자동차/부품

상승의 관성

김규연 gwiyeon.kim@daishin.com
박서영 seoyoung.park@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

- 현대/기아 SOTP 밸류에이션(260조원) = 본업 186조 + 로봇 64조 + 9조
- 시장의 세가지 QnA: BD 상장 시점/전략적 지분투자/외인 수급 유입 조건
- 현대차그룹주 + 테슬라 밸류체인 중심투자. 현대/기아/현대모비스/HL만도

자동차 업종 상승 관성은 여전히 유효

1) 3Q26 테슬라 옵티머스 Gen3 초도 양산, 2) 현대차 RMAC 가동, 3) 미국 로봇 산업 육성책 발표, 4) 중국 유니트리 상장 등 이벤트 포진. 상승 관성은 지속될 것

현시점에서 휴머노이드 산업의 상단을 논의하는 것은 시기상조. 신사업의 모멘텀 꺾일 수 있는 요인으로 1) 예상 산업 규모(TAM) 하락, 2) 생산 병목, 3) 공급 과잉, 4) 수익성 위축이 있을 수 있음. 하지만 휴머노이드는 개화 극초기 단계로, TAM 하락/공급과잉/수익성을 우려하기엔 너무 이름. 오히려 테슬라/FigureAI/BD 초도 양산 본격화로 시장 개화 → TAM 상승 지속될 것으로 예상

자동차 산업의 새로운 SOTP 밸류에이션 = 본업 + 자동차 + SDV

SOTP 밸류에 기반한 현대차/기아의 타겟 기업가치 260조원 제시. 본업 가치 186조원/로봇 가치 64조원/SDV 가치 9조원 합산해 산출. 현대차 타겟 기업가치 157조원(본업 106조/로봇 45조/SDV 6조), 기아 타겟 기업가치 103조원(본업 80조/로봇 19조/SDV 조원) 제시

시장의 QnA

Q. 보스턴다이나믹스(BD)의 상장 시점? → A. 빨라야 2027년 하반기 이후일 것

소프트뱅크의 잔여지분 풋옵션은 BD의 상장 기한이 아닌 유동성 보장 장치. IPO 시한을 규정하는 것 아님. BD의 상장은 동사의 대규모 자금조달 시점과 맞물려 진행될 것. BD의 재무현황 감안 시, 2026년내 기존 주주의 추가 자금 투입 => 2027년 이후 가시적인 대규모 Capex 집행 계획과 맞물려 상장 진행 예상

Q. BD 파트너사의 전략적 지분투자 가능성? → A. 누가 얼마에 들어오는지 관건

투자 발표전까지 관련 내용 파악 사실상 불가능. 중요한건 1) 어느 기업이, 2) 얼마 밸류에 들어오는지임. 전략적 투자자로 누가 들어오느냐에 따라 기업가치가 달라질 수 있고, 상장 전 실제적인 기업가치를 확인할 수 있을 것이이 때문. 선제적인 투자대응은 어렵지만, 현실화 여부에 따라 대응 필요한 영역

Q. 외국인 투자자가 돌아올까? → A. 테슬라 옵티머스 Gen3/미국 정책주목

2H26 테슬라 Gen3 공개, 2) 미국 정책 모멘텀에 주목. 3Q26로 예상되는 테슬라 옵티머스 Gen3 공개 통해 휴먼노이드 양산 가시성 확대 → 시장 개화기에 산업 성장률 전망 상승 전망. 피어 업체에 대한 관심도 동반 상승할 가능성

투자전략: 시장은 관성을 기억할 것. 현대차그룹주 + 테슬라 밸류체인 주목

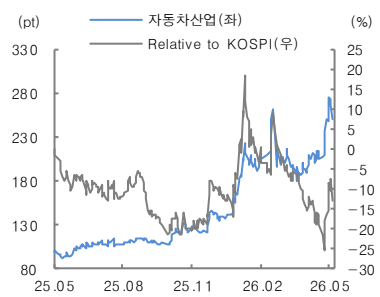
Top Picks: 현대차, 기아, 현대모비스, HL만도

현대차그룹주 중심 섹터 상승 지속될 것으로 예상하며, 3Q 테슬라 옵티머스 Gen3 공개에 따른 테슬라 밸류체인에 투자하는 전략 제시

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
현대차(★)	Buy	770,000원(상향)
기아(★)	Buy	260,000원(상향)
현대모비스(★)	Buy	730,000원(상향)
HL만도(★)	Buy	100,000원(상향)
에스엘	Buy	86,000원(상향)
현대오토에버	Buy	720,000원(상향)

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	19.7	22.6	103.8	153.4
상대수익률	-1.4	-10.2	7.2	-11.4



Contents

Ⅰ. 자동차 업종 주가 점검 3

Ⅱ. 자동차 산업의 새로운 밸류에이션 5

새로운 SOTP 밸류에이션 = 본업 + 로봇 + SDV

Ⅲ. 시장의 QnA 17

Q. 보스턴다이나믹스의 상장 시점?

Q. BD 파트너사의 전략적 지분투자 가능성?

Q. 외국인 투자자가 돌어올까?

Ⅳ. 투자전략: 시장은 상승 관성을 기억할 것 20

Ⅴ. 기업분석 25

현대차(BUY, 77만원)

기아(BUY, 26만원)

현대모비스(BUY, 73만원)

HL만도(BUY, 10만원)

에스엘(BUY, 8.6만원)

현대오토에버(BUY, 72만원)

Ⅰ. 자동차 업종 주가 점검

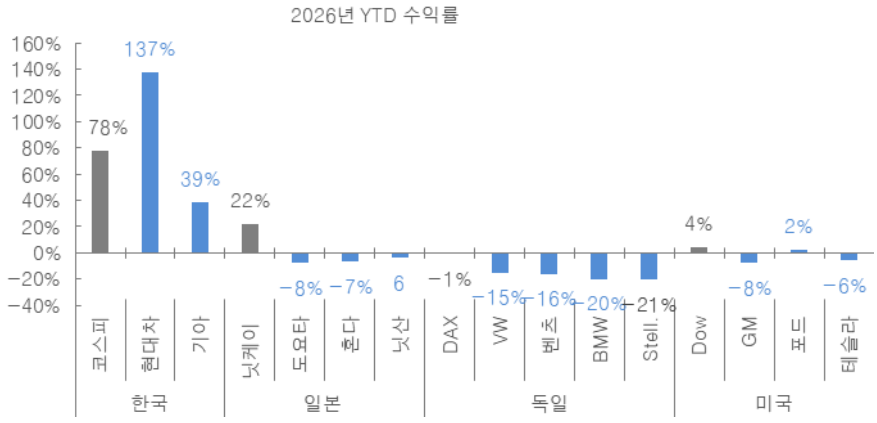
Physical AI 상승 관성은 유효

2026년 휴먼노이드 로봇 모멘텀에 기인한 국내 자동차 업종의 급등세 지속된 상황에서, 단기 증시 변동성 확대에 따른 경계는 필요하다. 하지만, 자동차 업종 내 Physical AI(로보틱스/SDV) 성장 모멘텀은 여전히 유효하다. 1) 3Q26 테슬라 옵티머스 Gen3 초도 양산, 2) 현대차 RMAC 가동, 3) 미국 로봇 산업 육성정책 발표, 4) 중국 유니트리 상장 등 주요 이벤트 포진해 있어 로봇 주가의 상승 관성은 지속될 것이다. 특히, 3Q26 테슬라 옵티머스 양산/4Q26 보스턴다이나믹스(BD) 액츄에이터 개발 완료에 따른 휴먼노이드 로봇의 양산 전략 가시화됨에 따라 산업 개화기 프리미엄 지속될 것으로 예상한다.

Physical AI 관련 가시적인 실적은 제한적인 반면, 1) 국내 자동차 업종은 과거 본적없는 밸류를 반영하고 있고, 2) 글로벌 업종 내 밸류 프리미엄 구간에 진입함에 따라 단기 부침 불가피 할 것이다. 하지만, 당사는 현시점에서 휴머노이드 산업의 상단을 논의하는 것은 시기상조라 판단한다. 신사업의 모멘텀이 꺾일 수 있는 요인으로는 1) 예상 산업 규모(TAM) 하락, 2) 생산 병목, 3) 공급 과잉, 4) 수익성 위축이 있을 수 있다. 하지만, 휴머노이드 로봇은 현재 개화 극초기 단계로, TAM 하락/공급과잉/수익성을 우려하기엔 너무 이르다. 특히, 2H26 테슬라/FigureAI/BD의 초도 양산 본격화로 시장 개화 → TAM 상승 지속될 것으로 예상한다. HW 특성상 초기 병목은 불가피할 것이나, 주요 업체들의 양산 스케줄이 예정대로 진행되고 있고, 중국 업체들의 양산 추이 감안 시, HW 병목은 발생한다하더라도 일시적일 것으로 예상한다.

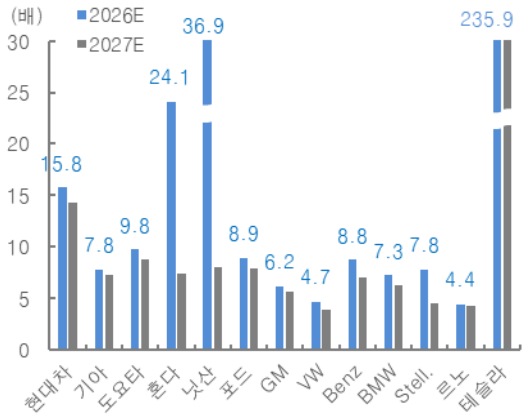
결론적으로 1) 선제적인 HW 생산능력, 2) AI/데이터 가공 능력, 3) 투자/재무여력 보유한 업체 중심의 프리미엄 정당화 지속될 것으로 예상한다. 현대차그룹은 견고한 재무여력 바탕으로 RMAC(데이터팩토리)/AI데이터센터/휴머노이드 양산 가속화할 것이다. 이에, Physical AI 성과 가시화 → 밸류 정당화 예상한다.

그림 1. 글로벌 주요 완성차OEM YTD 주가 수익률



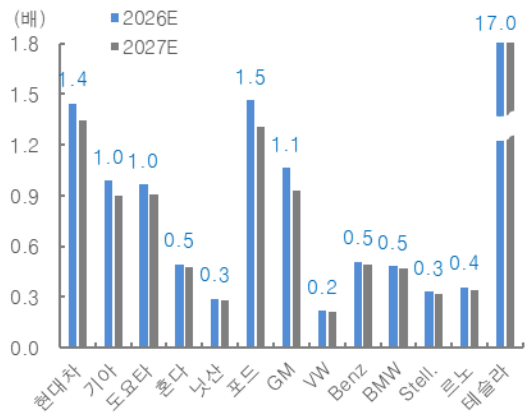
주: 스텔란티스는 이탈리아(밀라노) 거래소 상장 비교 편의를 위해 독일 지수와 편입
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. 글로벌 완성차 PER Valuation



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 3. 글로벌 완성차 PBR Valuation

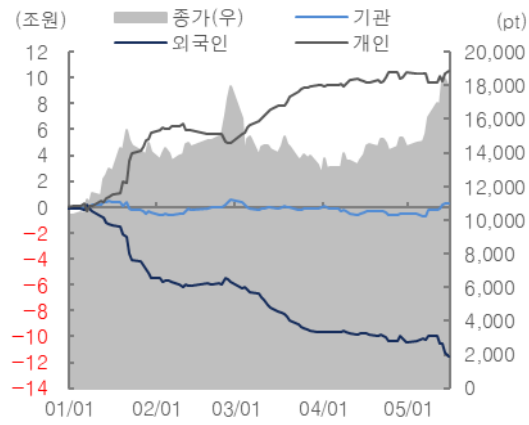


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 4. 코스피 투자자별 수급

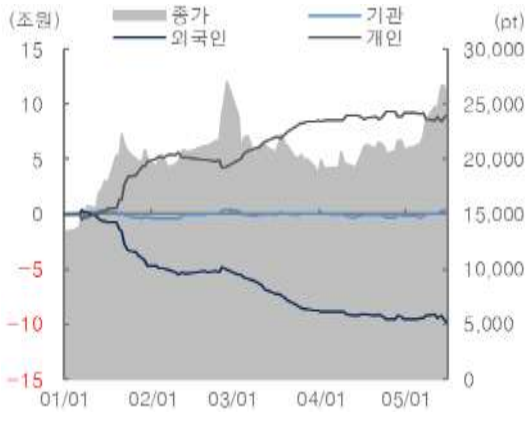
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 5. 국내 자동차 업종 투자자별 수급



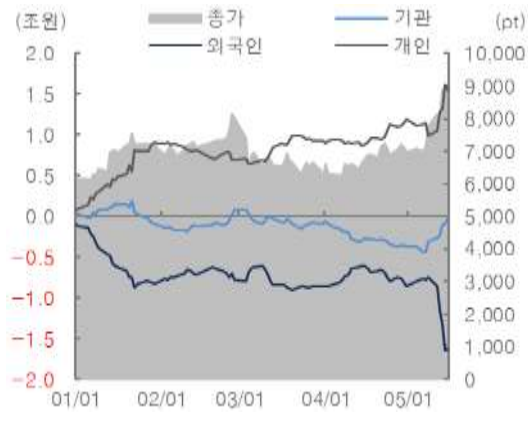
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 6. 국내 완성차 업종 투자자별 수급



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 7. 국내 부품 업종 투자자별 수급



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

II. 자동차 산업의 새로운 밸류에이션

새로운 SOTP 밸류에이션 = 본업 + 로봇 + SDV

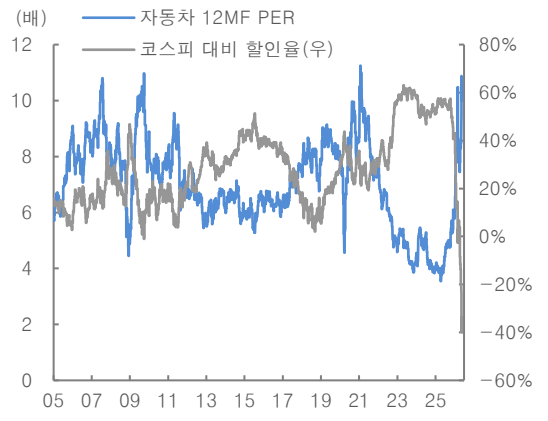
당사가 2025년말부터 이야기한 로봇의 가치가 자동차 업종 주가에 지속 반영되고 있다 (자동차에 더해질 로봇의 가치, 2025.12.08). 5/19일 종가 기준 국내 자동차 업종의 12MF PER Valuation은 10.1배로 코스피(7.5배) 대비 34% 할증을 받고 있다. 대장주인 현대차의 12MF PER은 14.5배로 글로벌 레거시 OEM 평균(11배) 대비해서도 프리미엄을 받고있다. 새로운 밸류에이션의 시대다.

당장의 본업 실적/가시적인 사업 성과대비 미래 사업 기대감이 밸류에 반영됨에 따라 본애널리스트도, 시장도 자동차 업종의 새로운 밸류에이션에 대한 고민이 많을 수 밖에 없으리라 생각한다. 당사는 자동차 업종의 새로운 SOTP 밸류에이션 접근에 따른 상승여력 유효하다 판단한다.

국내 자동차 업종은 자동차 본업에 더해 로보틱스/SDV 관련 밸류를 지속 반영해나갈 것이다. 동시에) 아직 개화하지 않은 로봇 산업, 2) 가시적 성과 제한적인 SDV 사업 가치에 대한 시장 의심은 지속될 것이다. 하지만, 산업의 우상향 방향성은 명확하다. 1) 테슬라/BD/FigureAI와 중국 업체의 휴머노이드 양산 개시로 시장 개화 본격화되고, 2) 현대차그룹은 자체적인 데이터팩토리/데이터센터 구축과 글로벌AI 업체와의 전략적 협력 통해 사업 성과를 가속화할 것이다. 가파른 주가 상승에 따른 부담으로 산업 성장의 상단을 논의하기에 Physical AI 사업은 아직 시작도 전이다.

이에 당사는 자동차 업종 밸류에이션에 있어서 자동차 본업/로봇/SDV 각각의 가치를 반영한 새로운 SOTP 밸류에이션을 제시하고자 한다.

그림 8. 국내 자동차업종 12MF PER Valuation

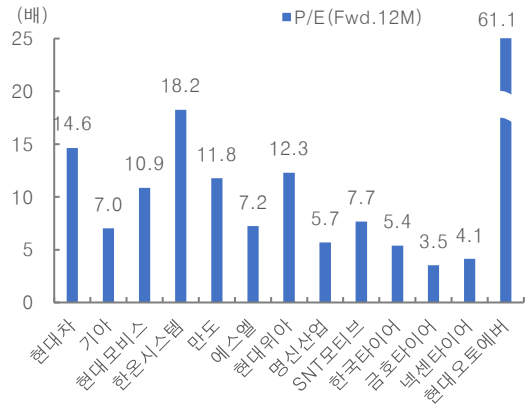


자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 9. 국내 자동차 업종 12MF PBR Valuation

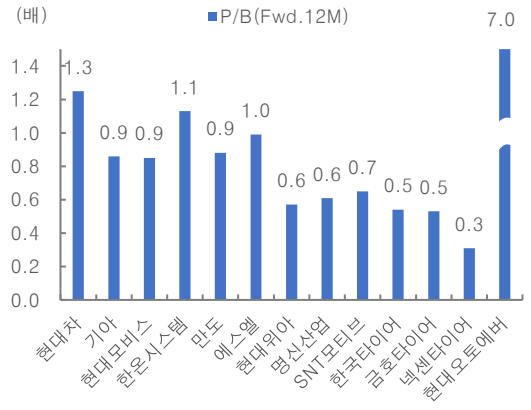
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 10. 자동차 커버리지 12MF PER



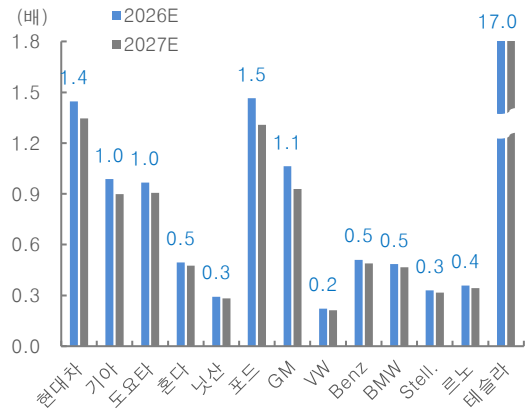
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 11. 자동차 커버리지 12MF PBR



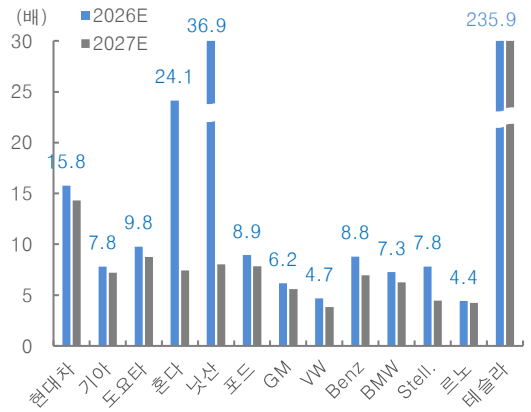
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 12. 글로벌 완성차 OEM PER 밸류에이션



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 13. 글로벌 완성차 OEM PBR 밸류에이션

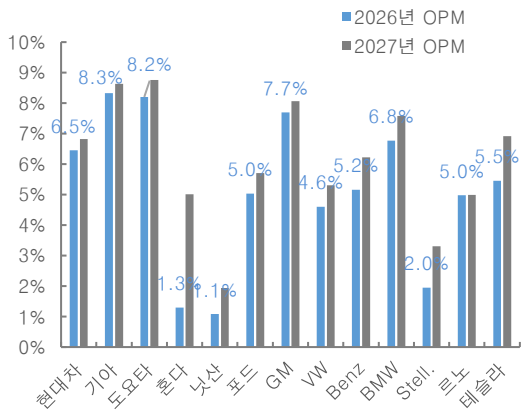


자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

(1) 본업의 가치

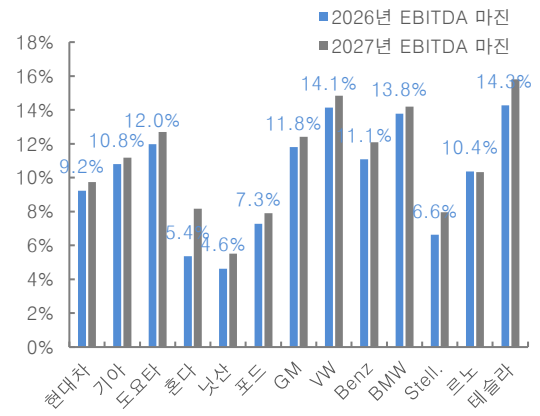
현재 현대차/기아의 실적은 사실상 자동차 본업이 전부다. 자동차 산업의 1) 저성장, 2) 이란 전쟁에 따른 원가 부담, 3) 금리 인상 불확실성, 4) 미국 관세 부담 감안 시, 본업에 따른 가치 변동은 제한적일 것이다. 다만, 현대/기아는 대외 불확실성에도 불구, 1) 견조한 수익성, 3) 미국 중심의 점유율 상승세 지속하고있어 하방 부담 제한적이라 판단한다.

그림 14. 글로벌 완성차OEM 수익성 전망



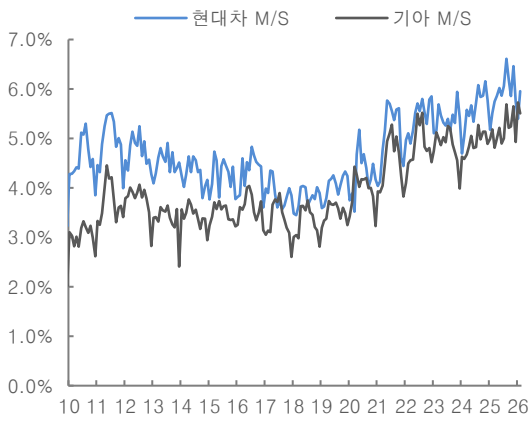
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 15. 글로벌 완성차 EV/EBITDA 마진 전망



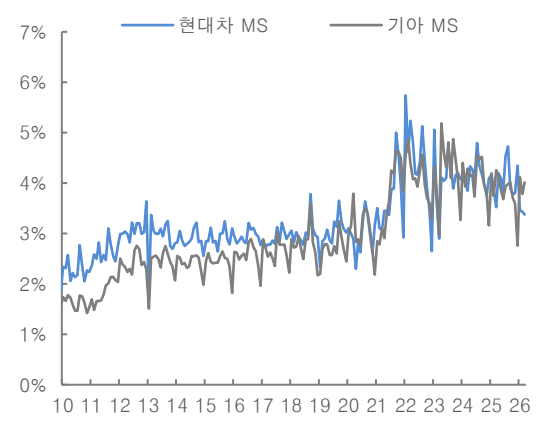
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 16. 미국 점유율 추이



자료: Marklines, 대신증권 Research Center

그림 17. 유럽 점유율 추이



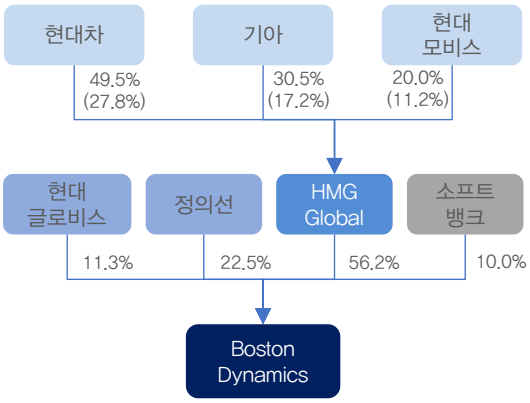
자료: Marklines, 대신증권 Research Center

(2) 로봇의 가치

최근 국내 자동차 업종 리레이팅 포인트는 단연 로봇이었다. 특히 현대차그룹 계열사인 보스턴다이나믹스(BD)가 그 핵심이다. BD는 1) 현대차그룹 정의선 회장 비롯한 계열사가 90% 지분 보유중이고, 2) 기존 자동차 밸류체인 활용한 부품 조달 계획하고 있기에 국내 자동차 업종의 성장 동력으로서 중요성 높을 수 밖에 없다.

현대차그룹 계열사 중심의 국내 부품사들은 BD향 밸류체인 확대 통해 신규 매출 확보 가능하다. 더 나아가 BD 레퍼런스 바탕으로 테슬라/FigureAI/Agility 등 글로벌 로봇 업체향 수주도 기대해볼 수 있겠다. 다만, BD의 생산은 2028년 휴머노이드 포함 3만대 Capa를 목표로 하고 있고, 현대차그룹 계열사 내부 수요(2.5만대)를 감안 시, 외부 판매는 아직 제한적이다. 때문에 전망 가정에 따른 기업가치 편차 클 수 밖에 없을 것이다. 당사는 BD의 로봇 생산 계획 감안해 PSR에 기반한 동사의 기업가치를 78조원으로 추정한다. 2030년 판매 18만대(휴머노이드 5만대/4족보행 8만대/물류로봇 5만대) x 평균단가 1.1억원 x Target PSR 8.2배(중국 유비테크 2026년 PSR에 50% 할인 적용)를 적용한 밸류다. 이에 따른 BD 보유지분가치는 현대차 45조/기아 28조/현대모비스 18조/현대글로비스 18조다.

그림 18.보스턴다이나믹스(BD) 지분구조



자료: DART, 대신증권 Research Center

그림 19.현대차그룹 역량 통한 로봇 생태계 구축 계획

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 20.BD 2028 년 미국 로봇 Capa 연간 3 만대 계획

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 21.2028 년 액츄에이터 미국 Capa 연간 35 만대

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

표 1. **보스턴다이나믹스 PSR Valuation: 2030 년 실적 적용한 기업가치 78 조원 추정**

구분	단위	2028E	2029E	2030E	2035E	2040E	2050E
Atlas(휴머노이드)	십억원	**1,015**	**4,350**	**7,250**	**11,600**	**14,500**	**13,050**
대당가격	(천달러)	140	100	100	80	50	30
대당가격	(백만원)	203	145	145	116	73	44
판매물량	(대)	5,000	30,000	50,000	100,000	200,000	300,000
Spot(4 족보행)	십억원	**1,631**	**4,123**	**6,596**	**9,894**	**8,245**	**7,421**
대당가격	(천달러)	75	57	57	45	28	17
대당가격	(백만원)	109	82	82	66	41	25
판매물량	(대)	15,000	50,000	80,000	150,000	200,000	300,000
Stretch(물류로봇)	십억원	**1,595**	**2,900**	**5,800**	**12,064**	**11,600**	**10,440**
대당가격	(천달러)	110	80	80	64	40	24
대당가격	(백만원)	160	116	116	93	58	35
판매물량	(대)	10,000	25,000	50,000	130,000	200,000	300,000
합산 매출	(십억원)	**4,241**	**11,373**	**19,646**	**33,558**	**34,345**	**30,911**
합산 물량	(대)	30,000	105,000	180,000	380,000	600,000	900,000
평균 ASP	(백만원)	141	108	109	88	57	34
타겟 PSR	(배)	**8.2**	**8.2**	**8.2**	**8.2**	**8.2**	**8.2**
						**중국 유비테크 2026 년 PSR 13.7 배에 40% 할인 적용*	
기업가치	(십억원)	**34,783**	**93,269**	**161,122**	**275,218**	**281,672**	**253,505**

지료: 대신증권 Research Center

표 2. 보스턴다이나믹스 보유 지분가치 추정 (단위: 십억원)

구분	지분율	2028E	2029E	2030E	2035E	2040E	2050E
기업가치		**19,375**	**58,691**	**77,965**	**97,335**	**97,862**	**122,328**
현대차	27.8%	9,685	25,970	44,862	76,631	78,428	70,585
기아	17.2%	5,968	16,001	27,642	47,217	48,324	43,492
현대모비스	11.2%	3,913	10,493	18,126	30,962	31,688	28,519
현대글로비스	11.3%	3,913	10,493	18,126	30,962	31,688	28,519
정의선	22.5%	7,826	20,986	36,252	61,924	63,376	57,039
소프트뱅크	10.0%	3,478	9,327	16,112	27,522	28,167	25,351

자료: 대신증권 Research Center

BD/테슬라의 로봇 밸류체인 구축 과정에서 자동차 업종이 타겟할 수 있는 주요 시장은 1) 액츄에이터와 2) 모듈사업이다. 액츄에이터는 모터/감속기/제어기/센서/열관리 부품 등을 묶은 구동시스템으로 차량의 모터 기술과 기술성 유사성이 높다. 특히, EV 구동모터 기술 활용해 모터 권선/코어 제조, 파워 인버터/드라이버, 알루미늄 하우징, 전류 제어 알고리즘 구현 용이할 것이다. 완성차 협력 부품사들은 기본적으로 제품 양산 및 품질관리 능력이 확보된 업체들이다. 과거 2차전지 산업 개화기 당시 부품 업체들이 배터리팩, BMS 조립을 수주한것과 같은 맥락에서 로봇 양산 과정에 있어 부품 업체들의 모듈 수주 가능성 높다는 판단이다. BD는 기존 부품사 활용을 통해 초기 투자 부담을 낮추고 양산 품질을 빠르게 맞춰갈 수 있을 것이다.

표 3. 자동차 – 로봇 액츄에이터의 구조적 유사성

구성요소	자동차 부품	로봇 액츄에이터	공통 기술
모터	BLDC/PMSM (EPS, 전동 브레이크, 냉각팬)	관절 구동용 서보모터	권선, 코어 설계, 토크 제어
감속기	자동변속기, DCT 기어트레인	Harmonic Drive 사이클로이드 감속기	치형 정밀 가공, 백래시 최소화
전력전자	인버터, OBC, BMS	모터 드라이버, FOC 컨트롤러	SiC/GaN 파워모듈, 전류 제어
센서	토크센서, 포지션센서, IMU	힘/토크센서, 엔코더, IMU	MEMS, 홀센서, 광학 인코더
구조재	알루미늄 다이캐스팅 섀시	경량 관절 하우징	알루미늄/마그네슘 정밀주조

자료: 각 사, 대신증권 리서치센터

현대모비스와 현대오토에버는 BD 핵심 부품 공급과 SI 담당이 공식화됐다. BD 양산/현장 투입에 따른 매출 효과 예상된다. 2030년 Atlas 판매 5만대에 따른 액츄에이터 원가는 4.3조원으로 추정된다. 현대모비스가 50% 물량 담당한다고 가정 시, 2.2조원의 매출 효과 예상된다. Atlas 판매 30만대 가정할 경우, 현대모비스 매출 효과는 3.9조원으로 2026년 차량 부품 매출 대비 8% 수준 예상한다.

현대오토에버는 BD 로봇의 SI 영역을 담당할 예정이다. 1) 로봇의 현장 투입을 위한 시스템 구축, 2) 산업 현장내 로봇 관제(디지털트윈/OTA 등)를 담당할 것으로 예상된다. 기본적으로 현대오토에버의 SI 매출은 그룹사의 Capex 투자액과 연동되기에 현대차그룹의 Physical AI 투자에 있어서 수혜 가시성은 명확하다. 당장 AI 팩토리 투자 프로젝트만 보더라도 현대차그룹은 엔비디아 GPU칩 구매 3.3조원을 포함해 총 6.0조원의 투자 집행할 것으로 예상한다. 관련한 IT Capex 투자 추정액 4.2조원 대비 SI 관련 비용은 1,700억원으로 추정된다. 2025년 현대오토에버의 Enterprise IT 매출액 3.4조원 대비 5% 수준이다.

추가로 현대오토에버가 타겟할 수 있는 TAM은 현대차그룹의 기존 인건비일 것이다. 현장에 로봇을 투입함으로써 기존에 현대차그룹이 인건비로 집행하던 부분을 매출/수익으로 갖고오는 것이다. 현대차그룹 주요 3사의 생산인력 중 1%를 로봇으로 대체하고, 기존 인건비의 40%를 지불한다고 가정하면 현대오토에버의 로봇 매출 상방은 4,500억 이상이다. 2025년 현대차그룹 상장 계열사의 인건비는 32.7조로 연간 1%만 SI 매출로 갖고와도 연 3,200억 규모다.

그림 22.BD 관련 현대모비스의 역할

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 23.BD 관련 현대오토에버의 역할

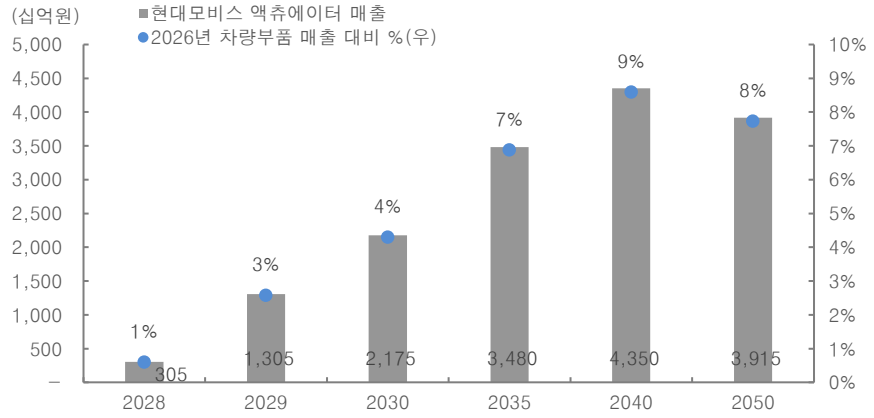
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

표 4. BD 액츄에이터 원가 추정

구분	단위	2028E	2029E	2030E	2035E	2040E	2050E
Atlas	(십억원)	609	2,610	4,350	6,960	8,700	7,830
– 판매대수	(대)	5,000	30,000	50,000	100,000	200,000	300,000
– 액츄에이터 대당 원가	(백만원)	122	87	87	70	44	26
액츄에이터 원가율		*60%*	*60%*	*60%*	*60%*	*60%*	*60%*
Spot	(십억원)	1,015	2,474	3,958	5,937	4,947	4,452
– 판매대수	(대)	15,000	50,000	80,000	150,000	200,000	300,000
– 액츄에이터 대당 원가	(백만원)	65	49	49	40	25	15
액츄에이터 원가율		*60%*	*60%*	*60%*	*60%*	*60%*	*60%*
Stretch	(십억원)	957	1,740	3,480	7,238	6,960	6,264
– 판매대수	(대)	10,000	25,000	50,000	130,000	200,000	300,000
– 액츄에이터 대당 원가	(백만원)	96	70	70	56	35	21
액츄에이터 원가율		*60%*	*60%*	*60%*	*60%*	*60%*	*60%*

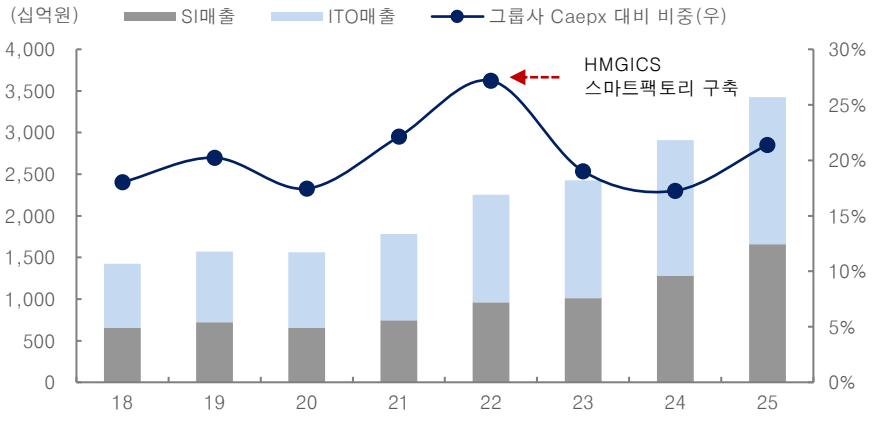
자료: 대신증권 Research Center

그림 24. 현대모비스 Atlas 향 액츄에이터 매출 추정



주: Atlas 액츄에이터 중 현대모비스 조달 비중 50% 가정해 추정
자료: 대신증권 Research Center

그림 25. 현대오토에버 Enterprise IT 매출 – 그룹사 Capex 대비 비중



자료: QuantiWise, 현대오토에버, 대신증권 Research Center

표 5. 현대차그룹의 AI 팩토리 예상 투자 규모: 관련 SI 비용 1,700 억원 추정

Capex				
IT Capex	**2,925**	**백만달러**	(a)	(b) + (e)
– GPU 구매	**2,250**	**백만달러**	(b)	(c) x (d)
GPU 수	50,000	장	(c)	현대차그룹 엔비디아 블랙웰 구매 개수. 5 만장 모두 자체 DC 에 투자 가정
GPU 단가	45,000	$/장	(d)	블랙웰 가격 세그먼트에 따라 개당 3~7 만불 레인지
– 비 GPU 투자	**675**	**백만달러**	(e)	서버/CPU/메모리/네트워크 등 투자. GPU 투자 금액 대비 30% 가정
전력 투자	**958**	**백만달러**	(f)	(i) x $10,000,000 (MW 당 투자규모 1 천만달러 가정)
– 랙	694	개	(g)	GB200 기반/NVL72 가정
– IT 전력	83	MW	(h)	(g) x 120kWh (랙당 120kW 가정)
– 총 전력	96	MW	(i)	PUE 1.15 가정
합계	**3,883**	**백만달러**	(j)	(a) + (f)
합계	**5,631**	**십억원**	(k)	원달러 환율 1,450 원 가정
연간 OPEX				
전력비	**126**	**백만달러**	(l)	kWh 당 $0.15 가정
– 연간전력	840	GWh/연	(m)	(i) x 8,760h
SI 관련 비용	**117**	**백만달러**	(n)	IT Capex 금액의 4% 수준 가정. 한화 기준 1,700 억원
– IT Capex	2,925	백만달러	(a)	(b) + (e)
합계	**243**	**백만달러**	(o)	(l) + (a)
합계	**352**	**십억원**	(p)	원달러 환율 1,450 원 가정
총 비용	**4,126**	**백만달러**	(q)	(i) + (o)
총 비용	**5,983**	**십억원**	(r)	(k) + (p)

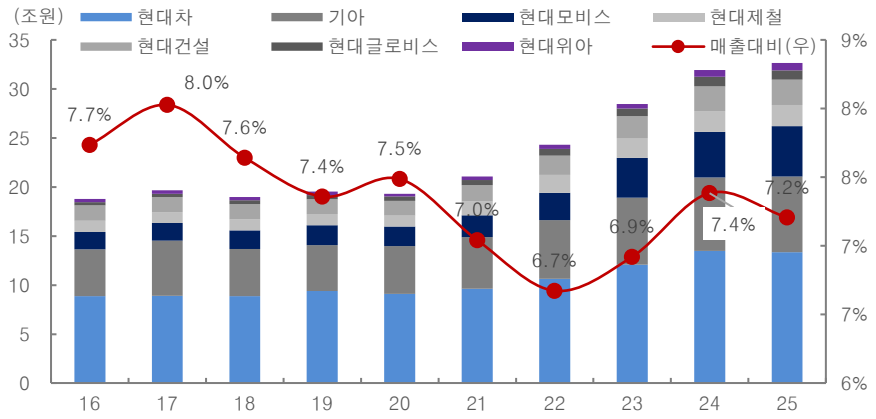
자료: 대신증권 Research Center

표 6. 현대차그룹 인건비 통해 본 현대오토에버의 성장 여력

		2021	2022	2023	참고
생산인력 추정	**(명)**	**118,301**	**117,578**	**117,259**	
– 현대차	(명)	69,238	66,384	64,374	
– 기아	(명)	30,064	28,771	28,855	생산인력 공개 미공시. 전체 임직원에 현대차 생산인력 비중 감안하여 추정
– 현대모비스	(명)	18,999	22,423	24,030	
대체율		**1%**	**1%**	**1%**	
대체인력	**(명)**	**11,830**	**11,758**	**11,726**	
로봇 연간 비용	**(백만원)**	**400**	**400**	**400**	**기존 인건비에 40%만 든다고 가정**
– 인당 인건비	(백만원)	1,000	1,000	1,000	현대차그룹 연간 평균임금 감안
대체 비용	**(십억원)**	**473**	**470**	**469**	

주: 인력 추정은 각 사 ESG 보고서 참고하여 추정. 집계 기준 차이로 실제 인원수와 차이 있을 수 있음
자료: 대신증권 Research Center

그림 26. 현대차그룹 주요 상장계열사 인건비: 2025 년 연간 32.7 조 집행



주1: 성격별 비용 계정 중 '종업원 급여비용' 기준
주2: 현대바앤지스틸/현대로템은 현대제철/현대차의 종속회사라 제외, 현대차증권/이노션은 비제조업 계열사라 제외
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 27. BD—구글 딥마인드와 AI 개발 협력

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 28. 현대기아 내부 수요 2.5 만대 이상

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

표 7. 글로벌 휴머노이드 개발 현황/생산 계획: '26 년 수천~1 만대 수준 => '30 년 이후 10 만대 이상 체제 계획

기업	대표 모델	계획
테슬라	Optimus (Gen2/3)	– '25 년 프리몬트 공장에서 파일럿 생산 => '26 년 양산 전환(연 5~10 만대) => '30 년 전후 연 100 만대 생산/판매 목표
		– '26 년부터 외부 판매 개시 예정. 초기 내부 공장 활용 및 B2B/산업용 수요 대응 우선
		– 가격 목표: 장기적으로 대당 $2~3 만 수준 (대량 양산 전제)
Figure AI	Figure 03	– '26 년 연간 1.2 만 대 캐파 구축(Figure03 상용 배포 계획) => 2030 년까지 연산 10 만대 타겟
		– 양산 시 2~3 만 달러 이하 목표 (부품비 78% 절감 달성)
		– '26 년 중 상용 배포 확대 예정. 무선 충전 및 경량화 적용, 가정/산업용 범용 휴머노이드 로봇 전략
UBTECH	Walker S / S2	– '25 년 양산 개시(연 500 대) => '26 년 연 5,000 대 => '27 년 이후 연 1 만 대 이상 생산 체제 계획
		– 전량 산업용(자동차 공장, 물류, 스마트팩토리 등) 수요 대응 계획. 계약 판매 구조로 계약 미공개
		– 25.11 월 Walker S2 양산 개시, BYD, 폭스바겐 등 자동차 공장에 실전 배치 중
Unitree	G1 / Go2 / B2	– '24~25 년: 양산 및 글로벌 판매 중(온/오프라인 상시 판매) => '25 년 수천대(4 천대 이상) 출하 언급
		– 가격: G1 약 1.6 만 달러, Go2 약 1~3 천 달러
		– 연구/교육/개인/엔터테인먼트 시장 선점. 소비자/교육용 로봇 판매 지속 확대 예정
Apptronik	Apollo	–'26 년 양산 체제 전환 준비(Jabil 과 제조 협력). 생산 규모는 미공개, 약 3.5 억 달러 투자 기반 점진적 확대
		– '25 년부터 산업용 고객 대상 일부 공급(가격 수만달러 수준 추정) => 중장기 헬스케어/서비스 로봇으로 확장 계획
		– 벤츠 및 GXO 물류센터 파일럿 확대. NASA 와 협력 지속
Xpeng	Iron (PX5)	– 2H26 휴머노이드 로봇 양산 개시 목표 => '30 년 연간 100 만대 판매 목표
		– 초기 판매: B2B/상업용(리테일/안내/서비스). Xpeng 자동차 공장 및 판매 네트워크 활용 예정
		– 가격 미공개(자동차 가격 수준 목표 언급/$2~4 만). 자체 AI 칩 'Turing' 탑재/차량 자율주행 기술 적용해 상용화 계획

자료: 대신증권 Research Center

(3) SDV/자율주행의 가치

1H26 현대차그룹 1) 자율주행 글로벌 협력 강화(엔비디아 알파마요), 2) AVP사업부/포티투닷 조직개편으로 자율주행 개선 방향성은 명확해졌다. 전략의 궁극적 목표는 결국 SDV/자율주행 양산차 출시 가속 => 차량HW 외 부가매출 창출일 것이다.

현재 유료 자율주행 기능을 제공하는 완성차OEM의 월 구독료는 7~30만원 수준이다. 5년 누적 차량판매 => 구독 모델 채택률 30% 가정 시, 매출 증분 효과는 2~5% 수준이다. 초기 투자 이후, 레버리지 효과 극대화되는 SW매출 특성상 마진율 50% 가정할 경우 이익증분 효과는 최소 12%~최대 38%로 추정된다. 현대차그룹 또한 현재의 자율주행 전략 변화 => 성과 가시화에 따라 이익 추정치 상향 예상되는 부분이다.

표 8. 글로벌 주요 완성차 업체들의 자율주행 기능 구독료

업체	기능	구독(월/$)	구독료(월/천원)	비고
테슬라	FSD	99	139	
GM	Super Cruise	31	43	차량/브랜드별 차이 존재 차량 구입 초기는 무료 제공
포드	Blue Cruise	50	70	
벤츠	Drive Pilot	208	292	
	Drive Assist Pro(DAP)	110	154	

자료: 각 사, 대신증권 리서치센터

표 9. 자율주행 구독 채택률에 따른 매출 증분 효과 => SW 비용구조 특성상, 이익 레버리지 효과 ↑

	구독료	26년 매출 컨센	25년 판매	5년 누적	5년 누적 차량판매 => 자율주행 구독 채택률에 따른 연매출 효과(조원)				25년 컨센 대비 매출 증분 효과			
	(천원/월)	(조원)	(천대)	(천대)	10%	30%	50%	100%	10%	30%	50%	100%
테슬라	139	148	1,858	9,291	1,601	4,802	8,003	16,005	1.1%	3.2%	5.4%	10.8%
GM	43	268	4,480	22,402	1,208	3,625	6,042	12,084	0.5%	1.4%	2.3%	4.5%
포드	70	264	4,306	21,528	1,873	5,618	9,363	18,725	0.7%	2.1%	3.5%	7.1%
벤츠	292	225	1,984	9,919	3,596	10,787	17,979	35,958	1.6%	4.8%	8.0%	16.0%
	154	228	1,984	9,919	1,894	5,681	9,469	18,938	0.8%	2.5%	4.1%	8.3%

주: 5년 누적 판매대수는 2025년 판매 기준으로 산출(2025년 판매량 x 5)
자료: 대신증권 리서치센터

표 10. 구독 SW 마진율에 따른 이익 레버리지 효과

	26년 OP 컨센	구독 SW 마진율 50% 가정한 OP 효과				구독 SW 마진율 80% 가정한 OP 효과			
	(십억원)	10%	30%	50%	100%	10%	30%	50%	100%
테슬라	8,095	800	2,401	4,001	8,003	1,280	3,841	6,402	12,804
GM	20,674	604	1,813	3,021	6,042	967	2,900	4,834	9,667
포드	13,287	936	2,809	4,681	9,363	1,498	4,494	7,490	14,980
벤츠	11,633	1,798	5,394	8,989	17,979	2,877	8,630	14,383	28,766
	11,633	947	2,841	4,734	9,469	1,515	4,545	7,575	15,150
'26년 OP 컨센 대비 이익 증분 효과		9.9%	29.7%	49.4%	98.9%	15.8%	47.5%	79.1%	158.2%
		2.9%	8.8%	14.6%	29.2%	4.7%	14.0%	23.4%	46.8%
		7.0%	21.1%	35.2%	70.5%	11.3%	33.8%	56.4%	112.7%
		15.5%	46.4%	77.3%	154.6%	24.7%	74.2%	123.6%	247.3%
		8.1%	24.4%	40.7%	81.4%	13.0%	39.1%	65.1%	130.2%

자료: 대신증권 리서치센터

Ⅲ. 시장의 QnA

Q. 보스턴다이나믹스의 상장 시점? → A. 빨라야 2027년 하반기 이후일 것

소프트뱅크(소뱅)의 보스턴다이나믹스(BD) 잔여지분 풋옵션 행사기한(2026/06/21일)을 앞두고 BD 상장에 대한 노이즈가 지속되고 있다. 현시점에서 소뱅의 풋옵션과 BD 상장은 별개 이슈다. 근본적으로 소프트뱅크의 잔여지분 풋옵션은 BD의 상장 기한이 아닌 유동성 보장 장치다. BD의 IPO가 무기한 연기될 수 있는 리스크를 차단하는 역할이지 IPO 시한을 규정하는 것이 아니다. 소뱅 입장에서 1) BD의 IPO가 요원해보이거나, 2) IPO 통한 가치 상승 대비 현 시점 유동성이 중요하다면 행사할 수 있는 옵션인 것이다.

BD의 상장은 동사의 대규모 자금조달 시점과 맞물려 진행될 것이다. 현재 BD의 재무현황 감안 시, 2026년내 추가 자금 투입 가능성 높다고 판단하며, 이후 가시적인 대규모 Capex 집행 계획과 맞물려 상장 진행 예상한다. BD의 자본은 2025년 4,122억원 → 1Q26 2,539억원으로 1개분기만에 -1,583억원 감소했다. 현재 손실규모 감안 시, 3Q26 자금 조달 임계치에 도달할 것으로 예상한다. 2026년 Atlas 관련 양산 스펙 확정 → 2027년 초도 양산 → 2028년 3만대 캐파(Atlas 포함) 확보 타임라인 예상했을 때, 2026년 IPO전 마지막 자금수혈이 이루어질 것으로 예상한다. 이후 실제 IPO는 2028년 본격 양산 앞두고 이뤄질 것으로 예상한다.

표 11. **보스턴다이나믹스 재무현황** (단위: 십억원)

	2021	2022	2023	2024	2025	1Q26
자산	368.9	392.2	294.5	440.8	777.4	685.7
부채	135.1	162.7	190.6	237	365.2	431.8
부채	233.8	229.5	103.9	203.8	412.2	253.9
매출	66.8	78.2	91	116.1	150.1	34.9
순손익	-197	-255.1	-334.8	-440.5	-528.4	-183.8

자료: 대신증권 Research Center

표 12. **소프트뱅크의 보스턴다이나믹스 풋옵션**

	보통주 매도청구권	보통주 매수청구권
내재파생상품 청구권 대상회사	Boston Dynamics, Inc. 기존 주주	당사
내재파생상품 발행일	2021-06-21	2025-08-06
내재파생상품 대상주식	Boston Dynamics, Inc. 기존 주주의 보통주	Boston Dynamics, Inc. 기존 주주의 보통주
내재파생상품 행사가능일	다음 중 이른 날 (i) 거래종결일로부터 4년 시점 이내에 IPO를 할 경우 해당 IPO 시점 (ii) 거래종결일로부터 4년 시점까지 IPO를 못 할 경우 4년차 도달시점 (iii) 거래종결일로부터 5년 시점	(i) Boston Dynamics, Inc. 기존주주의 풋옵션 행사가능기간 만료 후 30일 내

자료: DART, 대신증권 Research Center

Q. 파트너사의 전략적 지분투자 가능성? → A. 누가 얼마의 밸류에 들어오는가가 관건

소뱅의 지분 이슈와 맞물려 전략적 협력사의 지분투자 가능성이 제기되고 있는 것으로 파악된다. 기업간 지분투자 구조상 공식 발표 전에 파악할 수 있는 내용은 극히 제한적이다. 하지만, 현대차그룹이 엔비디아/구글과 같은 글로벌 IT/AI 기업과 협력 강화하고 있는 기조 감안 시, 가능성에 대해서는 생각해볼 수 있다. 구글은 과거부터 다양한 기업에 대규모 전략적 투자를 지속해왔고, 최근 엔비디아도 OpenAI/Intel/Synopsys 등에 조단위 투자와 Figure AI에 지분투자한 사례가 있다. 이에, 가능성을 완전히 배제할 필요는 없 것이다.

만약, 이러한 지분 투자가 현실화된다면 결국 1) 어느 기업이, 2) 얼마의 밸류에 들어오는지에 주목해야할 것이다. 어느 기업이 전략적 투자자로 들어오느냐에 따라 기업가치가 달라질 수 있고, 상장 전 실제적인 기업가치를 확인할 수 있을 것이이 때문이다. 관련하여 선제적인 투자대응은 어렵지만, 현실화 여부에 따라 체크 포인트 확인 → 대응 필요한 영역이다.

표 13. **FigureAI 투자 라운드별 밸류에이션**

시리즈	시기	투자 규모	밸류	주요 투자자
시리즈A	2023.05	$7,000 만	–	Aliya Capital, Bold Ventures, Tamarack Global
시리즈 B	2024.02	$6.75 억	$2.6 억	Bezos, Microsoft, Nvidia, Intel
시리즈 C	2025.09	$10.0 억	$39.0 억	Intel, Nvidia, Qualcomm, Salesforce

자료: 대신증권 리서치센터

Q. 외국인 투자자가 돌어올까? → A. 테슬라 옵티머스 Gen3/미국 정책 모멘텀 주목

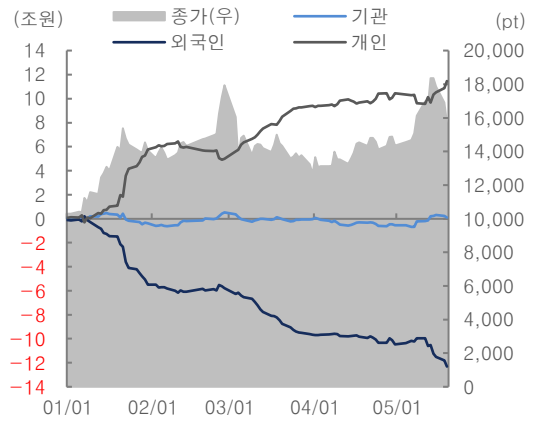
외국인은 주가 상승과 반대로 YTD 자동차 업종을 -12조원 순매도했다. 현재 주가/밸류레벨에서 외국인 수급이 돌아올 수 있을지에 대한 의문이 생길 수밖에 없을 것이다. 특히, 미국 국채금리, 유가, 차익실현 압박등으로 단기 외국인 수급은 재차 제한될 가능성 높다.

당사는 1) 2H26 테슬라 Gen3 공개, 2) 미국 정책 모멘텀에 주목하며, 해당 이벤트 현실화되며 외국인 수급 유입될 가능성 높다고 판단한다. 3Q26로 예상되는 테슬라 옵티머스 Gen3 공개 통해 휴먼노이드 양산 가시성 확대 → 시장 개화기에 산업 성장률 전망 상승 전망한다. 이에, 시장 개화/성장 기대감 상승으로 피어 업체에 대한 관심도 동반 상승할 가능성 높다.

2025.12월 트럼프 대통령이 AI 행정명령에 이어 로봇 행정명령 계획을 발표한 이후, Section232(로봇/산업기계 수입의존도 조사) 시한이 임박했다. 관련 조사 결과 발표됨에 따라 현재 초안 작성중인 로봇 행정명령 관련한 정책 기대감이 커질 가능성 높다. 로봇 행정명령도 기존 AI 행정명령과 마찬가지로 세제 혜택/정부 조달 우선화/대중 무역조치 포함될 가능성 높다. 때문에 한국-미국 중심으로 밸류체인 구축중인 현대차그룹의 BD에 대한 관심 또한 높아질 수 밖에 없을 것이다.

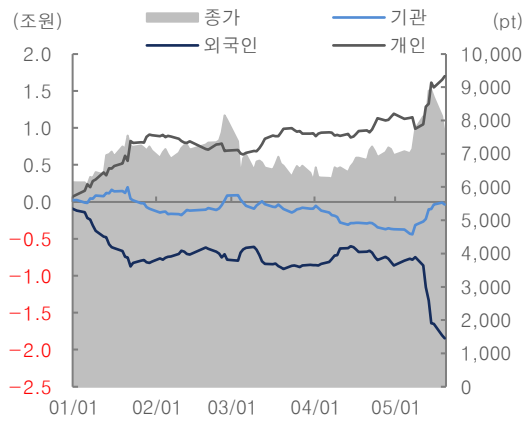
여러 변수들이 외국인 수급 부담 요인으로 작용하고 있지만 3Q26 이벤트 모멘텀 봤을 때, 지나치게 우려할 필요는 없다는 판단이다.

그림 29. 자동차 2026 년 외국인 -12 조 순매도



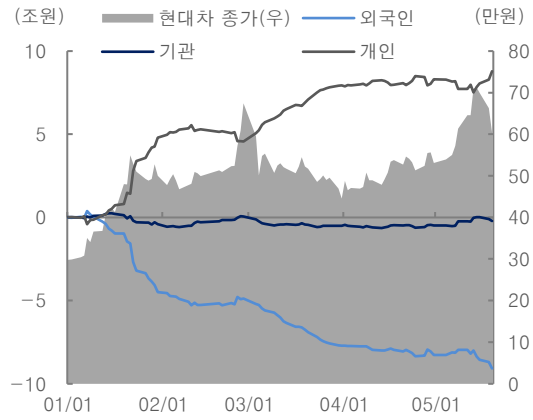
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 30. 부품사 2026 년 외국인 -1.8 조 순매도



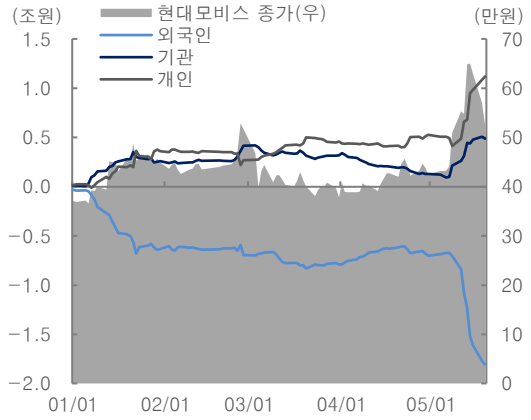
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 31. 현대차 YTD 외국인 -9.9 조원 순매도



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 32. 현대모비스 YTD 외국인 -1.8 조 순매도



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 33. 3Q26 미국 내 RMAC 개소 예정

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 34. BD 의 한국-미국 로봇 생태계 구축 계획

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

Ⅳ. 투자전략

시장은 상승 관성을 기억할 것

자동차 업종 Top Picks로 현대차, 기아, 현대모비스, HL만도를 제시한다. 현대차그룹주 중심 섹터 상승 지속될 것으로 예상하며, 3Q 테슬라 옵티머스 Gen3 공개에 따른 테슬라 밸류체인에 투자하는 전략 제시한다.

미국 국채금리/전쟁 부담/차익실현 압박으로 5/19일 종가 기준 자동차 업종 주가는 5월 고점대비 -11% 하락했다(vs 코스피 -9%). 로봇 신사업 모멘텀에 기인한 주가 상승으로 밸류 부담 나오는 구간에서 시장 불확실성 확대되며 변동성 확대됐다.

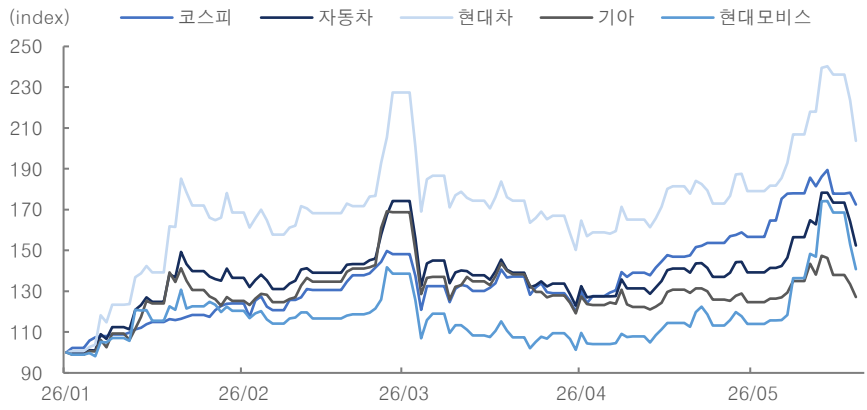
하지만, 시장은 상승 관성을 기억할 것이다. 시장 변동성에 따른 단기 부침은 있겠으나, 현대차가 보여준 밸류 확장으로 시장 회복과 함께 자동차 업종 상승도 재개될 것이다. 연초 현대차 주가 급등 → 이란 전쟁발발로 하락 → 시장반등과 함께 현대차 + 현대모비스 주가 상승한 것과 같은 맥락이다. 시장은 현대차를 통해 Physical AI에 기인한 기업 밸류 확장을 경험했다. Phyical AI의 성장 스토리 변화는 없다. 주요 업체들은 2027년 양산 스케줄을 지속 추진할 것이며, 현대차그룹은 견조한 재무여력을 바탕으로 신사업을 안정적으로 추진해나갈 것이다. 3Q26 테슬라 옵티머스 Gen3 공개/미국 정책 모멘텀을 주동력으로 자동차/로봇 모멘텀의 상승 재개 예상한다.

현대차그룹주 + 테슬라 밸류체인 주목

종목 대응에 있어서는 대장주로서 현대차의 섹터 주도는 지속될 것이다. 여기에 기아의 키맞추기 + 현대차그룹주 중심의 주가 상승 예상한다. 1Q 현대차 → 2Q 현대모비스로 상승 주도 이어진 것처럼 섹터 리레이팅과 업종내 순환매 흐름 지속될 것이다.

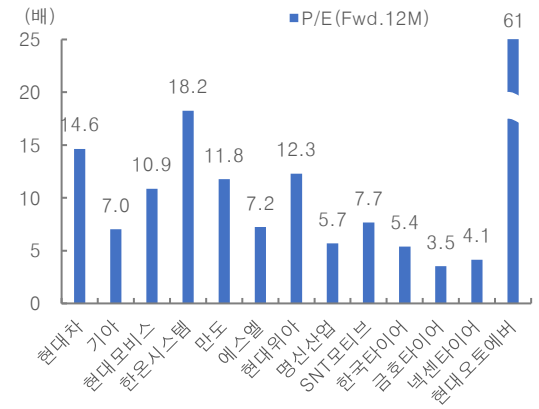
다만, 3Q26 테슬라의 옵티머스 Gen3 공개 가능성과 로보택시 양산 본격화되는 점 감안시, 현대차그룹주와 더불어 테슬라 밸류체인에도 주목할 필요 있겠다. 특히, 테슬라 옵티머스도 미국 현지 생산 추진하면서 기존 중국산 밸류체인의 대체 필요성 높아질 것이다. 이에, 테슬라 옵티머스향 부품 납품 가능성 있는 종목에 관심 높일 필요 있겠다.

그림 35.YTD 자동차 주가: 이란 전쟁에서 상당 부분 회복 후, 5 월 시장과 함께 낙폭 확대



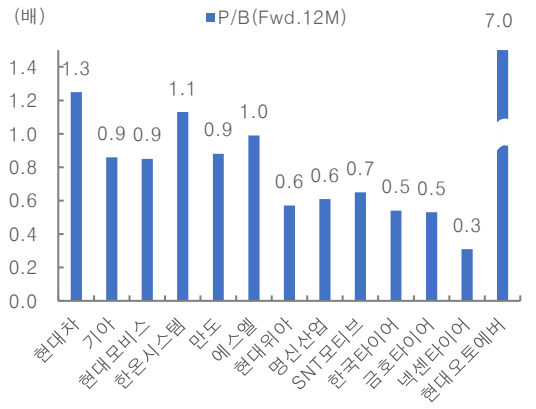
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 36. 자동차 커버리지 12MF PER Valuation



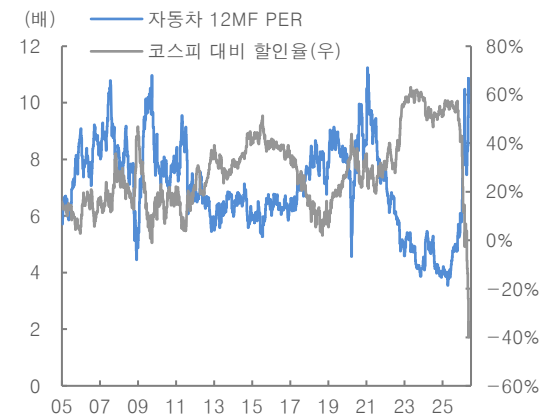
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 37. 자동차 커버리지 12MF PBR Valuation



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 38. 자동차 커버리지 12MF PER Valuation

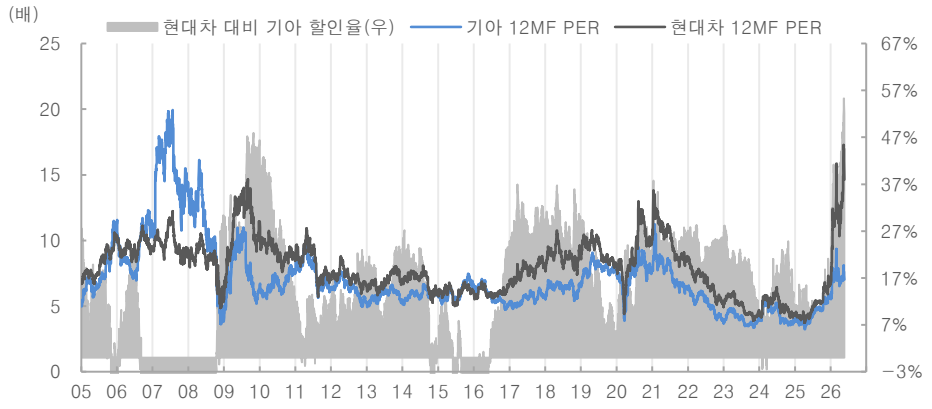


자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 39. 자동차 커버리지 12MF PBR Valuation

자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 40. 현대차 대비 기아 할인율 PER 기준 52% 할인



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

글로벌 완성차 업종 PeerGroup(1)

(십억달러)

		현대차	기아	도요타	혼다	닛산	포드	GM
시가총액		96.5	44.1	307.6	40.9	8.8	57.7	70.1
수익률	1M	43.7	18.7	-9.6	4.0	4.0	15.4	-2.2
	3M	43.3	13.1	-19.1	-15.3	-18.2	3.8	-3.9
	6M	165.5	58.5	-3.9	-12.9	-4.7	12.3	10.7
	1Y	276.7	101.2	12.8	-5.1	3.2	42.6	56.1
매출액	2024	128,512.4	78,801.6	315,353.6	142,383.4	82,935.1	184,992.0	187,442.0
	2025	131,084.0	80,331.2	315,353.6	142,383.4	82,935.1	187,267.0	185,019.0
	2026E	130,521.4	81,870.5	336,228.3	140,111.0	78,827.8	182,166.6	185,104.2
	2027E	135,364.2	85,748.8	349,244.2	144,485.9	81,092.3	183,826.0	189,155.7
영업이익	2024	10,443.1	9,289.9	31,482.3	7,966.3	458.2	5,219.0	19,275.0
	2025	8,071.0	6,389.1	25,553.4	-1,136.2	-167.2	-9,169.0	12,748.0
	2026E	8,421.2	6,822.8	27,586.7	1,817.1	856.1	9,163.6	14,257.8
	2027E	9,235.9	7,404.9	30,593.2	7,250.9	1,576.2	10,500.4	15,268.9
EBITDA	2024	13,810.2	11,158.5	46,261.3	12,843.1	5,040.8	13,418.0	32,033.0
	2025	11,597.7	8,298.1	37,391.2	4,146.6	2,757.6	-607.0	27,714.0
	2026E	12,050.5	8,845.2	40,294.7	7,527.0	3,643.3	13,269.7	21,843.6
	2027E	13,186.8	9,581.5	44,375.6	11,799.4	4,472.7	14,542.1	23,470.8
당기순익	2024	9,487.3	7,339.1	31,282.1	5,487.1	-2,296.8	7,416.0	12,022.0
	2025	6,695.8	5,299.1	23,525.9	-1,652.1	-3,599.9	4,399.0	12,082.9
	2026E	7,187.1	5,659.9	24,449.9	1,597.1	231.4	6,597.4	11,447.3
	2027E	7,847.6	6,121.7	26,863.7	5,154.7	1,061.6	7,470.7	11,884.2
PER	2024	4.3	4.0	7.3	7.5	-	5.4	4.6
	2025	8.2	6.3	10.8	-	-	11.9	6.3
	2026E	15.8	7.8	9.8	24.1	36.9	8.9	6.2
	2027E	14.3	7.2	8.8	7.4	8.0	7.8	5.6
PBR	2024	0.4	0.7	1.0	0.5	0.3	0.9	0.8
	2025	0.5	0.8	1.0	0.5	0.3	1.5	1.2
	2026E	1.4	1.0	1.0	0.5	0.3	1.5	1.1
	2027E	1.3	0.9	0.9	0.5	0.3	1.3	0.9
EV/EBITDA	2024	9.7	1.4	3.5	6.8	0.4	2.4	1.5
	2025	13.5	2.4	12.2	21.9	14.1	-	2.5
	2026E	16.1	3.4	12.7	12.7	14.5	4.0	3.0
	2027E	14.8	2.8	10.2	8.2	11.9	3.6	2.6
ROE	2024	10.1	19.5	13.1	7.7	-1.2	16.9	20.7
	2025	6.6	12.9	10.2	-2.1	-11.0	10.9	20.2
	2026E	8.9	13.2	10.1	1.7	0.8	15.3	17.6
	2027E	9.1	13.0	10.8	6.9	4.0	17.8	17.4
배당성향	2024	24.1	25.6	24.7	36.8	-	41.8	4.1
	2025	27.5	35.1	33.5	-	-	67.8	4.3
	2026E	25.4	31.1	33.4	118.7	28.1	38.6	5.4
	2027E	24.4	30.2	33.3	38.8	14.5	33.7	5.2

주1: 2026/05/15일 종가
주2: 기업별 평균/합산값에 테슬라 실적은 제외
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

글로벌 완성차 업종 Peer Group(2)

(십억달러)

		VW	Benz	BMW	Stell.	르노	테슬라	합/평균
시가총액		52.3	57.0	54.4	22.8	9.8	1,664.9	822.0
수익률	1M	-1.9	-0.8	-2.1	-3.2	-1.7	21.7	
	3M	-13.8	-5.6	-9.1	1.3	-7.0	6.2	
	6M	-9.0	-8.6	-9.0	-25.6	-15.9	9.6	
	1Y	-8.3	1.3	3.6	-30.9	-37.5	27.5	
매출액	2024	351,206.9	157,500.9	154,024.1	169,707.7	60,830.7	97,690.0	2,013,690.5
	2025	363,894.0	149,456.2	150,856.8	173,527.1	65,475.7	94,827.0	2,027,583.1
	2026E	381,048.9	155,387.5	157,132.8	187,818.9	70,291.9	102,373.0	2,086,509.8
	2027E	388,726.6	160,582.4	163,245.8	193,963.9	72,163.5	117,889.1	2,147,599.3
영업이익	2024	23,682.4	13,378.4	12,460.0	7,906.7	4,611.6	7,171.0	146,173.0
	2025	17,749.7	7,979.6	11,300.7	-24,580.8	4,105.7	4,917.0	58,844.0
	2026E	17,539.8	8,022.8	10,646.2	3,670.1	3,501.4	5,582.6	112,305.6
	2027E	20,623.4	9,996.6	12,378.1	6,423.2	3,600.4	8,159.9	134,852.1
EBITDA	2024	56,082.8	20,704.2	21,817.4	15,723.7	8,054.9	14,039.0	256,947.9
	2025	53,159.8	16,144.5	21,126.3	-16,689.4	8,897.5	12,831.0	173,937.0
	2026E	53,857.8	17,220.4	21,654.8	12,442.6	7,283.5	14,612.8	219,933.2
	2027E	57,672.1	19,430.9	23,183.3	15,449.1	7,459.4	18,629.0	244,623.7
당기순익	2024	14,426.4	10,942.3	8,077.8	9,016.0	2,167.1	7,166.1	115,366.5
	2025	14,628.8	7,754.9	8,281.2	-21,258.4	-2,715.5	4,236.3	53,441.9
	2026E	11,051.5	6,304.4	7,474.0	2,314.4	2,069.8	6,602.9	86,384.2
	2027E	13,637.0	7,912.7	8,605.3	4,848.7	2,159.6	8,692.3	103,567.4
PER	2024	4.3	5.3	6.8	4.5	17.0	195.9	6.5
	2025	7.9	11.2	7.8	-	-	373.1	8.8
	2026E	4.7	8.8	7.3	7.8	4.4	235.9	11.9
	2027E	3.8	7.0	6.3	4.5	4.2	181.7	7.1
PBR	2024	0.3	0.6	0.5	0.4	0.5	17.8	0.6
	2025	0.3	0.6	0.6	0.5	0.5	20.5	0.7
	2026E	0.2	0.5	0.5	0.3	0.4	17.0	0.7
	2027E	0.2	0.5	0.5	0.3	0.3	15.6	0.7
EV/EBITDA	2024	0.5	1.1	2.0	1.8	1.1	90.9	2.7
	2025	0.7	2.4	2.4	-	0.9	129.2	7.3
	2026E	1.0	0.8	5.6	2.2	0.3	112.6	6.4
	2027E	1.2	0.7	4.2	1.7	0.2	88.5	5.2
ROE	2024	7.7	11.0	8.2	10.2	6.7	10.6	10.9
	2025	7.2	7.4	7.8	-27.8	-9.4	5.5	2.7
	2026E	4.9	5.9	6.6	2.9	7.8	6.3	8.0
	2027E	5.7	7.2	7.2	5.9	7.8	7.5	9.4
배당성향	2024	24.9	40.9	35.9	24.1	32.5	0.0	26.2
	2025	21.2	48.8	36.5	-	-	0.0	36.6
	2026E	31.3	56.8	38.8	13.8	34.0	0.0	29.6
	2027E	30.7	48.4	37.5	20.8	36.5	0.0	28.5

주1: 2026/05/15일 종가
주2: 기업별 평균/합산값에 테슬라 실적은 제외
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

현대모비스 Peer Group Table

(백만달러, %)

		현대모비스	덴소	토요타자동직기	아이신정기	콘티넨탈	마그나	발레오	합산/평균
시가총액		38,464.5	35,725.7	42,015.8	11,886.1	15,900.7	17,351.1	3,633.6	**126,512.9**
수익률	1M	61.8	-2.2	-0.1	4.7	11.3	9.2	14.6	
	3M	52.3	-14.1	-0.2	-16.0	-2.1	-6.3	-3.7	
	6M	123.9	-9.9	17.6	-13.5	13.1	27.2	4.0	
	1Y	159.1	-1.8	22.7	34.8	-3.2	75.8	38.0	
매출액	2024	41,976.9	47,016.0	26,817.3	32,142.2	21,718.9	42,836.0	23,249.7	**235,756.9**
	2025	43,014.3	47,016.0	26,817.3	32,142.2	22,242.0	42,010.0	23,629.0	**236,870.7**
	2026E	43,501.7	48,443.3	27,489.2	33,522.8	21,496.1	42,349.4	24,016.4	**240,818.9**
	2027E	46,360.7	49,892.1	28,260.9	34,704.7	22,155.2	42,887.6	24,769.9	**249,031.0**
영업이익	2024	2,254.0	3,258.2	1,465.3	1,348.9	2,344.2	2,743.0	1,105.6	**14,519.1**
	2025	2,362.9	3,402.8	1,055.1	1,388.9	1,502.3	2,846.0	1,201.6	**13,759.6**
	2026E	2,500.1	3,709.6	1,504.5	1,614.3	2,454.7	2,620.1	1,120.7	**15,524.0**
	2027E	2,814.9	4,215.5	1,643.3	1,835.8	2,741.4	2,757.5	1,294.6	**17,302.9**
EBITDA	2024	2,975.1	5,730.4	3,592.6	3,140.0	3,538.5	5,081.0	3,257.2	**27,315.0**
	2025	3,183.9	5,818.9	2,202.6	3,003.2	2,714.1	5,199.0	3,561.9	**25,683.6**
	2026E	3,306.4	6,277.9	2,788.7	3,264.2	3,626.7	4,265.0	3,463.1	**26,991.9**
	2027E	3,676.5	6,879.0	3,036.3	3,588.7	4,006.8	4,396.3	3,653.3	**29,236.8**
당기순익	2024	2,990.0	2,654.7	1,728.9	717.7	1,533.2	1,504.3	509.0	**11,637.8**
	2025	2,597.3	2,618.7	1,378.6	894.2	342.1	1,370.0	439.0	**9,639.9**
	2026E	2,852.2	2,884.4	1,733.1	1,045.6	1,513.2	1,799.2	394.7	**12,222.3**
	2027E	3,163.7	3,253.2	1,858.3	1,185.0	1,784.8	1,929.3	541.5	**13,715.8**
PER	2024	5.3	12.7	14.8	11.8	9.8	8.0	13.9	**11.8**
	2025	9.1	12.6	27.8	12.7	-	11.0	14.2	**15.6**
	2026E	13.4	11.2	22.2	10.7	10.6	9.3	9.2	**12.2**
	2027E	12.0	9.8	20.5	9.1	9.1	8.4	6.6	**10.6**
PBR	2024	0.5	1.0	0.8	0.6	0.9	1.0	0.6	**0.8**
	2025	0.7	1.0	1.1	0.9	3.5	1.2	0.9	**1.4**
	2026E	1.1	1.0	1.0	0.8	2.9	1.4	0.8	**1.3**
	2027E	1.0	0.9	1.0	0.8	2.5	1.3	0.8	**1.2**
EV/EBITDA	2024	3.4	5.8	9.8	3.6	5.3	3.6	2.3	**5.1**
	2025	5.5	6.0	23.1	4.9	7.9	3.9	2.4	**8.0**
	2026E	10.6	5.1	18.0	4.4	6.0	5.0	2.6	**6.9**
	2027E	9.3	4.3	16.5	4.0	5.3	4.9	2.4	**6.2**
ROE	2024	9.4	8.4	4.7	5.1	10.1	12.9	12.9	**9.0**
	2025	7.7	8.2	4.2	7.2	3.3	11.4	11.0	**7.6**
	2026E	8.3	8.7	4.7	8.2	28.8	14.7	9.0	**12.3**
	2027E	8.6	9.3	4.9	9.2	28.3	15.2	11.9	**13.1**
배당성향	2024	13.3	45.3	32.3	42.2	35.3	35.8	21.7	**36.0**
	2025	15.7	42.1	29.9	33.3	178.5	39.7	27.5	**50.6**
	2026E	14.8	41.3	30.4	32.8	46.1	29.3	36.7	**36.0**
	2027E	14.6	38.9	32.9	32.2	47.1	26.7	31.6	**35.8**

주: 2026/05/15일 종가 기준
자료: 대신증권 Research Center

기업분석

현대차
(005380)

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com
박서영 seoyoung.park@daishin.com

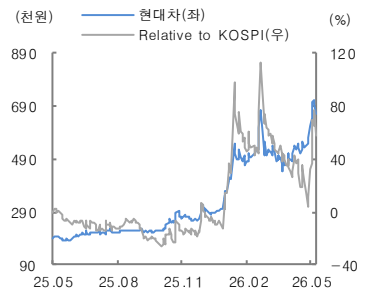
투자의견 BUY
매수, 유지

6개월 목표주가 770,000
상향

현재주가 (26.05.18) 663,000
자동차업종

KOSPI	7,516.04
시가총액	152,073십억원
시가총액비중	2.79%
자본금(보통주)	1,158십억원
52주 최고/최저	712,000원 / 179,900원
120일 평균거래대금	9,615억원
외국인지분율	26.73%
주요주주	현대모비스 외 11 인 30.67% 국민연금공단 7.31%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	23.2	32.9	150.7	242.1
상대수익률	1.5	-2.6	31.9	19.6



Issue & News

대장주 프리미엄은 타당

- 목표 밸류 157조원은 본업가치에 로봇 44조/SDV 7조 기업가치 반영
- 2H26 RMAC 개소/SDV 페이스카출시/테슬라발 로봇 모멘텀 재개 예상
- 그룹 내 Physical AI 사업 주도함으로써 업종 주도도 역할 지속할 것

투자의견 매수 유지, 목표주가 770,000원 상향(+17%)

TP 77만원/기업가치 157조원은 자동차 본업 밸류 106조원에 로봇 44조/SDV 7조원 기업가치 합산한 SOTP 밸류체이션 방식으로 산출. 기존 PER → SOTP 밸류에이션 변경에 따라 목표주가 상향조정

2026년 3월 이란 전쟁, 5월 미국 국채금리 상승에 따른 시장 조정으로 단기 낙폭 확대. Physical AI 신사업 모멘텀에 기인한 주가 상승 지속된 상황에서 시장 불확실성에 따른 변동성 확대는 불가피. 하지만, Physical AI 성장 방향성은 변화 없고, 2H26 들어서며 관련 모멘텀 재차 부각될 것으로 예상. 3Q26 RMAC 개소/SDV 페이스카 출시/제네시스 신차 Lv2+ 옵션 적용/테슬라 옵티머스 Gen3 공개/미국 로봇 정책 모멘텀 발현 예상. 2H26 Physical AI 모멘텀 재발현되며 업종 주도주로서 역할 지속할 것

현대차 타겟 시총 157조원 = 자동차 106조 + 로봇 44조 + SDV 7조

[자동차] 2026년 지배순익 11조원에 Target PER 9.8배(도요타 밸류) 적용. 자동차 본업 성장 기대 제한적이기에 본업에 따른 기업가치 변동폭 크지 않을 것

[로봇] 2030년 예상매출 20조원에 Target PSR 8.2배(중국 유비테크 대비 50% 할인) 적용해 지분가치(28%) 반영. 동사가 BD 사업전략 주도하고 있고, 휴먼노이드 로봇 극초기 단계임을 감안해 지분가치에 추가 할인은 적용하지 않음

[SDV] 2030년 NOPAT 3,348억원에 목표배수 17배(중국 BYD/샤오미 2026년 PER에 20% 할인). 관련한 SDV 구독 매출 1.1조/OPM 40% 가정. 2H26 SDV 페이스카, 2028년 SDV 양산차 출시 계획. 이에 따라, SDV 관련 구독 매출 추정치 반영

1H26 휴머노이드 로봇에 기인한 밸류 확장 지속. 프리미엄 구간 진입했으나, 그룹내 Physical AI 사업 주도권 고려할 때 프리미엄은 타당. 휴머노이드 로봇은 이제 개화 단계로 성장 상단을 논의하기 너무 이르다 판단. 3Q26 RMAC 개소 비롯한 테슬라 옵티머스발 로봇 모멘텀 발현 예상되며 주가는 다시금 상승 전망. 업종 모멘텀 플레이 구간에서는 업종 주도주로서 현대차 매력 지속될 것

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	175,231	186,254	195,753	203,923	211,608
영업이익	14,240	11,468	11,950	13,044	13,741
세전순이익	17,781	13,842	15,035	16,268	17,064
총당기순이익	13,230	10,365	11,457	12,396	13,002
지배지분순이익	12,527	9,446	10,884	11,777	12,300
EPS	46,042	35,331	41,011	44,374	46,348
PER	4.6	8.4	16.2	14.9	14.3
BPS	401,009	431,804	469,435	504,536	547,063
PBR	0.5	0.7	1.4	1.3	1.2
ROE	12.4	8.4	9.1	9.1	8.8

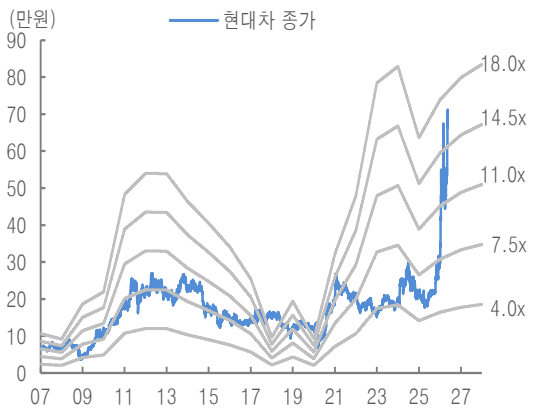
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

표 14. 현대차 SOTP Valuation

구분			비고
적정 기업가치	**156,803.6**	**십억원**	
1. 본업 가치	**106,246.8**	**십억원**	
2026년 지배순익	10,884.0	십억원	
목표배수	9.8	배	2026년 도요타 PER
2. 로봇의 가치	**44,862.4**	**십억원**	
BD 가치	161,122.2	십억원	
2030년 BD 매출	19,646.2	십억원	
목표배수	8.2	배	중국 유비테크의 2026년 PSR에 40% 할인 적용
보유 지분율	27.8	%	
3. SDV의 가치	**5,694.4**	**십억원**	
2030년 SDV NOPAT	335		
목표배수	17		
보통주 주식수	202,416.1	천주	*자사주 제외, 우선주 가치는 고려하지 않음
보통주 목표주가	**770,000.0**	**원**	
현재주가	604,000.0	원	2026/05/19일 종가 기준
현재시총	123,673.7		
상승여력	**27.5**	**%**	

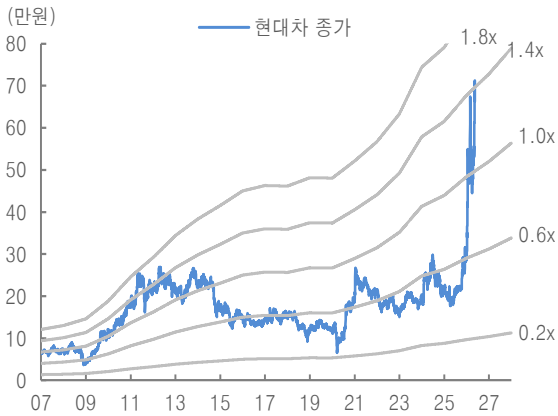
자료: 대신증권 Research Center

그림 41. 현대차 12 개월 선행 PER Band



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 42. 현대차 12 개월 선행 PBR Band



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 대신증권 Research Center

표 15. 보스턴다이나믹스 PSR Valuation: 2030 년 실적 적용한 기업가치 161 조원 추정

구분	단위	2028E	2029E	2030E	2035E	2040E	2050E
Atlas(휴머노이드)	십억원	**1,015**	**4,350**	**7,250**	**11,600**	**14,500**	**13,050**
대당가격	(천달러)	140	100	100	80	50	30
대당가격	(백만원)	203	145	145	116	73	44
판매물량	(대)	5,000	30,000	50,000	100,000	200,000	300,000
Spot(4 족보행)	십억원	**1,631**	**4,123**	**6,596**	**9,894**	**8,245**	**7,421**
대당가격	(천달러)	75	57	57	45	28	17
대당가격	(백만원)	109	82	82	66	41	25
판매물량	(대)	15,000	50,000	80,000	150,000	200,000	300,000
Stretch(물류로봇)	십억원	**1,595**	**2,900**	**5,800**	**12,064**	**11,600**	**10,440**
대당가격	(천달러)	110	80	80	64	40	24
대당가격	(백만원)	160	116	116	93	58	35
판매물량	(대)	10,000	25,000	50,000	130,000	200,000	300,000
합산 매출	(십억원)	**4,241**	**11,373**	**19,646**	**33,558**	**34,345**	**30,911**
합산 물량	(대)	30,000	105,000	180,000	380,000	600,000	900,000
평균 ASP	(백만원)	141	108	109	88	57	34
타겟 PSR	(배)	**8.2**	**8.2**	**8.2**	**8.2**	**8.2**	**8.2**
		**중국 유비테크 2026 년 PSR 13.7 배에 40% 할인 적용*					
기업가치	(십억원)	**34,783**	**93,269**	**161,122**	**275,218**	**281,672**	**253,505**

자료: 대신증권 Research Center

표 16. 현대차 SDV 사업가치 추정

구분	단위	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E
현대차 글로벌 판매	십억원	**4,353**	**4,484**	**4,640**	**4,803**	**4,971**	**5,145**
YoY	*(천달러)*	*3.0%*	*3.0%*	*3.5%*	*3.5%*	*3.5%*	*3.5%*
유료 SDV 채택률	(백만원)	**3.0%**	**5.0%**	**20.0%**	**30.0%**	**40.0%**	**40.0%**
SDV 차량 판매 대수	(대)	131	224	928	1,441	1,988	2,058
SDV 차량 누적 대수	십억원	**131**	**355**	**1,283**	**2,724**	**4,712**	**6,770**
연간 구독료(ARPU)	(천달러)	600	600	600	600	600	600
연간 구독료(ARPU)	(백만원)	**870**	**870**	**870**	**870**	**870**	**870**
연간 매출	**(대)**	**114**	**309**	**1,116**	**2,370**	**4,100**	**5,890**
연간 영업이익	**십억원**	**23**	**93**	**446**	**948**	**1,640**	**2,356**
OPM	*(천달러)*	*20.0%*	*30.0%*	*40.0%*	*40.0%*	*40.0%*	*40.0%*
NOPAT	**(백만원)**	**17**	**69**	**335**	**711**	**1,230**	**1,767**
법인세율	*(대)*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*
Target 배수	**(십억원)**	**17.0**	**17.0**	**17.0**	**17.0**	**17.0**	**17.0**
		**중국 비야디/샤오미 평균 21.3 배에 SDV 양산 적용 시점차이 고려해 20% 할인 적용*					
기업가치	**(대)**	**290**	**1,181**	**5,694**	**12,090**	**20,916**	**30,051**

자료: 대신증권 Research Center

그림 43. 현대차 실적 추정 및 주요 가정

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**44,408.0**	**48,287.0**	**46,721.0**	**46,838.6**	**45,939.0**	**48,720.0**	**50,884.6**	**50,209.9**	**186,255.0**	**195,753.5**	**203,922.8**
YoY	*9.2%*	*7.3%*	*8.8%*	*0.5%*	*3.4%*	*0.9%*	*8.9%*	*7.2%*	*6.3%*	*5.1%*	*4.2%*
QoQ	*-4.8%*	*8.7%*	*-3.2%*	*0.3%*	*-1.9%*	*6.1%*	*4.4%*	*-1.3%*			
자동차	34,718.0	37,030.0	36,715.0	36,590.0	34,539.0	37,531.2	39,727.3	39,201.1	145,053.0	150,998.6	158,630.9
금융	7,398.0	8,269.0	7,189.0	7,432.0	8,991.0	8,021.6	8,176.9	8,050.9	30,288.0	33,240.4	33,316.8
기타	2,292.0	2,988.0	2,817.0	2,817.0	2,409.0	3,167.3	2,980.4	2,957.9	10,914.0	11,514.5	11,975.1
영업이익	**3,634.0**	**3,602.0**	**2,537.0**	**1,695.0**	**2,515.0**	**3,327.4**	**3,403.7**	**2,703.7**	**11,468.0**	**11,949.7**	**13,043.6**
OPM	*8.2%*	*7.5%*	*5.4%*	*3.6%*	*5.5%*	*6.8%*	*6.7%*	*5.4%*	*6.2%*	*6.1%*	*6.4%*
YoY	*2.2%*	*-15.8%*	*-29.2%*	*-39.9%*	*-30.8%*	*-7.6%*	*34.2%*	*59.5%*	*-19.5%*	*4.2%*	*9.2%*
QoQ	*28.8%*	*-0.9%*	*-29.6%*	*-33.2%*	*48.4%*	*32.3%*	*2.3%*	*-20.6%*			
자동차	2,859.0	2,692.0	1,711.0	1,209.0	1,788.0	2,497.7	2,588.3	2,039.6	8,471.0	8,913.6	9,821.0
OPM	*8.2%*	*7.3%*	*4.7%*	*3.3%*	*5.2%*	*6.7%*	*6.5%*	*5.2%*	*5.8%*	*5.9%*	*6.2%*
금융	571.0	653.0	576.0	364.0	579.0	608.0	550.1	486.6	2,164.0	2,223.7	2,250.9
OPM	*7.7%*	*7.9%*	*8.0%*	*4.9%*	*6.4%*	*7.6%*	*6.7%*	*6.0%*	*7.1%*	*6.7%*	*6.8%*
기타	204.0	257.0	250.0	122.0	148.0	221.7	265.3	177.5	833.0	812.4	971.7
OPM	*8.9%*	*8.6%*	*8.9%*	*4.3%*	*6.1%*	*7.0%*	*8.9%*	*6.0%*	*7.6%*	*7.1%*	*8.1%*
당기순이익	**3,382.2**	**3,250.4**	**2,548.2**	**1,184.0**	**2,584.9**	**3,115.7**	**3,121.5**	**2,634.4**	**10,364.8**	**11,456.5**	**12,396.3**
지배순이익	**3,157.3**	**2,998.3**	**2,261.4**	**1,029.0**	**2,335.3**	**2,959.9**	**2,965.5**	**2,623.0**	**9,446.0**	**10,883.7**	**11,776.5**
NPM	*7.1%*	*6.2%*	*4.8%*	*2.2%*	*5.1%*	*6.1%*	*5.8%*	*5.2%*	*5.1%*	*5.6%*	*5.8%*
YoY	*-2.3%*	*-24.5%*	*-25.7%*	*-54.9%*	*-26.0%*	*-1.3%*	*31.1%*	*154.9%*	*-24.6%*	*15.2%*	*8.2%*
QoQ	*38.5%*	*-5.0%*	*-24.6%*	*-54.5%*	*126.9%*	*26.7%*	*0.2%*	*-11.5%*			

주: 실적 추정에 반영된 판매량은 지역별 공장 판매 물량 기준으로, 실제 연결 기준 판매 물량(도매)과 차이 발생
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 44. 현대차 실적 관련 주요 가정

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
환율											
원/달러	1,451.8	1,404.4	1,385.3	1,448.0	1,463.0	1,463.0	1,450.0	1,450.0	1,422.4	1,456.5	1,440.0
YoY	*9.3%*	*2.4%*	*2.0%*	*3.8%*	*0.8%*	*4.2%*	*4.7%*	*0.1%*	*4.4%*	*2.4%*	*-1.1%*
QoQ	*4.1%*	*-3.3%*	*-1.4%*	*4.5%*	*1.0%*	*0.0%*	*-0.9%*	*0.0%*			
분기말환율	1,466.5	1,356.4	1,402.2	1,433.9	1,513.4	1,463.0	1,450.0	1,450.0	1,414.8	1,469.1	1,440.0
YoY	*8.9%*	*-2.4%*	*6.3%*	*-2.7%*	*3.2%*	*7.9%*	*3.4%*	*1.1%*	*2.3%*	*3.8%*	*-2.0%*
QoQ	*-0.5%*	*-7.5%*	*3.4%*	*2.3%*	*5.5%*	*-3.3%*	*-0.9%*	*0.0%*			
판매량(공장판매)											
중국 제외	**941.6**	**992.9**	**946.8**	**909.9**	**890.1**	**968.0**	**991.4**	**974.7**	**3,791.2**	**3,824.1**	**4,034.0**
중국 포함	**985.8**	**1,042.9**	**994.0**	**962.6**	**931.6**	**1,015.4**	**1,038.2**	**1,028.2**	**3,985.3**	**4,013.4**	**4,226.1**
내수	162.0	184.2	176.6	174.5	154.5	182.4	178.1	175.9	697.4	690.9	696.4
수출	282.7	298.6	281.8	277.8	286.7	309.0	287.5	283.4	1,140.9	1,166.6	1,184.1
미국	97.7	111.5	107.6	107.1	99.7	112.9	118.4	118.9	424.0	449.9	501.9
체코	73.4	74.4	66.6	62.6	67.1	74.3	67.6	64.1	276.9	273.1	278.6
터키	61.8	58.5	39.3	38.1	38.9	37.8	57.0	62.7	197.7	196.5	200.4
인도	191.7	180.4	190.9	164.1	173.7	168.3	194.7	175.6	727.1	712.4	762.3
브라질	41.2	55.3	54.2	62.0	42.8	57.5	56.4	64.5	212.7	221.2	230.0
베트남	13.9	12.3	9.2	9.6	11.2	11.1	12.2	10.0	45.0	44.5	51.2
인니	17.2	17.7	20.5	14.1	15.4	14.5	19.5	19.5	69.5	68.9	129.0
중국	44.2	50.0	47.3	52.7	41.6	47.5	46.8	53.5	194.2	189.3	192.2
YoY											
중국 제외	**-0.9%**	**-2.7%**	**0.9%**	**-9.6%**	**-5.5%**	**-2.5%**	**4.7%**	**7.1%**	**-3.2%**	**0.9%**	**5.5%**
중국 포함	**-1.2%**	**-2.0%**	**2.0%**	**-8.3%**	**-5.5%**	**-2.6%**	**4.4%**	**6.8%**	**-2.5%**	**0.7%**	**5.3%**
내수	1.3%	2.0%	8.5%	-6.2%	-4.6%	-1.0%	0.8%	0.8%	1.1%	-0.9%	0.8%
수출	-1.5%	-7.5%	4.6%	-7.4%	1.4%	3.5%	2.0%	2.0%	-3.2%	2.2%	1.5%
미국	12.9%	20.1%	22.6%	12.9%	2.0%	1.3%	10.0%	11.0%	17.1%	6.1%	11.6%
체코	-14.5%	-16.8%	-11.1%	-18.8%	-8.5%	0.0%	1.5%	2.5%	-15.4%	-1.3%	2.0%
터키	-5.1%	1.6%	-30.2%	-41.0%	-37.1%	-35.4%	45.3%	64.7%	-18.8%	-0.6%	2.0%
인도	-1.1%	-6.1%	-0.5%	-11.8%	-9.4%	-6.7%	2.0%	7.0%	-4.8%	-2.0%	7.0%
브라질	5.0%	2.0%	-3.4%	-3.0%	3.8%	4.0%	4.0%	4.0%	-0.4%	4.0%	4.0%
베트남	27.9%	-2.3%	-38.9%	-33.5%	-19.8%	-10.0%	33.5%	5.0%	-15.0%	-1.0%	15.0%
인니	-22.3%	-4.9%	-16.0%	-28.3%	-10.2%	-18.2%	-5.0%	38.2%	-18.0%	-0.9%	87.1%
중국	-7.4%	14.1%	32.7%	24.3%	-6.0%	-5.0%	-1.0%	1.5%	14.5%	-2.5%	1.5%
단순 ASP											
내수	45.5	47.4	46.9	45.9	46.2	45.5	47.6	46.6	46.5	46.5	47.2
수출	28.9	29.2	30.8	25.4	31.5	28.6	31.0	26.0	28.6	29.3	29.9
미국	41.2	36.9	38.9	39.8	42.3	38.8	41.9	41.4	39.1	41.1	41.8
체코	35.9	37.6	37.1	40.1	40.5	40.7	38.8	40.3	37.6	40.1	40.3
터키	22.6	24.1	27.5	30.5	25.6	26.2	28.9	30.8	25.5	28.3	28.6
인도	15.2	14.6	14.1	17.3	14.8	15.5	15.1	17.6	15.2	15.7	16.0
브라질	21.3	19.3	19.8	20.8	24.3	21.0	20.9	21.1	20.3	21.6	21.8

주: 추정치에 반영된 판매량은 지역별 공장 판매 물량 기준으로, 실제 연결 기준 판매 물량(도매)과 차이 발생
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	175,231	186,254	195,753	203,923	211,608
매출원가	139,482	152,038	155,748	157,995	162,929
매출총이익	35,749	34,217	40,005	45,928	48,680
판매비와관리비	21,510	22,749	28,056	32,884	34,939
영업이익	14,240	11,468	11,950	13,044	13,741
영업이익률	8.1	6.2	6.1	6.4	6.5
EBITDA	18,527	16,484	18,204	19,770	21,004
영업외손익	3,542	2,374	3,086	3,225	3,323
관계기업손익	3,114	2,510	2,592	2,644	2,644
금융수익	1,531	1,299	1,303	1,265	1,287
외환관련이익	1,579	1,548	1,465	1,515	1,553
금융비용	-899	-1,010	-724	-722	-734
외환관련손실	367	393	343	348	362
기타	-205	-425	-86	37	126
법인세비용차감전순손익	17,781	13,842	15,035	16,268	17,064
법인세비용	4,232	3,477	3,578	3,872	4,061
계속사업순손익	13,549	10,365	11,457	12,396	13,002
중단사업순손익	-319	0	0	0	0
당기순이익	13,230	10,365	11,457	12,396	13,002
당기순이익률	7.5	5.6	5.9	6.1	6.1
비지배지분순이익	703	919	573	620	702
지배지분순이익	12,527	9,446	10,884	11,777	12,300
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	502	72	10	1	0
포괄순이익	18,255	11,082	11,559	12,411	13,005
비지배지분포괄이익	1,154	891	578	621	702
지배지분포괄이익	17,100	10,191	10,981	11,790	12,302

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	115,764	120,777	125,220	132,085	141,255
현금및현금성자산	19,015	18,361	20,638	25,540	32,816
매출채권 및 기타채권	61,749	69,694	70,744	71,738	72,716
재고자산	19,791	20,662	21,716	22,622	23,474
기타유동자산	15,209	12,061	12,123	12,186	12,250
비유동자산	224,034	248,067	256,575	262,777	268,828
유형자산	44,534	48,750	53,169	55,363	57,476
관계기업투자금	34,644	37,906	40,121	42,336	44,550
기타비유동자산	144,856	161,412	163,285	165,079	166,802
자산총계	339,798	368,845	381,795	394,862	410,084
유동부채	79,510	88,579	89,767	90,873	91,952
매입채무 및 기타채무	30,057	32,426	33,053	33,592	34,099
차입금	9,327	10,388	10,492	10,597	10,703
유동성채무	26,742	33,761	34,099	34,440	34,784
기타유동부채	13,383	12,004	12,123	12,244	12,366
비유동부채	140,013	152,617	154,277	155,938	157,602
차입금	120,420	131,240	132,695	134,151	135,606
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	19,593	21,377	21,581	21,788	21,996
부채총계	219,522	241,197	244,044	246,811	249,554
지배지분	109,103	115,447	124,583	133,899	145,185
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	7,656	7,780	7,780	7,780	7,780
이익잉여금	96,596	101,312	109,578	118,536	127,846
기타지분변동	3,362	4,865	5,736	6,094	8,070
비지배지분	11,173	12,202	13,167	14,152	15,345
자본총계	120,276	127,648	137,751	148,051	160,530
순차입금	127,380	150,013	149,574	146,514	141,084

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	46,042	35,331	41,011	44,374	46,348
PER	4.6	8.4	16.2	14.9	14.3
BPS	401,009	431,804	469,435	504,536	547,063
PBR	0.5	0.7	1.4	1.3	1.2
EBITDAPS	68,094	61,656	68,592	74,494	79,145
EV/EBITDA	10.4	14.3	17.3	15.8	14.7
SPS	644,061	696,647	737,607	768,389	797,348
PSR	0.3	0.4	0.9	0.9	0.8
CFPS	136,654	135,717	144,190	150,677	155,720
DPS	12,000	10,000	11,000	12,000	12,000

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-5,662	-5,991	3,505	4,989	6,178
당기순이익	13,230	10,365	11,457	12,396	13,002
비현금항목의 가감	23,950	25,920	26,810	27,592	28,324
감가상각비	4,287	5,016	6,254	6,726	7,264
외환손익	-13	30	-92	-141	-139
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	19,676	20,874	20,648	21,007	21,200
자산부채의 증감	-35,160	-34,325	-31,807	-31,685	-31,641
기타현금흐름	-7,682	-7,951	-2,955	-3,314	-3,507
투자활동 현금흐름	-14,623	-10,347	-14,283	-12,445	-12,827
투자자산	-3,398	-2,947	-2,225	-2,225	-2,225
유형자산	-7,890	-8,121	-9,093	-7,137	-7,406
기타	-3,335	720	-2,965	-3,082	-3,195
재무활동 현금흐름	19,493	15,425	-555	74	-1,324
단기차입금	-354	990	104	105	106
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	19,650	19,068	1,455	1,455	1,455
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-3,913	-3,689	-2,618	-2,818	-2,990
기타	4,110	-945	504	1,333	105
현금의 증감	-152	-654	2,277	4,902	7,276
기초 현금	19,167	19,015	18,361	20,638	25,540
기말 현금	19,015	18,361	20,638	25,540	32,816
NOPLAT	10,850	8,587	9,106	9,939	10,470
FCF	4,896	2,563	3,412	6,557	7,245

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	7.7	6.3	5.1	4.2	3.8
영업이익 증가율	-5.9	-19.5	4.2	9.2	5.3
순이익 증가율	7.8	-21.7	10.5	8.2	4.9
수익성					
ROIC	21.0	13.9	12.9	13.2	13.2
ROA	4.6	3.2	3.2	3.4	3.4
ROE	12.4	8.4	9.1	9.1	8.8
안정성					
부채비율	182.5	189.0	177.2	166.7	155.5
순차입금비율	105.9	117.5	108.6	99.0	87.9
이자보상배율	31.5	20.0	33.6	36.2	37.8

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

기아
(000270)

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com
박서영 seoyoung.park@daishin.com

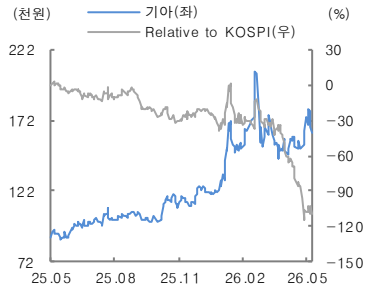
투자의견 BUY
매수, 유지

6개월 목표주가 260,000
상향

현재주가 (26.05.18) 162,500
자동차업종

KOSPI	7,516.04
시가총액	63,442십억원
시가총액비중	1.17%
자본금(보통주)	2,139십억원
52주 최고/최저	206,000원 / 87,100원
120일 평균거래대금	2,313억원
외국인지분율	38.32%
주요주주	현대자동차 외 4 인 36.99% 국민연금공단 6.77%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.1	-1.0	41.9	76.6
상대수익률	-15.9	-27.4	-25.3	-38.3



Issue & News

현대차 대비 할인율 52%

- 목표 기업가치 103조원 = 자동차 80조 + 로봇 19조 + SDV 3조원
- 현대차 대비 밸류 할인율 52%로 로봇사업 주도권 차이 감안해도 과도
- 현대차 밸류 프리미엄 구간 진입한 상황에서 키맞추기 지속해나갈 것

투자의견 매수 유지, 목표주가 260,000원 상향(+8%)

TP 26만원/기업가치 103조원은 자동차 본업 밸류 80조원에 로봇 19조/SDV 3조원 기업가치 합산한 SOTP 밸류체이션 방식으로 산출. 기존 PER → SOTP 밸류에이션 변경에 따라 목표주가 상향조정

12MF PER 7.0배로 현대 14.6배 대비 52% 할인. 그룹사의 Physical AI 사업 전략을 현대차가 주도하고 있기에 할인을 불가피. 하지만, 1) 동반 투자/수혜구조, 2) 견고한 이익체력 감안 시 현재 밸류 차이는 과도하다는 판단. 전략 주도권 차이 감안해 로봇 지분가치에 30% 할인 적용. 그럼에도 Upside 68%. 현대차의 프리미엄이 부담된다면, 편안한 선택지가 되어줄 것

기아 타겟 시총 103조원 = 자동차 80조 + 로봇 19조 + SDV 3조

[자동차] 2026년 지배순익 8조원에 목표배수 9.8배(도요타 밸류) 적용하여 산출. 본업 성장 기대 제한적이라 본업에 따른 기업가치 변동 크지 않을 것

[로봇] 2030년 예상매출 20조원에 Target PSR 8.2배(중국 유비테크 대비 50% 할인) 적용해 지분가치(28%) 반영. 현대차 대비 동사의 BD 사업주도권/지분율 낮다는 점 고려해 지분가치 할인율 30% 적용.

[SDV] 2030년 NOPAT 1,890억원에 목표배수 17배(중국 BYD/샤오미 2026년 PER에 20% 할인). 관련한 SDV 구독 매출 6,287억원/OPM 40% 가정

그룹 내 Physical AI 사업 주도권 차이로 현대차 대비 소외. 현대차 대비 12MF PER 할인율 52%로 차이 과도하다는 판단. 2026년 영업이익 10조/PM 8% 체력 감안 시, 밸류 매력은 높다는 판단. 3Q26 RMAC 개소 비롯한 테슬라 옵티머스발 로봇 모멘텀 발현 예상되며 동사 주가도 키맞추기 지속해 나갈 것으로 예상

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	107,449	114,141	124,278	129,386	135,866
영업이익	12,667	9,078	10,031	10,926	13,319
세전순이익	13,500	10,241	11,105	11,955	14,356
총당기순이익	9,775	7,554	8,218	8,847	10,623
지배지분순이익	9,773	7,561	8,218	8,847	10,623
EPS	24,413	19,111	21,050	22,660	27,211
PER	4.1	6.4	7.7	7.2	6.0
BPS	139,469	154,657	171,082	186,353	205,180
PBR	0.7	0.8	0.9	0.9	0.8
ROE	19.1	12.9	12.8	12.7	13.9

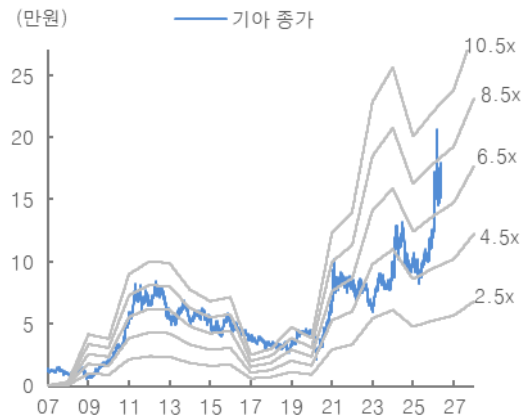
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 기아, 대신증권 Research Center

표 17. 기아 SOTP Valuation

구분			비고
적정 기업가치	**102,779.3**	**십억원**	
1. 본업 가치	**80,222.0**	**십억원**	
2026년 지배순익	8,218.0	십억원	
목표배수	9.8	배	2026년 도요타 PER
2. 로봇의 가치	**19,349.7**	**십억원**	지분가치에 30% 할인 적용
BD 가치	161,122.2	십억원	
2030년 BD 매출	19,646.2	십억원	
목표배수	8.2	배	중국 유비테크의 2026년 PSR에 40% 할인 적용
보유 지분율	17.2	%	
3. SDV 의 가치	**3,207.6**	**십억원**	
2030년 SDV NOPAT	189		
목표배수	17		
보통주 주식수	388.7	천주	*자사주 제외, 우선주 가치는 고려하지 않음
보통주 목표주가	**260,000.0**	**원**	
현재주가	154,900.0	원	2026/05/19일 종가 기준
현재시총	60,475.0		
상승여력	**67.9**	**%**	

자료: 대신증권 Research Center

그림 45. 기아 12 개월 선행 PER Band



자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

그림 46. 기아 12 개월 선행 PBR Band

자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

표 18. 보스턴다이나믹스 PSR Valuation: 2030 년 실적 적용한 기업가치 161 조원 추정

구분	단위	2028E	2029E	2030E	2035E	2040E	2050E
Atlas(휴머노이드)	십억원	**1,015**	**4,350**	**7,250**	**11,600**	**14,500**	**13,050**
대당가격	(천달러)	140	100	100	80	50	30
대당가격	(백만원)	203	145	145	116	73	44
판매물량	(대)	5,000	30,000	50,000	100,000	200,000	300,000
Spot(4 족보행)	십억원	**1,631**	**4,123**	**6,596**	**9,894**	**8,245**	**7,421**
대당가격	(천달러)	75	57	57	45	28	17
대당가격	(백만원)	109	82	82	66	41	25
판매물량	(대)	15,000	50,000	80,000	150,000	200,000	300,000
Stretch(물류로봇)	십억원	**1,595**	**2,900**	**5,800**	**12,064**	**11,600**	**10,440**
대당가격	(천달러)	110	80	80	64	40	24
대당가격	(백만원)	160	116	116	93	58	35
판매물량	(대)	10,000	25,000	50,000	130,000	200,000	300,000
합산 매출	(십억원)	**4,241**	**11,373**	**19,646**	**33,558**	**34,345**	**30,911**
합산 물량	(대)	30,000	105,000	180,000	380,000	600,000	900,000
평균 ASP	(백만원)	141	108	109	88	57	34
타겟 PSR	(배)	**8.2**	**8.2**	**8.2**	**8.2**	**8.2**	**8.2**
		**중국 유비테크 2026 년 PSR 13.7 배에 40% 할인 적용*					
기업가치	(십억원)	**34,783**	**93,269**	**161,122**	**275,218**	**281,672**	**253,505**

자료: 대신증권 Research Center

표 19. 기아 SDV 사업가치 추정

구분	단위	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E
현대차 글로벌 판매	십억원	**3,428**	**3,531**	**3,654**	**3,782**	**3,915**	**4,052**
YoY	*(천달러)*	*3.5%*	*3.0%*	*3.5%*	*3.5%*	*3.5%*	*3.5%*
유료 SDV 채택률	(백만원)	**2.0%**	**3.0%**	**15.0%**	**25.0%**	**35.0%**	**40.0%**
SDV 차량 판매 대수	(대)	69	106	548	946	1,370	1,621
SDV 차량 누적 대수	십억원	**69**	**174**	**723**	**1,668**	**3,038**	**4,659**
연간 구독료(ARPU)	(천달러)	600	600	600	600	600	600
연간 구독료(ARPU)	(백만원)	**870**	**870**	**870**	**870**	**870**	**870**
연간 매출	**(대)**	**60**	**152**	**629**	**1,451**	**2,643**	**4,053**
연간 영업이익	**십억원**	**12**	**46**	**251**	**581**	**1,057**	**1,621**
OPM	*(천달러)*	*20.0%*	*30.0%*	*40.0%*	*40.0%*	*40.0%*	*40.0%*
NOPAT	**(백만원)**	**9**	**34**	**189**	**435**	**793**	**1,216**
법인세율	*(대)*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*
Target 배수	**(십억원)**	**17.0**	**17.0**	**17.0**	**17.0**	**17.0**	**17.0**
		**중국 비야디/샤오미 평균 21.3 배에 SDV 양산 적용 시점차이 고려해 20% 할인 적용*					
기업가치	**(대)**	**152**	**581**	**3,208**	**7,405**	**13,486**	**20,680**

자료: 대신증권 Research Center

그림 47. 기아 실적 추정

(단위: 천대, 백만원, 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**28,017.5**	**29,349.6**	**28,686.0**	**28,087.7**	**29,501.9**	**32,047.4**	**32,030.8**	**30,697.4**	**114,140.9**	**124,277.6**	**129,385.5**
YoY	*6.9%*	*6.5%*	*8.2%*	*3.5%*	*5.3%*	*9.2%*	*11.7%*	*9.3%*	*6.2%*	*8.9%*	*4.1%*
QoQ	*3.2%*	*4.8%*	*-2.3%*	*-2.1%*	*5.0%*	*8.6%*	*-0.1%*	*-4.2%*			
영업이익	**3,008.6**	**2,764.8**	**1,462.3**	**1,842.5**	**2,205.1**	**2,665.2**	**2,801.7**	**2,359.5**	**9,078.2**	**10,031.4**	**10,925.6**
OPM	*10.7%*	*9.4%*	*5.1%*	*6.6%*	*7.5%*	*8.3%*	*8.7%*	*7.7%*	*8.0%*	*8.1%*	*8.4%*
YoY	*-12.2%*	*-24.1%*	*-49.2%*	*-32.2%*	*-26.7%*	*-3.6%*	*91.6%*	*28.1%*	*-28.3%*	*10.5%*	*8.9%*
QoQ	*10.8%*	*-8.1%*	*-47.1%*	*26.0%*	*19.7%*	*20.9%*	*5.1%*	*-15.8%*			
당기순이익	**2,392.6**	**2,268.2**	**1,422.5**	**1,470.9**	**1,830.2**	**2,159.8**	**2,277.3**	**1,950.7**	**7,554.2**	**8,218.0**	**8,846.9**
지배순이익	**2,393.0**	**2,268.9**	**1,424.8**	**1,474.4**	**1,831.4**	**2,161.3**	**2,278.8**	**1,946.5**	**7,561.0**	**8,218.0**	**8,846.9**
NPM	*8.5%*	*7.7%*	*5.0%*	*5.2%*	*6.2%*	*6.7%*	*7.1%*	*6.3%*	*6.6%*	*6.6%*	*6.8%*
YoY	*-14.8%*	*-23.2%*	*-37.2%*	*-15.4%*	*-23.5%*	*-4.7%*	*59.9%*	*32.0%*	*-22.6%*	*8.7%*	*7.7%*
QoQ	*37.4%*	*-5.2%*	*-37.2%*	*3.5%*	*24.2%*	*18.0%*	*5.4%*	*-14.6%*			
환율											
원/달러	1,451.8	1,404.4	1,385.3	1,448.0	1,463.0	1,463.0	1,450.0	1,450.0	1,422.4	1,456.5	1,440.0
기말환율	1,466.5	1,356.4	1,402.2	1,433.9	1,513.4	1,463.0	1,450.0	1,450.0	1,605.7	1,698.9	1,675.0
판매물량(공장 판매 기준)											
중국제외	**719.0**	**733.1**	**694.3**	**675.5**	**728.5**	**769.8**	**737.0**	**717.6**	**2,829.6**	**2,952.9**	**3,056.9**
중국포함	**775.5**	**800.5**	**757.7**	**742.1**	**777.9**	**833.9**	**802.3**	**786.4**	**3,083.5**	**3,200.5**	**3,311.9**
내수	134.6	139.3	138.0	133.1	141.7	148.1	143.8	137.1	548.2	570.6	582.1
수출	259.3	270.1	259.2	246.0	258.9	283.3	266.0	252.6	1,039.0	1,060.7	1,090.5
KMMG	88.3	91.1	88.2	84.0	89.2	97.4	97.0	94.0	351.5	377.7	389.0
KMS	88.5	86.2	64.1	56.4	73.1	87.2	77.5	69.0	295.1	306.8	322.1
KMM	67.5	74.0	72.7	74.3	75.2	76.9	75.6	77.3	288.5	305.0	318.7
KMI	80.8	72.6	72.1	81.8	90.5	76.9	77.1	87.6	307.3	332.1	354.6
DYK	56.5	67.4	63.4	66.5	49.4	64.0	65.3	68.9	253.9	247.5	255.0
YoY											
중국제외	**1.9%**	**0.7%**	**2.6%**	**-0.2%**	**1.3%**	**3.9%**	**6.1%**	**6.2%**	**1.2%**	**4.4%**	**3.5%**
중국포함	**2.6%**	**1.6%**	**1.9%**	**-0.9%**	**0.3%**	**3.2%**	**5.9%**	**6.0%**	**1.3%**	**3.8%**	**3.5%**
내수	-2.4%	3.2%	10.2%	-5.6%	5.3%	3.9%	4.2%	3.0%	1.1%	4.1%	2.0%
수출	0.4%	-0.4%	11.5%	3.0%	-0.2%	3.2%	2.6%	2.7%	3.4%	2.1%	2.8%
KMMG	3.0%	-1.4%	-3.0%	0.9%	1.0%	7.0%	10.0%	12.0%	-0.2%	7.4%	3.0%
KMS	-6.9%	-7.6%	-20.3%	-31.6%	-17.4%	1.2%	20.9%	22.4%	-16.0%	4.0%	5.0%
KMM	13.9%	9.1%	-2.1%	1.5%	11.4%	4.0%	4.0%	4.0%	5.1%	5.7%	4.5%
KMI	16.0%	6.0%	-2.0%	40.1%	11.9%	6.0%	7.0%	7.0%	13.8%	8.1%	6.8%
DYK	13.0%	13.2%	-4.9%	-7.6%	-12.7%	-5.0%	3.0%	3.5%	2.3%	-2.5%	3.0%
단순 ASP											
내수	36.7	37.2	37.7	37.2	37.0	37.6	38.1	37.6	37.2	37.6	38.1
수출	43.0	42.2	41.9	45.4	44.2	43.9	43.8	46.3	43.1	44.5	44.7
KMMG	43.0	47.0	44.1	48.9	45.5	52.1	49.8	52.9	45.7	50.2	51.3
KMS	33.9	36.9	42.9	44.5	38.8	40.6	46.5	46.2	38.8	42.9	43.2
KMM	31.1	28.9	30.3	33.9	37.0	30.6	32.1	34.4	31.1	33.5	33.5
KMI	19.6	18.6	18.3	18.3	19.1	19.9	19.7	18.9	18.7	19.4	19.6

주: 추정치에 반영된 판매량은 지역별 공장 판매 물량 기준으로, 실제 연결 기준 판매 물량(도매)과 차이 발생

자료: 기아, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	107,449	114,141	124,278	129,386	135,866
매출원가	82,678	91,633	99,868	103,840	107,519
매출총이익	24,771	22,508	24,409	25,546	28,347
판매비와관리비	12,104	13,430	14,378	14,620	15,028
영업이익	12,667	9,078	10,031	10,926	13,319
영업이익률	11.8	8.0	8.1	8.4	9.8
EBITDA	15,216	11,792	13,405	14,119	16,596
영업외손익	833	1,163	1,074	1,030	1,037
관계기업손익	395	415	702	748	748
금융수익	1,351	1,300	1,209	1,210	1,210
외환관련이익	876	871	762	762	762
금융비용	-610	-578	-531	-531	-565
외환관련손실	453	490	443	443	477
기타	-304	26	-306	-397	-356
법인세비용차감전순손익	13,500	10,241	11,105	11,955	14,356
법인세비용	3,725	2,687	2,887	3,108	3,733
계속사업순손익	9,775	7,554	8,218	8,847	10,623
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	9,775	7,554	8,218	8,847	10,623
당기순이익률	9.1	6.6	6.6	6.8	7.8
비지배지분순이익	2	-7	0	0	0
지배지분순이익	9,773	7,561	8,218	8,847	10,623
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	204	84	85	85	86
포괄순이익	11,811	8,391	9,064	9,701	11,486
비지배지분포괄이익	3	-7	0	0	0
지배지분포괄이익	11,808	8,398	9,064	9,701	11,486

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	41,797	44,426	50,632	56,298	63,554
현금및현금성자산	13,567	13,998	18,371	23,002	28,996
매출채권 및 기타채권	6,842	6,963	7,414	7,713	8,061
재고자산	12,419	14,666	15,969	16,625	17,458
기타유동자산	8,970	8,799	8,878	8,958	9,039
비유동자산	50,958	54,553	55,062	55,999	56,865
유형자산	17,928	19,934	19,788	19,750	19,657
관계기업투자금	23,858	25,238	26,303	27,367	28,432
기타비유동자산	9,172	9,381	8,971	8,881	8,775
자산총계	92,756	98,979	105,693	112,297	120,419
유동부채	26,977	28,378	29,407	29,966	30,655
매입채무 및 기타채무	17,275	18,982	19,929	20,406	21,011
차입금	221	211	201	190	180
유동성채무	838	1,154	1,165	1,177	1,189
기타유동부채	8,644	8,032	8,112	8,193	8,275
비유동부채	9,938	9,410	9,491	9,573	9,656
차입금	2,176	979	979	979	979
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	7,763	8,431	8,512	8,594	8,677
부채총계	36,916	37,789	38,898	39,539	40,310
지배지분	55,831	61,188	66,793	72,755	80,105
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,760	1,771	1,771	1,771	1,771
이익잉여금	50,241	54,520	60,095	66,027	73,348
기타자본변동	1,691	2,758	2,787	2,817	2,847
비지배지분	9	3	3	3	3
자본총계	55,840	61,190	66,796	72,758	80,108
순차입금	-18,427	-19,484	-23,935	-28,643	-34,716

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	24,413	19,111	21,050	22,660	27,211
PER	4.1	6.4	7.7	7.2	6.0
BPS	139,469	154,657	171,082	186,353	205,180
PBR	0.7	0.8	0.9	0.9	0.8
EBITDAPS	38,011	29,805	34,336	36,165	42,509
EV/EBITDA	1.4	2.4	2.9	2.5	1.7
SPS	268,412	288,500	318,323	331,407	348,006
PSR	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
CFPS	48,564	40,464	45,181	46,898	53,381
DPS	6,500	6,800	7,500	8,500	9,500

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	7.7	6.2	8.9	4.1	5.0
영업이익 증가율	9.1	-28.3	10.5	8.9	21.9
순이익 증가율	11.4	-22.7	8.8	7.7	20.1
수익성					
ROIC	53.0	30.2	29.5	31.4	37.5
ROA	14.6	9.5	9.8	10.0	11.4
ROE	19.1	12.9	12.8	12.7	13.9
안정성					
부채비율	66.1	61.8	58.2	54.3	50.3
순차입금비율	-33.0	-31.8	-35.8	-39.4	-43.3
이자보상배율	124.8	120.8	133.4	145.2	177.0

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	12,564	9,054	12,000	12,782	14,598
당기순이익	9,775	7,554	8,218	8,847	10,623
비현금항목의 가감	9,666	8,455	9,421	9,463	10,217
감가상각비	2,549	2,714	3,374	3,194	3,277
외환손익	186	192	233	233	281
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	6,931	5,548	5,814	6,035	6,660
자산부채의 증감	-4,287	-4,328	-3,630	-3,297	-3,388
기타현금흐름	-2,590	-2,627	-2,009	-2,230	-2,854
투자활동 현금흐름	-10,153	-4,960	-4,024	-4,267	-4,272
투자자산	-4,160	-4,124	-598	-701	-782
유형자산	-3,424	-3,593	-2,237	-2,329	-2,278
기타	-2,569	2,757	-1,190	-1,236	-1,212
재무활동 현금흐름	-3,570	-4,175	-2,717	-2,989	-3,378
단기차입금	90	-10	-10	-10	-10
사채	-675	-630	0	0	0
장기차입금	-338	-200	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-2,194	-2,559	-2,642	-2,915	-3,303
기타	-453	-776	-64	-64	-64
현금의 증감	-787	432	4,373	4,630	5,995
기초 현금	14,353	13,567	13,998	18,371	23,002
기말 현금	13,567	13,998	18,371	23,002	28,996
NOPLAT	9,172	6,696	7,423	8,085	9,856
FCF	7,044	4,419	7,442	7,785	9,716

자료: 기아, 대신증권 Research Center

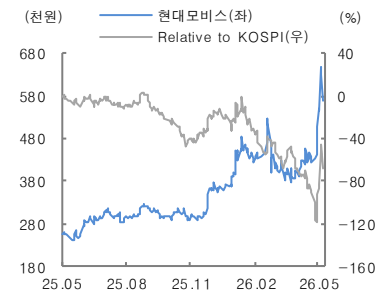
현대모비스 (012330)

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com
박서영 seoyoung.park@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	730,000 상향
현재주가 (26.05.18)	571,000 자동차업종

KOSPI	7,516.04
시가총액	51,808십억원
시가총액비중	0.95%
자본금(보통주)	491십억원
52주 최고/최저	650,000원 / 242,000원
120일 평균거래대금	1,924억원
외국인지분율	41.12%
주요주주	국민연금공단 9.51%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	33.7	31.3	97.9	123.9
상대수익률	10.2	-3.8	4.1	-21.7



Issue & News

보스턴다이나믹스 핵심 밸류체인

- 목표 기업가치 65조원 = 본업 47조원 + 로봇 18조원 가치 반영
- BD향 액츄에이터 직접 공급 통해 가장 직접적인 성장 수혜 예상
- 2030년 Atlas향 액츄에이터 매출 2.2조원 추정

투자의견 매수 유지, 목표주가 730,000원 유지

TP 73만원(기업가치 65조원)은 본업 가치 47조원에 로봇 가치 18조원 반영하여 산출. BD의 핵심 부품 공급사로 포지셔닝 공식화. Atlas향 액츄에이터 개발 중으로 연내 개발 마무리하고, 초도 양산 예정. BD의 실적은 지분보유 계열사 모두 지분법으로 인식. 동사는 BD향 액츄에이터 공급 통해 직접 매출 인식 예상. 휴머노이드 내 원가비중 가장 높은 액츄에이터 공급함으로써 BD 성장에 따른 수혜를 가장 직접적으로 받게 될 것

타겟 기업 가치 65조원 = 본업 47조 + 로봇 18조원

[본업] 차량/부품 및 AS 본업의 가치는 2026년 지배순이 4,328원에 Target PER 11배(성장성 부각됐던 1H21 평균 밸류에 원가 상승 부담 감안해 10% 할인) 적용해 산출. 차량부품 실적은 완성차 수요 제한, 원자재 부담 상승으로 기대 제한적. AS 환율 및 양호한 수요 효과로 이익 하방 지지해줄 것

[로봇] 2030년 BD향 액츄에이터 예상 매출액 2.2조원에 Target PER 8.2배(중국 유비테크 2026년 PSR에 40% 할인) 적용. 2030년 Atlas 판매 5만대에 따른 액츄에이터 원가는 4.3조원으로 추정. 현대모비스가 50% 물량 담당한다고 가정 시, 2.2조원의 매출 효과 예상된다. Atlas 판매 30만대 가정할 경우, 현대모비스 매출 효과는 3.9조원으로 2026년 차량 부품 매출 대비 8% 수준 예상

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	57,237	61,118	64,766	68,760	72,578
영업이익	3,073	3,357	3,692	4,711	5,196
세전순이익	5,264	5,115	5,777	7,049	7,316
총당기순이익	4,060	3,665	4,332	5,287	5,487
지배지분순이익	4,056	3,656	4,328	5,281	5,481
EPS	43,480	39,682	47,699	58,206	60,408
PER	5.4	9.4	12.0	9.8	9.5
BPS	494,024	533,693	584,492	638,996	705,109
PBR	0.5	0.7	1.0	0.9	0.8
ROE	9.4	7.7	8.5	9.5	9.0

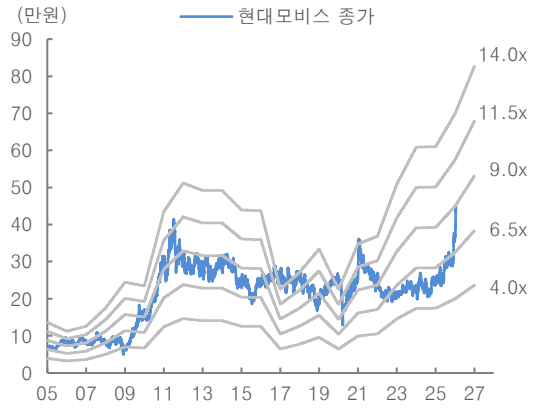
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

표 20. 현대모비스 목표주가 산출

구분			비고
적정 기업가치	**64,540**	**십억원**	
1. 본업 가치	**46,703**	**십억원**	
2026년 지배순익	4,328	십억원	
목표배수	11	배	성장성 부각됐던 1H21 밸류에 원가 부담 감안해 10% 할인
2. 로봇의 가치	**17,838**	**십억원**	
Atlas 액츄에이터 매출	2,175	2030년	
Target PER	8	배	
주식수	88,939	천주	*자사주 제외
목표 주가	**730,000**	**원**	
현재주가	525,000	원	2026/05/19일 종가 기준
현재시총	47,635	십억원	
상승여력	**39.0**	**%**	

자료: 대신증권 Research Center

그림 48. 현대모비스 12 개월 선행 PER Band



자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

그림 49. 현대모비스 12 개월 선행 PBR Band

자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

그림 50. BD 관련 현대모비스의 역할

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 51. BD 관련 현대오토에버의 역할

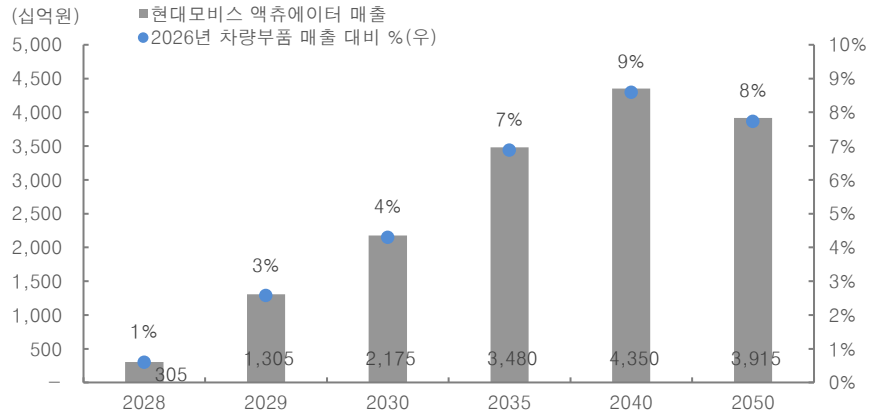
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

표 21. BD 액츄에이터 원가 추정

구분	단위	2028E	2029E	2030E	2035E	2040E	2050E
Atlas	(십억원)	**609**	**2,610**	**4,350**	**6,960**	**8,700**	**7,830**
– 판매대수	(대)	5,000	30,000	50,000	100,000	200,000	300,000
– 액츄에이터 대당 원가	(백만원)	122	87	87	70	44	26
액츄에이터 원가율		*60%*	*60%*	*60%*	*60%*	*60%*	*60%*
Spot	(십억원)	**1,015**	**2,474**	**3,958**	**5,937**	**4,947**	**4,452**
– 판매대수	(대)	15,000	50,000	80,000	150,000	200,000	300,000
– 액츄에이터 대당 원가	(백만원)	65	49	49	40	25	15
액츄에이터 원가율		*60%*	*60%*	*60%*	*60%*	*60%*	*60%*
Stretch	(십억원)	**957**	**1,740**	**3,480**	**7,238**	**6,960**	**6,264**
– 판매대수	(대)	10,000	25,000	50,000	130,000	200,000	300,000
– 액츄에이터 대당 원가	(백만원)	96	70	70	56	35	21
액츄에이터 원가율		*60%*	*60%*	*60%*	*60%*	*60%*	*60%*

자료: 대신증권 Research Center

그림 52. 현대모비스 Atlas 향 액츄에이터 매출 추정



주: Atlas 액츄에이터 중 현대모비스 조달 비중 50% 가정해 추정
자료: 대신증권 Research Center

그림 53. 현대모비스 실적 추정 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**14,752.0**	**15,936.2**	**15,031.9**	**15,397.9**	**15,560.5**	**16,267.5**	**16,177.3**	**16,760.6**	**61,118.1**	**64,765.9**	**68,759.8**
YoY	*6.4%*	*8.7%*	*7.4%*	*4.7%*	*5.5%*	*2.1%*	*7.6%*	*8.8%*	*6.8%*	*6.0%*	*6.2%*
QoQ	*0.3%*	*8.0%*	*-5.7%*	*2.4%*	*1.1%*	*4.5%*	*-0.6%*	*3.6%*			
모듈/부품	**11,474.3**	**12,606.7**	**11,674.7**	**12,044.4**	**12,041.5**	**12,712.6**	**12,600.4**	**13,268.6**	**47,800.1**	**50,623.1**	**54,061.1**
전동화	1,189.6	1,600.4	1,309.7	1,255.1	1,287.2	1,557.5	1,414.9	1,439.2	5,354.8	5,698.8	5,759.3
핵심부품	3,485.4	3,603.1	3,516.5	3,608.1	3,605.1	3,761.7	3,879.3	4,032.9	14,213.1	15,279.1	16,842.4
모듈조립	6,799.3	7,403.2	6,848.5	7,181.2	7,149.2	7,393.3	7,306.3	7,796.5	28,232.2	29,645.2	31,459.4
A/S	**3,277.8**	**3,329.5**	**3,357.2**	**3,353.6**	**3,519.0**	**3,554.9**	**3,576.9**	**3,492.0**	**13,318.1**	**14,142.8**	**14,698.7**
영업이익	**776.7**	**870.0**	**780.3**	**930.5**	**802.6**	**830.0**	**1,030.6**	**1,029.2**	**3,357.5**	**3,692.4**	**4,710.6**
OPM	*5.3%*	*5.5%*	*5.2%*	*6.0%*	*5.2%*	*5.1%*	*6.4%*	*6.1%*	*5.5%*	*5.7%*	*6.9%*
YoY	*43.1%*	*36.8%*	*-14.6%*	*-5.6%*	*3.3%*	*-4.6%*	*32.1%*	*10.6%*	*9.0%*	*10.0%*	*27.6%*
QoQ	*-21.2%*	*12.0%*	*-10.3%*	*19.2%*	*-13.7%*	*3.4%*	*24.2%*	*-0.1%*			
모듈/부품	**-99.9**	**42.0**	**-37.0**	**170.6**	**-121.3**	**-108.5**	**114.9**	**142.2**	**75.7**	**27.3**	**991.9**
OPM	*-0.9%*	*0.3%*	*-0.3%*	*1.4%*	*-1.0%*	*-0.9%*	*0.9%*	*1.1%*	*0.2%*	*0.1%*	*1.8%*
A/S	**876.6**	**828.0**	**817.3**	**759.9**	**923.9**	**938.5**	**915.7**	**887.0**	**3,281.8**	**3,665.1**	**3,718.8**
OPM	*26.7%*	*24.9%*	*24.3%*	*22.7%*	*26.3%*	*26.4%*	*25.6%*	*25.4%*	*24.6%*	*25.9%*	*25.3%*
당기순이익	**1,031.8**	**934.4**	**930.5**	**768.1**	**883.1**	**1,034.9**	**1,203.0**	**1,211.6**	**3,664.7**	**4,332.5**	**5,286.7**
지배순이익	**1,031.0**	**932.5**	**929.5**	**762.9**	**881.5**	**1,033.1**	**1,201.8**	**1,211.7**	**3,655.8**	**4,328.2**	**5,281.4**
NPM	*7.0%*	*5.9%*	*6.2%*	*5.0%*	*5.7%*	*6.4%*	*7.4%*	*7.2%*	*6.0%*	*6.7%*	*7.7%*
YoY	*19.7%*	*-6.4%*	*1.1%*	*-40.3%*	*-14.5%*	*10.8%*	*29.3%*	*58.8%*	*-9.9%*	*18.4%*	*22.0%*
QoQ	*-19.4%*	*-9.6%*	*-0.3%*	*-17.9%*	*15.6%*	*17.2%*	*16.3%*	*0.8%*			

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	57,237	61,118	64,766	68,760	72,578
매출원가	49,174	52,288	55,697	58,390	61,414
매출총이익	8,063	8,830	9,069	10,370	11,164
판매비와관리비	4,989	5,472	5,376	5,659	5,969
영업이익	3,073	3,357	3,692	4,711	5,196
영업이익률	5.4	5.5	5.7	6.9	7.2
EBITDA	4,058	4,525	5,110	6,231	6,800
영업외손익	2,191	1,758	2,084	2,338	2,120
관계기업손익	1,788	1,400	1,754	2,011	1,803
금융수익	812	606	531	526	523
외환관련이익	397	349	306	306	306
금융비용	-486	-355	-293	-298	-303
외환관련손실	354	178	135	135	135
기타	78	107	92	99	96
법인세비용차감전순손익	5,264	5,115	5,777	7,049	7,316
법인세비용	1,204	1,450	1,444	1,762	1,829
계속사업순손익	4,060	3,665	4,332	5,287	5,487
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	4,060	3,665	4,332	5,287	5,487
당기순이익률	7.1	6.0	6.7	7.7	7.6
비지배지분순이익	5	9	4	5	5
지배지분순이익	4,056	3,656	4,328	5,281	5,481
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	186	36	37	37	37
포괄순이익	5,918	4,028	4,700	5,658	5,861
비지배지분포괄이익	5	8	5	6	6
지배지분포괄이익	5,913	4,020	4,695	5,652	5,856

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	28,424	30,366	32,830	36,948	41,929
현금및현금성자산	4,788	4,922	6,360	9,354	13,260
매출채권 및 기타채권	10,396	10,931	11,548	12,223	12,869
재고자산	6,763	6,862	7,271	7,720	8,148
기타유동자산	6,477	7,651	7,651	7,651	7,651
비유동자산	38,173	40,034	41,693	43,153	44,787
유형자산	12,003	12,347	13,317	13,981	14,677
관계기업투자금	22,410	23,679	24,155	24,632	25,108
기타비유동자산	3,759	4,008	4,221	4,541	5,003
자산총계	66,597	70,401	74,524	80,102	86,716
유동부채	12,745	13,058	13,246	13,709	14,154
매입채무 및 기타채무	8,888	9,172	9,572	10,009	10,427
차입금	648	796	796	796	796
유동성채무	569	511	273	273	273
기타유동부채	2,640	2,579	2,605	2,631	2,657
비유동부채	7,733	8,130	8,194	8,359	8,525
차입금	1,927	1,819	1,825	1,932	2,039
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5,806	6,311	6,369	6,427	6,486
부채총계	20,479	21,188	21,440	22,068	22,678
지배지분	46,081	49,168	53,035	57,980	63,979
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,367	1,377	1,377	1,377	1,377
이익잉여금	42,911	45,225	48,973	53,600	58,443
기타자본변동	1,311	2,075	2,194	2,512	3,668
비지배지분	37	45	49	53	59
자본총계	46,118	49,213	53,084	58,034	64,038
순차입금	-7,088	-8,147	-9,815	-12,703	-16,502

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	43,480	39,682	47,699	58,206	60,408
PER	5.4	9.4	12.0	9.8	9.5
BPS	494,024	533,693	584,492	638,996	705,109
PBR	0.5	0.7	1.0	0.9	0.8
EBITDAPS	43,506	49,120	56,319	68,675	74,947
EV/EBITDA	3.7	5.7	8.2	6.3	5.2
SPS	613,625	663,411	713,780	757,796	799,879
PSR	0.4	0.6	0.8	0.8	0.7
CFPS	50,226	59,767	70,534	85,745	89,664
DPS	6,000	6,500	7,500	7,500	7,500

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액증가율	-3.4	6.8	6.0	6.2	5.6
영업이익증가율	33.9	9.2	10.0	27.6	10.3
순이익증가율	18.6	-9.7	18.2	22.0	3.8
수익성					
ROIC	11.8	11.1	12.1	14.6	15.3
ROA	4.9	4.9	5.1	6.1	6.2
ROE	9.4	7.7	8.5	9.5	9.0
안정성					
부채비율	44.4	43.1	40.4	38.0	35.4
순차입금비율	-15.4	-16.6	-18.5	-21.9	-25.8
이자보상배율	23.8	19.0	23.4	28.9	30.9

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	4,253	4,473	4,243	5,241	5,555
당기순이익	4,060	3,665	4,332	5,287	5,487
비현금항목의 가감	625	1,841	2,068	2,494	2,649
감가상각비	985	1,168	1,418	1,521	1,605
외환손익	20	-19	-22	-22	-22
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-380	693	672	995	1,066
자산부채의 증감	-822	-708	-975	-1,034	-1,004
기타현금흐름	390	-326	-1,182	-1,505	-1,576
투자활동 현금흐름	-4,589	-3,234	-2,762	-2,558	-2,673
투자자산	-2,738	-1,771	-476	-476	-476
유형자산	-2,088	-1,281	-2,267	-2,063	-2,177
기타	236	-181	-20	-20	-20
재무활동 현금흐름	-255	-1,205	-407	-144	-712
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	1,254	164	7	7	7
장기차입금	0	0	0	100	100
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-406	-583	-580	-654	-639
기타	-1,103	-786	166	403	-180
현금의 증감	-291	134	1,437	2,995	3,906
기초 현금	5,079	4,788	4,922	6,360	9,354
기말 현금	4,788	4,922	6,360	9,354	13,260
NOPLAT	2,370	2,405	2,769	3,533	3,897
FCF	994	2,063	1,920	2,991	3,324

자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

HL만도 (204320)

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com
박서영 seoyoung.park@daishin.com

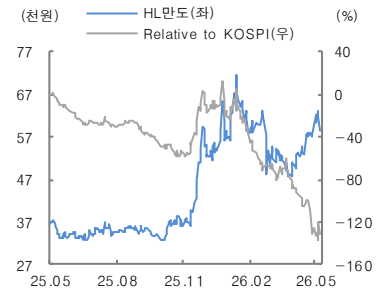
투자의견 BUY
매수, 유지

6개월 목표주가 100,000
상향

현재주가 (26.05.18) 58,500
자동차업종

KOSPI	7,516.04
시가총액	2,747십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	47십억원
52주 최고/최저	71,400원 / 32,650원
120일 평균거래대금	639억원
외국인지분율	14.53%
주요주주	에이치엘홀딩스 외 3 인 30.26% 국민연금공단 9.98%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.6	0.5	63.2	62.0
상대수익률	-8.9	-26.4	-14.2	-43.4



Issue & News

자동차 주도주가 될 것

- 3Q26 북미 T사 로봇 신제품 공개에 따른 관련 밸류체인에 주목
- 현대차 → 현대모비스에 이어 자동차 섹터의 새로운 주도주가 될 것
- 2H26 로봇향 액츄에이터 수주 여부 및 SDV 모멘텀에 주목

투자의견 매수, 목표주가 100,000원 상향

TP 10만원은 2026년 EPS 5,428원에 Target PER 18배(SDV 성장 모멘텀 반영됐던 2021년 밸류에 20% 할인) 적용. 현재 업종내 로보틱스 모멘텀은 보스턴다이나믹스(BD)가 주도. 3Q26 북미 BEV 선도업체의 Gen3 휴머노이드 공개 예정됨에 따라 관련 밸류체인에 대한 프리미엄 반영 예상. 특히, 북미 T사 또한 미국 현지 생산캐파 구축해야하는 상황에서는 동사의 액츄에이터 제품 매력도 높아질 가능성 높다는 판단. BD → 테슬라 밸류체인으로 시장 주도권 옮겨가며 현대차 → 현대모비스에 이어 동사가 업종 주도주 될 가능성 높다는 판단. 2H26 Top Picks 제시

2026년 매출 9.9조원, OP 4,148억원, OPM 4.2% 전망

2H25 이후 지속된 반도체 가격 상승으로 마진 악화 우려했으나, 견조한 수익성 시현. 2026년 완만한 매출 성장과 비용 절감 전략 지속되며 4%대 OPM 달성 무리 없을 것으로 판단

북미 BEV 선도 고객사 비롯한 주요 고객사 판매 및 IDB2 신제품 믹스 효과로 양호한 성장세 이어갈 것. 특히, IDB2 양산 본격화되며 제품 믹스효과 확대 예상. 2H25 반도체칩 가격 상승과 고환율 지속되며 수익성 부담 일부 있었으나, 고객사 정산/보전 등 통해 실질 영향 상쇄하고 있는 점 긍정적. 이에, 분기별로 시차는 있을 수 있으나, 연간 이익 체력에 있어서는 부담 제한적이라는 판단

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	8,848	9,455	9,883	10,415	10,995
영업이익	359	357	415	630	659
세전순이익	265	218	351	551	566
총당기순이익	158	123	268	422	433
지배지분순이익	130	100	255	401	411
EPS	2,767	2,130	5,428	8,534	8,762
PER	14.7	27.6	10.8	6.9	6.7
BPS	53,635	57,793	62,569	70,451	78,562
PBR	0.8	1.0	0.9	0.8	0.7
ROE	5.5	3.8	9.0	12.8	11.8

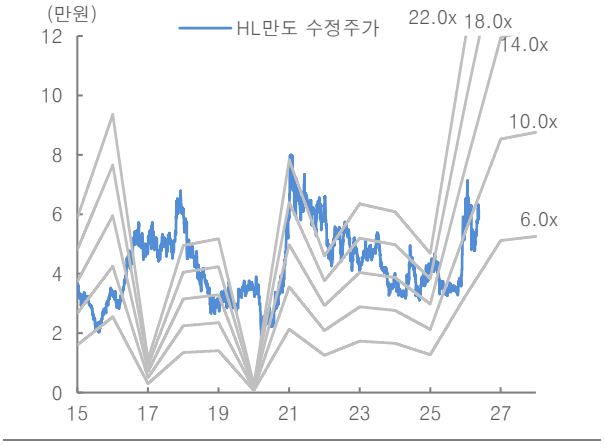
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: HL만도, 대신증권 Research Center

그림 54. 만도 목표주가 산출

			비고
2025년 EPS	2,130.4	원	
2026년 EPS	5,428.2	원	
2027년 EPS	8,534.4	원	
2026년 EPS	**5,428.2**	**원**	
Target PER	**18.4**	**배**	**자율주행/전동화 모멘텀 반영됐던 2021년 밸류(23배)에 20% 할인**
목표주가	**100,000.0**	**원**	
목표시총	**4,695.7**	**십억원**	
현재주가	54,100.0	원	2026/05/19일 종가 기준
현재시총	2,540.4	십억원	
상승여력	**84.8**	**%**	

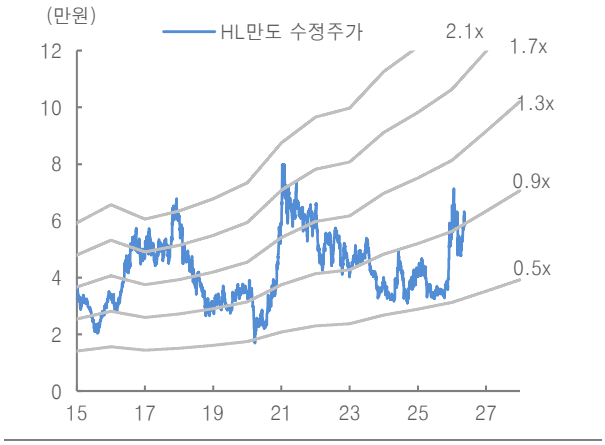
자료: 대신증권 Research Center

그림 55. HL 만도 12 개월 선행 PER Band



자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

그림 56. HL 만도 12 개월 선행 PBR Band



자료: Quantiwise 대신증권 Research Center

그림 57. 만도 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**2,271.1**	**2,400.8**	**2,321.2**	**2,461.6**	**2,311.6**	**2,511.7**	**2,494.8**	**2,564.8**	**9,454.7**	**9,882.8**	**10,414.8**
YoY	*7.8%*	*11.8%*	*6.9%*	*1.6%*	*1.8%*	*4.6%*	*7.5%*	*4.2%*	*6.9%*	*4.5%*	*5.4%*
QoQ	*-6.2%*	*5.7%*	*-3.3%*	*6.0%*	*-6.1%*	*8.7%*	*-0.7%*	*2.8%*			
한국	760.4	821.0	783.9	799.3	749.3	848.7	809.0	823.1	3,164.6	3,230.1	3,319.4
북미	623.2	664.9	631.6	618.5	619.5	710.4	711.6	614.2	2,538.2	2,655.8	2,904.5
중국	444.2	485.7	503.2	614.7	462.1	479.5	525.1	643.8	2,047.8	2,110.6	2,207.5
기타	443.3	429.2	402.5	429.1	480.7	473.0	449.0	483.7	1,704.1	1,886.4	1,983.4
영업이익	**79.2**	**104.1**	**94.2**	**79.7**	**93.6**	**104.5**	**108.7**	**108.1**	**357.1**	**414.8**	**630.0**
OPM	*3.5%*	*4.3%*	*4.1%*	*3.2%*	*4.0%*	*4.2%*	*4.4%*	*4.2%*	*3.8%*	*4.2%*	*6.0%*
YoY	*4.7%*	*16.2%*	*14.1%*	*-28.2%*	*18.2%*	*0.4%*	*15.4%*	*35.7%*	*-0.5%*	*16.2%*	*51.9%*
QoQ	*-28.7%*	*31.5%*	*-9.6%*	*-15.4%*	*17.4%*	*11.6%*	*4.0%*	*-0.5%*			
당기순이익	**34.6**	**9.9**	**49.2**	**29.1**	**53.1**	**72.8**	**71.8**	**70.6**	**122.8**	**268.3**	**421.8**
지배순이익	**27.9**	**4.5**	**43.7**	**24.0**	**47.8**	**69.1**	**68.3**	**69.7**	**100.0**	**254.9**	**400.8**
NPM	*1.2%*	*0.2%*	*1.9%*	*1.0%*	*2.1%*	*2.8%*	*2.7%*	*2.7%*	*1.1%*	*2.6%*	*3.8%*
YoY	*-80.0%*	*0.9%*	*흑전*	*-43.6%*	*71.2%*	*1439.9%*	*56.3%*	*190.7%*	*-23.0%*	*154.8%*	*57.2%*
QoQ	*-34.4%*	*-83.9%*	*872.8%*	*-45.1%*	*99.3%*	*44.7%*	*-1.3%*	*2.1%*			

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	8,848	9,455	9,883	10,415	10,995
매출원가	7,525	8,011	8,391	8,711	9,204
매출총이익	1,323	1,444	1,491	1,704	1,791
판매비와관리비	964	1,087	1,077	1,074	1,132
영업이익	359	357	415	630	659
영업이익률	4.1	3.8	4.2	6.0	6.0
EBITDA	694	718	800	1,019	1,060
영업외손익	-93	-139	-64	-79	-93
관계기업손익	-5	-3	-3	-3	-3
금융수익	56	51	51	51	51
외환관련이익	99	91	91	91	91
금융비용	-138	-145	-132	-146	-161
외환관련손실	25	38	38	38	38
기타	-6	-42	20	20	20
법인세비용차감전순손익	265	218	351	551	566
법인세비용	107	95	82	130	133
계속사업순손익	158	123	268	422	433
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	158	123	268	422	433
당기순이익률	1.8	1.3	2.7	4.1	3.9
비지배지분순이익	28	23	13	21	22
지배지분순이익	130	100	255	401	411
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	20	4	4	4	4
포괄순이익	363	162	308	461	473
비지배지분포괄이익	42	20	15	23	24
지배지분포괄이익	320	142	292	438	449

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,677	3,719	4,025	4,758	5,487
현금및현금성자산	536	800	983	1,565	2,129
매출채권 및 기타채권	2,152	1,978	2,064	2,169	2,285
재고자산	838	804	841	886	936
기타유동자산	151	137	137	137	138
비유동자산	3,375	3,417	3,465	3,527	3,610
유형자산	2,410	2,560	2,587	2,628	2,691
관계기업투자금	10	24	38	52	66
기타비유동자산	955	834	840	847	853
자산총계	7,052	7,137	7,490	8,285	9,097
유동부채	2,900	3,047	2,790	2,819	2,856
매입채무 및 기타채무	1,884	1,880	1,943	2,022	2,108
차입금	233	331	282	232	183
유동성채무	651	658	387	387	387
기타유동부채	133	178	178	178	178
비유동부채	1,479	1,214	1,587	1,959	2,332
차입금	1,176	966	1,337	1,708	2,080
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	303	248	249	251	253
부채총계	4,379	4,261	4,377	4,779	5,188
지배지분	2,519	2,714	2,938	3,308	3,689
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	603	603	603	603	603
이익잉여금	1,237	1,311	1,531	1,896	2,272
기타자본변동	631	752	757	762	766
비지배지분	154	162	175	197	220
자본총계	2,673	2,876	3,113	3,506	3,909
순차입금	1,583	1,217	1,084	824	582

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	2,767	2,130	5,428	8,534	8,762
PER	14.7	27.6	10.8	6.9	6.7
BPS	53,635	57,793	62,569	70,451	78,562
PBR	0.8	1.0	0.9	0.8	0.7
EBITDAPS	14,783	15,299	17,047	21,709	22,565
EV/EBITDA	5.3	5.8	5.0	3.7	3.3
SPS	188,431	201,350	210,465	221,794	234,148
PSR	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2
CFPS	14,699	16,080	21,302	25,963	26,819
DPS	700	750	750	750	750

재무비율 (단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	5.4	6.9	4.5	5.4	5.6
영업이익 증가율	28.5	-0.5	16.2	51.9	4.6
순이익 증가율	2.4	-22.4	118.5	57.2	2.7
수익성					
ROIC	5.7	5.0	7.9	11.6	11.8
ROA	5.4	5.0	5.7	8.0	7.6
ROE	5.5	3.8	9.0	12.8	11.8
안정성					
부채비율	163.8	148.2	140.6	136.3	132.7
순차입금비율	59.2	42.3	34.8	23.5	14.9
이자보상배율	3.2	3.3	4.4	5.8	5.4

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	435	721	703	846	862
당기순이익	0	0	268	422	433
비현금항목의 가감	532	632	732	797	826
감가상각비	335	361	386	389	400
외환손익	-14	4	12	12	12
지분법평가손익	5	3	3	3	3
기타	206	264	331	393	411
자산부채의 증감	-163	67	-140	-154	-161
기타현금흐름	66	21	-157	-218	-236
투자활동 현금흐름	-397	-364	-419	-436	-469
투자자산	0	0	-14	-14	-14
유형자산	-307	-333	-371	-387	-420
기타	-90	-31	-34	-34	-35
재무활동 현금흐름	-177	-96	39	310	310
단기차입금	2	-49	-49	-49	-49
사채	-231	239	239	239	239
장기차입금	196	132	132	132	132
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-51	-52	-35	-35	-35
기타	-92	-365	-247	23	23
현금의 증감	-79	264	184	582	564
기초 현금	615	536	800	983	1,565
기말 현금	536	800	983	1,565	2,129
NOPLAT	214	201	317	482	504
FCF	190	174	286	437	437

자료: HL 만도, 대신증권 Research Center

Issue & News

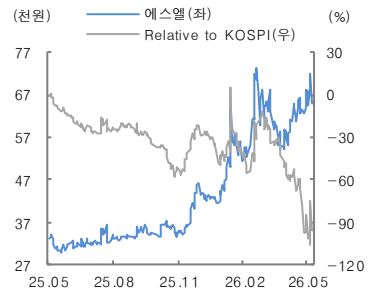
에스엘 (005850)

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com
박서영 seoyoung.park@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	86,000 상향
현재주가 (26.05.18)	64,800 자동차업종

KOSPI	7,516.04
시가총액	3,010십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	23십억원
52주 최고/최저	73,400원 / 30,050원
120일 평균거래대금	163억원
외국인지분율	14.80%
주요주주	이성엽 외 9 인 62.92% 국민연금공단 9.35%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.9	23.4	88.1	102.5
상대수익률	-12.8	-9.6	-1.1	-29.2



수익성, 성장, 주주환원 모두 합격

- 1Q26 고객 보상금 및 국내/미주/유럽 판매 호조로 실적 서프라이즈 시현
- 2Q26 운임상승에도 성수기/현대기아 신차효과로 OP 1,300억 달성 전망
- 2026년 배당성향 가이던스 40%로 DPS 3,000원 달성 전망

투자의견 매수, 목표주가 86,000원 상향

TP 8.6만원은 2026년 EPS 7,688원에 Target PER 11.2배(성장성 부각됐던 2020~21년 밸류) 적용해 산출. 현대기아의 주요 SUV 신차 효과로 양호한 수익성 지속. 현대기아향 라이다/모빌리티 로봇 플랫폼 위탁생산 통해 우호적인 사업관계 지속. 현대차그룹의 사업 전략에 따라 추가적인 성장 요인 반영될 가능성 존재. 2026년 Implied PER 8.4배로 밸류 부담 제한적

1Q26 매출 1.4조(YoY +13%, 이하 YoY), OP 1,438억(-14%), OPM 10%

OP 컨센 1,138억/당사추정 1,193억원을 상회하는 실적 서프라이즈 시현. 고객사 일회성 보상금 효과와 국내/미국 현대차, 남미 GM, 유럽 스텔란티스/BMW 판매 효조로 외형 및 수익성 양호. 특히, 현대차 팰리세이드/기아 텔루라이드의 신차 효과가 컸던 것으로 파악

1Q26 이후 운임 상승으로 일부 비용 부담은 예상되나 2분기 성수기 효과와 현대기아 신차효과 지속되는 점 감안 시, 2Q26 1,300억원대 OP 체력은 무난히 시현 가능할 것이라 판단

2025.05월 기준 신규수주 4,773억원으로 2026년 타겟 1.6조원 대비 30% 달성. 하반기 예정된 수주건 감안 시, 연간 수주 타겟 달성에도 무리 없을것으로 예상

밸류업 공시 통해 2026녀 배당성향 타겟 40% 제시. 2026년 예상 순익 3,680억원에 1,472억원 배당 가정하면 DPS 3,000원/수익률 3%대 예상

견조한 이익체력에 신사업 기대감 및 주주환원 더해지고 있다는 점 감안 시 매력 여전히 높다는 판단

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,973	5,240	5,710	6,040	6,390
영업이익	395	407	457	546	790
세전순이익	487	446	504	593	838
총당기순이익	382	321	368	439	628
지배지분순이익	368	311	357	426	614
EPS	7,930	6,692	7,688	9,163	13,222
PER	3.8	6.4	8.4	7.1	4.9
BPS	49,512	54,954	59,903	66,001	76,157
PBR	0.6	0.8	1.1	1.0	0.9
ROE	17.4	12.8	13.4	14.6	18.6

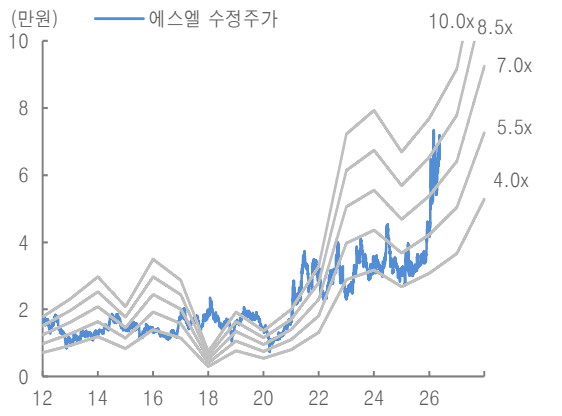
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 에스엘, 대신증권 Research Center

표 22. 에스엘 목표주가 밸류에이션

구분			비고
'25년 EPS	6,692.0	원	
'26년 EPS	7,687.6	원	
'27년 EPS	9,163.2	원	
'26년 EPS	**7,687.6**	**원**	
Target PER	11.2	배	성장성 부각됐던 1H21 평균 적용(고점 14.3배)
목표주가	**86,000.0**	**원**	
목표시총	**3,994.6**	**십억원**	
현재주가	62,500.0	원	2026/05/19 종가 기준
현재시총	2,903.0	십억원	
상승여력	**37.6**	**%**	

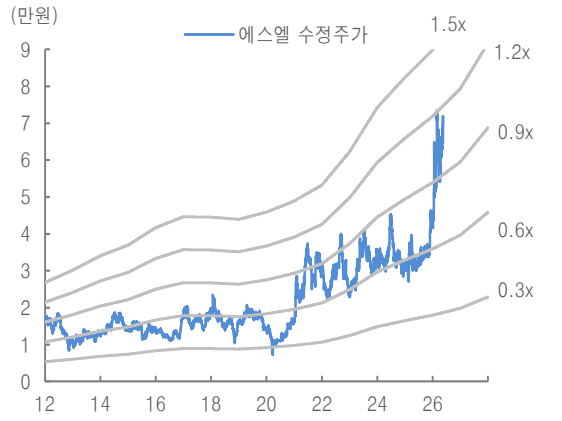
자료: 대신증권 Research Center

그림 58. 에스엘 12 개월 선행 PER Band



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 59. 에스엘 12 개월 선행 PBR Band



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 60. 에스엘 실적 추정 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	1,233.7	1,294.7	1,302.6	1,408.9	1,388.0	1,400.8	1,421.3	1,500.2	5,239.9	5,710.4	6,040.4
YoY	-1.0%	-0.3%	9.3%	13.9%	12.5%	8.2%	9.1%	6.5%	5.4%	9.0%	5.8%
QoQ	-0.3%	4.9%	0.6%	8.2%	-1.5%	0.9%	1.5%	5.6%			
제품별											
램프	942.8	1,043.1	1,079.6	1,034.7	1,088.4	1,092.3	1,161.9	1,119.6	4,100.2	4,462.2	4,835.1
YoY %	-5.2%	-0.2%	15.1%	5.3%	15.4%	4.7%	7.6%	8.2%	3.5%	8.8%	8.4%
QoQ %	-4.0%	10.6%	3.5%	-4.2%	5.2%	0.4%	6.4%	-3.6%			
전동화	172.9	134.4	163.3	167.0	178.4	137.0	175.0	181.3	637.6	671.7	715.7
YoY %	33.4%	-4.1%	21.3%	20.6%	3.2%	1.9%	7.2%	8.6%	17.5%	5.4%	6.6%
QoQ %	24.8%	-22.2%	21.5%	2.3%	6.8%	-23.2%	27.8%	3.6%			
기타	118.1	117.2	59.6	207.1	121.2	171.5	84.4	199.3	502.0	576.5	489.6
YoY %	-2.7%	3.7%	-49.9%	77.7%	2.6%	46.4%	41.6%	-3.7%	6.9%	14.8%	-15.1%
QoQ %	1.3%	-0.8%	-49.1%	247.5%	-41.5%	41.5%	-50.8%	136.2%			
지역별											
한국	572.4	640.1	624.5	803.9	662.9	669.4	670.8	753.8	2,641.0	2,756.8	2,904.0
YoY %	2.1%	5.1%	22.9%	30.9%	15.8%	4.6%	7.4%	-6.2%	15.2%	4.4%	5.3%
QoQ %	-6.8%	11.8%	-2.4%	28.7%	-17.5%	1.0%	0.2%	12.4%			
북미	407.9	410.0	421.4	315.2	446.3	481.0	474.7	428.3	1,554.5	1,830.4	1,931.5
YoY %	-3.9%	-4.1%	-3.6%	-23.4%	9.4%	17.3%	12.6%	35.9%	-8.6%	17.7%	5.5%
QoQ %	-0.9%	0.5%	2.8%	-25.2%	41.6%	7.8%	-1.3%	-9.8%			
중국	58.5	53.8	55.2	81.3	57.3	56.1	61.2	88.7	248.9	263.4	266.3
YoY %	4.7%	-3.3%	11.3%	16.1%	-2.0%	4.3%	10.8%	9.1%	7.6%	5.8%	1.1%
QoQ %	-16.5%	-8.1%	2.7%	47.3%	-29.5%	-2.1%	9.0%	45.0%			
인도	158.0	139.3	136.7	160.0	160.3	141.5	148.3	179.7	593.9	629.8	702.8
YoY %	-3.1%	-11.0%	-15.8%	54.0%	1.5%	1.6%	8.5%	12.4%	1.4%	6.0%	11.6%
QoQ %	52.2%	-11.8%	-1.9%	17.0%	0.2%	-11.8%	4.9%	21.2%			
기타	36.9	51.5	64.8	48.5	61.2	52.8	66.4	49.7	201.7	230.0	235.8
YoY %	-12.2%	3.8%	86.8%	28.3%	65.7%	2.5%	2.5%	2.5%	22.9%	14.1%	2.5%
QoQ %	-2.4%	39.5%	25.8%	-25.1%	26.1%	-13.7%	25.8%	-25.1%			
영업이익	119.3	105.9	68.4	113.5	143.8	134.1	91.9	87.1	407.1	456.9	545.6
OPM	9.7%	8.2%	5.2%	8.1%	10.4%	9.6%	6.5%	5.8%	7.8%	8.0%	9.0%
YoY	-14.1%	-28.3%	0.9%	178.0%	20.5%	26.6%	34.4%	-23.3%	3.0%	12.2%	19.4%
QoQ	192.1%	-11.2%	-35.4%	66.1%	26.7%	-6.8%	-31.5%	-5.2%			
당기순이익	104.0	70.2	70.0	76.6	135.8	100.3	69.5	62.5	320.8	368.1	438.8
지배순이익	99.9	69.2	68.3	73.3	132.2	97.6	67.6	59.6	310.8	357.1	425.6
NPM	8.1%	5.3%	5.2%	5.2%	9.5%	7.0%	4.8%	4.0%	5.9%	6.3%	7.0%
YoY	-14.2%	-41.8%	21.6%	-4.6%	32.3%	41.0%	-1.0%	-18.8%	-15.6%	14.9%	19.2%
QoQ	30.0%	-30.7%	-1.3%	7.3%	80.3%	-26.2%	-30.7%	-11.9%			

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,973	5,240	5,710	6,040	6,390
매출원가	4,285	4,507	4,906	5,135	5,235
매출총이익	689	733	804	905	1,155
판매비와관리비	294	326	347	360	365
영업이익	395	407	457	546	790
영업이익률	7.9	7.8	8.0	9.0	12.4
EBITDA	559	570	646	747	1,005
영업외손익	92	39	47	47	47
관계기업손익	17	18	18	18	18
금융수익	33	34	6	6	6
외환관련이익	69	48	40	40	40
금융비용	-21	-15	-13	-13	-13
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	63	1	37	37	37
법인세비용차감전순손익	487	446	504	593	838
법인세비용	105	125	136	154	209
계속사업순손익	382	321	368	439	628
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	382	321	368	439	628
당기순이익률	7.7	6.1	6.4	7.3	9.8
비지배지분순이익	14	10	11	13	14
지배지분순이익	368	311	357	426	614
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	5	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	430	315	362	433	623
비지배지분포괄이익	17	7	11	13	14
지배지분포괄이익	413	308	351	420	608

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,346	2,634	2,816	3,085	3,548
현금및현금성자산	348	478	428	379	250
매출채권 및 기타채권	1,001	1,073	1,266	1,556	2,119
재고자산	416	436	475	502	532
기타유동자산	581	648	648	648	648
비유동자산	1,353	1,363	1,434	1,498	1,566
유형자산	861	871	925	974	1,028
관계기업투자금	161	161	180	198	217
기타비유동자산	331	332	329	326	321
자산총계	3,699	3,997	4,250	4,583	5,113
유동부채	1,142	1,170	1,183	1,220	1,258
매입채무 및 기타채무	668	742	792	827	865
차입금	275	261	261	261	261
유동성채무	40	39	0	0	0
기타유동부채	160	129	130	131	133
비유동부채	159	175	177	178	180
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	159	175	177	178	180
부채총계	1,302	1,345	1,360	1,398	1,439
지배지분	2,300	2,553	2,782	3,066	3,537
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	460	460	460	460	460
이익잉여금	1,783	2,045	2,274	2,557	3,029
기타자본변동	34	25	25	25	26
비지배지분	97	99	108	119	137
자본총계	2,397	2,652	2,890	3,185	3,675
순차입금	-337	-565	-554	-505	-376

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	7,930	6,692	7,688	9,163	13,222
PER	3.8	6.4	8.4	7.1	4.9
BPS	49,512	54,954	59,903	66,001	76,157
PBR	0.6	0.8	1.1	1.0	0.9
EBITDAPS	12,032	12,272	13,908	16,084	21,629
EV/EBITDA	2.1	2.7	4.0	3.5	2.8
SPS	107,071	112,812	122,941	130,046	137,567
PSR	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
CFPS	14,671	15,251	17,734	19,909	25,454
DPS	1,200	2,770	3,100	3,100	3,100

재무비율 (단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	2.8	5.4	9.0	5.8	5.8
영업이익 증가율	2.3	3.0	12.2	19.4	44.9
순이익 증가율	9.4	-16.0	14.8	19.2	43.2
수익성					
ROIC	17.3	15.5	17.0	19.6	27.4
ROA	11.4	10.6	11.1	12.4	16.3
ROE	17.4	12.8	13.4	14.6	18.6
안정성					
부채비율	54.3	50.7	47.0	43.9	39.1
순차입금비율	-14.1	-21.3	-19.2	-15.9	-10.2
이자보상배율	21.7	29.3	37.7	45.0	65.1

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	482	509	437	543	743
당기순이익	382	321	368	439	628
비현금항목의 가감	300	388	456	486	554
감가상각비	164	163	189	202	214
외환손익	-21	0	3	3	3
지분법평가손익	-17	-18	-18	-18	-18
기타	174	243	281	299	354
자산부채의 증감	-122	-157	-240	-217	-220
기타현금흐름	-78	-43	-146	-164	-219
투자활동 현금흐름	-334	-296	-258	-264	-279
투자자산	-1	-14	-18	-18	-18
유형자산	-214	-181	-232	-238	-255
기타	-119	-102	-8	-7	-6
재무활동 현금흐름	-127	-81	-169	-145	-145
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-78	-19	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-46	-60	-128	-143	-143
기타	-3	-2	-41	-2	-2
현금의 증감	35	129	-49	-49	-129
기초 현금	314	348	478	428	379
기말 현금	348	478	428	379	250
NOPLAT	310	293	334	404	593
FCF	230	255	287	364	550

자료: 에스엘, 대신증권 Research Center

Issue & News

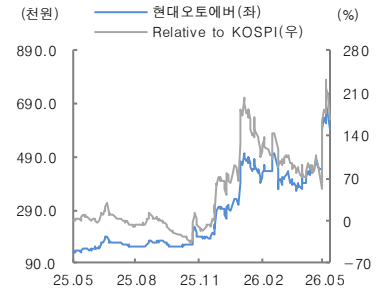
현대 오토에버 (307950)

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com
박서영 seoyoung.park@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	720,000 상향
현재주가 (26.05.18)	596,000 자동차업종

KOSPI	7,516.04
시가총액	16,345십억원
시가총액비중	0.30%
자본금(보통주)	14십억원
52주 최고/최저	699,000원 / 131,700원
120일 평균거래대금	1,333억원
외국인지분율	2.02%
주요주주	현대자동차 외 4 인 75.29% 국민연금공단 8.22%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	38.0	36.5	228.9	340.8
상대수익률	13.7	0.0	73.0	54.1



시대에 순행하는 주식

- 밸류 부담에도 현대차그룹 Physical AI 투자에 따른 수혜 방향성은 명확
- 3Q RMAC 개소에 따라 실제 로봇 관제 프로젝트 현실화될 것으로 판단
- 시대에 순행하는 주식으로 밸류 부담에도 관심 지속해야한다는 판단

투자의견 매수 유지, 목표주가 720,000원 상향

TP 72만원은 2028년 EPS 13,529원에 목표배수 53배 적용. TP 상향은 EPS 적용기간 변경에 따름. 단기 실적 대비 밸류 부담은 존재. 하지만, 현대차그룹 내 1) 데이터센터 투자 수혜, 2) 로봇 관제 사업 확장, 3) SDV 관련 역할 확대 기대감 여전히 유효. 가시적인 실적 숫자가 제한적이기에 밸류 부담은 지속될 수밖에 없을 것이나, 현대차그룹의 Physical AI 수혜 가시성은 명확. 시대를 순행하는 주식으로서 관심 지속할 필요. 1) 유통물량 적고(25%), 2) 정의선 회장이 7% 지분 갖고 있고, 3) 현금(투자) 여력 크다는 점 또한 동사의 주가를 지지해줄 것

보스턴다이나믹스의 공식 SI 업체

현대오토에버는 BD 로봇의 SI 영역을 담당할 예정. 1) 로봇의 현장 투입 위한 시스템 구축, 2) 산업 현장내 로봇 관제(디지털트윈/OTA 등)를 담당할 것으로 예상. 기본적으로 현대오토에버의 SI 매출은 그룹사의 Capex 투자액과 연동되기에 현대차그룹의 Physical AI 투자에 있어서 수혜 가시성은 명확. 당장 AI 팩토리 투자 프로젝트만 보더라도 현대차그룹은 엔비디아 GPU칩 구매 3.3조원을 포함해 총 6.0조원의 투자 집행할 것으로 예상. 관련한 IT Capex 투자 추정액 4.2조원 대비 SI 관련 비용은 1,700억원으로 추정. 이는 2025년 현대오토에버의 Enterprise IT 매출액 3.4조원 대비 5% 수준

추가로 현대오토에버가 타겟할 수 있는 TAM은 현대차그룹의 기존 인건비일 것. 현장에 로봇을 투입함으로써 기존에 현대차그룹이 인건비로 집행하던 부분을 매출/수익으로 갖고올 수 있을 것. 현대차그룹 주요 3사의 생산인력 중 1%를 로봇으로 대체하고, 기존 인건비의 40%를 지불한다고 가정하면 현대오토에버의 로봇 매출 상방은 4,500억 이상. 2025년 현대차그룹 상장 계열사의 인건비는 32.7조로 연간 1%만 SI 매출로 인식해도 연 3,200억 규모

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,714	4,252	4,836	5,674	6,662
영업이익	224	255	277	396	502
세전순이익	227	255	277	400	508
총당기순이익	175	187	206	298	379
지배지분순이익	171	182	202	292	371
EPS	6,228	6,654	7,365	10,657	13,529
PER	20.2	49.9	80.9	55.9	44.1
BPS	62,187	67,354	72,827	81,592	93,229
PBR	2.0	4.9	8.2	7.3	6.4
ROE	10.4	10.3	10.5	13.8	15.5

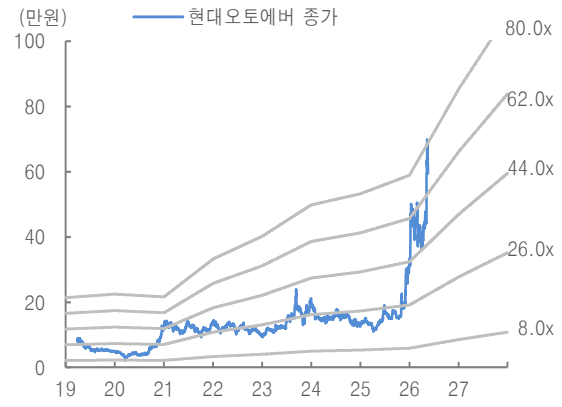
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 /자료: 현대오토에버, 대신증권 Research Center

표 23. 현대오토에버 목표주가 산출

구분			비고
'25년 EPS	6,654.2	원	
'26년 EPS	7,364.6	원	
'27년 EPS	10,656.7	원	
'28년 EPS	13,528.7	원	
2028년 EPS	**13,528.7**	**원**	
Target PER	**53.0**	**배**	**역사적 밸류 최상단**
목표주가	**720,000**	**원**	
목표시총	**19,745**	**십억원**	
현재주가	536,000	원	2026/05/19 종가 기준
현재시총	14,699	십억원	
상승여력	**34.3**	**%**	

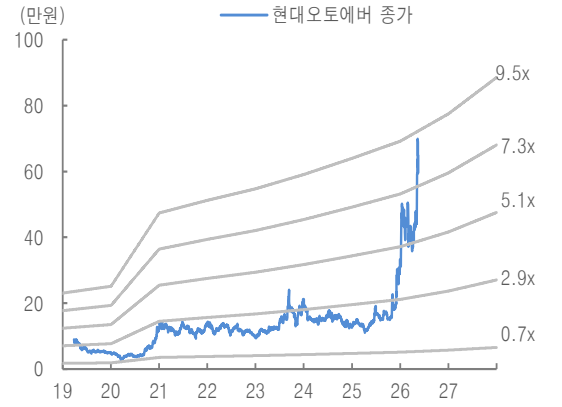
자료: 대신증권 Research Center

그림 61. 현대오토에버 12 개월 선행 PER Band



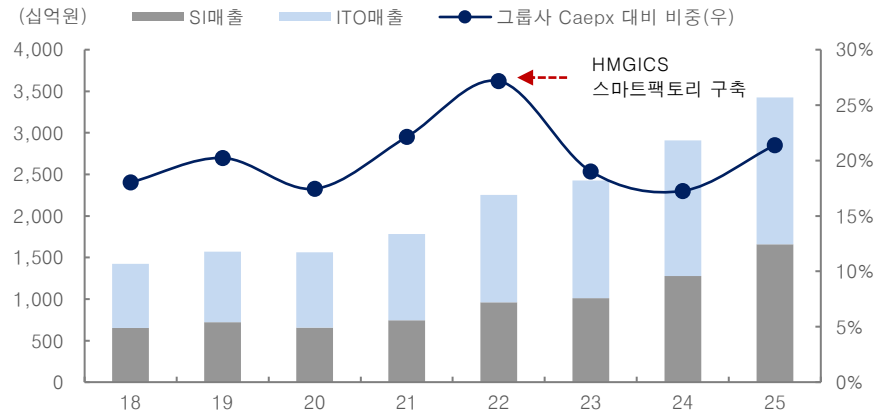
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 62. 현대오토에버 12 개월 선행 PBR Band



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 63. 현대오토에버 Enterprise IT 매출 – 그룹사 Capex 대비 비중



자료: QuantiWise, 현대오토에버, 대신증권 Research Center

그림 64. 현대차그룹의 AI 팩토리 예상 투자 규모: 관련 SI 비용 1,700 억원 추정

Capex				
IT Capex	**2,925**	**백만달러**	(a)	(b) + (e)
– GPU 구매	**2,250**	**백만달러**	(b)	(c) x (d)
GPU 수	50,000	장	(c)	현대차그룹 엔비디아 블랙웰 구매 개수. 5 만장 모두 자체 DC 에 투자 가정
GPU 단가	45,000	$/장	(d)	블랙웰 가격 세그먼트에 따라 개당 3~7 만불 레인지
– 비 GPU 투자	**675**	**백만달러**	(e)	서버/CPU/메모리/네트워크 등 투자. GPU 투자 금액 대비 30% 가정
전력 투자	**958**	**백만달러**	(f)	(i) x $10,000,000 (MW 당 투자규모 1 천만달러 가정)
– 랙	694	개	(g)	GB200 기반/NVL72 가정
– IT 전력	83	MW	(h)	(g) x 120kWh (랙당 120kW 가정)
– 총 전력	96	MW	(i)	PUE 1.15 가정
합계	**3,883**	**백만달러**	(j)	(a) + (f)
합계	**5,631**	**십억원**	(k)	원달러 환율 1,450 원 가정
연간 OPEX				
전력비	**126**	**백만달러**	(l)	kWh 당 $0.15 가정
– 연간전력	840	GWh/연	(m)	(i) x 8,760h
SI 관련 비용	**117**	**백만달러**	(n)	IT Capex 금액의 4% 수준 가정. 한화 기준 1,700 억원
– IT Capex	2,925	백만달러	(a)	(b) + (e)
합계	**243**	**백만달러**	(o)	(l) + (a)
합계	**352**	**십억원**	(p)	원달러 환율 1,450 원 가정
총 비용	**4,126**	**백만달러**	(q)	(i) + (o)
총 비용	**5,983**	**십억원**	(r)	(k) + (p)

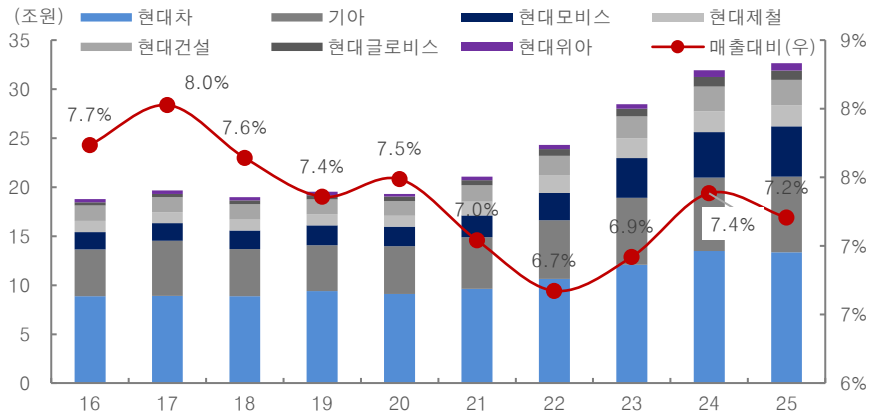
자료: 대신증권 Research Center

그림 65. 현대차그룹 인건비 통해 본 현대오토에버의 성장 여력

		2021	2022	2023	참고
생산인력 추정	**(명)**	**118,301**	**117,578**	**117,259**	
– 현대차	(명)	69,238	66,384	64,374	
– 기아	(명)	30,064	28,771	28,855	생산인력 공개 미공시. 전체 임직원에 현대차 생산인력 비중 감안하여 추정
– 현대모비스	(명)	18,999	22,423	24,030	
대체율		**1%**	**1%**	**1%**	
대체인력	**(명)**	**11,830**	**11,758**	**11,726**	
로봇 연간 비용	**(백만원)**	**400**	**400**	**400**	**기존 인건비에 40%만 든다고 가정**
– 인당 인건비	(백만원)	1,000	1,000	1,000	현대차그룹 연간 평균임금 감안
대체 비용	**(십억원)**	**473**	**470**	**469**	

주: 인력 추정은 각 사 ESG 보고서 참고하여 추정. 집계 기준 차이로 실제 인원수와 차이 있을 수 있음
자료: 대신증권 Research Center

그림 66. 현대차그룹 주요 상장계열사 인건비: 2025 년 연간 32.7 조 집행



주1: 성격별 비용 계정 중 '종업원 급여비용' 기준
주2: 현대비앤지스틸/현대로템은 현대제철/현대차의 종속회사라 제외, 현대차증권/이노션은 비제조업 계열사라 제외
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

표 24. 현대오토에버 실적 추정 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**833.0**	**1,042.1**	**1,054.3**	**1,322.8**	**935.7**	**1,176.9**	**1,201.5**	**1,521.6**	**4,252.1**	**4,835.7**	**5,674.1**
YoY	*13.9%*	*13.5%*	*16.5%*	*14.1%*	*12.3%*	*12.9%*	*14.0%*	*15.0%*	*14.5%*	*13.7%*	*17.3%*
QoQ	*-28.2%*	*25.1%*	*1.2%*	*25.5%*	*-29.3%*	*25.8%*	*2.1%*	*26.6%*			
Enterprise IT	**640.8**	**811.7**	**855.9**	**1,115.9**	**737.8**	**933.7**	**989.3**	**1,295.3**	**3,424.4**	**3,956.1**	**4,592.2**
매출 %	*76.9%*	*77.9%*	*81.2%*	*84.4%*	*78.8%*	*79.3%*	*82.3%*	*85.1%*	*80.5%*	*81.8%*	*80.9%*
YoY %	*14.6%*	*15.4%*	*20.7%*	*19.0%*	*15.1%*	*15.0%*	*15.6%*	*16.1%*	*17.7%*	*15.5%*	*16.1%*
QoQ %	*-31.7%*	*26.7%*	*5.4%*	*30.4%*	*-33.9%*	*26.6%*	*5.9%*	*30.9%*			
SI	299.6	387.9	421.0	548.7	356.8	452.7	492.6	645.9	1,657.3	1,948.0	2,288.9
매출 %	*36.0%*	*37.2%*	*39.9%*	*41.5%*	*38.1%*	*38.5%*	*41.0%*	*42.4%*	*39.0%*	*40.3%*	*40.3%*
YoY %	*26.7%*	*17.3%*	*27.0%*	*44.4%*	*19.1%*	*16.7%*	*17.0%*	*17.7%*	*29.6%*	*17.5%*	*17.5%*
QoQ %	*-21.2%*	*29.5%*	*8.5%*	*30.3%*	*-35.0%*	*26.9%*	*8.8%*	*31.1%*			
ITO	341.2	423.8	434.9	567.2	381.0	481.0	496.7	649.5	1,767.1	2,008.1	2,303.3
매출 %	*41.0%*	*40.7%*	*41.3%*	*42.9%*	*40.7%*	*40.9%*	*41.3%*	*42.7%*	*41.6%*	*41.5%*	*40.6%*
YoY %	*5.8%*	*13.7%*	*15.1%*	*1.8%*	*11.7%*	*13.5%*	*14.2%*	*14.5%*	*8.4%*	*13.6%*	*14.7%*
QoQ %	*-38.8%*	*24.2%*	*2.6%*	*30.4%*	*-32.8%*	*26.2%*	*3.3%*	*30.8%*			
차량SW	**192.2**	**230.3**	**198.3**	**206.8**	**197.9**	**243.2**	**212.2**	**226.2**	**827.7**	**879.6**	**1,081.9**
매출 %	*23.1%*	*22.1%*	*18.8%*	*15.6%*	*21.1%*	*20.7%*	*17.7%*	*14.9%*	*19.5%*	*18.2%*	*19.1%*
YoY %	*11.6%*	*7.3%*	*1.5%*	*-6.9%*	*2.9%*	*5.6%*	*7.0%*	*9.4%*	*2.9%*	*6.3%*	*23.0%*
QoQ %	*-13.4%*	*19.8%*	*-13.9%*	*4.3%*	*-4.3%*	*22.9%*	*-12.7%*	*6.6%*			
매출총익	**69.9**	**122.7**	**116.1**	**136.9**	**73.2**	**139.0**	**125.2**	**163.5**	**445.5**	**500.8**	**652.5**
GPM	*8.4%*	*11.8%*	*11.0%*	*10.3%*	*7.8%*	*11.8%*	*10.4%*	*10.7%*	*10.5%*	*10.4%*	*11.5%*
YoY	*2.4%*	*14.1%*	*20.5%*	*11.8%*	*4.8%*	*13.3%*	*7.8%*	*19.4%*	*12.9%*	*12.4%*	*30.3%*
QoQ	*-42.9%*	*75.6%*	*-5.4%*	*17.8%*	*-46.5%*	*89.9%*	*-10.0%*	*30.6%*			
Enterprise IT	**69.9**	**122.7**	**116.1**	**136.9**	**73.2**	**139.0**	**125.2**	**163.5**	**445.5**	**500.8**	**652.5**
GPM	*8.4%*	*11.8%*	*11.0%*	*10.3%*	*7.8%*	*11.8%*	*10.4%*	*10.7%*	*13.0%*	*12.7%*	*14.2%*
SI	15.2	39.4	53.6	71.7	21.4	38.9	41.4	56.2	179.8	157.9	201.4
GPM	*5.1%*	*10.1%*	*12.7%*	*13.1%*	*6.0%*	*8.6%*	*8.4%*	*8.7%*	*10.8%*	*8.1%*	*8.8%*
ITO	27.6	38.9	41.4	52.6	32.6	52.9	53.6	69.5	160.5	208.6	248.8
GPM	*8.1%*	*9.2%*	*9.5%*	*9.3%*	*8.6%*	*11.0%*	*10.8%*	*10.7%*	*9.1%*	*10.4%*	*10.8%*
차량SW	**27.1**	**44.4**	**21.1**	**12.6**	**19.2**	**47.2**	**30.1**	**37.8**	**105.2**	**134.3**	**202.3**
GPM	*14.1%*	*19.3%*	*10.6%*	*6.1%*	*9.7%*	*19.4%*	*14.2%*	*16.7%*	*12.7%*	*15.3%*	*18.7%*
영업이익	**26.7**	**81.4**	**70.8**	**76.5**	**21.2**	**89.5**	**70.4**	**95.4**	**255.3**	**276.6**	**396.3**
OPM	*3.2%*	*7.8%*	*6.7%*	*5.8%*	*2.3%*	*7.6%*	*5.9%*	*6.3%*	*6.0%*	*5.7%*	*7.0%*
YoY	*-13.1%*	*18.7%*	*34.8%*	*5.3%*	*-20.7%*	*10.0%*	*-0.5%*	*24.8%*	*13.8%*	*8.3%*	*43.3%*
QoQ	*-63.2%*	*204.6%*	*-13.0%*	*8.1%*	*-72.3%*	*322.8%*	*-21.4%*	*35.6%*			
당기순이익	**19.9**	**59.7**	**52.8**	**54.4**	**18.6**	**65.8**	**51.5**	**70.2**	**186.8**	**206.1**	**298.2**
지배순이익	**19.6**	**58.2**	**51.7**	**53.0**	**17.9**	**63.3**	**49.6**	**71.2**	**182.5**	**202.0**	**292.2**
NPM	*2.4%*	*5.6%*	*4.9%*	*4.0%*	*1.9%*	*5.4%*	*4.1%*	*4.7%*	*4.3%*	*4.2%*	*5.2%*
YoY	*-22.9%*	*12.9%*	*18.5%*	*5.6%*	*-8.6%*	*8.7%*	*-4.1%*	*34.4%*	*6.8%*	*10.7%*	*44.7%*
QoQ	*-61.0%*	*197.1%*	*-11.1%*	*2.4%*	*-66.2%*	*253.5%*	*-21.7%*	*43.5%*			

주: 1Q26 Enterprise IT 사업부별 GPM은 당사 추정치로 실제 수치와 차이 있을 수 있음

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,714	4,252	4,836	5,674	6,662
매출원가	3,319	3,807	4,335	5,022	5,887
매출총이익	395	446	501	652	775
판매비와관리비	170	190	224	256	273
영업이익	224	255	277	396	502
영업이익률	6.0	6.0	5.7	7.0	7.5
EBITDA	366	433	491	609	676
영업외손익	2	0	0	4	6
관계기업손익	-4	-4	-4	-4	-4
금융수익	28	22	21	21	21
외환관련이익	24	25	21	21	21
금융비용	-11	-12	-8	-4	-2
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-10	-6	-8	-8	-8
법인세비용차감전순손익	227	255	277	400	508
법인세비용	51	69	71	102	130
계속사업순손익	175	187	206	298	379
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	175	187	206	298	379
당기순이익률	4.7	4.4	4.3	5.3	5.7
비지배지분순이익	4	4	4	6	8
지배지분순이익	171	182	202	292	371
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	1	1	1	1
포괄순이익	172	194	213	306	386
비지배지분포괄이익	7	3	4	6	8
지배지분포괄이익	165	191	209	299	378

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,215	2,335	2,613	2,920	3,263
현금및현금성자산	382	301	428	520	611
매출채권 및 기타채권	1,156	1,229	1,375	1,584	1,831
재고자산	3	2	3	3	4
기타유동자산	674	803	808	813	818
비유동자산	1,134	1,270	1,217	1,206	1,257
유형자산	184	289	266	289	318
관계기업투자금	43	39	35	30	26
기타비유동자산	907	942	917	887	913
자산총계	3,350	3,605	3,830	4,127	4,520
유동부채	1,242	1,342	1,463	1,563	1,681
매입채무 및 기타채무	999	1,121	1,189	1,287	1,402
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	50	0	50	50	50
기타유동부채	193	221	224	226	228
비유동부채	377	388	340	292	244
차입금	0	0	-50	-101	-151
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	377	388	391	393	396
부채총계	1,619	1,730	1,803	1,856	1,925
지배지분	1,705	1,847	1,997	2,238	2,557
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773	773
이익잉여금	901	1,038	1,188	1,428	1,747
기타자본변동	18	22	22	22	23
비지배지분	25	28	30	33	38
자본총계	1,731	1,875	2,027	2,271	2,595
순차입금	-565	-608	-739	-886	-1,032

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	6,228	6,654	7,365	10,657	13,529
PER	20.2	49.9	80.9	55.9	44.1
BPS	62,187	67,354	72,827	81,592	93,229
PBR	2.0	4.9	8.2	7.3	6.4
EBITDAPS	13,342	15,773	17,912	22,216	24,646
EV/EBITDA	8.0	19.7	31.8	25.4	22.7
SPS	135,415	155,049	176,331	206,902	242,928
PSR	0.9	2.1	3.4	2.9	2.5
CFPS	14,749	17,667	19,654	23,958	26,388
DPS	1,780	1,900	1,900	1,900	1,900

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	21.2	14.5	13.7	17.3	17.4
영업이익 증가율	23.7	13.8	8.3	43.3	26.6
순이익 증가율	24.9	6.6	10.3	44.7	26.9
수익성					
ROIC	13.4	12.6	13.4	18.4	21.5
ROA	7.2	7.3	7.4	10.0	11.6
ROE	10.4	10.3	10.5	13.8	15.5
안정성					
부채비율	93.6	92.3	89.0	81.7	74.2
순차입금비율	-32.6	-32.4	-36.5	-39.0	-39.8
이자보상배율	20.1	21.7	33.7	91.7	279.0

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	256	424	396	453	475
당기순이익	175	187	206	298	379
비현금항목의 가감	229	298	333	359	345
감가상각비	141	177	215	213	174
외환손익	0	1	-1	-1	-1
지분법평가손익	4	4	4	4	4
기타	84	115	115	142	167
자산부채의 증감	-121	-7	-85	-118	-138
기타현금흐름	-28	-54	-58	-86	-111
투자활동 현금흐름	-275	-339	-174	-215	-238
투자자산	-12	1	4	4	4
유형자산	-85	-169	-134	-177	-204
기타	-178	-171	-45	-42	-39
재무활동 현금흐름	-90	-167	-119	-170	-170
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	-1	-50	-50	-50	-50
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-39	-50	-52	-52	-52
기타	-50	-67	-17	-67	-67
현금의 증감	-100	-81	127	92	91
기초 현금	483	382	301	428	520
기말 현금	382	301	428	520	610
NOPLAT	173	187	206	295	374
FCF	172	127	259	305	322

자료: 현대오토에버, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김귀연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견

Overweight(비중확대):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

Neutral(중립):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

Underweight(비중축소):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

Buy(매수):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상

Marketperform(시장수익률):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상

Underperform(시장수익률 하회):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

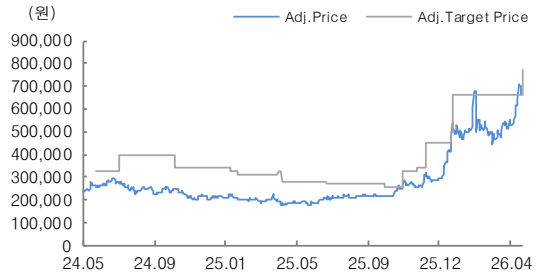
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.9%	10.1%	0.0%

(기준일자: 20260517)

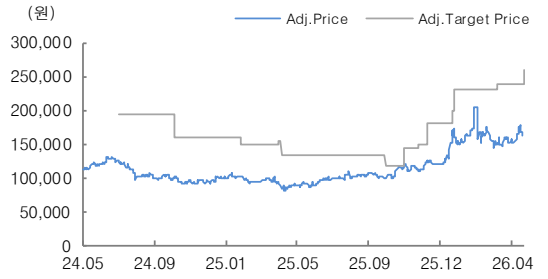
[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대차(005380) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



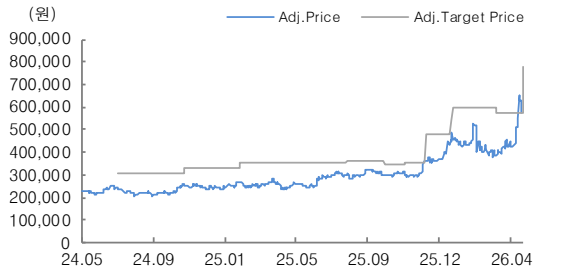
제시일자	26.05.20	26.01.22	26.01.19	25.12.08	25.11.24	25.10.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	770,000	660,000	500,000	450,000	340,000	330,000
괴리율(평균,%)		(19.85)	3.80	(27.15)	(19.32)	(17.68)
괴리율(최대/최소,%)		7.88	9.80	6.67	(7.21)	(11.67)
제시일자	25.09.29	25.06.23	25.04.09	25.04.03	25.01.24	25.01.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	259,000	270,000	280,000	330,000	310,000	325,000
괴리율(평균,%)	(8.01)	(20.30)	(31.86)	(44.43)	(34.77)	(34.40)
괴리율(최대/최소,%)	0.77	(17.22)	(25.00)	(41.88)	(28.39)	(31.69)
제시일자	24.10.10	24.07.08	24.05.31			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	340,000	400,000	330,000			
괴리율(평균,%)	(35.99)	(37.72)	(15.95)			
괴리율(최대/최소,%)	(26.91)	(30.38)	(9.70)			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

기아(000270) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



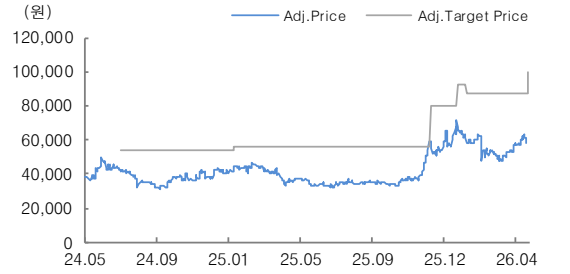
제시일자	26.05.20	26.04.06	26.01.22	26.01.19	25.12.08	25.11.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	260,000	240,000	230,000	200,000	180,000	150,000
괴리율(평균,%)		(33.89)	(29.29)	(16.57)	(28.74)	(22.01)
괴리율(최대/최소,%)		(25.21)	(10.43)	(13.95)	(5.83)	(16.27)
제시일자	25.10.30	25.09.29	25.04.07	25.04.03	25.01.30	24.10.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	145,000	117,000	135,000	155,000	150,000	160,000
괴리율(평균,%)	(20.59)	(6.52)	(27.79)	(42.13)	(35.89)	(39.01)
괴리율(최대/최소,%)	(17.31)	0.94	(18.22)	(42.13)	(32.00)	(33.31)
제시일자	24.07.08					
투자의견	Buy					
목표주가	195,000					
괴리율(평균,%)	(45.19)					
괴리율(최대/최소,%)	(36.97)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

현대모비스(012330) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



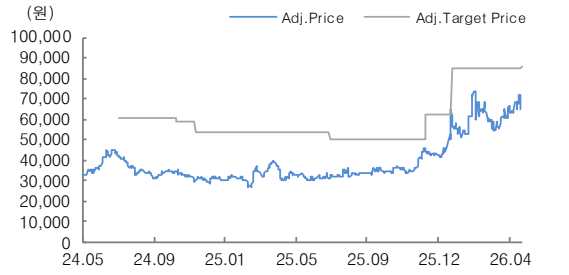
제시일자	26.05.20	26.04.06	26.01.22	26.01.19	25.12.08	25.11.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	730,000	570,000	600,000	540,000	480,000	350,000
괴리율(평균,%)		(18.46)	(28.37)	(14.07)	(19.96)	(13.33)
괴리율(최대/최소,%)		14.04	(11.83)	(9.72)	(4.69)	3.57
제시일자	25.09.29	25.07.28	25.01.30	24.10.28	24.07.08	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	346,000	360,000	350,000	330,000	310,000	
괴리율(평균,%)	(12.10)	(15.30)	(24.07)	(24.90)	(27.97)	
괴리율(최대/최소,%)	(8.67)	(9.86)	(10.14)	(20.15)	(17.26)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

HL만도(204320) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



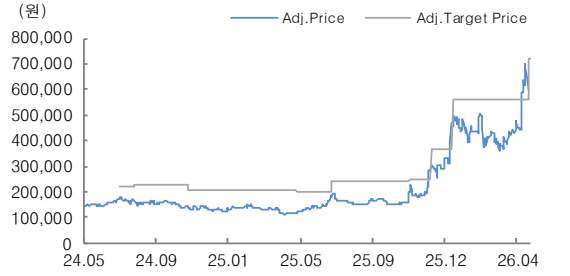
제시일자	26.05.20	26.02.06	26.01.22	25.12.08	25.07.13	25.01.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월경과	Buy
목표주가	100,000	87,000	93,000	80,000	56,000	56,000
괴리율(평균,%)		(36.75)	(32.00)	(27.47)	(33.82)	(31.47)
괴리율(최대/최소,%)		(27.24)	(29.35)	(10.75)	5.71	(16.70)
제시일자	25.01.08	24.07.08				
투자의견	6개월경과	Buy				
목표주가	54,000	54,000				
괴리율(평균,%)	(22.84)	(29.72)				
괴리율(최대/최소,%)	(22.31)	(19.44)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

에스엘(005850) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.05.20	26.01.22	25.12.08	25.06.30	25.05.15	24.11.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월경과	Buy
목표주가	86,000	85,000	62,000	50,000	54,000	54,000
괴리율(평균,%)		(28.28)	(26.27)	(30.33)	(41.69)	(40.17)
괴리율(최대/최소,%)		(13.65)	4.52	(8.70)	(38.15)	(26.48)
제시일자	24.10.14	24.07.08				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	59,000	61,000				
괴리율(평균,%)	(44.83)	(42.26)				
괴리율(최대/최소,%)	(40.17)	(31.80)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

현대오토에버(307950) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.05.20	26.01.12	25.12.08	25.11.02	25.06.26	25.04.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	720,000	560,000	370,000	250,000	240,000	200,000
괴리율(평균,%)		(19.98)	(12.80)	(18.75)	(32.80)	(28.41)
괴리율(최대/최소,%)		24.82	27.43	13.40	(15.21)	(8.15)
제시일자	24.10.30	24.07.31	24.07.08	24.07.08		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	210,000	230,000	220,000	220,000		
괴리율(평균,%)	(36.57)	(33.08)	(24.10)			
괴리율(최대/최소,%)	(28.19)	(27.48)	(19.41)	(100.00)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						