Morning Meeting Notes

2026-01-22

내일의 차이 현대차증권

What's Inside

한국전력(BUY/82,000) 이제는 보는 시각이 달라졌다.
현대글로비스(BUY/320,000) 글로비스라 쓰고 데이터 팩토리라 읽는다
현대위아(BUY/110,000) 할인에서 할증으로
[크레딧] Credit Weekly - 금리 인하 기대 약화, 크레딧 연초효과 지연
[중국] 중국 태양광 테마 코멘트 - '반내권' 정책, 실적 개선 연결 기대감 Up

주식시장

국내 증시는 혼조 마감. 트럼프 대통령의 관세 위협에 무역 관련 불확실성 높아지며 글로벌 증시가 약세를 보였음에도 코스피는 로봇, 반도체 주도 상승. 보스턴다이나믹스 상장 기대감에 현대차그룹이 강세를 보였으며, 글로벌 AI CAPEX 확대에 반도체 수혜 기대감 유지된 점이 상방 압력으로 작용. 반면, 코스닥은 제약주 투심 악화되며 하락
미국 증시는 상승 마감. 트럼프 대통령이 유럽에 대한 관세 부과 계획을 철회하자 반도체주 중심으로 투자심리 호조. 업종별로는 모든 업종 강세. 에너지는 2% 상승하였고, 의료건강·산업·임의소비재·소재·통신서비스는 1% 이상 상승. 특징 종목으로 넷플릭스는 작년 4분기 실적이 예상치를 상회하였으나, 상회 폭이 미미하자 실망 매물이 출현되며 주가가 2.18% 하락

금리&환율

국고채 금리는 하락 마감. 국고채는 환율 하락 및 이재명 대통령의 전일 추경 관련 발언이 되돌려지며 강세 양상. 이재명 대통령은 신년 기자회견에서 한두 달 후 1,400원 전후로 떨어질 걸로 예측한다고 언급했으며, 몇십조씩 적자국채를 발행해서 추경하는 건 아니라고 발언
미국채 금리는 하락 마감. 아시아 거래에서 일본 장기물 국채 금리가 크게 하락하고, 트럼프 대통령이 관세 철회를 하자 미국채 금리는 일제히 하락
원/달러 환율은 전날 대비 6.80원 내린 1,471.30원에 마감. 원/달러는 이재명 대통령의 환율 관련 발언과 국민연금의 해외투자 축소 방침으로 인해 하방 압력을 받음. 이재명 대통령은 "한두달 뒤 환율이 1,400원 전후로 하락할 것으로 예측한다"고 발언
달러인덱스는 98.79로 상승. 트럼프 대통령이 유럽 8개국에 발효할 예정이었던 관세를 철회하겠다고 밝히자 달러는 강세 양상

주요뉴스

트럼프, 그린란드 관세 취소
트럼프 대통령은 트루스 소셜을 통해 나토 사무총장과 그린란드와 관련하여, 그리고 사실상 전체 북극 지역과 관련하여 향후 협정을 위한 프레임워크를 구축하였음을 발표
또한 이에 따라 유럽 8개국에 부과할 예정이었던 관세를 부과하지 않을 것이라고 강조

New Publications

[전기전자/디스플레이] 기판 New Normal Era: 구조적 Up-Cycle 진입(2026-01-20)
[반도체/자동차/2차전지] CES 2026 - 방문 후기 및 투자 활용법(2026-01-14)
[자산배분] 대체투자 비중확대와 자산배분 - 대체투자 벤치마크 한계와 TPA의 대안(2025-01-07)
[중국] 2026년 중국 경제/증시 전망 - 소비&투자 확대가 5%성장의 Key (2025-12-15)
[반도체] (OVERWEIGHT) 2026년 반도체 산업 전망(2025-12-08)
[지주] (OVERWEIGHT) 2026년 지주회사 전망 - 계속 여력이 남아있다(2025-11-26)
[건설] (OVERWEIGHT) 2026년 건설 전망 - 오늘보다 나은 내일(2025-11-21)

Rating, Target Price Changes

현대위아	BUY	75,000 원 ▷	BUY	110,000 원	(2026-01-22)
현대글로비스	BUY	200,000 원 ▷	BUY	320,000 원	(2026-01-22)
한국전력	M.PERFORM	29,000 원 ▷	BUY	82,000 원	(2026-01-22)
현대모비스	BUY	440,000 원 ▷	BUY	570,000 원	(2026-01-20)
기아	BUY	175,000 원 ▷	BUY	210,000 원	(2026-01-20)
티엘비	BUY	92,000 원 ▷	BUY	83,000 원	(2026-01-20)
네오티스	BUY	14,000 원 ▷	BUY	15,500 원	(2026-01-20)
코리아써키트	신규	▷	BUY	93,000 원	(2026-01-20)
S-Oil	M.PERFORM	83,000 원 ▷	BUY	107,500 원	(2026-01-16)
한화	BUY	108,000 원 ▷	BUY	157,000 원	(2026-01-16)
에이피알	BUY	310,000 원 ▷	BUY	330,000 원	(2026-01-16)
삼성전자	BUY	143,000 원 ▷	BUY	172,000 원	(2026-01-14)
현대차	BUY	430,000 원 ▷	BUY	520,000 원	(2026-01-14)

외국인 순매수

순매수	금액(백만)
삼성전자	980,938
삼성전자우	147,263
에이피알	31,069
이수페타시스	30,603
오름테라퓨틱	30,409

국내기관 순매수

순매수	금액(백만)
현대차	304,976
기아	162,733
현대모비스	143,644
한국전력	128,711
삼성전자	126,844

외국인 순매도

순매도	금액(백만)
현대차	-136,848
에이비엘바이오	-89,004
현대글로비스	-71,023
기아	-61,777
한화에어로스페이스	-52,002

국내기관 순매도

순매도	금액(백만)
알테오젠	-630,298
KODEX 코스닥150레버리지	-244,903
이수페타시스	-118,783
TIGER 미국S&P500	-89,550
에이비엘바이오	-76,110

국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	4,909.93	+0.49	+19.50
대형주	5,181.63	+0.69	+22.14
중형주	3,966.21	-0.74	+4.26
소형주	2,532.27	-1.23	-0.79
KOSDAQ	951.29	-2.57	+3.94

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-9,972	4,464	3,216
누적순매수(D-20)	-77,915	47,707	6,345

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	498,935	415,985	250,970

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	121.23	-1.16	+22.06
금융	831.45	-0.74	+6.74
운수장비	6,630.01	+3.99	+40.94
유통	553.35	+0.14	+13.25
음식료	4,528.07	-1.08	-1.13
의약품	18,563.04	-2.64	+6.95
전기전자	59,141.62	+1.03	+26.41
철강금속	7,729.75	-0.13	+17.07
화학	4,367.50	-0.75	+4.34
유틸리티	1,907.27	+3.13	+33.58
통신	529.08	-0.70	+6.44

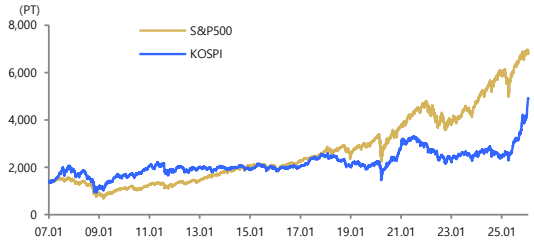
해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	6,879.93	+1.22	-0.75
NASDAQ	23,224.83	+1.18	-1.65
일본	52,774.64	-0.41	+4.83
중국	4,116.94	+0.08	+4.47
독일	24,560.98	-0.58	+0.91

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.14	-5.30	+19.90
국고채 (10년)	3.60	-5.10	+25.70
은행채AAA (3년)	3.38	-4.00	+18.20
미국국채 (2년)	3.59	-1.15	+8.10
미국국채 (10년)	4.24	-4.95	+10.80

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,471.30	-0.46	+1.48
원/백 엔	928.99	-0.57	-0.07
원/위안	211.28	-0.51	+2.22
달러/유로	1.17	-0.28	-0.80
위안/달러	6.96	+0.05	-0.72
엔/달러	158.38	+0.11	+1.55
Dollar Index	98.79	+0.20	+0.85

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	60.67	+0.55	+3.98
금 (usd/oz)	4,836.20	+1.48	+7.40
BDI	1,803.00	+9.27	-4.55
천연가스(NYMEX)	5.04	+29.02	+18.84

KOSPI, S&P 추이



본 조사지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

한국전력 (015760)

Analyst 강동진 dongjin.kang@hmsec.com

이제는 보는 시각이 달라졌다.

BUY **TP 82,000원**

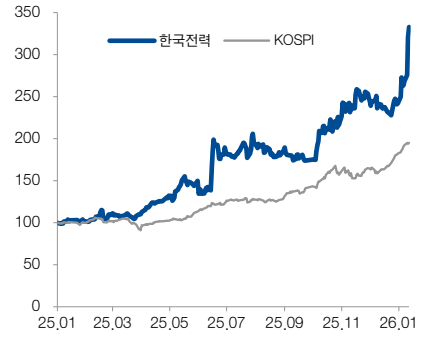
현재주가 (1/21)	67,900원
상승여력	20.8%
시가총액	43,589십억원
발행주식수	641,964천주
자본금/액면가	3,210십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	67,900원/20,650원
일평균 거래대금 (60일)	246십억원
외국인 지분율	23.74%
주요주주 지분율	
한국산업은행외 1 인	51.11%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	37.7	54.8	82.8
상대주가(%p)	12.8	20.6	19.5

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	11,691	13,108	29,000
After	14,048	17,295	82,000
Consensus	13,907	17,180	
Cons. 차이	1.0%	0.7%	N/A

최근 12개월 주가수익률



자료: Fnguide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

-에너지 가격 하향 안정화 및 전력 Mix 개선으로 '26년 역시 실적 강세 이어질 것. 이로 인한 재무구조 개선 기대 유효. 여전히 우크라이나 전쟁 전 대비 순차입금 약 60조원 높은 상황. 호실적이 지속되어야 할 이유 있음

-핵연료 사후처리 등 한미 원전 협력 강화에 따라 한국 원전 Value Chain에 긍정적인 변화 지속. 중장기 성장성 기대 높아질 전망. 목표주가 29,000원에서 82,000원으로 상향 및 투자의견 Buy 유지

주요이슈 및 실적전망

-4Q25 실적은 매출액 24.7조원(+5.1% yoy, -10.3% qoq), 영업이익 3.4조원(+43.6% yoy, -38.5% qoq) 기록하여 컨센서스 수준 양호한 실적 전망. 다만, 한수원 충당부채 설정액 등 변수는 있을 것

-'26년 실적은 매출액 98.6조원(+0.1% yoy), 영업이익 19.2조원(+27.7% yoy), OPM 19.4%를 기록하여 영업이익은 컨센서스를 상회할 것으로 전망. 낮아진 유가에 후행하여 SMP는 상반기 중 낮은 수준을 유지할 전망이며, 고리 2호기 재가동, 하반기 새울 3호기 등 신규 원전 가동으로 전력 Mix 개선도 실적 호조 요인

-전력 요금이 높은 수준을 유지하며 산업용 전기 수요에 우려 있지만, 반도체 시황 호조 장기화로 일정 부분 방어가 가능할 전망

-정부의 원전에 대한 우호적 기조 및 한미 원자력 협력 등 성장 기대감 높아질 것

주가전망 및 Valuation

-목표주가는 기존 29,000원에서 82,000원으로 상향. 기존 목표주가는 한국전력 실적 개선 Cycle이었던 '14~'16 평균 P/B multiple 0.47x를 '24년 기준 Trailing BPS 62,177원에 적용하여 산출. 본격적인 이익 체력 회복구간임을 반영. 신규 목표주가는 '26년 추정 EBITDA 33.05조원에 Target EV/EBITDA multiple 5.1x 적용. 이는 '25년 평균 Multiple임. 과거 한국전력 가치의 주된 관심사는 청산가치였으나, 호실적이 장기화되고, 전력 시장의 장기 성장성 및 원전 산업 내 성장성 확보 기대감이 높아짐에 따라 실적 기준 Multiple을 적용하는 것이 적절하다는 판단. '25년은 이러한 변화가 시작된 원년으로 평가할 수 있는 시기이기 때문에, 이 시기의 Multiple을 적용. 주가 호조 이어질 전망

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	88,219	-4,542	-4,823	8,491	-7,512	적지	NA	0.3	16.6	-12.6	0.0
2024	93,399	8,365	3,492	22,362	5,439	흑전	3.7	0.3	6.3	9.2	1.1
2025F	98,481	15,015	9,018	28,972	14,048	158.3	3.4	0.6	5.4	20.4	1.1
2026F	98,610	19,174	11,103	33,052	17,295	23.1	3.8	0.7	4.8	20.7	0.8
2027F	99,596	18,982	11,239	33,061	17,507	1.2	3.7	0.6	4.5	17.4	0.8

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 한국전력 분기 실적 요약 및 추정 변경 (단위: 십억원)

	신규 추정			증감률		기존 추정		컨센서스	
	4Q25F	4Q24	3Q25	(YoY)	(QoQ)	4Q25F	대비	4Q25F	대비
매출액	24,734.6	23,529.1	27,572.4	5.1%	-10.3%	24,588.4	0.6%	23,844.8	3.7%
영업이익	3,473.5	2,419.1	5,651.9	43.6%	-38.5%	3,426.4	1.4%	3,376.2	2.9%
영업이익률	14.0%	10.3%	20.5%	3.8%p	-6.5%p	13.9%	0.1%p	14.2%	-0.1%p
세전이익	2,410.6	1,193.1	5,349.2	102.0%	-54.9%	2,458.3	-1.9%	2,387.2	1.0%
지배지분순이익	1,797.9	1,015.8	3,755.6	77.0%	-52.1%	1,814.1	-0.9%	1,686.2	6.6%

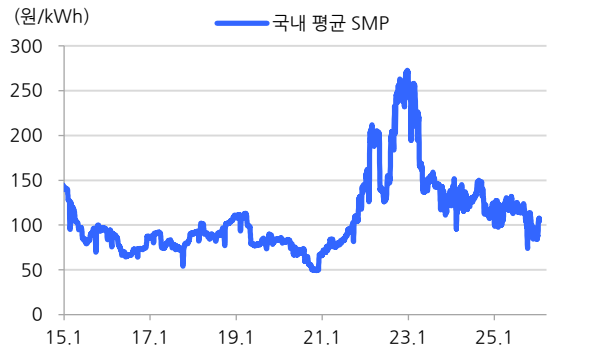
자료: 한국전력, Fnguide, 현대차증권
주 : K-IFRS 연결 기준

〈표2〉 한국전력 실적 추정 변경 (단위: 십억원)

	2025F					2026F				
	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이
매출액	98,481.1	98,558.6	-0.1%	97,591.2	0.9%	98,609.8	100,799.8	-2.2%	99,356.4	-0.8%
영업이익	15,014.9	14,981.1	0.2%	14,917.6	0.7%	19,173.6	15,810.7	21.3%	17,893.9	7.2%
영업이익률	15.2%	15.2%	0.0%p	15.3%	0.0%p	19.4%	15.7%	3.8%p	18.0%	1.4%p
지배지분순이익	9,018.5	7,505.4	20.2%	8,928.1	1.0%	11,102.8	8,415.0	31.9%	11,029.2	0.7%

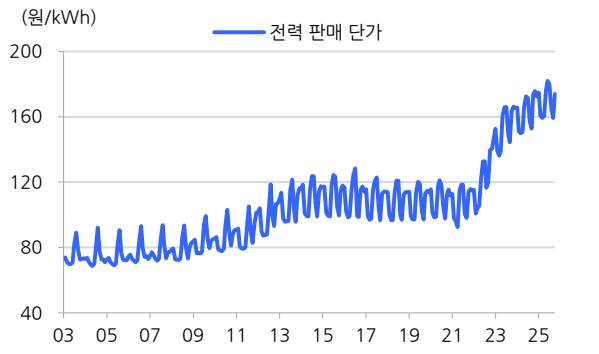
자료: 한국전력, Fnguide, 현대차증권

〈그림1〉 SMP 추이



자료 : EPSIS, 현대차증권

〈그림2〉 평균 전력 판매 단가 추이



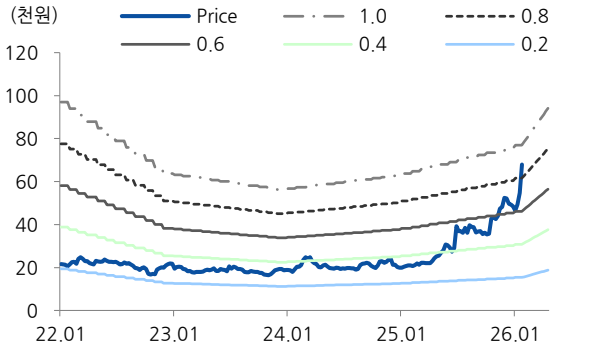
자료 : KEPCO, 현대차증권

〈그림3〉 한국전력 밸류에이션 차트

		단위	비고
EBITDA	33,052.4	(십억원)	
Target Multiple	5.1	(X)	25년 평균
EV	168,567.0	(십억원)	
순차입금	115,754.1	(십억원)	'26년 추정
적정 시가총액	52,812.9	(십억원)	
발행주식수	641,964.1	(천주)	
주당가치	82,267.7	(원)	TP: 82,000원

자료 : 한국전력, 현대차증권

〈그림4〉 P/B Band Chart



자료 : Fnguide, 현대차증권

〈표3〉 한국전력 상세실적 전망 (단위: 십억원, GWh, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	23,293	20,474	26,103	24,132	24,224	21,950	27,572	24,735	94,001	98,481	98,610
전력판매수입	22,165	19,544	25,019	22,162	23,211	20,946	26,474	22,618	88,890	93,250	93,257
전력판매량 (GWh)	141,696	126,787	149,900	131,438	141,018	127,341	151,507	132,752	549,821	552,618	560,055
LNG	11,234	10,000	15,183	9,778	10,473	8,653	9,562	10,251	46,196	38,939	40,029
석탄	36,676	29,563	43,162	31,403	28,597	26,895	49,709	29,965	140,805	135,166	132,290
원자력	45,266	45,716	47,839	49,932	51,990	46,882	43,554	49,356	188,753	191,782	198,621
YoY(%)	-1.1%	0.0%	3.3%	0.4%	-0.5%	0.4%	1.1%	1.0%	0.7%	0.5%	1.5%
전력판매 단가 (원/kwh)	160.9	155.7	167.1	167.4	160.9	165.4	175.6	167.9	162.9	169.8	669.7
한전발전 Mix											
원자력	46.4%	51.3%	43.3%	52.5%	54.7%	54.4%	40.8%	52.8%	48.1%	50.3%	51.2%
석탄	37.6%	33.2%	39.0%	33.0%	30.1%	31.2%	46.6%	32.1%	35.9%	35.4%	34.1%
LNG	11.5%	11.2%	13.7%	10.3%	11.0%	10.0%	9.0%	11.0%	11.8%	10.2%	10.3%
기타	4.4%	4.2%	4.0%	4.1%	4.2%	4.3%	3.7%	4.2%	4.2%	4.1%	4.3%
영업비용	21,993	19,223	22,707	21,728	20,470	19,814	21,921	21,261	85,652	83,466	79,436
전력구입비	9,203	7,970	9,647	7,841	8,757	8,601	9,249	7,109	34,660	33,716	29,835
연료비	6,160	4,756	6,725	4,897	5,010	4,315	5,501	4,302	22,538	19,128	17,989
석탄	3,133	2,447	3,442	2,653	2,462	2,210	3,495	2,326	11,676	10,494	10,108
LNG	2,219	1,705	2,528	1,705	1,884	1,517	1,447	1,479	8,156	6,327	5,903
수선유지비	734	771	689	1,296	557	732	776	1,425	3,489	3,490	3,658
감가상각비	2,809	2,843	2,884	2,866	2,951	2,927	2,956	2,901	11,401	11,736	11,788
기타	3,088	2,883	2,764	4,830	3,196	3,239	3,439	5,523	13,565	15,397	16,167
영업이익	1,299	1,250	3,396	2,403	3,754	2,136	5,652	3,473	8,349	15,015	19,174
OPM(%)	5.6%	6.1%	13.0%	10.0%	15.5%	9.7%	20.5%	14.0%	8.9%	15.2%	19.4%
YoY(%)	흑전	흑전	70.1%	27.5%	188.9%	70.8%	66.4%	44.5%	흑전	79.8%	27.7%
세전이익	349	2,977	1,193	3,232	5,349	2,411	3,566	2,966	7,751	12,657	15,304
지배주주순이익	561	65	1,849	1,016	2,328	1,137	3,756	1,798	3,492	9,018	11,103
NPM	2.4%	0.3%	7.1%	4.2%	9.6%	5.2%	13.6%	7.3%	3.7%	9.2%	11.3%

자료 : 한국전력, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	88,219	93,399	98,481	98,610	99,596
증가율 (%)	23.8	5.9	5.4	0.1	1.0
매출원가	89,700	81,964	80,464	76,620	77,770
매출원가율 (%)	101.7	87.8	81.7	77.7	78.1
매출총이익	-1,480	11,435	18,017	21,990	21,826
매출이익률 (%)	-1.7	12.2	18.3	22.3	21.9
증가율 (%)	적지	흑전	57.6	22.1	-0.7
판매관리비	3,062	3,070	3,002	2,816	2,844
판관비율(%)	3.5	3.3	3.0	2.9	2.9
EBITDA	8,491	22,362	28,972	33,052	33,061
EBITDA 이익률 (%)	9.6	23.9	29.4	33.5	33.2
증가율 (%)	흑전	163.4	29.6	14.1	0.0
영업이익	-4,542	8,365	15,015	19,174	18,982
영업이익률 (%)	-5.1	9.0	15.2	19.4	19.1
증가율 (%)	적지	흑전	79.5	27.7	-1.0
영업외손익	-3,625	-3,990	-2,889	-4,032	-3,656
금융수익	1,425	3,448	2,005	631	697
금융비용	5,347	7,535	5,398	4,663	4,353
기타영업외손익	297	97	504	0	0
종속/관계기업관련손익	613	882	531	0	0
세전계속사업이익	-7,554	5,257	12,657	15,141	15,327
세전계속사업이익률	-8.6	5.6	12.9	15.4	15.4
증가율 (%)	적지	흑전	140.8	19.6	1.2
법인세비용	-2,838	1,635	3,514	3,937	3,985
계속사업이익	-4,716	3,622	9,142	11,205	11,342
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-4,716	3,622	9,142	11,205	11,342
당기순이익률 (%)	-5.3	3.9	9.3	11.4	11.4
증가율 (%)	적지	흑전	152.4	22.6	1.2
지배주주지분 순이익	-4,823	3,492	9,018	11,103	11,239
비지배주주지분 순이익	106	130	124	102	103
기타포괄이익	-229	629	-479	0	0
총포괄이익	-4,945	4,251	8,663	11,205	11,342

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	29,536	29,255	30,712	33,527	36,774
현금성자산	4,343	2,383	1,991	4,936	5,782
단기투자자산	1,097	2,106	2,072	2,072	4,145
매출채권	11,010	11,099	11,272	11,144	11,255
재고자산	8,876	9,769	10,086	9,972	10,072
기타유동자산	2,128	2,420	2,773	2,886	3,003
비유동자산	210,179	217,553	219,776	222,003	224,033
유형자산	179,876	182,983	184,478	186,721	188,748
무형자산	1,133	1,146	1,052	931	824
투자자산	13,209	16,232	17,239	17,344	17,453
기타비유동자산	15,961	17,192	17,007	17,007	17,008
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	239,715	246,808	250,489	255,530	260,806
유동부채	61,248	63,969	65,187	61,967	57,159
단기차입금	10,667	9,123	10,988	7,988	2,988
매입채무	4,341	4,495	4,630	4,578	4,624
유동성장기부채	30,454	35,319	34,791	34,791	34,791
기타유동부채	15,786	15,032	14,778	14,610	14,756
비유동부채	141,202	141,476	135,736	133,114	132,209
사채	89,118	84,973	81,467	78,467	76,467
장기차입금	3,393	3,119	3,232	3,232	3,232
장기금융부채	434	261	278	278	278
기타비유동부채	48,257	53,123	50,759	51,137	52,232
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	202,450	205,445	200,923	195,081	189,368
지배주주지분	35,845	39,915	48,352	59,133	70,019
자본금	3,210	3,210	3,210	3,210	3,210
자본잉여금	2,445	2,445	2,449	2,449	2,449
자본조정 등	13,295	12,709	12,709	12,709	12,709
기타포괄이익누계액	557	1,424	1,078	1,078	1,078
이익잉여금	16,338	20,128	28,905	39,687	50,573
비지배주주지분	1,420	1,448	1,214	1,316	1,419
자본총계	37,265	41,363	49,566	60,449	71,438

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	1,522	15,876	17,832	25,377	26,375
당기순이익	-4,716	3,622	9,142	11,205	11,342
유형자산 상각비	12,869	13,834	13,805	13,757	13,973
무형자산 상각비	163	164	152	122	106
외환손익	364	2,367	-740	0	0
운전자본의 감소(증가)	-5,142	-3,790	-7,326	293	954
기타	-2,016	-321	2,799	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-13,074	-14,093	-16,759	-16,105	-18,181
투자자산의 감소(증가)	-817	-2,275	-1,327	-105	-109
유형자산의 감소	310	403	312	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-13,908	-14,216	-13,920	-16,000	-16,000
기타	1,341	1,995	-1,824	0	-2,072
재무활동으로인한현금흐름	12,662	-3,849	-1,529	-6,327	-7,348
차입금의 증가(감소)	477	-447	131	0	0
사채의증가(감소)	-5,866	-4,145	-3,506	-3,000	-2,000
자본의 증가	332	0	5	0	0
배당금	-56	-137	-212	-321	-353
기타	17,775	880	2,053	-3,006	-4,995
기타현금흐름	-2	106	64	0	0
현금의증가(감소)	1,108	-1,960	-392	2,945	846
기초현금	3,235	4,343	2,383	1,991	4,936
기말현금	4,343	2,383	1,991	4,936	5,782

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	-7,346	5,642	14,241	17,454	17,667
EPS(지배순이익 기준)	-7,512	5,439	14,048	17,295	17,507
BPS(자본총계 기준)	58,048	64,432	77,209	94,163	111,280
BPS(지배지분 기준)	55,837	62,177	75,318	92,113	109,070
DPS	0	213	500	550	550
P/E(당기순이익 기준)	NA	3.6	3.3	3.7	3.7
P/E(지배순이익 기준)	NA	3.7	3.4	3.8	3.7
P/B(자본총계 기준)	0.3	0.3	0.6	0.7	0.6
P/B(지배지분 기준)	0.3	0.3	0.6	0.7	0.6
EV/EBITDA(Reported)	16.6	6.3	5.4	4.8	4.5
배당수익률	0.0	1.1	1.1	0.8	0.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적지	흑전	152.4	22.6	1.2
EPS(지배순이익 기준)	적지	흑전	158.3	23.1	1.2
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-11.9	9.2	20.1	20.4	17.2
ROE(지배순이익 기준)	-12.6	9.2	20.4	20.7	17.4
ROA	-2.0	1.5	3.7	4.4	4.4
안정성 (%)					
부채비율	543.3	496.7	405.4	322.7	265.1
순차입금비율	341.3	308.1	251.6	191.5	148.2
이자보상배율	NA	1.8	3.4	4.1	4.4

** K-IFRS 연결 기준*

현대글로비스 (086280)

Analyst 장문수 joseph@hmsec.com

글로비스라 쓰고 데이터 팩토리라 읽는다

BUY **TP 320,000원**

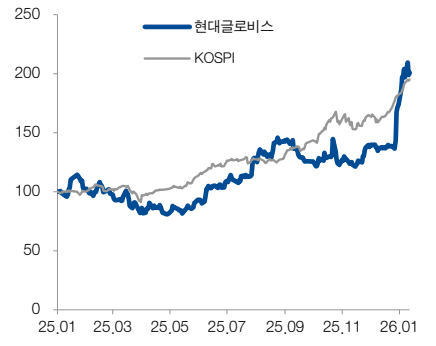
현재주가 (1/21)	262,000원
상승여력	22.1%
시가총액	19,650십억원
발행주식수	75,000천주
자본금/액면가	38십억원/500원
52주 최고가/최저가	273,000원/105,400원
일평균 거래대금 (60일)	62십억원
외국인 지분율	49.14%
주요주주 지분율	
정의선외 5인	29.35%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	47.2	58.9	85.8
상대주가(%p)	20.5	23.7	21.5

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	22,316	21,854	200,000
After	22,355	21,583	320,000
Consensus	22,606	24,127	
Cons. 차이	-1.1%	-10.5%	N/A

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 4Q25 영업이익은 5,283억원(+14.9% yoy, OPM 6.8%) 기록해 컨센서스 5,366억원에 부합할 전망. 컨테이너 운임 하락 영향으로 물류 약세 예상되나 입항 수수료 부담에도 중국 고객 수출 증가와 우호적 환율, CKD TA 운영으로 해운, 유통 호조 지속할 전망
- 투자의견 BUY 유지, 목표주가는 320,000원으로 기존 200,000원 대비 60.0% 상향. 목표주가 산출 근거는 지분 보유 중인 보스턴다이내믹스 사업 구체화와 RMAC(Robot Metaplant Application Center) 8월 구축에 따른 로봇 학습과 개발, 검증 목적으로 Data Factory 구축의 성과가 기대됨에 따라 기존 목표 P/E를 8.9배에서 14.7배로 상향 조정했으며, 당사 예상 2026년 EPS 적용(추정치 변경으로 기존 21,854원에서 21,583원으로 EPS 조정) 반영
- 목표 P/E는 현대차 목표 P/E에 Post-Pandemic(2022년 이후) 평균 할증률 54% 적용한 14.7배이며, 이는 기존 과거 3년 P/E 밴드 상단 8.9배대비 상향한 수치. Valuation 상향은 전략 초기의 로보틱스 가치를 충분히 반영함에 한계가 있어 할인 해소 구간 프리미엄을 적용 반영

주요이슈 및 실적전망

- 4Q25 Preview: 강건한 본업의 구조 재확인
  1) 매출액 7.8조원(+7.0% yoy, +6.0% qoq), 영업이익 5,283억원(+14.9% yoy, +0.8% qoq, OPM 6.8%), 지배순이익 3,844억원(+298% yoy, -1.9% qoq)으로 영업이익기준 컨센서스 5,366억원(OPM 6.9%) 부합할 전망
  2) 요인: 컨테이너 시장 약세로 인한 물류 수익성은 SCFI 지수 하락 후 3개월 시차 두고 물류 약세 영향. 200억원 내외 예상되는 입항 수수료 선납입 부담에도 중국 고객 수출 증가와 우호적 환율, CKD TA 운영으로 해운, 유통 호조 지속할 전망
- Key Takeaways: 탄탄한 본업 위에 장기 성장의 곡선을 그리며 상승 중
  가격 주도의 매출 성장과 원가 개선 전략이 해운 이익 증가를 견인. 견조한 수요로 수익성 위주의 전략이 여전히 작동하는 가운데 선대 운영 합리화로 하반기 중단기 8척 반선, 3척 장기용선 투입으로 수익성 개선 극대화. 그룹 로보틱스 전략 구체화에 따른 물류 솔루션 기반의 편승과 RMAC 참여를 통한 Data factory 역할 주목. 배당성향 25% 이상 + DPS 10% 인상 등 Capital management를 통한 ROE 관리가 동사의 기업가치를 지속 주목하게 할 것

주가전망 및 Valuation

- 매크로 불확실성에도 BYD 등 비계열 영업을 전략적으로 확대하며 외형 성장과 수익성 강화를 동시 달성. 기발주 선대 인도로 운영 효율과 원가 개선, 고운임 비계열 확대는 추세적일 전망. 로보틱스 기반의 지분가치와 그룹의 전략 구체화에 편승 가능한 기업으로 성장 가치 부각 기대

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	25,683	1,554	1,061	2,107	14,148	-10.8	6.8	0.9	2.7	14.5	3.3
2024	28,407	1,753	1,094	2,427	14,585	3.1	8.1	1.0	3.0	13.2	3.1
2025F	29,891	2,093	1,677	2,868	22,355	53.3	8.1	1.3	3.8	17.7	3.1
2026F	31,921	2,188	1,619	2,979	21,583	-3.5	12.0	1.7	5.1	15.0	2.3
2027F	34,988	2,329	1,733	3,069	23,111	7.1	11.2	1.5	4.5	14.4	2.4

* K-IFRS 연결 기준

<표1> 현대글로비스 4Q25 Preview: 영업이익은 5,283억원을 기록해 컨센서스 1.6% 하회 (단위: 십억 원, %, %p)

	4Q24	3Q25	4Q25E	% yoy	% qoq	Consensus	Diff (%)
매출액	7,287.9	7,355.1	7,797.0	7.0	6.0	7,724.2	0.9
영업이익	459.7	524.0	528.3	14.9	0.8	536.6	(1.6)
세전이익	209.4	504.0	534.0	155.0	5.9	506.1	5.5
지배순이익	96.6	391.9	384.4	298.0	(1.9)	405.1	(5.1)
영업이익률(%)	6.3	7.1	6.8	0.5	(0.3)	6.9	(0.2)
세전이익률(%)	2.9	6.9	6.8	4.0	(0.0)	6.6	0.3
지배순이익률(%)	1.3	5.3	4.9	3.6	(0.4)	5.2	(0.3)

자료: 현대글로비스, FnGuide, 현대차증권
주: K-IFRS 연결 기준

<표2> 현대글로비스 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억 원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	29,891	31,921	29,852	32,490	0.1%	-1.8%
영업이익	2,093	2,188	2,090	2,210	0.2%	-1.0%
세전이익	2,143	2,213	2,140	2,241	0.2%	-1.2%
당기순이익	1,679	1,622	1,676	1,642	0.1%	-1.2%

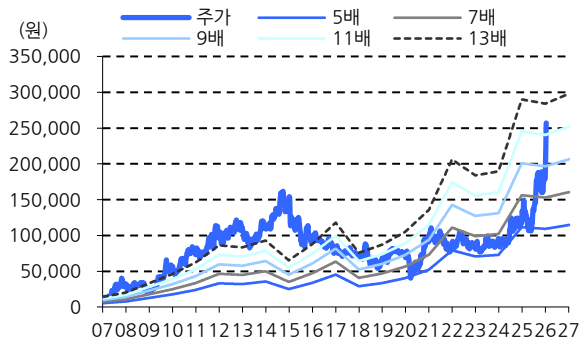
자료: 현대차증권

<표3> 목표주가 산정

목표 P/E(배)	14.7	①, 현대차 목표 P/E에 Post-Pandemic(2022년 이후) 평균할증률(54%) 적용
적용 EPS(원)	21,583	②, 2026년 EPS, 현대차증권 추정치
목표 주가(원)	320,000	① X ②
전일 종가(원)	262,000	기준 주가 (2026.01.21)
Upside Potential (%)	22.1%	
투자의견	BUY	

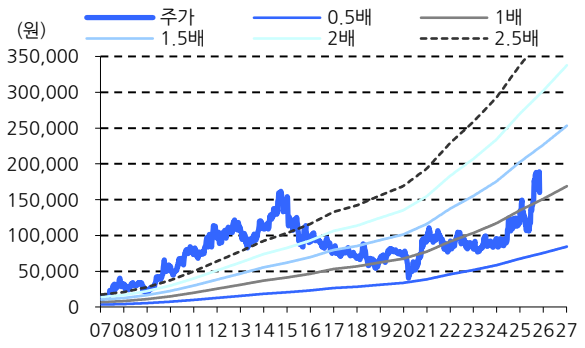
자료: 현대글로비스, 현대차증권

<그림1> P/E 밴드



자료: 현대글로비스, 현대차증권

<그림2> P/B 밴드



자료: 현대글로비스, 현대차증권

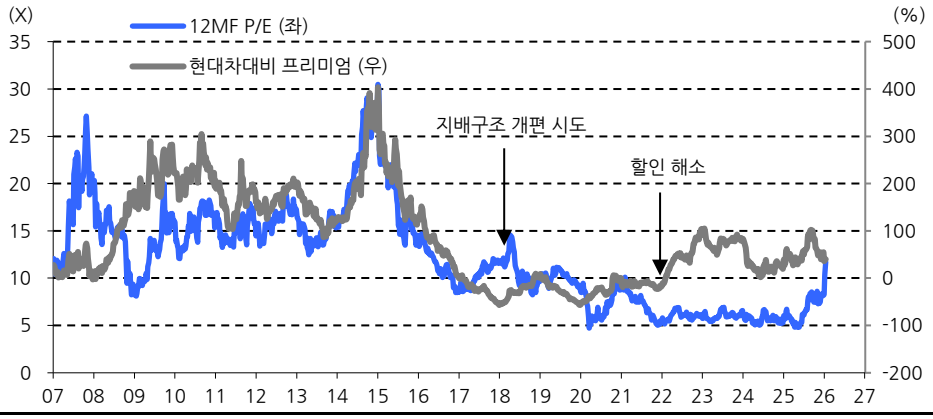
〈표4〉 현대글로비스 분기별 실적 전망

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	6,586.4	7,064.3	7,468.7	7,287.9	7,223.4	7,516.0	7,355.1	7,797.0	28,407.4	29,891.5	31,920.7
〉물류	2,274.8	2,434.4	2,582.6	2,622.2	2,458.0	2,588.9	2,501.9	2,755.9	9,914.1	10,304.7	10,914.3
〉해운	1,151.1	1,287.8	1,328.9	1,353.1	1,257.0	1,360.2	1,322.6	1,381.2	5,120.9	5,321.1	5,720.1
〉유통	3,160.5	3,342.1	3,557.2	3,312.6	3,508.4	3,566.9	3,530.5	3,659.9	13,372.4	14,265.7	15,286.2
영업이익	384.8	439.3	469.1	459.7	501.9	538.9	524.0	528.3	1,752.9	2,093.0	2,187.7
세전이익	429.7	425.3	480.4	209.4	514.6	590.4	504.0	534.0	1,544.7	2,143.0	2,213.3
지배순이익	304.3	310.8	382.2	96.6	397.9	503.2	391.9	383.6	1,093.9	1,676.6	1,618.7
영업이익률	5.8	6.2	6.3	6.3	6.9	7.2	7.1	6.8	6.2	7.0	6.9
세전이익률	6.5	6.0	6.4	2.9	7.1	7.9	6.9	6.8	5.4	7.2	6.9
순이익률	4.6	4.4	5.1	1.3	5.5	6.7	5.3	4.9	3.9	5.6	5.1
% yoy											
매출액	4.5	8.1	18.0	11.8	9.7	6.4	(1.5)	7.0	10.6	5.2	6.8
〉물류	6.1	7.8	15.1	10.4	8.1	6.3	(3.1)	5.1	9.9	3.9	5.9
〉해운	14.1	22.3	28.2	21.5	9.2	5.6	(0.5)	2.1	21.6	3.9	7.5
〉유통	0.4	3.6	16.6	9.3	11.0	6.7	(0.8)	10.5	7.4	6.7	7.2
영업이익	(5.4)	6.5	22.1	31.1	30.4	22.7	11.7	14.9	12.8	19.4	4.5
세전이익	20.2	8.9	37.6	(41.2)	19.8	38.8	4.9	155.0	6.3	38.7	3.3
지배순이익	8.2	7.7	56.7	(60.9)	30.8	61.9	2.5	297.3	3.1	53.3	(3.5)
% qoq											
매출액	1.1	7.3	5.7	(2.4)	(0.9)	4.1	(2.1)	6.0	-	-	-
〉물류	(4.2)	7.0	6.1	1.5	(6.3)	5.3	(3.4)	10.2	-	-	-
〉해운	3.4	11.9	3.2	1.8	(7.1)	8.2	(2.8)	4.4	-	-	-
〉유통	4.3	5.7	6.4	(6.9)	5.9	1.7	(1.0)	3.7	-	-	-
영업이익	9.7	14.2	6.8	(2.0)	9.2	7.4	(2.8)	0.8	-	-	-
세전이익	20.6	(1.0)	13.0	(56.4)	145.8	14.7	(14.6)	5.9	-	-	-
지배순이익	23.1	2.2	23.0	(74.7)	312.1	26.5	(22.1)	(2.1)	-	-	-

자료: 현대글로비스, FnGuide, 현대차증권

〈그림3〉 현대글로비스의 현대차대비 Valuation Premium 추이



자료: 현대글로비스, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	25,683	28,407	29,891	31,921	34,988
증가율 (%)	-4.8	10.6	5.2	6.8	9.6
매출원가	23,592	25,957	27,111	29,001	31,857
매출원가율 (%)	91.9	91.4	90.7	90.9	91.1
매출총이익	2,091	2,450	2,781	2,919	3,131
매출이익률 (%)	8.1	8.6	9.3	9.1	8.9
증가율 (%)	-9.1	17.2	13.5	5.0	7.3
판매관리비	537	697	688	732	802
판관비율(%)	2.1	2.5	2.3	2.3	2.3
EBITDA	2,107	2,427	2,868	2,979	3,069
EBITDA 이익률 (%)	8.2	8.5	9.6	9.3	8.8
증가율 (%)	-7.0	15.2	18.2	3.9	3.0
영업이익	1,554	1,753	2,093	2,188	2,329
영업이익률 (%)	6.1	6.2	7.0	6.9	6.7
증가율 (%)	-13.6	12.8	19.4	4.5	6.4
영업외손익	-93	-86	72	44	51
금융수익	172	186	209	277	286
금융비용	194	189	190	176	174
기타영업외손익	-71	-83	53	-57	-61
종속/관계기업관련손익	-7	-122	-22	-18	-14
세전계속사업이익	1,453	1,545	2,143	2,213	2,365
세전계속사업이익률	5.7	5.4	7.2	6.9	6.8
증가율 (%)	-9.0	6.3	38.7	3.3	6.9
법인세비용	383	445	464	591	628
계속사업이익	1,070	1,099	1,679	1,622	1,737
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,070	1,099	1,679	1,622	1,737
당기순이익률 (%)	4.2	3.9	5.6	5.1	5.0
증가율 (%)	-10.3	2.7	52.8	-3.4	7.1
지배주주지분 순이익	1,061	1,094	1,677	1,619	1,733
비지배주주지분 순이익	9	6	2	3	3
기타포괄이익	49	163	18	0	0
총포괄이익	1,119	1,262	1,697	1,622	1,737

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	8,772	9,861	10,587	12,364	14,220
현금성자산	2,291	3,277	3,671	5,080	6,583
단기투자자산	1,740	1,139	1,264	1,274	1,284
매출채권	2,868	3,070	3,158	3,386	3,605
재고자산	1,348	1,724	1,759	1,886	2,007
기타유동자산	526	652	735	738	741
비유동자산	5,954	6,988	7,604	7,383	7,209
유형자산	4,726	5,717	5,987	5,405	4,874
무형자산	136	172	182	184	186
투자자산	893	912	1,256	1,607	1,952
기타비유동자산	199	187	179	187	197
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	14,725	16,849	18,191	19,747	21,429
유동부채	4,468	5,311	5,022	5,249	5,509
단기차입금	1,047	1,059	714	714	714
매입채무	1,791	2,181	2,381	2,553	2,718
유동성장기부채	127	431	173	101	75
기타유동부채	1,503	1,640	1,754	1,881	2,002
비유동부채	2,474	2,729	2,940	3,067	3,194
사채	300	110	409	409	409
장기차입금	559	584	355	326	303
장기금융부채	18	2	0	0	0
기타비유동부채	1,597	2,033	2,176	2,332	2,482
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	6,941	8,040	7,962	8,316	8,703
지배주주지분	7,755	8,773	10,191	11,390	12,680
자본금	19	38	38	38	38
자본잉여금	154	135	135	135	135
자본조정 등	8	8	8	8	8
기타포괄이익누계액	62	234	253	253	253
이익잉여금	7,513	8,359	9,758	10,956	12,247
비지배주주지분	29	36	38	41	45
자본총계	7,784	8,809	10,229	11,431	12,725

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	2,242	2,122	2,562	2,457	2,521
당기순이익	1,070	1,099	1,679	1,622	1,737
유형자산 상각비	538	655	750	764	713
무형자산 상각비	15	19	25	27	27
외환손익	359	199	-60	-31	-23
운전자본의 감소(증가)	211	-329	227	56	54
기타	49	479	-59	19	13
투자활동으로인한현금흐름	-1,007	-489	-984	-568	-566
투자자산의 감소(증가)	-10	120	-298	-370	-360
유형자산의 감소	3	46	4	11	11
유형자산의 증가(CAPEX)	-316	-939	-471	-193	-193
기타	-684	284	-219	-16	-24
재무활동으로인한현금흐름	-701	-703	-1,182	-480	-453
차입금의 증가(감소)	-101	8	-230	-29	-23
사채의증가(감소)	0	-190	299	0	0
자본의 증가	0	-0	0	0	0
배당금	-214	-236	-278	-420	-443
기타	-386	-285	-973	-31	13
기타현금흐름	-303	56	-1	0	0
현금의증가(감소)	231	986	395	1,409	1,502
기초현금	2,060	2,291	3,277	3,671	5,080
기말현금	2,291	3,277	3,671	5,080	6,583

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	14,268	14,660	22,382	21,626	23,157
EPS(지배순이익 기준)	14,148	14,585	22,355	21,583	23,111
BPS(자본총계 기준)	103,786	117,458	136,387	152,413	169,670
BPS(지배지분 기준)	103,405	116,975	135,877	151,860	169,071
DPS	3,150	3,700	5,600	5,900	6,200
P/E(당기순이익 기준)	6.7	8.1	8.1	12.0	11.2
P/E(지배순이익 기준)	6.8	8.1	8.1	12.0	11.2
P/B(자본총계 기준)	0.9	1.0	1.3	1.7	1.5
P/B(지배지분 기준)	0.9	1.0	1.3	1.7	1.5
EV/EBITDA(Reported)	2.7	3.0	3.8	5.1	4.5
배당수익률	3.3	3.1	3.1	2.3	2.4
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-10.3	2.7	52.7	-3.4	7.1
EPS(지배순이익 기준)	-10.8	3.1	53.3	-3.5	7.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	14.6	13.3	17.6	15.0	14.4
ROE(지배순이익 기준)	14.5	13.2	17.7	15.0	14.4
ROA	7.5	7.0	9.6	8.6	8.4
안정성 (%)					
부채비율	89.2	91.3	77.8	72.7	68.4
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	9.2	9.3	11.0	12.5	13.4

** K-IFRS 연결 기준*

현대위아 (011210)

할인에서 할증으로

Analyst 장문수 joseph@hmsec.com

BUY **TP 110,000원**

현재주가 (1/21)	93,700원
상승여력	17.4%
시가총액	2,548십억원
발행주식수	27,195천주
자본금/액면가	136십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	93,700원/37,400원
일평균 거래대금 (60일)	23십억원
외국인 지분율	15.60%
주요주주 지분율	
현대자동차외2인	40.74%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	31.4	68.2	81.2
상대주가(%p)	7.6	31.0	18.5

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	4,947	6,471	75,000
After	5,010	6,754	110,000
Consensus	4,659	6,905	
Cons. 차이	7.5%	-2.2%	N/A

최근 12개월 주가수익률

자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 4Q25 영업이익은 512억원(-6.4% yoy, OPM 2.4%) 기록해 컨센서스 1.6% 하회할 전망. 기계 매각 이후 러시아 볼륨 감소와 국내 영업일수 감소 영향으로 전분기비 이익 감소
- 투자의견 BUY 유지, 목표주가는 110,000원으로 기존 75,000원 대비 46.7% 상향.
  목표주가 산출 근거는 1) 멕시코 HEV 엔진 가동, 2) 열관리 사업 구체화, 3) 그룹 로봇 전략 구체화 및 물류/주차 로봇 성장 기대, 4) 방산 기대감 고조 성과가 기대됨에 따라 기존 목표 P/B를 0.54배에서 0.78배로 상향 조정했으며, 2025년 BPS 적용(추정치 변경으로 기존 132,355원에서 133,639원으로 BPS 조정) 반영. 목표 P/B는 현대위아 2016년 (적자전환 직전) P/B 밴드 평균 0.78배로 기존 당기손익 흑자 시점(~'17) P/B 저점 0.54대비 상향한 수치

주요이슈 및 실적전망

- 4Q25 Preview: 영업일수 감소와 러시아 판매 감소 등 전분기비 실적 약화
  1) 매출액 2.1조원(+5.0% yoy, -2.1% qoq), 영업이익 512억원(-6.4% yoy, -1.2% qoq, OPM 2.4%), 지배순이익 441억원(-16.1% yoy, 흑전 qoq)으로 영업이익기준 컨센서스 521억원(OPM 2.5%)을 1.6% 하회 전망
  2) 요인: 기계 매각 이후 손익 안정화, 방산 성장 기대. 러시아 볼륨 감소와 국내 영업일수 감소, 관세 보전 지연으로 전분기비 이익 감소. 인건비 관련 일시적 증가 여부도 주목(손익 전망에 미반영)
- Key Takeaways: 기계 매각 후 가벼워진 사업 구조는 성장 요소를 더욱 돋보이게 할 것
  1) 실적 회복 가시화: 방산 수출 증가(10% 성장), 구동/등속 신형 전환, 신규 기아 EV 생산 모듈 증가, 강소 중국 수출 등 엔진 개선 위에 2026년 멕시코 HEV 엔진 가동 재개는 긍정적
  2) 성장 유효: 현대차그룹 전동화 전략 편승. 멕시코 HEV/ICE 증가, eS 공조 양산(7월), 모비스 인도 전동화 P/J, 현대차그룹 로봇 전략 구체화로 물류/주차 로봇 주목, '24~'26년 방산 수출 순증

주가전망 및 Valuation

- 3Q25 공작기계 매각 이후 멕시코 가동 재개, 중국 수출 확대로 안정적 이익 회복 기대. 이익 성장 요소인 멕시코 HEV/ICE엔진, 열관리 신규 매출은 주가 할증 요인. 이는 공작기계 매각 후 유입된 현금의 재투자 가치를 온전히 평가할 중요한 요소로 판단

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	8,166	233	91	517	3,363	39.8	19.4	0.5	4.8	2.7	1.3
2024	8,181	219	120	484	4,429	31.7	8.5	0.3	3.0	3.4	2.9
2025F	8,499	208	136	489	5,010	13.1	15.1	0.6	4.2	3.8	1.7
2026F	8,912	228	184	549	6,754	34.8	12.9	0.6	3.9	5.0	1.6
2027F	9,379	254	197	561	7,252	7.4	12.1	0.6	2.8	5.1	1.6

* K-IFRS 연결 기준

<표1> 현대위아 4Q25 Preview: 영업이익은 512억원을 기록해 컨센서스 1.6% 하회 (단위: 십억 원, %, %p)

	4Q24	3Q25	4Q25E	% yoy	% qoq	Consensus	Diff (%)
매출액	2,006.4	2,151.9	2,106.3	5.0	(2.1)	2,098.1	0.4
영업이익	54.7	51.8	51.2	(6.4)	(1.2)	52.1	(1.6)
세전이익	55.2	50.3	58.9	6.8	17.2	60.4	(2.4)
지배순이익	52.6	(16.3)	44.1	(16.1)	흑전	39.7	12.6
영업이익률(%)	2.7	2.4	2.4	(0.3)	0.0	2.5	(0.1)
세전이익률(%)	2.7	2.3	2.8	0.0	0.5	2.9	(0.1)
지배순이익률(%)	2.6	(0.8)	2.1	(0.5)	2.9	1.9	0.2

자료: 현대위아, FnGuide, 현대차증권
주: K-IFRS 연결 기준

<표2> 현대위아 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억 원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	8,499	8,912	8,549	8,946	-0.6%	-0.4%
영업이익	208	228	209	228	-0.5%	-0.4%
세전이익	232	248	230	237	1.0%	4.4%
당기순이익	153	186	151	179	1.2%	4.4%

자료: 현대차증권

<표3> 목표주가 산정

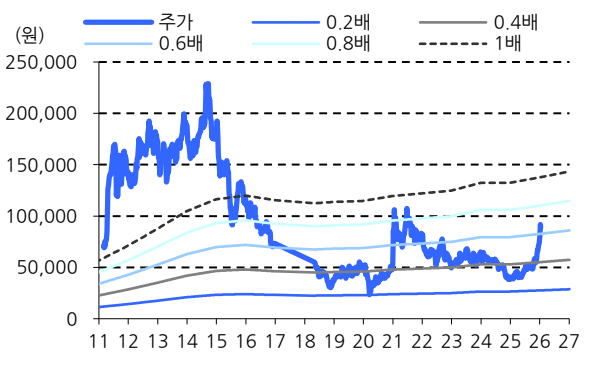
목표 P/E(배)	0.78	①, 현대위아 2016년(적자전환 직전) P/B 밴드 평균
적용 BPS(원)	133,639	②, 2025년 BPS
목표 주가(원)	110,000	① X ②
전일 종가(원)	93,700	기준 주가 (2026.01.21)
Upside Potential (%)	17.4%	
투자의견	BUY	

자료: 현대위아, 현대차증권

<그림1> P/E 밴드

자료: 현대위아, 현대차증권

<그림2> P/B 밴드



자료: 현대위아, 현대차증권

<표4> 현대위아 분기별 실적 전망 (단위: 십억 원, %, %p)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	2,051.9	2,114.9	2,007.8	2,006.4	2,061.8	2,178.6	2,151.9	2,106.3	8,180.9	8,498.6	8,911.8
>모빌리티	1,912.5	1,977.4	1,852.1	1,854.7	1,901.1	2,007.4	1,988.2	1,943.7	7,596.7	7,840.4	8,216.7
>공작/특수	139.4	137.5	155.7	151.7	160.7	171.1	163.7	162.6	584.3	658.1	695.1
영업이익	57.7	55.2	51.2	54.7	48.5	56.3	51.8	51.2	218.8	207.9	227.6
세전이익	47.1	72.6	2.6	55.2	103.4	19.3	50.3	58.9	177.5	231.9	247.6
지배순이익	35.7	44.4	(12.3)	52.6	95.7	12.8	(16.3)	44.1	120.4	136.2	183.7
영업이익률	2.8	2.6	2.6	2.7	2.4	2.6	2.4	2.4	2.7	2.4	2.6
세전이익률	2.3	3.4	0.1	2.7	5.0	0.9	2.3	2.8	2.2	2.7	2.8
순이익률	1.7	2.1	(0.6)	2.6	4.6	0.6	(0.8)	2.1	1.5	1.6	2.1
% yoy											
매출액	(2.1)	(7.4)	(4.3)	19.0	0.5	3.0	7.2	5.0	0.2	3.9	4.9
>모빌리티	(0.2)	(4.6)	(1.3)	(1.5)	(0.6)	1.5	7.3	4.8	(2.0)	3.2	4.8
>공작/특수	95.8	48.0	28.4	14.8	15.3	24.4	5.1	7.2	39.9	12.6	5.6
영업이익	13.3	(15.4)	(25.0)	13.1	(15.9)	2.1	1.2	(6.4)	(6.0)	(5.0)	9.5
세전이익	93.4	304.4	(92.7)	53.7	119.5	(73.5)	적전	6.8	56.1	30.7	6.8
지배순이익	128.9	487.3	적전	12.5	168.5	(71.2)	적지	(16.3)	31.7	13.1	34.8
% qoq											
매출액	21.7	3.1	(5.1)	(0.1)	2.8	5.7	(1.2)	(2.1)	-	-	-
>모빌리티	1.6	3.4	(6.3)	0.1	2.5	5.6	(1.0)	(2.2)	-	-	-
>공작/특수	5.4	(1.4)	13.2	(2.6)	5.9	6.5	(4.3)	(0.7)	-	-	-
영업이익	19.4	(4.5)	(7.1)	6.8	(11.2)	16.0	(8.0)	(1.2)	-	-	-
세전이익	31.3	54.0	(96.5)	2,041.2	87.5	(81.4)	적전	흑전	-	-	-
지배순이익	(23.7)	24.6	적전	흑전	82.0	(86.6)	적전	흑전	-	-	-

주: 중단사업 포함 기준
자료: 현대위아, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8,166	8,181	8,499	8,912	9,379
증가율 (%)	-0.5	0.2	3.9	4.9	5.2
매출원가	7,657	7,643	7,947	8,202	8,626
매출원가율 (%)	93.8	93.4	93.5	92.0	92.0
매출총이익	509	537	552	709	753
매출이익률 (%)	6.2	6.6	6.5	8.0	8.0
증가율 (%)	-13.3	5.5	2.8	28.4	6.2
판매관리비	276	319	344	482	499
판관비율(%)	3.4	3.9	4.0	5.4	5.3
EBITDA	517	484	489	549	561
EBITDA 이익률 (%)	6.3	5.9	5.8	6.2	6.0
증가율 (%)	-3.0	-6.4	1.0	12.3	2.2
영업이익	233	219	208	228	254
영업이익률 (%)	2.9	2.7	2.4	2.6	2.7
증가율 (%)	9.9	-6.0	-5.0	9.6	11.4
영업외손익	-122	-46	18	12	1
금융수익	45	37	40	31	11
금융비용	72	57	47	43	38
기타영업외손익	-95	-26	25	24	28
종속/관계기업관련손익	3	5	7	7	7
세전계속사업이익	114	177	232	248	261
세전계속사업이익률	1.4	2.2	2.7	2.8	2.8
증가율 (%)	32.6	55.3	31.1	6.9	5.2
법인세비용	54	71	43	61	61
계속사업이익	59	106	189	186	200
중단사업이익	-7	23	-37	0	0
당기순이익	53	129	153	186	200
당기순이익률 (%)	0.6	1.6	1.8	2.1	2.1
증가율 (%)	23.3	143.4	18.6	21.6	7.5
지배주주지분 순이익	91	120	136	184	197
비지배주주지분 순이익	-39	9	16	3	3
기타포괄이익	-1	153	-82	0	0
총포괄이익	52	282	70	186	200

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	3,733	3,967	4,134	4,386	4,969
현금성자산	472	758	1,127	1,232	1,649
단기투자자산	643	479	489	493	519
매출채권	1,512	1,430	1,472	1,566	1,648
재고자산	795	681	744	792	833
기타유동자산	312	619	302	303	319
비유동자산	3,093	3,109	2,990	2,892	2,458
유형자산	2,642	2,643	2,440	2,270	1,992
무형자산	106	117	133	152	124
투자자산	187	185	185	185	57
기타비유동자산	158	164	232	285	285
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	6,826	7,076	7,123	7,278	7,426
유동부채	1,984	2,400	2,105	2,094	2,069
단기차입금	50	153	87	87	87
매입채무	897	835	865	921	969
유동성장기부채	472	614	315	195	75
기타유동부채	565	798	838	891	938
비유동부채	1,075	650	949	961	971
사채	100	50	349	349	349
장기차입금	835	423	415	415	415
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	140	177	185	197	207
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	3,059	3,050	3,054	3,055	3,040
지배주주지분	3,392	3,597	3,635	3,785	3,945
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	490	490	475	475	475
자본조정 등	-98	-98	-81	-81	-81
기타포괄이익누계액	88	208	136	136	136
이익잉여금	2,775	2,862	2,968	3,118	3,278
비지배주주지분	375	429	435	438	441
자본총계	3,767	4,026	4,070	4,223	4,386

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	468	592	338	483	473
당기순이익	53	129	153	186	200
유형자산 상각비	262	242	257	290	278
무형자산 상각비	22	24	25	31	29
외환손익	84	11	-24	4	7
운전자본의 감소(증가)	-11	124	-43	-22	-34
기타	58	62	-30	-6	-7
투자활동으로인한현금흐름	153	-30	127	-225	102
투자자산의 감소(증가)	5	8	7	6	135
유형자산의 감소	17	46	37	124	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-132	-241	-197	-244	0
기타	263	157	280	-111	-33
재무활동으로인한현금흐름	-819	-250	-153	-153	-157
차입금의 증가(감소)	-92	-412	-8	0	0
사채의증가(감소)	-199	-50	299	0	0
자본의 증가	0	0	-14	0	0
배당금	-19	-23	-29	-33	-37
기타	-509	235	-401	-120	-120
기타현금흐름	-4	-25	58	0	0
현금의증가(감소)	-203	287	369	104	418
기초현금	674	472	758	1,127	1,232
기말현금	472	758	1,127	1,232	1,649

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	1,932	4,761	5,610	6,857	7,363
EPS(지배순이익 기준)	3,363	4,429	5,010	6,754	7,252
BPS(자본총계 기준)	138,509	148,052	149,651	155,285	161,278
BPS(지배지분 기준)	124,715	132,289	133,639	139,170	145,053
DPS	850	1,100	1,250	1,400	1,400
P/E(당기순이익 기준)	33.7	7.9	13.5	12.7	11.9
P/E(지배순이익 기준)	19.4	8.5	15.1	12.9	12.1
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.3	0.5	0.6	0.5
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.3	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(Reported)	4.8	3.0	4.2	3.9	2.8
배당수익률	1.3	2.9	1.7	1.6	1.6
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	20.9	146.4	17.8	22.2	7.4
EPS(지배순이익 기준)	39.8	31.7	13.1	34.8	7.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	1.4	3.3	3.8	4.5	4.7
ROE(지배순이익 기준)	2.7	3.4	3.8	5.0	5.1
ROA	0.7	1.9	2.1	2.6	2.7
안정성 (%)					
부채비율	81.2	75.7	75.0	72.3	69.3
순차입금비율	9.1	0.2	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	3.1	3.6	4.3	5.3	6.7

** K-IFRS 연결 기준*

Credit Weekly

금리 인하 기대 약화, 크레딧 연초효과 지연

Analyst 이화진 hlee@hmsec.com

2026년 회사채 발행 차주부터 본격화

- 2026년 첫 수요예측은 한화에어로스페이스(AA0) 2년/3년/5년 -14/-11/-21bp로 낙찰. 800억원/1,200억원/500억원 총 2,500억원에서 5천억원으로 증액함. 한화투자증권(AA-)은 2년/3년/5년 -39/-40/-42bp로 결정. 3천억원 발행을 결정함
- 현대제철(AA0)은 2년/3년/5년 총 2,500억원에서 5천억원으로 증액 발행을 결정함. 포스코퓨처엠(AA-)은 3년 2천억원, 5년 500억원 발행에 나섬. 동사는 에너지 소재 사업을 영위하며, 작년 흑자 전환함
- 롯데웰푸드(AA0)는 3년/5년 -3/-7bp로 결정. 1,700억원/300억원에서 총 2,500억원 발행함. 이마트(AA-)는 2년/3년/5년 -11/-9/-15bp로 낙찰. 총 4천억원으로 발행함. 한진(BBB+)은 2년/3년 -27/-64bp로 낙찰. 2배 증액 800억원으로 발행함
- 차주부터는 수요예측이 다수 예정되어 있어 전년대비 낙찰 스프레드 강세는 제한될 것으로 예상되지만 회사채 발행이 본격화되면 지연되었던 연초효과도 나타날 것으로 기대함
- 12월 연말 등급 조정은 현대글로비스 AA0➔AA+ 상향, 아이엠캐피탈 A+➔AA- 상향, 콘텐트리중앙 BBB0➔ BBB-로 하향됨

금리 인하 기대감 약화, 크레딧 연초효과도 지연

- 12월 美 FOMC에서는 기준금리를 -25bp 인하(3.50~3.75%)하면서 9월, 10월, 12월 연속 3회 인하를 결정. 이후 추가적인 금리 인하 기대감이 약화됨. IMF 경제성장률 전망도 미국 2.4%(+0.3%p), 한국 1.9%(+0.1%p)로 상향됨. 트럼프 대통령의 요청으로 케빈 해싯 백안관 국가경제위원회 위원장의 백악관 잔류 가능성 언급되면서 케빈 워시 전 연준이사 지명에 대한 기대가 높아짐
- 국내 채권 시장은 반도체 호조에 힘입어 경제 성장률 전망이 상향되고, 코스피가 5천피를 코앞에 두고 있는 것과 대조적으로 약세를 이어가고 있음. 1월 금통위에서 금리 인하 가능성 문구가 삭제되면서 인상은 아니지만 인하 기대감도 사라짐. 국고채 3년은 3.18%, 10년은 3.65%까지 상승함. 무엇보다 환율이 12월 말 일시적으로 1,430원선까지 안정되기도 했으나, 1,470원 수준에서 높게 유지되고 있음
- 크레딧 시장은 연초 효과가 앞당겨지면서 1월 전부터 스프레드가 축소되던 패턴을 벗어남. 금리 인하 기대감 약화를 감안하더라도 금리가 높은 레벨이지만, 뚜렷한 강세 재료도 부재한 가운데 불확실성이 지속되면서 크레딧 투자 심리도 위축됨. 회사채 발행 호조가 견인하는 크레딧 스프레드 축소도 발행이 다소 미뤄지면서 지연되고 있음
- 연초대비 국고채 3년/10년은 +26bp 수준으로 상승했고, 크레딧은 공사/은행/여전/회사채 AA-등급은 -2.4/-1.4/-5/-3bp 수준으로 축소됨. 전년동기 -9/-6/-11/-6bp 축소흐름대비 제한적임. 회사채 AA- 스프레드 48bp 수준으로 전년 동기 62bp대비 -14bp 수준임. 차주부터 회사채 발행이 본격화

되면서 회사채 중심으로 크레딧 스프레드 축소를 예상함

〈표 1〉 주간 금리 및 스프레드 변동 (1/20일 기준)

구분	금리(%)					크레딧 스프레드(bp)					전주 대비 스프레드 변동(bp)					전월 대비 스프레드 변동(bp)				
	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
국고채	2.60	3.18	3.48	3.60	3.65	-	-	-	-	-	7.1	18.4	23.7	20.9	22.9	3.3	22.3	23.9	18.8	26.9
특수채 AAA	2.80	3.39	3.66	3.70	3.85	20.0	20.3	18.2	10.3	20.8	-0.9	0.4	0.0	-0.1	-0.7	-4.2	-2.7	-1.5	0.5	-0.6
은행채 AAA	2.82	3.42	3.74	3.78	4.08	21.9	23.9	25.6	17.6	43.4	0.4	-0.3	0.2	0.1	-0.3	-3.8	-1.9	-0.4	0.4	-1.1
여전채 AA+	2.98	3.54	3.79	4.15	5.02	38.2	35.5	31.2	54.8	137.7	-4.1	-1.3	-0.3	0.1	-0.1	-7.0	-6.9	-3.4	-0.3	-0.8
여전채 AA-	3.05	3.67	4.07	4.58	5.42	45.5	48.8	58.8	97.8	177.3	-4.1	-1.3	-0.4	0.1	-0.1	-6.8	-6.4	-3.9	-0.4	-0.9
여전채 A+	3.42	4.46	5.21	5.48	6.11	81.9	127.5	173.5	187.7	246.6	-4.3	-1.1	-0.5	0.1	-0.2	-5.7	-4.7	-3.0	0.0	-0.7
회사채 AAA	2.97	3.49	3.77	3.85	4.15	37.2	30.5	29.3	25.0	50.8	-3.7	-0.8	-1.0	-0.2	-0.3	-5.8	-3.1	-2.3	0.2	-0.9
회사채 AA+	3.02	3.58	3.84	3.96	4.44	41.9	39.2	35.6	35.6	79.5	-3.6	-0.8	-0.9	-0.1	-0.3	-6.6	-3.6	-2.4	0.3	-0.7
회사채 AA0	3.05	3.61	3.90	4.06	4.78	45.4	42.7	42.3	45.5	113.6	-3.6	-0.7	-0.9	0.0	-0.3	-6.6	-3.6	-2.4	0.4	-0.7
회사채 AA-	3.08	3.66	4.00	4.25	5.14	48.8	47.7	52.4	65.2	149.4	-3.7	-0.7	-0.9	-0.1	-0.3	-6.7	-3.6	-2.4	0.3	-0.7
회사채 A+	3.24	4.06	4.71	4.95	5.72	63.9	88.1	122.7	135.1	207.0	-3.5	-0.9	-0.5	-0.1	-0.3	-5.2	-3.0	-1.6	0.2	-0.7
회사채 A0	3.39	4.34	5.15	5.40	6.18	79.6	115.3	166.9	180.4	253.2	-3.6	-1.0	-0.5	0.0	-0.3	-4.9	-2.8	-1.6	0.2	-0.7
회사채 A-	3.66	4.80	5.74	5.93	6.69	106.4	161.2	225.7	232.9	304.2	-3.5	-1.0	-0.5	0.0	-0.3	-4.9	-2.7	-1.6	0.2	-0.7
회사채 BBB+	4.74	7.08	7.63	7.73	8.19	214.2	389.6	415.2	413.3	454.0	-3.5	-0.8	-0.5	-0.1	-0.3	-4.7	-2.6	-1.8	0.1	-0.7

주: 민평3사 기준, 전월대비 스프레드 변동 중 국고채는 금리 변동

자료: Infomax, 현대차증권

<표 2> 수요예측 (1/7-1/23)

발행종목	수요 예측일	발행일	신용 등급	예측 금액 (억원)	발행 금액 (억원)	만기 (년)	금리밴드(bp,%)			낙찰 (bp,%)	유효 수요 (억원)	유효 경쟁률 (배)	발행목적	개별민평 (%)
							기준	하단	상단					
한화에어로스페이스	2026-01-07	2026-01-15	AA0	800	1,200	2.0	개별민평	-30	30	-14	10,200	12.80	차환자금	3.31%
한화에어로스페이스	2026-01-07	2026-01-15	AA0	1,200	2,800	3.0	개별민평	-30	30	-11	14,300	11.90	차환자금	3.58%
한화에어로스페이스	2026-01-07	2026-01-15	AA0	500	1,000	5.0	개별민평	-30	30	-21	7,800	15.60	ESG(사회적채권)	3.86%
한화투자증권	2026-01-08	2026-01-15	AA-	500	800	2.0	개별민평	-30	30	-39	4,700	9.40	차환자금	3.62%
한화투자증권	2026-01-08	2026-01-15	AA-	800	1,750	3.0	개별민평	-30	30	-40	9,700	12.13	차환자금	3.93%
한화투자증권	2026-01-08	2026-01-15	AA-	200	450	5.0	개별민평	-30	30	-42	2,300	11.50	차환자금	4.32%
포스코퓨처엠	2026-01-08	2026-01-15	AA-	2,000	3,900	3.0	개별민평	-30	30	18	5,400	2.70	차환자금	3.65%
포스코퓨처엠	2026-01-08	2026-01-15	AA-	500	600	5.0	개별민평	-30	30	24	900	1.80	ESG(녹색채권)	3.98%
롯데웰푸드	2026-01-08	2026-01-15	AA0	1,700	2,100	3.0	개별민평	-30	30	-3	11,500	6.76	차환자금	3.54%
롯데웰푸드	2026-01-08	2026-01-15	AA0	300	400	5.0	개별민평	-30	30	-7	4,100	13.67	차환자금	3.80%
이마트	2026-01-13	2026-01-21	AA-	500	500	2.0	개별민평	-30	30	-11	4,050	8.10	운영자금	3.44%
이마트	2026-01-13	2026-01-21	AA-	1,500	2,500	3.0	개별민평	-30	30	-9	10,800	7.20	운영자금	3.69%
이마트	2026-01-13	2026-01-21	AA-	1,000	1,000	5.0	개별민평	-30	30	-15	4,550	4.55	운영자금	4.10%
한진	2026-01-15	2026-01-22	BBB+	200	380	2.0	개별민평	-30	30	-27	510	2.55	차환자금	4.20%
한진	2026-01-15	2026-01-22	BBB+	200	420	3.0	개별민평	-30	30	-64	1,150	5.75	차환자금	4.82%
현대제철	2026-01-15	2026-01-22	AA0	600	1,000	2.0	개별민평	-30	30	1	2,600	4.33	차환자금	3.29%
현대제철	2026-01-15	2026-01-22	AA0	1,500	3,000	3.0	개별민평	-30	30	0	5,700	3.80	차환자금	3.53%
현대제철	2026-01-15	2026-01-22	AA0	400	1,000	5.0	개별민평	-30	30	-3	1,450	3.63	차환자금	3.77%
케이비증권	2026-01-19	2026-01-27	AA+	500		2.0	개별민평	-30	30				차환자금	-
케이비증권	2026-01-19	2026-01-27	AA+	2,500		3.0	개별민평	-30	30				차환자금	-
케이비증권	2026-01-19	2026-01-27	AA+	1,000		5.0	개별민평	-30	30				차환자금	-
한국항공우주	2026-01-19	2026-01-27	AA-	2,000		3.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.61%
한국항공우주	2026-01-19	2026-01-27	AA-	500		5.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.94%
CJ제일제당	2026-01-19	2026-01-28	AA0	1,800		3.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.50%
CJ제일제당	2026-01-19	2026-01-28	AA0	700		5.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.76%
신세계	2026-01-20	2026-01-27	AA0	500		2.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.26%
신세계	2026-01-20	2026-01-27	AA0	1,500		3.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.51%
키움증권	2026-01-20	2026-01-27	AA-	1,500		3.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.65%
키움증권	2026-01-20	2026-01-27	AA-	500		5.0	개별민평	-30	30				차환자금	4.00%
LG유플러스	2026-01-20	2026-01-28	AA0	1,500		3.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.47%
LG유플러스	2026-01-20	2026-01-28	AA0	700		5.0	개별민평	-30	30				차환자금, 운영자금	3.74%
LG유플러스	2026-01-20	2026-01-28	AA0	300		10.0	개별민평	-30	30				운영자금	4.43%
팜한농	2026-01-20	2026-01-29	A0	300		2.0	등급민평	-30	30				차환자금	3.67%
팜한농	2026-01-20	2026-01-29	A0	300		3.0	등급민평	-30	30				차환자금	4.04%
현대트랜시스	2026-01-20	2026-01-29	AA-	700		2.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.33%
현대트랜시스	2026-01-20	2026-01-29	AA-	1,500		3.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.57%
현대트랜시스	2026-01-20	2026-01-29	AA-	300		5.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.88%
호텔롯데	2026-01-21	2026-01-28	AA-	600		2.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.66%
호텔롯데	2026-01-21	2026-01-28	AA-	400		3.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.91%
코리아에너지터미널	2026-01-21	2026-01-29	AA-	1,200		3.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.74%
메리츠금융지주(신종)	2026-01-21	2026-01-29	A+	900		NC5	절대금리	4.20%	4.80%				기타	-
현대건설	2026-01-21	2026-01-29	AA-	700		2.0	개별민평	-30	30				ESG(녹색채권)	3.47%
현대건설	2026-01-21	2026-01-29	AA-	700		3.0	개별민평	-30	30				ESG(녹색채권)	3.73%
현대건설	2026-01-21	2026-01-29	AA-	300		5.0	개별민평	-30	30				ESG(녹색채권)	4.06%
경기평택항만공사	2026-01-21	2026-01-29	AA+	100		3.0	개별민평	-15	15				시설자금	3.62%
에스엘에중앙	2026-01-21	2026-01-30	BBB0	400		1.5	절대금리	6.80%	7.80%				차환자금	6.69%
대상	2026-01-22	2026-01-29	AA-	1,500		3.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.55%
대상	2026-01-22	2026-01-29	AA-	500		5.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.89%
신세계푸드	2026-01-22	2026-01-29	A+	300		2.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.56%
신세계푸드	2026-01-22	2026-01-29	A+	400		3.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.89%
대신증권	2026-01-22	2026-01-30	AA-	500		2.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.49%
대신증권	2026-01-22	2026-01-30	AA-	1,100		3.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.78%
대신증권	2026-01-22	2026-01-30	AA-	400		5.0	개별민평	-30	30				차환자금	4.16%
SK가스	2026-01-22	2026-01-29	AA-	200		2.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.27%
SK가스	2026-01-22	2026-01-29	AA-	1,300		3.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.51%
SK가스	2026-01-22	2026-01-29	AA-	500		5.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.79%
롯데쇼핑	2026-01-23	2026-01-30	AA-	500		2.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.53%
롯데쇼핑	2026-01-23	2026-01-30	AA-	1,000		3.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.81%
LX하우시스	2026-01-23	2026-01-30	A+	300		2.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.56%
LX하우시스	2026-01-23	2026-01-30	A+	500		3.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.92%

주: 날짜는 수요예측일 기준
자료: 다트공시, 현대차증권

〈표 3〉 신용등급 변경 (6/30-12/29)

회사명	변경일	평가기관	직전등급	변경등급	등급변동	적용등급	구분	비고
롯데캐피탈	2025-06-30	KIS	AA-	A+	하향	A+	유지	- 롯데케미칼 등급 하향에 그룹 지원주체 기준 신용도 하향, 이에 동사와의 신용도 격차 축소로 유사시 계열지원가능성 적용이 배제
롯데물산	2025-06-30	KIS	AA-	A+	하향	A+	하향	- 롯데케미칼 등급 하향에 그룹 지원주체 기준 신용도 하향, 이에 동사와의 신용도 격차 축소로 유사시 계열지원가능성 적용이 배제
롯데지주	2025-06-30	3사	AA-	A+	하향	A+	하향	- 롯데케미칼, 롯데쇼핑 등 주요 자회사의 신용도 저하
대한전선(ICR)	2025-07-22	KR	A-	A0	상향	A0	유지	- 글로벌 케이블 수요 확대로 양질의 신규 수주를 확보 중 - 우호적인 업황에 힘입어 매출과 이익규모 모두 확대
엘아이지(ICR)	2025-10-14	KIS, NICE	A+	AA-	상향	AA-	상향	- 주력 자회사(LIG 넥스원)의 신용등급 상향 - 안정적인 현금흐름 및 양호한 재무구조 보유
엘아이지넥스원(ICR)	2025-10-14	KIS, NICE	AA-	AA0	상향	AA0	상향	- 방산업체로 양산 매출 확대에 따른 영업실적 개선 추세 - 양호한 재무안정성 유지 전망 및 우수한 사업안정성
고려아연	2025-10-14	KIS	AA+	AA0	하향	AA0	하향	- 영풍그룹의 비철금속 제련업체이며, 차입규모가 과거 대비 크게 증가 -9월 이후 MBK 파트너스·영풍과 현 동사 경영진 간 경영권 분쟁이 진행중
한화에어로스페이스	2025-11-20	NICE, KR	AA-	AA0	상향	AA0	상향	- 방산·항공사업을 영위하며, 해당 사업들의 실적이 크게 확대 - 유상증자 대금 유입을 바탕으로 재무안전성 개선
아이엠캐피탈	2025-11-25	KIS	A+	AA-	상향	A+	유지	- 지주의 지속적 자본확충 등을 통해 자본완충력이 강화됨 - 적극적 상매각 및 안전자산 위주의 취급을 통해 건전성 지표 개선
한화시스템	2025-11-27	KR, KIS	AA-	AA0	상향	AA0	상향	- 우호적 방산 업황 토대로, 중동향 M-SAM 레이다, 폴란드향 K-2 사격통제장치 등 국내외 신규 수주에 성공하며 수주잔고 증가 - 영업현금창출력 바탕으로 우수한 재무안전성 유지될 전망
한화오션	2025-11-28	KR, NICE	BBB+	A-	상향	A-	상향	- 조선업체로 수주잔고의 개선과 생산성 향상으로 수익성 제고 - 고가 잔고를 기반으로 개선된 수익성 유지 전망
현대글로비스	2025-12-04	NICE, KR	AA0	AA+	상향	AA+	상향	- 종합물류기업으로 안정적인 계열사와의 관계 기반 우수한 경쟁지위 보유 - CKD 공급 증가 및 견조한 해외물동량으로 영업실적 개선 전망
리뉴어스(ICR)	2025-12-11	KR	BBB+	BBB0	하향	BBB0	하향	- 최대주주가 SK 에코플랜트에서 그린에코매니지먼트홀딩스로 변경되어 계열지원가능성이 제거됨
아이엠캐피탈	2025-12-15	KR	A+	AA-	상향	AA-	상향	- 여신전문금융사로서 대손부담 등으로 저하되었던 수익성 개선 추세 - 부동산 PF 양적부담이 줄었으며, 건전성 지표가 개선됨
에스케이씨	2025-12-24	KR, NICE	A+	A0	하향	A0	하향	- 동사는 화학·2 차전지 등 사업 영위, 최근 부진한 수익성 추세 지속 - 동박 투자 집중으로 인한 차입 부담 확대
콘텐트리중앙	2025-12-29	KIS	BBB0	BBB-	하향	BBB-	하향	- 주요 자회사인 메가박스중앙의 신용도가 저하됨 - 계열사에 대한 대여 및 지속된 당기순손실로 재무 부담 심화

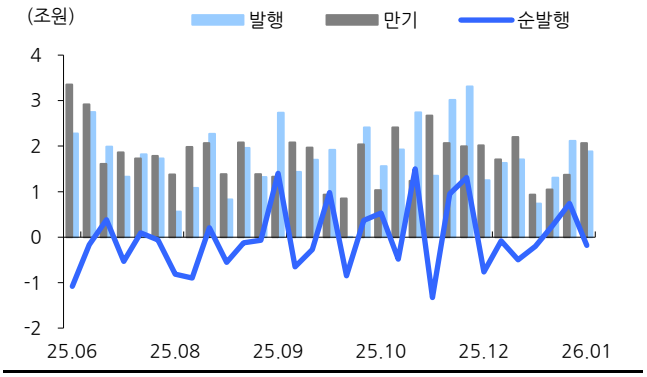
자료: 신평사, 현대차증권

〈표 4〉 신용등급 전망 변경 (11/19-12/30)

회사명	변경일	평가기관	직전등급/아웃룩	변경등급/아웃룩	적용등급	구분	비고
키움캐피탈	2025-11-19	KIS	A-/S	A-/P	전망 상향	A-	- 포트폴리오 다각화로 인해 사업안정성이 제고됨 - 영업자산 구성 변화 및 조달비용 경감 등을 통한 수익성 개선
메리츠증권	2025-11-28	KIS, NICE	AA-/S	AA-/P	전망 상향	AA-	- 확대된 자본력(5,000억원 CPS 발행)을 통해 사업경쟁력 강화 전망 - 우수한 이익창출력 유지 및 사업포트폴리오 다각화 효과 기대
키움증권	2025-12-01	3사	AA-/S	AA-/P	전망 상향	AA-	- 온라인 거래 중개 부문에서의 확고한 경쟁력 바탕으로 수익성 개선 - 온라인 기반 사업구조이기에 고정비 부담이 낮아 영업효율성 우수
아이엠캐피탈	2025-12-11	NICE	A+/S	A+/P	전망 상향	A+	- 여신전문금융사로서 대손부담 등으로 저하되었던 수익성 개선 추세 - 부동산 PF 양적부담이 줄었으며, 건전성 지표가 개선됨
넷마블	2025-12-11	KIS	A+/N	A+/S	전망 상향	A+	- 다양한 게임 포트폴리오 및 해외사업기반 보유 - 지속적인 신작 흥행을 바탕으로 이익창출력 회복
삼양식품	2025-12-12	NICE, KR	A+/S	A+/P	전망 상향	A+	- 불닭볶음면을 필두로한 제품경쟁력 바탕으로 우수한 수익 지속 전망 - 해외 판매 확대로 인해 외형 성장이 전망됨
키움캐피탈	2025-12-16	KR, NICE	A-/S	A-/P	전망 상향	A-	- 부동산·기업금융 중심으로 사업기반 확대 및 포트폴리오 다각화 - 양호한 수익성 및 우수한 재무안정성 수준
케이씨씨건설	2025-12-17	KIS, NICE	A-/N	A-/S	전망 상향	A-	- 풍부한 시공경험을 바탕으로 양호한 수주경쟁력 보유 - 개선된 사업포트폴리오를 바탕으로 양호한 영업수익성 시현 전망
에스케이실트론	2025-12-19	KIS, KR	A+/S	A+/↓	전망 하향	A+	- 두산으로 최대주주 변경 진행 중, 변경 시 유사시 계열 지원가능성 배제 전망
에스케이피 아이씨글로벌(ICR)	2025-12-23	KIS	A-/S	A-/N	전망 하향	A-	- 업황 부진에 따른 영업적자 지속 - 저하된 현금창출력 대비 높은 재무부담
에스케이 어드밴스드	2025-12-24	NICE	BBB+/S	BBB+/N	전망 하향	BBB+	- 단일 제품 위주의 사업영위에 따른 열악한 사업포트폴리오 - 불리한 수급환경이 지속되며 재무부담 확대
두산에너빌리티	2025-12-24	KR, NICE	BBB+/S	BBB+/P	전망 상향	BBB+	- 원전 및 가스터빈을 중심으로 제고된 수주경쟁력 - 수주확대 전망에 따른 증설투자 계획
포스코이앤씨	2025-12-26	3사	A+/S	A+/N	전망 하향	A+	- 안전사고 발생에 따른 규제로 사업경쟁력 약화 가능성 존재 - 운전자금 회수가 지연되고 있으며 공사중단 조치로 적자 심화
한진	2025-12-29	KIS	BBB+/S	BBB+/P	전망 상향	BBB+	- 다각화된 사업포트폴리오에 따른 안정적인 이익창출력 - 투자부담 축소에 따른 점진적 재무부담 완화 전망
에스케이 지오센트릭	2025-12-29	KIS	AA-/S	AA-/N	전망 하향	AA-	- 방향족 제품 스프레드 축소에 따른 이익창출력 약화 - 재무안정성 저하 및 재무부담 확대
한국항공우주산업	2025-12-30	KIS	AA-/S	AA-/P	전망 상향	AA-	- 국내 독점적 지위 및 높은 양산능력에 기반 우수한 사업안정성 - 수주잔고 증가세에 따른 외형 및 영업이익 확대
포스코인터내셔널	2025-12-30	NICE	AA-/S	AA-/P	전망 상향	AA-	- 주력사업의 안정적인 사업기반을 바탕으로한 우수한 이익창출력 -LNG 터미널, 발전, 자원개발 등 다양한 사업포트폴리오

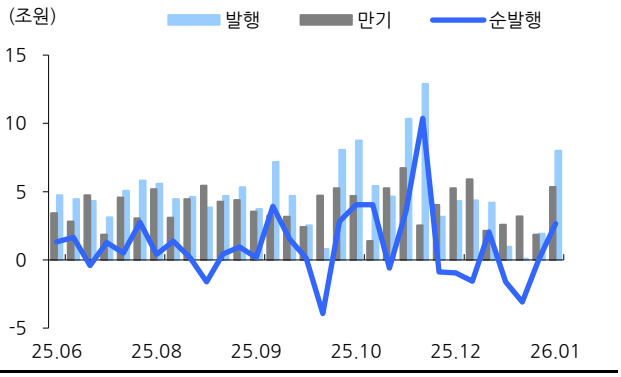
자료: 신평사, 현대차증권

<그림 1> 공사채 발행, 만기, 순발행



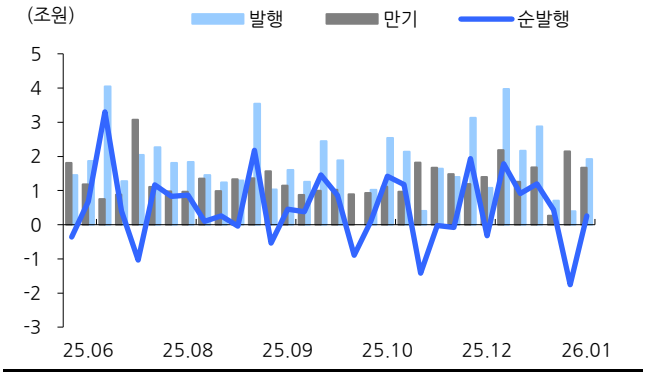
주: 직전 주말까지 주간단위 순발행. 단, 발행 없는 주에는 순발행 집계하지 않음
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 2> 은행채 발행, 만기, 순발행



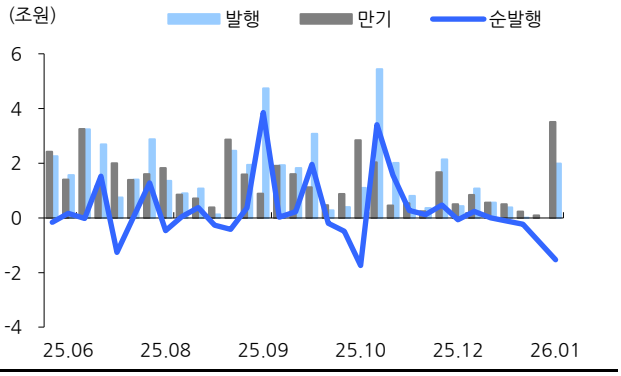
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 3> 여전채 발행, 만기, 순발행



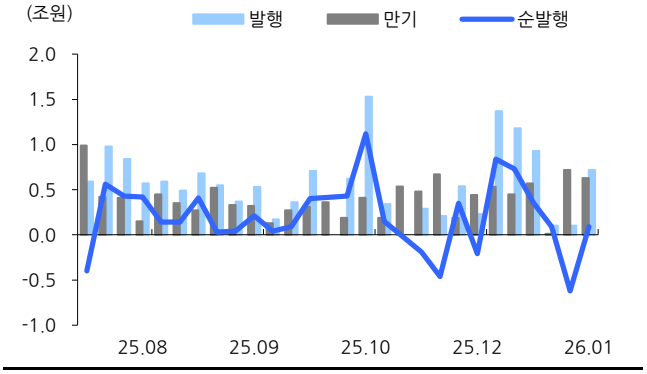
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 4> 회사채 발행, 만기, 순발행



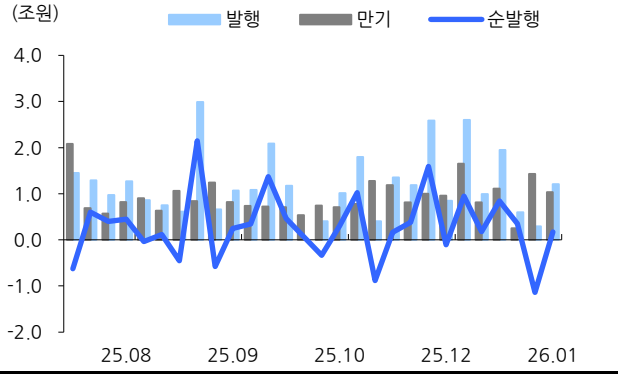
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 5> 카드 발행, 만기, 순발행



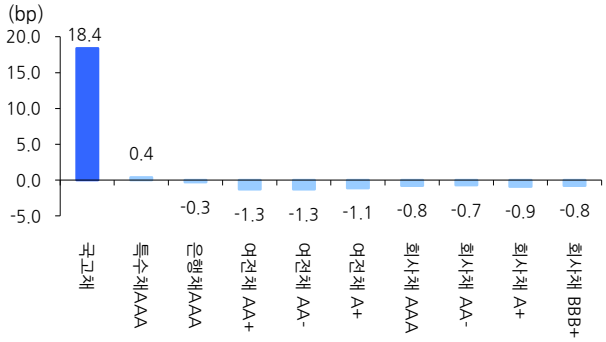
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 6> 캐피탈 발행, 만기, 순발행



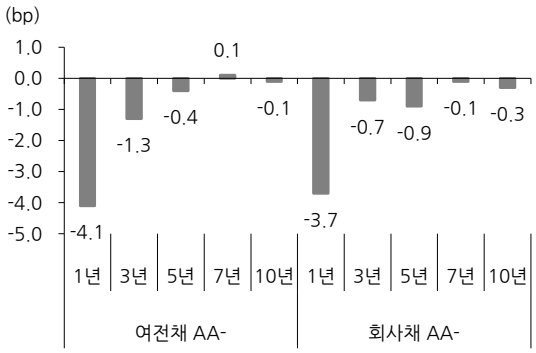
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 7> 전주대비스프레드 변동(3년물)



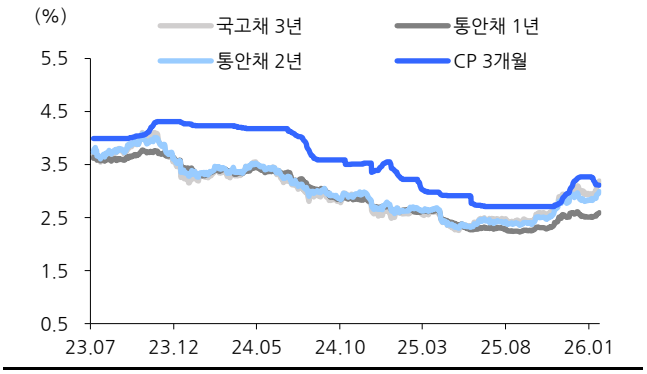
주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 8> 전주대비 여전채, 회사채 스프레드 변화



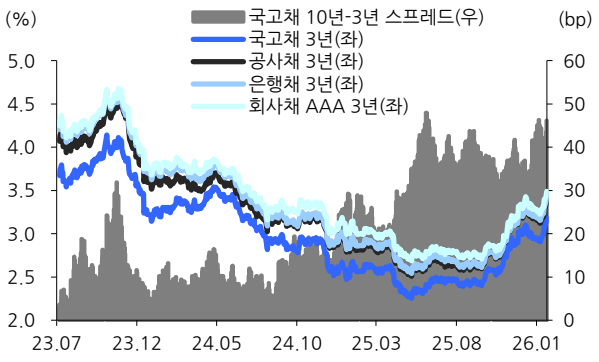
주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 9> 국고채 3년, 통안채 1,2년, CP 3개월 금리



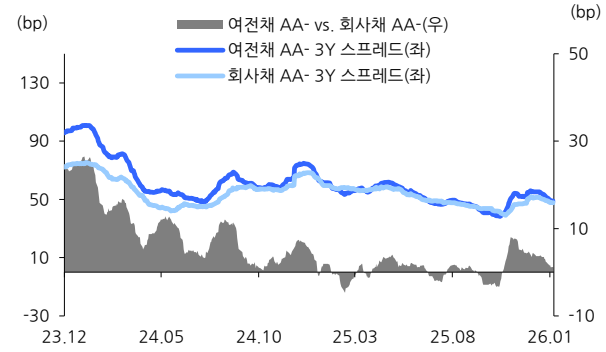
주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 10> 국고채, 공사채, 은행채, 회사채 AAA 3년



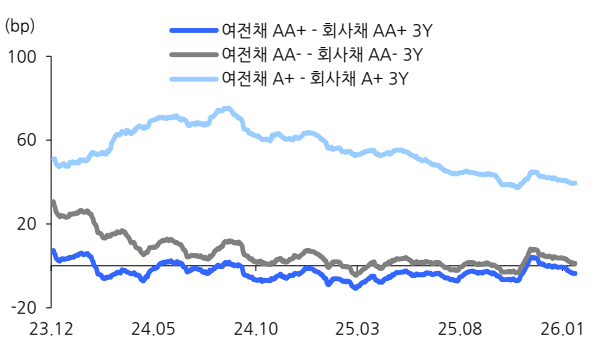
주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 11> 여전채 AA- vs. 회사채 AA-



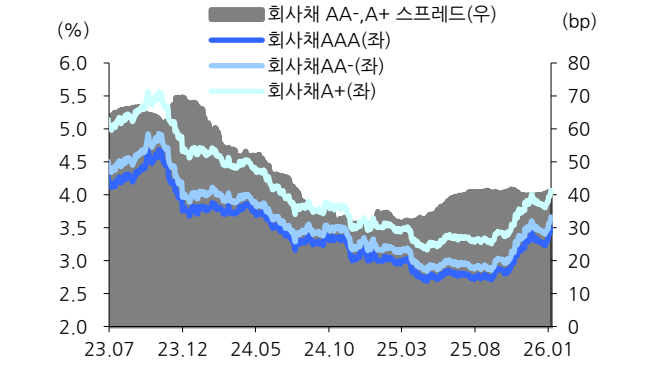
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 12> 여전채 vs. 회사채



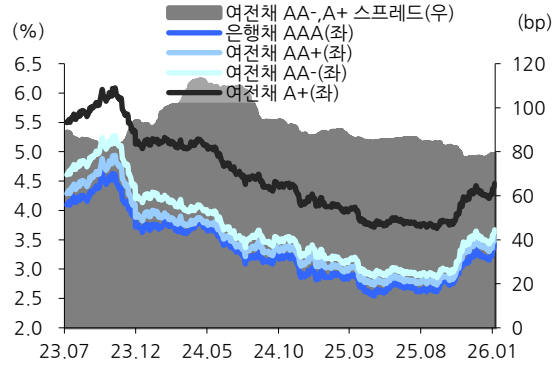
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 13> 회사채 AAA, AA-, A+ 금리



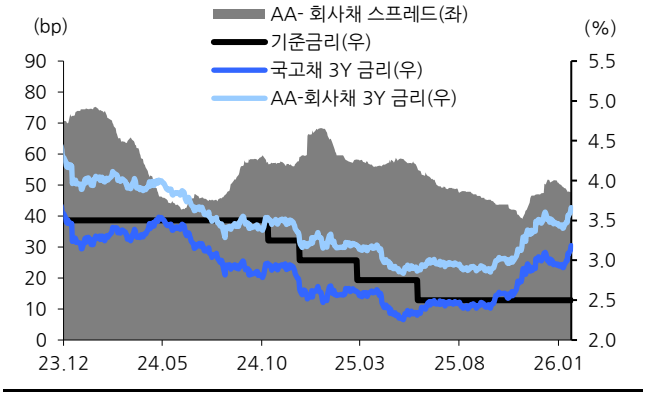
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 14> 은행채 AAA, 여전채 AA+, AA-, A+금리



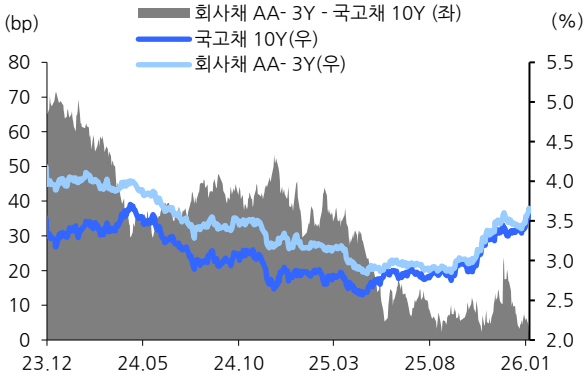
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 15> 회사채 AA-vs 국고채



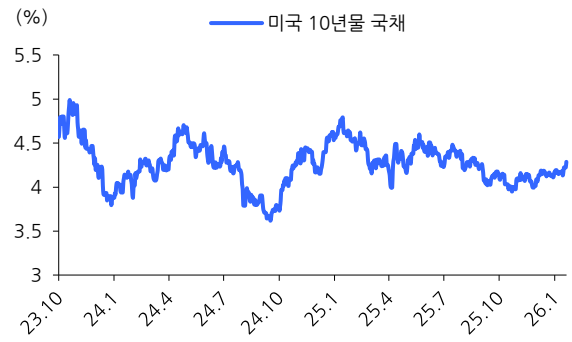
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 16> 회사채 3Y - 국고채 10Y



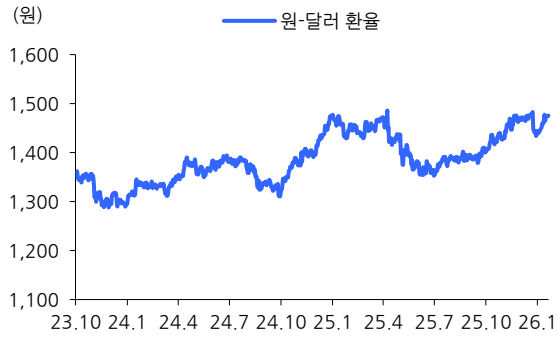
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 17> 미국채 10년



자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 18> 원달러 환율

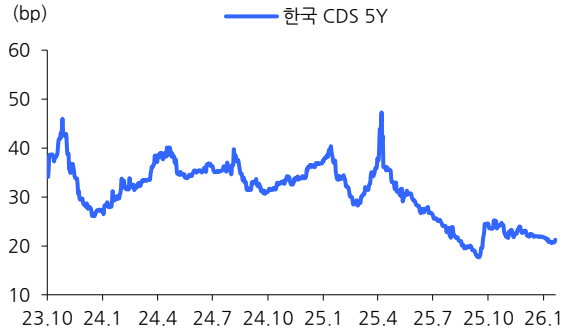


자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 19> WTI 유가

자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 20> 일별 CDS 프리미엄



자료: Bloomberg, 현대차증권

중국 태양광 테마 코멘트

'반내권' 정책, 실적 개선 연결 기대감 Up

Analyst 여태경 Tk.yeo@hmsec.com

중국 태양광 기업 2025년 실적 공시

-최근 중국 태양광 테마내 주요 상장사들의 2025년 연간 실적 예상치가 공시되었음

-Wind 기준 대부분 2025년 매출액이 전년대비 감소한 가운데, 각 상장 기업들이 발표한 2025년 공시상의 지배주주순이익들은 2024년에 이어 적자가 지속

-지난해 중반부터 중국 정부가 '반내권'을 강조했고, 이후 테마 지수가 강세 흐름을 이어왔지만 시장의 기대감에 부합하지 못한 것으로 나타나고 있음

-지난해 연말부터 연초까지 중국의 태양광 모듈 가격이 상승했지만, 과거 2년 이상 지속된 가격 하락폭에 대비하면 상승폭은 낮으며, 상승의 주요 원인도 공급 감소보다는 은과 같은 소재 가격 인상에 따른 제품 가격 반영에 그치고 있음

'반내권'을 위한 태양광 수출품의 세제 지원의 축소

-1월 8일 중국 재정부와 세무총국은 태양광 제품의 수출세 환급제도를 4월 1일부터 전격적으로 폐지한다고 발표했으며, 1월 21일 공신부는 정부의 반내권 정책으로 산업내 경쟁 상황이 개선되고 있다고 설명함

-수출세 환급제도는 세무 기관에 신고된 수출품에 대해 생산 및 유통 과정에서 징수한 부가가치세와 소비세를 환급해주는 제도로 이번 정책은 수출품의 부가가치세 9%의 환급을 폐지하는 내용

-2023년부터 글로벌 태양광 시장에서도 중국산 제품의 공급과잉이 발생하며 가격이 급락했고, 그 과정 속에 경쟁력이 낮은 기업들 다수가 수출세 환급부분을 고객사에 대한 가격 인하에 활용함

-중국 정부의 이번 정책은 중국 기업들의 직접적인 수출 비용 증가로 연결되어 중국산 저가 태양광 제품가격들의 전체적 인상이 발생할 것으로 예상됨

중국 태양광 테마에 대한 전망

-태양광 산업 '반내권'을 위한 중국 정부의 세금 환급제도 실시 직전인 4월 1일 이전까지 마지막 수출 물량 공세가 발생할 수 있지만, 4월 1일 이후에는 이미 적자 상황의 기업들이 세급 환급 폭까지 감수하면서 기존 가격에 제품을 공급하기는 어려울 전망

-최종적으로 중국 정부가 원하는 가격 위주의 경쟁이 축소됨과 동시에, 기술적 우위를 확보한 기업들 중심으로 시장이 점진적으로 정상화될 수밖에 없는 상황

-즉, 제품 종류 기준 TOPCon 제품을 주력으로 양산함과 동시에 HJT이상의 제품 선점에 유리한 중국 상장 기업들은 시장의 수요만 감소하지 않는다면 실적 개선을 기대할 수 있을 것으로 전망

<표1> 중국 태양광 테마 주요 상장기업 매출액 전망

종목명	티커	매출액(억 위안)				
		2022년	2023년	2024년	2025년(E)	YoY(E)
융기실리콘자재	601012.SH	1,290	1,295	826	692	-16.2
통위	600438.SH	1,424	1,391	920	920	0.0
창과에너지	688223.SH	827	1,187	925	663	-28.3
Jinko솔라	688599.SH	851	1,134	803	706	-12.1
JA솔라	002459.SZ	730	816	701	554	-21.0
TCL중환에너지	002129.SZ	670	591	284	277	-2.5
아이쉬쉰에너지	600732.SH	351	272	112	194	74.2
천다신에너지	002865.SZ	116	187	100	84	-15.4
이징광전	600537.SH	99	81	35		

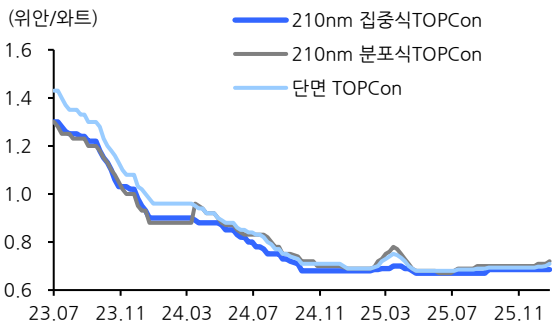
자료: Wind, 현대차증권

<표2> 중국 태양광 테마 주요 상장기업 순이익 전망

종목명	티커	시가총액 (억위안)	지배주주귀속순이익(억 위안)			
			2022년	2023년	2024년	2025년(E)
융기실리콘자재	601012.SH	1,419	148	108	-86	-65 ~ -60
통위	600438.SH	901	257	136	-70	-100 ~ -90
창과에너지	688223.SH	596	29	74	1	적자
Jinko솔라	688599.SH	447	37	55	-34	적자
JA솔라	002459.SZ	384	55	70	-47	-48 ~ -45
TCL중환에너지	002129.SZ	357	68	34	-98	-96 ~ -82
아이쉬쉰에너지	600732.SH	299	23	8	-53	-19 ~ -12
천다신에너지	002865.SZ	220	7	8	-6	-15 ~ -12
이징광전	600537.SH	33	1	1	-21	-6 ~ -4.5

자료: Wind, 각사, 현대차증권

<그림1> 중국 태양광 모듈 가격 추이: '23년 후 급락



자료: Wind, 중국언론보도, 현대차증권

<그림2> 태양광 등 수출품 세금 환급 정책 폐지 공고

财政部 税务总局关于调整光伏等产品出口退税政策的公告

发布时间: 2026-01-08 15:38:00 来源: 国家税务总局 字号: [大] [中] [小] 打印本页 正文下载 分享到:

索引号	11440300MB2C99578A/2026-00070	主题分类	政策文件
发文机关	财政部,国家税务总局	成文日期	2026-01-08 00:00
文章标题	财政部 税务总局关于调整光伏等产品出口退税政策的公告		
发文字号	财政部 税务总局公告2026年第2号	发布时间	2026-01-08 15:38
关键词		废止日期	

'26년 4월 1일부터 태양광 등 수출제품의 부가가치세 환급은 폐지됨

'26년 4월 1일부터 12월 31일가지 2차전지 수출제품의 부가가치세 환급률은 9%에서 6%로 축소, '27년 1월 1일부터는 폐지됨

자료: 중국세무총국('25.01.08), 현대차증권

<표3> 태양광 셀 발전 단계에 따른 제품/특징 구분

태양광 셀 종류	특징
BSF (Back Surface Field)	초기(과거) 결정질 실리콘 셀 구조
PERC (Passivated Emitter and Rear Cell)	이전 주류, 현재는 제품 경쟁력 약화
TOPCon (Tunnel Oxide Passivated Contact)	차세대 고효율 셀, 중국 기업 주력
HJT (Heterojunction, 또는 HIT)	차세대 셀 중 하나, 양면 발전, 소수기업 양산, 프리미엄 시장
IBC (Interdigitated Back Contact)	공정 난이도가 높아 소수기업 상용화 중국 기업 일부 연구개발 단계
Tandem (perovskite/silicon tandem)	30%이상 이론효율의 미래 구조 중국 기업 일부 개발 또는 시제품 단계

자료: 중국 언론보도, 현대차증권

<표4> 태양광 셀 종류 기준 중국 주요 기업 현황

태양광 셀 종류	주요 중국 기업
BSF (Back Surface Field)	
PERC (Passivated Emitter and Rear Cell)	융기, Jinko, JA솔라, 동방일승
TOPCon (Tunnel Oxide Passivated Contact)	통위, 융기, Jinko, JA솔라, GCL
HJT (Heterojunction, 또는 HIT)	화순신에너지, 통위, 융기실리콘
IBC (Interdigitated Back Contact)	통위
Tandem (perovskite/silicon tandem)	융기, Jinko, GCL

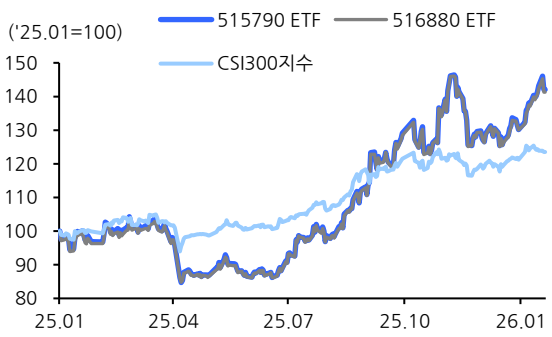
자료: 중국 언론보도, 현대차증권

〈표5〉 중국 태양광 테마 ETF(515790 SH) 비중 상위 종목

종목명	티커	시가총액 (억위안)	펀드내 비율 (%)
양광전원	300274.SZ	3,380	10.64
융기실리콘자재	601012.SH	1,317	10.08
TCL그룹	000100.SZ	1,034	9.54
터비엔전공	600089.SH	1,555	7.07
통위	600438.SH	837	5.31
TCL중환에너지	002129.SZ	352	2.91
정타이전기	601877.SH	692	2.86
창과에너지	688223.SH	564	2.44
JA솔라	002459.SZ	362	2.32
더예테크	605117.SH	770	2.24

자료: Wind, 현대차증권

〈그림3〉 중국 태양광 테마 ETF vs CSI300지수 비교

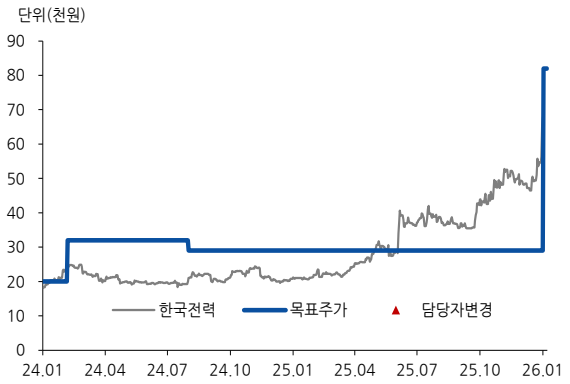


자료: Wind, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.11.14	M.PERFORM	20,000	-2.89	17.75
2024.02.26	BUY	32,000	-35.22	-22.34
2024.08.21	BUY	29,000	-25.77	-15.86
2025.02.21	AFTER 6M	29,000	25.99	134.14
2026.01.22	BUY	82,000		

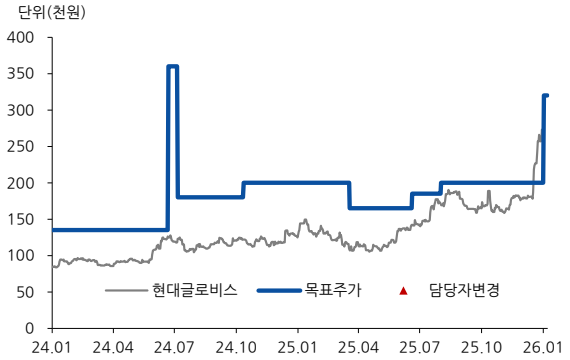
▶ 최근 2년간 한국전력 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.07.31	BUY	135,053	-35.14	-29.07
2024.01.31	AFTER 6M	135,053	-29.14	-6.48
2024.07.12	BUY	360,000	-66.46	-64.56
2024.07.26	BUY	180,000	-35.99	-30.72
2024.11.01	BUY	200,000	-37.61	-25.30
2025.04.08	BUY	165,000	-27.75	-13.88
2025.07.10	BUY	185,000	-16.45	-4.16
2025.08.22	BUY	200,000	-9.12	36.50
2026.01.22	BUY	320,000		

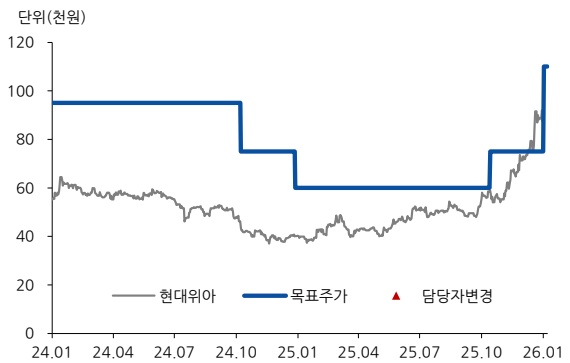
▶ 최근 2년간 현대글로비스 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.07.28	BUY	95,000	-38.14	-31.47
2024.01.28	AFTER 6M	95,000	-41.76	-32.11
2024.10.28	BUY	75,000	-46.15	-43.27
2025.01.17	BUY	60,000	-27.38	-12.83
2025.07.17	AFTER 6M	60,000	-14.53	-2.33
2025.11.03	BUY	75,000	-8.22	24.93
2026.01.22	BUY	110,000		

▶ 최근 2년간 현대위아 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 추천일 현대글로비스, 현대위아와 관련하여 계열 회사의 관계에 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.