

자동차/ 2차전지



김귀연 gwyeon.kim@daishin.com
박서영RA seoyoung.park@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
현대차	Buy	740,000원(하향)
기아	Buy	255,000원(하향)
현대모비스	Buy	690,000원(하향)
한온시스템	Buy	5,000원(유지)
HL만도	Buy	80,000원(하향)
현대위아	Buy	90,000원(하향)
SNT모티브	Buy	45,000원(하향)
현대오일뱅크	Buy	720,000원(유지)
한국타이어	Buy	95,000원(상향)
금호타이어	Buy	8,300원(상향)
LG에너지솔루션	Buy	550,000원(하향)
포스코퓨처엠	Buy(상향)	230,000원(하향)

파고를 넘어

- 7월 전략: 2Q 실적 대응→2H26 Physical AI/ESS 모멘텀 재개 포인트 주목
- 이슈: 휴머노이드 업체 상장, 파업, 옵티머스, 북미 유휴 캐파, 미중 공급망
- Top Picks: [자동차] 현대차, 기아, HL만도, [2차전지] 삼성SDI, 엘앤에프

2026.07월 예상치 못한 큰 파고를 넘는 중

[자동차] 7월 추천주: 현대차, 현대모비스, HL만도

7월 단기로는 2Q26 실적시즌 대응 → 이후로는 재차 Physical AI 모멘텀에 주목할 필요, 시장 변동성을 방어할 수 있는 1) 실적 개선주, 2) 낙폭 과대한 모멘텀 주도주 중심대응 전략 추천. 2H26 1) 로봇 이벤트(자금조달/상장, 옵티머스 양산, 노조 파업), 2) 완성차 Q 회복에 따른 실적 개선으로 기존 주도주가 반등 예상

[2차전지] 7월 추천주: 삼성SDI, 엘앤에프

1) 2Q26 실적 기대감 유효하고, 2) ESS 수주 가시성 높은 종목 중심의 대응 전략 추천. 1) 실적 턴어라운드 속도 빠르고, 2) 수주 모멘텀 보유 종목 대응 추천. 삼성SDI는 ESS 고부가 제품 매출 확대/EV 가동률 개선에 따른 호실적 예상. 엘앤에프의 동반 수혜 예상. 동시에, 미국 Non-PFE 기준 강화에 따른 쇼티지 가능성에 재차 주목할 필요

이달의 이슈

1. 글로벌 휴머노이드 로봇 업체의 상장: 초도 양산 위한 대규모 자금 조달 본격화. 3Q 유니트리(중국 상해거래소)/Agility(나스닥/SPAC) 상장 예정. 상장 예상 가치는 유니트리 420억위안(9조원), Agility 25억달러(3.8조원). 이 외, Agibot(홍콩)/Deep Robotics(중국) 상장 거론 중

2. 완성차 파업이슈 체크: 노란봉투법 통과, Physical AI 고도화에 따른 고용 우려, 3) 정년 연장, 4) 성과급 등 노사 갈등 요소 산재. 역설적으로 노조 이슈 부각은 로봇 모멘텀을 자극시킬 가능성

3. 테슬라 옵티머스 양산 개시: 프리몬트 내 공장 생산 임박한 것으로 파악. 초기 양산 속도는 상당히 느릴 것. 주간 Capa 1,000 → 2,000대 도달이 관건

4. 배터리 유휴 캐파 활용 본격화: 포드 대형 ESS 설계/판매, LFP 생산 추진. GM JV/파트너십 기반 ESS 배터리 셀, 나트륨이온 배터리 사업 등 확대

5. 미중 공급망 리스크 체크: 중국 희토류 수출 통제 유예 만료 시점 도래(11월), 미중간 군사기업 제재 기업/범위 및 미국 배터리 소재 전략적 비축 확대

이달의 업황: 지역별 차별화 & 기아 우위 지속

2026.06월 현대기아 글로벌 도매: 현대차 33.8만대(YoY -6%), 기아 29.6만대(+10%). 1H26 누적 현대차 197만대(YoY -5%), 기아 163만대(YoY +3%)

지역별 산업수요: 미국 140만대(YoY +8%/영업일수 조정 시, +3%), 독일 30만대(+16%), 프랑스 22만대(+8%), 이탈리아 15만대(+11%), 영국 21만대(+11%), 중국 281만대(YoY -3%), 인도 44만대(+24%)

Contents

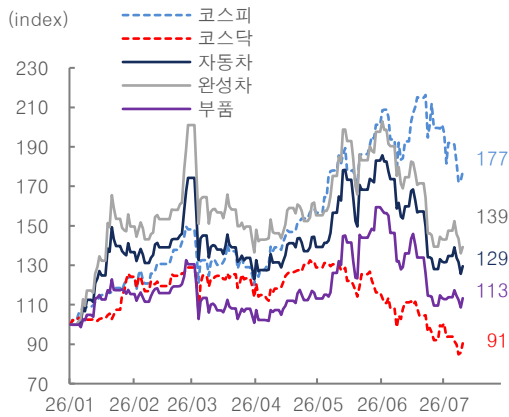
I.	이달의 투자전략	3
II.	이달의 이슈	5
	1. 글로벌 휴머노이드 로봇 업체의 상장	
	2. 완성차 파업 이슈 체크	
	3. 테슬라 옵티머스 양산 개시	
	4. 배터리 유희 캐파 활용 본격화	
	5. 미국-중국 공급망 리스크 체크	
III.	이달의 업황	21
	1. 자동차 판매 및 수출입 동향	
	2. 2차전지 판매 및 수출입 동향	
IV.	2Q26 Preview	44
	1. 국내 업체	
	2. 해외 업체	
V.	기업분석	
	Appendix – Global Peer Group Table	105

I. 이달의 투자전략

[자동차] 7월 Top Picks: 현대차, 현대모비스, HL 만도

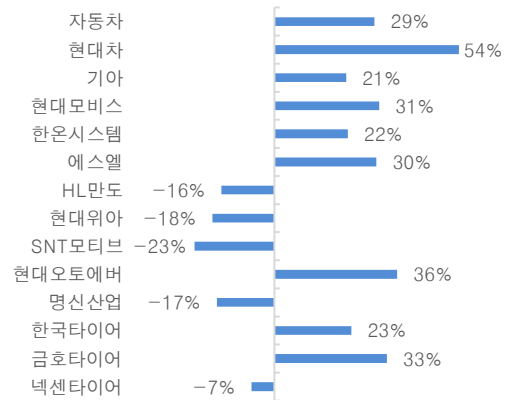
자동차 섹터는 단기 2Q26 실적 시즌 대응 → Physical AI 모멘텀에 재차 주목할 필요 있겠다. 종목 선별 전략으로 1) 2H26 실적 개선 뚜렷하고, 2) 낙폭 과대했던 모멘텀 주도주 선별 전략을 추천한다. 2Q26 현대차 중심의 물량 차질과 시장 변동성 확대로 실적/로보틱스 모멘텀은 다소 소강상태다. 하지만, 7월 Physical AI 관련한 모멘텀이 재차 발현될 가능성 높다. 주목할만한 이벤트로 1) 중국/미국 휴머노이드 기업 상장(양산 위한 대규모 자금 조달 본격화, 2) 테슬라 옵티머스 양산 개시, 3) 현대차그룹 노조 파업 이슈를 제시한다. 2H26 생산차질 회복/신차 모멘텀에 따른 실적 개선세 감안 시, 낙폭 과대했던 주도주에 대한 관심 재차 높일 필요 있겠다. 이에, 업종 Top Picks로 현대차, 현대모비스, HL만도를 제시한다.

그림 1. 자동차 업종 YTD 주가 수익률



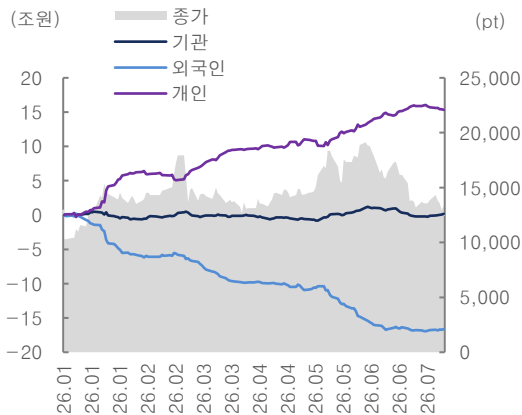
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 2. 자동차 커버리지 YTD 주가 수익률



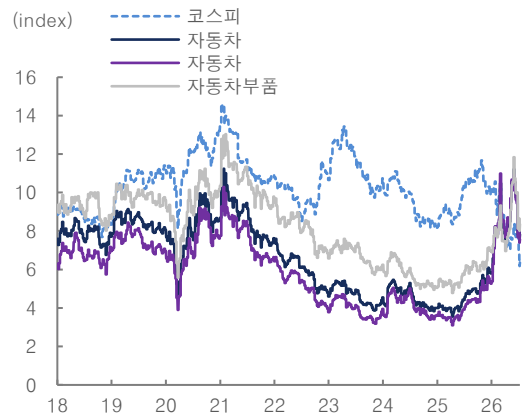
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 3. 자동차 투자자별 수급



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 4. 자동차 12MF PER

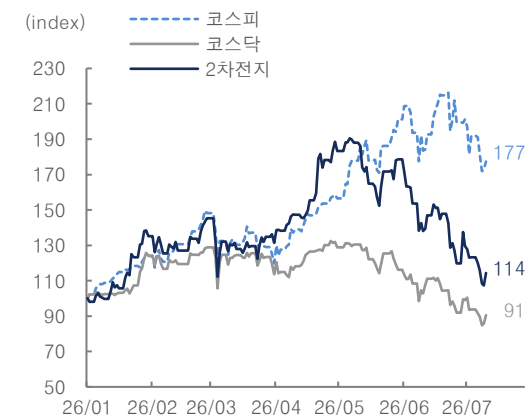


자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

[2 차전지] 7 월 Top Picks: 삼성 SDI, 엘앤에프

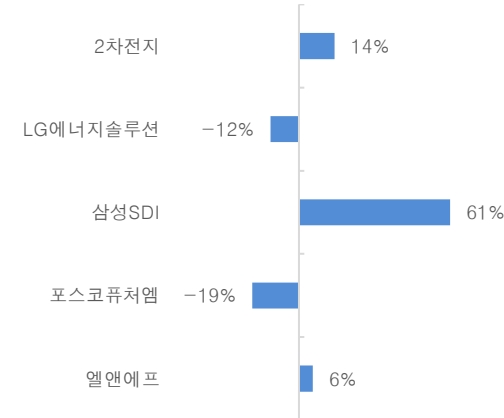
2차전지 업종은 ESS 성과에 따른 실적 상이할 것으로 예상되는 바, 1) 2Q26 실적 기대감 유효하고, 2) ESS 수주 가시성 높은 종목 중심의 대응 전략 추천한다. 2차전지 업종은 ESS발 실적 턴어라운드 기대감에 2026년 연초 주가 반등한 이후, 시장 풀림과 수주 모멘텀 약화로 하락 지속됐다. 2Q26 개별 종목의 실적 턴어라운드 강도 상이할 것으로 예상되는바, 턴어라운드 속도/수주 모멘텀에 따른 종목 대응 추천한다. 2Q26 삼성SDI는 ESS 고부가 제품 매출 확대와 EV 가동률 개선, 이에 따른 엘앤에프의 수혜 예상된다. 이후로도 ESS 실적과 수주에 따른 주가 모멘텀은 지속될 것으로 예상됨과 동시에 미국 Non-PFE 기준 강화에 따른 쇼티지 가능성에 재차 주목해야 한다 판단한다. 이에, 업종 Top Picks로 삼성SDI와 엘앤에프를 지속 유지한다.

그림 5. 2차전지 업종 YTD 주가 수익률



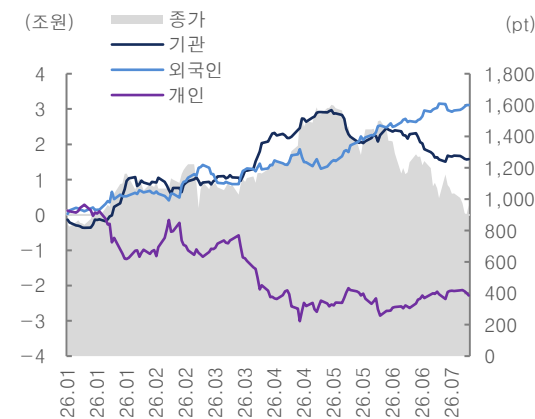
주: WICS26 산업 분류 중 전기제품 기준
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 6. 커버리지 YTD 주가 수익률



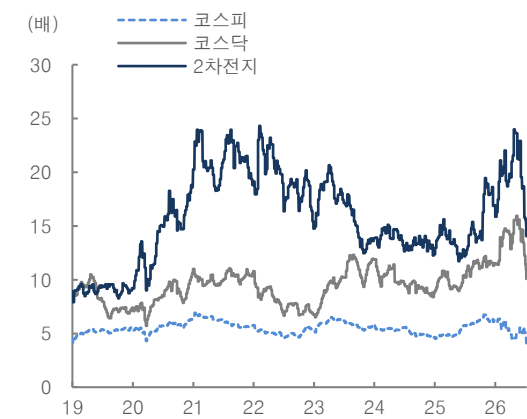
주: WICS26 산업 분류 중 전기제품 기준
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 7. 2차전지 투자자별 수급



주: WICS26 산업 분류 중 전기제품 기준
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 8. 2차전지 12MF EV/EBITDA



주: WICS26 산업 분류 중 전기제품 기준
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

II. 이달의 이슈

1. 글로벌 휴머노이드 로봇 업체의 상장

양산 위한 대규모 자금 조달 본격화

로봇의 초도 양산 위한 대규모 자금 조달 필요성과 상장이 맞물리며 글로벌 주요 로봇 업체의 양산과 기업 가치 가시성이 높아지고 있다. 가장 앞서, 3Q26 중국 유니트리(유니트리)의 상하이 거래소 상장, 미국 Agility(어질리티)의 나스닥 스펙 상장이 임박한 것으로 파악된다. 현재 예상되는 상장가치는 유니트리 420억위안(9조원), Agility 25억달러(3.8조원)이다. 이외 중국 Agibot의 홍콩 상장, Deep Robotics의 중국 상장(26.05월 상장 튜터링 완료)이 거론되고 있다.

1) 주요 로봇 업체의 양산/상업화 가시화에 따른 공모 시장 진출, 2) 상장 이후 주가/관련 뉴스에 따른 변동성에 유의할 필요 있겠다. 실제 매출-실적이 나오고있는 중국 업체들과 달리, Agility 비롯한 선진국 로봇 업체들은 당장의 판매 성과가 제한적이기에 기업별 적정 가치에 대한 차이는 클 수 밖에 없을 것이다. 특히, 현대차그룹의 보스턴 다이내믹스(BD) 또한 2027년 초도 양산을 위한 자금 조달 필요성과 성장 기대감이 지속 반영돼왔다는 점에서 글로벌 피어그룹의 시장 가치 평가에 따른 변동성 불가피할 것이다.

표 1.글로벌 주요 업체들의 자금 조달 현황

기업	국적	거래소	상장 시점	IPO 계획	최근 자금 조달 현황
UBTech	중국	홍콩	2023.12		시총 548억 홍콩달러(11조원)에 거래중 2025년 매출 기준 PSR 22배
Agility	미국	나스닥	3Q26	SPAC 합병 진행	기업가치 25억달러(3.8조원) → 6.2억달러(9,300억원) 조달 계획
Unitree	중국	상하이	3Q26	2026.07월 IPO 승인	상장가치 420억위안(9조원) → 42억위안(9,000억원) 조달 계획
Agibot	중국	홍콩	2026	IPO 준비설 지속	2025.10월 50~65억달러 밸류에 홍콩 증시 상장 가능성 보도(Reuters)
Deep Robotics	중국	상하이	2026	26.05월 Tutoring 완료	25억위안(5,400억원) 조달 계획
Appteronik	미국	IPO 미정			2026.02월 기업가치 55억달러 인정. Series A 라운드 토달 9.4억달러 조달
Figure AI	미국				2025.09월 기업가치 390억달러 → 10억달러 조달(Series-C)
Fourier	중국				휴머노이드 양산 확대 중
1X Technologies	노르웨이				100억달러+ 밸류로 10억달러 조달 추진중
Neura Robotics	독일				2026.06월 70억달러 밸류에 14억달러 조달(Series-C)
Galbot	중국				2026.03월 기업가치 200억위안(4.3조원) → 20억위안 조달
Physical Intelligence	미국				110억달러+ 밸류에 10억달러 조달 추진중

자료: 언론 종합, 대신증권 리서치센터

3Q26 유니트리 상장 임박. 상장 가치는 2025년 기준 PSR 25배, PER 71배

7/3일 중국 증권감독관리위원회(CSRC)는 유니트리의 상장을 승인했다. 승인 유효 기간은 12개월이며, 이후 수요 예측 → 투자자 청약 절차를 거쳐 실제 상장 완료될 예정이다. 특별한 이슈 없이 통상적인 수순으로 진행된다면 8월내 상장도 가능해 보인다.

유니트리는 이번 IPO로 신주 4,045만주를 발행, 42억위안(약 9,000억원)의 자금 조달을 계획하고 있다. 조달 금액 기준, 기업가치는 420억위안(약 9조원)이다. 2025년 매출 17억위안(3,649억원) 대비 PSR 25배, 순이익 6억위안(1,269억원) 대비 PER 71배다. 당장의 실적 대비 높은 밸류를 받고 있으나, 1) 시장에서 보는 로봇 산업의 성장성, 2) 실제 고객 (재)주문량, 3) 엔비디아와의 협력 발표로 상장 이후 주가 움직임 클 수 밖에 없을 것이다. 중국 내 Agibot(애지봇)과 함께 휴머노이드 양산을 선도하고 있는 업체인 만큼, 상장 이후 주가 움직임이 국내 자동차 업종의 모멘텀 변수로 작용할 가능성 높다.

표 2.유니트리 상장 타임라인

시기	이벤트	내용
2025.06	Pre-IPO 투자	프리 IPO 투자 유치. 기업가치 약 127 억위안(2.7 조원)
2025.07	상장 지도 개시	CITIC (중신증권)를 주관사로 선정. 상장 준비단계 돌입
2025.11	상장 지도 완료	IPO Guidance(상장지도) 종료
2026.03.20	IPO 신청 접수	상하이증권거래소(STAR Market)가 IPO 신청 공식 접수 투자설명서 초안 공개
2026.03~05	질의/답변	거래소 질의에 답변, 투자설명서 업데이트
2026.05.25	심사 일정 공고	상장심사위원회 심의 일정 6/1 일로 확정
2026.06.01	상장위원회 심의 통과	발행/상장조건 충족 의결 상용화 수준, 경쟁력 지속성, 실적 변동성 등에 대해 질의
2026.07.03	CSRC 등록 승인	중국 증권감독관리위원회(CSRC)가 IPO 등록을 승인 승인 유효기간은 12개월
향후 예상 일정		
<u>2026.07~8 월도 가능</u>	수요예측	공모가 밴드 제시 및 기관 수요예측
	공모청약	일반/기관 투자자 청약
	STAR Market 상장	상하이 STAR Market 거래 개시

자료: 언론 종합, 대신증권 리서치센터

표 3.유니트리 신주 발행/자금 조달 계획

구분	내용
기존 발행 주식 수	364,018 천주
신주 발행 주식 수	40,446 천주
신주 발행 후 주식 수	404,464 천주
조달 금액	42 억위안
조달 금액 기준 기업가치	420 억위안
조달 금액	902 십억원
조달 금액 기준 기업가치	9,024 십억원

주: 환율 위안당 215원 가정

자료: Unitree, 대신증권 Research Center

조달 자금의 48%는 모델 개발, 37%는 제품 개발, 15%는 제조기지 건설에 사용

유니트리는 IPO를 통해 42억위안(9,020억원)을 조달할 계획이며, 조달 자금 중 48%는 로봇 모델 개발에 사용할 계획이다. 절대 금액으로 약 4,300억원 규모인데, 이를 범용 로봇 파운데이션 모델, 로봇 두뇌/운동제어 AI, 데이터 수집/학습 플랫폼, 로봇 운영 플랫폼에 투자하겠다는 계획이다. 이를 위해 필요한 대규모 GPU, 컴퓨팅, 스토리지 클러스터도 구축할 계획이다.

유니트리는 조달 자금 중 37%(3,340억원)는 HW 개발에 투자함으로써 부품 내재화 전략을 지속해 나갈 것으로 예상된다. 모터 비롯한 제어기, 센서류, 그리퍼 등 핵심 부품을 자체 개발해 하드웨어 및 제조 경쟁력을 확보하겠다는 계획이다. 개발한 제품을 대량 양산하기 위한 제조기지 건설에도 1,340억원의 자금을 집행할 계획이다. 당사는 현재 항저우에 양산 제조기지 건설을 계획하고 있으며, 완전 자동화 컨셉의 생산공장을 구축하라는 계획이다.

표 4.유니트리 상장 자금 활용 계획

자금 집행	목적	주요 내용	투자액 (만위안)	투자액 (십억원)	비중
지능형 로봇 모델 연구개발	AI 경쟁력 강화	- 범용 휴머노이드 AI 플랫폼 구축 - Embodied AI 파운데이션 모델, 범용 로봇 AI 모델, 강화학습, Sim2Real, 데이터 처리 플랫폼, GPU/컴퓨팅 인프라, AI 연구인력 확충	202,246	434.3	48.1%
로봇 본체 연구개발	제품 경쟁력 강화	- 휴머노이드/4 족보행 로봇, 액추에이터, 관절모듈, 센서 등 핵심 하드웨어 개발 및 내재화	110,974	238.3	26.4%
신형 지능형 로봇 제품 개발	제품 라인업 확대	- 신규 휴머노이드, 협동로봇, 그리퍼 등 신제품 개발	44,540	95.7	10.6%
지능형 로봇 제조기지 건설	양산능력 확대	- 스마트팩토리 구축, 자동화 생산라인, CAPA 확대	62,411	134.0	14.9%
합계			420,171	902.3	100.0%

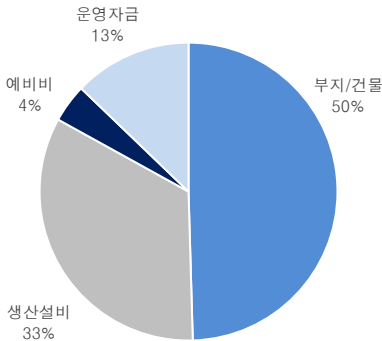
자료: 언론 종합, 대신증권 리서치센터

그림 9. 항저우 제조기지 건설 계획

위치	항저우 빈장구
규모	78,690 m²
공사기간	24 개월
주요 시설	완전 자동화 생산공장 자동조립, 테스트, Calibration, QC, 스마트물류, Warehouse, 생산관리 등 시설 포함
생산 계획	휴머노이드(H1, G1, 후속 모델) 사족보행 로봇(B2, A2, Go2 등) 액추에이터, 관절 모듈, 제어기, 센서

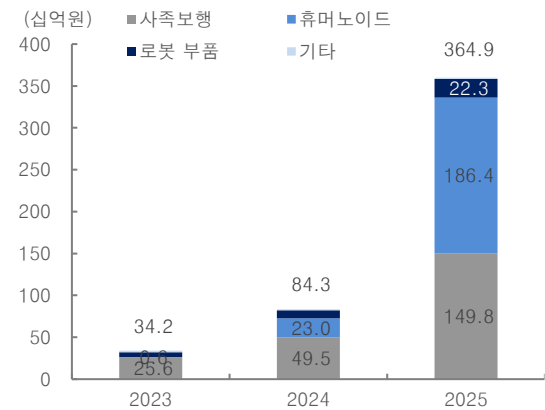
자료: Unitree, 대신증권 Research Center

그림 10.제조기지 건설 자금(1,340 억원) 집행 계획



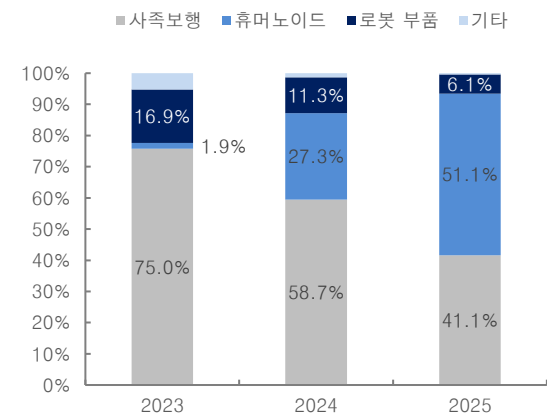
자료: Unitree, 대신증권 Research Center

그림 11.유니트리 로봇사업(주력사업) 매출 Breakdown



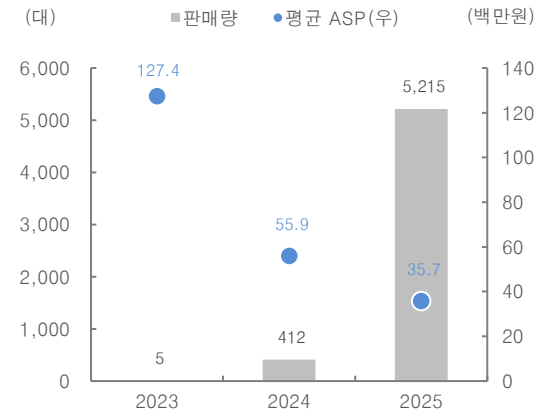
주: 환율 위안당 215원 가정
자료: Unitree, 대신증권 Research Center

그림 12.유니트리 제품별 매출 비중



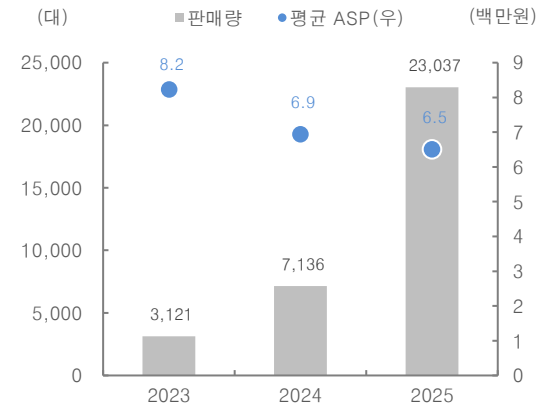
주: 환율 위안당 215원 가정
자료: Unitree, 대신증권 Research Center

그림 13.유니트리 휴머노이드 로봇 판매량 - ASP



주: 환율 위안당 215원 가정
자료: Unitree, 대신증권 Research Center

그림 14.유니트리 4 족보행 로봇 판매량 - ASP



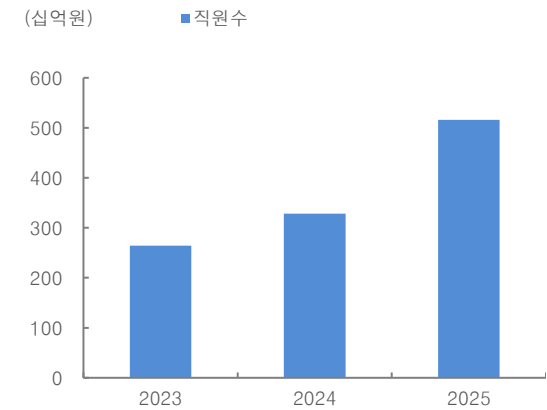
주: 환율 위안당 215원 가정
자료: Unitree, 대신증권 Research Center

표 5. 유니트리 주요 손익현황 (단위: 십억원)

	2023	2024	2025
매출액	34.2	84.3	364.9
매출원가	-18.9	-36.1	-144.4
매출총이익	15.3	48.3	220.6
GPM	44.8%	57.2%	60.4%
판매비	-8.1	-12.7	-30.3
관리비	-2.9	-5.4	-85.8
연구개발비	-10.7	-15.0	-31.1
매출 대비	31.4%	17.8%	8.5%
재무비용	1.6	3.7	-0.2
기타수익	1.9	3.4	6.1
투자수익	0.3	2.0	4.9
공정가치변동손익	0.0	0.2	0.2
신용손실	-0.1	-0.2	-0.6
자산손상	-1.8	-2.2	-3.4
자산처분손익	0.0	0.0	0.1
영업이익	-4.6	21.6	79.0
OPM	-13.4%	25.6%	21.6%
세전이익	-4.6	21.6	79.1
법인세	2.2	-1.1	-19.4
순이익	-2.4	20.5	59.7
비경상손익(세후)	-1.5	3.7	-67.1
조정순이익	-3.9	16.9	126.9
NPM	-11.3%	20.0%	34.8%

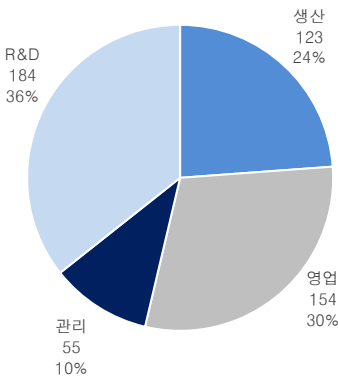
주1: 환율 위안당 215원 가정
주2: 2023년은 세전손실로 인해 법인세수익(환입)으로 인식
자료: Unitree, 대신증권 Research Center

그림 15.유니트리 인력 추이



자료: Unitree, 대신증권 Research Center

그림 16.유니트리 2025년 인력 현황



자료: Unitree, 대신증권 Research Center

표 6. 유니트리 주요 휴머노이드 제품 포트폴리오

제품	형태	주요 스펙		주요 특징
H1		키	180cm	고성능 구동 시스템 및 안정적인 보행 제어 우수한 운동 성능과 높은 기동성 제공 속도, 출력, 민첩성 및 유연성 전반에서 뛰어난 성능 구현 복잡한 지형 및 다양한 환경에서 자율 보행·주행 지원
		무게	47kg	
		최고속도	5m/s	
		다리 자유도	5	
		팔 자유도	4	
G1		키	132cm	넓은 관절 가동 범위와 높은 운동 유연성 AI 기반 모방학습 및 강화학습 지원 힘-위치 혼합 제어(Force-Position Hybrid Control) 적용 높은 응답성과 신뢰성 제공 사람의 손과 유사한 정밀 조작 및 물체 핸들링 구현
		무게	35kg	
		다리자유도	6	
		팔 자유도	5~7	
		허리 자유도	3	
		손 자유도	6~20	
R1		키	123 cm	경량 설계 기반의 우수한 운동 성능 2자유도 헤드를 통한 향상된 환경 인식 기능 관절 및 센서 제어 인터페이스 전면 개방 높은 개발 확장성 제공 주요 로봇 시뮬레이션 플랫폼과의 호환 지원
		무게	25 kg	
		다리자유도	6	
		팔 자유도	5	
		허리 자유도	2	
		머리 자유도	2	
H2		키	182 cm	복잡한 고동적(High-Dynamic) 동작의 정밀 구현 다양한 Embodied AI(체화지능) 대규모 AI 모델 탑재 지원 산업·서비스 등 다양한 작업 환경에 적용 가능
		무게	70kg	
		다리자유도	6	
		팔 자유도	7	
		허리 자유도	3	
		머리 자유도	2	
G1-D		키	168cm	평탄한 환경에서 높은 안정성(전도 방지) 제공 저전력 설계 및 높이 조절 기능 지원 공장 작업장 등 산업 현장에 신속한 배치 가능 데이터 처리 → AI 모델 학습 → 시뮬레이션 검증 → 원클릭 배포까지 개발 전 과정을 지원 ROS 등 주요 오픈소스 로봇 프레임워크와 원활하게 통합 가능
		무게	50kg	
		전체 자유도	17	
		팔 자유도	7	
		허리 자유도	2	
GD01		키	270cm	이족/사족 보행 모드 전환 지원 복잡한 환경에서 우수한 적응성 및 이동 성능 제공 연구개발(R&D) 플랫폼 및 개인 이동수단(Mobility)으로 활용 가능
		무게	420kg	
		속도	5km/h	

자료: Unitree, 대신증권 Research Center

미국 Agility 25억달러 밸류에 SPAC 상장 진행

6/24일 Agility와 Churchill Capital Corp XI(CCXI)는 합병 계획을 발표했다. CCXI는 나스닥 SPAC 상장사로, 합병이 완료되면 Agility는 ‘AGLT’ 티커로 거래될 예정이다. 현재 양사 이사회 모두 합병을 승인하고, 2026년 연내 상장을 목표로 관련 절차를 진행 중이며, 2026년 연내 합병 절차를 마무리한다는 계획이다.

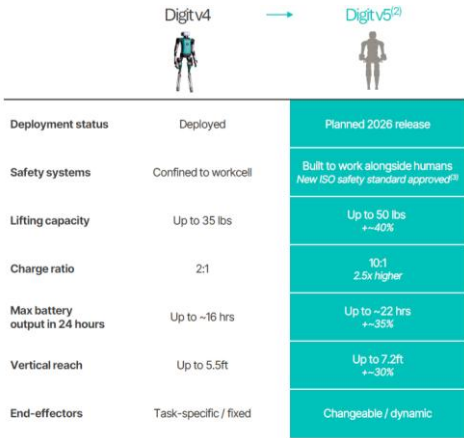
Agility는 금번 합병을 통해 약 \$6.2억(SPAC Trust \$4.2억 + PIPE \$2.0)의 자금조달이 예상되는데, 조달한 자금은 1) Digit5 물량 대응, 2) RoboFab 증설, 3) AI/SW 개발, 4) 운영 자금에 사용할 계획이다. 부문별 세부 투자계획을 공유하진 않았으나, \$3억 이상 확보된 Digit V5 수주 물량 대응에 상당 부분의 자금을 투입할 것으로 예상된다.

표 7. Agility 자금 조달 구조

구분	금액	비고
Agility 기업가치	25.억달러	기존 사업/주주 가치
SPAC Trust	4.2 억달러	Churchill IPO 당시 투자자들이 납입한 자금
PIPE	2.0 억달러	합병 시, 신규기관 투자자 자금(주당 \$10) Foxconn(리드)과 기존투자자(아마존/엔비디아/소프트뱅크 등) 참여 예상
총 신규 조달	6.2 억달러	Agility 에 유입되는 신규투자금
합병 후 기업가치(단순계산)	31.2 억달러	\$25 억 + 6.2 억(거래 비용/환매 제외)

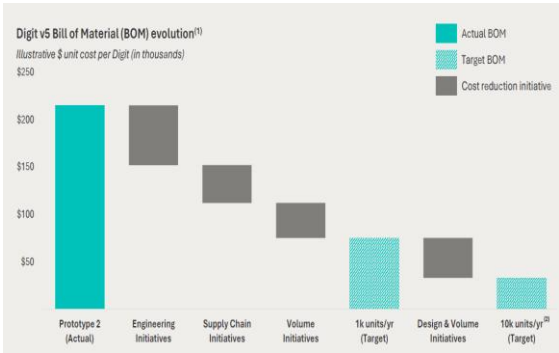
자료: Agility, 대신증권 Research Center

그림 17.Digit v5: \$3 억 이상의 수주 확보



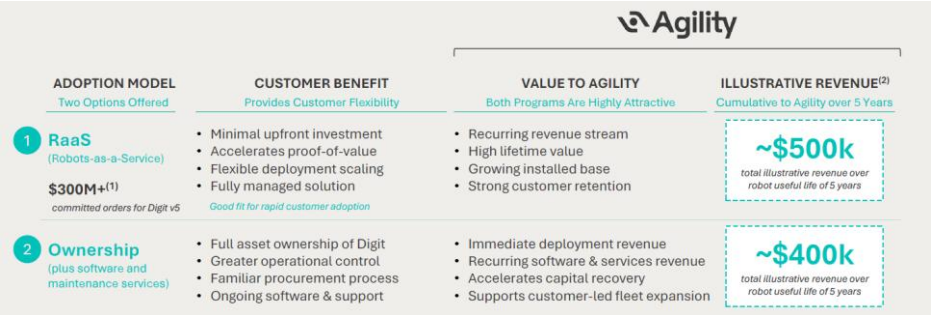
자료: Agility, 대신증권 Research Center

그림 18.Digit v5 연간 1 만대 생산 시, 원가 \$3 만 타겟



자료: Agility, 대신증권 Research Center

그림 19. Agility RaaS/직접 소유 구조 BM → 5년 누적 대당 \$50 만/\$40 만 매출 창출 예상



자료: Agility, 대신증권 Research Center

그림 20. 미국 오리건주 RoboFab 보유, 부품 75% 이상 현지 조달. 연 1만대 생산 타겟



자료: Agility, 대신증권 Research Center

표 8. Agility 자금 조달 구조 (단위: 백만달러)

	2024A	2025A
판관비	17	37
연구개발비	54	74
총 영업비용	71	111
(-) 주식보상비용(SBC)	-2	-11
(-) 감가상각비	-3	-7
총 현금 영업비용	67	93
자본적 지출	4	3
운전자본 증가	6	7
기타	-2	0
현금 사용액	75	102

자료: Agility, 대신증권 Research Center

2. 완성차 파업 이슈 체크

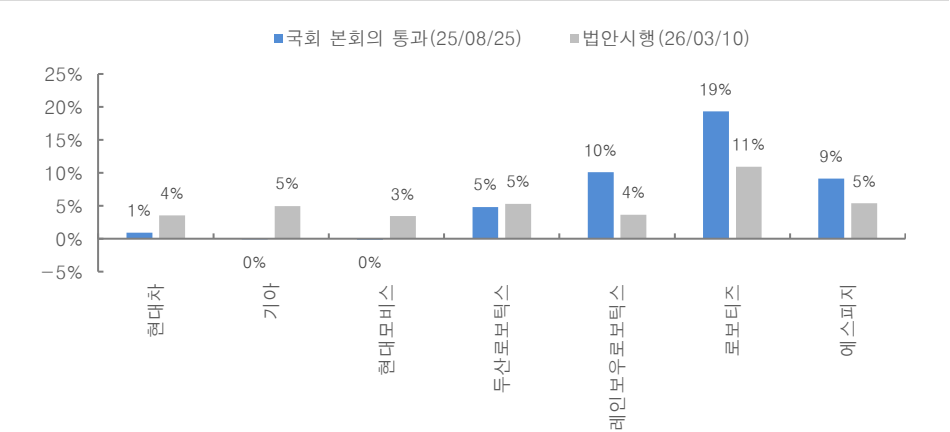
3분기 파업 계절성 → 이슈 커질수록 로봇 모멘텀 자극시킬 가능성

자동차 업계에게 3분기는 하계휴가/추석연휴와 노조 리스크에 따른 계절적 비수기 분기다. 1) 2025년 노란봉투법(노봉법) 통과, 2) Physical AI 고도화에 따른 고용 우려, 3) 기업 실적과 연동한 성과급 체계, 4) 해외 현지생산 확대에 따른 국내 생산 전략 변화, 5) 정년 연장 요구 등 노사 갈등 요소가 산재해있다.

특히, 현대차는 6/25일 합법적인 파업권을 확보하고, 7/13~16일 오전/오후조 각각 하루 2시간씩 총 4시간의 부분 파업을 진행할 예정이다. 이 외에 한국GM 노조도 7/13일부터 조기 출근/잔업/특근 거부하는 쟁의에 돌입했다.

다만, 2025.08월 노봉법 통과로 노조 이슈 부각됐을 당시 로봇 관련주의 주가가 급등했다는 점을 생각해보면 노조 이슈 부각은 역설적으로 주식시장 내 로봇 모멘텀을 지속 자극시킬 가능성 높다는 판단이다.

그림 21. 국내 노란봉투법 이벤트에 따른 로봇 관련주 주가 변동성



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

표 9. 2026년 현대차/기아 노조협상 요구안

구분	현대차	기아
기본급 인상	- 월 14만 9,600원 인상	- 월 14만 9,600원 인상
성과급 체계	- 순이익의 30% 성과급(주식포함) 지급 - 직무 수당 인상/신설	- 영업이익의 30% 성과급 지급
상여금	- 상여금 800%	- 상여금 800%
고용 시간	- 노동시간 단축/신규 채용	- 주 4.5 일제 도입
고용 안정	- 미래산업/시 관련 고용안정 및 보장	- 국내 공장 총고용 보장 - 국내외 공장 신규투자/신차투입 시, 확정 전 노사의견 일치 후 진행
정년 연장	- 정년 연장(국민연금 수령 시기 연동)	- 정년 만 65세로 연장 - 임금피크제 삭제

자료: 각 사, 대신증권 리서치센터

표 10. 현대차 연도별 임금협상안

연도	기본급(원)	성과급	일시금(만원)	재래상품권(만원)	주식(주)
2015	85,000	400%	400	20	20
2016	72,000	350%	330	50	10
2017	58,000	300%	280	20	—
2018	45,000	250%	280	20	—
2019	40,000	150%	900	20	15
2020	—	150%	120	20	10
2021	75,000	200%	580	10	5
2022	98,000	300%	550	5	20
2023	111,000	400%	1,050	25	15
2024	112,000	500%	1,780	20	25
2025	100,000	450%	1,580	20	30

자료: 현대차, 대신증권 리서치센터

표 11. 기아 연도별 임금협상안

연도	기본급(원)	성과급	일시금(만원)	재래상품권(만원)	주식(주)
2015	85,000	400%	400	20	55
2016	72,000	350%	330	50	34
2017	58,000	300%	280	40	—
2018	45,000	250%	280	20	—
2019	40,000	150%	300	20	—
2020	—	150%	120	150	—
2021	75,000	200%	580	—	13
2022	98,000	300%	550	25	49
2023	111,000	400%	1,050	25	34
2024	112,000	500%	1,780	20	57
2025	100,000	450%	1,580	20	53

자료: 기아, 대신증권 리서치센터

표 12. 완성차 2025년 임금협상에 따른 비용 추정

	단위	현대차	기아	비고
국내 인력 평균 연봉	명 백만원	75,819 124	35,747 136	2024년 기준
2025년 임금협상 내용				
기본급 인상	만원	10	10	기본급 인상에 따른 성과급 인상은 반영 X
성과급 450%	만원	3,023	3,315	평균연봉/12개월 * 월기본급 65% 수준 가정
일시금	만원	1,580	1,580	
재래상품권	만원	20	20	
주식	만원	558	541	현대차 보통주 10주 22만원, 우선주 20주 18만원 기아 보통주 53주 10.2만원
인당 인상효과	만원	5,301	5,456	
연간 추가 비용	십억원	4,019	1,950	기본급 상승분은 제외 성과급/일시금/상품권/주식 보상 합산
25년 OP 대비	%	35%	22%	

자료: 현대차, 기아, 대신증권 리서치센터

표 13. 현대차/기아 노조 파업 추이

연도	현대차		기아	
	파업일수(일)	생산차질(천대)	파업일수(일)	생산차질(천대)
2000	12	62.0	7.0	28.0
2001	20	84.0	6.0	16.0
2002	13	84.0	3.0	33.0
2003	25	105.0	4.0	4.0
2004	5	19.0	5.0	21.0
2005	11	42.0	3.0	34.0
2006	33	118.0	4.0	48.0
2007	13	25.0	8.0	24.0
2008	14	47.0	4.0	17.0
2009	무파업	무파업	4.0	61.0
2010	무파업	무파업	무파업	무파업
2011	무파업	무파업	무파업	무파업
2012	20	82.0	2.0	63.0
2013	10	52.0	1.0	19.0
2014	6	42.0	1.0	69.0
2015	4	11.0	-	6.7
2016	24	142.0	2.0	117.0
2017	21	89.0	5.0	21.0
2018	2	11.0	2.0	3.0
2019	무파업	무파업	2.0	10.0
2020	무파업	무파업	4.0	47.0
2021	무파업	무파업	무파업	무파업
2022	무파업	무파업	무파업	무파업
2023	무파업	무파업	무파업	무파업
2024	무파업	무파업	무파업	무파업
2025	4	7.0	무파업	무파업
2026	6/24 일 파업권 확보 7/6 일부터 특근 거부 임단협 교섭 지속중		7/9 일 총력투쟁 선포식 예정	

자료: 각 사, 대신증권 리서치센터

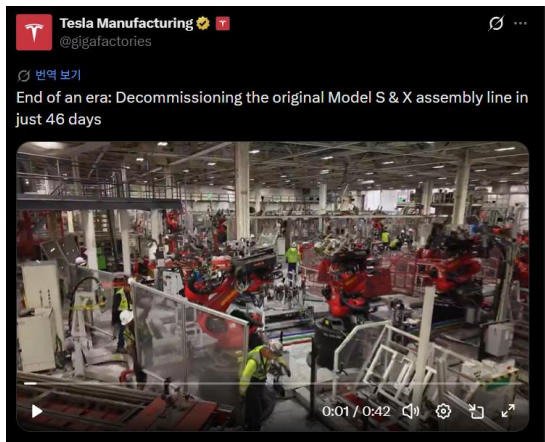
3. 테슬라 옵티머스 양산 개시

초기 양산 속도는 느려도, 생산 개시는 예정대로

2026.05월 테슬라는 미국 프리몬트 공장의 모델S/X 라인을 철거하고, 7월초 옵티머스 전용라인 설치를 시작했다. 언론에 따르면, 6월말부터 대만으로부터 하모닉 감속기/광학 렌즈 공급이 일부 시작된 것으로 파악되는바, 7월말~8월 초도양산 가시성은 매우 높다는 판단이다. 다만, 일론 머스크도 지속 언급한 바 있듯이, 옵티머스에 약 1만개의 고유 부품이 신규 투입되기 때문에 극초기 양산 속도는 시장 기대 대비 느릴 수 밖에 없을 것으로 예상된다.

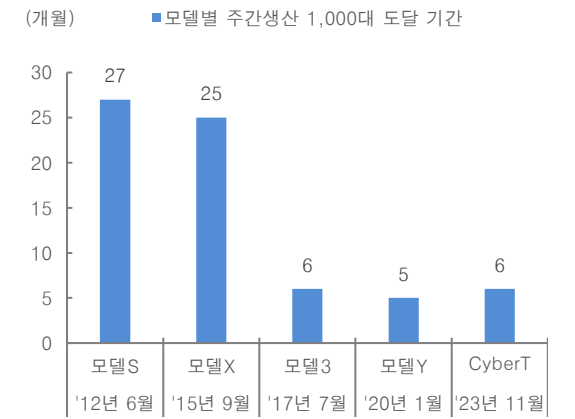
테슬라 관련 전문 매체 보도 및 뉴스플로우에 따르면, 옵티머스 공급 업체들은 9월 주간 Capa 1,000대(연간 5만대) => 2026년내 주간 Capa 2,000대(연간 10만대) 규모의 부품 공급을 준비하고 있는 것으로 추정된다. 테슬라 내부적으로 옵티머스 양산 가속화를 공격적으로 추진하고 있기에, 공급 업체들의 대응도 더 기민해질 수 밖에 없다. 특히, 미국 현지 생산 물량이 확대됨에 따른 공급망 다변화(비중국 부품 확대/이원화) 움직임 가속화 될 수 밖에 없을 것이다. 이에, 3Q26 옵티머스 초기 양산 속도에 따른 노이즈는 있겠으나, 2H26~27년 생산량 확대에 따른 국내(비중국) 밸류체인에 대한 관심 지속해야한다고 판단한다.

그림 22.테슬라 프리몬트 공장 45 만에 S/X 라인 해체



자료: X 대신증권 Research Center

그림 23.테슬라 모델별 주 생산 1 천대 도달 소요 기간



자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

4. 배터리 유휴 캐파 활용 본격화

대응전략 1. ESS

2025년말 포드가 ESS 사업 진출을 공식화한데 이어 2026.06월 GM도 에너지 사업부 확장 계획을 발표했다. 포드가 자체 대형 컨테이너형 BESS를 직접 설계/판매할 계획이라면, GM은 가정용 V2H/전력회사 연계 V2G 사업을 확대하고, 중고 EV 배터리, ESS, 나트륨이온 배터리 개발을 파트너십 방식으로 추진할 계획이다. 기투자한 북미 대규모 유휴 캐파를 활용해 급증하는 미국 전력 수요를 대응하겠다는 계획이다. EV → ESS 수요 대응 통한 유휴 캐파 대응은 긍정적이다. 다만, 중장기적으로 완성차 업체의 셀/시스템 내재화에 따른 배터리 산업 경쟁 심화, LFP/LiBS 배터리 확대에 따른 하이니켈 수혜 제한될 수 있다는 리스크도 존재한다. 과거 단순 생산능력 확대 전략에서 시장 수요에 따른 유연한 제품/폼팩터, 현지 공급망 대응, 시스템/서비스 역량이 지속 중요해질 수 밖에 없을 것이다.

표 14. 포드/GM의 배터리 사업 전략: EV → ESS/밸류체인 대응력 강화

	Ford	GM
사업 계획	대형 BESS 제조/판매 CATL 라이선싱 통해 LFP 생산능력 확보	JV 활용해 가정용/계통용 ESS 배터리셀 대응 EV 기반의 V2H, V2G 및 중고 배터리 활용 사업 계획 Peak Energy와 나트륨이온 셀 개발
투자 규모	2026~27년 20억달러 투자	구체적인 투자계획 미공개
전방 시장	유틸리티, 데이터센터, 산업/상업용 시장	가정용, V2H/V2G, 데이터센터/계통용
양산 계획	2027년 말부터 연간 20GWh 이상 ESS향 5.5MWh 규모의 컨테이너 대응	2028년 나트륨 배터리 생산 목표 (CAPA 미공개)
주요 고객	EDF향 20GWh(2028년부터 5년 공급 계약)	Crusoe/자사 공장 실증 Peak의 Jupiter Power와 4.75GWh 파트너계약
제조 방식	셀-컨테이너 완전 수직통합	파트너십 기반 서비스 제공

자료: 각 사, 대신증권 리서치센터

대응전략 2. LFP

미국 현지 양산 배터리 전략에 있어 기존 NCM 중심 → ESS/저가EV 대응 위한 LFP 대응 전략도 강화되고 있다. 일례로, 포드/테슬라는 각각 보급형 EV 원가 절감, ESS/메가팩 현지화 전략 위해 미국 내 LFP 생산능력을 확보할 계획이다. 1) 관세/FEOC 등 규제 대응, 2) EV향 유휴 캐파, 3) 시장 수요 대응 전략의 일환이다. 다만, ESS/LFP 기술 전략에 있어서 CATL의 영향력이 여전하다는 것은 사업 회사 입장에서는 잠재적 리스크다. 규제 환경 변화에 따른 대응력 확보가 더 중요해질 수 밖에 없는 이유다.

표 15. 포드/테슬라 미국 현지 LFP 배터리 대응 전략

	Ford 마샬 공장 LFP	Tesla 네바다 기가팩토리 LFP
목적	보급형 EV, 주거용 소용량 ESS 차세대 보급형 플랫폼(Universal EV) 적용 → 중형 EV 픽업트럭 탑재 계획	ESS/Megapack 공급망 현지화
CAPA	20GWh	7GWh
생산 목표	2026년내 양산출하 (6월 전공정 시험생산 완료)	2026년 초기 램프업
폼팩터	LFP 각형	LFP 각형(추정)
기술 전략	CATL 기술 라이선스	CATL 구형 장비 인수/활용

자료: 각 사, 대신증권 리서치센터

5.미국-중국 공급망 리스크 점검

APEC 미중 정상회담에서 합의한 유예시점이 가까워진다

2025.10월 중국 상무부/해관총서는 주요 전략 물자의 수출통제조치를 포함한 6건의 공고를 발표했다. 하지만 같은 달, APEC에서 트럼프-시진핑 정상회의 합의로 해당조치는 2026.11월까지 1년간 유예됐다. 2H26 유예 만료 시점이 다가오며 관련 리스크를 다시한번 점검할 필요 있겠다.

당시 중국은 국가 안보를 근거로 1) 희토류 수출 대상을 전체 17종 중 기존 7 → 신규 12종으로 늘리고, 2) 중국산 희토류 및 관련 기술을 이요한 제품도 통제 대상에 포함시켰다. 중국산 희토류를 전체 상품가치의 0.1% 이상 포함시키거나 중국의 희토류 채굴 관련 제련/분리 등 기술을 사용한 제품을 수출하려면 외국 기업도 중국정부의 승인을 받아야 한다는 것이다. 또한, 당시 발표한 조치 중 장비 및 중/중희토류 물품 통제 58호는 리튬이온 배터리(전기차/전자기기 등), 인조 다이아몬드(조정밀 반도체/항공우주 장비 등)도 통제 리스트에 포함시켰다. 300Wh/kg 이상 리튬이온 배터리, 배터리 장비, 고성능 LFP, 리튬계 양극재, 인조흑연 음극재 및 관련 장비 등이 대상에 포함됐다.

중국은 전세계 희토류 생산량의 70%/정제가공 80%를 점유하고 있는 것으로 파악된다. 중국 내 매장량 자체도 많고, 비용/환경 이슈로 공급망 대체가 어렵다. 관련 통제 강화시, 글로벌 공급망 리스크가 높아질 수 밖에 없는 이유다.

표 16. 중국 희토류 수출 규제 리스트

No	구분	리스트	영문	기호
1	기존	사마륨	Samarium	Sm
2		가돌리늄	Gadolinium	Gd
3		터븀	Terbium	Tb
4		디스프로슘	Dysprosium	Dy
5		루테튬	Lutetium	Lu
6		스칸듐	Scandium	Sc
7		이트륨	Yttrium	Y
8	추가	홀뮴	Holmium	Ho
9		어븀	Erbium	Er
10		툴륨	Thulium	Tm
11		유로퓸	Europium	Eu
12		이터븀	Ytterbium	Yb
13	그 외	란타넘	Lanthanum	La
14		세륨	Cerium	Ce
15		프라세오디뮴	Praseodymium	Pr
16		네오디뮴	Neodymium	Nd
17		프로메튬	Promethium	Pm

자료: 각 사, 대신증권 리서치센터

2026.07월 미국 국방군수청(DLA)는 국가방위비축 물자용 배터리 탄산리튬 조달을 위한 5년 고정가격 계약 입찰을 공개했다. 계약 물량은 배터리 등급 탄산리튬 최대 1.6만톤으로 계약 금액은 3억달러다. 물량 조달은 첫 계약 연도에 3,657톤을 구매한 이후, 5년 차에 약 2,839톤으로 감소하는 구조다.

이번 조달은 미국의 국가방위비축 프로그램의 일환으로, 핵심 광물의 전략적 비축량을 강화하고 국방 및 핵심 산업의 공급망 방어력을 높이는 것을 목표로 한다. 단순 계산시, 톤당 18,500달러(7/10일 종가대비 약 24% 저렴)에 장기 리튬물량을 확보해 전략 광물의 공급망 안보를 강화하겠다는 것이다. 직접적인 공급망 갈등이나 공격적 조치는 아니지만, 미국 정부 차원에서 글로벌 공급망 관리를 강화하고 있다는 측면에서 볼 필요 있겠다.

표 17. 미국 국방군수청(DLA) 배터리급 탄산리튬 장기 물량 입찰

구분	내용
목적	National Defense Stockpile 편입
최대 물량	약 16,167 톤
최대 계약금액	3억달러
계약 기간	최대 5년
최소 보장 발주액	100만달러
입찰 마감	2026년 7월 17일
조건	최소 순도 99.5%의 분말 형태 배터리 등급 탄산리튬 뉴욕/네바다/인디애나/오하이오에 위치한 DLA 창고로 배송

자료: 각 사, 대신증권 리서치센터

미국-중국 방산 관련 블랙리스트전 확대

미중 간 방산 관련 기업 제재전이 강화되는 양상이다. 지난 6/8일 미국 국방부는 중국 군사기업(CMC) 명단을 업데이트하고, 유니트리/알리바바 등을 신규 편입했다. CMC 명단은 미국 내에서 직간접적으로 사업 영위중인 중국 군사기업 리스트다. 해당 리스트에 지정될 경우, 미국 내 자금조달/투자 제한 및 공급망 규제 대상이 될 가능성이 높다. 6/8일 업데이트로 기존 일반 방산 업체 위주였던 해당 리스트는 AI/휴머노이드/반도체/배터리/전기차/바이오까지 포함되며 범위가 넓어졌다. 금번 업데이트 포함된 주요 업체들로 는 유니트리(휴머노이드), 알리바바, 바이두, BYD, CATL, NIO, Autel Robotics(드론), RoboSense/Hesai(LiDAR), CXMT/YMTC(메모리), WuXi AppTec, Sugon/Inspur(AI서버) 등이 있다.

중국은 이에 대한 대응 조치로 6/22일, 상무부/재정부는 미국 방산/드론/희토류 기업들을 대상으로 중국산 품목 수출 제한과 정부 조달을 제한하는 조치를 즉시 발효했다. 상무부는 미국 MP머티리얼스, USA레어어스사를 포함한 10개사, 재정부는 록히드마틴/레이시온사를 포함한 46개사를 제재 대상에 포함시켰다.

표 18. 미국-중국 방산 관련 블랙리스트 - 기업제재 강화

구분	내용
미국 CMC 리스트	6/8 일 자회사 포함 기업 83 개 추가 → 총 188 개사 리스트업 6/8 일 포함된 주요 기업: 유니트리(휴머노이드), 알리바바, 바이두, BYD, CATL, NIO, Autel Robotics(드론), RoboSense/Hesai(LiDAR), CXMT/YMTC(메모리), Wuxi AppTec, Sugon/Inspur(AI 서버)
중국 상무부 제재	6/22 일부터 아래 10 개사에 대한 중국산 이중용도 품목 수출을 금지. 제 3 국을 통한 이전 금지(사실상 전면 금지 조치) [희토류]MP Materials, US Rare Earth, [드론] Aveox, Red Cat, Teal Drones, [레이더] IMSAR, [수중로봇] Jaia Robotics, [항공우주] Ball Aerospace, [군용차량] Oshkosh, [함정] L3Harris Maritime
중국 재무부 제재	6/22 일부터 미국 방산/드론 관련 46 개사에 대한 정부 조달 금지 주요 업체: Lockheed Martin(계열사 6 개/재블린 JV 도 포함), Boeing Defense 비롯한 주요 드론업체(General Dynamics, General Atomics, Anduri, AeroVironment, Shield AI 등)

자료: 각 사, 대신증권 리서치센터

Ⅲ. 이달의 업황

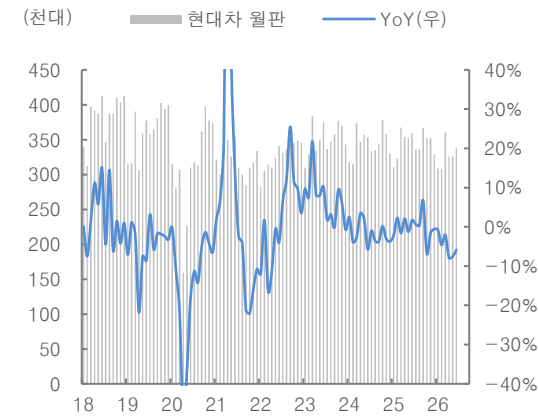
[자동차] 지역별 차별화 & 기아 우위 지속

2026.06월 도매 현대차 33.8만대(YoY -6%), 기아 29.6만대(+10%)

2026.06월 현대차 글로벌 도매판매는 33.8만대로 YoY -6% 감소했으며, 1H26 누적 판매도 197만대로 YoY -5% 하락했다. 반면, 기아는 2026.06월 29.6만대의 판매 기록하며 YoY +10%, 1H26 누적 163만대(YoY +3%) 상승했다. 현대차-기아간 판매량 차별화가 확대된 모습이다. 6월에도 대전 부품공장 화재(3/20일), 현대모비스 인도 공장 화재(5/31일) 영향 일부 지속된 것으로 파악되나, 기아의 완전한 회복세가 두드러졌다. 주요 지역/차종에 최적화된 기아의 차종 믹스 효과 지속되고 있는 것으로 판단된다.

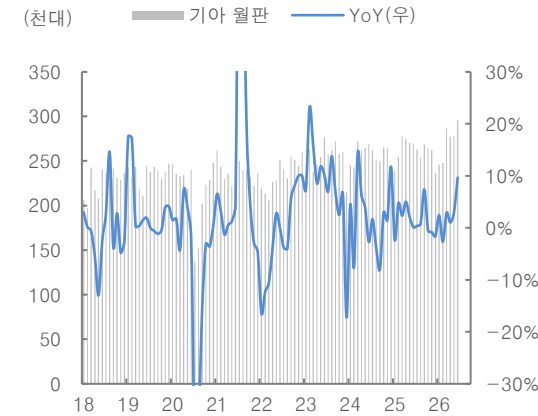
현대차의 북미 Mix 호조가 지속되고 있는 점은 긍정적이다. 2026.06월 현대차의 북미 판매 비중은 32%로 YoY +3.1%pt 상승했다. 1H26 누적으로도 +1.7%pt 상승하며 물량 감소 영향을 지역 믹스로 일부 상쇄하고 있는 모습이다. 반면, 기아는 북미 대비 유럽(EV)/인도 비중 증가로 믹스 효과에 있어서는 다소 부정적인 흐름 보이고 있다.

그림 24.현대차 월별 도매



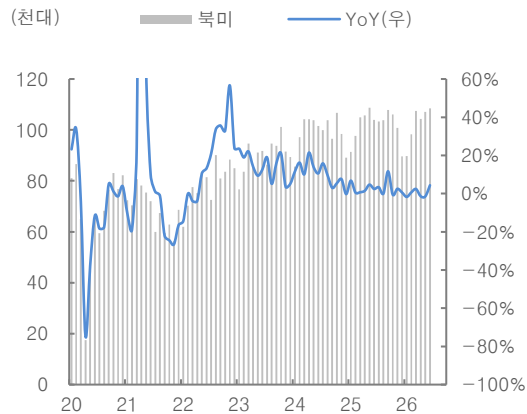
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 25.기아 월별 도매



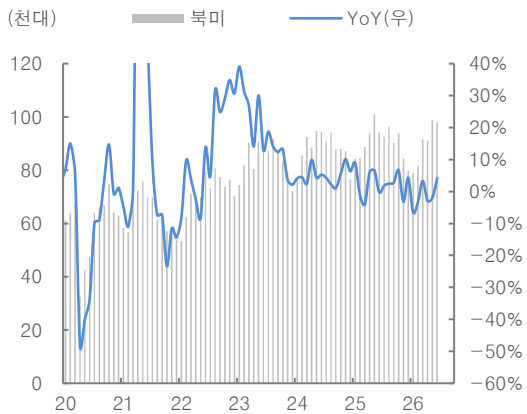
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 26.현대차 북미 도매



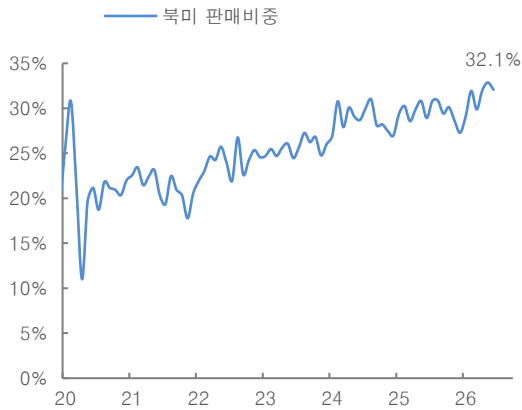
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 27.기아 북미 판매



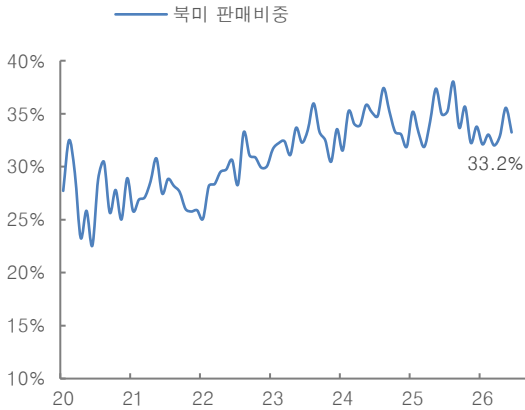
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 28.현대차 북미 판매 비중



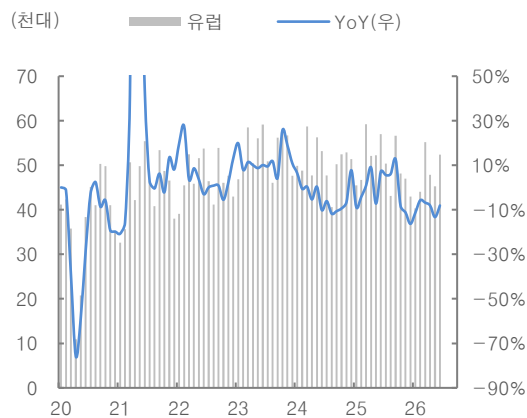
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 29.기아 북미 판매 비중



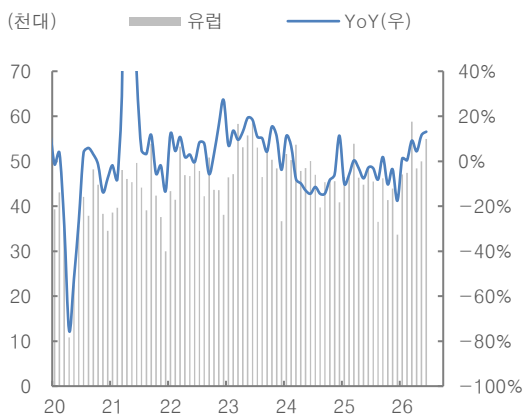
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 30.현대차 유럽 도매



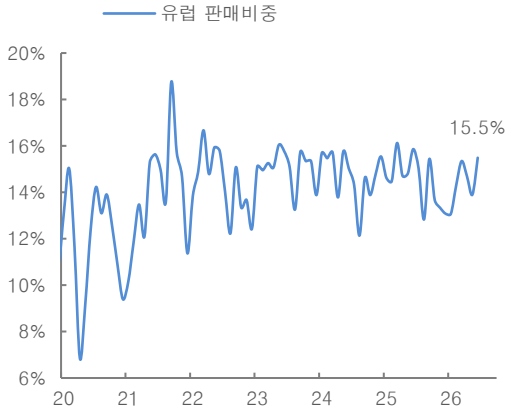
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 31.기아 유럽 도매



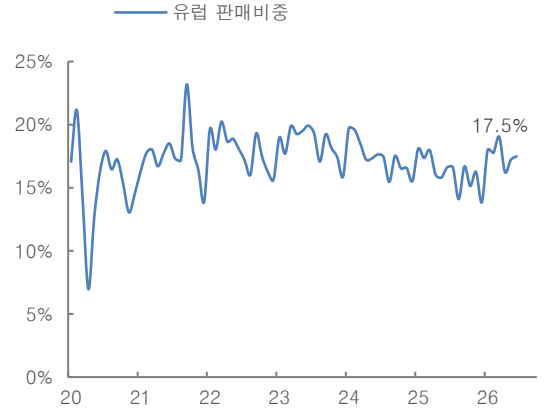
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 32.현대차 유럽 판매 비중



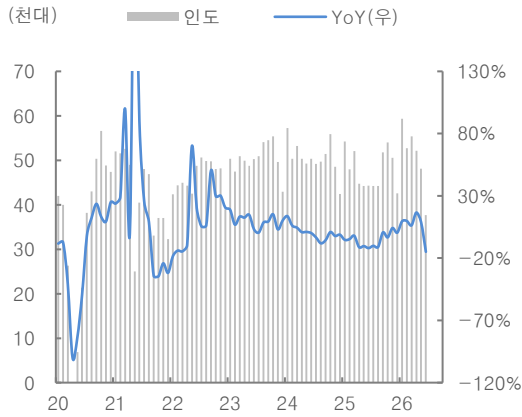
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 33.기아 유럽 판매 비중



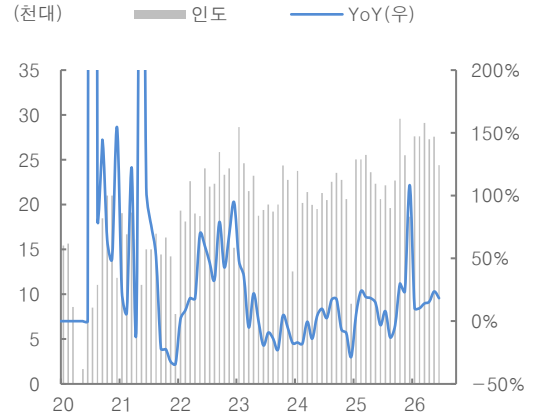
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 34.현대차 인도 도매



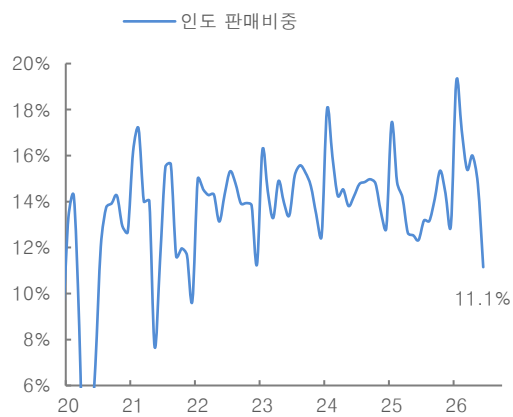
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 35.기아 인도 도매



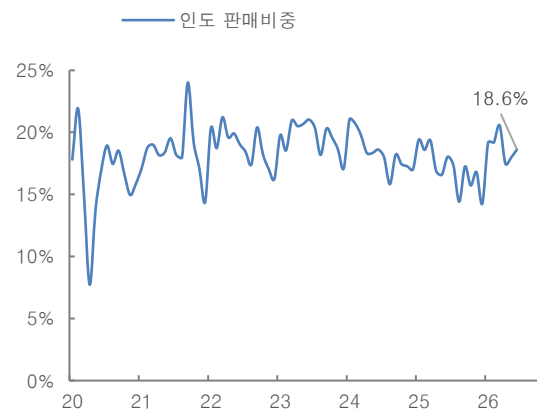
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 36.현대차 인도 판매 비중



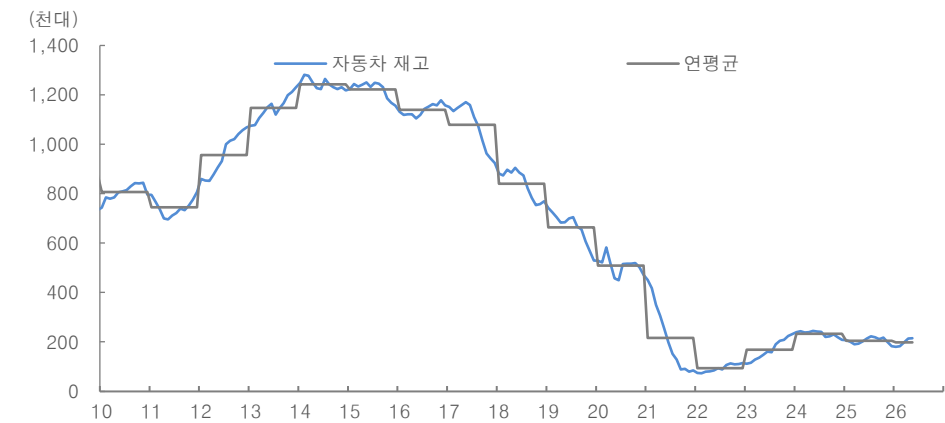
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 37.기아 인도 판매 비중



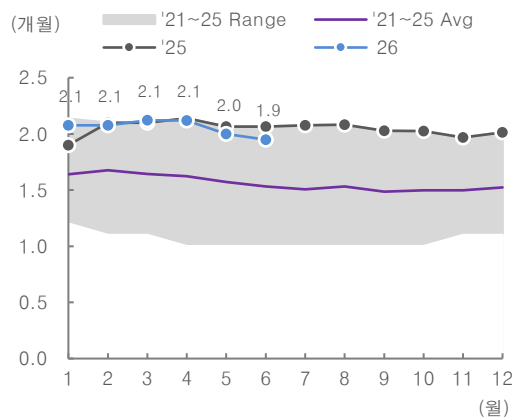
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 38.미국 자동차 재고



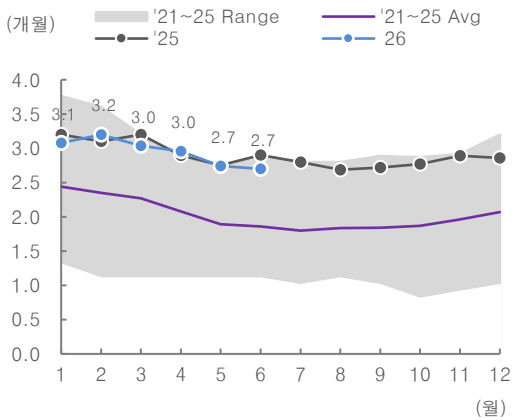
자료: FRED, 대신증권 Research Center

그림 39.현대차 글로벌 재고



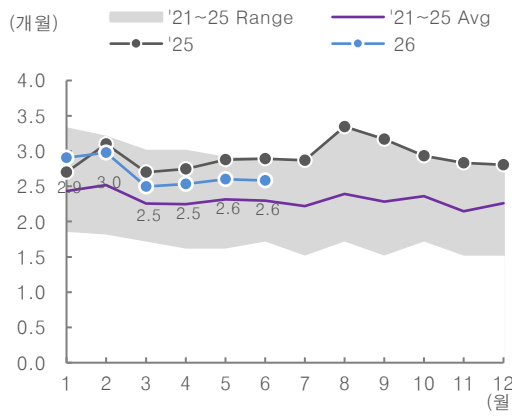
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 40.현대차 북미 재고



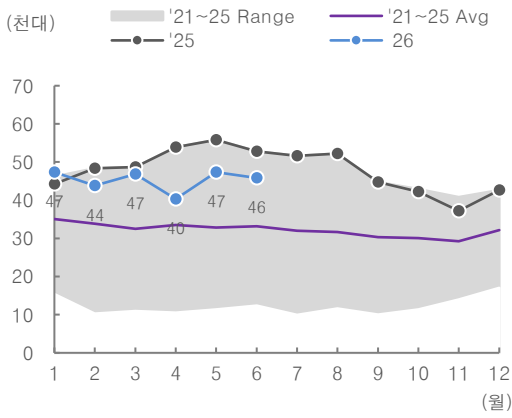
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 41.현대차 서유럽 재고



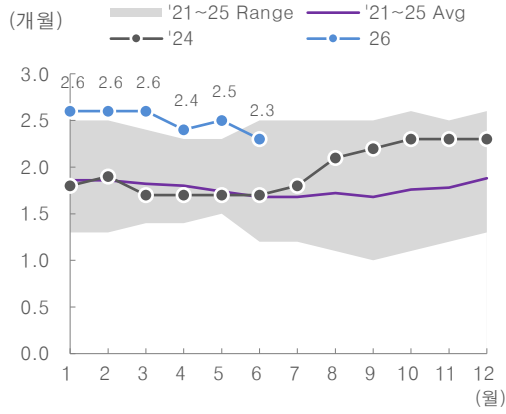
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 42.현대차 한국 재고



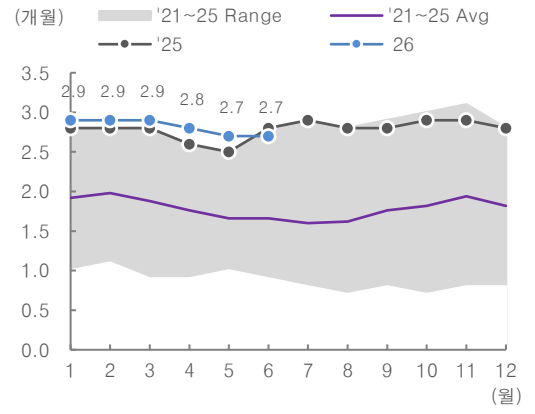
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 43.기아 글로벌 재고



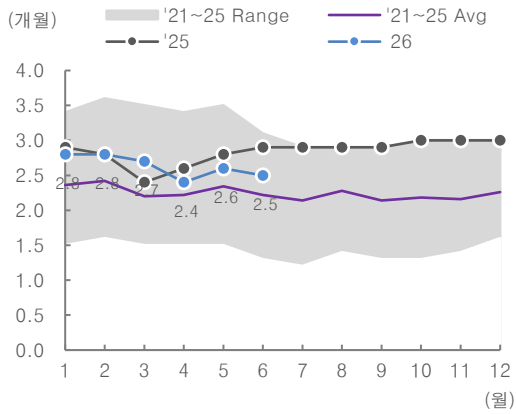
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 44.기아 미국 재고



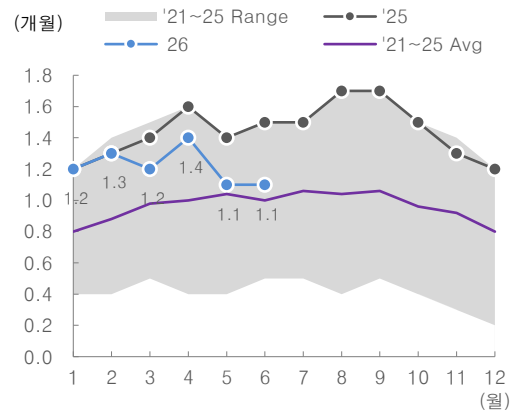
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 45.기아 유럽 재고



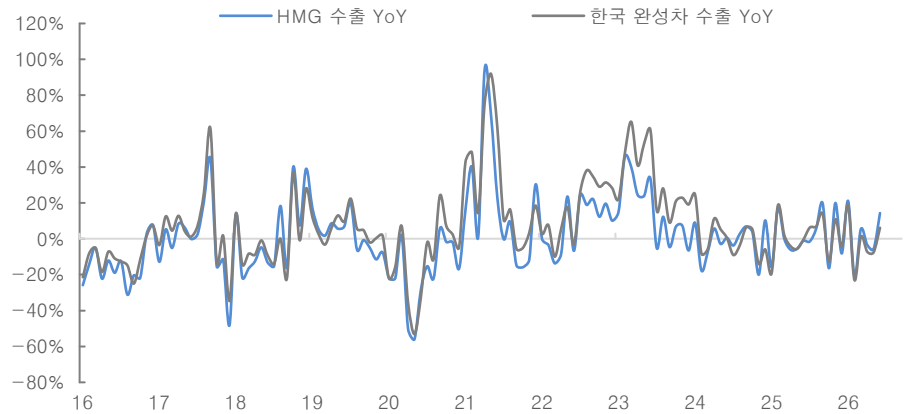
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 46.기아 인도 재고



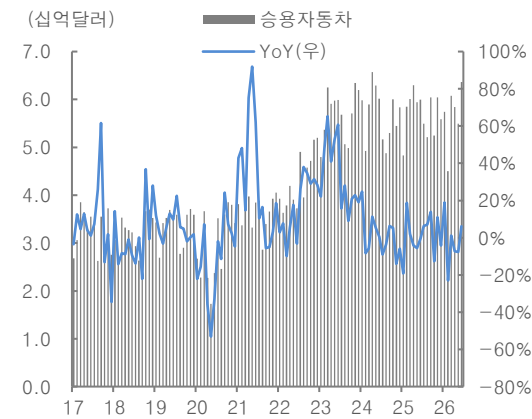
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 47.현대차/기아 월별 수출물량 - 한국 완성차 수출 YoY



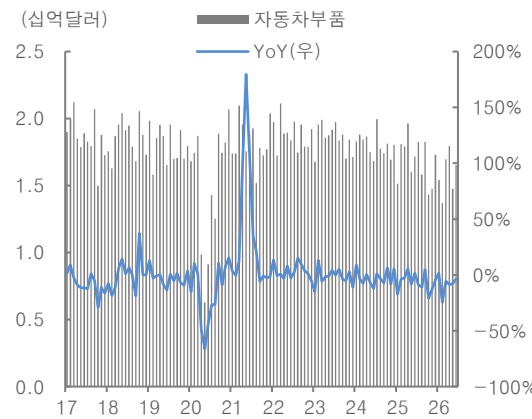
자료: 현대차, 기아, KITA, 대신증권 Research Center

그림 48.승용차 수출액



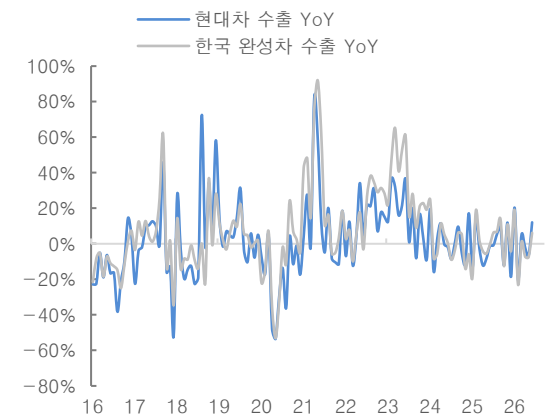
주: 10일 단위 수출 데이터. 2025.09.20일 데이터까지 업데이트
자료: KITA, 대신증권 Research Center

그림 49.부품 수출액



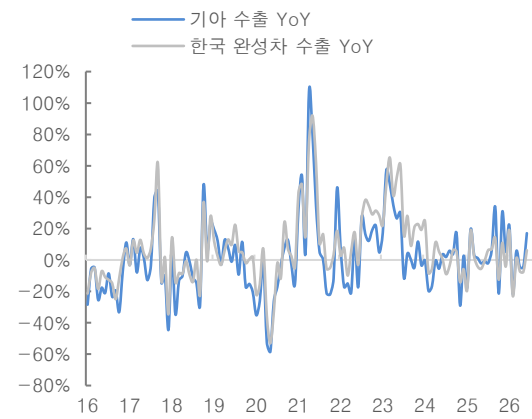
주: 10일 단위 수출 데이터. 2025.09.20일 데이터까지 업데이트
자료: KITA, 대신증권 Research Center

그림 50.현대차 수출 - 한국 완성차 수출액 YoY



자료: 현대차, KITA, 대신증권 Research Center

그림 51.기아 수출 - 한국 완성차 수출액 YoY



자료: 기아, KITA, 대신증권 Research Center

국가별 신차 판매

미국: 2026.06월 미국 신차 판매는 140만대, YoY +8% 증가했다. 영업일수 조정(YoY +1일) 시, +3% 성장이다. 차종별로는 HEV 22만대(+43%/침투율 16%), BEV 7.3만대(-30%/침투율 5%), PHEV 1.8만대(-19%/침투율 1.3%)로 HEV의 견조한 성장세 지속되고 있다. 동월 신차 인센티브는 대당 \$3,464달러로 YoY +1.6% 상승했다.

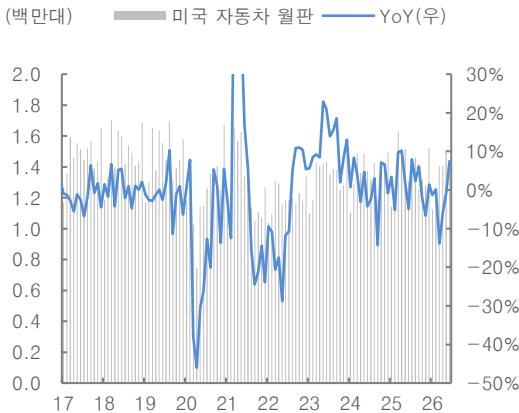
유럽: AECA 발표 기준, 2026.04월 유럽 신차 판매는 115만대로 YoY +7% 증가했다. 지역별로는 독일 25만대(+3%)/프랑스 14만대(-0.3%)/이탈리아 16만대(+12%)/영국 15만대(+24%) 판매를 기록했다. 2026.04월 누적으로는 유럽 467만대(+5%)/독일 95만대(+5%)/프랑스 54만대(-2%)/이탈리아 64만대(+10%)/영국 76만대(+9%) 판매 기록하며, 회복 흐름 속 이탈리아/영국 회복세가 두드러지는 흐름이다.

2026.06월 주요국 판매는 독일 30만대(+16%)/프랑스 22만대(+8%)/이탈리아 15만대(+11%)/영국 21만대(+11%)로 독일의 반등세 두드러졌다. 중동 분쟁으로 유가 급등과 전기차 보조금 재개로 BEV 중심의 판매 개선세 나오고 있는 것으로 판단된다. 2026.06월 주요국 BEV 판매는 독일 8만대(+78%)/프랑스 6만대(+92%)/이탈리아 1.5만대(+87%)/영국 6만대(+35%)로 테슬라와 중국 업체(Leapmotor/Xpeng)의 성장세 두드러졌다.

인도: 2026.05월 기준 인도 신차 판매는 44만대로 YoY +26% 증가한 것으로 파악된다. 누적 기준, 222만대(+18%) 판매 기록하며 2025년 이후 견조한 회복세 지속되고 있다. GST 세율 인하(개소세 인하) 및 차량 금융 확대 영향 주요한 것으로 판단된다. 추가로, 2026.06월 주요 업체 합산 판매량은 44만대(YoY +24%)로 파악된다.

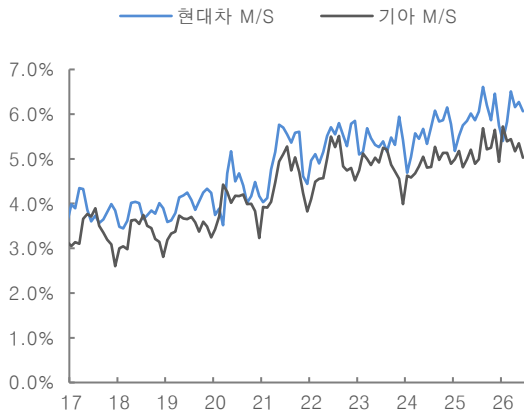
중국: 2026년 6월 기준 중국 신차 판매는 281만대로 YoY -3% 감소했다. 누적 기준, 1,502만대(-4%)로 소비 심리 부진, 차량 가격 인하 가능성에 따른 내수 수요 위축 지속되고 있는 것으로 판단된다. 반면, 업체들의 NEV 수출 증가로 판매 감소를 일부 상쇄하고 있는 것으로 파악된다.

그림 52.미국 신차 판매



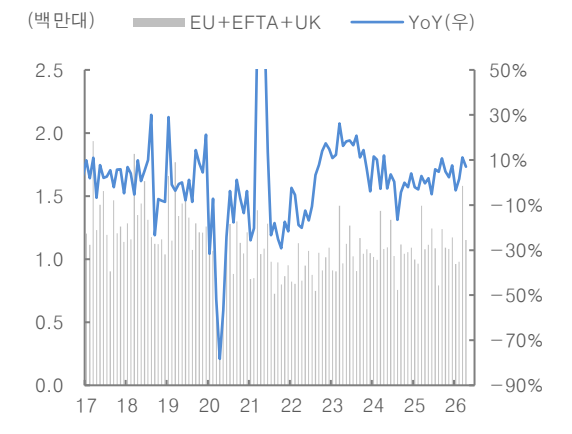
자료: Marklines, Automotive News, 대신증권 Research Center

그림 53.현대기아 미국 점유율



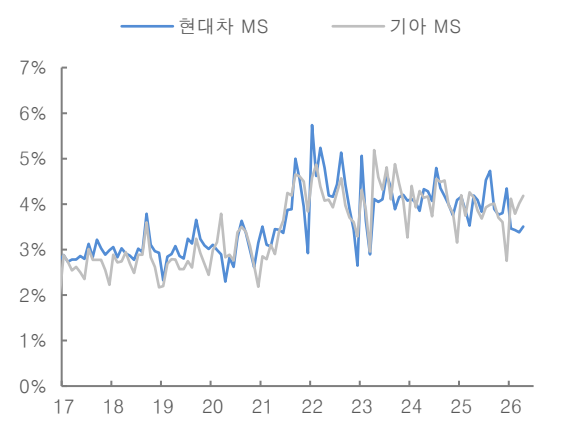
자료: Marklines, Automotive News, 대신증권 Research Center

그림 54.유럽 신차 판매



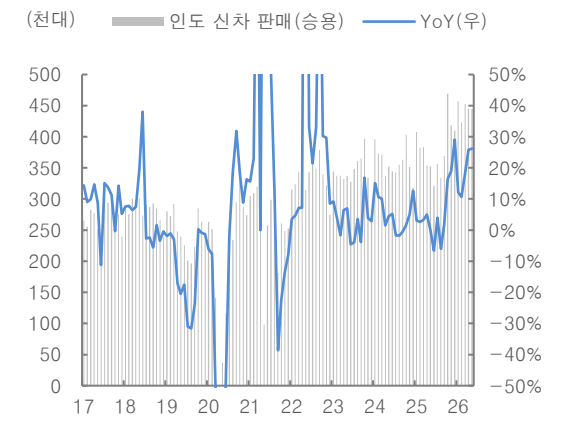
자료: ACEA, 대신증권 Research Center

그림 55.현대기아 유럽 점유율



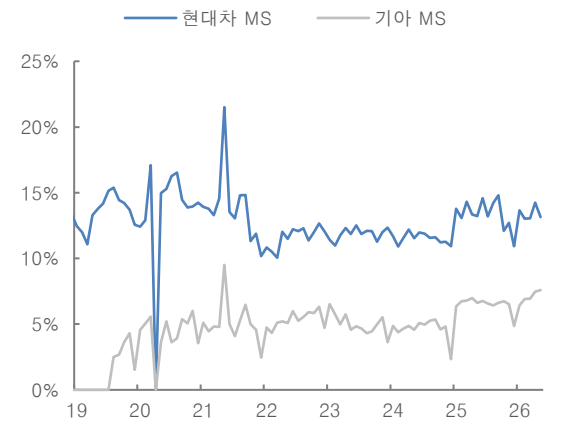
자료: ACEA, 대신증권 Research Center

그림 56.인도 신차 판매



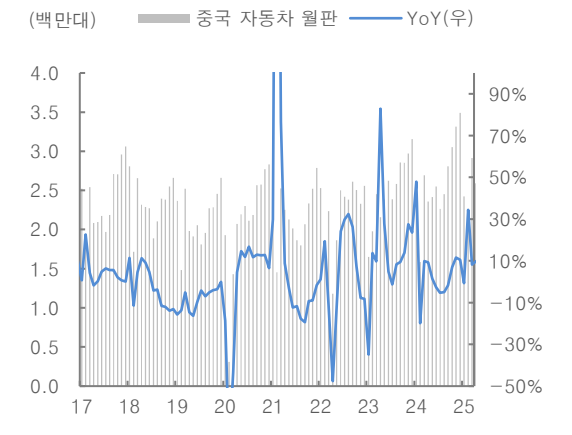
자료: Marklines, 대신증권 Research Center

그림 57.현대기아 인도 점유율



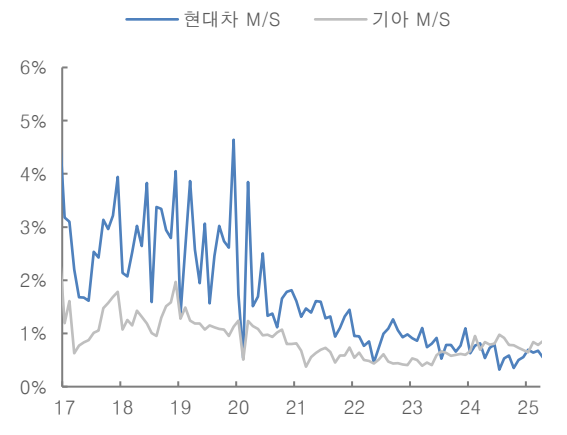
자료: Marklines, 대신증권 Research Center

그림 58.중국 신차 판매



자료: Marklines, CPCA, 대신증권 Research Center

그림 59.현대기아 중국 점유율



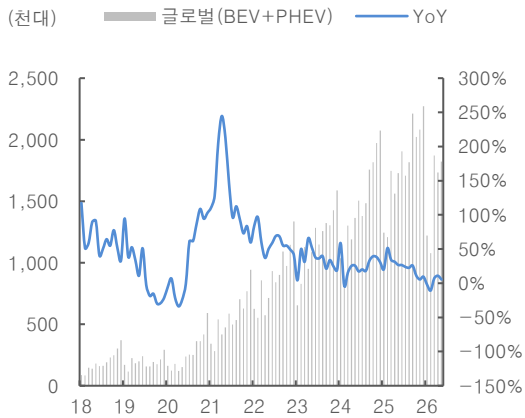
자료: Marklines, CPCA, 대신증권 Research Center

[2 차전자] Non G2 의 하드캐리

글로벌 친환경차 판매

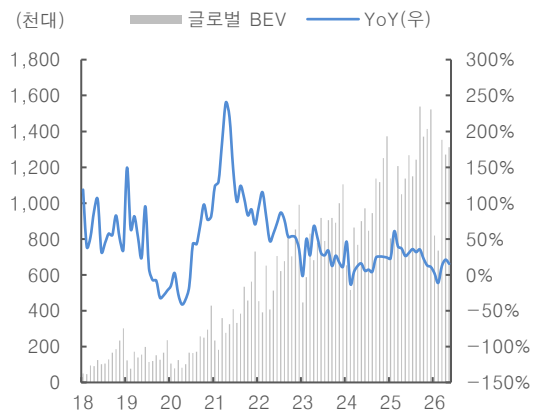
2026.05월 누적 친환경차(BEV+PHEV) 판매는 772만대로 YoY +3% 증가했다. 지역별로는 중국 416만대(-10%)/유럽 199만대(+28%)/미국 43만대(-34%)/인도 9만대(+19%)/한국 6만대(+42%)로 미국/중국 외 유럽/아시아(중국 제외) 국가의 증가세 두드러졌다.

그림 60.글로벌 친환경차(BEV+PHEV) 판매



자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 61.글로벌 BEV 판매



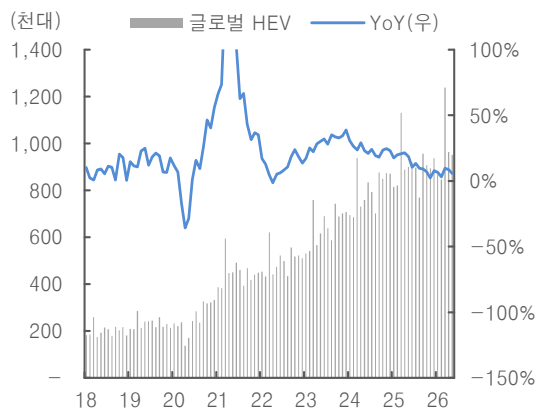
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 62.글로벌 PHEV 판매



자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 63.글로벌 HEV 판매



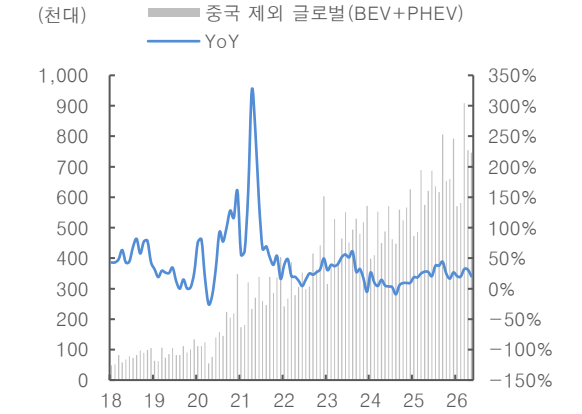
주: 한국 KAMA 공식 데이터 발표 지연으로 본 그래프 집계에서 제외 (5월 기준)
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

표 19. 글로벌 친환경차 판매 Top 20 업체 판매량

업체	판매량			점유율		
	'25.05 YTD	'26.05 YTD	YoY	'25.05 YTD	'26.05 YTD	YoY
BYD	1,275,303	1,001,161	-21.5%	17.6%	12.9%	-4.7%
TESLA	516,729	600,584	16.2%	7.1%	7.7%	0.6%
Geely	439,662	389,433	-11.4%	6.1%	5.0%	-1.1%
CHANGAN	315,993	310,870	-1.6%	4.4%	4.0%	-0.4%
LeapMotor	142,356	236,337	66.0%	2.0%	3.0%	1.1%
WULING	245,326	235,685	-3.9%	3.4%	3.0%	-0.4%
CHERY	153,132	177,099	15.7%	2.1%	2.3%	0.2%
VW	198,663	189,581	-4.6%	2.7%	2.4%	-0.3%
BMW	172,104	179,180	4.1%	2.4%	2.3%	-0.1%
KIA	116,323	174,716	50.2%	1.6%	2.3%	0.6%
NIO	93,029	150,495	61.8%	1.3%	1.9%	0.7%
Seres	142,282	132,916	-6.6%	2.0%	1.7%	-0.3%
Lixiang	199,553	163,267	-18.2%	2.8%	2.1%	-0.7%
Xiaomi	128,781	150,626	17.0%	1.8%	1.9%	0.2%
SAIC	34,749	120,560	246.9%	0.5%	1.6%	1.1%
Xpeng	130,592	128,144	-1.9%	1.8%	1.7%	-0.2%
ZEEKR	75,676	128,139	69.3%	1.0%	1.7%	0.6%
GAC	126,312	135,869	7.6%	1.7%	1.8%	0.0%
HYUNDAI	118,377	127,524	7.7%	1.6%	1.6%	0.0%
TOYOTA	82,373	120,307	46.1%	1.1%	1.6%	0.4%
Grand Total	7,231,343	7,753,964	7.2%			

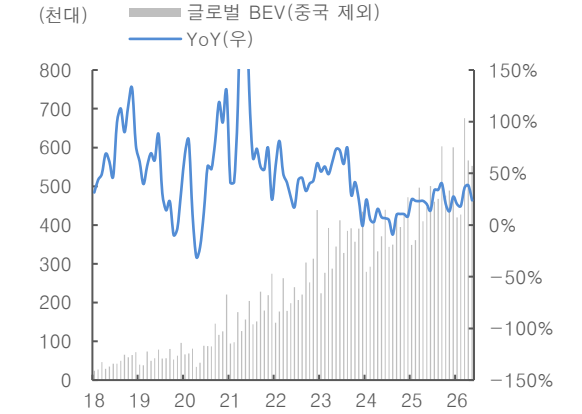
자료: SNE Research, 대신증권 리서치센터

그림 64.중국 제외 친환경차(BEV+PHEV) 판매



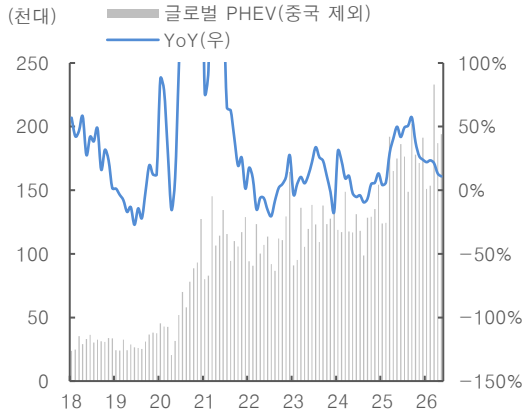
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 65.중국 제외 BEV 판매



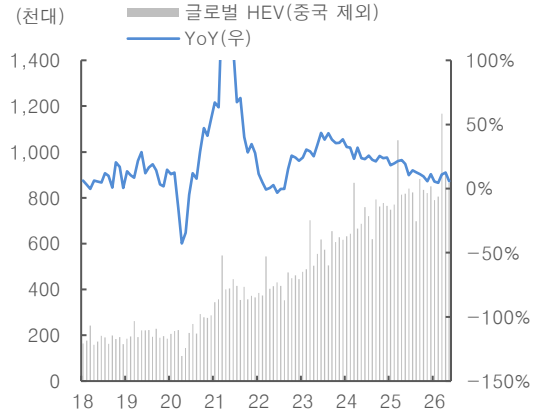
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 66.중국 제외 PHEV 판매



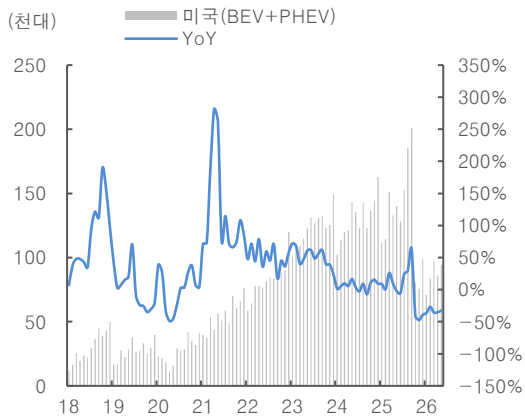
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 67.중국 제외 글로벌 HEV



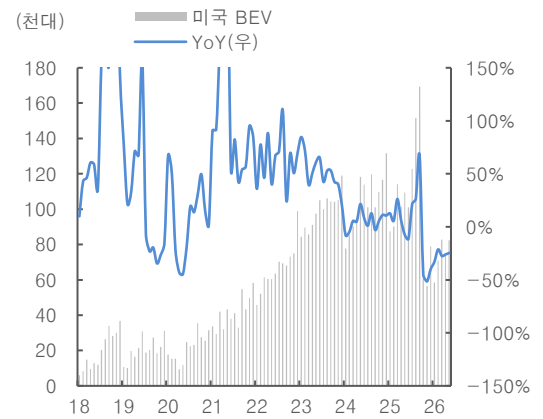
주: 한국 KAMA 공식 데이터 발표 지연으로 본 그래프 집계에서 제외 (6월 기준)
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 68.미국 친환경차(BEV+PHEV) 판매



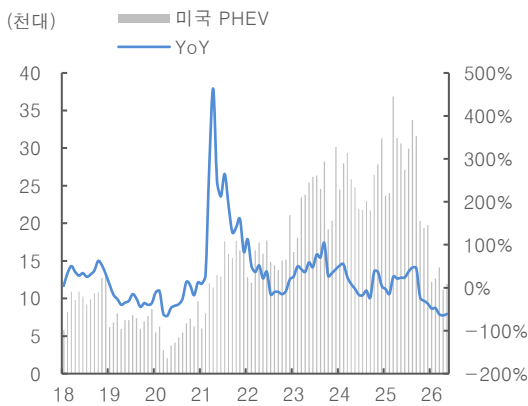
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 69.미국 BEV 판매



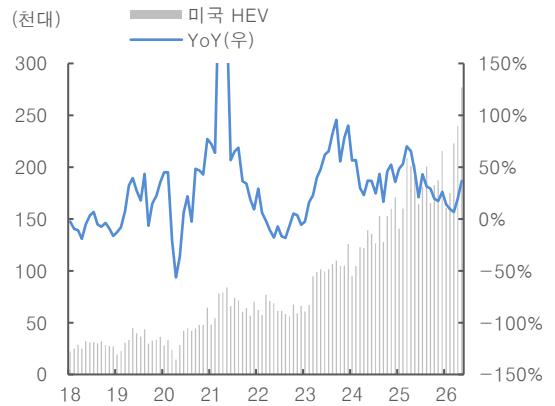
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 70.미국 PHEV 판매



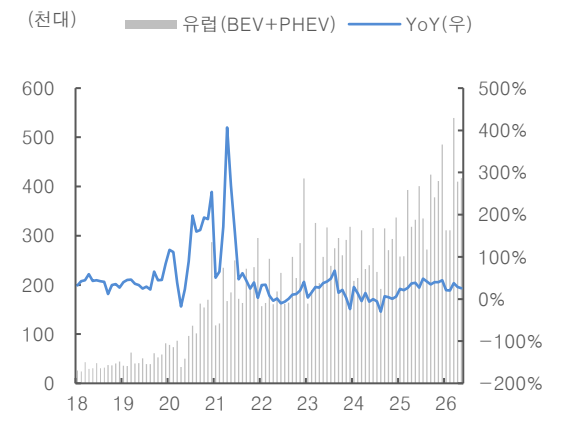
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 71.미국 HEV 판매



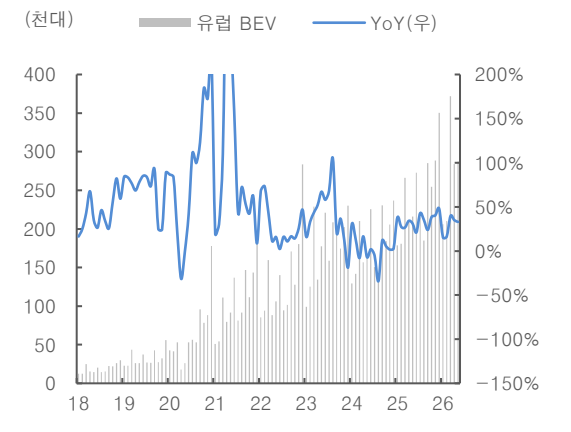
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 72.유럽 친환경차(BEV+PHEV) 판매



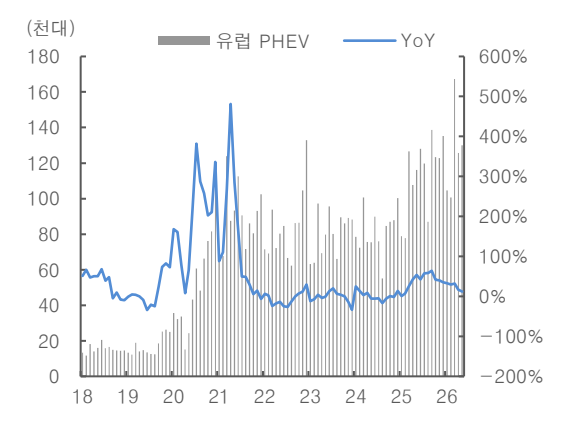
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 73.유럽 BEV 판매



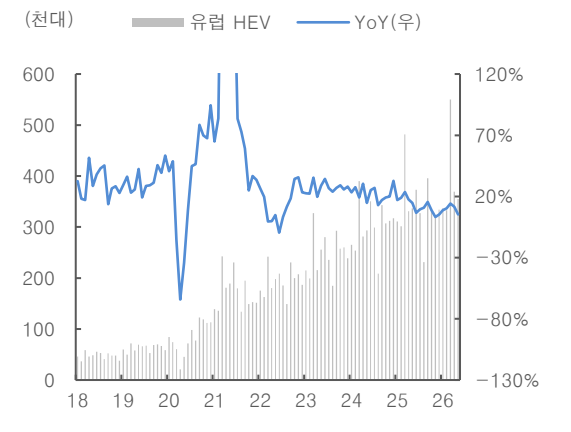
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 74.유럽 PHEV 판매



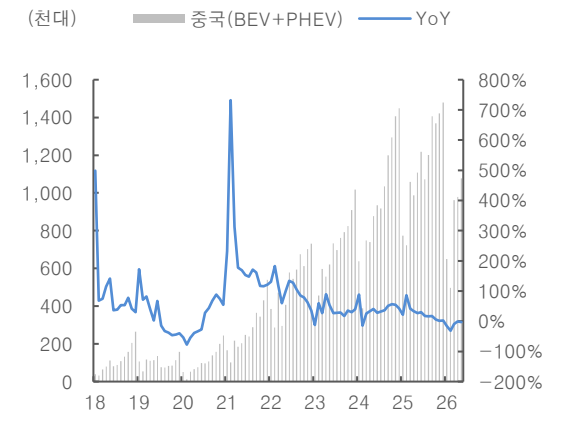
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 75.유럽 HEV 판매



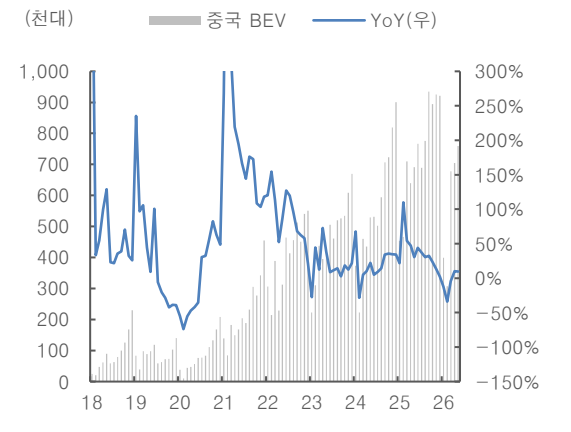
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 76.중국 친환경차(BEV+PHEV) 판매



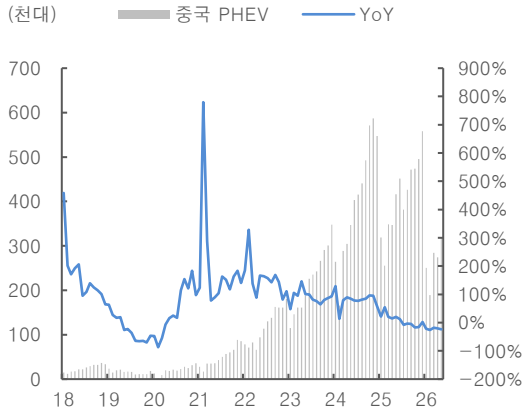
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 77.중국 BEV 판매



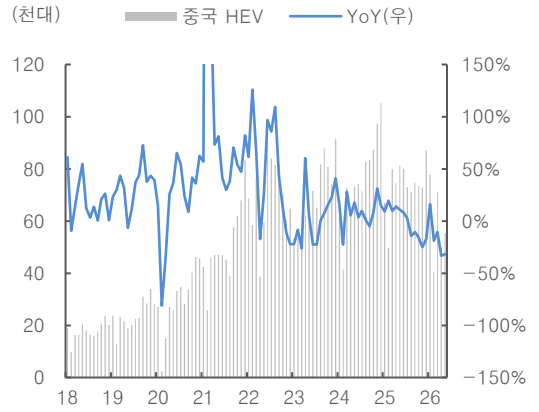
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 78.중국 PHEV 판매



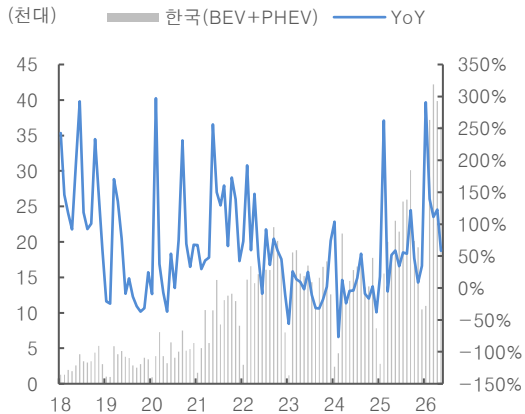
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 79.중국 HEV 판매



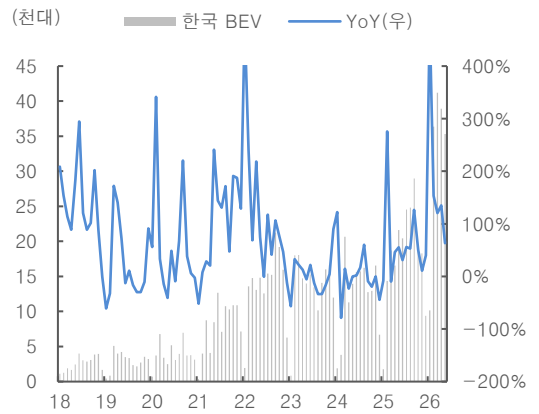
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 80.한국 친환경차(BEV+PHEV) 판매



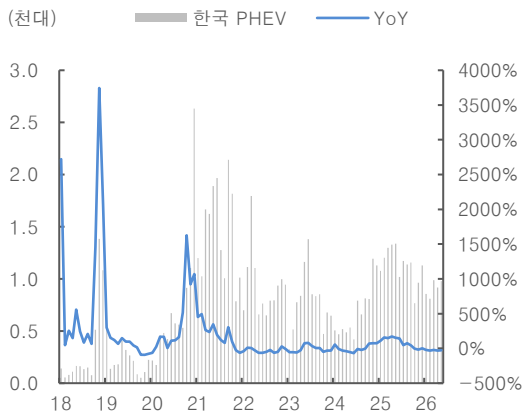
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 81.한국 BEV 판매



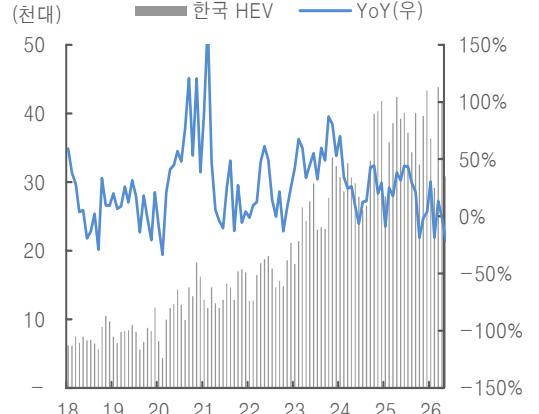
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 82.한국 PHEV 판매



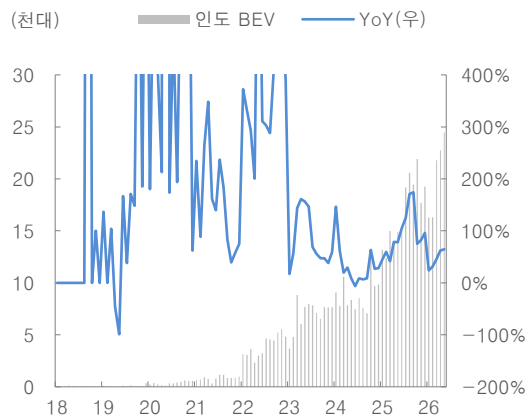
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 83.한국 HEV 판매



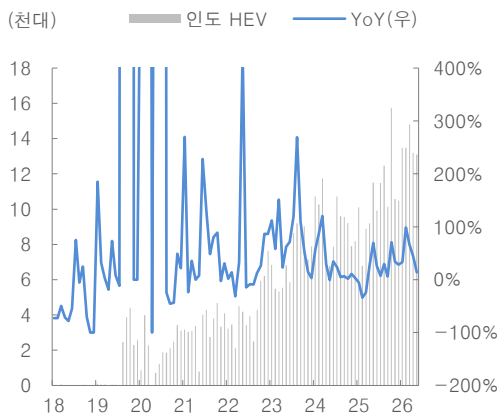
주: 한국 KAMA 공식 데이터 발표 지연으로 26.04월 수치가지만 반영
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 84.인도 BEV 판매



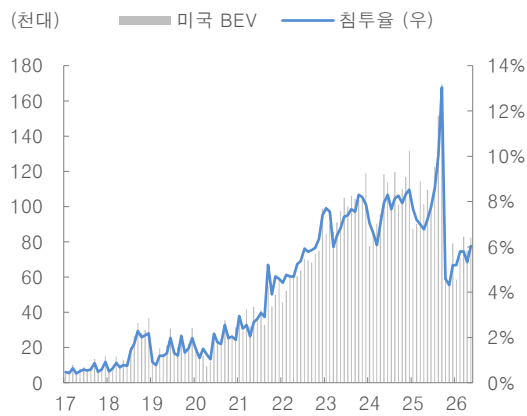
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 85.인도 HEV 판매



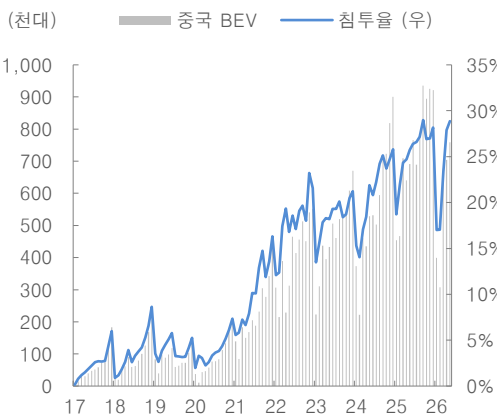
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 86.미국 BEV 침투율



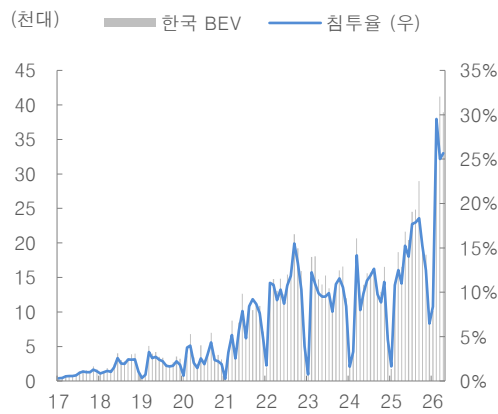
자료: Marklines, SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 87.중국 BEV 침투율



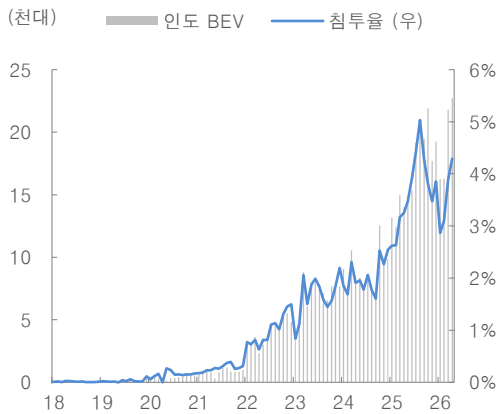
자료: Marklines, SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 88.한국 BEV 침투율



자료: Marklines, SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 89.인도 BEV 침투율

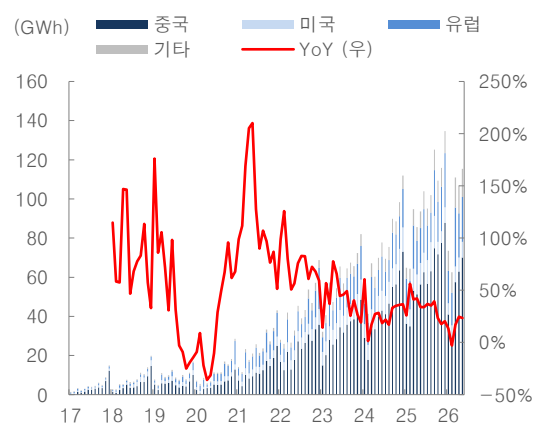


자료: Marklines, SNE Research, 대신증권 Research Center

EV 배터리 출하량

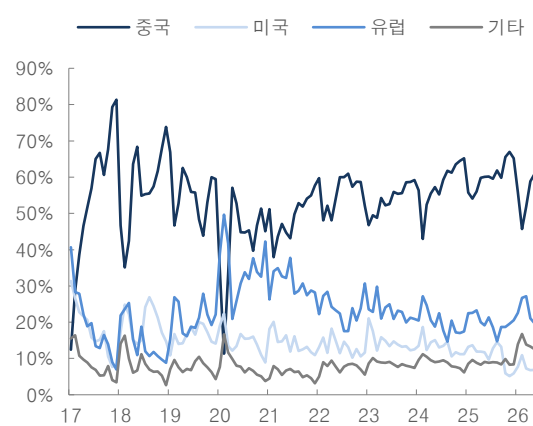
2026.05월 누적 글로벌 전기차용 배터리 사용량은 469.2GWh로 YoY +16.3% 증가하며, 동기간 친환경차 증가율 +3%를 상회한 점 긍정적이었다. 국내 업체별로는 LGES 41.0GWh(+7%), SKOn 15.8GWh(-6%), SDI 8.7GWh(-30%) 판매 기록했다. LGES의 주요 고객사인 테슬라/현대차그룹 전기차 판매 증가로 YoY 성장 기록했으나, 시장 대비해서는 여전히 부진한 흐름이다. 해외 업체별로는 CATL 188.4GWh(+23%), BYD 67.6GWh(+0.4%), CALB 23.8GWh(+36%), Gotion 21.7GWh(+37%), 파나소닉 15.1GWh(-9%) 기록하며 중국 업체의 글로벌 점유율 확대/성장 추세 지속되고 있다. 중국 로컬OEM의 친환경차 수출 확대로 중국 배터리 업체들의 점유율 상승세 지속되고 있는 것으로 판단한다. 파나소닉은 테슬라 판매 호조에도 불구, 차종 믹스 변화로 역성장했다.

그림 90.글로벌 배터리 출하량



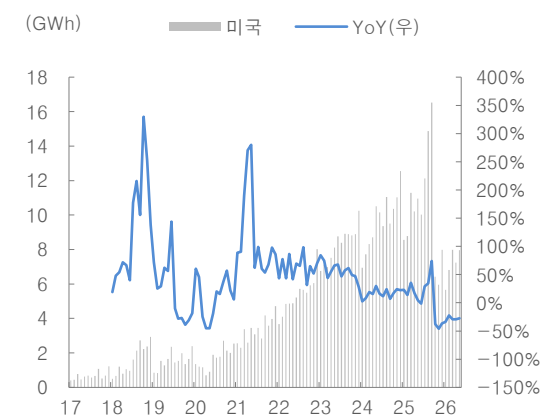
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 91.국가별 배터리 점유율



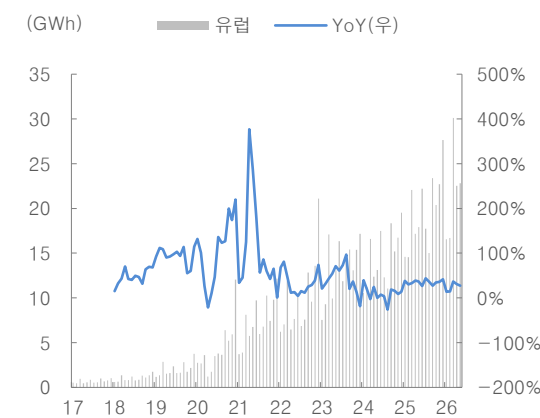
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 92.미국 배터리 출하량 - YoY



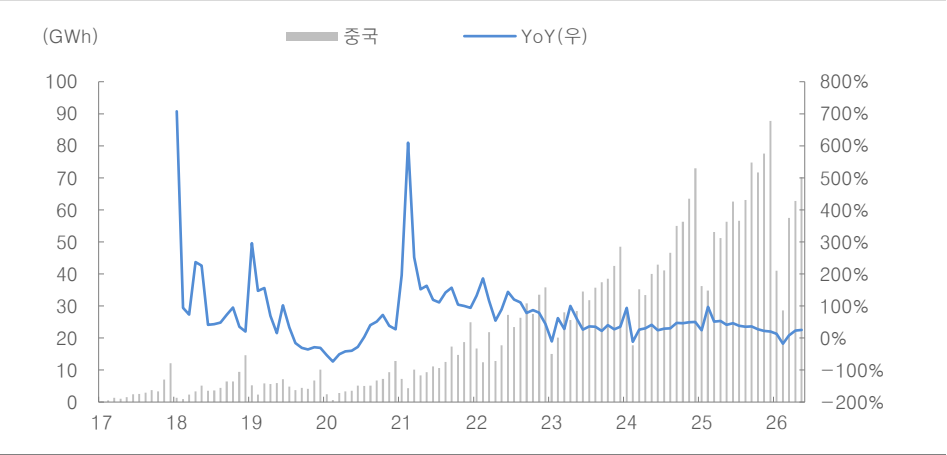
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 93.유럽 배터리 출하량 - YoY



자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 94.중국 배터리 출하량 - YoY



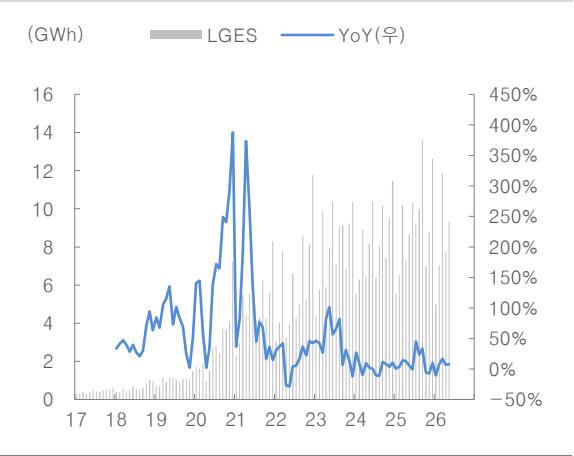
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

표 20. 글로벌 배터리 Top 20 업체 출하량

업체	판매량			점유율		
	'25.05 YTD	'26.05 YTD	YoY	'25.05 YTD	'26.05 YTD	YoY
CATL	153.3	188.4	22.9%	38.0%	40.2%	2.2%
BYD	67.4	67.6	0.4%	16.7%	14.4%	-2.3%
LGES	38.2	41	7.3%	9.5%	8.7%	-0.8%
CALB	17.5	23.8	36.3%	4.3%	5.1%	0.8%
Gotion	15.8	21.7	37.0%	3.9%	4.6%	0.7%
SK On	16.8	15.8	-5.8%	4.2%	3.4%	-0.8%
EVE	11.4	15.4	35.2%	2.8%	3.3%	0.5%
Panasonic	16.5	15.1	-8.5%	4.1%	3.2%	-0.9%
SVOLT	8.9	12.1	35.3%	2.2%	2.6%	0.4%
Sunwoda	10	11.4	13.8%	2.5%	2.4%	-0.1%
Others	47.5	56.8	19.6%	11.8%	12.1%	0.3%
Total	403.3	469.2	16.3%	100.0%	100.0%	

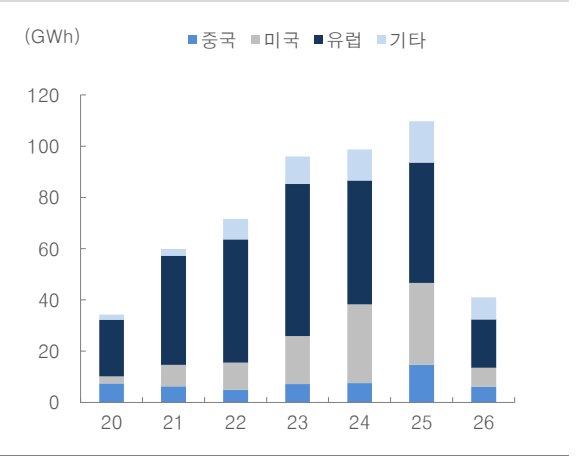
자료: SNE Research, 대신증권 리서치센터

그림 95.LGES 출하량 - YoY



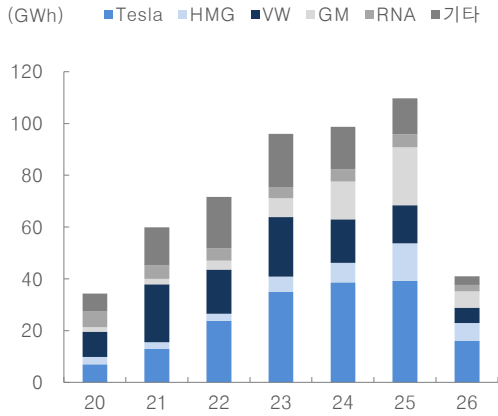
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 96.LGES 국가별 출하량



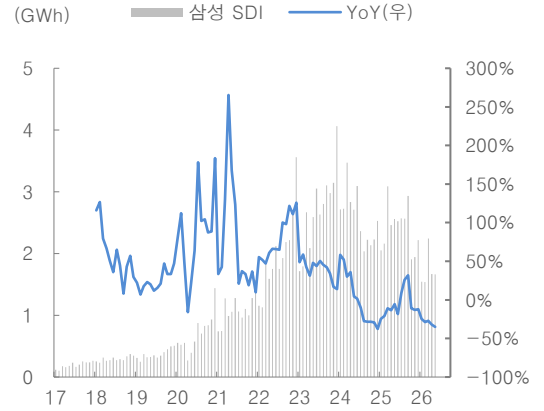
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 97. LGES 고객별 EV 출하량



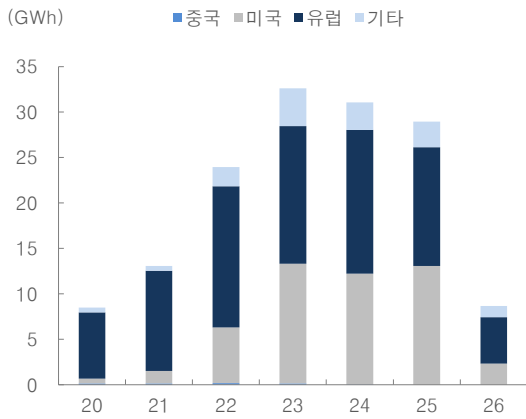
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 98. 삼성 SDI 출하량 - YoY



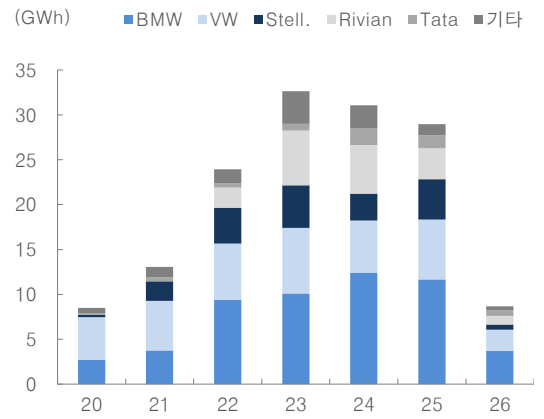
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 99. 삼성 SDI 국가별 출하량



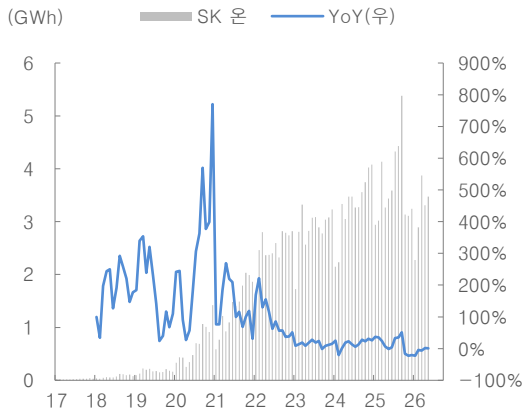
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 100. 삼성 SDI 고객별 EV 출하량



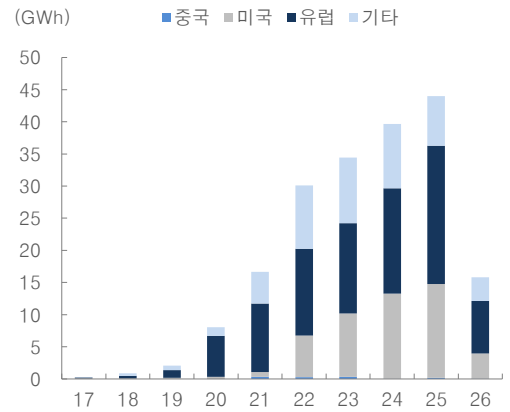
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 101. SK 온 출하량 - YoY



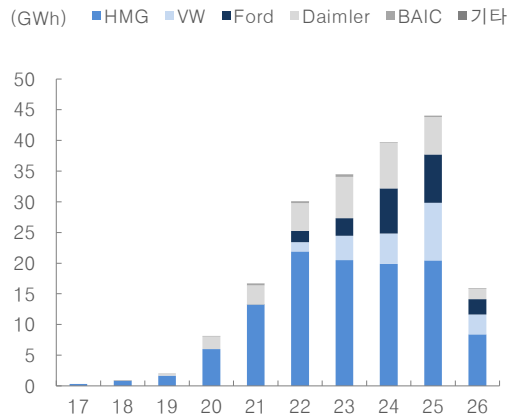
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 102. SK 온 국가별 출하량



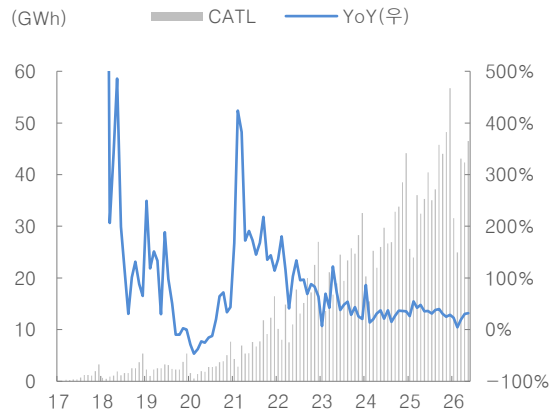
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 103. SK 온 고객별 EV 출하량



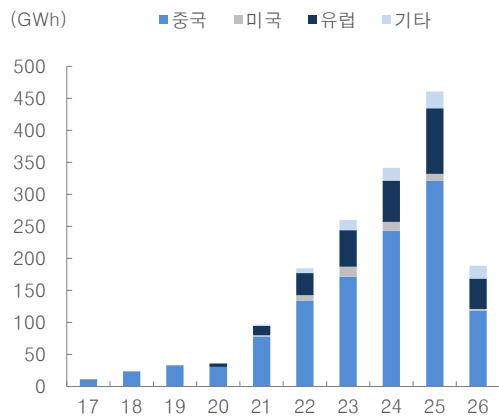
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 104. CATL 출하량 - YoY



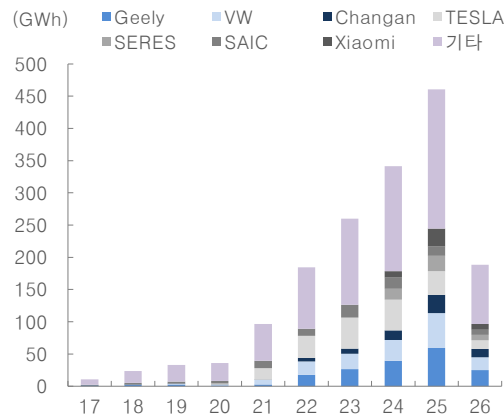
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 105. CATL 국가별 출하량



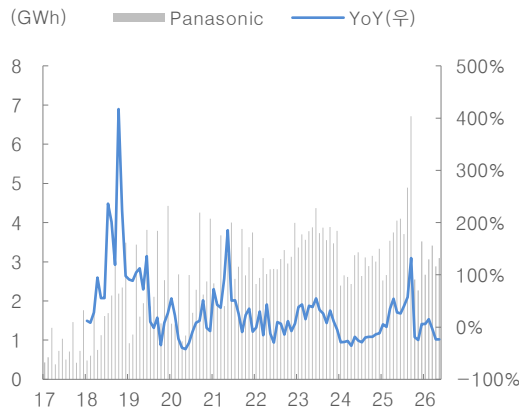
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 106. CATL 고객별 EV 출하량



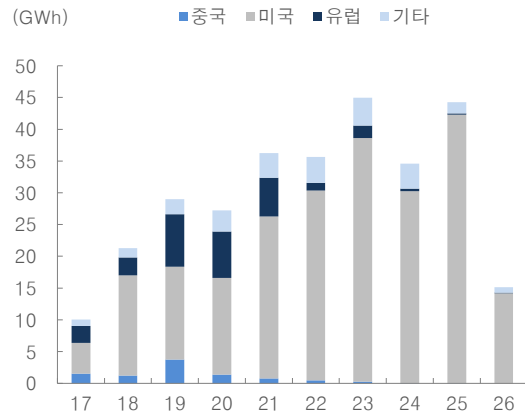
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 107. Panasonic 출하량 - YoY



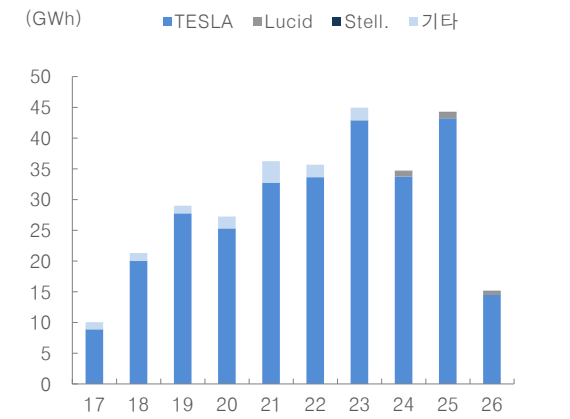
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 108. Panasonic 국가별 출하량



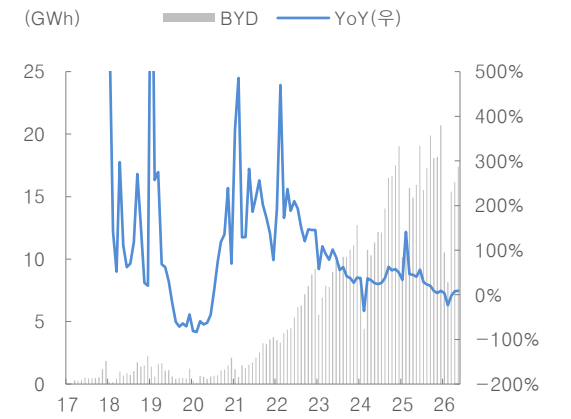
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 109. Panasonic 고객별 EV 출하량



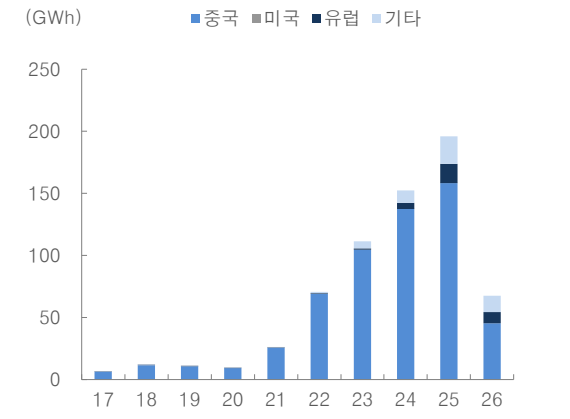
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 110. BYD 출하량 - YoY



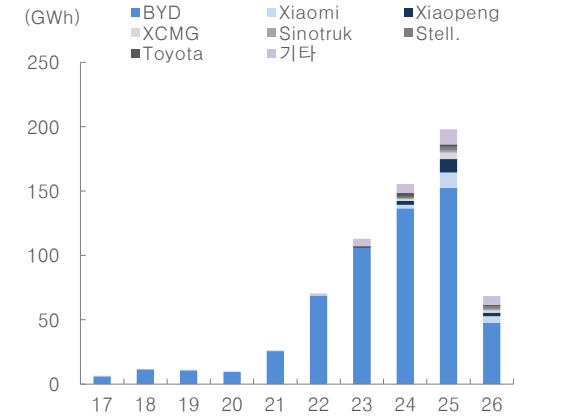
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 111. BYD 국가별 출하량



자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 112. BYD 고객별 EV 출하량



자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

[비용] 전쟁 우려는 피크아웃, 수급(공급) 논리 강화

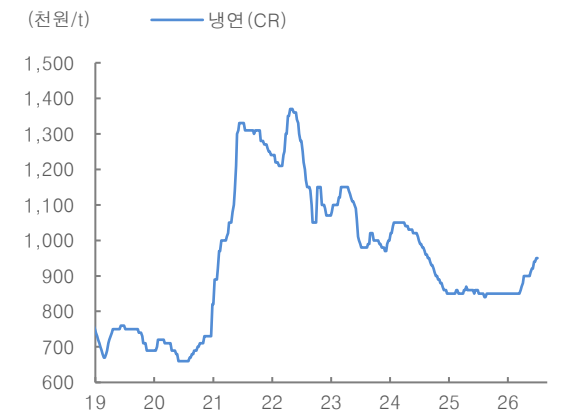
자동차: 전쟁 우려 피크아웃으로 부담 완화

7/10일 트럼프 대통령의 휴전 종료 선언으로 전쟁 불확실성은 지속되고 있으나, 원자재 가격에 있어 우려 반영 강도는 이전 대비 확연히 낮아진 모습이다. 이에, 강판/운임을 제외한 대다수의 비용 변수가 6월을 기점으로 피크아웃했다. 2025년 대비 여전히 높은 수준이긴 하나, 하반기 추가 상승에 대한 우려는 낮아졌다. 2026년 운임 가격도 가파르게 상승했으나, BDI는 피크아웃했고, 2022년 글로벌 공급망 차질 이후 업체들의 장기 공급 계약 구조 확대로 실질 부담은 제한적인 것으로 파악된다.

2차전지: 원자재별 수급(공급) 논리에 따른 움직임 지속

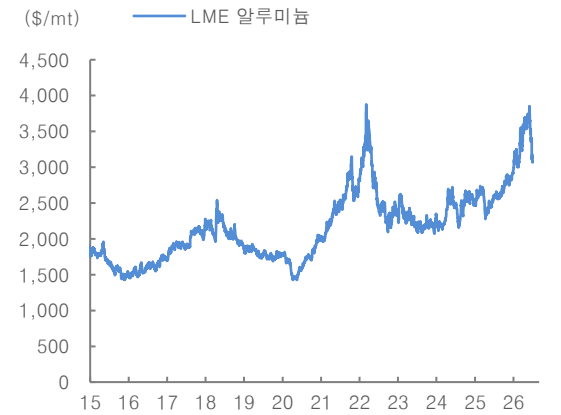
2차전지 관련 리튬/니켈/코발트 등 원자재 가격은 수급, 특히 공급 논리에 따른 움직임 지속되고 있다. 코발트(콩고민주공화국의 수출 쿼터제), 니켈(인니 생산 쿼터 조정), 리튬(CATL 젠샤위 광산 가동중단) 등 원자재별 공급 이슈가 2025년 이후 상승세를 주도했다. 하지만, 리튬은 최근 가격 상승에 따른 광산 재가동 가능성에 상승 제한되는 모습이다.

그림 113. 강판 가격



자료: 스틸데일리, 대신증권 Research Center

그림 114. 알루미늄 가격



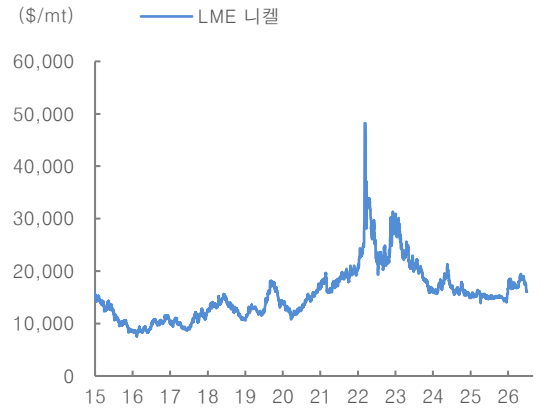
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 115. 구리 가격



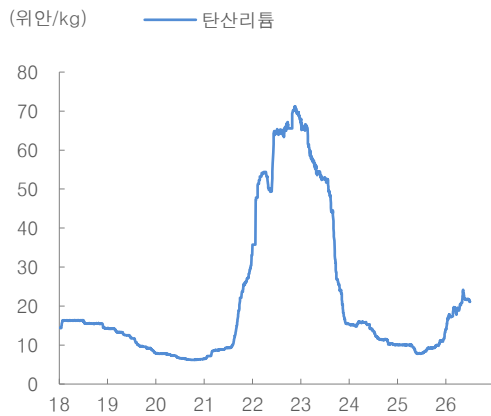
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 116. 니켈 가격



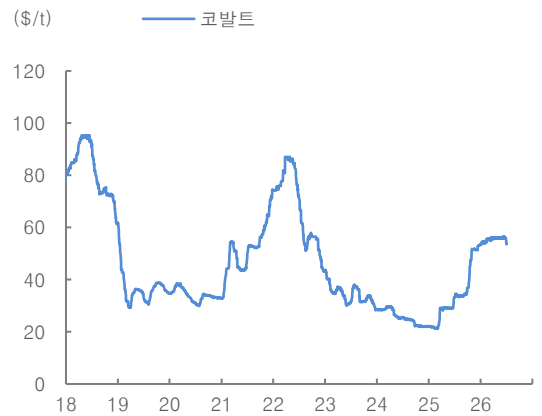
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 117. 리튬 가격



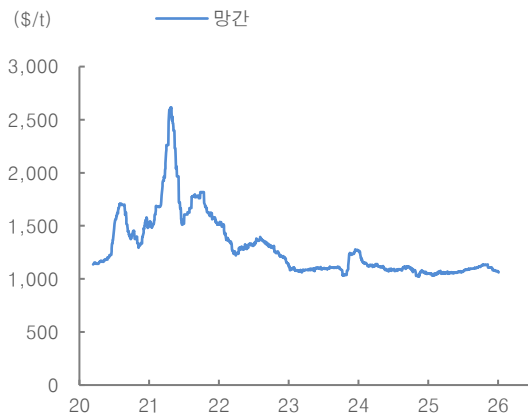
자료: KOMIS, 대신증권 Research Center

그림 118. 코발트 가격



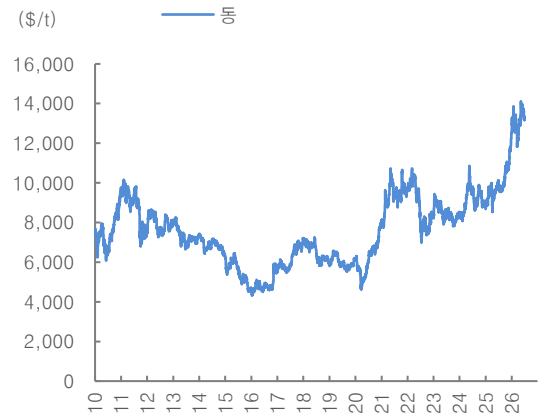
자료: KOMIS, 대신증권 Research Center

그림 119. 망간 가격



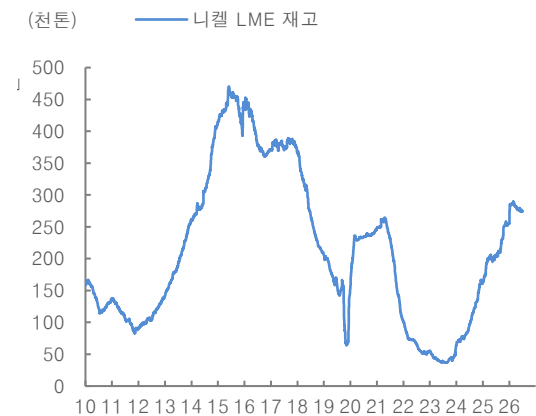
자료: KOMIS, 대신증권 Research Center

그림 120. 동 가격



자료: KOMIS, 대신증권 Research Center

그림 121. 니켈 재고



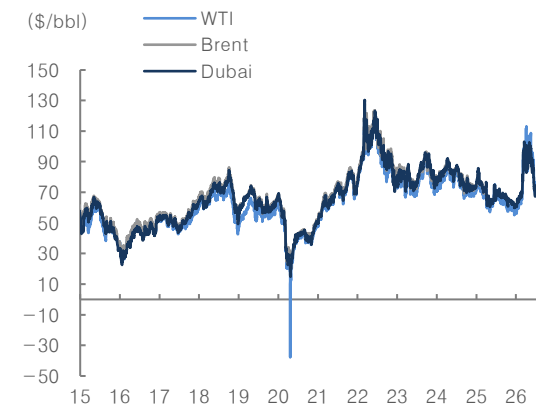
자료: KOMS, 대신증권 Research Center

그림 122. 알루미늄 재고



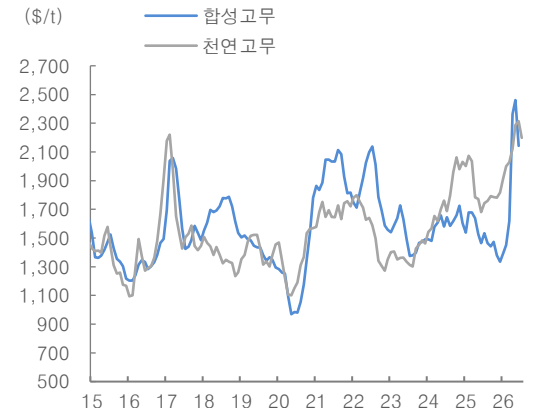
자료: KOMS, 대신증권 Research Center

그림 123. 원유 가격



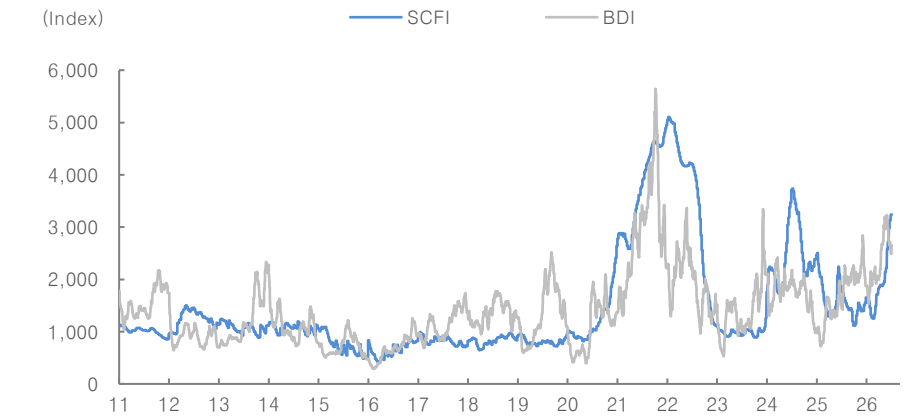
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 124. 고무가격



주: 합성고무 가격은 KITA 수출단가 기준
자료: MRB, KITA, 대신증권 Research Center

그림 125. 운임지수



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[환율] 자동차에 특히 우호적

2Q25 원달러 평균환율은 1,501원으로 YoY +7%(+97원) 상승 마감했다. 7월 이후로도 고환율 지속되며, 7/10일 기준 7월 평균환율은 1,534원을 기록하고있다. 환율 상승에 따른 완성차의 수출 채산성이 우호적일 수 밖에 없는 상황이다. 2Q26 기말환율이 1,542원으로 QoQ +2% 상승함에 따라 완성차의 외화부채 총당 평가손실은 불가피하나, 평균환율 효과가 충분히 상쇄할 것으로 것이다.

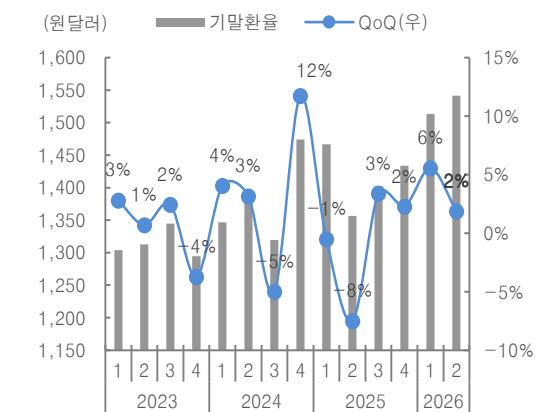
기본적으로 원달러 평균 환율 YoY +10% 변동 시, 현대기아의 연간 영업이익은 각각 YoY 2.5조원 변동, 기말 외화부채 평가액 영향에 있어서 현대/기아의 달러부채는 각각 약 6~7조원 규모로 추정한다.

그림 126. 원달러 환율: 2Q26 평균 1,501 원(YoY +7%)



자료: QuantilWise, 대신증권 Research Center

그림 127. 6/30 일 종가 1,542 원(QoQ +2%)



자료: QuantilWise, 대신증권 Research Center

그림 128. 원/유로 2Q26 평균 1,746 원(YoY +10%)



자료: QuantilWise, 대신증권 Research Center

그림 129. 원/엔 2Q26 평균 942 원(YoY +0.2%)



자료: QuantilWise, 대신증권 Research Center

IV. 2Q26 Preview

자동차는 물량과 믹스효과, 2차전지는 일회성이 관건

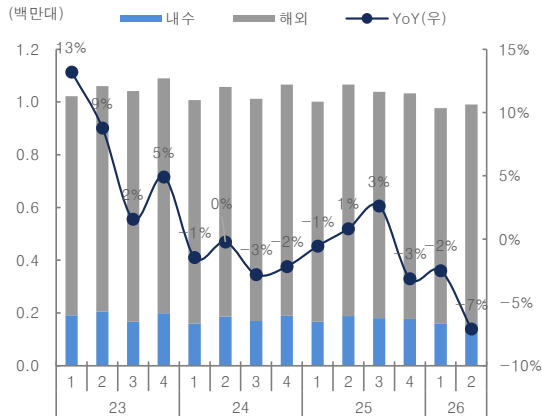
자동차: 물량 차질/인센티브 증가 - 믹스효과 간 밸런스 게임

2Q26 대전 부품사/현대모비스 인도 공장 화재로 물량 차질은 불가피할 것이다. 기아가 상대적으로 견조하긴 했으나 현대차 부진/부품사의 물량 민감도 감안 시, 2Q26 업종 실적에 있어서 (-) 영향 불가피하다. 주요지역 인센티브에 있어서도 상승세 지속됐다. 7월 북미 신차 인센티브는 대당 3,464달러까지 상승했고, 현대기아 인센티브도 YoY 대당 +\$500 이상 집행했을 것으로 추정한다. 앞에서 언급한대로 현대차의 판매부진 대비 북미 중심의 믹스효과 우호적이었던 점 감안하면 일부 상쇄 가능할 것이라 예상한다. 반대로 기아는 판매 효과는 긍정적이었으나, 지역믹스 악화에 따른 부담 예상한다.

2차전지: 일회성 이익에 따른 변동성 확대

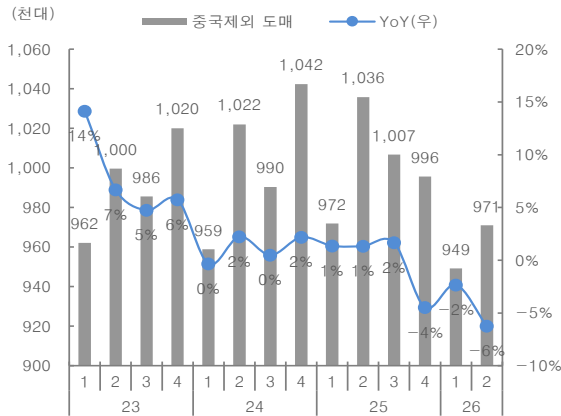
2Q26 2차전지 실적은 메인 전방인 EV 부진 지속되는 가운데, 고객사 보상/관세 환급/유가 급등에 따른 일회성 이익 반영에 따라 상이할 것으로 예상된다. LGES은 2Q26 ESS셀 출하 병목 영향으로 예상 대비 실적 개선폭 제한적이었다. 반면 삼성SDI는 경우, ESS향 BBU/UPS 비중 상승과 유럽 EV 가동률 개선에 따른 수익성 개선세 예상된다. 포스코퓨처엠은 유가 상승에 따른 기초소재 실적 개선/음극재 적자 축소로 실적 개선 예상된다.

그림 130. 2Q26 현대차 글로벌 도매 99만대(-7.1%)



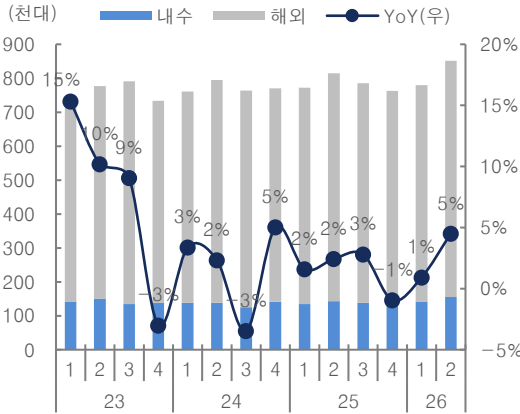
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 131. 중국 제외 97만대(-6.3%)



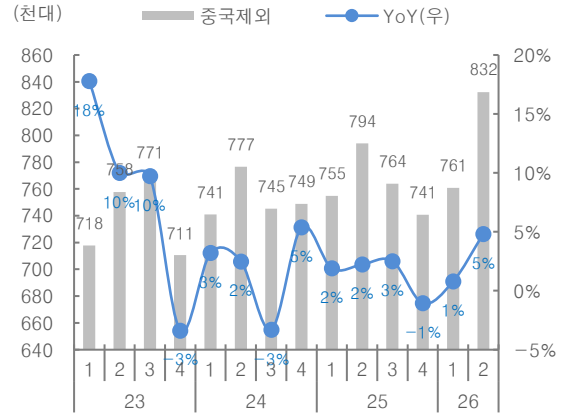
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 132. 2Q26 기아 글로벌 도매 85 만대(+4.5%)



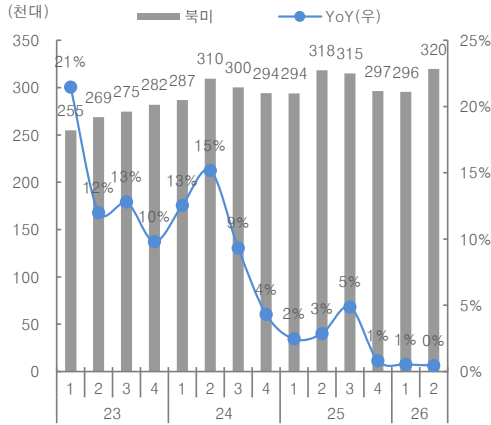
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 133. 중국 제외 83 만대(+4.8%)



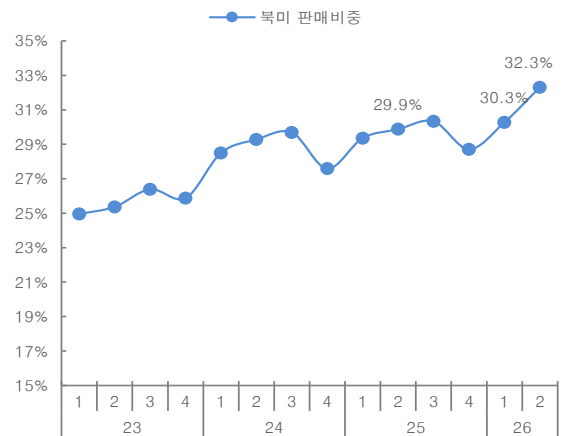
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 134. 2Q26 현대차 북미 판매



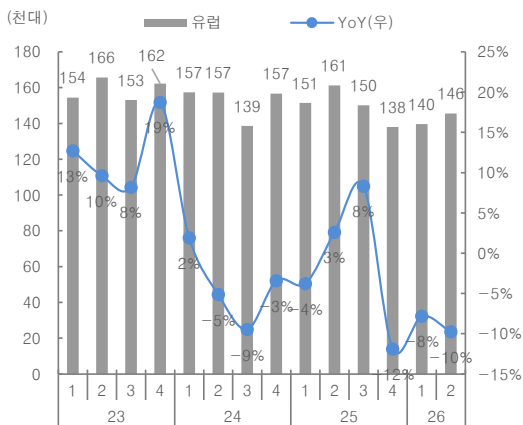
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 135. 북미 판매 비중



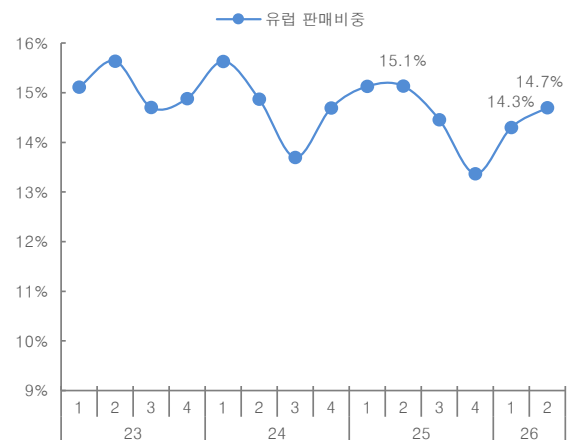
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 136. 2Q26 현대차 유럽 판매



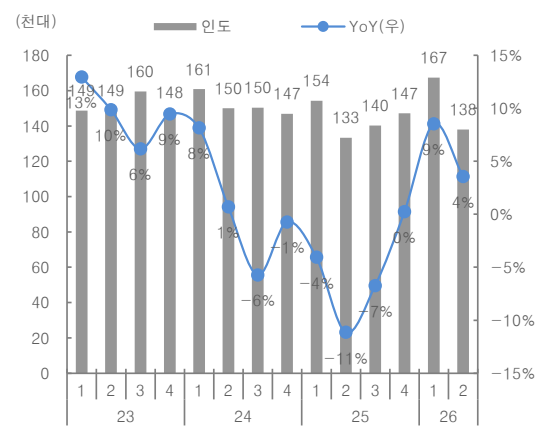
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 137. 유럽 판매 비중



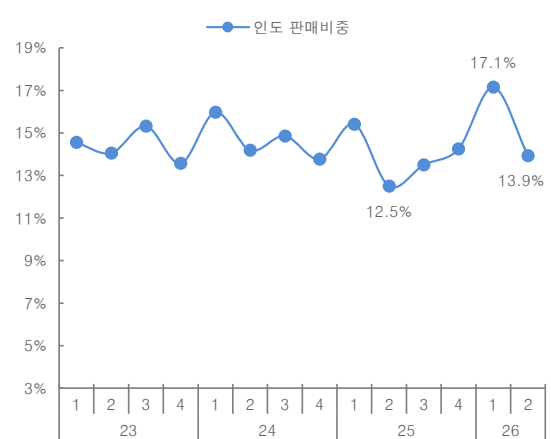
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 138. 2Q26 현대차 인도 판매



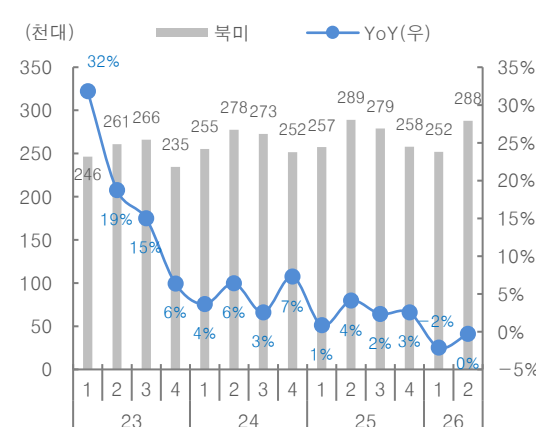
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 139. 인도 판매 비중



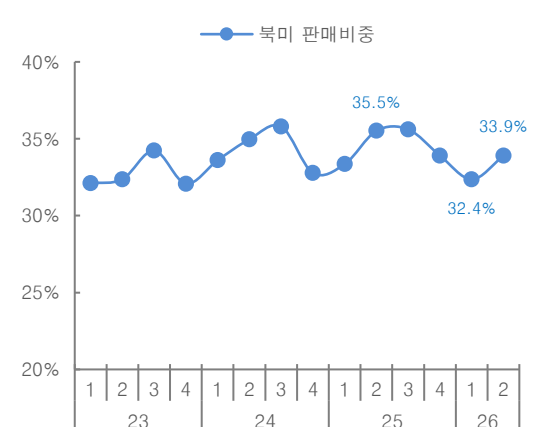
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 140. 2Q26 기아 북미 판매



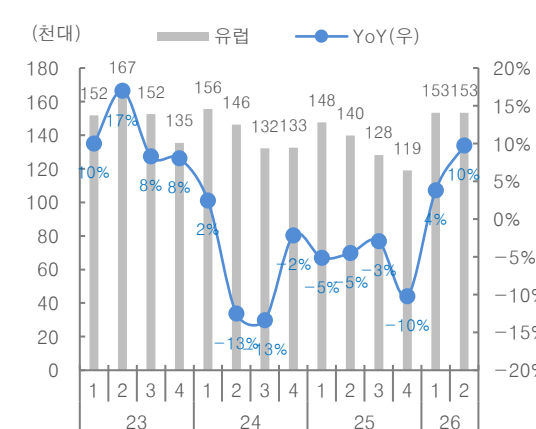
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 141. 북미 판매 비중



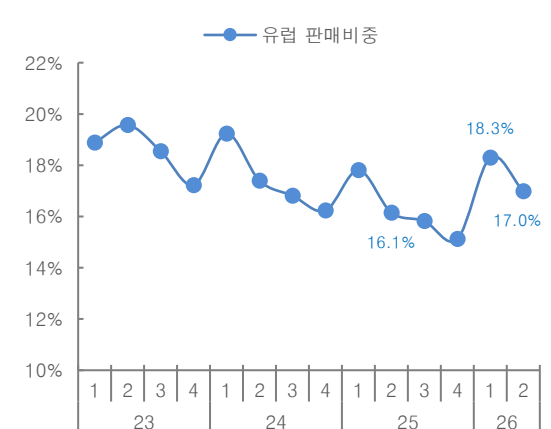
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 142. 2Q26 기아 유럽 판매



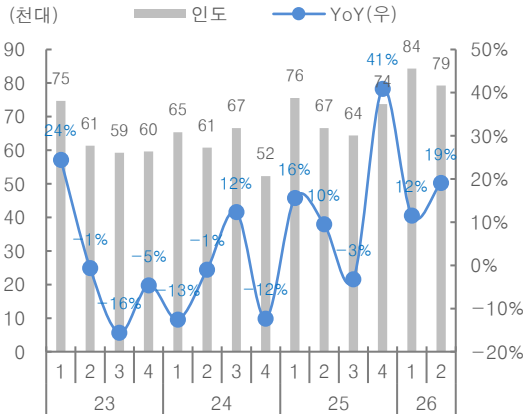
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 143. 유럽 판매 비중



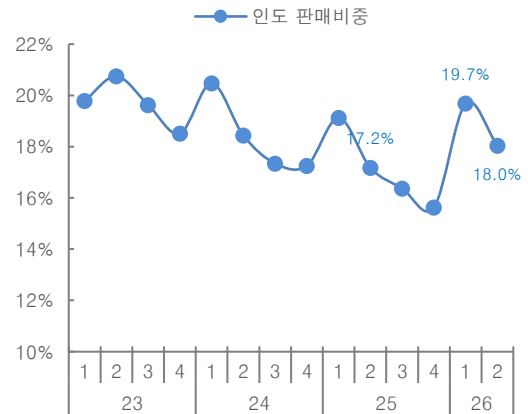
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 144. 2Q26 기아 인도 판매



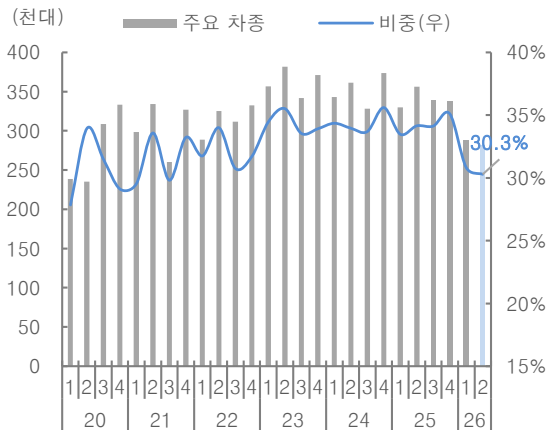
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 145. 인도 판매 비중



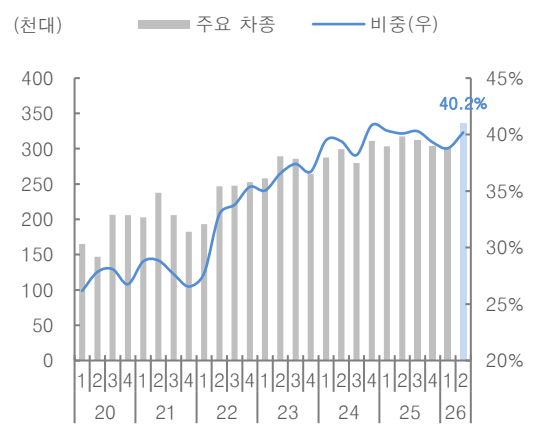
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 146. 현대차 주요차종 비중



주: 1) 그랜저, 투싼 이상급 모델 포함(제네시스 포함). 2) 공장 판매 데이터 기준
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 147. 기아 주요차종 비중



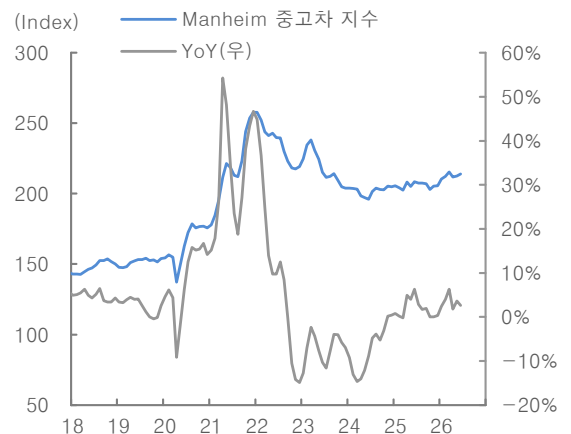
주: K8/9 세단 및 스포티지 이상급 SUV 모델 포함, 지역별 소매 판매 기준
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 148. 미국 신차 ATP 대비 인센티브 비율



자료: Cox Automotive, 대신증권 Research Center

그림 149. 맨하임 중고차 지수



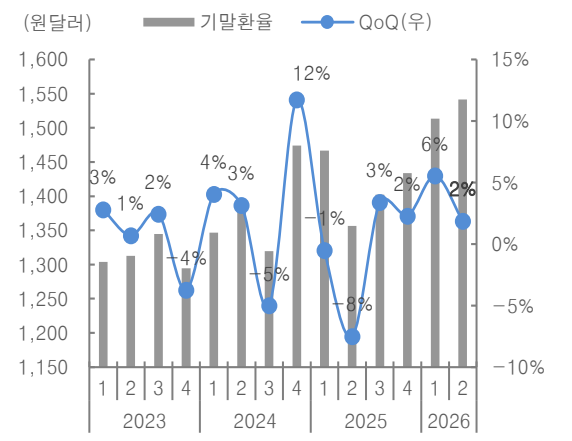
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 150. 원달러 분기 평균환율



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 151. 원달러 분기말 환율



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 152. 원유로 분기 평균환율



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 153. 원엔 분기 환율



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

글로벌 피어그룹 컨센서스 추이

자동차/2차전지 글로벌 피어그룹의 2Q26/2026년 OP 컨센서스 흐름은 대체로 부진했다. GM/CATL을 제외한 모든 업체들의 2Q26 이익 컨센서스가 2026년초 대비 하향됐다. 다만, 혼다/닛산은 3월 이후 우려 선반영에 따른 기저효과로 추정치 상향이 나타나고 있는 것으로 판단된다.

GM은 글로벌 완성차 업체 중에서 2026년 견조한 이익 모멘텀을 보이고 있다. 북미 픽업 트럭과 대형 SUV의 견조한 판매 및 믹스효과, 관세 환급 효과가 수익성을 견인하고 있는 것으로 파악된다.

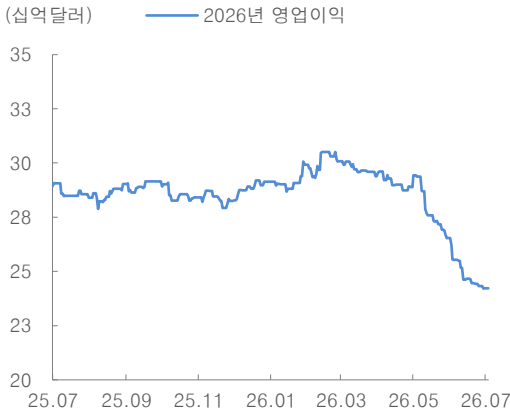
CATL의 연간 영업이익 컨센서스도 지속 상향 추세다. 중국 친환경차 판매 부진에도, 1) 글로벌 배터리 사용량 증가, 2) 점유율 상승, 3) ESS 출하 증가로 실적 상향 지속되고 있는 것으로 추정한다. 참고로, 2026년 1~5월 CATL의 글로벌 EV 배터리 사용량은 188.4GWh(YoY +23%), 점유율 40.2%(+2.2%pt) 기록했다.

그림 154. 도요타 2Q26 OP 컨센추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 155. 도요타 2026년 OP 컨센 추이



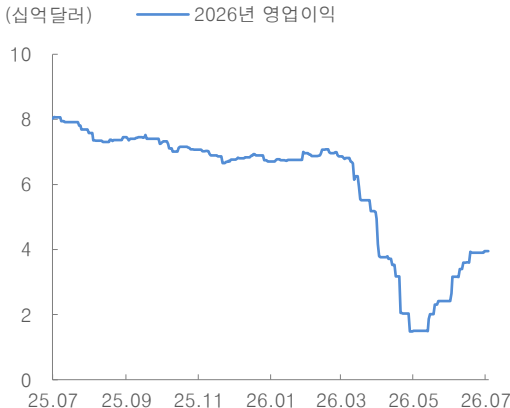
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 156. 혼다 2Q26 OP 컨센추이



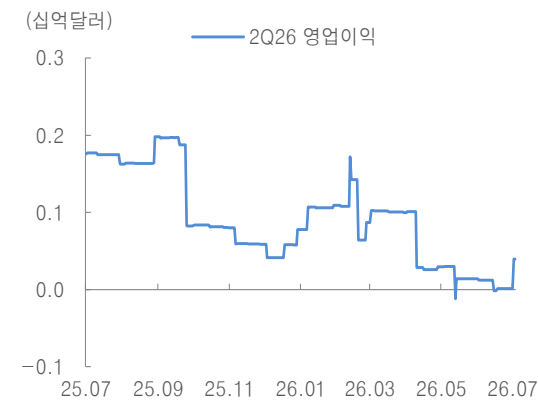
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 157. 혼다 2026년 OP 컨센 추이



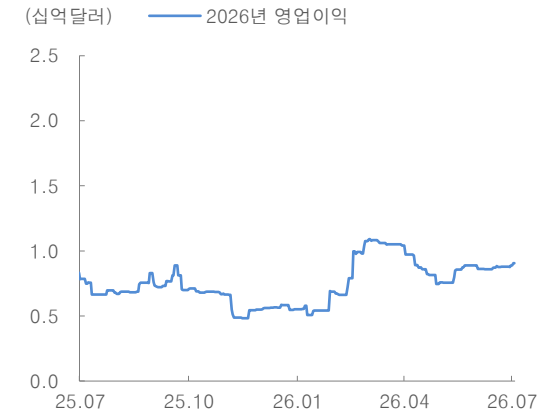
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 158. 닛산 2Q26 OP 컨센추이



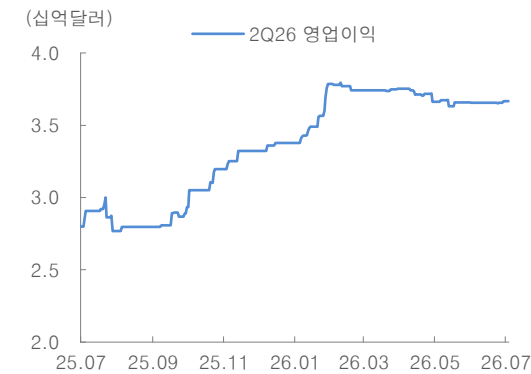
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 159. 닛산 2026년 OP 컨센 추이



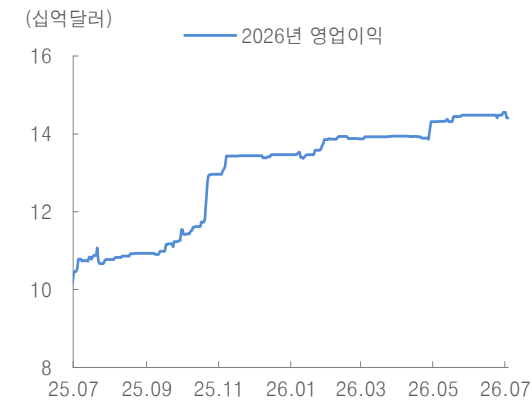
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 160. GM 2Q26 OP 컨센추이



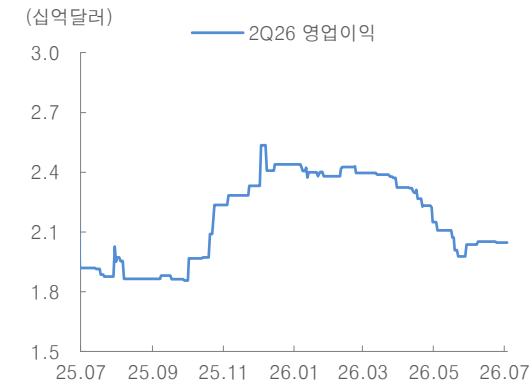
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 161. GM 2026년 OP 컨센 추이



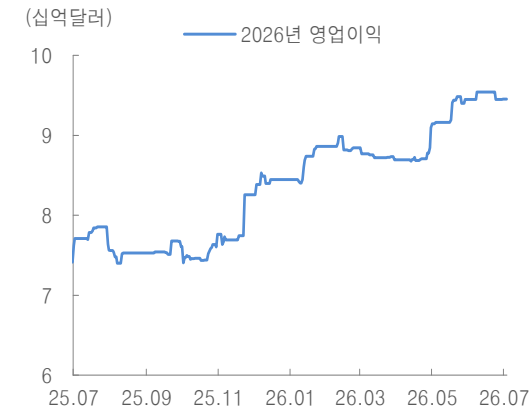
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 162. 포드 2Q26 OP 컨센추이



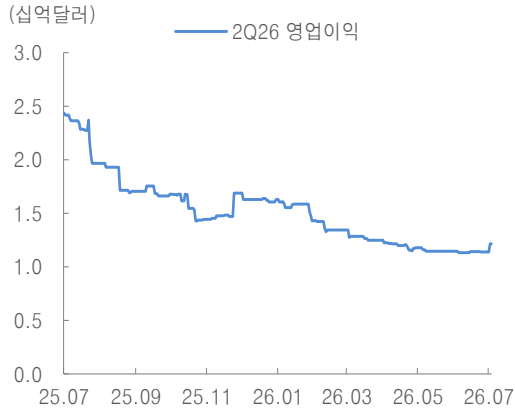
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 163. 포드 2026년 OP 컨센 추이



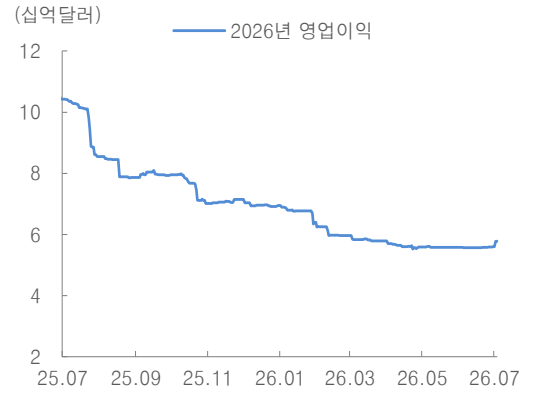
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 164. 테슬라 2Q26 OP 컨센추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 165. 테슬라 2026년 OP 컨센 추이



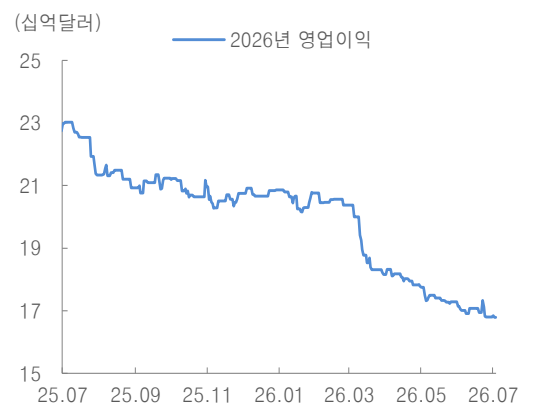
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 166. VW 2Q26 OP 컨센추이



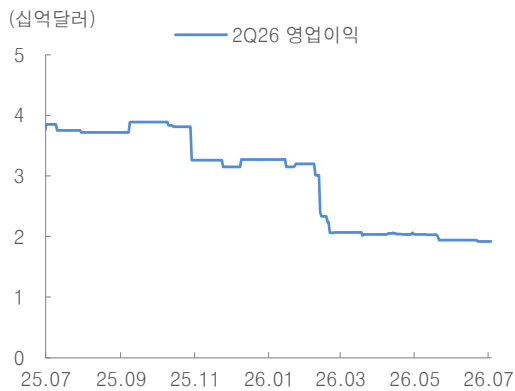
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 167. VW 2026년 OP 컨센 추이



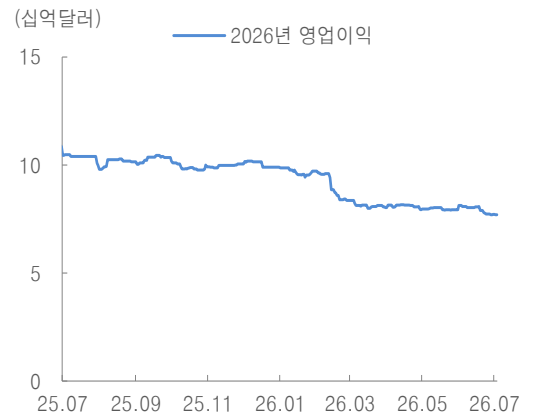
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 168. 벤츠 2Q26 OP 컨센추이



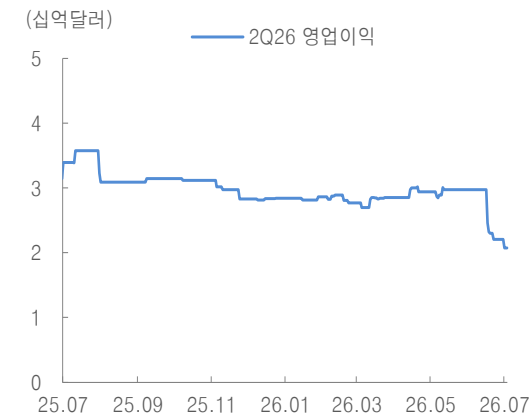
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 169. 벤츠 2026년 OP 컨센 추이



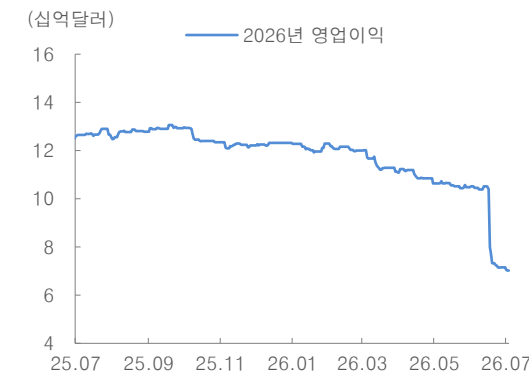
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 170. BMW 2Q26 OP 컨센추이



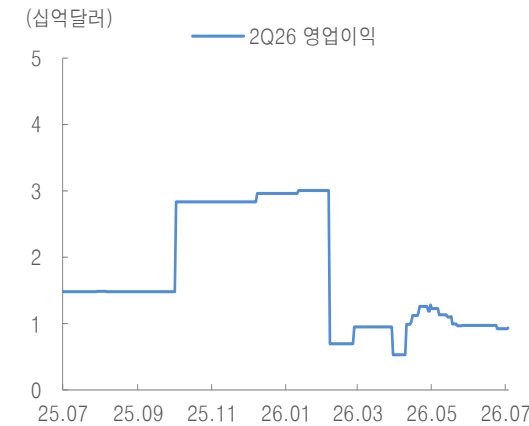
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 171. BMW 2026 년 OP 컨센 추이



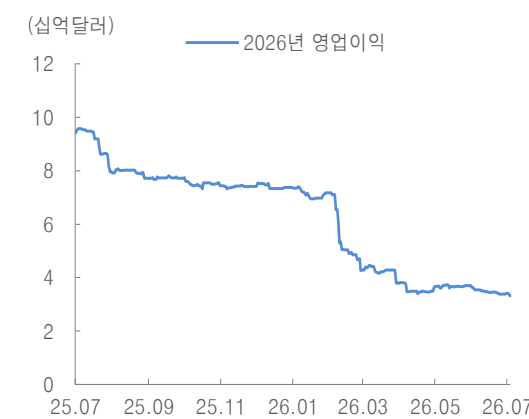
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 172. Stell. 2Q26 OP 컨센추이



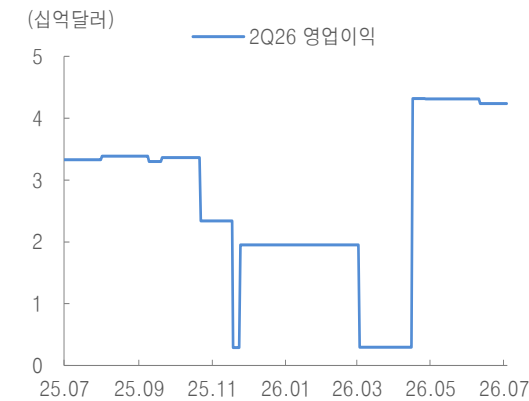
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 173. Stell. 2026 년 OP 컨센 추이



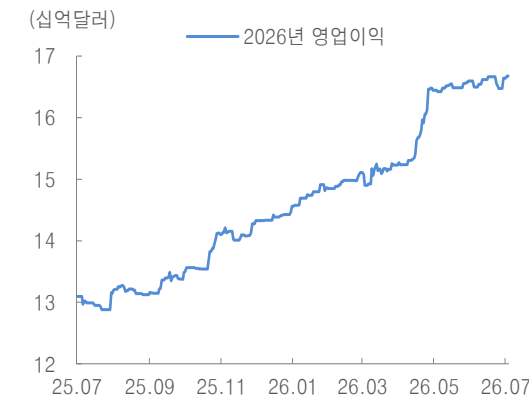
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 174. CATL 2Q26 OP 컨센추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 175. CATL 2026 년 OP 컨센 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

기업분석

현대차
(005380)

김귀연 gwyeon.kim@daishin.com
박서영RA seoyoung.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

740,000

하향

현재주가

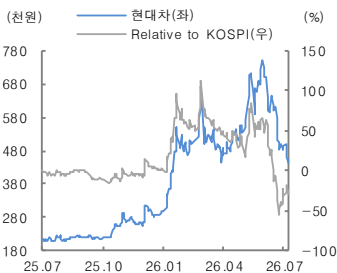
(26.07.10)

457,500

자동차업종

KOSPI	7,475.94
시가총액	106,046십억원
시가총액비중	1.59%
자본금(보통주)	1,158십억원
52주 최고/최저	750,000원 / 206,500원
120일 평균거래대금	10,842억원
외국인지분율	25.01%
주요주주	현대모비스 외 11 인 30.67% 국민연금공단 7.31%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-24.0	-6.5	25.0	120.0
상대수익률	-21.4	-26.8	-23.3	-6.3



Earnings Preview

변함없는 모멘텀 대장

- 목표 밸류 150조원 = 자동차 본업 109조 + 로봇 35조 + SDV 6조
- 1) 신차 효과, 2) 로봇 모멘텀 재개에 따른 주가 상승 예상
- 그룹 내 Physical AI 사업 주도함으로써 업종 대장주 역할 지속할 것

투자의견 매수, 목표주가 740,000원 하향

투자의견 BUY, TP 74만원으로 기존 77만원 대비 소폭 조정. TP 조정은 시장 조정에 따른 Physical AI 모멘텀 위축 반영해 로봇사업 가치를 조정했기 때문

동사 주가는 1) 시장 조정, 2) 보스턴다이나믹스(BD) 지분 관련 노이즈, 3) 실적 부진 우려로 2026년 연중 고점(75만원) 대비 -64% 하락. 2026년초 이후, 로봇 기대감에 따른 장기 성장성을 주가에 빠르게 반영해온 만큼 시장 조정에 따른 민감도 클 수밖에 없었을 것. 하지만, 시장에서 주목했던 Physical AI 관련 동사의 내용은 변함없음. 이에, 2H26 1) 신차(그랜저/투싼/이반떼)/기저효과에 따른 실적 개선, 2) 8/26일 CEO Investor Day(CID) 개최, 3) 3Q26 RMAC 가동, 4) 시장 내 로봇 모멘텀 재개 가능성 감안 시, 동사의 주가도 재차 반등할 것으로 예상. 업종 Top Picks 유지!

2Q26 매출 48조(YoY -1%, 이하 YoY), OP 2.7조(-25%), OPM 5.6% 전망

2Q26 OP 추정(3,3조)/컨센(3,1조) 하회하는 부진한 실적 전망. 우호적인 환/북미 지역믹스 영향에도 불구하고, 1) 판매 부진(연결 도매 97만대/-6%), 2) 모델 노후화에 따른 인센티브 상승(2Q 북미 인센 YoY +1,000달러 추정)에 따른 수익성 부진 전망

자동차 부문 매출 36조(-3%), OP 1.9조(-30%), OPM 5.3% 전망. YoY 이익변수별로 평균 환율(+5,800억)/기말 환율(-2,700억)/물량 감소(-3,000억)/인센증가(-6,000억) 효과 예상

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	175,231	186,254	197,505	206,305	210,037
영업이익	14,240	11,468	12,023	14,146	14,367
세전순이익	17,781	13,842	15,291	17,844	18,075
총당기준이익	13,230	10,365	11,652	13,597	13,773
지배지분순이익	12,527	9,446	11,069	12,917	13,029
EPS	46,042	35,331	41,710	48,671	49,095
PER	46	8.4	18.0	15.4	15.3
BPS	401,009	431,804	470,134	509,512	554,763
PBR	0.5	0.7	1.0	0.9	0.8
ROE	12.4	8.4	9.2	9.9	9.2

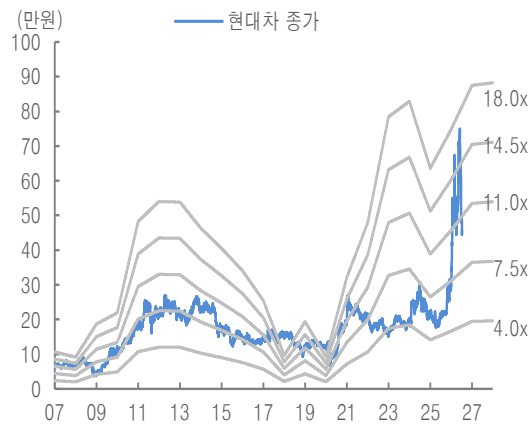
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

표 1. 현대차 SOTP Valuation

구분		비고	
적정 기업가치		149,900.5	십억원
1. 본업 가치		109,374.2	십억원
2026년 지배순익		11,652.1	십억원
목표배수		9.4 배	2026년 도요타 PER
2. 로봇의 가치		34,803.5	십억원
BD 가치		124,996.1	십억원
2030년 BD 매출		19,646.2	십억원
목표배수		6.4 배	중국 유비테크의 2026년 PSR에 50% 할인 적용
보유 지분율		27.8	%
3. SDV의 가치		5,722.7	십억원
2030년 SDV NOPAT		336	
목표배수		17	
보통주 주식수		202,416.1	천주 *자사주 제외, 우선주 가치는 고려하지 않음
보통주 목표주가		740,000.0	원
현재주가		457,500.0	원 2026/07/10일 증가 기준
현재시총		93,676.7	
상승여력		61.7	%

자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 현대차 12 개월 선행 PER Band



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 현대차 12 개월 선행 PBR Band



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 대신증권 Research Center

표 2. 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	47,678.6	52,334.4	51,552.8	186,255.0	197,504.8	206,305.1
YoY	9.2%	7.3%	8.8%	0.5%	3.4%	-1.3%	12.0%	10.1%	6.3%	6.0%	4.5%
QoQ	-4.8%	8.7%	-3.2%	0.3%	-1.9%	3.8%	9.8%	-1.5%			
자동차	34,718.0	37,030.0	36,715.0	36,590.0	34,539.0	36,063.0	40,919.5	40,301.4	145,053.0	151,822.9	159,505.4
금융	7,398.0	8,269.0	7,189.0	7,432.0	8,991.0	8,463.3	8,434.5	8,293.5	30,288.0	34,182.3	34,840.2
기타	2,292.0	2,988.0	2,817.0	2,817.0	2,409.0	3,152.3	2,980.4	2,957.9	10,914.0	11,499.6	11,959.6
영업이익	3,634.0	3,602.0	2,537.0	1,695.0	2,515.0	2,686.8	3,633.2	3,188.1	11,468.0	12,023.1	14,146.3
OPM	8.2%	7.5%	5.4%	3.6%	5.5%	5.6%	6.9%	6.2%	6.2%	6.1%	6.9%
YoY	2.2%	-15.8%	-29.2%	-39.9%	-30.8%	-25.4%	43.2%	88.1%	-19.5%	4.8%	17.7%
QoQ	28.8%	-0.9%	-29.6%	-33.2%	48.4%	6.8%	35.2%	-12.3%			
자동차	2,859.0	2,692.0	1,711.0	1,209.0	1,788.0	1,894.1	2,816.3	2,396.1	8,471.0	8,894.5	10,830.7
OPM	8.2%	7.3%	4.7%	3.3%	5.2%	5.3%	6.9%	5.9%	5.8%	5.9%	6.8%
금융	571.0	653.0	576.0	364.0	579.0	587.9	614.2	579.0	2,164.0	2,360.0	2,345.2
OPM	7.7%	7.9%	8.0%	4.9%	6.4%	6.9%	7.3%	7.0%	7.1%	6.9%	6.7%
기타	204.0	257.0	250.0	122.0	148.0	204.9	202.7	213.0	833.0	768.5	970.4
OPM	8.9%	8.6%	8.9%	4.3%	6.1%	6.5%	6.8%	7.2%	7.6%	6.7%	8.1%
당기순이익	3,382.2	3,250.4	2,548.2	1,184.0	2,584.9	2,743.6	3,418.7	2,904.8	10,364.8	11,652.1	13,596.8
지배순이익	3,157.3	2,998.3	2,261.4	1,029.0	2,335.4	2,606.4	3,247.8	2,879.9	9,446.0	11,069.5	12,916.9
NPM	7.1%	6.2%	4.8%	2.2%	5.1%	5.5%	6.2%	5.6%	5.1%	5.6%	6.3%
YoY	-2.3%	-24.5%	-25.7%	-54.9%	-26.0%	-13.1%	43.6%	179.9%	-24.6%	17.2%	16.7%
QoQ	38.5%	-5.0%	-24.6%	-54.5%	126.9%	11.6%	24.6%	-11.3%			

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

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

표 3. 보스톤다이나믹스 PSR Valuation: 2030년 실적 적용한 기업가치 161조원 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(4족보행)	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 2026년 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 4. 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	1,501.4	1,520.0	1,520.0	1,422.4	1,501.1	1,500.0
YoY	9.3%	2.4%	2.0%	3.8%	0.8%	6.9%	9.7%	5.0%	4.4%	5.5%	-0.1%
QoQ	4.1%	-3.3%	-1.4%	4.5%	1.0%	2.6%	1.2%	0.0%			
분기말환율	1,466.5	1,356.4	1,402.2	1,433.9	1,513.4	1,541.5	1,520.0	1,520.0	1,414.8	1,523.7	1,500.0
YoY	8.9%	-2.4%	6.3%	-2.7%	3.2%	13.6%	8.4%	6.0%	2.3%	7.7%	-1.6%
QoQ	-0.5%	-7.5%	3.4%	2.3%	5.5%	1.9%	-1.4%	0.0%			
판매량(공장판매)											
중국 제외	941.6	992.9	946.8	938.5	926.1	922.3	991.4	1,005.3	3,819.8	3,845.1	4,055.7
중국 포함	985.8	1,042.9	994.0	991.2	969.3	965.0	1,038.2	1,058.8	4,013.9	4,031.3	4,244.7
내수	162.0	184.2	176.6	174.5	154.3	154.3	178.1	175.9	697.4	662.6	667.9
수출	282.7	298.6	281.8	277.8	286.1	302.4	287.5	283.4	1,140.9	1,159.4	1,176.8
미국	97.7	111.5	107.6	107.1	98.7	100.0	118.4	118.9	424.0	436.0	485.2
체코	73.4	74.4	66.6	62.6	68.3	66.9	67.6	64.1	276.9	267.0	272.3
터키	61.8	58.5	39.3	38.1	39.1	36.7	57.0	62.7	197.7	195.5	199.5
인도	191.7	180.4	190.9	192.8	208.3	175.3	194.7	206.3	755.7	784.5	839.5
브라질	41.2	55.3	54.2	62.0	44.0	59.7	56.4	64.5	212.7	224.5	233.5
베트남	13.9	12.3	9.2	9.6	12.5	10.5	12.2	10.0	45.0	45.3	52.1
인니	17.2	17.7	20.5	14.1	14.7	16.6	19.5	19.5	69.5	70.3	129.0
중국	44.2	50.0	47.3	52.7	43.2	42.7	46.8	53.5	194.2	186.2	189.0
YoY											
중국 제외	-0.9%	-2.7%	0.9%	-6.8%	-1.7%	-7.1%	4.7%	7.1%	-2.5%	0.7%	5.5%
중국 포함	-1.2%	-2.0%	2.0%	-5.5%	-1.7%	-7.5%	4.4%	6.8%	-1.8%	0.4%	5.3%
내수	1.3%	2.0%	8.5%	-6.2%	-4.8%	-16.2%	0.8%	0.8%	1.1%	-5.0%	0.8%
수출	-1.5%	-7.5%	4.6%	-7.4%	1.2%	1.3%	2.0%	2.0%	-3.2%	1.6%	1.5%
미국	12.9%	20.1%	22.6%	12.9%	1.1%	-10.4%	10.0%	11.0%	17.1%	2.8%	11.3%
체코	-14.5%	-16.8%	-11.1%	-18.8%	-6.9%	-10.0%	1.5%	2.5%	-15.4%	-3.6%	2.0%
터키	-5.1%	1.6%	-30.2%	-41.0%	-36.7%	-37.4%	45.3%	64.7%	-18.8%	-1.1%	2.0%
인도	-1.1%	-6.1%	-0.5%	3.6%	8.7%	-2.8%	2.0%	7.0%	-1.1%	3.8%	7.0%
브라질	5.0%	2.0%	-3.4%	-3.0%	6.7%	7.9%	4.0%	4.0%	-0.4%	5.5%	4.0%
베트남	27.9%	-2.3%	-38.9%	-33.5%	-10.4%	-14.7%	33.5%	5.0%	-15.0%	0.6%	15.0%
인니	-22.3%	-4.9%	-16.0%	-28.3%	-14.5%	-6.7%	-5.0%	38.2%	-18.0%	1.0%	83.6%
중국	-7.4%	14.1%	32.7%	24.3%	-2.3%	-14.4%	-1.0%	1.5%	14.5%	-4.1%	1.5%
단순 ASP											
내수	45.5	47.4	46.9	45.9	46.0	46.7	47.8	46.8	46.5	46.9	47.6
수출	28.9	29.2	30.8	25.4	27.4	28.9	31.0	26.0	28.6	28.3	28.9
미국	41.2	36.9	38.9	39.8	45.4	39.8	43.9	43.4	39.1	43.2	44.4
체코	35.9	37.6	37.1	40.1	39.3	41.5	39.8	41.4	37.6	40.5	41.1
터키	22.6	24.1	27.5	30.5	29.3	26.7	29.7	31.6	25.5	29.7	30.1
인도	15.2	14.6	14.1	14.7	14.0	14.4	15.8	15.7	14.7	15.0	15.4
브라질	21.3	19.3	19.8	20.8	21.8	23.4	21.5	21.7	20.3	22.1	22.4

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	197,505	206,305	210,037
매출원가	139,482	152,038	155,442	159,119	163,037
매출총이익	35,749	34,217	42,063	47,187	47,000
판매비와관리비	21,510	22,749	30,040	33,040	32,633
영업이익	14,240	11,468	12,023	14,146	14,367
영업이익률	8.1	6.2	6.1	6.9	6.8
EBITDA	18,527	16,484	17,917	20,766	21,502
영업외손익	3,542	2,374	3,269	3,697	3,707
관계기업손익	3,114	2,510	2,990	3,454	3,454
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	-300	-300	-300
법인세비용차감전순손익	17,781	13,842	15,291	17,844	18,075
법인세비용	-4,232	-3,477	-3,639	-4,247	-4,302
계속사업순손익	13,549	10,365	11,652	13,597	13,773
중단사업순손익	-319	0	0	0	0
당기순이익	13,230	10,365	11,652	13,597	13,773
당기순이익률	7.5	5.6	5.9	6.6	6.6
비재배지분순이익	703	919	583	680	744
재배지분순이익	12,527	9,446	11,069	12,917	13,029
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	502	72	10	1	0
포괄순이익	18,255	11,082	11,754	13,611	13,775
비재배지분포괄이익	1,154	891	588	681	744
재배지분포괄이익	17,100	10,191	11,167	12,931	13,031

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	46,042	35,331	41,710	48,671	49,095
PER	46	8.4	18.0	15.4	15.3
BPS	401,009	431,804	470,134	509,512	554,763
PBR	0.5	0.7	1.0	0.9	0.8
EBITDAPS	68,094	61,656	67,514	78,246	81,020
EV/EBITDA	7.6	10.9	11.9	10.1	9.5
SPS	644,061	696,647	744,205	777,365	791,428
PSR	0.3	0.4	0.6	0.6	0.6
CFPS	136,654	135,717	143,802	156,210	159,043
DPS	12,000	10,000	11,000	12,000	12,000

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	7.7	6.3	6.0	4.5	1.8
영업이익 증가율	-5.9	-19.5	4.8	17.7	1.6
순이익 증가율	7.8	-21.7	12.4	16.7	1.3
수익성					
ROC	21.0	13.9	12.9	14.1	13.6
ROA	4.6	3.2	3.2	3.6	3.6
ROE	12.4	8.4	9.2	9.9	9.2
안정성					
부채비율	182.5	189.0	177.0	165.2	153.2
순차입금비율	63.1	73.8	68.1	59.8	50.6
이자보상배율	31.5	20.0	33.8	39.3	39.5

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	115,764	120,777	124,730	132,635	142,259
현금및현금성자산	19,015	18,361	20,431	26,837	35,757
매출채권 및 기타채권	10,320	13,886	14,458	14,918	15,144
재고자산	19,791	20,662	21,910	22,886	23,300
기타유동자산	66,638	67,869	67,931	67,994	68,058
비유동자산	224,034	248,067	257,385	263,844	269,981
유형자산	44,534	48,750	53,921	56,345	58,572
관계기업투자금	34,644	37,906	40,121	42,336	44,550
기타비유동자산	144,856	161,412	163,343	165,164	166,858
자산총계	339,798	368,845	382,115	396,479	412,240
유동부채	79,510	88,579	89,883	91,030	91,848
매입채무 및 기타채무	30,057	32,426	33,168	33,749	33,995
차입금	9,327	10,388	10,492	10,597	10,703
유동상채무	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	244,159	246,968	249,450
자배지분	109,103	115,447	124,769	135,219	147,228
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	109,763	119,856	129,889
기타지분변동	3,362	4,865	5,736	6,094	8,070
비자배지분	11,173	12,202	13,187	14,292	15,561
자본총계	120,276	127,648	137,956	149,511	162,789
순차입금	75,951	94,204	93,973	89,409	82,335

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-5,662	-5,991	3,181	6,025	7,180
당기순이익	13,230	10,365	11,652	13,597	13,773
비현금항목의 가감	23,950	25,920	26,511	27,860	28,436
감가상각비	4,287	5,016	5,895	6,619	7,134
외환손익	-13	30	-92	-141	-139
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	19,676	20,874	20,709	21,382	21,440
자산부채의 증감	-35,160	-34,325	-31,966	-31,743	-31,281
기타현금흐름	-7,682	-7,951	-3,016	-3,689	-3,748
투자활동 현금흐름	-14,623	-10,347	-14,734	-12,595	-12,782
투자자산	-3,398	-2,947	-2,225	-2,225	-2,225
유형자산	-7,890	-8,121	-9,484	-7,221	-7,351
기타	-3,335	720	-3,025	-3,149	-3,205
재무활동 현금흐름	19,493	15,425	-555	69	-1,330
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	-2,824	-2,996
기타	4,110	-945	504	1,333	105
현금의 증감	-152	-654	2,070	6,406	8,920
기초 현금	19,167	19,015	18,361	20,431	26,837
기말 현금	19,015	18,361	20,431	26,837	35,757
NOPLAT	10,850	8,587	9,161	10,780	10,948
FCF	4,896	2,563	2,658	7,140	7,638

Earnings Preview

기아
(000270)

김귀연 gwilyeon.kim@daishin.com
박서영RA seoyoung.park@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월

255,000

목표주가

하향

현재주가

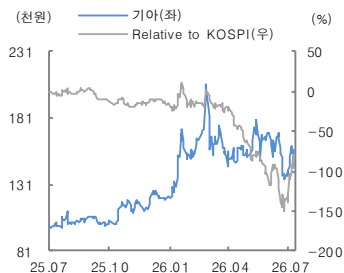
147,500

(26.07.10)

자동차업종

KOSPI	7,475.94
시가총액	57,586십억원
시가총액비중	0.87%
자본금(보통주)	2,139십억원
52주 최고/최저	206,000원 / 97,800원
120일 평균거래대금	2,589억원
외국인지분율	38.87%
주요주주	현대자동차 외 4인 36.99% 국민연금공단 6.77%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.6	-1.0	10.7	47.4
상대수익률	-4.5	-22.4	-32.1	-37.3



실적을 못따라온 주가

- 목표 기업가치 104조원 = 자동차 82조 + 로봇 19조 + SDV 3조원
- 건조한 실적/주주환원 여력 감안 시, 안정적인 투자처로서 매력 높음
- 2026년 예상 DPS 7,500원 가정 시, 5%대 배당수익률 확보 가능한 구간

투자 의견 매수, 목표주가 255,000원 하향

타겟 기업가치 104조원(TP 25.5만원)은 자동차 본업 99조 + 로봇 15조 + SDV 3조원 가치 합산해 산출. TP 조정은 Physical AI 모멘텀 위축 반영해 로봇사업 가치를 조정했기 때문

보스톤다이내믹스(BD)발 로봇 모멘텀 반영으로 업종 내 소외 지속됐으나, 펀더멘털(실적+주주환원)은 여전히 강력. 현대차 주가 조정으로 밸류에이션 할인폭 축소됐으나, 여전히 현대차 대비 40% 저렴. 1) 건조한 이익체력, 2) 그룹사 동반 Physical 투자/수혜 구조, 3) 이익체력에 기반한 주주환원 여력 감안 시, 투자매력 유효하다는 판단

동사는 총주주환원율(TSR) 35%+/최소배당 DPS 5,000원 가이드스 제시. 2026년 예상 DPS 7,500원 감안 시, 5%대 배당수익률 확보 가능. 업종 내 로봇 수혜주로서 상대 강도는 낮을 수 있으나, 안정적인 투자처로서 매력 높다는 판단

2Q26 매출 32조(YoY +10%, 이하 YoY), OP 2.7조(-2%), OPM 8.5% 전망

2Q26 OP 추정(2.7조)/컨센(2.8조) 부합하는 양호한 실적 전망. 2Q26 생산 차질 및 비우호적인 지역 믹스에도 불구하고, 1) 건조한 판매연결 도매 83만 대(+5%) 및 2) 우호적인 환효과로 양호한 수익성 시현할 것으로 추정

2Q26 YoY 주요 실적 변수로는 평균 환율(+5,800억), 기말 환율(-5,100억), 물량/믹스 효과(-630억) 추정 반영

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	107,449	114,141	126,885	133,093	136,487
영업이익	12,667	9,078	10,718	11,724	11,470
세전순이익	13,500	10,241	11,769	12,714	12,467
총당기순이익	9,775	7,554	8,650	9,345	9,163
지배지분순이익	9,773	7,561	8,650	9,345	9,163
EPS	24,413	19,111	22,157	23,936	23,471
PER	4.1	6.4	7.7	7.1	7.2
BPS	139,469	154,657	172,190	188,736	203,822
PBR	0.7	0.8	0.9	0.8	0.7
ROE	19.1	12.9	13.5	13.3	12.0

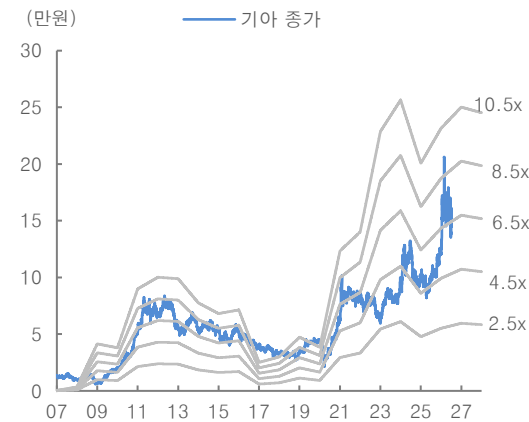
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 기아, 대신증권 Research Center

표 1.기아 SOTP Valuation

구분		비고	
적정 기업가치	99,417.7	십억원	
1. 본업 가치	81,198.2	십억원	
2026년 지배순익	8,650.4	십억원	
목표배수	9.4	배	2026년 도요타 PER
2. 로봇의 가치	15,011.2	십억원	지분가치에 30% 할인 적용
BD 가치	124,996.1	십억원	
2030년 BD 매출	19,646.2	십억원	
목표배수	6.4	배	중국 유비테크의 2026년 PSR에 50% 할인 적용
보유 지분율	17.2	%	
3. SDV의 가치	3,208.3	십억원	
2030년 SDV NOPAT	189		
목표배수	17		
보통주 주식수	388.7	천주	*자사주 제외. 우선주 가치는 고려하지 않음
보통주 목표주가	255,000.0	원	
현재주가	147,500.0	원	2026/07/10일 종가 기준
현재시총	57,585.9		
상승여력	72.9	%	

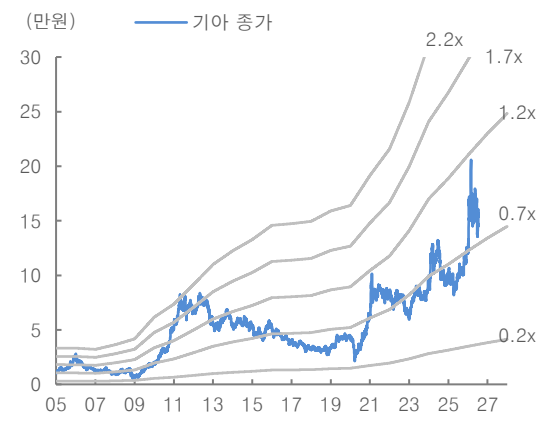
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 기아 12개월 선행 PER Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 2. 기아 12개월 선행 PBR Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

표 2.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	32,177.7	33,409.0	31,796.2	114,140.9	126,884.8	133,092.9
YoY	6.9%	6.5%	8.2%	3.5%	5.3%	9.6%	16.5%	13.2%	6.2%	11.2%	4.9%
QoQ	3.2%	4.8%	-2.3%	-2.1%	5.0%	9.1%	3.8%	-4.8%			
영업이익	3,008.6	2,764.8	1,462.3	1,842.5	2,205.1	2,722.8	2,884.4	2,905.4	9,078.2	10,717.6	11,724.1
OPM	10.7%	9.4%	5.1%	6.6%	7.5%	8.5%	8.6%	9.1%	8.0%	8.4%	8.8%
YoY	-12.2%	-24.1%	-49.2%	-32.2%	-26.7%	-1.5%	97.3%	57.7%	-28.3%	18.1%	9.4%
QoQ	10.8%	-8.1%	-47.1%	26.0%	19.7%	23.5%	5.9%	0.7%			
당기순이익	2,392.6	2,268.2	1,422.5	1,470.9	1,830.2	2,218.9	2,355.6	2,245.6	7,554.2	8,650.4	9,345.1
지배순이익	2,393.0	2,268.9	1,424.8	1,474.4	1,831.4	2,218.9	2,355.6	2,244.4	7,561.0	8,650.4	9,345.1
NPM	8.5%	7.7%	5.0%	5.2%	6.2%	6.9%	7.1%	7.1%	6.6%	6.8%	7.0%
YoY	-14.8%	-23.2%	-37.2%	-15.4%	-23.5%	-2.2%	65.3%	52.2%	-22.6%	14.4%	8.0%
QoQ	37.4%	-5.2%	-37.2%	3.5%	24.2%	21.2%	6.2%	-4.7%			
환율											
원/달러	1,451.8	1,404.4	1,385.3	1,448.0	1,463.0	1,501.4	1,520.0	1,520.0	1,422.4	1,501.1	1,500.0
기말환율	1,466.5	1,356.4	1,402.2	1,433.9	1,513.4	1,541.5	1,520.0	1,520.0	1,605.7	1,729.6	1,720.0
판매물량(공장 판매 기준)											
중국제외	719.0	733.1	694.3	675.5	728.5	753.9	747.0	717.6	2,829.6	2,948.3	3,052.7
중국포함	775.5	800.5	757.7	742.1	777.9	821.6	812.3	786.4	3,083.5	3,200.2	3,312.1
내수	134.6	139.3	138.0	133.1	141.7	141.8	144.0	137.1	548.2	564.5	575.8
수출	259.3	270.1	259.2	246.0	258.9	281.4	268.4	252.6	1,039.0	1,064.6	1,094.4
KMMG	88.3	91.1	88.2	84.0	89.2	88.3	97.0	94.0	351.5	366.4	377.4
KMS	88.5	86.2	64.1	56.4	73.1	77.0	77.5	69.0	295.1	296.6	311.4
KMM	67.5	74.0	72.7	74.3	75.2	78.6	77.4	77.3	288.5	308.6	322.5
KMI	80.8	72.6	72.1	81.8	90.5	86.7	82.7	87.6	307.3	347.5	371.1
DYK	56.5	67.4	63.4	66.5	49.4	67.7	65.3	68.9	253.9	251.9	259.4
YoY											
중국제외	1.9%	0.7%	2.6%	-0.2%	1.5%	1.8%	7.6%	6.2%	1.2%	4.2%	3.5%
중국포함	2.6%	1.6%	1.9%	-0.9%	0.6%	1.7%	7.2%	6.0%	1.3%	3.8%	3.5%
내수	-2.4%	3.2%	10.2%	-5.6%	5.3%	-0.5%	4.3%	3.0%	1.1%	3.0%	2.0%
수출	0.4%	-0.4%	11.5%	3.0%	1.1%	2.5%	3.5%	2.7%	3.4%	2.5%	2.8%
KMMG	3.0%	-1.4%	-3.0%	0.9%	-1.4%	-3.0%	10.0%	12.0%	-0.2%	4.3%	3.0%
KMS	-6.9%	-7.6%	-20.3%	-31.6%	-17.4%	-10.6%	20.9%	22.4%	-16.0%	0.5%	5.0%
KMM	13.9%	9.1%	-2.1%	1.5%	11.5%	6.3%	6.5%	4.0%	5.1%	7.0%	4.5%
KMI	16.0%	6.0%	-2.0%	40.1%	11.9%	19.5%	14.8%	7.0%	13.8%	13.1%	6.8%
DYK	13.0%	13.2%	-4.9%	-7.6%	-11.5%	0.4%	3.0%	3.5%	2.3%	-0.8%	3.0%
단순 ASP											
내수	36.7	37.2	37.7	37.2	37.0	39.1	38.1	37.6	37.2	38.1	38.6
수출	43.0	42.2	41.9	45.4	44.2	45.5	46.0	48.6	43.1	45.9	46.5
KMMG	43.0	47.0	44.1	48.9	45.5	53.5	52.2	55.5	45.7	52.9	54.7
KMS	33.9	36.9	42.9	44.5	38.8	41.4	47.7	47.4	38.8	44.4	45.0
KMM	31.1	28.9	30.3	33.9	37.0	35.3	33.7	36.1	31.1	34.7	35.0
KMI	19.6	18.6	18.3	18.3	19.1	18.4	20.6	19.8	18.7	19.2	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	126,885	133,093	136,487
매출원가	82,678	91,633	101,537	106,276	109,952
매출총이익	24,771	22,508	25,347	26,817	26,535
판매비와관리비	12,104	13,430	14,630	15,093	15,066
영업이익	12,667	9,078	10,718	11,724	11,470
영업이익률	11.8	8.0	8.4	8.8	8.4
EBITDA	15,216	11,792	14,117	14,988	14,815
영업외손익	833	1,163	1,052	990	997
관계기업손익	395	415	679	709	709
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	11,769	12,714	12,467
법인세비용	-3,725	-2,687	-3,119	-3,369	-3,304
계속사업순손익	9,775	7,554	8,650	9,345	9,163
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	9,775	7,554	8,650	9,345	9,163
당기순이익률	9.1	6.6	6.8	7.0	6.7
비지배지분손이익	2	-7	0	0	0
지배지분손이익	9,773	7,561	8,650	9,345	9,163
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	204	84	85	85	86
포괄손익	11,811	8,391	9,496	10,199	10,026
비지배지분포괄이익	3	-7	0	0	0
지배지분포괄이익	11,808	8,398	9,496	10,199	10,026

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	24,413	19,111	22,157	23,936	23,471
PBR	4.1	6.4	7.7	7.1	7.2
BPS	139,469	154,657	172,190	188,736	203,822
PBR	0.7	0.8	0.9	0.8	0.7
EBITDAPS	38,011	29,805	36,159	38,390	37,946
EV/EBITDA	1.4	2.4	2.4	1.9	1.6
SPS	268,412	288,500	325,001	340,903	349,597
PSR	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
CFPS	48,564	40,464	46,946	49,022	48,717
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	11.2	4.9	2.6
영업이익 증가율	9.1	-28.3	18.1	9.4	-2.2
순이익 증가율	11.4	-22.7	14.5	8.0	-1.9
수익성					
ROIC	53.0	30.2	31.0	32.8	31.5
ROA	14.6	9.5	10.4	10.7	9.8
ROE	19.1	12.9	13.5	13.3	12.0
안정성					
부채비율	66.1	61.8	58.2	54.1	50.7
순차입금비율	-33.0	-31.8	-35.5	-39.3	-42.4
이자보상배율	124.8	120.8	142.5	155.9	152.4

자료: 가이, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	41,797	44,426	50,976	57,213	62,683
현금및현금성자산	13,567	13,998	18,300	23,325	28,026
매출채권 및 기타채권	6,842	6,963	7,495	7,829	8,081
재고자산	12,419	14,666	16,304	17,101	17,538
기타유동자산	8,970	8,799	8,878	8,968	9,039
비유동자산	50,968	54,553	55,393	56,360	57,263
유형자산	17,928	19,934	20,040	20,006	19,917
관계기업투자금	23,858	25,238	26,303	27,367	28,432
기타비유동자산	9,172	9,381	9,050	8,988	8,913
자산총계	92,756	98,979	106,369	113,573	119,946
유동부채	26,977	28,378	29,650	30,313	30,713
매입채무 및 기타채무	17,275	18,982	20,172	20,752	21,069
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	39,141	39,886	40,368
자배지분	55,831	61,188	67,225	73,685	79,575
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	60,527	66,968	72,818
기타자본변동	1,691	2,758	2,787	2,817	2,847
비지배지분	9	3	3	3	3
자본총계	55,840	61,190	67,228	73,688	79,578
순차입금	-18,427	-19,484	-23,863	-28,966	-33,746

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	12,564	9,054	12,285	13,278	13,410
당기순이익	9,775	7,554	8,650	9,345	9,163
비현금항목의 가감	9,666	8,455	9,678	9,794	9,856
감가상각비	2,549	2,714	3,399	3,264	3,345
외환손익	186	192	233	233	281
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	6,931	5,548	6,046	6,296	6,231
자산부채의 증감	-4,287	-4,328	-3,803	-3,370	-3,184
기타현금흐름	-2,590	-2,627	-2,241	-2,491	-2,426
투자활동 현금흐름	-10,153	-4,960	-4,381	-4,367	-4,377
투자자산	-4,160	-4,124	-598	-701	-782
유형자산	-3,424	-3,593	-2,553	-2,396	-2,348
기타	-2,569	2,757	-1,231	-1,270	-1,247
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	-3,304
기타	-453	-776	-64	-64	-64
현금의 증감	-787	432	4,302	5,025	4,702
기초 현금	14,353	13,567	13,998	18,300	23,325
기말 현금	13,567	13,998	18,300	23,325	28,026
NOPLAT	9,172	6,696	7,877	8,617	8,430
FCF	7,044	4,419	7,564	8,288	8,253

Earnings Preview

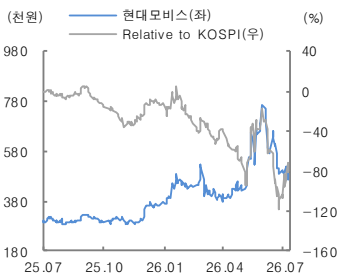
현대모비스
(012330)

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

투자 의견 BUY
매수, 유지
6개월 목표주가 690,000
하향
현재주가 488,000
(26.07.10)
자동차업종

KOSPI	7,475.94
시가총액	44,278십억원
시가총액비중	0.67%
자본금(보통주)	485십억원
52주 최고/최저	768,000원 / 283,500원
120일 평균거래대금	2,992억원
외국인지분율	37.04%
주요주주	기아 외 7 인 32.70%
	국민연금공단 9.51%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-14.4	21.2	22.2	55.7
상대수익률	-11.5	-5.0	-25.1	-33.7



모멘텀 재개 시,
가장 빠르고 크게 오를 것

- 목표 기업가치 65조원 = 본업 47조원 + 로봇 18조원 가치 반영
- 부품-AS 사업 간 실적 보완하며 안정적인 연결 손익 시현 전망
- BD형 액츄에이터 수혜 구조 감안 시, 매력 여전히 높다는 판단

투자 의견 매수 유지, 목표주가 690,000원 하향

TP 69만원(기업가치 61조원)은 본업 가치 47조원에 로봇 가치 14조원 반영 하여 산출. TP 조정은 Physical AI 모멘텀 위축 반영해 로봇사업 가치를 조정 했기 때문

BD의 핵심 부품 공급사로 포지셔닝 공식화. Atlas형 액츄에이터 개발 중으로 연내 개발 마무리하고, 초도 양산 예정. BD의 실적은 지분보유 계열사 모두 지분법으로 인식하나, 동사는 BD형 액츄에이터 공급 통해 직접 매출 인식 예상. 휴머노이드 내 원가비중 가장 높은 액츄에이터 공급함으로써 BD 성장 수혜를 직접적으로 받을 것. 시장 조정과 함께 고점 대비 주가 -57% 하락 했으나, 2H26 로봇 모멘텀 재개 시, 가장 빠르고 탄력적인 주가 상승 예상

2Q26 매출 16조(YoY -1%, 이하 YoY), OP 8,695억(-0.1%), OPM 5.5% 전망

2Q26 OP 추정(8,300억) 상회/컨센(9,000억) 부합하는 호실적 전망. 사업부 별로는 [모듈/부품] 매출 12조원(-3%), OP -1,265억원 (YoY 적전/QoQ 적자 확대), [AS] 3.6조원(+8%), OP 9,960억(+20%), OPM 27.8% 추정

2Q26 완성차 생산차질(현대기아 글로벌 도매 합산 184만대/YoY -2%) 및 원가 상승 영향으로 모듈/부품 수익성 부담 불가피할 것으로 예상. 일회성 비용 보전/비용 환입 이슈 없다면 모듈/부품 수익성 제한적일 것으로 전망. 반면, AS 부문은 안정적인 수요와 우호적인 환호과로 사상 최대 실적 전망. AS부문의 원달러 환율 노출도(\$25억 추정) 감안 시, 9,000억대 후반 OP 시 현 가능할 것이라 판단

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	57,237	61,118	64,417	68,419	72,007
영업이익	3,073	3,357	3,770	4,796	5,173
세전순이익	5,264	5,115	5,788	7,020	7,641
총당기준이익	4,060	3,665	4,341	5,265	5,730
지배지분순이익	4,056	3,656	4,337	5,259	5,725
EPS	43,480	39,682	48,044	58,695	63,887
PER	5.4	9.4	10.2	8.3	7.6
BPS	494,024	533,693	587,553	646,972	716,766
PBR	0.5	0.7	0.8	0.8	0.7
ROE	9.4	7.7	8.5	9.5	9.4

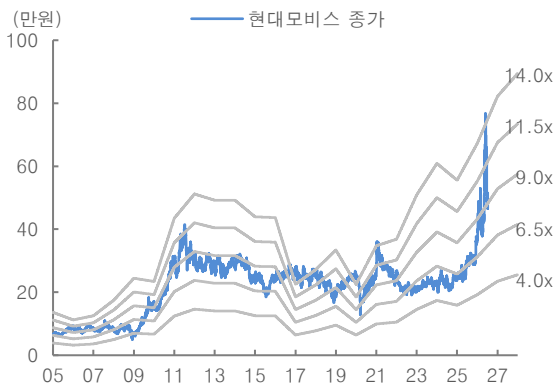
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

표 1. 현대모비스 목표주가 산출

구분		비고	
적정 기업가치	64,441	십억원	
1. 본업 가치	46,603	십억원	
2026년 지배순익	4,315	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 PSR	8.2	배	
주식수	88,306	천주	*자사주 제외
목표 주가	730,000	원	
현재주가	488,000	원	2026/07/10일 종가 기준
현재시총	44,278	십억원	
상승여력	49.6	%	

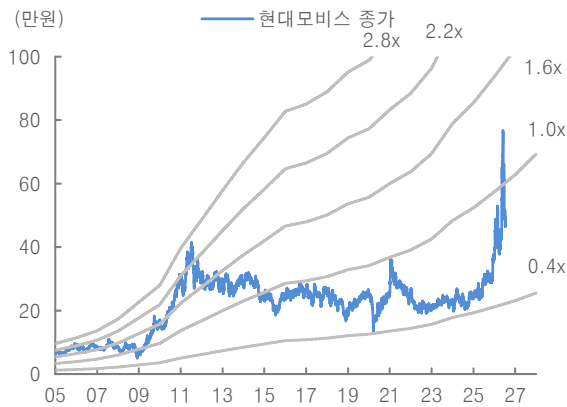
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 현대모비스 12개월 선행 PER Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 2. 현대모비스 12개월 선행 PBR Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

표 2. 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

표 3. 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	15,847.7	16,237.1	16,771.8	61,118.1	64,417.1	68,419.1
YoY	6.4%	8.7%	7.4%	4.7%	5.5%	-0.6%	8.0%	8.9%	6.8%	5.4%	6.2%
QoQ	0.3%	8.0%	-5.7%	2.4%	1.1%	1.8%	2.5%	3.3%			
모듈/부품	11,474.3	12,606.7	11,674.7	12,044.4	12,041.5	12,264.9	12,621.1	13,237.3	47,800.1	50,164.7	53,548.2
전동화	1,189.6	1,600.4	1,309.7	1,255.1	1,287.2	1,521.5	1,376.5	1,408.3	5,354.8	5,593.6	5,622.8
핵심부품	3,485.4	3,603.1	3,516.5	3,608.1	3,605.1	3,634.2	3,900.5	4,033.2	14,213.1	15,173.0	16,726.6
모듈조립	6,799.3	7,403.2	6,848.5	7,181.2	7,149.2	7,109.1	7,344.1	7,795.7	28,232.2	29,398.1	31,198.8
A/S	3,277.8	3,329.5	3,357.2	3,353.6	3,519.0	3,582.8	3,616.0	3,534.5	13,318.1	14,252.3	14,870.9
영업이익	776.7	870.0	780.3	930.5	802.6	869.5	1,057.0	1,040.6	3,357.5	3,769.7	4,795.6
OPM	5.3%	5.5%	5.2%	6.0%	5.2%	5.5%	6.5%	6.2%	5.5%	5.9%	7.0%
YoY	43.1%	36.8%	-14.6%	-5.6%	3.3%	-0.1%	35.5%	11.8%	9.0%	12.3%	27.2%
QoQ	-21.2%	12.0%	-10.3%	19.2%	-13.7%	8.3%	21.6%	-1.6%			
모듈/부품	-99.9	42.0	-37.0	170.6	-121.3	-126.5	116.8	142.8	75.7	11.8	984.9
OPM	-0.9%	0.3%	-0.3%	1.4%	-1.0%	-1.0%	0.9%	1.1%	0.2%	0.0%	1.8%
A/S	876.6	828.0	817.3	759.9	923.9	996.0	940.2	897.8	3,281.8	3,757.8	3,810.7
OPM	26.7%	24.9%	24.3%	22.7%	26.3%	27.8%	26.0%	25.4%	24.6%	26.4%	25.6%
당기순이익	1,031.8	934.4	930.5	768.1	883.1	1,041.1	1,221.6	1,173.7	3,664.7	4,319.4	5,264.7
지배순이익	1,031.0	932.5	929.5	762.9	881.5	1,039.4	1,220.3	1,173.9	3,655.8	4,315.1	5,259.4
NPM	7.0%	5.9%	6.2%	5.0%	5.7%	6.6%	7.5%	7.0%	6.0%	6.7%	7.7%
YoY	19.7%	-6.4%	1.1%	-40.3%	-14.5%	11.5%	31.3%	53.9%	-9.9%	18.0%	21.9%
QoQ	-19.4%	-9.6%	-0.3%	-17.9%	15.6%	17.9%	17.4%	-3.8%			

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	57,237	61,118	64,417	68,419	72,007
매출원가	49,174	52,288	55,291	57,959	60,865
매출총이익	8,063	8,830	9,126	10,460	11,143
판매비와관리비	4,989	5,472	5,356	5,664	5,970
영업이익	3,073	3,357	3,770	4,796	5,173
영업이익률	5.4	5.5	5.9	7.0	7.2
EBITDA	4,058	4,525	5,158	6,303	6,764
영업외손익	2,191	1,758	2,019	2,224	2,468
관계기업손익	1,788	1,400	1,689	1,896	2,151
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	5,788	7,020	7,641
법인세비용	1,204	1,450	1,447	1,755	1,910
계속사업순손익	4,060	3,665	4,341	5,265	5,730
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	4,060	3,665	4,341	5,265	5,730
당기순이익률	7.1	6.0	6.7	7.7	8.0
비배지분순이익	5	9	4	5	6
지배지분순이익	4,056	3,656	4,337	5,259	5,725
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	186	36	37	37	37
포괄순이익	5,918	4,028	4,709	5,636	6,105
비배지분포괄이익	5	8	5	6	6
지배지분포괄이익	5,913	4,020	4,704	5,630	6,099

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	43,480	39,682	48,044	58,695	63,887
PBR	5.4	9.4	10.2	8.3	7.6
BPS	494,024	533,693	587,553	646,972	716,766
PBR	0.5	0.7	0.8	0.8	0.7
EBITDAPS	43,506	49,120	57,135	70,340	75,481
EV/EBITDA	3.7	5.7	6.6	5.0	4.0
SPS	613,625	663,411	713,611	763,550	803,594
PSR	0.4	0.6	0.7	0.6	0.6
CFPS	50,226	59,767	70,698	86,351	94,270
DPS	6,000	6,500	7,500	7,500	7,500

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-3.4	6.8	5.4	6.2	5.2
영업이익 증가율	33.9	9.2	12.3	27.2	7.9
순이익 증가율	18.6	-9.7	18.5	21.3	8.8
수익성					
ROIC	11.8	11.1	12.4	15.0	15.4
ROA	4.9	4.9	5.2	6.2	6.2
ROE	9.4	7.7	8.5	9.5	9.4
안정성					
부채비율	44.4	43.1	40.3	38.0	35.2
순차입금비율	-15.4	-16.6	-18.9	-22.2	-26.5
이자보상배율	23.8	19.0	23.8	29.4	30.8

자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	28,424	30,366	32,954	37,059	42,273
현금및현금성자산	4,788	4,922	6,581	9,560	13,764
매출채권 및 기타채권	10,396	10,931	11,490	12,166	12,774
재고자산	6,763	6,862	7,232	7,682	8,084
기타유동자산	6,477	7,651	7,651	7,651	7,651
비유동자산	38,173	40,034	41,535	42,998	44,628
유형자산	12,003	12,347	13,158	13,825	14,517
관계기업투자지급금	22,410	23,679	24,155	24,632	25,108
기타비유동자산	3,759	4,008	4,222	4,542	5,003
자산총계	66,597	70,401	74,489	80,057	86,902
유동부채	12,745	13,058	13,208	13,672	14,091
매입채무 및 기타채무	8,888	9,172	9,534	9,972	10,365
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	21,402	22,031	22,616
자배지분	46,081	49,168	53,038	57,973	64,227
자본금	491	491	485	485	485
자본잉여금	1,367	1,377	1,377	1,377	1,377
이익잉여금	42,911	45,225	48,982	53,599	58,696
기타지분변동	1,311	2,075	2,194	2,512	3,668
비배지분	37	45	49	53	59
자본총계	46,118	49,213	53,087	58,026	64,286
순차입금	-7,088	-8,147	-10,036	-12,909	-17,006

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	4,253	4,473	4,281	5,205	5,824
당기순이익	4,060	3,665	4,341	5,265	5,730
비현금항목의 가감	625	1,841	2,041	2,473	2,717
감가상각비	985	1,168	1,388	1,507	1,591
외환손익	20	-19	-22	-22	-22
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-380	693	675	987	1,148
자산부채의 증감	-822	-708	-916	-1,035	-965
기타현금흐름	390	-326	-1,185	-1,498	-1,658
투자활동 현금흐름	-4,589	-3,234	-2,574	-2,548	-2,656
투자지출	-2,738	-1,771	-476	-476	-476
유형자산	-2,088	-1,281	-2,078	-2,053	-2,160
기타	236	-181	-20	-20	-20
재무활동 현금흐름	-255	-1,205	-413	-133	-701
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	1,254	164	7	7	7
장기차입금	0	0	0	100	100
유상증자	0	0	-6	0	0
현금배당	-406	-583	-580	-642	-627
기타	-1,103	-786	166	403	-180
현금의 증감	-291	134	1,658	2,980	4,204
기초 현금	5,079	4,788	4,922	6,581	9,560
기말 현금	4,788	4,922	6,581	9,560	13,764
NOPLAT	2,370	2,405	2,827	3,597	3,879
FCF	994	2,063	2,137	3,051	3,310

Earnings Preview

한온시스템

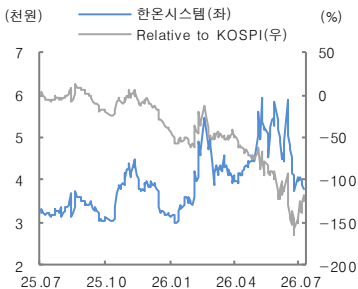
(018880)

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

투자의견 BUY
매수, 유지
6개월 목표주가 5,000
유지
현재주가 3,605
(26.07.10)
자동차업종

KOSPI	7,475.94
시가총액	3,700십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	103십억원
52주 최고/최저	5,730원 / 2,800원
120일 평균거래대금	1,109억원
외국인지분율	6.79%
주요주주	한국타이어 외 10 인 51.09% 국민연금공단 5.30%

주식수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-16.6	-7.9	28.1	20.1
상대수익률	-13.7	-27.8	-21.4	-48.9



강화된 이익체력을 확인할 수 있는 분기

- 2Q26 현대기아 생산차질/원재료 부담에도 양호한 수익성 전망
- 믹스효과 및 비용절감 전략 효과 본격화되고 있는 점 긍정적
- AS/자동차 외 열관리 신사업 진출 가능성에 따른 주가 변동 예상

투자의견 매수, 목표주가 5,000원 유지

목표주가 5,000원은 2027년 EPS 362원에 목표배수 13.6배(경영진 교체에 따른 성장 기대감 반영했던 14~15년 평균 밸류에 EV 업황 부담 감안해 20% 할인) 적용. 2Q26 완성차 생산 차질, 알루미늄 등 주요 원가 상승에도 비용 절감에 따른 양호한 수익성 시현할 것으로 전망. 2026년 실적 턴어라운드 및 ESS/DC 신사업 성과 기대에 따른 주가 변동성 불가피할 것으로 전망. 이에, 2026~27년 1) 열관리 애프터마켓 대응, 2) 자동차 외 열관리 산업 진출(ESS/AI 데이터센터/로봇 등) 성과에 주목할 필요

2Q26 매출 2.9조(YoY +1%), OP 1,077억(+68%), OPM 3.7% 전망

2Q26 OP 당사 추정(1,096억)/컨센(1,095억)에 부합 예상. 2Q25 현대기아 물량 차질(합산 도매 184만대/YoY -2%)에도 불구하고, 1) 북미/HEV 중심 믹스효과, 2) 유럽 BMW/벤츠 판매 효과, 3) 비용절감 전략 지속으로 양호한 수익성 시현했을 것으로 예상. 개선된 이익체력 감안 시, 2026년 가이던스 매출 11조원, OPM 4% 달성 무리 없을 것으로 예상

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	9,999	10,884	11,462	12,090	12,593
영업이익	96	270	472	553	755
세전순이익	-330	-135	366	480	713
총당기순이익	-359	-197	280	370	549
지배지분순이익	-363	-199	281	372	552
EPS	-594	-257	274	362	538
PER	-6.3	-11.5	13.1	10.0	6.7
BPS	4,669	4,873	4,084	4,617	5,364
PBR	0.8	0.6	0.9	0.8	0.7
ROE	-13.9	-6.0	7.1	8.3	10.8

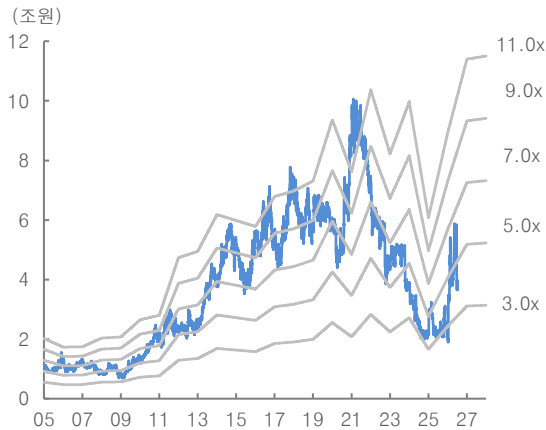
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 한온시스템, 대신증권 Research Center

표 1. 한온시스템 목표주가 밸류에이션

		비고
'25년 EPS	-256.8 원	
'26년 EPS	274.6 원	
'27년 EPS	362.2 원	
'28년 EPS	537.6 원	
2027년 EPS	362.2 원	
Target PBR	13.6 배	경영진 교체(비스테온=>한국타이어)에 따른 성장 기대감 반영된 2014~15년 평균 밸류에 EV업황 부담 감안해 20% 할인
목표주가	5,000.0 원	
목표시총	5,131.3 십억원	
현재주가	3,605.0 원	2026/07/10 종가 기준
현재시총	3,699.7 십억원	
상승여력	38.7 %	

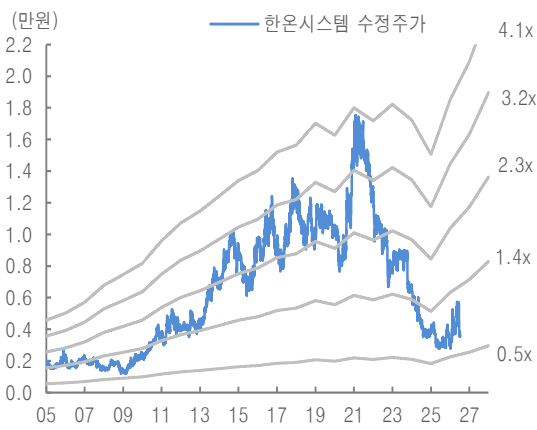
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 한온시스템 12개월 선행 EV/EBITDA Band



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 한온시스템 12개월 선행 PBR Band



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 대신증권 Research Center

표 2. 한온시스템 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,617.3	2,858.2	2,705.7	2,702.5	2,748.2	2,883.4	2,921.7	2,909.1	10,883.7	11,462.4	12,089.8
YoY	8.8%	11.7%	8.3%	6.6%	5.0%	0.9%	8.0%	7.6%	8.9%	5.3%	5.5%
QoQ	3.2%	9.2%	-5.3%	-0.1%	1.7%	4.9%	1.3%	-0.4%			
HMG	1,256.3	1,400.5	1,325.8	1,297.2	1,319.2	1,365.3	1,414.5	1,394.8	5,279.8	5,493.8	5,855.8
Ford	314.1	343.0	351.7	351.3	302.3	341.4	374.5	381.8	1,360.1	1,399.9	1,460.9
VW	314.1	343.0	297.6	324.3	357.3	365.6	329.2	346.1	1,279.0	1,398.2	1,455.8
GM	183.2	200.1	189.4	189.2	164.9	215.4	219.0	209.2	761.9	808.5	851.8
FCA	78.5	85.7	81.2	81.1	82.4	97.9	90.2	86.5	326.5	357.1	370.4
Daimler	52.3	57.2	54.1	54.1	109.9	84.8	78.2	75.0	217.7	347.9	381.7
BMW	104.7	114.3	108.2	108.1	137.4	123.6	117.0	116.9	435.3	495.0	545.6
영업이익	21.1	64.3	95.3	89.7	97.2	107.7	126.0	141.5	270.4	472.4	552.8
OPM	0.8%	2.2%	3.5%	3.3%	3.5%	3.7%	4.3%	4.9%	2.5%	4.1%	4.6%
YoY	-67.7%	-10.2%	-1.0%	흑전	361.2%	67.5%	32.2%	57.8%	183.0%	74.7%	17.0%
QoQ	흑전	205.2%	48.2%	-5.9%	8.4%	10.8%	16.9%	12.3%			
당기순이익	-22.6	-15.1	55.3	-198.1	67.5	57.1	71.7	83.8	-180.5	280.1	369.9
지배순이익	-24.0	-16.4	54.7	-196.1	66.6	56.8	71.4	86.7	-181.8	281.5	371.7
NPM	-0.9%	-0.6%	2.0%	-7.3%	2.4%	2.0%	2.4%	3.0%	-1.7%	2.5%	3.1%
YoY	적전	적지	흑전	적지	흑전	흑전	30.5%	흑전	적지	흑전	32.1%
QoQ	적지	적지	흑전	적전	흑전	-14.7%	25.5%	21.4%			

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	9,999	10,884	11,462	12,090	12,593
매출원가	9,187	9,874	10,197	10,633	10,988
매출총이익	812	1,010	1,266	1,457	1,605
판매비와관리비	717	740	793	904	850
영업이익	96	270	472	553	755
영업이익률	1.0	2.5	4.1	4.6	6.0
EBITDA	747	1,012	1,211	1,222	1,365
영업외손익	-425	-405	-106	-72	-42
관계기업손익	13	11	11	11	11
금융수익	189	223	224	227	225
외환관련이익	300	197	242	242	242
금융비용	-470	-338	-291	-260	-228
외환관련손실	113	95	95	95	95
기타	-157	-301	-50	-50	-50
법인세비용차감전순손익	-330	-135	366	480	713
법인세비용	20	62	86	110	164
계속사업순손익	-349	-197	280	370	549
중단사업순손익	-9	0	0	0	0
당기순이익	-359	-197	280	370	549
당기순이익률	-3.6	-1.8	2.4	3.1	4.4
비배지분순이익	5	1	-1	-2	-3
지배지분순이익	-363	-199	281	372	552
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	30	13	14	14	14
포괄순이익	-60	-63	416	507	687
비배지분포괄이익	19	2	-2	-3	-3
지배지분포괄이익	-80	-65	418	509	691

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-594	-257	274	362	538
PBR	NA	NA	13.1	10.0	6.7
BPS	4,669	4,873	4,084	4,617	5,364
PBR	0.8	0.6	0.9	0.8	0.7
EBITDAPS	1,222	1,309	1,180	1,190	1,330
EV/EBITDA	7.5	5.0	5.1	4.6	3.6
SPS	16,359	14,075	11,169	11,780	12,271
PSR	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
CFPS	1,390	1,450	1,534	1,545	1,685
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	5.0	8.9	5.3	5.5	4.2
영업이익 증가율	-66.3	183.0	74.7	17.0	36.6
순이익 증가율	-709.0	-45.0	-242.0	32.1	48.4
수익성					
ROIC	1.6	5.9	5.6	7.0	10.4
ROA	1.0	2.6	4.5	5.2	6.8
ROE	-13.9	-6.0	7.1	8.3	10.8
안정성					
부채비율	254.2	168.1	139.4	119.0	99.4
순차입금비율	111.6	74.7	53.3	35.6	17.7
이자보상배율	0.4	1.1	2.5	3.4	5.9

자료: 한온시스템, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	4,439	4,413	4,494	4,828	5,334
현금및현금성자산	1,346	925	810	915	1,198
매출채권 및 기타채권	1,349	1,562	1,686	1,835	1,993
재고자산	1,241	1,405	1,479	1,560	1,625
기타유동자산	502	521	519	518	518
비유동자산	6,181	6,080	5,927	5,951	6,063
유형자산	2,864	2,724	2,395	2,125	1,915
관계기업투자지분	95	99	110	120	131
기타비유동자산	3,222	3,256	3,422	3,705	4,017
자산총계	10,620	10,492	10,421	10,779	11,397
유동부채	5,034	3,985	3,729	3,770	3,838
매입채무 및 기타채무	2,196	1,884	1,948	2,017	2,073
차입금	1,902	1,008	846	684	523
유동성채무	540	755	500	500	500
기타유동부채	396	338	435	568	742
비유동부채	2,588	2,594	2,339	2,089	1,842
차입금	1,704	1,545	1,245	945	645
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	884	1,050	1,095	1,144	1,197
부채총계	7,622	6,579	6,068	5,858	5,680
자배지분	2,853	3,768	4,192	4,738	5,505
자본금	68	103	103	103	103
자본잉여금	561	1,504	1,504	1,504	1,504
이익잉여금	1,702	1,521	1,802	2,174	2,726
기타자본변동	523	640	783	968	1,172
비배지분	145	145	162	183	212
자본총계	2,999	3,913	4,353	4,921	5,717
순차입금	3,345	2,925	2,320	1,754	1,009

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	569	112	1,104	1,117	1,256
당기순이익	-359	-197	280	370	549
비현금항목의 가감	1,208	1,318	1,294	1,216	1,180
감가상각비	651	742	738	669	610
외환손익	-62	-107	-104	-104	-104
지분법평가손익	-13	-11	-11	-11	-11
기타	632	694	671	662	685
자산부채의 증감	31	-700	-222	-229	-211
기타현금흐름	-311	-309	-248	-239	-262
투자활동 현금흐름	-733	-547	-309	-321	-222
투자지산	-6	-110	-10	-10	-10
유형자산	-372	-244	-183	-193	-203
기타	-354	-193	-116	-118	-9
재무활동 현금흐름	651	1	-799	-544	-544
단기차입금	-15	-162	-162	-162	-162
사채	-100	-477	0	0	0
장기차입금	288	-255	-300	-300	-300
유상증자	599	979	0	0	0
현금배당	-46	-2	0	0	0
기타	-75	-82	-338	-82	-82
현금의 증감	588	-422	-115	105	283
기초 현금	779	1,346	925	810	915
기말 현금	1,346	925	810	915	1,198
NOPLAT	101	396	361	426	582
FCF	19	657	758	743	940

Earnings Preview

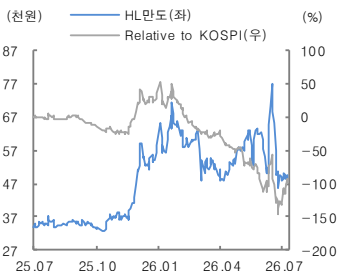
HL만도 (204320)

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

투자 의견 BUY
매수, 유지
6개월 목표주가 80,000
하향
현재주가 49,550
(26.07.10)
자동차업종

KOSPI	7,475.94
시가총액	2,327십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	47십억원
52주 최고/최저	76,900원 / 32,850원
120일 평균거래대금	566억원
외국인지분율	16.50%
주요주주	에이치엘홀딩스 외 3 인 30.26% 국민연금공단 10.60%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.5	-1.9	-12.9	40.2
상대수익률	1.9	-23.1	-46.6	-40.3



다시 사야 할 주가

- 현대모비스와 동일한 밸류 부여함에 따라 TP 조정(Upside +61%)
- 3Q26 북미 T사의 휴머노이드 양산 본격화에 따른 관심 높일 필요
- 마-중 공급망 갈등 감안 시, 동사(비중국)의 매력 재차 상승 예상

투자 의견 매수, 목표주가 80,000원 하향(-20%)

TP 8만원은 2026년 EPS 5,439원에 Target PER 14.5배 적용. TP 조정은 배수 조정에 기인. 기존 성장 모멘텀 반영됐던 2021년 밸류에 40% 할인 적용하던 것에서, 로봇 액츄에이터 성장스토리 감안해 현대모비스와 같은 밸류 적용했기 때문. 그럼에도 현주가 대비 Upside +61% 보유

국내 자동차 업종 내 로봇틱스 모멘텀은 보스턴다이나믹스(BD)가 주도. 3Q26 북미 BEV 선도업체의 휴머노이드 로봇 미국 양산이 본격화됨에 따라 관련 밸류체인에 대한 관심 높일 필요. 특히, 최근 미국-중국 간 방산/로봇 관련 기업 제재 강화되고 있다는 점 감안 시, 비중국 밸류체인인 동사의 매력 높아질 수밖에 없을 것. BD → 테슬라 밸류체인으로 시장 주도권 옮겨가며 현대차 → 현대모비스에 이어 업종 주도주 될 가능성 높다는 판단. 다시금 매수해야 하는 구간.

2Q26년 매출 2.5조원(YoY +3%), OP 1,022억원(-2%), OPM 4.1% 전망

2Q26 OP 추정(1,045억)/컨센(1,037억)에 부합하는 양호한 실적 전망. HMG 부품사 화재/현대모비스 인도 공장 화재에 따른 우려 있었으나, 1) 현대차그룹 인도 사시부품 대체 공급, 2) 중국 프리미엄 브랜드 물량 회복(NIO/Voyah/Geely 등), 3) 유럽 프리미엄 브랜드 물량 회복으로 견조한 외형 지속됐을 것으로 예상. 반도체칩 비롯한 원가 관련해서도 고객사 보전/환율 보상금 등 수취 통해 연내 상당부분 보전 가능할 것으로 예상

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	8,848	9,455	9,907	10,469	10,947
영업이익	359	357	416	634	658
세전순이익	265	218	351	556	565
총당기순이익	158	123	269	425	432
지배지분순이익	130	100	255	404	410
EPS	2,767	2,130	5,439	8,603	8,742
PER	14.7	27.6	9.1	5.8	5.7
BPS	53,635	57,793	62,580	70,530	78,621
PBR	0.8	1.0	0.8	0.7	0.6
ROE	5.5	3.8	9.0	12.9	11.7

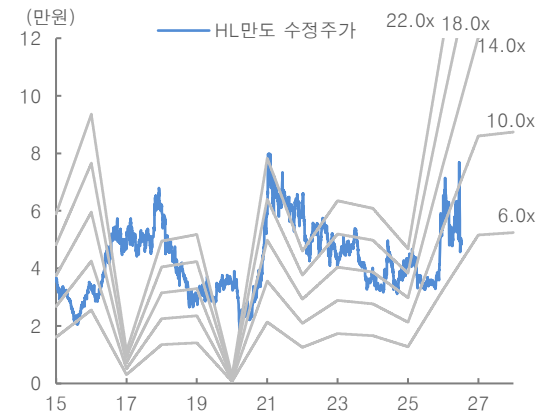
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: HL만도, 대신증권 Research Center

표 1.만도 목표주가 산출

비고		
2025년 EPS	2,130.4	원
2026년 EPS	5,439.5	원
2027년 EPS	8,602.7	원
2026년 EPS	5,439.5	원
Target PER	14.5	배
현대모비스와 목표주가에 반영된 동일한 밸류에이션 부여		
목표주가	80,000.0	원
목표시총	3,756.6	십억원
현재주가	49,550.0	원
현재시총	2,326.7	십억원
상승여력	61.5	%

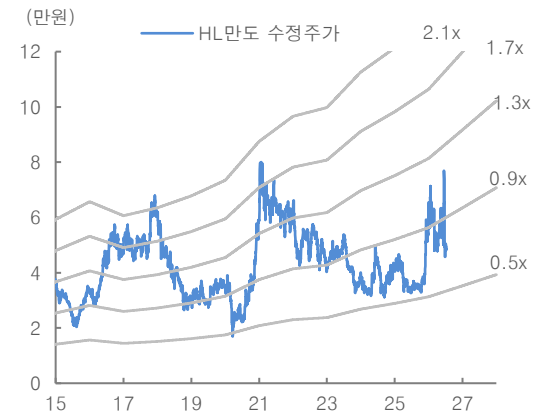
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. HL 만도 12 개월 선행 PER Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 2. HL 만도 12 개월 선행 PBR Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

표 2.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	2,469.7	2,530.4	2,595.3	9,454.7	9,907.1	10,468.8
YoY	7.8%	11.8%	6.9%	1.6%	1.8%	2.9%	9.0%	5.4%	6.9%	4.8%	5.7%
QoQ	-6.2%	5.7%	-3.3%	6.0%	-6.1%	6.8%	2.5%	2.6%			
한국	760.4	821.0	783.9	799.3	749.3	805.9	811.2	823.1	3,164.6	3,189.6	3,277.6
북미	623.2	664.9	631.6	618.5	619.5	709.9	745.1	644.7	2,538.2	2,719.1	2,998.7
중국	444.2	485.7	503.2	614.7	462.1	480.9	525.1	643.8	2,047.8	2,112.0	2,209.1
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	102.2	110.3	109.5	357.1	415.5	634.4
OPM	3.5%	4.3%	4.1%	3.2%	4.0%	4.1%	4.4%	4.2%	3.8%	4.2%	6.1%
YoY	4.7%	16.2%	14.1%	-28.2%	18.2%	-1.8%	17.2%	37.4%	-0.5%	16.4%	52.7%
QoQ	-28.7%	31.5%	-9.6%	-15.4%	17.4%	9.2%	7.9%	-0.8%			
당기순이익	34.6	9.9	49.2	29.1	53.1	70.7	73.0	72.2	122.8	268.9	425.2
지배순이익	27.9	4.5	43.7	24.0	47.8	67.1	69.3	71.2	100.0	255.4	404.0
NPM	1.2%	0.2%	1.9%	1.0%	2.1%	2.7%	2.7%	2.7%	1.1%	2.6%	3.9%
YoY	-80.0%	0.9%	흑전	-43.6%	71.2%	1394.9%	58.7%	197.0%	-23.0%	155.3%	58.2%
QoQ	-34.4%	-83.9%	872.8%	-45.1%	99.3%	40.5%	3.3%	2.7%			

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	8,848	9,455	9,907	10,469	10,947
매출원가	7,525	8,011	8,412	8,756	9,164
매출총이익	1,323	1,444	1,495	1,712	1,783
판매비와관리비	964	1,087	1,080	1,078	1,125
영업이익	359	357	416	634	658
영업이익률	4.1	3.8	4.2	6.1	6.0
EBITDA	694	718	799	1,019	1,048
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	556	565
법인세비용	107	95	83	131	133
계속사업순손익	158	123	269	425	432
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	158	123	269	425	432
당기순이익률	1.8	1.3	2.7	4.1	3.9
비자배지분순이익	28	23	13	21	22
자배지분순이익	130	100	255	404	410
매도기능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	20	4	4	4	4
포괄순이익	363	162	308	465	472
비자배지분포괄이익	42	20	15	23	24
자배지분포괄이익	320	142	293	442	449

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	2,767	2,130	5,439	8,603	8,742
PER	14.7	27.6	9.1	5.8	5.7
BPS	53,635	57,793	62,580	70,530	78,621
PBR	0.8	1.0	0.8	0.7	0.6
EBITDAPS	14,783	15,299	17,021	21,700	22,326
EV/EBITDA	5.3	5.8	4.4	3.2	2.9
SPS	188,431	201,350	210,982	222,944	233,133
PSR	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
CFPS	14,699	16,080	21,276	25,955	26,581
DPS	700	750	750	750	750

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	5.4	6.9	4.8	5.7	4.6
영업이익 증가율	28.5	-0.5	16.4	52.7	3.7
순이익 증가율	2.4	-22.4	118.9	58.2	1.6
수익성					
ROC	5.7	5.0	7.9	11.9	12.1
ROA	5.4	5.0	5.7	8.0	7.6
ROE	5.5	3.8	9.0	12.9	11.7
안정성					
부채비율	163.8	148.2	140.7	136.4	132.4
순차입금비율	59.2	42.3	33.1	21.3	11.7
이자보상배율	3.2	3.3	4.4	5.8	5.4

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,677	3,719	4,087	4,850	5,596
현금및현금성자산	536	800	1,039	1,642	2,252
매출채권 및 기타채권	2,152	1,978	2,068	2,180	2,275
재고자산	838	804	843	891	931
기타유동자산	151	137	137	137	138
비유동자산	3,375	3,417	3,407	3,447	3,497
유형자산	2,410	2,560	2,530	2,551	2,582
관계기업투자지급	10	24	38	52	66
기타비유동자산	955	834	840	845	849
자산총계	7,052	7,137	7,494	8,297	9,093
유동부채	2,900	3,047	2,794	2,827	2,849
매입채무 및 기타채무	1,884	1,880	1,947	2,030	2,101
차입금	233	331	282	232	183
유동성채무	651	668	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	4,380	4,787	5,181
자배지분	2,519	2,714	2,939	3,312	3,692
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	603	603	603	603	603
이익잉여금	1,237	1,311	1,531	1,900	2,275
기타자본변동	631	752	757	762	766
비자배지분	154	162	175	198	220
자본총계	2,673	2,876	3,114	3,510	3,912
순차입금	1,583	1,217	1,029	748	459

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	435	721	698	841	865
당기순이익	0	0	269	425	432
비현금항목의 가감	532	632	730	794	816
감가상각비	335	361	384	385	391
외환손익	-14	4	12	12	12
지분법평가손익	5	3	3	3	3
기타	206	264	331	394	410
자산부채의 증감	-163	67	-144	-158	-147
기타현금흐름	66	21	-157	-220	-236
투자활동 현금흐름	-397	-364	-359	-409	-426
투자자산	0	0	-14	-14	-14
유형자산	-307	-333	-312	-362	-378
기타	-90	-31	-32	-33	-33
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	239	603	610
기초 현금	615	536	800	1,039	1,642
기말 현금	536	800	1,039	1,642	2,252
NOPLAT	214	201	318	485	503
FCF	190	174	344	462	469

자료: HL 만도, 대신증권 Research Center

현대위아
(011210)

김귀연 gwyeon.kim@daishin.com
박서영RA seoyoung.park@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

90,000

하향

현재주가

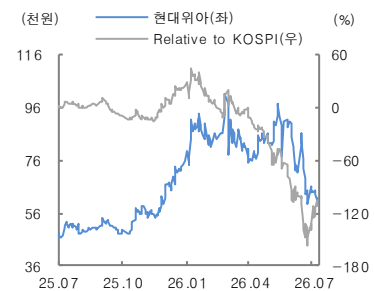
(26.07.10)

61,900

자동차업종

KOSPI	7,475.94
시가총액	1,683십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	136십억원
52주 최고/최저	101,300원 / 47,950원
120일 평균거래대금	248억원
외국인지분율	19.11%
주요주주	현대자동차 외 4인 40.74% 국민연금공단 7.31%

주식수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-14.7	-21.4	-32.4	22.1
상대수익률	-11.8	-38.4	-58.5	-48.0



Earnings Preview

어쩔수가 없다

- 캡티브 비중 높은 계열사 특성상, 신차 생산 차질에 따른 영향 불가피
- 러시아 부진/멕시코 신규 엔진 투입에 따른 기존 물량 감소 부정적
- 2H26 열관리 사업 확장 가능성/방산 사업 매각 절차에 주목할 필요

투자 의견 매수, 목표주가 90,000원 하향(-14%)

목표주가 9만원은 2026년 EPS 6,606원에 목표배수 13.6배 적용. TP 하향은 실적 및 목표배수 조정에 기인. 예상대비 러시아 공장 가동률 부진 및 1H26 멕시코 신규 엔진 투입에 따른 일시적 물량 공백 영향으로 이익전망 조정. 2026년 방산사업 매각에 따른 불확실성 요소 감안해 목표배수도 기존 15배(성장성 부각된 2023년 평균)에서 10% 할인 적용

본업 기대 제한적인 가운데, 1) 그룹사 내 열관리 사업 확장 가능성, 2) 방산사업부 매각 절차/방식에 따른 주가 변동 예상

2Q26년 매출 2.1조원(YoY -2%), OP 408억원(+2%), OPM 1.9% 전망

2Q26 OP 추정(464억)/컨센(576억) 하회 예상. 그룹 계열사로서 캡티브항 매출 비중 높아 관련 영향 불가피. 다만, 2Q26 그룹사 물량 차질분은 2026년 연중 회복 예상. 기존 예상 대비 2Q26 러시아 공장 가동률 개선 제한적이고, 멕시코 감마2 엔진 양산에 따른 기존 캐파 엔진(고수익 제품)의 물량 감소로 (-) 영향 예상. 모빌리티 솔루션(RnA)/방산 부분은 기존 예상대로 안정적인 수익성 시현할 것으로 전망

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	8,181	8,482	8,925	9,736	10,177
영업이익	219	204	203	286	334
세전순이익	177	181	238	313	352
총당기순이익	129	117	183	241	271
지배지분순이익	120	99	180	236	266
EPS	4,429	3,641	6,606	8,681	9,777
PER	8.5	20.8	9.4	7.1	6.3
BPS	132,289	132,768	136,772	143,303	151,196
PBR	0.3	0.6	0.5	0.4	0.4
ROE	3.4	2.7	4.9	6.2	6.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

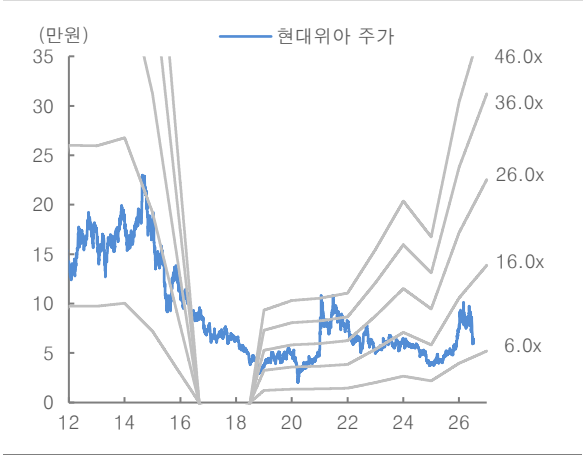
자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

표 1.현대위아 PER 밸류에이션

구분		비고
'25년 EPS	3,641.0 원	
'26년 EPS	6,606.2 원	
'27년 EPS	8,681.5 원	
2026 EPS	6,606.2 원	
Target PER	13.6 배	성장성 부각됐던 2023년 밸류에 방산사업 매각 불확실성 감안해 10% 할인
목표주가	90,000.0 원	
목표시총	2,447.6 십억원	
현재주가	61,900.0	2026/07/10일 종가 기준
현재시총	1,683.4 십억원	
상승여력	45.4 %	

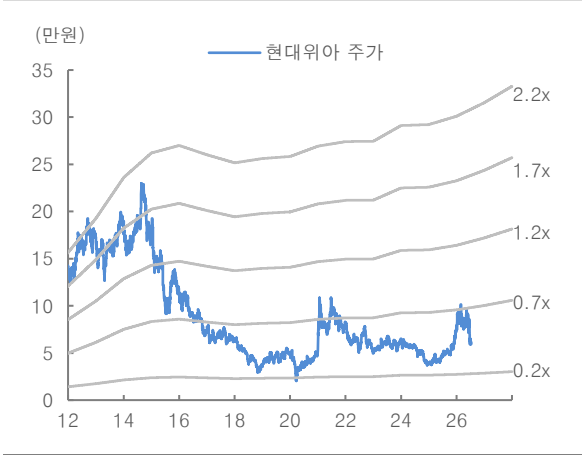
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 현대위아 12MF PER Band



자료: QuantilWise, 대신증권 Research Center

그림 2. 현대위아 12MF PBR Band



자료: QuantilWise, 대신증권 Research Center

표 2. 현대위아 실적 추정 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,061.8	2,178.6	2,151.9	2,089.3	2,179.3	2,141.1	2,256.0	2,348.9	8,481.6	8,925.4	9,736.5
YoY %	0.5%	3.0%	7.2%	4.1%	5.7%	-1.7%	4.8%	12.4%	3.7%	5.2%	9.1%
QoQ %	2.8%	5.7%	-1.2%	-2.9%	4.3%	-1.8%	5.4%	4.1%			
차량부품	1,901.1	2,007.4	1,988.2	1,935.6	1,993.9	1,960.1	2,070.2	2,163.4	7,832.3	8,187.6	8,945.9
YoY %	-0.6%	1.5%	7.3%	4.4%	4.9%	-2.4%	4.1%	11.8%	3.1%	4.5%	9.3%
QoQ %	2.5%	5.6%	-1.0%	-2.6%	3.0%	-1.7%	5.6%	4.5%			
기타	160.7	171.2	163.7	153.8	185.4	181.0	185.8	185.5	649.4	737.8	790.5
YoY %	-29.8%	-33.0%	-34.2%	-34.1%	15.4%	5.8%	13.5%	20.6%	-32.8%	13.6%	7.2%
QoQ %	-31.1%	6.5%	-4.4%	-6.0%	20.5%	-2.4%	2.7%	-0.2%			
영업이익	48.5	56.3	51.8	47.7	51.6	40.8	57.7	53.0	204.3	203.1	286.4
OPM	2.4%	2.6%	2.4%	2.3%	2.4%	1.9%	2.6%	2.3%	2.4%	2.3%	2.9%
YoY	-15.9%	2.0%	1.2%	-12.8%	6.2%	-27.6%	11.4%	11.2%	-6.6%	-0.6%	41.0%
QoQ	-11.3%	16.1%	-8.0%	-7.9%	8.1%	-20.9%	41.6%	-8.1%			
차량부품	34.9	49.7	43.1	30.0	31.5	26.3	43.2	38.2	157.7	139.2	242.9
OPM	1.8%	2.5%	2.2%	1.5%	1.6%	1.3%	2.1%	1.8%	2.0%	1.7%	2.7%
기타	13.6	6.6	8.7	17.7	20.1	14.5	14.5	14.8	46.6	63.9	43.5
OPM	8.5%	3.9%	5.3%	11.5%	10.8%	8.0%	7.8%	8.0%	7.2%	8.7%	5.5%
당기순이익	102.0	17.3	-11.4	9.1	35.4	38.1	53.9	55.8	117.0	183.3	240.9
지배순이익	95.7	12.8	-16.3	6.8	31.8	37.4	52.9	57.7	99.0	179.7	236.1
NPM	4.6%	0.6%	-0.8%	0.3%	1.5%	1.7%	2.3%	2.5%	1.2%	2.0%	2.4%
YoY	168.1%	-71.2%	적지	-87.1%	-66.8%	192.2%	흑전	745.7%	-17.8%	81.4%	31.4%
QoQ	81.9%	-86.6%	적전	흑전	365.5%	17.7%	41.5%	9.1%			

주: 방산사업부 실적 포함. 2H26 매각 가시화에 따라 제외 가능
자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	8,181	8,482	8,925	9,736	10,177
매출원가	7,643	7,943	8,352	8,982	9,371
매출총이익	537	539	574	754	807
판매비와관리비	319	334	371	468	472
영업이익	219	204	203	286	334
영업이익률	2.7	2.4	2.3	2.9	3.3
EBITDA	484	478	476	555	580
영업외손익	-41	-23	35	26	18
관계기업손익	5	4	4	4	4
금융수익	37	40	48	48	48
외환관련이익	61	115	65	65	65
금융비용	-57	-48	-23	-32	-40
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-26	-19	7	7	7
법인세비용차감전순손익	177	181	238	313	352
법인세비용	71	21	55	72	81
계속사업순손익	106	160	183	241	271
중단사업순손익	23	-44	0	0	0
당기순이익	129	117	183	241	271
당기순이익률	1.6	1.4	2.1	2.5	2.7
비지배지분순이익	9	18	4	5	5
지배지분순이익	120	99	180	236	266
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	15	-5	-5	-5	-5
포괄순이익	282	66	132	189	219
비지배지분포괄이익	54	26	3	4	4
지배지분포괄이익	229	40	129	185	215

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	4,429	3,641	6,606	8,681	9,777
PER	8.5	20.8	9.4	7.1	6.3
BPS	132,289	132,768	136,772	143,303	151,196
PBR	0.3	0.6	0.5	0.4	0.4
EBITDAPS	17,813	17,573	17,511	20,407	21,332
EV/EBITDA	3.0	4.3	3.3	2.6	1.8
SPS	300,822	311,878	328,198	358,024	374,240
PSR	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	19,619	19,615	22,516	25,412	26,337
DPS	1,100	1,200	1,100	1,100	1,100

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	0.2	3.7	5.2	9.1	4.5
영업이익 증가율	-6.0	-6.6	-0.6	41.0	16.8
순이익 증가율	146.4	-9.7	56.8	31.4	12.6
수익성					
ROC	3.1	4.5	4.2	5.9	7.0
ROA	3.1	2.9	2.9	3.8	4.0
ROE	3.4	2.7	4.9	6.2	6.6
안정성					
부채비율	75.7	72.8	72.0	80.2	86.1
순차입금비율	0.2	-11.5	-13.6	-16.4	-24.4
이자보상배율	3.6	4.2	8.2	8.6	8.0

자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,967	3,880	4,110	4,882	5,830
현금및현금성자산	758	1,116	1,231	1,801	2,632
매출채권 및 기타채권	1,609	1,532	1,612	1,751	1,832
재고자산	681	590	621	677	708
기타유동자산	919	641	647	653	658
비유동자산	3,109	3,146	3,095	3,026	2,786
유형자산	2,643	2,538	2,508	2,461	2,242
관계기업투자금	129	129	133	137	141
기타비유동자산	338	479	453	428	403
자산총계	7,076	7,025	7,205	7,908	8,616
유동부채	2,400	2,051	1,536	1,466	1,359
매입채무 및 기타채무	1,438	1,481	1,526	1,609	1,654
차입금	153	71	-82	-235	-388
유동성채무	614	408	0	0	0
기타유동부채	195	90	91	92	93
비유동부채	650	909	1,481	2,054	2,627
차입금	473	730	1,308	1,886	2,464
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	177	179	174	168	163
부채총계	3,050	2,960	3,017	3,520	3,986
자배지분	3,598	3,611	3,720	3,897	4,112
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	490	475	475	475	475
이익잉여금	2,862	2,924	3,072	3,279	3,515
기타지분변동	110	75	36	7	-15
비자배지분	429	455	468	491	518
자본총계	4,026	4,065	4,188	4,388	4,630
순차입금	7	-466	-569	-721	-1,132

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	592	404	444	451	505
당기순이익	129	117	183	241	271
비현금항목의 가감	404	416	429	450	445
감가상각비	266	273	273	269	246
외환손익	11	-20	-36	-36	-36
지분법평가손익	-5	-4	-4	-4	-4
기타	132	167	195	221	239
자산부채의 증감	124	-8	-136	-183	-136
기타현금흐름	-66	-121	-32	-58	-75
투자활동 현금흐름	-30	0	-202	-180	15
투자자산	-5	0	-4	-4	-4
유형자산	-195	-205	-217	-195	0
기타	169	205	19	19	19
재무활동 현금흐름	-250	-123	285	696	696
단기차입금	108	-153	-153	-153	-153
사채	0	349	349	349	349
장기차입금	114	229	229	229	229
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-23	-29	-32	-29	-29
기타	-450	-519	-108	300	300
현금의 증감	287	294	114	571	831
기초 현금	472	758	1,116	1,231	1,801
기말 현금	758	1,053	1,231	1,801	2,632
NOPLAT	131	181	156	221	257
FCF	121	201	213	294	503

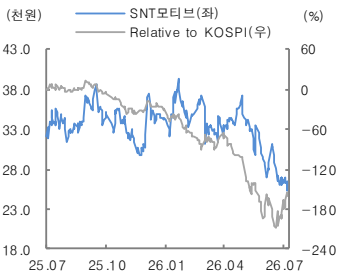
SNT모티브
(064960)

김귀연 gwiyeon.kim@dashin.com
박서영RA seoyoung.park@dashin.com

투자 의견 BUY
매수, 유지
6개월 목표주가 45,000
하향
현재주가 26,400
(26.07.10)
자동차업종

KOSPI	7,475.94
시가총액	701십억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	133십억원
52주 최고/최저	39,450원 / 25,300원
120일 평균거래대금	33억원
외국인지분율	14.66%
주요주주	SNT홀딩스 외 1인 46.29% 국민연금공단 8.41%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.0	-23.5	-24.6	-23.3
상대수익률	-1.8	-40.0	-53.7	-67.3



Earnings Preview

실적, 신사업, 주주환원의
삼박자

- 실적: 주요 제품 및 방산/반도체 믹스 효과로 견조한 수익성 지속
- 신사업: 그룹 내 로봇산업 전담 및 사업적 시너지 확장 가능성
- 주주환원: 분기배당 및 배당소득 분리과세 기준 충족 지속 예상

투자 의견 매수, 목표주가 45,000원 하향(-8%)

TP 4.9만원은 26~27년 EPS 평균 3,581원에 Target PER 12.5배(성장성 부각됐던 19년 평균 밸류) 적용. 자동차 업황 불확실성에도 1) 독보적인 이익 체력, 2) HEV시동모터/오일펌프 중심 외형 성장, 3) 방산/반도체 믹스효과로 견조한 수익성 지속해 나갈 것으로 전망. SNT로보틱스/스맥 지분인수로 그룹 내 로봇 산업 전담 및 사업적 시너지 확장 가능성 보유. 25년에 이어 2026년에도 분기배당/배당소득 분리과세 기준 충족(배당성향 40%) 충족할 가능성 높다고 판단. 대형주 중심 시장 쏠림으로 소외 지속되고 있으나, 실적/신사업/주주환원 포인트 모두 긍정적. 2H26 관심 지속할 필요!

2Q26 매출 2,463억(YoY -4%, 이하 YoY), OP 270억(+1%), OPM 11% 전망

2Q26 OP 추정(335억) 하회/컨센(289억) 부합 전망. 2Q26 현대기아 생산 차질에 따른 영향 일부 있었으나, 1) 2026년 연내 회복 예상하며, 2) 한국 GM 생산 증가로 일부 상쇄 가능했을 것으로 추정. 자동차 부품 외 반도체 (웨이퍼 세정 관련 장비 부품 공급) 실적 호조 및 방산 사업부의 견조한 실적 효과로 2Q26 10% 상회하는 수익성 시현 가능할 것으로 전망

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	969	1,006	1,043	1,115	1,194
영업이익	98	103	111	115	171
세전순이익	132	94	117	131	177
총당기순이익	104	70	90	101	136
지배지분순이익	104	70	90	101	136
EPS	3,932	2,623	3,372	3,790	5,111
PER	5.6	13.2	7.8	7.0	5.2
BPS	37,106	38,197	40,046	42,717	46,574
PBR	0.6	0.9	0.7	0.6	0.6
ROE	10.8	7.0	8.6	9.2	11.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

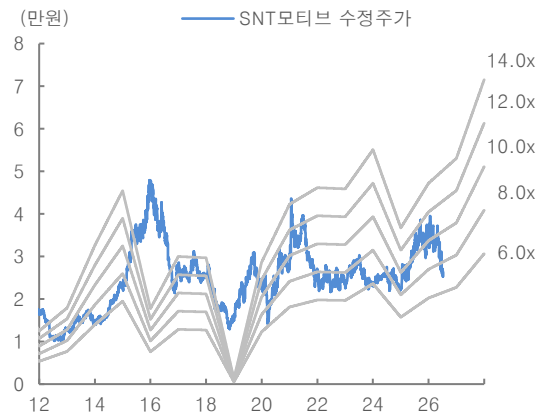
자료: SNT모티브, 대신증권 Research Center

표 1.SNT 모티브 Valuation

구분		비고
'25년 EPS	2,623.5 원	
'26년 EPS	3,372.5 원	
'27년 EPS	3,790.3 원	
2026년 EPS	3,581.4 원	
Target PER	12.5 배	EV 성장성 부각된 2019년 평균 밸류
목표주가	45,000.0 원	
목표시총	750.0 십억원	
현재주가	26,400.0 원	2026/07/10일 종가 기준
현재시총	700.7 십억원	
상승여력	70.5 %	

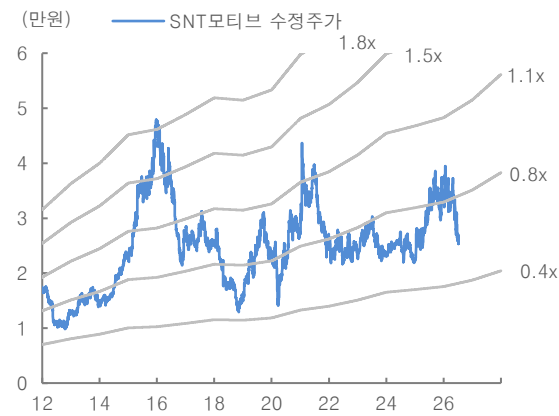
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. SNT 모티브 12MF PER Band



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 2. SNT 모티브 12MF PBR Band



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

표 2.SNT 모티브 실적 추정 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	226.2	257.5	231.1	291.6	215.6	246.3	266.3	315.0	1,006.4	1,043.3	1,115.4
YoY	1.9%	7.2%	4.6%	2.0%	-4.7%	-4.4%	15.3%	8.0%	3.9%	3.7%	6.9%
QoQ	-20.9%	13.9%	-10.3%	26.2%	-26.1%	14.3%	8.1%	18.3%			
차량부품	70.4	72.7	63.7	80.8	70.3	71.2	68.3	87.3	287.6	297.1	319.7
매출비중 %	31.1%	28.2%	27.6%	27.7%	32.6%	28.9%	25.6%	27.7%	28.6%	28.5%	28.7%
YoY %	11.8%	8.0%	5.1%	7.1%	-0.2%	-2.0%	7.2%	8.1%	8.0%	3.3%	7.6%
QoQ %	-6.7%	3.2%	-12.3%	26.9%	-13.1%	1.3%	-4.1%	27.9%			
모터	124.9	133.1	121.2	111.7	106.5	110.2	132.4	119.5	490.9	468.6	505.1
매출비중 %	55.2%	51.7%	52.5%	38.3%	49.4%	44.7%	49.7%	37.9%	48.8%	44.9%	45.3%
YoY %	17.8%	19.9%	19.3%	-2.5%	-14.7%	-17.2%	9.2%	6.9%	13.3%	-4.5%	7.8%
QoQ %	8.9%	6.6%	-8.9%	-7.8%	-4.7%	3.5%	20.2%	-9.8%			
전장	8.4	7.5	7.8	7.4	10.8	9.0	8.2	7.8	31.1	35.7	36.4
매출비중 %	3.7%	2.9%	3.4%	2.5%	5.0%	3.6%	3.1%	2.5%	3.1%	3.4%	3.3%
YoY %	-20.3%	-6.6%	7.1%	2.5%	27.6%	20.0%	5.0%	5.0%	-6.0%	14.7%	2.0%
QoQ %	16.4%	-11.3%	3.9%	-4.4%	44.9%	-16.6%	-9.1%	-4.4%			
특수	28.2	58.8	42.1	96.1	30.6	60.0	63.2	104.5	225.3	258.3	274.4
매출비중 %	12.5%	22.8%	18.2%	33.0%	14.2%	24.4%	23.7%	33.2%	22.4%	24.8%	24.6%
YoY %	-38.7%	3.4%	-21.2%	5.0%	8.5%	2.0%	50.0%	8.8%	-9.1%	14.7%	6.2%
QoQ %	-69.1%	108.2%	-28.4%	128.2%	-68.1%	95.8%	5.3%	65.5%			
연결조정	5.8	14.5	3.7	4.5	2.5	4.0	5.7	4.2	28.5	16.4	20.3
영업이익	23.0	26.7	22.0	30.9	21.5	27.0	27.8	34.4	102.6	110.8	115.2
OPM	10.2%	10.3%	9.5%	10.6%	10.0%	11.0%	10.4%	10.9%	10.2%	10.6%	10.3%
YoY	4.6%	6.2%	-0.1%	6.5%	-6.4%	1.3%	26.3%	11.5%	4.5%	8.0%	4.0%
QoQ	-20.6%	15.8%	-17.4%	40.4%	-30.3%	25.3%	2.9%	24.0%			
당기순이익	21.3	14.2	21.3	12.8	24.9	25.2	25.8	13.7	69.5	89.5	100.6
지배순이익	21.3	14.2	21.3	12.9	24.9	25.2	25.8	13.7	69.6	89.5	100.6
NPM	9.4%	5.5%	9.2%	4.4%	11.5%	10.2%	9.7%	4.4%	100.2%	8.6%	9.0%
YoY	-21.0%	-48.0%	25.5%	-61.2%	16.8%	77.6%	21.1%	6.4%	-33.3%	28.6%	12.4%
QoQ	-35.9%	-33.4%	50.2%	-39.4%	92.8%	1.3%	2.4%	-46.8%			

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	969	1,006	1,069	1,143	1,224
매출원가	809	817	886	941	967
매출총이익	159	189	183	202	257
판매비와관리비	61	87	69	80	80
영업이익	98	103	114	122	177
영업이익률	10.1	10.2	10.6	10.7	14.4
EBITDA	127	133	150	162	224
영업외손익	34	-9	16	16	16
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	43	25	28	28	29
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-8	-14	-10	-10	-10
외환관련손실	4	14	10	10	10
기타	-2	-19	-2	-2	-2
법인세비용차감전순이익	132	94	130	138	193
법인세비용	27	24	31	32	45
계속사업순이익	104	70	99	106	148
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	104	70	99	106	148
당기순이익률	10.8	6.9	9.3	9.2	12.1
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	104	70	99	106	148
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	0	0	0	0
포괄순이익	116	74	103	110	152
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	116	73	103	110	152

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	3,932	2,623	3,744	3,983	5,561
PER	5.6	13.2	7.0	6.6	4.7
BPS	37,106	38,197	40,418	43,282	47,588
PBR	0.6	0.9	0.6	0.6	0.6
EBITDAPS	4,791	5,003	5,664	6,107	8,436
EV/EBITDA	0.8	3.5	1.5	1.2	0.6
SPS	36,507	37,919	40,262	43,067	46,117
PSR	0.6	0.9	0.7	0.6	0.6
CFPS	5,526	4,287	5,695	6,141	8,471
DPS	937	1,700	1,250	1,400	1,400

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-14.7	3.9	6.2	7.0	7.1
영업이익 증가율	-15.9	4.5	10.8	7.2	44.9
순이익 증가율	20.0	-33.4	43.0	6.4	39.6
수익성					
ROIC	14.7	13.0	13.4	13.4	18.2
ROA	8.0	8.1	8.7	8.8	11.8
ROE	10.8	7.0	9.5	9.5	12.2
안정성					
부채비율	26.1	25.5	25.0	24.3	23.1
순차입금비율	-49.0	-44.6	-44.2	-43.6	-44.9
이자보상배율	12,044.7	26,168.1	26,231.7	28,129.2	40,751.1

자료: SNT 모티브, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	846	829	873	926	1,021
현금및현금성자산	223	233	253	278	342
매출채권 및 기타채권	202	197	209	222	237
재고자산	158	168	178	190	204
기타유동자산	264	231	233	235	238
비유동자산	395	451	475	510	542
유형자산	382	437	465	499	531
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	14	13	11	11	11
자산총계	1,242	1,279	1,348	1,436	1,563
유동부채	216	218	228	238	250
매입채무 및 기타채무	167	188	197	208	219
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	50	30	31	31	31
비유동부채	41	42	42	42	43
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	41	42	42	42	43
부채총계	257	260	270	281	293
자배지분	985	1,014	1,073	1,149	1,263
자본금	73	133	133	133	133
자본잉여금	73	13	13	13	13
이익잉여금	923	951	1,010	1,086	1,200
기타자본변동	-85	-83	-83	-83	-83
비지배지분	0	6	6	6	7
자본총계	985	1,019	1,079	1,155	1,270
순차입금	-482	-455	-477	-504	-570

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	130	74	103	111	158
당기순이익	104	70	99	106	148
비현금항목의 가감	42	44	52	57	77
감가상각비	29	30	37	40	47
외환손익	-12	1	3	3	3
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	25	13	13	14	27
자산부채의 증감	-8	-24	-38	-40	-42
기타현금흐름	-8	-16	-10	-12	-25
투자활동 현금흐름	-41	-20	-53	-66	-71
투자자산	7	57	0	0	0
유형자산	-48	-84	-75	-81	-88
기타	0	7	9	8	8
재무활동 현금흐름	-74	-45	-77	-66	-70
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	36	0	0	0
현금배당	-20	-44	-41	-30	-33
기타	-54	-37	-37	-37	-37
현금의 증감	24	10	20	24	64
기초 현금	200	223	233	253	278
기말 현금	223	233	253	278	342
NOPLAT	78	76	87	93	135
FCF	58	21	62	58	103

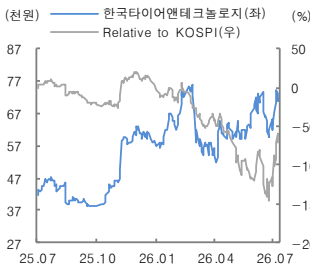
한국타이어앤
테크놀로지
(161390)

김귀연 gwilyeon.kim@daishin.com
박서영RA seo.young.park@daishin.com

투자 의견 BUY
매수, 유지
6개월 목표주가 95,000
상향
현재주가 71,500
(26.07.10)
자동차업종

KOSPI	7,475.94
시가총액	8,857십억원
시가총액비중	0.13%
자본금(보통주)	62십억원
52주 최고/최저	75,900원 / 38,100원
120일 평균거래대금	289억원
외국인지분율	39.48%
주요주주	한국엔컴퍼니 외 22 인 43.19% 국민연금공단 8.01%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.3	10.0	23.1	60.7
상대수익률	4.7	-13.8	-24.5	-31.6



Issue & News

꾸준히 봐야하는 종목

- 유가 상승에 따른 우려에도 2Q26 견조한 수익성 전망
- 원재료 상승 영향은 가격 인상/믹스효과 통해 상당부분 상쇄 예상
- 2027년 배당 가이드스 35% 감안 시, 중장기 접근 유효하다는 판단

투자 의견 매수, 목표주가 95,000원 유지

TP 9.5만원은 2026년 EPS 10,603원에 목표배수 8.9배(글로벌 피어그룹 평균) 적용. 동사의 견조한 이익체력 감안해 목표배수 할인 제거함에 따라 목표주가 상향. 1H26 유가 상승 → 2H26 비용 반영 우려로 글로벌 타이어 업황 모멘텀은 제한적. 동사 또한 상반기 대비 하반기 원재료 부담 상승 예상되나, 1) 가격 인상 여력, 2) 비용 통제력, 3) 저렴한 밸류에이션 감안 시, 부담은 제한적이라 판단

2Q26 타이어 매출 2.7조(YoY +8%), OP 4,696억(+36%), OPM 17% 전망

연결 매출 5.6조/OP 5,481억(OPM 10%) 전망. 연결 기준 OP 컨센(5,313억)/당사 추정(5,405억)에 부합하는 실적 전망. 우호적인 환율효과 및 YoY 수요 안정세로 견조한 외형 성장 전망. 2Q26 지역별 매출 YoY 한국 -1%/북미 +6%/유럽 +14%/중국 +18%/기타 -6% 전망

1H26 이란 전쟁에 따른 유가/고무가 상승에 따른 비용 반영은 2H26 본격화 예상. 다만, 동사는 2~3Q26 지역별 가격인상과 고마진 타이어(계절/고인치) 믹스 효과 통해 상당부분 상쇄 가능할 것이라 판단

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	9,412	21,202	22,632	24,153	25,835
영업이익	1,762	1,841	2,312	2,768	3,261
세전순이익	1,574	1,439	1,920	2,381	2,866
총당기순이익	1,131	972	1,383	1,786	2,150
지배지분순이익	1,115	1,089	1,314	1,679	2,021
EPS	8,998	8,795	10,604	13,551	16,312
PER	4.3	6.6	6.7	5.3	4.4
BPS	89,609	97,723	106,963	118,079	129,554
PBR	0.4	0.6	0.7	0.6	0.6
ROE	10.8	9.4	10.4	12.0	13.2

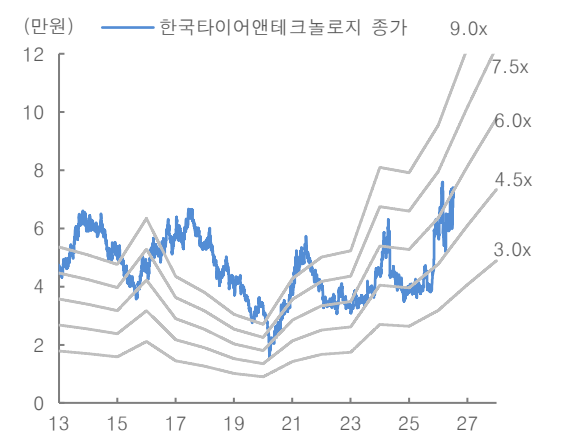
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 대신증권 Research Center

표 1. 한국타이어 PER Valuation

구분		비고
'25년 EPS	8,794.9 원	
'26년 EPS	10,603.8 원	
'27년 EPS	13,551.4 원	
2026년 EPS	10,603.8 원	
Target PER	8.9 배	글로벌 피어그룹 평균 적용
목표주가	95,000.0 원	
현재주가	71,500.0 원	2026/07/10일 종가 기준
목표시총	11,768.1 십억원	
현재시총	8,857.1 십억원	
상승여력	32.9 %	

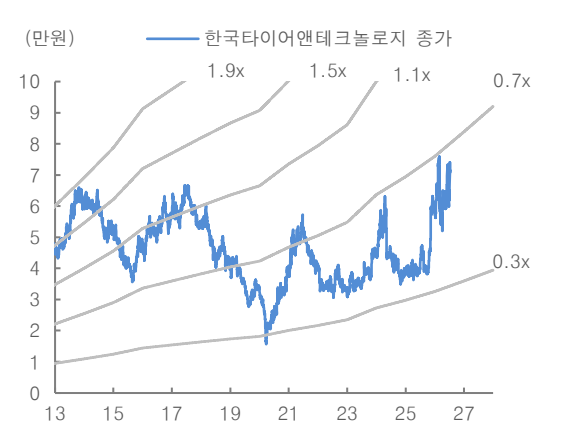
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 한국타이어 12개월 선행 PER Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 2. 한국타이어 12개월 선행 PBR Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

표 2. 한국타이어앤테크놀로지 개별 실적 추정(한온시스템 실적 제외) (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,346.4	2,511.4	2,707.0	2,753.7	2,565.7	2,712.2	2,978.8	2,912.5	10,318.5	11,169.2	12,063.7
YoY	10.3%	8.3%	11.2%	8.8%	9.3%	8.0%	10.0%	5.8%	9.6%	8.2%	8.0%
QoQ	-7.3%	7.0%	7.8%	1.7%	-6.8%	5.7%	9.8%	-2.2%			
한국	242.0	235.0	275.0	322.0	235.0	232.7	280.5	325.2	1,074.0	1,073.4	1,105.6
매출 %	10.3%	9.4%	10.2%	11.7%	9.2%	8.6%	9.4%	11.2%	10.4%	9.6%	9.2%
YoY	14.7%	8.8%	19.6%	11.4%	-2.9%	-1.0%	2.0%	1.0%	13.5%	-0.1%	3.0%
QoQ	-16.3%	-2.9%	17.0%	17.1%	-27.0%	-1.0%	20.6%	15.9%			
유럽	1,020.0	1,049.0	1,194.0	1,172.0	1,209.0	1,198.8	1,371.2	1,249.2	4,435.0	5,028.2	5,211.7
매출 %	43.5%	41.8%	44.1%	42.6%	47.1%	44.2%	46.0%	42.9%	43.0%	45.0%	43.2%
YoY	19.4%	12.2%	17.6%	8.5%	18.5%	14.3%	14.8%	6.6%	14.2%	13.4%	3.6%
QoQ	-5.6%	2.8%	13.8%	-1.8%	3.2%	-0.8%	14.4%	-8.9%			
북미	539.0	613.0	631.0	599.0	567.0	652.3	708.1	652.7	2,382.0	2,580.2	3,167.1
매출 %	23.0%	24.4%	23.3%	21.8%	22.1%	24.1%	23.8%	22.4%	23.1%	23.1%	26.3%
YoY	-0.7%	2.7%	-0.3%	5.6%	5.2%	6.4%	12.2%	9.0%	1.8%	8.3%	22.7%
QoQ	-4.9%	13.7%	2.9%	-5.1%	-5.3%	15.0%	8.6%	-7.8%			
중국	194.0	213.0	221.0	248.0	230.0	251.1	244.5	264.3	876.0	990.0	1,021.9
매출 %	8.3%	8.5%	8.2%	9.0%	9.0%	9.3%	8.2%	9.1%	8.5%	8.9%	8.5%
YoY	-11.4%	0.9%	3.3%	11.7%	18.6%	17.9%	10.6%	6.6%	1.2%	13.0%	3.2%
QoQ	-12.6%	9.8%	3.8%	12.2%	-7.3%	9.2%	-2.6%	8.1%			
기타	351.4	401.4	386.0	412.7	324.7	377.4	374.4	421.0	1,551.5	1,497.5	1,557.4
매출 %	15.0%	16.0%	14.3%	15.0%	12.7%	13.9%	12.6%	14.5%	15.0%	13.4%	12.9%
YoY	17.0%	11.9%	12.5%	10.5%	-7.6%	-6.0%	-3.0%	2.0%	12.8%	-3.5%	4.0%
QoQ	-5.9%	14.3%	-3.8%	6.9%	-21.3%	16.2%	-0.8%	12.4%			
영업이익	333.6	289.3	519.2	485.0	437.5	469.6	481.2	478.7	1,684.2	1,867.0	2,214.9
OPM	14.2%	11.5%	19.2%	17.6%	17.1%	17.3%	16.2%	16.4%	16.3%	16.7%	18.4%
YoY	-16.3%	-31.1%	10.4%	2.5%	31.1%	35.6%	-7.3%	-1.3%	-4.4%	10.9%	18.6%
QoQ	-29.5%	-13.3%	49.9%	-6.6%	-9.8%	7.3%	2.5%	-0.5%			

주1: 1Q25부터 한온시스템 실적 연결로 반영

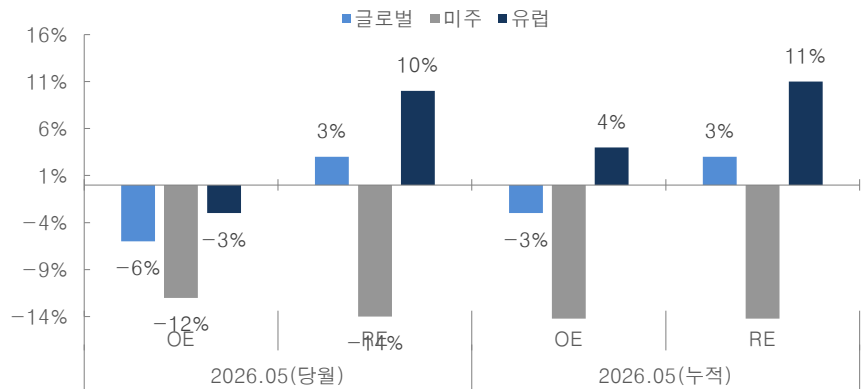
자료: 대신증권 Research Center

표 3. 한국타이어앤테크놀로지 연결 실적 추정(한온시스템 실적 포함) (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	4,963.7	5,369.7	5,412.7	5,456.3	5,313.9	5,595.6	5,900.5	5,821.6	21,202.3	22,631.6	24,153.5
YoY	133.3%	131.7%	122.3%	115.5%	7.1%	4.2%	9.0%	6.7%	125.3%	6.7%	6.7%
QoQ	96.1%	8.2%	0.8%	0.8%	-2.6%	5.3%	5.4%	-1.3%			
타이어	2,346.4	2,511.4	2,707.0	2,753.7	2,565.7	2,712.2	2,978.8	2,912.5	10,318.5	11,169.2	12,063.7
매출 %	47.3%	46.8%	50.0%	50.5%	48.3%	48.5%	50.5%	50.0%	48.7%	49.4%	49.9%
YoY	10.3%	8.3%	11.2%	8.8%	9.3%	8.0%	10.0%	5.8%	9.6%	8.2%	8.0%
QoQ	-7.3%	7.0%	7.8%	1.7%	-6.8%	5.7%	9.8%	-2.2%			
열관리_한온	2,617.3	2,858.2	2,705.7	2,702.5	2,748.2	2,883.4	2,921.7	2,909.1	10,883.7	11,462.4	12,089.8
매출 %	52.7%	53.2%	50.0%	49.5%	51.7%	51.5%	49.5%	50.0%	51.3%	50.6%	50.1%
YoY	8.8%	11.7%	8.3%	6.6%	5.0%	0.9%	8.0%	7.6%	8.9%	5.3%	5.5%
QoQ	3.2%	9.2%	-5.3%	-0.1%	1.7%	4.9%	1.3%	-0.4%			
영업이익	354.6	353.6	586.0	546.8	507.0	548.1	583.6	596.9	1,841.1	2,235.5	2,695.2
OPM	7.1%	6.6%	10.8%	10.0%	9.5%	9.8%	9.9%	10.3%	8.7%	9.9%	11.2%
YoY	-11.1%	-15.8%	24.6%	15.5%	43.0%	55.0%	-0.4%	9.2%	4.5%	21.4%	20.6%
QoQ	-25.1%	-0.3%	65.7%	-6.7%	-7.3%	8.1%	6.5%	2.3%			
타이어	333.6	289.3	519.2	485.0	437.5	469.6	481.2	478.7	1,684.2	1,867.0	2,214.9
OPM	14.2%	11.5%	19.2%	17.6%	17.1%	17.3%	16.2%	16.4%	16.3%	16.7%	18.4%
YoY	-16.3%	-31.1%	10.4%	2.5%	31.1%	35.6%	-7.3%	-1.3%	-4.4%	10.9%	18.6%
QoQ	-29.5%	-13.3%	49.9%	-6.6%	-9.8%	7.3%	2.5%	-0.5%			
열관리_한온	21.1	64.3	95.3	89.7	97.2	107.7	126.0	141.5	270.4	472.4	552.8
OPM	0.8%	2.2%	3.5%	3.3%	3.5%	3.7%	4.3%	4.9%	2.5%	4.1%	4.6%
YoY	-67.7%	-10.2%	-1.0%	흑전	361.2%	67.5%	32.2%	57.8%	183.0%	74.7%	17.0%
QoQ	흑전	205.2%	48.2%	-5.9%	8.4%	10.8%	16.9%	12.3%			
연결조정	0.0	-57.1	-28.6	-27.9	-27.7	-29.2	-23.6	-23.3	-113.5	-103.8	-72.5
매출 %	0.0%	-1.1%	-0.5%	-0.5%	-0.5%	-0.5%	-0.4%	-0.4%	-6.2%	-4.6%	-2.7%
당기순이익	312.2	178.8	389.6	91.1	372.4	316.6	338.1	355.6	971.6	1,382.7	1,785.8
지배순이익	319.7	182.1	390.3	197.4	346.2	300.8	321.2	345.5	1,089.5	1,313.5	1,678.7
NPM	6.4%	3.4%	7.2%	3.6%	6.5%	5.4%	5.4%	5.9%	5.1%	5.8%	7.0%
YoY	-10.2%	-42.6%	2.0%	234.9%	8.3%	65.2%	-17.7%	75.0%	-2.3%	20.6%	27.8%
QoQ	442.3%	-43.0%	114.4%	-49.4%	75.3%	-13.1%	6.8%	7.6%			

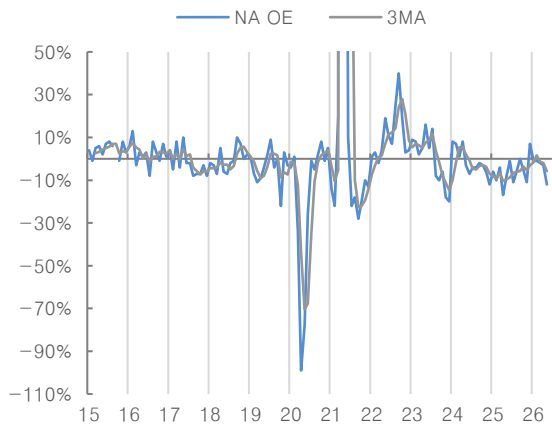
주: 1Q25부터 한온시스템 실적 연결로 반영. 당기/지배순익은 한온시스템 실적 포함된 실적
자료: 대신증권 Research Center

그림 176. 2026.05 월 기준 Michelin 수요



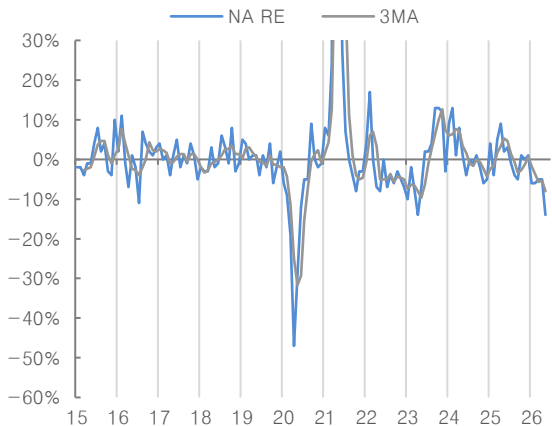
자료: Michelin, 대신증권 Research Center

그림 177. 북미 OE 타이어 수요



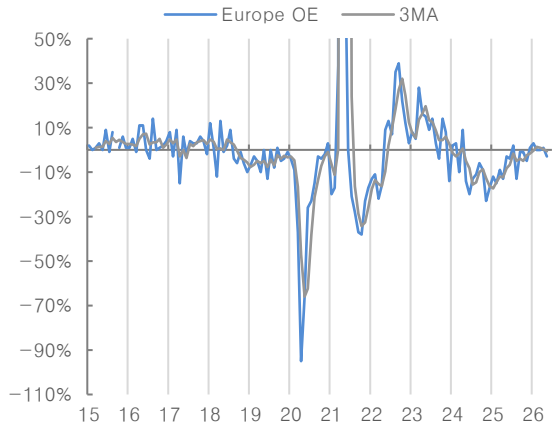
자료: Michelin, 대신증권 Research Center

그림 178. 북미 RE 타이어 수요



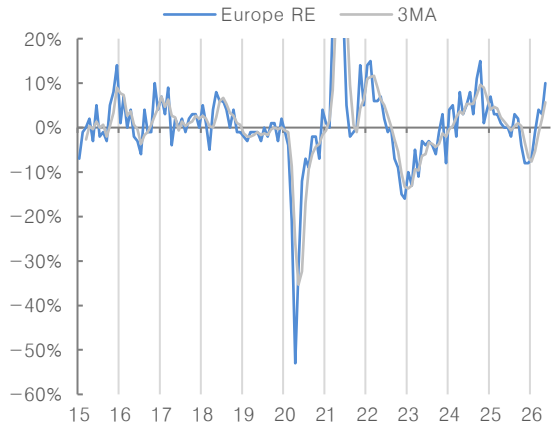
자료: Michelin, 대신증권 Research Center

그림 179. 유럽 OE 타이어 수요



자료: Michelin, 대신증권 Research Center

그림 180. 유럽 RE 타이어 수요



자료: Michelin, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	9,412	21,202	22,632	24,153	25,835
매출원가	5,944	16,537	17,496	18,406	19,339
매출총이익	3,468	4,665	5,136	5,747	6,497
판매비와관리비	1,706	2,824	2,824	2,979	3,235
영업이익	1,762	1,841	2,312	2,768	3,261
영업이익률	18.7	8.7	10.2	11.5	12.6
EBITDA	2,277	3,224	3,735	4,061	4,490
영업외손익	-188	-402	-391	-387	-395
관계기업손익	-93	76	0	0	0
금융수익	220	356	243	174	166
외환관련이익	245	438	353	302	302
금융비용	-145	-541	-464	-390	-391
외환관련손실	40	187	89	45	45
기타	-170	-292	-170	-170	-170
법인세비용차감전순이익	1,574	1,439	1,920	2,381	2,866
법인세비용	443	468	538	595	717
계속사업순이익	1,131	972	1,383	1,786	2,150
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,131	972	1,383	1,786	2,150
당기순이익률	12.0	4.6	6.1	7.4	8.3
비배지분순이익	16	-118	69	107	129
지배지분순이익	1,115	1,089	1,314	1,679	2,021
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	59	42	43	43	44
포괄순이익	1,723	1,394	1,809	2,217	2,585
비배지분포괄이익	17	-66	90	133	155
지배지분포괄이익	1,706	1,460	1,719	2,084	2,430

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	8,998	8,795	10,604	13,551	16,312
PER	43	66	6.7	5.3	4.4
BPS	89,609	97,723	106,953	118,079	129,554
PBR	0.4	0.6	0.7	0.6	0.6
EBITDAPS	18,384	26,025	30,148	32,786	36,249
EV/EBITDA	2.0	4.0	3.8	3.1	2.5
SPS	75,979	171,159	182,697	194,983	208,557
PSR	0.5	0.3	0.4	0.4	0.3
CFPS	20,102	27,961	29,046	31,291	34,754
DPS	2,000	2,300	2,550	5,000	6,000

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	5.3	125.3	6.7	6.7	7.0
영업이익 증가율	32.7	4.5	25.6	19.7	17.8
순이익 증가율	55.2	-14.1	42.3	29.2	20.4
수익성					
ROIC	16.3	8.8	8.4	10.3	12.1
ROA	12.3	8.7	8.5	9.7	10.9
ROE	10.8	9.4	10.4	12.0	13.2
안정성					
부채비율	41.6	87.6	81.3	74.5	68.6
순차입금비율	-3.6	26.1	19.7	9.9	2.0
이자보상배율	39.7	5.7	6.8	8.9	10.5

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,275	11,553	12,920	14,843	16,763
현금및현금성자산	1,882	2,603	3,276	4,645	5,952
매출채권 및 기타채권	2,050	3,824	4,068	4,328	4,614
재고자산	2,384	3,905	4,352	4,645	4,968
기타유동자산	959	1,220	1,223	1,226	1,229
비유동자산	8,575	15,095	14,946	14,414	13,941
유형자산	4,693	9,924	10,110	9,870	9,678
관계기업투자금	1,822	195	195	195	195
기타비유동자산	2,060	4,976	4,641	4,349	4,068
자산총계	15,850	26,647	27,865	29,257	30,704
유동부채	3,687	6,775	6,829	6,821	6,825
매입채무 및 기타채무	1,735	3,711	3,757	3,742	3,739
차입금	977	1,492	1,492	1,492	1,492
유동성채무	150	755	762	770	778
기타유동부채	825	817	817	817	817
비유동부채	968	5,670	5,670	5,670	5,670
차입금	147	3,008	3,008	3,008	3,008
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	821	2,662	2,662	2,662	2,662
부채총계	4,655	12,445	12,499	12,491	12,496
지배지분	11,100	12,105	13,249	14,627	16,049
자본금	62	62	62	62	62
자본잉여금	3,007	2,894	2,993	2,993	2,993
이익잉여금	7,354	8,139	9,172	10,539	11,950
기타지분변동	677	1,011	1,022	1,033	1,043
비배지분	94	2,096	2,117	2,139	2,160
자본총계	11,195	14,202	15,366	16,766	18,209
순차입금	-399	3,700	3,031	1,668	365

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,886	1,608	2,182	2,505	2,759
당기순이익	1,131	972	1,383	1,786	2,150
비현금항목의 가감	1,359	2,492	2,215	2,090	2,155
감가상각비	515	1,383	1,423	1,294	1,229
외환손익	-26	-66	-131	-109	-109
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	870	1,175	924	906	1,035
자산부채의 증감	-284	-1,004	-642	-565	-610
기타현금흐름	-320	-851	-774	-806	-935
투자활동 현금흐름	-2,610	-735	-1,277	-765	-759
투자자산	-279	-199	-1	-1	-1
유형자산	-1,025	-2,039	-1,273	-761	-755
기타	-1,306	1,503	-3	-3	-3
재무활동 현금흐름	182	-214	-281	-303	-602
단기차입금	563	-659	0	0	0
사채	0	-167	0	0	0
장기차입금	0	603	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-159	-344	-281	-311	-610
기타	-223	352	0	8	8
현금의 증감	-362	721	673	1,368	1,308
기초 현금	2,244	1,882	2,603	3,276	4,645
기말 현금	1,882	2,603	3,276	4,645	5,952
NOPLAT	1,267	1,243	1,664	2,076	2,446
FCF	739	318	1,815	2,609	2,920

자료: 한국타이어앤테크놀로지, 대신증권 Research Center

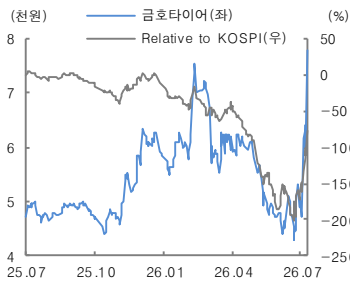
금호타이어
(073240)

김귀연 gwyeonkim@daishin.com
박서영RA seoyoung.park@daishin.com

투자의견 BUY
매수, 유지
6개월 8,300
목표주가 상향
현재주가 7,800
(26.07.10)
자동차업종

KOSPI	7475.94
시가총액	2,241십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	1,436십억원
52주 최고/최저	7,800원 / 4,305원
120일 평균거래대금	117억원
외국인지분율	68.4%
주요주주	상웨이코리아 45.00% 한국산업은행 7.43%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	70.1	26.0	38.5	56.9
상대수익률	75.9	-1.2	-15.0	-33.2



Earnings Preview

핵심은 변하지 않았다

- 광주 공장부지 매각 가속화 가능성 고려해 PER → PBR 밸류 적용
- 광주 부지 매각 현실화될 경우, 투자 여력 확대/재무 여력 개선 기대
- 2Q26 예상 OP 1,455억원으로 시장 컨센 부합 전망

투자의견 매수, 목표주가 8,300원 상향(+28%)

금호타이어 TP 8,300원은 2026년 BPS 8,272원에 Target PBR 1.0배 적용. TP 상향은 밸류에이션 방법 변경(PER→PBR)에 기인. 이는 정부의 호남 반도체 클러스터 조성에 따른 동사의 광주공장 매각 가능성 확대와 이에 따른 장부가치 변동은 직접적으로 반영하기 위함. 공장 부지의 장부가액은 현재 가치 대비 현저히 저평가 돼있을 수밖에 없으나, 반도체 클러스터 조성 프로젝트의 불확실성 고려해 1차 목표배수는 1.0배로 제시. 광주 공장부지가 매각 현실화될 경우, 동사는 현금확보 통한 1) 광주/폴란드 신공장 투자 여력 확대, 2) 부채 상환 통한 이자비용 절감(EPS 상승) 가능. 정부 신규 추진사업으로 뉴스에 따른 변동성은 불가피할 것이나, 사업진행 가시화될수록 동사의 수혜 가시성 또한 동반 상승 예상

2Q26 매출 1.3조(YoY +6%), OP 1,455억(-17%), OPM 11% 전망

2Q26 OP 컨센(1,455억) 부합 예상. 우호적인 환율과 및 미국/유럽 주요국 개선, 중국 반등세로 견조한 외형 전망. 2Q26 지역별 매출 YoY 북미 +8%/유럽 +8%/중국 +18%/한국 +2%/기타 -2% 추정. 수익성에 있어서는 2Q25 관세 환입 일회성(약 450억) 기저 부담은 불가피하나 가격인상/신제품 믹스 효과 통한 ASP 상승세 지속되고 있는 것으로 파악. 1H26 고무/유가 상승에 따른 영향이 6월 이후로 일부 반영될 것으로 예상되나, 2H26 가격 인상/계절 타이어 효과로 일부 상쇄 가능할 것으로 예상

광주부지 매각 현실화 → 투자 및 이자 부담 완화 가능

동사는 노후화된 기존 광주 공장 → 신공장 이전 작업을 지속 추진. 추진 과정에서 이슈는 기존 공장(부지)의 매각. 2022년 미래컨소시엄이 우선협상대상자로 협상했을 당시 부지가치는 1조원을 상회했을 것으로 추정. 현시점에서 실제 거래 성사 시, 더 상향될 가능성도 존재. 이에, 정부의 호남 투자 본격화 → 토지 가치 상승 → 매각 절차 진행에 따른 동사의 자금 여력 확대 가능

참고로, 동사의 2025년 잉여현금흐름은 4,600억 규모였던 반면, 2028년 가동을 목표로 광주신공장(7,600억)/폴란드신공장(8,800억) 투자를 진행중. 1Q26말 기준 차입금 1.8조/2025년 이자비용 692억원으로 토지 매각 현실화될 경우, 자본배치에 따른 장부가치 상승 및 EPS 개선 기대해볼 만

표 1. 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,532	4,701	5,014	5,247	5,423
영업이익	589	576	581	750	936
세전순이익	433	460	488	645	819
총당기순이익	352	377	371	491	623
지배지분순이익	325	347	344	455	578
EPS	1,131	1,209	1,198	1,584	2,012
PER	4.2	4.8	3.9	3.0	2.3
BPS	5,990	7,065	8,271	9,865	11,886
PBR	0.8	0.8	0.9	0.8	0.7
ROE	21.8	18.5	15.6	17.5	18.5

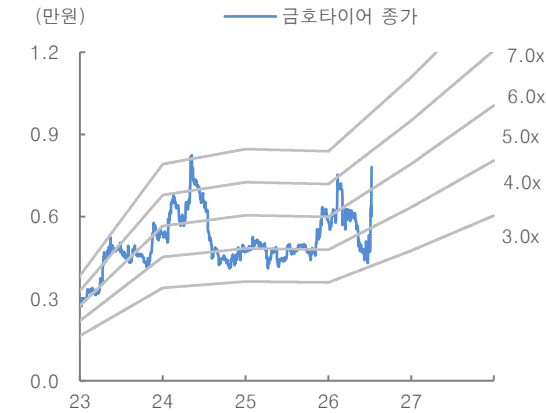
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 금호타이어, 대신증권 Research Center

그림 181. 금호타이어 Valuation

구분	비고
'25년 BPS	7,064.6 원
'26년 BPS	8,271.5 원
'27년 BPS	9,865.1 원
2026년 BPS	8,271.5 원
Target PBR	1.0 배
목표주가	8,300.0 원
현재주가	7,800.0 원 2026/07/10일 종가 기준
목표시총	2,872.6 십억원
현재시총	2,240.6 십억원
상승여력	6.4 %

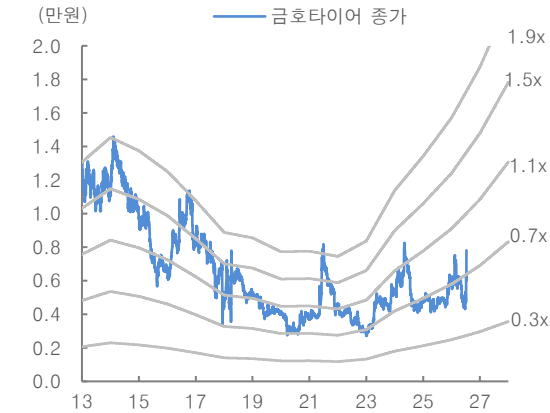
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 금호타이어 12MF PER Band



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 2. 금호타이어 12MF PBR Band



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

표 2. 금호타이어 실적 추정 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	1,206.2	1,221.3	1,113.8	1,160.1	1,167.8	1,295.1	1,251.8	1,299.5	4,701.3	5,014.2	5,247.3
YoY %	15.5%	7.9%	-0.1%	-6.5%	-3.2%	6.0%	12.4%	12.0%	3.7%	6.7%	4.6%
QoQ %	-2.8%	1.2%	-8.8%	4.2%	0.7%	10.9%	-3.3%	3.8%			
한국	195.7	194.9	186.8	215.6	167.3	198.8	204.0	250.1	793.0	820.2	834.9
비중	16.2%	16.0%	16.8%	18.6%	14.3%	15.4%	16.3%	19.2%	16.9%	16.4%	15.9%
YoY	-4.5%	-6.9%	-9.0%	-16.3%	-14.5%	2.0%	9.2%	16.0%	-9.6%	3.4%	1.8%
QoQ	-24.0%	-0.4%	-4.2%	15.4%	-22.4%	18.8%	2.6%	22.6%			
북미	416.9	390.3	409.8	387.1	417.4	423.1	462.0	417.9	1,604.1	1,720.4	1,810.2
비중	34.6%	32.0%	36.8%	33.4%	35.7%	32.7%	36.9%	32.2%	34.1%	34.3%	34.5%
YoY	21.7%	14.9%	10.4%	0.8%	-0.7%	1.5%	3.0%	3.0%	15.8%	7.3%	5.2%
QoQ	12.7%	-6.4%	5.0%	-5.5%	7.8%	1.4%	9.2%	-9.5%			
유럽	319.3	355.0	284.2	312.9	337.3	382.6	326.4	358.5	1,271.4	1,404.8	1,473.9
비중	26.5%	29.1%	25.5%	27.0%	28.9%	29.5%	26.1%	27.6%	27.0%	28.0%	28.1%
YoY	9.2%	3.2%	-7.4%	-14.8%	-6.5%	-2.0%	8.0%	12.0%	6.3%	10.5%	4.9%
QoQ	0.5%	11.2%	-19.9%	10.1%	7.8%	13.4%	-14.7%	9.9%			
중국	86.0	85.2	78.9	91.5	81.7	98.6	87.0	97.0	341.6	364.2	374.5
비중	7.1%	7.0%	7.1%	7.9%	7.0%	7.6%	6.9%	7.5%	7.3%	7.3%	7.1%
YoY	9.5%	5.6%	-17.6%	-25.8%	-11.1%	2.0%	3.4%	3.4%	-5.1%	6.6%	2.8%
QoQ	-25.2%	-0.9%	-7.4%	16.0%	-10.7%	20.7%	-11.8%	11.5%			
기타	188.3	195.9	154.0	153.0	164.1	191.9	172.5	175.9	691.2	704.5	753.8
비중	15.6%	16.0%	13.8%	13.2%	14.1%	14.8%	13.8%	13.5%	14.7%	14.1%	14.4%
YoY	10.4%	2.4%	-9.9%	-15.3%	-12.9%	-2.0%	12.0%	15.0%	-3.1%	1.9%	7.0%
QoQ	4.3%	4.0%	-21.3%	-0.7%	7.3%	17.0%	-10.1%	2.0%			
영업이익	146.6	175.2	108.5	145.6	147.0	145.5	131.4	157.1	575.9	581.0	750.1
OPM	12.1%	14.3%	9.7%	12.6%	12.6%	11.2%	10.5%	12.1%	12.2%	11.6%	14.3%
YoY	0.6%	15.6%	-22.6%	-3.7%	0.3%	-16.9%	21.1%	7.9%	-2.2%	0.9%	29.1%
QoQ	-3.1%	19.5%	-38.1%	34.2%	1.0%	-1.0%	-9.7%	19.6%			
당기순이익	103.0	5.5	91.6	176.7	103.4	91.5	80.8	95.0	376.8	370.8	490.5
지배순이익	96.5	-1.0	82.8	169.1	95.0	84.2	74.4	90.5	347.4	344.0	455.1
NPM	8.0%	-0.1%	7.4%	14.6%	8.1%	6.5%	5.9%	7.0%	7.4%	6.9%	8.7%
YoY	10.5%	적전	-6.3%	122.9%	-1.5%	흑전	-10.2%	-46.5%	6.9%	-1.0%	32.3%
QoQ	27.1%	적전	흑전	104.2%	-43.8%	-11.4%	-11.7%	21.6%			

자료: 대신증권 Research Center

그림 182. 금호타이어 별도기준 유형자산 내역

(십억원)	장부금액	감가/손상차손	장부금액
토지	359	0	359
건물	383	-192	191
기계장치	869	-651	217
구축물	72	-52	20
차량운반구	17	-14	2
공구와기구	227	-175	52
비품	101	-90	11
건설중자산	83	0	83
유형자산	2,110	-1,175	935

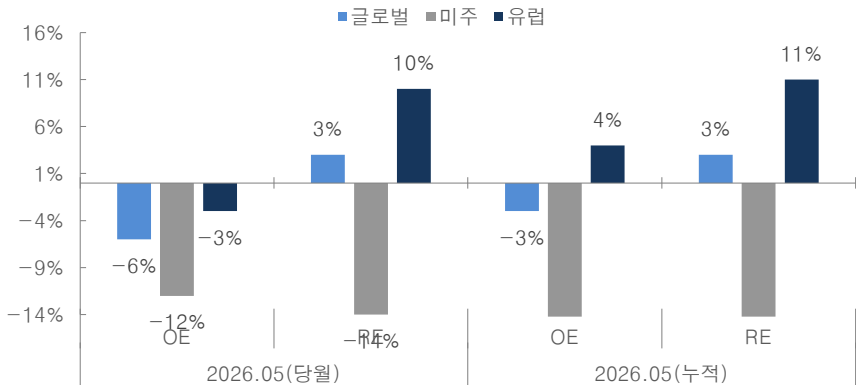
자료: 금호타이어, 대신증권 Research Center

그림 183. 금호타이어 국내 사업장 현황

사업장	면적(천 m2)	면적(평)
광주공장	400.0	12.1
곡성공장	503.5	15.2
평택공장	40.0	1.2
용인 중앙연구소	34.5	1.1

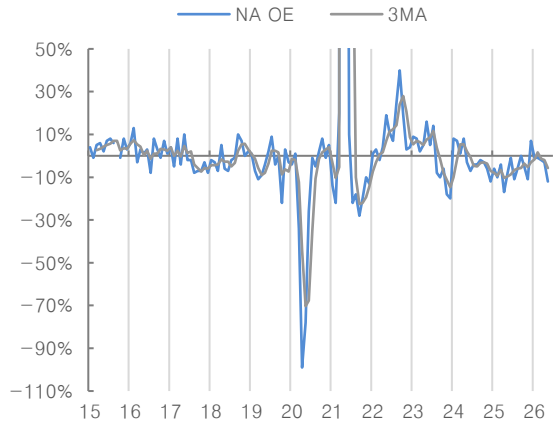
자료: 언론 종합, 대신증권 Research Center

그림 184. 2026.05 월 기준 Michelin 수요



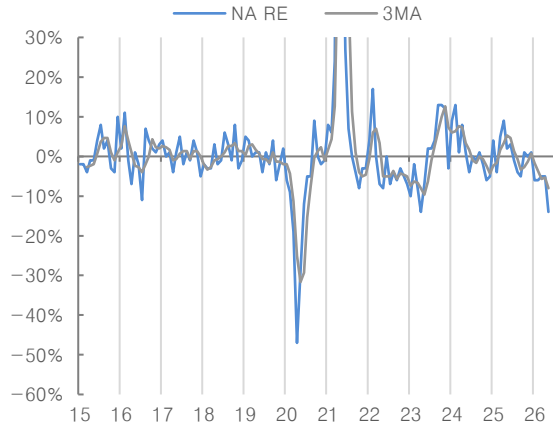
자료: Michelin, 대신증권 Research Center

그림 185. 북미 OE 타이어 수요



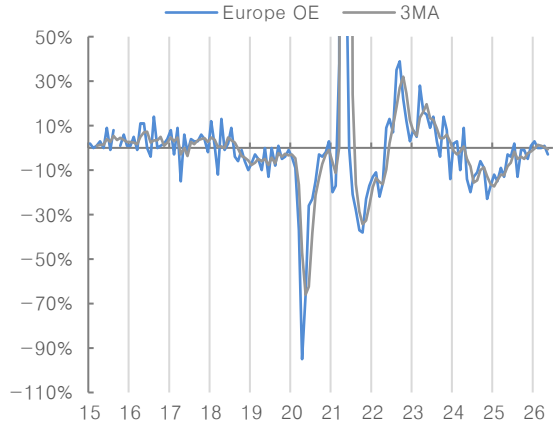
자료: Michelin, 대신증권 Research Center

그림 186. 북미 RE 타이어 수요



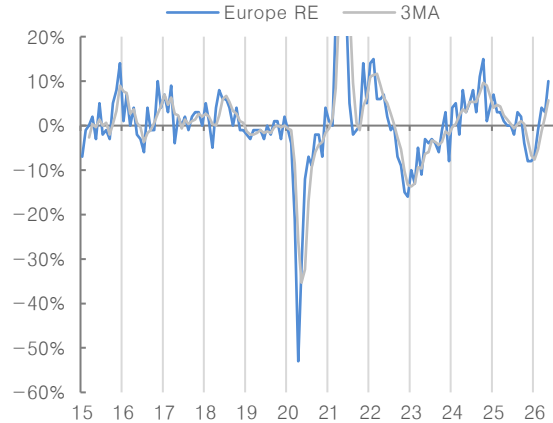
자료: Michelin, 대신증권 Research Center

그림 187. 유럽 OE 타이어 수요



자료: Michelin, 대신증권 Research Center

그림 188. 유럽 RE 타이어 수요



자료: Michelin, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,532	4,701	5,014	5,247	5,423
매출원가	3,150	3,248	3,475	3,475	3,576
매출총이익	1,382	1,453	1,539	1,773	1,847
판매비와관리비	794	877	958	1,023	911
영업이익	589	576	581	750	936
영업이익률	13.0	12.2	11.6	14.3	17.3
EBITDA	882	881	914	1,153	1,400
영업외손익	-155	-116	-93	-105	-116
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	26	30	30	30	30
외환관련이익	149	161	161	161	161
금융비용	-163	-99	-155	-167	-178
외환관련손실	22	8	8	8	8
기타	-18	-46	32	32	32
법인세비용차감전순이익	433	460	488	645	819
법인세비용	-82	-83	-117	-155	-197
계속사업순이익	352	377	371	491	623
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	352	377	371	491	623
당기순이익률	7.8	8.0	7.4	9.3	11.5
비배지분순이익	27	29	27	35	45
자배지분순이익	325	347	344	455	578
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	15	-4	-4	-4	-4
포괄순이익	506	334	327	447	579
비배지분포괄이익	50	25	24	32	42
자배지분포괄이익	456	309	304	415	537

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,131	1,209	1,198	1,584	2,012
PER	42	48	39	30	23
BPS	5,990	7,065	8,271	9,865	11,886
PBR	0.8	0.8	0.9	0.8	0.7
EBITDAPS	3,069	3,066	3,180	4,012	4,873
EV/EBITDA	3.8	3.6	4.2	3.4	2.7
SPS	15,777	16,366	17,455	18,267	18,878
PSR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
CFPS	3,491	3,410	3,676	4,508	5,368
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	12.1	3.7	6.7	4.6	3.3
영업이익 증가율	43.2	-2.2	0.9	29.1	24.7
순이익 증가율	104.6	7.2	-1.6	32.3	27.0
수익성					
ROIC	12.0	11.2	10.0	11.6	13.2
ROA	11.5	10.6	9.8	11.2	12.5
ROE	21.8	18.5	15.6	17.5	18.5
안정성					
부채비율	181.5	147.4	142.6	125.9	109.6
순차입금비율	96.2	57.0	52.9	44.7	32.3
이자보상배율	4.2	6.3	4.0	4.7	5.5

자료: 금호타이어, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,335	2,585	3,013	3,276	3,705
현금및현금성자산	208	575	876	1,044	1,401
매출채권 및 기타채권	1,083	1,002	1,069	1,118	1,156
재고자산	969	909	969	1,014	1,048
기타유동자산	75	99	99	99	100
비유동자산	3,028	2,955	3,347	3,785	4,190
유형자산	2,653	2,569	2,960	3,398	3,802
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	375	386	386	387	388
자산총계	5,363	5,540	6,360	7,061	7,895
유동부채	2,258	2,263	2,598	2,792	2,982
매입채무 및 기타채무	1,032	1,049	1,071	1,087	1,099
차입금	1,051	996	1,173	1,349	1,526
유동성채무	98	115	250	250	250
기타유동부채	77	104	105	106	107
비유동부채	1,200	1,037	1,141	1,144	1,147
차입금	783	637	737	737	737
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	417	400	403	406	409
부채총계	3,458	3,301	3,738	3,935	4,128
자배지분	1,721	2,029	2,376	2,834	3,414
자본금	1,436	1,436	1,436	1,436	1,436
자본잉여금	225	225	225	225	225
이익잉여금	-187	122	466	921	1,499
기타자본변동	246	246	249	251	254
비배지분	184	209	245	292	352
자본총계	1,905	2,239	2,621	3,126	3,767
순차입금	1,833	1,276	1,387	1,396	1,216

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	520	915	531	747	960
당기순이익	352	377	371	491	623
비현금항목의 가감	651	603	685	804	919
감가상각비	293	305	333	403	464
외환손익	3	-18	-36	-36	-36
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	355	316	388	437	491
자산부채의 증감	-338	63	-274	-247	-228
기타현금흐름	-145	-127	-251	-300	-353
투자활동 현금흐름	-158	-196	-609	-726	-754
투자자산	78	-4	0	0	0
유형자산	-242	-305	-723	-840	-868
기타	6	113	113	113	113
재무활동 현금흐름	-429	-361	377	141	141
단기차입금	177	-195	177	177	177
사채	0	199	100	0	0
장기차입금	-472	-205	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-134	-160	100	-35	-35
현금의 증감	-51	367	301	168	356
기초 현금	259	208	575	876	1,044
기말 현금	208	575	876	1,044	1,401
NOPLAT	478	472	442	570	711
FCF	522	463	51	133	308

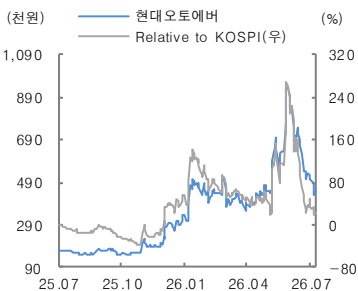
현대 오토에버 (307950)

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

투자 의견 BUY
매수, 유지
6개월 목표주가 720,000
유지
현재주가 452,000
(26.07.10)
자동차업종

KOSPI	7,475.94
시가총액	12,396십억원
시가총액비중	0.19%
자본금(보통주)	14십억원
52주 최고/최저	938,000원 / 148,600원
120일 평균거래대금	1,258억원
외국인지분율	2.71%
주요주주	현대자동차 외 4 인 75.29% 국민연금공단 8.22%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-33.8	15.5	-4.1	168.6
상대수익률	-31.6	-9.5	-41.2	14.4



Earnings Preview

변동성과 함께 춤을

- 2Q26 실적은 Enterprise IT 개선, 차량SW 부진 지속 전망
- 주가는 실적보다 Physical AI 모멘텀이 중요할 수밖에 없는 상황
- 2H26 현대차 CID(투자 발표)/파업/휴머노이드 기업 상장 이슈에 주목

투자 의견 매수, 목표주가 720,000원 유지

TP 72만원은 2028년 EPS 13,528원에 목표배수 53배 적용. 밸류에이션 부담은 상존하나, 그만큼 모멘텀에 따른 주가 변동성 클 수밖에 없음. HMG 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

2026년 YTD +183%까지 상승했던 주가는 시장 조정과 함께 고점 대비 -52% 하락. 2H26 1) 현대차 CID 이벤트, 2) 휴머노이드 로봇 관련 모멘텀(상장/옵티머스/노조 파업 등) 감안 시, 낙폭 커질수록 관심 가질 필요

2Q26 매출 1.2조(YoY +13%), OP 767억(-6%), OPM 6.5% 전망

OP 컨센(785억) 부합, 당사 추정(895억) 하회하는 실적 전망. [Enterprise IT] 매출 1.2조(+13%)/SI 4,527억(+17%)/ITO 4,810억(+14%), GPM 10.4%, [차량 SW] 매출 2,432억(+6%), GPM 12.0%

1Q26 Enterprise IT 매출은 고객사 단가 정산 지연으로 어닝쇼크 기록. 하지만, 2Q26 다수의 단가 정산 진행 및 6/30일 현대차 차세대 ERP 계약체결 공식 확인됨에 따라 2Q26 실적 개선 가시성은 매우 높다는 판단. 다만, 차량SW는 현대기가 생산 차질에 따른 차량SW 수익성 하락 지속될 것으로 예상

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	7,364	10,657	13,529
PER	20.2	49.9	127.4	88.0	69.3
BPS	62,187	67,354	72,827	81,592	93,229
PBR	2.0	4.9	6.2	5.5	4.8
ROE	10.4	10.3	10.5	13.8	15.5

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

표 1.현대오토에버 목표주가 산출

구분	비고	
'25년 EPS	6,654.2	원
'26년 EPS	6,987.0	원
'27년 EPS	10,639.6	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	452,000	원 2026/07/10 종가 기준
현재시총	12,396	십억원
상승여력	59.3	%

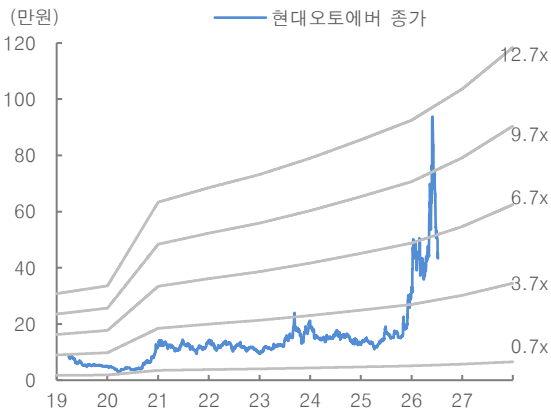
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 현대오토에버 12 개월 선행 PER Band



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 현대오토에버 12 개월 선행 PBR Band



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

표 2. 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	1,947.9	2,288.8
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	2,008.2	2,303.4
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%			
차량 SW	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%	21.2%	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	126.5	125.8	161.9	445.5	487.4	652.5
GPM	8.4%	11.8%	11.0%	10.3%	7.8%	10.7%	10.5%	10.6%	10.5%	10.1%	11.5%
YoY	2.4%	14.1%	20.5%	11.8%	4.8%	3.1%	8.3%	18.3%	12.9%	9.4%	33.9%
QoQ	-42.9%	75.6%	-5.4%	17.8%	-46.5%	72.7%	-0.5%	28.7%			
Enterprise IT	69.9	122.7	116.1	136.9	73.2	126.5	125.8	161.9	445.5	487.4	652.5
GPM	8.4%	11.8%	11.0%	10.3%	7.8%	10.7%	10.5%	10.6%	13.0%	12.3%	14.2%
SI	15.2	39.4	53.6	71.7	17.7	44.4	41.4	56.2	179.8	159.6	201.4
GPM	5.1%	10.1%	12.7%	13.1%	5.0%	9.8%	8.4%	8.7%	10.8%	8.2%	8.8%
ITO	27.6	38.9	41.4	52.6	36.3	52.9	53.6	69.5	160.5	212.4	248.8
GPM	8.1%	9.2%	9.5%	9.3%	9.5%	11.0%	10.8%	10.7%	9.1%	10.6%	10.8%
차량 SW	27.1	44.4	21.1	12.6	19.2	29.2	30.8	36.2	105.2	115.3	202.3
GPM	14.1%	19.3%	10.6%	6.1%	9.7%	12.0%	14.5%	16.0%	12.7%	13.1%	18.7%
영업이익	26.7	81.4	70.8	76.5	21.2	76.7	70.8	93.7	255.3	262.4	395.7
OPM	3.2%	7.8%	6.7%	5.8%	2.3%	6.5%	5.9%	6.2%	6.0%	5.4%	7.0%
YoY	-13.1%	18.7%	34.8%	5.3%	-20.7%	-5.7%	0.1%	22.5%	13.8%	2.8%	50.8%
QoQ	-63.2%	204.6%	-13.0%	8.1%	-72.3%	262.1%	-7.7%	32.3%			
당기순이익	19.9	59.7	52.8	54.4	18.6	58.2	52.4	67.7	186.8	196.9	297.7
지배순이익	19.6	58.2	51.7	53.0	17.9	56.0	50.4	68.6	182.5	193.0	291.8
NPM	2.4%	5.6%	4.9%	4.0%	1.9%	4.8%	4.2%	4.5%	4.3%	4.0%	5.1%
YoY	-22.9%	12.9%	18.5%	5.6%	-8.6%	-3.8%	-2.5%	29.6%	6.8%	5.7%	51.2%
QoQ	-61.0%	197.1%	-11.1%	2.4%	-66.2%	212.8%	-9.9%	36.0%			

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
판매비외관리비	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
계속사업순이익	175	187	206	298	379
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	175	187	206	298	379
당기순이익률	4.7	4.4	4.3	5.3	5.7
비배지분순이익	4	4	4	6	8
지배지분순이익	171	182	202	292	371
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	1	1	1	1
포괄손익이익	172	194	213	306	386
비배지분포괄이익	7	3	4	6	8
지배지분포괄이익	165	191	209	299	378

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	6,228	6,654	7,364	10,657	13,529
PBR	202	49.9	127.4	88.0	69.3
BPS	62,187	67,354	72,827	81,592	93,229
PBR	20	4.9	6.2	5.5	4.8
EBITDAPS	13,342	15,773	17,912	22,216	24,646
EV/EBITDA	8.0	19.7	23.8	18.9	16.9
SPS	135,415	155,049	176,331	206,902	242,928
PSR	0.9	2.1	2.6	2.2	1.9
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

자료: 현대오트모에버, 대신증권 Research Center

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
자배지분	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
비배지분	25	28	30	33	38
자본총계	1,731	1,875	2,027	2,271	2,595
순차입금	-565	-608	-739	-886	-1,032

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	296	374
FCF	172	127	259	305	322

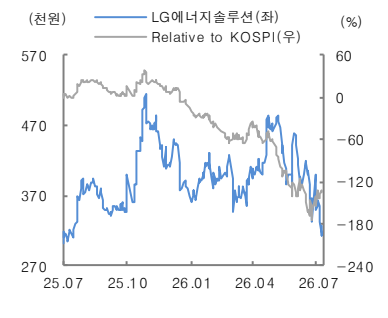
LG에너지 솔루션 (373220)

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

투자의견 BUY
매수, 유지
6개월 목표주가 550,000
하향
현재주가 326,000
(26.07.10)
2차전지/IT에너지 및 부품업종

KOSPI	7,475.94
시가총액	76,284십억원
시가총액비중	1.15%
자본금(보통주)	117십억원
52주 최고/최저	514,000원 / 311,000원
120일 평균거래대금	1,918억원
외국인지분율	5.54%
주요주주	LG화학 79.38% 국민연금공단 6.13%

주식수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-15.4	-20.9	-10.2	2.5
상대수익률	-12.6	-38.0	-44.9	-56.3



Preliminary Earnings

시차는 있으나, 오차는 작을것

- 2Q26 분기 흑전엔 성공했으나, 기대 대비 개선폭 제한적
- 1) ESS 출하 병목, 2) EV 고객사 보상금 이연 영향으로 파악
- 일부 시차 발생했으나, 소형/ESS 출하 증가 및 실적 개선세 변함 없음

투자의견 매수, 목표주가 550,000원 하향(-15%)

TP 55만원은 2027년 EBITDA 9.9조원에 목표배수 13배(캐즘 본격화된 2023~26년 12MF EV/EBITDA 평균에 20% 할인) 적용해 산출. 타겟 기업가치는 128조원. TP 하향은 예상대비 지연되는 ESS 수익성 개선세 감안하여 목표배수를 조정했기 때문

예상대비 ESS 매출 반영 및 수익성 개선 지연된 점은 아쉬우나, 시차가 있었을 뿐 펀더멘털 변화는 제한적. 2026년 가이던스 OPM Mid-single/ 북미 ESS 수주 90GWh 달성에 있어서도 부담은 제한적이라 판단

2Q26 매출 7.6조(YoY +25%), OP 1,133억(-77%), OPM 1.5% 시현

2Q26 OP 컨센(1,883억)/당사 추정(1,656억) 하회. 2Q26 AMPC 보조금 2,410억원 반영되며 분기 흑전 성공했으나, 1) ESS 출하 병목(외주 업체 물량 대응 차질), 2) 초기 고정비 부담 지속, 3) EV 고객사 보상금 이연으로 예상 대비 개선폭은 제한적인 것으로 파악

2H26 테슬라(소형 원통형/46시리즈) 출하 증가, 북미 ESS 병목 영향 축소되며 외형 성장 → 수익성 개선세 전망, 4Q26 GM 얼티엄셀즈JV 재가동 물량 반영되며 2026년말~2027년 개선 방향성에 대한 우려는 제한적

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	25,620	23,672	32,941	45,477	61,215
영업이익	575	1,346	1,164	4,811	8,594
세전순이익	349	414	461	3,622	7,975
총당기순이익	339	81	231	2,536	6,101
지배지분순이익	-1,019	-1,073	92	1,775	4,270
EPS	-4,354	-4,585	394	7,585	18,250
PER	-79.9	-80.4	827.0	43.0	17.9
BPS	90,240	86,391	86,897	94,594	112,958
PBR	3.9	4.3	3.8	3.4	2.9
ROE	-4.9	-5.2	0.5	8.4	17.6

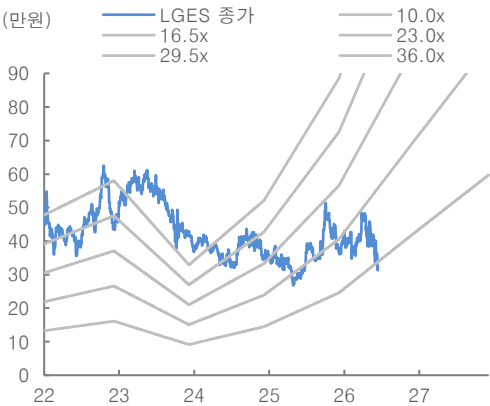
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: LG에너지솔루션, 대신증권 Research Center

표 1. LG 에너지솔루션 목표주가 산출 (단위: 원, 십억원)

	2025	2026	2027	2028
EPS	-4,585	394	7,585	18,250
BPS	86,391	86,897	94,594	112,958
EBITDA	3,391	5,758	9,907	13,993
목표 배수	13.0 배	2022년 상장 이후 평균에 20% 할인 적용		
목표 주가	550,000 원			
현재 주가	326,000 원	2026/07/10일 증가 기준		
목표 시총	128,438 십억원			
현재 시총	76,284 십억원			
상승 여력	68.4 %			

자료: 대신증권 Research Center

그림 1. LGES 12MF EV/EBITDA Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 2. LGES 12MF PBR Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

표 2. LG 에너지솔루션 실적 추정

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	6,722.7	6,056.2	6,065.4	6,474.3	6,555.0	7,560.2	8,775.1	10,050.7	25,318.6	32,940.9	45,477.3
YoY	9.7%	-1.7%	-11.8%	0.4%	-2.5%	24.8%	44.7%	55.2%	-1.2%	30.1%	38.1%
QoQ	4.2%	-9.9%	0.2%	6.7%	1.2%	15.3%	16.1%	14.5%			
대형(자동차)	4,590.8	4,107.4	3,802.9	3,083.3	2,772.8	3,141.6	3,386.2	3,547.7	15,584.5	12,848.3	17,119.3
YoY	28.7%	9.6%	-3.3%	-25.0%	-39.6%	-23.5%	-11.0%	15.1%	1.5%	-17.6%	33.2%
QoQ	11.7%	-10.5%	-7.4%	-18.9%	-10.1%	13.3%	7.8%	4.8%			
대형(ESS)	476.9	416.9	627.8	1,471.6	1,724.0	2,096.4	2,823.1	3,805.4	2,993.1	10,448.9	17,714.5
YoY	135.8%	8.5%	-18.3%	98.2%	261.5%	402.9%	349.7%	158.6%	42.7%	249.1%	69.5%
QoQ	-35.8%	-12.6%	50.6%	134.4%	17.2%	21.6%	34.7%	34.8%			
소형	1,655.0	1,531.9	1,634.7	1,919.4	2,058.3	2,322.2	2,565.8	2,697.5	6,741.0	9,643.8	10,643.6
YoY	-29.8%	-24.6%	-24.9%	20.2%	24.4%	51.6%	57.0%	40.5%	-17.4%	43.1%	10.4%
QoQ	3.6%	-7.4%	6.7%	17.4%	7.2%	12.8%	10.5%	5.1%			
AMPC	458.0	491.0	366.0	333.0	189.8	241.0	476.9	718.2	1,648.0	1,625.9	3,317.5
영업이익	374.7	492.2	601.3	-122.0	-207.8	113.3	431.8	827.1	1,346.1	1,164.4	4,811.4
OPM	5.6%	8.1%	9.9%	-1.9%	-3.2%	1.5%	4.9%	8.2%	5.3%	3.5%	10.6%
YoY	138.1%	152.0%	34.1%	적지	적전	-77.0%	-28.2%	흑전	133.9%	-13.5%	313.2%
QoQ	흑전	31.4%	22.2%	적전	적지	흑전	281.1%	91.6%			
대형(자동차)	-122.9	-65.8	79.3	-485.2	-329.6	-188.9	-186.2	-170.3	-594.7	-875.1	133.6
OPM	-2.7%	-1.6%	2.1%	-15.7%	-11.9%	-6.0%	-5.5%	-4.8%	-3.8%	-6.8%	0.8%
대형(ESS)	-95.2	0.0	40.0	-98.2	-200.0	-90.0	-28.2	106.6	-153.4	-211.7	668.5
OPM	-20.0%	0.0%	6.4%	-6.7%	-11.6%	-4.3%	-1.0%	2.8%	-5.1%	-2.0%	3.8%
소형	134.8	67.0	116.0	128.4	132.0	151.2	169.3	172.6	446.2	625.2	691.8
OPM	8.1%	4.4%	7.1%	6.7%	6.4%	6.5%	6.6%	6.4%	6.6%	6.5%	6.5%
AMPC	458.0	491.0	366.0	333.0	189.8	241.0	476.9	718.2	1,648.0	1,625.9	3,317.5
당기순이익	226.6	90.6	536.1	-772.5	-944.0	-171.5	236.3	1,109.8	80.8	230.6	2,535.7
지배순이익	-145.7	-297.5	247.2	-876.8	-676.0	-154.3	189.1	733.5	-1,072.8	92.2	1,775.0
NPM	-2.2%	-4.9%	4.1%	-13.5%	-10.3%	-2.0%	2.2%	7.3%	-4.2%	0.3%	3.9%
YoY	적지	적지	85.6%	적지	적지	적지	-23.5%	흑전	적지	흑전	1824.1%
QoQ	적지	적지	흑전	적전	적지	적지	흑전	288.0%			

자료: LG에너지솔루션, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	25,620	23,672	32,941	45,477	61,215
매출원가	22,214	19,440	26,184	34,040	42,594
매출총이익	3,406	4,232	6,757	11,437	18,621
판매비와관리비	4,311	4,533	5,593	6,626	10,027
영업이익	575	1,346	1,164	4,811	8,594
영업이익률	2.2	5.7	3.5	10.6	14.0
EBITDA	2,141	3,391	5,758	9,907	13,993
영업외손익	-227	-932	-703	-1,189	-619
관계기업손익	-49	-2	-2	-2	-2
금융수익	1,048	1,018	1,096	1,095	1,076
외환관련이익	714	458	458	458	458
금융비용	-1,261	-1,104	-1,070	-1,182	-1,193
외환관련손실	681	258	258	258	258
기타	35	-844	-727	-1,100	-500
법인세비용차감전순손익	349	414	461	3,622	7,975
법인세비용	10	333	231	1,087	1,874
계속사업순손익	339	81	231	2,536	6,101
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	339	81	231	2,536	6,101
당기순이익률	1.3	0.3	0.7	5.6	10.0
비지배지분순이익	1,357	1,154	138	761	1,830
지배지분순이익	-1,019	-1,073	92	1,775	4,270
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	288	-7	4	4	4
포괄순이익	3,217	10	266	2,572	6,137
비지배지분포괄이익	2,302	911	160	771	1,841
지배지분포괄이익	915	-901	106	1,800	4,296

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-4,354	-4,585	394	7,585	18,250
PER	NA	NA	827.0	43.0	17.9
BPS	90,240	86,391	86,897	94,594	112,958
PBR	3.9	4.3	3.8	3.4	2.9
EBITDAPS	9,150	14,490	24,607	42,339	59,801
EV/EBITDA	48.5	34.3	19.1	11.4	8.2
SPS	109,485	101,161	140,773	194,347	261,603
PSR	3.2	3.6	2.3	1.7	1.2
CFPS	22,748	23,951	29,989	46,138	66,175
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-24.1	-7.6	39.2	38.1	34.6
영업이익 증가율	-73.4	134.0	-13.5	313.2	78.6
순이익 증가율	-79.3	-76.1	185.4	999.5	140.6
수익성					
ROIC	1.4	0.5	1.1	5.8	10.3
ROA	1.1	2.1	1.7	6.7	10.9
ROE	-4.9	-5.2	0.5	8.4	17.6
안정성					
부채비율	94.7	129.0	133.1	132.3	116.1
순차입금비율	40.3	71.9	83.0	83.5	68.1
이자보상배율	1.0	1.6	1.5	5.4	9.5

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	15,327	18,412	17,935	21,899	28,467
현금및현금성자산	3,899	3,779	948	652	1,888
매출채권 및 기타채권	5,548	4,899	5,865	7,876	10,400
재고자산	4,552	4,350	5,765	7,959	10,713
기타유동자산	1,329	5,383	5,358	5,411	5,466
비유동자산	44,979	48,736	50,814	52,690	54,375
유형자산	38,350	40,795	43,125	45,234	47,138
관계기업투자금	62	78	103	129	155
기타비유동자산	6,567	7,863	7,586	7,327	7,082
자산총계	60,307	67,148	68,749	74,589	82,841
유동부채	12,055	16,785	17,687	18,886	20,377
매입채무 및 기타채무	8,361	8,254	9,097	10,237	11,668
차입금	1,291	2,681	2,681	2,681	2,681
유동성채무	1,199	4,006	4,046	4,086	4,127
기타유동부채	1,204	1,845	1,863	1,882	1,901
비유동부채	17,285	21,041	21,569	23,597	24,126
차입금	12,641	15,513	16,013	18,013	18,513
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4,644	5,528	5,556	5,584	5,613
부채총계	29,340	37,826	39,256	42,483	44,503
자배지분	21,116	20,216	20,334	22,135	26,432
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금	1,397	332	424	2,199	6,470
기타지분변동	2,437	2,602	2,628	2,654	2,681
비지배지분	9,850	9,106	9,159	9,971	11,906
자본총계	30,967	29,322	29,493	32,106	38,338
순차입금	12,493	21,096	24,467	26,803	26,107

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5,112	4,432	3,566	4,845	7,932
당기순이익	0	0	231	2,536	6,101
비현금항목의 가감	4,984	5,524	6,787	8,261	9,384
감가상각비	3,046	3,691	4,594	5,096	5,399
외환손익	-9	-24	-166	-166	-166
지분법평가손익	49	2	2	2	2
기타	1,899	1,855	2,357	3,329	4,149
자산부채의 증감	691	-365	-2,730	-4,259	-5,040
기타현금흐름	-564	-726	-721	-1,692	-2,513
투자활동 현금흐름	-12,065	-10,881	-6,585	-6,885	-6,996
투자자산	-412	-34	-32	-32	-32
유형자산	-12,324	-10,758	-6,628	-6,928	-7,040
기타	671	-88	75	75	75
재무활동 현금흐름	5,382	6,286	-398	1,103	-397
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	1,500	500
장기차입금	2,101	7,224	500	500	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	3,281	-938	-898	-897	-897
현금의 증감	-1,170	-119	-2,831	-296	1,236
기초 현금	5,069	3,899	3,779	948	652
기말 현금	3,899	3,779	948	652	1,888
NOPLAT	558	263	582	3,368	6,574
FCF	-8,905	-7,044	-1,452	1,535	4,934

자료: LG 에너지솔루션, 대신증권 Research Center

Earnings Preview

포스코
퓨처엠
(003670)

김귀연 gwyeon.kim@daishin.com
박서영RA seoyoung.park@daishin.com

투자 의견 BUY

매수, 상향

6개월 목표주가 230,000
하향

현재주가 151,800
(26.07.10)

2차전자/IT에너지 및 부품업종

KOSPI	7,475.94
시가총액	13,502십억원
시가총액비중	0.20%
자본금(보통주)	44십억원
52주 최고/최저	296,000원 / 129,500원
120일 평균거래대금	945억원
외국인지분율	9.73%
주요주주	포스코홀딩스 외 3 인 60.58% 국민연금공단 5.04%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-19.1	-30.2	-13.7	17.2
상대수익률	-16.3	-45.3	-47.1	-50.1



매수 구간 진입

- 2Q26 음극재/기초소재 실적 개선 효과로 양호한 실적 전망
- 3Q26를 저점으로 2H26~2027년 개선세 명확해질 것
- 2027년 미국 Non-PFE 대응전략 강도에 따른 프리미엄 변화 예상

투자 의견 매수 상향, 목표주가 230,000원 하향

TP 23만원(시총 20조원)은 2028년 EBITDA 5,688억원에 목표배수 36배 적용하여 산출. 목표배수 조정에 따라 TP 소폭 하향했으나, 낙폭 확대로 주가는 매수구간이라 판단. 2026년 연중 고점 대비 주가는 -49% 하락. 2026년 연말로 가며 1) GM 엘티엠셀즈 재가동, 2) 미국 Non-PFE 양극재 대응전략 가시화, 3) 그룹사의 수직 계열화된 밸류체인 프리미엄 감안 시, 현주가 대비 상승여력은 유효하다 판단

2Q26 매출 8,135억(YoY+23%), OP 284억(+276억), OPM 4% 전망

2Q26 OP 컨센 283억에 부합하는 양호한 실적 전망. 2Q26 QoQ 양극재 출하량 유사할 것으로 예상되는 가운데, 음극재 고객사 재고 조정 마무리 → 출하 정상화로 적자폭 축소 전망. 기초소재는 2026년 유가 급등에 따른 우호적인 스프레드 반영으로 2Q26 실적 견인할 것으로 예상

3Q26 기초소재 스프레드 축소/양극재 추가 개선 제한되겠으나, GM 엘티엠셀즈 재가동 및 파워툴 납품 확대로 2H26 → 2027년 개선세는 유효

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,700	2,939	3,407	4,406	5,777
영업이익	1	33	92	151	274
세전순이익	-432	-10	56	107	223
총당기순이익	-231	37	47	85	170
지배지분순이익	-212	32	42	79	157
EPS	-2,655	386	478	883	1,762
PER	NA	485.0	483.7	261.6	131.1
BPS	37,149	48,609	45,969	46,613	48,136
PBR	3.7	3.8	3.3	3.3	3.2
ROE	-8.0	0.9	1.0	1.9	3.7

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

표 21. 포스코퓨처엠 목표주가 산출 (단위: 원, 십억원)

	2025	2026	2027	2028
EPS	386	478	883	1,762
BPS	48,609	45,969	46,613	48,136
EBITDA	223	311	411	569
목표 배수	35.5 배	EV 캐즘 본격화된 2022년 이후 평균에 10% 할인 적용		
적정 주가	230,000 원			
현재 주가	151,800 원	2026/07/10일 기준 증가		
적정 시총	20,178 십억원			
현재 시총	13,502 십억원			
과리율	49.4%	%		

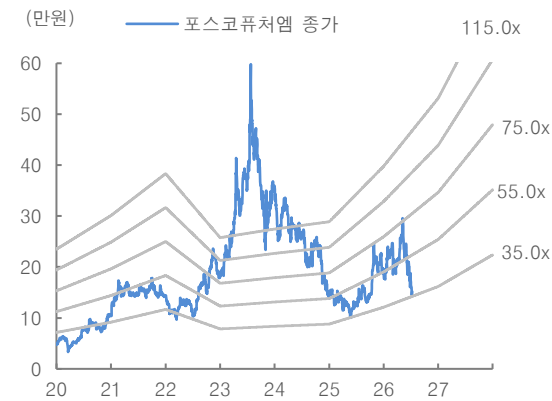
자료: 대신증권 Research Center

표 22. 포스코퓨처엠 실적 추정

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	845.4	660.9	874.8	557.6	757.5	813.5	908.0	927.9	2,938.7	3,406.8	4,406.4
YoY	-25.7%	-27.8%	-5.2%	-22.9%	-10.4%	23.1%	3.8%	66.4%	-20.6%	15.9%	29.3%
QoQ	16.9%	-21.8%	32.4%	-36.3%	35.9%	7.4%	11.6%	2.2%			
에너지소재	505.6	315.5	533.4	219.6	433.6	447.2	544.4	568.7	1,574.1	1,993.9	2,947.8
매출비중	59.8%	47.7%	61.0%	39.4%	57.2%	55.0%	60.0%	61.3%	53.6%	58.5%	66.9%
YoY	-35.3%	-46.8%	-8.5%	-42.5%	-14.2%	41.8%	2.1%	158.9%	-32.7%	26.7%	47.8%
QoQ	32.4%	-37.6%	69.1%	-58.8%	97.4%	3.1%	21.7%	4.5%			
- 양극재	466.7	276.8	511.0	207.4	481.8	420.8	509.0	534.7	908.0	1,946.3	2,802.2
매출비중	55.2%	41.9%	58.4%	37.2%	63.6%	51.7%	56.1%	57.6%	49.7%	57.1%	63.6%
YoY	-36.3%	-49.1%	-8.7%	-41.1%	3.2%	52.0%	-0.4%	157.8%	-33.2%	33.1%	44.0%
QoQ	32.6%	-40.7%	84.6%	-59.4%	132.3%	-12.7%	20.9%	5.0%			
- 음극재	39.1	42.3	25.4	21.7	14.9	32.4	41.0	40.1	128.5	128.4	175.3
매출비중	4.6%	6.4%	2.9%	3.9%	2.0%	4.0%	4.5%	4.3%	4.4%	3.8%	4.0%
YoY	-20.6%	-16.0%	3.3%	-27.9%	-61.9%	-23.5%	61.9%	84.5%	-16.7%	-0.1%	36.5%
QoQ	30.0%	8.0%	-40.0%	-14.4%	-31.2%	116.7%	26.9%	-2.4%			
기초소재	339.8	345.5	341.4	337.9	323.9	366.2	363.6	359.2	1,364.6	1,412.9	1,458.6
매출비중	40.2%	52.3%	39.0%	60.6%	42.8%	45.0%	40.0%	38.7%	46.4%	41.5%	33.1%
YoY	-4.8%	7.2%	0.5%	-1.0%	-4.7%	6.0%	6.5%	6.3%	0.3%	3.5%	3.2%
QoQ	-0.5%	1.7%	-1.2%	-1.0%	-4.2%	13.1%	-0.7%	-1.2%			
영업이익	17.2	0.8	54.5	-52.0	17.7	28.4	23.0	22.9	20.4	92.0	150.8
OPM	2.0%	0.1%	6.2%	-9.3%	2.3%	3.5%	2.5%	2.5%	0.7%	2.7%	3.4%
YoY	-54.7%	-71.9%	3876.6%	적지	3.2%	3583.2%	-57.8%	흑전	2693.2%	351.0%	64.0%
QoQ	흑전	-95.5%	6975.3%	적전	흑전	60.2%	-18.9%	-0.4%			
에너지소재	2.4	-25.6	47.4	-61.1	-1.1	0.9	0.8	1.7	-36.9	2.3	64.7
OPM	0.5%	-8.1%	8.9%	-27.8%	-0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	-2.3%	0.1%	2.2%
기초소재	14.8	26.3	19.2	9.3	18.8	27.5	22.2	21.2	69.7	89.6	86.0
OPM	4.4%	7.6%	5.6%	2.8%	5.8%	7.5%	6.1%	5.9%	5.1%	6.3%	5.9%
당기순이익	48.9	-35.6	46.5	-23.3	6.3	10.7	5.9	24.4	36.5	47.2	85.4
지배순이익	49.1	-35.6	42.3	-23.5	2.7	10.2	5.6	24.1	32.3	42.5	78.5
NPM	5.8%	-5.4%	4.8%	-4.2%	0.4%	1.2%	0.6%	2.6%	1.1%	1.2%	1.8%
YoY	-18.5%	적지	1604.4%	적지	-94.6%	흑전	-86.8%	흑전	흑전	31.6%	84.9%
QoQ	흑전	적전	흑전	적전	흑전	281.9%	-45.1%	332.2%			

자료: 포스코퓨처엠, 대신증권 Research Center

그림 189. 포스코퓨처엠 12MF EV/EBITDA Band



자료: 포스코퓨처엠, 대신증권 Research Center

그림 190. 포스코퓨처엠 12MF PBR Band



자료: 포스코퓨처엠, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,700	2,939	3,407	4,406	5,777
매출원가	3,464	2,682	3,083	3,965	5,070
매출총이익	236	256	324	442	708
판매비와관리비	235	236	235	291	433
영업이익	1	33	89	151	274
영업이익률	0.0	1.1	2.6	3.4	4.7
EBITDA	185	223	308	411	569
영업외손익	-433	-43	-36	-44	-52
관계기업손익	-95	-8	-8	-8	-8
금융수익	222	94	75	76	76
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-235	-158	-133	-141	-149
외환관련손실	163	92	61	61	61
기타	-324	30	30	30	30
법인세비용차감전순손익	-432	-10	53	107	223
법인세비용	-201	-46	8	21	52
계속사업순손익	-231	37	45	85	170
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-231	37	45	85	170
당기순이익률	-6.3	1.2	1.3	1.9	2.9
비지배지분순이익	-19	4	4	7	14
지배지분순이익	-212	32	40	79	157
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	16	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	-69	23	31	71	156
비지배지분포괄이익	16	3	3	6	12
지배지분포괄이익	-85	19	28	66	144

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-2,655	386	453	883	1,762
PER	NA	485.0	335.2	171.9	86.2
BPS	37,149	48,609	45,944	46,588	48,111
PBR	3.7	3.8	3.3	3.3	3.2
EBITDA/PS	2,312	2,669	3,461	4,620	6,395
EV/EBITDA	77.1	90.7	57.3	43.9	32.4
SPS	46,274	35,119	38,302	49,541	64,954
PSR	30	5.3	40	3.1	2.3
CFPS	2,916	3,593	3,799	4,959	6,734
DPS	0	250	250	250	250

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-22.3	-20.6	15.9	29.3	31.1
영업이익 증가율	-98.0	4,451.5	171.4	69.2	82.0
순이익 증가율	-5,315.9	-115.8	22.5	90.8	99.5
수익성					
ROIC	0.0	-1.8	1.0	1.4	2.3
ROA	0.0	0.4	0.9	1.5	2.6
ROE	-8.0	0.9	1.0	1.9	3.7
안정성					
부채비율	138.9	102.7	114.0	124.8	133.2
순차입금비율	87.3	70.6	81.5	89.1	94.2
이자보상배율	0.0	0.5	1.3	2.0	3.4

자료: 포스코퓨처엠, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,113	2,170	2,348	2,583	2,898
현금및현금성자산	644	320	321	424	558
매출채권 및 기타채권	473	400	463	596	587
재고자산	768	841	975	969	1,155
기타유동자산	228	609	589	593	598
비유동자산	5,820	6,974	7,354	7,749	8,171
유형자산	5,160	6,253	6,799	7,208	7,644
관계기업투자금	185	175	170	164	158
기타비유동자산	475	546	386	378	370
자산총계	7,932	9,144	9,702	10,332	11,069
유동부채	1,570	1,658	1,695	1,761	1,847
매입채무 및 기타채무	920	615	641	695	769
차입금	185	127	127	127	127
유동성채무	441	881	890	899	908
기타유동부채	24	34	37	39	42
비유동부채	3,042	2,973	3,474	3,974	4,475
차입금	2,938	2,858	3,358	3,858	4,358
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	104	115	116	116	116
부채총계	4,612	4,632	5,169	5,735	6,322
자배지분	2,970	4,068	4,087	4,144	4,279
자본금	39	44	44	44	44
자본잉여금	1,459	2,556	2,556	2,556	2,556
이익잉여금	761	771	789	845	980
기타자본변동	711	696	697	698	699
비지배지분	350	445	447	453	468
자본총계	3,321	4,512	4,533	4,597	4,747
순차입금	2,899	3,188	3,693	4,097	4,471

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	671	-34	3	183	272
당기순이익	-231	37	45	85	170
비현금항목의 가감	465	264	293	356	429
감가상각비	184	203	219	260	294
외환손익	0	0	11	11	11
지분법평가손익	95	8	8	8	8
기타	185	53	55	76	115
자산부채의 증감	473	-292	-280	-182	-211
기타현금흐름	-35	-42	-55	-76	-115
투자활동 현금흐름	-1,810	-1,727	-629	-534	-595
투자자산	202	59	6	6	6
유형자산	-2,034	-1,495	-756	-661	-722
기타	22	-290	122	122	122
재무활동 현금흐름	1,375	1,430	529	529	529
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	-102	-300	0	0	0
장기차입금	842	588	500	500	500
유상증자	0	1,103	0	0	0
현금배당	-22	-1	-22	-22	-22
기타	657	41	51	51	52
현금의 증감	255	-324	1	103	134
기초 현금	390	644	320	321	424
기말 현금	644	320	321	424	558
NOPLAT	0	-121	76	121	210
FCF	-1,874	-1,428	-462	-280	-217

표 1. 글로벌 완성차 업종 Peer Group(1) (십억달러)

		현대차	기아	도요타	혼다	닛산	포드	GM
시가총액		65.7	38.6	256.7	43.7	7.2	53.2	68.5
수익률	1M	-33.8	-14.3	-1.8	10.1	-14.7	-17.3	-6.8
	3M	5.1	-3.5	-14.4	20.0	-9.8	16.6	5.0
	6M	60.6	24.4	-15.5	2.2	-20.0	2.5	-5.7
	1Y	130.4	50.6	16.8	12.9	-8.9	19.1	45.6
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	336,715.9	144,801.6	79,772.1	187,267.0	185,019.0
	2026E	125,633.1	79,187.3	325,030.8	142,213.2	77,725.6	183,813.4	184,894.2
	2027E	130,948.6	82,998.7	339,616.3	146,978.7	80,264.3	184,584.7	188,926.9
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	7,913.1	6,573.9	24,220.9	3,948.7	905.9	9,452.9	14,414.7
	2027E	8,801.0	7,136.2	27,749.8	6,935.1	1,596.3	10,276.1	15,413.3
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	11,555.1	8,521.5	37,220.7	8,852.1	3,447.5	13,255.8	21,907.6
	2027E	12,740.7	9,233.8	40,792.0	12,392.6	4,236.5	14,090.3	23,029.3
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	6,822.6	5,454.4	22,556.9	2,552.1	189.6	6,652.6	11,626.2
	2027E	7,517.8	5,907.8	25,060.9	4,957.0	940.3	7,213.6	12,378.5
PER	2024	4.3	4.0	7.3	7.5	-	5.4	4.6
	2025	8.2	6.3	9.9	-	-	11.9	6.3
	2026E	11.0	7.0	9.4	15.0	35.4	8.1	5.9
	2027E	10.0	6.4	8.4	7.6	7.3	7.4	5.5
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	0.2	1.5	1.2
	2026E	1.0	0.9	0.9	0.5	0.2	1.4	1.0
	2027E	0.9	0.8	0.8	0.5	0.2	1.3	0.9
EV/EBITDA	2024	9.7	1.4	8.2	6.8	0.4	2.4	1.5
	2025	13.5	2.4	10.8	22.6	13.6	-	2.5
	2026E	14.0	2.9	12.5	11.0	14.7	3.7	2.0
	2027E	12.8	2.4	10.0	7.9	12.0	3.5	2.0
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	8.8	13.2	9.3	3.6	0.8	15.9	17.8
	2027E	9.0	13.1	10.2	6.9	3.4	17.9	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	25.6	31.1	34.4	69.9	0.0	36.8	5.3
	2027E	24.4	30.2	33.7	37.1	16.4	33.6	5.1

주1: 2026/07/03일 종가
주2: 기업별 평균/합산값에 테슬라 실적은 제외
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

표 2. 글로벌 완성차 업종 Peer Group(2) (십억달러)

		VW	Benz	BMW	Stell	르노	테슬라	합/평균
시가총액		42.9	49.4	42.5	16.9	8.8	1,477.7	694.2
수익률	1M	-14.2	-13.2	-17.5	-22.8	-7.4	-7.1	
	3M	-10.5	-9.3	-19.7	-22.3	-7.2	9.1	
	6M	-26.6	-22.8	-33.9	-47.3	-23.2	-10.2	
	1Y	-14.1	-5.7	-19.5	-41.5	-32.2	24.6	
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	2,048,200.6
	2026E	369,844.8	148,841.5	147,759.7	182,295.3	68,137.7	103,365.1	2,035,376.5
	2027E	377,744.1	153,427.3	153,262.3	188,082.9	70,026.2	118,932.2	2,096,860.9
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	16,789.6	7,689.4	7,017.9	3,394.3	3,286.6	5,777.2	105,608.0
	2027E	20,191.4	9,510.9	9,470.2	5,838.7	3,372.1	8,275.1	126,291.0
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	52,213.3	16,672.7	17,724.7	11,657.8	6,898.9	14,968.9	209,927.6
	2027E	55,593.8	18,655.6	19,567.7	14,362.4	7,068.1	19,034.4	231,762.8
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	10,777.9	5,997.0	5,198.9	1,907.6	1,932.5	6,691.2	81,668.2
	2027E	13,418.6	7,441.5	6,583.7	4,296.4	2,037.5	8,723.8	97,753.5
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	8.7
	2026E	3.7	8.0	8.5	6.8	4.2	204.6	10.5
	2027E	3.0	6.3	6.3	4.0	4.0	158.6	6.4
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	0.4	0.4	0.3	0.3	15.1	0.6
	2027E	0.2	0.4	0.4	0.2	0.3	13.8	0.6
EV/EBITDA	2024	0.5	1.1	0.3	1.8	1.1	90.9	2.9
	2025	0.7	2.4	0.7	-	0.9	129.2	7.0
	2026E	0.7	1.0	5.8	1.1	0.3	97.3	5.8
	2027E	0.4	0.5	5.3	0.9	0.1	76.7	4.8
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	5.0	5.6	5.1	2.5	7.4	6.5	7.9
	2027E	5.9	6.8	6.1	5.2	7.4	7.8	9.1
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	29.7	60.4	36.7	11.3	35.8	0.0	28.9
	2027E	29.2	49.5	36.5	23.2	38.0	0.0	28.0

주1: 2026/07/03일 종가
주2: 기업별 평균/합산값에 테슬라 실적은 제외
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

표 3. 글로벌 주요 자동차 부품사 Peer Group Table(1) (백만달러, %)

		현대모비스	덴소	아이신정기	콘티넨탈	마그나	발레오	합/평균
시가총액		29,306.3	35,405.0	10,306.9	17,140.3	16,921.7	3,641.7	124,860.1
수익률	1M	-35.2	3.5	-4.1	2.7	-5.7	-7.9	
	3M	26.0	0.1	0.8	24.5	16.7	28.8	
	6M	32.5	-8.8	-21.6	13.9	20.2	10.0	
	1Y	66.1	3.6	26.7	4.1	62.7	39.0	
매출액	2024	41,976.9	47,016.0	32,142.2	21,718.9	42,836.0	23,249.7	235,756.9
	2025	43,014.3	50,090.4	33,998.9	22,242.0	42,010.0	23,629.0	244,012.6
	2026E	41,967.1	47,432.9	32,510.3	20,857.0	42,406.9	23,195.5	235,778.9
	2027E	44,676.1	48,803.5	33,364.9	21,495.4	42,895.4	23,555.3	242,931.7
영업이익	2024	2,254.0	3,258.2	1,348.9	2,344.2	2,743.0	1,105.6	14,519.1
	2025	2,362.9	3,402.8	1,388.9	1,502.3	2,846.0	1,201.6	13,759.6
	2026E	2,403.8	3,417.4	1,539.5	2,365.0	2,630.4	1,041.6	14,856.4
	2027E	2,730.6	3,858.6	1,767.1	2,656.4	2,763.0	1,237.2	16,616.6
EBITDA	2024	2,975.1	5,730.4	3,140.0	3,538.5	5,081.0	3,257.2	27,315.0
	2025	3,183.9	5,818.9	3,003.2	2,714.1	5,199.0	3,561.9	25,683.6
	2026E	3,209.8	5,709.8	3,117.3	3,541.0	4,228.6	3,357.6	25,943.7
	2027E	3,599.8	6,400.0	3,361.6	3,898.6	4,387.1	3,532.8	28,217.8
당기순익	2024	2,990.0	2,654.7	717.7	1,533.2	1,504.3	509.0	11,637.8
	2025	2,597.3	2,618.7	894.2	342.1	1,370.0	439.0	9,639.9
	2026E	2,725.9	2,593.7	987.0	1,424.8	1,799.5	367.3	11,607.3
	2027E	3,059.8	2,971.5	1,143.6	1,672.6	1,926.6	512.4	13,129.6
PER	2024	5.3	12.7	11.8	9.8	8.0	13.9	11.8
	2025	9.1	12.7	11.6	-	11.0	14.2	15.5
	2026E	10.4	11.9	9.9	11.8	9.2	9.6	12.5
	2027E	9.3	10.3	8.3	10.1	8.3	6.9	10.8
PBR	2024	0.5	1.0	0.6	0.9	1.0	0.6	0.8
	2025	0.7	1.0	0.8	3.5	1.2	0.9	1.4
	2026E	0.8	0.9	0.7	3.2	1.4	0.9	1.4
	2027E	0.8	0.9	0.7	2.7	1.3	0.8	1.2
EV/EBITDA	2024	3.4	5.8	3.6	5.3	3.6	2.3	5.1
	2025	5.5	5.9	4.3	7.9	3.9	2.4	7.9
	2026E	8.2	5.7	4.2	6.4	5.0	2.6	7.0
	2027E	7.1	4.8	3.8	5.7	4.8	2.4	6.3
ROE	2024	9.4	8.4	5.1	10.1	12.9	12.9	9.0
	2025	7.7	8.2	7.2	3.3	11.4	11.0	7.6
	2026E	8.3	7.9	7.6	28.9	14.8	9.1	12.2
	2027E	8.7	8.5	8.5	28.3	15.3	11.8	12.9
배당성향	2024	13.3	45.3	42.2	35.3	35.8	21.7	36.0
	2025	15.7	42.1	33.3	178.5	39.7	27.5	50.6
	2026E	14.9	44.6	33.0	47.0	29.2	38.2	36.2
	2027E	14.5	41.7	32.9	48.3	26.7	32.8	36.2

주: 2026/07/03일 종가
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

표 4. 글로벌 주요 자동차 부품사 Peer Group Table(2) (단위: 백만달러)

		만도	애틀브	마그나	콘티넨탈	보그워너	발레오	오토리브	브렘보	합산/평균
시가총액		1,547.4	12,462.3	16,921.7	17,140.3	13,028.9	3,641.7	8,702.1	4,027.5	75,924.5
추가수익률	1M	-18.7	-20.3	-5.7	2.7	-14.3	-7.9	-11.7	-12.5	
	3M	1.5	-3.4	16.7	24.5	20.5	28.8	11.2	31.7	
	6M	-24.9	-11.4	20.2	13.9	36.9	10.0	-3.3	11.9	
	1Y	44.9	-3.7	62.7	4.1	81.1	39.0	1.1	29.8	
매출액	2024	6,489.1	12,088.0	42,836.0	21,718.9	14,086.0	23,249.7	10,390.0	4,154.7	135,012.5
	2025	6,654.2	12,397.0	42,010.0	22,242.0	14,316.0	23,629.0	10,815.0	4,185.6	136,248.7
	2026E	6,350.9	13,882.7	42,406.9	20,857.0	14,215.3	23,195.5	11,104.7	4,328.7	136,341.6
	2027E	6,718.3	13,550.6	42,895.4	21,495.4	14,898.3	23,555.3	11,449.3	4,584.6	139,147.2
영업이익	2024	213.9	782.0	2,426.0	2,040.1	1,273.0	895.5	920.0	431.4	8,981.9
	2025	263.1	1,175.0	2,743.0	2,344.2	1,276.0	1,105.6	1,006.0	410.0	10,322.9
	2026E	251.8	1,336.0	2,846.0	1,502.3	1,381.0	1,201.6	1,114.0	369.8	10,002.6
	2027E	266.2	1,977.1	2,630.4	2,365.0	1,539.3	1,041.6	1,174.9	398.5	11,393.0
EBITDA	2024	508.6	-	5,081.0	3,538.5	1,990.0	3,257.2	1,439.0	699.6	16,514.0
	2025	505.8	-	5,199.0	2,714.1	2,145.0	3,561.9	1,569.0	681.5	16,376.3
	2026E	514.0	2,504.8	4,228.6	3,541.0	2,183.8	3,357.6	1,604.6	718.7	18,653.0
	2027E	559.2	2,611.3	4,387.1	3,898.6	2,322.7	3,532.8	1,718.5	788.2	19,818.3
당기순익	2024	107.0	1,242.1	1,504.3	1,533.2	936.6	509.0	668.0	298.1	6,798.3
	2025	91.6	547.9	1,370.0	342.1	942.2	439.0	758.0	242.6	4,733.4
	2026E	126.8	1,292.7	1,799.5	1,424.8	1,069.5	367.3	768.5	260.6	7,109.7
	2027E	150.5	1,402.0	1,926.6	1,672.6	1,160.4	512.4	863.1	311.3	7,999.0
PER	2024	14.7	12.5	8.0	9.8	7.6	13.9	11.3	11.1	10.6
	2025	27.7	30.6	11.0	-	10.3	14.2	12.1	14.3	15.4
	2026E	12.3	9.6	9.2	11.8	12.2	9.6	11.0	14.9	11.2
	2027E	10.3	8.7	8.3	10.1	10.8	6.9	9.6	12.5	9.6
PBR	2024	0.8	1.6	1.0	0.9	1.3	0.6	3.2	1.3	1.4
	2025	1.0	1.8	1.2	3.5	1.7	0.9	3.4	1.3	2.0
	2026E	0.8	1.3	1.4	3.2	2.2	0.9	3.2	1.4	1.9
	2027E	0.8	1.2	1.3	2.7	1.9	0.8	2.8	1.3	1.7
EV/EBITDA	2024	5.3	-	3.6	5.3	4.7	2.3	6.3	5.1	4.5
	2025	5.7	-	3.9	7.9	5.2	2.4	6.8	6.2	5.4
	2026E	4.8	6.9	5.0	6.4	6.6	2.6	6.3	6.7	5.8
	2027E	4.2	6.3	4.8	5.7	6.0	2.4	5.8	6.0	5.3
ROE	2024	6.1	12.2	12.9	10.1	16.5	12.9	27.6	12.6	15.0
	2025	5.0	6.2	11.4	3.3	17.2	11.0	31.3	9.4	12.8
	2026E	7.0	13.8	14.8	28.9	17.5	9.1	29.3	9.5	17.6
	2027E	7.9	13.8	15.3	28.3	17.9	11.8	32.2	10.6	18.6
배당성향	2024	22.5	0.0	35.8	35.3	10.5	21.7	31.9	34.7	25.5
	2025	27.1	0.0	39.7	178.5	12.9	27.5	31.4	44.5	36.7
	2026E	20.6	0.0	29.2	47.0	12.9	38.2	33.0	41.3	27.3
	2027E	19.0	0.0	26.7	48.3	11.0	32.8	30.4	38.2	26.2

주: 2026/07/03일 종가 기준
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

표 5. 2 차전지 Peer Group Table(1)

(백만달러, %)

		LGES	삼성 SDI	SK 이노	CATL	BYD	Panasonic	Gotion	합산/평균
시가총액		55,212.9	24,948.1	10,555.8	265,740.1	110,190.4	69,033.9	7,235.4	542,916.6
수익률	1M	-19.2	-21.5	-19.4	-11.9	-18.7	26.5	-16.9	
	3M	-10.5	8.0	-19.1	-3.2	-24.3	65.8	-23.2	
	6M	-1.4	78.4	-6.1	5.8	-20.3	126.4	-31.7	
	1Y	18.2	163.1	-19.9	55.7	-35.7	203.0	-13.8	
매출액	2024	18,789.1	12,168.6	54,468.5	50,282.0	107,936.2	58,844.1	4,915.8	307,404.2
	2025	16,659.9	9,337.0	56,511.5	58,975.1	111,903.9	55,526.7	6,273.4	315,187.5
	2026E	19,224.7	10,139.1	60,817.2	89,881.2	135,498.3	49,647.4	9,011.0	374,218.8
	2027E	23,866.9	12,660.1	58,629.6	108,936.6	148,971.9	48,084.9	11,141.2	412,291.2
영업이익	2024	422.0	266.4	260.9	8,400.4	6,926.5	2,499.9	289.7	19,065.8
	2025	947.4	-1,212.2	315.8	10,456.3	5,050.7	3,119.6	206.1	18,883.8
	2026E	877.5	7.9	2,355.0	16,674.7	6,697.6	1,907.2	389.0	28,908.8
	2027E	2,402.4	900.0	1,881.9	20,728.4	8,657.4	3,589.9	536.1	38,696.1
EBITDA	2024	2,650.9	1,641.3	2,060.4	11,615.5	15,965.4	5,270.1	624.5	39,828.2
	2025	3,541.1	267.8	2,592.0	13,960.1	15,986.8	5,783.1	690.1	42,820.8
	2026E	3,675.9	1,525.9	4,406.8	20,575.1	18,609.6	4,457.6	1,106.1	54,356.8
	2027E	5,266.4	2,521.3	4,130.9	24,962.4	21,827.2	6,224.7	1,329.4	66,262.4
당기순익	2024	-690.4	570.3	-1,358.7	6,819.9	5,632.7	3,095.6	152.0	14,221.5
	2025	-211.6	-512.8	892.6	9,268.8	4,268.0	2,719.8	120.8	16,545.6
	2026E	50.8	248.0	770.0	14,182.5	5,878.5	1,576.0	300.4	23,006.2
	2027E	1,107.7	881.6	470.1	17,494.4	7,531.2	2,787.6	422.0	30,694.5
PER	2024	-	30.4	-	23.0	54.3	7.6	31.4	29.4
	2025	-	30.4	-	23.0	54.3	7.6	31.4	29.4
	2026E	2,640.9	117.5	14.6	18.2	16.4	42.7	23.4	410.5
	2027E	49.0	29.1	18.8	14.7	12.9	23.2	16.7	23.5
PBR	2024	3.9	0.8	0.7	4.7	4.3	0.7	1.5	2.4
	2025	4.3	1.0	0.8	5.0	3.4	0.9	2.4	2.5
	2026E	4.1	1.7	0.6	4.3	2.3	2.2	1.6	2.4
	2027E	3.7	1.6	0.6	3.6	2.0	1.9	1.5	2.1
EV/EBITDA	2024	28.4	12.0	22.2	13.2	19.9	5.3	17.7	17.0
	2025	22.7	81.6	15.3	15.5	7.2	5.7	25.0	24.7
	2026E	20.6	21.4	8.4	11.4	6.0	16.9	10.6	13.6
	2027E	14.4	13.0	8.9	9.1	4.9	11.9	10.5	10.4
ROE	2024	-4.6	4.0	-7.8	22.1	26.2	11.0	4.3	7.9
	2025	-1.5	-3.5	5.6	22.8	15.3	9.0	3.2	7.3
	2026E	0.3	1.7	4.9	25.1	14.9	5.2	6.9	8.4
	2027E	7.3	5.7	3.2	26.1	16.6	8.6	8.9	10.9
배당성향	2024	-	8.6	-	51.7	29.8	18.3	16.3	-76.0
	2025	-	-	0.0	54.2	10.7	27.0	20.9	83.0
	2026E	0.0	25.4	33.0	48.8	21.8	37.7	11.8	34.6
	2027E	0.0	5.9	42.3	46.8	21.1	29.6	11.3	17.7

주: 2026/07/03일 종가 기준

자료: 대신증권 Research Center

표 6. 2 차전지 Peer Group Table(2) (단위: 백만달러)

		포스코퓨처엠	에코프로비엠	엘앤에프	코스모신소재	Easpring	Ronbay	Unicore	Sumitomo	합산/평균
시가총액		9,425.3	7,952.7	2,817.2	850.0	3,783.9	2,951.8	5,945.2	14,342.7	48,068.8
추가수익률	1M	-27.2	-37.8	-28.6	-20.3	-12.6	-8.9	-21.1	-14.3	
	3M	-23.2	-36.6	-33.1	-24.7	-8.2	4.3	30.7	-18.4	
	6M	-8.1	-13.2	13.0	-8.3	-17.6	-18.3	15.0	20.4	
	1Y	28.0	19.1	110.8	10.3	10.9	25.5	49.8	116.1	
매출액	2024	2,713.5	2,029.2	1,398.9	417.8	1,054.6	2,095.6	16,068.4	10,460.1	36,238.2
	2025	2,068.2	1,781.7	1,516.6	321.1	1,444.0	1,707.5	21,900.7	11,569.9	42,309.7
	2026E	2,120.8	2,024.7	2,026.6	360.1	2,581.0	2,532.8	4,324.8	12,179.4	28,150.1
	2027E	2,784.3	2,681.0	2,519.6	498.3	3,224.1	3,720.2	6,271.1	12,285.0	33,983.6
영업이익	2024	0.5	-25.0	-409.7	18.3	52.2	79.3	-389.3	639.9	-33.6
	2025	23.1	100.9	-110.4	1.7	85.2	-4.1	1,139.5	1,114.6	2,350.3
	2026E	60.2	78.9	123.3	9.7	184.2	78.0	791.9	1,071.3	2,397.4
	2027E	109.2	137.6	129.8	23.0	242.6	137.9	833.2	1,080.0	2,693.4
EBITDA	2024	135.6	55.4	-363.3	-	106.6	166.1	-80.8	1,080.3	1,099.9
	2025	165.9	150.7	-50.4	11.9	146.0	101.2	1,442.1	1,402.5	3,369.9
	2026E	232.4	155.9	182.0	19.7	248.8	212.7	1,116.0	1,634.2	3,801.5
	2027E	303.8	240.7	199.1	39.8	326.8	268.6	1,163.1	1,617.1	4,159.0
당기순익	2024	54.2	-70.4	-312.7	12.9	60.4	44.6	-869.0	604.3	-475.7
	2025	5.8	28.7	-369.3	-0.5	80.4	-22.0	434.6	930.4	1,088.2
	2026E	26.4	27.7	-14.1	4.0	162.0	58.2	454.8	1,191.7	1,910.6
	2027E	53.8	65.0	46.1	20.3	210.3	104.4	483.5	1,245.4	2,228.7
PER	2024	-	-	-	94.8	43.2	50.4	-	54.1	60.6
	2025	-	-	-	94.8	43.2	50.4	-	14.8	50.8
	2026E	250.7	288.5	-	-	23.3	46.8	12.5	11.2	105.5
	2027E	136.0	122.4	51.3	-	18.1	28.2	11.7	10.7	54.1
PBR	2024	3.7	6.3	3.8	3.4	1.5	1.2	1.2	0.5	2.7
	2025	4.1	8.3	5.4	2.8	2.1	3.1	1.9	1.1	3.6
	2026E	3.5	7.0	6.9	-	1.6	2.4	2.0	1.0	3.5
	2027E	3.5	6.7	6.1	-	1.5	2.2	1.8	1.0	3.3
EV/EBITDA	2024	77.1	164.6	-	47.3	19.8	17.1	-	9.2	55.9
	2025	86.0	77.2	-	89.2	26.7	46.1	4.4	14.0	49.1
	2026E	52.0	61.6	21.0	-	12.2	15.5	6.8	12.5	26.0
	2027E	40.5	40.3	19.3	-	9.1	11.7	6.4	13.2	20.1
ROE	2024	2.7	-6.2	-47.1	4.0	3.3	3.7	-28.7	5.1	-7.9
	2025	-0.6	2.4	-75.7	-0.1	4.1	-1.9	18.4	7.2	-5.8
	2026E	1.0	2.3	-3.9	-	7.1	5.8	15.2	9.6	5.3
	2027E	2.1	5.1	9.8	-	8.6	8.0	14.4	9.1	8.1
배당성향	2024	-	-	-	-	23.3	81.3	-	31.1	-14.4
	2025	529.6	24.0	-	-	26.7	-	31.3	34.4	-38.4
	2026E	39.6	22.6	-	-	24.9	88.6	30.6	35.0	34.6
	2027E	21.7	11.1	-	-	23.2	80.8	29.9	34.5	26.6

주: 2026/07/03일 종가 기준
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

표 7. 2 차전지 Peer Group Table(3) (단위: 백만달러)

		대주전자재료	나노신소재	Hitachi Ltd	Mitsui	Tokai Carbon	Nippon Carbon	합/평균
시가총액		914.8	386.0	130,179.8	13,833.4	2,460.1	357.6	157,557.1
수익률	1M	-30.5	-25.0	-8.1	-22.8	-2.9	6.5	
	3M	-25.8	-26.2	-0.1	29.0	77.3	6.0	
	6M	43.6	-1.9	-4.2	118.0	81.1	11.7	
	1Y	24.8	-6.4	13.9	662.3	77.6	25.2	
매출액	2024	160.8	64.4	64,226.3	4,676.4	2,313.1	252.4	74,254.0
	2025	179.2	78.6	70,331.3	5,039.2	2,160.2	-	77,696.5
	2026E	240.8	100.8	69,433.1	5,287.5	2,297.6	256.3	79,921.8
	2027E	302.6	145.0	74,093.0	5,515.2	2,482.6	262.5	85,669.2
영업이익	2024	21.5	2.2	6,122.2	490.7	128.1	32.2	6,842.2
	2025	14.6	3.3	7,333.3	741.4	172.9	26.9	8,332.3
	2026E	23.8	8.6	8,308.5	721.4	189.8	34.4	9,406.6
	2027E	32.9	19.1	9,611.1	847.8	249.7	36.3	10,937.8
EBITDA	2024	30.1	8.2	8,955.2	708.6	403.8	55.8	10,284.3
	2025	26.1	11.8	10,198.3	960.5	390.9	-	11,773.3
	2026E	34.6	15.7	11,266.5	932.9	410.7	-	12,975.5
	2027E	45.5	26.7	12,583.7	1,091.7	493.5	-	14,548.4
당기순익	2024	27.7	-1.5	4,401.3	397.8	151.6	19.9	5,013.5
	2025	15.1	1.1	5,011.3	481.1	114.2	15.6	5,620.9
	2026E	14.8	5.6	5,575.0	566.0	90.8	21.3	6,353.2
	2027E	21.9	12.9	6,468.9	640.4	144.2	22.5	7,384.9
PER	2024	30.2	-	25.8	3.8	-	10.1	16.1
	2025	30.2	-	26.1	29.6	-	20.5	26.2
	2026E	61.3	70.6	22.8	24.4	24.5	15.1	65.7
	2027E	41.6	30.8	19.4	21.6	15.3	14.2	39.6
PBR	2024	4.9	2.9	2.7	0.7	0.7	0.9	2.4
	2025	3.8	2.4	3.4	5.7	0.6	-	3.4
	2026E	5.1	2.3	3.1	4.6	1.2	-	3.3
	2027E	4.5	2.2	2.8	3.9	1.1	-	3.0
EV/EBITDA	2024	32.7	54.5	11.8	3.6	5.6	6.4	27.5
	2025	32.3	31.1	12.9	15.1	6.2	-	35.5
	2026E	30.1	20.8	11.5	15.1	-	-	25.9
	2027E	22.6	12.1	10.4	12.8	-	-	19.7
ROE	2024	19.7	-0.8	11.6	19.9	7.5	5.6	9.2
	2025	8.9	0.6	13.5	22.3	5.6	-	8.1
	2026E	8.9	3.3	13.6	20.4	4.1	-	9.0
	2027E	11.8	7.3	15.2	19.6	6.8	-	10.6
배당성향	2024	4.0	-	29.4	15.6	27.9	74.5	25.0
	2025	7.1	193.5	27.8	18.3	37.5	84.2	30.5
	2026E	6.9	36.8	28.7	18.1	55.9	61.9	25.8
	2027E	4.7	16.1	28.4	18.2	36.1	58.5	23.3

주: 2026/07/03일 종가
자료: Bloomberg, 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]

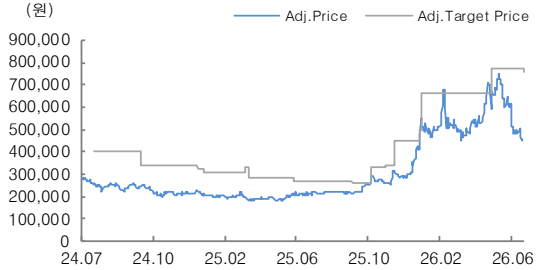
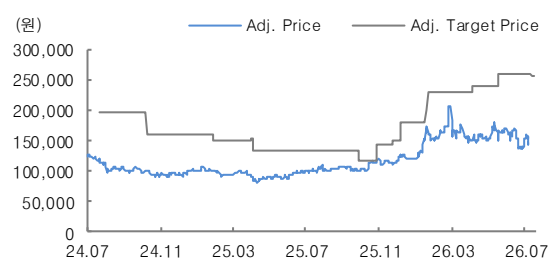
산업 투자 의견	기업 투자 의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
Neutral(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~-10%p 추가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

[투자의견 비율공시]

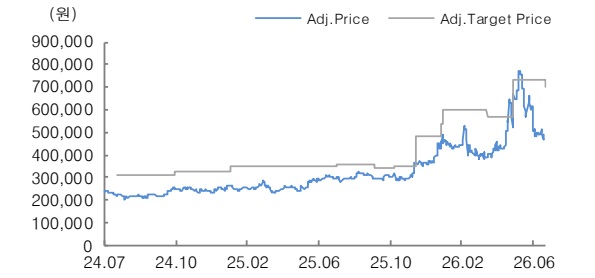
구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.3%	8.7%	0.0%

(기준일자: 20260710)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대차(005380) 투자의견 및 목표주가 변경 내용							기아(000270) 투자의견 및 목표주가 변경 내용						
													
제시일자	2607.13	2605.20	2601.22	2601.19	25.12.08	25.11.24	제시일자	2607.13	2605.20	2604.06	2601.22	2601.19	25.12.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	740,000	770,000	660,000	500,000	450,000	340,000	목표주가	255,000	260,000	240,000	230,000	200,000	180,000
과리율(평균.%)		(23.72)	(19.58)	3.80	(28.45)	(20.67)	과리율(평균.%)		(39.99)	(34.07)	(29.29)	(16.57)	(29.62)
과리율(최대/최소.%)		(2.60)	7.88	9.80	(6.22)	(7.35)	과리율(최대/최소.%)		(34.54)	(25.21)	(10.43)	(13.95)	(15.28)
제시일자	25.10.30	25.09.29	25.06.23	25.04.09	25.04.03	25.01.24	제시일자	25.11.24	25.10.30	25.09.29	25.04.07	25.04.03	25.01.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	330,000	259,000	270,000	280,000	330,000	310,000	목표주가	150,000	145,000	117,000	135,000	155,000	150,000
과리율(평균.%)	(17.68)	(8.01)	(20.30)	(31.86)	(44.43)	(34.77)	과리율(평균.%)	(22.64)	(20.59)	(6.52)	(27.79)	(42.13)	(35.89)
과리율(최대/최소.%)	(11.67)	0.77	(17.22)	(25.00)	(41.88)	(28.39)	과리율(최대/최소.%)	(17.60)	(17.31)	0.94	(18.22)	(42.13)	(32.00)
제시일자	25.01.13	24.10.10	24.07.22				제시일자	24.10.10	24.07.22				
투자의견	Buy	Buy	Buy				투자의견	Buy	Buy				
목표주가	325,000	340,000	400,000				목표주가	160,000	195,000				
과리율(평균.%)	(34.40)	(35.99)	(38.69)				과리율(평균.%)	(39.01)	(46.68)				
과리율(최대/최소.%)	(31.69)	(26.91)	(34.13)				과리율(최대/최소.%)	(33.31)	(38.21)				
제시일자							제시일자						
투자의견							투자의견						
목표주가							목표주가						
과리율(평균.%)							과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)							과리율(최대/최소.%)						

현대모비스(012330) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



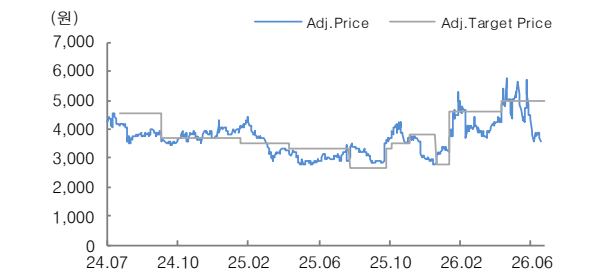
제시일자	26.07.13	26.05.20	26.04.06	26.01.22	26.01.19	25.12.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	690,000	730,000	570,000	600,000	540,000	480,000
과리율(평균.%)		(18.93)	(17.70)	(28.37)	(14.07)	(20.54)
과리율(최대/최소.%)		5.21	14.04	(11.83)	(9.72)	(6.04)

제시일자	25.11.02	25.09.29	25.07.28	25.01.30	24.10.28	24.07.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	360,000	346,000	360,000	360,000	330,000	310,000
과리율(평균.%)	(13.33)	(12.10)	(15.30)	(24.07)	(24.90)	(28.31)
과리율(최대/최소.%)	3.57	(8.67)	(9.86)	(10.14)	(20.15)	(17.26)

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

한온시스템(018880) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



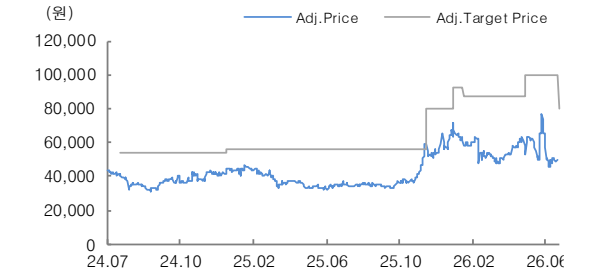
제시일자	26.07.13	26.05.03	26.02.04	26.01.12	25.12.01	25.11.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Marketperform	Buy	Marketperform
목표주가	5,000	5,000	4,600	2,900	3,900	3,900
과리율(평균.%)		(7.43)	(9.79)	17.14	(14.15)	
과리율(최대/최소.%)		14.60	14.57	7.14	(0.39)	(100.00)

제시일자	25.10.29	25.10.20	25.08.18	25.06.08	25.02.14	24.11.16
투자의견	Buy	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	3,500	3,300	2,700	3,300	3,500	3,700
과리율(평균.%)	9.60	9.66	16.64	(10.21)	1.49	4.51
과리율(최대/최소.%)	(0.06)	7.23	5.16	3.90	(16.84)	15.01

제시일자	24.11.14	24.10.02	24.07.12
투자의견	Buy	Marketperform	Marketperform
목표주가	3,700	3,700	4,600
과리율(평균.%)	(4.00)	(2.26)	(14.13)
과리율(최대/최소.%)	(4.00)	(6.50)	(2.35)

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

HL만도(204320) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



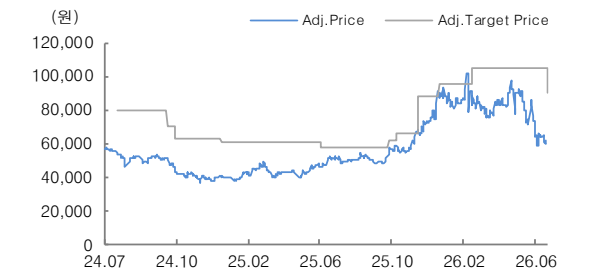
제시일자	26.07.13	26.05.20	26.02.06	26.01.22	25.12.08	25.07.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	80,000	100,000	87,000	93,000	80,000	56,000
과리율(평균.%)		(42.94)	(36.81)	(32.00)	(27.89)	(33.82)
과리율(최대/최소.%)		(23.10)	(27.24)	(29.35)	(10.75)	5.71

제시일자	25.01.13	24.07.22
투자의견	Buy	Buy
목표주가	56,000	54,000
과리율(평균.%)	(31.47)	(30.18)
과리율(최대/최소.%)	(16.70)	(19.44)

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

현대위아(011210) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



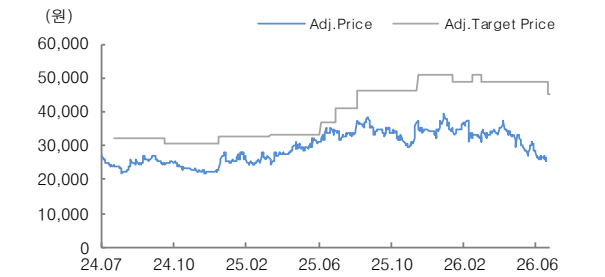
제시일자	26.07.13	26.03.09	26.02.01	26.01.12	25.12.08	25.11.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Marketperform	Buy	Buy
목표주가	90,000	105,000	95,000	95,000	88,000	66,000
과리율(평균.%)		(24.13)	(8.53)	(6.98)	(16.68)	(11.97)
과리율(최대/최소.%)		(7.14)	6.63	(1.37)	4.09	1.82

제시일자	25.10.20	25.06.30	25.01.13	24.10.28	24.10.14	24.07.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	62,000	58,000	61,000	63,000	70,000	80,000
과리율(평균.%)	(8.58)	(13.44)	(29.78)	(35.89)	(30.75)	(36.25)
과리율(최대/최소.%)	(5.48)	(6.21)	(20.00)	(32.46)	(26.29)	(32.63)

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

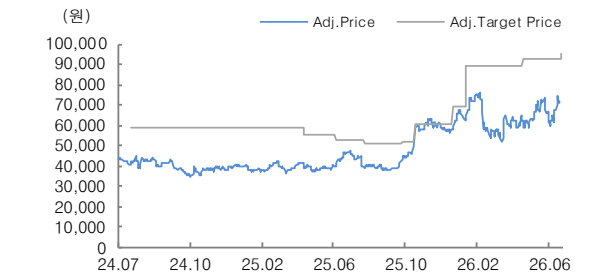
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

SNT모티브(064960) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



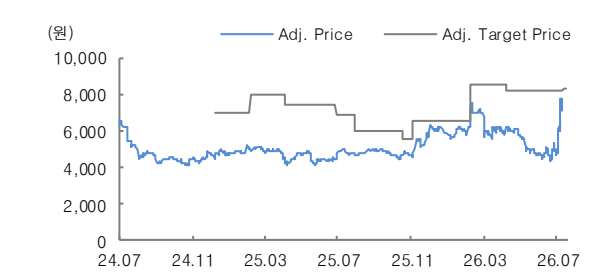
제시일자	26.07.13	26.03.24	26.03.09	26.02.04	25.12.08	25.08.31
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	45,000	49,000	51,000	49,000	51,000	46,000
과리율(평균.%)		(35.59)	(35.45)	(28.83)	(30.73)	(26.23)
과리율(최대/최소.%)		(23.98)	(34.02)	(23.98)	(22.65)	(16.09)
제시일자	25.07.25	25.06.30	25.04.07	25.01.30	25.01.13	24.10.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	41,000	37,000	33,000	32,500	32,500	30,900
과리율(평균.%)	(18.38)	(8.60)	(12.33)	(19.72)	(17.84)	(24.18)
과리율(최대/최소.%)	(9.27)	(4.05)	(1.97)	(13.54)	(13.56)	(17.32)
제시일자	24.07.22					
투자의견	Buy					
목표주가	32,000					
과리율(평균.%)	(22.56)					
과리율(최대/최소.%)	(15.00)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

한국타이어앤테크놀로지(161390) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



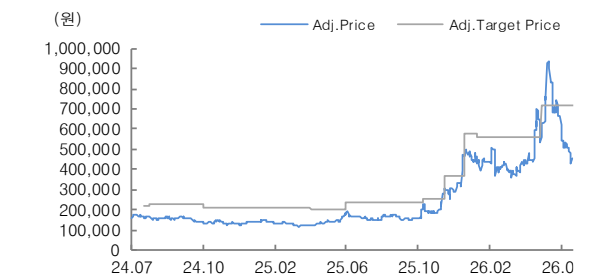
제시일자	26.07.13	26.05.10	26.02.04	26.01.12	25.11.10	25.10.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	95,000	93,000	89,000	69,000	61,000	52,000
과리율(평균.%)		(29.58)	(30.13)	(7.63)	(2.66)	(12.16)
과리율(최대/최소.%)		(20.32)	(14.72)	(2.61)	3.61	(5.10)
제시일자	25.08.18	25.06.30	25.05.09	25.01.22	24.07.22	
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	
목표주가	51,000	53,000	55,000	59,000	59,000	
과리율(평균.%)	(22.53)	(15.97)	(28.88)	(33.53)	(32.72)	
과리율(최대/최소.%)	(16.96)	(10.75)	(26.73)	(27.71)	(24.32)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

금호타이어(073240) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



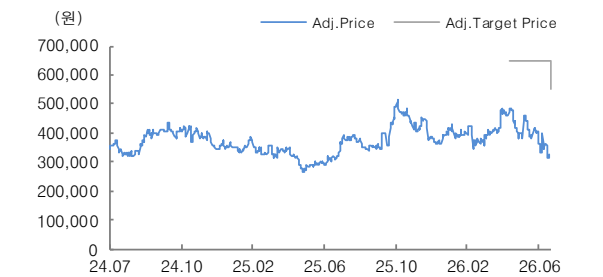
제시일자	26.07.13	26.05.26	26.05.22	26.04.09	26.03.16	26.02.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	8,300	8,200	8,200	8,200	8,500	8,500
과리율(평균.%)		(34.91)	(31.63)	(31.33)	(25.43)	(22.75)
과리율(최대/최소.%)		(4.88)	(24.51)	(24.51)	(11.41)	(11.41)
제시일자	25.12.01	25.11.28	25.11.10	25.11.04	25.10.20	25.07.31
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	6,500	6,500	6,500	6,500	5,600	6,000
과리율(평균.%)	(10.62)	(17.88)	(18.35)	(24.51)	(15.08)	(19.80)
과리율(최대/최소.%)	(2.46)	(9.85)	(10.31)	(22.92)	(13.48)	(16.83)
제시일자	25.06.30	25.05.18	25.05.01	25.04.07	25.03.20	25.02.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	6,900	7,400	7,400	7,400	8,000	8,000
과리율(평균.%)	(30.29)	(39.29)	(37.77)	(39.26)	(38.16)	(37.44)
과리율(최대/최소.%)	(27.68)	(33.92)	(33.92)	(34.86)	(35.63)	(35.63)
제시일자	25.02.07	25.01.13	24.12.09			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	8,000	7,000	7,000			
과리율(평균.%)	(36.85)	(30.66)	(31.46)			
과리율(최대/최소.%)	(36.50)	(25.00)	(29.00)			

현대오토에버(307950) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



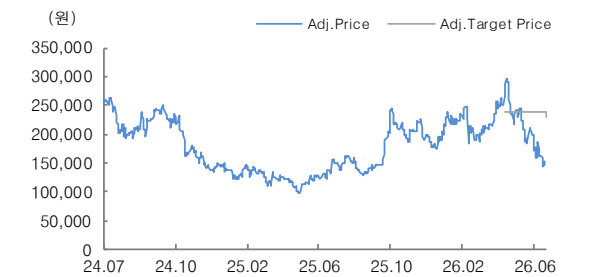
제시일자	26.07.13	26.05.20	26.02.01	26.01.12	25.12.08	25.11.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	720,000	720,000	560,000	580,000	370,000	250,000
과리율(평균.%)		(8.00)	(20.25)	(18.99)	(14.57)	(18.75)
과리율(최대/최소.%)		30.28	24.82	(13.62)	27.43	13.40
제시일자	25.06.26	25.04.28	24.10.30	24.07.31	24.07.22	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	240,000	200,000	210,000	230,000	220,000	
과리율(평균.%)	(32.80)	(28.41)	(36.57)	(33.08)	(26.20)	
과리율(최대/최소.%)	(15.21)	(8.15)	(28.19)	(27.48)	(22.64)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

LG에너지솔루션(373220) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.07.13	26.05.26	26.05.22	26.05.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	550,000	650,000	650,000	650,000
과리율(평균.%)		(39.01)	(34.31)	(33.96)
과리율(최대/최소.%)		(25.69)	(25.69)	(25.69)
제시일자				
투자의견				
목표주가				
과리율(평균.%)				
과리율(최대/최소.%)				
제시일자				
투자의견				
목표주가				
과리율(평균.%)				
과리율(최대/최소.%)				
제시일자				
투자의견				
목표주가				
과리율(평균.%)				
과리율(최대/최소.%)				

포스코퓨처엠(003670) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.07.13	26.05.26	26.05.22	26.05.06
투자의견	Buy	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	230,000	240,000	240,000	240,000
과리율(평균.%)		(13.66)	4.25	4.58
과리율(최대/최소.%)		(39.71)	23.33	(9.79)
제시일자				
투자의견				
목표주가				
과리율(평균.%)				
과리율(최대/최소.%)				
제시일자				
투자의견				
목표주가				
과리율(평균.%)				
과리율(최대/최소.%)				
제시일자				
투자의견				
목표주가				
과리율(평균.%)				
과리율(최대/최소.%)				