

# Mobility/EV (Overweight)

## 1Q25Preview: 대외 불확실성에 충추는 실적

### 자동차 산업 포인트

1 분기 자동차 업종 실적에 대한 보수적인 접근 필요할 전망. 관세 부과 영향은 없었으나 보수적인 비용 인식을 가정, EV 신차 출시도 비용 증가 요인  
부품사는 일회성 요인이 다수 발생. 중고차 가격은 신차 가격 상승에 따라 동반 강세 현상

이재일 CFA\_lee.jae-il@eugenefn.com

- 1Q25 자동차 업종 실적에 대한 보수적인 접근 필요할 전망. 관세 부과의 직접적인 영향은 없었으나 불확실성을 선 반영한 보수적인 비용 반영을 가정하였으며, 아이오닉9, EV3 등 신형 EV 론칭에 따른 비용 증가와 EV 판매 믹스 상승에 따른 수익성 하락 요인을 반영함
- 글로벌 도매 판매: 현대차 글로벌(ex-China) 104만대(+1.2%yoy), 기아 글로벌(ex-China) 74.5만대(+0.9%yoy) 기록. 현대차는 인도, 유럽을 제외한 글로벌 전 지역 증가, 기아는 내수/유럽 감소하였으나 인도 큰 폭 증가
- 원/달러 환율: 1Q25 원/달러 평균 환율은 1,453원(+9.2%yoy), 기말환율 1,473원(-0.3%QoQ)를 기록. 원/달러 환율 상승에 따른 수혜 기대되며 기초/기말환율도 차이가 없어 충당부채 평가 요인도 없었음
- 부품사 일회성 요인: 현대모비스는 품질비용 발생에 따른 모듈 부문 적자 지속, 현대위아는 인건비 관련 일회성 비용 발생 전망, HL만도는 글로벌 고객사의 모델 체인지에 따른 일시 가동 중단이 영향. 한온시스템은 대주주 변경 이후, 구조조정 비용 지속적으로 발생
- 중고차 가격 상승: 신차 가격 상승에 따른 연초 중고차 가격 상승이 나타남. 관세 부과로 인한 공급망 혼란 장기화 될 경우, 과거 반도체 대란 당시와 같은 신차/중고차 가격 상승세가 나타날 가능성도 있을 것

도표 1. 1Q25 Preview 요약

| 종목           | 투자 의견 | 목표주가 (원) | 현재주가 (원) | 매출액    |        |       | 영업이익  |       |       | 지배주주순이익 |       |       |
|--------------|-------|----------|----------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|
|              |       |          |          | 1Q25E  | 컨센서스   | 컨센 대비 | 1Q25E | 컨센 서스 | 컨센 대비 | 1Q25E   | 컨센 서스 | 컨센 대비 |
| 현대차          | BUY   | 280,000  | 187,000  | 42,511 | 43,332 | -1.9  | 3,300 | 3,595 | -8.2  | 2,899   | 3,254 | -10.9 |
| 기아           | BUY   | 120,000  | 85,800   | 26,383 | 27,632 | -4.5  | 2,876 | 3,253 | -11.6 | 2,380   | 2,533 | -6.0  |
| 현대모비스        | BUY   | 325,000  | 241,500  | 14,550 | 14,388 | 1.1   | 795   | 832   | -4.4  | 1,056   | 1,040 | 1.5   |
| HL 만도        | BUY   | 51,000   | 37,500   | 2,159  | 2,208  | -2.2  | 80    | 88    | -9.1  | 53      | 55    | -3.5  |
| 현대위아         | BUY   | 57,500   | 42,350   | 2,072  | 2,129  | -2.7  | 50    | 58    | -13.9 | 28      | 31    | -9.7  |
| 한온시스템        | BUY   | 5,250    | 3,425    | 2,525  | 2,505  | 0.8   | 34    | 48    | -29.4 | -24     | -3    | 적지    |
| 현대오토에버       | BUY   | 215,000  | 120,200  | 815    | 829    | -1.7  | 39    | 43    | -8.7  | 29      | 32    | -11.3 |
| 한국타이어앤 테크놀로지 | BUY   | 55,000   | 38,350   | 2,297  | 2,236  | 2.7   | 367   | 373   | -1.6  | 269     | 273   | -1.6  |
| 넥센타이어        | BUY   | 10,000   | 5,170    | 719    | 721    | -0.2  | 33    | 34    | -3.6  | 22      | 21    | 7.0   |
| 케이카          | BUY   | 20,500   | 13,650   | 628    | 628    | 0.0   | 21    | 19    | 8.0   | 14      | 13    | 8.4   |
| 롯데렌탈         | BUY   | 46,000   | 27,550   | 698    | 711    | -1.9  | 70    | 70    | 0.4   | 27      | 25    | 10.0  |

자료: 유진투자증권  
참고: 4/15 종가 기준



## 주요 실적 지표

도표 1. 현대차 분기 도매 판매 실적

| (단위: 대)  | 1Q24      | 2Q24      | 3Q24      | 4Q24      | 1Q25    | YoY(%) |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------|--------|
| 내수       | 159,967   | 185,737   | 169,901   | 189,405   | 166,360 | 4.0    |
| 미국       | 240,196   | 253,939   | 251,406   | 242,009   | 242,471 | 0.9    |
| 북미권역     | 286,886   | 309,538   | 300,319   | 294,135   | 293,403 | 2.3    |
| 브라질      | 37,447    | 51,076    | 53,116    | 62,181    | 40,567  | 8.3    |
| 중남미 권역   | 63,371    | 79,322    | 82,198    | 90,399    | 67,675  | 6.8    |
| 서유럽      | 108,406   | 115,039   | 101,579   | 103,636   | 116,488 | 7.5    |
| 유럽 권역    | 157,388   | 157,191   | 138,609   | 156,681   | 151,561 | -3.7   |
| 러시아      | 162       | 86        | 39        | 55        | 297     | 83.3   |
| 러시아 권역   | 10,340    | 10,884    | 13,466    | 19,223    | 11,179  | 8.1    |
| 인도       | 160,804   | 149,948   | 150,344   | 146,837   | 154,260 | -4.1   |
| 아중동      | 68,583    | 75,837    | 80,015    | 88,416    | 73,911  | 7.8    |
| 아태       | 51,466    | 53,268    | 55,185    | 56,886    | 49,305  | -4.2   |
| 중국       | 47,905    | 35,136    | 21,508    | 23,882    | 29,221  | -39.0  |
| 상용 및 기타  | 266       | 111       | 204       | 145       | 2,751   | 934.2  |
| EX-China | 958,861   | 1,022,033 | 990,241   | 1,042,127 | 970,405 | 1.2    |
| 합계       | 1,006,766 | 1,057,169 | 1,011,749 | 1,066,009 | 999,626 | -0.7   |

자료: 현대차, 유진투자증권

도표 2. 현대차 분기 소매 판매 실적

| (단위: 대) | 1Q24    | 2Q24      | 3Q24    | 4Q24      | 1Q25    | YoY(%) |
|---------|---------|-----------|---------|-----------|---------|--------|
| 국내      | 159,967 | 185,737   | 169,901 | 192,395   | 165,820 | 3.7    |
| 미국      | 199,581 | 231,763   | 231,088 | 249,293   | 212,633 | 6.5    |
| 북미권역    | 228,665 | 272,049   | 265,303 | 283,908   | 244,444 | 6.9    |
| 중남미 권역  | 75,231  | 90,059    | 92,972  | 108,963   | 79,275  | 5.4    |
| 유럽 권역   | 153,245 | 162,558   | 145,116 | 144,093   | 148,223 | -3.3   |
| 러시아 권역  | 10,139  | 9,815     | 13,387  | 13,239    | 10,817  | 6.7    |
| 인도      | 144,860 | 145,692   | 140,858 | 163,452   | 138,348 | -4.5   |
| 아중동     | 69,014  | 69,239    | 75,835  | 79,411    | 78,067  | 13.1   |
| 아태      | 52,540  | 54,487    | 53,453  | 60,084    | 48,462  | -7.8   |
| 중국      | 51,512  | 42,802    | 29,910  | 29,276    | 29,183  | -43.3  |
| HMJ     | 240     | 107       | 145     | 143       | 141     | -41.3  |
| 기타      | 1,457   | 1,068     | 1,714   | 3,066     | 5,120   | 251.4  |
| 중국외     | 895,358 | 990,811   | 958,684 | 1,048,754 | 918,717 | 2.6    |
| 합계      | 946,870 | 1,033,613 | 988,594 | 1,078,030 | 947,900 | 0.1    |

자료: 현대차, 유진투자증권



도표 3. 현대차 분기 친환경차 도매 판매 실적

| (단위: 대) | 1Q24    | 2Q24    | 3Q24    | 4Q24    | 1Q25    | YoY(%) |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| 합계      | 153,519 | 192,243 | 201,849 | 211,347 | 213,644 | 39.2   |
| EV      | 45,649  | 58,951  | 60,865  | 54,067  | 63,912  | 40.0   |
| PHEV    | 9,454   | 9,626   | 8,528   | 9,451   | 10,451  | 10.5   |
| HEV     | 97,694  | 122,421 | 130,994 | 146,785 | 138,911 | 42.2   |
| FCEV    | 722     | 1,245   | 1,462   | 1,044   | 370     | -48.8  |

자료: 현대차, 유진투자증권  
참조: HEV(하이브리드 전기차), PHEV(플러그인 하이브리드 전기차), EV(배터리 전기차), FCEV(수소연료전기차)



도표 4. 기아 분기 도매 판매 실적

| (단위: 대)  | 1Q24    | 2Q24    | 3Q24    | 4Q24    | 1Q25    | YoY(%) |
|----------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| 국내       | 137,622 | 137,618 | 124,660 | 140,110 | 130,864 | -4.9   |
| 미국       | 205,276 | 221,000 | 221,564 | 205,690 | 205,020 | -0.1   |
| 유럽       | 145,011 | 137,176 | 128,225 | 124,636 | 135,420 | -6.6   |
| 중국       | 19,643  | 18,700  | 18,509  | 21,778  | 17,701  | -9.9   |
| 인도       | 65,369  | 60,600  | 66,530  | 52,307  | 74,545  | 14.0   |
| 기타       | 185,213 | 212,871 | 202,166 | 222,195 | 199,521 | 7.7    |
| CKD      | 14,058  | 16,724  | 20,095  | 26,952  | 18,825  | 33.9   |
| ex-china | 738,491 | 769,265 | 743,145 | 744,938 | 745,370 | 0.9    |
| 합계       | 758,134 | 787,965 | 761,654 | 766,716 | 763,071 | 0.7    |

자료: 기아, 유진투자증권

도표 5. 기아 분기 소매 판매 실적

| (단위: 대)  | 1Q24    | 2Q24      | 3Q24    | 4Q24      | 1Q25    | YoY(%) |
|----------|---------|-----------|---------|-----------|---------|--------|
| 국내       | 137,622 | 137,618   | 124,660 | 140,110   | 130,864 | -4.9   |
| 미국       | 179,621 | 206,839   | 197,710 | 212,318   | 198,850 | 10.7   |
| 북미       | 225,646 | 256,926   | 245,087 | 259,870   | 245,719 | 8.9    |
| 유럽       | 150,547 | 146,403   | 138,714 | 123,092   | 144,865 | -3.8   |
| 러시아      | 13,117  | 11,077    | 11,858  | 11,448    | 10,114  | -22.9  |
| 중남미      | 32,404  | 35,428    | 36,817  | 37,353    | 32,124  | -0.9   |
| 아중동      | 54,411  | 54,367    | 54,833  | 55,889    | 60,650  | 11.5   |
| 아태       | 36,153  | 41,389    | 41,280  | 45,045    | 38,000  | 5.1    |
| 인도       | 56,684  | 57,570    | 61,300  | 67,896    | 68,568  | 21.0   |
| 중국       | 21,312  | 18,329    | 18,594  | 21,368    | 17,470  | -18.0  |
| ex-china | 707,387 | 742,108   | 716,576 | 742,757   | 731,809 | 3.5    |
| 합계       | 946,870 | 1,033,613 | 988,594 | 1,078,030 | 947,900 | 0.1    |

자료: 기아, 유진투자증권

도표 6. 기아 분기 친환경차 도매 판매 실적

| (단위: 대) | 1Q24    | 2Q24    | 3Q24    | 4Q24    | 1Q25    | YoY(%) |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| 합계      | 165,186 | 158,111 | 153,312 | 169,362 | 178,498 | 8.1    |
| HEV     | 97,484  | 91,160  | 87,875  | 107,022 | 108,576 | 11.4   |
| PHEV    | 19,395  | 18,925  | 16,047  | 13,820  | 14,746  | -24.0  |
| EV      | 48,307  | 48,026  | 49,390  | 48,520  | 55,176  | 14.2   |

자료: 기아, 유진투자증권

참조: HEV(하이브리드 전기차), PHEV(플러그인 하이브리드 전기차), EV(배터리 전기차)



도표 7. 원/달러 환율



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 8. 원/위안 환율



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 9. 원/유로 환율



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 10. 원/루피 환율



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 11. 원/루블 환율



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 12. 원/엔 환율



자료: Bloomberg, 유진투자증권

## 현대차 1Q25 Preview

도표 13. 1Q25 Preview

| 결산기(12월)<br>(단위: 십억원) | 1Q25E   |                |                | 시장<br>전망치 | 2Q25E   |                |                | 2024A   | 2025E   |                | 2026E   |                |
|-----------------------|---------|----------------|----------------|-----------|---------|----------------|----------------|---------|---------|----------------|---------|----------------|
|                       | 예상치     | qoq<br>(%, %p) | yoy<br>(%, %p) |           | 예상치     | qoq<br>(%, %p) | yoy<br>(%, %p) |         | 예상치     | yoy<br>(%, %p) | 예상치     | yoy<br>(%, %p) |
| 매출액                   | 42,511  | -8.8           | 4.6            | 43,332    | 45,627  | 7.3            | 1.3            | 175,231 | 177,762 | 1.4            | 176,961 | -0.5           |
| 영업이익                  | 3,300   | 16.9           | -7.2           | 3,595     | 3,724   | 12.8           | -13.0          | 14,240  | 14,084  | -1.1           | 13,435  | -4.6           |
| 세전이익                  | 4,005   | 28.4           | -15.3          | 4,607     | 4,418   | 10.3           | -20.6          | 17,521  | 16,860  | -3.8           | 16,111  | -4.4           |
| 지배이익                  | 2,899   | 27.1           | -10.3          | 3,254     | 3,199   | 10.3           | -19.4          | 12,527  | 12,205  | -2.6           | 11,662  | -4.4           |
| OP Margin             | 7.8     | 1.7            | -1.0           | 8.3       | 8.2     | 0.4            | -1.3           | 8.1     | 7.9     | -0.2           | 7.6     | -0.3           |
| NP Margin             | 7.2     | 1.9            | -1.1           | 7.5       | 7.4     | 0.2            | -1.9           | 7.4     | 7.2     | -0.2           | 6.9     | -0.3           |
| EPS(원)                | 55,379  | 27.1           | -10.3          | 12,512    | 61,094  | 10.3           | -19.4          | 59,817  | 58,282  | -2.6           | 55,690  | -4.4           |
| BPS(원)                | 384,098 | -4.4           | 9.6            | 589,877   | 395,883 | 3.1            | 8.0            | 401,961 | 418,383 | 4.1            | 447,827 | 7.0            |
| ROE(%)                | 14.4    | 3.6            | -3.2           | 2.1       | 15.4    | 1.0            | -5.2           | 12.4    | 11.0    | -1.5           | 9.9     | -1.0           |
| PER(X)                | 3.2     | -              | -              | 14.2      | 2.9     | -              | -              | 3.5     | 3.0     | -              | 3.2     | -              |
| PBR(X)                | 0.5     | -              | -              | 0.3       | 0.4     | -              | -              | 0.5     | 0.4     | -              | 0.4     | -              |

자료: 현대차, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

도표 14. 현대차 1Q25 실적 전망

| (십억원)      | 1Q25E  | 1Q24   | 4Q24   | 컨센서스   | %YoY  | %QoQ | 컨센데비  |
|------------|--------|--------|--------|--------|-------|------|-------|
| 매출액        | 42,511 | 40,659 | 45,069 | 43,357 | 4.6   | -5.7 | -2.0  |
| 영업이익       | 3,300  | 3,557  | 2,822  | 3,617  | -7.2  | 16.9 | -8.8  |
| 세전이익       | 4,005  | 4,727  | 3,119  | 4,607  | -15.3 | 28.4 | -13.1 |
| 지배이익       | 2,899  | 3,231  | 2,280  | 3,276  | -10.3 | 27.1 | -11.5 |
| % of Sales |        |        |        |        |       |      |       |
| 영업이익       | 7.8%   | 8.7%   | 6.3%   | 8.3%   |       |      |       |
| 세전이익       | 9.4%   | 11.6%  | 6.9%   | 10.6%  |       |      |       |
| 지배이익       | 6.8%   | 7.9%   | 5.1%   | 7.6%   |       |      |       |

자료: 현대차, 유진투자증권

도표 15. 현대차 연간 실적 추정치 변경

| (십억원)      | 수정후     |         | 수정전     |         | 변경률   |        |
|------------|---------|---------|---------|---------|-------|--------|
|            | 2025E   | 2026E   | 2025E   | 2026E   | 2025E | 2026E  |
| 매출액        | 177,762 | 176,961 | 177,762 | 189,339 | 0.0%  | -6.5%  |
| 영업이익       | 14,084  | 13,435  | 14,541  | 15,677  | -3.1% | -14.3% |
| 세전이익       | 16,860  | 16,111  | 17,474  | 18,687  | -3.5% | -13.8% |
| 지배이익       | 12,205  | 11,662  | 12,782  | 13,669  | -4.5% | -14.7% |
| % of Sales |         |         |         |         |       |        |
| 영업이익       | 7.9%    | 7.6%    | 8.2%    | 8.3%    |       |        |
| 세전이익       | 9.5%    | 9.1%    | 9.8%    | 9.9%    |       |        |
| 지배이익       | 6.9%    | 6.6%    | 7.2%    | 7.2%    |       |        |

자료: 현대차, 유진투자증권



도표 16. 현대차 분기별 실적 전망

| (십억원)         | 1Q24          | 2Q24          | 3Q24          | 4Q24          | 1Q25E         | 2Q25E         | 3Q25E         | 4Q25E         | 2024A          | 2025E          |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| <b>매출액</b>    | <b>40,659</b> | <b>45,021</b> | <b>42,928</b> | <b>45,069</b> | <b>42,511</b> | <b>45,627</b> | <b>43,752</b> | <b>45,873</b> | <b>173,676</b> | <b>177,762</b> |
| 자동차           | 31,718        | 35,238        | 33,462        | 35,462        | 33,304        | 35,661        | 34,495        | 35,888        | 135,880        | 139,348        |
| 금융            | 6,656         | 7,105         | 6,462         | 6,862         | 6,888         | 7,352         | 6,723         | 7,101         | 27,085         | 28,064         |
| 기타            | 2,285         | 2,678         | 2,445         | 2,745         | 2,319         | 2,614         | 2,533         | 2,885         | 10,153         | 10,351         |
| 매출원가          | 32,231        | 35,283        | 34,430        | 37,537        | 34,237        | 36,656        | 35,338        | 36,874        | 139,482        | 143,105        |
| 매출총이익         | 8,428         | 9,737         | 8,498         | 9,086         | 8,274         | 8,971         | 8,413         | 8,999         | 35,749         | 34,657         |
| 판관비           | 4,870         | 5,458         | 4,917         | 6,264         | 4,974         | 5,247         | 5,031         | 5,321         | 21,510         | 20,574         |
| <b>영업이익</b>   | <b>3,557</b>  | <b>4,279</b>  | <b>3,581</b>  | <b>2,822</b>  | <b>3,300</b>  | <b>3,724</b>  | <b>3,382</b>  | <b>3,678</b>  | <b>14,240</b>  | <b>14,084</b>  |
| 세전이익          | 4,727         | 5,566         | 4,370         | 3,119         | 4,005         | 4,418         | 4,061         | 4,376         | 17,781         | 16,860         |
| <b>지배이익</b>   | <b>3,231</b>  | <b>3,970</b>  | <b>3,046</b>  | <b>2,280</b>  | <b>2,899</b>  | <b>3,199</b>  | <b>2,939</b>  | <b>3,168</b>  | <b>12,527</b>  | <b>12,205</b>  |
| <b>성장률(%)</b> |               |               |               |               |               |               |               |               |                |                |
| 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         | -7.2          | -13.0         | -5.6          | 30.3          | -5.9           | -1.1           |
| 지배이익          | -2.4          | 22.7          | -4.5          | 2.5           | -10.3         | -19.4         | -3.5          | 38.9          | 4.7            | -2.6           |
| <b>이익률(%)</b> |               |               |               |               |               |               |               |               |                |                |
| 매출총이익         | 20.7          | 21.6          | 19.8          | 20.2          | 19.5          | 19.7          | 19.2          | 19.6          | 20.6           | 19.5           |
| 영업이익          | 8.7           | 9.5           | 8.3           | 6.3           | 7.8           | 8.2           | 7.7           | 8.0           | 8.2            | 7.9            |
| 지배이익          | 7.9           | 8.8           | 7.1           | 5.1           | 6.8           | 7.0           | 6.7           | 6.9           | 7.2            | 6.9            |

자료: 현대차, 유진투자증권



## 현대차(005380.KS) 재무제표

### 대차대조표

| (단위:십억원)    | 2022A   | 2023A   | 2024A   | 2025F   | 2026F   |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>자산총계</b> | 255,742 | 282,463 | 339,798 | 345,894 | 357,605 |
| 유동자산        | 58,352  | 58,604  | 64,336  | 56,357  | 54,311  |
| 현금성자산       | 27,116  | 26,825  | 27,947  | 21,105  | 18,945  |
| 매출채권        | 9,199   | 8,782   | 10,320  | 9,926   | 9,944   |
| 재고자산        | 14,291  | 17,400  | 19,791  | 18,985  | 19,019  |
| 비유동자산       | 107,027 | 116,172 | 147,622 | 156,506 | 164,860 |
| 투자자산        | 64,771  | 71,032  | 95,406  | 99,280  | 103,311 |
| 유형자산        | 36,153  | 38,921  | 44,534  | 48,082  | 51,296  |
| 기타          | 6,102   | 6,219   | 7,683   | 9,145   | 10,253  |
| <b>부채총계</b> | 164,846 | 180,654 | 219,522 | 221,160 | 224,879 |
| 유동부채        | 74,236  | 73,362  | 79,510  | 80,025  | 82,591  |
| 매입채무        | 24,700  | 26,945  | 30,057  | 28,196  | 28,246  |
| 유동성이자부채     | 37,445  | 34,426  | 36,641  | 38,890  | 41,276  |
| 기타          | 12,091  | 11,991  | 12,811  | 12,939  | 13,069  |
| 비유동부채       | 90,609  | 107,292 | 140,013 | 141,136 | 142,288 |
| 비유동이자부채     | 76,213  | 91,614  | 121,487 | 121,887 | 122,287 |
| 기타          | 14,396  | 15,678  | 18,525  | 19,249  | 20,001  |
| <b>자본총계</b> | 90,897  | 101,809 | 120,276 | 124,733 | 132,725 |
| 지배지분        | 82,349  | 92,497  | 109,103 | 113,561 | 121,553 |
| 자본금         | 1,489   | 1,489   | 1,489   | 1,489   | 1,489   |
| 자본잉여금       | 4,241   | 4,378   | 7,656   | 7,656   | 7,656   |
| 이익잉여금       | 79,954  | 88,666  | 96,596  | 105,266 | 113,258 |
| 기타          | (3,335) | (2,036) | 3,362   | (850)   | (850)   |
| 비지배지분       | 8,547   | 9,312   | 11,173  | 11,173  | 11,173  |
| <b>자본총계</b> | 90,897  | 101,809 | 120,276 | 124,733 | 132,725 |
| 총차입금        | 113,658 | 126,039 | 158,128 | 160,777 | 163,563 |
| 순차입금        | 86,542  | 99,214  | 130,181 | 139,672 | 144,619 |

### 현금흐름표

| (단위:십억원)              | 2022A    | 2023A    | 2024A    | 2025F    | 2026F    |
|-----------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| <b>영업현금</b>           | 10,627   | (2,519)  | (5,662)  | 8,239    | 13,041   |
| 당기순이익                 | 7,984    | 12,272   | 13,230   | 12,847   | 12,276   |
| 자산상각비                 | 5,048    | 4,946    | 4,287    | 6,652    | 7,303    |
| 기타비현금성손익              | 15,208   | 16,246   | 13,411   | (13,344) | (9,284)  |
| 운전자본증감                | (13,923) | (30,365) | (35,160) | (596)    | 65       |
| 매출채권감소(증가)            | (1,326)  | (99)     | (590)    | 394      | (18)     |
| 재고자산감소(증가)            | (2,721)  | (3,250)  | (1,159)  | 806      | (34)     |
| 매입채무증가(감소)            | 3,333    | 984      | 834      | (1,862)  | 51       |
| 기타                    | (13,209) | (27,999) | (34,244) | 65       | 66       |
| <b>투자현금</b>           | (1,203)  | (8,649)  | (14,623) | (14,558) | (14,695) |
| 단기투자자산감소              | 6,535    | 2,398    | (733)    | (363)    | (377)    |
| 장기투자증권감소              | (1,555)  | (1,461)  | (2,222)  | (293)    | (359)    |
| 설비투자                  | 4,015    | 7,071    | 8,061    | 7,727    | 7,692    |
| 유형자산처분                | 137      | 144      | 172      | 0        | 0        |
| 무형자산처분                | (1,711)  | (1,778)  | (2,180)  | (3,934)  | (3,934)  |
| <b>재무현금</b>           | (1,324)  | 9,393    | 19,493   | (886)    | (884)    |
| 차입금증가                 | 126      | 11,281   | 19,041   | 2,648    | 2,786    |
| 자본증가                  | (1,548)  | (2,499)  | (3,231)  | (3,535)  | (3,670)  |
| 배당금지급                 | 1,355    | 2,499    | 2,999    | 3,535    | 3,670    |
| <b>현금 증감</b>          | 8,069    | (1,698)  | (152)    | (7,205)  | (2,538)  |
| 기초현금                  | 12,796   | 20,865   | 19,167   | 19,015   | 11,810   |
| 기말현금                  | 20,865   | 19,167   | 19,015   | 11,810   | 9,273    |
| Gross Cash flow       | 28,240   | 33,465   | 37,180   | 8,836    | 12,976   |
| Gross Investment      | 21,661   | 41,413   | 49,050   | 14,791   | 14,253   |
| <b>Free Cash Flow</b> | 6,578    | (7,948)  | (11,870) | (5,956)  | (1,276)  |

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

| (단위:십억원)      | 2022A   | 2023A   | 2024A   | 2025F   | 2026F   |
|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>매출액</b>    | 142,151 | 162,664 | 175,231 | 177,762 | 176,961 |
| 증가율(%)        | 20.9    | 14.4    | 7.7     | 1.4     | (0.5)   |
| <b>매출원가</b>   | 113,880 | 129,179 | 139,482 | 143,105 | 142,999 |
| <b>매출총이익</b>  | 28,272  | 33,484  | 35,749  | 34,657  | 33,962  |
| 판매 및 일반관리비    | 18,447  | 18,357  | 21,510  | 20,574  | 20,527  |
| 기타영업손익        | 21      | (0)     | 17      | (4)     | (0)     |
| <b>영업이익</b>   | 9,825   | 15,127  | 14,240  | 14,084  | 13,435  |
| 증가율(%)        | 47.1    | 54.0    | (5.9)   | (1.1)   | (4.6)   |
| <b>EBITDA</b> | 14,873  | 20,073  | 18,527  | 20,736  | 20,738  |
| 증가율(%)        | 32.4    | 35.0    | (7.7)   | 11.9    | 0.0     |
| <b>영업외손익</b>  | 1,357   | 2,492   | 3,282   | 2,776   | 2,676   |
| 이자수익          | 639     | 1,077   | 1,069   | 1,185   | 1,176   |
| 이자비용          | 523     | 558     | 451     | 508     | 517     |
| 지분법손익         | 1,558   | 2,471   | 3,114   | 1,340   | 1,340   |
| 기타영업손익        | (316)   | (498)   | (450)   | 760     | 676     |
| <b>세전순이익</b>  | 11,181  | 17,619  | 17,521  | 16,860  | 16,111  |
| 증가율(%)        | 40.5    | 57.6    | (0.6)   | (3.8)   | (4.4)   |
| 법인세비용         | 2,979   | 4,627   | 4,232   | 4,013   | 3,834   |
| <b>당기순이익</b>  | 7,984   | 12,272  | 12,970  | 12,847  | 12,276  |
| 증가율(%)        | 40.2    | 53.7    | 5.7     | (0.9)   | (4.4)   |
| 지배주주지분        | 7,364   | 11,962  | 12,527  | 12,205  | 11,662  |
| 증가율(%)        | 49.0    | 62.4    | 4.7     | (2.6)   | (4.4)   |
| 비지배지분         | 619     | 311     | 1,022   | 642     | 614     |
| <b>EPS(원)</b> | 34,466  | 56,548  | 59,817  | 58,282  | 55,690  |
| 증가율(%)        | 49.0    | 64.1    | 5.8     | (2.6)   | (4.4)   |
| 수정EPS(원)      | 34,466  | 56,548  | 55,938  | 54,254  | 51,515  |
| 증가율(%)        | 49.0    | 64.1    | (1.1)   | (3.0)   | (5.0)   |

### 주요투자지표

|                    | 2022A   | 2023A   | 2024A   | 2025F   | 2026F   |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>주당지표(원)</b>     |         |         |         |         |         |
| EPS                | 34,466  | 56,548  | 59,817  | 58,282  | 55,690  |
| BPS                | 297,355 | 337,373 | 401,961 | 418,383 | 447,827 |
| DPS                | 7,000   | 11,400  | 13,020  | 13,520  | 14,020  |
| <b>밸류에이션(배, %)</b> |         |         |         |         |         |
| PER                | 4.4     | 3.6     | 3.0     | 3.0     | 3.2     |
| PBR                | 0.5     | 0.6     | 0.4     | 0.4     | 0.4     |
| EV/EBITDA          | 8.3     | 7.4     | 9.5     | 8.9     | 9.2     |
| 배당수익율              | 4.6     | 5.6     | 7.3     | 7.6     | 7.9     |
| PCR                | 1.5     | 1.7     | 1.3     | 5.5     | 3.7     |
| <b>수익성(%)</b>      |         |         |         |         |         |
| 영업이익율              | 6.9     | 9.3     | 8.1     | 7.9     | 7.6     |
| EBITDA이익율          | 10.5    | 12.3    | 10.6    | 11.7    | 11.7    |
| 순이익율               | 5.6     | 7.5     | 7.4     | 7.2     | 6.9     |
| ROE                | 9.4     | 13.7    | 12.4    | 11.0    | 9.9     |
| ROIC               | 11.6    | 18.6    | 15.1    | 12.5    | 11.1    |
| <b>안정성 (배, %)</b>  |         |         |         |         |         |
| 순차입금/자기자본          | 95.2    | 97.5    | 108.2   | 112.0   | 109.0   |
| 유동비율               | 78.6    | 79.9    | 80.9    | 70.4    | 65.8    |
| 이자보상배율             | 18.8    | 27.1    | 31.5    | 27.7    | 26.0    |
| <b>활동성 (회)</b>     |         |         |         |         |         |
| 총자산회전율             | 0.6     | 0.6     | 0.6     | 0.5     | 0.5     |
| 매출채권회전율            | 16.8    | 18.1    | 18.3    | 17.6    | 17.8    |
| 재고자산회전율            | 11.0    | 10.3    | 9.4     | 9.2     | 9.3     |
| 매입채무회전율            | 6.3     | 6.3     | 6.1     | 6.1     | 6.3     |



# 기아 1Q25 Preview

도표 17. 1Q25 Preview

| 결산기(12월)<br>(단위: 십억원) | 1Q25E   |                |                | 시장<br>전망치 | 2Q25E   |                |                | 2024A   | 2025E   |                | 2026E   |                |
|-----------------------|---------|----------------|----------------|-----------|---------|----------------|----------------|---------|---------|----------------|---------|----------------|
|                       | 예상치     | qoq<br>(%, %p) | yoy<br>(%, %p) |           | 예상치     | qoq<br>(%, %p) | yoy<br>(%, %p) |         | 예상치     | yoy<br>(%, %p) | 예상치     | yoy<br>(%, %p) |
| 매출액                   | 26,383  | -2.8           | 0.6            | 27,632    | 26,233  | -0.6           | -4.8           | 107,449 | 103,422 | -3.7           | 102,835 | -0.6           |
| 영업이익                  | 2,876   | 5.9            | -16.1          | 3,253     | 2,938   | 2.2            | -19.4          | 12,667  | 11,404  | -10.0          | 10,825  | -5.1           |
| 세전이익                  | 3,216   | 31.6           | -15.0          | 3,544     | 3,349   | 4.2            | -17.1          | 13,500  | 12,811  | -5.1           | 11,997  | -6.4           |
| 지배이익                  | 2,380   | 36.6           | -15.2          | 2,533     | 2,479   | 4.2            | -16.1          | 9,773   | 9,482   | -3.0           | 8,880   | -6.4           |
| OP Margin             | 10.9    | 0.9            | -2.2           | 11.8      | 11.2    | 0.3            | -2.0           | 11.8    | 11.0    | -0.8           | 10.5    | -0.5           |
| NP Margin             | 9.0     | 2.6            | -1.7           | 9.2       | 9.4     | 0.4            | -1.3           | 9.1     | 9.2     | 0.1            | 8.6     | -0.5           |
| EPS(원)                | 23,939  | 36.6           | -14.3          | 6,418     | 24,933  | 4.2            | -15.7          | 24,575  | 23,844  | -3.0           | 22,329  | -6.4           |
| BPS(원)                | 135,252 | -3.7           | 15.0           | 146,788   | 141,486 | 4.6            | 11.3           | 140,395 | 153,112 | 9.1            | 168,941 | 10.3           |
| ROE(%)                | 17.7    | 5.2            | -6.1           | 4.4       | 17.6    | -0.1           | -5.6           | 19.1    | 16.2    | -2.8           | 13.9    | -2.4           |
| PER(X)                | 3.6     | -              | -              | 13.4      | 3.4     | -              | -              | 4.1     | 3.6     | -              | 3.8     | -              |
| PBR(X)                | 0.6     | -              | -              | 0.6       | 0.6     | -              | -              | 0.7     | 0.6     | -              | 0.5     | -              |

자료: 기아, 유진투자증권  
주: EPS 는 annualized 기준

도표 18. 기아 1Q25 실적 전망

| (십억원)      | 1Q25E  | 1Q24   | 4Q24   | 컨센서스   | %YoY  | %QoQ | 컨센데비  |
|------------|--------|--------|--------|--------|-------|------|-------|
| 매출액        | 26,383 | 26,213 | 27,148 | 27,632 | 0.6   | -2.8 | -4.5  |
| 영업이익       | 2,876  | 3,426  | 2,716  | 3,253  | -16.1 | 5.9  | -11.6 |
| 세전이익       | 3,216  | 3,785  | 2,444  | 3,544  | -15.0 | 31.6 | -9.3  |
| 지배이익       | 2,380  | 2,808  | 1,742  | 2,533  | -15.2 | 36.6 | -6.0  |
| % of Sales |        |        |        |        |       |      |       |
| 영업이익       | 10.9%  | 13.1%  | 10.0%  | 11.8%  |       |      |       |
| 세전이익       | 12.2%  | 14.4%  | 9.0%   | 12.8%  |       |      |       |
| 지배이익       | 9.0%   | 10.7%  | 6.4%   | 9.2%   |       |      |       |

자료: 기아, 유진투자증권

도표 19. 기아 연간 실적 추정치 변경

| (십억원)      | 수정후     |         | 수정전     |         | 변경률   |        |
|------------|---------|---------|---------|---------|-------|--------|
|            | 2025E   | 2026E   | 2025E   | 2026E   | 2025E | 2026E  |
| 매출액        | 103,422 | 102,835 | 108,479 | 113,070 | -4.7% | -9.1%  |
| 영업이익       | 11,404  | 10,825  | 11,962  | 12,582  | -4.7% | -14.0% |
| 세전이익       | 12,811  | 11,997  | 13,369  | 14,163  | -4.2% | -15.3% |
| 지배이익       | 9,482   | 8,880   | 9,895   | 10,766  | -4.2% | -17.5% |
| % of Sales |         |         |         |         |       |        |
| 영업이익       | 11.0%   | 10.5%   | 11.0%   | 11.1%   |       |        |
| 세전이익       | 12.4%   | 11.7%   | 12.3%   | 12.5%   |       |        |
| 지배이익       | 9.2%    | 8.6%    | 9.1%    | 9.5%    |       |        |

자료: 기아, 유진투자증권



도표 20. 기아 분기별 실적 전망

| (십억원)         | 1Q24          | 2Q24          | 3Q24          | 4Q24          | 1Q25E         | 2Q25E         | 3Q25E         | 4Q25E         | 2024A          | 2025E          |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| <b>매출액</b>    | <b>26,213</b> | <b>27,568</b> | <b>26,520</b> | <b>27,148</b> | <b>26,383</b> | <b>26,233</b> | <b>24,957</b> | <b>25,849</b> | <b>107,449</b> | <b>103,422</b> |
| 한국            | 4,771         | 4,824         | 4,455         | 5,104         | 4,650         | 4,837         | 4,612         | 5,388         | 19,154         | 19,488         |
| 북미            | 11,062        | 12,213        | 12,305        | 11,755        | 11,050        | 10,881        | 11,006        | 9,956         | 47,335         | 42,894         |
| 유럽            | 6,265         | 5,955         | 5,490         | 5,565         | 5,837         | 6,006         | 5,134         | 5,844         | 23,275         | 22,821         |
| 인도            | 1,206         | 1,213         | 1,220         | 1,059         | 1,491         | 1,213         | 1,289         | 1,238         | 4,697          | 5,231          |
| 기타            | 2,936         | 3,336         | 3,050         | 3,665         | 3,356         | 3,295         | 2,915         | 3,422         | 12,986         | 12,987         |
| 매출원가          | 19,977        | 20,922        | 20,380        | 21,399        | 20,632        | 20,409        | 19,466        | 20,007        | 82,678         | 80,514         |
| 매출총이익         | 6,236         | 6,646         | 6,140         | 5,749         | 5,752         | 5,824         | 5,491         | 5,842         | 24,771         | 22,908         |
| 판관비           | 2,810         | 3,002         | 3,258         | 3,033         | 2,876         | 2,886         | 2,795         | 2,947         | 12,104         | 11,503         |
| <b>영업이익</b>   | <b>3,426</b>  | <b>3,644</b>  | <b>2,881</b>  | <b>2,716</b>  | <b>2,876</b>  | <b>2,938</b>  | <b>2,695</b>  | <b>2,895</b>  | <b>12,667</b>  | <b>11,404</b>  |
| 세전이익          | 3,785         | 4,040         | 3,232         | 2,444         | 3,216         | 3,349         | 2,966         | 3,281         | 13,500         | 12,811         |
| <b>지배순이익</b>  | <b>2,808</b>  | <b>2,955</b>  | <b>2,268</b>  | <b>1,742</b>  | <b>2,380</b>  | <b>2,479</b>  | <b>2,195</b>  | <b>2,428</b>  | <b>9,773</b>   | <b>9,482</b>   |
| <b>성장률(%)</b> |               |               |               |               |               |               |               |               |                |                |
| 매출액           | 10.6          | 5.0           | 3.8           | 11.6          | 0.6           | -4.8          | -5.9          | -4.8          | 7.7            | -3.7           |
| 영업이익          | 19.2          | 7.1           | 0.6           | 10.2          | -16.1         | -19.4         | -6.5          | 6.6           | 9.1            | -10.0          |
| 지배순이익         | 32.5          | 4.9           | 2.1           | 7.5           | -15.2         | -16.1         | -3.2          | 39.4          | 11.3           | -3.0           |
| <b>이익률(%)</b> |               |               |               |               |               |               |               |               |                |                |
| 매출총이익         | 23.8          | 24.1          | 23.2          | 21.2          | 21.8          | 22.2          | 22.0          | 22.6          | 23.1           | 22.1           |
| 영업이익          | 13.1          | 13.2          | 10.9          | 10.0          | 10.9          | 11.2          | 10.8          | 11.2          | 11.8           | 11.0           |
| 지배순이익         | 10.7          | 10.7          | 8.6           | 6.4           | 9.0           | 9.4           | 8.8           | 9.4           | 9.1            | 9.2            |

자료: 기아, 유진투자증권



## 기아(000270.KS) 재무제표

## 대차대조표

| (단위:십억원)    | 2022A   | 2023A    | 2024A    | 2025F    | 2026F    |
|-------------|---------|----------|----------|----------|----------|
| <b>자산총계</b> | 73,711  | 80,628   | 92,756   | 97,065   | 103,336  |
| 유동자산        | 34,147  | 37,466   | 41,797   | 43,513   | 47,358   |
| 현금성자산       | 13,840  | 16,883   | 18,943   | 22,057   | 26,248   |
| 매출채권        | 4,800   | 4,957    | 6,842    | 6,286    | 6,151    |
| 재고자산        | 9,104   | 11,273   | 12,419   | 11,540   | 11,293   |
| 비유동자산       | 39,564  | 43,162   | 50,958   | 53,552   | 55,978   |
| 투자자산        | 21,274  | 23,747   | 28,585   | 29,746   | 30,954   |
| 유형자산        | 15,383  | 16,104   | 18,279   | 18,475   | 18,636   |
| 기타          | 2,906   | 3,310    | 4,094    | 5,331    | 6,389    |
| <b>부채총계</b> | 34,368  | 34,070   | 36,916   | 36,167   | 36,144   |
| 유동부채        | 25,378  | 25,674   | 26,977   | 26,055   | 25,842   |
| 매입채무        | 15,278  | 16,346   | 17,275   | 16,220   | 15,873   |
| 유동성이자부채     | 3,502   | 1,182    | 1,149    | 1,196    | 1,244    |
| 기타          | 6,598   | 8,145    | 8,553    | 8,639    | 8,725    |
| 비유동부채       | 8,990   | 8,395    | 9,938    | 10,112   | 10,301   |
| 비유동이자부채     | 4,284   | 2,982    | 2,490    | 2,392    | 2,298    |
| 기타          | 4,706   | 5,414    | 7,448    | 7,720    | 8,004    |
| <b>자본총계</b> | 39,343  | 46,558   | 55,840   | 60,898   | 67,192   |
| 지배지분        | 39,338  | 46,552   | 55,831   | 60,889   | 67,183   |
| 자본금         | 2,139   | 2,139    | 2,139    | 2,139    | 2,139    |
| 자본잉여금       | 1,737   | 1,758    | 1,760    | 1,760    | 1,760    |
| 이익잉여금       | 36,321  | 43,271   | 50,241   | 57,337   | 63,632   |
| 기타          | (859)   | (616)    | 1,691    | (348)    | (348)    |
| 비지배지분       | 5       | 6        | 9        | 9        | 9        |
| <b>자본총계</b> | 39,343  | 46,558   | 55,840   | 60,898   | 67,192   |
| 총차입금        | 7,786   | 4,164    | 3,639    | 3,588    | 3,542    |
| 순차입금        | (6,054) | (12,718) | (15,303) | (18,470) | (22,706) |

## 현금흐름표

| (단위:십억원)              | 2022A   | 2023A   | 2024A    | 2025F   | 2026F   |
|-----------------------|---------|---------|----------|---------|---------|
| <b>영업현금</b>           | 9,333   | 11,297  | 12,564   | 11,754  | 13,056  |
| 당기순이익                 | 5,409   | 8,778   | 9,775    | 9,480   | 8,878   |
| 자산상각비                 | 2,423   | 2,353   | 2,549    | 3,002   | 3,203   |
| 기타비현금성손익              | 6,219   | 6,483   | 6,218    | (1,159) | 891     |
| 운전자본증감                | (2,217) | (4,247) | (4,287)  | 430     | 84      |
| 매출채권감소(증가)            | (796)   | 125     | (1,073)  | 556     | 135     |
| 재고자산감소(증가)            | (2,196) | (2,511) | (1,497)  | 879     | 247     |
| 매입채무증가(감소)            | 2,416   | 702     | 790      | (1,055) | (348)   |
| 기타                    | (1,641) | (2,564) | (2,506)  | 50      | 50      |
| <b>투자현금</b>           | (5,671) | (3,107) | (10,153) | (6,420) | (6,462) |
| 단기투자자산감소              | (1,816) | 1,681   | (1,377)  | (218)   | (227)   |
| 장기투자증권감소              | (1,499) | (1,361) | (1,493)  | (1,602) | (1,642) |
| 설비투자                  | 1,495   | 2,335   | 3,485    | 2,420   | 2,406   |
| 유형자산처분                | 51      | 105     | 62       | 0       | 0       |
| 무형자산처분                | (596)   | (793)   | (1,192)  | (2,015) | (2,015) |
| <b>재무현금</b>           | (3,454) | (5,596) | (3,570)  | (2,437) | (2,631) |
| 차입금증가                 | (2,081) | (3,755) | (923)    | (51)    | (46)    |
| 자본증가                  | (1,313) | (1,903) | (2,694)  | (2,386) | (2,585) |
| 배당금지급                 | 1,203   | 1,403   | 2,194    | 2,386   | 2,585   |
| <b>현금 증감</b>          | 20      | 2,799   | (787)    | 2,896   | 3,963   |
| 기초현금                  | 11,534  | 11,554  | 14,353   | 13,567  | 16,463  |
| 기말현금                  | 11,554  | 14,353  | 13,567   | 16,463  | 20,426  |
| Gross Cash flow       | 14,051  | 17,614  | 19,441   | 11,324  | 12,972  |
| Gross Investment      | 6,072   | 9,035   | 13,062   | 5,772   | 6,151   |
| <b>Free Cash Flow</b> | 7,979   | 8,580   | 6,378    | 5,552   | 6,821   |

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

| (단위:십억원)      | 2022A  | 2023A  | 2024A   | 2025F   | 2026F   |
|---------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| <b>매출액</b>    | 86,559 | 99,808 | 107,449 | 103,422 | 102,835 |
| 증가율(%)        | 23.9   | 15.3   | 7.7     | (3.7)   | (0.6)   |
| 매출원가          | 68,536 | 77,180 | 82,678  | 80,514  | 80,059  |
| <b>매출총이익</b>  | 18,023 | 22,629 | 24,771  | 22,908  | 22,776  |
| 판매 및 일반관리비    | 10,790 | 11,021 | 12,104  | 11,503  | 11,951  |
| 기타영업손익        | 37     | 2      | 10      | (5)     | 4       |
| <b>영업이익</b>   | 7,233  | 11,608 | 12,667  | 11,404  | 10,825  |
| 증가율(%)        | 42.8   | 60.5   | 9.1     | (10.0)  | (5.1)   |
| <b>EBITDA</b> | 9,656  | 13,961 | 15,216  | 14,407  | 14,027  |
| 증가율(%)        | 32.5   | 44.6   | 9.0     | (5.3)   | (2.6)   |
| <b>영업외손익</b>  | 269    | 1,069  | 833     | 1,407   | 1,172   |
| 이자수익          | 350    | 911    | 1,024   | 1,051   | 1,041   |
| 이자비용          | 233    | 182    | 101     | 130     | 128     |
| 지분법손익         | 364    | 684    | 395     | (606)   | (606)   |
| 기타영업손익        | (212)  | (343)  | (485)   | 1,092   | 865     |
| <b>세전순이익</b>  | 7,502  | 12,677 | 13,500  | 12,811  | 11,997  |
| 증가율(%)        | 17.3   | 69.0   | 6.5     | (5.1)   | (6.4)   |
| 법인세비용         | 2,093  | 3,900  | 3,725   | 3,331   | 3,119   |
| <b>당기순이익</b>  | 5,409  | 8,778  | 9,775   | 9,480   | 8,878   |
| 증가율(%)        | 13.6   | 62.3   | 11.4    | (3.0)   | (6.4)   |
| 지배주주지분        | 5,409  | 8,777  | 9,773   | 9,482   | 8,880   |
| 증가율(%)        | 13.6   | 62.3   | 11.3    | (3.0)   | (6.4)   |
| 비지배지분         | (0)    | 1      | 2       | (2)     | (2)     |
| <b>EPS(원)</b> | 13,345 | 21,831 | 24,575  | 23,844  | 22,329  |
| 증가율(%)        | 13.6   | 63.6   | 12.6    | (3.0)   | (6.4)   |
| 수정EPS(원)      | 13,345 | 21,831 | 24,575  | 23,844  | 22,329  |
| 증가율(%)        | 13.6   | 63.6   | 12.6    | (3.0)   | (6.4)   |

## 주요투자지표

|                    | 2022A  | 2023A   | 2024A   | 2025F   | 2026F   |
|--------------------|--------|---------|---------|---------|---------|
| <b>주당지표(원)</b>     |        |         |         |         |         |
| EPS                | 13,345 | 21,831  | 24,575  | 23,844  | 22,329  |
| BPS                | 97,044 | 115,789 | 140,395 | 153,112 | 168,941 |
| DPS                | 3,500  | 5,600   | 6,000   | 6,500   | 6,500   |
| <b>밸류에이션(배, %)</b> |        |         |         |         |         |
| PER                | 4.4    | 4.6     | 3.5     | 3.6     | 3.8     |
| PBR                | 0.6    | 0.9     | 0.6     | 0.6     | 0.5     |
| EV/EBITDA          | 1.9    | 2.0     | 1.2     | 1.1     | 0.8     |
| 배당수익율              | 5.9    | 5.6     | 7.0     | 7.6     | 7.6     |
| PCR                | 1.7    | 2.3     | 1.8     | 3.0     | 2.6     |
| <b>수익성(%)</b>      |        |         |         |         |         |
| 영업이익율              | 8.4    | 11.6    | 11.8    | 11.0    | 10.5    |
| EBITDA이익율          | 11.2   | 14.0    | 14.2    | 13.9    | 13.6    |
| 순이익율               | 6.2    | 8.8     | 9.1     | 9.2     | 8.6     |
| ROE                | 14.6   | 20.4    | 19.1    | 16.2    | 13.9    |
| ROIC               | 42.9   | 61.5    | 64.5    | 51.2    | 46.0    |
| <b>안정성 (배, %)</b>  |        |         |         |         |         |
| 순차입금/자기자본          | (15.4) | (27.3)  | (27.4)  | (30.3)  | (33.8)  |
| 유동비율               | 134.6  | 145.9   | 154.9   | 167.0   | 183.3   |
| 이자보상배율             | 31.0   | 63.8    | 124.8   | 87.7    | 84.4    |
| <b>활동성 (회)</b>     |        |         |         |         |         |
| 총자산회전율             | 1.2    | 1.3     | 1.2     | 1.1     | 1.0     |
| 매출채권회전율            | 20.2   | 20.5    | 18.2    | 15.8    | 16.5    |
| 재고자산회전율            | 10.7   | 9.8     | 9.1     | 8.6     | 9.0     |
| 매입채무회전율            | 6.2    | 6.3     | 6.4     | 6.2     | 6.4     |



## 현대모비스 1Q25 Preview

도표 21. 1Q25 Preview

| 결산기(12월)<br>(단위: 십억원) | 1Q25E   |                |                | 시장<br>전망치 | 2Q25E   |                |                | 2024A   | 2025E   |                | 2026E   |                |
|-----------------------|---------|----------------|----------------|-----------|---------|----------------|----------------|---------|---------|----------------|---------|----------------|
|                       | 예상치     | qoq<br>(%, %p) | yoy<br>(%, %p) |           | 예상치     | qoq<br>(%, %p) | yoy<br>(%, %p) |         | 예상치     | yoy<br>(%, %p) | 예상치     | yoy<br>(%, %p) |
| 매출액                   | 14,550  | -1.1           | 4.9            | 14,420    | 15,372  | 5.7            | 4.9            | 57,237  | 60,323  | 5.4            | 63,824  | 5.8            |
| 영업이익                  | 795     | -19.4          | 46.5           | 849       | 924     | 16.3           | 45.3           | 3,073   | 3,590   | 16.8           | 3,896   | 8.5            |
| 세전이익                  | 1,409   | 6.5            | 15.3           | 1,418     | 1,658   | 17.7           | 17.4           | 5,264   | 6,186   | 17.5           | 6,300   | 1.8            |
| 지배이익                  | 1,056   | -17.4          | 22.6           | 1,054     | 1,243   | 17.7           | 24.8           | 4,056   | 4,636   | 14.3           | 4,721   | 1.8            |
| OP Margin             | 5.5     | -1.2           | 1.6            | 5.9       | 6.0     | 0.5            | 1.7            | 5.4     | 6.0     | 0.6            | 6.1     | 0.2            |
| NP Margin             | 7.3     | -1.4           | 1.0            | 7.3       | 8.1     | 0.8            | 1.3            | 7.1     | 7.7     | 0.6            | 7.4     | -0.3           |
| EPS(원)                | 45,424  | -17.4          | 23.5           | 12,092    | 53,458  | 17.7           | 24.8           | 43,612  | 49,848  | 14.3           | 50,766  | 1.8            |
| BPS(원)                | 480,628 | -3.0           | 8.6            | 507,251   | 493,992 | 2.8            | 7.5            | 495,499 | 519,118 | 4.8            | 564,382 | 8.7            |
| ROE(%)                | 9.5     | -1.6           | 1.1            | 2.4       | 10.8    | 1.4            | 1.5            | 9.4     | 9.8     | 0.5            | 9.4     | -0.5           |
| PER(X)                | 5.7     | -              | -              | 21.4      | 4.8     | -              | -              | 5.4     | 5.2     | -              | 5.1     | -              |
| PBR(X)                | 0.5     | -              | -              | 0.5       | 0.5     | -              | -              | 0.5     | 0.5     | -              | 0.5     | -              |

자료: 현대모비스, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

참고: 시장전망치는 4월 4일 기준

도표 22. 현대모비스 1Q25 실적 전망

| (십억원)      | 1Q25E  | 1Q24   | 4Q24   | 컨센서스   | %YoY | %QoQ  | 컨센데비 |
|------------|--------|--------|--------|--------|------|-------|------|
| 매출액        | 14,550 | 13,869 | 14,711 | 14,420 | 4.9  | -1.1  | 0.9  |
| 영업이익       | 795    | 543    | 986    | 849    | 46.5 | -19.4 | -6.3 |
| 세전이익       | 1,409  | 1,223  | 1,323  | 1,418  | 15.3 | 6.5   | -0.6 |
| 지배이익       | 1,056  | 861    | 1,279  | 1,054  | 22.6 | -17.4 | 0.2  |
| % of Sales |        |        |        |        |      |       |      |
| 영업이익       | 5.5%   | 3.9%   | 6.7%   | 5.9%   |      |       |      |
| 세전이익       | 9.7%   | 8.8%   | 9.0%   | 9.8%   |      |       |      |
| 지배이익       | 7.3%   | 6.2%   | 8.7%   | 7.3%   |      |       |      |

자료: 현대모비스, 유진투자증권

참고: 컨센서스는 4월 4일 기준

도표 23. 현대모비스 연간 실적 추정치 변경

| (십억원)      | 수정후    |        | 수정전    |        | 변경률   |       |
|------------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
|            | 2025E  | 2026E  | 2025E  | 2026E  | 2025E | 2026E |
| 매출액        | 60,323 | 63,824 | 60,235 | 62,547 | 0.1%  | 2.0%  |
| 영업이익       | 3,590  | 3,896  | 3,671  | 3,845  | -2.2% | 1.3%  |
| 세전이익       | 6,186  | 6,300  | 6,268  | 6,462  | -1.3% | -2.5% |
| 지배이익       | 4,636  | 4,721  | 4,697  | 4,907  | -1.3% | -3.8% |
| % of Sales |        |        |        |        |       |       |
| 영업이익       | 6.0%   | 6.1%   | 6.1%   | 6.1%   |       |       |
| 세전이익       | 10.3%  | 9.9%   | 10.4%  | 10.3%  |       |       |
| 지배이익       | 7.7%   | 7.4%   | 7.8%   | 7.8%   |       |       |

자료: 현대모비스, 유진투자증권



도표 24. 현대모비스 분기별 실적

| (십억원)         | 1Q24          | 2Q24          | 3Q24          | 4Q24          | 1Q25E         | 2Q25E         | 3Q25E         | 4Q25E         | 2024A         | 2025E         |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>매출액</b>    | <b>13,869</b> | <b>14,655</b> | <b>14,002</b> | <b>14,711</b> | <b>14,550</b> | <b>15,372</b> | <b>14,956</b> | <b>15,446</b> | <b>57,237</b> | <b>60,323</b> |
| 자동차부품         | 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         | 3,172         | 3,119         | 3,220         | 3,291         | 12,085        | 12,801        |
| 매출원가          | 12,250        | 12,827        | 11,699        | 12,398        | 12,620        | 13,249        | 12,913        | 13,247        | 49,174        | 52,028        |
| 매출총이익         | 1,619         | 1,828         | 2,303         | 2,313         | 1,930         | 2,123         | 2,043         | 2,198         | 8,063         | 8,295         |
| 판관비           | 1,076         | 1,192         | 1,395         | 1,326         | 1,135         | 1,199         | 1,167         | 1,205         | 4,989         | 4,705         |
| <b>영업이익</b>   | <b>543</b>    | <b>636</b>    | <b>909</b>    | <b>986</b>    | <b>795</b>    | <b>924</b>    | <b>877</b>    | <b>994</b>    | <b>3,073</b>  | <b>3,590</b>  |
| 자동차부품         | -185          | -124          | 93            | 174           | -46           | 98            | 23            | 122           | -42           | 198           |
| A/S           | 728           | 760           | 816           | 812           | 841           | 826           | 853           | 872           | 3,116         | 3,392         |
| 세전이익          | 1,223         | 1,412         | 1,307         | 1,323         | 1,409         | 1,658         | 1,408         | 1,710         | 5,264         | 6,186         |
| <b>지배이익</b>   | <b>861</b>    | <b>996</b>    | <b>920</b>    | <b>1,279</b>  | <b>1,056</b>  | <b>1,243</b>  | <b>1,055</b>  | <b>1,282</b>  | <b>4,056</b>  | <b>4,636</b>  |
| <b>성장률(%)</b> |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
| 매출액           | -5.4%         | -6.6%         | -1.6%         | 0.3%          | 4.9%          | 4.9%          | 6.8%          | 5.0%          | -3.4%         | 5.4%          |
| 영업이익          | 29.8%         | -4.2%         | 31.6%         | 88.5%         | 46.5%         | 45.3%         | -3.5%         | 0.8%          | 33.9%         | 16.8%         |
| 지배이익          | 2.4%          | 7.0%          | -7.8%         | 96.1%         | 22.6%         | 24.8%         | 14.7%         | 0.3%          | 18.5%         | 14.3%         |
| <b>이익률(%)</b> |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
| 매출총이익         | 11.7%         | 12.5%         | 16.4%         | 15.7%         | 13.3%         | 13.8%         | 13.7%         | 14.2%         | 14.1%         | 13.8%         |
| 영업이익          | 3.9%          | 4.3%          | 6.5%          | 6.7%          | 5.5%          | 6.0%          | 5.9%          | 6.4%          | 5.4%          | 6.0%          |
| 지배이익          | 6.2%          | 6.8%          | 6.6%          | 8.7%          | 7.3%          | 8.1%          | 7.1%          | 8.3%          | 7.1%          | 7.7%          |

자료: 현대모비스, 유진투자증권



## 현대모비스(012330.KS) 재무제표

## 대차대조표

| (단위:십억원)    | 2022A   | 2023A   | 2024A   | 2025F   | 2026F   |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>자산총계</b> | 55,407  | 58,586  | 66,597  | 69,463  | 74,814  |
| 유동자산        | 25,660  | 25,565  | 28,424  | 29,413  | 32,815  |
| 현금성자산       | 4,173   | 5,144   | 4,790   | 5,599   | 7,974   |
| 매출채권        | 10,152  | 10,152  | 10,396  | 10,539  | 11,126  |
| 재고자산        | 5,267   | 5,512   | 6,763   | 6,735   | 7,110   |
| 비유동자산       | 29,747  | 33,021  | 38,173  | 40,050  | 41,999  |
| 투자자산        | 19,411  | 21,505  | 25,002  | 26,017  | 27,074  |
| 유형자산        | 9,371   | 10,481  | 12,003  | 12,744  | 13,524  |
| 기타          | 965     | 1,034   | 1,167   | 1,288   | 1,401   |
| <b>부채총계</b> | 17,599  | 17,931  | 20,479  | 21,148  | 22,289  |
| 유동부채        | 11,476  | 12,053  | 12,745  | 12,806  | 13,330  |
| 매입채무        | 8,144   | 8,430   | 8,903   | 8,938   | 9,435   |
| 유동성이자부채     | 1,884   | 1,665   | 1,217   | 1,217   | 1,217   |
| 기타          | 1,449   | 1,957   | 2,625   | 2,651   | 2,678   |
| 비유동부채       | 6,123   | 5,878   | 7,733   | 8,342   | 8,960   |
| 비유동이자부채     | 1,759   | 1,085   | 2,337   | 2,737   | 3,137   |
| 기타          | 4,364   | 4,792   | 5,396   | 5,605   | 5,822   |
| <b>자본총계</b> | 37,808  | 40,655  | 46,118  | 48,315  | 52,524  |
| 지배지분        | 37,799  | 40,634  | 46,081  | 48,277  | 52,487  |
| 자본금         | 491     | 491     | 491     | 491     | 491     |
| 자본잉여금       | 1,362   | 1,363   | 1,367   | 1,367   | 1,367   |
| 이익잉여금       | 36,979  | 39,640  | 42,911  | 47,035  | 51,245  |
| 기타          | (1,033) | (859)   | 1,311   | (616)   | (616)   |
| 비지배지분       | 8       | 21      | 37      | 37      | 37      |
| <b>자본총계</b> | 37,808  | 40,655  | 46,118  | 48,315  | 52,524  |
| 총차입금        | 3,643   | 2,751   | 3,554   | 3,954   | 4,354   |
| 순차입금        | (530)   | (2,394) | (1,236) | (1,645) | (3,620) |

## 현금흐름표

| (단위:십억원)              | 2022A   | 2023A   | 2024A   | 2025F   | 2026F   |
|-----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>영업현금</b>           | 2,154   | 5,343   | 4,253   | 3,236   | 4,949   |
| 당기순이익                 | 2,487   | 3,423   | 4,060   | 4,640   | 4,725   |
| 자산상각비                 | 898     | 926     | 985     | 1,184   | 1,259   |
| 기타비현금성손익              | (198)   | (721)   | (5,272) | (3,961) | (2,025) |
| 운전자본증감                | (764)   | 1,748   | (712)   | (119)   | (503)   |
| 매출채권감소(증가)            | (1,985) | 105     | 335     | (143)   | (587)   |
| 재고자산감소(증가)            | (870)   | (172)   | (1,057) | 28      | (375)   |
| 매입채무증감(감소)            | 1,189   | (185)   | (254)   | 34      | 497     |
| 기타                    | 902     | 2,000   | 264     | (39)    | (39)    |
| <b>투자현금</b>           | (1,604) | (2,541) | (4,589) | (2,315) | (2,463) |
| 단기투자자산감소              | (294)   | (167)   | (1,776) | (0)     | (0)     |
| 장기투자증권감소              | (224)   | (488)   | (839)   | (206)   | (244)   |
| 설비투자                  | 1,134   | 1,802   | 2,204   | 1,834   | 1,941   |
| 유형자산처분                | 78      | 38      | 116     | 0       | 0       |
| 무형자산처분                | (86)    | (111)   | (157)   | (211)   | (211)   |
| <b>재무현금</b>           | (638)   | (1,889) | (255)   | (111)   | (111)   |
| 차입금증가                 | (26)    | (1,232) | 314     | 400     | 400     |
| 자본증가                  | (612)   | (670)   | (570)   | (511)   | (511)   |
| 배당금지급                 | 368     | 367     | 407     | 511     | 511     |
| <b>현금 증감</b>          | (68)    | 991     | (291)   | 809     | 2,375   |
| 기초현금                  | 4,156   | 4,088   | 5,079   | 4,788   | 5,598   |
| 기말현금                  | 4,088   | 5,079   | 4,788   | 5,598   | 7,972   |
| Gross Cash flow       | 3,187   | 3,628   | 4,575   | 3,355   | 5,452   |
| Gross Investment      | 2,074   | 626     | 3,526   | 2,434   | 2,965   |
| <b>Free Cash Flow</b> | 1,113   | 3,002   | 1,050   | 921     | 2,486   |

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

| (단위:십억원)      | 2022A  | 2023A  | 2024A  | 2025F  | 2026F  |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>매출액</b>    | 51,906 | 59,254 | 57,237 | 60,323 | 63,824 |
| 증가율(%)        | 24.5   | 14.2   | (3.4)  | 5.4    | 5.8    |
| 매출원가          | 45,919 | 52,492 | 49,174 | 52,028 | 54,950 |
| <b>매출총이익</b>  | 5,987  | 6,762  | 8,063  | 8,295  | 8,874  |
| 판매 및 일반관리비    | 3,961  | 4,467  | 4,989  | 4,705  | 4,978  |
| 기타영업손익        | 23     | 13     | 12     | (6)    | 6      |
| <b>영업이익</b>   | 2,027  | 2,295  | 3,073  | 3,590  | 3,896  |
| 증가율(%)        | (0.7)  | 13.3   | 33.9   | 16.8   | 8.5    |
| <b>EBITDA</b> | 2,925  | 3,221  | 4,058  | 4,774  | 5,155  |
| 증가율(%)        | 1.7    | 10.1   | 26.0   | 17.6   | 8.0    |
| <b>영업외손익</b>  | 1,336  | 2,150  | 2,191  | 2,596  | 2,404  |
| 이자수익          | 254    | 398    | 454    | 444    | 469    |
| 이자비용          | 76     | 150    | 129    | 163    | 180    |
| 지분법손익         | 1,222  | 1,845  | 1,788  | 746    | 746    |
| 기타영업외손익       | (64)   | 56     | 79     | 1,569  | 1,369  |
| <b>세전순이익</b>  | 3,363  | 4,445  | 5,264  | 6,186  | 6,300  |
| 증가율(%)        | 5.3    | 32.2   | 18.4   | 17.5   | 1.8    |
| 법인세비용         | 875    | 1,022  | 1,204  | 1,547  | 1,575  |
| <b>당기순이익</b>  | 2,487  | 3,423  | 4,060  | 4,640  | 4,725  |
| 증가율(%)        | 5.3    | 37.6   | 18.6   | 14.3   | 1.8    |
| 지배주주지분        | 2,485  | 3,423  | 4,056  | 4,636  | 4,721  |
| 증가율(%)        | 5.7    | 37.7   | 18.5   | 14.3   | 1.8    |
| 비지배지분         | 2      | 1      | 5      | 4      | 4      |
| <b>EPS(원)</b> | 26,359 | 36,545 | 43,612 | 49,848 | 50,766 |
| 증가율(%)        | 6.0    | 38.6   | 19.3   | 14.3   | 1.8    |
| 수정EPS(원)      | 26,359 | 36,545 | 43,611 | 49,847 | 50,766 |
| 증가율(%)        | 6.0    | 38.6   | 19.3   | 14.3   | 1.8    |

## 주요투자지표

|                    | 2022A   | 2023A   | 2024A   | 2025F   | 2026F   |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>주당지표(원)</b>     |         |         |         |         |         |
| EPS                | 26,359  | 36,545  | 43,612  | 49,848  | 50,766  |
| BPS                | 400,887 | 433,855 | 495,499 | 519,118 | 564,382 |
| DPS                | 4,000   | 4,500   | 5,500   | 5,500   | 6,000   |
| <b>밸류에이션(배, %)</b> |         |         |         |         |         |
| PER                | 7.6     | 6.5     | 5.9     | 5.2     | 5.1     |
| PBR                | 0.5     | 0.5     | 0.5     | 0.5     | 0.5     |
| EV/EBITDA          | 6.3     | 6.1     | 5.6     | 4.7     | 4.0     |
| 배당수익율              | 2.0     | 1.9     | 2.1     | 2.1     | 2.3     |
| PCR                | 5.9     | 6.1     | 5.3     | 7.2     | 4.4     |
| <b>수익성(%)</b>      |         |         |         |         |         |
| 영업이익율              | 3.9     | 3.9     | 5.4     | 6.0     | 6.1     |
| EBITDA이익율          | 5.6     | 5.4     | 7.1     | 7.9     | 8.1     |
| 순이익율               | 4.8     | 5.8     | 7.1     | 7.7     | 7.4     |
| ROE                | 6.8     | 8.7     | 9.4     | 9.8     | 9.4     |
| ROIC               | 8.0     | 9.4     | 11.9    | 12.3    | 12.8    |
| <b>안정성 (배, %)</b>  |         |         |         |         |         |
| 순차입금/자기자본          | (1.4)   | (5.9)   | (2.7)   | (3.4)   | (6.9)   |
| 유동비율               | 223.6   | 212.1   | 223.0   | 229.7   | 246.2   |
| 이자보상배율             | 26.8    | 15.3    | 23.8    | 22.1    | 21.7    |
| <b>활동성 (회)</b>     |         |         |         |         |         |
| 총자산회전율             | 1.0     | 1.0     | 0.9     | 0.9     | 0.9     |
| 매출채권회전율            | 5.7     | 5.8     | 5.6     | 5.8     | 5.9     |
| 재고자산회전율            | 10.9    | 11.0    | 9.3     | 8.9     | 9.2     |
| 매입채무회전율            | 6.9     | 7.2     | 6.6     | 6.8     | 6.9     |



HL 만도 1Q25 Preview

도표 25. 1Q25 Preview

| 결산기(12월)<br>(단위: 십억원) | 1Q25E  |               |               | 시장<br>전망치 | 2Q25E  |               |               | 2024A  | 2025E  |               | 2026E  |               |
|-----------------------|--------|---------------|---------------|-----------|--------|---------------|---------------|--------|--------|---------------|--------|---------------|
|                       | 예상치    | qoq<br>(%,%p) | yoy<br>(%,%p) |           | 예상치    | qoq<br>(%,%p) | yoy<br>(%,%p) |        | 예상치    | yoy<br>(%,%p) | 예상치    | yoy<br>(%,%p) |
| 매출액                   | 2,159  | -10.8         | 2.5           | 2,228     | 2,177  | 0.8           | 1.4           | 8,848  | 9,010  | 1.8           | 9,737  | 8.1           |
| 영업이익                  | 80     | -28.0         | 5.7           | 92        | 91     | 14.4          | 2.0           | 359    | 366    | 2.1           | 446    | 21.6          |
| 세전이익                  | 81     | 55.6          | -62.6         | 80        | 56     | -30.7         | 11.4          | 265    | 261    | -1.6          | 319    | 22.0          |
| 지배이익                  | 53     | 23.7          | -62.3         | 58        | 34     | -34.8         | 669.5         | 130    | 165    | 27.2          | 204    | 23.3          |
| OP Margin             | 3.7    | -0.9          | 0.1           | 4.1       | 4.2    | 0.5           | 0.0           | 4.1    | 4.1    | 0.0           | 4.6    | 0.5           |
| NP Margin             | 2.8    | 0.7           | -4.2          | 2.6       | 1.9    | -0.9          | 1.3           | 1.8    | 2.1    | 0.4           | 2.4    | 0.3           |
| EPS(원)                | 4,481  | 23.7          | -62.3         | 1,214     | 2,921  | -34.8         | 669.5         | 2,767  | 3,519  | 27.2          | 4,340  | 23.3          |
| BPS(원)                | 50,984 | -4.9          | 0.1           | 58,154    | 51,714 | 1.4           | -1.1          | 50,513 | 53,382 | 5.7           | 57,022 | 6.8           |
| ROE(%)                | 8.8    | 2.0           | -14.6         | 2.1       | 5.6    | -3.1          | 4.9           | 5.6    | 6.8    | 1.1           | 7.9    | 1.1           |
| PER(X)                | 8.2    | -             | -             | 30.4      | 12.6   | -             | -             | 14.7   | 10.5   | -             | 8.5    | -             |
| PBR(X)                | 0.7    | -             | -             | 0.6       | 0.7    | -             | -             | 0.8    | 0.7    | -             | 0.6    | -             |

자료: HL 만도, 유진투자증권  
주: EPS 는 annualized 기준  
참고: 시장전망치는 4월 4일 기준

도표 26. HL 만도 1Q25 실적 전망

| (십억원)      | 1Q25E | 1Q24  | 4Q24  | 컨센서스  | %YoY  | %QoQ  | 컨센데비  |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액        | 2,159 | 2,107 | 2,422 | 2,228 | 2.5   | -10.8 | -3.1  |
| 영업이익       | 80    | 76    | 113   | 92    | 5.7   | -29.0 | -13.4 |
| 세전이익       | 81    | 215   | 35    | 80    | -62.6 | 128.4 | 0.8   |
| 지배이익       | 53    | 140   | 20    | 58    | -62.3 | 161.8 | -9.5  |
| % of Sales |       |       |       |       |       |       |       |
| 영업이익       | 3.7%  | 3.6%  | 4.6%  | 4.1%  |       |       |       |
| 세전이익       | 3.7%  | 10.2% | 1.5%  | 3.6%  |       |       |       |
| 지배이익       | 2.4%  | 6.6%  | 0.8%  | 2.6%  |       |       |       |

자료: HL 만도, 유진투자증권  
참고: 컨센서스는 4월 4일 기준

도표 27. HL 만도 연간 실적 추정치 변경

| (십억원)      | 수정후   |       | 수정전   |        | 변경률    |        |
|------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
|            | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E  | 2025E  | 2026E  |
| 매출액        | 9,010 | 9,737 | 9,390 | 10,143 | -4.0%  | -4.0%  |
| 영업이익       | 366   | 446   | 405   | 508    | -9.6%  | -12.2% |
| 세전이익       | 261   | 319   | 308   | 409    | -15.3% | -22.2% |
| 지배이익       | 165   | 204   | 200   | 271    | -17.5% | -24.8% |
| % of Sales |       |       |       |        |        |        |
| 영업이익       | 4.1%  | 4.6%  | 4.3%  | 5.0%   |        |        |
| 세전이익       | 2.9%  | 3.3%  | 3.3%  | 4.0%   |        |        |
| 지배이익       | 1.8%  | 2.1%  | 2.1%  | 2.7%   |        |        |

자료: HL 만도, 유진투자증권



도표 28. HL 만도 분기별 실적 전망

| (십억원)         | 1Q24         | 2Q24         | 3Q24         | 4Q24         | 1Q25E        | 2Q25E        | 3Q25E        | 4Q25E        | 2024A        | 2025E        |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>    | <b>2,107</b> | <b>2,147</b> | <b>2,172</b> | <b>2,422</b> | <b>2,159</b> | <b>2,177</b> | <b>2,214</b> | <b>2,460</b> | <b>8,848</b> | <b>9,010</b> |
| 한국            | 738          | 757          | 693          | 873          | 753          | 734          | 672          | 846          | 3,060        | 3,005        |
| 중국            | 446          | 465          | 540          | 610          | 451          | 470          | 551          | 622          | 2,062        | 2,094        |
| 미국            | 478          | 493          | 505          | 546          | 524          | 553          | 572          | 578          | 2,111        | 2,228        |
| 인도            | 211          | 197          | 223          | 202          | 215          | 201          | 232          | 210          | 834          | 859          |
| 유럽            | 208          | 206          | 177          | 191          | 216          | 218          | 187          | 202          | 782          | 824          |
| 매출원가          | 1,812        | 1,848        | 1,853        | 2,012        | 1,859        | 1,857        | 1,886        | 2,076        | 7,528        | 7,678        |
| 매출총이익         | 296          | 300          | 318          | 409          | 300          | 320          | 328          | 384          | 1,320        | 1,332        |
| 판관비           | 220          | 210          | 236          | 298          | 220          | 229          | 246          | 271          | 960          | 965          |
| <b>영업이익</b>   | <b>76</b>    | <b>90</b>    | <b>83</b>    | <b>111</b>   | <b>80</b>    | <b>91</b>    | <b>82</b>    | <b>113</b>   | <b>360</b>   | <b>366</b>   |
| 세전이익          | 215          | 50           | -52          | 52           | 81           | 56           | 47           | 77           | 249          | 261          |
| <b>지배이익</b>   | <b>140</b>   | <b>4</b>     | <b>-57</b>   | <b>43</b>    | <b>53</b>    | <b>34</b>    | <b>28</b>    | <b>50</b>    | <b>108</b>   | <b>165</b>   |
| <b>성장률(%)</b> |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
| 매출액           | 5.5%         | 2.9%         | 2.5%         | 10.6%        | 2.5%         | 1.4%         | 1.9%         | 1.6%         | 5.4%         | 1.8%         |
| 영업이익          | 7.7%         | 16.4%        | 1.2%         | 2.3%         | 5.7%         | 2.0%         | -0.7%        | 118.6%       | 29.0%        | 1.7%         |
| 지배이익          | 255.5%       | -90.7%       | 적전           | 19.7%        | -62.3%       | 670.5%       | 흑전           | 18.2%        | -20.7%       | 53.7%        |
| <b>이익률(%)</b> |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
| 매출총이익         | 14.0%        | 14.0%        | 14.7%        | 12.3%        | 13.9%        | 14.7%        | 14.8%        | 15.6%        | 14.9%        | 14.8%        |
| 영업이익          | 3.6%         | 4.2%         | 3.8%         | 2.1%         | 3.7%         | 4.2%         | 3.7%         | 4.6%         | 4.1%         | 4.1%         |
| 지배이익          | 6.6%         | 0.2%         | -2.6%        | 1.8%         | 2.4%         | 1.6%         | 1.3%         | 2.0%         | 1.2%         | 1.8%         |

자료: HL 만도, 유진투자증권



## HL만도(204320.KS) 재무제표

## 대차대조표

| (단위:십억원)    | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>자산총계</b> | 5,846 | 6,287 | 7,052 | 6,998 | 7,218 |
| 유동자산        | 2,980 | 3,265 | 3,677 | 3,589 | 3,752 |
| 현금성자산       | 537   | 670   | 582   | 667   | 801   |
| 매출채권        | 1,630 | 1,730 | 2,152 | 2,009 | 1,975 |
| 재고자산        | 665   | 734   | 838   | 807   | 869   |
| 비유동자산       | 2,866 | 3,022 | 3,375 | 3,409 | 3,466 |
| 투자자산        | 589   | 649   | 745   | 775   | 807   |
| 유형자산        | 2,117 | 2,176 | 2,410 | 2,391 | 2,398 |
| 기타          | 160   | 197   | 220   | 242   | 261   |
| <b>부채총계</b> | 3,572 | 3,931 | 4,379 | 4,337 | 4,386 |
| 유동부채        | 2,151 | 2,636 | 2,900 | 2,860 | 2,911 |
| 매입채무        | 1,296 | 1,526 | 1,884 | 1,750 | 1,886 |
| 유동성이자부채     | 757   | 1,004 | 885   | 977   | 891   |
| 기타          | 97    | 106   | 132   | 133   | 135   |
| 비유동부채       | 1,421 | 1,295 | 1,479 | 1,477 | 1,475 |
| 비유동이자부채     | 1,309 | 1,152 | 1,282 | 1,274 | 1,266 |
| 기타          | 112   | 142   | 197   | 203   | 209   |
| <b>자본총계</b> | 2,274 | 2,356 | 2,526 | 2,661 | 2,832 |
| 지배지분        | 2,157 | 2,231 | 2,372 | 2,507 | 2,678 |
| 자본금         | 47    | 47    | 47    | 47    | 47    |
| 자본잉여금       | 603   | 603   | 603   | 603   | 603   |
| 이익잉여금       | 1,083 | 1,153 | 1,237 | 1,372 | 1,543 |
| 기타          | 425   | 428   | 485   | 485   | 485   |
| 비지배지분       | 116   | 125   | 154   | 154   | 154   |
| <b>자본총계</b> | 2,274 | 2,356 | 2,526 | 2,661 | 2,832 |
| 총차입금        | 2,066 | 2,156 | 2,167 | 2,251 | 2,157 |
| 순차입금        | 1,530 | 1,486 | 1,585 | 1,583 | 1,356 |

## 현금흐름표

| (단위:십억원)              | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>영업현금</b>           | 54    | 429   | 435   | 326   | 582   |
| 당기순이익                 | 118   | 155   | 158   | 193   | 236   |
| 자산상각비                 | 339   | 322   | 335   | 374   | 377   |
| 기타비현금성손익              | 95    | 132   | 132   | (538) | (396) |
| 운전자본증감                | (473) | (96)  | (163) | 41    | 108   |
| 매출채권감소(증가)            | (153) | (102) | (202) | 142   | 34    |
| 재고자산감소(증가)            | (111) | (60)  | (41)  | 31    | (62)  |
| 매입채무증가(감소)            | 24    | 198   | 241   | (134) | 135   |
| 기타                    | (233) | (132) | (162) | 0     | 0     |
| <b>투자현금</b>           | (204) | (322) | (397) | (297) | (323) |
| 단기투자자산감소              | 0     | 0     | 0     | (2)   | (2)   |
| 장기투자증권감소              | 21    | 0     | (2)   | 105   | 105   |
| 설비투자                  | 312   | 338   | 310   | 315   | 341   |
| 유형자산처분                | 343   | 5     | 3     | 0     | 0     |
| 무형자산처분                | (59)  | (75)  | (50)  | (62)  | (62)  |
| <b>재무현금</b>           | (245) | 18    | (177) | 53    | (127) |
| 차입금증가                 | (197) | 60    | (127) | 84    | (94)  |
| 자본증가                  | (48)  | (42)  | (28)  | (31)  | (33)  |
| 배당금지급                 | 48    | 42    | 28    | 31    | 33    |
| <b>현금 증감</b>          | (360) | 123   | (79)  | 83    | 132   |
| 기초현금                  | 852   | 492   | 615   | 536   | 619   |
| 기말현금                  | 492   | 615   | 536   | 619   | 750   |
| Gross Cash flow       | 552   | 608   | 690   | 286   | 474   |
| Gross Investment      | 678   | 418   | 560   | 254   | 214   |
| <b>Free Cash Flow</b> | (125) | 189   | 130   | 32    | 260   |

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

| (단위:십억원)      | 2022A  | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|---------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| <b>매출액</b>    | 7,516  | 8,393 | 8,848 | 9,010 | 9,737 |
| 증가율(%)        | 22.3   | 11.7  | 5.4   | 1.8   | 8.1   |
| 매출원가          | 6,510  | 7,263 | 7,525 | 7,678 | 8,289 |
| <b>매출총이익</b>  | 1,006  | 1,130 | 1,323 | 1,332 | 1,449 |
| 판매 및 일반관리비    | 758    | 851   | 964   | 965   | 1,003 |
| 기타영업손익        | 13     | 12    | 13    | 0     | 4     |
| <b>영업이익</b>   | 248    | 279   | 359   | 366   | 446   |
| 증가율(%)        | 6.8    | 12.6  | 28.5  | 2.1   | 21.6  |
| <b>EBITDA</b> | 587    | 601   | 694   | 741   | 823   |
| 증가율(%)        | 5.0    | 2.4   | 15.5  | 6.7   | 11.1  |
| <b>영업외손익</b>  | (18)   | (54)  | (93)  | (105) | (127) |
| 이자수익          | 19     | 26    | 29    | 32    | 34    |
| 이자비용          | 58     | 96    | 113   | 440   | 449   |
| 지분법손익         | 6      | (2)   | 25    | 113   | 113   |
| 기타영업외손익       | 15     | 18    | (35)  | 190   | 174   |
| <b>세전순이익</b>  | 230    | 226   | 265   | 261   | 319   |
| 증가율(%)        | 0.8    | (1.9) | 17.6  | (1.6) | 22.0  |
| 법인세비용         | 112    | 71    | 107   | 68    | 83    |
| <b>당기순이익</b>  | 118    | 155   | 158   | 193   | 236   |
| 증가율(%)        | (33.8) | 30.7  | 2.4   | 22.1  | 22.0  |
| 지배주주지분        | 98     | 136   | 130   | 165   | 204   |
| 증가율(%)        | (41.2) | 37.9  | (4.2) | 27.2  | 23.3  |
| 비지배지분         | 20     | 19    | 28    | 28    | 32    |
| <b>EPS(원)</b> | 2,093  | 2,887 | 2,767 | 3,519 | 4,340 |
| 증가율(%)        | (41.2) | 37.9  | (4.2) | 27.2  | 23.3  |
| 수정EPS(원)      | 2,093  | 2,887 | 2,767 | 3,519 | 4,340 |
| 증가율(%)        | (41.2) | 37.9  | (4.2) | 27.2  | 23.3  |

## 주요투자지표

|                    | 2022A  | 2023A  | 2024A  | 2025F  | 2026F  |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>주당지표(원)</b>     |        |        |        |        |        |
| EPS                | 2,093  | 2,887  | 2,767  | 3,519  | 4,340  |
| BPS                | 45,945 | 47,505 | 50,513 | 53,382 | 57,022 |
| DPS                | 500    | 600    | 650    | 700    | 750    |
| <b>밸류에이션(배, %)</b> |        |        |        |        |        |
| PER                | 19.3   | 13.6   | 13.3   | 10.5   | 8.5    |
| PBR                | 0.9    | 0.8    | 0.7    | 0.7    | 0.6    |
| EV/EBITDA          | 5.8    | 5.5    | 4.8    | 4.5    | 3.8    |
| 배당수익률              | 1.2    | 1.5    | 1.8    | 1.9    | 2.0    |
| PCR                | 3.4    | 3.0    | 2.5    | 6.1    | 3.6    |
| <b>수익성(%)</b>      |        |        |        |        |        |
| 영업이익률              | 3.3    | 3.3    | 4.1    | 4.1    | 4.6    |
| EBITDA이익률          | 7.8    | 7.2    | 7.8    | 8.2    | 8.5    |
| 순이익률               | 1.6    | 1.8    | 1.8    | 2.1    | 2.4    |
| ROE                | 4.8    | 6.2    | 5.6    | 6.8    | 7.9    |
| ROIC               | 3.8    | 5.3    | 5.6    | 6.7    | 8.2    |
| <b>안정성 (배, %)</b>  |        |        |        |        |        |
| 순차입금/자기자본          | 67.3   | 63.1   | 62.7   | 59.5   | 47.9   |
| 유동비율               | 138.6  | 123.9  | 126.8  | 125.5  | 128.9  |
| 이자보상배율             | 4.3    | 2.9    | 3.2    | 0.8    | 1.0    |
| <b>활동성 (회)</b>     |        |        |        |        |        |
| 총자산회전율             | 1.3    | 1.4    | 1.3    | 1.3    | 1.4    |
| 매출채권회전율            | 4.9    | 5.0    | 4.6    | 4.3    | 4.9    |
| 재고자산회전율            | 12.4   | 12.0   | 11.3   | 11.0   | 11.6   |
| 매입채무회전율            | 5.8    | 5.9    | 5.2    | 5.0    | 5.4    |



## 현대위아 1Q25 Preview

도표 29. 1Q25 Preview

| 결산기(12월)<br>(단위: 십억원) | 1Q25E   |                |                | 시장<br>전망치 | 2Q25E   |                |                | 2024A   | 2025E   |                | 2026E   |                |
|-----------------------|---------|----------------|----------------|-----------|---------|----------------|----------------|---------|---------|----------------|---------|----------------|
|                       | 예상치     | qoq<br>(%, %p) | yoy<br>(%, %p) |           | 예상치     | qoq<br>(%, %p) | yoy<br>(%, %p) |         | 예상치     | yoy<br>(%, %p) | 예상치     | yoy<br>(%, %p) |
| 매출액                   | 2,072   | 21.5           | -3.3           | 2,143     | 2,154   | 4.0            | -3.5           | 8,181   | 8,423   | 3.0            | 8,806   | 4.6            |
| 영업이익                  | 50      | 36.4           | -15.8          | 59        | 66      | 30.7           | -5.0           | 219     | 239     | 9.3            | 266     | 11.2           |
| 세전이익                  | 37      | 1.3            | -25.8          | 45        | 53      | 41.4           | -39.4          | 177     | 188     | 6.1            | 216     | 14.9           |
| 지배이익                  | 28      | -52.7          | -24.7          | 32        | 39      | 41.4           | -14.6          | 129     | 139     | 7.6            | 160     | 14.9           |
| OP Margin             | 28      | -47.5          | -22.6          | 32        | 39      | 41.4           | -12.1          | 120     | 139     | 15.7           | 160     | 14.9           |
| NP Margin             | 2.4     | 0.3            | -0.4           | 2.8       | 3.1     | 0.6            | 0.0            | 2.7     | 2.8     | 0.2            | 3.0     | 0.2            |
| EPS(원)                | 1.3     | -2.1           | -0.4           | 1.5       | 1.8     | 0.5            | -0.2           | 1.6     | 1.7     | 0.1            | 1.8     | 0.2            |
| BPS(원)                | 4,061   | -47.5          | -22.6          | 1,173     | 5,743   | 41.4           | -12.1          | 4,429   | 5,124   | 15.7           | 5,886   | 14.9           |
| ROE(%)                | 124,747 | -5.7           | -1.2           | 149,211   | 126,182 | 1.2            | -1.6           | 132,289 | 128,855 | -2.6           | 133,791 | 3.8            |
| PER(X)                | 3.3     | -2.6           | -0.9           | 0.8       | 4.6     | 1.3            | -0.5           | 3.4     | 3.9     | 0.5            | 4.5     | 0.6            |
| PBR(X)                | 10.5    | -              | -              | 36.5      | 7.5     | -              | -              | 8.5     | 8.4     | -              | 7.3     | -              |

자료: 현대위아, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

참고: 시장전망치는 4월 4일 기준

도표 30. 현대위아 1Q25 실적 전망

| (십억원)      | 1Q25E | 1Q24  | 4Q24  | 컨센서스  | %YoY  | %QoQ | 컨센데비  |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|
| 매출액        | 2,072 | 2,142 | 2,087 | 2,143 | -3.3  | -0.7 | -3.3  |
| 영업이익       | 50    | 60    | 55    | 59    | -15.8 | -8.1 | -15.2 |
| 세전이익       | 37    | 50    | 37    | 45    | -25.8 | 1.3  | -17.0 |
| 지배이익       | 28    | 36    | 53    | 32    | -22.6 | 적자전환 | -12.4 |
| % of Sales |       |       |       |       |       |      |       |
| 영업이익       | 2.4%  | 2.8%  | 2.6%  | 2.8%  |       |      |       |
| 세전이익       | 1.8%  | 2.3%  | 1.8%  | 2.1%  |       |      |       |
| 지배이익       | 1.3%  | 1.7%  | 2.5%  | 1.5%  |       |      |       |

자료: 현대위아, 유진투자증권

참고: 컨센서스는 4월 4일 기준

도표 31. 현대위아 연간 실적 추정치 변경

| (십억원)      | 수정후   |       | 수정전   |       | 변경률    |        |
|------------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
|            | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E | 2025E  | 2026E  |
| 매출액        | 8,423 | 8,806 | 8,763 | 9,162 | -3.9%  | -3.9%  |
| 영업이익       | 239   | 266   | 267   | 283   | -10.2% | -5.9%  |
| 세전이익       | 188   | 216   | 216   | 233   | -12.7% | -7.2%  |
| 지배이익       | 139   | 160   | 172   | 184   | -18.8% | -13.2% |
| % of Sales |       |       |       |       |        |        |
| 영업이익       | 2.8%  | 3.0%  | 3.0%  | 3.1%  |        |        |
| 세전이익       | 2.2%  | 2.5%  | 2.5%  | 2.5%  |        |        |
| 지배이익       | 1.7%  | 1.8%  | 2.0%  | 2.0%  |        |        |

자료: 현대위아, 유진투자증권



도표 32. 현대위아 분기별 실적 전망

| (십억원)         | 1Q24         | 2Q24         | 3Q24         | 4Q24         | 1Q25E        | 2Q25E        | 3Q25E        | 4Q25E        | 2024A        | 2025E        |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>    | <b>2,142</b> | <b>2,233</b> | <b>2,101</b> | <b>2,087</b> | <b>2,072</b> | <b>2,154</b> | <b>2,073</b> | <b>2,124</b> | <b>8,563</b> | <b>8,423</b> |
| 자동차           | 1,982        | 2,035        | 1,915        | 1,904        | 1,892        | 1,937        | 1,890        | 1,942        | 7,836        | 7,660        |
| 기계            | 160          | 198          | 187          | 183          | 180          | 217          | 183          | 182          | 727          | 762          |
| 매출원가          | 1,986        | 2,072        | 1,951        | 1,634        | 1,949        | 2,013        | 1,941        | 1,987        | 7,643        | 7,890        |
| 매출총이익         | 155          | 161          | 150          | 71           | 122          | 141          | 132          | 137          | 537          | 532          |
| 판관비           | 96           | 92           | 97           | 34           | 72           | 75           | 72           | 74           | 319          | 293          |
| <b>영업이익</b>   | <b>60</b>    | <b>69</b>    | <b>53</b>    | <b>55</b>    | <b>50</b>    | <b>66</b>    | <b>60</b>    | <b>63</b>    | <b>237</b>   | <b>239</b>   |
| 자동차           | 54           | 47           | 43           | 49           | 36           | 48           | 45           | 49           | 192          | 178          |
| 기계            | 6            | 22           | 10           | 6            | 14           | 17           | 15           | 15           | 44.8         | 61.0         |
| 세전이익          | 50           | 87           | 3            | 37           | 37           | 53           | 48           | 51           | 177          | 188          |
| <b>지배이익</b>   | <b>36</b>    | <b>44</b>    | <b>-12</b>   | <b>53</b>    | <b>28</b>    | <b>39</b>    | <b>35</b>    | <b>37</b>    | <b>120</b>   | <b>139</b>   |
| <b>성장률(%)</b> |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
| 매출액           | 2.2          | -2.3         | 0.1          | -1.1         | -3.3         | -3.5         | -1.3         | 1.7          | -0.3         | -1.6         |
| 영업이익          | 17.3         | 6.2          | -22.5        | 22.4         | -15.8        | -5.0         | 13.4         | 15.1         | 3.3          | 1.1          |
| 지배이익          | 128.9        | 487.6        | 적전           | 12.5         | -22.6        | -12.1        | 흑전           | -28.8        | 31.7         | 15.7         |
| <b>이익률(%)</b> |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
| 매출총이익         | 7.3          | 7.2          | 7.1          | 3.4          | 5.9          | 6.5          | 6.4          | 6.5          | 6.3          | 6.3          |
| 영업이익          | 2.8          | 3.1          | 2.5          | 2.6          | 2.4          | 3.1          | 2.9          | 3.0          | 2.8          | 2.8          |
| 지배이익          | 1.7          | 2.0          | -0.6         | 2.5          | 1.3          | 1.8          | 1.7          | 1.8          | 1.4          | 1.7          |

자료: 현대위아, 유진투자증권



## 현대위아(011210.KS) 재무제표

### 대차대조표

| (단위:십억원)    | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>자산총계</b> | 7,546 | 6,826 | 7,076 | 7,278 | 7,511 |
| 유동자산        | 4,267 | 3,733 | 3,967 | 4,109 | 4,276 |
| 현금성자산       | 1,590 | 1,115 | 1,237 | 802   | 1,282 |
| 매출채권        | 1,798 | 1,713 | 1,609 | 1,980 | 1,625 |
| 재고자산        | 810   | 795   | 681   | 883   | 920   |
| 비유동자산       | 3,279 | 3,093 | 3,109 | 3,168 | 3,235 |
| 투자자산        | 370   | 345   | 350   | 364   | 379   |
| 유형자산        | 2,799 | 2,642 | 2,643 | 2,675 | 2,716 |
| 기타          | 109   | 106   | 117   | 130   | 140   |
| <b>부채총계</b> | 3,813 | 3,059 | 3,050 | 3,345 | 3,444 |
| 유동부채        | 2,410 | 1,984 | 2,400 | 2,638 | 2,680 |
| 매입채무        | 1,309 | 1,343 | 1,438 | 1,706 | 1,778 |
| 유동성이자부채     | 993   | 524   | 770   | 738   | 706   |
| 기타          | 108   | 116   | 192   | 194   | 196   |
| 비유동부채       | 1,402 | 1,075 | 650   | 707   | 764   |
| 비유동이자부채     | 1,229 | 936   | 474   | 524   | 574   |
| 기타          | 174   | 139   | 175   | 182   | 190   |
| <b>자본총계</b> | 3,734 | 3,767 | 4,026 | 3,933 | 4,067 |
| 지배지분        | 3,319 | 3,392 | 3,598 | 3,504 | 3,638 |
| 자본금         | 136   | 136   | 136   | 136   | 136   |
| 자본잉여금       | 490   | 490   | 490   | 490   | 490   |
| 이익잉여금       | 2,719 | 2,775 | 2,862 | 2,977 | 3,111 |
| 기타          | (26)  | (10)  | 110   | (98)  | (98)  |
| 비지배지분       | 415   | 375   | 429   | 429   | 429   |
| <b>자본총계</b> | 3,734 | 3,767 | 4,026 | 3,933 | 4,067 |
| 총차입금        | 2,222 | 1,461 | 1,244 | 1,262 | 1,280 |
| 순차입금        | 632   | 346   | 7     | 460   | (1)   |

### 현금흐름표

| (단위:십억원)              | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>영업현금</b>           | 424   | 468   | 592   | (80)  | 850   |
| 당기순이익                 | 43    | 53    | 129   | 139   | 160   |
| 자산상각비                 | 321   | 285   | 266   | 291   | 297   |
| 기타비현금성손익              | 262   | 237   | 49    | (204) | 4     |
| 운전자본증감                | (140) | (11)  | 124   | (308) | 387   |
| 매출채권감소(증가)            | (162) | 74    | 85    | (371) | 355   |
| 재고자산감소(증가)            | 15    | (14)  | 26    | (202) | (37)  |
| 매입채무증가(감소)            | 85    | (12)  | 104   | 268   | 72    |
| 기타                    | (79)  | (60)  | (90)  | (2)   | (3)   |
| <b>투자현금</b>           | 185   | 153   | (30)  | (368) | (383) |
| 단기투자자산감소              | 296   | 277   | 166   | (19)  | (20)  |
| 장기투자증권감소              | 0     | 0     | 0     | (7)   | (7)   |
| 설비투자                  | 113   | 132   | 241   | 295   | 308   |
| 유형자산처분                | 1     | 17    | 46    | 0     | 0     |
| 무형자산처분                | (17)  | (20)  | (35)  | (41)  | (41)  |
| <b>재무현금</b>           | (362) | (819) | (250) | (6)   | (8)   |
| 차입금증가                 | (344) | (800) | (227) | 18    | 18    |
| 자본증가                  | (19)  | (19)  | (23)  | (24)  | (26)  |
| 배당금지급                 | 19    | 19    | 23    | 24    | 26    |
| <b>현금 증감</b>          | 239   | (203) | 287   | (455) | 459   |
| 기초현금                  | 435   | 674   | 472   | 758   | 304   |
| 기말현금                  | 674   | 472   | 758   | 304   | 763   |
| Gross Cash flow       | 627   | 574   | 534   | 228   | 463   |
| Gross Investment      | 251   | 135   | 73    | 656   | (24)  |
| <b>Free Cash Flow</b> | 376   | 439   | 461   | (429) | 488   |

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

| (단위:십억원)      | 2022A  | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|---------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| <b>매출액</b>    | 8,208  | 8,166 | 8,181 | 8,423 | 8,806 |
| 증가율(%)        | 9.0    | (0.5) | 0.2   | 3.0   | 4.6   |
| 매출원가          | 7,621  | 7,657 | 7,643 | 7,890 | 8,233 |
| <b>매출총이익</b>  | 587    | 509   | 537   | 532   | 573   |
| 판매 및 일반관리비    | 375    | 276   | 319   | 293   | 307   |
| 기타영업손익        | (5)    | (26)  | 15    | (8)   | 5     |
| <b>영업이익</b>   | 212    | 233   | 219   | 239   | 266   |
| 증가율(%)        | 106.5  | 9.8   | (6.0) | 9.3   | 11.2  |
| <b>EBITDA</b> | 533    | 517   | 484   | 530   | 563   |
| 증가율(%)        | 26.7   | (3.0) | (6.4) | 9.4   | 6.2   |
| <b>영업외손익</b>  | (126)  | (119) | (41)  | (51)  | (50)  |
| 이자수익          | 38     | 48    | 40    | 39    | 42    |
| 이자비용          | 64     | 76    | 61    | 51    | 52    |
| 지분법손익         | 4      | 1     | 5     | 1     | 1     |
| 기타영업외손익       | (104)  | (92)  | (25)  | (40)  | (41)  |
| <b>세전순이익</b>  | 86     | 114   | 177   | 188   | 216   |
| 증가율(%)        | (14.6) | 32.1  | 56.1  | 6.1   | 14.9  |
| 법인세비용         | 43     | 54    | 71    | 49    | 56    |
| <b>당기순이익</b>  | 43     | 53    | 129   | 139   | 160   |
| 증가율(%)        | (22.5) | 20.9  | 146.4 | 7.6   | 14.9  |
| 지배주주지분        | 65     | 91    | 120   | 139   | 160   |
| 증가율(%)        | 5.0    | 39.8  | 31.7  | 15.7  | 14.9  |
| 비지배지분         | (22)   | (39)  | 9     | 0     | 0     |
| <b>EPS(원)</b> | 2,405  | 3,363 | 4,429 | 5,124 | 5,886 |
| 증가율(%)        | 5.0    | 39.8  | 31.7  | 15.7  | 14.9  |
| 수정EPS(원)      | 2,405  | 3,363 | 4,429 | 5,124 | 5,886 |
| 증가율(%)        | 5.0    | 39.8  | 31.7  | 15.7  | 14.9  |

### 주요투자지표

|                    | 2022A   | 2023A   | 2024A   | 2025F   | 2026F   |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>주당지표(원)</b>     |         |         |         |         |         |
| EPS                | 2,405   | 3,363   | 4,429   | 5,124   | 5,886   |
| BPS                | 122,047 | 124,715 | 132,289 | 128,855 | 133,791 |
| DPS                | 700     | 850     | 900     | 950     | 1,000   |
| <b>밸류에이션(배, %)</b> |         |         |         |         |         |
| PER                | 20.6    | 19.4    | 9.7     | 8.4     | 7.3     |
| PBR                | 0.4     | 0.5     | 0.3     | 0.3     | 0.3     |
| EV/EBITDA          | 3.7     | 4.1     | 2.4     | 3.1     | 2.1     |
| 배당수익률              | 1.4     | 1.3     | 2.1     | 2.2     | 2.3     |
| PCR                | 2.1     | 3.1     | 2.2     | 5.1     | 2.5     |
| <b>수익성(%)</b>      |         |         |         |         |         |
| 영업이익률              | 2.6     | 2.9     | 2.7     | 2.8     | 3.0     |
| EBITDA이익률          | 6.5     | 6.3     | 5.9     | 6.3     | 6.4     |
| 순이익률               | 0.5     | 0.6     | 1.6     | 1.7     | 1.8     |
| ROE                | 2.0     | 2.7     | 3.4     | 3.9     | 4.5     |
| ROIC               | 2.5     | 3.0     | 3.4     | 4.4     | 4.9     |
| <b>안정성 (배, %)</b>  |         |         |         |         |         |
| 순차입금/자기자본          | 16.9    | 9.2     | 0.2     | 11.7    | (0.0)   |
| 유동비율               | 177.0   | 188.2   | 165.3   | 155.8   | 159.5   |
| 이자보상배율             | 3.3     | 3.1     | 3.6     | 4.7     | 5.1     |
| <b>활동성 (회)</b>     |         |         |         |         |         |
| 총자산회전율             | 1.1     | 1.1     | 1.2     | 1.2     | 1.2     |
| 매출채권회전율            | 4.8     | 4.7     | 4.9     | 4.7     | 4.9     |
| 재고자산회전율            | 10.1    | 10.2    | 11.1    | 10.8    | 9.8     |
| 매입채무회전율            | 6.5     | 6.2     | 5.9     | 5.4     | 5.1     |



## 한온시스템 1Q25 Preview

도표 33. 1Q25 Preview

| 결산기(12월)<br>(단위: 십억원) | 1Q25E |                |                | 시장<br>전망치 | 2Q25E |                |                | 2024A | 2025E  |                | 2026E  |                |
|-----------------------|-------|----------------|----------------|-----------|-------|----------------|----------------|-------|--------|----------------|--------|----------------|
|                       | 예상치   | qoq<br>(%, %p) | yoy<br>(%, %p) |           | 예상치   | qoq<br>(%, %p) | yoy<br>(%, %p) |       | 예상치    | yoy<br>(%, %p) | 예상치    | yoy<br>(%, %p) |
| 매출액                   | 2,525 | -0.4           | 5.0            | 2,505     | 2,621 | 3.8            | 2.4            | 9,999 | 10,320 | 3.2            | 10,789 | 4.5            |
| 영업이익                  | 34    | 흑전             | -47.9          | 48        | 44    | 29.4           | -38.4          | 96    | 188    | 96.9           | 385    | 104.7          |
| 세전이익                  | -28   | 적지             | 적전             | -2        | 2     | 흑전             | 흑전             | -330  | -1     | 적지             | 336    | 흑전             |
| 지배이익                  | -24   | 적지             | 적전             | -3        | -1    | 적지             | 적지             | -363  | -9     | 적지             | 250    | 흑전             |
| OP Margin             | 1.3   | 6.8            | -1.4           | 1.9       | 1.7   | 0.3            | -1.1           | 1.0   | 1.8    | 0.9            | 3.6    | 1.7            |
| NP Margin             | -0.9  | 11.7           | -1.3           | -0.1      | 0.1   | 0.9            | 1.3            | -3.6  | 0.0    | 3.6            | 2.4    | 2.4            |
| EPS(원)                | -140  | 적지             | 적전             | -13       | -4    | 적지             | 적지             | -535  | -13    | 적지             | 368    | 흑전             |
| BPS(원)                | 3,418 | -18.7          | -24.5          | 4,414     | 3,417 | 0.0            | -25.7          | 4,204 | 3,439  | -18.2          | 3,807  | 10.7           |
| ROE(%)                | -4.1  | 40.2           | -5.5           | -0.3      | -0.1  | 4.0            | 5.4            | -13.9 | -0.3   | 13.6           | 10.2   | 10.5           |
| PER(X)                | -     | -              | -              | -         | -     | -              | -              | -     | -      | -              | 8.9    | -              |
| PBR(X)                | 1.0   | -              | -              | 0.7       | 1.0   | -              | -              | 1.0   | 0.9    | -              | 0.9    | -              |

자료: 한온시스템, 유진투자증권

주: EPS 는 annualized 기준

도표 34. 한온시스템 1Q25 실적 전망

| (십억원)      | 1Q25E | 1Q24  | 4Q24   | 컨센서스  | %YoY  | %QoQ | 컨센데비  |
|------------|-------|-------|--------|-------|-------|------|-------|
| 매출액        | 2,525 | 2,405 | 2,545  | 2,505 | 5.0   | -0.8 | 0.8   |
| 영업이익       | 34    | 65    | -128   | 48    | -47.9 | 흑자전환 | -29.3 |
| 세전이익       | -28   | 21    | -302   | -2    | 적자전환  | 적자지속 | 적자지속  |
| 지배이익       | -24   | 8     | -234   | -3    | 적자전환  | 적자지속 | 적자지속  |
| % of Sales |       |       |        |       |       |      |       |
| 영업이익       | 1.3%  | 2.7%  | -5.0%  | 1.9%  |       |      |       |
| 세전이익       | -1.1% | 0.9%  | -11.9% | -0.1% |       |      |       |
| 지배이익       | -0.9% | 0.3%  | -9.2%  | -0.1% |       |      |       |

자료: 한온시스템, 유진투자증권

도표 35. 한온시스템 연간 실적 추정치 변경

| (십억원)      | 수정후    |        | 수정전    |        | 변경률    |       |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
|            | 2025E  | 2026E  | 2025E  | 2026E  | 2025E  | 2026E |
| 매출액        | 10,320 | 10,789 | 10,536 | 11,149 | -2.1%  | -3.2% |
| 영업이익       | 188    | 385    | 350    | 413    | -46.2% | -6.8% |
| 세전이익       | - 1    | 336    | 231    | 314    | 적자전환   | 6.9%  |
| 지배이익       | - 9    | 250    | 170    | 233    | 적자전환   | 7.2%  |
| % of Sales |        |        |        |        |        |       |
| 영업이익       | 1.8%   | 3.6%   | 3.3%   | 3.7%   |        |       |
| 세전이익       | 0.0%   | 3.1%   | 2.2%   | 2.8%   |        |       |
| 지배이익       | -0.1%  | 2.3%   | 1.6%   | 2.1%   |        |       |

자료: 한온시스템, 유진투자증권

도표 36. 한온시스템 분기별 실적 전망

| (십억원)         | 1Q24         | 2Q24         | 3Q24         | 4Q24         | 1Q25E        | 2Q25E        | 3Q25E        | 4Q25E        | 2024A         | 2025E         |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| <b>매출액</b>    | <b>2,405</b> | <b>2,560</b> | <b>2,500</b> | <b>2,536</b> | <b>2,525</b> | <b>2,621</b> | <b>2,568</b> | <b>2,605</b> | <b>10,001</b> | <b>10,320</b> |
| 유럽            | 852          | 869          | 775          | 786          | 920          | 904          | 806          | 818          | 3,282         | 3,448         |
| 미국            | 583          | 638          | 725          | 735          | 630          | 689          | 783          | 794          | 2,681         | 2,896         |
| 한국            | 664          | 737          | 675          | 685          | 657          | 701          | 641          | 650          | 2,761         | 2,649         |
| 아시아           | 306          | 316          | 325          | 330          | 318          | 328          | 338          | 343          | 1,276         | 1,327         |
| 매출원가          | 2,185        | 2,327        | 2,192        | 2,428        | 2,329        | 2,412        | 2,357        | 2,294        | 9,132         | 9,392         |
| 매출총이익         | 220          | 233          | 245          | 117          | 197          | 209          | 211          | 311          | 815           | 927           |
| 판관비           | 155          | 161          | 171          | 245          | 162          | 165          | 160          | 252          | 732           | 739           |
| <b>영업이익</b>   | <b>65</b>    | <b>72</b>    | <b>74</b>    | <b>-128</b>  | <b>34</b>    | <b>44</b>    | <b>51</b>    | <b>59</b>    | <b>83</b>     | <b>188</b>    |
| 세전이익          | 21           | -33          | 39           | -302         | -28          | 2            | 9            | 17           | -274          | -1            |
| <b>지배이익</b>   | <b>8</b>     | <b>-34</b>   | <b>28</b>    | <b>-234</b>  | <b>-24</b>   | <b>-1</b>    | <b>5</b>     | <b>11</b>    | <b>-231</b>   | <b>-9</b>     |
| <b>성장률(%)</b> |              |              |              |              |              |              |              |              |               |               |
| 매출액           | 2.7          | 5.4          | 7.4          | 3.0          | 5.0          | 2.4          | 2.7          | 2.7          | 4.6           | 3.2           |
| 영업이익          | 8.5          | -50.1        | 264.9        | 적자전환         | -47.9        | -38.4        | -31.3        | 흑자전환         | -70.1         | 126.8         |
| 지배이익          | -81.1        | 적자전환         | 흑자전환         | 적자지속         | 적자전환         | 적자지속         | -83.9        | 흑자전환         | 적자전환          | 적자지속          |
| <b>이익률(%)</b> |              |              |              |              |              |              |              |              |               |               |
| 매출총이익         | 9.2          | 9.1          | 9.8          | 4.6          | 7.8          | 8.0          | 8.2          | 11.9         | 8.1           | 9.0           |
| 영업이익          | 2.7          | 2.8          | 3.0          | -5.0         | 1.3          | 1.7          | 2.0          | 2.3          | 0.8           | 1.8           |
| 지배이익          | 0.3          | -1.3         | 1.1          | -9.2         | -0.9         | 0.0          | 0.2          | 0.4          | -2.3          | -0.1          |

자료: 한온시스템, 유진투자증권



## 한온시스템(018880.KS) 재무제표

### 대차대조표

| (단위:십억원)    | 2022A | 2023A | 2024A  | 2025F | 2026F  |
|-------------|-------|-------|--------|-------|--------|
| <b>자산총계</b> | 9,099 | 9,244 | 10,620 | 9,839 | 10,195 |
| 유동자산        | 4,195 | 3,697 | 4,439  | 3,545 | 3,772  |
| 현금성자산       | 1,441 | 795   | 1,357  | 536   | 706    |
| 매출채권        | 1,262 | 1,288 | 1,349  | 1,342 | 1,372  |
| 재고자산        | 972   | 1,140 | 1,241  | 1,171 | 1,193  |
| 비유동자산       | 4,904 | 5,548 | 6,181  | 6,294 | 6,424  |
| 투자자산        | 609   | 705   | 966    | 1,005 | 1,046  |
| 유형자산        | 2,371 | 2,716 | 2,864  | 2,794 | 2,751  |
| 기타          | 1,923 | 2,126 | 2,351  | 2,495 | 2,627  |
| <b>부채총계</b> | 6,729 | 6,736 | 7,622  | 7,359 | 7,466  |
| 유동부채        | 4,021 | 3,576 | 5,034  | 4,753 | 4,841  |
| 매입채무        | 1,850 | 1,906 | 2,196  | 1,913 | 1,998  |
| 유동성이자부채     | 1,994 | 1,476 | 2,584  | 2,584 | 2,584  |
| 기타          | 176   | 194   | 254    | 257   | 259    |
| 비유동부채       | 2,708 | 3,160 | 2,588  | 2,606 | 2,625  |
| 비유동이자부채     | 2,323 | 2,710 | 2,131  | 2,131 | 2,131  |
| 기타          | 385   | 450   | 456    | 474   | 493    |
| <b>자본총계</b> | 2,370 | 2,508 | 2,999  | 2,480 | 2,730  |
| 지배지분        | 2,236 | 2,372 | 2,853  | 2,334 | 2,584  |
| 자본금         | 53    | 53    | 68     | 68    | 68     |
| 자본잉여금       | (23)  | (23)  | 561    | 561   | 561    |
| 이익잉여금       | 2,243 | 2,103 | 1,702  | 1,693 | 1,942  |
| 기타          | (38)  | 238   | 523    | 13    | 13     |
| 비지배지분       | 134   | 137   | 145    | 145   | 145    |
| <b>자본총계</b> | 2,370 | 2,508 | 2,999  | 2,480 | 2,730  |
| 총차입금        | 4,317 | 4,186 | 4,715  | 4,715 | 4,715  |
| 순차입금        | 2,876 | 3,391 | 3,358  | 4,179 | 4,009  |

### 현금흐름표

| (단위:십억원)              | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>영업현금</b>           | 378   | 517   | 569   | (25)  | 986   |
| 당기순이익                 | 27    | 59    | (359) | (1)   | 258   |
| 자산상각비                 | 558   | 598   | 651   | 695   | 697   |
| 기타비현금성손익              | 314   | 297   | (33)  | (532) | (21)  |
| 운전자본증감                | (373) | (194) | 31    | (208) | 31    |
| 매출채권감소(증가)            | (218) | (21)  | 177   | 7     | (30)  |
| 재고자산감소(증가)            | (168) | (140) | (49)  | 71    | (22)  |
| 매입채무증가(감소)            | 239   | 28    | (221) | (283) | 85    |
| 기타                    | (226) | (60)  | 123   | (2)   | (2)   |
| <b>투자현금</b>           | (643) | (677) | (733) | (797) | (817) |
| 단기투자자산감소              | (12)  | 24    | 1     | (0)   | (0)   |
| 장기투자증권감소              | 0     | 0     | 2     | 7     | 6     |
| 설비투자                  | 385   | 481   | 386   | 413   | 432   |
| 유형자산처분                | 10    | 65    | 13    | 0     | 0     |
| 무형자산처분                | (257) | (317) | (348) | (355) | (355) |
| <b>재무현금</b>           | 262   | (480) | 651   | (0)   | 0     |
| 차입금증가                 | 456   | (295) | 98    | 0     | 0     |
| 자본증가                  | (194) | (185) | 556   | (0)   | 0     |
| 배당금지급                 | 194   | 185   | 42    | 0     | 0     |
| <b>현금 증감</b>          | 25    | (651) | 568   | (821) | 169   |
| 기초현금                  | 1,404 | 1,429 | 779   | 1,346 | 525   |
| 기말현금                  | 1,429 | 779   | 1,346 | 525   | 694   |
| Gross Cash flow       | 899   | 954   | 850   | 183   | 955   |
| Gross Investment      | 1,005 | 895   | 703   | 1,004 | 786   |
| <b>Free Cash Flow</b> | (106) | 59    | 147   | (821) | 169   |

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

| (단위:십억원)      | 2022A  | 2023A | 2024A  | 2025F  | 2026F  |
|---------------|--------|-------|--------|--------|--------|
| <b>매출액</b>    | 8,628  | 9,522 | 9,999  | 10,320 | 10,789 |
| 증가율(%)        | 17.4   | 10.4  | 5.0    | 3.2    | 4.5    |
| 매출원가          | 7,781  | 8,612 | 9,187  | 9,392  | 9,631  |
| <b>매출총이익</b>  | 847    | 910   | 812    | 927    | 1,158  |
| 판매 및 일반관리비    | 590    | 626   | 717    | 830    | 773    |
| 기타영업손익        | 13     | 6     | 14     | 16     | (7)    |
| <b>영업이익</b>   | 257    | 284   | 96     | 188    | 385    |
| 증가율(%)        | (21.2) | 10.5  | (66.3) | 96.9   | 104.7  |
| <b>EBITDA</b> | 814    | 882   | 747    | 883    | 1,083  |
| 증가율(%)        | (2.4)  | 8.3   | (15.3) | 18.2   | 22.6   |
| <b>영업외손익</b>  | (159)  | (133) | (425)  | (189)  | (49)   |
| 이자수익          | 13     | 29    | 33     | 22     | 23     |
| 이자비용          | 106    | 186   | 265    | 284    | 284    |
| 지분법손익         | 9      | 12    | 13     | 11     | 11     |
| 기타영업외손익       | (76)   | 11    | (207)  | 62     | 201    |
| <b>세전순이익</b>  | 97     | 151   | (330)  | (1)    | 336    |
| 증가율(%)        | (72.6) | 55.1  | 적전     | 적지     | 흑전     |
| 법인세비용         | 70     | 85    | 20     | (0)    | 78     |
| <b>당기순이익</b>  | 27     | 59    | (359)  | (1)    | 258    |
| 증가율(%)        | (91.4) | 120.2 | 적전     | 적지     | 흑전     |
| 지배주주지분        | 20     | 51    | (363)  | (9)    | 250    |
| 증가율(%)        | (93.4) | 149.5 | 적전     | 적지     | 흑전     |
| 비지배지분         | 6      | 8     | 5      | 8      | 8      |
| <b>EPS(원)</b> | 38     | 96    | (535)  | (13)   | 368    |
| 증가율(%)        | (93.4) | 149.5 | 적전     | 적지     | 흑전     |
| 수정EPS(원)      | 38     | 96    | (535)  | (13)   | 368    |
| 증가율(%)        | (93.4) | 149.5 | 적전     | 적지     | 흑전     |

### 주요투자지표

|                    | 2022A | 2023A | 2024A  | 2025F | 2026F |
|--------------------|-------|-------|--------|-------|-------|
| <b>주당지표(원)</b>     |       |       |        |       |       |
| EPS                | 38    | 96    | (535)  | (13)  | 368   |
| BPS                | 4,189 | 4,443 | 4,204  | 3,439 | 3,807 |
| DPS                | 360   | 316   | 0      | 0     | 150   |
| <b>밸류에이션(배, %)</b> |       |       |        |       |       |
| PER                | 211.3 | 76.3  | n/a    | n/a   | 8.9   |
| PBR                | 1.9   | 1.6   | 0.8    | 0.9   | 0.9   |
| EV/EBITDA          | 8.8   | 8.3   | 7.5    | 7.2   | 5.8   |
| 배당수익율              | 4.4   | 4.3   | n/a    | n/a   | 4.6   |
| PCR                | 4.8   | 4.1   | 2.6    | 12.1  | 2.3   |
| <b>수익성(%)</b>      |       |       |        |       |       |
| 영업이익율              | 3.0   | 3.0   | 1.0    | 1.8   | 3.6   |
| EBITDA이익율          | 9.4   | 9.3   | 7.5    | 8.6   | 10.0  |
| 순이익율               | 0.3   | 0.6   | (3.6)  | (0.0) | 2.4   |
| ROE                | 0.9   | 2.2   | (13.9) | (0.3) | 10.2  |
| ROIC               | 1.4   | 2.3   | 1.1    | 2.1   | 4.5   |
| <b>안정성(배, %)</b>   |       |       |        |       |       |
| 순차입금/자기자본          | 121.4 | 135.2 | 112.0  | 168.5 | 146.9 |
| 유동비율               | 104.3 | 103.4 | 88.2   | 74.6  | 77.9  |
| 이자보상배율             | 2.4   | 1.5   | 0.4    | 0.7   | 1.4   |
| <b>활동성(회)</b>      |       |       |        |       |       |
| 총자산회전율             | 1.0   | 1.0   | 1.0    | 1.0   | 1.1   |
| 매출채권회전율            | 7.6   | 7.5   | 7.6    | 7.7   | 8.0   |
| 재고자산회전율            | 9.7   | 9.0   | 8.4    | 8.6   | 9.1   |
| 매입채무회전율            | 5.1   | 5.1   | 4.9    | 5.0   | 5.5   |



## 현대오토에버 1Q25 Preview

도표 37. 1Q25 Preview

| 결산기(12월)<br>(단위: 십억원) | 1Q25E  |                |                |        | 시장<br>전망치 | 2Q25E  |                |                |        | 2025E  |                | 2026E  |                |
|-----------------------|--------|----------------|----------------|--------|-----------|--------|----------------|----------------|--------|--------|----------------|--------|----------------|
|                       | 예상치    | qoq<br>(%, %p) | yoy<br>(%, %p) |        |           | 예상치    | qoq<br>(%, %p) | yoy<br>(%, %p) | 2024A  | 예상치    | yoy<br>(%, %p) | 예상치    | yoy<br>(%, %p) |
| 매출액                   | 815    | -29.7          | 11.4           | 829    |           | 1,034  | 26.9           | 12.7           | 3,714  | 4,079  | 9.8            | 4,560  | 11.8           |
| 영업이익                  | 39     | -45.7          | 28.4           | 43     |           | 68     | 71.0           | -1.5           | 224    | 247    | 10.0           | 289    | 17.0           |
| 세전이익                  | 40     | -40.1          | 14.7           | 47     |           | 69     | 73.8           | -4.4           | 227    | 249    | 9.7            | 289    | 16.1           |
| 지배이익                  | 29     | -43.1          | 12.4           | 32     |           | 51     | 77.9           | -1.6           | 171    | 183    | 7.0            | 213    | 16.6           |
| OP Margin             | 4.8    | -1.4           | 0.6            | 5.2    |           | 6.5    | 1.7            | -0.9           | 6.0    | 6.1    | 0.0            | 6.3    | 0.3            |
| NP Margin             | 3.7    | -0.8           | 0.1            | 3.9    |           | 5.1    | 1.4            | -0.7           | 4.7    | 4.6    | -0.1           | 4.8    | 0.2            |
| EPS(원)                | 4,163  | -43.1          | 12.4           | 1,083  |           | 7,403  | 77.9           | -1.6           | 6,228  | 6,664  | 7.0            | 7,770  | 16.6           |
| BPS(원)                | 61,448 | -1.2           | 7.3            | 64,276 |           | 63,299 | 3.0            | 6.8            | 61,808 | 67,071 | 8.5            | 73,341 | 9.3            |
| ROE(%)                | 6.8    | -5.0           | 0.3            | 1.7    |           | 11.7   | 4.9            | -1.0           | 10.4   | 10.3   | -0.1           | 11.1   | 0.7            |
| PER(X)                | 28.5   | -              | -              | 109.5  |           | 16.0   | -              | -              | 20.2   | 17.8   | -              | 15.3   | -              |
| PBR(X)                | 1.9    | -              | -              | 1.8    |           | 1.9    | -              | -              | 2.0    | 1.8    | -              | 1.6    | -              |

자료: 현대오토에버, 유진투자증권

주: EPS 는 annualized 기준

도표 38. 현대오토에버 1Q25 실적 전망

| (십억원)      | 1Q25E | 1Q24 | 4Q24  | 컨센서스 | %YoY | %QoQ  | 컨센데비  |
|------------|-------|------|-------|------|------|-------|-------|
| 매출액        | 815   | 731  | 1,160 | 829  | 11.4 | -29.7 | -1.7  |
| 영업이익       | 39    | 31   | 73    | 43   | 28.4 | -45.7 | -7.6  |
| 세전이익       | 40    | 35   | 66    | 47   | 14.7 | -40.2 | -15.8 |
| 지배이익       | 29    | 25   | 50    | 32   | 12.4 | -43.1 | -11.3 |
| % of Sales |       |      |       |      |      |       |       |
| 영업이익       | 4.8%  | 4.2% | 6.3%  | 5.2% |      |       |       |
| 세전이익       | 4.9%  | 4.7% | 5.7%  | 5.7% |      |       |       |
| 지배이익       | 3.5%  | 3.5% | 4.3%  | 3.9% |      |       |       |

자료: 현대오토에버, 유진투자증권

도표 39. 현대오토에버 연간 실적 추정치 변경

| (십억원)      | 수정후   |       | 수정전   |       | 변경률   |        |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
|            | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E  |
| 매출액        | 4,079 | 4,560 | 4,163 | 4,757 | -2.0% | -4.1%  |
| 영업이익       | 247   | 289   | 250   | 308   | -1.3% | -6.2%  |
| 세전이익       | 249   | 289   | 259   | 317   | -4.0% | -9.0%  |
| 지배이익       | 183   | 213   | 193   | 237   | -5.3% | -10.1% |
| % of Sales |       |       |       |       |       |        |
| 영업이익       | 6.1%  | 6.3%  | 6.0%  | 6.5%  |       |        |
| 세전이익       | 6.1%  | 6.3%  | 6.2%  | 6.7%  |       |        |
| 지배이익       | 4.5%  | 4.7%  | 4.6%  | 5.0%  |       |        |

자료: 현대오토에버, 유진투자증권



도표 40. 현대오트오버 분기별 실적 전망

| (단위: 십억원)     | 1Q24  | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24  | 1Q25E | 2Q25E | 3Q25E | 4Q25E | 2024A | 2025E |
|---------------|-------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>매출액</b>    | 731   | 918  | 905  | 1,160 | 815   | 1,034 | 1,005 | 1,225 | 3,714 | 4,079 |
| SI            | 237   | 331  | 331  | 380   | 280   | 362   | 362   | 376   | 1,279 | 1,381 |
| ITO           | 322   | 373  | 378  | 557   | 340   | 429   | 416   | 602   | 1,630 | 1,786 |
| 차량SW          | 172   | 215  | 195  | 222   | 195   | 243   | 227   | 246   | 804   | 911   |
| <b>매출총이익</b>  | 68    | 108  | 96   | 122   | 80    | 121   | 112   | 139   | 395   | 453   |
| SI            | 6     | 31   | 11   | 45    | 10    | 25    | 25    | 36    | 94    | 96    |
| ITO           | 29    | 35   | 51   | 45    | 35    | 47    | 46    | 59    | 161   | 188   |
| 차량SW          | 33    | 41   | 34   | 32    | 35    | 49    | 41    | 44    | 139   | 169   |
| 매출총이익률(%)     | 9.3   | 11.7 | 10.7 | 10.6  | 9.8   | 11.7  | 11.1  | 11.4  | 10.6  | 11.2  |
| 판관비           | 38    | 39   | 44   | 50    | 41    | 54    | 50    | 61    | 170   | 206   |
| <b>영업이익</b>   | 31    | 69   | 53   | 73    | 39.5  | 67.5  | 61.7  | 78.1  | 224   | 247   |
| 세전이익          | 35    | 72   | 54   | 66    | 39.6  | 68.8  | 62.2  | 78.0  | 227   | 249   |
| <b>지배이익</b>   | 25    | 52   | 44   | 50    | 29    | 51    | 46    | 58    | 171   | 183   |
| <b>성장률(%)</b> |       |      |      |       |       |       |       |       |       |       |
| 매출액           | 9.8   | 21.8 | 21.3 | 28.9  | 11.4  | 12.7  | 11.1  | 5.6   | 21.2  | 9.8   |
| 영업이익          | 0.5   | 30.0 | 16.0 | 37.4  | 28.4  | -1.5  | 17.5  | 7.6   | 23.7  | 10.0  |
| 지배이익          | -18.4 | 36.2 | 22.2 | 51.7  | 12.4  | -1.6  | 4.8   | 15.0  | 24.0  | 7.0   |
| <b>이익률(%)</b> |       |      |      |       |       |       |       |       |       |       |
| 매출총이익         | 9.3   | 11.7 | 10.7 | 10.6  | 9.8   | 11.7  | 11.1  | 11.4  | 10.6  | 11.1  |
| 영업이익          | 4.2   | 7.5  | 5.8  | 6.3   | 4.8   | 6.5   | 6.1   | 6.4   | 6.0   | 6.1   |
| 지배이익          | 3.5   | 5.6  | 4.8  | 4.3   | 3.5   | 4.9   | 4.6   | 4.7   | 4.6   | 4.5   |

자료: 현대오트오버, 유진투자증권



## 현대오토에버(307950.KS) 재무제표

### 대차대조표

| (단위:십억원)    | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>자산총계</b> | 2,619 | 2,843 | 3,350 | 3,285 | 3,552 |
| 유동자산        | 1,696 | 1,834 | 2,215 | 2,109 | 2,327 |
| 현금성자산       | 750   | 783   | 794   | 784   | 1,043 |
| 매출채권        | 819   | 868   | 1,156 | 1,057 | 1,012 |
| 재고자산        | 8     | 5     | 3     | 4     | 4     |
| 비유동자산       | 924   | 1,009 | 1,134 | 1,175 | 1,225 |
| 투자자산        | 248   | 350   | 406   | 423   | 440   |
| 유형자산        | 110   | 113   | 184   | 188   | 201   |
| 기타          | 566   | 546   | 544   | 565   | 584   |
| <b>부채총계</b> | 1,129 | 1,251 | 1,619 | 1,420 | 1,515 |
| 유동부채        | 884   | 923   | 1,242 | 1,095 | 1,182 |
| 매입채무        | 695   | 746   | 999   | 858   | 952   |
| 유동성이자부채     | 68    | 41    | 107   | 99    | 91    |
| 기타          | 120   | 135   | 137   | 138   | 139   |
| 비유동부채       | 245   | 328   | 377   | 326   | 334   |
| 비유동이자부채     | 108   | 157   | 123   | 123   | 123   |
| 기타          | 137   | 171   | 254   | 203   | 211   |
| <b>자본총계</b> | 1,490 | 1,592 | 1,720 | 1,864 | 2,036 |
| 지배지분        | 1,479 | 1,580 | 1,695 | 1,839 | 2,011 |
| 자본금         | 14    | 14    | 14    | 14    | 14    |
| 자본잉여금       | 773   | 773   | 773   | 773   | 773   |
| 이익잉여금       | 692   | 789   | 901   | 1,045 | 1,217 |
| 기타          | (1)   | 4     | 8     | 8     | 8     |
| 비지배지분       | 12    | 12    | 25    | 25    | 25    |
| <b>자본총계</b> | 1,490 | 1,592 | 1,720 | 1,864 | 2,036 |
| 총차입금        | 177   | 199   | 229   | 221   | 213   |
| 순차입금        | (573) | (585) | (565) | (562) | (830) |

### 현금흐름표

| (단위:십억원)              | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>영업현금</b>           | 201   | 209   | 256   | 275   | 565   |
| 당기순이익                 | 116   | 140   | 299   | 189   | 219   |
| 자산상각비                 | 113   | 125   | 141   | 195   | 205   |
| 기타비현금성손익              | 22    | 59    | 62    | (67)  | 2     |
| 운전자본증감                | (80)  | (93)  | (121) | (44)  | 137   |
| 매출채권감소(증가)            | (150) | (49)  | (266) | 99    | 45    |
| 재고자산감소(증가)            | (4)   | 3     | 1     | (0)   | (0)   |
| 매입채무증가(감소)            | 77    | 28    | 175   | (141) | 94    |
| 기타                    | (2)   | (75)  | (32)  | (1)   | (1)   |
| <b>투자현금</b>           | 281   | (180) | (275) | (256) | (274) |
| 단기투자자산감소              | 384   | (106) | (111) | (17)  | (17)  |
| 장기투자증권감소              | (8)   | (7)   | (8)   | (5)   | (5)   |
| 설비투자                  | 50    | 25    | 85    | 143   | 160   |
| 유형자산처분                | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 무형자산처분                | (44)  | (37)  | (58)  | (77)  | (77)  |
| <b>재무현금</b>           | (63)  | (110) | (90)  | (46)  | (49)  |
| 차입금증가                 | (44)  | (76)  | (57)  | (8)   | (8)   |
| 자본증가                  | (19)  | (33)  | (39)  | (38)  | (41)  |
| 배당금지급                 | 19    | 33    | 39    | 38    | 41    |
| <b>현금 증감</b>          | 419   | (77)  | (100) | (27)  | 242   |
| 기초현금                  | 140   | 560   | 483   | 382   | 355   |
| 기말현금                  | 560   | 483   | 382   | 355   | 597   |
| Gross Cash flow       | 252   | 325   | 528   | 319   | 428   |
| Gross Investment      | 182   | 167   | 285   | 283   | 120   |
| <b>Free Cash Flow</b> | 70    | 158   | 243   | 36    | 308   |

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

| (단위:십억원)      | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>매출액</b>    | 2,755 | 3,065 | 3,714 | 4,079 | 4,560 |
| 증가율(%)        | 33.0  | 11.3  | 21.2  | 9.8   | 11.8  |
| <b>매출원가</b>   | 2,455 | 2,726 | 3,319 | 3,626 | 4,033 |
| <b>매출총이익</b>  | 300   | 339   | 395   | 453   | 527   |
| 판매 및 일반관리비    | 157   | 158   | 170   | 206   | 238   |
| 기타영업손익        | 18    | 0     | 8     | 21    | 16    |
| <b>영업이익</b>   | 142   | 181   | 224   | 247   | 289   |
| 증가율(%)        | 48.1  | 27.4  | 23.7  | 10.0  | 17.0  |
| <b>EBITDA</b> | 256   | 306   | 366   | 442   | 493   |
| 증가율(%)        | 38.5  | 19.8  | 19.4  | 20.8  | 11.7  |
| <b>영업외손익</b>  | 12    | 0     | 2     | 2     | (0)   |
| 이자수익          | 18    | 28    | 28    | 37    | 42    |
| 이자비용          | 6     | 6     | 11    | 18    | 17    |
| 지분법손익         | (2)   | (5)   | (4)   | (3)   | (3)   |
| 기타영업손익        | 3     | (17)  | (11)  | (15)  | (22)  |
| <b>세전순이익</b>  | 155   | 182   | 227   | 249   | 289   |
| 증가율(%)        | 59.0  | 17.4  | 24.7  | 9.7   | 16.1  |
| 법인세비용         | 39    | 41    | 51    | 60    | 69    |
| <b>당기순이익</b>  | 116   | 140   | 175   | 189   | 219   |
| 증가율(%)        | 62.8  | 20.8  | 24.9  | 7.9   | 16.1  |
| 지배주주지분        | 114   | 138   | 171   | 183   | 213   |
| 증가율(%)        | 63.2  | 20.9  | 24.0  | 7.0   | 16.6  |
| 비지배지분         | 2     | 3     | 4     | 6     | 6     |
| <b>EPS(원)</b> | 4,154 | 5,023 | 6,228 | 6,664 | 7,770 |
| 증가율(%)        | 63.2  | 20.9  | 24.0  | 7.0   | 16.6  |
| 수정EPS(원)      | 4,154 | 5,023 | 6,228 | 6,664 | 7,770 |
| 증가율(%)        | 63.2  | 20.9  | 24.0  | 7.0   | 16.6  |

### 주요투자지표

|                    | 2022A  | 2023A  | 2024A  | 2025F   | 2026F   |
|--------------------|--------|--------|--------|---------|---------|
| <b>주당지표(원)</b>     |        |        |        |         |         |
| EPS                | 4,154  | 5,023  | 6,228  | 6,664   | 7,770   |
| BPS                | 53,923 | 57,611 | 61,808 | 67,071  | 73,341  |
| DPS                | 1,140  | 1,430  | 1,400  | 1,500   | 1,600   |
| <b>밸류에이션(배, %)</b> |        |        |        |         |         |
| PER                | 23.0   | 42.1   | 19.0   | 17.8    | 15.3    |
| PBR                | 1.8    | 3.7    | 1.9    | 1.8     | 1.6     |
| EV/EBITDA          | 8.0    | 17.0   | 7.3    | 6.1     | 4.9     |
| 배당수익율              | 1.2    | 0.7    | 1.2    | 1.3     | 1.3     |
| PCR                | 10.4   | 17.9   | 6.2    | 10.2    | 7.6     |
| <b>수익성(%)</b>      |        |        |        |         |         |
| 영업이익율              | 5.2    | 5.9    | 6.0    | 6.1     | 6.3     |
| EBITDA이익율          | 9.3    | 10.0   | 9.9    | 10.8    | 10.8    |
| 순이익율               | 4.2    | 4.6    | 4.7    | 4.6     | 4.8     |
| ROE                | 8.0    | 9.0    | 10.4   | 10.3    | 11.1    |
| ROIC               | 12.5   | 15.2   | 16.7   | 15.8    | 18.3    |
| <b>안정성(배, %)</b>   |        |        |        |         |         |
| 순차입금/자기자본          | (38.5) | (36.7) | (32.8) | (30.2)  | (40.7)  |
| 유동비율               | 191.9  | 198.7  | 178.3  | 192.7   | 196.9   |
| 이자보상배율             | 23.7   | 29.9   | 20.1   | 13.7    | 16.7    |
| <b>활동성(회)</b>      |        |        |        |         |         |
| 총자산회전율             | 1.1    | 1.1    | 1.2    | 1.2     | 1.3     |
| 매출채권회전율            | 3.8    | 3.6    | 3.7    | 3.7     | 4.4     |
| 재고자산회전율            | 494.6  | 486.7  | 893.0  | 1,113.6 | 1,124.8 |
| 매입채무회전율            | 4.2    | 4.3    | 4.3    | 4.4     | 5.0     |



## 한국타이어앤테크놀로지 1Q25 Preview

도표 41. 1Q25 Preview

| 결산기(12월)<br>(단위: 십억원) | 1Q25E  |                |                | 시장<br>전망치 | 2Q25E  |                |                | 2024A  | 2025E  |                | 2026E  |                |
|-----------------------|--------|----------------|----------------|-----------|--------|----------------|----------------|--------|--------|----------------|--------|----------------|
|                       | 예상치    | qoq<br>(%, %p) | yoy<br>(%, %p) |           | 예상치    | qoq<br>(%, %p) | yoy<br>(%, %p) |        | 예상치    | yoy<br>(%, %p) | 예상치    | yoy<br>(%, %p) |
| 매출액                   | 2,297  | -9.2           | 8.0            | 2,236     | 2,480  | 8.0            | 7.0            | 9,412  | 10,069 | 7.0            | 10,365 | 2.9            |
| 영업이익                  | 367    | -22.4          | -7.9           | 373       | 397    | 8.2            | -5.4           | 1,762  | 1,644  | -6.7           | 1,703  | 3.6            |
| 세전이익                  | 362    | 77.9           | -22.7          | 392       | 369    | 2.0            | -16.2          | 1,574  | 1,526  | -3.0           | 1,543  | 1.1            |
| 지배이익                  | 269    | 356.2          | -24.5          | 273       | 274    | 2.0            | -13.5          | 1,115  | 1,134  | 1.8            | 1,147  | 1.1            |
| OP Margin             | 16.0   | -2.7           | -2.8           | 16.7      | 16.0   | 0.0            | -2.1           | 18.7   | 16.3   | -2.4           | 16.4   | 0.1            |
| NP Margin             | 11.8   | 9.4            | -5.1           | 12.2      | 11.2   | -0.6           | -2.8           | 12.0   | 11.4   | -0.7           | 11.2   | -0.2           |
| EPS(원)                | 8,684  | 356.2          | -24.5          | 2,376     | 8,860  | 2.0            | -13.5          | 8,998  | 9,158  | 1.8            | 9,263  | 1.1            |
| BPS(원)                | 84,603 | -5.6           | 6.0            | 92,579    | 86,818 | 2.6            | 3.8            | 89,609 | 91,591 | 2.2            | 99,453 | 8.6            |
| ROE(%)                | 10.3   | 8.1            | -4.1           | 2.6       | 10.2   | -0.1           | -2.0           | 10.8   | 10.1   | -0.7           | 9.7    | -0.4           |
| PER(X)                | 4.4    | -              | -              | 16.0      | 4.3    | -              | -              | 4.3    | 4.1    | -              | 4.1    | -              |
| PBR(X)                | 0.4    | -              | -              | 0.4       | 0.4    | -              | -              | 0.4    | 0.4    | -              | 0.4    | -              |

자료: 한국타이어앤테크놀로지, 유진투자증권

주: EPS 는 annualized 기준

도표 42. 한국타이어앤테크놀로지 1Q25 실적 전망

| (십억원)      | 1Q25E | 1Q24  | 4Q24  | 컨센서스  | %YoY  | %QoQ  | 컨센데비 |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| 매출액        | 2,297 | 2,127 | 2,532 | 2,236 | 8.0   | -9.2  | 2.7  |
| 영업이익       | 367   | 399   | 473   | 373   | -7.9  | -22.4 | -1.5 |
| 세전이익       | 362   | 468   | 203   | 392   | -22.7 | 77.9  | -7.7 |
| 지배이익       | 269   | 356   | 59    | 273   | -24.5 | 356.2 | -1.6 |
| % of Sales |       |       |       |       |       |       |      |
| 영업이익       | 16.0% | 18.7% | 18.7% | 16.7% |       |       |      |
| 세전이익       | 15.8% | 22.0% | 8.0%  | 17.5% |       |       |      |
| 지배이익       | 11.7% | 16.7% | 2.3%  | 12.2% |       |       |      |

자료: 한국타이어앤테크놀로지, 유진투자증권

도표 43. 한국타이어앤테크놀로지 연간 실적 추정치 변경

| (십억원)      | 수정후    |        | 수정전   |       | 변경률   |       |
|------------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
|            | 2025E  | 2026E  | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E |
| 매출액        | 10,069 | 10,365 | 9,323 | 9,598 | 8.0%  | 8.0%  |
| 영업이익       | 1,644  | 1,703  | 1,552 | 1,457 | 6.0%  | 16.9% |
| 세전이익       | 1,526  | 1,543  | 1,595 | 1,512 | -4.3% | 2.1%  |
| 지배이익       | 1,134  | 1,147  | 1,186 | 1,124 | -4.4% | 2.1%  |
| % of Sales |        |        |       |       |       |       |
| 영업이익       | 16.3%  | 16.4%  | 16.6% | 15.2% |       |       |
| 세전이익       | 15.2%  | 14.9%  | 17.1% | 15.8% |       |       |
| 지배이익       | 11.3%  | 11.1%  | 12.7% | 11.7% |       |       |

자료: 한국타이어앤테크놀로지, 유진투자증권



도표 44. 한국타이어앤테크놀로지 분기별 실적 전망

| (십억원)         | 1Q24         | 2Q24         | 3Q24         | 4Q24         | 1Q25E        | 2Q25E        | 3Q25E        | 4Q25E        | 2024A        | 2025E         |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| <b>매출액</b>    | <b>2,127</b> | <b>2,318</b> | <b>2,435</b> | <b>2,532</b> | <b>2,297</b> | <b>2,480</b> | <b>2,557</b> | <b>2,734</b> | <b>9,412</b> | <b>10,069</b> |
| 한국            | 211          | 216          | 230          | 289          | 340          | 337          | 308          | 448          | 946          | 1,433         |
| 중국            | 219          | 211          | 214          | 222          | 228          | 213          | 216          | 224          | 866          | 881           |
| 유럽            | 854          | 935          | 1,015        | 1,080        | 871          | 954          | 1,035        | 1,102        | 3,884        | 3,962         |
| 북미            | 543          | 597          | 633          | 567          | 554          | 612          | 649          | 581          | 2,340        | 2,396         |
| 기타            | 300          | 359          | 343          | 374          | 305          | 364          | 348          | 379          | 1,376        | 1,397         |
| 매출원가          | 1,345        | 1,483        | 1,531        | 1,585        | 1,516        | 1,639        | 1,672        | 1,777        | 5,944        | 6,605         |
| 매출총이익         | 782          | 835          | 905          | 947          | 781          | 841          | 885          | 957          | 3,468        | 3,464         |
| 판관비           | 383          | 415          | 434          | 473          | 414          | 444          | 456          | 506          | 1,706        | 1,819         |
| <b>영업이익</b>   | <b>399</b>   | <b>420</b>   | <b>470</b>   | <b>473</b>   | <b>367</b>   | <b>397</b>   | <b>429</b>   | <b>451</b>   | <b>1,762</b> | <b>1,644</b>  |
| 세전이익          | 468          | 440          | 461          | 203          | 362          | 369          | 386          | 409          | 1,574        | 1,526         |
| <b>지배이익</b>   | <b>356</b>   | <b>317</b>   | <b>383</b>   | <b>59</b>    | <b>269</b>   | <b>274</b>   | <b>287</b>   | <b>304</b>   | <b>1,115</b> | <b>1,134</b>  |
| <b>성장률(%)</b> |              |              |              |              |              |              |              |              |              |               |
| 매출액           | 1.1          | 2.4          | 4.1          | 13.4         | 8.0          | 7.0          | 5.0          | 8.0          | 5.3          | 7.0           |
| 영업이익          | 108.8        | 69.2         | 18.6         | -3.9         | -7.9         | -5.4         | -8.9         | -4.7         | 32.7         | -6.7          |
| 지배이익          | 286.8        | 128.2        | 28.2         | -69.1        | -24.5        | -13.5        | -24.9        | 415.6        | 54.8         | 1.8           |
| <b>이익률(%)</b> |              |              |              |              |              |              |              |              |              |               |
| 매출총이익         | 36.8         | 36.0         | 37.1         | 37.4         | 34.0         | 33.9         | 34.6         | 35.0         | 36.8         | 34.4          |
| 영업이익          | 18.7         | 18.1         | 19.3         | 18.7         | 16.0         | 16.0         | 16.8         | 16.5         | 18.7         | 16.3          |
| 지배이익          | 16.7         | 13.7         | 15.7         | 2.3          | 11.7         | 11.1         | 11.2         | 11.1         | 11.8         | 11.3          |

자료: 한국타이어앤테크놀로지, 유진투자증권



## 한국타이어앤테크놀로지(161390.KS) 재무제표

### 대차대조표

| (단위:십억원)    | 2022A  | 2023A   | 2024A  | 2025F  | 2026F  |
|-------------|--------|---------|--------|--------|--------|
| <b>자산총계</b> | 12,581 | 12,763  | 15,850 | 16,090 | 17,157 |
| 유동자산        | 6,436  | 6,768   | 7,275  | 7,452  | 8,424  |
| 현금성자산       | 1,869  | 2,676   | 2,585  | 2,436  | 3,285  |
| 매출채권        | 1,702  | 1,863   | 2,050  | 2,228  | 2,290  |
| 재고자산        | 2,450  | 2,023   | 2,384  | 2,530  | 2,587  |
| 비유동자산       | 6,145  | 5,995   | 8,575  | 8,638  | 8,733  |
| 투자자산        | 2,203  | 2,029   | 3,632  | 3,779  | 3,933  |
| 유형자산        | 3,687  | 3,714   | 4,693  | 4,613  | 4,558  |
| 기타          | 254    | 252     | 250    | 246    | 243    |
| <b>부채총계</b> | 3,706  | 3,134   | 4,655  | 4,650  | 4,743  |
| 유동부채        | 2,887  | 2,284   | 3,687  | 3,653  | 3,715  |
| 매입채무        | 1,260  | 1,483   | 1,735  | 1,685  | 1,732  |
| 유동성이자부채     | 1,353  | 559     | 1,627  | 1,639  | 1,651  |
| 기타          | 274    | 243     | 325    | 328    | 332    |
| 비유동부채       | 819    | 849     | 968    | 998    | 1,028  |
| 비유동이자부채     | 588    | 614     | 609    | 625    | 641    |
| 기타          | 231    | 235     | 359    | 373    | 387    |
| <b>자본총계</b> | 8,876  | 9,630   | 11,195 | 11,440 | 12,414 |
| 자배지분        | 8,807  | 9,553   | 11,100 | 11,346 | 12,320 |
| 자본금         | 62     | 62      | 62     | 62     | 62     |
| 자본잉여금       | 3,007  | 3,007   | 3,007  | 3,007  | 3,007  |
| 이익잉여금       | 5,845  | 6,437   | 7,354  | 8,322  | 9,296  |
| 기타          | (107)  | 46      | 677    | (45)   | (45)   |
| 비지배지분       | 69     | 77      | 94     | 94     | 94     |
| <b>자본총계</b> | 8,876  | 9,630   | 11,195 | 11,440 | 12,414 |
| 총차입금        | 1,941  | 1,173   | 2,236  | 2,264  | 2,292  |
| 순차입금        | 72     | (1,503) | (349)  | (172)  | (993)  |

### 현금흐름표

| (단위:십억원)              | 2022A | 2023A | 2024A   | 2025F   | 2026F   |
|-----------------------|-------|-------|---------|---------|---------|
| <b>영업현금</b>           | 505   | 1,975 | 1,886   | 2,014   | 3,042   |
| 당기순이익                 | 706   | 729   | 1,131   | 1,144   | 1,157   |
| 자산상각비                 | 536   | 507   | 515     | 652     | 643     |
| 기타비현금성손익              | 172   | 642   | 641     | 591     | 1,314   |
| 운전자본증감                | (792) | 499   | (284)   | (373)   | (72)    |
| 매출채권감소(증가)            | (251) | 62    | (10)    | (178)   | (62)    |
| 재고자산감소(증가)            | (512) | 480   | (210)   | (146)   | (57)    |
| 매입채무증감(감소)            | 25    | (65)  | (70)    | (50)    | 47      |
| 기타                    | (54)  | 21    | 6       | 1       | 1       |
| <b>투자현금</b>           | (332) | 97    | (2,610) | (2,053) | (2,076) |
| 단기투자자산감소              | 21    | 404   | (27)    | (29)    | (30)    |
| 장기투자증권감소              | (18)  | 2     | (469)   | (1,388) | (1,392) |
| 설비투자                  | 295   | 420   | 1,033   | 554     | 570     |
| 유형자산처분                | 46    | 13    | 8       | 0       | 0       |
| 무형자산처분                | (13)  | (9)   | (10)    | (14)    | (14)    |
| <b>재무현금</b>           | (90)  | (965) | 182     | (139)   | (145)   |
| 차입금증가                 | (33)  | (925) | 338     | 28      | 28      |
| 자본증가                  | (58)  | (98)  | (159)   | (167)   | (173)   |
| 배당금지급                 | 85    | 98    | 159     | 167     | 173     |
| <b>현금 증감</b>          | 77    | 1,104 | (362)   | (178)   | 820     |
| 기초현금                  | 1,062 | 1,139 | 2,244   | 1,882   | 1,704   |
| 기말현금                  | 1,139 | 2,244 | 1,882   | 1,704   | 2,524   |
| Gross Cash flow       | 1,414 | 1,878 | 2,490   | 2,387   | 3,114   |
| Gross Investment      | 1,145 | (191) | 2,867   | 2,398   | 2,119   |
| <b>Free Cash Flow</b> | 269   | 2,069 | (377)   | (10)    | 995     |

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

| (단위:십억원)      | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F   | 2026F   |
|---------------|-------|-------|-------|---------|---------|
| <b>매출액</b>    | 8,394 | 8,940 | 9,412 | 10,069  | 10,365  |
| 증가율(%)        | 17.5  | 6.5   | 5.3   | 7.0     | 2.9     |
| 매출원가          | 6,292 | 6,044 | 5,944 | 6,605   | 6,789   |
| <b>매출총이익</b>  | 2,103 | 2,896 | 3,468 | 3,464   | 3,576   |
| 판매 및 일반관리비    | 1,397 | 1,568 | 1,706 | 1,819   | 1,873   |
| 기타영업손익        | 7     | 12    | 9     | 7       | 3       |
| <b>영업이익</b>   | 706   | 1,328 | 1,762 | 1,644   | 1,703   |
| 증가율(%)        | 9.9   | 88.1  | 32.7  | (6.7)   | 3.6     |
| <b>EBITDA</b> | 1,242 | 1,835 | 2,277 | 2,296   | 2,345   |
| 증가율(%)        | 0.6   | 47.8  | 24.1  | 0.8     | 2.2     |
| <b>영업외손익</b>  | 153   | (157) | (188) | (118)   | (160)   |
| 이자수익          | 39    | 104   | 141   | 133     | 138     |
| 이자비용          | 62    | 70    | 44    | 9       | 9       |
| 지분법손익         | (12)  | (35)  | (353) | (1,309) | (1,309) |
| 기타영업외손익       | 187   | (156) | 69    | 1,068   | 1,022   |
| <b>세전순이익</b>  | 858   | 1,171 | 1,574 | 1,526   | 1,543   |
| 증가율(%)        | 20.4  | 36.4  | 34.4  | (3.0)   | 1.1     |
| 법인세비용         | 153   | 442   | 443   | 381     | 386     |
| <b>당기순이익</b>  | 706   | 729   | 1,131 | 1,144   | 1,157   |
| 증가율(%)        | 18.7  | 3.3   | 55.2  | 1.2     | 1.1     |
| 지배주주지분        | 690   | 720   | 1,115 | 1,134   | 1,147   |
| 증가율(%)        | 17.4  | 4.3   | 54.8  | 1.8     | 1.1     |
| 비지배지분         | 16    | 9     | 16    | 10      | 10      |
| <b>EPS(원)</b> | 5,572 | 5,814 | 8,998 | 9,158   | 9,263   |
| 증가율(%)        | 17.4  | 4.3   | 54.8  | 1.8     | 1.1     |
| 수정EPS(원)      | 5,572 | 5,814 | 8,998 | 9,158   | 9,263   |
| 증가율(%)        | 17.4  | 4.3   | 54.8  | 1.8     | 1.1     |

### 주요투자지표

|                    | 2022A  | 2023A  | 2024A  | 2025F  | 2026F  |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>주당지표(원)</b>     |        |        |        |        |        |
| EPS                | 5,572  | 5,814  | 8,998  | 9,158  | 9,263  |
| BPS                | 71,097 | 77,114 | 89,609 | 91,591 | 99,453 |
| DPS                | 800    | 1,300  | 1,350  | 1,400  | 1,450  |
| <b>밸류에이션(배, %)</b> |        |        |        |        |        |
| PER                | 5.6    | 7.8    | 4.2    | 4.1    | 4.1    |
| PBR                | 0.4    | 0.6    | 0.4    | 0.4    | 0.4    |
| EV/ EBITDA         | 3.2    | 2.2    | 1.9    | 2.0    | 1.6    |
| 배당수익율              | 2.6    | 2.9    | 3.6    | 3.7    | 3.8    |
| PCR                | 2.7    | 3.0    | 1.9    | 2.0    | 1.5    |
| <b>수익성(%)</b>      |        |        |        |        |        |
| 영업이익율              | 8.4    | 14.9   | 18.7   | 16.3   | 16.4   |
| EBITDA이익율          | 14.8   | 20.5   | 24.2   | 22.8   | 22.6   |
| 순이익율               | 8.4    | 8.2    | 12.0   | 11.4   | 11.2   |
| ROE                | 8.1    | 7.8    | 10.8   | 10.1   | 9.7    |
| ROIC               | 7.9    | 11.6   | 16.1   | 13.6   | 13.8   |
| <b>안정성 (배, %)</b>  |        |        |        |        |        |
| 순차입금/자기자본          | 0.8    | (15.6) | (3.1)  | (1.5)  | (8.0)  |
| 유동비율               | 222.9  | 296.3  | 197.3  | 204.0  | 226.8  |
| 이자보상배율             | 11.4   | 18.9   | 39.7   | 177.5  | 181.6  |
| <b>활동성 (회)</b>     |        |        |        |        |        |
| 총자산회전율             | 0.7    | 0.7    | 0.7    | 0.6    | 0.6    |
| 매출채권회전율            | 5.2    | 5.0    | 4.8    | 4.7    | 4.6    |
| 재고자산회전율            | 3.9    | 4.0    | 4.3    | 4.1    | 4.1    |
| 매입채무회전율            | 6.8    | 6.5    | 5.9    | 5.9    | 6.1    |



## 넥센타이어 1Q25 Preview

도표 45. 1Q25 Preview

| 결산기(12월)<br>(단위: 십억원) | 1Q25E  |                |                | 시장<br>전망치 | 2Q25E  |                |                | 2024A  | 2025E  |                | 2026E  |                |
|-----------------------|--------|----------------|----------------|-----------|--------|----------------|----------------|--------|--------|----------------|--------|----------------|
|                       | 예상치    | qoq<br>(%, %p) | yoy<br>(%, %p) |           | 예상치    | qoq<br>(%, %p) | yoy<br>(%, %p) |        | 예상치    | yoy<br>(%, %p) | 예상치    | yoy<br>(%, %p) |
| 매출액                   | 719    | 3.0            | 6.0            | 721       | 769    | 7.0            | 0.7            | 2,848  | 3,031  | 6.4            | 3,152  | 4.0            |
| 영업이익                  | 33     | 113.8          | -20.4          | 34        | 49     | 48.8           | -21.7          | 172    | 200    | 15.9           | 265    | 32.9           |
| 세전이익                  | 29     | -48.8          | -40.8          | 25        | 45     | 56.1           | -32.1          | 170    | 184    | 8.5            | 251    | 36.1           |
| 지배이익                  | 22     | -54.4          | -46.3          | 21        | 34     | 56.1           | -22.8          | 126    | 139    | 10.3           | 190    | 36.1           |
| OP Margin             | 4.6    | 2.4            | -1.5           | 4.8       | 6.4    | 1.8            | -1.8           | 6.0    | 6.6    | 0.5            | 8.4    | 1.8            |
| NP Margin             | 3.1    | -3.8           | -3.0           | 2.9       | 4.5    | 1.4            | -1.3           | 4.4    | 4.6    | 0.2            | 6.0    | 1.4            |
| EPS(원)                | 897    | -54.4          | -46.3          | 224       | 1,400  | 56.1           | -22.8          | 1,294  | 1,427  | 10.3           | 1,942  | 36.1           |
| BPS(원)                | 16,651 | -6.9           | -0.5           | 19,374    | 16,980 | 2.0            | -2.0           | 17,877 | 17,779 | -0.5           | 19,483 | 9.6            |
| ROE(%)                | 5.4    | -5.6           | -4.6           | 1.2       | 8.2    | 2.9            | -2.2           | 7.1    | 7.5    | 0.4            | 9.8    | 2.3            |
| PER(X)                | 5.7    | -              | -              | 22.8      | 3.6    | -              | -              | 4.6    | 3.6    | -              | 2.6    | -              |
| PBR(X)                | 0.3    | -              | -              | 0.3       | 0.3    | -              | -              | 0.3    | 0.3    | -              | 0.3    | -              |

자료: 넥센타이어, 유진투자증권

주: EPS 는 annualized 기준

도표 46. 넥센타이어 1Q25 실적 전망

| (십억원)      | 1Q25E | 1Q24 | 4Q24 | 컨센서스 | %YoY  | %QoQ  | 컨센대비 |
|------------|-------|------|------|------|-------|-------|------|
| 매출액        | 719   | 678  | 698  | 721  | 6.0   | 3.0   | -0.3 |
| 영업이익       | 33    | 42   | 15   | 34   | -20.4 | 113.9 | -3.5 |
| 세전이익       | 29    | 49   | 57   | 25   | -40.8 | -48.8 | 14.3 |
| 지배이익       | 22    | 41   | 48   | 21   | -46.3 | -54.4 | 6.5  |
| % of Sales |       |      |      |      |       |       |      |
| 영업이익       | 4.6%  | 6.1% | 2.2% | 4.8% |       |       |      |
| 세전이익       | 4.0%  | 7.2% | 8.1% | 3.5% |       |       |      |
| 지배이익       | 3.0%  | 6.0% | 6.9% | 2.9% |       |       |      |

자료: 넥센타이어, 유진투자증권

도표 47. 넥센타이어 연간 실적 추정치 변경

| (십억원)      | 수정후   |       | 수정전   |       | 변경률    |        |
|------------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
|            | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E | 2025E  | 2026E  |
| 매출액        | 3,031 | 3,152 | 3,148 | 3,273 | -3.7%  | -3.7%  |
| 영업이익       | 200   | 265   | 302   | 332   | -33.9% | -20.1% |
| 세전이익       | 184   | 251   | 313   | 351   | -41.1% | -28.5% |
| 지배이익       | 139   | 190   | 237   | 265   | -41.2% | -28.4% |
| % of Sales |       |       |       |       |        |        |
| 영업이익       | 6.6%  | 8.4%  | 9.6%  | 10.1% |        |        |
| 세전이익       | 6.1%  | 8.0%  | 9.9%  | 10.7% |        |        |
| 지배이익       | 4.6%  | 6.0%  | 7.5%  | 8.1%  |        |        |

자료: 넥센타이어, 유진투자증권



도표 48. 넥센타이어 분기별 실적 전망

| (십억원)         | 1Q24       | 2Q24       | 3Q24       | 4Q24       | 1Q25E      | 2Q25E      | 3Q25E      | 4Q25E      | 2024A        | 2025E        |
|---------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>    | <b>678</b> | <b>764</b> | <b>709</b> | <b>698</b> | <b>719</b> | <b>769</b> | <b>769</b> | <b>774</b> | <b>2,848</b> | <b>3,031</b> |
| 유럽            | 240        | 307        | 273        | 314        | 255        | 288        | 314        | 379        | 1,135        | 1,236        |
| 북미            | 177        | 191        | 174        | 140        | 186        | 211        | 183        | 146        | 682          | 726          |
| 한국            | 111        | 112        | 115        | 124        | 119        | 116        | 113        | 116        | 463          | 464          |
| 기타            | 149        | 153        | 146        | 120        | 158        | 154        | 159        | 133        | 568          | 604          |
| 매출원가          | 501        | 540        | 498        | 517        | 535        | 566        | 567        | 573        | 2,055        | 2,241        |
| 매출총이익         | 177        | 224        | 211        | 181        | 184        | 203        | 201        | 201        | 793          | 790          |
| 판관비           | 136        | 161        | 159        | 165        | 151        | 154        | 146        | 139        | 621          | 590          |
| <b>영업이익</b>   | <b>42</b>  | <b>63</b>  | <b>52</b>  | <b>15</b>  | <b>33</b>  | <b>49</b>  | <b>55</b>  | <b>62</b>  | <b>172</b>   | <b>200</b>   |
| 세전이익          | 49         | 67         | -2         | 57         | 29         | 45         | 52         | 59         | 170          | 184          |
| <b>지배이익</b>   | <b>41</b>  | <b>44</b>  | <b>-7</b>  | <b>48</b>  | <b>22</b>  | <b>34</b>  | <b>39</b>  | <b>44</b>  | <b>126</b>   | <b>139</b>   |
| <b>성장률(%)</b> |            |            |            |            |            |            |            |            |              |              |
| 매출액           | 6.0        | 10.5       | 2.3        | 2.9        | 6.0        | 0.7        | 8.5        | 11.0       | 5.4          | 6.4          |
| 영업이익          | 157.3      | 69.5       | -25.0      | -75.9      | -20.4      | -21.7      | 5.9        | 300.7      | -7.9         | 15.9         |
| 지배이익          | 258.1      | 57.4       | 적전         | 349.1      | -46.3      | -22.8      | 흑전         | -7.8       | 22.9         | 10.3         |
| <b>이익률(%)</b> |            |            |            |            |            |            |            |            |              |              |
| 매출총이익         | 26.2       | 29.3       | 29.8       | 25.9       | 25.6       | 26.4       | 26.2       | 26.0       | 27.8         | 26.1         |
| 영업이익          | 6.1        | 8.2        | 7.4        | 2.2        | 4.6        | 6.4        | 7.2        | 8.0        | 6.0          | 6.6          |
| 지배이익          | 6.0        | 5.8        | -0.9       | 6.9        | 3.0        | 4.4        | 5.1        | 5.7        | 4.4          | 4.6          |

자료: 넥센타이어, 유진투자증권



## 넥센타이어(002350.KS) 재무제표

### 대차대조표

| (단위:십억원)    | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>자산총계</b> | 3,944 | 4,233 | 4,574 | 4,606 | 4,833 |
| 유동자산        | 1,442 | 1,556 | 1,875 | 1,871 | 1,949 |
| 현금성자산       | 282   | 284   | 173   | 224   | 241   |
| 매출채권        | 420   | 550   | 641   | 721   | 750   |
| 재고자산        | 649   | 641   | 894   | 757   | 788   |
| 비유동자산       | 2,502 | 2,677 | 2,699 | 2,734 | 2,883 |
| 투자자산        | 338   | 330   | 258   | 268   | 279   |
| 유형자산        | 2,135 | 2,325 | 2,423 | 2,455 | 2,597 |
| 기타          | 29    | 22    | 18    | 11    | 7     |
| <b>부채총계</b> | 2,348 | 2,528 | 2,703 | 2,744 | 2,794 |
| 유동부채        | 1,432 | 1,330 | 1,454 | 1,476 | 1,509 |
| 매입채무        | 363   | 351   | 537   | 547   | 569   |
| 유동성이자부채     | 1,025 | 912   | 807   | 817   | 827   |
| 기타          | 44    | 67    | 110   | 111   | 113   |
| 비유동부채       | 916   | 1,198 | 1,249 | 1,268 | 1,285 |
| 비유동이자부채     | 641   | 866   | 881   | 886   | 887   |
| 기타          | 275   | 332   | 368   | 383   | 398   |
| <b>자본총계</b> | 1,596 | 1,705 | 1,872 | 1,861 | 2,039 |
| 지배지분        | 1,589 | 1,696 | 1,862 | 1,852 | 2,030 |
| 자본금         | 54    | 54    | 54    | 54    | 54    |
| 자본잉여금       | 67    | 67    | 67    | 67    | 67    |
| 이익잉여금       | 1,424 | 1,506 | 1,606 | 1,734 | 1,911 |
| 기타          | 43    | 69    | 135   | (3)   | (3)   |
| 비지배지분       | 8     | 8     | 9     | 9     | 9     |
| <b>자본총계</b> | 1,596 | 1,705 | 1,872 | 1,861 | 2,039 |
| 총차입금        | 1,666 | 1,778 | 1,688 | 1,703 | 1,714 |
| 순차입금        | 1,385 | 1,494 | 1,514 | 1,478 | 1,472 |

### 현금흐름표

| (단위:십억원)              | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>영업현금</b>           | (99)  | 242   | 259   | 298   | 389   |
| 당기순이익                 | (28)  | 103   | 127   | 140   | 191   |
| 자산상각비                 | 196   | 196   | 235   | 216   | 222   |
| 기타비현금성손익              | 40    | 188   | 50    | (124) | 15    |
| 운전자본증감                | (290) | (182) | (173) | 66    | (38)  |
| 매출채권감소(증가)            | (5)   | (71)  | (11)  | (80)  | (29)  |
| 재고자산감소(증가)            | (150) | 2     | (233) | 137   | (30)  |
| 매입채무증가(감소)            | 9     | (80)  | (17)  | 10    | 22    |
| 기타                    | (145) | (34)  | 88    | (1)   | (1)   |
| <b>투자현금</b>           | (235) | (324) | (176) | (252) | (372) |
| 단기투자자산감소              | 99    | (14)  | 20    | (1)   | (2)   |
| 장기투자증권감소              | 0     | 0     | 0     | (2)   | (2)   |
| 설비투자                  | 272   | 323   | 205   | 240   | 360   |
| 유형자산처분                | 6     | 2     | 2     | 0     | 0     |
| 무형자산처분                | 0     | (0)   | (0)   | (0)   | (0)   |
| <b>재무현금</b>           | 265   | 52    | (190) | 3     | (1)   |
| 차입금증가                 | 273   | 62    | (178) | 15    | 11    |
| 자본증가                  | (11)  | (10)  | (12)  | (12)  | (12)  |
| 배당금지급                 | 11    | 10    | 12    | 12    | 12    |
| <b>현금 증감</b>          | (64)  | (21)  | (100) | 50    | 15    |
| 기초현금                  | 322   | 258   | 238   | 137   | 187   |
| 기말현금                  | 258   | 238   | 137   | 187   | 203   |
| Gross Cash flow       | 208   | 488   | 534   | 232   | 427   |
| Gross Investment      | 624   | 492   | 368   | 184   | 409   |
| <b>Free Cash Flow</b> | (416) | (4)   | 166   | 48    | 18    |

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

| (단위:십억원)        | 2022A  | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|-----------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| <b>매출액</b>      | 2,597  | 2,702 | 2,848 | 3,031 | 3,152 |
| 증가율(%)          | 24.9   | 4.0   | 5.4   | 6.4   | 4.0   |
| <b>매출원가</b>     | 2,166  | 1,962 | 2,055 | 2,241 | 2,285 |
| <b>매출총이익</b>    | 432    | 739   | 793   | 790   | 867   |
| 판매 및 일반관리비      | 486    | 552   | 621   | 590   | 601   |
| 기타영업손익          | 12     | 14    | 12    | (5)   | 2     |
| <b>영업이익</b>     | (54)   | 187   | 172   | 200   | 265   |
| 증가율(%)          | 적전     | 흑전    | (7.9) | 15.9  | 32.9  |
| <b>EBITDA</b>   | 142    | 383   | 407   | 415   | 487   |
| 증가율(%)          | (24.8) | 169.6 | 6.3   | 1.9   | 17.2  |
| <b>영업외손익</b>    | 14     | (37)  | (2)   | (15)  | (14)  |
| 이자수익            | 10     | 13    | 13    | 15    | 16    |
| 이자비용            | 28     | 60    | 95    | 85    | 86    |
| 지분법손익           | 0      | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타영업손익          | 32     | 10    | 79    | 55    | 56    |
| <b>세전순이익</b>    | (40)   | 150   | 170   | 184   | 251   |
| 증가율(%)          | 적전     | 흑전    | 13.4  | 8.5   | 36.1  |
| 법인세비용           | (13)   | 47    | 43    | 44    | 60    |
| <b>당기순이익</b>    | (28)   | 103   | 127   | 140   | 191   |
| 증가율(%)          | 적전     | 흑전    | 22.9  | 10.5  | 36.1  |
| 지배주주지분          | (28)   | 103   | 126   | 139   | 190   |
| 증가율(%)          | 적전     | 흑전    | 22.9  | 10.3  | 36.1  |
| 비지배지분           | 0      | 0     | 0     | 1     | 1     |
| <b>EPS(원)</b>   | (284)  | 1,052 | 1,294 | 1,427 | 1,942 |
| 증가율(%)          | 적전     | 흑전    | 22.9  | 10.3  | 36.1  |
| <b>수정EPS(원)</b> | (284)  | 1,052 | 1,294 | 1,427 | 1,942 |
| 증가율(%)          | 적전     | 흑전    | 22.9  | 10.3  | 36.1  |

### 주요투자지표

|                    | 2022A  | 2023A  | 2024A  | 2025F  | 2026F  |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>주당지표(원)</b>     |        |        |        |        |        |
| EPS                | (284)  | 1,052  | 1,294  | 1,427  | 1,942  |
| BPS                | 15,251 | 16,286 | 17,877 | 17,779 | 19,483 |
| DPS                | 100    | 115    | 110    | 120    | 120    |
| <b>밸류에이션(배, %)</b> |        |        |        |        |        |
| PER                | n/a    | 7.6    | 3.9    | 3.6    | 2.6    |
| PBR                | 0.4    | 0.5    | 0.3    | 0.3    | 0.3    |
| EV/ EBITDA         | 14.1   | 6.0    | 5.0    | 4.8    | 4.1    |
| 배당수익율              | 1.6    | 1.4    | 2.2    | 2.4    | 2.4    |
| PCR                | 3.1    | 1.7    | 1.0    | 2.3    | 1.2    |
| <b>수익성(%)</b>      |        |        |        |        |        |
| 영업이익율              | (2.1)  | 6.9    | 6.0    | 6.6    | 8.4    |
| EBITDA이익율          | 5.5    | 14.2   | 14.3   | 13.7   | 15.4   |
| 순이익율               | (1.1)  | 3.8    | 4.4    | 4.6    | 6.0    |
| ROE                | (1.7)  | 6.3    | 7.1    | 7.5    | 9.8    |
| ROIC               | (1.5)  | 4.3    | 4.0    | 4.6    | 6.0    |
| <b>안정성 (배, %)</b>  |        |        |        |        |        |
| 순차입금/자기자본          | 86.7   | 87.6   | 80.9   | 79.4   | 72.2   |
| 유동비율               | 100.7  | 117.0  | 128.9  | 126.8  | 129.2  |
| 이자보상배율             | (1.9)  | 3.1    | 1.8    | 2.3    | 3.1    |
| <b>활동성 (회)</b>     |        |        |        |        |        |
| 총자산회전율             | 0.7    | 0.7    | 0.6    | 0.7    | 0.7    |
| 매출채권회전율            | 6.0    | 5.6    | 4.8    | 4.4    | 4.3    |
| 재고자산회전율            | 4.5    | 4.2    | 3.7    | 3.7    | 4.1    |
| 매입채무회전율            | 6.0    | 7.6    | 6.4    | 5.6    | 5.6    |



케이카 1Q25 Preview

도표 49. 1Q25 Preview

| 결산기(12월)<br>(단위: 십억원) | 1Q25E |                |                | 시장<br>전망치 | 2Q25E |                |                | 2024A | 2025E |                | 2026E |                |
|-----------------------|-------|----------------|----------------|-----------|-------|----------------|----------------|-------|-------|----------------|-------|----------------|
|                       | 예상치   | qoq<br>(%, %p) | yoy<br>(%, %p) |           | 예상치   | qoq<br>(%, %p) | yoy<br>(%, %p) |       | 예상치   | yoy<br>(%, %p) | 예상치   | yoy<br>(%, %p) |
| 매출액                   | 628   | 18.9           | 4.0            | 628       | 623   | -0.9           | 5.7            | 2,302 | 2,413 | 4.9            | 2,608 | 8.1            |
| 영업이익                  | 21    | 39.7           | 21.2           | 19        | 19    | -9.1           | 7.2            | 68    | 78    | 15.1           | 91    | 15.5           |
| 세전이익                  | 19    | 53.6           | 23.2           | 17        | 17    | -10.7          | 8.5            | 57    | 67    | 18.2           | 79    | 17.0           |
| 지배이익                  | 14    | 54.8           | 22.7           | 13        | 13    | -10.8          | 9.2            | 44    | 52    | 17.4           | 60    | 16.4           |
| OP Margin             | 3.4   | 0.5            | 0.5            | 3.0       | 3.1   | -0.3           | 0.0            | 3.0   | 3.2   | 0.3            | 3.5   | 0.2            |
| NP Margin             | 2.3   | 0.5            | 0.4            | 2.1       | 2.1   | -0.2           | 0.1            | 1.9   | 2.1   | 0.2            | 2.3   | 0.2            |
| EPS(원)                | 1,201 | 54.8           | 22.7           | 268       | 1,071 | -10.8          | 9.2            | 912   | 1,071 | 17.4           | 1,247 | 16.4           |
| BPS(원)                | 3,836 | -18.1          | -21.0          | 4,956     | 4,104 | 7.0            | -14.9          | 4,686 | 4,607 | -1.7           | 4,854 | 5.4            |
| ROE(%)                | 31.3  | 14.7           | 11.1           | 5.4       | 26.1  | -5.2           | 5.8            | 19.1  | 23.1  | 4.0            | 26.4  | 3.3            |
| PER(X)                | 11.2  | -              | -              | 50.4      | 12.6  | -              | -              | 14.0  | 12.6  | -              | 10.8  | -              |
| PBR(X)                | 3.5   | -              | -              | 2.7       | 3.3   | -              | -              | 2.7   | 2.9   | -              | 2.8   | -              |

자료: 케이카, 유진투자증권  
주: EPS 는 annualized 기준

도표 50. 케이카 1Q25 실적 전망

| (십억원)      | 1Q25E | 1Q24 | 4Q24 | 컨센서스 | %YoY | %QoQ | 컨센대비 |
|------------|-------|------|------|------|------|------|------|
| 매출액        | 628   | 604  | 528  | 628  | 4.0  | 18.9 | 0.1  |
| 영업이익       | 21    | 18   | 15   | 19   | 18.3 | 36.4 | 9.7  |
| 세전이익       | 18    | 15   | 12   | 17   | 20.1 | 49.7 | 7.1  |
| 지배이익       | 14    | 12   | 9    | 13   | 18.7 | 49.8 | 7.6  |
| % of Sales |       |      |      |      |      |      |      |
| 영업이익       | 3.3%  | 2.9% | 2.9% | 3.0% |      |      |      |
| 세전이익       | 2.9%  | 2.5% | 2.3% | 2.7% |      |      |      |
| 지배이익       | 2.2%  | 2.0% | 1.8% | 2.1% |      |      |      |

자료: 케이카, 유진투자증권

도표 51. 케이카 연간 실적 추정치 변경

| (십억원)      | 수정후   |       | 수정전   |       | 변경률   |       |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|            | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E |
| 매출액        | 2,413 | 2,608 | 2,373 | 2,559 | 1.7%  | 1.9%  |
| 영업이익       | 78    | 91    | 70    | 82    | 12.0% | 10.4% |
| 세전이익       | 67    | 79    | 60    | 72    | 12.4% | 9.6%  |
| 지배이익       | 52    | 60    | 46    | 54    | 12.2% | 11.2% |
| % of Sales |       |       |       |       |       |       |
| 영업이익       | 3.2%  | 3.5%  | 2.9%  | 3.2%  |       |       |
| 세전이익       | 2.8%  | 3.0%  | 2.5%  | 2.8%  |       |       |
| 지배이익       | 2.1%  | 2.3%  | 1.9%  | 2.1%  |       |       |

자료: 케이카, 유진투자증권



도표 52. 케이카 분기별 실적 전망

| (십억원)         | 1Q24       | 2Q24       | 3Q24       | 4Q24       | 1Q25E      | 2Q25E      | 3Q25E      | 4Q25E      | 2024A        | 2025E        |
|---------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>    | <b>604</b> | <b>589</b> | <b>580</b> | <b>528</b> | <b>628</b> | <b>623</b> | <b>610</b> | <b>552</b> | <b>2,302</b> | <b>2,413</b> |
| 중고차 부문        | 590        | 573        | 563        | 513        | 613        | 606        | 593        | 537        | 2,238        | 2,349        |
| 이커머스          | 292        | 288        | 283        | 253        | 307        | 311        | 306        | 273        | 1,116        | 1,197        |
| 오프라인          | 250        | 238        | 229        | 205        | 248        | 236        | 227        | 203        | 922          | 913          |
| 경매            | 45         | 45         | 48         | 54         | 56         | 57         | 58         | 58         | 192          | 230          |
| 기타            | 2          | 2          | 2          | 2          | 2          | 2          | 2          | 2          | 9            | 9            |
| 렌터카 부문        | 15         | 16         | 17         | 15         | 15         | 17         | 17         | 16         | 63           | 64           |
| 매출원가          | 544        | 529        | 522        | 473        | 563        | 560        | 548        | 494        | 2,068        | 2,165        |
| 매출총이익         | 60         | 60         | 58         | 56         | 65         | 63         | 62         | 58         | 234          | 248          |
| 판관비           | 43         | 42         | 41         | 41         | 45         | 44         | 43         | 40         | 166          | 172          |
| <b>영업이익</b>   | <b>18</b>  | <b>18</b>  | <b>17</b>  | <b>15</b>  | <b>21</b>  | <b>19</b>  | <b>19</b>  | <b>18</b>  | <b>68</b>    | <b>77</b>    |
| 세전이익          | 15         | 15         | 14         | 12         | 18         | 16         | 16         | 15         | 57           | 66           |
| <b>당기순이익</b>  | <b>12</b>  | <b>12</b>  | <b>11</b>  | <b>9</b>   | <b>14</b>  | <b>13</b>  | <b>13</b>  | <b>11</b>  | <b>44</b>    | <b>50</b>    |
| <b>성장률(%)</b> |            |            |            |            |            |            |            |            |              |              |
| 매출액           | 16.8       | 16.5       | 9.7        | 6.6        | 4.0        | 5.7        | 5.3        | 4.5        | 12.4         | 4.9          |
| 영업이익          | 33.4       | 17.0       | -7.1       | 28.2       | 18.3       | 4.6        | 11.8       | 15.6       | 15.4         | 12.4         |
| 당기순이익         | 42.7       | 19.7       | 103.9      | 93.4       | 18.7       | 6.0        | 14.0       | 19.2       | 55.0         | 14.2         |
| <b>이익률(%)</b> |            |            |            |            |            |            |            |            |              |              |
| 매출총이익         | 10.0       | 10.1       | 10.0       | 10.6       | 10.4       | 10.1       | 10.2       | 10.5       | 10.2         | 10.3         |
| 영업이익          | 2.9        | 3.1        | 2.9        | 2.9        | 3.3        | 3.0        | 3.1        | 3.2        | 3.0          | 3.2          |
| 당기순이익         | 2.0        | 2.0        | 1.9        | 1.8        | 2.2        | 2.0        | 2.1        | 2.0        | 1.9          | 2.1          |

자료: 케이카, 유진투자증권



## 케이카(381970.KS) 재무제표

### 대차대조표

| (단위:십억원)    | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>자산총계</b> | 534   | 554   | 525   | 561   | 613   |
| 유동자산        | 243   | 255   | 232   | 280   | 326   |
| 현금성자산       | 22    | 44    | 14    | 81    | 111   |
| 매출채권        | 13    | 13    | 13    | 14    | 15    |
| 재고자산        | 204   | 193   | 201   | 182   | 196   |
| 비유동자산       | 291   | 299   | 293   | 281   | 287   |
| 투자자산        | 75    | 76    | 68    | 71    | 74    |
| 유형자산        | 139   | 146   | 147   | 131   | 132   |
| 기타          | 77    | 77    | 77    | 79    | 81    |
| <b>부채총계</b> | 289   | 319   | 299   | 339   | 379   |
| 유동부채        | 120   | 155   | 253   | 260   | 267   |
| 매입채무        | 28    | 35    | 32    | 35    | 38    |
| 유동성이자부채     | 81    | 98    | 199   | 203   | 207   |
| 기타          | 11    | 22    | 22    | 22    | 22    |
| 비유동부채       | 169   | 164   | 46    | 79    | 112   |
| 비유동이자부채     | 151   | 146   | 29    | 61    | 93    |
| 기타          | 17    | 18    | 18    | 18    | 19    |
| <b>자본총계</b> | 246   | 235   | 226   | 222   | 234   |
| 지배지분        | 246   | 235   | 226   | 222   | 234   |
| 자본금         | 24    | 24    | 24    | 24    | 24    |
| 자본잉여금       | 101   | 102   | 102   | 102   | 102   |
| 이익잉여금       | 117   | 105   | 96    | 92    | 104   |
| 기타          | 4     | 4     | 4     | 4     | 4     |
| 비지배지분       | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>자본총계</b> | 246   | 235   | 226   | 222   | 234   |
| 총차입금        | 232   | 245   | 228   | 264   | 300   |
| 순차입금        | 209   | 201   | 214   | 183   | 189   |

### 현금흐름표

| (단위:십억원)              | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>영업현금</b>           | 44    | 72    | 56    | 128   | 101   |
| 당기순이익                 | 30    | 28    | 44    | 52    | 60    |
| 자산상각비                 | 51    | 52    | 50    | 54    | 53    |
| 기타비현금성손익              | 27    | 27    | 30    | 1     | 1     |
| 운전자본증감                | (33)  | (18)  | (43)  | 22    | (13)  |
| 매출채권감소(증가)            | (0)   | (0)   | (0)   | (1)   | (1)   |
| 재고자산감소(증가)            | 16    | 22    | 4     | 19    | (15)  |
| 매입채무증가(감소)            | 3     | 0     | (3)   | 3     | 3     |
| 기타                    | (52)  | (41)  | (45)  | 0     | 0     |
| <b>투자현금</b>           | (11)  | (6)   | (4)   | (42)  | (59)  |
| 단기투자자산감소              | (1)   | (2)   | 0     | (0)   | (0)   |
| 장기투자증권감소              | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 설비투자                  | 4     | 3     | 3     | 35    | 52    |
| 유형자산처분                | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 무형자산처분                | (2)   | (1)   | (2)   | (4)   | (4)   |
| <b>재무현금</b>           | (64)  | (49)  | (79)  | (19)  | (12)  |
| 차입금증가                 | (0)   | (13)  | (29)  | 36    | 36    |
| 자본증가                  | (63)  | (36)  | (37)  | (55)  | (48)  |
| 배당금지급                 | 63    | 37    | 37    | 55    | 48    |
| <b>현금 증감</b>          | (32)  | 17    | (28)  | 66    | 30    |
| 기초현금                  | 45    | 14    | 31    | 3     | 69    |
| 기말현금                  | 14    | 31    | 3     | 69    | 99    |
| Gross Cash flow       | 108   | 108   | 124   | 106   | 114   |
| Gross Investment      | 44    | 22    | 48    | 20    | 72    |
| <b>Free Cash Flow</b> | 64    | 85    | 76    | 86    | 42    |

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

| (단위:십억원)      | 2022A  | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|---------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| <b>매출액</b>    | 2,177  | 2,048 | 2,302 | 2,413 | 2,608 |
| 증가율(%)        | 14.4   | (6.0) | 12.4  | 4.9   | 8.1   |
| <b>매출원가</b>   | 1,977  | 1,831 | 2,068 | 2,165 | 2,333 |
| <b>매출총이익</b>  | 200    | 217   | 234   | 248   | 275   |
| 판매 및 일반관리비    | 150    | 158   | 166   | 170   | 184   |
| 기타영업손익        | 12     | 5     | 5     | 3     | 8     |
| <b>영업이익</b>   | 50     | 59    | 68    | 78    | 91    |
| 증가율(%)        | (29.6) | 17.9  | 15.4  | 15.1  | 15.5  |
| <b>EBITDA</b> | 101    | 111   | 119   | 132   | 144   |
| 증가율(%)        | (12.2) | 10.7  | 6.3   | 11.4  | 9.0   |
| <b>영업외손익</b>  | (10)   | (17)  | (11)  | (11)  | (12)  |
| 이자수익          | 1      | 1     | 2     | 2     | 2     |
| 이자비용          | 11     | 11    | 12    | 13    | 14    |
| 지분법손익         | 0      | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타영업외손익       | (0)    | (7)   | (1)   | (0)   | 1     |
| <b>세전순이익</b>  | 40     | 42    | 57    | 67    | 79    |
| 증가율(%)        | (36.7) | 6.7   | 35.2  | 18.2  | 17.0  |
| 법인세비용         | 9      | 14    | 13    | 16    | 19    |
| <b>당기순이익</b>  | 30     | 28    | 44    | 52    | 60    |
| 증가율(%)        | (35.1) | (6.6) | 55.0  | 17.4  | 16.4  |
| 지배주주지분        | 30     | 28    | 44    | 52    | 60    |
| 증가율(%)        | (35.1) | (6.6) | 55.0  | 17.4  | 16.4  |
| 비지배지분         | 0      | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>EPS(원)</b> | 631    | 589   | 912   | 1,071 | 1,247 |
| 증가율(%)        | (35.1) | (6.8) | 55.0  | 17.4  | 16.4  |
| 수정EPS(원)      | 631    | 589   | 912   | 1,071 | 1,247 |
| 증가율(%)        | (35.1) | (6.8) | 55.0  | 17.4  | 16.4  |

### 주요투자지표

|                    | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>주당지표(원)</b>     |       |       |       |       |       |
| EPS                | 631   | 589   | 912   | 1,071 | 1,247 |
| BPS                | 5,112 | 4,876 | 4,686 | 4,607 | 4,854 |
| DPS                | 760   | 760   | 1,150 | 1,000 | 1,000 |
| <b>밸류에이션(배, %)</b> |       |       |       |       |       |
| PER                | 18.3  | 19.9  | 14.8  | 12.6  | 10.8  |
| PBR                | 2.3   | 2.4   | 2.9   | 2.9   | 2.8   |
| EV/ EBITDA         | 7.6   | 6.9   | 7.3   | 6.3   | 5.8   |
| 배당수익율              | 6.6   | 6.5   | 8.5   | 7.4   | 7.4   |
| PCR                | 5.1   | 5.2   | 5.2   | 6.1   | 5.7   |
| <b>수익성(%)</b>      |       |       |       |       |       |
| 영업이익율              | 2.3   | 2.9   | 3.0   | 3.2   | 3.5   |
| EBITDA이익율          | 4.6   | 5.4   | 5.1   | 5.5   | 5.5   |
| 순이익율               | 1.4   | 1.4   | 1.9   | 2.1   | 2.3   |
| ROE                | 11.6  | 11.8  | 19.1  | 23.1  | 26.4  |
| ROIC               | 8.6   | 8.9   | 12.0  | 14.2  | 16.6  |
| <b>안정성 (배, %)</b>  |       |       |       |       |       |
| 순차입금/자기자본          | 85.2  | 85.5  | 94.7  | 82.5  | 80.7  |
| 유동비율               | 202.9 | 164.4 | 91.7  | 107.6 | 122.1 |
| 이자보상배율             | 4.6   | 5.2   | 5.6   | 6.2   | 6.3   |
| <b>활동성 (회)</b>     |       |       |       |       |       |
| 총자산회전율             | 4.0   | 3.8   | 4.3   | 4.4   | 4.4   |
| 매출채권회전율            | 200.0 | 160.4 | 179.5 | 183.2 | 183.8 |
| 재고자산회전율            | 10.3  | 10.3  | 11.7  | 12.6  | 13.8  |
| 매입채무회전율            | 84.8  | 64.7  | 68.8  | 72.2  | 71.3  |

## 롯데렌탈 1Q25 Preview

도표 53. 1Q25 Preview

| 결산기(12월)<br>(단위: 십억원) | 1Q25E  |                |                | 시장<br>전망치 | 2Q25E  |                |                | 2024A  | 2025E  |                | 2026E  |                |
|-----------------------|--------|----------------|----------------|-----------|--------|----------------|----------------|--------|--------|----------------|--------|----------------|
|                       | 예상치    | qoq<br>(%, %p) | yoy<br>(%, %p) |           | 예상치    | qoq<br>(%, %p) | yoy<br>(%, %p) |        | 예상치    | yoy<br>(%, %p) | 예상치    | yoy<br>(%, %p) |
| 매출액                   | 698    | -3.2           | 6.3            | 711       | 733    | 5.0            | 5.2            | 2,792  | 2,921  | 4.6            | 3,040  | 4.1            |
| 영업이익                  | 70     | -2.5           | 22.8           | 70        | 82     | 17.1           | 7.9            | 285    | 314    | 10.2           | 348    | 10.8           |
| 세전이익                  | 35     | 14.7           | 52.2           | 30        | 45     | 31.3           | 14.8           | 133    | 168    | 25.8           | 203    | 21.2           |
| 지배이익                  | 27     | 6.9            | 64.1           | 25        | 35     | 30.9           | 4.8            | 107    | 131    | 22.6           | 158    | 20.5           |
| OP Margin             | 10.0   | 0.1            | 1.4            | 9.8       | 11.2   | 1.2            | 0.3            | 10.2   | 10.7   | 0.5            | 11.4   | 0.7            |
| NP Margin             | 3.7    | 0.5            | 1.2            | 3.5       | 4.6    | 0.9            | -0.1           | 3.7    | 4.3    | 0.6            | 5.0    | 0.7            |
| EPS(원)                | 2,533  | -8.7           | 41.5           | 664       | 3,316  | 30.9           | -9.6           | 2,941  | 3,081  | 4.8            | 3,620  | 17.5           |
| BPS(원)                | 37,030 | -9.0           | 1.1            | 41,123    | 37,838 | 2.2            | 0.9            | 40,683 | 39,416 | -3.1           | 41,786 | 6.0            |
| ROE(%)                | 6.8    | 0.0            | 2.0            | 1.6       | 8.8    | 1.9            | -1.0           | 7.5    | 8.2    | 0.7            | 8.9    | 0.7            |
| PER(X)                | 10.7   | -              | -              | 40.9      | 8.2    | -              | -              | 10.2   | 8.8    | -              | 7.5    | -              |
| PBR(X)                | 0.7    | -              | -              | 0.7       | 0.7    | -              | -              | 0.7    | 0.7    | -              | 0.6    | -              |

자료: 롯데렌탈, 유진투자증권

주: EPS 는 annualized 기준

도표 54. 롯데렌탈 1Q25 실적 전망

| (십억원)      | 1Q25E | 1Q24 | 4Q24 | 컨센서스 | %YoY | %QoQ | 컨센데비 |
|------------|-------|------|------|------|------|------|------|
| 매출액        | 698   | 657  | 721  | 711  | 6.3  | -3.2 | -1.9 |
| 영업이익       | 70    | 57   | 72   | 70   | 22.8 | -2.5 | 0.3  |
| 세전이익       | 35    | 23   | 30   | 30   | 52.2 | 14.6 | 14.1 |
| 지배이익       | 27    | 16   | 25   | 25   | 64.1 | 6.9  | 9.6  |
| % of Sales |       |      |      |      |      |      |      |
| 영업이익       | 10.0% | 8.7% | 9.9% | 9.8% |      |      |      |
| 세전이익       | 4.9%  | 3.5% | 4.2% | 4.3% |      |      |      |
| 지배이익       | 3.9%  | 2.5% | 3.5% | 3.5% |      |      |      |

자료: 롯데렌탈, 유진투자증권

도표 55. 롯데렌탈 연간 실적 추정치 변경

| (십억원)      | 수정후   |       | 수정전   |       | 변경률   |       |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|            | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E | 2025E | 2026E |
| 매출액        | 2,921 | 3,040 | 2,828 | 2,943 | 3.3%  | 3.3%  |
| 영업이익       | 314   | 348   | 315   | 336   | -0.4% | 3.4%  |
| 세전이익       | 168   | 203   | 183   | 207   | -8.3% | -1.8% |
| 지배이익       | 131   | 158   | 140   | 158   | -6.5% | -0.2% |
| % of Sales |       |       |       |       |       |       |
| 영업이익       | 10.7% | 11.4% | 11.1% | 11.4% |       |       |
| 세전이익       | 5.7%  | 6.7%  | 6.5%  | 7.0%  |       |       |
| 지배이익       | 4.5%  | 5.2%  | 5.0%  | 5.4%  |       |       |

자료: 롯데렌탈, 유진투자증권



도표 56. 롯데렌탈 분기별 실적 전망

| (십억원)         | 1Q24  | 2Q24  | 3Q24  | 4Q24  | 1Q25E | 2Q25E | 3Q25E | 4Q25E | 2024A | 2025E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>영업수익</b>   | 657   | 696   | 718   | 721   | 698   | 733   | 747   | 743   | 2,792 | 2,921 |
| 오토렌탈          | 440   | 455   | 463   | 459   | 466   | 482   | 500   | 495   | 1,817 | 1,944 |
| 장기            | 378   | 385   | 383   | 381   | 400   | 408   | 406   | 404   | 1,526 | 1,618 |
| 단기            | 36    | 46    | 45    | 46    | 39    | 50    | 46    | 47    | 173   | 181   |
| 카셰어링          | 27    | 25    | 35    | 32    | 27    | 25    | 48    | 45    | 118   | 145   |
| 일반렌탈          | 54    | 57    | 57    | 55    | 56    | 59    | 59    | 56    | 223   | 230   |
| 중고차판매         | 163   | 184   | 181   | 184   | 176   | 191   | 188   | 191   | 712   | 747   |
| 영업비용          | 600   | 620   | 638   | 649   | 628   | 651   | 666   | 663   | 2,508 | 2,607 |
| <b>영업이익</b>   | 57    | 76    | 80    | 72    | 70    | 82    | 82    | 80    | 285   | 314   |
| 세전이익          | 23    | 39    | 41    | 30    | 35    | 45    | 45    | 43    | 133   | 168   |
| <b>지배이익</b>   | 16    | 34    | 32    | 25    | 27    | 35    | 35    | 34    | 107   | 131   |
| <b>성장률(%)</b> |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 영업수익          | -8.9  | 1.1   | 4.5   | 10.0  | 6.3   | 5.2   | 4.0   | 3.0   | 1.5   | 4.6   |
| 영업이익          | -33.3 | -11.1 | -1.2  | 34.7  | 22.8  | 7.9   | 1.8   | 11.9  | -6.7  | 10.2  |
| 지배이익          | -59.9 | -2.2  | -22.7 | 553.8 | 64.1  | 4.8   | 11.5  | 33.2  | -11.0 | 22.6  |
| <b>이익률(%)</b> |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 영업이익          | 8.7   | 10.9  | 11.2  | 9.9   | 10.0  | 11.2  | 11.0  | 10.8  | 10.2  | 10.7  |
| 지배이익          | 2.5   | 4.8   | 4.4   | 3.5   | 3.9   | 4.8   | 4.7   | 4.5   | 3.8   | 4.5   |

자료: 롯데렌탈, 유진투자증권



## 롯데렌탈(089860.KS) 재무제표

## 대차대조표

| (단위:십억원)    | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>자산총계</b> | 6,927 | 6,718 | 6,936 | 6,736 | 6,857 |
| 유동자산        | 1,115 | 1,042 | 924   | 1,124 | 1,534 |
| 현금성자산       | 623   | 613   | 528   | 696   | 1,092 |
| 매출채권        | 332   | 300   | 275   | 303   | 315   |
| 재고자산        | 54    | 35    | 31    | 34    | 35    |
| 비유동자산       | 5,812 | 5,676 | 6,012 | 5,612 | 5,323 |
| 투자자산        | 816   | 630   | 600   | 624   | 649   |
| 유형자산        | 4,905 | 4,872 | 5,314 | 4,892 | 4,579 |
| 기타          | 92    | 175   | 98    | 96    | 94    |
| <b>부채총계</b> | 5,631 | 5,353 | 5,538 | 5,027 | 5,045 |
| 유동부채        | 2,333 | 2,309 | 3,088 | 2,574 | 2,589 |
| 매입채무        | 257   | 356   | 641   | 326   | 339   |
| 유동성이자부채     | 1,956 | 1,844 | 2,328 | 2,128 | 2,128 |
| 기타          | 120   | 109   | 120   | 121   | 122   |
| 비유동부채       | 3,298 | 3,044 | 2,450 | 2,453 | 2,456 |
| 비유동이자부채     | 3,202 | 2,965 | 2,370 | 2,370 | 2,370 |
| 기타          | 96    | 79    | 79    | 83    | 86    |
| <b>자본총계</b> | 1,296 | 1,365 | 1,469 | 1,709 | 1,812 |
| 지배지분        | 1,294 | 1,368 | 1,477 | 1,717 | 1,821 |
| 자본금         | 183   | 183   | 183   | 219   | 219   |
| 자본잉여금       | 670   | 670   | 670   | 846   | 846   |
| 이익잉여금       | 451   | 526   | 578   | 665   | 768   |
| 기타          | (10)  | (10)  | 46    | (13)  | (13)  |
| 비지배지분       | 2     | (3)   | (9)   | (9)   | (9)   |
| <b>자본총계</b> | 1,296 | 1,365 | 1,469 | 1,709 | 1,812 |
| 총차입금        | 5,159 | 4,809 | 4,698 | 4,498 | 4,498 |
| 순차입금        | 4,535 | 4,196 | 4,170 | 3,802 | 3,406 |

## 현금흐름표

| (단위:십억원)              | 2022A   | 2023A | 2024A   | 2025F | 2026F |
|-----------------------|---------|-------|---------|-------|-------|
| <b>영업현금</b>           | (419)   | 498   | 326     | 968   | 1,249 |
| 당기순이익                 | 88      | 115   | 103     | 126   | 152   |
| 자산상각비                 | 1,071   | 1,074 | 1,078   | 1,167 | 1,086 |
| 기타비현금성손익              | 258     | 225   | 204     | 21    | 10    |
| 운전자본증감                | (1,692) | (739) | (901)   | (346) | (0)   |
| 매출채권감소(증가)            | (74)    | 72    | 54      | (28)  | (12)  |
| 재고자산감소(증가)            | 12      | 38    | 23      | (3)   | (1)   |
| 매입채무증가(감소)            | 5       | 32    | 24      | (315) | 13    |
| 기타                    | (1,635) | (881) | (1,001) | 0     | 0     |
| <b>투자현금</b>           | (75)    | (36)  | (207)   | (771) | (802) |
| 단기투자자산감소              | 0       | 0     | 0       | (3)   | (3)   |
| 장기투자증권감소              | 961     | 157   | (49)    | (11)  | (12)  |
| 설비투자                  | 57      | 5     | 14      | 730   | 760   |
| 유형자산처분                | 0       | 0     | 2       | 0     | 0     |
| 무형자산처분                | (7)     | (59)  | (8)     | (12)  | (12)  |
| <b>재무현금</b>           | 775     | (375) | (186)   | (32)  | (54)  |
| 차입금증가                 | 808     | (342) | (143)   | (200) | 0     |
| 자본증가                  | (33)    | (33)  | (54)    | 168   | (54)  |
| 배당금지급                 | 33      | 33    | 44      | 44    | 54    |
| <b>현금 증감</b>          | 283     | 87    | (67)    | 165   | 392   |
| 기초현금                  | 147     | 430   | 517     | 451   | 616   |
| 기말현금                  | 430     | 517   | 451     | 616   | 1,008 |
| Gross Cash flow       | 1,417   | 1,414 | 1,392   | 1,314 | 1,249 |
| Gross Investment      | 1,767   | 776   | 1,108   | 1,114 | 799   |
| <b>Free Cash Flow</b> | (350)   | 638   | 283     | 200   | 450   |

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

| (단위:십억원)      | 2022A  | 2023A | 2024A  | 2025F | 2026F |
|---------------|--------|-------|--------|-------|-------|
| <b>매출액</b>    | 2,739  | 2,752 | 2,792  | 2,921 | 3,040 |
| 증가율(%)        | 13.1   | 0.5   | 1.5    | 4.6   | 4.1   |
| 매출원가          | 0      | 0     | 0      | 0     | 0     |
| <b>매출총이익</b>  | 2,739  | 2,752 | 2,792  | 2,921 | 3,040 |
| 판매 및 일반관리비    | 2,431  | 2,447 | 2,508  | 2,698 | 2,692 |
| 기타영업손익        | 12     | 1     | 2      | 8     | (0)   |
| <b>영업이익</b>   | 308    | 305   | 285    | 314   | 348   |
| 증가율(%)        | 25.6   | (1.0) | (6.7)  | 10.2  | 10.8  |
| <b>EBITDA</b> | 1,379  | 1,379 | 1,363  | 1,481 | 1,433 |
| 증가율(%)        | 14.4   | (0.0) | (1.2)  | 8.7   | (3.2) |
| <b>영업외손익</b>  | (171)  | (144) | (151)  | (146) | (144) |
| 이자수익          | 5      | 22    | 23     | 23    | 24    |
| 이자비용          | 115    | 141   | 161    | 152   | 150   |
| 지분법손익         | (17)   | (11)  | (6)    | (2)   | (2)   |
| 기타영업손익        | (43)   | (14)  | (7)    | (16)  | (16)  |
| <b>세전순이익</b>  | 138    | 161   | 133    | 168   | 203   |
| 증가율(%)        | (8.5)  | 17.3  | (17.4) | 25.8  | 21.2  |
| 법인세비용         | 49     | 46    | 31     | 42    | 51    |
| <b>당기순이익</b>  | 88     | 115   | 103    | 126   | 152   |
| 증가율(%)        | (22.2) | 30.4  | (10.8) | 22.5  | 21.2  |
| 지배주주지분        | 94     | 120   | 107    | 131   | 158   |
| 증가율(%)        | (20.5) | 27.1  | (11.0) | 22.6  | 20.5  |
| 비지배지분         | (6)    | (5)   | (4)    | (5)   | (5)   |
| <b>EPS(원)</b> | 2,577  | 3,275 | 2,941  | 3,081 | 3,620 |
| 증가율(%)        | (20.5) | 27.1  | (10.2) | 4.8   | 17.5  |
| 수정EPS(원)      | 2,577  | 3,275 | 2,941  | 3,081 | 3,620 |
| 증가율(%)        | (20.5) | 27.1  | (10.2) | 4.8   | 17.5  |

## 주요투자지표

|                    | 2022A  | 2023A  | 2024A  | 2025F  | 2026F  |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>주당지표(원)</b>     |        |        |        |        |        |
| EPS                | 2,577  | 3,275  | 2,941  | 3,081  | 3,620  |
| BPS                | 35,333 | 37,351 | 40,683 | 39,416 | 41,786 |
| DPS                | 900    | 1,200  | 1,200  | 1,250  | 1,300  |
| <b>밸류에이션(배, %)</b> |        |        |        |        |        |
| PER                | 10.7   | 8.5    | 9.2    | 8.8    | 7.5    |
| PBR                | 0.8    | 0.7    | 0.7    | 0.7    | 0.6    |
| EV/EBITDA          | 4.0    | 3.8    | 3.8    | 3.2    | 3.1    |
| 배당수익율              | 3.3    | 4.3    | 4.4    | 4.6    | 4.8    |
| PCR                | 0.7    | 0.7    | 0.7    | 0.9    | 0.9    |
| <b>수익성(%)</b>      |        |        |        |        |        |
| 영업이익율              | 11.3   | 11.1   | 10.2   | 10.7   | 11.4   |
| EBITDA이익율          | 50.4   | 50.1   | 48.8   | 50.7   | 47.2   |
| 순이익율               | 3.2    | 4.2    | 3.7    | 4.3    | 5.0    |
| ROE                | 7.5    | 9.0    | 7.5    | 8.2    | 8.9    |
| ROIC               | 3.8    | 4.0    | 4.1    | 4.4    | 5.1    |
| <b>안정성(배, %)</b>   |        |        |        |        |        |
| 순차입금/자기자본          | 349.9  | 307.3  | 283.9  | 222.5  | 188.0  |
| 유동비율               | 47.8   | 45.1   | 29.9   | 43.7   | 59.3   |
| 이자보상배율             | 2.7    | 2.2    | 1.8    | 2.1    | 2.3    |
| <b>활동성(회)</b>      |        |        |        |        |        |
| 총자산회전율             | 0.4    | 0.4    | 0.4    | 0.4    | 0.4    |
| 매출채권회전율            | 8.7    | 8.7    | 9.7    | 10.1   | 9.8    |
| 재고자산회전율            | 67.4   | 61.7   | 84.5   | 89.9   | 87.9   |
| 매입채무회전율            | 8.5    | 9.0    | 5.6    | 6.0    | 9.1    |



**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

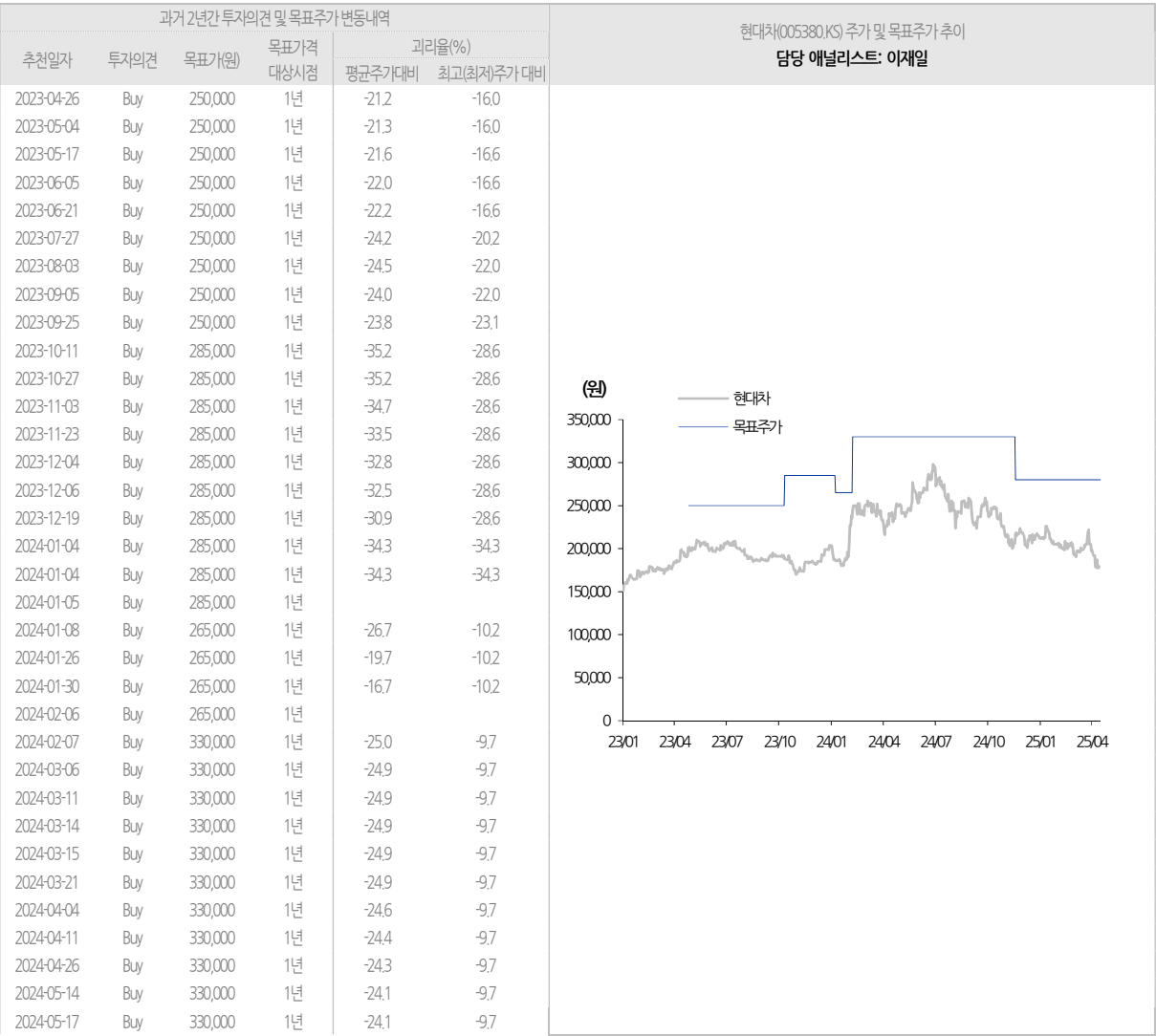
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

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

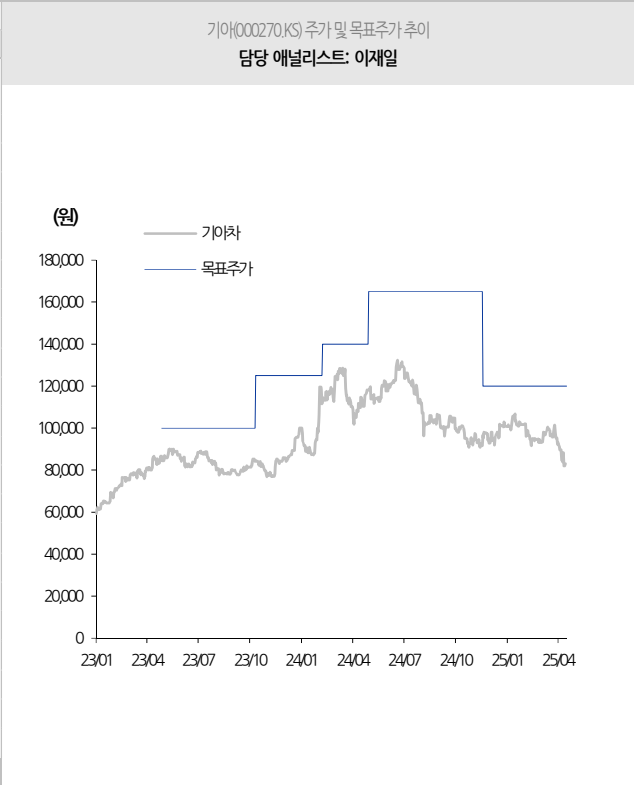
| 투자기간 및 투자등급/투자의견 비율                                      |                            |               |
|----------------------------------------------------------|----------------------------|---------------|
| 종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) |                            | 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%            |

(2025.03.31 기준)

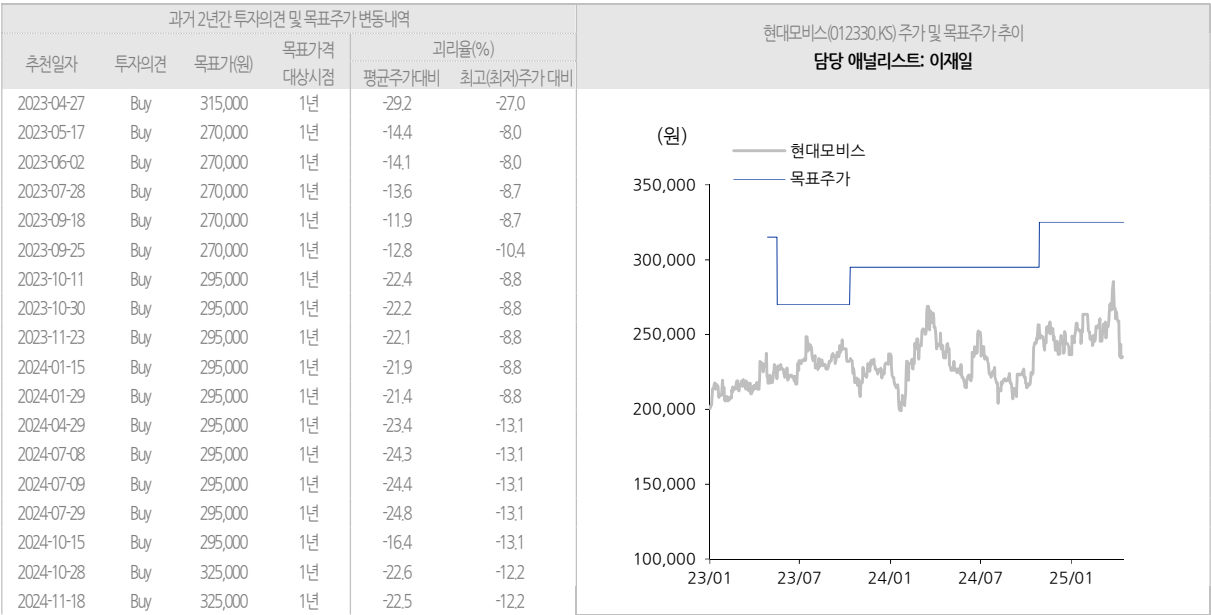


|            |     |         |    |       |       |
|------------|-----|---------|----|-------|-------|
| 2024-06-17 | Buy | 330,000 | 1년 | -25.0 | -9.7  |
| 2024-06-27 | Buy | 330,000 | 1년 | -26.0 | -10.6 |
| 2024-07-05 | Buy | 330,000 | 1년 | -26.7 | -14.2 |
| 2024-07-08 | Buy | 330,000 | 1년 | -26.9 | -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 | -26.3 | -19.3 |
| 2024-12-05 | Buy | 280,000 | 1년 | -26.9 | -19.3 |
| 2025-01-07 | Buy | 280,000 | 1년 | -27.6 | -19.3 |
| 2025-01-13 | Buy | 280,000 | 1년 | -28   | -20.7 |
| 2025-01-21 | Buy | 280,000 | 1년 | -28.5 | -20.7 |
| 2025-01-24 | Buy | 280,000 | 1년 | -28.7 | -20.7 |
| 2025-03-06 | Buy | 280,000 | 1년 | -29.3 | -20.7 |
| 2025-03-18 | Buy | 280,000 | 1년 | -29.3 | -20.7 |
| 2025-04-03 | Buy | 280,000 | 1년 | -35   | -31.5 |
| 2025-04-07 | Buy | 280,000 | 1년 | -35.6 | -33.2 |
| 2025-04-16 | Buy | 280,000 | 1년 |       |       |

| 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역 |      |         |              |        |             |
|-------------------------|------|---------|--------------|--------|-------------|
| 추천일자                    | 투자의견 | 목표가(원)  | 목표가격<br>대상시점 | 과리율(%) |             |
|                         |      |         |              | 평균주가대비 | 최고(최저)주가 대비 |
| 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 |
| 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 | -19.2 | -11.1 |
| 2024-12-04 | Buy | 120,000 | 1년 | -19.2 | -11.1 |
| 2024-12-05 | Buy | 120,000 | 1년 | -19.1 | -11.1 |
| 2025-01-07 | Buy | 120,000 | 1년 | -19.6 | -11.1 |
| 2025-01-13 | Buy | 120,000 | 1년 | -20   | -11.1 |
| 2025-01-21 | Buy | 120,000 | 1년 | -20.7 | -14.2 |
| 2025-01-31 | Buy | 120,000 | 1년 | -21.2 | -15.5 |
| 2025-03-06 | Buy | 120,000 | 1년 | -21.4 | -15.5 |
| 2025-03-18 | Buy | 120,000 | 1년 | -23   | -15.5 |
| 2025-04-03 | Buy | 120,000 | 1년 | -28.8 | -25.3 |
| 2025-04-07 | Buy | 120,000 | 1년 | -29.5 | -26.5 |
| 2025-04-10 | Buy | 120,000 | 1년 | -31.7 | -31.7 |
| 2025-04-16 | Buy | 120,000 | 1년 |       |       |



|            |     |         |    |       |       |
|------------|-----|---------|----|-------|-------|
| 2024-11-20 | Buy | 325,000 | 1년 | -22.5 | -12.2 |
| 2025-01-13 | Buy | 325,000 | 1년 | -21.4 | -12.2 |
| 2025-01-21 | Buy | 325,000 | 1년 | -21.3 | -12.2 |
| 2025-01-31 | Buy | 325,000 | 1년 | -21.3 | -12.2 |
| 2025-03-18 | Buy | 325,000 | 1년 | -19.6 | -12.2 |
| 2025-04-03 | Buy | 325,000 | 1년 | -25.3 | -20.3 |
| 2025-04-07 | Buy | 325,000 | 1년 | -27.0 | -25.1 |
| 2025-04-16 | Buy | 325,000 | 1년 |       |       |

| 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역 |      |        |              |        |             | HL만도 (204320.KS) 주가 및 목표주가 추이 |  |
|-------------------------|------|--------|--------------|--------|-------------|-------------------------------|--|
| 추천일자                    | 투자의견 | 목표가(원) | 목표가격<br>대상시점 | 과리율(%) |             | 담당 애널리스트: 이재일                 |  |
|                         |      |        |              | 평균주가대비 | 최고(최저)주가 대비 |                               |  |
| 2023-04-24              | Buy  | 64,000 | 1년           | -38    | -15.8       |                               |  |
| 2023-05-17              | Buy  | 64,000 | 1년           | -38.5  | -15.8       |                               |  |
| 2023-07-27              | Buy  | 64,000 | 1년           | -41.2  | -22.5       |                               |  |
| 2023-09-25              | Buy  | 64,000 | 1년           | -42.4  | -22.5       |                               |  |
| 2023-10-30              | Buy  | 64,000 | 1년           | -42.5  | -22.5       |                               |  |
| 2023-11-23              | Buy  | 64,000 | 1년           | -42.3  | -22.5       |                               |  |
| 2024-05-17              | Buy  | 64,000 | 1년           | -39    | -22.5       |                               |  |
| 2024-07-10              | Buy  | 64,000 | 1년           | -43.2  | -33.6       |                               |  |
| 2024-07-10              | Buy  | 64,000 | 1년           | -43.2  | -33.6       |                               |  |
| 2024-07-29              | Buy  | 64,000 | 1년           | -45.1  | -39.1       |                               |  |
| 2024-10-15              | Buy  | 58,000 | 1년           | -35.7  | -30.7       |                               |  |
| 2024-10-28              | Buy  | 58,000 | 1년           | -36.5  | -31.8       |                               |  |
| 2024-11-18              | Buy  | 48,000 | 1년           | -11.9  | -2.8        |                               |  |
| 2025-01-13              | Buy  | 48,000 | 1년           | -9.3   | -2.8        |                               |  |
| 2025-03-18              | Buy  | 51,000 | 1년           | -24.6  | -14.3       |                               |  |
| 2025-04-07              | Buy  | 51,000 | 1년           | -32.8  | -31.3       |                               |  |
| 2025-04-16              | Buy  | 51,000 | 1년           |        |             |                               |  |

| 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역 |      |        |              |        |             | 현대위아(011210.KS) 주가 및 목표주가 추이 |  |
|-------------------------|------|--------|--------------|--------|-------------|------------------------------|--|
| 추천일자                    | 투자의견 | 목표가(원) | 목표가격<br>대상시점 | 과리율(%) |             | 담당 애널리스트: 이재일                |  |
|                         |      |        |              | 평균주가대비 | 최고(최저)주가 대비 |                              |  |
| 2023-05-17              | Buy  | 70,000 | 1년           | -12.9  | -2.9        |                              |  |
| 2023-07-28              | Buy  | 70,000 | 1년           | -16.2  | -9.0        |                              |  |
| 2023-09-18              | Buy  | 70,000 | 1년           | -12.2  | -9.0        |                              |  |
| 2023-09-25              | Buy  | 70,000 | 1년           | -10.3  | -9.0        |                              |  |
| 2023-10-11              | Buy  | 75,000 | 1년           | -24.9  | -13.2       |                              |  |
| 2023-11-01              | Buy  | 75,000 | 1년           | -25.2  | -13.2       |                              |  |
| 2023-11-23              | Buy  | 75,000 | 1년           | -25.0  | -13.2       |                              |  |
| 2024-01-04              | Buy  | 75,000 | 1년           | -26.0  | -14.0       |                              |  |
| 2024-01-15              | Buy  | 75,000 | 1년           | -26.2  | -14.0       |                              |  |
| 2024-07-10              | Buy  | 75,000 | 1년           | -31.7  | -25.2       |                              |  |
| 2024-07-10              | Buy  | 75,000 | 1년           | -31.7  | -25.2       |                              |  |
| 2024-07-29              | Buy  | 75,000 | 1년           | -32.8  | -29.5       |                              |  |
| 2024-10-15              | Buy  | 75,000 | 1년           | -35.9  | -32.9       |                              |  |
| 2024-10-28              | Buy  | 57,500 | 1년           | -28.0  | -15.1       |                              |  |
| 2024-11-18              | Buy  | 57,500 | 1년           | -28.1  | -15.1       |                              |  |
| 2025-01-13              | Buy  | 57,500 | 1년           | -26.5  | -15.1       |                              |  |
| 2025-03-06              | Buy  | 57,500 | 1년           | -22.4  | -15.1       |                              |  |
| 2025-03-18              | Buy  | 57,500 | 1년           | -22.6  | -15.1       |                              |  |
| 2025-04-07              | Buy  | 57,500 | 1년           | -30.1  | -29.4       |                              |  |
| 2025-04-16              | Buy  | 57,500 | 1년           |        |             |                              |  |



