**3,329.5**	**3,357.2**	**3,270.4**	**3,364.3**	**3,429.3**	**3,454.2**	**3,380.1**	**12,085.2**	**13,234.9**	**13,627.9**
영업이익	**776.7**	**870.0**	**780.3**	**990.8**	**957.8**	**967.0**	**1,008.9**	**998.9**	**3,078.9**	**3,417.8**	**3,932.6**
OPM	*5.3%*	*5.5%*	*5.2%*	*6.5%*	*6.2%*	*5.8%*	*6.3%*	*6.2%*	*5.4%*	*5.6%*	*6.1%*
YoY	*43.1%*	*36.8%*	*-14.6%*	*0.5%*	*23.3%*	*11.1%*	*29.3%*	*0.8%*	*34.1%*	*11.0%*	*15.1%*
QoQ	*-21.2%*	*12.0%*	*-10.3%*	*27.0%*	*-3.3%*	*1.0%*	*4.3%*	*-1.0%*			
모듈/부품	**-99.9**	**42.0**	**-37.0**	**192.8**	**126.8**	**133.7**	**179.9**	**184.3**	**-37.1**	**97.9**	**624.7**
OPM	*-0.9%*	*0.3%*	*-0.3%*	*1.6%*	*1.0%*	*1.0%*	*1.4%*	*1.4%*	*-0.1%*	*0.2%*	*1.2%*
A/S	**876.6**	**828.0**	**817.3**	**798.0**	**831.0**	**833.3**	**829.0**	**814.6**	**3,116.0**	**3,319.9**	**3,307.9**
OPM	*26.7%*	*24.9%*	*24.3%*	*24.4%*	*24.7%*	*24.3%*	*24.0%*	*24.1%*	*25.8%*	*25.1%*	*24.3%*
당기순이익	**1,031.8**	**934.4**	**930.5**	**1,224.3**	**1,105.9**	**1,113.0**	**1,145.3**	**1,137.6**	**4,060.2**	**4,121.0**	**4,501.9**
지배순이익	**1,031.0**	**932.5**	**929.4**	**1,228.1**	**1,105.9**	**1,113.0**	**1,145.3**	**1,137.6**	**4,055.7**	**4,121.0**	**4,501.9**
NPM	*7.0%*	*5.9%*	*6.2%*	*8.1%*	*7.2%*	*6.7%*	*7.2%*	*7.0%*	*7.1%*	*6.8%*	*7.0%*
YoY	*19.7%*	*-6.4%*	*1.1%*	*-4.0%*	*7.3%*	*19.4%*	*23.2%*	*-7.4%*	*18.5%*	*1.6%*	*9.2%*
QoQ	*-19.4%*	*-9.6%*	*-0.3%*	*32.1%*	*-9.9%*	*0.6%*	*2.9%*	*-0.7%*			

자료: 대신증권 Research Center

현대모비스 Peer Group Table

(백만달러, %)

		현대모비스	덴소	토요타자동직기	아이신정기	콘티넨탈	마그나	발레오	합산/평균
시가총액		22,266.6	37,642.6	36,503.9	13,230.7	15,236.4	13,818.9	3,238.7	**119,671.3**
수익률	1M	18.4	-2.4	2.6	1.7	-1.4	0.1	-5.2	
	3M	8.6	-2.4	5.7	8.6	19.8	10.1	9.9	
	6M	39.9	8.4	7.7	57.6	14.7	40.8	29.0	
	1Y	49.7	-2.0	58.1	73.2	43.6	11.3	51.4	
매출액	2023	45,373.5	49,482.7	26,547.8	34,002.4	44,797.7	42,797.0	23,841.3	**266,842.5**
	2024	41,976.9	47,016.0	26,817.3	32,142.2	42,967.3	42,836.0	23,249.7	**257,005.3**
	2025E	41,688.1	46,594.6	26,652.3	32,361.0	23,213.0	41,583.0	24,047.6	**236,139.6**
	2026E	44,533.2	47,910.1	27,703.8	33,347.3	22,846.2	42,027.7	24,035.5	**242,403.7**
영업이익	2023	1,757.6	2,698.3	1,437.1	1,099.7	2,040.1	2,426.0	895.5	**12,354.4**
	2024	2,254.0	3,258.2	1,465.3	1,348.9	2,713.1	2,743.0	1,105.6	**14,888.0**
	2025E	2,276.1	4,072.6	1,094.5	1,461.0	2,246.4	2,263.6	972.9	**14,387.1**
	2026E	2,585.9	4,513.0	1,518.7	1,722.7	2,541.0	2,446.2	1,099.4	**16,427.0**
EBITDA	2023	2,464.9	5,290.4	3,410.5	2,999.5	4,384.7	4,527.0	2,880.1	**25,957.1**
	2024	2,975.1	5,730.4	3,592.6	3,140.0	5,064.9	5,081.0	3,257.2	**28,841.4**
	2025E	3,057.0	6,434.7	2,210.6	3,126.5	2,723.2	3,844.7	3,344.2	**24,741.0**
	2026E	3,422.2	7,058.2	2,809.3	3,435.5	3,589.7	4,052.3	3,411.5	**27,778.7**
당기순익	2023	2,599.7	2,209.9	1,618.4	702.6	1,310.5	1,656.5	320.0	**10,417.8**
	2024	2,990.0	2,654.7	1,728.9	717.7	1,455.1	1,504.3	509.0	**11,559.7**
	2025E	2,710.3	3,140.3	1,383.8	952.4	715.3	1,479.2	338.8	**10,720.0**
	2026E	2,997.1	3,482.4	1,722.0	1,140.6	1,589.0	1,637.1	444.9	**13,013.0**
PER	2023	6.3	27.5	21.2	18.5	13.3	10.3	15.3	**17.7**
	2024	5.3	12.7	14.8	11.8	11.1	8.0	13.9	**12.0**
	2025E	8.2	11.4	24.2	13.2	39.5	9.3	9.8	**17.9**
	2026E	7.4	9.9	19.3	10.6	9.8	8.2	7.1	**10.8**
PBR	2023	0.5	1.5	0.8	0.8	1.1	1.4	0.9	**1.1**
	2024	0.5	1.0	0.8	0.6	0.9	1.0	0.6	**0.8**
	2025E	0.7	1.1	1.0	1.0	2.2	1.1	0.7	**1.2**
	2026E	0.6	1.0	0.9	0.9	1.9	1.0	0.7	**1.1**
EV/EBITDA	2023	4.5	11.3	12.4	5.0	5.3	5.2	3.1	**7.1**
	2024	3.4	5.8	9.8	3.6	3.7	3.6	2.3	**4.8**
	2025E	6.4	5.6	20.2	5.1	8.2	5.0	2.5	**7.8**
	2026E	5.6	4.9	15.7	4.6	6.0	4.7	2.4	**6.4**
ROE	2023	8.7	6.4	4.7	5.2	9.0	14.5	8.0	**8.0**
	2024	9.4	8.4	4.7	5.1	9.6	12.9	12.9	**8.9**
	2025E	8.4	9.5	4.3	7.6	7.0	11.9	7.2	**7.9**
	2026E	8.7	10.5	5.0	9.2	19.4	12.4	9.9	**11.1**
배당성향	2023	9.3	50.8	31.9	45.2	36.3	31.5	33.0	**34.6**
	2024	13.3	45.3	32.3	42.2	37.2	35.8	21.7	**36.7**
	2025E	15.1	37.2	34.1	32.2	138.7	36.4	39.9	**48.4**
	2026E	14.4	34.5	33.3	32.2	47.2	33.0	34.4	**37.8**

주: 2025/12/05일 종가 기준

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	59,254	57,237	60,929	64,246	68,433
매출원가	52,492	49,174	52,356	55,140	58,198
매출총이익	6,762	8,063	8,573	9,106	10,235
판매비와관리비	4,467	4,989	5,155	5,173	5,562
영업이익	2,295	3,073	3,418	3,933	4,673
영업이익률	3.9	5.4	5.6	6.1	6.8
EBITDA	3,221	4,058	4,580	5,227	6,111
영업외손익	2,150	2,191	2,077	1,914	1,981
관계기업손익	1,845	1,788	1,876	1,720	1,786
금융수익	825	812	510	511	511
외환관련이익	246	397	315	315	315
금융비용	-605	-486	-359	-367	-367
외환관련손실	442	354	225	225	225
기타	85	78	50	50	50
법인세비용차감전순손익	4,445	5,264	5,495	5,847	6,653
법인세비용	1,022	1,204	1,374	1,345	1,530
계속사업순손익	3,423	4,060	4,121	4,502	5,123
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	3,423	4,060	4,121	4,502	5,123
당기순이익률	5.8	7.1	6.8	7.0	7.5
비지배지분순이익	1	5	0	0	0
지배지분순이익	3,423	4,056	4,121	4,502	5,123
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	4	186	188	190	191
포괄순이익	3,462	5,918	5,997	6,397	7,037
비지배지분포괄이익	0	5	0	0	0
지배지분포괄이익	3,461	5,913	5,997	6,397	7,037

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	25,565	28,424	30,047	32,293	35,075
현금및현금성자산	5,079	4,788	5,331	6,606	8,162
매출채권 및 기타채권	10,152	10,396	11,040	11,620	12,350
재고자산	5,512	6,763	7,199	7,591	8,086
기타유동자산	4,822	6,477	6,477	6,477	6,477
비유동자산	33,021	38,173	39,515	41,316	43,119
유형자산	10,481	12,003	12,569	13,572	14,579
관계기업투자금	18,985	22,410	23,250	24,089	24,928
기타비유동자산	3,555	3,759	3,696	3,655	3,613
자산총계	58,586	66,597	69,562	73,609	78,194
유동부채	12,053	12,745	12,747	13,164	13,684
매입채무 및 기타채무	8,430	8,903	9,339	9,730	10,223
차입금	558	648	648	648	648
유동성채무	1,107	569	109	109	109
기타유동부채	1,957	2,625	2,651	2,678	2,704
비유동부채	5,878	7,733	7,978	8,224	8,270
차입금	692	1,927	2,118	2,309	2,300
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5,186	5,806	5,860	5,914	5,970
부채총계	17,931	20,479	20,725	21,388	21,954
지배지분	40,634	46,081	48,797	52,179	56,194
자본금	491	491	480	480	480
자본잉여금	1,363	1,367	1,367	1,367	1,367
이익잉여금	39,640	42,911	46,202	50,147	54,726
기타자본변동	-859	1,311	749	185	-378
비지배지분	21	37	40	42	45
자본총계	40,655	46,118	48,837	52,221	56,240
순차입금	-6,517	-7,088	-7,899	-8,983	-10,549

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	36,340	43,480	44,732	49,620	56,466
PER	6.5	5.4	8.1	7.3	6.4
BPS	431,438	494,024	529,682	575,115	619,376
PBR	0.5	0.5	0.7	0.6	0.6
EBITDAPS	34,203	43,506	49,720	57,614	67,360
EV/EBITDA	4.9	3.7	5.5	4.6	3.7
SPS	629,136	613,625	661,364	708,117	754,272
PSR	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
CFPS	38,523	49,052	55,125	61,391	71,866
DPS	4,500	6,000	6,500	6,500	6,500

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	14.2	-3.4	6.4	5.4	6.5
영업이익 증가율	13.3	33.9	11.2	15.1	18.8
순이익 증가율	37.6	18.6	1.5	9.2	13.8
수익성					
ROIC	9.6	11.8	11.8	13.2	14.7
ROA	4.0	4.9	5.0	5.5	6.2
ROE	8.7	9.4	8.7	8.9	9.5
안정성					
부채비율	44.1	44.4	42.4	41.0	39.0
순차입금비율	-16.0	-15.4	-16.2	-17.2	-18.8
이자보상배율	15.3	23.8	26.0	28.3	33.7

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	5,343	4,253	3,412	3,990	4,604
당기순이익	3,423	4,060	4,121	4,502	5,123
비현금항목의 가감	205	515	957	1,068	1,397
감가상각비	926	985	1,163	1,295	1,439
외환손익	27	20	-126	-126	-126
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-748	-489	-79	-100	85
자산부채의 증감	1,748	-712	-376	-311	-462
기타현금흐름	-34	390	-1,290	-1,268	-1,454
투자활동 현금흐름	-2,541	-4,589	-2,227	-2,819	-2,965
투자자산	-671	-2,738	-839	-839	-839
유형자산					-1,764
기타	-107	236	269	269	269
재무활동 현금흐름	-1,889	-255	-423	32	-155
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	177	1,254	191	191	-9
유상증자	0	0	-11	0	0
현금배당	-367	-406	-540	-557	-544
기타	-1,700	-1,103	-63	398	398
현금의 증감	991	-291	543	1,275	1,556
기초 현금	4,088	5,079	4,788	5,331	6,606
기말 현금	5,079	4,788	5,331	6,606	8,162
NOPLAT	1,768	2,370	2,563	3,028	3,598
FCF	781	994	2,069	2,074	2,641

자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

HL만도 (204320)

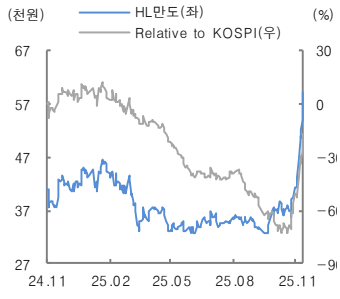
단기 변동성 경계, 장기 주도주 체크

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	80,000 상향
현재주가 (25.12.05)	59,200 자동차업종

KOSPI	4,100.05
시가총액	2,780십억원
시가총액비중	0.08%
자본금(보통주)	47십억원
52주 최고/최저	59,200원 / 32,650원
120일 평균거래대금	144억원
외국인지분율	24.11%
주요주주	에이치엘홀딩스 외 4 인 30.26% 국민연금공단 10.01%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	63.8	67.9	74.6	57.9
상대수익률	59.9	31.3	19.8	-6.0



- 1) 로봇, 2) 이벤트 모멘텀(CID/CES)으로 25.11월 이후 주가 +54%
- 12월~1월 이벤트 소멸에 따른 단기 변동성 확대 가능성 경계
- 2026년 현대차그룹 SDV/북미 고객사 로봇/로보택시 수혜 가능성 주목

투자의견 매수 유지, 목표주가 80,000원 상향(+43%)

목표주가 8만원은 2026년 EPS 6,694원에 Target PER 12배 적용. 자율주행/전동화 모멘텀 받기 시작한 2H20~1H20 평균 밸류 17.2배에 30% 할인율 적용. 1) 업종 내 로보틱스 모멘텀 기대, 2) 2025.12월 CEO Investor Day, 3) 2026.01월 CES 기대감에 주가 급등세. 25.11월 이후, 주가 수익률 +54%로 코스피(0%)/업종(+9%) 대비 큰 폭의 아웃퍼폼. 단기 주가 상승률, 12월 CID 모멘텀 소멸에 따른 단기 변동성 확대 가능성은 경계할 필요. 1Q26 CES/북미 BEV 고객사의 휴머노이드 신제품 공개에 따른 부품 납품 가능성에 주목

2026년 매출 9.9조(YoY +6%), OP 5,037억(+36%), OPM 5.1% 전망

2025년 북미 BEV 고객향 IDB2 성과 및 유럽 고객사향 생산 기저 긍정적. 2026년 미국 BEV 수요 둔화에 따른 부담은 불가피할 것. 하지만, 1) 현대차그룹 신차 사이클 도래에 따른 전장화 수혜, 2) 유럽 구조조정 효과 지속으로 개선된 이익체력 증명할 것으로 예상. 3Q25 북미OE EV플랫폼향 REPS/SP-EPS 수주 확보. 대규모 단일 부품 수주 건으로 중장기 성장 기반 지속되고 있는 점 또한 긍정적

1) 현대차그룹 자율주행 전략 변화(AVP 사업부 송창현 사장 퇴사), 2) 3Q26 SDV Pace Car 공개, 3) 북미 BEV 선도업체 로보택시 사업 확대에 따라 자율주행 모멘텀 부각될 가능성 존재. 이에 따라, 전자식 제동/조향, 센서류 부품 포트 보유한 동사의 수혜 기대감 또한 동반 상승할 수 있음

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, 배, %)

	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	16.9	8.8	7.2
BPS	47,505	53,635	56,522	62,607	70,168
PBR	0.8	0.8	1.0	0.9	0.8
ROE	6.2	5.5	6.3	11.2	12.3

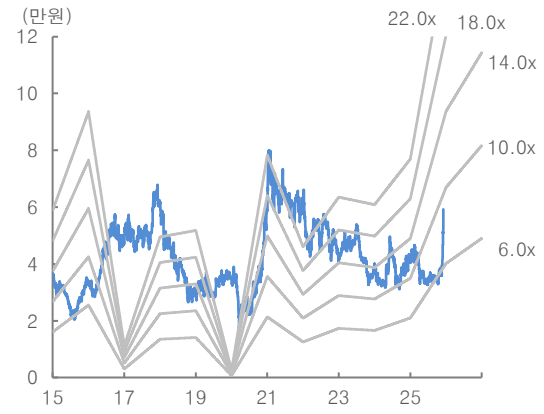
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: HL만도, 대신증권 Research Center

그림 35. 만도 목표주가 산출

			비고
'24년 EPS	2,767.0	원	
'25년 EPS	3,496.4	원	
'26년 EPS	6,694.4	원	
12MF EPS	**6,694.4**	**원**	
Target PER	12.0	배	2021년 초 자율주행/전동화 모멘텀 받기 시작한 초입 밸류(17배) 주요 고객사 자율주행 모멘텀 둔화되고 있는 점 감안하여 30% 할인
목표주가	**80,000.0**	**원**	
현재주가	59,200.0	원	2025/12/05일 종가 기준
목표시총	**3,756.6**	**원**	
현재시총	2,779.9	원	
상승여력	**35.1**	**%**	

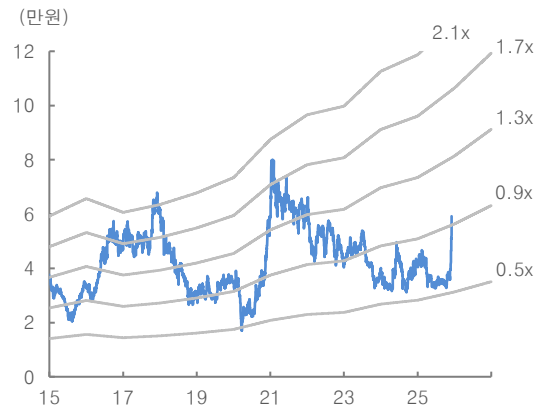
자료: 대신증권 Research Center

그림 36. 만도 12 개월 선행 PER Band



자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

그림 37. 만도 12 개월 선행 PBR Band



자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

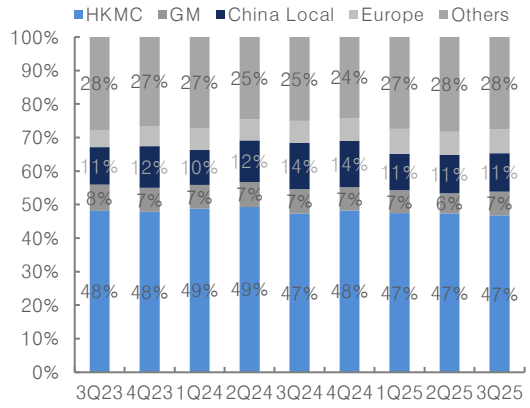
그림 38. 만도 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**2,271.1**	**2,400.8**	**2,321.2**	**2,360.4**	**2,465.3**	**2,517.7**	**2,424.5**	**2,514.5**	**8,848.3**	**9,353.5**	**9,922.1**
YoY	*7.8%*	*11.8%*	*6.9%*	*-2.5%*	*8.6%*	*4.9%*	*4.4%*	*6.5%*	*5.4%*	*5.7%*	*6.1%*
QoQ	*-6.2%*	*5.7%*	*-3.3%*	*1.7%*	*4.4%*	*2.1%*	*-3.7%*	*3.7%*			
한국	760.4	821.0	783.9	810.1	783.0	845.1	749.6	833.4	3,060.0	3,175.4	3,211.1
북미	623.2	664.9	631.6	641.9	748.0	710.5	748.0	724.6	2,111.2	2,561.6	2,931.1
중국	444.2	485.7	503.2	497.0	468.3	511.2	490.7	524.1	2,061.5	1,930.1	1,994.4
기타	443.3	429.2	402.5	411.4	466.1	451.0	436.1	432.3	1,615.6	1,686.4	1,785.5
영업이익	**79.2**	**104.1**	**94.2**	**93.7**	**119.8**	**136.7**	**120.6**	**126.6**	**358.8**	**371.1**	**503.7**
OPM	*3.5%*	*4.3%*	*4.1%*	*4.0%*	*4.9%*	*5.4%*	*5.0%*	*5.0%*	*4.1%*	*4.0%*	*5.1%*
YoY	*4.7%*	*16.2%*	*14.1%*	*-15.6%*	*51.4%*	*31.3%*	*28.1%*	*35.1%*	*28.5%*	*3.4%*	*35.7%*
QoQ	*-28.7%*	*31.5%*	*-9.6%*	*-0.5%*	*28.0%*	*14.0%*	*-11.7%*	*4.9%*			
당기순이익	**34.6**	**9.9**	**49.2**	**86.6**	**79.9**	**92.7**	**80.4**	**85.0**	**158.3**	**180.4**	**338.0**
지배순이익	**27.9**	**4.5**	**43.7**	**88.1**	**73.9**	**85.8**	**74.8**	**79.9**	**129.9**	**164.2**	**314.3**
dNPM	*1.2%*	*0.2%*	*1.9%*	*3.7%*	*3.0%*	*3.4%*	*3.1%*	*3.2%*	*1.5%*	*1.8%*	*3.2%*
YoY	*-80.0%*	*1.6%*	*흑전*	*98.0%*	*164.7%*	*1797.5%*	*71.3%*	*-9.3%*	*-4.2%*	*26.3%*	*91.4%*
QoQ	*-37.3%*	*-83.8%*	*866.4%*	*101.7%*	*-16.1%*	*16.1%*	*-12.8%*	*6.8%*			

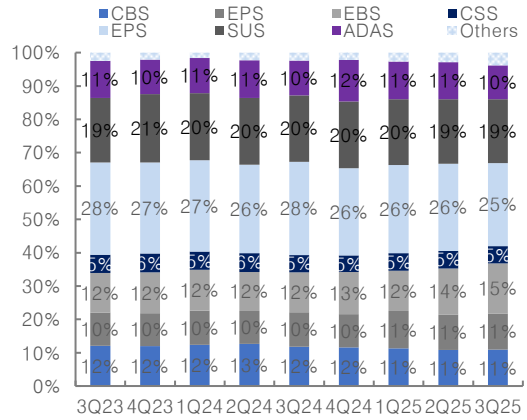
자료: 대신증권 Research Center

그림 39. 만도 고객사별 매출 비중



자료: 만도, 대신증권 Research Center

그림 40. 만도 제품별 매출 비중



자료: 만도, 대신증권 Research Center

그림 41. **만도 글로벌 Peer Group**

(단위: 백만달러)

		만도	앱티브	마그나	콘티넨탈	보그워너	발레오	오토리브	브렘보	합산/평균
시가총액		1,908.9	16,517.1	13,818.9	15,236.4	9,282.3	3,238.7	8,985.2	3,607.0	**70,685.7**
주가수익률	1M	49.7	-5.5	0.1	-1.4	-1.2	-5.2	-0.5	0.0	
	3M	55.6	-5.0	10.1	19.8	-0.7	9.9	-4.3	1.2	
	6M	66.0	16.0	40.8	14.7	36.4	29.0	16.0	19.9	
	1Y	47.4	35.5	11.3	43.6	26.6	51.4	24.5	8.4	
매출액	2023	6,426.9	20,051.0	42,797.0	44,797.7	14,198.0	23,841.3	10,475.0	4,163.0	**166,750.0**
	2024	6,489.1	19,713.0	42,836.0	42,967.3	14,086.0	23,249.7	10,390.0	4,154.7	**163,885.8**
	2025E	6,474.9	20,310.0	41,583.0	23,213.0	14,257.7	24,047.6	10,772.4	4,304.2	**144,962.7**
	2026E	6,880.4	21,154.9	42,027.7	22,846.2	14,773.1	24,035.5	11,209.9	4,443.9	**147,371.5**
영업이익	2023	213.9	1,878.0	2,426.0	2,040.1	1,273.0	895.5	920.0	431.4	**10,077.9**
	2024	263.1	2,140.0	2,743.0	2,713.1	1,276.0	1,105.6	1,006.0	410.0	**11,656.8**
	2025E	265.4	2,457.7	2,263.6	2,246.4	1,481.4	972.9	1,106.8	393.4	**11,187.6**
	2026E	300.7	2,615.1	2,446.2	2,541.0	1,543.3	1,099.4	1,221.5	434.5	**12,201.8**
EBITDA	2023	460.0	2,927.0	4,527.0	4,384.7	1,888.0	2,880.1	1,351.0	703.7	**19,121.5**
	2024	508.6	3,101.0	5,081.0	5,064.9	1,990.0	3,257.2	1,439.0	699.6	**21,141.4**
	2025E	511.3	3,226.3	3,844.7	2,723.2	2,155.6	3,344.2	1,506.0	709.9	**18,021.2**
	2026E	554.2	3,339.7	4,052.3	3,589.7	2,201.1	3,411.5	1,641.0	756.5	**19,545.9**
당기순익	2023	92.9	1,256.7	1,656.5	1,310.5	836.6	320.0	696.4	345.2	**6,515.0**
	2024	107.0	2,149.8	1,504.3	1,455.1	936.6	509.0	669.0	298.1	**7,628.9**
	2025E	100.0	1,703.5	1,479.2	715.3	997.0	338.8	731.6	257.3	**6,322.6**
	2026E	156.7	1,808.0	1,637.1	1,589.0	1,049.5	444.9	815.7	293.4	**7,794.3**
PER	2023	13.6	20.7	10.3	13.3	10.0	15.3	13.5	11.8	**13.5**
	2024	14.7	7.2	8.0	11.1	7.6	13.9	11.3	11.1	**10.0**
	2025E	19.3	9.9	9.3	39.5	9.2	9.8	12.4	13.4	**14.8**
	2026E	12.4	9.1	8.2	9.8	8.5	7.1	10.7	11.8	**9.3**
PBR	2023	0.8	2.2	1.4	1.1	1.4	0.9	3.6	1.7	**1.8**
	2024	0.8	1.6	1.0	0.9	1.3	0.6	3.2	1.3	**1.4**
	2025E	1.1	1.8	1.1	2.2	1.5	0.7	3.5	1.2	**1.7**
	2026E	1.0	1.6	1.0	1.9	1.3	0.7	3.1	1.2	**1.5**
EV/EBITDA	2023	5.8	10.4	5.2	5.3	5.7	3.1	7.9	6.3	**6.3**
	2024	5.3	7.0	3.6	3.7	4.7	2.3	6.3	5.1	**4.7**
	2025E	6.0	7.0	5.0	8.2	5.2	2.5	7.0	6.4	**5.9**
	2026E	5.3	6.5	4.7	6.0	4.9	2.4	6.3	5.9	**5.2**
ROE	2023	5.5	12.1	14.5	9.0	12.8	8.0	26.9	16.0	**14.2**
	2024	6.1	21.1	12.9	9.6	16.5	12.9	27.7	12.6	**16.2**
	2025E	5.8	16.8	11.9	7.0	16.8	7.2	30.2	9.3	**14.2**
	2026E	8.5	17.8	12.4	19.4	15.8	9.9	30.8	10.0	**16.6**
배당성향	2023	23.2	0.0	31.5	36.3	15.6	33.0	32.5	30.4	**26.5**
	2024	22.5	0.0	35.8	37.2	10.5	21.7	31.9	34.7	**23.3**
	2025E	23.9	0.2	36.4	138.7	12.4	39.9	32.6	38.8	**29.2**
	2026E	18.0	0.8	33.0	47.2	12.9	34.4	30.8	36.4	**26.1**

주: 2025/12/05 종가 기준

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,393	8,848	9,354	9,922	10,586
매출원가	7,263	7,525	7,960	8,415	8,953
매출총이익	1,130	1,323	1,394	1,507	1,633
판매비와관리비	851	964	1,023	1,003	1,045
영업이익	279	359	371	504	588
영업이익률	3.3	4.1	4.0	5.1	5.6
EBITDA	601	694	732	873	964
영업외손익	-54	-93	-113	-62	-60
관계기업손익	-3	-5	-5	-5	-5
금융수익	69	56	57	57	57
외환관련이익	78	99	99	99	99
금융비용	-123	-138	-121	-119	-118
외환관련손실	27	25	25	25	25
기타	3	-6	-45	5	5
법인세비용차감전순손익	226	265	258	442	528
법인세비용	71	107	77	104	124
계속사업순손익	155	158	180	338	404
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	155	158	180	338	404
당기순이익률	1.8	1.8	1.9	3.4	3.8
비지배지분순이익	19	28	16	24	20
지배지분순이익	136	130	164	314	384
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	20	21	21	21
포괄순이익	139	363	387	547	615
비지배지분포괄이익	20	42	35	38	31
지배지분포괄이익	118	320	352	508	584

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	3,265	3,677	3,868	4,193	4,651
현금및현금성자산	615	536	562	701	943
매출채권 및 기타채권	1,730	2,152	2,269	2,400	2,553
재고자산	734	838	886	940	1,003
기타유동자산	186	151	151	152	152
비유동자산	3,022	3,375	3,373	3,415	3,413
유형자산	2,176	2,410	2,395	2,427	2,469
관계기업투자금	36	10	6	3	-1
기타비유동자산	810	955	972	986	944
자산총계	6,287	7,052	7,242	7,608	8,064
유동부채	2,636	2,900	2,980	3,076	3,188
매입채무 및 기타채무	1,526	1,884	1,967	2,060	2,169
차입금	173	233	234	236	238
유동성채무	831	651	644	644	644
기타유동부채	106	133	134	135	137
비유동부채	1,295	1,479	1,446	1,412	1,379
차입금	1,041	1,176	1,141	1,105	1,070
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	254	303	305	307	309
부채총계	3,931	4,379	4,425	4,488	4,567
지배지분	2,231	2,519	2,654	2,940	3,295
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	603	603	603	603	603
이익잉여금	1,153	1,237	1,368	1,650	2,000
기타자본변동	428	631	636	640	644
비지배지분	125	154	163	180	202
자본총계	2,356	2,673	2,817	3,120	3,497
순차입금	1,475	1,583	1,516	1,344	1,068

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	2,887	2,767	3,496	6,694	8,168
PER	13.6	14.7	16.9	8.8	7.2
BPS	47,505	53,635	56,522	62,607	70,168
PBR	0.8	0.8	1.0	0.9	0.8
EBITDAPS	12,800	14,783	15,592	18,602	20,525
EV/EBITDA	5.7	5.3	6.1	4.9	4.2
SPS	178,739	188,431	199,193	211,301	225,447
PSR	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
CFPS	12,947	14,699	16,835	20,910	22,833
DPS	600	700	700	700	700

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	11.7	5.4	5.7	6.1	6.7
영업이익 증가율	12.6	28.5	3.4	35.7	16.8
순이익 증가율	30.7	2.4	14.0	87.3	19.5
수익성					
ROIC	5.5	5.7	6.4	9.3	10.5
ROA	4.6	5.4	5.2	6.8	7.5
ROE	6.2	5.5	6.3	11.2	12.3
안정성					
부채비율	166.8	163.8	157.1	143.9	130.6
순차입금비율	62.6	59.2	53.8	43.1	30.5
이자보상배율	2.9	3.2	3.9	5.3	6.3

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	429	435	405	561	618
당기순이익	0	0	180	338	404
비현금항목의 가감	453	532	610	644	668
감가상각비	322	335	361	370	376
외환손익	-10	-14	-22	-22	-22
지분법평가손익	3	5	5	5	5
기타	138	206	266	291	310
자산부채의 증감	-96	-163	-243	-253	-268
기타현금흐름	72	66	-143	-168	-187
투자활동 현금흐름	-322	-397	-397	-450	-411
투자자산	51	0	3	3	3
유형자산					-333
기타	-41	-90	-94	-94	-40
재무활동 현금흐름	18	-177	-99	-93	-93
단기차입금	1	2	2	2	2
사채	199	-231	-231	-231	-231
장기차입금	285	196	196	196	196
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-42	-51	-33	-33	-33
기타	-425	-92	-33	-26	-26
현금의 증감	123	-79	27	139	242
기초 현금	492	615	536	562	701
기말 현금	615	536	562	701	943
NOPLAT	191	214	260	385	450
FCF	101	190	261	343	452

자료: HL만도, 대신증권 Research Center

Issue & News

에스엘 (005850)

저희도 아시죠?

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견 BUY 매수, 유지

6개월 목표주가 62,000 상향

현재주가 (25.12.05) 45,650 자동차업종

- 2026년 펀더멘털 개선 + 로보틱스Lab 통한 신사업 투자 긍정적
- 최근 업종 내 주도 종목대비 상승 제한됐으나, 소외될 이유는 전혀 없음
- 안정적인 실적 => 미래사업 투자 선순환 지속으로 기업가치 우상향 전망

투자의견 매수 유지, 목표주가 62,000원 상향(+11%)

TP 6.2만원은 2026년 EPS 7,978원에 Target PER 7.8배 적용. 목표배수는 2020~21년 밸류에 20% 할인. 1) 대미 관세 15% 인하(우려 정점 통과), 2) 현대차/기아 신차사이클 수혜, 3) 1H26 실적 개선 가시성, 4) 로봇 기대 감안 시, 관심 지속할 필요. 업종 Top Picks 유지!

2026년 매출 5.5조(+6%), OP 4,387억(+22%), OPM 8% 추정

동사의 차종 수주 성과 감안 시, 26년 현대차/기아의 주요 신차 수혜 온전히 받을 것으로 예상. 현대차 인도 푸네 공장으로도 램프 납품 중이라 2026년 내수/북미/인도 지역의 외형 성장 지속될 것으로 전망. 관세 대응에 있어서도 북미 현지화율 높여 관세 영향 최대한 축소할 계획

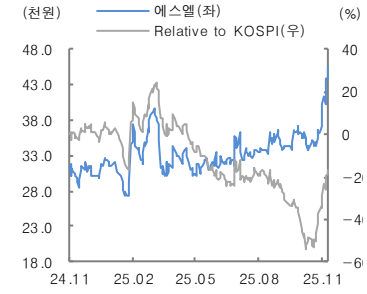
현대차그룹 성장의 동반자

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 계획

동사는 자율주행 관련한 센서 통합형 램프/인터렉티브 라이팅 연구 비롯해, R&D 조직 내 로보틱스Lab 팀 보유. 현대차그룹향 라이다 위탁생산 등 안정적인 실적 기반으로 신규 사업 지속 확장하고 있는 점 긍정적

KOSPI	4,100.05
시가총액	2,120십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	23십억원
52주 최고/최저	45,650원 / 27,200원
120일 평균거래대금	61억원
외국인지분율	16.86%
주요주주	이성엽 외 9 인 62.92% 국민연금공단 9.26%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	35.3	35.5	44.7	52.9
상대수익률	32.1	5.9	-0.8	-8.9



영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원 , 배, %)

	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	6.8	5.7	4.9
BPS	41,518	49,512	55,060	61,857	69,954
PBR	0.9	0.6	0.8	0.7	0.7
ROE	18.8	17.4	12.9	13.6	14.1

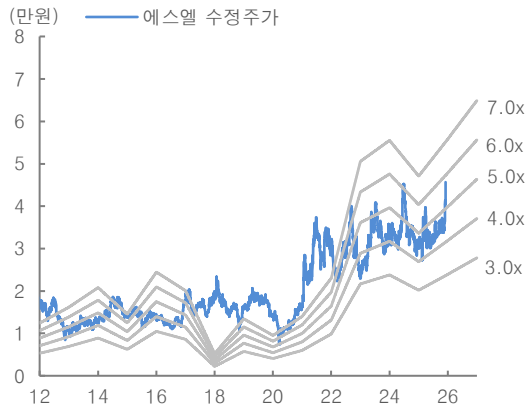
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 에스엘, 대신증권 Research Center

그림 42. 에스엘 목표주가 밸류에이션

구분			비고
'24년 EPS	7,930.5	원	
'25년 EPS	6,727.6	원	
'26년 EPS	7,977.7	원	
적용 EPS	**7,977.7**	**원**	
Target PER	7.8	배	2020~21년 성장성 무각됐던 당시의 밸류 대비 20% 할인
목표주가	**62,000.0**	**원**	
목표시총	**2,879.8**	**십억원**	
현재주가	45,650.0	원	2025/12/05일 종가 기준
현재시총	2,120.4	십억원	
상승여력	**35.8**	**%**	

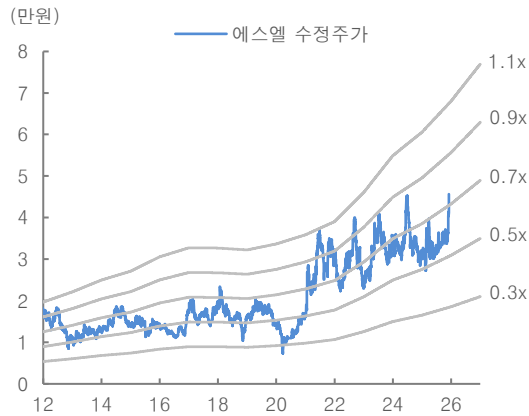
자료: 대신증권 Research Center

그림 43. 에스엘 12MF PER Band



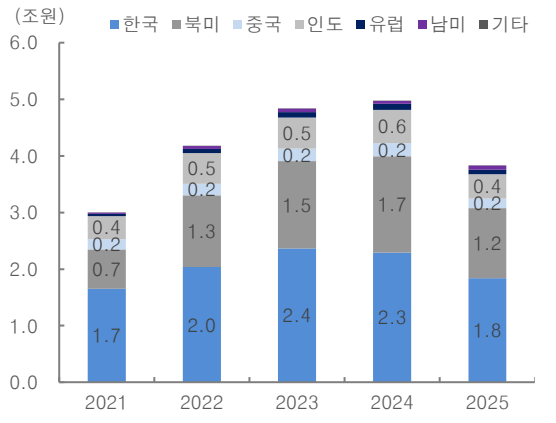
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 44. 에스엘 12MF PBR Band



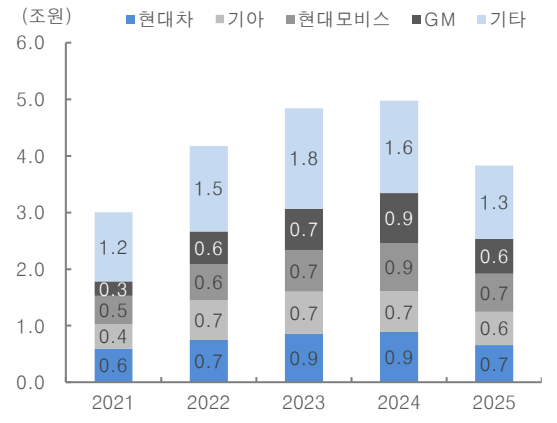
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 45. 에스엘 지역별 매출



자료: 에스엘, 대신증권 Research Center

그림 46. 에스엘 고객별 매출



자료: 에스엘, 대신증권 Research Center

그림 47. 에스엘 실적 추정 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26	3Q26	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	1,233.7	1,294.7	1,302.6	1,296.4	1,302.2	1,359.3	1,405.8	1,383.9	4,973.3	5,127.4	5,451.2
YoY	-1.0%	-0.3%	9.3%	4.8%	5.6%	5.0%	7.9%	6.8%	2.8%	3.1%	6.3%
QoQ	-0.3%	4.9%	0.6%	-0.5%	0.5%	4.4%	3.4%	-1.6%			
제품별											
램프	942.8	1,043.1	1,079.6	968.5	998.0	1,108.8	1,153.8	1,034.0	3,960.8	4,034.0	4,294.6
YoY %	-5.2%	-0.2%	15.1%	-1.4%	5.9%	6.3%	6.9%	6.8%	1.8%	1.8%	6.5%
QoQ %	-4.0%	10.6%	3.5%	-10.3%	3.0%	11.1%	4.1%	-10.4%			
전동화	172.9	134.4	163.3	142.8	181.2	142.2	174.7	152.0	542.8	613.3	650.1
YoY %	33.4%	-4.1%	21.3%	3.1%	4.8%	5.8%	7.0%	6.4%	2.7%	13.0%	6.0%
QoQ %	24.8%	-22.2%	21.5%	-12.6%	26.9%	-21.5%	22.9%	-13.0%			
기타	118.1	117.2	59.6	185.1	123.0	108.3	77.2	198.0	469.7	480.0	506.5
YoY %	-2.7%	3.7%	-49.9%	58.8%	4.2%	-7.6%	29.6%	7.0%	12.2%	2.2%	5.5%
QoQ %	1.3%	-0.8%	-49.1%	210.6%	-33.5%	-12.0%	-28.7%	156.4%			
지역별											
한국	572.4	640.1	624.5	631.8	607.5	657.7	660.5	657.9	2,291.6	2,468.9	2,583.5
YoY %	2.1%	5.1%	22.9%	2.9%	6.1%	2.7%	5.8%	4.1%	-3.1%	7.7%	4.6%
QoQ %	-6.8%	11.8%	-2.4%	1.2%	-3.9%	8.3%	0.4%	-0.4%			
북미	407.9	410.0	421.4	428.2	418.4	436.8	464.8	470.9	1,700.6	1,667.5	1,790.9
YoY %	-3.9%	-4.1%	-3.6%	4.1%	2.6%	6.5%	10.3%	10.0%	10.0%	-1.9%	7.4%
QoQ %	-0.9%	0.5%	2.8%	1.6%	-2.3%	4.4%	6.4%	1.3%			
중국	58.5	53.8	55.2	59.4	65.5	56.2	61.2	61.1	231.2	227.0	244.0
YoY %	4.7%	-3.3%	11.3%	-15.2%	11.8%	4.5%	10.8%	2.9%	7.4%	-1.8%	7.5%
QoQ %	-16.5%	-8.1%	2.7%	7.6%	10.1%	-14.1%	8.8%	-0.1%			
인도	158.0	139.3	136.7	136.0	173.1	155.8	152.9	152.2	585.7	570.0	633.9
YoY %	-3.1%	-11.0%	-15.8%	31.0%	9.5%	11.9%	11.8%	11.9%	6.6%	-2.7%	11.2%
QoQ %	52.2%	-11.8%	-1.9%	-0.5%	27.2%	-10.0%	-1.9%	-0.4%			
기타	36.9	51.5	64.8	40.8	37.8	52.8	66.4	41.9	164.1	194.0	198.8
YoY %	-12.2%	3.8%	86.8%	8.0%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	-0.1%	18.2%	2.5%
QoQ %	-2.4%	39.5%	25.8%	-37.0%	-7.4%	39.5%	25.8%	-37.0%			
영업이익	119.3	105.9	68.4	67.4	108.7	124.6	105.4	100.1	395.2	361.0	438.7
OPM	9.7%	8.2%	5.2%	5.2%	8.3%	9.2%	7.5%	7.2%	7.9%	7.0%	8.0%
YoY	-14.1%	-28.3%	0.9%	65.1%	-8.9%	17.7%	54.1%	48.5%	2.3%	-8.7%	21.5%
QoQ	192.1%	-11.2%	-35.5%	-1.4%	61.2%	14.7%	-15.5%	-5.0%			
당기순이익	104.0	70.2	70.0	77.9	94.7	107.0	92.2	88.1	382.0	322.1	382.0
지배순이익	99.9	69.2	68.3	75.0	91.1	103.0	88.7	87.7	368.4	312.5	370.6
NPM	8.1%	5.3%	5.2%	5.8%	7.0%	7.6%	6.3%	6.3%	7.4%	6.1%	6.8%
YoY	-14.2%	-41.8%	21.6%	-2.5%	-8.8%	48.8%	29.8%	17.0%	9.8%	-15.2%	18.6%
QoQ	30.0%	-30.7%	-1.3%	9.7%	21.6%	13.0%	-13.9%	-1.1%			

자료: 대신증권 Research Center

그림 48. **에스엘 글로벌 피어그룹 테이블** (십억달러)

		에스엘	헬라	발레오	코이토제작소	합산/평균
시가총액		1,446.2	10,506.1	3,238.7	4,442.1	**19,633.0**
수익률	1M	28.4	1.1	-5.2	-0.9	
	3M	30.9	0.1	9.9	6.7	
	6M	42.0	-8.2	29.0	29.6	
	1Y	52.3	-6.8	51.4	20.8	
매출액	2023	3,705.3	8,602.7	23,841.3	6,581.5	**42,730.8**
	2024	3,647.3	8,681.1	23,249.7	6,018.1	**41,596.1**
	2025E	3,462.9	8,983.8	24,047.6	5,886.9	**42,381.1**
	2026E	3,694.8	9,064.2	24,035.5	6,036.1	**42,830.7**
영업이익	2023	295.7	541.3	895.5	387.8	**2,120.3**
	2024	289.6	633.5	1,105.6	294.6	**2,323.3**
	2025E	253.2	462.6	972.9	277.0	**1,965.8**
	2026E	285.8	586.5	1,099.4	329.8	**2,301.5**
EBITDA	2023	412.0	1,143.3	2,880.1	692.5	**5,128.0**
	2024	408.7	1,266.8	3,257.2	583.2	**5,516.0**
	2025E	371.4	1,061.9	3,344.2	571.7	**5,349.2**
	2026E	414.0	1,183.5	3,411.5	639.8	**5,648.8**
당기순익	2023	255.4	323.1	320.0	299.7	**1,198.2**
	2024	269.4	472.2	509.0	238.6	**1,489.2**
	2025E	215.1	194.5	338.8	194.2	**942.7**
	2026E	247.1	285.4	444.9	239.7	**1,217.1**
PER	2023	4.9	34.7	15.3	19.4	**69.3**
	2024	3.8	27.9	13.9	11.7	**53.6**
	2025E	6.8	40.3	9.8	20.7	**70.8**
	2026E	5.9	35.1	7.1	15.1	**57.3**
PBR	2023	0.9	3.2	0.9	1.2	**5.3**
	2024	0.6	3.1	0.6	0.8	**4.5**
	2025E	0.8	2.7	0.7	1.0	**4.5**
	2026E	0.7	2.6	0.7	1.0	**4.2**
EV/EBITDA	2023	2.9	8.7	3.1	5.4	**17.3**
	2024	2.0	8.3	2.3	3.5	**14.1**
	2025E	3.5	9.8	2.5	5.8	**18.1**
	2026E	3.0	9.1	2.4	5.2	**16.7**
ROE	2023	18.7	10.6	8.0	6.7	**25.3**
	2024	17.4	14.3	12.9	5.4	**32.6**
	2025E	13.0	5.2	7.2	4.8	**17.2**
	2026E	13.4	7.3	9.9	6.5	**23.6**
배당성향	2023	12.4	26.4	33.0	37.7	**30.2**
	2024	15.0	24.2	21.7	44.6	**25.8**
	2025E	19.0	37.8	39.9	52.4	**40.8**
	2026E	18.8	44.1	34.4	40.8	**40.2**

주: 2025/12/05일 종가 기준
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,839	4,973	5,127	5,451	5,829
매출원가	4,200	4,285	4,461	4,693	4,973
매출총이익	639	689	666	758	856
판매비와관리비	253	294	305	320	337
영업이익	386	395	361	439	520
영업이익률	8.0	7.9	7.0	8.0	8.9
EBITDA	539	559	530	626	727
영업외손익	43	92	57	57	57
관계기업손익	18	17	18	18	18
금융수익	24	33	3	3	3
외환관련이익	58	69	0	38	38
금융비용	-26	-21	-17	-17	-17
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	26	63	53	53	53
법인세비용차감전순손익	429	487	418	496	577
법인세비용	80	105	96	114	133
계속사업순손익	349	382	322	382	444
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	349	382	322	382	444
당기순이익률	7.2	7.7	6.3	7.0	7.6
비지배지분순이익	14	14	10	11	13
지배지분순이익	336	368	312	371	431
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	5	5	5	5
포괄순이익	335	430	370	431	493
비지배지분포괄이익	13	17	11	13	15
지배지분포괄이익	322	413	359	418	478

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,071	2,346	2,486	2,768	3,117
현금및현금성자산	314	348	445	637	881
매출채권 및 기타채권	923	1,001	1,031	1,094	1,167
재고자산	375	416	429	456	488
기타유동자산	458	581	581	581	581
비유동자산	1,165	1,353	1,461	1,544	1,630
유형자산	748	861	958	1,031	1,108
관계기업투자금	158	161	179	197	215
기타비유동자산	258	331	324	317	307
자산총계	3,236	3,699	3,947	4,312	4,746
유동부채	1,116	1,142	1,120	1,155	1,195
매입채무 및 기타채무	654	668	684	717	756
차입금	319	275	275	275	275
유동성채무	36	40	0	0	0
기타유동부채	107	160	162	163	165
비유동부채	111	159	161	162	164
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	111	159	161	162	164
부채총계	1,227	1,302	1,281	1,317	1,359
지배지분	1,928	2,300	2,557	2,873	3,249
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	460	460	460	460	460
이익잉여금	1,470	1,783	2,040	2,356	2,731
기타자본변동	-25	34	34	35	35
비지배지분	81	97	108	122	138
자본총계	2,009	2,397	2,666	2,995	3,387
순차입금	-151	-337	-474	-665	-909

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	7,223	7,930	6,728	7,978	9,276
PER	4.9	3.8	6.8	5.7	4.9
BPS	41,518	49,512	55,060	61,857	69,954
PBR	0.9	0.6	0.8	0.7	0.7
EBITDAPS	11,612	12,032	11,420	13,477	15,657
EV/EBITDA	2.9	2.1	3.3	2.5	1.9
SPS	104,177	107,071	110,389	117,359	125,502
PSR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
CFPS	13,429	14,671	14,702	15,940	18,119
DPS	900	1,200	1,200	1,200	1,200

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	15.9	2.8	3.1	6.3	6.9
영업이익 증가율	95.1	2.3	-8.7	21.5	18.4
순이익 증가율	110.5	9.4	-15.7	18.6	16.3
수익성					
ROIC	19.0	17.3	14.4	16.5	18.4
ROA	12.5	11.4	9.4	10.6	11.5
ROE	18.8	17.4	12.9	13.6	14.1
안정성					
부채비율	61.1	54.3	48.0	44.0	40.1
순차입금비율	-7.5	-14.1	-17.8	-22.2	-26.8
이자보상배율	15.9	21.7	25.7	31.3	37.0

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	432	482	474	484	557
당기순이익	349	382	322	382	444
비현금항목의 가감	275	300	361	358	397
감가상각비	153	164	169	187	208
외환손익	-3	-21	18	-20	-20
지분법평가손익	-18	-17	-18	-18	-18
기타	142	174	191	209	228
자산부채의 증감	-111	-122	-100	-129	-139
기타현금흐름	-81	-78	-110	-128	-146
투자활동 현금흐름	-270	-334	-290	-283	-305
투자자산	19	-1	-18	-18	-18
유형자산					-157
기타	-133	-119	-17	-16	-15
재무활동 현금흐름	-114	-127	-98	-58	-58
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-83	-78	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-28	-46	-55	-55	-55
기타	-4	-3	-43	-3	-3
현금의 증감	48	35	97	192	244
기초 현금	266	314	348	445	637
기말 현금	314	348	445	637	881
NOPLAT	315	310	278	338	400
FCF	301	230	189	273	334

자료: 에스엘, 대신증권 Research Center

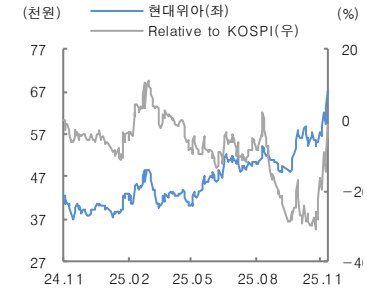
현대위아
(011210)

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	88,000 상향
현재주가 (25.12.05)	66,800 자동차업종

KOSPI	4,100.05
시가총액	1,817십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	136십억원
52주 최고/최저	67,200원 / 37,050원
120일 평균거래대금	58억원
외국인지분율	17.30%
주요주주	현대자동차 외 2 인 40.74% 국민연금공단 7.19%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	20.6	26.8	54.5	73.7
상대수익률	17.8	-0.9	5.9	3.5



멕시코의 정상화

- 2025년 방산/기계 사업부 매각 이슈로 업종 내 주가 Outperform
- 2026년 멕시코 HEV엔진 생산 본격화에 따른 본업 실적 개선 예상
- 2026년 주가는 본업의 실적 개선이 이끌 것으로 전망

투자의견 매수 유지, 목표주가 88,000원 상향(+33%)

TP 8.8만원은 2026년 EPS 7,292원에 Target PER 12.1배 적용. 목표배수는 실적개선+열관리 성장성 부각된 2023년 밸류에 20% 할인. 2H25 차부품 물량 양호/방산 수출 지속 => 1H26 멕시코 HEV 엔진 생산에 따른 가동률 개선 예상. 현대차그룹의 북미 HEV 생산량 확대 수혜로 동사의 멕시코 공장 가동률 26년 75% 수준까지 개선 가능할 것(현재 50%). 25년 방산 => 26년 본업 개선에 따라 주가 부담은 제한적일 것이라 판단

2026년 멕시코공장 턴어라운드에 주목

동사 또한 로봇 관련해 주차/물류로봇 사업 레퍼런스 보유하고 있음. 하지만, 로봇 모멘텀 보다는 2026년 현대차그룹 미국 HEV 현지생산 확대 => 멕시코 공장 가동률 개선 => 턴어라운드 가능성에 주목할 필요. 특히, SUV차종 HEV 생산 확대로 동사의 매출 개선 효과 또한 긍정적일 것으로 예상. 26년 멕시코 법인 예상 매출액은 6,399억원으로 YoY +28% 개선/21년 6,523억원 수준을 회복할 전망

2025년 주가는 방산 호조/기계 사업 매각 등 이슈가 이끌었으나, 2026년 주가는 본업이 이끌 것으로 예상

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,166	8,181	8,530	8,821	9,608
영업이익	233	219	208	244	305
세전순이익	114	177	213	258	320
총당기순이익	53	129	144	198	247
지배지분순이익	91	120	137	198	247
EPS	3,363	4,429	5,032	7,292	9,064
PER	19.4	8.5	11.7	8.1	6.5
BPS	124,715	132,289	147,351	153,645	161,711
PBR	0.5	0.3	0.5	0.4	0.4
ROE	2.7	3.4	3.6	4.8	5.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

그림 49. 현대위아 PER 밸류에이션

구분			비고
'24년 EPS	4,428.6	원	
'25년 EPS	5,031.3	원	
'26년 EPS	7,347.5	원	
2026 EPS	**7,291.9**	**원**	
Target PER	**7,291.9**	**배**	**실적개선+열관리 성장성 부각된 2023년 밸류에 20% 할인**
목표주가	**12.1**	**원**	
목표시총	**88,000.0**	**십억원**	
현재주가	2,393.2		2025/12/05일 종가 기준
현재시총	66,800.0	십억원	
상승여력	**1,816.6**	**%**	

자료: 대신증권 Research Center

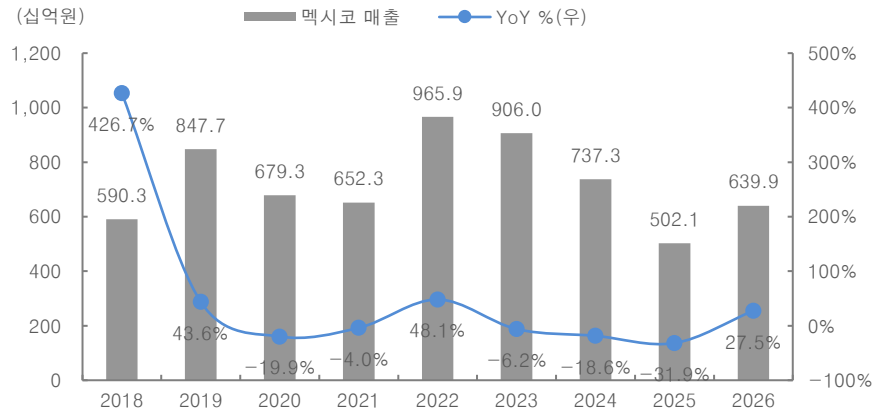
그림 50. 현대위아 12MF PER Band

자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 51. 현대위아 12MF PBR Band

자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 41. 현대위아 멕시코법인 매출 추이



자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

그림 52. **현대위아 실적 추정** (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**2,061.8**	**2,178.6**	**2,151.9**	**2,137.8**	**2,181.7**	**2,317.7**	**2,179.2**	**2,178.7**	**8,180.9**	**8,530.0**	**8,857.3**
YoY %	*-3.7%*	*-2.4%*	*2.4%*	*25.4%*	*5.8%*	*6.4%*	*1.3%*	*1.9%*	*0.2%*	*4.3%*	*3.8%*
QoQ %	*20.9%*	*5.7%*	*-1.2%*	*-0.7%*	*2.1%*	*6.2%*	*-6.0%*	*0.0%*			
차량부품	**1,901.1**	**2,007.4**	**1,988.2**	**1,967.3**	**2,008.2**	**2,133.1**	**1,994.0**	**1,993.2**	**7,596.7**	**7,864.0**	**8,128.6**
YoY %	*-0.6%*	*1.5%*	*7.3%*	*6.1%*	*5.6%*	*6.3%*	*0.3%*	*1.3%*	*-2.0%*	*3.5%*	*3.4%*
QoQ %	*2.5%*	*5.6%*	*-1.0%*	*-1.1%*	*2.1%*	*6.2%*	*-6.5%*	*0.0%*			
기타	**160.7**	**171.2**	**163.7**	**170.4**	**173.5**	**184.6**	**185.2**	**185.5**	**966.4**	**666.0**	**728.8**
YoY %	*-29.8%*	*-33.0%*	*-34.2%*	*-26.9%*	*8.0%*	*7.8%*	*13.1%*	*8.9%*	*14.9%*	*-31.1%*	*9.4%*
QoQ %	*-31.1%*	*6.5%*	*-4.4%*	*4.1%*	*1.8%*	*6.4%*	*0.3%*	*0.2%*			
영업이익	**48.6**	**56.3**	**51.8**	**51.1**	**57.8**	**66.9**	**57.6**	**63.5**	**218.8**	**207.8**	**245.8**
OPM	*2.4%*	*2.6%*	*2.4%*	*2.4%*	*2.6%*	*2.9%*	*2.6%*	*2.9%*	*2.7%*	*2.4%*	*2.8%*
YoY	*-18.7%*	*-18.6%*	*-2.1%*	*38.5%*	*19.1%*	*18.7%*	*11.1%*	*24.4%*	*-6.0%*	*-5.0%*	*18.3%*
QoQ	*31.6%*	*16.0%*	*-8.0%*	*-1.4%*	*13.2%*	*15.7%*	*-13.9%*	*10.4%*			
차량부품	**34.9**	**49.7**	**43.1**	**43.4**	**48.6**	**57.3**	**47.6**	**53.5**	**193.2**	**171.1**	**207.0**
OPM	*1.8%*	*2.5%*	*2.2%*	*2.2%*	*2.4%*	*2.7%*	*2.4%*	*2.7%*	*2.5%*	*2.2%*	*2.5%*
기타	**13.7**	**6.6**	**8.7**	**7.7**	**9.2**	**9.6**	**10.0**	**10.0**	**25.6**	**36.7**	**38.8**
OPM	*8.5%*	*3.9%*	*5.3%*	*4.5%*	*5.3%*	*5.2%*	*5.4%*	*5.4%*	*2.7%*	*5.5%*	*5.3%*
당기순이익	**102.0**	**17.3**	**-11.4**	**33.8**	**47.2**	**54.1**	**47.0**	**51.6**	**129.5**	**141.6**	**199.8**
지배순이익	**95.7**	**12.8**	**-16.3**	**41.2**	**57.5**	**66.0**	**57.3**	**19.1**	**120.4**	**133.4**	**199.8**
NPM	*4.6%*	*0.6%*	*-0.8%*	*1.9%*	*2.6%*	*2.8%*	*2.6%*	*0.9%*	*1.5%*	*1.6%*	*2.3%*
YoY	*168.5%*	*-71.2%*	*적지*	*-21.7%*	*-40.0%*	*416.1%*	*흑전*	*-53.8%*	*31.7%*	*10.8%*	*49.8%*
QoQ	*82.0%*	*-86.6%*	*적전*	*흑전*	*39.5%*	*14.8%*	*-13.2%*	*-66.7%*			

주: 공작기계 사업부는 2Q25 매각 작업 완료 예정. 4Q24 부터 중단 사업으로 분류. 위 실적은 중단사업(공작기계) 포함된 수치로, 공시상 수치와 차이 발생
자료: 대신증권 Research Center

그림 53. **현대위아 글로벌 피어그룹 테이블** (십억달러)

		현대위아	덴소	콘티넨탈	마그나	발레오	합산/평균
시가총액		1,240.5	37,642.6	15,236.4	13,818.9	3,238.7	**71,177.2**
수익률	1M	18.7	-2.4	-1.4	0.1	-5.2	
	3M	25.0	-2.4	19.8	10.1	9.9	
	6M	57.1	8.4	14.7	40.8	29.0	
	1Y	73.8	-2.0	43.6	11.3	51.4	
매출액	2023	6,252.7	49,482.7	44,797.7	42,797.0	23,841.3	**167,171.4**
	2024	5,999.8	47,016.0	42,967.3	42,836.0	23,249.7	**162,068.7**
	2025E	5,772.1	46,594.6	23,213.0	41,583.0	24,047.6	**141,210.2**
	2026E	5,951.1	47,910.1	22,846.2	42,027.7	24,035.5	**142,770.6**
영업이익	2023	178.3	2,698.3	2,040.1	2,426.0	895.5	**8,238.2**
	2024	160.5	3,258.2	2,713.1	2,743.0	1,105.6	**9,980.3**
	2025E	146.0	4,072.6	2,246.4	2,263.6	972.9	**9,701.4**
	2026E	162.9	4,513.0	2,541.0	2,446.2	1,099.4	**10,762.6**
EBITDA	2023	396.1	5,405.3	4,299.3	4,139.0	2,770.9	**17,010.5**
	2024	355.9	6,275.8	4,810.8	3,829.1	2,815.2	**18,086.8**
	2025E	361.8	7,097.3	5,096.9	3,710.2	3,243.4	**19,509.7**
	2026E	388.0	7,660.1	5,730.4	4,114.7	3,480.2	**21,373.5**
당기순익	2023	87.7	2,209.9	1,310.5	1,656.5	320.0	**5,584.7**
	2024	76.3	2,654.7	1,455.1	1,504.3	509.0	**6,199.4**
	2025E	106.0	3,140.3	715.3	1,479.2	338.8	**5,779.5**
	2026E	114.8	3,482.4	1,589.0	1,637.1	444.9	**7,268.2**
PER	2023	17.6	27.5	13.3	10.3	15.3	**16.6**
	2024	10.3	12.7	11.1	8.0	13.9	**11.4**
	2025E	11.4	11.4	39.5	9.3	9.8	**17.5**
	2026E	10.7	9.9	9.8	8.2	7.1	**8.7**
PBR	2023	0.5	1.5	1.1	1.4	0.9	**1.3**
	2024	0.3	1.0	0.9	1.0	0.6	**0.9**
	2025E	0.5	1.1	2.2	1.1	0.7	**1.3**
	2026E	0.5	1.0	1.9	1.0	0.7	**1.2**
EV/EBITDA	2023	4.8	11.3	5.3	5.2	3.1	**6.2**
	2024	3.0	5.8	3.7	3.6	2.3	**3.8**
	2025E	4.4	5.6	8.2	5.0	2.5	**5.3**
	2026E	4.1	4.9	6.0	4.7	2.4	**4.5**
ROE	2023	3.4	6.4	9.0	14.5	8.0	**9.5**
	2024	3.0	8.4	9.6	12.9	12.9	**10.9**
	2025E	4.4	9.5	7.0	11.9	7.2	**8.9**
	2026E	4.5	10.5	19.4	12.4	9.9	**13.1**
배당성향	2023	19.8	50.8	36.3	31.5	33.0	**35.0**
	2024	28.2	45.3	37.2	35.8	21.7	**35.3**
	2025E	20.0	37.2	138.7	36.4	39.9	**57.3**
	2026E	18.1	34.5	47.2	33.0	34.4	**39.8**

주: 2025/12/05일 종가 기준
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,166	8,181	8,530	8,821	9,608
매출원가	7,657	7,643	7,988	8,221	8,900
매출총이익	509	537	542	600	708
판매비와관리비	276	319	335	356	403
영업이익	233	219	208	244	305
영업이익률	2.9	2.7	2.4	2.8	3.2
EBITDA	517	484	462	490	548
영업외손익	-119	-41	5	14	15
관계기업손익	3	5	5	5	5
금융수익	45	37	36	36	36
외환관련이익	69	61	50	50	50
금융비용	-72	-57	-16	-7	-5
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-95	-26	-20	-20	-20
법인세비용차감전순손익	114	177	213	258	320
법인세비용	-54	-71	-32	-59	-74
계속사업순손익	59	106	181	198	247
중단사업순손익	-7	23	-37	0	0
당기순이익	53	129	144	198	247
당기순이익률	0.6	1.6	1.7	2.2	2.6
비지배지분순이익	-39	9	7	0	0
지배지분순이익	91	120	137	198	247
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	15	15	16	16
포괄순이익	52	282	298	354	404
비지배지분포괄이익	-39	54	15	0	0
지배지분포괄이익	91	229	283	354	404

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	3,733	3,967	3,976	4,195	4,500
현금및현금성자산	472	758	671	808	903
매출채권 및 기타채권	1,713	1,609	1,672	1,724	1,864
재고자산	795	681	710	734	799
기타유동자산	754	919	924	929	934
비유동자산	3,093	3,109	2,943	2,882	2,840
유형자산	2,642	2,643	2,286	2,241	2,215
관계기업투자금	133	129	133	138	142
기타비유동자산	317	338	524	503	483
자산총계	6,826	7,076	6,919	7,077	7,340
유동부채	1,984	2,400	1,690	1,562	1,484
매입채무 및 기타채무	1,343	1,438	1,474	1,503	1,584
차입금	50	153	-7	-167	-327
유동성채무	472	614	27	27	27
기타유동부채	118	195	197	199	201
비유동부채	1,075	650	744	839	934
차입금	935	473	566	659	752
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	140	177	178	180	182
부채총계	3,059	3,050	2,435	2,401	2,418
지배지분	3,392	3,598	4,007	4,178	4,398
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	490	490	490	490	490
이익잉여금	2,775	2,862	2,969	3,138	3,356
기타자본변동	-10	110	412	414	416
비지배지분	375	429	477	498	524
자본총계	3,767	4,026	4,485	4,676	4,922
순차입금	346	7	-564	-773	-940

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	3,363	4,429	5,032	7,292	9,064
PER	19.4	8.5	11.7	8.1	6.5
BPS	124,715	132,289	147,351	153,645	161,711
PBR	0.5	0.3	0.5	0.4	0.4
EBITDAPS	19,022	17,813	17,005	18,006	20,144
EV/EBITDA	4.8	3.0	3.7	3.1	2.6
SPS	300,259	300,822	313,659	324,361	353,295
PSR	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
CFPS	21,118	19,619	14,499	16,847	18,985
DPS	850	1,100	1,100	1,100	1,100

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-0.5	0.2	4.3	3.4	8.9
영업이익 증가율	9.8	-6.0	-5.0	17.3	25.1
순이익 증가율	20.9	146.4	11.3	37.7	24.3
수익성					
ROIC	2.9	3.1	4.3	4.8	5.9
ROA	3.2	3.1	3.0	3.5	4.2
ROE	2.7	3.4	3.6	4.8	5.7
안정성					
부채비율	81.2	75.7	54.3	51.3	49.1
순차입금비율	9.2	0.2	-12.6	-16.5	-19.1
이자보상배율	3.1	3.6	10.7	23.4	33.6

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	468	592	236	291	259
당기순이익	53	129	144	198	247
비현금항목의 가감	522	404	250	260	270
감가상각비	285	266	255	246	243
외환손익	84	11	-36	-36	-36
지분법평가손익	-3	-5	-5	-5	-5
기타	156	132	36	54	67
자산부채의 증감	-11	124	-145	-136	-213
기타현금흐름	-95	-66	-13	-31	-44
투자활동 현금흐름	153	-30	216	-162	-178
투자자산	1	-5	-5	-5	-5
유형자산	-115	-195	125	-177	-193
기타	266	169	95	20	20
재무활동 현금흐름	-819	-250	-384	204	204
단기차입금	14	108	-160	-160	-160
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	147	114	93	93	93
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-19	-23	-29	-29	-29
기타	-961	-450	-287	300	300
현금의 증감	-203	287	-87	137	95
기초 현금	674	472	758	671	808
기말 현금	472	758	671	808	903
NOPLAT	122	131	177	188	235
FCF	254	121	216	256	285

자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

Issue & News

SNT모티브 (064960)

편안한 실적, 좋은 방향

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견 BUY 매수, 유지

6개월 목표주가 51,000 상향

현재주가 (25.12.05) 36,900 자동차업종

- 미국 공장/로봇 액추에이터 가능성/방산 성장 모멘텀 여전히 유효
- 업종 리레이팅과 함께 주가 상승 전망
- 26년 배당 지속여부에 따라 배당소득분리과세 수혜도 기대해볼만

투자의견 매수, 목표주가 51,000원 상향

TP 5.1만원은 2026년 EPS 4,089원에 Target PER 12.5배(성장 부각된 2019년 밸류에 10% 할인) 적용. TP 상향은 기존 대비 목표배수 할인율 축소(20% => 10%)에 기인. 1H25 업종 내 주가 Outperform => 2H25 시장 모멘텀 변화 및 업종 소외로 주가 하락했으나, 로보틱스 모멘텀 재차 강화되며 단기 반등 성공. 1) 미국 공장 투자 통한 사업 안정성 확대, 2) 로봇 액추에이터 사업 가능성, 3) 중동향 방산 수주 기대감 여전히 유효

2026년 배당가시성이 확보되면

동사는 3Q25 누적 기준, 주당 1,300원(1Q 300/2Q 600/3Q 400)/310억의 배당을 지급. 4Q25 300원의 배당 추가 지급할 경우 2025년 배당성향은 41%를 상회할 전망. 4Q25 배당 없더라도, 2024년 대비 2025년 배당금이 +52% 확대되어 현재 논의되는 배당소득분리과세 기준 충족할 가능성. 26년 배당 지급에 있어서도 현재와 같은 주주환원 기조 이어진다면, 배당 수급에 있어서도 긍정적 흐름 예상

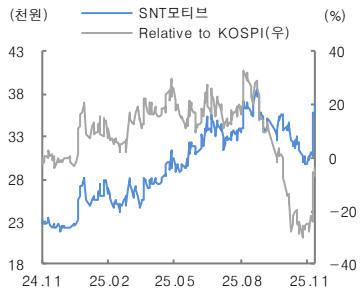
편안한 펀더멘털

4Q25 매출 3,350억(+17%), OP 361억(+24%), OPM 10.8%. 4Q25 1) 고객사 파업 영향 소멸, 2) 방산 계절성 효과로 QoQ 실적 가시성 높음. 매출 확대에 따라 10%대 OPM 회복 전망. 26년 1) HMG향 HEV 시동모터 매출 확대, 2) 북미 HMG/GM 판매 호조로 안정적 이익체력 지속해 나갈 것

2026년 매출 1.1조(+9%), OP 1,206억(+12%), OPM 10.6% 추정. 2026년에도 2025년과 마찬가지로 모터 중심의 안정적인 성장세 전망. 미국 현지 법인 통해 잠재적인 사업 리스크 줄여감에 따라 실적 안정적 지속해서 돋보일 것으로 예상

KOSPI	4,100.05
시가총액	979십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	133십억원
52주 최고/최저	38,600원 / 21,874원
120일 평균거래대금	27억원
외국인지분율	19.31%
주요주주	SNT홀딩스 외 1 인 46.29% 국민연금공단 8.41%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	15.7	1.9	24.5	59.1
상대수익률	13.0	-20.3	-14.6	-5.3



영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원 , 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,136	969	1,050	1,141	1,215
영업이익	117	98	108	121	136
세전순이익	114	132	126	141	156
총당기순이익	87	104	97	109	120
지배지분순이익	87	104	97	109	120
EPS	3,277	3,932	3,659	4,089	4,523
PER	7.3	5.6	10.1	9.0	8.2
BPS	35,543	37,106	42,242	45,435	49,063
PBR	0.7	0.6	0.9	0.8	0.8
ROE	9.5	10.8	9.2	9.3	9.6

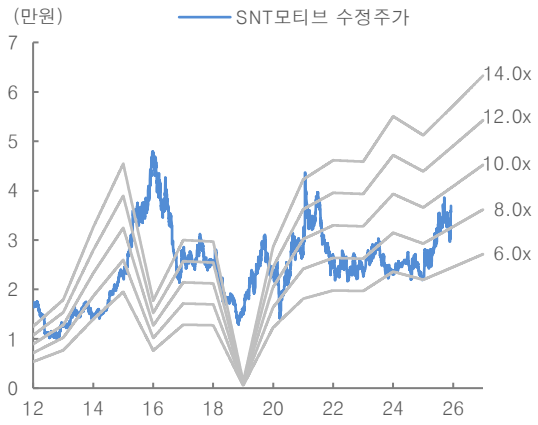
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출/자료: SNT모티브, 대신증권 Research Center

그림 54. SNT 모티브 Valuation

구분			비고
'24년 EPS	3,931.6	원	
'25년 EPS	3,659.1	원	
'26년 EPS	4,088.7	원	
2026년 EPS	**4,088.7**	**원**	
Target PER	12.5	배	EV 성장성 부각된 2019년 밸류에 관세 불확실성 감안하여 10% 할인
목표주가	**51,000.0**	**원**	
목표시총	**1,016.8**	**십억원**	
현재주가	36,900.0	원	2025/12/05일 종가 기준
현재시총	979.3	십억원	
상승여력	**38.2**	**%**	

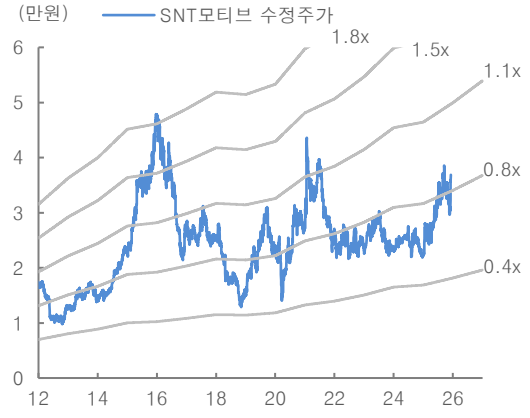
자료: 대신증권 Research Center

그림 55. SNT 모티브 12MF PER Band



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 56. SNT 모티브 12MF PBR Band



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 57. SNT 모티브 실적 추정 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**226.2**	**257.5**	**231.1**	**335.0**	**239.4**	**299.2**	**248.8**	**353.1**	**968.9**	**1,049.8**	**1,140.5**
YoY	*1.9%*	*7.2%*	*4.6%*	*17.2%*	*5.9%*	*16.2%*	*7.7%*	*5.4%*	*-14.7%*	*8.3%*	*8.6%*
QoQ	*-20.9%*	*13.9%*	*-10.3%*	*44.9%*	*-28.5%*	*25.0%*	*-16.8%*	*41.9%*			
차량부품	**70.4**	**72.7**	**63.7**	**71.7**	**73.4**	**76.5**	**67.8**	**76.0**	**266.3**	**278.5**	**293.7**
매출비중 %	*31.1%*	*28.2%*	*27.6%*	*21.4%*	*30.7%*	*25.6%*	*27.3%*	*21.5%*	*27.5%*	*26.5%*	*25.8%*
YoY %	*11.8%*	*8.0%*	*5.1%*	*-4.9%*	*4.3%*	*5.3%*	*6.5%*	*5.9%*	*-33.2%*	*4.6%*	*5.5%*
QoQ %	*-6.7%*	*3.2%*	*-12.3%*	*12.6%*	*2.4%*	*4.2%*	*-11.3%*	*12.0%*			
모터	**124.9**	**133.1**	**121.2**	**149.4**	**129.2**	**153.8**	**132.4**	**159.8**	**433.1**	**528.6**	**575.2**
매출비중 %	*55.2%*	*51.7%*	*52.5%*	*44.6%*	*54.0%*	*51.4%*	*53.2%*	*45.2%*	*44.7%*	*50.3%*	*50.4%*
YoY %	*17.8%*	*19.9%*	*19.3%*	*30.3%*	*3.5%*	*15.6%*	*9.2%*	*6.9%*	*-3.8%*	*22.0%*	*8.8%*
QoQ %	*8.9%*	*6.6%*	*-8.9%*	*23.2%*	*-13.5%*	*19.0%*	*-13.9%*	*20.6%*			
전장	**8.4**	**7.5**	**7.8**	**7.3**	**8.6**	**7.6**	**7.9**	**7.4**	**33.1**	**31.0**	**31.6**
매출비중 %	*3.7%*	*2.9%*	*3.4%*	*2.2%*	*3.6%*	*2.5%*	*3.2%*	*2.1%*	*3.4%*	*3.0%*	*2.8%*
YoY %	*-20.3%*	*-6.6%*	*7.1%*	*1.4%*	*2.1%*	*1.9%*	*2.0%*	*0.8%*	*-44.4%*	*-6.2%*	*1.7%*
QoQ %	*16.4%*	*-11.3%*	*3.9%*	*-5.5%*	*17.2%*	*-11.5%*	*3.9%*	*-6.5%*			
특수	**28.2**	**58.8**	**42.1**	**109.8**	**31.5**	**65.4**	**46.3**	**114.2**	**247.8**	**238.9**	**257.4**
매출비중 %	*12.5%*	*22.8%*	*18.2%*	*32.8%*	*13.2%*	*21.9%*	*18.6%*	*32.3%*	*25.6%*	*22.8%*	*22.6%*
YoY %	*-38.7%*	*3.4%*	*-21.2%*	*20.0%*	*11.5%*	*11.2%*	*10.0%*	*4.0%*	*5.6%*	*-3.6%*	*7.7%*
QoQ %	*-69.1%*	*108.2%*	*-28.4%*	*160.7%*	*-71.3%*	*107.6%*	*-29.2%*	*146.4%*			
연결조정	**5.8**	**14.5**	**3.7**	**3.3**	**3.4**	**4.1**	**5.7**	**4.2**	**11.4**	**27.3**	**17.4**
영업이익	**23.0**	**26.7**	**22.0**	**36.1**	**23.7**	**33.3**	**24.7**	**39.0**	**98.1**	**107.8**	**120.6**
OPM	*10.2%*	*10.3%*	*9.5%*	*10.8%*	*9.9%*	*11.1%*	*9.9%*	*11.0%*	*10.1%*	*10.3%*	*10.6%*
YoY	*4.6%*	*6.2%*	*-0.1%*	*24.4%*	*2.8%*	*24.8%*	*12.1%*	*8.1%*	*-15.9%*	*9.8%*	*11.9%*
QoQ	*-20.6%*	*15.8%*	*-17.4%*	*64.0%*	*-34.4%*	*40.6%*	*-25.8%*	*58.1%*			
당기순이익	**21.3**	**14.2**	**21.3**	**40.4**	**24.6**	**32.0**	**25.4**	**24.9**	**104.3**	**97.1**	**107.0**
지배순이익	**21.3**	**14.2**	**21.3**	**40.3**	**24.6**	**32.0**	**25.4**	**24.9**	**104.3**	**97.1**	**107.0**
NPM	*9.4%*	*5.5%*	*9.2%*	*12.0%*	*10.3%*	*10.7%*	*10.2%*	*7.1%*	*10.8%*	*9.2%*	*9.4%*
YoY	*-21.0%*	*-48.0%*	*25.5%*	*21.5%*	*15.7%*	*126.0%*	*19.4%*	*-38.3%*	*20.0%*	*-7.0%*	*10.2%*
QoQ	*-35.9%*	*-33.4%*	*50.2%*	*89.6%*	*-39.0%*	*30.0%*	*-20.7%*	*-1.9%*			

자료: 대신증권 Research Center

그림 58. SNT 모티브 Global Peer Group Table (십억달러)

		SNT 모티브	덴소	니덱	콘티넨탈	마그나	발레오	합산/평균
시가총액		665.8	37,642.6	15,956.9	15,236.4	13,818.9	3,238.7	**86,559.3**
수익률	1M	11.9	-2.4	6.4	-1.4	0.1	-5.2	
	3M	-1.0	-2.4	-13.6	19.8	10.1	9.9	
	6M	26.9	8.4	-24.2	14.7	40.8	29.0	
	1Y	80.2	-2.0	-26.1	43.6	11.3	51.4	
매출액	2023	870.1	49,482.7	16,255.9	44,797.7	42,797.0	23,841.3	**178,044.7**
	2024	710.6	47,016.0	17,119.9	42,967.3	42,836.0	23,249.7	**173,899.4**
	2025E	699.5	46,594.6	16,965.9	23,213.0	41,583.0	24,047.6	**153,103.5**
	2026E	776.7	47,910.1	17,724.0	22,846.2	42,027.7	24,035.5	**155,320.1**
영업이익	2023	89.3	2,698.3	1,261.3	2,040.1	2,426.0	895.5	**9,410.5**
	2024	72.0	3,258.2	1,569.8	2,713.1	2,743.0	1,105.6	**11,461.6**
	2025E	72.1	4,072.6	1,474.1	2,246.4	2,263.6	972.9	**11,101.7**
	2026E	81.6	4,513.0	1,805.3	2,541.0	2,446.2	1,099.4	**12,486.6**
EBITDA	2023	112.6	5,290.4	2,025.7	4,384.7	4,527.0	2,880.1	**19,220.6**
	2024	93.3	5,730.4	2,318.0	5,064.9	5,081.0	3,257.2	**21,544.8**
	2025E	93.4	6,434.7	2,325.9	2,723.2	3,844.7	3,344.2	**18,766.2**
	2026E	104.4	7,058.2	2,705.5	3,589.7	4,052.3	3,411.5	**20,921.6**
당기순익	2023	72.9	2,209.9	959.8	1,310.5	1,656.5	320.0	**6,529.7**
	2024	79.7	2,654.7	1,085.0	1,455.1	1,504.3	509.0	**7,287.7**
	2025E	61.1	3,140.3	1,140.7	715.3	1,479.2	338.8	**6,875.3**
	2026E	76.4	3,482.4	1,381.3	1,589.0	1,637.1	444.9	**8,611.0**
PER	2023	6.6	27.5	28.3	13.3	10.3	15.3	**18.9**
	2024	9.4	12.7	17.4	11.1	8.0	13.9	**12.6**
	2025E	10.3	11.4	13.2	39.5	9.3	9.8	**16.6**
	2026E	8.5	9.9	11.1	9.8	8.2	7.1	**9.2**
PBR	2023	0.6	1.5	2.2	1.1	1.4	0.9	**1.4**
	2024	0.5	1.0	1.7	0.9	1.0	0.6	**1.0**
	2025E	0.9	1.1	1.3	2.2	1.1	0.7	**1.3**
	2026E	0.8	1.0	1.2	1.9	1.0	0.7	**1.2**
EV/EBITDA	2023	0.7	11.3	13.4	5.3	5.2	3.1	**7.7**
	2024	-	5.8	9.3	3.7	3.6	2.3	**4.9**
	2025E	4.3	5.6	7.8	8.2	5.0	2.5	**5.8**
	2026E	3.7	4.9	6.4	6.0	4.7	2.4	**4.9**
ROE	2023	10.4	6.4	9.3	9.0	14.5	8.0	**9.4**
	2024	11.3	8.4	10.8	9.6	12.9	12.9	**10.9**
	2025E	8.9	9.5	10.2	7.0	11.9	7.2	**9.2**
	2026E	10.5	10.5	11.1	19.4	12.4	9.9	**12.7**
배당성향	2023	22.1	50.8	31.1	36.3	31.5	33.0	**34.7**
	2024	18.8	45.3	27.8	37.2	35.8	21.7	**34.8**
	2025E	40.2	37.2	27.6	138.7	36.4	39.9	**54.5**
	2026E	33.9	34.5	26.7	47.2	33.0	34.4	**38.9**

주: 2025/12/05일 종가 기준
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,136	969	1,050	1,141	1,215
매출원가	966	809	869	946	1,000
매출총이익	170	159	181	195	215
판매비와관리비	54	61	73	74	79
영업이익	117	98	108	121	136
영업이익률	10.3	10.1	10.3	10.6	11.2
EBITDA	147	127	140	158	176
영업외손익	-3	34	18	20	20
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	37	43	31	31	31
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-9	-8	-8	-8	-8
외환관련손실	8	4	3	3	3
기타	-30	-2	-5	-3	-3
법인세비용차감전순손익	114	132	126	141	156
법인세비용	27	27	29	32	36
계속사업순손익	87	104	97	109	120
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	87	104	97	109	120
당기순이익률	7.7	10.8	9.3	9.5	9.9
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	87	104	97	109	120
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	1	0	0	0
포괄순이익	91	116	97	109	120
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	91	116	97	109	120

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	799	846	972	1,049	1,135
현금및현금성자산	200	223	318	362	420
매출채권 및 기타채권	194	202	216	233	246
재고자산	164	158	171	186	198
기타유동자산	241	264	266	269	271
비유동자산	412	395	418	438	460
유형자산	357	382	407	429	451
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	55	14	12	9	9
자산총계	1,211	1,242	1,390	1,488	1,595
유동부채	220	216	228	241	251
매입채무 및 기타채무	158	167	178	190	200
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	62	50	50	51	51
비유동부채	48	41	41	41	42
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	48	41	41	41	42
부채총계	268	257	269	282	293
지배지분	943	985	1,121	1,206	1,302
자본금	73	73	133	133	133
자본잉여금	73	73	73	73	73
이익잉여금	830	923	1,000	1,085	1,181
기타자본변동	-33	-85	-85	-85	-85
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	943	985	1,121	1,206	1,302
순차입금	-433	-482	-580	-627	-687

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	3,277	3,932	3,659	4,089	4,523
PER	7.3	5.6	10.1	9.0	8.2
BPS	35,543	37,106	42,242	45,435	49,063
PBR	0.7	0.6	0.9	0.8	0.8
EBITDAPS	5,542	4,791	5,275	5,971	6,620
EV/EBITDA	1.3	0.8	2.9	2.2	1.7
SPS	42,813	36,507	39,554	42,974	45,785
PSR	0.6	0.6	0.9	0.9	0.8
CFPS	5,430	5,526	5,590	6,360	7,009
DPS	882	937	1,000	1,000	1,000

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	8.7	-14.7	8.3	8.6	6.5
영업이익 증가율	4.2	-15.9	9.8	11.9	12.4
순이익 증가율	-0.6	20.0	-6.9	11.7	10.6
수익성					
ROIC	17.5	14.7	14.8	15.5	16.4
ROA	9.6	8.0	8.2	8.4	8.8
ROE	9.5	10.8	9.2	9.3	9.6
안정성					
부채비율	28.4	26.1	24.0	23.4	22.5
순차입금비율	-45.9	-49.0	-51.8	-52.0	-52.7
이자보상배율	9,634.0	12,044.7	30,091.9	33,673.2	37,862.9

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	97	130	94	109	126
당기순이익	87	104	97	109	120
비현금항목의 가감	57	42	51	60	66
감가상각비	30	29	32	38	40
외환손익	1	-12	-9	-9	-9
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	26	25	28	31	35
자산부채의 증감	-32	-8	-43	-45	-42
기타현금흐름	-16	-8	-11	-14	-18
투자활동 현금흐름	-73	-41	-58	-61	-64
투자자산	-46	7	0	0	0
유형자산					-27
기타	-1	0	-3	-3	-3
재무활동 현금흐름	-27	-74	39	-24	-24
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	60	0	0
현금배당	-21	-20	-20	-24	-24
기타	-6	-54	0	0	0
현금의 증감	-4	24	95	44	58
기초 현금	204	200	223	318	362
기말 현금	200	223	318	362	420
NOPLAT	89	78	83	93	104
FCF	91	58	60	72	83

자료: SNT 모티브, 대신증권 Research Center

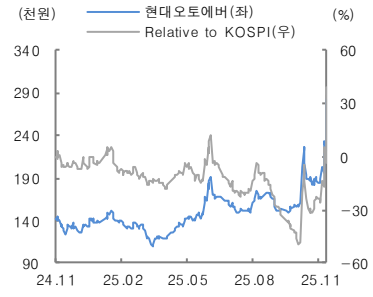
현대 오토에버 (307950)

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	370,000 상향
현재주가 (25.12.05)	283,500 자동차업종

KOSPI	4,100.05
시가총액	7,775십억원
시가총액비중	0.23%
자본금(보통주)	14십억원
52주 최고/최저	283,500원 / 110,100원
120일 평균거래대금	247억원
외국인지분율	4.08%
주요주주	현대자동차 외 3 인 75.29% 국민연금공단 8.22%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	36.6	70.6	102.8	116.1
상대수익률	33.4	33.3	39.1	28.7



가득한 내러티브

- AI팩토리/로보틱스/자율주행 역할 확대 가능성에 단기 주가 급등세
- 변동성 확대될 수 있으나, 로봇/자율주행/피지컬AI 수혜 가능성 여전
- 보유한 역량을 바탕으로 확장할 수 있는 사업 영역에 집중할 필요

투자의견 매수, 목표주가 370,000원 상향(+48%)

목표주가 37만원은 2027년 EPS 10,723원에 Target PER 35배(실적 리레이팅/그룹사 내 역할 기대 반영됐던 2023말~24초 밸류) 적용. 11월 이후, 1) DC 투자 수혜, 2) 로보틱스 기대감, 3) 그룹 내 자율주행 포지셔닝 변화 가능성에 주가 급등세(11월 이후 +39%). 1) 밸류 프리미엄 지속되고 있고, 2) 단기 실적에 반영될 모멘텀은 제한적이라 단기 변동성 확대는 경계할 필요. 하지만, 1) 2026년 [상반기] 로봇 => [하반기] 자율주행 모멘텀 지속될 가능성 높고, 2) 로봇/자율주행 => 피지컬AI 투자에 있어서 동사의 역할 지속될 가능성 높다는 판단. 이에, 업종 리레이팅과 함께 동사의 관심도 지속될 것으로 예상. 중장기 사업 영역 확대/성장 가능성에 주목

역량은 갖췄고, 기회는 많다

현대오토에버는 현대차그룹 내 SI 사업 및 차량SW 사업 영위. 최근 1) HMG 엔비디아 GPU 구매에 따른 (실적)영향, 2) BD 로봇의 공장 투입에 따른 사업 영향, 3) SDV 사업부 변화(송창현 사장 퇴사)에 따른 역할 변화 가능성에 대한 뉴스 지속. 그룹사 내에서도 신규 사업 진행에 따른 여러 의사결정과 변화가 지속되고 있어 당장 구체화된 BM은 제한적

당사는 현대차그룹의 미래사업 컨텐츠와 투자 방향성을 감안 시, 단기의 BM보다는 동사가 가진 역량에 관심 가져야 한다고 판단. 동사는 1) HMG 클라우드/데이터센터, 2) 스마트팩토리 기술, 3) 차량제어기(반도체) 관련 SW 기술 보유. HMG 사업 고도화에 따라 동사가 가진 역량 => 사업 영역 확장될 가능성 높다는 판단. 당장의 내러티브가 숫자로 보여지며 기업가치 우상향 지속될 것

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원 , 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,065	3,714	4,206	4,798	5,541
영업이익	181	224	266	318	394
세전순이익	182	227	266	320	396
총당기순이익	140	175	203	245	303
지배지분순이익	138	171	197	237	294
EPS	5,023	6,228	7,196	8,653	10,703
PER	42.1	20.2	39.4	32.8	26.5
BPS	57,611	62,187	67,610	74,489	83,419
PBR	3.7	2.0	4.2	3.8	3.4
ROE	9.0	10.4	11.1	12.2	13.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 현대오토에버, 대신증권 Research Center

그림 59. 현대오토에버 목표주가 산출

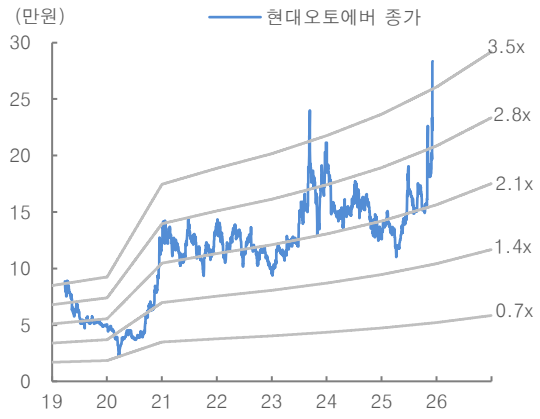
구분			비고
'25년 EPS	7,196.0	원	
'26년 EPS	8,652.8	원	
'27년 EPS	10,702.8	원	
2027년 EPS	**10,702.8**	**원**	
Target PER	35.0	배	실적 리레이팅/그룹사 내 역할 기대감 반영됐던 '23말~24초 밸류
목표주가	**370,000**	**원**	
목표시총	**10,147**	**십억원**	
현재주가	283,500	원	2025/12/05 종가 기준
현재시총	7,775	십억원	
상승여력	**30.5**	**%**	

자료: 대신증권 Research Center

그림 60. 현대오토에버 12MF PER Band

자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 61. 현대오토에버 12MF PBR Band



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 62. **현대차그룹의 AI 팩토리 예상 투자 규모: GPU 구매 약 3.1 조원 포함, 총 5.7 조원 투자 추정**

Capex				
IT Capex	**2,925**	**백만달러**	(a)	(b) + (e)
– GPU 구매	**2,250**	**백만달러**	(b)	(c) x (d)
GPU 수	50,000	장	(c)	현대차그룹 엔비디아 블랙웰 구매 개수. 5 만장 모두 자체 DC 에 투자 가정
GPU 단가	45,000	$/장	(d)	블랙웰 가격 세그먼트에 따라 개당 3~7 만불 레인지
– 비 GPU 투자	**675**	**백만달러**	(e)	서버/CPU/메모리/네트워크 등 투자. GPU 투자 금액 대비 30% 가정
전력 투자	**958**	**백만달러**	(f)	(i) x $10,000,000 (MW 당 투자규모 1 천만달러 가정)
– 랙	694	개	(g)	GB200 기반/NVL72 가정
– IT 전력	83	MW	(h)	(g) x 120kWh (랙당 120kW 가정)
– 총 전력	96	MW	(i)	PUE 1.15 가정
합계	**3,883**	**백만달러**	(j)	(a) + (f)
합계	**5,359**	**십억원**	(k)	원달러 환율 1,380 원 가정
연간 OPEX				
전력비	**126**	**백만달러**	(l)	kWh 당 $0.15 가정
– 연간전력	840	GWh/연	(m)	(i) x 8,760h
SI 관련 비용	**117**	**백만달러**	(n)	IT Capex 금액의 4% 수준 가정
– IT Capex	2,925	백만달러	(a)	(b) + (e)
합계	**243**	**백만달러**	(o)	(l) + (a)
합계	**335**	**십억원**	(p)	원달러 환율 1,380 원 가정
총 비용	**4,126**	**백만달러**	(q)	(i) + (o)
총 비용	**5,694**	**십억원**	(r)	(k) + (p)

자료: 대신증권 Research Center

그림 63. **글로벌 완성차 업체의 AI 팩토리(DC): 대규모 GPU 구매 명시한 회사는 현대차그룹이 유일**

업체	구분	동향
– 자체 온프렘 DC 에 퍼블릭 클라우드(AWS/구글/MS 등) 병행 활용하는 경우 일반적 – 제조공정/자율주행 등 관련한 일반 데이터들은 퍼블릭 클라우드 활용. AI 연산/머신러닝 등 관련 고도화 작업위해 자체 온프렘 DC 투자 확대 기조 – 현대차그룹/도요타/GM/포드가 상대적으로 자체 DC 활용 및 고도화에 적극적인 것으로 판단		
HMG		– Nvidia 의 블랙웰 기반 GPU/플랫폼(Omniverse, Cosmos 등) 활용해 자체 AI 팩토리 자체 구축 => **블랙웰 GPU 5 만장 구매 계획**
GM		– 기존 온프렘 DC(Warren Tech Center DC) 중심으로 기존 북미 23 개 DC => 2 개(Warren/Milford)로 대형 통합화 – Nvidia 플랫폼 기반으로 디지털 트윈 구축하고, AI 모델 학습. MS 의 Azure 퍼블릭 클라우드 병행 활용
Ford		– Nvidia 기존 호퍼칩 => 블랙웰 GPU 기반의 AI 에이전트 활용해 생산 효율화 지속할 계획
VW		– AWS 클라우드 기반 DPP(Digital Production Platform) 활용해 그룹 전반의 AI 가속화
BMW		– Nvidia 플랫폼/AWS CDH(Cloud Data Hub) 활용해 AI 모델 고도화. 전 공장 디지털트윈/로봇 학습 심층 적용
Benz		– MS 의 MO360 Data Platform/Nvidia Omniverse 활용해 전 세계 공장 클라우드로 연결 – 노르웨이 Lefdal Mine Datacenter(지하 냉각형 그린 DC)에 HPC 워크로드 로드
Stellantis		– 클라우드 기반 디지털트윈, AI, 3D 비전 솔루션 적용(HPC DC, AI 팩토리 개념의 투자 내용 제한적)
Toyota		– NTT(일본 통신사)와 Mobility AI Platform 투자해 대형 AI/HPC 인프라 구축 계획('30 년까지 5 천억엔/약 4.6 조원 투자) – Nvidia 플랫폼 기반 디지털 트윈 기술 물류/제조에 활용. AWS/구글 클라우드 활용해 데이터 처리

자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 64. 현대오토에버 실적 추정 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**833.0**	**1,042.1**	**1,054.2**	**1,276.7**	**950.4**	**1,190.9**	**1,194.8**	**1,462.4**	**3,713.6**	**4,206.0**	**4,798.4**
YoY	*13.9%*	*13.5%*	*16.5%*	*10.1%*	*14.1%*	*14.3%*	*13.3%*	*14.5%*	*21.2%*	*13.3%*	*14.1%*
QoQ	*-28.2%*	*25.1%*	*1.2%*	*21.1%*	*-25.6%*	*25.3%*	*0.3%*	*22.4%*			
Enterprise IT	**640.8**	**811.7**	**855.9**	**1,039.2**	**727.0**	**919.6**	**960.8**	**1,177.3**	**2,909.3**	**3,347.6**	**3,784.6**
매출 %	*76.9%*	*77.9%*	*81.2%*	*81.4%*	*76.5%*	*77.2%*	*80.4%*	*80.5%*	*78.3%*	*79.6%*	*78.9%*
YoY %	*14.6%*	*15.4%*	*20.7%*	*10.8%*	*13.5%*	*13.3%*	*12.3%*	*13.3%*	*19.9%*	*15.1%*	*13.1%*
QoQ %	*-31.7%*	*26.7%*	*5.4%*	*21.4%*	*-30.0%*	*26.5%*	*4.5%*	*22.5%*			
SI	299.6	387.9	421.0	437.1	342.1	440.3	471.5	493.9	1,278.9	1,545.7	1,747.9
매출 %	*36.0%*	*37.2%*	*39.9%*	*34.2%*	*36.0%*	*37.0%*	*39.5%*	*33.8%*	*34.4%*	*36.7%*	*36.4%*
YoY %	*26.7%*	*17.3%*	*27.0%*	*15.0%*	*14.2%*	*13.5%*	*12.0%*	*13.0%*	*26.6%*	*20.9%*	*13.1%*
QoQ %	*-21.2%*	*29.5%*	*8.5%*	*3.8%*	*-21.7%*	*28.7%*	*7.1%*	*4.8%*			
ITO	341.2	423.8	434.9	602.0	384.8	479.3	489.3	683.3	1,630.4	1,801.9	2,036.7
매출 %	*41.0%*	*40.7%*	*41.3%*	*47.2%*	*40.5%*	*40.2%*	*41.0%*	*46.7%*	*43.9%*	*42.8%*	*42.4%*
YoY %	*5.8%*	*13.7%*	*15.1%*	*8.0%*	*12.8%*	*13.1%*	*12.5%*	*13.5%*	*15.2%*	*10.5%*	*13.0%*
QoQ %	*-38.8%*	*24.2%*	*2.6%*	*38.4%*	*-36.1%*	*24.6%*	*2.1%*	*39.7%*			
차량 SW	192.2	230.3	198.3	237.6	223.4	271.3	234.0	285.1	804.4	858.5	1,013.8
매출 %	*23.1%*	*22.1%*	*18.8%*	*18.6%*	*23.5%*	*22.8%*	*19.6%*	*19.5%*	*21.7%*	*20.4%*	*21.1%*
YoY %	*11.6%*	*7.3%*	*1.5%*	*7.0%*	*16.2%*	*17.8%*	*18.0%*	*20.0%*	*25.8%*	*6.7%*	*18.1%*
QoQ %	*-13.4%*	*19.8%*	*-13.9%*	*19.8%*	*-6.0%*	*21.5%*	*-13.8%*	*21.8%*			
매출총익	**69.9**	**122.7**	**116.4**	**143.3**	**103.7**	**132.5**	**136.0**	**169.4**	**394.5**	**452.2**	**541.6**
GPM	*8.4%*	*11.8%*	*11.0%*	*11.2%*	*10.9%*	*11.1%*	*11.4%*	*11.6%*	*10.6%*	*10.8%*	*11.3%*
YoY	*2.4%*	*14.1%*	*20.8%*	*17.1%*	*48.4%*	*8.0%*	*16.8%*	*18.2%*	*16.3%*	*14.6%*	*19.8%*
QoQ	*-42.9%*	*75.6%*	*-5.1%*	*23.1%*	*-27.7%*	*27.9%*	*2.6%*	*24.6%*			
Enterprise IT	**69.9**	**122.7**	**116.4**	**143.3**	**103.7**	**132.5**	**136.0**	**169.4**	**394.5**	**452.2**	**541.6**
GPM	*8.4%*	*11.8%*	*11.0%*	*11.2%*	*10.9%*	*11.1%*	*11.4%*	*11.6%*	*13.6%*	*13.5%*	*14.3%*
SI	15.2	39.4	53.5	56.4	29.1	37.9	39.6	43.0	94.2	164.4	149.5
GPM	*5.1%*	*10.1%*	*12.7%*	*12.9%*	*8.5%*	*8.6%*	*8.4%*	*8.7%*	*7.4%*	*10.6%*	*8.6%*
ITO	27.6	38.9	41.3	57.2	37.7	47.5	52.8	73.1	160.9	165.0	211.1
GPM	*8.1%*	*9.2%*	*9.5%*	*9.5%*	*9.8%*	*9.9%*	*10.8%*	*10.7%*	*9.9%*	*9.2%*	*10.4%*
차량 SW	**27.1**	**44.4**	**21.6**	**29.7**	**36.9**	**47.2**	**43.5**	**53.3**	**139.4**	**122.8**	**180.9**
GPM	*14.1%*	*19.3%*	*10.9%*	*12.5%*	*16.5%*	*17.4%*	*18.6%*	*18.7%*	*17.3%*	*14.3%*	*17.8%*
영업이익	**26.7**	**81.4**	**70.8**	**88.0**	**58.4**	**77.1**	**80.3**	**102.4**	**224.4**	**266.8**	**318.2**
OPM	*3.2%*	*7.8%*	*6.7%*	*6.9%*	*6.1%*	*6.5%*	*6.7%*	*7.0%*	*6.0%*	*6.3%*	*6.6%*
YoY	*-13.1%*	*18.7%*	*34.8%*	*21.1%*	*118.6%*	*-5.3%*	*13.5%*	*16.5%*	*23.7%*	*18.9%*	*19.3%*
QoQ	*-63.2%*	*204.6%*	*-13.0%*	*24.3%*	*-33.6%*	*32.0%*	*4.2%*	*27.6%*			
당기순이익	**19.9**	**59.7**	**52.8**	**71.0**	**45.0**	**59.3**	**61.7**	**78.7**	**175.2**	**203.4**	**244.6**
지배순이익	**19.6**	**58.2**	**51.7**	**67.8**	**42.9**	**56.6**	**58.9**	**78.8**	**170.8**	**197.3**	**237.3**
NPM	*2.4%*	*5.6%*	*4.9%*	*5.3%*	*4.5%*	*4.8%*	*4.9%*	*5.4%*	*4.6%*	*4.7%*	*4.9%*
YoY	*-22.9%*	*12.9%*	*18.5%*	*35.2%*	*119.2%*	*-2.8%*	*13.9%*	*16.2%*	*24.0%*	*15.6%*	*20.2%*
QoQ	*-61.0%*	*197.1%*	*-11.1%*	*31.1%*	*-36.7%*	*31.8%*	*4.1%*	*33.7%*			

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,065	3,714	4,206	4,798	5,541
매출원가	2,726	3,319	3,754	4,257	4,891
매출총이익	339	395	452	542	650
판매비와관리비	158	170	185	223	256
영업이익	181	224	266	318	394
영업이익률	5.9	6.0	6.3	6.6	7.1
EBITDA	306	366	431	478	559
영업외손익	0	2	0	2	2
관계기업손익	-5	-4	-4	-4	-4
금융수익	28	28	17	17	17
외환관련이익	15	24	12	12	12
금융비용	-6	-11	-8	-8	-8
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-17	-10	-5	-3	-3
법인세비용차감전순손익	182	227	266	320	396
법인세비용	41	51	62	75	93
계속사업순손익	140	175	203	245	303
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	140	175	203	245	303
당기순이익률	4.6	4.7	4.8	5.1	5.5
비지배지분순이익	3	4	6	7	9
지배지분순이익	138	171	197	237	294
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	0	0	0	0
포괄순이익	135	172	201	242	300
비지배지분포괄이익	3	7	6	7	9
지배지분포괄이익	132	165	195	235	291

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,834	2,215	2,410	2,698	3,047
현금및현금성자산	483	382	438	560	703
매출채권 및 기타채권	868	1,156	1,290	1,451	1,653
재고자산	5	3	4	4	5
기타유동자산	478	674	678	682	686
비유동자산	1,009	1,134	1,102	1,077	1,066
유형자산	113	184	172	170	184
관계기업투자금	35	43	47	51	56
기타비유동자산	861	907	883	856	826
자산총계	2,843	3,350	3,512	3,775	4,113
유동부채	923	1,242	1,253	1,323	1,411
매입채무 및 기타채무	746	999	1,056	1,125	1,211
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	50	1	1	1
기타유동부채	177	193	195	197	199
비유동부채	328	377	378	379	380
차입금	50	0	-1	-3	-4
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	278	377	379	382	384
부채총계	1,251	1,619	1,631	1,702	1,791
지배지분	1,580	1,705	1,854	2,043	2,288
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773	773
이익잉여금	789	901	1,049	1,238	1,482
기타자본변동	4	18	18	18	18
비지배지분	12	25	27	30	34
자본총계	1,592	1,731	1,881	2,073	2,321
순차입금	-585	-565	-674	-801	-949

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	5,023	6,228	7,196	8,653	10,703
PER	42.1	20.2	39.4	32.8	26.5
BPS	57,611	62,187	67,610	74,489	83,419
PBR	3.7	2.0	4.2	3.8	3.4
EBITDAPS	11,171	13,342	15,715	17,419	20,383
EV/EBITDA	17.1	8.0	16.5	14.7	12.3
SPS	111,764	135,415	153,370	174,973	202,053
PSR	1.9	0.9	1.8	1.6	1.4
CFPS	11,836	14,749	17,376	19,154	22,118
DPS	1,430	1,780	1,780	1,780	1,780

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	11.3	21.2	13.3	14.1	15.5
영업이익 증가율	27.4	23.7	18.7	19.4	23.8
순이익 증가율	20.8	24.9	16.1	20.2	23.7
수익성					
ROIC	12.8	13.4	14.1	16.3	19.2
ROA	6.6	7.2	7.8	8.7	10.0
ROE	9.0	10.4	11.1	12.2	13.6
안정성					
부채비율	78.5	93.6	86.7	82.1	77.2
순차입금비율	-36.7	-32.6	-35.8	-38.6	-40.9
이자보상배율	29.9	20.1	33.6	40.7	50.9

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	209	256	315	336	376
당기순이익	140	175	203	245	303
비현금항목의 가감	184	229	273	281	304
감가상각비	125	141	165	160	165
외환손익	0	0	3	3	3
지분법평가손익	5	4	4	4	4
기타	55	84	102	114	132
자산부채의 증감	-93	-121	-108	-123	-147
기타현금흐름	-23	-28	-54	-66	-84
투자활동 현금흐름	-180	-275	-143	-146	-165
투자자산	-5	-12	-4	-4	-4
유형자산					-25
기타	-150	-178	-42	-40	-37
재무활동 현금흐름	-110	-90	-148	-100	-100
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	-32	-1	-1	-1	-1
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-33	-39	-49	-49	-49
기타	-44	-49	-98	-49	-49
현금의 증감	-77	-100	56	122	143
기초 현금	560	483	382	438	560
기말 현금	483	382	438	560	703
NOPLAT	140	173	204	243	301
FCF	203	172	243	275	320

자료: 현대오토에버,, 대신증권 Research Center

[Appendix]

국내 로봇기업 실적 추이(1)

(단위: 백만원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
매출액											
레인보우로보틱스	3,058	3,850	3,617	4,733	3,048	3,177	3,470	9,651	4,185	6,223	10,695
로보티즈	7,312	6,464	6,581	8,771	8,338	8,092	6,836	6,772	10,223	7,877	9,240
에스피지	97,881	101,394	97,569	96,941	97,824	100,369	92,206	98,078	93,295	80,467	84,082
씨메스	–	–	–	–	947	952	1,549	3,441	872	3,859	3,716
두산로보틱스	12,039	13,095	12,511	16,876	10,882	14,424	10,034	11,490	5,280	4,532	10,165
뉴로메카	968	3,071	3,089	6,615	3,639	7,344	6,232	8,054	3,172	3,440	4,474
알에스오토메이션	25,052	20,391	16,090	19,742	16,198	16,890	19,690	23,990	13,109	16,754	17,361
원익홀딩스	213,069	163,200	186,065	187,192	116,811	175,201	146,286	207,175	171,019	157,557	143,396
하이젠알앤엠	20,165	18,118	18,364	19,413	19,348	18,345	18,760	19,434	18,170	16,711	15,885
클로봇	–	–	–	–	3,581	7,970	5,366	16,478	4,923	7,849	10,734
에스비비테크	1,303	1,351	897	1,583	1,145	1,633	1,113	1,575	1,177	1,840	2,010
유일로보틱스	4,693	6,070	8,776	9,916	7,899	8,308	10,093	8,868	10,073	7,090	9,295
삼현	21,029	26,308	25,401	27,111	23,609	26,144	24,289	26,405	24,327	26,860	22,487
케이엔알시스템	1,297	2,048	4,879	13,271	1,884	4,428	2,616	9,605	2,357	1,751	2,219
로보스타	16,981	30,234	28,901	26,563	20,899	27,622	17,037	23,582	14,150	19,651	17,345
영업이익											
레인보우로보틱스	−23,427	164	518	−21,845	−450	−2,549	−1,021	1,041	−1,403	−2,057	−720
로보티즈	−1,553	−1,693	−1,515	−538	−924	87	−1,403	−733	826	241	224
에스피지	6,033	4,838	2,451	2,648	3,073	3,464	3,311	2,488	4,089	3,920	4,933
씨메스	–	–	–	–	−3,711	−3,834	−3,226	−3,517	−5,311	−3,786	−3,971
두산로보틱스	−3,065	−5,409	−6,137	−3,098	−6,886	−7,871	−9,588	−16,858	−12,106	−15,650	−15,265
뉴로메카	−2,529	−2,613	−3,528	−6,155	−5,273	−4,299	−5,677	−3,765	−4,017	−4,164	−3,164
알에스오토메이션	488	−1,572	−735	−1,158	−1,559	−1,705	−260	−189	−1,106	−789	−426
원익홀딩스	10,486	5,169	17,951	12,168	−2,905	9,542	10,963	13,014	10,233	−1,860	−8,068
하이젠알앤엠	1,482	930	1,448	457	579	338	−433	−854	−2,376	−1,392	−2,088
클로봇	–	–	–	–	−4,050	−1,857	−2,473	889	−3,383	−1,878	771
에스비비테크	−957	−1,406	−1,486	−1,723	−1,718	−1,741	−1,890	−1,543	−1,896	−1,926	−2,140
유일로보틱스	−1,373	−2,115	−2,341	−608	−1,043	444	232	763	435	−4,131	−3,960
삼현	1,171	3,399	3,430	1,796	1,941	1,738	1,860	−22	1,902	1,517	−1,323
케이엔알시스템	−1,555	−3,041	−1,862	2,314	−1,797	−3,050	−2,122	−753	−2,039	−2,304	−2,766
로보스타	−1,750	855	−138	2,168	−467	1,593	−2,039	1,062	−2,381	−816	−1,104
영업이익											
레인보우로보틱스	10,827	−4,415	12,328	−22,176	109	−1,996	−860	2,273	−884	−1,548	−296
로보티즈	−131	80	−664	124	−2,155	−1,303	−896	789	1,780	738	1,379
에스피지	8,297	7,307	3,338	4,015	5,665	6,781	5,811	5,607	6,203	4,978	7,226
씨메스	–	–	–	–	−3,385	−3,429	−2,992	−3,075	−4,968	−3,445	−3,511
두산로보틱스	−2,033	−3,170	−4,626	−2,782	−5,254	−4,868	−8,355	−24,408	−10,343	−17,231	−12,802
뉴로메카	−2,233	−2,446	−3,247	−7,760	−4,192	1,340	−5,065	−2,182	−5,429	−2,754	−2,392
알에스오토메이션	1,075	−1,930	−266	−1,449	−1,144	−1,215	−150	−1,203	−800	−605	−65
원익홀딩스	24,265	3,420	13,300	8,228	−7,714	19,687	18,792	−17,342	30,601	12,922	53,462
하이젠알앤엠	1,918	1,278	1,860	756	1,184	883	382	−928	−1,723	−715	−1,817
클로봇	–	–	–	–	−3,801	−1,585	−2,509	867	−3,110	−1,415	1,041
에스비비테크	−650	−3,548	−913	−4,656	−2,057	5,217	−1,312	−1,298	−1,483	−1,702	−1,690
유일로보틱스	−846	−7	440	−5,301	−14,037	4,820	263	696	71	−17,312	−392
삼현	1,989	4,263	3,730	2,656	2,851	2,862	3,629	487	3,215	2,850	795
케이엔알시스템	−561	−2,142	−654	2,802	−1,537	−2,842	−1,652	−519	−1,752	−1,896	−2,475
로보스타	−742	792	673	1,277	440	2,152	−2,252	2,653	−2,104	−1,301	−424

자료: 대신증권 Research Cente

국내 로봇기업 실적추이(2)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
당기순익											
레인보우로보틱스	11,041	-5,576	13,006	-19,366	611	-1,226	-479	3,229	-726	-528	-31
로보티즈	-594	273	-645	-385	-2,674	-444	-1,535	1,511	1,140	134	811
에스피지	4,505	4,553	-49	1,986	2,603	4,071	2,485	3,954	3,118	2,408	3,646
씨메스	-	-	-	-	-3,603	-3,690	-3,207	-2,963	-5,224	-3,014	-3,599
두산로보틱스	-3,116	-4,758	-6,456	-84	-2,847	-3,706	-6,882	-23,126	-9,418	-16,567	-12,858
뉴로메카	-2,185	-2,509	-4,000	-8,960	-5,720	-220	-6,785	-4,030	-7,313	-4,624	-4,293
알에스오토메이션	405	-2,856	-877	-2,369	-1,711	-3,283	-659	-3,425	-1,254	-1,060	-506
원익홀딩스	382	-11,573	3,298	-18,301	-26,264	-8,227	-5,317	-34,725	5,547	-7,630	24,233
하이젠알앤엠	1,145	317	889	264	310	106	-215	-1,286	-2,428	-1,638	-2,267
클로봇	-	-	-	-	-3,880	-1,694	-2,289	1,135	-2,964	-1,351	1,098
에스비비테크	-898	-3,776	-1,238	-5,102	-2,435	4,917	-1,616	-1,763	-1,866	-2,169	-2,159
유일로보틱스	-914	-457	-146	-5,039	-14,252	4,752	83	364	-193	-17,819	-932
삼현	1,283	3,176	2,765	2,227	2,067	3,003	2,010	1,293	2,623	3,264	-268
케이엔알시스템	-1,811	-1,958	-2,921	2,929	-2,099	-2,975	-1,928	-854	-2,136	-2,298	-2,924
로보스타	-1,058	365	343	1,045	270	1,788	-2,267	2,426	-2,208	-1,351	-536
분기 평균 시총, 12/5일 종가 시총											
레인보우로보틱스	1,556	2,007	2,554	3,054	3,321	3,308	2,758	2,620	5,960	5,377	8,507
로보티즈	385	404	348	321	362	306	262	251	448	640	4,123
에스피지	488	700	730	720	697	601	530	480	615	550	1,477
씨메스	-	-	-	-	-	-	-	215	345	287	390
두산로보틱스	-	-	-	4,323	5,540	4,913	4,612	4,031	4,175	3,272	5,237
뉴로메카	271	375	371	345	414	346	266	235	326	277	355
알에스오토메이션	133	135	131	117	155	168	120	102	148	140	123
원익홀딩스	272	283	261	255	294	279	226	193	272	370	2,190
하이젠알앤엠	-	-	-	-	-	479	349	294	961	1,056	1,844
클로봇	-	-	-	-	-	-	-	189	381	459	1,060
에스비비테크	275	297	273	234	236	159	113	96	143	133	215
유일로보틱스	237	236	203	195	240	253	316	351	559	860	978
삼현	-	-	-	-	496	338	241	195	374	418	1,417
케이엔알시스템	-	-	-	-	269	180	98	79	105	82	259
로보스타	297	326	299	264	318	297	240	208	258	243	725

자료: 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

Overweight(비중확대):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

Neutral(중립):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

Underweight(비중축소):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

Buy(매수):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상

Marketperform(시장수익률):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상

Underperform(시장수익률 하회):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

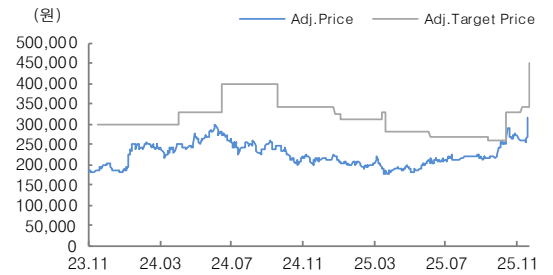
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	88.6%	11.4%	0.0%

(기준일자: 20251205)

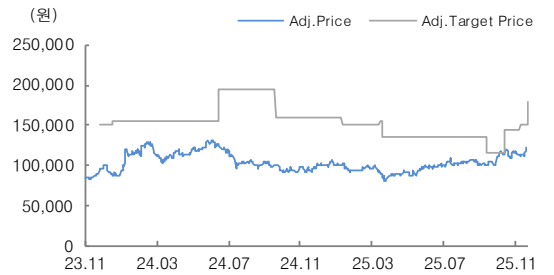
[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대차(005380) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



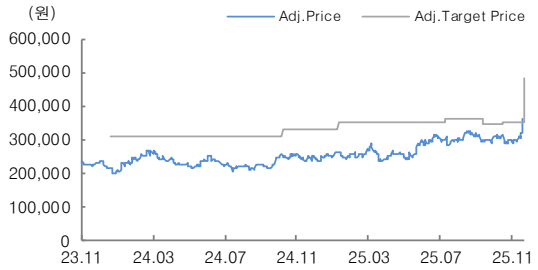
제시일자	25.12.08	25.11.24	25.10.30	25.09.29	25.06.23	25.04.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	450,000	340,000	330,000	259,000	270,000	280,000
괴리율(평균,%)		(20.67)	(17.93)	(7.43)	(20.30)	(31.86)
괴리율(최대/최소,%)		(7.35)	(11.67)	2.32	(17.22)	(25.00)
제시일자	25.04.03	25.01.24	25.01.13	24.10.10	24.07.08	24.04.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	330,000	310,000	325,000	340,000	400,000	330,000
괴리율(평균,%)	(44.43)	(34.77)	(34.40)	(35.99)	(37.72)	(19.53)
괴리율(최대/최소,%)	(41.88)	(28.39)	(31.69)	(26.91)	(30.38)	(9.70)
제시일자	23.12.13					
투자의견	Buy					
목표주가	300,000					
괴리율(평균,%)	(25.82)					
괴리율(최대/최소,%)	(14.83)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

기아(000270) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



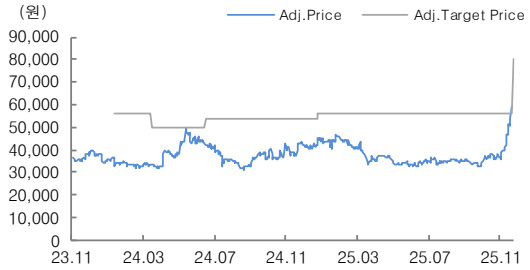
제시일자	25.12.08	25.11.24	25.10.30	25.09.29	25.04.07	25.04.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	180,000	150,000	145,000	117,000	135,000	155,000
괴리율(평균,%)		(22.64)	(20.76)	(6.19)	(27.79)	(42.13)
괴리율(최대/최소,%)		(17.60)	(17.31)	0.94	(18.22)	(42.13)
제시일자	25.01.30	24.10.10	24.07.08	24.01.12	23.12.20	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	150,000	160,000	195,000	155,000	150,000	
괴리율(평균,%)	(35.89)	(39.01)	(45.19)	(25.46)	(37.52)	
괴리율(최대/최소,%)	(32.00)	(33.31)	(36.97)	(14.65)	(33.33)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

현대모비스(012330) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



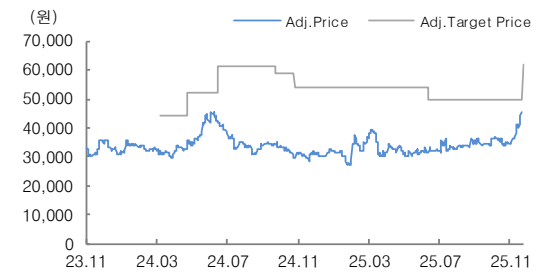
제시일자	25.12.08	25.11.02	25.09.29	25.07.28	25.01.30	24.10.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	480,000	350,000	346,000	360,000	350,000	330,000
괴리율(평균,%)		(13.33)	(12.10)	(15.35)	(24.07)	(24.90)
괴리율(최대/최소,%)		3.57	(8.67)	(9.86)	(10.14)	(20.15)
제시일자	24.07.15	24.01.15				
투자의견	6개월 경과	Buy				
목표주가	310,000	310,000				
괴리율(평균,%)	(28.08)	(24.21)				
괴리율(최대/최소,%)	(17.26)	(13.23)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

HL만도(204320) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



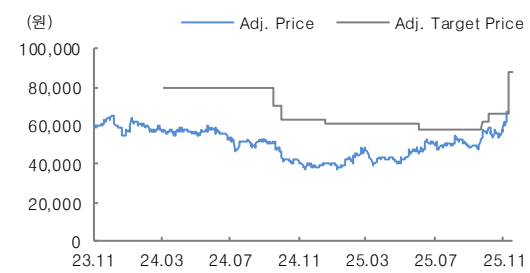
제시일자	25.12.08	25.07.13	25.01.13	25.01.08	24.07.08	24.04.08
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	80,000	56,000	56,000	54,000	54,000	50,000
괴리율(평균,%)		(34.22)	(31.47)	(22.84)	(29.72)	(19.63)
괴리율(최대/최소,%)		5.71	(16.70)	(22.31)	(19.44)	(0.80)
제시일자	24.02.05					
투자의견	Buy					
목표주가	56,000					
괴리율(평균,%)	(40.30)					
괴리율(최대/최소,%)	(37.59)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

에스엘(005850) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



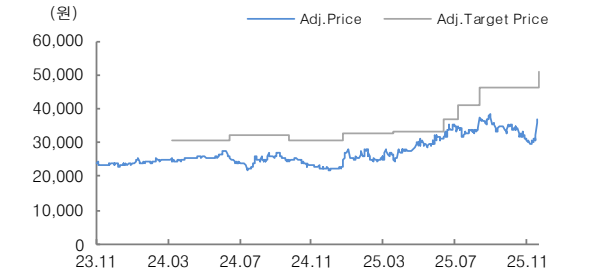
제시일자	25.12.08	25.06.30	25.05.15	24.11.15	24.10.14	24.07.08
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	62,000	50,000	54,000	54,000	59,000	61,000
괴리율(평균,%)		(30.33)	(41.69)	(40.17)	(44.83)	(42.26)
괴리율(최대/최소,%)		(8.70)	(38.15)	(26.48)	(40.17)	(31.80)
제시일자	24.05.17	24.04.01				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	52,000	44,000				
괴리율(평균,%)	(23.24)	(27.48)				
괴리율(최대/최소,%)	(12.98)	(22.39)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

현대위아(011210) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.12.08	25.11.02	25.10.20	25.06.30	25.01.13	24.10.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	88,000	66,000	62,000	58,000	61,000	63,000
괴리율(평균,%)		(11.97)	(8.58)	(13.36)	(29.78)	(35.89)
괴리율(최대/최소,%)		1.82	(5.48)	(6.21)	(20.00)	(32.46)
제시일자	24.10.14	24.10.01	24.04.01			
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy			
목표주가	70,000	80,000	80,000			
괴리율(평균,%)	(30.75)	(36.14)	(31.65)			
괴리율(최대/최소,%)	(26.29)	(35.25)	(25.75)			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

SNT모티브(064960) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



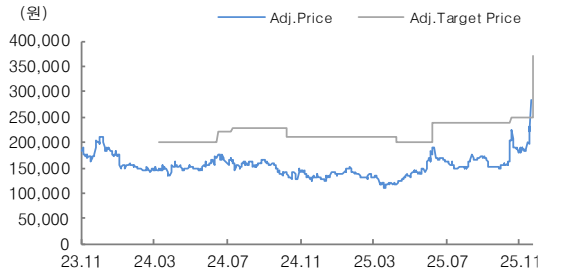
제시일자	25.12.08	25.08.31	25.07.25	25.06.30	25.04.07	25.01.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	51,000	46,000	41,000	37,000	33,000	32,500
괴리율(평균,%)		(26.23)	(18.38)	(8.51)	(12.33)	(19.72)
괴리율(최대/최소,%)		(16.09)	(9.27)	(4.05)	(1.97)	(13.54)

제시일자	25.01.13	24.10.14	24.07.08	24.04.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	32,500	30,900	32,000	30,900
괴리율(평균,%)	(17.84)	(24.18)	(22.69)	(16.89)
괴리율(최대/최소,%)	(13.56)	(17.32)	(15.00)	(10.71)

제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

현대오토에버(307950) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.12.08	25.11.02	25.06.26	25.04.28	24.10.30	24.07.31
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	370,000	250,000	240,000	200,000	210,000	230,000
괴리율(평균,%)		(18.75)	(32.80)	(28.41)	(36.57)	(33.08)
괴리율(최대/최소,%)		13.40	(15.21)	(8.15)	(28.19)	(27.48)

제시일자	24.07.08	24.04.01
투자의견	Buy	Buy
목표주가	220,000	200,000
괴리율(평균,%)	(24.10)	(24.04)
괴리율(최대/최소,%)	(19.41)	(13.00)

제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						