

Mobility/EV

트럼프 관세 영향 분석과 장기 트렌드에서 대안 찾기

CONTENTS

01/	정점을 향해 가는 관세 불확실성	05
02/	여전히 유효한 장기 트렌드 투자	17
03/	글로벌 가이드언스 업데이트	29
04/	투자 전략	37
05/	추천주	39

Summary

[투자 아이디어]

관세 피크 아웃

피크 아웃 이후의 주가 반등

- ✓ 관세 리스크 극대화 되며 정점을 향해 가는 중
- ✓ 먼저, 리스크 가시화 된 독일, 중국 메이커는 연초 이후 주가 반등
- ✓ 현대차 그룹주 8개월 간 주가 조정, 1기 경험 감안하면 반등 시점 임박
- ✓ 정부 정책과 현대차 그룹 대응이 관건

EU : EV 전환 가속화

액션 플랜을 통해 EV 정책 재확인

- ✓ EV 정책 지속 의지 재확인
- ✓ 벌금 3년 유예됐으나 총량은 불변
- ✓ 기업 세제혜택과 소셜리싱 제도 도입
- ✓ 회원국의 신속한 집행 의무화 검토할 정도로 강한 정책 의지 표명

중국 : 자율주행 대중화

초저가 라인업까지 Lv.2 장착되기 시작

- ✓ 중국 정부는 2025년 Lv.2 장착률 50% 이상을 목표
- ✓ 저가 매력과 자율주행 기술로 1st 티어로 도약하기 시작한 중국 브랜드
- ✓ 자율주행 경쟁 글로벌로 확산될 것
- ✓ Lv. 3 이상 고레벨 자율주행기술 구현 여부가 기술력의 가능자가 될 것

미국 : 글로벌 생산 기지화

미국 생산 능력 확대는 구조적 변화

- ✓ 장기에 걸쳐 일어날 리쇼어링
- ✓ 관세 위협으로 그 강도와 속도는 이전보다 더 강화될 것
- ✓ 현대차는 메타플랜트 캐파를 최대 50만대까지 확대할 계획
- ✓ 멕시코/캐나다 관세 부과로 미국 내 공급망 혼란, 국내 업체의 기회요인

[추천주]

현대차

투자이견: BUY / 목표주가: 280,000원

HMGMA 준공식에 초점

- ✓ 미국 시장에 대한 집중 투자로 트럼프 2기 관세 리스크 돌파

한온시스템

투자이견: BUY / 목표주가: 5,250원

EU전기차시장을 장기관점에서 본다면

- ✓ EU 환경 규제 강화로 전기차 생산/판매량 빠른 속도로 증가할 것
- ✓ 정책 후퇴 우려 있었으나 EV 전환에 대한 의지 재확인
- ✓ 단기 구조조정 비용 발생으로 실적 둔화되지만 일회성 비용을 제거한 펀더멘탈은 개선되고 있음

HL만도

투자이견: BUY / 목표주가: 51,000원

포트폴리오 다변화가 실적 효과로

- ✓ 중국 메이커의 글로벌 진출 본격화
- ✓ 중국 정부의 내수 부양책으로 올해도 NEV 시장의 성장 지속될 전망
- ✓ 중국, 인도 로컬 OEM 및 전기차 플레이어를 통해 초과 성장 지속
- ✓ 지난 해 손실 발생했던 아이모션은 연초 이후 주가 반등
- ✓ 포트폴리오 다변화가 올해는 실적 효과로 이어질 전망

현대모비스

투자이견: BUY / 목표주가: 325,000원

실적 & 수주 모멘텀 모두 최상

- ✓ 미국 투자 확대로 글로벌 OEM향 수주 확대가 본격화 될 것
- ✓ 원/달러 환율, 컨테이너선 물류비 하락 등으로 A/S 수익성 강화 지속
- ✓ 공급 단가 조정, 전기차 생산 증가로 모듈 부문의 수익성 개선세 지속
- ✓ 업종 Top Pick 추천 유지

기아

투자이견: BUY / 목표주가: 120,000원

강한 펀더멘탈, 관세 리스크만 남아

- ✓ 신차 효과, 실적 모멘텀 모두 양호. 관세 리스크 피크 아웃이 핵심

01

정점을 향해 가는 관세 불확실성

더 강해진 관세 위협

1기 집권 당시보다 더 강력해진 관세 위협

- **더 강해진 관세 위협** : 트럼프 2기 행정부는 임기 초부터 ‘미국우선무역정책(America First Trade Policy)’를 강하게 표명. 대미 무역 흑자폭이 큰 동맹국에 대해 **보편적 관세**(Universal Tariff : 모든 수입품에 대한 일괄 관세 부과), **상계 관세**(Reciprocal or Retaliatory Tariff: 미국 상품에 대해 높은 관세를 부과하는 국가에 대한 보복 관세), **국가 안보 관세**(National Security Tariffs: 국가 안보와 연관된 품목(철강, 자동차 등)에 대한 관세) 등 **강화된 관세 부과 정책을 펼치고 있음**
- 1기 행정부가 특정 품목에 한해 관세 부과를 시도했다면 2기 행정부는 전면적 관세 부과를 시행하려고 한다는 점에서 차이가 있음. 또한, 각각의 관세가 서로 중첩될 수 있어 그 파장은 1기의 몇 배가 될 수도 있음(ex: 보편적 관세 10%+자동차 관세 25% = 관세 35%)
- **협상 카드일 가능성이 높으나** : 시장은 미국 소비자 피해가 큰 관세 부과를 강행하기 보다는 협상 카드로 활용할 것으로 보고 있으나 트럼프 대통령의 강경 발언 이어짐에 따라 관세 전쟁 현실화에 대한 우려가 커지고 있음

트럼프 행정부의 관세 유형별 1기, 2기 관세 비교

	Section 232 (National Security Tariffs)	Section 301 (China Tariffs)	Section 201 (Safeguard Tariffs)	상호관세 (Reciprocal Tariff)	Broad-Based Tariffs (Universal Tariffs)
설명	미국의 국가 안보를 위협하는 수입 품목에 부과하는 관세	지적재산권 침해 등 불공정 무역 관행에 대해 부과하는 관세	특정 수입품의 급증으로 자국 산업이 심각한 피해를 입을 경우, 해당 품목에 부여하는 관세	미국산 제품에 대한 관세 부과국에 대해 동등한 관세를 부과. VAT를 실효 관세로 간주	특정 국가나 품목에 국한되지 않고 광범위한 수입품에 대해 일괄적으로 부과되는 관세
1기	(2018년) ■ 철강 25%, 알루미늄 10% 관세 부과 ■ 자동차 산업에 25% 부과 검토 하였으나 무기한 연기	(2018년) ■ 500억 달러 규모의 중국 제품에 25% 관세 부과 ■ 2천억 달러 규모의 중국 제품에 10% 관세 부과 (2019년) ■ 2019년 15%로 관세 인상	(2018년) ■ 수입 세탁기 최대 50% ■ 태양광 패널 최대 30%	없음	없음
2기	(2025년) ■ 4/2 자동차 산업에 25% 관세 부과 예정	(2025년) ■ 2/4 모든 중국산 수입품에 대해 10% 관세 부과 ■ 2/27 10% 추가 관세 부과 (누적 20%)		(2025년) ■ 4/2 관련 협상 진행 예정(한국 VAT 10% / 유럽 VAT 20%, 미국 연방 정부 0%)	■ 캐나다 및 멕시코산 수입 제품에 25% 관세 부과를 발표 (에너지 자원 10%)

자료: 언론종합, 유진투자증권

1기 대비 빠른 전개 속도

빠른 시일 내에 무역협상 이뤄질 가능성

- **단축된 타임라인** : 트럼프 행정부는 2018년 3월 무역확장법 232조에 근거해 철강과 알루미늄 관세 25%/10%를 부과(1982년 이후 첫 적용). 2018년 5월, 수입자동차 및 자동차 부품에 대한 국가 안보 영향 조사를 개시하였으며, 최종적으로 2019년 11월 관세 부과가 무기한 보류됨. 이번에는 안보 영향에 대한 조사없이 즉각적인 관세 부과 시행과 협상이 동시에 진행되고 있어 타임라인은 대폭 단축될 것으로 예상됨
- **2018년 8개월에 걸쳐 주가 조정** : 2018년 3월 무역확장법 첫 적용 이후, 완성차 및 부품사 주가는 8개월 간 주가 조정을 경험함(현대차 -43%, 기아 -20%, 현대모비스 -27%). 전반적으로, 완성차의 주가 조정폭이 컸으며(기아는 경우, USMCA 재협상으로 2017년부터 주가 하락), 중소형 부품사 주가도 동반 부진하였음. 상대적으로, 현대모비스/한온시스템의 주가 양호하였는데 1) A/S 부문의 존재, 2) 유럽 시장의 비중이 크고 열관리 시스템이 차부품으로 분류되지 않는 점 등이 영향을 미친 것으로 판단됨
- **2024년 7월 부터 8개월 주가 조정** : 2024년 7월 14일, 트럼프 대통령에 대한 암살 미수 사건으로 지지율 급상승함에 따라 자동차 업종 주가도 동반 하락함(6월 고점 대비, 현대차 -36%, 기아 -30%, 현대모비스 -0.4%, 한온시스템 -17%, HL만도 -0.0%). 2018년과 비교했을 때, 완성차는 충분한 기간 조정을 거쳤고 가격 메리트도 확보된 것으로 보임. 관세 전쟁이 격화되지 않는다면 주가 반등 시점이 임박했다고 판단됨

트럼프 대통령의 관세 시행 타임라인(2025년)

날짜	내용
2025년 01월 20일	■ 트럼프 대통령 취임 이후 'America First Trade Policy Memorandum' 발표하며 무역 우선순위에 대한 연구를 4월 1일까지 각 부처에서 완료할 것을 지시
2025년 02월 01일	■ 멕시코와 캐나다 상품에 25% 관세를, 중국 수입품에 10% 관세 명령 (2/4 발효 예정)
2025년 02월 03일	■ 국경 관리 강화에 대한 약속을 포함한 협정을 맺은 후 멕시코와 캐나다에 발효될 관세 한달간 중단함을 발표
2025년 02월 04일	■ 중국산 제품에 10% 관세 부과 시행
2025년 02월 10일	■ 미정부, 섹션 232 관세 복원을 발표. 이에 따라, 오는 3/12에 철강·알루미늄에 각각 25% 관세가 부과될 예정
2025년 02월 16일	■ 트럼프 대통령, '부가세 = 관세' 언급하며 상호관세 방침 재확인
2025년 02월 27일	■ 1개월 연기 만료 시점인 3/4에 캐나다, 멕시코에 25% 관세 부과 할 것을 확정 ■ 중국산 상품에 대한 추과 관세 10% 부과 발표(누적 20%, 3/4 발효 예정)
2025년 03월 05일	■ 미국 자동차 빅3 업체의 요청에 따라 자동차 관세 1달 간의 연기 명령 ■ 미국 의회 연설서 한국의 관세율은 미국 대비 4배 가량 높다고 발언 ■ 산업통상자원부, 최혜국(MFN) 관세율 기준 한국 13.3%, 미국 3.3%로 4배가 맞으나 한미 FTA가 우선 적용되기에 실질적으로 무관세임을 주장
2025년 03월 06일	■ 트럼프 대통령, 미국-멕시코-캐나다 협정(USMCA)을 준수하는 캐나다. 멕시코 상품에 대한 관세를 일시적으로 중단하는 행정명령에 서명
2025년 03월 17일	■ 4월 2일 상호 관세 예정대로 시행 후, 새로운 무역협정 맺을 계획임을 재차 확인

중국/유럽 시장 주가는 연초 이후 반등

중국/유럽 ↑, 한국/일본 ↓

- **중국/유럽 자동차 메이커 주가 상승** : 2025년 주가 흐름은 지역별로 차별화 되는 모습. 폭스바겐(20.1%), 벤츠(11.6%), BMW(4%) 등 유럽 메이커의 주가가 전반적으로 상승했고 Geely(19.3%), BYD(44.7%) 등 중국 전기차 브랜드의 주가도 대폭 상승하였음. 반면, 한국과 일본, 미국 메이커는 주가는 하락세를 나타냄. 일본과 한국 메이커는 높은 대미 수출 비중으로 인한 주가 약세, 미국 Big 3 메이커는 멕시코/캐나다 관세 부과로 인한 주가 약세가 나타난 것으로 보임
- **부품/타이어 주가는 상대적으로 양호** : 국내 부품사 주가는 연초 이후 견조한 흐름을 보였음. 글로벌 주요 부품사 주가 흐름도 전반적으로 상승세를 보였으나 캐나다 기반의 마그나 인터내셔널(-12.9%), 일본 덴소(-12.3%)의 주가는 부진하였음. 글로벌 타이어 주가는 브릿지 스톤(11.8%), 미쉐린(7.1%) 주가 양호하였으며 한국타이어(4.7%), 금호타이어(2.1%), 넥센타이어(-10.8%) 등 국내 주가는 엇갈리는 모습. 넥센타이어는 4분기 실적 쇼크와 높은 대미 수출 비중(한타, 금타는 미국 공장 보유)으로 인해 주가 하락함

글로벌 자동차/부품사/타이어 2025년 수익률

완성차	현대차	기아차	도요타	혼다	닛산	GM	FORD	폭스바겐	BMW	벤츠	스텔란티스	Geely	BYD	x peng	리비안	테슬라
	-6.4%	-1.2%	-12.7%	-5.5%	-10.0%	-9.3%	-1.7%	20.1%	4.0%	11.6%	-10.5%	19.3%	44.7%	97.4%	-19.2%	-38.1%
부품사	현대모비스	만도	현대위아	현대오토에버	한온시스템	서연이화	화신	에스엘	마그나	덴소	발레오	콘티넨탈	애틀브	모빌아이		
	8.0%	0.5%	17.9%	8.4%	-0.4%	8.2%	9.1%	14.1%	-12.9%	-12.3%	4.9%	7.2%	4.5%	-24.8%		
타이어	한국타이어	넥센타이어	금호타이어	브릿지스톤	굿이어	미쉐린										
	4.7%	-10.8%	2.1%	11.8%	1.7%	7.1%										

자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 25년 3월 16일 종가 기준

트럼프 1기 vs. 2기 주가 추이 비교(1)

트럼프 1기 현대차 주가 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

트럼프 1기 기아 주가 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

트럼프 1기 현대모비스 주가 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

트럼프 2기 현대차 주가 추이



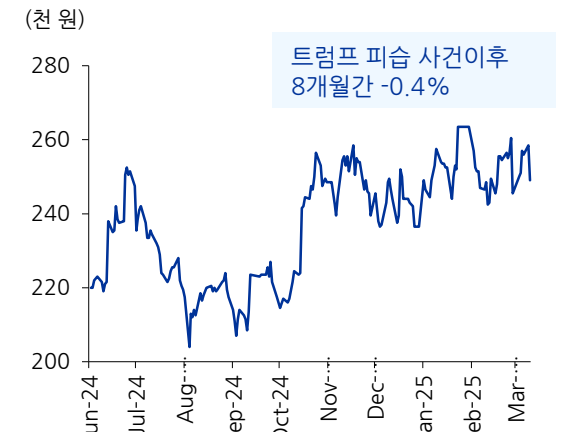
자료: Bloomberg, 유진투자증권

트럼프 2기 기아 주가 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

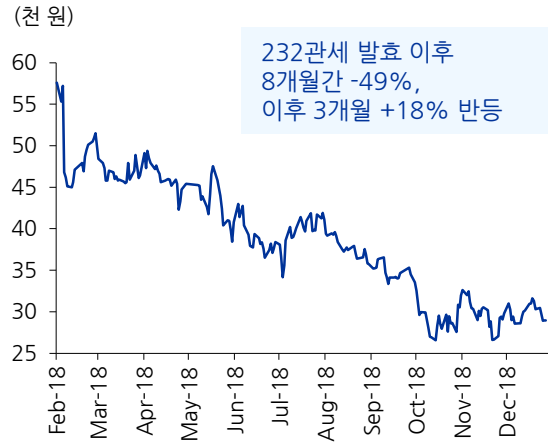
트럼프 2기 현대모비스 주가 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

트럼프 1기 vs. 2기 주가 추이 비교(2)

트럼프 1기 HL만도 주가 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

트럼프 1기 현대위아 주가 추이



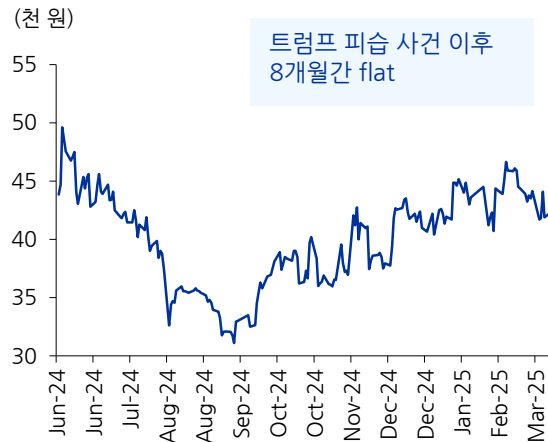
자료: Bloomberg, 유진투자증권

트럼프 1기 한온시스템 주가 추이



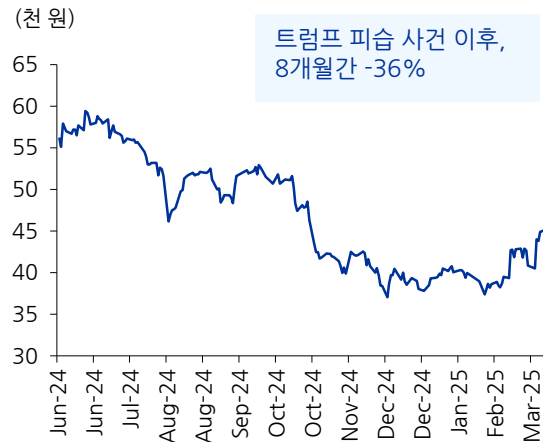
자료: Bloomberg, 유진투자증권

트럼프 2기 HL만도 주가 추이



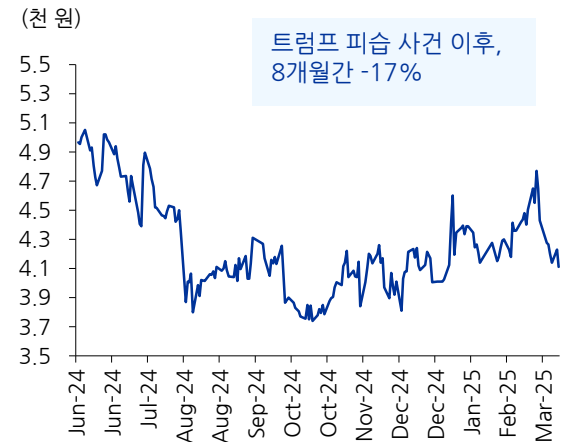
자료: Bloomberg, 유진투자증권

트럼프 2기 현대위아 주가 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

트럼프 2기 한온시스템 주가 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

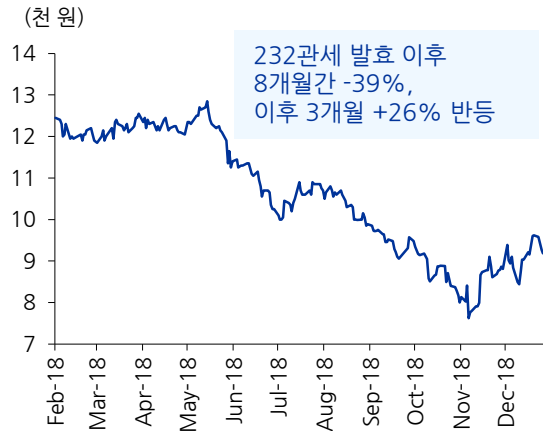
트럼프 1기 vs. 2기 주가 추이 비교(3)

트럼프 1기 한국타이어 주가 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

트럼프 1기 넥센타이어 주가 추이



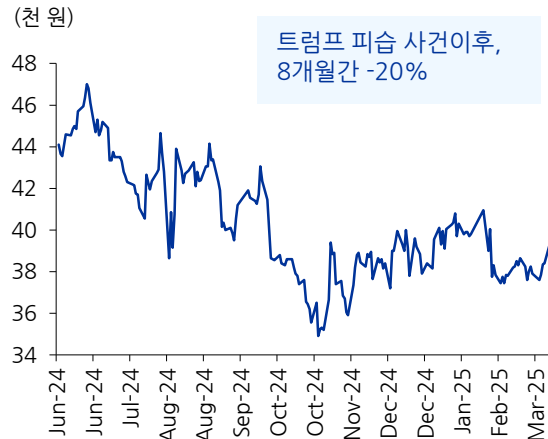
자료: Bloomberg, 유진투자증권

트럼프 1기 금호타이어 주가 추이



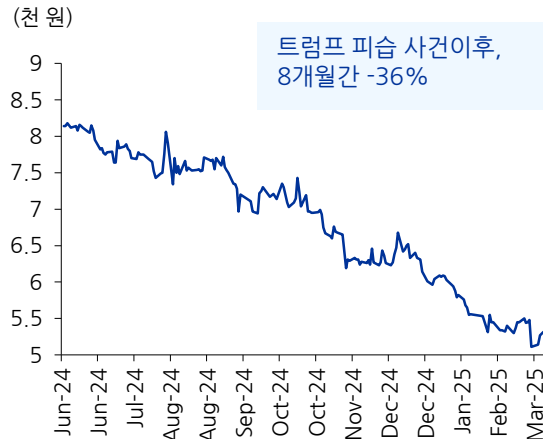
자료: Bloomberg, 유진투자증권

트럼프 2기 한국타이어 주가 추이



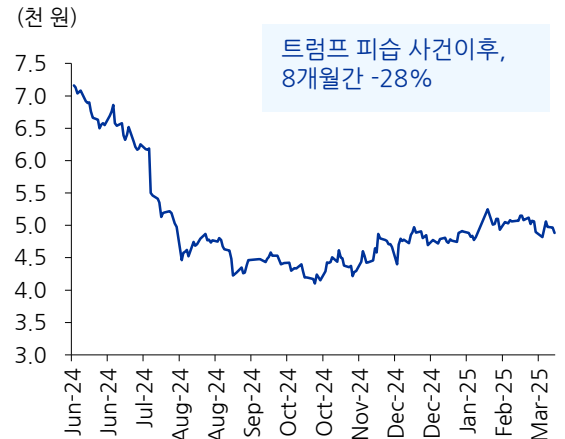
자료: Bloomberg, 유진투자증권

트럼프 2기 넥센타이어 주가 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

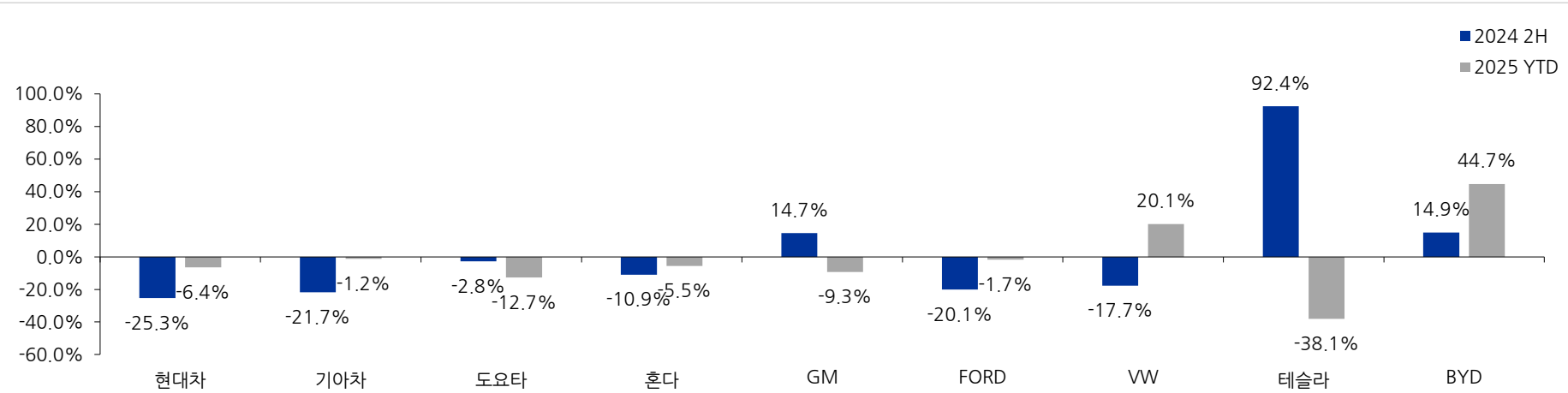
트럼프 2기 금호타이어 주가 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

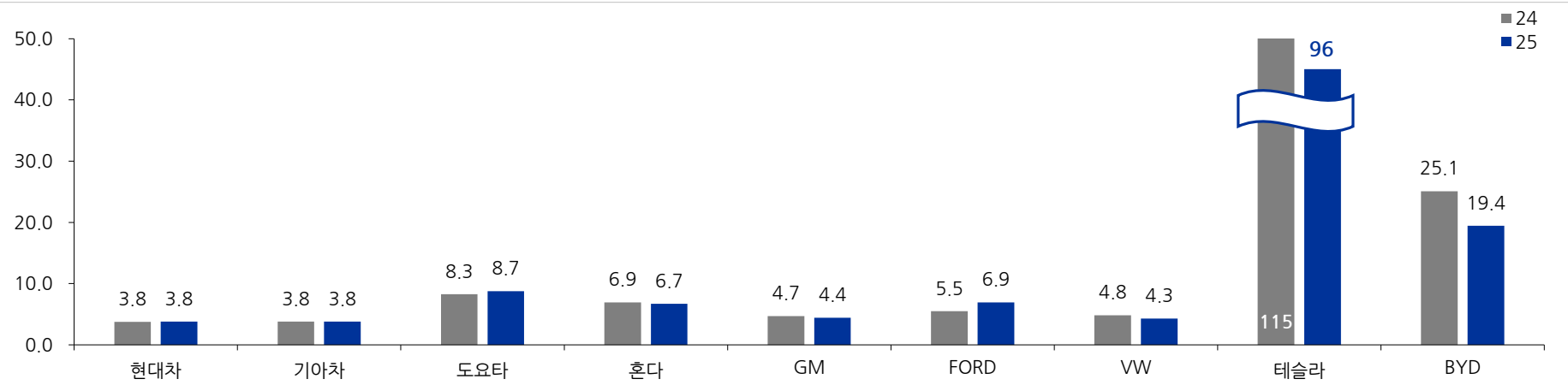
글로벌 완성차 주가 수익률 및 PER

글로벌 완성차 24년 하반기, 25년 YTD 주가 수익률



자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 24년 하반기는 24.07.01~24.12.31
참고: 25년 YTD는 3월 16일 종가 기준

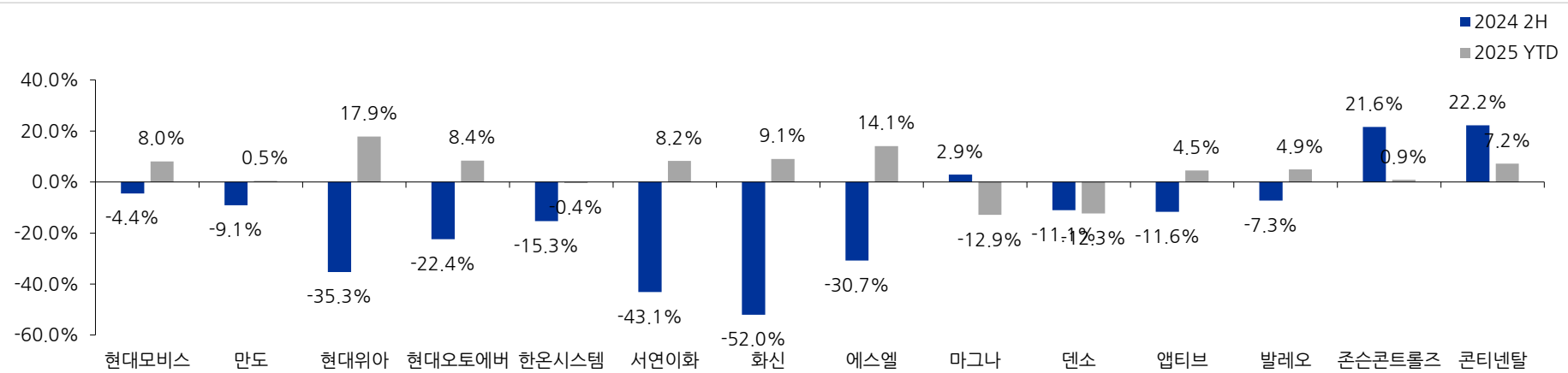
완성차 24,25년 PER 비교



자료: Bloomberg, 유진투자증권

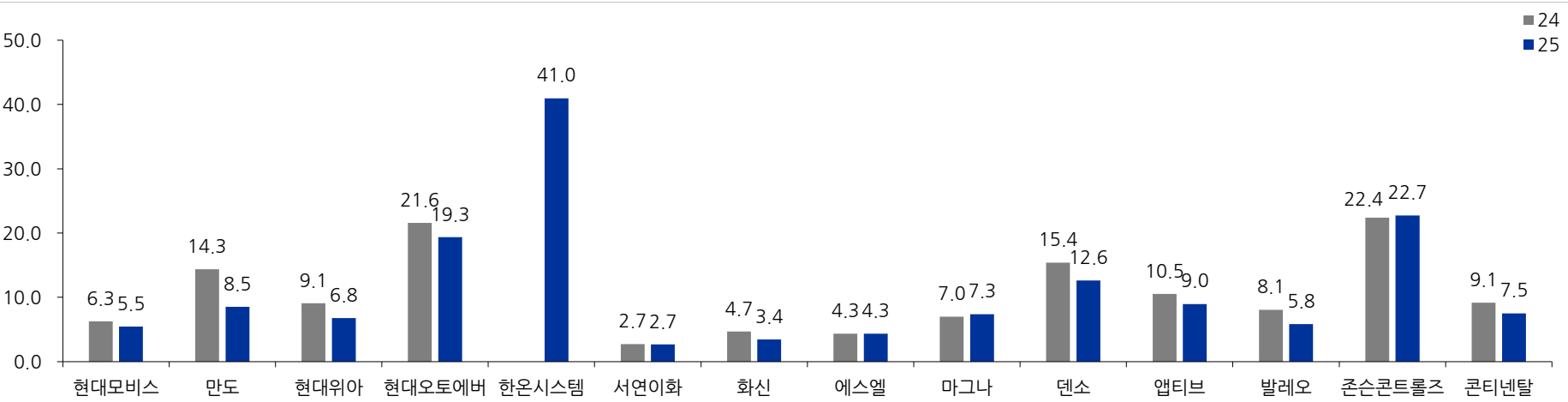
글로벌 부품사 주가 수익률 및 PER

부품사 24년 하반기, 25년 YTD 주가 수익률 비교



자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 24년 하반기는 24.07.01~24.12.31
참고: 25년 YTD는 3월 16일 종가 기준

부품사 24,25년 PER



자료: Bloomberg, 유진투자증권

현대/기아차의 대응 전략

핵심은 대미 투자 확대

- **협상 조건은 대미 투자 확대** : 트럼프 대통령은 3월4일, 먼저 캐나다/멕시코산 자동차 수입에 대해 한 달간 관세 부과 조치를 유예했으며 이후 모든 관세를 일괄 유예함. 당시, GM/Ford/스텔란티스 등 미국 업체들에게 관세 부과 유예 조건으로 미국 내 생산 확대를 요구한 바 있음. **현대차는 3월 말 조지아 메타플랜트(HMGMA) 준공식을 개최할 예정으로 도널드 트럼프 대통령을 비롯한 주요 장관급 인사들과 상/하원 의원들을 초청해 미국 투자 결정에 트럼프 대통령의 역할이 컸음을 강조할 것으로 보임.** 대미 관세 리스크 완화의 전환점이 될 수 있을 것으로 기대
- **상대적으로 유리한 상황** : 현대차 그룹은 경쟁사 대비 미국 생산설비 확대에 따른 부담이 크지 않음. 경쟁 메이커의 경우, 미국 내 신규 투자는 다른 지역에서의 생산 감축으로 이어질 수 밖에 없음. 하지만, 현대/기아차는 1)미국 시장 점유율이 상승하고 있고, 2)EV/하이브리드/Full Size SUV/프리미엄 카 등 다양한 신차종을 앞으로 계속해서 투입해야 하기 때문에 신규 투자가 필수적
- 현대차 제네시스는 지난 해 미국 시장에서 최대 판매 기록을 거뒀으며, 2026년 대형 전기 SUV GV90을 출시하고 전 차종에 전동화(하이브리드/전기차) 버전을 추가할 계획. 또한, 픽업 트럭과 Full-Size SUV(팰리세이드&텔루라이드는 미국 시장에서 중형으로 분류) 등 아직 진출하지 않은 영역이 존재

제네시스 2H26~1H27 하이브리드 모델 첫 출시 예정

HEV 경쟁력 강화 전략

- 차세대 하이브리드 도입
TMED 대비 성능 / 연비 대폭 개선된TMED-II 신규 도입
- 상품성 강화
HEV 특화 프리미엄기술 적용
- 커버리지 확대
HEV 역할 확대 고려 Full 라인업 전개 및 제네시스 브랜드 전개
- 원가경쟁력 향상
원가 절감및 수익성 개선

조지아 메타플랜트(HMGMA) 3월 말 준공식 개최 예정



국내 협력사 동반 진출로 일관 생산 체제 구축

협력사 동반 진출로 미국 일관 생산 체제 구축

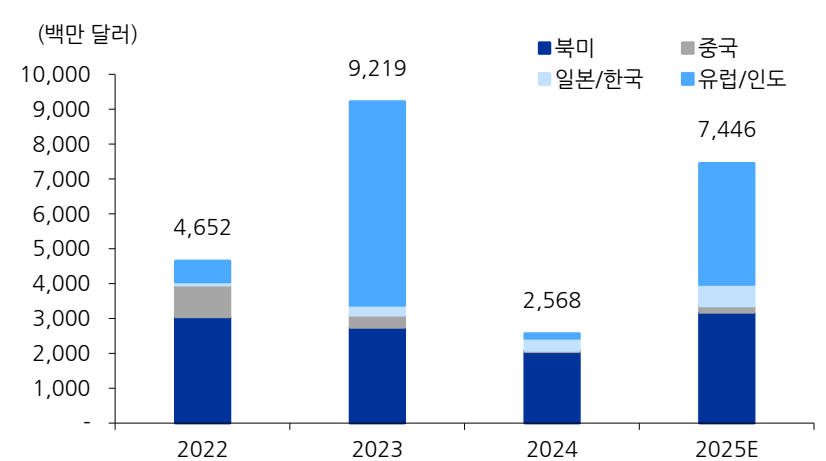
- **복잡한 북미 부품 공급망** : 디트로이트 Big 3 업체는 과거부터 NAFTA(현 USMCA)를 활용해 생산 기지를 캐나다, 멕시코로 이전함. 이로 인해, 일부 부품은 국경을 6번 이상 넘나들 정도로 공급망이 복잡함. 미국 부품 공급사들은 트럼프 행정부의 기대와 달리 생산 기지 이전이 최소 2년 이상의 장기전이 될 것으로 예상하였음. 1)자동차 부품의 긴 공급 사이클, 2)생산 이전을 위한 대규모 자본 투입, 3) 고용 유지 문제가 있기 때문. 결국, 원래 계획했던 투자를 재탕하는 방식으로 트럼프 행정부와 협상을 시도 할 가능성이 높음
- **국내 협력사 동반 진출** : 현대기아차는 신공장 가동 시 국내 핵심 부품사가 동반 진출하기 때문에 미국 현지 일관 생산 체제가 구축돼 있음. 또한, 철강 관세 회피를 위해 현대제철의 미국 시장 진출도 검토되고 있어 Big 3 대비 부품 공급망 측면에서 오히려 강점을 가지고 있는 셈
- **타 OE 수주 확대** : 현대모비스는 전동화(xEV) 부품 대량 생산 경험을 바탕으로 Non-Captive 수주 확대를 추진 중이며 23년부터 상당한 성과를 내고 있음. 또한, 전통적으로 현대/기아차 중심으로 부품 공급을 해오던 중소형사도 관행에서 벗어나 타OE 수주를 점차 늘리는 추세로 미국 공장 증설로 고객사 확대 및 신규 수주 사례가 더욱 늘어날 것으로 기대됨

현대모비스 Non-Captive 신규 수주

수주 분기	제품	제품 상세	생산지	고객사
1Q24	IVI 제품	▪ IPD Cluster ▪ VCD Radio	멕시코	북미 Major OE
1Q24	샤시 제품	▪ C-MDPS	인도	인도 Major OE
1Q24	전동화 제품	▪ ICCU	국내	일본 OE
2Q24	IVI 제품	▪ IPC Cluster ▪ ICS Radio	멕시코	북미 Major OE
2Q24	IVI 제품	▪ HVAC ▪ ICS	중국	북미 Major OE
2Q24	램프 제품	▪ Rear Lamp	중국	일본 OE
3Q24	제동 제품	▪ EPB	중국	일본 Major OE
3Q24	안전 제품	▪ ACU Sensor	중국	중국 Major OE

자료: 현대모비스, 유진투자증권
참고: IPD(Instrument Panel Display), VCD(Virtual Control Display), ICCU(Integrated Charging Control Unit), IPC(Instrument Panel Cluster), ICS(Integrated Center Stack), HVAC(Heater, Ventilation, Air conditioning), EPB(Electronic Parking Brake), ACU(Airbag Control Unit)

현대모비스 Non-Captive 수주 계획 및 전망



자료: 현대모비스, 유진투자증권

미국 현지 동반 진출 상장사

미국 현지 동반 진출 상장 부품사의 수혜

업체명	코드	현지 법인명	소재지	생산부품
구영테크	053270.KQ	Guyoung Tech USA, INC	알라바마	차체부품, 변속기부품, 시트부품, 시트 프레임 부품
대원강업	000430.KS	Daewon American, INC	알라바마	차량용 코일스프링, 스테빌라이저바
동아화성	041930.KQ	Dong-A USA Inc	테네시	고무, 플라스틱 제품(LG전자, 아트라스 BX 고객사)
동양피스톤	092780.KS	DYP Alabama Inc	알라바마	엔진용 피스톤
동원금속	018500.KS	DONGWON AUTOPART TECHNOLOGY ALABAMA LLC	알라바마	도어 프레임, FEM 캐리어, 카울 크로스멤버, 범퍼빔, 도어 이너어셈블리
		DONGWON AUTOPART TECHNOLOGY GEORGIA LLC	조지아	도어 프레임, FEM 캐리어, 범퍼빔, 임팩트빔, 도어 이너어셈블리
HL만도	204320.KS	MANDO AMERICA CORPORATION(ALABAMA)	알라바마	캘리퍼, BCM, PRP, S/Strut
		MANDO AMERICA CORPORATION(GEORGIA)	조지아	캘리퍼, ABS/ESC, R-EPS, Casting
상신브레이크	041650.KS	SANGSIN TECHNOLOGY AMERICA	조지아	브레이크패드
서연이화	200880.KS	SEOYON E-HWA INTERIOR SYSTEMS ALABAMA	알라바마	D/Trim, P/Tray, L/Side Trim, T/Gate Trim
		SEOYON E-HWA INTERIOR SYSTEMS GEORGIA	조지아	D/Trim, L/Side Trim, Back PNL Molding
세종공업	033530.KS	SEJONG ALABAMA LLC	알라바마	머플러, 컨버터
		SEJONG GEORGIA LLC	조지아	머플러, 컨버터
에스엘	005850.KS	SL TENNESSEE, LLC	테네시	헤드램프, 리어램프, 레버
		SL ALABAMA, LLC	알라바마	헤드램프, 리어램프
서진오토모티브	122690.KQ	KOMOS America	알라바마	쏘렌토 R핸들, 엘란트라 핸들, 옵티마 핸들
엔브이에이치코리아	067570.KQ	AFS America	조지아	플루어 매트, 카 매트, 카고 트레이
		DONGNAM TECH U.S.A	미시건	카 매트
인지컨트롤스	023800.KS	INZI Controls Alabama Co., Ltd	알라바마	실린더 헤드 커버, 밸브 바디 커버, 내외장 부품
인팩	023810.KS	INFAC North America, Inc	켄터키	컨트롤 케이블, Horn, Feeder Cable
피에이치에이	043370.KQ	PHA USA	미시건	도어모듈, 렛지
		PHA Body Systems	알라바마	도어모듈, 렛지
한온시스템	018880.KS	Hanon Systems Alabama Corp.	알라바마	HVAC, PTC, FT, E&FP
현대모비스	012330.KS	MAL	알라바마, 조지아	새시 운전석 모듈, 범퍼
		MNA	오하이오, 미시건	컴플리트 새시 모듈
화신	010690.KS	Hwashin America Co., Ltd	알라바마	카울 컴플리트, 오일 팬, RR C/MBR, RR Roof Rail, FRT LWR ARM

자료: 각 사, 유진투자증권

참고: 현지 생산 법인이 있고 현대차/기아를 고객사로 보유한 경우에 한 해 정리

02

여전히 유효한 장기 트렌드 투자

장기 트렌드 투자 전략

변함없는 장기 방향성

- **EU: EV 전환 지속 재확인** : EU 집행부는 지난 3월 5일 ‘자동차 산업 경쟁력 강화를 위한 액션 플랜’을 발표. EU 자동차 산업 위기로 친환경 정책 후퇴 가능성이 제기됐으나 전기차에 대한 전방위 지원을 통해 위기를 정면 돌파할 계획
- **중국: 자율주행(AV)의 대중화** : Lv.2+ AV기술은 프리미엄 모델 혹은 상위 트림에 한 해 옵션으로 선택할 수 있는 첨단 기술. 중국 메이커는 고성능 칩과 AV기술을 탑재한 전기차 모델로 기술 격차를 단숨에 좁혀 나가고 있음. Lv.2+ AV기술의 대중화와 고도화 경쟁이 심화 될 것
- **미국: Made in America** : 미국의 글로벌 생산 기지 리쇼어링 가속화. 현대차 그룹의 미국 신공장 증설과 생산 능력 확대는 미국 시장 점유율 상승을 위한 필수적인 투자가 될 것. 미국 동반 진출 부품사는 현대차 그룹뿐 아니라 글로벌 고객사를 대상으로 한 수주 확대를 본격화 할 계획

주목해야 할 장기 트렌드

EU : EV 전환 지속 재확인	중국 : 자율주행의 대중화	미국 : 글로벌 생산 기지 리쇼어링
전기차 전환에 대한 전방위 지원을 통해 위기 돌파	전 라인업으로의 확산 적용	미국의 자체 생산 능력 확대는 구조적 변화
1)별금 유예: 탄소배출량 규제를 2025~2027년 3년을 합산해 적용	1)중국 정부: 2025년 신차의 50%에 부분자율주행기능 장착 목표	1) 미국 생산 기지 리쇼어링 장기적 변화
2)소셜 리싱: 저소득층에게 낮은 가격으로 EV 리스를 제공	2)BYD : 신의 눈(천신지안)을 초저가(10만원안 미만) 차종을 포함한 전 라인업에 적용할 계획	2) 관세 위협으로 미국 시장 투자 강도와 속도 가속화
3)기업 세제혜택: EV 구입 기업에게 세제 혜택을 제공	3)화웨이: 첸쿤 ADS를 중국 내 자동차 메이커에 공급	3) 메타플랜트: EV/하이브리드 혼류 생산 기지로 활용
4)충전망 투자: 충전망 확충을 위해 5.7억유로 투입	4)샤오미: 커넥티드카, 자율주행차 기능이 탑재된 SU7 출시해 누적 16만대 판매	4)전 라인업 하이브리드 파생 모델 출시, 제네시스 2H26 하이브리드 모델 추가 예정
5)배터리 투자: 30억 유로 규모의 이노베이션 펀드를 포함, 배터리 부스터 패키지를 도입	5)GM: 슈퍼크루즈(Lv2+) 탑재 모델 2배로 확대, 연 20억 달러 매출 목표	5)현대모비스 등 협력사 미국 내 신공장 동반 가동. 현지 생산 능력을 바탕으로한 타OEM 수주 확대 기회
6)배터리 공급망: EU에서 생산/채굴된 콘텐츠를 배터리에 일정 이상 포함시키고 핵심 광물 투자도 확대	6)Tesla: FSD 중국/유럽 출시, Unsupervised FSD 출시 계획	
7)중국산 EV견제: 중국산 전기차에 대한 무역 장벽을 공고히 할 계획	7)AV기술력을 바탕으로 중국 메이커의 브랜드 파워 급상승, 글로벌 시장으로 파급될 전망	
8)신속한 집행 의무화(검토 중) : 합의된 사항에 대해 신속한 집행이 이뤄질 수 있도록 각 국에 의무화 할 계획(미정)		

자료: 유진투자증권

EU의 EV 전환 지속 의지 재확인

EU 집행위 자동차 산업 액션 플랜 세부 내용

- **탄소배출량 규제 유예:** 부진한 EV 수요를 감안해 탄소배출량을 2025~2027년 기간을 합산해 적용. 하지만, 규제 총량은 불변
- **EV 판매 촉진:** EV 판매 촉진을 위해 EV 대량 구입(fleet) 기업에게 세제 혜택을 제공하고 저소득층에게는 낮은 가격의 EV 리스(소셜 리싱)을 제공. 또한, 전기차 충전망 구축을 위해 5.7억 유로 투입할 계획
- **역내 배터리 공급망 구축:** 30억 유로 규모의 이노베이션 펀드를 조성하고 18억 유로(배터리 부스터 패키지)를 배터리 공급망 강화에 직접 지원. 배터리셀에 일정 이상 EU에서 생산/채굴된 콘텐츠가 포함되도록 의무화
- **EV 전환 지속 의지 재확인:** 이번 발표는 산업 생산 위축/부진한 EV 수요에도 불구하고 정책 지원을 통해 정면 돌파하겠다는 의지를 밝힌 것. 3년 규제 유예 됐지만 규제 총량은 변화가 없으며 대규모 지원책을 속도감 있게 시행할 계획

5개의 주요 Automotive Action Plan

혁신과 디지털화 (Innovation and Digitalisation)	▪ 26년까지 유럽 내 대규모 자율주행 테스트베드 설치 ▪ 25~26년 중으로 ADS 시험 절차 통일 및 무제한 자율주행 차량 승인 규정 마련 ▪ 전기차 보급 확대를 위해 소비자 신뢰 확보 및 법인용 전기차 구매 인센티브 제공 검토 ▪ 25~27년 자동차 기술 투자 분야에 10억유로 배경(Horizon Europe) 및 Tech EU 프로그램으로 민간투자 유도 ▪ 차량 내 데이터 보호 위한 차량 데이터 접근 관련 입법 검토
Clean Mobility	▪ CO2 배출 규제 기준 기존 1년 -> 3년 평균제로 변경(일정 기간 초과분을 다른해 초과 달성으로 상쇄 가능) ▪ 25년 1분기 취약계층 위한 사회적 리스 제도 권고 ▪ 25년 말 법인 차량 위한 CO2 zero 배출 세제혜택 법안 발표 ▪ 25년 3분기 중대형 전기차 충전 인프라 확장 가이드 발표 ▪ 26년 공공 충전소 가격 투명성 향상 위한 AFIR 재검토 ▪ 전기차 충전망 구축 위해 5.7유로 투입 계획
경쟁력 및 공급망 복원 (Competitiveness & Supply Chain Resilience)	▪ 30억 유로 규모의 이노베이션 펀드를 조성 & 배터리 원자재 공급망 안정화를 위해 약 18억 유로(2조 8100억원) 투자 ▪ 2030년까지 배터리 가치사슬에서 유럽산 부가가치 비율을 50%로 높임 ▪ 유럽산 부품 생산 촉진
사회적 지원 (Skills & Social)	▪ 유럽세계화 조정기금(EGF)을 통해 실직자 지원 및 근로자의 재교육 및 전환 지원 확대를 통한 인력난 및 기술 격차 해소
시장 접근성, 공정 경쟁 및 경제 안보 (Boosting Market Access, Ensuring Level Playing Field, Economic Security)	▪ EV 생태계에 특화된 원산지 규정 도입 검토 및 원산지 규정 강화 통한 우회 수출 차단 ▪ 반보조금(anti-subsidy) 조치 등 불공정 무역에 대응하는 방안을 강화하여 유럽 기업 보호 ▪ 완성차 업체의 행정적 부담 줄이고 예측 가능한 규제 체계 구축을 통한 규제 간소화(~2026년)

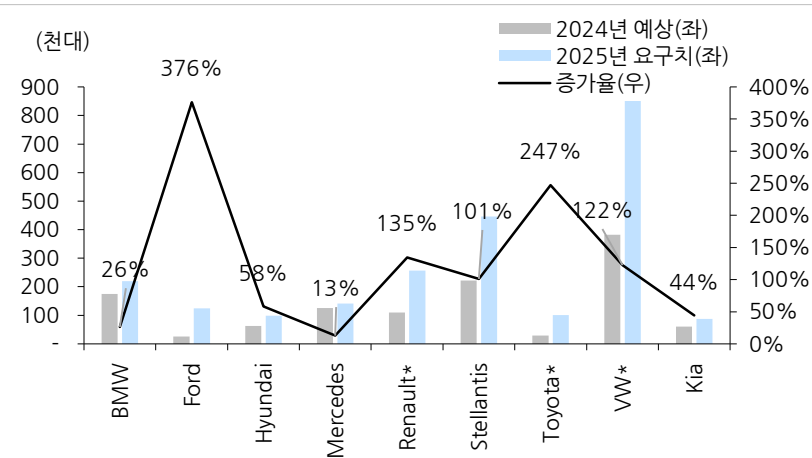
자료: Europe Commission, 유진투자증권

EU 전기차 판매 가속화

2025년 전기차 판매 95% 증가 필요

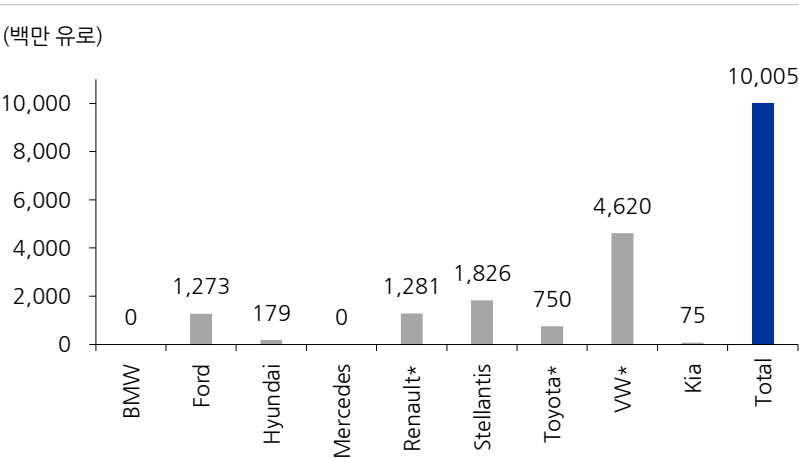
- **배출가스 규제 강화:** 2025년 EU 배출가스 기준은 93.6g/km로 이전 대비 18.7% 강화 됨. 목표 달성을 위해서는 주요 메이커 기준 평균 95%의 전기차 판매 증가가 필요함(24년 내연기관, 하이브리드 믹스 유지 가정)
- **규제 총량은 불변:** 배출가스 관련 벌금 부과 시점이 3년 후로 연기됐지만 기준 자체는 변함이 없음. 다만, 25년 판매가 부진할 경우, 26-27년 전기차 판매를 늘려 만회할 수 있도록 해준 것. 결국, 올해부터 총력을 다해 팔아야 벌금이 누적되는 것을 피할 수 있음
- **도요타 25~26년까지 전기차 9종 출시:** 도요타는 올해 bZ4X, 어반 크루저, C-HR+ 등 3종의 전기차를 출시하고 26년까지 도요타 3종, 렉서스 3종을 추가할 계획. 하이브리드에 집중하는 도요타도 25년을 기점으로 전기차 판매를 대폭 강화할 수 밖에 없음
- **EU 전기차 생산 대폭 증가 :** EU의 자국 산업 보호 정책으로 인해 역내 생산의 중요성 높아짐. 체코, 스페인, 슬로바키아 지역에 전동화 모듈 생산 능력을 보유한 현대모비스, 현대차 그룹 및 독일 메이커에 친환경 열관리 시스템을 공급하는 한온시스템의 수혜가 기대됨

2025년 환경 규제 강화에 따른 메이커별 BEV 요구치



자료 : Bloomberg, 유진투자증권

업체별 배출가스 관련 예상 벌금 규모(BEV 30% 성장 가정 시)



자료 : 언론 보도, 유진투자증권

EU 메이커별 배출가스 및 파워트레인 가정

메이커별 배출가스 및 파워트레인 가정

메이커	2025 타겟 WLTP	2025 평균 Fleet CO2 배출량	Emissions by Powertrain					Vehicels sold					Mix					
			BEV	PHEV	HEV	MHEV	ICE	All powertrains	BEV	PHEV	HEV	MHEV	ICE	BEV	PHEV	HEV	MHEV	ICE
BMW	95.1	93.1	-	25.62	-	156.27	147.20	885,770	232,443	132,866	-	265,731	254,730	26%	15%	0%	30%	29%
Ford	92.6	112.6	-	24.28	125.53	123.40	149.46	671,255	34,876	73,838	63,485	336,780	162,276	5%	11%	9%	50%	24%
현대	94.0	97.6	-	31.39	121.81	133.06	122.13	522,644	83,342	41,811	93,614	108,893	194,984	16%	8%	18%	21%	37%
기아	94.0	95.6	-	31.39	121.81	133.06	122.13	504,612	80,687	50,461	84,775	96,886	191,803	16%	10%	17%	19%	38%
벤츠	93.9	88.0	-	21.03	-	156.46	164.71	736,176	167,384	184,044	-	294,470	90,277	23%	25%	0%	40%	12%
르노	95.4	104.3	-	40.39	109.69	139.54	121.77	1,524,031	145,948	76,202	457,209	160,478	684,194	10%	5%	30%	11%	45%
스텔란티스	95.5	103.9	-	32.55	-	116.85	128.29	2,272,907	296,232	113,645	-	568,227	1,294,802	13%	5%	0%	25%	57%
도요타	94.9	101.9	-	23.73	106.06	127.70	127.54	1,127,186	38,659	56,359	845,390	169,078	17,701	3%	5%	75%	15%	2%
VW*	94.5	108.5	-	32.17	100.76	142.92	142.81	3,475,206	510,353	417,025	9,685	521,281	2,016,861	15%	12%	0%	15%	58%

자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 도요타의 판매량은 마쯔다, 스바루, 스즈키, 도요타의 합계(배출가스 풀링)
참고: 르노의 판매량은 르노, 닛산, 미쓰비시의 합계

첨단 기술력으로 무장한 중국 브랜드의 약진(1)

BYD ‘신의 눈’, 모든 모델에 장착

- **신의 눈(천신지안)** : 저가 EV 모델을 포함한 전 라인업에 부분자율주행기능을 탑재할 계획. 저가 EV 브랜드에서 첨단 기술력을 갖춘 브랜드로 거듭나는 계기. 이 발표는 자율주행산업계의 ‘딥씨크’ 모먼트로 평가 받으며 큰 파장을 일으킴
- **고성능 칩 탑재** : Dipilot 100은 100TOPS 성능의 엔비디아 칩 탑재. 일반적인 Lv.2 대비 압도적인 고성능 칩을 탑재(vs. EyeQ5 High 16TOPS)
- **BYD의 글로벌 확장** : 중국 로컬 시장에서 벗어나 글로벌 확장을 본격화. 유럽 시장, 이머징 시장에 공격적인 증설 예정. 소프트웨어 경쟁력 확보로 가격과 첨단 기술 모두 글로벌 플레이어를 위협하기 시작

BYD 생산 증설 계획 정리

지역	現생산 능력	생산 능력(예정)	상태
중국	460만대	592만대	
태국	15만대	15만대	24년 7월 양산 시작
우즈베키스탄	5만대	50만대	24년 6월 양산 시작
인도네시아	-	15만대	2026년 1월 양산 예정
헝가리	-	30만대	25년 하반기 양산 예정
브라질	-	15~30만대	25년 3월 양산 예정
터키	-	15만대	26년말 양산 예정
캄보디아	-	1만대	25년말 가동 예정
파키스탄	-	10만대 (2030년)	26년 양산 예정
독일	-	미확정	공장 설립 검토 중
Total	480만대	743만대	-

자료: 마크라인즈, 유진투자증권

BYD 신의 눈 - 저가 EV를 포함한 전 모델에 부분자율주행기능 탑재

	Dipilot 600	Dipilot 300	Dipilot 100
센서	라이다 3개	라이다 1개	카메라 12개 / 레이더 5개 / 초음파 센서 12개
엔비디아 플랫폼	오린칩 2개, 600TOPS	오린칩 1개, 300 Tops	오린 NX, 100 Tops
적용 브랜드	양왕_최고급 브랜드(1.5억)	Denza/FCB_럭셔리 브랜드 (6~9천만원)	대부분 BYD (2~4천만원)
특징	- 화웨이, 샤오미, 니오, 엑스펑과 유사수준의 컴퓨팅 파워 - 고속도로 및 시내 자율주행 보조 - 복잡한 도시 환경 내 자율주행 보조 - 자율주차	- 화웨이, 샤오미, 니오, 엑스펑과 유사수준의 컴퓨팅 파워 - 고속도로 자율주행 보조 - 자율주차	- 모빌아이 ADAS 스펙정도(Lv2) - 고속도로 자율주행 보조 - 자율주차
판매 대수 전망	5천대	5만대	175만대

자료: 언론보도, 유진투자증권

첨단 기술력으로 무장한 중국 브랜드의 약진(2)

화웨이, 첸쿤(Qiankun) ADS 3.0

- **첸쿤 ADS 3.0** : 2024년 베이징 오토쇼에서 공개. 자율주행 소프트웨어부터 구동 새시, 오디오, 운전석을 모두 통합한 제품으로 화웨이의 소프트웨어 기술력의 정점
- **화웨이 연합(HIMA)** : 화웨이 연합(HIMA) 차량 8개 차종에 탑재되어 중국 전역에서 운행 중. 신경망 기반 GDO(일반 장애물 인식)과 PDP(예측/판단) 알고리즘 탑재해 충돌 방지 및 원격 주차 기능 지원

BYD 팡청바오의 Bao 8, 첸쿤 ADS 3.0 탑재



자료 : 언론보도, 유진투자증권
참고: 바오 8의 출고가는 52,520 달러

화웨이 ADS 솔루션 버전별 비교

버전	출시연도	카메라	레이더 (mmWave)	초음파 센서 (Ultrasonic)	라이더	HD맵	주행기능	시스템 가격	적용모델
ADS 1.0	2021	13	6	12	3	O	도심내 NCA (HD맵 커버리지 내)	10만 위안(약 2천만원) 추산 (차량가격 40만 위안)	AITO(M5,M7,M9) Luxeed(S7,R7) Stelato(S9) Arcfox (α-s Hi) Avatr (11,12,07) Voyah (newDreamer) BYD (Bao 8)
ADS 2.0	2023	11	3	12	1	X	중국 전역 도심 NCA	3만 위안(약 6백만원)	
ADS 3.0	2024	11	3	12	1	X	중국 전역 도심 NCA & AVP	3.6만 위안(약 7백만원) 월 구독 720위안(약 14만원), 연간구독 7,200위안(약 144만원)	
ADS SE	2024	10	3	12	-	X	도심 LCC Plus & AVP	5천 위안(약 99만원) 월 구독 100위안 (약 2만원) 연간구독 1,000위안 (약 20만원)	Deepal (S07, L07)

자료 : 언론종합, 유진투자증권
참고: ADS SE는 저렴한 차량에 탑재된 기본적인 지능형 주행을 지원하는 ADS 솔루션임. ADS 3.0에서 라이더와 후방카메라가 제외된 버전
참고: NCA(Navigation Cruise Assist)는 고급 지능형 주행기능으로 테슬라 NOA(Navigation on Autopilot)와 같은 기능
참고: AVP(Autonomous Valet Parking)는 원격 주차 기능
참고: 위안화 환율은 25년 1월 9일 현재 환율(1위안=199원) 적용

첨단 기술력으로 무장한 중국 브랜드의 약진(3)

샤오미, SU7 출시 1년 만에 모델 3 앞질러

- **샤오미 SU7** : 샤오미 SU7 24년 4월 출시 이후 누적 16만대를 판매. 동 기간 테슬라 모델3의 중국 시장 판매를 추월하며 놀라운 성과를 보여줌. 공급 부족으로 생산 능력 25년 30만대까지 확대 예정
- **핵심은 소프트웨어 경쟁력**: 샤오미는 AI와 IoT 기술을 접목. 자사 스마트 기기와 전기차와의 연동성을 극대화한 스마트홈 시스템을 선보였으며 파 일럿 (Pilot Pro/Max), HAD(Hyper Autonomous Driving) 등 자율주행 기술력을 입증함에 따라 단숨에 주요 전기차 메이커 중 하나로 도약
- 낮은 제조 코스트와 첨단 기술력으로 무장한 중국 EV의 글로벌 진출이 본격화 됨. 중국 OEM 비중이 큰 HL만도의 수혜가 가능할 전망

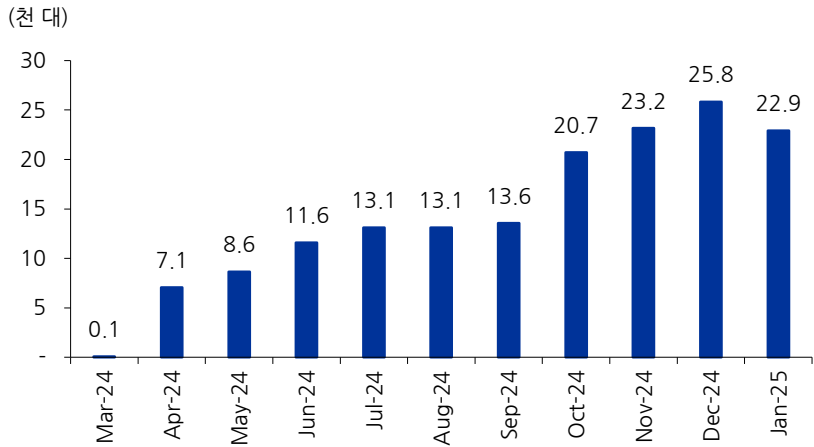
샤오미 ‘SU7’



차급	Sedan-D
가격	21.6만 위안 (4,300만 원)
P/T	EV
배터리 종류	리튬이온 (CATL,BYD)
주행거리	668km
자율주행	Xiaomi Pilot / Nvidia Drive Orin
특징	24년 4월 출시 이후 연간 13.6만대 판매함

자료: 언론종합, 유진투자증권

샤오미 SU7 월별 판매대수



자료: SNE Research, 유진투자증권

샤오미 ‘YU7’



차급	SUV-D
가격	25만 ~ 35만 위안(5~7천만원, 예측치)
P/T	EV
배터리 종류	리튬이온 (CATL) / LFP (BYD)
주행거리	670km / 725km (단일모터 / 듀얼모터)
자율주행	Xiaomi Pilot / Nvidia Drive Orin
특징	24년 출시한 샤오미 세단 모델 ‘SU7’은 16만대 판매함

자료: 언론종합, 유진투자증권

자율주행 주요 플레이어 요약

자율주행 경쟁상황

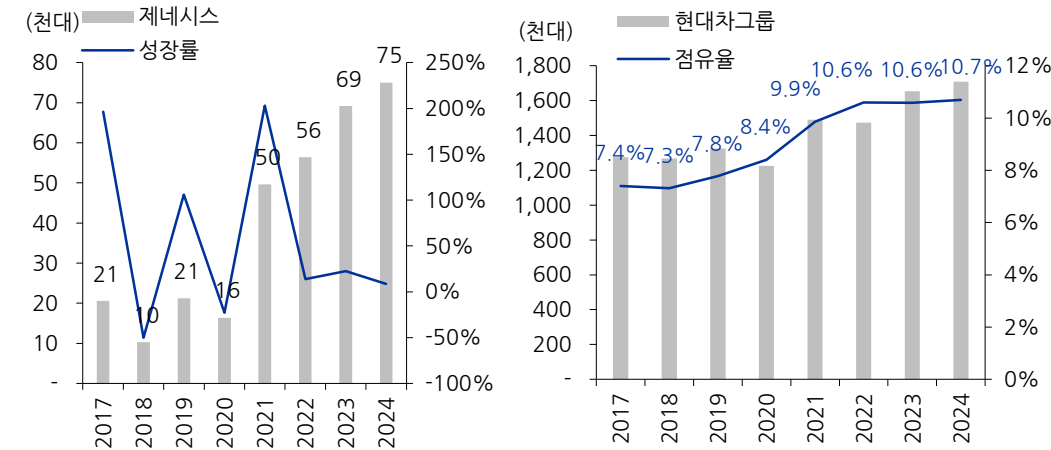
업체	GM	BYD	테슬라	모빌아이	화웨이
					
SW	Super Cruise	신의 눈(God's Eye)	FSD 13	Super Vision	첸쿤 ADS 3.0
커버리지	북미 지역	중국 전역	미국 전역(Supervised FSD) 캘리포니아, 텍사스 시범운행 (Unsupervised FSD)	-	중국 전역
주행 레벨	향후 LV3 및 LV4 기술 개발 추진	LV2 고급 모델에서만 상위 수준 시도	LV2+ 26년 Unsupervised 목표	LV2 2027년 LV4 수준의 Chauffeur 출시	LV3 목표
사업 계획	- 최근 21년 출시한 Ultra Cruise 브랜드와 통합 발표 24종 모델에 탑재 예정 - 모델 내 탑재 대수 2배 성장 목표 5년 내 연간 20억달러 매출 목표 3년 구독기간 후 20%의 리텐션율 목표	25년 지능화에 집중할 전망 25년 한국 시장 출시 저가 시장 공략 10~15만 위안 세그먼트 모델(기본)에 고속도로 NOA 제공 20만 위안 세그먼트 모델(럭셔리)에 도시형(고속도로 + 시내) NOA 제공	- Supervised FSD 중국, 유럽 출시 계획 25년 2분기 Unsupervised FSD 시작 전망 (로보택시) 2025년 캘리포니아와 텍사스에서 모델 3, 모델 Y로 시범 서비스 2026년 로보택시 양산 시작, 2027년 대량 생산	2026년 Hands-off 서라운드 ADAS 시스템 출시 2026년 Supervision 62 출시 2027년 LV4 수준의 Chauffeur 출시 2027년 완전자율주행 Drive 출시 - Gen1세대 제품으로 자율주행 솔루션 구현, 2세대로 수익성 확보	- 화웨이 연합 HIMA와 다른 브랜드와 협력 강화 - 중국 78개 도시에 HIMA 전용 매장 24년 800개, 25년 1,000개 확장 계획 2025년 JAC와 협업한 HIMA 4번째 브랜드 'Maextro' 출범
HW/ SW	- Hands-Free ADAS System - 라이다, HD map, 고정밀 GPS, 카메라, 레이더 센서 사용 - 운전자 모니터링 시스템 탑재 - 업계 최초 핸드 트레일링 운행 가능 - 앤드투앤드 알고리즘 사용 예정	3가지 버전으로 구분 - Dipilot 600(최고급): 라이다 3개 - Dipilot 300(럭셔리): 라이다 1개 - Dipilot 100(기본): 카메라 + 레이더 - HW는 엔비디아 오린칩 사용	- 하드웨어 5.0, 25년 12월 출시 예정 - 하드웨어 4.0 대비 퍼포먼스 10배, 추론 능력은 50배 개선될 전망으로 일론 머스크는 AI 5.0으로 명명 - 완전자율주행 구현을 위한 플랫폼이 될 것으로 기대	- ADAS 시스템 front Camera Only - EyeQ5칩 대비 라벨링, 물체인식, 연산 성능 향상된 EyeQ6 탑재 - 엔드투엔드와 모듈러 혼합방식인 CAIS 아키텍처 탑재 - 카메라와 이미징레이더 HW와 SW 발전으로 라이더 성능 구현	- 화웨이 자체 칩셋 사용 - 카메라 11개, 레이더 3개, 초음파 센서 12개, 라이더 1개 탑재한 자율주행 시스템 ADS 3.0 탑재 - 고해상도 지도 미사용
탑재 차량	2025 Sierra EV (GMC) 2024 Equinox (쉐보레) 2023 Silverado (쉐보레) 2023-25 CT4,5 (캐딜락) 2023-25 Escalade (캐딜락) 2025 OPTIQ, LYRIQ (캐딜락)	Dipilot 100 (신의눈 C) - 대부분 BYD 차량 Dipilot 300 (신의눈 B) - Denza / FCB 차량 Dipilot 600 (신의눈 A) - Yangwang	(로보택시) - Model 3, Y 2026년 Cybercab 양산 시작	- Polestar(수퍼비전52) - Zeekr(수퍼비전52) - Volkswagen(Drive) - Schaeffler - Verne	(HIMA) - AITO M5,M7,M9 - Luxeed S7,R7 - Stelato S9 - Maextro S800 - BYD Bao8

미국 시장에 대한 장기 투자

추가 성장을 위한 미국 증설

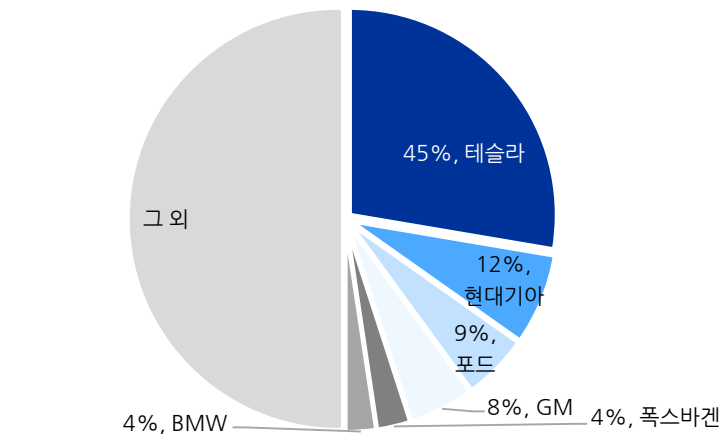
- **2024년 미국 시장 점유율 10.7% 기록** : 현대차 그룹의 미국 시장 점유율은 2019년 7.8%에서 2024년 10.7%로 지난 5년간 2.9%p 상승. 미국 시장 점유율 순위는 GM(16.8%), 도요타(14.6%), 포드(12.7%)에 이은 4위를 차지. 구조적인 점유율 상승기에 접어든 것으로 상승 동력은 EV, 하이브리드 시장 지배력과 프리미엄(제네시스) 시장 본격 진입에 따른 신차 효과
- **오버 캐파 부담없이 미국 시장증설 가능** : 트럼프 관세 부과는 수입차 뿐 아니라 부품에 대해서도 관세가 부과되기 때문에 GM, Ford, Stellantis 등 미국 메이커는 밸류 체인을 조정해야 하는 어려움이 있음. 현대차 그룹은 대기하고 있는 하이브리드, EV, 제네시스 신차 모델이 많기 때문에 오버 캐파에 대한 부담없이 미국시장 증설을 추진할 수 있음. 따라서, 관세 협상에 대한 신속한 대응이 가능한 것

현대차 그룹 미국 시장 점유율 추이 및 제네시스 연도별 판매대수



자료: Autonews, 유진투자증권

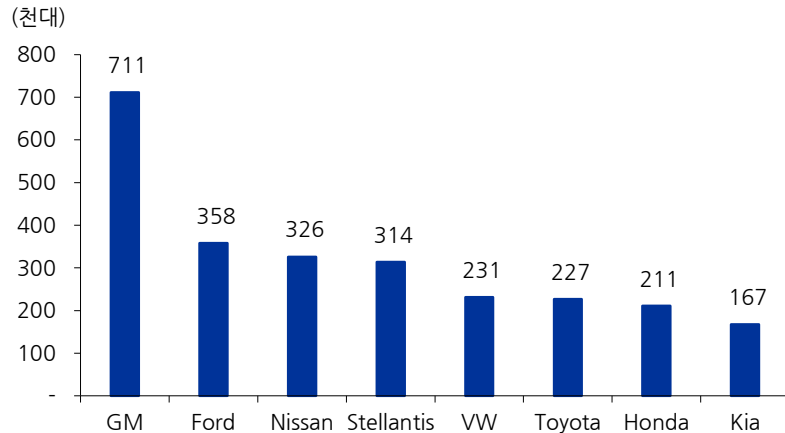
2024년 현대차 그룹 북미 BEV 시장 점유율 12%



자료: SNE Research, 유진투자증권

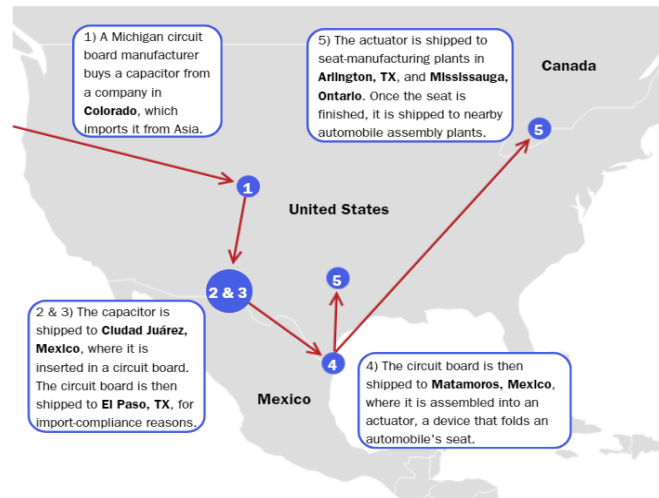
시작된 리쇼어링, 단기에 그치지 않을 것

멕시코 대미 자동차 수출대수(2024년) - 미국 수출 의존도 80%



자료 : CATO.org, 유진투자증권

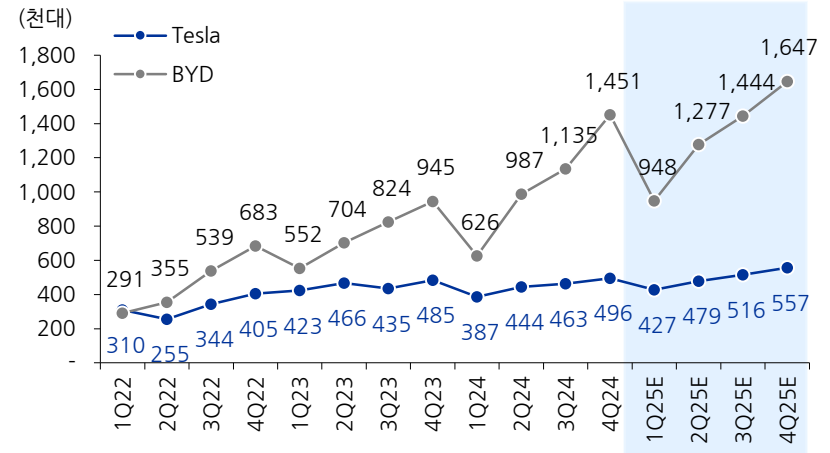
북미 생산 밸류체인 - 조정까지 최소 2년 필요, 부품 공급 차질



Source: Adapted from Thomas Black, Jeremy Scott Diamond and Dave Merrill, "One Tiny Widget's Dizzying Journey Through the US, Mexico and Canada," Bloomberg, updated May 31, 2019.

자료 : Bloomberg, 유진투자증권

맹추격중인 중국 메이커에 대한 견제 필요



자료 : Bloomberg, 유진투자증권

참고 : 총 판매대수 기준, 테슬라는 BEV, BYD는 PHEV, BEV 모델 보유

조지아 메타플랜트(HMGMA) - 초기 30만, 최대 50만대 Capa



자료 : 언론 보도, 유진투자증권

03

글로벌 가이드스 업데이트

주요 완성차 2025년 수익성 가이드스

주요 완성차 업체별 2025년 가이드스

	테슬라	GM	포드	벤츠	도요타	현대차	기아
24년 판매량(천대)	1,789	5,998	4,470	2,389	9,443	4,140	3,089
25년 판매 가이드스 톤	성장목표	소폭감소	소폭감소	소폭하향 (-7.5%~-2%)	flat	+0.7%	+4.1%
25년 판매량(천대, 추정)	2,000	5,698	4,247	2,270	9,400	4,170	3,216
24년 EV 판매량	1,789	146	105	453	3,855	759	593
25년 EV 판매량(천대,추정)	2,000	300	flat	477	4,659	1,061	1,147(~2027년)
2024년 매출	97.7	187.4	185	146	451	175	107
2025년 매출(추정)	flat	flat	flat	138	470	180	113
24년 EBIT	7.1	14.9	10.2	13.6	69.7	14.2	12.7
25년 조정 EBIT(추정)	flat	13.7~15.7	7~8.5	10.9	61.8	14.4	12.4
24년 조정 EPS	2.42	10.6	1.8	10.2	3.7	50	25
25년 조정 EPS(추정)	flat	11~12	flat	flat	3.3	52	26
24년 조정 FCF	3.58	14	6.7	9.2	-5.1	-13.7	9.1
25년 조정 FCF(추정)	flat	11~13	3.5~4.5	8.7	14.3	0.5~2	10.4
24년 CAPEX	11.34	10.7	8.6	3.4	20.1	8.1	3.5
25년 CAPEX(추정)	10	10~11	8~9	대폭증가	21.5	16.9	3.3
2025년 전략	- FSD 유료화 - 저가형 모델 출시 - AI 및 옵티머스 개발 가속화	- EV 판매 증가 - ICE 수익성 유지 - AI 및 자율주행 투자 확대	- 비용 절감 - EV 수익성 개선 - 신제품 출시 강화	- 고급차 시장 수익성 유지 - EV 전환 가속화 - AI 및 SW 강화	- 전동화 및 배터리 생산 확대 - 중국 시장 전략 강화	수익성 OPM 7~8% (24년 8%)	수익성 OPM 11.8% -> 11%

자료: 회사자료, Bloomberg, 유진투자증권
참고: 도요타는 3월 결산 (2025 = 2024.04~2025.03)
참고: 매출, EBIT, FCF, CAPEX는 십억\$, € / 천억 ¥ / 조 ₩
참고: EPS는 \$, € / 백 ¥ / 천 ₩
참고: 현대차, 기아, 도요타는 HEV, PHEV, EV, FCEV 포함한 친환경차 기준(현대차 HEV 30% 성장, EV 53% 성장 가정)
참고: 테슬라, GM, 포드, 벤츠는 순수 BEV

주요 완성차 2025년 EV 가이드스

주요 업체 2025년 EV 가이드스 정리

(천 대)	24년 EV 판매량	25년 EV 판매량	2025년 전략
테슬라	1,789	2,000	▪ FSD 유료화 / 저가형 모델 출시 / AI 가속화
GM	146	300	▪ EV 판매 증가, AI 및 자율주행 투자 확대
포드	105	flat	▪ 비용 절감, 신제품 출시 강화, EV 수익성 개선
벤츠	453	477	▪ 고급차 시장 수익성 유지, EV 전환 가속화
도요타	3,855	4,659	▪ 전동화 및 배터리 생산 확대, 중국 시장 전략 강화
현대차	759	1,061	▪ 수익성 OPM 7~8% (24년 8%), 미국 신공장 가동을 통해 미국 현지 생산 강화, 아이오닉9 북미 시장 출시
기아	593	1,147 (~2027년)	▪ 수익성 OPM (11.8% -> 11%), EV3/4 등 저가형 신모델 출시로 볼륨 성장. PV5 하반기 출시 예정
HIMA	445	1,000	▪ 10개 이상의 모델 판매 계획
Li Auto	500	700 (시장 전망)	▪ 2025년 I 시리즈의 BEV SUV 출시 계획 ▪ 25년 L3 자율주행 달성 후 3년 후 L4 자율주행 차 출시 할 것
샤오미	135	300	▪ 작년 출시한 세단 ‘SU7’에 이어 SUV ‘YU7’ 출시
Xpeng	190	400	▪ 고급화 전략을 취하고 있는 중국 로컬 경쟁사 대비 보급형 신차 런칭 ▪ 한국 시장을 포함한 글로벌 60개국 진출 계획 (24년 30개국)
BYD	4,250	5,500 (시장 전망)	▪ 25년 지능화에 집중할 전망 ▪ 10~15만 위안 세그먼트 모델에 고속 NOA 제공 ▪ 20만 위안 세그먼트 모델에 도시형 NOA 제공할 것
Nio	190	460	▪ 25년 하반기 5가지 신제품 출시 예정

자료: 언론종합, 유진투자증권
 참고: 현대차, 기아, 도요타는 HEV, PHEV, EV, FCEV 포함한 친환경차 기준(현대차 HEV 30% 성장, EV 53% 성장 가정)
 참고: BYD는 PHV, BEV 포함
 참고: 테슬라, GM, 포드, 벤츠는 순수 BEV

2025 주요 EV 신차(1)

샤오미 ‘YU7’



차급	SUV-D
가격	25만 ~ 35만 위안(5~7천만원, 예측치)
P/T	EV
배터리 종류	리튬이온 (CATL) / LFP (BYD)
주행거리	670km / 725km (단일모터 / 듀얼모터)
자율주행	Xiaomi Pilot / Nvidia Drive Orin
특징	24년 출시한 샤오미 세단 모델 ‘SU7’은 13만대 판매함

자료: 언론종합, 유진투자증권

BYD ‘ATTO 2’



차급	SUV - B
가격	28,990 유로 (4,555 만 원)
P/T	EV
배터리 종류	리튬이온
주행거리	312km
자율주행	신의 눈 C(Dipilot 100) / Nvidia Drive Orin
특징	24년 3월 중국 출시(Yuan Up), 25년 2월 유럽 출시(Atto2로 리브랜딩)

자료: 언론종합, 유진투자증권

Tesla ‘Model Y Juniper’



차급	SUV - D
가격	4.6만 달러 ~ (6,700만 원 ~)
P/T	EV
배터리 종류	리튬이온
주행거리	526km
자율주행	FSD 13 / HW 4.0
특징	24년 전세계 판매량 1위 전기차 (118만 대)

자료: 언론종합, 유진투자증권

HIMA(Huawei-Seres) AITO ‘M8’



차급	Premium SUV
가격	40만 위안(8천만원)
P/T	EREV
배터리 종류	리튬이온
주행거리	1,526km (배터리 주행거리 235km)
자율주행	ADS 2.0 / Huawei MDC 610
특징	25년 12만대 판매 전망되는 Li L8(Li Auto)의 경쟁모델

자료: 언론종합, 유진투자증권

2025 주요 EV 신차(2)

기아 EV4



차급	Sedan / Hatchback - C
가격	4,200만원
P/T	EV
배터리 종류	리튬이온
주행거리	430km(sedan) / 410km(Hatchback)
자율주행	Kia HAD2 (핸즈온 반자율주행 시스템) 장착
특징	국내에서는 sedan만 출시, 25년말-26년 초 미국 출시 예정

자료: 언론종합, 유진투자증권
참고: 주행거리는 WLTP 기준, HAD는 Highway Driving Assist, 가격은 에어라인 기준

VW ID.4



차급	SUV - C
가격	4만 2천달러(6,000만원)
P/T	EV
배터리 종류	리튬이온
주행거리	335km(206miles)
자율주행	IQ.Drive (LV2 ADAS) 장착
특징	24년 전세계 9만대 판매 경쟁모델: 현대 아이오닉5(10만대), 포드 머스탱 마하-E(7만대)

자료: 언론종합, 유진투자증권
참고: 주행거리는 EPA 기준, 주행거리 및 가격은 Standard 모델 기준

현대 아이오닉 9



차급	SUV- E
가격	6,715만원
P/T	EV
배터리 종류	리튬이온
주행거리	532km
자율주행	HAD2 (핸즈온 반자율주행 시스템)및 LV2 수준 ADAS 장착
특징	조지아 메타플랜트 전용 공장 생산 차량

자료: 언론종합, 유진투자증권
참고: 주행거리는 한국 환경부 기준 항속거리 측정값, 가격은 7인승 익스클루시브 기준

Toyota bZ series(bZ3X)



차급	SUV - C
가격	11만 위안 (2,200만원) / 16만 위안(610 max,3,200만원)
P/T	EV
배터리 종류	리튬인산철
주행거리	430km
자율주행	최상위 트림(610 max)에는 라이다 및 Momenta 5.0 ADAS 장착 그 외엔 표준 Toyota Pilot 제공
특징	3월 중국 출시 모델로 bZ3x 출시 후 1시간 만에 1만 건 주문 받음

자료: 언론종합, 유진투자증권
참고: 주행거리는 CLTC 기준, 가격 및 주행거리는 430 에어 모델 기준

완성차 Peer Valuation 테이블

글로벌 완성차 Peer Valuation

		테슬라	GM	FORD	현대차	기아차	도요타	혼다	VW	STELLANTIS	BYD
통화		십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러
주가(달러)		250	48	10	137	68	19	10	121	12	49.6
시가총액(십억달러)		804	48	39	29	27	293	52	60	36	156
매출액	2024A	97.7	187.4	185.0	128.5	78.8	312.3	141.5	351.2	169.7	105.8
	2025F	111.0	181.7	169.6	124.8	76.9	319.3	145.0	352.8	176.7	131.6
	2026F	134.0	181.4	172.4	129.0	80.2	332.2	147.2	360.4	184.1	148.5
	CAGR*	17%	-2%	-3%	0%	1%	3%	2%	1%	4%	18%
영업이익	2024A	7.1	12.8	5.2	10.4	9.3	37.1	9.6	20.2	4.0	6.5
	2025F	9.6	14.0	7.4	10.2	8.8	32.3	9.7	21.1	9.5	8.5
	2026F	14.2	14.0	8.7	10.4	8.9	34.0	9.6	23.6	12.1	10.3
	CAGR*	42%	5%	29%	0%	-2%	-4%	0%	8%	74%	25%
영업이익률	2024A	7.2%	6.8%	2.8%	8.1%	11.8%	11.9%	6.8%	5.8%	2.4%	6.2%
	2025F	8.7%	7.7%	4.4%	8.1%	11.4%	10.1%	6.7%	6.0%	5.4%	6.5%
	2026F	10.6%	7.7%	5.1%	8.1%	11.1%	10.2%	6.5%	6.6%	6.6%	6.9%
순이익	2024A	7.1	6.0	5.9	9.2	7.2	34.2	7.7	12.3	5.9	5.5
	2025F	9.9	11.1	5.3	8.9	7.1	29.9	6.7	13.5	7.2	7.2
	2026F	13.7	10.8	6.6	9.2	7.2	29.1	6.7	15.2	8.8	8.5
	CAGR*	39%	34%	6%	-0.2%	0.5%	-8%	-6%	11%	22%	24%
EPS	2024A	2.2	6.5	1.5	34.9	18.3	2.5	1.6	24.5	2.0	1.9
	2025F	2.8	11.1	1.4	36.0	17.8	2.3	1.4	27.4	2.5	2.4
	2026F	3.9	11.6	1.6	37.2	18.3	2.2	1.6	30.6	3.1	2.9
	CAGR*	32%	34%	5%	3%	0%	-6%	0%	12%	25%	25%
P/E(배)	2024A	184.0	4.6	5.4	4.3	4.0	10.4	8.4	4.1	4.5	26.8
	2025F	88.3	4.3	7.1	3.8	3.8	8.2	6.9	4.4	4.9	20.6
	2026F	64.7	4.2	5.9	3.7	3.7	8.4	6.4	3.9	4.0	17.2
ROE(%)	2024A	10.5	11.3	13.4	9.7	19.1	15.8	9.3	6.9	6.7	24.2
	2025F	11.3	17.5	10.9	11.8	17.8	12.8	7.7	6.9	8.6	25.3
	2026F	12.8	15.0	11.9	11.2	16.1	11.3	7.5	7.6	9.2	24.5
PBR(배)	2024A	17.8	0.8	0.9	0.4	0.7	1.5	0.7	0.3	0.4	6.1
	2025F	10.3	0.7	0.8	0.5	0.6	1.0	0.5	0.3	0.4	5.0
	2026F	9.0	0.6	0.8	0.4	0.6	0.9	0.5	0.3	0.4	4.0

자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 25년 3월 16일 종가 기준

부품사 Peer Valuation 테이블

글로벌 부품사 Peer Valuation

	현대모비스	HL만도	현대위아	현대오토에버	한온시스템	서연이화	에스엘	마그나	덴소	존슨컨트롤즈	콘티넨탈	
통화	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	
주가(달러)	179	28	31	93	3	9	24	36	13	80	76	
시가총액(십억달러)	17	1	1	3	2	0.2	1	10	38	53	15	
매출액	2024A	42.0	6.5	6.0	2.7	7.3	2.7	3.7	42.8	49.5	23.0	43.0
	2025F	41.6	6.4	6.1	2.8	7.2	2.9	3.4	39.5	48.2	23.4	44.0
	2026F	44.1	6.9	6.3	3.1	7.7	3.0	3.5	41.0	50.4	24.5	45.5
	CAGR*	3%	3%	3%	7%	2%	5%	-2%	-2%	1%	3%	3%
영업이익	2024A	2.3	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	0.3	2.1	2.6	1.9	2.5
	2025F	2.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.3	2.1	3.9	3.0	3.0
	2026F	2.6	0.3	0.2	0.2	0.3	0.1	0.3	2.5	4.6	3.5	3.6
	CAGR*	8%	12%	13%	10%	64%	-1%	1%	9%	32%	35%	20%
영업이익률	2024A	5.4%	4.1%	2.7%	6.0%	1.3%	5.4%	8.0%	4.9%	5.3%	8.3%	5.8%
	2025F	5.8%	4.5%	3.0%	6.1%	2.6%	5.2%	8.8%	5.4%	8.0%	13.0%	6.8%
	2026F	5.9%	4.8%	3.2%	6.5%	3.5%	4.8%	8.5%	6.2%	9.1%	14.1%	7.9%
순이익	2024A	3.0	0.1	0.1	0.1	-0.2	0.1	0.3	1.0	2.2	1.7	1.3
	2025F	3.0	0.2	0.1	0.1	0.0	0.1	0.2	1.4	3.0	2.4	1.9
	2026F	3.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2	1.7	3.5	2.6	2.3
	CAGR*	3%	44%	25%	12%	-	-12%	-2%	29%	28%	24%	34%
EPS	2024A	33.0	2.1	3.3	4.6	-0.5	4.5	5.6	3.5	0.7	2.5	6.3
	2025F	32.3	3.6	4.5	4.8	0.1	3.4	5.3	5.0	1.0	3.6	9.3
	2026F	34.5	4.2	5.3	5.7	0.2	3.5	5.3	6.3	1.3	4.2	11.3
	CAGR*	2%	43%	27%	12%	-	-12%	-3%	34%	31%	29%	34%
P/E(배)	2024A	5.3	14.5	10.3	20.2	75.9	3.3	4.9	8.0	27.5	40.7	11.1
	2025F	5.5	7.8	6.9	19.2	38.7	2.7	4.5	7.3	12.7	22.0	8.2
	2026F	5.2	6.6	5.9	16.3	16.2	2.6	4.5	5.8	10.6	18.9	6.7
ROE(%)	2024A	9.4	6.2	3.4	9.0	2.2	19.7	18.8	8.6	6.3	10.4	8.3
	2025F	9.3	9.8	4.9	10.6	2.4	14.2	17.3	11.8	8.3	13.9	10.9
	2026F	9.2	10.9	5.3	11.4	5.7	13.1	15.1	13.7	10.1	16.6	12.7
PBR(배)	2024A	0.5	0.8	0.3	3.7	1.6	0.6	0.9	1.0	1.5	3.2	0.9
	2025F	0.5	0.7	0.3	2.0	1.0	0.4	0.7	0.9	1.1	3.1	0.9
	2026F	0.5	0.7	0.3	1.8	1.0	0.3	0.6	0.8	1.0	3.4	0.8

자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 25년 3월 16일 종가 기준

타이어사 Peer Valuation 테이블

글로벌 타이어사 Peer Valuation

		한국타이어	넥센타이어	금호타이어	브릿지스톤	수미토모	요코하마	굿이어	미쉐린	창신러버	MRF
	통화	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러	십억달러, 달러
	주가(달러)	28	4	3.4	41.0	13	23	9	37.2	2	1,214
	시가총액(십억달러)	3	0.4	1.0	29.2	3.4	4.0	2.6	26.2	5.0	5.2
매출액	2024A	6.9	2.1	3.3	29.3	8.0	7.2	18.9	29.4	3.0	3.0
	2025F	6.7	2.1	3.4	30.3	8.5	8.0	18.5	30.7	3.1	3.3
	2026F	7.9	2.3	3.6	31.3	8.8	8.4	18.8	31.8	3.2	3.6
	CAGR*	7%	4%	4%	3%	5%	8%	0%	4%	3%	8%
영업이익	2024A	1.3	0.1	0.4	2.9	0.1	0.8	0.7	2.8	0.3	0.3
	2025F	1.1	0.2	0.4	3.2	0.6	0.9	1.2	3.8	0.4	0.3
	2026F	1.2	0.2	0.5	3.8	0.7	1.0	1.4	4.3	0.4	0.3
	CAGR*	-4%	19%	3%	14%	215%	12%	41%	22%	12%	-6%
영업이익률	2024A	18.7%	6.0%	13.0%	10.0%	0.9%	10.9%	3.8%	9.7%	11.1%	11.2%
	2025F	17.1%	7.1%	12.8%	10.5%	7.4%	11.0%	6.7%	12.4%	12.6%	8.0%
	2026F	15.2%	7.9%	12.9%	12.1%	8.4%	11.7%	7.5%	13.4%	13.0%	8.5%
순이익	2024A	0.8	0.1	0.2	1.9	0.1	0.5	0.1	2.0	0.2	0.3
	2025F	0.8	0.1	0.3	2.1	0.4	0.6	0.4	2.6	0.3	0.2
	2026F	0.9	0.1	0.3	2.7	0.5	0.6	0.6	3.0	0.3	0.2
	CAGR*	4%	14%	11%	19%	174%	11%	188%	21%	13%	-2%
EPS	2024A	6.5	0.9	0.8	2.7	0.2	3.1	0.2	2.9	0.1	59.3
	2025F	6.8	0.9	0.9	3.2	1.5	3.5	1.5	3.7	0.1	48.3
	2026F	7.0	1.2	1.0	4.1	1.9	3.9	2.0	4.2	0.1	59.2
	CAGR*	4%	13%	11%	23%	174%	12%	188%	21%	13%	0%
P/E(배)	2024A	4.3	4.6	4.2	12.8	47.5	7.3	11.8	12.0	19.9	27.2
	2025F	4.1	4.0	3.8	12.9	8.5	6.7	6.2	10.1	17.4	25.2
	2026F	4.0	3.1	3.4	10.0	6.9	6.1	4.6	8.9	15.7	20.5
ROE(%)	2024A	7.8	5.9	13.2	8.0	1.5	9.2	1.5	10.3	8.5	13.3
	2025F	10.8	6.9	20.9	8.6	9.2	9.5	8.5	12.3	10.5	10.3
	2026F	10.5	7.9	19.1	10.6	10.2	9.6	10.4	13.2	11.3	11.4
PBR(배)	2024A	0.6	0.5	1.2	1.0	0.7	0.6	0.5	1.2	1.7	3.4
	2025F	0.4	0.3	0.7	1.1	0.7	0.6	0.5	1.2	1.8	2.4
	2026F	0.4	0.3	0.6	1.0	0.7	0.6	0.4	1.2	1.8	2.2

자료: Bloomberg, 유진투자증권
참고: 25년 3월 16일 종가 기준

04

투자 전략

투자 전략 및 추천주

[투자 아이디어]

관세 피크 아웃

피크 아웃 이후의 주가 반등

- ✓ 관세 리스크 극대화되며 정점을 향해 가는 중
- ✓ 먼저, 리스크 가시화 된 독일, 중국 메이커는 연초 이후 주가 반등
- ✓ 현대차 그룹주 8개월 간 주가 조정, 1기 경험 감안하면 반등 시점 임박
- ✓ 정부 정책과 현대차 그룹 대응이 관건

EU : EV 전환 가속화

액션 플랜을 통해 EV 정책 재확인

- ✓ EV 정책 지속 의지 재확인
- ✓ 벌금 3년 유예됐으나 총량은 불변
- ✓ 기업 세제혜택과 소셜리싱 제도 도입
- ✓ 회원국의 신속한 집행 의무화 검토할 정도로 강한 정책 의지 표명

중국 : 자율주행 대중화

초저가 라인업까지 Lv.2 장착되기 시작

- ✓ 중국 정부는 2025년 Lv.2 장착률 50% 이상을 목표
- ✓ 저가 매력과 자율주행 기술로 1st 티어로 도약하기 시작한 중국 브랜드
- ✓ 자율주행 경쟁 글로벌로 확산될 것
- ✓ Lv. 3 이상 고레벨 자율주행기수 구현 여부가 기술력의 가능자가 될 것

미국 : 글로벌 생산 기지화

미국 생산 능력 확대는 구조적 변화

- ✓ 장기에 걸쳐 일어날 리쇼어링
- ✓ 관세 위협으로 그 강도와 속도는 이전보다 더 강화될 것
- ✓ 현대차는 메타플랜트 캐파를 최대 50만대까지 확대할 계획
- ✓ 멕시코/캐나다 관세 부과로 미국 내 공급망 혼란, 국내 업체의 기회요인

[추천주]

현대차

투자이견: BUY / 목표주가: 280,000원

HMGMA 준공식에 초점

- ✓ 미국 시장에 대한 집중 투자로 트럼프 2기 관세 리스크 돌파

한온시스템

투자이견: BUY / 목표주가: 5,250원

EU전기차시장을 장기관점에서 본다면

- ✓ EU 환경 규제 강화로 전기차 생산/판매량 빠른 속도로 증가할 것
- ✓ 정책 후퇴 우려 있었으나 EV 전환에 대한 의지 재확인
- ✓ 단기 구조조정 비용 발생으로 실적 둔화되지만 일회성 비용을 제거한 펀더멘탈은 개선되고 있음

HL만도

투자이견: BUY / 목표주가: 51,000원

포트폴리오 다변화가 실적 효과로

- ✓ 중국 메이커의 글로벌 진출 본격화
- ✓ 중국 정부의 내수 부양책으로 올해도 NEV 시장의 성장 지속될 전망
- ✓ 중국, 인도 로컬 OEM 및 전기차 플레이어를 통해 초과 성장 지속
- ✓ 지난 해 손실 발생했던 아이모션은 연초 이후 주가 반등
- ✓ 포트폴리오 다변화가 올해는 실적 효과로 이어질 전망

현대모비스

투자이견: BUY / 목표주가: 325,000원

실적 & 수주 모멘텀 모두 최상

- ✓ 미국 투자 확대로 글로벌 OEM향 수주 확대가 본격화 될 것
- ✓ 원/달러 환율, 컨테이너선 물류비 하락 등으로 A/S 수익성 강화 지속
- ✓ 공급 단가 조정, 전기차 생산 증가로 모듈 부문의 수익성 개선세 지속
- ✓ 업종 Top Pick 추천 유지

기아

투자이견: BUY / 목표주가: 120,000원

강한 펀더멘탈, 관세 리스크만 남아

- ✓ 신차 효과, 실적 모멘텀 모두 양호. 관세 리스크 피크 아웃이 핵심

05

추천주

현대차

(005380.KS)

투자의견
BUY
(유지)

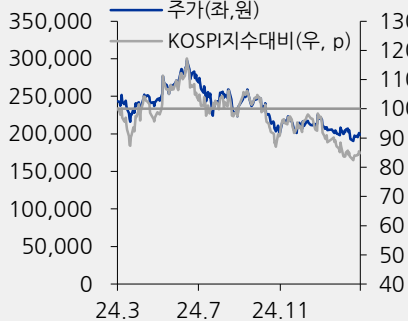
목표주가
280,000원
(유지)

주가상승	1M	6M	12M
절대기준(%)	-0.4	-16.0	-18.3
상대기준(%)	-0.4	-17.4	-16.2

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	280,000	280,000	-
영업이익(25)	14,541	15,060	▼
영업이익(26)	15,677	16,229	▼

EV/모빌리티 이재일_02)368-6138_lee.jae-il@eugenefn.com

현재주가(25.3.17)	199,000원	투자의견	BUY(유지)
시가총액(십억원)	41,674	목표주가(12M)	280,000원
발행주식수(천주)	209,416천주		
52주 최고가(원)	299,500원		
최저가(원)	189,200원		
52주 일간 Beta	0.98		
60일 일평균거래대금(억원)	1,454억원		
외국인 지분율(%)	37.2%		
배당수익률(2024F)(%)	6.5%		
주주구성(%)			
현대모비스 (외 10인)	30.0%		
국민연금공단 (외 1인)	7.2%		



결산기(12월)(십억원)	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
매출액	142,151	162,664	175,231	177,762	189,339
영업이익	9,825	15,127	14,240	14,541	15,677
세전손익	11,181	17,619	17,781	17,474	18,687
지배이익	7,364	11,962	12,527	12,782	13,669
EPS(원)	34,466	56,548	59,817	61,036	65,273
증감률(%)	49.0	64.1	5.8	2.0	6.9
PER(배)	4.4	3.6	3.3	3.3	3.0
ROE(%)	9.4	13.7	12.8	11.9	11.7
PBR(배)	0.5	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	8.3	7.4	9.0	8.5	8.0

자료: 유진투자증권

HMGMA 준공식에 초점

Investment Point

- **3월 말 HMGMA 준공식 예정:** 현대차는 3월 중 HMGMA(메타 플랜트)의 준공식을 시행할 예정으로 트럼프 대통령과 주요 인사들을 초청할 계획. 현대차 메타플랜트는 8,600명개의 직접 일자리를 창출하고 주변 협력사를 포함한 고용 효과는 1.4만개에 달할 전망. 대규모 대미 투자는 관세 유예에 긍정적으로 작용할 것으로 기대
- **위기는 곧 기회:** 전방위적인 관세 부과는 현대차 뿐 아니라 북미 메이커에게도 위협 요인. 캐나다, 멕시코로 분산된 밸류체인 보유한 북미 메이커의 생산 기지 이전이 오히려 더 까다로운 문제. 현대차는 하이브리드/전기차/제네시스 신모델 출시로 미국 내 추가 성장이 가능하기 때문에 오버캐파에 대한 우려 없이 과감한 투자가 가능
- **반전의 실마리:** 동사는 지난 8개월 간 약 34%의 주가 조정을 경험함. 2018년 관세 부과 당시와 비교했을 때, 주가 저점에 근접한 것으로 판단됨. 신형 팰리세이드는 3주만에 사전 계약 4.5만대를 달성하는 등 흥행 돌풍을 일으켰음. 사전계약의 70%는 하이브리드 차량으로 2분기의 판매 강도 더욱 강화될 전망. SUV/하이브리드 시장에서의 경쟁력을 다시 한번 입증한 것으로 대외 변수로 인한 주가 조정을 저점 매수 타이밍으로 활용할 것을 추천. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 28만원을 유지

분기별 실적 전망

현대차 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024A	2025E
매출액	40,659	45,021	42,928	46,624	42,511	45,627	43,752	45,873	175,231	177,762
자동차	31,718	35,238	34,019	35,750	33,304	35,661	34,495	35,888	136,725	139,348
금융	6,656	7,105	6,497	8,188	6,888	7,352	6,723	7,101	28,446	28,064
기타	2,285	2,678	2,412	2,686	2,319	2,614	2,533	2,885	10,061	10,351
매출원가	32,231	35,283	34,430	37,537	34,170	36,513	35,269	36,694	139,482	142,647
매출총이익	8,428	9,737	8,498	9,086	8,341	9,114	8,482	9,179	35,749	35,115
판매비	4,870	5,458	4,917	6,264	4,974	5,247	5,031	5,321	21,510	20,574
영업이익	3,557	4,279	3,581	2,822	3,367	3,867	3,451	3,857	14,240	14,541
세전이익	4,727	5,566	4,370	3,119	4,111	4,600	4,168	4,594	17,781	17,474
지배이익	3,231	3,970	3,046	2,280	3,007	3,365	3,049	3,361	12,527	12,782
성장률(%)										
매출액	7.6	6.6	4.7	8.3	4.6	1.3	1.9	1.8	6.8	2.4
영업이익	-1.0	1.0	-6.3	-18.8	-5.4	-9.6	-3.6	36.7	-5.9	2.1
지배이익	-2.4	22.7	-4.5	2.5	-6.9	-15.2	0.1	47.4	4.7	2.0
이익률(%)										
매출총이익	20.7	21.6	19.8	20.2	19.6	20.0	19.4	20.0	20.6	19.8
영업이익	8.7	9.5	8.3	6.3	7.9	8.5	7.9	8.4	8.2	8.2
지배이익	7.9	8.8	7.1	5.1	7.1	7.4	7.0	7.3	7.2	7.2

자료: 현대차, 유진투자증권

현대차(005380.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	255,742	282,463	306,171	317,969	333,036
유동자산	58,352	58,604	53,577	53,164	55,575
현금성자산	27,116	26,825	16,490	16,525	16,406
매출채권	9,199	8,782	10,890	10,715	11,572
재고자산	14,291	17,400	20,545	20,214	21,832
비유동자산	107,027	116,172	134,540	141,958	149,626
투자자산	64,771	71,032	85,441	88,910	92,520
유형자산	36,153	38,921	42,479	46,200	50,086
기타	6,102	6,219	6,621	6,848	7,020
부채총계	164,846	180,654	192,939	195,489	200,558
유동부채	74,236	73,362	65,925	67,402	71,371
매입채무	24,700	26,945	25,122	24,718	26,695
유동성이자부채	37,445	34,426	28,691	30,452	32,321
기타	12,091	11,991	12,111	12,233	12,355
비유동부채	90,609	107,292	127,014	128,087	129,187
비유동이자부채	76,213	91,614	109,654	110,054	110,454
기타	14,396	15,678	17,361	18,033	18,734
자본총계	90,897	101,809	113,232	122,479	132,478
지배지분	82,349	92,497	102,992	112,239	122,238
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,241	4,378	4,588	4,588	4,588
이익잉여금	79,954	88,666	97,534	106,781	116,780
기타	(3,335)	(2,036)	(618)	(618)	(618)
비지배지분	8,547	9,312	10,240	10,240	10,240
자본총계	90,897	101,809	113,232	122,479	132,478
총차입금	113,658	126,039	138,345	140,506	142,774
순차입금	86,542	99,214	121,855	123,980	126,369

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	10,627	(2,519)	(5,083)	11,665	12,181
당기순이익	7,984	12,272	13,230	13,455	14,389
자산상각비	5,048	4,946	5,016	5,945	6,339
기타비현금성손익	15,208	16,246	3,971	(14,116)	(14,330)
운전자본증감	(13,923)	(30,365)	(29,285)	166	(432)
매출채권감소(증가)	(1,326)	(99)	(1,916)	175	(857)
재고자산감소(증가)	(2,721)	(3,250)	(3,000)	331	(1,617)
매입채무증가(감소)	3,333	984	(1,812)	(404)	1,977
기타	(13,209)	(27,999)	(22,557)	65	65
투자현금	(1,203)	(8,649)	(12,083)	(10,540)	(11,196)
단기투자자산감소	6,535	2,398	398	(286)	(297)
장기투자증권감소	(1,555)	(1,461)	(1,335)	1,561	1,498
설비투자	4,015	7,071	7,651	7,727	8,230
유형자산처분	137	144	107	0	0
무형자산처분	(1,711)	(1,778)	(1,856)	(2,166)	(2,166)
재무현금	(1,324)	9,393	7,177	(1,374)	(1,402)
차입금증가	126	11,281	10,262	2,161	2,269
자본증가	(1,548)	(2,499)	(2,999)	(3,535)	(3,670)
배당금지급	1,355	2,499	2,999	3,535	3,670
현금 증감	8,069	(1,698)	(9,711)	(250)	(417)
기초현금	12,796	20,865	19,167	9,456	9,206
기말현금	20,865	19,167	9,456	9,206	8,789
Gross Cash flow	28,240	33,465	29,317	11,498	12,613
Gross Investment	21,661	41,413	41,766	10,088	11,330
Free Cash Flow	6,578	(7,948)	(12,449)	1,410	1,282

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	142,151	162,664	175,231	177,762	189,339
증가율(%)	20.9	14.4	7.7	1.4	6.5
매출원가	113,880	129,179	139,482	142,647	151,938
매출총이익	28,272	33,484	35,749	35,115	37,401
판매 및 일반관리비	18,447	18,357	21,510	20,574	21,723
기타영업손익	21	(0)	17	(4)	6
영업이익	9,825	15,127	14,240	14,541	15,677
증가율(%)	47.1	54.0	(5.9)	2.1	7.8
EBITDA	14,873	20,073	19,255	20,486	22,016
증가율(%)	32.4	35.0	(4.1)	6.4	7.5
영업외손익	1,357	2,492	3,542	2,932	3,009
이자수익	639	1,077	1,115	1,185	1,247
이자비용	523	558	448	462	469
자본법손익	1,558	2,471	3,556	3,108	3,108
기타영업손익	(316)	(498)	(681)	(899)	(876)
세전순이익	11,181	17,619	17,781	17,474	18,687
증가율(%)	40.5	57.6	0.9	(1.7)	6.9
법인세비용	2,979	4,627	4,232	4,019	4,298
당기순이익	7,984	12,272	13,230	13,455	14,389
증가율(%)	40.2	53.7	7.8	1.7	6.9
지배주주지분	7,364	11,962	12,527	12,782	13,669
증가율(%)	49.0	62.4	4.7	2.0	6.9
비지배지분	619	311	1,022	673	719
EPS(원)	34,466	56,548	59,817	61,036	65,273
증가율(%)	49.0	64.1	5.8	2.0	6.9
수정EPS(원)	34,466	56,548	55,938	57,009	61,098
증가율(%)	49.0	64.1	(1.1)	1.9	7.2

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	34,466	56,548	59,817	61,036	65,273
BPS	297,355	337,373	379,445	413,514	450,351
DPS	7,000	11,400	13,020	13,520	14,020
밸류에이션(배, %)					
PER	4.4	3.6	3.3	3.3	3.0
PBR	0.5	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	8.3	7.4	9.0	8.5	8.0
배당수익률	4.6	5.6	6.5	6.8	7.0
PCR	1.5	1.7	1.8	4.7	4.3
수익성(%)					
영업이익율	6.9	9.3	8.1	8.2	8.3
EBITDA이익율	10.5	12.3	11.0	11.5	11.6
순이익율	5.6	7.5	7.5	7.6	7.6
ROE	9.4	13.7	12.8	11.9	11.7
ROIC	11.6	18.6	15.5	13.7	13.9
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	95.2	97.5	107.6	101.2	95.4
유동비율	78.6	79.9	81.3	78.9	77.9
이자보상배율	18.8	27.1	31.8	31.5	33.4
활동성(회)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	16.8	18.1	17.8	16.5	17.0
재고자산회전율	11.0	10.3	9.2	8.7	9.0
매입채무회전율	6.3	6.3	6.7	7.1	7.4

기아 (000270)

투자의견
BUY
(유지)

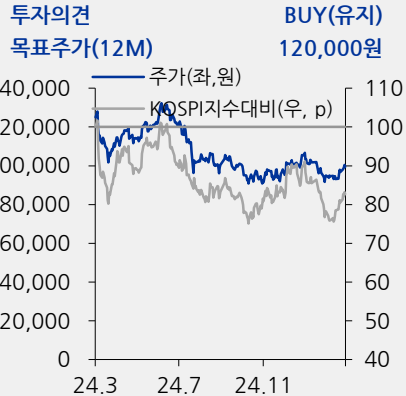
목표주가
120,000원
(유지)

주가상승	1M	6M	12M
절대기준(%)	4.8	-1.7	-21.0
상대기준(%)	4.8	-3.1	-18.9

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	120,000	120,000	-
영업이익(25)	11,962	13,060	▼
영업이익(26)	12,582	13,727	▼

EV/모빌리티 이재일_02)368-6138_lee.jae-il@eugenefn.com

현재주가(25.3.17)	98,800원
시가총액(십억원)	39,290
발행주식수(천주)	397,673천주
52주 최고가(원)	135,000원
최저가(원)	89,500원
52주 일간 Beta	0.58
60일 일평균거래대금(억원)	1,180억원
외국인 지분율(%)	39.0%
배당수익률(2024F)(%)	6.1%
주주구성(%)	
현대자동차 (외 5인)	36.3%
국민연금공단 (외 1인)	6.6%



결산기(12월)(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	86,559	99,808	107,449	108,479	113,070
영업이익	7,233	11,608	12,667	11,962	12,582
세전손익	7,502	12,677	13,500	13,369	14,163
지배이익	5,409	8,777	9,773	9,895	10,766
EPS(원)	13,345	21,831	24,441	24,747	26,923
증감률(%)	13.6	63.6	12.0	1.3	8.8
PER(배)	4.4	4.6	4.0	4.0	3.7
ROE(%)	14.6	20.4	19.5	17.2	16.5
PBR(배)	0.6	0.9	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	1.9	2.0	1.7	1.3	0.8

자료: 유진투자증권

강한 펀더멘탈, 관세 리스크만 넘자

Investment Point

- **양호한 신차 효과** : 기아의 연초 기대 이상의 신차 효과를 누리며 순조로운 판매 성과를 보이고 있음. 픽업트럭 타스만은 2월 출시 이후, 누적 4천대 판매를 돌파해 연간 목표치인 2만대 충분히 달성 가능할 전망. 인도 시장에 출시된 신형 시로스(SUV)는 출시 2개월 만에 예약 판매 2만대를 돌파하는 등 흥행에 성공한 모습. 지난 해 출시된 EV3에 이어 EV4의 출시로 강화되는 환경 규제에 대응하고 EV 시장 점유율을 확대 효과가 기대됨. 대외 변수를 제외한 근본적인 상품 경쟁력은 여전히 양호한 것을 확인할 수 있음
- **2025년 CEO Investor Day 개최 예정** : 동사는 오는 4월 9일 2025년 CEO Investor Day를 개최해 중장기 미래 전략 및 재무목표를 업데이트할 예정. 지난 해에도 주주환원정책 강화와 장기 비전을 발표해 이후 양호한 주가 흐름을 보여줬던 점을 감안하면 올해도 주가 반전의 모멘텀이 될 가능성이 있을 것
- **강한 펀더멘탈, 관세 리스크만 넘자** : 대외 불확실성을 감안하더라도 기아의 2025년 실적은 지난 해와 유사한 역대 최고 실적을 유지할 수 있을 것. 관세 리스크에 대한 우려는 정점을 지나 점차 완화될 것으로 기대되며 이에 따라 동사 주가도 반등 국면에 접어들 것. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 12만원을 유지함

분기별 실적 전망

기아 분기별 실적 전망

(단위:십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
매출액	26,213	27,568	26,520	27,148	26,987	27,823	26,548	27,120	107,449	108,479
한국	4,771	4,824	4,455	4,764	5,060	4,728	4,421	5,054	18,814	19,263
북미	11,062	12,213	12,305	12,317	11,723	12,211	12,474	11,996	47,896	48,404
유럽	6,265	5,955	5,490	4,861	5,765	6,440	5,506	5,477	22,570	23,188
인도	1,206	1,213	1,220	994	1,316	1,215	1,291	1,240	4,633	5,061
기타	2,936	3,336	3,050	4,213	3,123	3,229	2,857	3,354	13,534	12,563
매출원가	19,977	20,922	20,380	21,399	21,104	21,646	20,708	20,991	82,678	84,449
매출총이익	6,236	6,646	6,140	5,749	5,883	6,177	5,841	6,129	24,771	24,030
판매비	2,810	3,002	3,258	3,033	2,942	3,061	2,973	3,092	12,103	12,067
영업이익	3,426	3,644	2,881	2,716	2,942	3,116	2,867	3,037	12,667	11,962
세전이익	3,785	4,040	3,232	2,444	3,281	3,527	3,138	3,423	13,500	13,369
지배이익	2,808	2,955	2,268	1,742	2,429	2,611	2,322	2,534	9,773	9,895
성장률(%)										
매출액	10.6	5.0	3.8	11.6	3.0	0.9	0.1	-0.1	7.7	1.0
영업이익	19.2	7.1	0.6	10.2	-14.1	-14.5	-0.5	11.8	9.1	-5.6
지배이익	32.5	4.9	2.1	7.5	-13.5	-11.7	2.4	45.5	11.4	1.2
이익률(%)										
매출총이익	23.8	24.1	23.2	21.2	21.8	22.2	22.0	22.6	23.1	22.2
영업이익	13.1	13.2	10.9	10.0	10.9	11.2	10.8	11.2	11.8	11.0
지배이익	10.7	10.7	8.6	6.4	9.0	9.4	8.7	9.3	9.1	9.1

자료: 기아, 유진투자증권

기아(000270.KS) 재무제표

대차대조표 (단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	73,711	80,628	88,483	96,216	105,252
유동자산	34,147	37,466	40,591	46,435	53,538
현금성자산	13,840	16,883	17,166	22,985	29,379
매출채권	4,800	4,957	6,816	6,809	7,047
재고자산	9,104	11,273	12,212	12,200	12,627
비유동자산	39,564	43,162	47,891	49,781	51,714
투자자산	21,274	23,747	26,910	28,002	29,139
유형자산	15,383	16,104	17,281	17,699	18,170
기타	2,906	3,310	3,701	4,080	4,404
부채총계	34,368	34,070	34,798	35,035	35,904
유동부채	25,378	25,674	26,408	26,514	27,241
매입채무	15,278	16,346	17,159	17,141	17,741
유동성이자부채	3,502	1,182	1,023	1,064	1,108
기타	6,598	8,145	8,227	8,309	8,392
비유동부채	8,990	8,395	8,390	8,520	8,663
비유동이자부채	4,284	2,982	2,244	2,155	2,071
기타	4,706	5,414	6,146	6,365	6,593
자본총계	39,343	46,558	53,685	61,181	69,348
지배지분	39,338	46,552	53,676	61,172	69,338
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,737	1,758	1,758	1,758	1,758
이익잉여금	36,321	43,271	50,481	57,978	66,144
기타	(859)	(616)	(703)	(703)	(703)
비지배지분	5	6	9	9	9
자본총계	39,343	46,558	53,685	61,181	69,348
충차입금	7,786	4,164	3,267	3,220	3,178
순차입금	(6,054)	(12,718)	(13,899)	(19,765)	(26,200)

현금흐름표 (단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	9,333	11,297	9,510	12,457	13,379
당기순이익	5,409	8,778	9,510	9,893	10,764
자산상각비	2,423	2,353	2,538	2,748	2,858
기타비현금성손익	6,219	6,483	3,428	(1,117)	(1,108)
운전자본증감	(2,217)	(4,247)	(5,489)	40	(27)
매출채권감소(증가)	(796)	125	(1,661)	7	(238)
재고자산감소(증가)	(2,196)	(2,511)	(1,170)	13	(427)
매입채무증감(감소)	2,416	702	(398)	(18)	600
기타	(1,641)	(2,564)	(2,261)	38	39
투자현금	(5,671)	(3,107)	(7,838)	(4,382)	(4,541)
단기투자자산감소	(1,816)	1,681	(975)	(190)	(197)
장기투자증권감소	(1,499)	(1,361)	(1,504)	(515)	(554)
설비투자	1,495	2,335	2,880	2,538	2,645
유형자산처분	51	105	53	0	0
무형자산처분	(596)	(793)	(940)	(1,008)	(1,008)
재무현금	(3,454)	(5,596)	(3,606)	(2,446)	(2,641)
차입금증가	(2,081)	(3,755)	(978)	(47)	(42)
자본증가	(1,313)	(1,903)	(2,694)	(2,399)	(2,599)
배당금지급	1,203	1,403	2,194	2,399	2,599
현금 증감	20	2,799	(1,860)	5,629	6,197
기초현금	11,534	11,554	14,353	12,493	18,122
기말현금	11,554	14,353	12,493	18,122	24,318
Gross Cash flow	14,051	17,614	17,058	12,417	13,405
Gross Investment	6,072	9,035	12,352	4,152	4,371
Free Cash Flow	7,979	8,580	4,706	8,265	9,035

자료: 유진투자증권

손익계산서 (단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	86,559	99,808	107,449	108,479	113,070
증가율(%)	23.9	15.3	7.7	1.0	4.2
매출원가	68,536	77,180	82,678	84,449	87,911
매출총이익	18,023	22,629	24,771	24,030	25,159
판매 및 일반관리비	10,790	11,021	12,104	12,067	12,577
기타영업손익	37	2	10	(0)	4
영업이익	7,233	11,608	12,667	11,962	12,582
증가율(%)	42.8	60.5	9.1	(5.6)	5.2
EBITDA	9,656	13,961	15,205	14,711	15,440
증가율(%)	32.5	44.6	8.9	(3.3)	5.0
영업외손익	269	1,069	833	1,407	1,581
이자수익	350	911	1,027	1,096	1,137
이자비용	233	182	108	117	115
지분법손익	364	684	658	446	446
기타영업외손익	(212)	(343)	(745)	(18)	112
세전순이익	7,502	12,677	13,500	13,369	14,163
증가율(%)	17.3	69.0	6.5	(1.0)	5.9
법인세비용	2,093	3,900	3,725	3,476	3,399
당기순이익	5,409	8,778	9,775	9,893	10,764
증가율(%)	13.6	62.3	11.4	1.2	8.8
지배주주지분	5,409	8,777	9,773	9,895	10,766
증가율(%)	13.6	62.3	11.3	1.3	8.8
비지배지분	(0)	1	2	(2)	(2)
EPS(원)	13,345	21,831	24,441	24,747	26,923
증가율(%)	13.6	63.6	12.0	1.3	8.8
수정EPS(원)	13,345	21,831	24,441	24,747	26,923
증가율(%)	13.6	63.6	12.0	1.3	8.8

주요투자지표	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	13,345	21,831	24,441	24,747	26,923
BPS	97,044	115,789	134,236	152,984	173,407
DPS	3,500	5,600	6,000	6,500	6,500
밸류에이션(배, %)					
PER	4.4	4.6	4.0	4.0	3.7
PBR	0.6	0.9	0.7	0.6	0.6
EV/ EBITDA	1.9	2.0	1.7	1.3	0.8
배당수익률	5.9	5.6	6.1	6.6	6.6
PCR	1.7	2.3	2.3	3.2	2.9
수익성(%)					
영업이익률	8.4	11.6	11.8	11.0	11.1
EBITDA이익률	11.2	14.0	14.2	13.6	13.7
순이익률	6.2	8.8	9.1	9.1	9.5
ROE	14.6	20.4	19.5	17.2	16.5
ROIC	42.9	61.5	64.4	53.9	55.8
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(15.4)	(27.3)	(25.9)	(32.3)	(37.8)
유동비율	134.6	145.9	153.7	175.1	196.5
이자보상배율	31.0	63.8	117.3	102.5	109.3
활동성(회)					
총자산회전율	1.2	1.3	1.3	1.2	1.1
매출채권회전율	20.2	20.5	18.3	15.9	16.3
재고자산회전율	10.7	9.8	9.2	8.9	9.1
매입채무회전율	6.2	6.3	6.4	6.3	6.5

현대모비스

(012330.KS)

투자의견
BUY
(유지)

목표주가
325,000원
(유지)

주가상승	1M	6M	12M
절대기준(%)	5.7	16.1	-3.5
상대기준(%)	5.7	14.7	-1.4

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	325,000	325,000	-
영업이익(25)	3,671	3,295	▲
영업이익(26)	3,845	3,454	▲

EV/모빌리티 이재일_02)368-6138_lee.jae-il@eugenefn.com

현재주가(25.3.17)

259,500원

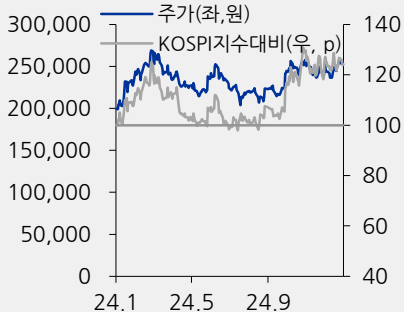
시가총액(십억원)	24,132
발행주식수(천주)	92,995천주
52주 최고가(원)	270,000원
최저가(원)	200,500원
52주 일간 Beta	0.57
60일 일평균거래대금(억원)	474억원
외국인 지분율(%)	41.5%
배당수익률(2024F)(%)	2.1%
주주구성(%)	
기아 (외 9인)	31.9%
국민연금공단 (외 1인)	8.6%

투자의견

목표주가(12M)

BUY(유지)

325,000원



결산기(12월)(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	51,906	59,254	57,237	60,235	62,547
영업이익	2,027	2,295	3,073	3,671	3,845
세전손익	3,363	4,445	5,264	6,268	6,462
지배이익	2,485	3,423	4,056	4,697	4,907
EPS(원)	26,359	36,545	43,611	50,505	52,767
증감률(%)	6.0	38.6	19.3	15.8	4.5
PER(배)	7.6	6.5	6.0	5.1	4.9
ROE(%)	6.8	8.7	9.6	10.1	9.7
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	6.3	6.1	5.2	3.9	3.3

자료: 유진투자증권

실적 & 수주 모멘텀 모두 최상

Investment Point

- **미국 투자 확대가 글로벌 수주 확대로** : 동사는 현대차 메타플랜트 가동에 발맞춰 미국 조지아주 신공장(3대 모듈, 배터리시스템, PE 모듈, PE시스템 생산 공장)을 본격 가동할 계획. 이를 위해 총 13억달러(약 1.9조원)를 투자하였으며 AMPC 세액공제 혜택도 받게 될 전망. 동사는 현대차 그룹 외 타OE 수주 확대를 추진하고 있으며 글로벌 현지 생산 능력 강화로 그 추세는 더욱 공고화 됨. 현지 지원 능력 + 전동화 모듈 대량 생산 경험이 합쳐져 강력한 시너지 효과가 나타난 것. 앞으로 북미 고객사를 대상으로 한 수주 모멘텀이 기대되는 이유
- **AS 매출/수익성 강화 지속** : 지난 해 사상 최대 실적에도 불구하고 올해 A/S 부문의 매출/실적 성장도 지속될 전망. 원인은 1) 원/달러 환율 효과 2) 컨테이너선 물류비 절감, 3) 글로벌 주요 시장에서의 수요 확대 지속임. 타OEM 수주 확대는 UIO(Units in Operation)이 현대차 그룹 이상으로 확대되는 효과 가져올 것
- **실적 & 수주 모멘텀 모두 최상** : 원자재 가격 하락과 해상 운임 안정화로 동사의 수익성은 구조적 개선기에 접어듦. 북미 EV 모듈 공장 가동과 AMPC 효과로 전동화 부문 수익성 개선 효과도 기대. GM과의 협력 관계 강화는 중장기적인 호재로 협력 관계 구체화 될수록 현대모비스의 역할도 확대될 것. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 32.5만원을 유지하며 업종 최선호주 추천을 유지함

분기별 실적 전망

현대모비스 분기별 실적 전망

(단위:십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
매출액	13,869	14,655	14,002	14,711	14,462	15,372	14,956	15,446	57,237	60,235
자동차 부품	10,937	11,691	10,941	11,582	11,378	12,254	11,736	12,155	45,152	47,522
A/S	2,932	2,964	3,061	3,128	3,084	3,119	3,220	3,291	12,086	12,714
매출원가	12,250	12,827	11,699	12,398	12,479	13,280	12,851	13,256	49,175	51,866
매출총이익	1,619	1,828	2,303	2,313	1,983	2,092	2,105	2,190	8,062	8,370
판관비	1,076	1,192	1,395	1,326	1,128	1,199	1,167	1,205	4,989	4,698
영업이익	543	636	909	986	855	893	938	985	3,074	3,671
세전이익	1,223	1,412	1,307	1,323	1,469	1,627	1,469	1,262	5,265	5,828
지배이익	861	996	920	1,279	1,101	1,219	1,101	945	4,056	4,367
성장률(%)										
매출액	-5.4	-6.6	-1.6	0.3	4.3	4.9	6.8	5.0	-3.4	5.2
영업이익	29.8	-4.2	31.6	88.5	57.5	40.4	3.3	-0.1	33.9	19.5
지배이익	2.4	7.0	-7.8	96.1	27.8	22.4	19.7	-26.1	18.5	7.7
이익률(%)										
매출총이익	11.7	12.5	16.4	15.7	13.7	13.6	14.1	14.2	14.1	13.9
영업이익	3.9	4.3	6.5	6.7	5.9	5.8	6.3	6.4	5.4	6.1
지배이익	6.2	6.8	6.6	8.7	7.6	7.9	7.4	6.1	7.1	7.2

자료: 현대모비스, 유진투자증권

현대모비스(012330.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	55,407	58,586	63,866	69,120	74,512
유동자산	25,660	25,565	27,588	31,010	34,536
현금성자산	4,173	5,144	6,244	8,791	11,591
매출채권	10,152	10,152	10,178	10,687	11,104
재고자산	5,267	5,512	6,361	6,679	6,940
비유동자산	29,747	33,021	36,278	38,110	39,977
투자자산	19,411	21,505	23,539	24,495	25,490
유형자산	9,371	10,481	11,588	12,360	13,136
기타	965	1,034	1,151	1,255	1,351
부채총계	17,599	17,931	19,564	20,632	21,629
유동부채	11,476	12,053	11,965	12,430	12,815
매입채무	8,144	8,430	8,905	9,350	9,715
유동성이자부채	1,884	1,665	1,083	1,083	1,083
기타	1,449	1,957	1,977	1,997	2,017
비유동부채	6,123	5,878	7,599	8,202	8,814
비유동이자부채	1,759	1,085	2,189	2,589	2,989
기타	4,364	4,792	5,410	5,613	5,826
자본총계	37,808	40,655	44,302	48,487	52,883
지배지분	37,799	40,634	44,266	48,451	52,847
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,362	1,363	1,366	1,366	1,366
이익잉여금	36,979	39,640	43,059	47,244	51,639
기타	(1,033)	(859)	(650)	(650)	(650)
비지배지분	8	21	36	36	36
자본총계	37,808	40,655	44,302	48,487	52,883
총차입금	3,643	2,751	3,272	3,672	4,072
순차입금	(530)	(2,394)	(2,972)	(5,119)	(7,519)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	2,154	5,343	4,568	3,880	4,243
당기순이익	2,487	3,423	4,060	4,701	4,911
자산상각비	898	926	993	1,147	1,222
기타비현금성손익	(198)	(721)	(5,822)	(5,073)	(5,064)
운전자본증감	(764)	1,748	243	(410)	(341)
매출채권감소(증가)	(1,985)	105	174	(508)	(417)
재고자산감소(증가)	(870)	(172)	(921)	(318)	(260)
매입채무증감(감소)	1,189	(185)	397	445	365
기타	902	2,000	593	(28)	(29)
투자현금	(1,604)	(2,541)	(3,264)	(1,222)	(1,331)
단기투자자산감소	(294)	(167)	(770)	(0)	(0)
장기투자증권감소	(224)	(488)	(538)	861	825
설비투자	1,134	1,802	2,118	1,832	1,902
유형자산처분	78	38	42	0	0
무형자산처분	(86)	(111)	(153)	(192)	(192)
재무현금	(638)	(1,889)	(206)	(111)	(111)
차입금증가	(26)	(1,232)	363	400	400
자본증가	(612)	(670)	(570)	(511)	(511)
배당금지급	368	367	407	511	511
현금 증감	(68)	991	1,162	2,547	2,800
기초현금	4,156	4,088	5,079	6,242	8,789
기말현금	4,088	5,079	6,242	8,789	11,589
Gross Cash flow	3,187	3,628	3,931	4,290	4,584
Gross Investment	2,074	626	2,251	1,631	1,672
Free Cash Flow	1,113	3,002	1,680	2,659	2,912

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	51,906	59,254	57,237	60,235	62,547
증가율(%)	24.5	14.2	(3.4)	5.2	3.8
매출원가	45,919	52,492	49,174	51,866	53,824
매출총이익	5,987	6,762	8,063	8,370	8,723
판매 및 일반관리비	3,961	4,467	4,992	4,698	4,879
기타영업손익	23	13	12	(6)	4
영업이익	2,027	2,295	3,073	3,671	3,845
증가율(%)	(0.7)	13.3	33.9	19.5	4.7
EBITDA	2,925	3,221	4,066	4,819	5,067
증가율(%)	1.7	10.1	26.2	18.5	5.1
영업외손익	1,336	2,150	2,191	2,596	2,617
이자수익	254	398	442	443	460
이자비용	76	150	125	137	153
지분법손익	1,222	1,845	2,041	1,758	1,758
기타영업손익	(64)	56	(167)	533	552
세전순이익	3,363	4,445	5,264	6,268	6,462
증가율(%)	5.3	32.2	18.4	19.1	3.1
법인세비용	875	1,022	1,204	1,567	1,551
당기순이익	2,487	3,423	4,060	4,701	4,911
증가율(%)	5.3	37.6	18.6	15.8	4.5
지배주주지분	2,485	3,423	4,056	4,697	4,907
증가율(%)	5.7	37.7	18.5	15.8	4.5
비지배지분	2	1	5	4	4
EPS(원)	26,359	36,545	43,611	50,505	52,767
증가율(%)	6.0	38.6	19.3	15.8	4.5
수정EPS(원)	26,359	36,545	43,611	50,505	52,767
증가율(%)	6.0	38.6	19.3	15.8	4.5

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	26,359	36,545	43,611	50,505	52,767
BPS	400,887	433,855	475,981	520,984	568,248
DPS	4,000	4,500	5,500	5,500	6,000
밸류에이션(배, %)					
PER	7.6	6.5	6.0	5.1	4.9
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/ EBITDA	6.3	6.1	5.2	3.9	3.3
배당수익률	2.0	1.9	2.1	2.1	2.3
PCR	5.9	6.1	6.1	5.6	5.3
수익성(%)					
영업이익률	3.9	3.9	5.4	6.1	6.1
EBITDA이익률	5.6	5.4	7.1	8.0	8.1
순이익률	4.8	5.8	7.1	7.8	7.9
ROE	6.8	8.7	9.6	10.1	9.7
ROIC	8.0	9.4	12.6	13.9	14.0
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(1.4)	(5.9)	(6.7)	(10.6)	(14.2)
유동비율	223.6	212.1	230.6	249.5	269.5
이자보상배율	26.8	15.3	24.7	26.8	25.2
활동성(회)					
총자산회전율	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9
매출채권회전율	5.7	5.8	5.6	5.8	5.7
재고자산회전율	10.9	11.0	9.6	9.2	9.2
매입채무회전율	6.9	7.2	6.6	6.6	6.6

HL만도

(204320.KS)

투자의견
BUY
(유지)

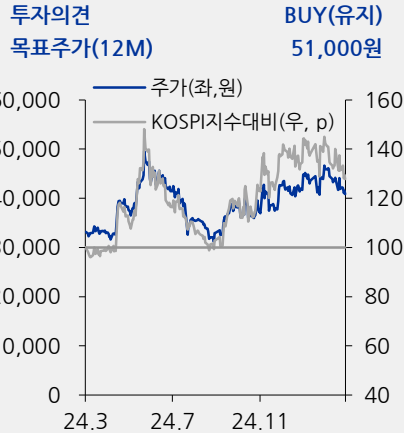
목표주가
51,000원
(상향)

주가상승	1M	6M	12M
절대기준(%)	-12.1	22.1	21.4
상대기준(%)	-12.1	20.8	23.5

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	51,000	48,000	▲
영업이익(25)	405	393	▲
영업이익(26)	508	426	▲

Mobility/EV 이재일_02)368-6162_lee.jae-il@eugenefn.com

현재주가(25.03.17)	40,300원
시가총액(십억원)	1,892
발행주식수	46,957천주
52주 최고가	50,000원
최저가	30,850원
52주 일간 Beta	0.71
60일 일평균거래대금	98억원
외국인 지분율(%)	26.1%
배당수익률(2024F)(%)	1.6%
주주구성(%)	
에이치엘홀딩스 (외 5인)	30.3%
국민연금공단 (외 1인)	11.8%
T. Rowe Price Hong Kong Limited (외 9인)	7.0%



결산기(12월)(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	7,516	8,393	8,848	9,390	10,143
영업이익	248	279	360	405	508
세전손익	230	226	249	308	409
지배이익	98	136	108	200	271
EPS(원)	2,093	2,887	2,295	4,267	5,772
증감률(%)	-41.2	37.9	-20.5	86.0	35.3
PER(배)	19.3	13.6	17.6	9.4	7.0
ROE(%)	4.8	6.2	4.7	8.2	10.2
PBR(배)	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	5.8	5.5	5.0	4.5	3.7

자료: 유진투자증권

포트폴리오 다변화가 실적 효과로

Investment Point

- **중국 메이커 성장 수혜:** 가격 메리트와 AV(자율주행)기술력을 토대로 중국 메이커의 글로벌 시장 진출이 활발해 지고 있음. 동사는 다수의 중국 선도 OEM을 고객사로 보유하고 있으며 국내 부품사 중 중국 매출 비중이 가장 높음. 중국 정부의 내수 부양책으로 인해 올해도 NEV 시장의 성장이 지속될 가능성 높아 이에 따른 수혜가 가능할 것
- **고객사 다변화를 통한 초과 성장 지속:** 동사는 중국 로컬 OEM, 글로벌 전기차 메이커, 인도 로컬 OEM 등 다수의 신규 고객사 발굴을 통해 초과 성장을 지속 중. 원/달러 환율 상승에 따른 수혜 효과와 원자재/운송비 안정화에 따른 수익성 개선도 긍정적
- **포트폴리오 다변화가 실적으로 :** 포트폴리오 다변화가 2025년 가시적인 실적 개선으로 이어질 전망. 동사는 2025년 매출액 9.39조원(+6.1%yoy), 영업이익 4,050억원(+12.5%yoy), 지배이익 2,000억원(+85.9%yoy)를 거둘 것으로 추정됨. 아이모션 관련 손실은 연초 주가 상승(+61%YTD)으로 환입 효과가 있을 것으로 기대. 동사에 대한 투자의견 매수를 유지하며 목표주가를 5.1만원으로 상향 조정

분기별 실적 전망

HL만도 분기별 실적 전망

(단위:십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
매출액	2,107	2,147	2,172	2,422	2,243	2,300	2,280	2,567	8,848	9,390
한국	738	757	693	873	753	772	707	916	3,060	3,147
중국	446	465	540	610	500	535	557	635	2,062	2,227
미국	504	522	539	546	544	564	583	589	2,111	2,280
인도	211	197	223	202	219	205	241	218	834	884
유럽	208	206	177	191	227	224	193	208	782	852
매출원가	1,812	1,848	1,853	2,016	1,925	1,955	1,940	2,161	7,528	7,981
매출총이익	296	300	318	406	319	345	340	406	1,320	1,409
판관비	220	210	236	294	227	242	253	282	960	1,004
영업이익	76	90	83	113	92	104	87	123	360	405
세전이익	215	50	-52	35	68	78	63	99	249	308
지배이익	140	4	-57	20	43	51	39	66	108	200
성장률(%)										
매출액	5.5%	2.9%	2.5%	10.6%	6.4%	7.1%	5.0%	6.0%	5.4%	6.1%
영업이익	7.7%	16.4%	1.2%	122.6%	21.6%	15.5%	5.0%	9.4%	29.0%	12.5%
지배이익	255.5%	-90.7%	적전	-43.4%	-69.0%	1045.4%	흑전	229.4%	-20.7%	85.9%
이익률(%)										
매출총이익	14.0%	14.0%	14.7%	16.8%	14.2%	15.0%	14.9%	15.8%	14.9%	15.0%
영업이익	3.6%	4.2%	3.8%	4.6%	4.1%	4.5%	3.8%	4.8%	4.1%	4.3%
지배이익	6.6%	0.2%	-2.6%	0.8%	1.9%	2.2%	1.7%	2.6%	1.2%	2.1%

자료: HL만도, 유진투자증권

목표주가 변경

HL만도 목표주가 변경

12M Fwd EPS(원)	4,267	
적용 P/E(배)	12	전장 부품사 평균 P/E 적용
현재주가(원)	40,300	
목표주가(원)	51,000	기존 4.8만원에서 6.25% 상향 조정
Upside(%)	26.6%	

자료: HL만도, 유진투자증권

HL만도(204320.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	5,846	6,287	6,820	7,186	7,481
유동자산	2,980	3,265	3,593	3,906	4,125
현금성자산	537	670	687	832	970
매출채권	1,630	1,730	1,932	2,048	2,059
재고자산	665	734	841	892	960
비유동자산	2,866	3,022	3,227	3,281	3,356
투자자산	589	649	730	760	791
유형자산	2,117	2,176	2,283	2,293	2,326
기타	160	197	213	227	239
부채총계	3,572	3,931	4,316	4,512	4,568
유동부채	2,151	2,636	2,701	2,899	2,958
매입채무	1,296	1,526	1,765	1,871	2,014
유동성이자부채	757	1,004	828	920	834
기타	97	106	107	108	109
비유동부채	1,421	1,295	1,615	1,613	1,610
비유동이자부채	1,309	1,152	1,453	1,445	1,437
기타	112	142	163	168	174
자본총계	2,274	2,356	2,505	2,674	2,913
자배지분	2,157	2,231	2,360	2,530	2,768
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	603	603	603	603	603
이익잉여금	1,083	1,153	1,225	1,395	1,633
기타	425	428	485	485	485
비자배지분	116	125	144	144	144
자본총계	2,274	2,356	2,505	2,674	2,913
총차입금	2,066	2,156	2,281	2,365	2,271
순차입금	1,530	1,486	1,594	1,533	1,301

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	54	429	452	505	705
당기순이익	118	155	135	228	303
자산상각비	339	322	334	357	363
기타비현금성손익	95	132	81	(20)	(24)
운전자본증감	(473)	(96)	(55)	(61)	63
매출채권감소(증가)	(153)	(102)	(242)	(116)	(11)
재고자산감소(증가)	(111)	(60)	(80)	(50)	(68)
매입채무증가(감소)	24	198	303	106	143
기타	(233)	(132)	(35)	(0)	(0)
투자현금	(204)	(322)	(410)	(415)	(442)
단기투자자산감소	0	0	(0)	(2)	(2)
장기투자증권감소	21	0	(3)	(12)	(12)
설비투자	312	338	289	329	355
유형자산처분	343	5	2	0	0
무형자산처분	(59)	(75)	(48)	(52)	(52)
재무현금	(245)	18	(34)	53	(127)
차입금증가	(197)	60	13	84	(94)
자본증가	(48)	(42)	(28)	(31)	(33)
배당금지급	48	42	28	31	33
현금 증감	(360)	123	28	144	136
기초현금	852	492	615	643	787
기말현금	492	615	643	787	923
Gross Cash flow	552	608	559	565	642
Gross Investment	678	418	464	473	377
Free Cash Flow	(125)	189	96	92	265

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	7,516	8,393	8,848	9,390	10,143
증가율(%)	22.3	11.7	5.4	6.1	8.0
매출원가	6,510	7,263	7,528	7,981	8,601
매출총이익	1,006	1,130	1,320	1,409	1,542
판매 및 일반관리비	758	851	960	1,004	1,035
기타영업손익	13	12	13	5	3
영업이익	248	279	360	405	508
증가율(%)	6.8	12.6	29.0	12.5	25.2
EBITDA	587	601	695	762	870
증가율(%)	5.0	2.4	15.6	9.8	14.1
영업외손익	(18)	(54)	(111)	(97)	(98)
이자수익	19	26	32	33	35
이자비용	58	96	0	0	0
자본법손익	6	(2)	(4)	(3)	(3)
기타영업외손익	15	18	(139)	(127)	(131)
세전순이익	230	226	249	308	409
증가율(%)	0.8	(1.9)	10.4	23.8	32.7
법인세비용	112	71	114	80	106
당기순이익	118	155	135	228	303
증가율(%)	(33.8)	30.7	(12.8)	69.4	32.7
지배주주지분	98	136	108	200	271
증가율(%)	(41.2)	37.9	(20.5)	86.0	35.3
비지배지분	20	19	27	28	32
EPS(원)	2,093	2,887	2,295	4,267	5,772
증가율(%)	(41.2)	37.9	(20.5)	86.0	35.3
수정EPS(원)	2,093	2,887	2,295	4,267	5,772
증가율(%)	(41.2)	37.9	(20.5)	86.0	35.3

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,093	2,887	2,295	4,267	5,772
BPS	45,945	47,505	50,260	53,878	58,949
DPS	500	600	650	700	750
밸류에이션(배, %)					
PER	19.3	13.6	17.6	9.4	7.0
PBR	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/ EBITDA	5.8	5.5	5.0	4.5	3.7
배당수익률	1.2	1.5	1.6	1.7	1.9
PCR	3.4	3.0	3.4	3.3	2.9
수익성(%)					
영업이익률	3.3	3.3	4.1	4.3	5.0
EBITDA이익률	7.8	7.2	7.8	8.1	8.6
순이익률	1.6	1.8	1.5	2.4	3.0
ROE	4.8	6.2	4.7	8.2	10.2
ROIC	3.8	5.3	5.2	7.7	9.5
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	67.3	63.1	63.7	57.3	44.7
유동비율	138.6	123.9	133.0	134.7	139.5
이자보상배율	4.3	2.9	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	1.3	1.4	1.4	1.3	1.4
매출채권회전율	4.9	5.0	4.8	4.7	4.9
재고자산회전율	12.4	12.0	11.2	10.8	11.0
매입채무회전율	5.8	5.9	5.4	5.2	5.2

한온시스템

(018880.KS)

투자의견
BUY
(유지)

목표주가
5,250원
(상향)

추가상승	1M	6M	12M
절대기준(%)	-8.9	-6.6	-32.9
상대기준(%)	-8.9	-8.0	-30.8

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	5,250	4,700	▲
영업이익(25)	265	308	▼
영업이익(26)	402	350	▲

Mobility/EV 이재일_02)368-6162_lee.jae-il@eugenefn.com

현재주가(25.03.17)

4,025원

투자의견

BUY(유지)

시가총액(십억원)

2,732

발행주식수

678,763천주

52주 최고가

6,800원

최저가

3,670원

52주 일간 Beta

0.96

60일 일평균거래대금

74억원

외국인 지분율(%)

5.5%

배당수익률(2024F)(%)

0.0%

주주구성(%)

한국타이어앤테크놀로지 (외 4인)

76.4%

자사주 (외 1인)

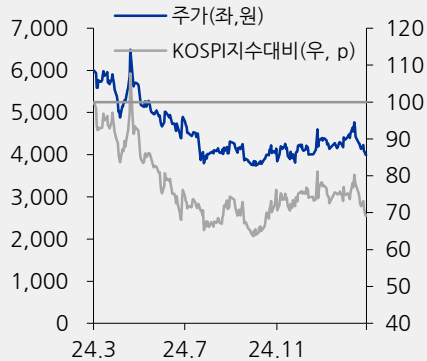
0.0%

강성욱 (외 1인)

0.0%

목표주가(12M)

5,250원



결산기(12월)(십억원)

2022A

2023A

2024F

2025F

2026F

매출액

8,628

9,559

10,008

10,566

11,160

영업이익

257

277

105

265

402

세전손익

97

145

-330

163

320

지배이익

20

51

-288

117

238

EPS(원)

38

96

-540

173

350

증감률(%)

-93.4

149.5

적전

흑전

102.7

PER(배)

211.3

76.3

na

23.3

11.5

ROE(%)

0.9

2.2

-13.7

6.2

11.5

PBR(배)

1.9

1.6

1.5

1.4

1.2

EV/EBITDA(배)

8.8

8.3

9.6

7.5

6.4

자료: 유진투자증권

EU 전기차 시장을 장기 관점에서 본다면

Investment Point

- **EU 환경규제 강화** : 2025년 EU 배출가스 규제 대폭 강화됨에 따라 친환경차 판매 증가 속도도 가속화 될 전망. 폭스바겐, 벤츠 등 독일 주요 고객사의 전기차 출고량 증가함에 따라 동사의 전동화 부문(e-Compressor) 매출도 동반 상승할 전망
- **EU 전기차 전환 의지 재확인** : EU는 전기차 수요 진작책과역내 공급망 강화 방안을 발표하는 등 전기차 캐즘 구간을 정면돌파하겠다는 의지를 표명. 배출가스 규제 관련 벌금을 3년 유예해 줬지만 총량은 변함이 없기 때문에 25년 미충족분은 26~27년 전기차 초과 판매를 통해 충당해야 함. 동사는 EU에 전동화 부문 관련 대규모 투자를 지속하였으나 기대 이하의 EV 수요로 인해 실적 부진하였음. 장기 방향성 변화 없다면 고객사의 신형 EV 출시로 인해 단계적으로 실적 개선될 전망. 또한, 역내 공급망 강화는 현지 생산 능력 보유한 동사에 유리
- **구조 조정 이후를 볼 필요** : 한국타이어앤테크놀로지로의 대주주 변경 이후, 글로벌 유향 생산 설비와 인력에 대한 구조 조정이 올해에도 지속될 전망. 내실 위주의 경영으로 펀더멘탈 빠르게 개선될 것으로 기대. 단기적 구조조정 비용으로 인해 실적 변동성 커지겠지만 펀더멘탈 변화에 주목할 필요 있음. 동사에 대한 투자의견 매수를 유지하며 목표주가를 5,250원으로 소폭 상향 조정함

분기별 실적 전망

한온시스템 분기별 실적 전망

(단위:십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
매출액	2,405	2,560	2,500	2,545	2,538	2,700	2,640	2,687	10,010	10,566
유럽	852	869	775	789	920	939	837	852	3,285	3,548
미국	583	638	725	738	630	689	783	797	2,684	2,899
한국	664	737	675	687	670	745	682	694	2,763	2,791
아시아	306	316	325	331	318	328	338	344	1,277	1,328
매출원가	2,185	2,327	2,247	2,500	2,315	2,465	2,415	2,426	9,259	9,620
매출총이익	220	233	252	45	223	236	225	261	749	946
판매비	155	161	156	173	163	170	164	183	645	681
영업이익	65	72	96	-128	60	66	61	78	105	265
세전이익	21	-33	-7	-311	35	40	35	53	-330	163
지배이익	8	-34	-22	-241	25	29	25	39	-288	117
성장률(%)										
매출액	2.7	5.4	7.4	3.3	5.6	5.5	5.6	5.6	4.7	5.6
영업이익	8.5	-50.1	374.3	적자전환	-8.0	-8.0	-36.9	흑자전환	-62.2	153.1
지배이익	-81.1	적자전환	적가지속	적가지속	196.1	흑자전환	흑자전환	흑자전환	적자전환	흑자전환
이익률(%)										
매출총이익	9.2	9.1	10.1	1.8	8.8	8.7	8.5	9.7	7.5	8.9
영업이익	2.7	2.8	3.8	-5.0	2.4	2.4	2.3	2.9	1.0	2.5
지배이익	0.3	-1.3	-0.9	-9.5	1.0	1.1	0.9	1.4	-2.9	1.1

자료: 한온시스템, 유진투자증권

목표주가 변경

한온시스템 목표주가 변경

2026년 EPS(원)	350	유증 감안 회석 EPS, 구조조정 완료 시점인 26년 P/E 적용
적용 P/E(배)	15	과거 P/E 밴드 하단 적용
현재주가(원)	4,025	
목표주가(원)	5,250	기존 4,800원 대비 9.37% 상향 조정
Upside(%)	30%	-

자료: 한온시스템, 유진투자증권

#

현대위아

(011210.KS)

투자의견
BUY
(유지)

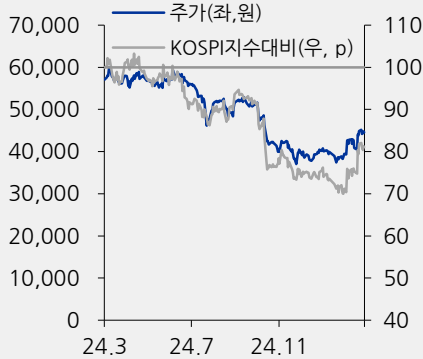
목표주가
57,500원
(유지)

주가상승	1M	6M	12M
절대기준(%)	15.0	-12.3	-20.8
상대기준(%)	15.0	-13.7	-18.6

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	57,500	57,500	-
영업이익(25)	275	275	-
영업이익(26)	291	291	-

Mobility/EV 이재일_02)368-6162_lee.jae-il@eugenefn.com

현재주가(24.11.15)	45,250원	투자의견	BUY(유지)
시가총액(십억원)	1,231	목표주가(12M)	57,500원
발행주식수	27,195천주		
52주 최고가	61,700원		
최저가	36,400원		
52주 일간 Beta	1.32		
60일 일평균거래대금	33억원		
외국인 지분율(%)	15.0%		
배당수익률(2024F)(%)	2.0%		
주주구성(%)			
현대자동차 (외 3인)	40.7%		
국민연금공단 (외 1인)	8.3%		
자사주 (외 1인)	2.0%		



결산기(12월)(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	8,208	8,590	8,563	8,763	9,162
영업이익	212	229	237	267	283
세전손익	86	107	177	216	233
지배이익	65	91	120	172	184
EPS(원)	2,405	3,363	4,429	6,307	6,784
증감률(%)	5.0	39.8	31.7	42.4	7.6
PER(배)	20.6	19.4	10.2	7.2	6.7
ROE(%)	2.0	2.7	3.5	4.9	5.1
PBR(배)	0.4	0.5	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	3.7	4.1	2.5	2.2	1.9

자료: 유진투자증권

러시아 & 방산 수혜

Investment Point

- **현대차 러시아 재진출 가능성** : 현대차는 러시아 공장에 대한 바이백 옵션을 보유하고 있어 러-우 전쟁 종결 시, 러시아 시장 재진출 가능성 높음. 현대위아는 현재 러시아 엔진 공장의 일부를 가동 중으로 풀케 파 가동 시, 매출액 7,500억원, 영업이익 375억원(OPM 5%)을 기록할 수 있을 것으로 기대됨. 이미 러시아 설비에 대한 대규모 손상 차손을 인식했기 때문에 초기 수익성은 이보다 높을 수 있음
- **방산 수혜**: 동사는 K2/K9 전차포 및 곡사포를 주력으로 하는 방위 사업을 영위 중. 지난 해 방위사업 매출액은 3,457억원(+55%yoy)을 기록하였으며 높은 수출 비중으로 인해 기계 부문 실적 턴어라운드의 크게 기여함. 최근 미국의 NATO 회원국에 대한 국방비 지출 확대 요구로 인해 방산 수출이 추가적으로 증가할 여지도 높다고 판단됨
- **하이브리드/전동화 신규 사업**: 현대차 그룹의 하이브리드 차종 생산 확대에 대응하기 위해 하이브리드용 엔진을 멕시코 공장에서 생산해 북미 지역에 공급할 계획(2026년). 또한, 차세대 EV를 대상으로 한 친환경차 열관리 시스템 공급도 준비 중. 성장 잠재력이 큰 분야에 신규 투자를 지속하고 있는 점 긍정적으로 평가. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 57,500원을 유지함

분기별 실적 전망

현대위아 분기별 실적 전망

(단위:십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
매출액	2,142	2,233	2,101	2,087	2,139	2,298	2,172	2,154	8,563	8,763
자동차	1,982	2,035	1,915	1,904	1,951	2,082	1,977	1,966	7,836	7,976
기계	160	198	187	183	189	216	195	187	727	787
매출원	1,986	2,072	1,951	1,945	1,996	2,138	2,026	2,004	7,954	8,163
매출총이익	155	161	150	142	143	161	146	150	609	600
판관비	96	92	97	88	81	87	83	82	372	333
영업이익	60	69	53	55	62	74	63	68	237	267
자동차	54	47	43	49	47	56	47	53	192	204
기계	6	22	10	6	15	17	16	15	45	63
세전이익	50	87	3	37	49	60	51	56	177	216
지배이익	36	44	-12	53	39	48	40	44	120	172
성장률(%)										
매출액	2.2	-2.3	0.1	-1.1	-0.1	2.9	3.4	3.2	-0.3	2.3
영업이익	17.3	6.2	-22.5	22.4	3.6	6.2	19.1	24.2	3.3	12.6
지배이익	128.9	487.6	적전	12.5	9.8	7.5	흑전	-16.0	31.7	42.4
이익률(%)										
매출총이익	7.3	7.2	7.1	6.8	6.7	7.0	6.7	7.0	7.1	6.8
영업이익	2.8	3.1	2.5	2.6	2.9	3.2	2.9	3.2	2.8	3.0
지배이익	1.7	2.0	-0.6	2.5	1.8	2.1	1.9	2.1	1.4	2.0

자료: 현대위아, 유진투자증권

현대위아(011210.KS) 재무제표

대차대조표 (단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	7,546	6,826	6,727	6,944	7,189
유동자산	4,267	3,733	3,710	3,844	4,002
현금성자산	1,590	1,115	1,230	1,288	1,441
매출채권	1,798	1,713	1,625	1,676	1,648
재고자산	810	795	743	767	799
비유동자산	3,279	3,093	3,017	3,099	3,187
투자자산	370	345	314	327	340
유형자산	2,799	2,642	2,580	2,629	2,686
기타	109	106	123	144	160
부채총계	3,813	3,059	2,934	3,004	3,091
유동부채	2,410	1,984	1,994	2,006	2,035
매입채무	1,309	1,343	1,365	1,408	1,467
유동성이자부채	993	524	512	480	448
기타	108	116	117	119	120
비유동부채	1,402	1,075	940	998	1,056
비유동이자부채	1,229	936	748	798	848
기타	174	139	193	200	208
자본총계	3,734	3,767	3,793	3,940	4,098
자배지분	3,319	3,392	3,399	3,547	3,705
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	490	490	490	490	490
이익잉여금	2,719	2,775	2,872	3,019	3,178
기타	(26)	(10)	(98)	(98)	(98)
비자배지분	415	375	393	393	393
자본총계	3,734	3,767	3,793	3,940	4,098
총차입금	2,222	1,461	1,259	1,277	1,295
순차입금	632	346	29	(11)	(145)

현금흐름표 (단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	424	468	567	429	539
당기순이익	43	53	129	160	172
자산상각비	321	285	270	288	298
기타비현금성손익	262	237	(39)	1	1
운전자본증감	(140)	(11)	228	(32)	55
매출채권감소(증가)	(162)	74	81	(52)	28
재고자산감소(증가)	15	(14)	68	(24)	(32)
매입채무증가(감소)	85	(12)	23	43	59
기타	(79)	(60)	56	0	0
투자현금	185	153	(191)	(389)	(405)
단기투자자산감소	296	277	26	(25)	(26)
장기투자증권감소	0	0	(0)	(2)	(2)
설비투자	113	132	220	307	321
유형자산처분	1	17	42	0	0
무형자산처분	(17)	(20)	(39)	(51)	(51)
재무현금	(362)	(819)	(244)	(6)	(8)
차입금증가	(344)	(800)	(220)	18	18
자본증가	(19)	(19)	(23)	(24)	(26)
배당금지급	19	19	23	24	26
현금 증감	239	(203)	141	33	126
기초현금	435	674	472	613	646
기말현금	674	472	613	646	772
Gross Cash flow	627	574	402	461	484
Gross Investment	251	135	(12)	396	324
Free Cash Flow	376	439	413	65	160

자료: 유진투자증권

손익계산서 (단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	8,208	8,590	8,563	8,763	9,162
증가율(%)	9.0	4.7	(0.3)	2.3	4.6
매출원가	7,621	8,006	7,954	8,163	8,531
매출총이익	587	584	609	600	631
판매 및 일반관리비	375	355	372	333	348
기타영업손익	(5)	(5)	5	(10)	5
영업이익	212	229	237	267	283
증가율(%)	106.5	8.1	3.3	12.6	6.1
EBITDA	533	514	507	555	580
증가율(%)	26.7	(3.7)	(1.3)	9.4	4.6
영업외손익	(126)	(122)	(59)	(51)	(50)
이자수익	38	48	39	40	42
이자비용	64	76	63	59	60
지분법손익	4	1	6	6	6
기타영업외손익	(104)	(95)	(42)	(38)	(38)
세전순이익	86	107	177	216	233
증가율(%)	(14.6)	24.0	66.2	21.5	8.1
법인세비용	43	54	71	56	61
당기순이익	43	53	129	160	172
증가율(%)	(22.5)	20.9	146.4	23.2	8.1
지배주주지분	65	91	120	172	184
증가율(%)	5.0	39.8	31.7	42.4	7.6
비지배지분	(22)	(39)	9	(12)	(12)
EPS(원)	2,405	3,363	4,429	6,307	6,784
증가율(%)	5.0	39.8	31.7	42.4	7.6
수정EPS(원)	2,405	3,363	4,429	6,307	6,784
증가율(%)	5.0	39.8	31.7	42.4	7.6

주요투자지표	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,405	3,363	4,429	6,307	6,784
BPS	122,047	124,715	125,004	130,411	136,245
DPS	700	850	900	950	1,000
밸류에이션(배, %)					
PER	20.6	19.4	10.2	7.2	6.7
PBR	0.4	0.5	0.4	0.3	0.3
EV/ EBITDA	3.7	4.1	2.5	2.2	1.9
배당수익률	1.4	1.3	2.0	2.1	2.2
PCR	2.1	3.1	3.1	2.7	2.5
수익성(%)					
영업이익률	2.6	2.7	2.8	3.0	3.1
EBITDA이익률	6.5	6.0	5.9	6.3	6.3
순이익률	0.5	0.6	1.5	1.8	1.9
ROE	2.0	2.7	3.5	4.9	5.1
ROIC	2.5	2.8	3.8	5.4	5.6
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	16.9	9.2	0.8	(0.3)	(3.5)
유동비율	177.0	188.2	186.1	191.6	196.7
이자보상배율	3.3	3.0	3.8	4.5	4.7
활동성 (회)					
총자산회전율	1.1	1.2	1.3	1.3	1.3
매출채권회전율	4.8	4.9	5.1	5.3	5.5
재고자산회전율	10.1	10.7	11.1	11.6	11.7
매입채무회전율	6.5	6.5	6.3	6.3	6.4

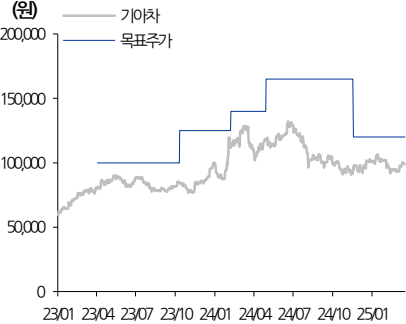
Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 조사 분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다. 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

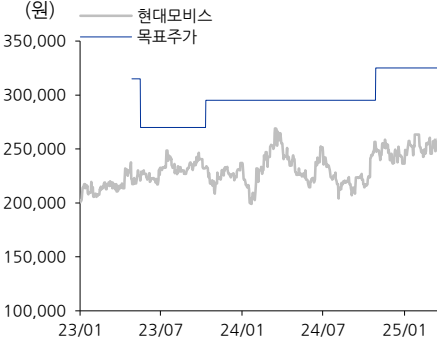
투자기간 및 투자등급/투자의견 비율		
종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율 (%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%
(2024.12.31 기준)		

과거 2년간 투자이견 및 목표주가 변동내역						현대차(005380KS) 주가 및 목표주가 추이 담당 애널리스트: 이재일
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		
				평균 주가대비	최고(최저) 주가 대비	
2023-04-03	Buy	250,000	1년	-21.5	-16.0	
2023-04-05	Buy	250,000	1년	-21.4	-16.0	
2023-04-10	Buy	250,000	1년	-21.3	-16.0	
2023-04-26	Buy	250,000	1년	-21.2	-16.0	
2023-05-04	Buy	250,000	1년	-21.3	-16.0	
2023-05-17	Buy	250,000	1년	-21.6	-16.6	
2023-06-05	Buy	250,000	1년	-22.0	-16.6	
2023-06-21	Buy	250,000	1년	-22.2	-16.6	
2023-07-27	Buy	250,000	1년	-24.2	-20.2	
2023-08-03	Buy	250,000	1년	-24.5	-22.0	
2023-09-05	Buy	250,000	1년	-24.0	-22.0	
2023-09-25	Buy	250,000	1년	-23.8	-23.1	
2023-10-11	Buy	285,000	1년	-35.2	-28.6	
2023-10-27	Buy	285,000	1년	-35.2	-28.6	
2023-11-03	Buy	285,000	1년	-34.7	-28.6	
2023-11-23	Buy	285,000	1년	-33.5	-28.6	
2023-12-04	Buy	285,000	1년	-32.8	-28.6	
2023-12-06	Buy	285,000	1년	-32.5	-28.6	
2023-12-19	Buy	285,000	1년	-30.9	-28.6	
2024-01-04	Buy	285,000	1년	-34.3	-34.3	
2024-01-04	Buy	285,000	1년	-34.3	-34.3	
2024-01-05	Buy	285,000	1년			
2024-01-08	Buy	265,000	1년	-26.7	-10.2	
2024-01-26	Buy	265,000	1년	-19.7	-10.2	
2024-01-30	Buy	265,000	1년	-16.7	-10.2	
2024-02-06	Buy	265,000	1년			
2024-02-07	Buy	330,000	1년	-25.0	-9.7	
2024-03-06	Buy	330,000	1년	-24.9	-9.7	
2024-03-11	Buy	330,000	1년	-24.9	-9.7	
2024-03-14	Buy	330,000	1년	-24.9	-9.7	
2024-03-15	Buy	330,000	1년	-24.9	-9.7	
2024-03-21	Buy	330,000	1년	-24.9	-9.7	

과거 2년간 투자이견 및 목표주가 변동내역						현대차(005380KS) 주가 및 목표주가 추이 담당 애널리스트: 이재일
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		
				평균 주가대비	최고(최저) 주가 대비	
2024-04-04	Buy	330,000	1년	-24.6	-9.7	
2024-04-11	Buy	330,000	1년	-24.4	-9.7	
2024-04-26	Buy	330,000	1년	-24.3	-9.7	
2024-05-14	Buy	330,000	1년	-24.1	-9.7	
2024-05-17	Buy	330,000	1년	-24.1	-9.7	
2024-06-17	Buy	330,000	1년	-25	-9.7	
2024-06-27	Buy	330,000	1년	-26	-10.6	
2024-07-05	Buy	330,000	1년	-26.7	-14.2	
2024-07-08	Buy	330,000	1년	-26.9	-15.6	
2024-07-09	Buy	330,000	1년	-27	-15.6	
2024-07-26	Buy	330,000	1년	-28.2	-21.5	
2024-08-06	Buy	330,000	1년	-28.5	-21.5	
2024-08-27	Buy	330,000	1년	-29.4	-21.5	
2024-08-28	Buy	330,000	1년	-29.5	-21.5	
2024-09-05	Buy	330,000	1년	-29.9	-21.5	
2024-10-07	Buy	330,000	1년	-31.9	-24.7	
2024-10-15	Buy	330,000	1년	-33.4	-25.2	
2024-10-25	Buy	330,000	1년	-35.9	-31.4	
2024-11-05	Buy	330,000	1년	-37.8	-36.1	
2024-11-07	Buy	330,000	1년	-37.9	-36.1	
2024-11-18	Buy	280,000	1년	-25.5	-19.3	
2024-12-05	Buy	280,000	1년	-26.1	-19.3	
2025-01-07	Buy	280,000	1년	-26.9	-19.3	
2025-01-13	Buy	280,000	1년	-27.4	-20.7	
2025-01-21	Buy	280,000	1년	-28.1	-25.4	
2025-01-24	Buy	280,000	1년	-28.3	-25.5	
2025-03-06	Buy	280,000	1년	-29.3	-28.2	
2025-03-18	Buy	280,000	1년			

과거 2년간 투자이전 및 목표주가 변동내역						
추천일자	투자이전	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		기아(000270KS) 추가 및 목표주가 추이 담당 애널리스트: 이재일
				평균 추가대비	최고(최저) 추가대비	
2023-04-03	Buy	100,000	1년	-16.5	-9.9	
2023-04-05	Buy	100,000	1년	-16.5	-9.9	
2023-04-06	Buy	100,000	1년	-16.5	-9.9	
2023-04-10	Buy	100,000	1년	-16.4	-9.9	
2023-04-27	Buy	100,000	1년	-16.6	-9.9	
2023-05-04	Buy	100,000	1년	-16.7	-9.9	
2023-05-17	Buy	100,000	1년	-17.2	-10.1	
2023-06-05	Buy	100,000	1년	-17.8	-11.0	
2023-07-28	Buy	100,000	1년	-20.2	-14.8	
2023-08-03	Buy	100,000	1년	-20.3	-14.8	
2023-09-05	Buy	100,000	1년	-19.6	-14.8	
2023-09-25	Buy	100,000	1년	-17.2	-14.8	
2023-10-11	Buy	125,000	1년	-29.7	-4.4	
2023-10-30	Buy	125,000	1년	-28.9	-4.4	
2023-11-03	Buy	125,000	1년	-28.3	-4.4	
2023-11-23	Buy	125,000	1년	-26.3	-4.4	
2023-12-04	Buy	125,000	1년	-25.4	-4.4	
2023-12-06	Buy	125,000	1년	-25.1	-4.4	
2023-12-19	Buy	125,000	1년	-23.7	-4.4	
2024-01-04	Buy	125,000	1년	-23.9	-4.4	
2024-01-04	Buy	125,000	1년	-23.9	-4.4	
2024-01-05	Buy	125,000	1년	-23.7	-4.4	
2024-01-08	Buy	125,000	1년	-23.5	-4.4	
2024-01-26	Buy	125,000	1년	-13.5	-4.4	
2024-01-30	Buy	125,000	1년	-10.6	-4.4	
2024-02-06	Buy	125,000	1년			
2024-02-07	Buy	140,000	1년	-17.0	-8.2	
2024-03-06	Buy	140,000	1년	-17.6	-8.2	
2024-03-11	Buy	140,000	1년	-18.4	-8.2	
2024-03-14	Buy	140,000	1년	-19.3	-8.6	
2024-03-15	Buy	140,000	1년	-19.6	-8.6	
2024-03-20	Buy	140,000	1년	-20.3	-15.6	
2024-03-21	Buy	140,000	1년	-20.4	-15.6	
2024-04-04	Buy	140,000	1년	-19.5	-15.6	
2024-04-08	Buy	140,000	1년	-18.9	-15.6	
2024-04-11	Buy	140,000	1년	-18.4	-15.6	
2024-04-29	Buy	165,000	1년	-33.6	-19.8	
2024-05-14	Buy	165,000	1년	-33.8	-19.8	
2024-05-17	Buy	165,000	1년	-33.9	-19.8	
2024-06-27	Buy	165,000	1년	-36.5	-21.6	
2024-07-05	Buy	165,000	1년	-37.3	-24.7	
2024-07-08	Buy	165,000	1년	-37.5	-25.5	
2024-07-09	Buy	165,000	1년	-37.6	-25.5	
2024-07-29	Buy	165,000	1년	-39.5	-32.1	
2024-08-06	Buy	165,000	1년	-39.9	-35.4	
2024-09-05	Buy	165,000	1년	-41	-36	
2024-10-07	Buy	165,000	1년	-42.4	-38.7	
2024-10-15	Buy	165,000	1년	-43.1	-40.7	

과거 2년간 투자이전 및 목표주가 변동내역						
추천일자	투자이전	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		기아(000270KS) 추가 및 목표주가 추이 담당 애널리스트: 이재일
				평균 추가대비	최고(최저) 추가대비	
2024-10-28	Buy	165,000	1년	-43.2	-41	
2024-11-05	Buy	165,000	1년	-43.7	-42.4	
2024-11-07	Buy	165,000	1년	-44	-42.7	
2024-11-18	Buy	120,000	1년	-18.4	-11.1	
2024-12-04	Buy	120,000	1년	-18.1	-11.1	
2024-12-05	Buy	120,000	1년	-18	-11.1	
2025-01-07	Buy	120,000	1년	-18.2	-11.1	
2025-01-13	Buy	120,000	1년	-18.7	-11.1	
2025-01-21	Buy	120,000	1년	-19.5	-14.2	
2025-01-31	Buy	120,000	1년	-20.2	-16.3	
2025-03-06	Buy	120,000	1년	-17.8	-16.3	
2025-03-18	Buy	120,000	1년			

과거 2년간 투자이전 및 목표주가 변동내역						
추천일자	투자이전	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		현대모비스(012330KS) 추가 및 목표주가 추이 담당 애널리스트: 이재일
				평균 추가대비	최고(최저) 추가대비	
2023-04-27	Buy	315,000	1년	-29.2	-27.0	
2023-05-17	Buy	270,000	1년	-14.4	-8.0	
2023-06-02	Buy	270,000	1년	-14.1	-8.0	
2023-07-28	Buy	270,000	1년	-13.6	-8.7	
2023-09-18	Buy	270,000	1년	-11.9	-8.7	
2023-09-25	Buy	270,000	1년	-12.8	-10.4	
2023-10-11	Buy	295,000	1년	-22.4	-8.8	
2023-10-30	Buy	295,000	1년	-22.2	-8.8	
2023-11-23	Buy	295,000	1년	-22.1	-8.8	
2024-01-15	Buy	295,000	1년	-21.9	-8.8	
2024-01-29	Buy	295,000	1년	-21.4	-8.8	
2024-04-29	Buy	295,000	1년	-23.4	-13.1	
2024-07-08	Buy	295,000	1년	-24.3	-13.1	
2024-07-09	Buy	295,000	1년	-24.4	-13.1	
2024-07-29	Buy	295,000	1년	-24.8	-13.1	
2024-10-15	Buy	295,000	1년	-16.4	-13.1	
2024-10-28	Buy	325,000	1년	-23.3	-18.9	
2024-11-18	Buy	325,000	1년	-23.3	-18.9	
2024-11-20	Buy	325,000	1년	-23.3	-18.9	
2025-01-13	Buy	325,000	1년	-22.4	-18.9	
2025-01-21	Buy	325,000	1년	-22.3	-18.9	
2025-01-31	Buy	325,000	1년	-22.5	-19.8	
2025-03-18	Buy	325,000	1년			

