SPOT
ISSUE

27 Aug. 2025

DAOL 다올투자증권

(Overweight)

자동차

2차 상법개정안 통과: 큰 놈이 온다

유지웅
자동차/이차전지 I jwyoo@daolfn.com

● 2차 상법개정안 통과: 2027년 주총부터 집중투표제 영향권

1차 상법개정안 통과 이후 예상보다 빠르게 2차 상법개정안이 국회 통과. 2차 상법개정안에는 집중투표제와 감사위원 분리선출 확대가 포함되어, 지배구조 개편이 향후 2년안에 가속화될 수 있음을 시사. **노란봉투법 통과 및 노조파업 가능성 등의 이슈를 희석시킬 강력한 배경으로 해석되며, 현재 PER 4배에서 거래중인 극단적으로 낮은 밸류에이션 해소의 실마리를 제시하게 될 것.** 집중투표제가 적용되는 시점은 공표후 1년후이며, 현대차그룹 지배구조의 정점에 있는 현대모비스와 현대차는 2027년을 시작으로 2028년 주총이면 모든 이사선임 주기가(각각 5명, 7명) 도래하면서 집중투표제 영향 본격화 예상

● 순환출자 구조 해소의 실마리를 찾는다

현대차그룹 지배구조의 핵심은 현대모비스로, 현대차의 지분 20.88%를 보유하고 있지만 집중투표제의 영향으로 현대차의 이사선임시 행사가능한 영향력은 점차 감소. 따라서 현대차그룹은 연결고리중 기아가 보유한 현대모비스 지분 16.9%에 대해 정의선회장이 보유한 자산과의 지분스왑 추진 가능성이 높을 것으로 보임. 이후 정의선회장 → 현대모비스 → 현대차 → 기아로 이어지는 형태의 투명한 지배구조로 재편이 현실화 될 수 있음. 이를 위해서는 현재 기아가 보유한 현대모비스 지분가치 4.7조원 확보가 필수적이며, 향후 2~2.5년 안에 걸쳐 정의선 회장이 보유한 현대글로비스 또는 보스턴 다이나믹스의 지분 활용 가능성이 보다 선명해짐. 특히 보스턴 다이나믹스는 최근 증자를 통해 미국내 연 3만대 생산능력 확보가 확인되고 있어, 25년 말을 기점으로 양산에 들어가기 시작함

● 노란봉투법은 로봇의 시대 촉진의 강력한 명분 제시하고 있어

한편 역시 금번 통과된 노란봉투법(노조법 2·3조 개정안)은 부품업체들의 근로자가 원청업체인 완성차를 대상으로 쟁의 행위 범위 확대를 허용. 반대로 완성차는 이를 계기로 휴머노이드 로봇 등 생산 자동화의 명분이 선명해 질 수 있음. 한편 완성차는 기본적으로 대부분의 부품에 대해 3원화 형태의 공급체제를 이루고 있어, 구조적 노사협상 확대 가능성은 높지 않을 것으로 기대. 또한 다수 부품사들은 현대차그룹 외 글로벌 OEM향 수주가 확대되고 있어, 현대차를 겨냥한 파업 자체가 현실적으로 혀용되기 쉽지 않음. 현대차는 25년 말을 기점으로 보스턴 다이나믹스 Atlas2를 미국과 싱가폴 공장에 투입이 예정. 로봇은 부품생산 밸류체인의 확장성은 크지 않은 것으로 판단되나, 현대차 그룹 지배구조 개편 차원에서의 파급력이 더욱 클 것으로 기대

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 90.9%	HOLD : 9.1%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· REDUCE: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.
· SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커진 경우, 분석 잠정적 중단. 적정주가 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치