ISSUE & PITCH

15 Apr. 2026

유지웅 자동차/이차전지 | jwyoo@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

자동차/이차전지 (Overweight)

유가상승의 수혜를 찾는다

Companies on our radar

종목명	투자의견	적정주가	Top picks
기아	BUY	25만원	●
HL만도	BUY	7.8만원	
엘앤에프	BUY	22만원	
에코프로비엠	BUY	27만원	

Issue

유가상승 → 전기차 수혜로 이어지는 구간 발생

Pitch

유럽과 미국의 전기차 판매반등 시작. 고유가 시대가 중장기화될 가능성이 높아지며, 전기차 소비 급증. 현대기아의 EV밸류체인 및 Tesla의 밸류체인에 대한 수혜 기대. 기아의 경우, 이미 대규모 EV판매 반등세가 확인되었고, Tesla의 경우 4월 들어서 미국 EV M/S 급반등에 따른 국내 자동차 부품업체 수혜 기대. 1Q26실적 시즌을 앞두고 기아, HL만도, 엘앤에프, 에코프로비엠의 비교우위 국면을 기대

Rationale

• 최근의 거시환경은 2월 들어 유가반등 → 전기차 수요 증가 → 완성차 공급망 부담 상승 → 전기차 수요 추가 촉진의 굴레를 띄고 있음. 3월 들어서 선명해지기 시작한 전기차 수요는 4월 들어 더욱 가파른 반등세를 보일 것으로 예상. 국내 완성차의 경우, 기아가 3월에 3.9만대 전기차 판매를 기록했고, 9여개 라인에 달하는 EV라인업을 기준으로 판매 레버리지가 하반기 갈수록 극대화 되는 구조

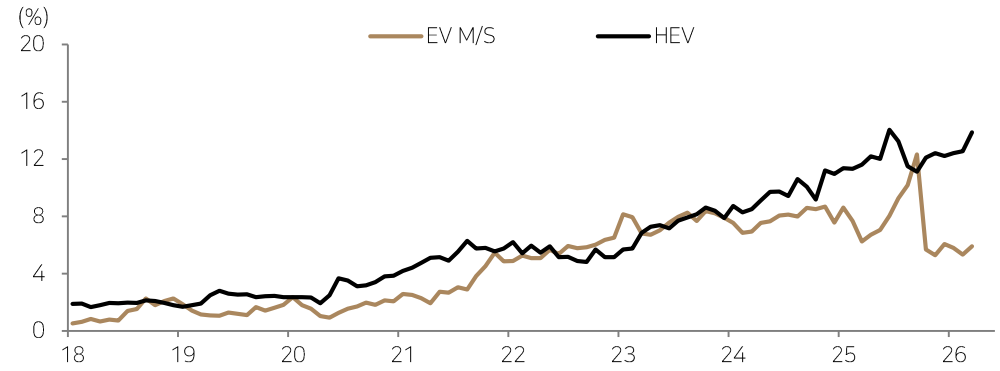
• 유럽의 전기차 수요는 이미 입증. 3월 기준 프랑스, 독일 전기차 수요는 YoY +69%, 66%로 폭등한 상태로 집계. Tesla, VW 등 기존 전기차 업체들이 주도. 미국의 경우 3월 전기차 수요는 YoY -15%를 기록했으나, 내연기관 수입 시장은 이미 15% 수입관세 영향으로 중고차/신차 가격이 가파르게 상승하는 구조로, 오히려 EV M/S는 2월을 저점으로 반등하기 시작. 3월 기준 미국 전기차 M/S는 5.9%를 기록

• 당사는 글로벌 전기차 수요가 단순 유가상승에 따른 반사수혜가 아니라, ICE/HEV의 가파른 가격 상승흐름에 착안. 실제로 미국내 투싼 HEV와 아이오닉5간의 가격 갭은 10% 이내로 줄어들었고, 차후 미드니켈 도입 또는 투싼 27MY 출시하게 되면 갭은 더욱 축소될 수 있음. 이 현상이 2026년 하반기부터 나타나기 시작할 것으로 기대하며, 자연스럽게 Tesla의 경우 선행해서 판매량 반등이 나타날 수 있음. Tesla의 1Q26실적 컨퍼런스를 기점으로 이후 출하 가이던스 반등을 기대

• HL만도의 경우, Non-Captive EV OEM향 매출액 규모가 20%에 육박하는 가운데, 자동차 유니버스 중 유일하게 1Q26에 시장 기대치에 도달 가능. 동사 기준 사상최대 영업이익 발생이 가능(당사 추정 950억원)하며, 2Q26에도 강력한 어닝 모멘텀 전개가 가능

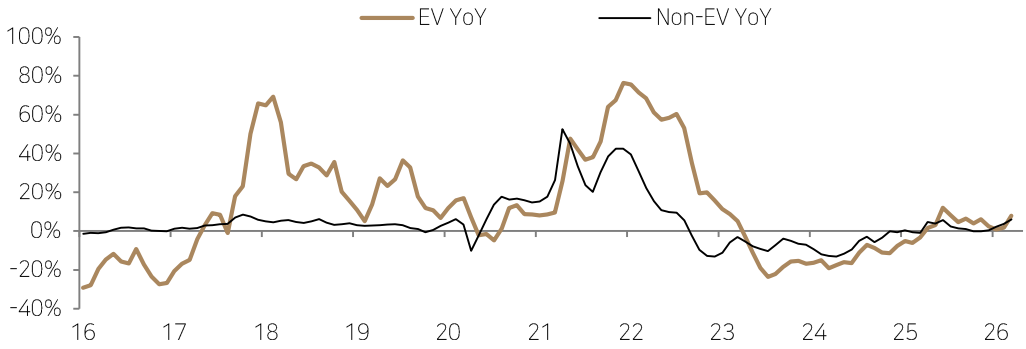
• 엘앤에프의 경우 국내 소재업체 중 유럽 EV수요 반등의 최대 수혜. 1Q26 손익을 통해 엘앤에프 재평가가 진행 중. 4월 들어서 고유가 구간 장기화 가능성이 높아짐에 따라 리튬가격 우상향 가능성이 높아진 상태. 적정주가는 기존 18만원에서 22만원으로 상향

Fig. 1: 미국 EV 판매추이 및 M/S 추이: 3월 미국 EV M/S 5.9%로 저점



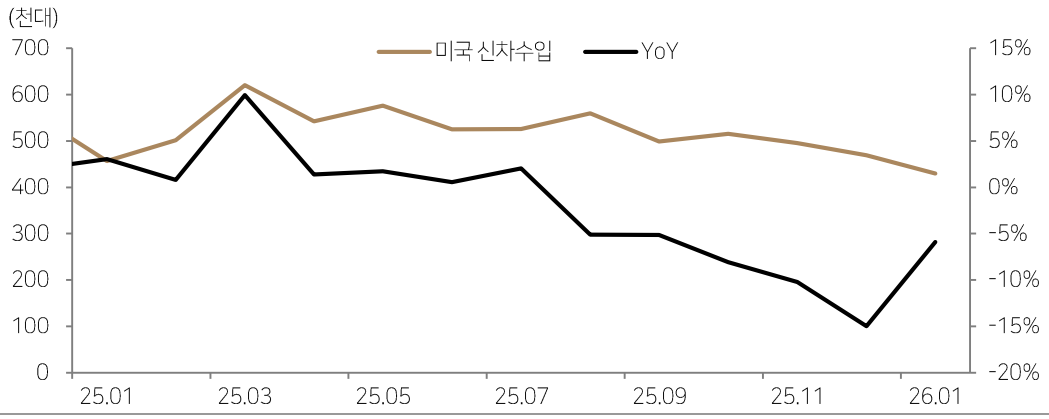
Source: Marklines, 다올투자증권

Fig. 2: 미국 EV/Non-EV별 중고차 가격: 3월 들어서 급등현상 시현



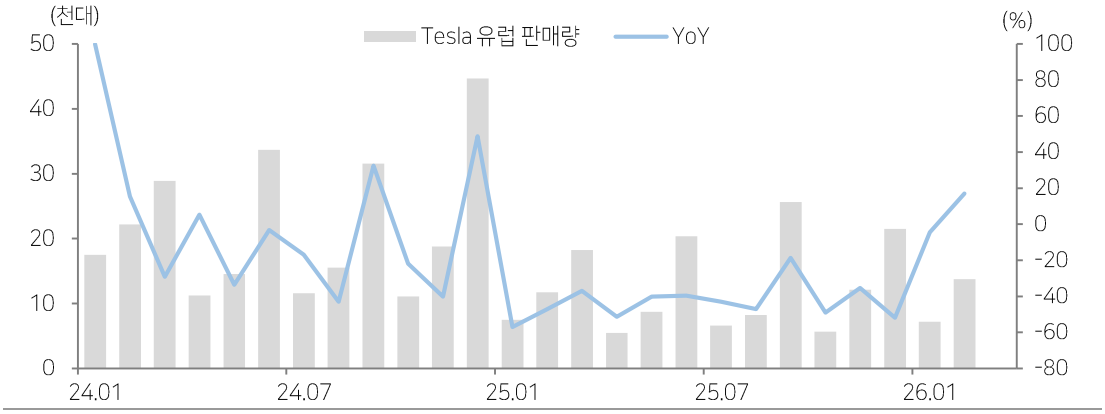
Source: Manheim Index, 다올투자증권

Fig. 3: 미국 신차수입대수 추이 vs YoY 증가세: 신차재고 부족을 더욱 촉진



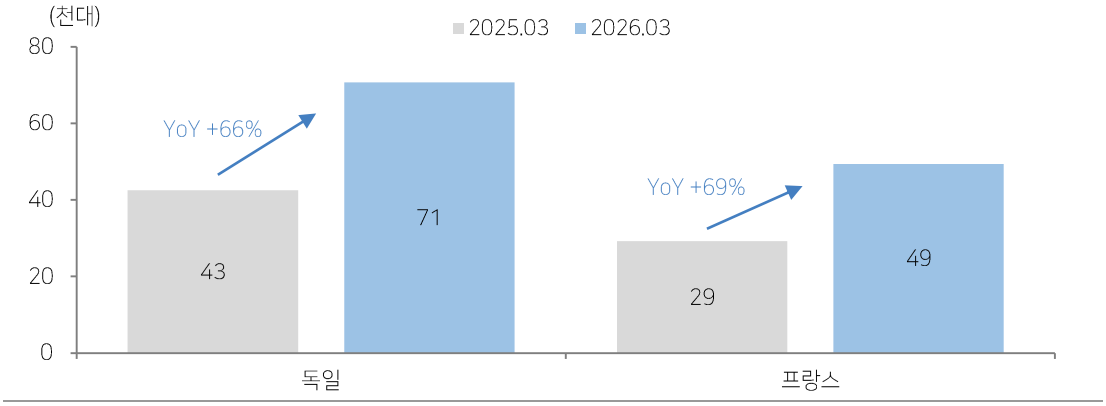
Source: Marklines, 다올투자증권

Fig. 4: Tesla 유럽 자동차 판매량 추이: 3월 기준 YoY +40% 이상 추정



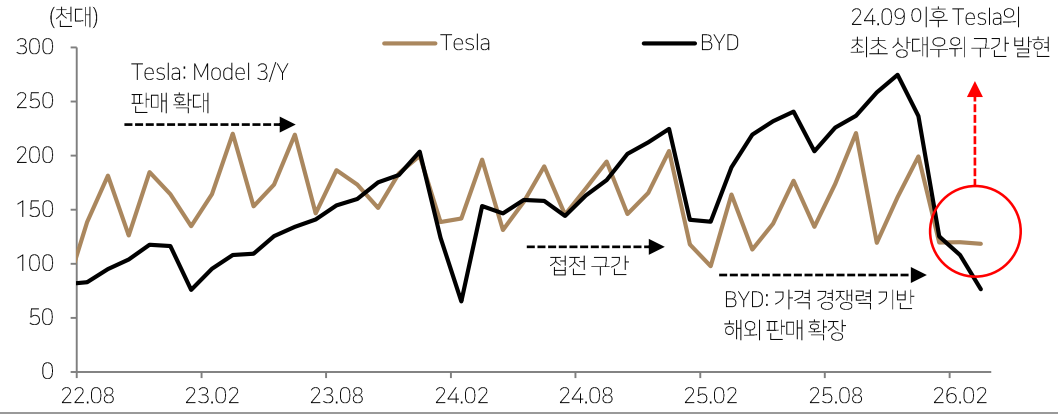
Source: ACEA, 다올투자증권

Fig. 5: 독일/프랑스 EV 판매량: Tesla외 현대/기아, VW그룹 판매급등 추정



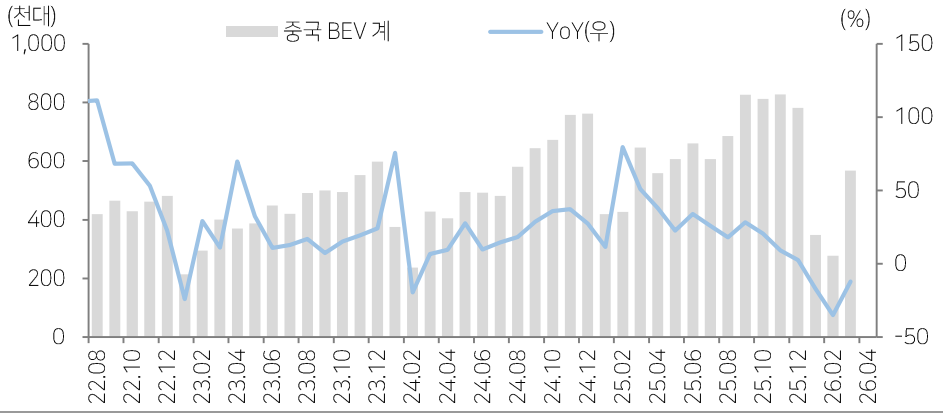
Source: KBA, SDES, 다올투자증권

Fig. 6: Tesla/BYD 글로벌 EV 판매량 추이



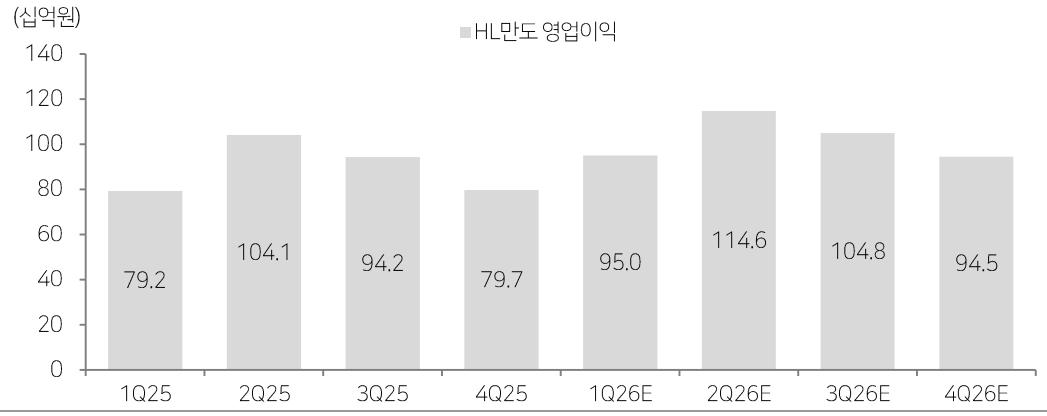
Source: Marklines, 다올투자증권

Fig. 7: 중국 BEV 판매량 추이: 역시 3월에 큰 반등



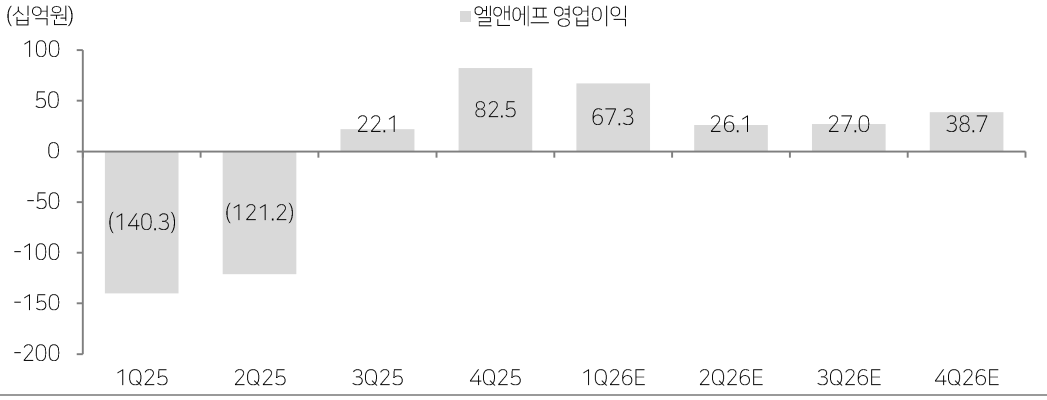
Source: CPCA, 다올투자증권

Fig. 8: HL만도 영업이익: 1Q26기준 사상최대 실적 전망



Source: 다올투자증권

Fig. 9: 엘앤에프 외형증가에 주목: 2H26부터는 미국향 ESS공급 본격화



Source: 다올투자증권

Fig. 10: 현대/기아 EV/HEV 판매량 가정

(천대)	세부 구분	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
총 판매량	현대차	3,719	3,877	3,941	4,217	4,140	4,134	4,149	4,313	4,529	4,619	4,712
	기아	2,602	2,775	2,903	2,996	3,087	3,135	3,253	3,441	3,630	3,739	3,814
	합산	**6,321**	**6,652**	**6,844**	**7,213**	**7,227**	**7,269**	**7,402**	**7,754**	**8,159**	**8,358**	**8,526**
HEV	현대차	144	233	239	369	497	637	771	932	1,128	1,365	1,652
	기아	112	135	254	312	385	467	677	908	1,189	1,486	1,858
	합산	256	368	493	681	882	1,104	1,448	1,840	2,317	2,851	3,509
HEV(%)	**현대차**	**3.9**	**6.0**	**6.1**	**8.8**	**12.0**	**15.4**	**18.6**	**21.6**	**24.9**	**29.6**	**35.1**
	기아	**4.3**	**4.9**	**8.7**	**10.4**	**12.5**	**14.9**	**20.8**	**26.4**	**32.8**	**39.7**	**48.7**
	합산 평균	4.0	5.5	7.2	9.4	12.2	15.2	19.6	23.7	28.4	34.1	41.2
BEV	현대차	137	144	208	271	220	277	319	373	466	559	671
	기아	69	115	159	198	194	248	384	484	606	757	946
	합산	206	259	367	469	414	525	703	857	1,072	1,316	1,618
BEV(%)	**현대차**	**3.7**	**3.7**	**5.3**	**6.4**	**5.3**	**6.7**	**7.7**	**8.6**	**10.3**	**12.1**	**14.2**
	기아	**2.6**	**4.1**	**5.5**	**6.6**	**6.3**	**7.9**	**11.8**	**14.1**	**16.7**	**20.2**	**24.8**
	합산 평균	3.3	3.9	5.4	6.5	5.7	7.2	9.5	11.1	13.1	15.7	19.0

Source: 각 사, 다올투자증권

Fig. 11: 글로벌 EV 시장 전망

(천대)	세부 구분	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
xEV	HEV	2,279	3,022	3,499	4,612	5,206	6,091	7,066	8,055	9,021
	PHEV	887	1,816	2,736	4,055	6,434	7,142	7,999	8,879	9,411
	BEV Total	**2,044**	**4,563**	**7,775**	**10,162**	**11,112**	**12,890**	**14,952**	**17,494**	**20,293**
	Europe	719	1,188	1,556	2,022	2,007	2,585	3,386	4,030	4,594
	China	995	2,724	5,029	6,238	7,109	8,175	9,483	11,095	12,760
	U.S.	260	490	812	1,194	1,254	1,354	1,422	1,663	1,929
	S. Korea	44	97	144	139	143	163	184	204	227
	ROW	26	64	234	569	600	613	477	501	783
	xEV Total	5,210	9,401	14,010	18,829	22,752	26,123	30,017	34,428	38,726
ICE		71,982	71,190	65,711	70,256	67,398	65,200	62,675	59,655	58,273
Auto Sales	Auto Total	77,192	80,591	79,721	89,085	90,150	91,322	92,692	94,082	96,999
	YoY	-13.3	4.4	-1.1	11.7	1.2	1.3	1.5	1.5	3.1
Auto Sales /Region	China	25,311	26,275	26,864	30,094	31,436	32,725	34,001	35,225	36,458
	Europe	11,959	11,775	11,288	12,846	12,966	13,070	13,305	13,571	13,870
	US	14,991	15,545	14,384	16,125	16,458	16,293	16,701	17,035	17,375
	ROW	24,931	26,996	27,185	30,021	29,290	29,234	28,685	28,251	29,296
Penetration	xEV (%)	6.7	11.7	17.6	21.1	25.2	28.6	32.4	36.6	39.9
	BEV	**2.6**	**5.7**	**9.8**	**11.4**	**12.3**	**14.1**	**16.1**	**18.6**	**20.9**
	PHEV	**1.1**	**2.3**	**3.4**	**4.6**	**7.1**	**7.8**	**8.6**	**9.4**	**9.7**
	HEV	**3.0**	**3.7**	**4.4**	**5.2**	**5.8**	**6.7**	**7.6**	**8.6**	**9.3**

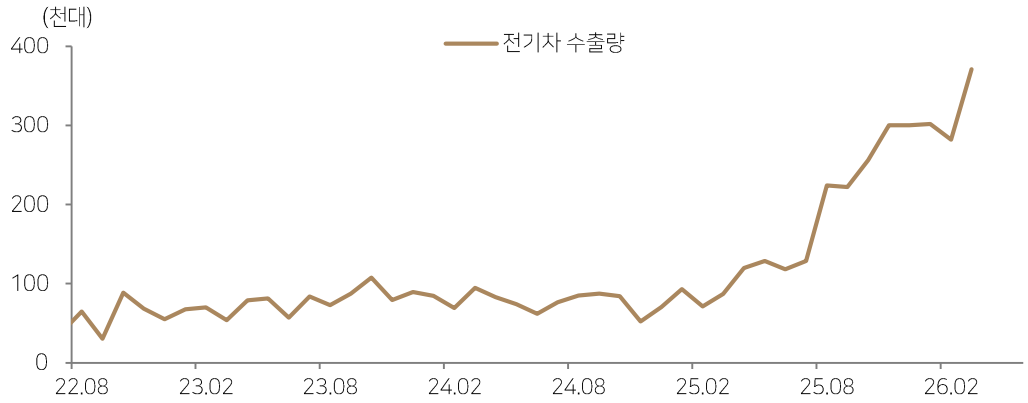
Source: Marklines, 다올투자증권

Fig. 12: 유럽 전기차 규제 및 산업 정책

구분	정책	주요 내용	타임라인	산업 영향	투자포인트
CO2 규제 (수요 강제)	EU Fleet CO2 규제	OEM 평균 배출량 제한 / 초과 시 벌금 부과 / EV 판매 비중 확대 강제	2025: -15% 강화 / 2025-2027: 3년 평균 적용 (유예 성격) / 2030: -55% 강화	EV 판매 구조적 확대 / ICE 축소	EV penetration 하방 지지
	2035 Zero Emission	신규 차량 CO2 0g/km 목표 (사실상 ICE 금지)	2026: 정책 재검토 예정 / 2035: 시행	장기 EV 전환 확정	장기 EV 수요 확정
	Euro 7	브레이크/타이어 포함 배출 규제 / ICE 비용 상승	2026 시행	ICE 원가 상승 / EV 상대 경쟁력↑	EV 전환 가속
중국산 규제 (가격 통제)	Anti-subsidy Tariff	중국산 EV에 최대 +45% 관세	2024 하반기 도입 / 2025 본격 반영	가격 경쟁력 일부 약화	중국 침투 속도 둔화 (but 지속)
	Local content 정책	EU 생산 유도 / 보조금 조건 강화	2025~ 확대	공급망 유럽 내 재편	현지 생산 중요성↑
산업 촉진 정책 (공급 위치 강제)	IAA (Industrial Accelerator Act)	Made in EU 조달 우대 / 공공조달·보조금에서 EU 생산 우선 / 외국 기업 참여 제한 가능	2026.03 발표 / 2026-2027 입법 / 2027~ 적용	단순 수출 모델 약화 / 현지 생산 필수화	유럽 생산 능력 = 핵심 경쟁력
	Local content requirement (IAA 핵심)	EV/배터리/부품 EU 생산 비중 요구	2027~ 단계적 적용	중국 OEM 구조 변화 압박	해외 OEM 투자 확대 필요
	Low-carbon 기준	제품 탄소 기준 적용	2027~	단순 가격 경쟁 무력화	ESG/친환경 생산 중요

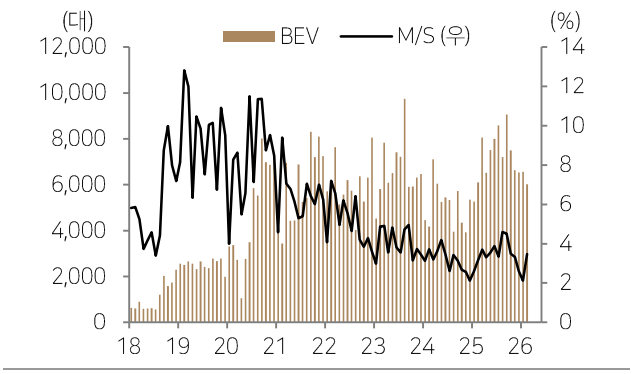
Source: 언론종합, 다올투자증권

Fig. 13: 중국 EV 수출량 추이: 2026년을 마지막으로 전기차 수출 리베이트 종료 → 현대/기아 M/S 반등 기대



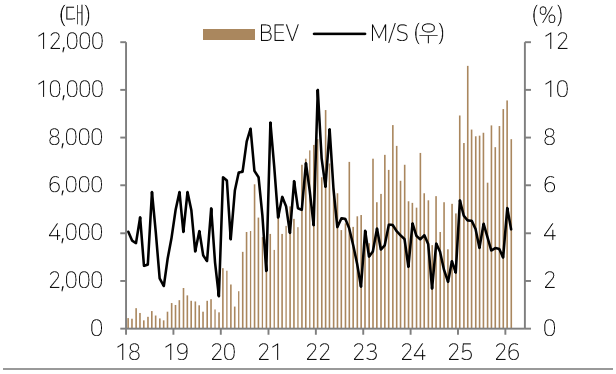
Source: CAAM, 다올투자증권

Fig. 14: 현대차 유럽 EV 판매량 추이



Source: Marklines, 다올투자증권

Fig. 15: 26년부터 기아의 유럽 M/S 회복 현실화 중



Source: Marklines, 다올투자증권

Fig. 16: 기아 Valuation: 적정주가 250,000원 유지

구분	단위	신규 적용가치	기존 적용가치	변동률(%)	비고
지배주주순익	(십억원)	9,204	9,204	0.0	2026년 기준
EPS	(원)	23,575	23,575	0.0	2026년 기준
적정 P/E	(배)	10.5	10.5	0.0	기존 멀티플 유지
적정주가	**(원)**	**250,000**	**250,000**	**0.0**	**적정 P/E x 2026년 EPS**
현재주가	(원)	149,200			
Upside	(%)	68			

Source: 다올투자증권

Fig. 17: HL만도 Valuation: 적정주가 78,000원 유지

구분	단위	신규 적용가치	기존 적용가치	변동률(%)	비고
지배주주순익	(십억원)	246	246	0	2026년 기준
EPS	(원)	5,240	5,240	0	2026년 기준
적정 P/E	(배)	15.0	15.0	0	로봇사업 진출 선언 이후 검증구간 감안
적정주가	**(원)**	**78,000**	**78,000**	**0**	**2026년 EPS * Target P/E**
현재주가	(원)	51,200			
Upside	(%)	52			

Source: 다올투자증권

Fig. 18: 엘앤에프 Valuation: 적정주가 220,000원으로 상향

구분	순번	단위	2024	2025	2026E	2027E	2027 기존	vs 차이	비고
영업이익	a	(십억원)	-559	-157	159	251	251	0	
지배주주지분 순익	b	(십억원)	-378	-534	44	213	213	0	
EPS	c	(십억원)	-13,472	-14,177	1,097	5,282	5,282	0	
EBITDA 마진	d	(%)	8.7	8.6	10.5	13.9	13.9		26년 현금 Cashflow +전환
ROE	e	(%)	6.4	26.0	29.6	33.2	33.2		
P/E	f	(배)	141.6	29.4	19.5	12.6	12.6		
P/B	g	(배)	9.0	6.9	5.1	3.6	3.6		
적정 P/E	h	(배)				44	36	22	리튬가격 상승, Tesla향 대응시나리오 적극 반영
적정주가	**i**	**(원)**				**220,000**	**180,000**	**22**	**c x f**
현재주가	j	(원)				173,400			
Upside	k	(%)				26.9			

Source: 다올투자증권

Fig. 19: 에코프로비엠 Valuation: 적정주가 270,000원 유지

구분	단위	2025	2026E	2027E	비고
순자산	(십억원)	1,965.9	1,990.9	2,119.9	
BPS	(원)	16,845	16,980	18,202	
적정 P/B	(배)			15	
적정주가	**(원)**			**270,000**	
현재주가	(원)			197,800	
Upside	(%)			37	

Source: 다올투자증권

Fig. 20: 기아 실적 추이 및 전망 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**28,018**	**29,349**	**28,686**	**28,088**	**29,506**	**33,423**	**32,241**	**31,241**	**114,141**	**126,411**	**142,916**
ASP (백만원)	37.4	36.9	37.3	37.9	39.0	40.4	39.6	40.4	37.4	39.9	42.5
매출원가	21,937	23,474	23,277	22,945	23,546	26,638	25,793	24,930	91,633	100,907	113,779
매출원가율(%)	78.3	80.0	81.1	81.7	79.8	79.7	80.0	79.8	80.3	79.8	79.6
매출총이익	6,081	5,875	5,409	5,143	5,960	6,785	6,448	6,311	22,508	25,504	29,137
매출총이익률(%)	21.7	20.0	18.9	18.3	20.2	20.3	20.0	20.2	19.7	20.2	20.4
판관비	3,072	3,110	3,947	3,300	3,364	3,810	3,708	3,686	13,429	14,568	16,223
판매보증비	756	704	1,549	1,095	738	836	806	812	4,105	3,192	3,608
판관비율(%)	11.0	10.6	13.8	11.7	11.4	11.4	11.5	11.8	11.8	11.5	11.4
영업이익	**3,009**	**2,765**	**1,462**	**1,843**	**2,597**	**2,975**	**2,741**	**2,624**	**9,078**	**10,936**	**12,913**
영업이익률(%)	10.7	9.4	5.1	6.6	8.8	8.9	8.5	8.4	8.0	8.7	9.0
영업외손익	235	235	425	268	458	459	485	357	1,163	1,759	355
기타손익 + 금융손익	59	85	263	268	269	296	310	197	676	1,073	-387
관계기업투자손익	175	150	161	0	190	162	174	160	487	686	741
세전이익	3,243	3,000	1,887	2,111	3,055	3,433	3,225	2,981	10,241	12,695	13,268
지배주주순익	**2,393**	**2,269**	**1,425**	**1,474**	**2,215**	**2,489**	**2,338**	**2,162**	**7,561**	**9,204**	**9,553**
YoY(%)											
매출액	6.9	6.5	8.2	3.5	5.3	13.9	12.4	11.2	6.2	10.8	13.1
영업이익	-12.2	-24.1	-49.3	-32.2	-13.7	7.6	87.4	42.4	-28.3	20.5	18.1
지배주주순익	-14.8	-23.2	-37.2	-15.4	-7.5	9.7	64.1	46.6	-14.1	21.7	3.8

Source: 기아, 다올투자증권

Fig. 21: HL만도 실적 추이 및 전망 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**2,271**	**2,401**	**2,321**	**2,462**	**2,317**	**2,492**	**2,438**	**2,486**	**8,848**	**9,455**	**9,733**	**10,372**
한국	760	821	784	799	700	805	768	791	3,060	3,165	3,064	3,196
중국	444	486	503	615	507	549	612	610	2,062	2,048	2,277	2,353
북미	623	665	632	619	629	705	651	649	2,121	2,538	2,634	2,969
기타	443	429	403	429	481	434	408	435	1,565	1,704	1,759	1,855
매출원가	1,951	2,036	1,959	2,065	1,978	2,118	2,082	2,106	7,528	8,011	8,285	8,845
매출원가율(%)	85.9	84.8	84.4	83.9	85.4	85.0	85.4	84.7	85.1	84.7	85.1	85.3
매출총이익	319.8	364.4	362.4	397.0	338.2	373.8	356.0	380.3	1,320.0	1,443.6	1,448.4	1,527.5
매출총이익률(%)	14.1	15.2	15.6	16.1	14.6	15.0	14.6	15.3	14.9	15.3	14.9	14.7
판관비	241	260	268	317	243	259	251	286	963	1,086	1,039	1,086
판관비율(%)	10.6	10.8	11.6	12.9	10.5	10.4	10.3	11.5	10.9	11.5	10.7	10.5
영업이익	**79.2**	**104.1**	**94.2**	**79.7**	**95.0**	**114.6**	**104.8**	**94.5**	**358.8**	**357.2**	**408.9**	**441.1**
영업이익률(%)	3.5	4.3	4.1	3.2	4.1	4.6	4.3	3.8	4.1	3.8	4.2	4.3
당기순이익	34.6	9.9	49.2	29.1	53.3	76.1	68.8	60.9	158.2	259.0	259.0	294.7
지배주주순익	**27.9**	**4.5**	**43.7**	**24.0**	**50.6**	**72.3**	**65.4**	**57.8**	**129.9**	**100.0**	**246.1**	**279.9**
YoY(%)												
매출액 계	7.8	11.8	6.9	1.7	2.0	3.8	5.0	1.0	5.4	6.9	2.9	6.6
한국	3.0	8.5	13.2	-8.4	-8.0	-2.0	-2.0	-1.0	0.1	3.4	-3.2	4.3
중국	-0.5	4.4	-6.8	0.8	14.0	12.9	21.6	-0.8	5.0	-0.7	11.2	3.3
북미	23.6	27.4	17.1	11.4	1.0	6.0	3.0	5.0	16.7	19.7	3.8	12.7
기타	5.8	21.8	0.6	9.1	8.5	1.2	1.3	1.5	0.5	8.9	3.2	5.4
영업이익	4.8	16.2	14.2	-28.2	19.9	10.1	11.3	18.5	28.5	-0.4	14.5	7.9
지배주주순익	-80	1	흑전	-44	81	1508	50	141	-4.2	-23.0	146.0	13.8

Source: HL만도, 다올투자증권

Fig. 22: 엘앤에프 실적추이 및 전망 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**365**	**520**	**652**	**618**	**680.2**	**688**	**749**	**789**	**1,907**	**2,155**	**2,906**	**4,064**
Blended ASP(백만원/톤)	33	31	30	28	30	31	32	32	38	32	31	34
Blended ASP(달러/kg)	23.0	22.2	21.3	19.7	20.1	21.6	22.0	22.2	28	23	21	24
출하량 가정(천톤)	11	15	21	21	23	22	24	25	50	68	93	119
매출원가	485	619	609	514	587	635	695	721	2,324	2,226	2,638	3,664
매출원가율(%)	132.9	119.0	93.3	83.1	86.3	92.3	92.8	91.4	121.8	103.3	90.8	90.2
매출총이익	-120	-99	44	104	93	53	54	68	-416	-71	268	400
매출총이익률(%)	-32.9	-19.0	6.7	16.9	13.7	7.7	7.2	8.6	-21.8	-3.3	9.2	9.8
판관비	20	22	21	22	26	27	27	29	94	86	109	148
판관비율(%)	5.5	4.3	3.3	3.5	3.8	3.9	3.6	3.7	4.9	4.0	3.7	3.7
영업이익	**-140.3**	**-121.2**	**22.1**	**82.5**	**67.3**	**26.1**	**27.0**	**38.7**	**-558.7**	**-156.8**	**159.1**	**251.5**
영업이익률(%)	-38.4	-23.3	3.4	13.3	9.9	3.8	3.6	4.9	-29.3	-7.3	5.5	6.2
세전이익	-145.4	-145.2	-101.5	-175.6	33.6	6.0	4.5	2.8	-369	-568	47	250
당기순이익	-111.2	-112.6	-118.3	-192.6	31.6	5.7	4.2	2.6	-260	-535	44	213
지배주주순이익	**-110.9**	**-111.9**	**-118.2**	**-192.5**	**31.6**	**5.7**	**4.2**	**2.6**	**-377.9**	**-533.5**	**44.1**	**212.5**
EPS	-3,056	-3,082	-3,255	-4,783	785	141	105	65	-13,472	-14,177	1,097	5,282
YoY (%)												
매출액	-42.6	-6.3	85.5	69.1	86.5	32.2	14.8	27.7	-58.9	13.0	34.8	39.9
영업이익	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	21.9	-53.1	적지	적지	흑전	58.1
지배주주순익	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	적지	적지	흑전	381.7
QoQ (%)												
매출액	-0.2	42.6	25.4	-5.3	10.1	1.1	9.0	5.3				
영업이익	적지	적지	흑전	272.8	-18.3	-61.2	3.2	43.3				
지배주주순익	적지	적지	적지	적지	흑전	-82.0	-25.7	-37.8				

Source: 엘앤에프, 다올투자증권

Fig. 23: 에코프로비엠 실적추이 및 전망 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**630**	**780**	**625**	**499.2**	**582**	**682**	**857**	**962**	**2,767**	**2,534**	**3,083**	**4,848**
EV	503	533	298	309	416	445	598	663	1,923	1,643	2,122	3,323
ESS	40	81	165	95	93	123	129	240	427	382	585	1,189
PT	79	120	113	95	52	65	77	58	383	408	252	200
기타	7	45	49	1	20	50	54	1	36	102	124	136
단순 ASP 가정 (백만원/톤)	38	39	31	27	30	32	37	37	40	34	34	41
단순 ASP 가정 (달러/kg)	27	28	22	19	22	23	27	27	29	24	25	30
출하량 가정 (천톤)	17	20	20	18	20	22	23	26	70	75	90	117
매출액 비중												
EV	80	68	48	62	72	65	70	69	69	65	69	69
ESS	6	10	26	19	16	18	15	25	15	15	19	25
PT	13	15	18	19	9	10	9	6	14	16	8	4
기타	1	6	8	0	3	7	6	1	2	6	6	4
매출원가	595	696	533	441	545	621	778	870	2,673	2,265	2,815	4,343
매출원가율(%)	94.4	89.2	85.3	88.4	93.8	91.0	90.8	90.5	96.6	89.4	91.3	89.6
매출총이익	35	84	92	58	36	61	79	91	94	269	268	505
매출총이익률(%)	5.6	10.8	14.7	11.6	6.2	9.0	9.2	9.5	3.4	10.6	8.7	10.4
판관비	33	35	41	17	27	38	46	47	134	126	159	225
판관비율(%)	5.2	4.5	6.6	3.4	4.7	5.6	5.4	4.9	4.9	5.0	5.2	4.6
영업이익	**2**	**49**	**51**	**41**	**9**	**23**	**33**	**44**	**-40**	**143**	**109**	**281**
영업이익률(%)	0.4	6.3	8.1	8.2	1.5	3.4	3.8	4.6	-1.5	5.6	3.5	5.8
세전이익	-14	29	37	29	-16	0	8	21	-93	81	13	209
당기순이익	-10	34	49	11	-16	0	6	16	-41	84	6	161
지배주주순이익	**-14**	**11**	**23**	**11**	**-10**	**-1**	**10**	**25**	**-97**	**31**	**25**	**129**
EPS	-143	117	235	110	-98	-7	102	259	-987	319	256	1,318
YoY (%)												
매출액	-35.1	-3.7	19.8	7.4	-8	-12	37	93	-60	-8	22	57
영업이익	-65.6	1,159.1	흑전	흑전	279	-53	-36	8	-126	-456	-24	158
지배주주순익	적지	적지	흑전	흑전	31	106	56	-135	1,005	-132	-20	415
QoQ (%)												
매출액	35	24	-20	-20	16	17	26	12				
영업이익	흑전	2,030	3	-19	-79	166	40	36				
지배주주순익	적전	적지	흑전	-53	-189	-92	흑전	153				

Source: 에코프로비엠, 다올투자증권

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	HOLD	SELL
BUY : 91.7%	HOLD : 8.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

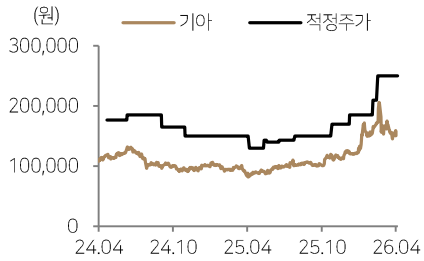
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

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

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

기아 (000270)



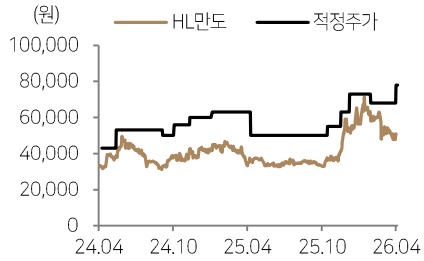
일자	2024.04.29	2024.06.18	2024.09.11	2024.11.07	2025.04.14	2025.05.20
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	177,000원	185,000원	165,000원	150,000원	130,000원	143,000원
일자	2025.05.27	2025.06.26	2025.08.04	2025.11.03	2025.12.16	2026.02.11
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	140,000원	143,000원	150,000원	170,000원	185,000원	210,000원
일자	2026.02.23					
투자의견	BUY					
적정주가	250,000원					

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.04.29	177,000원	118,550원	129,100원	-33.0	-27.1
2024.06.18	185,000원	113,578원	132,300원	-38.6	-28.5
2024.09.11	165,000원	98,123원	105,600원	-40.5	-36.0
2024.11.07	150,000원	96,633원	106,700원	-35.6	-28.9
2025.04.14	130,000원	88,917원	93,700원	-31.6	-27.9
2025.05.20	143,000원	89,360원	91,200원	-37.5	-36.2
2025.05.27	140,000원	95,000원	101,100원	-32.1	-27.8
2025.06.26	143,000원	101,085원	110,400원	-29.3	-22.8
2025.08.04	150,000원	105,759원	119,900원	-29.5	-20.1
2025.11.03	170,000원	116,877원	125,800원	-31.3	-26.0
2025.12.16	185,000원	140,689원	172,100원	-24.0	-7.0
2026.02.11	210,000원	166,800원	171,800원	-20.6	-18.2
2026.02.23	250,000원	164,567원	206,000원	-34.2	-17.6

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

HL만도 (204320)



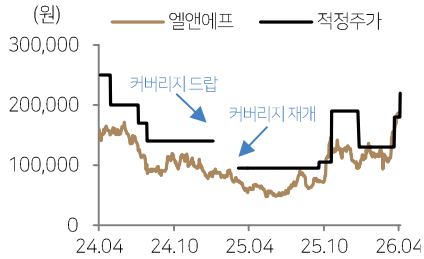
일자	2024.04.17	2024.05.22	2024.09.13	2024.10.11	2024.11.19	2025.01.13
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	43,000원	53,000원	50,000원	56,000원	60,000원	63,000원
일자	2025.04.17	2025.10.23	2025.11.25	2025.12.16	2026.02.06	2026.04.09
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	50,000원	55,000원	63,000원	73,000원	68,000원	78,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.04.17	43,000원	36,248원	39,800원	-15.7	-7.4
2024.05.22	53,000원	39,699원	49,600원	-25.1	-6.4
2024.09.13	50,000원	35,743원	38,900원	-28.5	-22.2
2024.10.11	56,000원	37,611원	42,050원	-32.8	-24.9
2024.11.19	60,000원	40,886원	43,500원	-31.9	-27.5
2025.01.13	63,000원	41,677원	46,650원	-33.9	-26.0
2025.04.17	50,000원	34,887원	37,600원	-30.2	-24.8
2025.10.23	55,000원	37,513원	41,400원	-31.8	-24.7
2025.11.25	63,000원	51,137원	59,200원	-18.8	-6.0
2025.12.16	73,000원	60,323원	71,400원	-17.4	-2.2
2026.02.06	68,000원	54,389원	63,100원	-20.0	-7.2
2026.04.09	78,000원	50,700원	50,700원	-35.0	-35.0

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

엘앤에프 (066970)



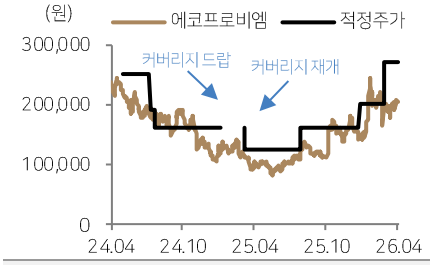
일자	2024.05.10	2024.07.17	2024.08.07	2025.01.03	커버리지	2025.03.17
투자의견	BUY	BUY	BUY	커버리지	재개	BUY
적정주가	200,000원	170,000원	140,000원	드랍		95,000원
일자	2025.09.30	2025.10.30	2026.01.05	2026.04.01	2026.04.15	
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	
적정주가	105,000원	190,000원	130,000원	180,000원	220,000원	

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.05.10	200,000원	150,952원	171,600원	-24.5	-14.2
2024.07.17	170,000원	114,313원	126,000원	-32.8	-25.9
2024.08.07	140,000원	94,456원	119,400원	-32.5	-14.7
2025.03.17	95,000원	63,484원	90,500원	-33.2	-4.7
2025.09.30	105,000원	103,906원	147,000원	-1.0	40.0
2025.10.30	190,000원	121,045원	141,600원	-36.3	-25.5
2026.01.05	130,000원	118,274원	155,900원	-9.0	19.9
2026.04.01	180,000원	174,078원	186,800원	-3.3	3.8
2026.04.15	220,000원				

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

에코프로비엠 (247540)



일자	2024.07.17	2024.08.01	2025.01.03	커버리지	2025.03.17	2025.08.06
투자의견	HOLD	HOLD	커버리지	재개	HOLD	BUY
적정주가	190,000원	160,000원	드랍		125,000원	160,000원
일자	2026.01.05	2026.03.09				
투자의견	BUY	BUY				
적정주가	200,000원	270,000원				

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.07.17	190,000원	181,309원	194,000원	-4.6	2.1
2024.08.01	160,000원	146,816원	193,000원	-8.2	20.6
2025.03.17	125,000원	100,542원	124,500원	-19.6	-0.4
2025.08.06	160,000원	142,139원	182,100원	-11.2	13.8
2026.01.05	200,000원	189,790원	246,000원	-5.1	23.0
2026.03.09	270,000원	197,108원	208,500원	-27.0	-22.8

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 04월 14일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가