ISSUE & PITCH

11 May. 2026

유지웅 자동차/이차전지 | jwyoo@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

자동차 (Overweight)

다가오는 6월, 결단의 시기

Companies on our radar

종목명	투자의견	적정주가	Top picks
현대차	BUY	740,000	●
현대모비스	BUY	600,000	

Issue

Boston Dynamics(이하 BD)의 주주구성 변화 가능성 확산

Pitch

오는 6월 SoftBank의 풋옵션 행사시점 도래로 BD의 밸류에이션 리레이팅 가능성 확대 중. SoftBank의 풋옵션 행사 및 BD의 신규투자 유치 가능성으로 현 대주주인 현대차그룹의 자산가치 구조적 재평가 예상. 현재 현대차 기준 P/E 10배 내외인 자동차업종 전반적으로의 밸류에이션 상승을 기대. 최선호주 현대차(BUY, 74만원) 제시

Rationale

• 현대차그룹은 2021년 6월 21일, SoftBank가 보유한 구주 및 신주 투자를 통해 BD에 대한 지분 80%를 확보. 당시 기준 1.25조원의 밸류에이션은 2025년말 기준 30조원까지 상승한 것으로 추정. SoftBank는 BD에 대한 지분 풋옵션을 보유하고 있으며, 지난해 6월을 기점으로 한차례 연장한 상태

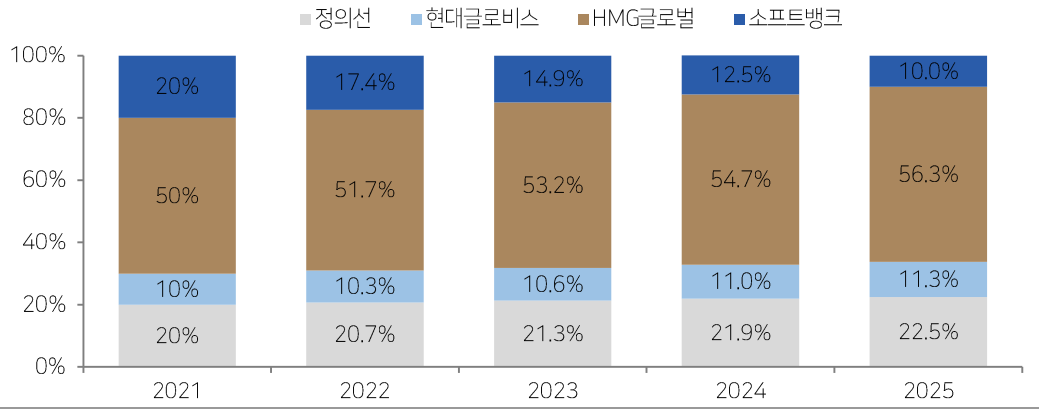
• 3Q25에 이뤄진 BD의 증자에서 당시 SoftBank 역시 증자에 참여. 이는 직전 증자라운드 당시의 밸류에이션이었던 11조원에서 2.8배 가까이 상승한 수치로, SoftBank는 구주에 대한 충분한 가치상승을 보장받은 상태로 보임. 따라서 금번 6월 풋옵션 만기 시점에 SoftBank는 단순 풋옵션 행사가 아닌, IPO 밸류 보장 락인을 위한 다음 스텝을 결정할 가능성이 있음

• 한편 BD는 4Q26을 기점으로, 전년도 증자된 운전자본을 소진하게 됨. 현시점 BD는 대규모 양산돌입을 위한 Cash-Burn이 가장 높은 구간으로, 신주발행을 통한 자본확충이 필요. 현대차그룹의 경우 이미 충분한 지분율을 보유하고 있어, 지분율 유지보다는 양산을 위한 공동 파트너 영입이 필요한 점에서 현재 파운데이션 모델을 공급해 주기로 한 Nvidia 또는 Alphabet 등의 참여 가능성도 높은 것으로 추정됨

• 특히 전년도 같은 기간 약 50조원 밸류로 Series-C 라운드를 마무리한 Figure AI의 경우, 마이크로소프트, 아마존 등의 유력 빅테크들을 투자 파트너로 유치한 바 있어 World Model을 기반으로 Figure/BD간의 양강구도가 이뤄질 수 있음

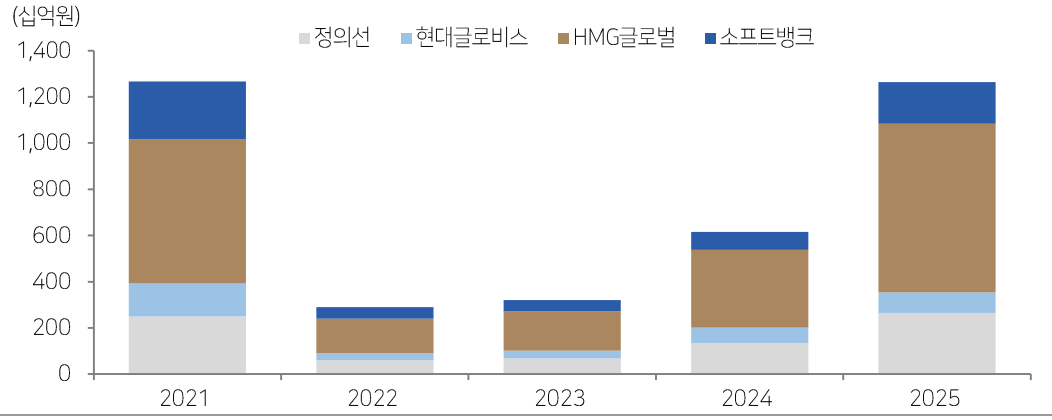
• Tesla의 1천만대 옵티머스 생산사이트 공개 및 V3 모델의 양산 임박으로 로봇 및 파운데이션 모델 생성에 핵심 데이터 공급자인 완성차 업체에 대한 밸류에이션 상승 구간 시작. 특히 BD의 경우 지난 주 양산형 모델의 물리적 행동 시연 영상이 공개된 상태로, 개발 단계에서 특정 난이도를 넘어서기 시작한 것으로 보임

Fig. 1: 주주구성별 BD의 지분율: 소프트뱅크는 작년 10% 수준으로 하락한 것으로 추정되나, 증자에는 참여



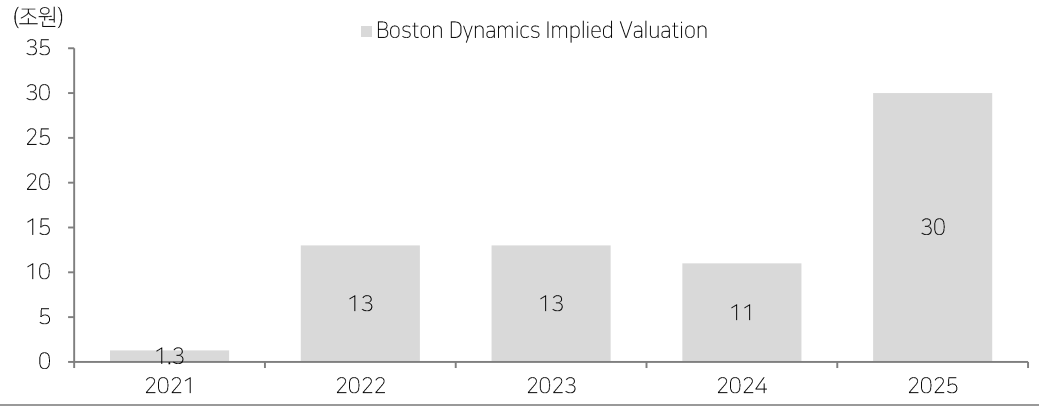
Source: DART, 언론종합, 다올투자증권

Fig. 2: 보스턴 다이나믹스에 대한 연도별 추정 투자액 규모



Source: DART, 언론종합, 다올투자증권

Fig. 3: 보스턴 다이나믹스의 Implied Valuation: 2025년 말 기준 30조원 추정



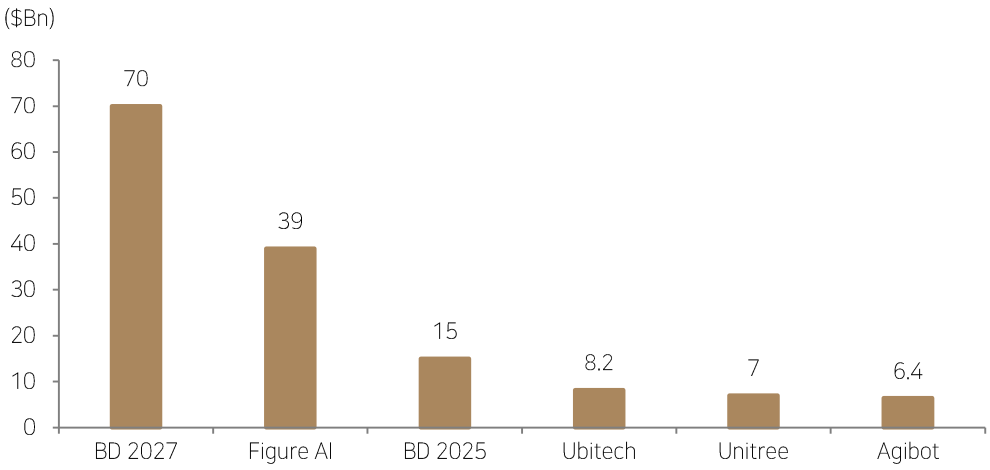
Source: 다올투자증권

Fig. 4: 보스턴 다이나믹스 휴머노이드 사업가치 추정: 100조원 사업가치를 기대

(단위: 십억원)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
원/달러 환율	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400
ASP (달러)	**350,000**	**300,000**	**250,000**	**200,000**	**150,000**	**130,000**	**130,000**	**120,000**	**120,000**	**120,000**
ASP (백만원)	490	420	350	280	210	182	182	168	168	168
생산/판매 대수	100	500	1,000	5,000	25,000	30,000	35,000	50,000	100,000	160,000
매출액 (십억원)	49	210	350	1,400	5,250	5,460	6,370	8,400	16,800	26,880
EBITDA(%)					20	25	35	50	60	70
EBITDA					1,050	1,365	2,230	4,200	10,080	18,816
FCF					788	1,024	1,672	3,150	7,560	14,112
FCF/(1+t)^n					579	697	1,054	1,838	4,084	7,060
PV of FCF	8,252									
Terminal Value	211,785	G=5%, WACC=8.5%								
PV of Terminal Value	93,670									
Equity Value	101,921									

Source: 다올투자증권

Fig. 5: 보스턴 다이나믹스 Peer 대비 밸류에이션 비교



Source: 다올투자증권

Fig. 6: 현대차 Valuation: 적정주가 740,000원 유지

구분	단위	신규 적용가치	기존 적용가치	변동률(%)	비고
지배주주순이익	(원)	11,451	11,337	1.0	2026년
수정 EPS	(십억원)	53,749	53,235	1.0	(2026 지배주주순익-우선주 배당금)/유효주식수
적정 P/E	(배)	13.5	14.0	-3.4	중동 변동성 감안해 4% 보수적 스탠스
적정주가	**(원)**	**740,000**	**740,000**	**0.0**	**적정 P/E x 2026년 수정 EPS**
현재주가	(원)	613,000			
Upside	(%)	20.7			

Source: 다올투자증권

Fig. 7: 현대차 실적추이 및 전망 (십억원, 백만원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**44,408**	**48,287**	**46,721**	**46,839**	**45,939**	**50,901**	**49,586**	**50,261**	**186,255**	**196,687**	**212,542**
자동차	34,718	37,030	36,715	36,590	34,539	38,789	38,782	39,097	145,053	152,162	163,371
금융	7,398	8,269	7,189	7,432	8,991	8,765	7,620	7,952	30,288	33,329	35,484
기타	2,292	2,988	2,817	2,817	2,409	3,347	3,183	3,211	10,914	12,150	13,687
자동차부분 ASP	35.8	35.8	36.5	36.7	36.4	37.3	38.4	38.2	36.2	37.8	39.1
매출원가	35,428	39,177	38,437	38,995	37,922	41,230	40,413	40,912	152,037	160,477	173,301
매출원가율(%)	79.8	81.1	82.3	83.3	82.5	81.0	81.5	81.4	81.6	81.6	81.5
매출총이익	8,980	9,110	8,284	7,844	8,017	9,671	9,173	9,348	34,218	36,210	39,241
매출총이익률(%)	20.2	18.9	17.7	16.7	17.5	19.0	18.5	18.6	18.4	18.4	18.5
판관비	5,346	5,508	5,747	6,148	5,502	6,006	5,950	6,082	22,749	23,540	25,186
판매보증비	897	903	1,257	979	965	1,069	1,041	1,055	4,036	4,130	4,463
판관비율(%)	12.0	11.4	12.3	13.1	12.0	11.8	12.0	12.1	12.2	12.0	11.9
영업이익	**3,634**	**3,602**	**2,537**	**1,696**	**2,515**	**3,665**	**3,223**	**3,267**	**11,469**	**12,670**	**14,055**
자동차	2,893	2,253	1,174	1,039	1,852	2,683	2,402	2,500	7,359	9,437	10,468
금융	571	653	576	364	579	653	505	511	2,164	2,248	2,356
기타	204	257	250	122	148	329	316	256	833	1,048	1,231
영업이익률(%)	8.2	7.5	5.4	3.6	5.5	7.2	6.5	6.5	6.2	6.4	6.6
자동차	8.3	6.1	3.2	2.8	5.4	6.9	6.2	6.4	5.1	6.2	6.4
금융	7.7	7.9	8.0	4.9	6.4	7.5	6.6	6.4	7.1	6.7	6.6
기타	8.9	8.6	8.9	4.3	6.1	9.8	9.9	8.0	7.6	8.6	9.0
영업외손익	831	783	789	(30)	1,007	1,146	879	648	2,373	3,680	4,140
지분법 이익	740	881	530	722	777	951	572	780	2,873	3,080	3,327
세전이익	4,465	4,385	3,326	1,666	3,522	4,811	4,102	3,915	13,842	16,350	18,194
지배주주순익	**3,157**	**2,998**	**2,261**	**1,029**	**2,335**	**3,430**	**2,859**	**2,828**	**9,446**	**11,451**	**13,368**
EPS	14,374	13,931	10,331	10,951	11,063	16,328	13,587	13,643	46,132	55,924	65,289
DPS	2,500	2,500	2,500	4,110	2,500	2,500	2,500	3,500	10,000	11,000	12,000
배당성향					22.6	15.3	18.4	25.7	21.7	19.7	18.4
YoY(%)											
매출액	9.2	7.3	8.8	0.5	3.4	5.4	6.1	7.3	6.3	5.6	8.1
영업이익	2.1	-15.8	-29.2	-39.9	-30.8	1.7	27.0	92.6	-19.5	10.5	10.9
지배주주순익	-2.3	-24.5	-25.7	-54.9	-26.0	14.4	26.4	174.8	-24.6	21.2	16.7

Source: 현대차, 다올투자증권

Fig. 8: 현대모비스 Valuation 적정주가 600,000원 유지

구분	단위	신규 적용가치	기존 적용가치	변동률(%)	비고
지배주주순이익	(십억원)	4,634	4,634	0.0	2026년 기준
EPS	(원)	50,478	50,478	0.0	2026년 기준
적정 P/E	(배)	11.0	11.0	0.0	신규 수주 가능성 반영
적정주가	**(원)**	**600,000**	**600,000**	**0.0**	**2026 EPS x 적정 P/E**
현재주가	(원)	509,000			
Upside	(%)	17.9			

Source: 다올투자증권

Fig. 9: 현대모비스 실적 추이 및 전망 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**14,752**	**15,936**	**15,032**	**15,398**	**15,561**	**16,780**	**16,573**	**16,791**	**57,237**	**61,118**	**65,704**	**71,811**
모듈	11,474	12,607	11,775	12,044	12,042	13,317	13,030	13,343	45,152	47,900	51,732	57,131
전동화	1,190	1,600	1,310	1,255	1,287	1,504	1,559	1,619	6,694	5,355	5,969	7,144
부품제조	3,485	3,603	3,617	3,608	3,605	3,891	3,870	3,897	12,825	14,313	15,263	16,928
모듈조립	6,799	7,403	6,849	7,181	7,149	7,921	7,602	7,828	25,633	28,232	30,500	33,060
A/S부품	3,278	3,330	3,330	3,354	3,519	3,463	3,543	3,448	12,085	13,290	13,972	14,680
매출원가	12,690	13,738	12,903	12,958	13,411	14,377	14,267	14,295	49,174	52,288	56,350	61,378
매출원가율(%)	86.0	86.2	85.8	84.2	86.2	85.7	86.1	85.1	85.9	85.6	85.8	85.5
매출총이익	2,062	2,198	2,129	2,440	2,149	2,403	2,306	2,496	8,063	8,830	9,354	10,433
매출총이익률(%)	14.0	13.8	14.2	15.8	13.8	14.3	13.9	14.9	14.1	14.4	14.2	14.5
판관비	1,286	1,328	1,349	1,510	1,347	1,443	1,359	1,478	4,989	5,473	5,626	6,106
판관비율(%)	8.7	8.3	9.0	9.8	8.7	8.6	8.2	8.8	8.7	9.0	8.6	8.5
영업이익	**777**	**870**	**780**	**931**	**802.6**	**960**	**947**	**1,018**	**3,074**	**3,358**	**3,727**	**4,327**
모듈	-100	42	-37	171	-121.3	60	33	173	-42	76	145	649
A/S부품	877	828	817	760	923.9	900	914	845	3,116	3,282	3,583	3,678
영업이익률(%)	5.3	5.5	5.2	6.0	5.2	5.7	5.7	6.1	5.4	5.5	5.7	6.0
모듈	-0.9	0.3	-0.3	1.4	-1.0	0.5	0.3	1.3	-0.1	0.2	0.3	1.1
A/S부품	26.7	24.9	24.5	22.7	26.3	26.0	25.8	24.5	25.8	24.7	25.6	25.1
지배주주순익	**1,031**	**932**	**929**	**763**	**881**	**1,170**	**1,262**	**1,320**	**4,056**	**3,656**	**4,634**	**5,766**
YoY(%)												
매출액	6.4	8.7	7.4	4.7	5.5	5.3	10.2	9.0	-3.4	6.8	7.5	9.3
영업이익	43.1	36.8	-14.1	-5.6	3.3	10.4	21.3	9.4	33.9	9.2	11.0	16.1
지배주주순익	0.0	0.0	0.0	0.0	-14.5	25.5	35.8	73.0	0.0	-9.9	26.7	24.4

Source: 현대모비스, 다올투자증권

현대차 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	115,764.3	63,193.4	118,262.0	119,863.1	130,273.0
현금성자산	27,947.1	24,585.2	30,518.6	29,962.9	36,968.2
매출채권	10,320.2	12,110.0	12,117.7	12,760.1	13,908.5
재고자산	19,791.0	20,661.8	17,625.7	18,560.1	20,230.5
비유동자산	224,034.1	248,067.5	258,892.9	269,573.6	280,655.4
투자자산	171,817.5	190,049.5	197,766.3	205,796.4	214,152.6
유형자산	44,533.9	48,749.8	49,062.9	49,227.8	49,743.2
무형자산	7,682.7	9,268.1	12,063.7	14,549.4	16,759.6
자산총계	339,798.4	311,260.9	377,154.9	389,436.7	410,928.4
유동부채	79,509.6	88,579.3	87,562.8	88,465.6	94,745.7
매입채무	30,057.3	32,426.1	30,294.1	29,580.2	32,242.4
유동성이자부채	36,641.1	44,597.9	45,597.9	47,097.9	50,597.9
비유동부채	140,012.9	152,617.3	153,431.2	154,278.2	155,159.5
비유동이자부채	121,487.4	132,171.7	132,171.7	132,171.7	132,171.7
부채총계	219,522.5	241,196.6	240,994.1	242,743.8	249,905.2
자본금	1,489.0	1,489.0	1,489.0	1,489.0	1,489.0
자본잉여금	7,656.3	7,780.5	7,780.5	7,780.5	7,780.5
이익잉여금	96,595.7	101,311.8	110,199.0	120,731.1	135,061.3
자본조정	3,362.4	4,865.3	4,490.7	4,490.7	4,490.7
자기주식	(850.4)	(374.6)	(374.6)	(374.6)	(374.6)
자본총계	120,275.9	127,648.2	136,160.9	146,693.0	161,023.2
투하자본	133,818.8	177,570.7	236,919.7	247,619.8	256,480.3
순차입금	130,181.4	152,184.3	147,250.9	149,306.6	145,801.3
ROA	4.3	3.2	3.6	3.6	4.0
ROE	13.1	9.2	10.3	10.8	11.4
ROIC	11.1	5.5	4.6	4.5	5.0

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	175,231.2	186,254.5	196,686.6	212,542.2	231,671.0
증가율 (Y-Y,%)	7.7	6.3	5.6	8.1	9.0
영업이익	14,239.6	11,467.9	12,669.9	14,054.7	16,438.0
증가율 (Y-Y,%)	(5.9)	(19.5)	10.5	10.9	17.0
EBITDA	18,526.6	16,484.3	18,066.2	19,766.8	22,457.7
영업외손익	3,541.8	2,374.1	3,679.6	4,139.5	4,518.7
순이자수익	617.4	385.6	707.6	812.8	925.9
외화관련손익	295.0	28.4	0.0	0.0	0.0
지분법손익	3,114.0	2,510.1	2,662.0	3,326.7	3,592.8
세전계속사업손익	17,781.4	13,841.9	16,349.5	18,194.3	20,956.8
당기순이익	13,229.9	10,364.8	12,307.3	13,958.0	16,136.7
지배기업당기순이익	12,526.7	9,446.0	11,450.9	13,368.5	15,491.3
증가율 (Y-Y,%)	7.8	(21.7)	18.7	13.4	15.6
NOPLAT	10,850.2	8,587.1	9,537.4	10,782.3	12,657.3
(+) Dep	4,287.0	5,016.5	5,396.3	5,712.1	6,019.7
(-) 운전자본투자	52,106.3	(50,321.8)	51,151.6	2,754.1	624.5
(-) Capex	8,061.3	8,366.8	4,393.1	4,250.8	4,633.4
OpFCF	(45,030.4)	55,558.7	(40,611.0)	9,489.5	13,419.0
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	14.2	9.4	6.5	6.6	7.5
영업이익증가율(3Yr)	28.7	5.3	(5.7)	(0.4)	12.8
EBITDA증가율(3Yr)	18.1	3.5	(3.5)	2.2	10.9
순이익증가율(3Yr)	32.5	9.1	0.1	1.8	15.9
영업이익률(%)	8.1	6.2	6.4	6.6	7.1
EBITDA마진(%)	10.6	8.9	9.2	9.3	9.7
순이익률(%)	7.5	5.6	6.3	6.6	7.0

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	(5,661.6)	(5,991.3)	21,056.9	13,846.7	18,174.9
당기순이익	13,229.9	10,364.8	12,307.3	13,958.0	16,136.7
자산상각비	4,287.0	5,016.5	5,396.3	5,712.1	6,019.7
운전자본증감	(35,159.6)	(34,325.5)	(51,151.6)	(2,754.1)	(624.5)
매출채권감소(증가)	(590.0)	(2,547.9)	(7.7)	(642.4)	(1,148.4)
재고자산감소(증가)	(1,159.4)	(466.4)	3,036.1	(934.4)	(1,670.4)
매입채무증가(감소)	833.5	(370.3)	(2,132.0)	(714.0)	2,662.2
투자현금	(14,623.5)	(10,347.1)	(13,812.5)	(13,329.1)	(13,782.3)
단기투자자산감소	(733.0)	3,442.8	(252.7)	(263.0)	(273.7)
장기투자증권감소	(2,222.0)	(2,213.6)	847.9	1,438.9	1,628.4
설비투자	(8,061.3)	(8,366.8)	(4,393.1)	(4,250.8)	(4,633.4)
유무형자산감소	(2,008.5)	(2,428.0)	(4,111.8)	(4,111.8)	(4,111.8)
재무현금	19,493.3	15,424.8	(1,563.7)	(1,336.3)	2,338.9
차입금증가	19,040.8	19,717.6	1,000.0	1,500.0	3,500.0
자본증가	(4,145.4)	(5,801.3)	(2,563.7)	(2,836.3)	(1,161.1)
배당금지급	3,913.3	5,096.2	2,563.7	2,836.3	1,161.1
현금 증감	(151.7)	(654.4)	5,680.7	(818.7)	6,731.6
총현금흐름(Gross CF)	37,179.8	36,285.1	72,208.4	16,600.8	18,799.4
(-) 운전자본증가(감소)	52,106.3	(50,321.8)	51,151.6	2,754.1	624.5
(-) 설비투자	8,061.3	8,366.8	4,393.1	4,250.8	4,633.4
(+) 자산매각	(2,008.5)	(2,428.0)	(4,111.8)	(4,111.8)	(4,111.8)
Free Cash Flow	(12,603.3)	(8,387.5)	7,244.4	517.6	4,392.6
(-) 기타투자	2,222.0	2,213.6	(847.9)	(1,438.9)	(1,628.4)
잉여현금	(14,825.4)	(10,601.2)	8,092.3	1,956.5	6,021.0

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	59,817	46,132	52,832	61,915	71,995
BPS	373,656	400,084	421,626	451,945	497,614
DPS	12,000	10,000	11,000	12,000	13,000
Multiples(x,%)					
PER	3.5	6.4	11.6	9.9	8.5
PBR	0.6	0.7	1.5	1.4	1.2
EV/ EBITDA	9.9	13.7	16.6	15.2	13.3
배당수익율	5.7	3.4	1.8	2.0	2.1
PCR	1.5	2.2	2.3	9.8	8.7
PSR	0.3	0.4	0.8	0.8	0.7
재무건전성 (%)					
부채비율	182.5	189.0	177.0	165.5	155.2
Net debt/Equity	108.2	119.2	108.1	101.8	90.5
Net debt/EBITDA	702.7	923.2	815.1	755.3	649.2
유동비율	145.6	71.3	135.1	135.5	137.5
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
자산구조					
투하자본(%)	40.1	45.3	50.9	51.2	50.5
현금+투자자산(%)	59.9	54.7	49.1	48.8	49.5
자본구조					
차입금(%)	56.8	58.1	56.6	55.0	53.2
자기자본(%)	43.2	41.9	43.4	45.0	46.8

자료: 다올투자증권

현대모비스 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	28,424.1	29,551.4	31,836.6	35,031.9	38,397.4
현금성자산	4,790.3	5,679.0	5,447.7	6,394.8	7,936.3
매출채권	10,396.1	10,777.6	12,301.7	13,658.6	14,751.2
재고자산	6,762.9	6,555.3	7,482.3	8,307.6	8,972.2
비유동자산	38,172.8	40,392.6	43,758.0	46,598.5	49,570.6
투자자산	25,002.2	26,552.6	27,630.7	28,752.6	29,920.1
유형자산	12,003.5	12,567.0	14,712.9	16,299.7	17,981.6
무형자산	1,167.2	1,273.0	1,414.4	1,546.2	1,668.9
자산총계	66,596.9	69,944.0	75,594.5	81,630.4	87,968.0
유동부채	12,745.2	13,681.9	15,040.8	16,253.8	17,236.1
매입채무	8,903.4	9,422.3	10,754.7	11,940.9	12,896.2
유동성이자부채	1,217.0	1,608.6	1,608.6	1,608.6	1,608.6
비유동부채	7,733.5	8,262.2	8,492.6	8,732.3	8,981.8
비유동이자부채	2,337.4	2,330.9	2,330.9	2,330.9	2,330.9
부채총계	20,478.7	21,944.0	23,533.3	24,986.1	26,217.9
자본금	491.1	491.1	491.1	491.1	491.1
자본잉여금	1,367.3	1,367.3	1,367.3	1,367.3	1,367.3
이익잉여금	42,911.2	45,503.4	49,564.7	54,147.8	59,253.6
자본조정	1,311.3	597.9	597.9	597.9	597.9
자기주식	(571.9)	(659.8)	(659.8)	(659.8)	(659.8)
자본총계	46,118.2	48,000.0	52,061.2	56,644.3	61,750.1
투하자본	21,447.5	21,396.5	24,679.5	27,264.9	29,736.0
순차입금	(1,235.8)	(1,739.4)	(1,508.2)	(2,455.3)	(3,996.7)
ROA	6.5	5.4	6.4	6.6	6.8
ROE	9.4	7.8	9.3	9.6	9.7
ROIC	11.9	11.4	11.9	12.3	12.8

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	57,237.0	61,118.2	65,703.8	71,810.8	77,555.6
증가율 (Y-Y,%)	(3.4)	5.6	8.7	9.3	8.0
영업이익	3,073.5	3,357.5	3,727.5	4,326.8	4,918.1
증가율 (Y-Y,%)	33.9	11.1	9.2	16.1	13.7
EBITDA	4,058.1	4,552.6	4,964.0	5,719.1	6,454.2
영업외손익	2,191.0	1,702.1	2,595.7	2,699.7	2,874.1
순이자수익	324.5	251.7	305.9	353.7	399.3
외화관련손익	111.6	17.8	65.0	0.0	0.0
지분법손익	1,787.7	1,400.1	1,988.8	2,108.1	2,234.6
세전계속사업손익	5,264.5	5,115.2	6,323.3	7,026.5	7,792.3
당기순이익	4,060.2	3,664.7	4,638.7	5,766.3	5,766.3
지배기업당기순이익	4,055.6	3,655.8	4,633.7	5,766.3	5,766.3
증가율 (Y-Y,%)	18.6	(9.7)	26.6	12.1	10.9
NOPLAT	2,370.4	2,445.2	2,734.5	3,201.8	3,639.4
(+) Dep	984.6	1,139.5	1,236.4	1,392.3	1,536.0
(-) 운전자본투자	2,072.6	(306.5)	1,157.5	1,035.2	841.7
(-) Capex	2,204.1	1,691.4	3,285.2	2,872.4	3,102.2
OpFCF	(921.6)	2,199.8	(471.8)	686.5	1,231.5
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	11.1	5.2	3.5	7.9	8.7
영업이익증가율(3Yr)	14.6	19.0	17.5	12.1	12.9
EBITDA증가율(3Yr)	12.1	15.9	15.5	12.1	12.3
순이익증가율(3Yr)	19.8	13.8	10.7	8.6	16.3
영업이익률(%)	5.4	5.6	5.7	6.0	6.3
EBITDA마진(%)	7.1	7.5	7.6	8.0	8.3
순이익률(%)	7.1	6.1	7.1	7.2	7.4

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	4,252.7	5,019.3	2,954.1	3,688.3	4,475.5
당기순이익	4,060.2	3,664.7	4,638.7	5,199.6	5,766.3
자산상각비	984.6	1,139.5	1,236.4	1,392.3	1,536.0
운전자본증감	(712.4)	1,149.4	(1,157.5)	(1,035.2)	(841.7)
매출채권감소(증가)	334.6	(283.5)	(1,524.1)	(1,356.9)	(1,092.7)
재고자산감소(증가)	(1,056.6)	230.4	(927.0)	(825.3)	(664.6)
매입채무증가(감소)	(254.5)	37.8	1,332.4	1,186.2	955.3
투자현금	(4,589.1)	(3,304.6)	(2,613.0)	(2,124.7)	(2,273.6)
단기투자자산감소	(1,775.6)	(705.9)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
장기투자증권감소	(839.3)	(768.4)	979.2	1,057.6	1,141.4
설비투자	(2,204.1)	(1,691.4)	(3,285.2)	(2,872.4)	(3,102.2)
유무형자산감소	(40.9)	(116.8)	(238.4)	(238.4)	(238.4)
재무현금	(255.0)	(828.9)	(572.4)	(616.5)	(660.5)
차입금증가	314.2	146.9	0.0	0.0	0.0
자본증가	(569.2)	(931.9)	(572.4)	(616.5)	(660.5)
배당금지급	406.2	539.5	572.4	616.5	660.5
현금 증감	(290.9)	888.7	(231.4)	947.1	1,541.4
총현금흐름(Gross CF)	4,575.4	4,095.6	4,111.7	4,723.5	5,317.2
(-) 운전자본증가(감소)	2,072.6	(306.5)	1,157.5	1,035.2	841.7
(-) 설비투자	2,204.1	1,691.4	3,285.2	2,872.4	3,102.2
(+) 자산매각	(40.9)	(116.8)	(238.4)	(238.4)	(238.4)
Free Cash Flow	(726.0)	1,940.3	341.1	1,563.5	2,201.9
(-) 기타투자	839.3	768.4	(979.2)	(1,057.6)	(1,141.4)
잉여현금	(1,565.3)	1,171.9	1,320.3	2,621.1	3,343.3

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	43,611	39,826	50,478	56,643	62,816
BPS	482,948	508,575	551,276	599,766	654,048
DPS	6,000	6,500	7,000	7,500	8,000
Multiples(x,%)					
PER	5.4	11.6	8.4	7.5	6.7
PBR	0.5	0.9	0.8	0.7	0.6
EV/ EBITDA	5.1	8.9	7.4	6.3	5.3
배당수익율	2.5	1.4	1.7	1.8	1.9
PCR	4.8	10.3	9.4	8.2	7.3
PSR	0.4	0.7	0.6	0.5	0.5
재무건전성 (%)					
부채비율	44.4	45.7	45.2	44.1	42.5
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	223.0	216.0	211.7	215.5	222.8
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2
자산구조					
투하자본(%)	41.9	39.9	42.7	43.7	44.0
현금+투자자산(%)	58.1	60.1	57.3	56.3	56.0
자본구조					
차입금(%)	7.2	7.6	7.0	6.5	6.0
자기자본(%)	92.8	92.4	93.0	93.5	94.0

자료: 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 : 91.7%	HOLD : 8.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

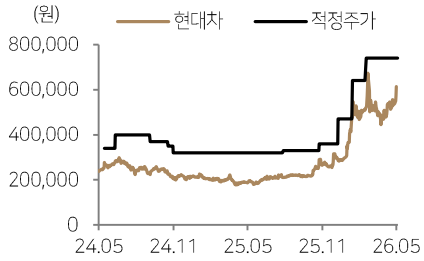
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

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

현대차 (005380)



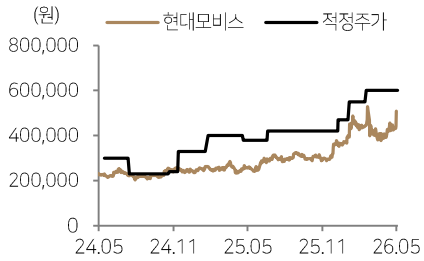
일자	2024.06.18	2024.09.11	2024.10.25	2024.11.07	2025.08.04	2025.08.04
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	400,000원	370,000원	350,000원	320,000원	330,000원	330,000원
일자	2025.10.31	2025.12.16	2026.01.20	2026.02.23		
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY		
적정주가	360,000원	470,000원	640,000원	740,000원		

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.06.18	400,000원	259,008원	298,000원	-35.3	-25.5
2024.09.11	370,000원	242,942원	259,000원	-34.3	-30.0
2024.10.25	350,000원	218,111원	226,500원	-37.7	-35.3
2024.11.07	320,000원	203,399원	226,000원	-36.4	-29.4
2025.08.04	330,000원	224,466원	265,000원	-32.0	-19.7
2025.10.31	360,000원	276,469원	315,500원	-23.2	-12.4
2025.12.16	470,000원	334,159원	480,000원	-28.9	2.1
2026.01.20	640,000원	499,643원	549,000원	-21.9	-14.2
2026.02.23	740,000원	522,913원	674,000원	-29.3	-8.9

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

현대모비스 (012330)



일자	2024.07.22	2024.10.28	2024.11.19	2025.01.31	2025.04.28	2025.06.26
투자의견	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	230,000원	240,000원	330,000원	400,000원	380,000원	420,000원
일자	2025.12.16	2026.01.12	2026.02.23			
투자의견	BUY	BUY	BUY			
적정주가	470,000원	550,000원	600,000원			

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.07.22	230,000원	222,222원	256,500원	-3.4	11.5
2024.10.28	240,000원	249,750원	258,500원	4.1	7.7
2024.11.19	330,000원	247,272원	263,500원	-25.1	-20.2
2025.01.31	400,000원	253,858원	285,500원	-36.5	-28.6
2025.04.28	380,000원	264,697원	299,500원	-30.3	-21.2
2025.06.26	420,000원	306,483원	377,500원	-27.0	-10.1
2025.12.16	470,000원	369,750원	399,500원	-21.3	-15.0
2026.01.12	550,000원	445,667원	487,500원	-19.0	-11.4
2026.02.23	600,000원	423,760원	529,000원	-29.4	-11.8

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 05월 08일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가