Morning Meeting Notes

2026-07-15

내일의 차이 현대차증권

What's Inside
[자동차/모빌리티] (OVERWEIGHT) 실적야호!
[주식전략] 마켓픽 - SK하이닉스 ADR 프리미엄 확대는 외국인 순매수 요인
[경제] 미국 6월 CPI Review - 진짜 서프라이즈는 근원물가

주식시장
국내 증시는 호르무즈 해협 불확실성 속 혼조 마감. 코스피는 반도체 대형주 강세에 상승. 전력기기도 강세. 이외 대부분 업종은 하락. 외국인은 9,700억, 기관은 3.2조원가량 코스피를 순매수. 코스닥은 반도체 소부장 제외한 바이오, 2차전지 등 대다수 업종 약세
미국 증시는 상승 마감. 미국 6월 CPI가 예상치를 크게 하회하며 금리 인상 베팅이 약해지자 투자 심리 호조. 업종별로는 기술과 통신서비스가 +1% 이상 상승. 특징 종목으로 SK하이닉스 ADR은 레버리지 및 인버스 ETF가 개시되자 주가가 +27.29% 급등

금리&환율
국고채 금리는 상승 마감. 국고채는 미국과 이란의 전쟁 상황이 MOU 이전 수준으로 회귀하면서 국제 유가 급등하고 투자심리 악화되며 약세
미국채 금리는 하락 마감. 미국 6월 CPI의 헤드라인 및 근원 데이터가 모두 예상치를 하회하자 금리 인상 베팅이 약해지며 국채 금리는 일제히 하락
원/달러 환율은 전장 대비 10.40원 급락한 1,493.0원에 마감. 원/달러는 SK하이닉스의 달러화 현물환 매도 물량 대거 출회에 영향 받아 하방 압력을 받음
달러인덱스는 100.94로 하락. 달러는 예상치를 하회한 CPI 데이터에 영향받아 하방 압력을 받았으나, 이후 미-이란 전쟁 불확실성에 하락폭을 일부 회복

주요뉴스
트럼프, 통행료 20% 철회
트럼프 대통령이 호르무즈 해협을 통과하는 선박에 부과하기로 했던 20% 통행료를 중동 국가들의 대미투자로 대체하겠다 발표

New Publications
[선진국 전략] 미국 장단기 전략 - 1Q27 S&P 500 Target 9,000pt(2026-07-03)
[반도체/전기전자/디스플레이/AI/로보틱스] 일본 기업 방문 후기 - Bottleneck 해소에는 시간 필요(2026-06-24)
[반도체/전기전자/디스플레이/AI/로보틱스] 대만 Computex 방문 후기 - Agentic AI가 AX 견인(2026-06-10)
[경제] 2026년 하반기 경제 전망: 기호지세(騎虎之勢) - Ride With Us or Collide With Us(2026-06-02)
[주식전략] 2026년 하반기 주식전략 전망: AI 압축 포트폴리오로 돌파하라(2026-05-29)
[전기전자/디스플레이](OVERWEIGHT) 2026년 전기전자/디스플레이 하반기 전망 - 아직 Peak는 오지 않았다(2026-05-29)
[건설](OVERWEIGHT) 2026년 건설업종 하반기 전망 SCREENING(2026-05-28)
[자산배분] 하반기 자산배분 전략 - 한국 주식 중심, 채권은 캐리 중심 대응(2026-05-26)
[투자전략팀] 2026년 하반기 투자전략 전망: 기호지세(騎虎之勢) - Ride With Us or Collide with Us(요약)(2026-05-26)

Rating, Target Price Changes

현대차	BUY	950,000 원 ▷	BUY	630,000 원	(2026-07-15)
기아	BUY	210,000 원 ▷	BUY	200,000 원	(2026-07-15)
현대모비스	BUY	810,000 원 ▷	BUY	690,000 원	(2026-07-15)
현대위아	BUY	110,000 원 ▷	BUY	85,000 원	(2026-07-15)
현대글로비스	BUY	300,000 원 ▷	BUY	270,000 원	(2026-07-15)
현대오토에버	BUY	730,000 원 ▷	BUY	610,000 원	(2026-07-15)
HL만도	BUY	73,000 원 ▷	BUY	67,000 원	(2026-07-15)
한온시스템	M.PERFORM	4,700 원 ▷	M.PERFORM	3,900 원	(2026-07-15)
SNT모티브	BUY	48,000 원 ▷	BUY	38,000 원	(2026-07-15)
삼성E&A	BUY	75,000 원 ▷	BUY	61,000 원	(2026-07-14)
풍산	BUY	138,400 원 ▷	BUY	93,700 원	(2026-07-14)
세아베스틸지주	BUY	90,500 원 ▷	BUY	45,200 원	(2026-07-14)
현대제철	BUY	55,900 원 ▷	BUY	38,500 원	(2026-07-10)
LG전자	BUY	140,000 원 ▷	BUY	260,000 원	(2026-07-08)
POSCO홀딩스	BUY	594,000 원 ▷	BUY	441,000 원	(2026-07-08)

외국인 순매수

순매수	금액(백만)
SK하이닉스	1,275,591
SK스퀘어	199,515
LG이노텍	95,565
KODEX 200	65,856
삼성전기	51,257

국내기관 순매수

순매수	금액(백만)
삼성전자	2,756,697
SK하이닉스	2,569,788
삼성전자우	224,352
대덕전자	122,449
KODEX SK하이닉스단일종목레버리지	82,481

외국인 순매도

순매도	금액(백만)
삼성전자	-291,242
원익IPS	-69,418
대덕전자	-58,400
두산에너빌리티	-40,941
삼성SDI	-36,427

국내기관 순매도

순매도	금액(백만)
SK스퀘어	-189,133
LG이노텍	-138,568
KODEX 코스닥150레버리지	-100,073
가온전선	-89,702
KODEX 200커버드콜액티브	-87,194

국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	6,856.83	+0.73	-21.43
대형주	7,537.21	+1.00	-21.70
중형주	3,848.16	-2.77	-19.35
소형주	2,234.09	-0.83	-12.00
KOSDAQ	783.98	-1.92	-23.04

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-41,411	9,737	32,117
누적순매수(D-20)	354,509	-413,828	49,331

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	521,269	466,018	447,574

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	140.76	-2.41	-29.72
금융	1,122.93	-1.64	-14.49
운수장비	4,962.30	-4.09	-29.08
유통	626.20	-1.97	-23.10
음식료	4,529.31	-2.36	-3.80
의약품	14,522.18	-2.28	-1.87
전기전자	113,109.30	+2.76	-22.93
철강금속	6,089.39	-2.97	-25.07
화학	4,298.13	-3.24	-13.79
유틸리티	1,037.23	-0.90	-14.39
통신	581.75	-2.06	-13.04

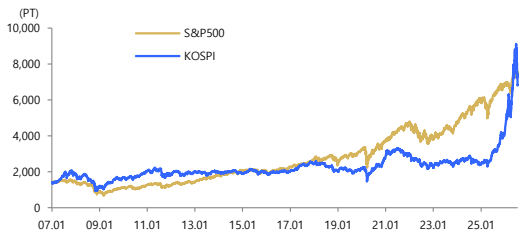
해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	7,543.88	+0.38	+0.43
NASDAQ	26,107.01	+0.90	-1.02
일본	67,743.50	+0.74	-2.39
중국	3,967.13	+1.36	-3.05
독일	25,114.25	+0.00	+0.82

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.89	+7.80	+17.00
국고채 (10년)	4.33	+7.00	+22.30
은행채AAA (3년)	4.26	+7.80	+22.70
미국국채 (2년)	4.20	+0.00	+14.05
미국국채 (10년)	4.59	-3.25	+15.15

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,493.00	-0.69	-1.23
원/백 엔	920.61	+0.09	-2.29
원/위안	220.08	-0.26	-1.63
달러/유로	1.14	+0.33	-1.62
위안/달러	6.77	-0.22	+0.20
엔/달러	162.17	-0.14	+1.08
Dollar Index	100.94	-0.35	+1.39

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	79.34	+1.54	+4.33
금 (usd/oz)	4,005.70	+0.00	-8.01
BDI	2,980.00	+0.68	+9.56
천연가스(NYMEX)	2.90	+0.24	-10.34

KOSPI, S&P 추이



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

자동차/모빌리티

실적 야호!

OVERWEIGHT

Analyst 장문수 joseph@hmsec.com

주요 이슈와 결론

- 안전공업 화재로 인한 가동 차질 이슈로 2Q26 중국 외 도매판매는 현대 -6.2%, 기아 +4.7% 기록. 기아는 하이브리드/전기차 생산 물량 조정하며 볼륨 차질 없이 판매 호실적. 이에 현대차는 기대에 못 미치는 수준에서 예상치 부합, 기아는 기대를 소폭 상회하는 수준에서 예상치 부합. 커버리지 9개 종목 전반적으로 예상치 부합하는 2Q26 실적 기록 전망

- 2Q26 Preview (영업이익기준): 가동 차질 이슈에도 예상치 전반적으로 부합

1) 현대차 (BUY 유지, TP 630,000원 하향): 2.89조원(-19.6% yoy, OPM 6.0%), 컨센서스 7.8% 하회

- 안전공업 화재 차질로 판매 부진해 원가율 상승, 기말환율 상승에 따른 판보충 증가는 1,500억원, 환율 긍정효과 클 것

2) 기아 (BUY 유지, TP 200,000원 하향): 2.91조원(+5.1% yoy, OPM 9.0%), 컨센서스 3.9% 상회

- 전기차, 하이브리드 중심 생산 전환으로 판매 호조, 예상치 상회하는 실적 기록할 전망

3) 현대모비스 (BUY 유지, TP 690,000원 하향): 8,746억원(+0.5% yoy, OPM 5.3%), 컨센서스 4.0% 하회

- 출하 감소로 제조 수익성 저해하나 전동화 판매 증가와 환율 효과로 AS 고마진 기대. OPM 모듈 -0.7%, A/S 25.4% 전망

4) 현대위아 (BUY 유지, TP 85,000원 하향): 521억원(-7.6% yoy, OPM 2.3%), 컨센서스 9.6% 하회

- 생산 차질 및 러시아 가동 중단 영향, 멕시코 하이브리드 6월 가동으로 하반기 본격 반영 전 개선 미미

5) 현대글로비스 (BUY 유지, TP 270,000원 하향): 5,165억원(-4.2% yoy, OPM 6.4%), 컨센서스 1.0% 하회

- 유가 상승에 따른 고객 전가 시차 영향으로 전분기, 전년동기비 이익 일시 감소, 하반기 운임 재계약, 유가 상승 전가 기대

6) 현대오토에버 (BUY 유지, TP 610,000원 하향): 673억원(-17.3% yoy, OPM 5.9%), 컨센서스 15.7% 하회

- 엔터프라이즈 SI 성장세 이어지는 가운데 차량용 SW 부진 회복이 지연되며 기대 하회하는 실적 전망

7) HL만도 (BUY 유지, TP 67,000원 하향): 984억원(-5.4% yoy, OPM 4.1%), 컨센서스 5.1% 하회

- 반도체, 메모리 등 원자재 상승 부담이 3Q26까지 이어지며 수익성 개선을 저해. 원가 상승분은 연내 고객사 보전 기대

8) 한온시스템 (M.Perform 유지, TP 3,900원 하향): 1,090억원(+69.6% yoy, OPM 3.5%), 컨센서스 0.4% 하회

- 유럽 전기차 판매 호조와 비용 절감 효과가 지속 작동하며 수익성 개선을 추세적으로 견인 중

9) SNT모티브 (BUY 유지, TP 38,000원 하향): 275억원(+3.4% yoy, OPM 9.5%), 컨센서스 4.8% 하회

- 시장 및 주요 고객사 하이브리드 비중 확대로 인한 HSG 모터 매출 증가로 전방 부진과 달리 이익 성장 기대

산업 및 해당기업 주가전망

- 로보틱스, 자율주행 등 Physical AI 모멘텀은 재개를 앞두고 소강 상태이며 2Q26 실적 기간 본업의 이익 창출능력에 집중하며 주가는 숨고르기. 지수 변동성 높아지며 하락해 지수대비 업종 주가는 Underperform 했으나, 현대의 일시적 생산 차질에도 환율 효과 등 실적 선방

- Robotics America 설립 구체화와 공급망 구축, 아틀라스의 RMAC 투입, Motional 로보택시 서비스 상용화, 국내 SDV PACE 시범운행 등 8월 이후 구체화 전망. 산업 최전방 완성차의 본업도 현대는 생산 차질 정상화와 아반떼, 투싼 FMC와 그랜져 FL의 수요 확대로 믹스와 물량이 동시 개선되며 이익 상승 견인하고, 기아도 텔루라이드 미국 증설 효과(연 18만대), 셀토스 등 신차 출시와 우호적 환율효과를 동시 만족하며 강화되는 Fundamentals의 방향성을 지속 지지할 것. 이에 주가는 이익 개선으로 하단을 높이며 모멘텀 가시화에 따라 상승할 전망. 현대차/현대모비스 등 로보틱스 생산 및 공급망 관련 종목 중심 관심 필요

<표1> 자동차/부품 2Q26 Preview(1)

(단위: 십억원, %, %p)

		2Q25	1Q26	2Q26E	% yoy	% qoq	Consensus	Diff (%)
현대차	매출액	48,286.7	45,938.9	48,620.8	0.7	5.8	49,052.1	(0.9)
	영업이익	3,601.6	2,514.7	2,894.3	(19.6)	15.1	3,137.7	(7.8)
	세전이익	4,385.3	3,521.5	3,710.3	(15.4)	5.4	3,873.1	(4.2)
	지배순이익	2,998.3	2,335.3	2,838.5	(5.3)	21.5	2,727.7	4.1
	영업이익률	7.5	5.5	6.0	(1.5)	0.5	6.4	(0.4)
	세전이익률	9.1	7.7	7.6	(1.5)	(0.0)	7.9	(0.3)
	지배순이익률	6.2	5.1	5.8	(0.4)	0.8	5.6	0.3
기아	매출액	29,349.6	29,501.9	32,162.2	9.6	9.0	32,041.9	0.4
	영업이익	2,764.8	2,205.1	2,905.0	5.1	31.7	2,794.9	3.9
	세전이익	3,000.2	2,635.2	3,249.6	8.3	23.3	3,180.5	2.2
	지배순이익	2,268.8	1,831.4	2,346.5	3.4	28.1	2,335.4	0.5
	영업이익률	9.4	7.5	9.0	(0.4)	1.6	8.7	0.3
	세전이익률	10.2	8.9	10.1	(0.1)	1.2	9.9	0.2
	지배순이익률	7.7	6.2	7.3	(0.4)	1.1	7.3	0.0
현대 모비스	매출액	15,936.2	15,560.5	16,585.4	4.1	6.6	16,749.2	(1.0)
	영업이익	870.0	802.6	874.6	0.5	9.0	911.4	(4.0)
	세전이익	1,345.3	1,291.8	1,429.3	6.2	10.6	1,442.0	(0.9)
	지배순이익	932.5	881.5	1,055.2	13.2	19.7	1,056.0	(0.1)
	영업이익률	5.5	5.2	5.3	(0.2)	0.1	5.4	(0.2)
	세전이익률	8.4	8.3	8.6	0.2	0.3	8.6	0.0
	지배순이익률	5.9	5.7	6.4	0.5	0.7	6.3	0.1
현대 위아	매출액	2,178.6	2,179.3	2,245.2	3.1	3.0	2,221.9	1.0
	영업이익	56.3	51.6	52.1	(7.6)	1.0	57.6	(9.6)
	세전이익	19.3	53.0	52.0	169.9	(1.8)	63.4	(17.9)
	지배순이익	12.8	31.7	37.0	189.3	16.5	42.4	(12.7)
	영업이익률	2.6	2.4	2.3	(0.3)	(0.0)	2.6	(0.3)
	세전이익률	0.9	2.4	2.3	1.4	(0.1)	2.9	(0.5)
	지배순이익률	0.6	1.5	1.6	1.1	0.2	1.9	(0.3)

자료: 각 사, FnGuide, 현대차증권

주: K-IFRS 연결 기준

〈표2〉 자동차/부품 2Q26 Preview(2)

(단위: 십억원, %, %p)

		2Q25	1Q26	2Q26E	% yoy	% qoq	Consensus	Diff (%)
현대 글로비스	매출액	7,516.0	7,812.7	8,065.8	7.3	3.2	8,107.9	(0.5)
	영업이익	538.9	521.5	516.5	(4.2)	(1.0)	521.8	(1.0)
	세전이익	590.4	445.1	491.1	(16.8)	10.3	537.8	(8.7)
	지배순이익	503.2	340.3	366.5	(27.2)	7.7	426.6	(14.1)
	영업이익률	7.2	6.7	6.4	(0.8)	(0.3)	6.4	(0.0)
	세전이익률	7.9	5.7	6.1	(1.8)	0.4	6.6	(0.5)
	지배순이익률	6.7	4.4	4.5	(2.2)	0.2	5.3	(0.7)
현대 오토에버	매출액	1,042.1	935.7	1,135.8	9.0	21.4	1,165.5	(2.6)
	영업이익	81.4	21.2	67.3	(17.3)	217.7	79.8	(15.7)
	세전이익	81.6	25.0	69.5	(14.8)	178.3	82.2	(15.4)
	지배순이익	58.2	17.9	49.9	(14.3)	178.8	60.5	(17.5)
	영업이익률	7.8	2.3	5.9	(1.9)	3.7	6.8	(0.9)
	세전이익률	7.8	2.7	6.1	(1.7)	3.5	7.1	(0.9)
	지배순이익률	5.6	1.9	4.4	(1.2)	2.5	5.2	(0.8)
HL 만도	매출액	2,400.9	2,311.7	2,414.0	0.5	4.4	2,465.1	(2.1)
	영업이익	104.1	93.6	98.4	(5.4)	5.2	103.7	(5.1)
	세전이익	34.1	86.0	73.8	116.4	(14.2)	77.7	(5.1)
	지배순이익	4.5	47.8	45.6	915.7	(4.5)	47.0	(2.9)
	영업이익률	4.3	4.0	4.1	(0.3)	0.0	4.2	(0.1)
	세전이익률	1.4	3.7	3.1	1.6	(0.7)	3.2	(0.1)
	지배순이익률	0.2	2.1	1.9	1.7	(0.2)	1.9	(0.0)
한온 시스템	매출액	2,858.2	2,748.2	3,119.3	9.1	13.5	2,955.5	5.5
	영업이익	64.3	97.2	109.0	69.6	12.2	109.5	(0.4)
	세전이익	(25.6)	107.5	74.4	흑전	(30.8)	79.2	(6.1)
	지배순이익	(16.4)	66.6	58.0	흑전	(12.9)	58.1	(0.2)
	영업이익률	2.2	3.5	3.5	1.2	(0.0)	3.7	(0.2)
	세전이익률	(0.9)	3.9	2.4	3.3	(1.5)	2.7	(0.3)
	지배순이익률	(0.6)	2.4	1.9	2.4	(0.6)	2.0	(0.1)
S&T 모티브	매출액	257.5	215.6	290.0	12.6	34.5	273.4	6.1
	영업이익	26.6	21.5	27.5	3.4	27.9	28.9	(4.8)
	세전이익	18.8	33.2	38.0	102.1	14.7	33.3	14.3
	지배순이익	14.2	24.9	29.1	105.4	17.1	25.8	12.6
	영업이익률	10.3	10.0	9.5	(0.8)	(0.5)	10.6	(1.1)
	세전이익률	7.3	15.4	13.1	5.8	(2.3)	12.2	0.9
	지배순이익률	5.5	11.5	10.0	4.5	(1.5)	9.5	0.6

자료: 각 사, FnGuide, 현대차증권

주: K-IFRS 연결 기준

〈표3〉 자동차/부품 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억 원)

		변경 후		변경 전		변동률	
		2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
현대차	매출액	193,370	218,599	191,134	205,579	1.2%	6.3%
	영업이익	11,728	13,817	12,639	14,166	-7.2%	-2.5%
	세전이익	14,851	17,082	16,187	17,759	-8.3%	-3.8%
	당기순이익	11,317	13,017	12,334	13,533	-8.3%	-3.8%
기아	매출액	126,583	131,756	122,684	127,960	3.2%	3.0%
	영업이익	10,811	11,939	10,718	11,941	0.9%	0.0%
	세전이익	11,987	13,210	11,889	13,061	0.8%	1.1%
	당기순이익	8,646	9,588	8,572	9,477	0.9%	1.2%
현대 모비스	매출액	67,957	73,221	67,486	72,919	0.7%	0.4%
	영업이익	3,710	4,354	3,758	4,279	-1.3%	1.8%
	세전이익	5,685	6,767	5,895	6,701	-3.6%	1.0%
	당기순이익	4,309	5,156	4,469	5,106	-3.6%	1.0%
현대 위아	매출액	8,912	9,473	9,015	9,624	-1.1%	-1.6%
	영업이익	225	261	253	288	-11.0%	-9.2%
	세전이익	186	235	211	260	-12.1%	-9.5%
	당기순이익	140	177	159	208	-12.1%	-14.7%
현대 글로비스	매출액	31,966	36,383	32,209	35,515	-0.8%	2.4%
	영업이익	2,148	2,369	2,188	2,332	-1.9%	1.6%
	세전이익	2,003	2,287	2,044	2,255	-2.0%	1.4%
	당기순이익	1,505	1,708	1,535	1,685	-2.0%	1.4%
현대 오토에버	매출액	4,773	5,393	4,785	5,432	-0.3%	-0.7%
	영업이익	262	325	286	351	-8.5%	-7.3%
	세전이익	264	327	288	352	-8.5%	-7.3%
	당기순이익	200	243	218	262	-8.5%	-7.3%
HL 만도	매출액	9,657	10,550	9,657	10,590	0.0%	-0.4%
	영업이익	410	482	416	514	-1.6%	-6.2%
	세전이익	327	361	337	399	-3.0%	-9.4%
	당기순이익	224	257	231	283	-3.0%	-9.4%
한온 시스템	매출액	11,809	12,414	11,211	11,753	5.3%	5.6%
	영업이익	434	494	448	493	-3.1%	0.2%
	세전이익	340	341	310	311	9.7%	9.7%
	당기순이익	266	267	243	243	9.7%	9.7%
S&T 모티브	매출액	1,045	1,188	1,045	1,188	0.0%	0.0%
	영업이익	110	125	105	123	4.3%	1.7%
	세전이익	151	158	146	161	3.1%	-1.8%
	당기순이익	115	121	111	123	3.1%	-1.8%

자료: 현대차증권

〈표4〉 현대차, 기아 분기 내수믹스 분석

차종	판매					비중				
	2Q25	1Q26	2Q26	%yoy	%qoq	2Q25	1Q26	2Q26	%pyoy	%pqoq
현대차										
아반떼	21,022	14,351	14,317	-31.9%	-0.2%	11.1%	9.0%	9.1%	-2.1%	0.1%
쏘나타	13,052	15,365	14,974	14.7%	-2.5%	6.9%	9.7%	9.5%	2.6%	-0.2%
아이오닉6	2,038	2,678	2,297	12.7%	-14.2%	1.1%	1.7%	1.5%	0.4%	-0.2%
그랜저	16,256	16,523	21,867	34.5%	32.3%	8.6%	10.4%	13.9%	5.2%	3.5%
승용 계	**52,368**	**48,917**	**53,455**	**2.1%**	**9.3%**	**27.8%**	**30.8%**	**33.9%**	**6.1%**	**3.2%**
캐스퍼	3,930	4,103	4,163	5.9%	1.5%	2.1%	2.6%	2.6%	0.6%	0.1%
베뉴	3,003	2,491	3,087	2.8%	23.9%	1.6%	1.6%	2.0%	0.4%	0.4%
코나	7,602	10,143	7,731	1.7%	-23.8%	4.0%	6.4%	4.9%	0.9%	-1.5%
투싼	13,764	11,156	9,326	-32.2%	-16.4%	7.3%	7.0%	5.9%	-1.4%	-1.1%
아이오닉5	4,202	5,951	5,943	41.4%	-0.1%	2.2%	3.7%	3.8%	1.5%	0.0%
넥쏘	157	1,577	1,238	688.5%	-21.5%	0.1%	1.0%	0.8%	0.7%	-0.2%
싼타페	16,766	9,679	10,832	-35.4%	11.9%	8.9%	6.1%	6.9%	-2.0%	0.8%
팰리세이드	19,815	10,209	9,458	-52.3%	-7.4%	10.5%	6.4%	6.0%	-4.5%	-0.4%
아이오닉9	2,643	3,214	4,025	52.3%	25.2%	1.4%	2.0%	2.6%	1.2%	0.5%
RV 계	**71,882**	**58,523**	**55,803**	**-22.4%**	**-4.6%**	**38.1%**	**36.8%**	**35.4%**	**-2.7%**	**-1.4%**
스타리아	10,809	6,906	7,986	-26.1%	15.6%	5.7%	4.3%	5.1%	-0.7%	0.7%
포터	14,222	13,909	12,941	-9.0%	-7.0%	7.5%	8.7%	8.2%	0.7%	-0.5%
ST1	306	373	344	12.4%	-7.8%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%	0.0%
소상 계	**25,337**	**21,188**	**21,271**	**-16.0%**	**0.4%**	**13.4%**	**13.3%**	**13.5%**	**0.1%**	**0.2%**
버스	2,506	1,864	2,633	5.1%	41.3%	1.3%	1.2%	1.7%	0.3%	0.5%
트럭	4,972	2,515	3,520	-29.2%	40.0%	2.6%	1.6%	2.2%	-0.4%	0.7%
대형 계	**7,478**	**4,379**	**6,153**	**-17.7%**	**40.5%**	**4.0%**	**2.8%**	**3.9%**	**-0.1%**	**1.2%**
G70	585	443	342	-41.5%	-22.8%	0.3%	0.3%	0.2%	-0.1%	-0.1%
G80	11,596	9,241	7,687	-33.7%	-16.8%	6.2%	5.8%	4.9%	-1.3%	-0.9%
G90	2,191	1,633	1,175	-46.4%	-28.0%	1.2%	1.0%	0.7%	-0.4%	-0.3%
GV60	338	240	387	14.5%	61.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%
GV70	8,530	7,889	6,294	-26.2%	-20.2%	4.5%	5.0%	4.0%	-0.5%	-1.0%
GV80	8,235	6,613	5,080	-38.3%	-23.2%	4.4%	4.2%	3.2%	-1.1%	-0.9%
제네시스 계	**31,475**	**26,059**	**20,965**	**-33.4%**	**-19.5%**	**16.7%**	**16.4%**	**13.3%**	**-3.4%**	**-3.1%**
국내판매	**188,540**	**159,066**	**157,647**	**-16.4%**	**-0.9%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**0.0%**	**0.0%**
해외판매(도매)	**877,303**	**817,154**	**832,400**	**-5.1%**	**1.9%**	-	-	-	-	-
계	**1,065,843**	**976,220**	**990,047**	**-7.1%**	**1.4%**	-	-	-	-	-
기아										
모닝	3,759	4,656	7,339	95.2%	57.6%	2.6%	3.3%	4.7%	2.1%	1.5%
레이	12,522	11,925	12,455	-0.5%	4.4%	8.8%	8.4%	8.0%	-0.7%	-0.4%
EV4	3,277	4,079	3,647	11.3%	-10.6%	2.3%	2.9%	2.4%	0.1%	-0.5%
K5	9,482	7,994	7,753	-18.2%	-3.0%	6.7%	5.6%	5.0%	-1.6%	-0.6%
K8	7,616	5,771	5,194	-31.8%	-10.0%	5.3%	4.1%	3.4%	-2.0%	-0.7%
K9	348	335	399	14.7%	19.1%	0.2%	0.2%	0.3%	0.0%	0.0%
승용 계	**37,004**	**34,760**	**36,787**	**-0.6%**	**5.8%**	**26.0%**	**24.5%**	**23.8%**	**-2.2%**	**-0.8%**
니로	4,033	3,937	4,524	12.2%	14.9%	2.8%	2.8%	2.9%	0.1%	0.1%
EV3	6,807	8,674	9,757	43.3%	12.5%	4.8%	6.1%	6.3%	1.5%	0.2%
EV5	0	6,884	9,081	-	31.9%	0.0%	4.9%	5.9%	5.9%	1.0%
EV6	2,473	2,510	2,787	12.7%	11.0%	1.7%	1.8%	1.8%	0.1%	0.0%
EV9	441	504	1,048	137.6%	107.9%	0.3%	0.4%	0.7%	0.4%	0.3%
셀토스	14,458	10,111	13,434	-7.1%	32.9%	10.1%	7.1%	8.7%	-1.5%	1.5%
스포티지	18,361	15,355	15,908	-13.4%	3.6%	12.9%	10.8%	10.3%	-2.6%	-0.6%
쏘렌토	24,453	26,951	28,475	16.4%	5.7%	17.2%	19.0%	18.4%	1.2%	-0.6%
카니발	20,957	14,397	15,805	-24.6%	9.8%	14.7%	10.2%	10.2%	-4.5%	0.0%
타스만	3,898	1,104	872	-77.6%	-21.0%	2.7%	0.8%	0.6%	-2.2%	-0.2%
RV 계	**95,881**	**90,427**	**101,691**	**6.1%**	**12.5%**	**67.3%**	**63.8%**	**65.7%**	**-1.6%**	**1.9%**
PV5	0	8,086	6,914	-	-14.5%	0.0%	5.7%	4.5%	4.5%	-1.2%
트럭	8,762	7,905	8,510	-2.9%	7.7%	6.1%	5.6%	5.5%	-0.7%	-0.1%
버스	364	335	364	0.0%	8.7%	0.3%	0.2%	0.2%	0.0%	0.0%
특수	524	150	550	5.0%	266.7%	0.4%	0.1%	0.4%	0.0%	0.2%
상용 계	**9,650**	**8,390**	**9,424**	**-2.3%**	**12.3%**	**6.8%**	**5.9%**	**6.1%**	**-0.7%**	**0.2%**
내수 계	**142,535**	**141,663**	**154,816**	**8.6%**	**9.3%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**0.0%**	**0.0%**
해외판매(도매)	**672,353**	**638,078**	**696,431**	**3.6%**	**9.1%**	-	-	-	-	-
계	**814,888**	**779,741**	**851,247**	**4.5%**	**9.2%**	-	-	-	-	-

자료: 현대차, 기아, 현대차증권

<표5> 현대차그룹 도매판매: 2Q26 중국제외 현대차 -6.2% yoy, 기아 +4.8% yoy

	2Q25	1Q26	2Q26	% yoy	% qoq
현대차	1,065,623	976,125	990,250	-7.1%	1.4%
(중국제외)	**1,035,533**	**949,125**	**971,188**	**-6.2%**	**2.3%**
국내판매	**188,540**	**159,066**	**158,515**	**-15.9%**	**-0.3%**
해외판매	**578,515**	**530,935**	**529,298**	**-8.5%**	**-0.3%**
국내수출	298,568	286,124	302,437	1.3%	5.7%
북미	318,409	295,519	319,876	0.5%	8.2%
중남미	84,528	73,619	91,265	8.0%	24.0%
유럽	161,297	139,590	145,549	-9.8%	4.3%
러시아	12,892	12,075	10,008	-22.4%	-17.1%
아중동	83,573	52,076	62,123	-25.7%	19.3%
아태	49,555	47,570	43,219	-12.8%	-9.1%
인도	133,234	167,420	137,960	3.5%	-17.6%
중국	30,090	27,000	19,062	-36.7%	-29.4%
상용기타	3,505	2,190	2,673	-23.7%	22.1%
기아	814,888	779,741	851,759	4.5%	9.2%
(중국제외)	**794,331**	**760,892**	**832,828**	**4.8%**	**9.5%**
국내판매	**142,011**	**141,513**	**154,254**	**8.6%**	**9.0%**
해외판매	**672,877**	**638,228**	**697,505**	**3.7%**	**9.3%**
미국	232,302	202,576	229,589	-1.2%	13.3%
유럽	131,393	142,502	144,355	9.9%	1.3%
중국	20,557	18,849	18,931	-7.9%	0.4%
인도	66,563	84,325	79,272	19.1%	-6.0%
기타	222,062	189,976	225,358	1.5%	18.6%
CKD	1,267	-	-	-	-
현대차그룹	1,880,511	1,755,866	1,842,009	-2.0%	4.9%
(중국제외)	**1,829,864**	**1,710,017**	**1,804,016**	**-1.4%**	**5.5%**
국내판매	**330,551**	**300,579**	**312,769**	**-5.4%**	**4.1%**
해외판매	**1,251,392**	**1,169,163**	**1,226,803**	**-2.0%**	**4.9%**

자료: 현대차, 기아, 현대차증권

<표6> 현대차그룹 출하: 2Q26 중국제외 현대차 -7.4% yoy, 기아 +3.5% yoy

	2Q25	1Q26	2Q26	% yoy	% qoq
현대차	1,062,534	988,022	980,540	-7.7%	-0.8%
(중국제외)	**1,012,579**	**944,820**	**937,794**	**-7.4%**	**-0.7%**
국내출하	**482,785**	**440,439**	**456,777**	**-5.4%**	**3.7%**
해외출하	**579,749**	**547,583**	**523,763**	**-9.7%**	**-4.4%**
내수	184,217	154,315	154,340	-16.2%	0.0%
수출	298,568	286,124	302,437	1.3%	5.7%
미국	111,512	98,749	99,958	-10.4%	1.2%
중국	49,955	43,202	42,746	-14.4%	-1.1%
인도	180,399	208,275	175,273	-2.8%	-15.8%
체코	74,357	68,349	66,921	-10.0%	-2.1%
터키	58,535	39,116	36,659	-37.4%	-6.3%
러시아	0	0	0	-	-
브라질	55,269	43,967	59,652	7.9%	35.7%
중국(상용)	406	324	360	-11.3%	11.1%
기타	49,316	45,601	42,194	-14.4%	-7.5%
기아	808,171	776,542	834,588	3.3%	7.5%
(중국제외)	**740,751**	**726,541**	**766,872**	**3.5%**	**5.6%**
국내출하	**417,016**	**400,587**	**436,209**	**4.6%**	**8.9%**
해외출하	**391,155**	**375,955**	**398,379**	**1.8%**	**6.0%**
내수	142,535	141,663	154,812	8.6%	9.3%
수출	274,481	258,924	281,397	2.5%	8.7%
미국	91,050	87,100	88,300	-3.0%	1.4%
중국	67,420	50,001	67,716	0.4%	35.4%
슬로박	86,155	73,100	77,000	-10.6%	5.3%
멕시코	73,955	75,278	78,632	6.3%	4.5%
인도	72,575	90,476	86,731	19.5%	-4.1%
CKD	22,518	22,560	32,500	44.3%	44.1%
현대차그룹	1,870,705	1,764,564	1,815,128	-3.0%	2.9%
(중국제외)	**1,753,330**	**1,671,361**	**1,704,666**	**-2.8%**	**2.0%**
국내출하	**899,801**	**841,026**	**892,986**	**-0.8%**	**6.2%**
해외출하	**970,904**	**923,538**	**922,142**	**-5.0%**	**-0.2%**

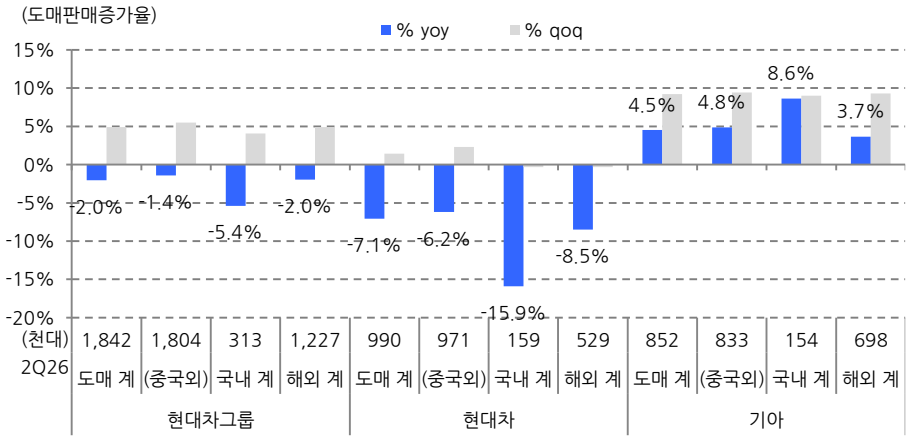
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

<표7> 현대차그룹 리테일: 2Q26 중국제외 현대차 -3.3% yoy, 기아 +6.2% yoy

	2Q25	1Q26	2Q26	% yoy	% qoq
현대차	1,042,890	949,360	998,540	-4.3%	5.2%
(중국제외)	**1,007,394**	**917,976**	**974,369**	**-3.3%**	**6.1%**
국내판매	**188,540**	**159,066**	**158,515**	**-15.9%**	**-0.3%**
해외판매	**854,350**	**790,294**	**840,025**	**-1.7%**	**6.3%**
미국	255,579	223,705	265,571	3.9%	18.7%
서유럽	142,322	129,811	131,821	-7.4%	1.5%
캐나다	46,089	32,958	46,407	0.7%	40.8%
동유럽	14,934	11,271	10,656	-28.6%	-5.5%
러시아	0	0	0	-	-
터키	15,804	15,030	16,385	3.7%	9.0%
중남미	28,635	30,765	31,863	11.3%	3.6%
멕시코	12,877	12,220	13,784	7.0%	12.8%
브라질	49,757	42,963	56,207	13.0%	30.8%
중동	49,966	41,605	38,717	-22.5%	-6.9%
아프리카	22,290	19,227	20,142	-9.6%	4.8%
중국	35,496	31,384	24,171	-31.9%	-23.0%
아태	7,851	7,075	6,325	-19.4%	-10.6%
호주	21,154	19,470	20,864	-1.4%	7.2%
인도	131,417	153,072	140,300	6.8%	-8.3%
베트남	15,104	14,914	12,400	-17.9%	-16.9%
인도네시아	5,075	4,824	4,412	-13.1%	-8.5%
기아	792,399	780,358	838,464	5.8%	7.4%
(중국제외)	**771,396**	**763,327**	**819,495**	**6.2%**	**7.4%**
국내판매	**142,011**	**141,513**	**154,254**	**8.6%**	**9.0%**
해외판매	**650,388**	**638,845**	**684,210**	**5.2%**	**7.1%**
미국	217,661	207,015	223,712	2.8%	8.1%
유럽	133,472	140,154	150,284	12.6%	7.2%
중국	21,003	17,031	18,969	-9.7%	11.4%
인도	63,050	77,456	79,067	25.4%	2.1%
기타	215,202	197,189	212,178	-1.4%	7.6%
현대차그룹	1,835,289	1,729,718	1,837,004	0.1%	6.2%
(중국제외)	**1,778,790**	**1,681,303**	**1,793,864**	**0.8%**	**6.7%**
국내판매	**330,551**	**300,579**	**312,769**	**-5.4%**	**4.1%**
해외판매	**1,504,738**	**1,429,139**	**1,524,235**	**1.3%**	**6.7%**

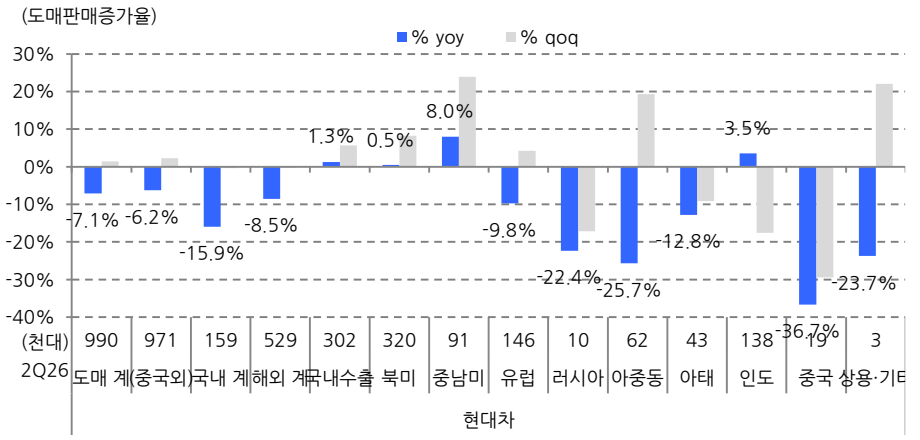
자료: 현대차, 기아, 현대차증권

<그림1> 현대차그룹 2Q26 도매판매증가율: 중국외 현대 -6.2%, 기아 +4.8% yoy



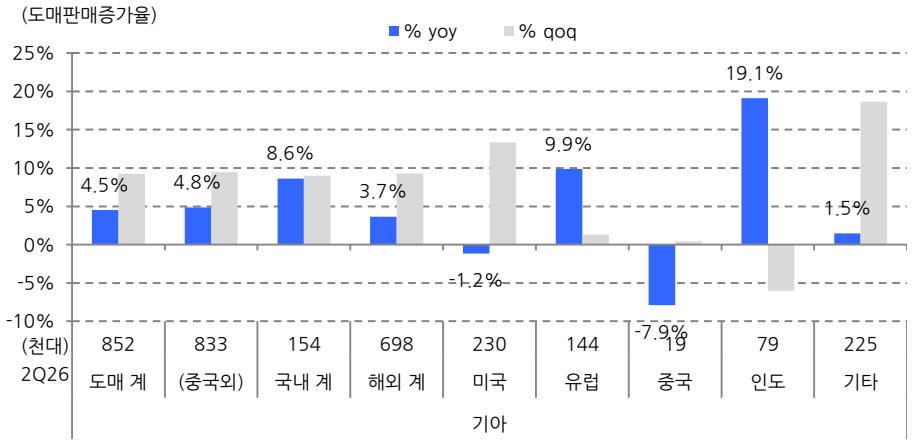
자료: 각 사, 현대차증권

<그림2> 현대차 2Q26 도매판매증가율: 중국외 -6.2% yoy



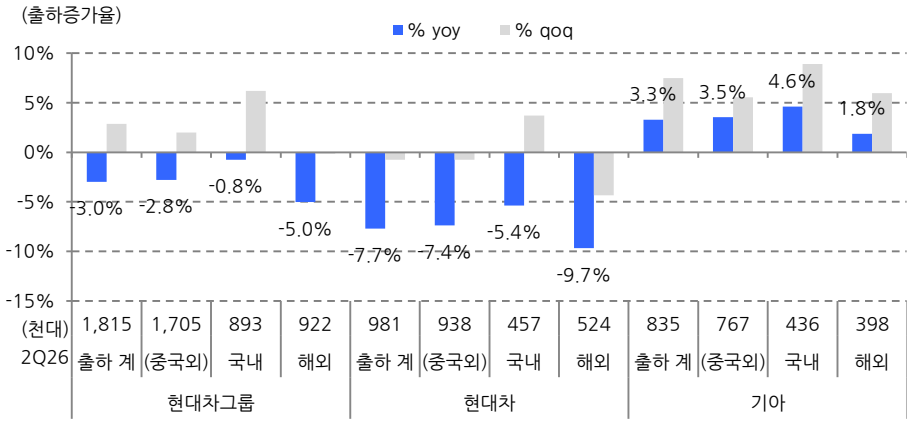
자료: 각 사, 현대차증권

<그림3> 기아 2Q26 도매판매증가율: 중국외 +4.8% yoy



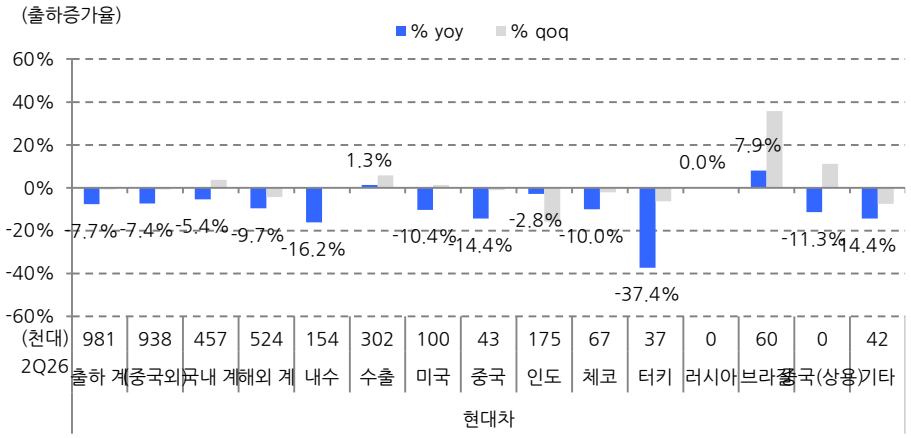
자료: 각 사, 현대차증권

〈그림4〉 현대차그룹 2Q26 출하증가율: 중국외 현대 -7.4%, 기아 +3.5% yoy



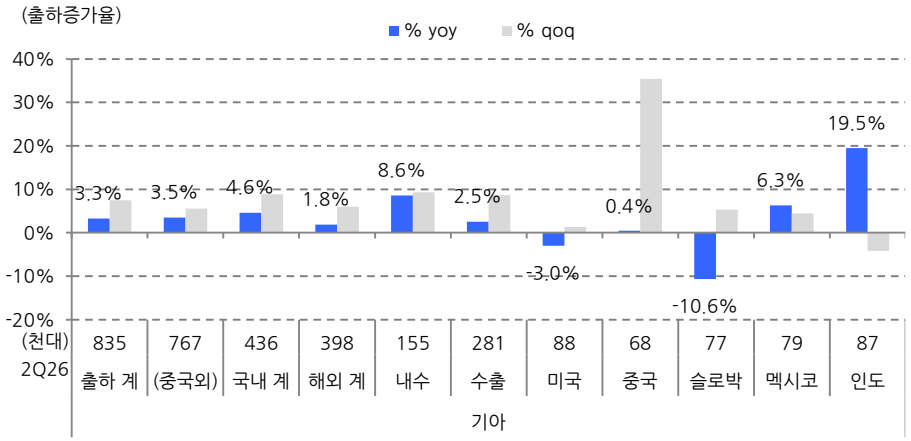
자료: 각 사, 현대차증권

〈그림5〉 현대차 2Q26 출하증가율: 중국외 -7.4% yoy



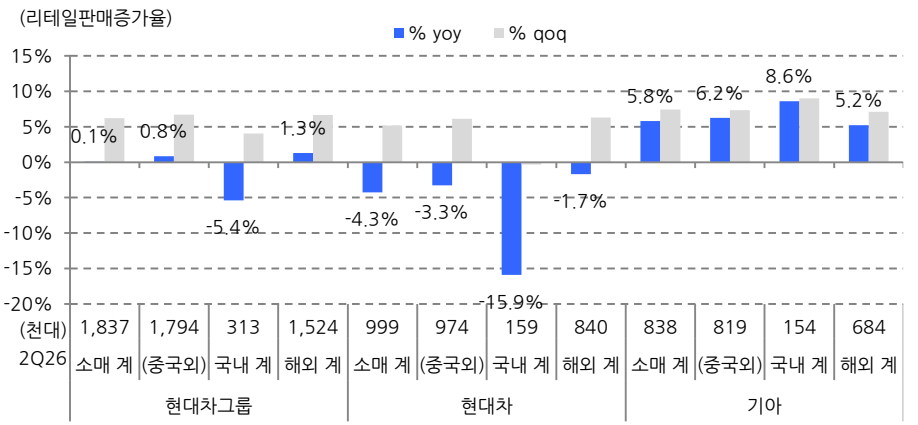
자료: 각 사, 현대차증권

〈그림6〉 기아 2Q26 출하증가율: 중국외 +3.5% yoy



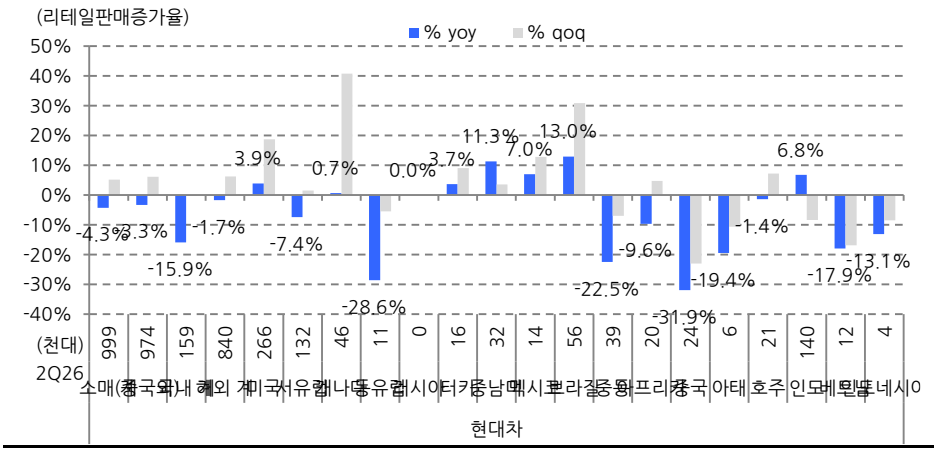
자료: 각 사, 현대차증권

<그림7> 현대차그룹 2Q26 리테일판매증가율: 중국외 현대 -3.3%, 기아 +6.2% yoy



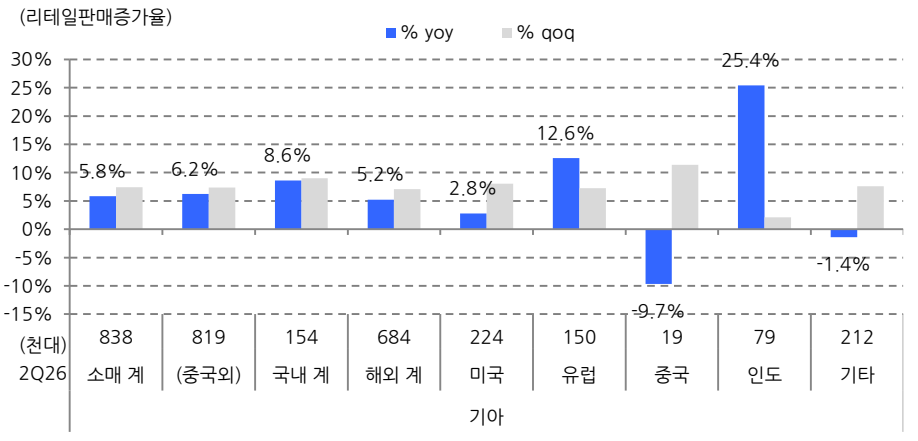
자료: 각 사, 현대차증권

<그림8> 현대차 2Q26 리테일판매증가율: 중국외 -3.3% yoy



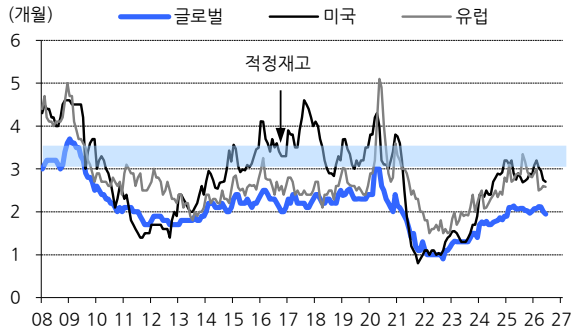
자료: 각 사, 현대차증권

<그림9> 기아 2Q26 리테일판매증가율: 중국외 +6.2% yoy



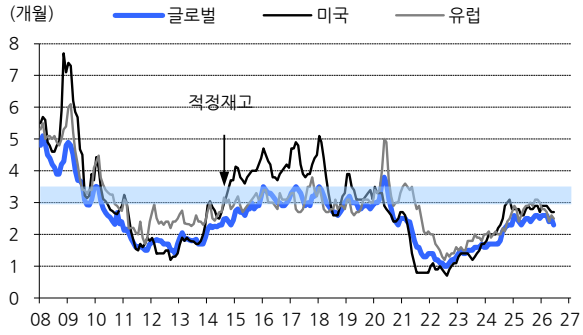
자료: 각 사, 현대차증권

<그림10> 현대차 재고 추이



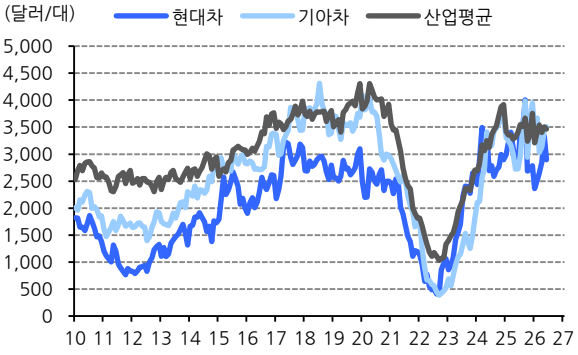
주: 2026년 6월 말 기준
자료: 현대차, 현대차증권

<그림11> 기아 재고 추이



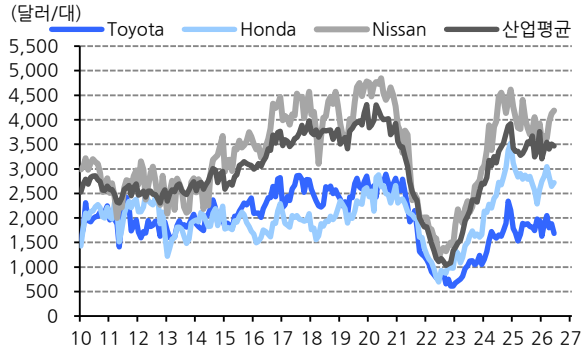
주: 2026년 6월 말 기준
자료: 기아, 현대차증권

<그림12> 북미 인센티브 추이: 현대차, 기아



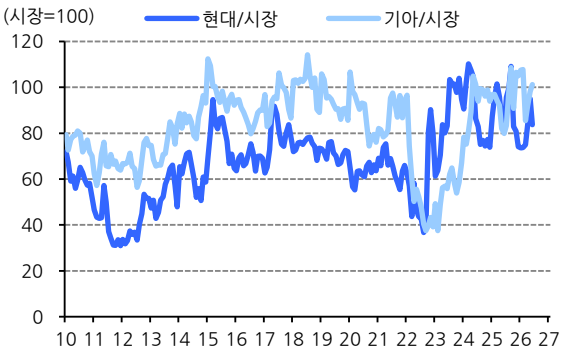
주: 2026년 6월 말 기준
자료: Turecar, 현대차증권

<그림13> 북미 인센티브 추이: 일본 3사



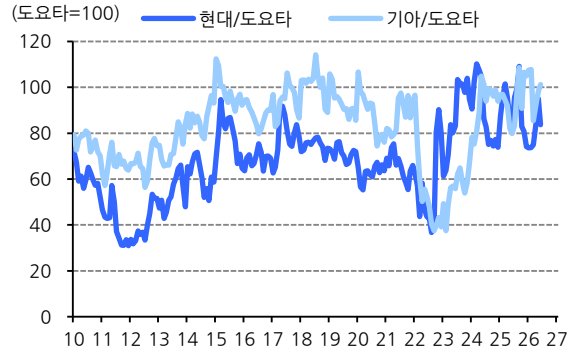
주: 2026년 6월 말 기준
자료: Turecar, 현대차증권

<그림14> 북미 현대기아, 시장대비 인센티브 추이



주: 2026년 6월 말 기준
자료: Turecar, 현대차증권

<그림15> 북미 현대기아, 도요타대비 인센티브 추이



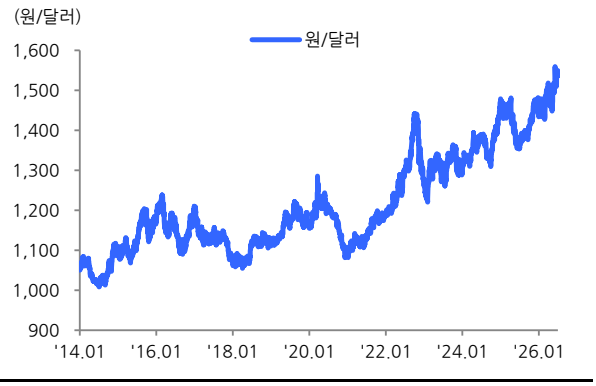
주: 2026년 6월 말 기준
자료: Turecar, 현대차증권

〈표8〉 주요통화 원화대비 환율

2Q26	원/달러	원/위안	원/100엔	원/유로	원/루피	원/페소	원/헤알	원/루블	원/포린트	원/코루나	WTI
평균환율	1,501.93	220.70	941.98	1,745.82	15.89	86.36	297.29	20.15	4.84	71.84	65.06
% yoy	7.0%	13.8%	-2.9%	9.8%	-3.1%	20.1%	20.0%	16.2%	23.2%	12.7%	-13.6%
% qoq	2.5%	4.3%	1.0%	1.9%	-0.7%	3.7%	6.8%	8.1%	8.5%	2.0%	2.0%
기말환율	1,541.50	226.97	951.98	1,761.09	16.30	88.25	297.97	20.02	4.99	72.61	62.37
% yoy	13.6%	20.0%	1.4%	10.6%	2.7%	22.4%	20.3%	15.9%	25.1%	12.9%	-8.5%
% qoq	1.9%	3.8%	0.6%	1.6%	1.6%	5.8%	3.4%	7.5%	11.6%	2.8%	-4.2%

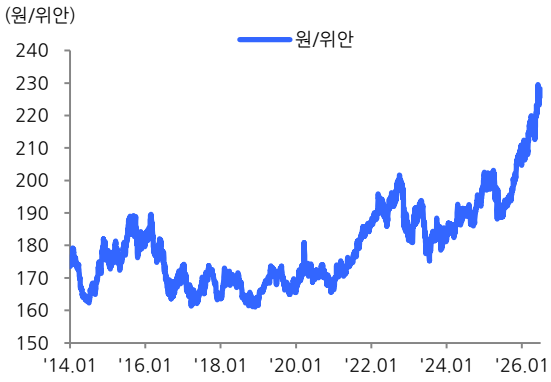
자료: ECOS, 현대차증권

〈그림16〉 원/달러: 6월 1,527.30, +11.7% yoy



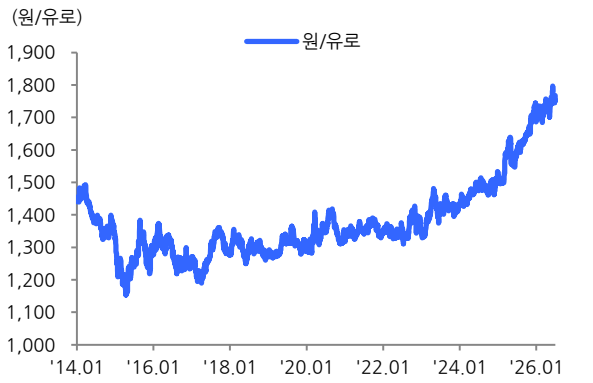
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

〈그림17〉 원/위안: 6월 225.51, +18.5% yoy



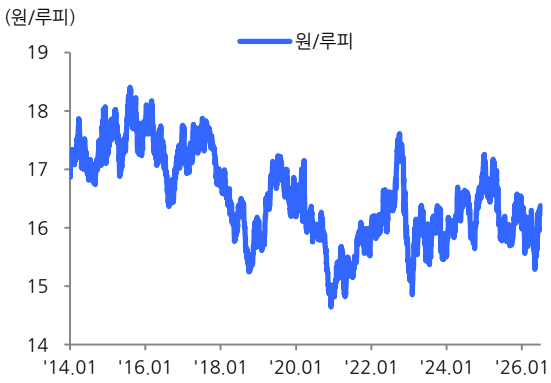
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

〈그림18〉 원/유로: 6월 1,758.45, +11.7% yoy



자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

〈그림19〉 원/루피: 6월 16.09, +1.2% yoy



자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

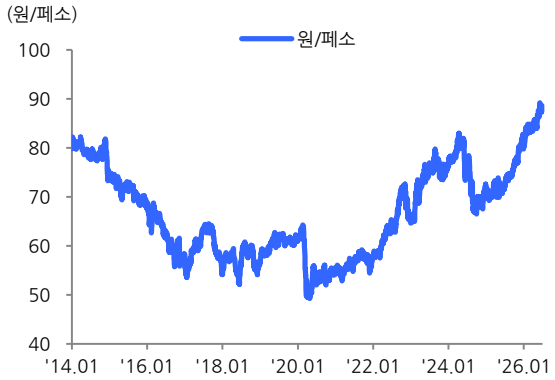
<그림20> 원/헤알: 6월 297.88, +20.8% yoy

자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림21> 원/루블: 6월 20.76, +19.6% yoy

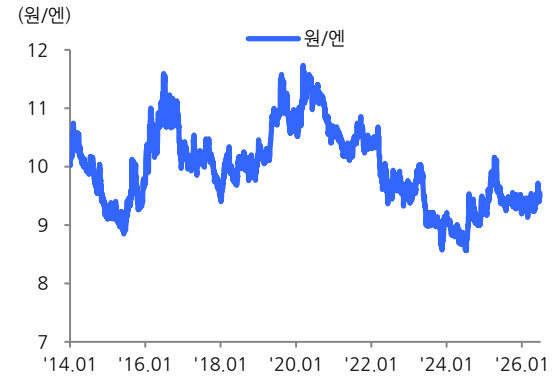
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림22> 원/페소: 6월 87.87, +22.4% yoy



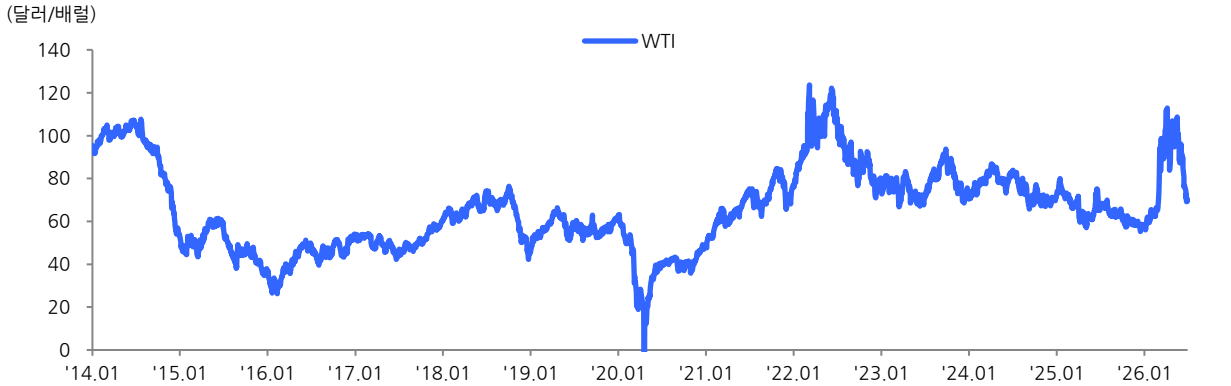
자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림23> 원/100엔: 6월 950.38, +0.6% yoy



자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

<그림24> WTI: 6월 101.38달러/배럴로 마감, 월평균 91.16, +34.1% yoy



자료: Bloomberg, ECOS, 현대차증권

현대차 (투자의견 BUY 유지, TP 630,000원 하향)

- 2Q26 영업이익은 2.89조원(-19.6% yoy, OPM 6.0%), 컨센서스 7.8% 하회 전망. 안전공업 화재로 인한 부품 공급 차질로 출하/도매판매가 기대에 못 미쳐 원가율 상승 부담(중국 외 도매판매 -6.2% yoy). 환율 효과는 기말환율 상승으로 판매보증충당금 증분이 추가 1,500억원 예상되는 반면, 10원/달러 당 2천억원 중후반으로 연간 영업이익 증가 효과 고려 시 긍정 효과가 더 컸을 것

- 하반기 우호적 환율 효과, 2Q26 생산 감소분 추가 생산과 그랜져 F/L 및 볼륨모델 아반떼, 투싼 FMC 예정으로 수요 확대로 믹스와 물량이 동시 개선되며 이익 상승 견인. Robotics America 설립 구체화와 공급망 구축, 아틀라스의 RMAC 투입, Motional 로보택시 서비스 상용화, 국내 SDV PACE 시범운행 등 8월 이후 구체화. 주가는 이익 개선으로 하단 높이며 모멘텀 가시화에 따라 상승 전망

- 투자의견 BUY 유지, 목표주가는 630,000원으로 기존 950,000원 대비 33.7% 하향.

목표주가 산출 근거는 보스턴다이내믹스/로보틱스랩 사업 구체화와 모셔널/42dot 자율주행 기술 고도화에 대한 성과가 가시적으로 드러나고 NVIDIA/Google DeepMind와의 협업을 통한 전략 보완의 성과가 기대하기 때문. 단, 낮아진 지수와 시장 Valuation을 고려해 기존 목표 P/E를 18.3배에서 13.1배로 하향 조정, 당사 예상 2026년 EPS 48,656원을 적용(기존 53,072원)

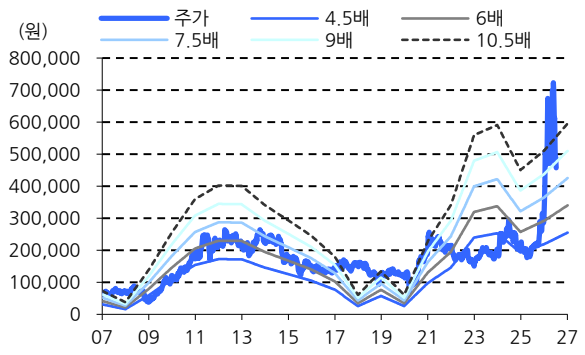
목표 P/E는 기존 레거시 선두업체 P/E에 중국 기술 선도업체의 선두업체 대비 프리미엄을 적용(18.3배)했으나, 최근 낮아진 시장 Valuation을 고려해 중국 기술선도 전환 업체 P/E인 13.1배로 변경. 로봇/SDV/자율주행 전략 구체화에 따라 재 변경할 계획

〈표9〉 현대차 목표주가 산정

목표 P/E(배)	13.1	① 중국 기술 선도 전환 업체의 '27년 예상 P/E(13.1배), Legacy 선두업체(8.4배) 대비 56% 할증
적용 EPS(원)	48,656	②, 2026년 예상 EPS, 현대차증권 추정치
목표 주가(원)	630,000	① X ②
전일 종가(원)	424,500	기준 주가 (2026.07.14)
Upside Potential (%)	48.4%	
투자의견	BUY	

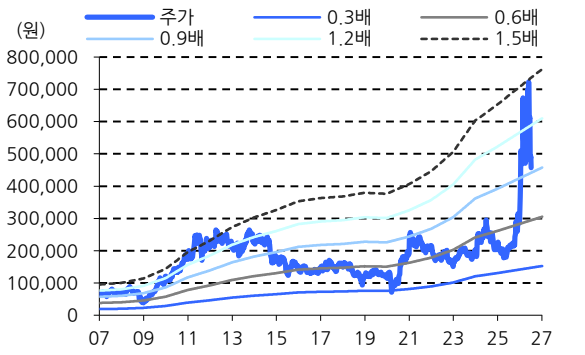
자료: 현대차, 현대차증권

〈그림25〉 현대차 P/E 밴드



자료: 현대차, 현대차증권

〈그림26〉 현대차 P/B 밴드



자료: 현대차, 현대차증권

〈표10〉 현대차 분기별 실적 전망

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	44,407.8	48,286.7	46,721.4	46,838.6	45,938.9	48,620.8	48,505.2	50,305.3	186,254.5	193,370.2	218,599.2
〉 자동차	34,794.6	37,663.5	36,802.3	36,691.2	34,538.8	37,126.2	37,490.6	39,065.3	145,951.7	148,221.0	169,700.1
〉 금융	7,321.6	8,159.0	7,101.6	7,330.7	8,991.0	8,882.6	8,139.1	8,400.8	29,912.9	34,413.5	36,467.8
〉 기타	2,291.5	2,464.1	2,817.6	2,816.7	2,409.1	2,612.0	2,875.5	2,839.2	10,389.9	10,735.8	12,431.2
영업이익	3,633.6	3,601.6	2,537.3	1,695.4	2,514.7	2,894.3	3,144.7	3,174.6	11,467.9	11,728.3	13,817.4
세전이익	4,464.6	4,385.3	3,326.0	1,666.0	3,521.5	3,710.3	3,873.7	3,745.8	13,841.9	14,851.4	17,082.0
지배순이익	3,157.3	2,998.3	2,261.4	1,029.0	2,335.3	2,838.5	2,808.4	2,622.1	9,446.0	10,604.4	12,326.6
영업이익률	8.2	7.5	5.4	3.6	5.5	6.0	6.5	6.3	6.2	6.1	6.3
세전이익률	10.1	9.1	7.1	3.6	7.7	7.6	8.0	7.4	7.4	7.7	7.8
순이익률	7.1	6.2	4.8	2.2	5.1	5.8	5.8	5.2	5.1	5.5	5.6
% yoy											
매출액	9.2	7.3	8.8	0.5	3.4	0.7	3.8	7.4	6.3	3.8	13.0
〉 자동차	9.7	6.2	8.0	2.4	(0.7)	(1.4)	1.9	6.5	6.4	1.6	14.5
〉 금융	10.0	18.5	10.5	(9.4)	22.8	8.9	14.6	14.6	6.6	15.0	6.0
〉 기타	0.3	(8.0)	16.8	4.9	5.1	6.0	2.1	0.8	3.3	3.3	15.8
영업이익	2.1	(15.8)	(29.1)	(39.9)	(30.8)	(19.6)	23.9	87.3	(19.5)	2.3	17.8
세전이익	(5.6)	(21.2)	(23.9)	(46.6)	(21.1)	(15.4)	16.5	124.8	(22.2)	7.3	15.0
지배순이익	(2.3)	(24.5)	(25.7)	흑전	(26.0)	(5.3)	24.2	154.8	(24.6)	12.3	16.2
% qoq											
매출액	(4.8)	8.7	(3.2)	0.3	(1.9)	5.8	(0.2)	3.7	-	-	-
〉 자동차	(2.9)	8.2	(2.3)	(0.3)	(5.9)	7.5	1.0	4.2	-	-	-
〉 금융	(9.5)	11.4	(13.0)	3.2	22.6	(1.2)	(8.4)	3.2	-	-	-
〉 기타	(14.7)	7.5	14.3	(0.0)	(14.5)	8.4	10.1	(1.3)	-	-	-
영업이익	28.8	(0.9)	(29.6)	(33.2)	48.3	15.1	8.7	1.0	-	-	-
세전이익	43.1	(1.8)	(24.2)	(49.9)	111.4	5.4	4.4	(3.3)	-	-	-
지배순이익	38.5	(5.0)	(24.6)	(54.5)	126.9	21.5	(1.1)	(6.6)	-	-	-
글로벌판매(천대)	1,005.9	1,062.7	1,021.7	1,019.1	988.0	980.5	1,081.1	1,180.6	4,109.4	4,230.3	4,742.8
원/달러	1,452.7	1,404.0	1,385.3	1,451.0	1,465.2	1,501.9	1,470.0	1,450.0	1,423.2	1,471.8	1,417.5
원/유로	1,529.3	1,589.4	1,619.3	1,688.3	1,713.8	1,745.8	1,745.8	1,745.8	1,606.6	1,737.8	1,745.8

자료: 현대차, 현대차증권

〈표11〉 현대차 요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억 원)	영업이익 (십억 원)	순이익 (십억 원)	EBITDA (십억 원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	175,231	14,240	12,527	18,527	56,300	5.6	3.8	0.5	7.6	12.4	5.7
2025	186,254	11,468	9,446	16,484	42,915	-23.8	6.9	0.7	10.9	8.4	3.4
2026F	193,370	11,728	10,604	19,655	48,656	13.4	9.4	1.0	10.8	8.8	2.3
2027F	218,599	13,817	12,327	23,188	56,603	16.3	8.1	0.9	8.6	9.5	2.7
2028F	236,435	14,814	13,504	24,384	62,355	10.2	7.3	0.8	7.7	9.7	2.7

자료: 현대차증권

기아 (투자의견 BUY 유지, TP 200,000원 하향)

- 2Q26 영업이익은 2.91조원(+5.1% yoy, OPM 9.0%), 컨센서스 3.9% 상회 전망. 안전공업 화재로 부품 공급 차질이나 전기차/하이브리드 중심 생산 전환해 출하/도매판매 기대 상회(중국 외 도매판매 +4.7% yoy). 환율 효과는 기말환율 상승으로 판매보증충당금 증분이 추가 1,200억원 예상되는 반면, 10원/달러 당 2천억원 후반이며 연간 영업이익 증가 효과를 고려 시 긍정 효과가 더 컸을 것
- 하반기 우호적 환율 효과, 美 텔루라이드 증설(연 18만대), 셀토스 등 신차 출시와 우호적 환율효과, 하이브리드 확대 수혜를 동시 만족하며 강화되는 Fundamentals 방향 지속. Robotics America 설립 구체화와 공급망 구축, 아틀라스의 RMAC 투입, Motional 로보택시 서비스 상용화, 국내 SDV PACE 시범운행 등 8월 이후 구체화. 주가는 이익 개선으로 하단 높이며 모멘텀 가시화에 따라 상승 전망
- 투자의견 BUY 및 목표주가 200,000원으로 기존 210,000원 대비 4.8% 하향.

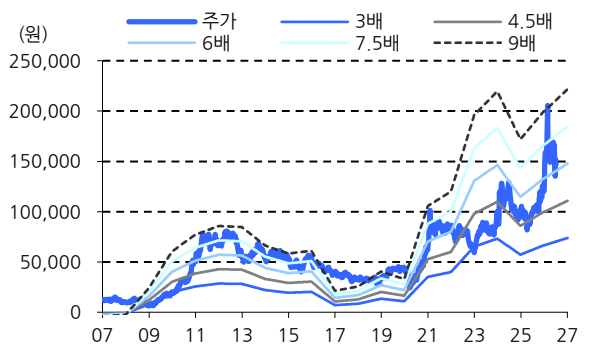
목표주가 산출 근거는 보스턴다이내믹스/로보틱스랩 사업 구체화와 모셔널/42dot 자율주행 기술 고도화에 대한 성과가 가시적으로 드러나고 NVIDIA/Google DeepMind와의 협업을 통한 전략 보완의 성과가 기대됨에 따라 기존 목표 P/E와 동일한 9.5배를 적용, 당사 예상 2026년 EPS 22,176원 적용(기존 21,986원) 반영. 목표 P/E는 전과 동일하게 KOSPI 12개월 선행 P/E 11~12배에 할인율 10%(과거 할인율 Band 상단) 적용한 9.5배. Valuation 상향은 전략 초기의 로봇/SDV/자율주행의 가치를 충분히 반영함에 한계가 있어 업황 호조 수준의 할인율을 적용해 1차적으로 반영

〈표12〉 목표주가 산정

목표 P/E(배)	9.5	① KOSPI 12개월 선행 P/E 10-11배 대비 10% 할인 적용(과거 시장대비 할인율 band 상단)
적용 EPS(원)	22,176	②, 2026년 예상 EPS, 현대차증권 추정치
목표 주가(원)	200,000	① X ②
전일 종가(원)	139,600	기준 주가 (2026.07.14)
Upside Potential (%)	43.3%	
투자의견	BUY	

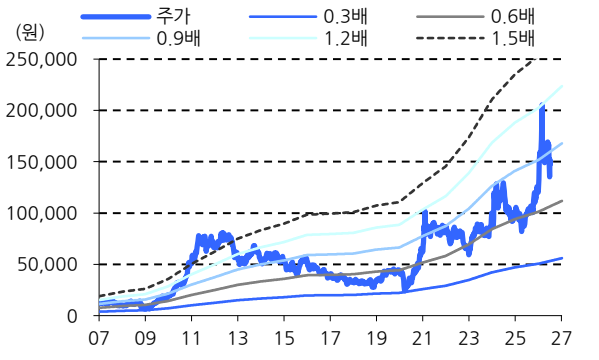
자료: 기아, 현대차증권

〈그림27〉 기아 P/E 밴드



자료: 기아, 현대차증권

〈그림28〉 기아 P/B 밴드



자료: 기아, 현대차증권

〈표13〉 기아 분기별 실적 전망

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	28,017.5	29,349.6	28,686.0	28,087.7	29,501.9	32,162.2	31,151.8	33,766.7	114,140.9	126,582.6	131,755.5
영업이익	3,008.6	2,764.8	1,462.3	1,842.5	2,205.1	2,905.0	2,708.1	2,992.8	9,078.1	10,811.0	11,939.1
세전이익	3,243.4	3,000.2	1,886.8	2,111.0	2,635.2	3,249.6	3,051.1	3,051.3	10,241.4	11,987.2	13,209.7
순이익	2,393.0	2,268.8	1,424.8	1,474.3	1,831.4	2,346.5	2,264.3	2,215.5	7,561.0	8,657.6	9,601.9
영업이익률	10.7	9.4	5.1	6.6	7.5	9.0	8.7	8.9	8.0	8.5	9.1
세전이익률	11.6	10.2	6.6	7.5	8.9	10.1	9.8	9.0	9.0	9.5	10.0
순이익률	8.5	7.7	5.0	5.2	6.2	7.3	7.3	6.6	6.6	6.8	7.3
% yoy											
매출액	6.9	6.5	8.2	3.5	5.3	9.6	8.6	20.2	6.2	10.9	4.1
영업이익	(12.2)	(24.1)	(49.2)	(32.2)	(26.7)	5.1	85.2	62.4	(28.3)	19.1	10.4
세전이익	(14.3)	(25.7)	(41.6)	(13.6)	(18.8)	8.3	61.7	44.5	(24.1)	17.0	10.2
순이익	(14.8)	(23.2)	(37.2)	(15.4)	(23.5)	3.4	58.9	50.3	(22.6)	14.5	10.9
% qoq											
매출액	3.2	4.8	(2.3)	(2.1)	5.0	9.0	(3.1)	8.4	-	-	-
영업이익	10.8	(8.1)	(47.1)	26.0	19.7	31.7	(6.8)	10.5	-	-	-
세전이익	32.7	(7.5)	(37.1)	11.9	24.8	23.3	(6.1)	0.0	-	-	-
순이익	37.4	(5.2)	(37.2)	3.5	24.2	28.1	(3.5)	(2.2)	-	-	-
글로벌판매	775.2	808.2	759.4	742.9	776.5	834.6	813.3	925.6	3,085.7	3,350.0	3,490.0
원/달러	1,452.7	1,404.0	1,385.3	1,451.0	1,465.2	1,501.9	1,470.0	1,450.0	1,423.2	1,471.8	1,417.5
원/유로	1,529.3	1,589.4	1,619.3	1,688.3	1,713.8	1,745.8	1,745.8	1,745.8	1,606.6	1,737.8	1,745.8

자료: 기아, 현대차증권

〈표14〉 기아 요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억 원)	영업이익 (십억 원)	순이익 (십억 원)	EBITDA (십억 원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	107,449	12,667	9,773	15,216	24,413	12.1	4.1	0.7	1.4	19.1	6.5
2025	114,141	9,078	7,561	11,792	19,111	-21.7	6.4	0.8	2.4	12.9	5.6
2026F	126,583	10,811	8,658	15,331	22,176	16.0	6.7	0.9	1.9	13.6	4.9
2027F	131,756	11,939	9,602	16,998	24,594	10.9	6.0	0.8	1.3	13.9	5.2
2028F	137,432	13,080	10,545	18,043	27,009	9.8	5.5	0.7	0.7	13.8	5.2

자료: 현대차증권

현대모비스 (투자의견 BUY 유지, TP 690,000원 하향)

- 2Q26 영업이익은 8,746원(+0.5% yoy, OPM 5.3%), 컨센서스 4.0% 하회 전망. 안전공업 화재, 인도 공장 화재로 전년동기비 출하 감소하며 제조부문 수익성 회복 저해하고 있으나 실적 미치는 영향은 제한적이나 반도체 가격 상승에 따른 비용 부담이 점증할 것(모듈 OPM -0.7%), A/S는 가격 인상 본격 반영 전 우호적 환율효과로 수익성 향상(A/S OPM 25.4%).

- 하반기 지난 2Q26 출하 감소를 만회하며 볼륨 신차 대기 수요 대응을 위한 출하 확대 전망. 하이브리드와 대중 전기차의 볼륨 확대로 전동화의 적자 축소가 모듈 수익성 개선을 견인할 전망. A/S 가격 인상과 우호적 환율효과는 가중되며 이익 회복의 기대를 높일 것. Robotics America 설립 구체화로 공급망 수혜, 아틀라스의 RMAC 투입, Motional 로보택시 서비스 상용화, 국내 SDV PACE 시범운행 등 8월 이후 구체화. 주가는 이익 개선으로 하단 높이며 모멘텀 가시화에 따라 상승 전망

- 투자의견 BUY 유지, 목표주가는 690,000원으로 기존 810,000원 대비 14.8% 하향.

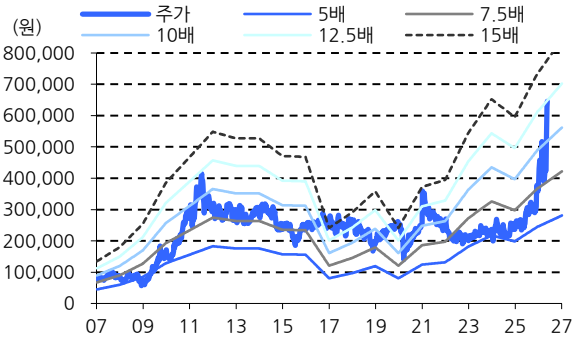
목표주가는 현대차 목표 P/E 13.1배(보통주 기준)에 현대차대비 P/E 할증률 2009년 이후 평균 30%과 최근 3개월 평균 -11%의 중간값을 적용한 14.4배(기존 16.4배)에 당사 2026년 예상 EPS 47,685원(기존 49,193원)을 적용, 목표 P/E의 기준이 되는 현대차 목표 P/E가 낮아진 Valuation을 고려해 13.1배로 하향 조정되고, 추정치가 변경함에 기인

〈표15〉 목표주가 산정

목표 P/E(배)	14.4	①, 현대차 목표 P/E 13.1배(보통주 기준) * 2009년 이후 평균 할증률(30%) 및 최근 3개월 평균 할증률(-11%) 평균 적용(10%)
적용 EPS(원)	47,685	②, 2026년 예상 EPS, 현대차증권 추정치
목표 주가(원)	690,000	① X ②
전일 종가(원)	466,000	기준 주가 (2026.07.14)
Upside Potential (%)	48.1%	
투자의견	BUY	

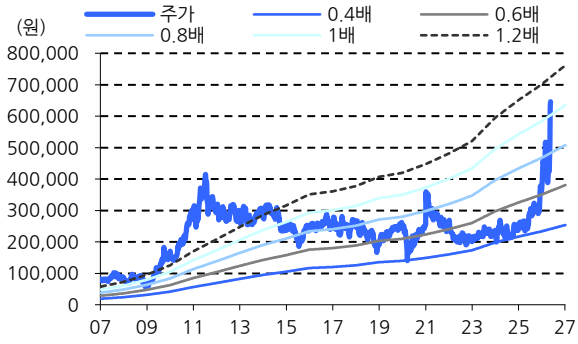
자료: 현대모비스, 현대차증권

〈그림29〉 현대모비스 P/E 밴드



자료: 현대모비스, 현대차증권

〈그림30〉 현대모비스 P/B 밴드



자료: 현대모비스, 현대차증권

〈표16〉 현대모비스 분기별 실적 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	14,752.0	15,936.2	15,031.9	15,397.9	15,560.5	16,585.4	16,861.5	18,949.4	61,118.1	67,956.8	73,220.7
>모듈	11,474.3	12,606.7	11,674.7	12,044.4	12,041.5	12,790.4	13,137.9	15,264.9	47,800.1	53,234.7	54,793.7
-전동화	1,189.6	1,600.4	1,309.7	1,255.1	1,287.2	1,603.6	1,473.4	1,452.2	5,354.8	5,816.4	5,912.9
-부품제조	3,485.4	3,603.1	3,516.5	3,608.1	3,605.1	3,953.1	4,527.6	5,668.8	14,213.1	17,754.6	18,592.8
-모듈조립	6,799.3	7,403.2	6,848.5	7,181.1	7,149.2	7,233.6	7,136.9	8,143.9	28,232.2	29,663.7	30,288.0
>A/S	3,277.8	3,329.5	3,357.2	3,353.6	3,519.0	3,795.0	3,723.6	3,684.5	13,318.1	14,722.1	15,070.9
영업이익	776.7	870.0	780.3	930.5	802.6	874.6	965.8	1,067.5	3,357.5	3,710.5	4,353.9
세전이익	1,471.1	1,345.3	1,260.9	1,037.9	1,291.8	1,429.3	1,504.6	1,459.5	5,115.2	5,685.2	6,766.9
지배순이익	1,031.0	932.5	929.4	762.9	881.5	1,055.2	1,095.8	1,271.9	3,655.8	4,304.5	5,151.2
영업이익률	5.3	5.5	5.2	6.0	5.2	5.3	5.7	5.6	5.5	5.5	5.9
세전이익률	10.0	8.4	8.4	6.7	8.3	8.6	8.9	7.7	8.4	8.4	9.2
순이익률	7.0	5.9	6.2	5.0	5.7	6.4	6.5	6.7	6.0	6.3	7.0
% yoy											
매출액	6.4	8.7	7.4	4.7	5.5	4.1	12.2	23.1	6.8	11.2	7.7
>모듈	4.9	7.8	6.7	4.0	4.9	1.5	12.5	26.7	5.9	11.4	2.9
-전동화	(36.6)	(7.2)	(17.0)	(17.1)	8.2	0.2	12.5	15.7	(20.0)	8.6	1.7
-부품제조	16.7	7.7	14.0	5.9	3.4	9.7	28.8	57.1	10.8	24.9	4.7
-모듈조립	11.9	11.8	9.1	7.8	5.1	(2.3)	4.2	13.4	10.1	5.1	2.1
>A/S	11.8	12.3	9.7	7.2	7.4	14.0	10.9	9.9	10.2	10.5	2.4
영업이익	43.1	36.8	(14.1)	(5.6)	3.3	0.5	23.8	14.7	9.2	10.5	17.3
세전이익	20.3	(4.7)	(3.5)	(21.6)	(12.2)	6.2	19.3	40.6	(2.8)	11.1	19.0
지배순이익	19.7	(6.4)	1.1	(40.3)	(14.5)	13.2	17.9	66.7	(9.9)	17.7	19.7
% qoq											
매출액	0.3	8.0	(5.7)	2.4	1.1	6.6	1.7	12.4	-	-	-
>모듈	(0.9)	9.9	(7.4)	3.2	(0.0)	6.2	2.7	16.2	-	-	-
-전동화	(21.4)	34.5	(18.2)	(4.2)	2.6	24.6	(8.1)	(1.4)	-	-	-
-부품제조	2.3	3.4	(2.4)	2.6	(0.1)	9.7	14.5	25.2	-	-	-
-모듈조립	2.1	8.9	(7.5)	4.9	(0.4)	1.2	(1.3)	14.1	-	-	-
>A/S	4.8	1.6	0.8	(0.1)	4.9	7.8	(1.9)	(1.1)	-	-	-
영업이익	(21.2)	12.0	(10.3)	19.2	(13.7)	9.0	10.4	10.5	-	-	-
세전이익	11.2	(8.6)	(6.3)	(17.7)	24.5	10.6	5.3	(3.0)	-	-	-
지배순이익	(19.4)	(9.6)	(0.3)	(17.9)	15.6	19.7	3.8	16.1	-	-	-
글로벌판매(천대)	1,781.2	1,870.9	1,781.1	1,761.9	1,764.6	1,815.1	1,894.4	2,106.3	7,195.1	7,580.3	7,799.9
UIS(천대)	57,870.0	57,900.0	57,980.0	58,040.0	57,920.0	57,979.9	58,130.5	58,486.3	231,790.0	232,516.7	233,289.4
원/달러	1,452.7	1,404.0	1,385.3	1,451.0	1,465.2	1,501.9	1,470.0	1,450.0	1,423.2	1,471.8	1,417.5
원/유로	1,529.3	1,589.4	1,619.3	1,688.3	1,713.8	1,745.8	1,745.8	1,745.8	1,606.6	1,737.8	1,745.8

자료: 현대모비스, 현대차증권

〈표17〉 현대모비스 요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억 원)	영업이익 (십억 원)	순이익 (십억 원)	EBITDA (십억 원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	57,237	3,073	4,056	4,058	43,481	19.6	5.4	0.5	3.6	9.4	2.5
2025	61,118	3,357	3,656	4,525	39,683	-8.7	9.4	0.7	5.6	7.7	1.7
2026F	67,957	3,710	4,304	5,856	47,685	20.2	10.2	0.8	5.6	8.4	1.4
2027F	73,221	4,354	5,151	6,891	57,489	20.6	8.5	0.8	4.2	9.2	1.5
2028F	78,106	4,843	5,714	7,375	63,772	10.9	7.7	0.7	3.4	9.4	1.5

자료: 현대차증권

현대위아 (투자의견 BUY 유지, TP 85,000원 하향)

- 2Q26 영업이익은 521억원(-7.6% yoy, OPM 2.3%), 컨센서스 9.6% 하회 전망. 안전공업 화재 이슈로 생산 차질 발생해 실적에 부정적. 엔진 외 구동/등속 물량 감소. 엔진의 경우 러시아 가동 중단으로 110억원 전년동기비 이익 감소, 구동/등속 및 6월 가동 시작한 멕시코 하이브리드 앤진 가동은 하반기 회복 전 개선 영향은 미미. OPM 모빌리티 1.5%, 공작/특수 11.2% 전망
- 구동/등속 및 엔진 등 모듈 부분은 하반기 물량 만회 전망. 멕시코 하이브리드 6월 양산 시작, 안전공업 화재 공급 차질 회복이 6월부터 가시화 되었기 때문. 열관리는 2025년 500억원에서 2026년 1,000억원 매출 성장 전망. 방산 또한 연간 10% 매출 성장 지속, 수출 비중 확대로 환율 효과 볼 것
- 투자의견 BUY 유지, 목표주가는 85,000원으로 기존 110,000원 대비 22.7% 하향.

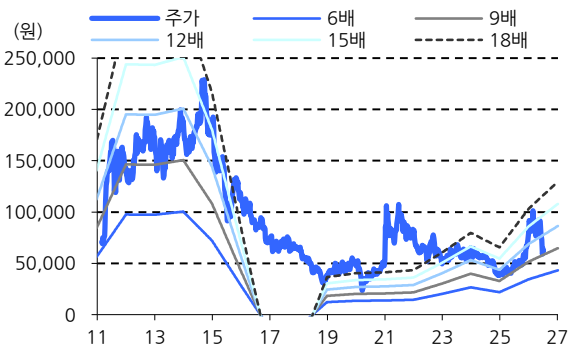
목표주가 산출 근거는 1) 멕시코 HEV 엔진 가동, 2) 열관리 사업 구체화, 3) 그룹 로봇 전략 구체화 및 물류/주차 로봇 성장 기대, 4) 방산 기대감 고조 성과가 기대되나, 낮아진 최근 Valuation을 고려해 기존 목표 P/B를 0.78배에서 0.67배로 하향 조정했으며, 2026년 BPS 136,909원 적용(기존 137,028원) 반영. 목표 P/B는 현대위아 적자전환 전후(2016년~2017년) P/B 평균으로 최근 낮아진 시장 Valuation을 고려해 기존 2016년 (적자전환 직전) P/B 밴드 평균 0.78배 대비 하향

〈표18〉 목표주가 산정

목표 P/E(배)	0.67	①, 현대위아 적자전환 전후 (2016~2017) P/B 평균
적용 EPS(원)	136,909	②, 2026년 BPS
목표 주가(원)	85,000	① X ②
전일 종가(원)	57,600	기준 주가 (2026.07.14)
Upside Potential (%)	47.6%	
투자의견	BUY	

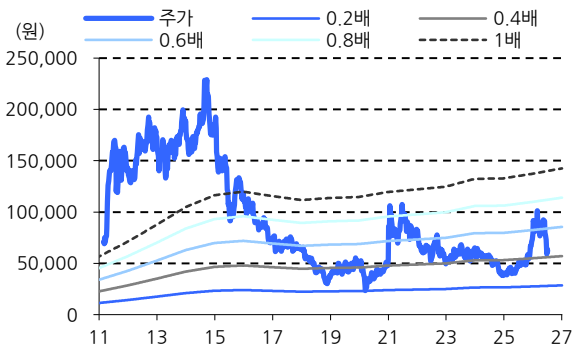
자료: 현대위아, 현대차증권

〈그림31〉 현대위아 P/E 밴드



자료: 현대위아, 현대차증권

〈그림32〉 현대위아 P/B 밴드



자료: 현대위아, 현대차증권

<표19> 현대위아 분기별 실적 전망

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	2,061.8	2,178.6	2,151.9	2,089.3	2,179.3	2,245.2	2,233.2	2,254.7	8,481.6	8,912.5	9,473.3
> 모빌리티	1,901.1	2,007.4	1,988.2	1,935.5	1,993.9	2,057.6	2,057.8	2,092.3	7,832.3	8,201.6	7,975.3
> 공작/특수	160.7	171.1	163.7	153.8	185.4	187.5	175.5	162.4	649.3	710.8	690.4
영업이익	48.5	56.3	51.8	47.7	51.6	52.1	58.1	63.3	204.4	225.0	261.3
세전이익	103.4	19.3	50.3	8.3	53.0	52.0	57.8	23.1	181.3	186.0	235.4
지배순이익	95.7	12.8	(16.3)	6.8	31.7	37.0	41.1	19.9	99.0	129.8	166.1
영업이익률	2.4	2.6	2.4	2.3	2.4	2.3	2.6	2.8	2.4	2.5	2.8
세전이익률	5.0	0.9	2.3	0.4	2.4	2.3	2.6	1.0	2.1	2.1	2.5
순이익률	4.6	0.6	(0.8)	0.3	1.5	1.6	1.8	0.9	1.2	1.5	1.8
% yoy											
매출액	0.5	3.0	7.2	4.1	5.7	3.1	3.8	7.9	3.7	5.1	6.3
> 모빌리티	(0.6)	1.5	7.3	4.4	4.9	2.5	3.5	8.1	3.1	4.7	(2.8)
> 공작/특수	15.3	24.4	5.1	1.4	15.4	9.6	7.2	5.6	11.1	9.5	(2.9)
영업이익	(15.9)	2.1	1.2	(12.8)	6.2	(7.6)	12.0	32.7	(6.6)	10.1	16.1
세전이익	119.5	(73.5)	1,851.1	(84.9)	(48.8)	169.9	15.1	177.9	2.2	2.6	26.6
지배순이익	168.5	(71.2)	적지	(87.0)	(66.8)	189.3	흑전	192.0	(17.8)	31.1	28.0
% qoq											
매출액	2.8	5.7	(1.2)	(2.9)	4.3	3.0	(0.5)	1.0	-	-	-
> 모빌리티	2.5	5.6	(1.0)	(2.6)	3.0	3.2	0.0	1.7	-	-	-
> 공작/특수	5.9	6.5	(4.3)	(6.0)	20.5	1.2	(6.4)	(7.4)	-	-	-
영업이익	(11.2)	16.0	(8.0)	(8.0)	8.1	1.0	11.5	9.0	-	-	-
세전이익	87.5	(81.4)	160.8	(83.4)	536.2	(1.8)	11.2	(60.0)	-	-	-
지배순이익	82.0	(86.6)	적전	흑전	365.5	16.5	11.2	(51.6)	-	-	-

주: 중단사업 포함 기준

자료: 현대위아, 현대차증권

<표20> 현대위아 요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억 원)	영업이익 (십억 원)	순이익 (십억 원)	EBITDA (십억 원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	8,181	219	120	484	4,429	31.7	8.5	0.3	3.0	3.4	2.9
2025	8,482	204	99	478	3,641	-17.8	20.8	0.6	4.3	2.7	1.6
2026F	8,912	225	130	585	4,772	31.1	13.0	0.5	2.7	3.5	3.4
2027F	9,473	261	166	635	6,108	28.0	10.1	0.4	2.1	4.4	3.7
2028F	9,877	294	188	654	6,909	13.1	9.0	0.4	1.6	4.8	3.7

자료: 현대차증권

현대글로비스 (투자의견 BUY 유지, TP 270,000원 하향)

- 2Q26 영업이익은 5,165억원(-4.2% yoy, OPM 6.4%), 컨센서스 1.0% 하회 전망. 유가 상승분 고객 전가되나 3개월 시차 고려 시 2Q26에 비용이 선제 반영될 전망. 유가 상승에 따른 비용 증가분 중 500억원이 2Q26 발생 추정, 3Q26 이후 정상화 기대

- 해운 사업은 중국 수출 증가와 선복 확대, PCTC 운임 상승 고려 시 견조한 성장 전망, 물류 사업은 중동 분쟁 후 급등한 SCFI로 하반기 운임 재계약 시 상승 기대, 우려보다 수익성 개선 가능성. CKD 사업은 원화 약세로 10원/달러 당 연간 120억원 수준의 영업이익 개선효과 발생 기대

- 투자의견 BUY 유지, 목표주가는 270,000원으로 기존 300,000원 대비 10.0% 하향.

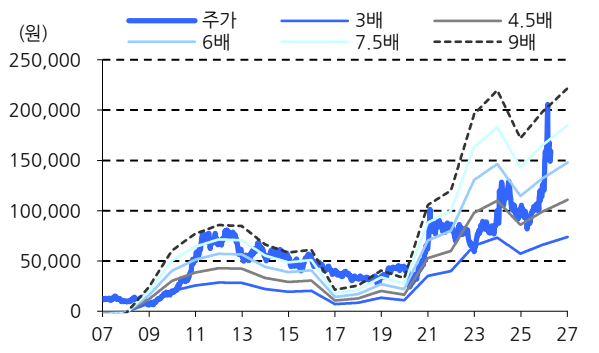
목표주가 산출 근거는 지분 보유 중인 보스턴다이내믹스 사업 구체화와 RMAC(Robot Metaplant Application Center) 8월 구축에 따른 로봇 학습과 개발, 검증 목적으로 Data Factory 구축의 성과가 기대되나 낮아진 시장 Valuation을 고려해 기존 목표 P/E를 14.7배에서 13.7배로 하향 조정했으며, 당사 예상 2026년 EPS 20,039원 적용(기존 20,443원) 반영. 목표 P/E는 완성차 목표 P/E에 Post-Pandamic(2022년 이후) 평균 할증률 46%(기존 54%) 적용한 13.7배(기존 14.7배). Valuation은 전략 초기의 로보틱스 가치를 충분히 반영함에 한계가 있어 그룹 전략 구체화에 따라 재 변경할 계획

〈표21〉 목표주가 산정

목표 P/E(배)	13.7	①, 완성차 목표 P/E에 Post-Pandemic(2022년 이후) 현대차 대비 평균 할증률(46%) 적용
적용 EPS(원)	20,039	②, 2026년 EPS, 현대차증권 추정치
목표 주가(원)	270,000	① X ②
전일 종가(원)	181,700	기준 주가 (2026.07.14)
Upside Potential (%)	48.6%	
투자의견	BUY	

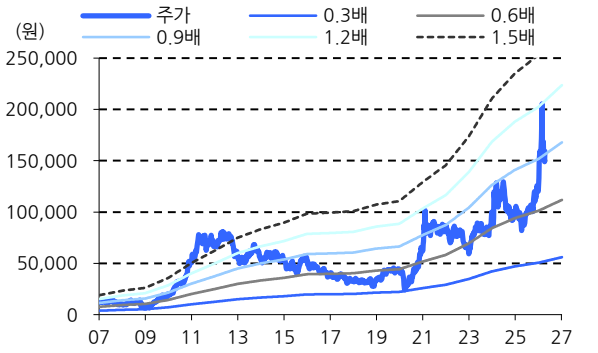
자료: 현대글로비스, 현대차증권

〈그림33〉 현대글로비스 P/E 밴드



자료: 현대글로비스, 현대차증권

〈그림34〉 현대글로비스 P/B 밴드



자료: 현대글로비스, 현대차증권

〈표22〉 현대글로비스 분기별 실적 전망 (단위: 십억원, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	7,223.4	7,516.0	7,355.1	7,472.0	7,812.7	8,065.8	7,992.3	8,094.9	29,566.4	31,965.8	36,382.5
>물류	2,458.0	2,588.9	2,501.9	2,533.6	2,490.2	2,530.0	2,552.8	2,690.5	10,082.4	10,263.5	11,725.1
>해운	1,257.0	1,360.2	1,322.6	1,461.6	1,452.2	1,506.8	1,526.2	1,537.7	5,401.4	6,022.9	6,540.2
>유통	3,508.4	3,566.9	3,530.5	3,476.8	3,870.3	4,029.1	3,913.4	3,866.7	14,082.6	15,679.4	18,117.2
영업이익	501.9	538.9	524.0	508.3	521.5	516.5	556.8	552.9	2,073.0	2,147.6	2,369.2
세전이익	514.6	590.4	504.0	547.8	445.1	491.1	535.2	531.7	2,156.8	2,003.1	2,286.8
지배순이익	397.9	503.2	391.9	440.7	340.3	366.5	399.4	396.8	1,733.7	1,502.9	1,706.5
영업이익률	6.9	7.2	7.1	6.8	6.7	6.4	7.0	6.8	7.0	6.7	6.5
세전이익률	7.1	7.9	6.9	7.3	5.7	6.1	6.7	6.6	7.3	6.3	6.3
순이익률	5.5	6.7	5.3	5.9	4.4	4.5	5.0	4.9	5.9	4.7	4.7
% yoy											
매출액	9.7	6.4	(1.5)	2.5	8.2	7.3	8.7	8.3	4.1	8.1	13.8
>물류	8.1	6.3	(3.1)	(3.4)	1.3	(2.3)	2.0	6.2	1.7	1.8	14.2
>해운	9.2	5.6	(0.5)	8.0	15.5	10.8	15.4	5.2	5.5	11.5	8.6
>유통	11.0	6.7	(0.8)	5.0	10.3	13.0	10.8	11.2	5.3	11.3	15.5
영업이익	30.4	22.7	11.7	10.6	3.9	(4.2)	6.3	8.8	18.3	3.6	10.3
세전이익	19.8	38.8	4.9	161.6	(13.5)	(16.8)	6.2	(2.9)	39.6	(7.1)	14.2
지배순이익	30.8	61.9	2.5	356.4	(14.5)	(27.2)	1.9	(10.0)	58.5	(13.3)	13.5
% qoq											
매출액	(0.9)	4.1	(2.1)	1.6	4.6	3.2	(0.9)	1.3	-	-	-
>물류	(6.3)	5.3	(3.4)	1.3	(1.7)	1.6	0.9	5.4	-	-	-
>해운	(7.1)	8.2	(2.8)	10.5	(0.6)	3.8	1.3	0.8	-	-	-
>유통	5.9	1.7	(1.0)	(1.5)	11.3	4.1	(2.9)	(1.2)	-	-	-
영업이익	9.2	7.4	(2.8)	(3.0)	2.6	(1.0)	7.8	(0.7)	-	-	-
세전이익	145.8	14.7	(14.6)	8.7	(18.7)	10.3	9.0	(0.6)	-	-	-
지배순이익	312.1	26.5	(22.1)	12.5	(22.8)	7.7	9.0	(0.6)	-	-	-

자료: 현대글로비스, 현대차증권

〈표23〉 현대글로비스 요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억 원)	영업이익 (십억 원)	순이익 (십억 원)	EBITDA (십억 원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	28,407	1,753	1,094	2,427	14,585	3.1	8.1	1.0	3.0	13.2	3.1
2025	29,566	2,073	1,734	2,853	23,117	58.5	7.8	1.3	3.9	18.1	3.2
2026F	31,966	2,148	1,503	3,098	20,039	-13.3	9.4	1.3	3.4	14.0	3.3
2027F	36,383	2,369	1,707	3,291	22,754	13.5	8.3	1.1	2.6	14.5	3.5
2028F	38,239	2,514	1,824	3,365	24,325	6.9	7.7	1.0	2.0	14.0	3.5

자료: 현대차증권

현대오토에버 (투자의견 BUY 유지, TP 610,000원 하향)

- 2Q26 영업이익은 673억원(-17.3% yoy, OPM 5.9%), 컨센서스 15.7% 하회 전망. 엔터프라이즈 IT 서비스는 10% 중반 매출 성장과 수익성 개선을 이어가나 차량 SW 사업의 매출 성장 둔화와 수익성 악화로 실적은 기대에 미달할 전망

- 단기적으로 차량용 SW 사업의 부진이 지속될 것으로 전망, 인력 및 조직 효율화 등 개선 노력 중이며 타 OEM 수주 노력하나 실제 실적으로 이어지기까지 장기 소요 전망. 이익 기대 낮아지나 장기적인 관점에서 미국, 한국(새만금) 기반 로봇 오케스트레이션 플랫폼, 데이터 파이프라인 개발 등 제조 IT 구축 기반 로봇 SI 사업의 효과가 구체화 될수록 주가 상승을 견인할 전망

- 투자의견 BUY 유지, 목표주가는 610,000원으로 기존 730,000원 대비 16.4% 하향.

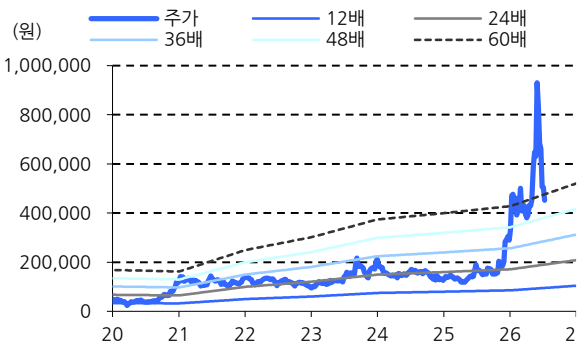
목표주가 산출 근거는 최근 낮아진 Valuation을 고려해 현대오토에버, 현대엠엔소프트, 현대오트론 3사 합병하며 성장 기대감이 반영된 시점(2021년) P/E 상단 59.8배를 적용(기존 역사적 밴드 상단인 69.7배)하고 당사 예상 24개월 선행 EPS 9,801원(기존 10,445원)을 통해 도출. 목표 P/E는 역사적 밴드 상단으로 로보틱스(BD 투입, 양산), 자율주행(로보택시 사업화), SDV(PACE Car 출시와 대중화) 시점이 현재부터 2027~2028년 이후 가시화 됨을 감안할 때 성장 기대감이 고조되었던 유사 국면 P/E 상단 적용이 가능하다고 판단했기 때문

〈표24〉 목표주가 산정

목표 P/E(배)	59.8	①, 3사 합병 당시 (현대오토에버/엠엔소프트/오트론) 성장 기대감 반영한 P/E 상단 (2021년)
적용 EPS(원)	9,801	②, 24개월 선행 EPS, 현대차증권 추정치
목표 주가(원)	610,000	① X ②
전일 종가(원)	407,500	기준 주가 (2026.07.14)
Upside Potential (%)	49.7%	
투자의견	BUY	

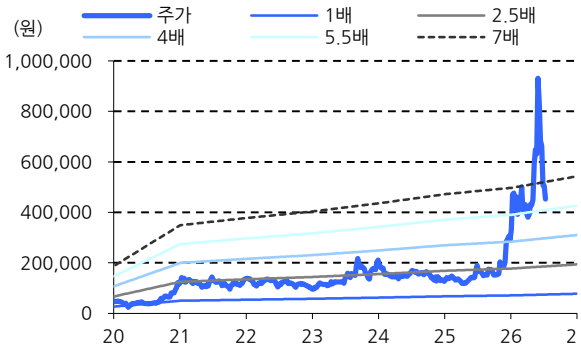
자료: 현대오토에버, 현대차증권

〈그림35〉 현대오토에버 P/E 밴드



자료: 현대오토에버, 현대차증권

〈그림36〉 현대오토에버 P/B 밴드



자료: 현대오토에버, 현대차증권

〈표25〉 현대오토에버 분기별 실적 전망 (단위: 십억원, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	833.0	1,042.1	1,054.3	1,322.7	935.7	1,135.8	1,194.8	1,506.6	4,252.1	4,772.9	5,393.4
>SI	299.6	387.9	421.0	548.7	356.8	466.1	522.4	674.7	1,657.3	2,020.0	2,442.2
>ITO	341.2	423.8	434.9	567.2	381.0	451.3	466.7	622.5	1,767.1	1,921.5	2,047.7
>차량SW	192.2	230.3	198.3	206.8	197.9	218.3	205.7	209.4	827.7	831.4	903.6
영업이익	26.7	81.4	70.8	76.5	21.2	67.3	79.7	93.4	255.3	261.6	325.2
세전이익	28.2	81.6	70.6	75.0	25.0	69.5	80.6	88.4	255.3	263.5	326.5
지배순이익	19.6	58.2	51.7	53.0	17.9	49.9	62.3	65.3	182.5	195.4	238.0
영업이익률	3.2	7.8	6.7	5.8	2.3	5.9	6.7	6.2	6.0	5.5	6.0
세전이익률	3.4	7.8	6.7	5.7	2.7	6.1	6.7	5.9	6.0	5.5	6.1
순이익률	2.4	5.6	4.9	4.0	1.9	4.4	5.2	4.3	4.3	4.1	4.4
% yoy											
매출액	13.9	13.5	16.5	14.1	12.3	9.0	13.3	13.9	14.5	12.2	13.0
>SI	26.7	17.3	27.0	44.4	19.1	20.2	24.1	23.0	29.6	21.9	20.9
>ITO	5.8	13.7	15.1	1.8	11.7	6.5	7.3	9.7	8.4	8.7	6.6
>차량SW	11.6	7.3	1.5	(6.9)	2.9	(5.2)	3.7	1.3	2.9	0.4	8.7
영업이익	(13.1)	18.7	34.8	5.3	(20.7)	(17.3)	12.7	22.2	13.8	2.5	24.3
세전이익	(18.3)	13.3	30.6	13.4	(11.4)	(14.8)	14.3	17.8	12.6	3.2	23.9
지배순이익	(22.9)	12.9	18.5	5.6	(8.6)	(14.3)	20.5	23.3	6.8	7.1	21.8
% qoq											
매출액	(28.2)	25.1	1.2	25.5	(29.3)	21.4	5.2	26.1	-	-	-
>SI	(21.2)	29.5	8.5	30.3	(35.0)	30.6	12.1	29.2	-	-	-
>ITO	(38.8)	24.2	2.6	30.4	(32.8)	18.4	3.4	33.4	-	-	-
>차량SW	(13.4)	19.8	(13.9)	4.3	(4.3)	10.3	(5.8)	1.8	-	-	-
영업이익	(63.2)	204.6	(13.0)	8.1	(72.3)	217.7	18.5	17.2	-	-	-
세전이익	(57.4)	189.4	(13.5)	6.3	(66.7)	178.3	16.0	9.6	-	-	-
지배순이익	(61.0)	197.2	(11.1)	2.4	(66.2)	178.8	24.9	4.8	-	-	-

자료: 현대오토에버, 현대차증권

〈표26〉 현대오토에버 요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억 원)	영업이익 (십억 원)	순이익 (십억 원)	EBITDA (십억 원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	3,714	224	171	366	6,228	24.0	20.2	2.0	7.6	10.4	1.4
2025	4,252	255	182	433	6,654	6.8	49.9	4.9	19.4	10.3	0.6
2026F	4,773	262	195	450	7,127	7.1	61.5	6.2	24.7	10.3	0.5
2027F	5,393	325	238	469	8,678	21.8	50.5	5.6	22.9	11.7	0.6
2028F	5,960	398	293	515	10,694	23.2	41.0	5.1	20.2	13.1	0.6

자료: 현대차증권

HL만도 (투자의견 BUY 유지, TP 67,000원 하향)

- 2Q26 영업이익은 984억원(-5.4% yoy, OPM 4.1%), 컨센서스 5.1% 하회 전망. 전방 산업 부진에도 성장하는 매출은 긍정적이나, 이와 달리 이익 개선은 제한적. 유럽 사업 효율화로 수익성 개선 중이나 반도체/메모리 등 원자재 상승 부담이 3Q26까지 확대 우려.
- 전반적 수주 흐름은 양호한 가운데 연간 목표 13.2조원은 달성 가능할 전망. 상승한 메모리와 원자재 가격은 가격 연동제를 통해 연내 고객사 보전을 기대. 주요 북미 고객사와 휴머노이드 액추에이터 수주를 대비한 생산라인 구축을 준비 중이며, 기술 협의 진행 중. 수주 시 6개월 생산 대응 가능해 고객사의 공급망 구축 내용이 주가 상승의 트리거가 될 것
- 투자의견 BUY 유지, 목표주가는 67,000원으로 기존 73,000원 대비 8.2% 하향.

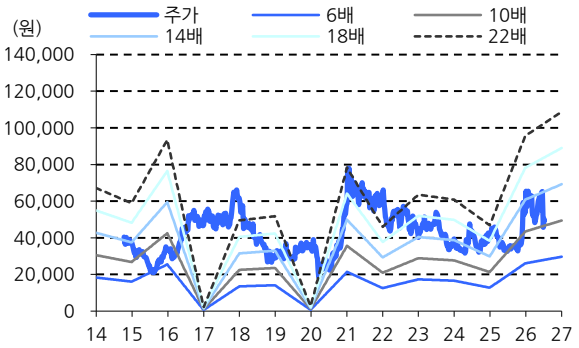
목표주가 산출 근거는 기존 전장 사업 확대 외 로보택시 및 로보틱스 액츄에이터 등 Physical AI 관련 Value Chian 편입이 가시화됨을 고려한 과거 3년 P/E 밴드 상단 14.8배에서 최근 낮아진 시장 Valuation을 고려해 P/E 밴드 평균 13.7배를 적용, 12개월 선행 예상 EPS 5,129원(기존 4,886원)을 통해 산출

〈표27〉 목표주가 산정

목표 P/E(배)	13.7	①, 과거 3년 P/E 밴드 평균 (8.2배~19.8배)
적용 EPS(원)	5,129	②, 12개월 선행 예상 EPS, 현대차증권 추정치
목표 주가(원)	67,000	① X ②
전일 종가(원)	44,850	기준 주가 (2026.07.14)
Upside Potential (%)	49.4%	
투자의견	BUY	

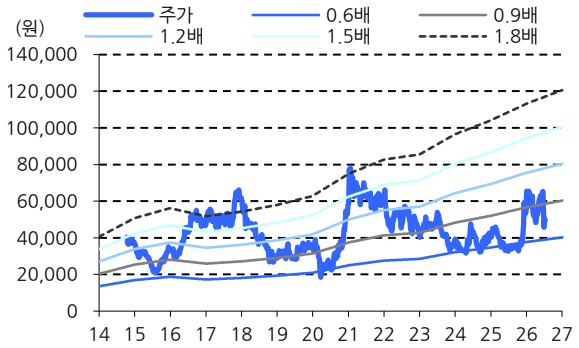
자료: HL만도, 현대차증권

〈그림37〉 HL만도 P/E 밴드



자료: HL만도, 현대차증권

〈그림38〉 HL만도 P/B 밴드



자료: HL만도, 현대차증권

〈표28〉 HL만도 분기별 실적 전망 (단위: 십억 원, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	2,271.0	2,400.9	2,321.3	2,461.6	2,311.7	2,414.0	2,381.6	2,550.1	9,454.8	9,657.4	10,549.5
〉한국	760.3	821.1	783.9	799.3	749.3	764.4	749.5	757.0	3,164.7	3,020.2	3,125.9
〉중국	444.2	485.7	503.2	614.7	462.1	520.7	519.3	646.7	2,047.8	2,148.8	2,320.7
〉미국	623.2	664.9	631.6	618.5	619.5	654.3	646.8	662.4	2,538.2	2,582.9	2,949.7
〉기타	443.3	429.2	402.5	429.1	480.7	474.7	466.1	484.0	1,704.1	1,905.5	2,153.2
영업이익	79.2	104.1	94.2	79.7	93.6	98.4	100.8	116.8	357.1	409.5	481.7
세전이익	61.6	34.1	65.5	56.5	86.0	73.8	76.1	91.0	217.8	326.9	361.3
지배순이익	27.9	4.5	43.7	24.0	47.8	45.6	51.2	59.4	100.0	204.1	231.7
영업이익률	3.5	4.3	4.1	3.2	4.0	4.1	4.2	4.6	3.8	4.2	4.6
세전이익률	2.7	1.4	2.8	2.3	3.7	3.1	3.2	3.6	2.3	3.4	3.4
순이익률	1.2	0.2	1.9	1.0	2.1	1.9	2.2	2.3	1.1	2.1	2.2
% yoy											
매출액	7.8	11.8	6.9	1.6	1.8	0.5	2.6	3.6	6.9	2.1	9.2
〉한국	3.0	8.5	13.2	(8.4)	(1.4)	(6.9)	(4.4)	(5.3)	3.4	(4.6)	3.5
〉중국	(0.5)	4.4	(6.8)	0.8	4.0	7.2	3.2	5.2	(0.7)	4.9	8.0
〉미국	30.5	34.8	24.4	13.3	(0.6)	(1.6)	2.4	7.1	25.4	1.8	14.2
〉기타	(0.5)	(0.7)	(6.7)	9.1	8.4	10.6	15.8	12.8	0.1	11.8	13.0
영업이익	4.7	16.2	14.1	(28.2)	18.2	(5.4)	7.0	46.5	(0.5)	14.7	17.6
세전이익	(71.4)	(31.9)	흑전	9.2	39.5	116.4	16.1	61.1	(18.0)	50.1	10.5
지배순이익	(80.0)	0.9	흑전	(43.6)	71.2	915.7	17.3	148.0	(23.0)	104.0	13.5
% qoq											
매출액	(6.2)	5.7	(3.3)	6.0	(6.1)	4.4	(1.3)	7.1	-	-	-
〉한국	(12.9)	8.0	(4.5)	2.0	(6.3)	2.0	(2.0)	1.0	-	-	-
〉중국	(27.2)	9.3	3.6	22.2	(24.8)	12.7	(0.3)	24.5	-	-	-
〉미국	14.2	6.7	(5.0)	(2.1)	0.2	5.6	(1.1)	2.4	-	-	-
〉기타	12.7	(3.2)	(6.2)	6.6	12.0	(1.2)	(1.8)	3.8	-	-	-
영업이익	(28.7)	31.5	(9.6)	(15.4)	17.4	5.2	2.4	15.9	-	-	-
세전이익	19.1	(44.7)	92.2	(13.8)	52.2	(14.2)	3.1	19.7	-	-	-
지배순이익	(34.4)	(83.9)	872.0	(45.1)	99.3	(4.5)	12.2	16.1	-	-	-

자료: HL만도, 현대차증권

〈표29〉 HL만도 요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억 원)	영업이익 (십억 원)	순이익 (십억 원)	EBITDA (십억 원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	8,848	359	130	694	2,767	-4.2	14.7	0.8	5.1	5.5	1.7
2025	9,455	357	100	718	2,130	-23.0	27.6	1.0	5.6	3.8	1.3
2026F	9,657	410	204	888	4,346	104.0	11.0	0.8	3.8	7.2	1.8
2027F	10,550	482	232	1,026	4,934	13.5	9.6	0.7	3.2	7.6	2.0
2028F	11,207	540	261	1,080	5,551	12.5	8.6	0.7	2.6	8.0	2.0

자료: 현대차증권

한온시스템 (투자의견 Marketperform 유지, TP 3,900원 하향)

- 2Q26 영업이익은 1,090억원(+69.6% yoy, OPM 3.5%), 컨센서스 0.4% 하회 전망.

지난 하반기 이후 추진한 구조 개선과 손익 구조 변화, 비용 구조 개선으로 수익성 개선 흐름이 2Q26까지 지속 중인 것으로 전망

- 2026년 연간 가이던스 매출액 11조원, 영업이익률 4%, 영업이익 4,500억원, EBITDA 1.2조원 목표를 수정 없이 유지 중. 재료비 비중 70%인 동사의 사업 구조 상 주요 소재 알루미늄 가격 상승은 고객사의 납품 단가에 반영해 전가 가능한 구조. 포드 플랫폼 취소로 인한 손상차손 처리의 비용 회수는 진행 중이나 확정된 사항은 없음. 유럽 EV 성장은 동사의 이익 개선을 지지할 것

- 투자의견 Marketperform 유지, 목표주가는 3,900원으로 기존 4,700원 대비 17.0% 하향.

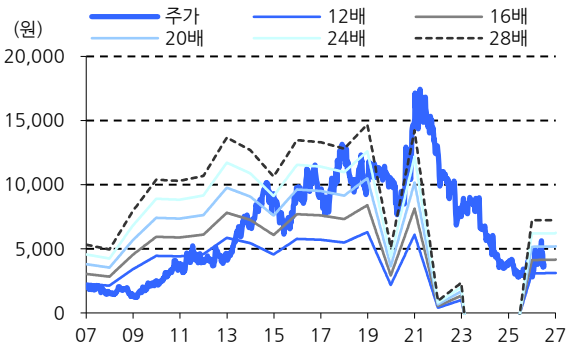
목표주가 산출 근거는 기존과 동일한 글로벌 공조업체 P/E 평균(2026년 예상) 11.9배(기존 2025~2026년 평균 14.0배)와 손익 회복을 예상하는 2028년 예상 EPS 334원(기존 336원) 적용. 이란발 이슈로 유가 변동성이 커짐에 따라 전동화 수요 전망도 불확실성 가중. 유럽 xEV 성장세에 따라 Valuation은 확장 기대 가능할 전망

〈표30〉 목표주가 산정

	내용	비고
목표 P/E(배)	11.9	①, 글로벌 주요 공조업체 2026 년 P/E 평균
적용 EPS(원)	334	②, 2028F EPS, 현대차증권 추정치
목표 주가(원)	3,900	① X ②
전일 종가(원)	3,400	기준 주가 (2026.07.14)
Upside Potential(%)	14.7%	
투자의견	M.PERFORM	

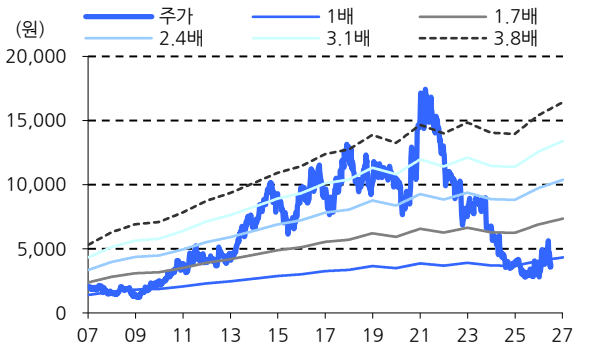
자료: 한온시스템, 현대차증권

〈그림39〉 한온시스템 P/E 밴드



자료: 한온시스템, 현대차증권

〈그림40〉 한온시스템 P/B 밴드



자료: 한온시스템, 현대차증권

〈표31〉 한온시스템 분기별 실적 전망

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	2,617.3	2,858.2	2,705.7	2,702.5	2,748.2	3,119.3	2,996.1	2,945.6	10,883.7	11,809.3	12,414.0
>아시아	1,403.4	1,529.6	1,497.5	1,384.6	1,436.7	1,586.2	1,573.0	1,452.0	5,815.1	6,047.8	6,320.9
>미주	771.5	809.5	801.8	784.0	739.3	821.7	845.9	826.3	3,166.8	3,233.2	3,378.7
>유럽	1,378.6	1,526.2	1,396.6	1,432.0	1,484.8	1,651.3	1,512.5	1,565.2	5,733.3	6,213.8	6,757.1
>조정	(936.2)	(1,007.1)	(990.2)	(898.1)	(912.6)	(939.9)	(935.2)	(897.8)	(3,831.5)	(3,685.5)	(4,042.6)
영업이익	21.1	64.3	95.3	89.7	97.2	109.0	111.1	116.3	270.4	433.5	494.5
세전이익	(17.3)	(25.6)	91.1	(183.0)	107.5	74.4	76.3	81.7	(134.9)	339.9	341.2
지배순이익	(22.6)	(15.1)	55.3	(214.9)	66.6	58.0	59.5	80.5	(197.3)	264.6	265.5
영업이익률	0.8	2.2	3.5	3.3	3.5	3.5	3.7	3.9	2.5	3.7	4.0
세전이익률	(0.7)	(0.9)	3.4	(6.8)	3.9	2.4	2.5	2.8	(1.2)	2.9	2.7
순이익률	(0.9)	(0.5)	2.0	(8.0)	2.4	1.9	2.0	2.7	(1.8)	2.2	2.1
% yoy											
매출액	8.8	11.7	8.3	6.6	5.0	9.1	10.7	9.0	8.9	8.5	5.1
>아시아	7.0	10.4	12.1	1.8	2.4	3.7	5.0	4.9	7.8	4.0	4.5
>미주	17.5	8.9	6.5	3.6	(4.2)	1.5	5.5	5.4	8.8	2.1	4.5
>유럽	9.0	19.9	7.6	12.5	7.7	8.2	8.3	9.3	12.2	8.4	8.7
영업이익	(67.7)	(10.2)	(1.0)	흑전	361.1	69.6	16.5	29.6	183.0	60.3	14.1
세전이익	적전	적지	흑전	적지	흑전	흑전	(16.2)	흑전	적지	흑전	0.4
지배순이익	적전	적지	흑전	적지	흑전	흑전	7.7	흑전	적지	흑전	0.3
% qoq											
매출액	3.2	9.2	(5.3)	(0.1)	1.7	13.5	(3.9)	(1.7)	-	-	-
>아시아	3.2	9.0	(2.1)	(7.5)	3.8	10.4	(0.8)	(7.7)	-	-	-
>미주	2.0	4.9	(1.0)	(2.2)	(5.7)	11.1	2.9	(2.3)	-	-	-
>유럽	8.3	10.7	(8.5)	2.5	3.7	11.2	(8.4)	3.5	-	-	-
영업이익	흑전	205.1	48.2	(5.9)	8.3	12.2	1.9	4.7	-	-	-
세전이익	적지	적지	흑전	적전	흑전	(30.8)	2.7	7.1	-	-	-
지배순이익	적지	적지	흑전	적전	흑전	(12.9)	2.7	35.1	-	-	-

자료: 한온시스템, 현대차증권

〈표32〉 한온시스템 요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억 원)	영업이익 (십억 원)	순이익 (십억 원)	EBITDA (십억 원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	9,999	96	-363	747	-594	적전	N/A	1.0	7.0	-13.9	0.0
2025	10,884	270	-199	1,012	-257	적지	N/A	0.8	4.5	-6.0	0.0
2026F	11,809	434	265	1,480	258	흑전	14.0	0.9	3.9	6.7	0.0
2027F	12,414	494	265	1,685	259	0.3	13.9	0.8	3.3	6.2	0.0
2028F	12,742	593	343	1,811	334	29.3	10.8	0.8	2.8	7.5	0.0

자료: 현대차증권

SNT모티브 (투자의견 BUY 유지, TP 38,000원 하향)

- 2Q26 영업이익은 275억원(+3.4% yoy, OPM 9.5%), 컨센서스 4.8% 하회 전망.

비중 확대 중인 HEV 생산량을 고려 시 동사의 HSG 매출 성장이 전사 이익 성장을 2Q26를 비롯해 중기적으로 견인할 것으로 전망. 특히 제네시스 HEV 라인업까지 확대 출시되는 점을 고려할 때 성장성은 높을 것으로 판단

- 100% 자회사 편입된 SNT로보틱스의 제품 개발과 동사의 역량을 확장해 로보틱스 액추에이터 사업 레퍼런스 확보, 외부 고객 수주 시 주가 할증 요인 될 전망

- 투자의견 BUY 유지, 목표주가는 38,000원으로 기존 48,000원 대비 20.8% 하향.

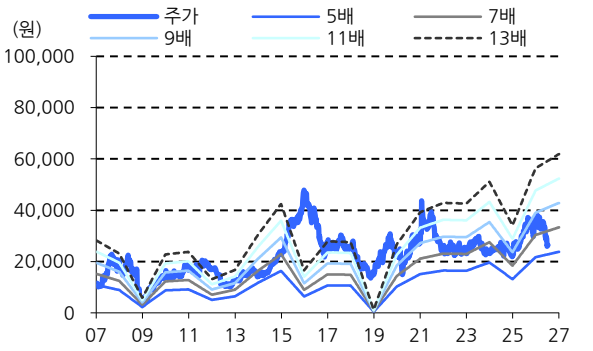
목표주가 산출 근거는 기존 과거 3년 P/E 밴드 평균을 적용했으나 낮아진 Valuation 영향으로 11.3배에서 8.4배로 하향 변경. 12개월 선행 EPS 4,488원(기존 4,362원) 적용

〈표33〉 목표주가 산정

목표 P/E(배)	8.4	①, 과거 3년 P/E 밴드 평균 (5.5배~15.6배)
적용 EPS(원)	4,488	②, 12개월 선행 EPS, 현대차증권 추정치
목표 주가(원)	38,000	① X ②
전일 종가(원)	25,900	기준 주가 (2026.07.14)
Upside Potential(%)	46.7%	
투자의견	BUY	

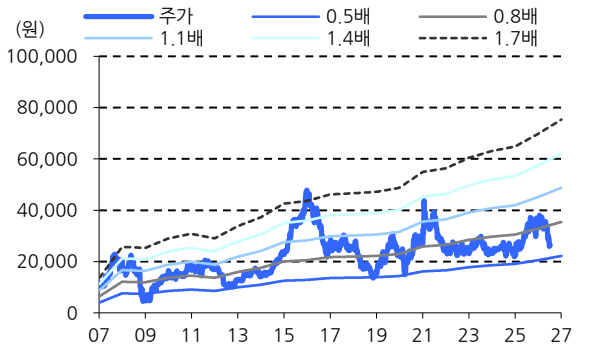
자료: SNT모티브, 현대차증권

〈그림41〉 SNT모티브 P/E 밴드



자료: SNT모티브, 현대차증권

〈그림42〉 SNT모티브 P/B 밴드



자료: SNT모티브, 현대차증권

<표34> SNT모티브 분기별 실적 전망 (단위: 십억 원, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	226.2	257.5	231.1	291.6	215.6	290.0	250.4	289.1	1,006.4	1,045.1	1,188.4
차량부품	203.2	212.8	192.3	199.6	186.9	224.3	202.6	220.3	807.9	834.2	985.6
방산기타	28.2	58.8	42.1	38.1	30.6	60.0	42.9	28.7	167.3	162.2	165.1
조정	(5.3)	(14.1)	(3.3)	53.9	(1.9)	5.7	4.9	40.0	31.2	48.7	37.7
영업이익	23.0	26.6	22.0	30.9	21.5	27.5	26.0	34.5	102.6	109.5	124.7
세전이익	27.8	18.8	28.8	18.2	33.2	38.0	36.6	42.9	93.6	150.7	158.4
순이익	21.3	14.2	21.3	12.9	24.9	29.2	28.1	32.9	69.6	115.0	121.5
영업이익률	10.2	10.3	9.5	10.6	10.0	9.5	10.4	11.9	10.2	10.5	10.5
세전이익률	12.3	7.3	12.5	6.2	15.4	13.1	14.6	14.8	9.3	14.4	13.3
순이익률	9.4	5.5	9.2	4.4	11.5	10.1	11.2	11.4	6.9	11.0	10.2
% yoy											
매출액	1.9	7.2	4.6	2.0	(4.7)	12.6	8.4	(0.9)	3.9	3.8	13.7
차량부품	13.5	14.5	13.7	1.5	(8.1)	5.4	5.4	10.4	10.6	3.3	18.2
방산기타	(38.7)	3.4	(21.2)	(33.2)	8.5	1.9	1.9	(24.6)	(21.6)	(3.0)	1.8
조정	66.6	484.9	103.9	67.9	(64.2)	(140.3)	(248.7)	(25.8)	25.3	56.1	(22.6)
영업이익	4.6	6.2	(0.1)	6.5	(6.4)	3.4	18.0	11.6	4.5	6.8	13.9
세전이익	(21.5)	(46.7)	61.4	(57.8)	19.1	102.1	27.1	136.2	(28.9)	60.9	5.1
순이익	(21.0)	(48.0)	25.5	(61.2)	16.8	106.0	31.8	흑전	(33.3)	65.2	5.7
% qoq											
매출액	(20.9)	13.9	(10.3)	26.2	(26.1)	34.5	(13.6)	15.4	-	-	-
차량부품	3.3	4.7	(9.7)	3.8	(6.4)	20.1	(9.7)	8.7	-	-	-
방산기타	(50.5)	108.2	(28.4)	(9.5)	(19.6)	95.7	(28.4)	(33.0)	-	-	-
조정	(116.5)	166.9	(76.6)	(1,731.9)	(103.5)	(400.4)	(13.6)	714.6	-	-	-
영업이익	(20.6)	15.8	(17.4)	40.4	(30.3)	27.9	(5.8)	32.8	-	-	-
세전이익	(35.4)	(32.4)	52.9	(36.9)	82.5	14.7	(3.9)	17.3	-	-	-
순이익	(35.9)	(33.4)	50.2	(39.4)	92.8	17.4	(3.9)	17.3	-	-	-

자료: SNT모티브, 현대차증권

<표35> SNT모티브 요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억 원)	영업이익 (십억 원)	순이익 (십억 원)	EBITDA (십억 원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	969	98	104	127	3,932	20.0	5.6	0.6	0.8	10.8	4.2
2025	1,006	103	70	133	2,623	-33.3	13.2	0.9	3.5	7.0	4.9
2026F	1,045	110	115	142	4,334	65.2	8.6	0.9	3.1	10.9	4.6
2027F	1,188	125	122	154	4,579	5.7	8.1	0.8	2.3	10.8	4.8
2028F	1,200	133	128	161	4,825	5.4	7.7	0.8	1.6	10.6	4.8

자료: 현대차증권

현대차

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	175,231	186,254	193,370	218,599	236,435
증가율 (%)	7.7	6.3	3.8	13.0	8.2
매출원가	139,482	152,038	158,423	179,521	194,767
매출원가율 (%)	79.6	81.6	81.9	82.1	82.4
매출총이익	35,749	34,217	34,947	39,078	41,669
매출이익률 (%)	20.4	18.4	18.1	17.9	17.6
증가율 (%)	6.8	-4.3	2.1	11.8	6.6
판매관리비	21,510	22,749	23,218	25,261	26,855
판관비율(%)	12.3	12.2	12.0	11.6	11.4
EBITDA	18,527	16,484	19,655	23,188	24,384
EBITDA 이익률 (%)	10.6	8.9	10.2	10.6	10.3
증가율 (%)	-7.7	-11.0	19.2	18.0	5.2
영업이익	14,240	11,468	11,728	13,817	14,814
영업이익률 (%)	8.1	6.2	6.1	6.3	6.3
증가율 (%)	-5.9	-19.5	2.3	17.8	7.2
영업외손익	428	-136	831	556	644
금융수익	1,531	1,299	1,517	1,460	1,611
금융비용	899	1,010	883	753	803
기타영업외손익	-205	-425	197	-151	-163
종속/관계기업관련손익	3,114	2,510	2,292	2,709	3,256
세전계속사업이익	17,781	13,842	14,851	17,082	18,714
세전계속사업이익률	10.1	7.4	7.7	7.8	7.9
증가율 (%)	0.9	-22.2	7.3	15.0	9.6
법인세비용	4,232	3,477	3,535	4,066	4,454
계속사업이익	13,549	10,365	11,317	13,017	14,260
중단사업이익	-319.11	0	0	0	0
당기순이익	13,230	10,365	11,317	13,017	14,260
당기순이익률 (%)	7.5	5.6	5.9	6.0	6.0
증가율 (%)	7.8	-21.7	9.2	15.0	9.6
지배주주지분 순이익	12,527	9,446	10,604	12,327	13,504
비지배주주지분 순이익	703	919	712	690	756
기타포괄이익	5,025	717	3,055	0	0
총포괄이익	18,255	11,082	14,372	13,017	14,260

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	115,764	120,777	143,108	173,583	203,907
현금성자산	19,015	18,361	33,529	60,287	87,544
단기투자자산	8,932	6,225	7,066	7,122	7,179
매출채권	5,908	8,600	8,425	9,411	10,220
재고자산	19,791	20,662	22,476	25,107	27,263
기타유동자산	7,888	8,950	11,170	11,215	11,260
비유동자산	224,034	248,067	259,060	261,228	263,798
유형자산	44,534	48,750	45,961	41,362	36,583
무형자산	7,683	9,268	9,629	9,744	9,859
투자자산	117,804	124,261	130,459	134,046	138,114
기타비유동자산	54,014	65,789	73,011	76,076	79,242
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	339,798	368,845	402,168	434,811	467,704
유동부채	79,510	88,579	99,933	108,646	116,781
단기차입금	9,327	10,388	11,300	11,300	11,300
매입채무	12,550	12,287	13,121	14,657	15,916
유동성장기부채	26,742	33,761	40,986	44,128	47,698
기타유동부채	30,891	32,143	34,526	38,561	41,868
비유동부채	140,013	152,617	163,900	177,622	191,346
사채	96,134	106,900	117,568	128,663	140,241
장기차입금	24,286	24,340	23,425	23,385	23,345
장기금융부채	77	147	118	118	118
기타비유동부채	19,516	21,230	22,789	25,456	27,642
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	219,522	241,197	263,833	286,268	308,127
지배주주지분	109,103	115,447	125,258	134,777	145,055
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	7,656	7,780	7,764	7,764	7,764
자본조정 등	-850	-375	-583	-583	-583
기타포괄이익누계액	4,213	5,240	7,976	7,976	7,976
이익잉여금	96,596	101,312	108,612	118,131	128,409
비지배주주지분	11,173	12,202	13,077	13,767	14,523
자본총계	120,276	127,648	138,335	148,544	159,577

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	-5,662	-5,991	16,970	24,204	24,275
당기순이익	13,230	10,365	11,317	13,017	14,260
유형자산 상각비	3,398	3,745	6,337	7,703	7,883
무형자산 상각비	889	1,272	1,589	1,668	1,687
외환손익	-13	30	-161	0	0
운전자본의 감소(증가)	-35,160	-34,325	-4,181	4,525	3,701
기타	11,994	12,923	2,069	-2,709	-3,256
투자활동으로인한현금흐름	-14,623	-10,347	-10,165	-8,887	-8,941
투자자산의 감소(증가)	-83,097	-6,694	-3,528	-878	-811
유형자산의 감소	172	246	163	124	124
유형자산의 증가(CAPEX)	-8,061	-8,367	-4,942	-3,228	-3,228
기타	76,363	4,467	-1,858	-4,904	-5,026
재무활동으로인한현금흐름	19,493	15,425	8,006	11,440	11,923
차입금의 증가(감소)	7,203	1,053	-3	11	2
사채의증가(감소)	23,101	10,766	10,668	11,095	11,578
자본의 증가	3,278	124	-17	0	0
배당금	-3,913	-3,689	-2,624	-2,808	-3,227
기타	-10,175	7,170	-19	3,142	3,570
기타현금흐름	640	259	358	0	0
현금의증가(감소)	-152	-654	15,169	26,757	27,257
기초현금	19,167	19,015	18,361	33,529	60,287
기말현금	19,015	18,361	33,529	60,287	87,544

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	59,650	47,370	52,135	59,972	66,046
EPS(지배순이익 기준)	56,300	42,915	48,656	56,603	62,355
BPS(자본총계 기준)	443,123	480,983	521,250	559,718	601,293
BPS(지배지분 기준)	401,961	435,007	471,976	507,844	546,572
DPS	12,000	10,000	10,700	12,300	12,300
P/E(당기순이익 기준)	3.6	6.3	8.5	7.4	6.7
P/E(지배순이익 기준)	3.8	6.9	9.1	7.8	7.1
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.6	0.9	0.8	0.7
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.7	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA(Reported)	7.6	10.9	10.6	8.5	7.6
배당수익률	5.7	3.4	2.4	2.8	2.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	8.9	-20.6	10.1	15.0	10.1
EPS(지배순이익 기준)	5.6	-23.8	13.4	16.3	10.2
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	11.9	8.4	8.5	9.1	9.3
ROE(지배순이익 기준)	12.4	8.4	8.8	9.5	9.7
ROA	4.3	2.9	2.9	3.1	3.2
안정성 (%)					
부채비율	182.5	189.0	190.7	192.7	193.1
순차입금비율	62.3	73.2	67.1	54.0	42.7
이자보상배율	31.5	20.0	17.9	19.6	19.6

** K-IFRS 연결 기준*

기아

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	107,449	114,141	126,583	131,756	137,432
증가율 (%)	7.7	6.2	10.9	4.1	4.3
매출원가	82,678	91,633	101,828	105,695	109,622
매출원가율 (%)	76.9	80.3	80.4	80.2	79.8
매출총이익	24,771	22,508	24,754	26,060	27,810
매출이익률 (%)	23.1	19.7	19.6	19.8	20.2
증가율 (%)	9.5	-9.1	10.0	5.3	6.7
판매관리비	12,104	13,430	13,943	14,121	14,730
판관비율(%)	11.3	11.8	11.0	10.7	10.7
EBITDA	15,216	11,792	15,331	16,998	18,043
EBITDA 이익률 (%)	14.2	10.3	12.1	12.9	13.1
증가율 (%)	9.0	-22.5	30.0	10.9	6.1
영업이익	12,667	9,078	10,811	11,939	13,080
영업이익률 (%)	11.8	8.0	8.5	9.1	9.5
증가율 (%)	9.1	-28.3	19.1	10.4	9.6
영업외손익	438	748	745	784	904
금융수익	1,351	1,300	1,013	882	900
금융비용	610	578	370	179	80
기타영업외손익	-304	26	102	80	84
종속/관계기업관련손익	395	415	431	487	521
세전계속사업이익	13,500	10,241	11,987	13,210	14,506
세전계속사업이익률	12.6	9.0	9.5	10.0	10.6
증가율 (%)	6.5	-24.1	17.0	10.2	9.8
법인세비용	3,725	2,687	3,341	3,622	3,977
계속사업이익	9,775	7,554	8,646	9,588	10,529
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	9,775	7,554	8,646	9,588	10,529
당기순이익률 (%)	9.1	6.6	6.8	7.3	7.7
증가율 (%)	11.4	-22.7	14.5	10.9	9.8
지배주주지분 순이익	9,773	7,561	8,658	9,602	10,545
비지배주주지분 순이익	2	-7	-11	-14	-16
기타포괄이익	2,036	837	1,260	0	0
총포괄이익	11,811	8,391	9,906	9,588	10,529

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	41,797	44,426	54,210	58,454	66,692
현금성자산	13,567	13,998	20,433	25,437	32,813
단기투자자산	5,376	7,916	7,414	7,473	7,533
매출채권	3,561	3,552	4,374	4,205	4,363
재고자산	12,419	14,666	17,355	16,688	17,314
기타유동자산	3,750	3,972	4,231	4,248	4,265
비유동자산	50,958	54,553	55,268	54,022	52,909
유형자산	17,928	19,934	18,303	15,396	12,606
무형자산	4,094	4,806	4,921	5,036	5,151
투자자산	27,223	28,149	30,306	31,887	33,489
기타비유동자산	1,713	1,664	1,739	1,703	1,663
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	92,756	98,979	109,478	112,476	119,601
유동부채	26,977	28,378	33,928	31,959	32,613
단기차입금	221	211	162	162	162
매입채무	10,455	10,662	13,433	12,917	13,402
유동성장기부채	838	1,154	676	-22	-562
기타유동부채	15,464	16,351	19,657	18,901	19,611
비유동부채	9,938	9,410	9,738	7,917	6,851
사채	2,176	979	-360	-1,753	-3,144
장기차입금	0	0	-30	-70	-110
장기금융부채	35	23	20	20	20
기타비유동부채	7,728	8,408	10,108	9,720	10,085
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	36,916	37,789	43,667	39,875	39,464
지배주주지분	55,831	61,188	65,820	72,624	80,176
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,760	1,771	1,771	1,771	1,771
자본조정 등	-348	-173	-173	-173	-173
기타포괄이익누계액	2,039	2,931	4,113	4,113	4,113
이익잉여금	50,241	54,520	57,970	64,773	72,325
비지배주주지분	9	3	-9	-23	-39
자본총계	55,840	61,190	65,812	72,601	80,137

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	12,564	9,054	14,001	13,321	15,725
당기순이익	9,775	7,554	8,646	9,588	10,529
유형자산 상각비	2,010	2,070	3,653	4,160	4,043
무형자산 상각비	540	644	866	899	920
외환손익	186	192	-63	0	0
운전자본의 감소(증가)	-4,287	-4,328	-7	-839	755
기타	4,341	2,921	904	-487	-521
투자활동으로인한현금흐름	-10,153	-4,960	-3,417	-3,385	-3,388
투자자산의 감소(증가)	-3,974	-691	-1,442	-1,094	-1,081
유형자산의 감소	62	172	87	108	108
유형자산의 증가(CAPEX)	-3,485	-3,765	-1,821	-1,361	-1,361
기타	-2,755	-676	-242	-1,038	-1,055
재무활동으로인한현금흐름	-3,570	-4,175	-4,655	-4,932	-4,960
차입금의 증가(감소)	-84	-41	-68	-43	-37
사채의증가(감소)	-327	-1,197	-1,339	-1,393	-1,391
자본의 증가	2	11	0	0	0
배당금	-2,194	-2,559	-2,642	-2,798	-2,993
기타	-967	-390	-606	-698	-540
기타현금흐름	372	513	507	0	0
현금의증가(감소)	-787	432	6,435	5,004	7,376
기초현금	14,353	13,567	13,998	20,433	25,437
기말현금	13,567	13,998	20,433	25,437	32,813

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	24,418	19,094	22,146	24,557	26,968
EPS(지배순이익 기준)	24,413	19,111	22,176	24,594	27,009
BPS(자본총계 기준)	140,418	156,733	168,569	185,959	205,262
BPS(지배지분 기준)	140,395	156,726	168,591	186,018	205,361
DPS	6,500	6,800	7,200	7,700	7,700
P/E(당기순이익 기준)	4.1	6.4	6.5	5.8	5.3
P/E(지배순이익 기준)	4.1	6.4	6.5	5.8	5.3
P/B(자본총계 기준)	0.7	0.8	0.9	0.8	0.7
P/B(지배지분 기준)	0.7	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA(Reported)	1.4	2.4	1.8	1.2	0.6
배당수익률	6.5	5.6	5.0	5.4	5.4
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	12.2	-21.8	16.0	10.9	9.8
EPS(지배순이익 기준)	12.1	-21.7	16.0	10.9	9.8
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	19.1	12.9	13.6	13.9	13.8
ROE(지배순이익 기준)	19.1	12.9	13.6	13.9	13.8
ROA	11.3	7.9	8.3	8.6	9.1
안정성 (%)					
부채비율	66.1	61.8	66.4	54.9	49.2
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	124.8	120.8	135.9	NA	NA

** K-IFRS 연결 기준*

현대모비스

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	57,237	61,118	67,957	73,221	78,106
증가율 (%)	-3.4	6.8	11.2	7.7	6.7
매출원가	49,174	52,288	58,410	62,607	66,627
매출원가율 (%)	85.9	85.6	86.0	85.5	85.3
매출총이익	8,063	8,830	9,547	10,613	11,479
매출이익률 (%)	14.1	14.4	14.0	14.5	14.7
증가율 (%)	19.2	9.5	8.1	11.2	8.2
판매관리비	4,989	5,472	5,836	6,259	6,636
판관비율(%)	8.7	9.0	8.6	8.5	8.5
EBITDA	4,058	4,525	5,856	6,891	7,375
EBITDA 이익률 (%)	7.1	7.4	8.6	9.4	9.4
증가율 (%)	26.0	11.5	29.4	17.7	7.0
영업이익	3,073	3,357	3,710	4,354	4,843
영업이익률 (%)	5.4	5.5	5.5	5.9	6.2
증가율 (%)	33.9	9.2	10.5	17.3	11.2
영업외손익	403	358	325	470	531
금융수익	812	606	528	657	701
금융비용	486	355	299	273	261
기타영업외손익	78	107	96	86	92
종속/관계기업관련손익	1,788	1,400	1,649	1,943	2,132
세전계속사업이익	5,264	5,115	5,685	6,767	7,506
세전계속사업이익률	9.2	8.4	8.4	9.2	9.6
증가율 (%)	18.4	-2.8	11.1	19.0	10.9
법인세비용	1,204	1,450	1,376	1,611	1,787
계속사업이익	4,060	3,665	4,309	5,156	5,720
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	4,060	3,665	4,309	5,156	5,720
당기순이익률 (%)	7.1	6.0	6.3	7.0	7.3
증가율 (%)	18.6	-9.7	17.6	19.7	10.9
지배주주지분 순이익	4,056	3,656	4,304	5,151	5,714
비지배주주지분 순이익	5	9	5	5	6
기타포괄이익	1,858	364	997	0	0
총포괄이익	5,918	4,028	5,306	5,156	5,720

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	28,424	30,366	37,207	41,541	47,245
현금성자산	4,788	4,922	7,427	11,069	15,244
단기투자자산	2	2	2	2	2
매출채권	9,914	10,221	12,707	13,120	14,036
재고자산	6,763	6,862	8,398	8,671	9,276
기타유동자산	1,105	1,468	1,716	1,723	1,729
비유동자산	38,173	40,034	41,737	42,503	43,273
유형자산	12,003	12,347	11,293	9,566	7,869
무형자산	1,167	1,266	1,323	1,437	1,551
투자자산	23,438	24,789	27,278	29,563	31,820
기타비유동자산	1,564	1,633	1,843	1,937	2,033
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	66,597	70,401	78,944	84,045	90,518
유동부채	12,745	13,058	15,835	16,291	17,308
단기차입금	648	796	799	799	799
매입채무	6,748	6,691	8,437	8,711	9,319
유동성장기부채	569	511	372	351	311
기타유동부채	4,781	5,060	6,227	6,429	6,878
비유동부채	7,733	8,130	9,613	9,712	10,102
사채	200	60	-49	-163	-293
장기차입금	1,728	1,759	1,895	1,855	1,815
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5,806	6,311	7,767	8,019	8,579
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	20,479	21,188	25,448	26,003	27,410
지배주주지분	46,081	49,168	53,445	57,986	63,047
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,367	1,377	1,378	1,378	1,378
자본조정 등	-616	-400	-399	-399	-399
기타포괄이익누계액	1,928	2,474	3,379	3,379	3,379
이익잉여금	42,911	45,225	48,596	53,137	58,198
비지배주주지분	37	45	50	56	61
자본총계	46,118	49,213	53,496	58,042	63,108

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	4,253	4,473	4,601	5,788	6,208
당기순이익	4,060	3,665	4,309	5,156	5,720
유형자산 상각비	903	1,065	1,911	2,243	2,213
무형자산 상각비	82	102	234	294	318
외환손익	15	-19	-34	0	0
운전자본의 감소(증가)	-822	-708	-441	36	89
기타	15	366	-1,378	-1,943	-2,132
투자활동으로인한현금흐름	-4,589	-3,234	-1,435	-1,361	-1,169
투자자산의 감소(증가)	-2,225	-1,194	-616	-343	-125
유형자산의 감소	116	66	94	124	124
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,204	-1,348	-849	-640	-640
기타	-276	-758	-64	-502	-528
재무활동으로인한현금흐름	-255	-1,205	-847	-785	-865
차입금의 증가(감소)	1,325	179	140	-40	-40
사채의증가(감소)	0	-140	-109	-113	-130
자본의 증가	4	10	1	0	0
배당금	-406	-583	-579	-610	-654
기타	-1,178	-670	-300	-21	-40
기타현금흐름	300	100	185	0	0
현금의증가(감소)	-291	134	2,505	3,642	4,174
기초현금	5,079	4,788	4,922	7,427	11,069
기말현금	4,788	4,922	7,427	11,069	15,244

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	43,530	39,781	47,739	57,547	63,836
EPS(지배순이익 기준)	43,481	39,683	47,685	57,489	63,772
BPS(자본총계 기준)	495,900	542,370	597,006	647,741	704,278
BPS(지배지분 기준)	495,499	541,872	596,444	647,121	703,595
DPS	6,000	6,500	7,000	7,500	7,500
P/E(당기순이익 기준)	5.4	9.4	10.2	8.5	7.6
P/E(지배순이익 기준)	5.4	9.4	10.2	8.5	7.6
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.7	0.8	0.8	0.7
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.7	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA(Reported)	3.6	5.6	5.6	4.2	3.4
배당수익률	2.5	1.7	1.4	1.5	1.5
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	19.8	-8.6	20.0	20.5	10.9
EPS(지배순이익 기준)	19.6	-8.7	20.2	20.6	10.9
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	9.4	7.7	8.4	9.2	9.4
ROE(지배순이익 기준)	9.4	7.7	8.4	9.2	9.4
ROA	6.5	5.4	5.8	6.3	6.6
안정성 (%)					
부채비율	44.4	43.1	47.6	44.8	43.4
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	23.8	19.0	23.2	28.7	34.2

** K-IFRS 연결 기준*

현대위아

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	8,181	8,482	8,912	9,473	9,877
증가율 (%)	0.2	3.7	5.1	6.3	4.3
매출원가	7,643	7,943	8,226	8,713	9,070
매출원가율 (%)	93.4	93.7	92.3	92.0	91.8
매출총이익	537	539	687	760	807
매출이익률 (%)	6.6	6.3	7.7	8.0	8.2
증가율 (%)	5.6	0.2	27.6	10.7	6.1
판매관리비	319	334	462	499	513
판관비율(%)	3.9	3.9	5.2	5.3	5.2
EBITDA	484	478	585	635	654
EBITDA 이익률 (%)	5.9	5.6	6.6	6.7	6.6
증가율 (%)	-6.4	-1.3	22.3	8.6	3.0
영업이익	219	204	225	261	294
영업이익률 (%)	2.7	2.4	2.5	2.8	3.0
증가율 (%)	-6.0	-6.6	10.1	16.1	12.4
영업외손익	-46	-27	-36	-28	-32
금융수익	37	40	41	30	19
금융비용	57	48	43	40	35
기타영업외손익	-26	-19	-33	-18	-16
종속/관계기업관련손익	5	4	-3	2	5
세전계속사업이익	177	181	186	235	266
세전계속사업이익률	2.2	2.1	2.1	2.5	2.7
증가율 (%)	56.1	2.2	2.6	26.6	13.1
법인세비용	71	21	46	58	66
계속사업이익	106	160	140	177	201
중단사업이익	22.994	-43.559	0	0	0
당기순이익	129	117	140	177	201
당기순이익률 (%)	1.6	1.4	1.6	1.9	2.0
증가율 (%)	146.4	-9.7	19.7	26.6	13.1
지배주주지분 순이익	120	99	130	166	188
비지배주주지분 순이익	9	18	10	11	13
기타포괄이익	153	-51	78	0	0
총포괄이익	282	66	218	177	201

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,967	3,880	4,218	4,500	4,748
현금성자산	758	1,116	969	1,108	1,251
단기투자자산	479	572	813	819	826
매출채권	1,430	1,344	1,484	1,577	1,644
재고자산	681	590	661	703	732
기타유동자산	619	257	292	294	295
비유동자산	3,109	3,146	3,042	2,879	2,735
유형자산	2,643	2,538	2,403	2,184	1,981
무형자산	117	139	155	174	193
투자자산	185	187	188	189	191
기타비유동자산	165	282	296	332	370
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	7,076	7,025	7,260	7,379	7,483
유동부채	2,400	2,051	2,180	2,165	2,121
단기차입금	153	71	75	75	75
매입채무	835	865	915	973	1,014
유동성장기부채	614	408	428	308	188
기타유동부채	798	706	762	809	844
비유동부채	650	909	860	872	881
사채	50	349	249	249	249
장기차입금	423	381	417	417	417
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	177	179	194	206	215
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	3,050	2,960	3,040	3,038	3,002
지배주주지분	3,598	3,611	3,723	3,833	3,960
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	490	475	475	475	475
자본조정 등	-98	-81	-81	-81	-81
기타포괄이익누계액	208	157	203	203	203
이익잉여금	2,862	2,924	2,990	3,100	3,227
비지배주주지분	429	455	497	508	520
자본총계	4,026	4,065	4,220	4,341	4,481

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	592	404	431	557	568
당기순이익	129	117	140	177	201
유형자산 상각비	242	249	330	340	323
무형자산 상각비	24	24	29	34	37
외환손익	11	-20	26	27	26
운전자본의 감소(증가)	124	-8	-111	-19	-14
기타	62	43	16	-2	-5
투자활동으로인한현금흐름	-30	0	-499	-242	-243
투자자산의 감소(증가)	8	3	-2	1	3
유형자산의 감소	46	7	93	124	124
유형자산의 증가(CAPEX)	-241	-212	-265	-244	-244
기타	156	202	-325	-122	-127
재무활동으로인한현금흐름	-250	-123	-106	-176	-181
차입금의 증가(감소)	-308	-123	41	0	0
사채의증가(감소)	-50	299	-100	0	0
자본의 증가	0	-14	0	0	0
배당금	-23	-29	-32	-56	-61
기타	131	-255	-15	-120	-120
기타현금흐름	-25	13	25	0	0
현금의증가(감소)	287	294	-148	139	144
기초현금	472	822	1,116	969	1,108
기말현금	758	1,116	969	1,108	1,251

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	4,761	4,300	5,149	6,518	7,373
EPS(지배순이익 기준)	4,429	3,641	4,772	6,108	6,909
BPS(자본총계 기준)	148,052	149,491	155,170	159,634	164,758
BPS(지배지분 기준)	132,289	132,768	136,909	140,963	145,622
DPS	1,100	1,200	2,100	2,300	2,300
P/E(당기순이익 기준)	7.9	17.6	11.6	9.2	8.1
P/E(지배순이익 기준)	8.5	20.8	12.6	9.8	8.7
P/B(자본총계 기준)	0.3	0.5	0.4	0.4	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.3	0.6	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(Reported)	3.0	4.3	2.6	2.0	1.5
배당수익률	2.9	1.6	3.5	3.8	3.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	146.4	-9.7	19.7	26.6	13.1
EPS(지배순이익 기준)	31.7	-17.8	31.1	28.0	13.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	3.3	2.9	3.4	4.1	4.5
ROE(지배순이익 기준)	3.4	2.7	3.5	4.4	4.8
ROA	1.9	1.7	2.0	2.4	2.7
안정성 (%)					
부채비율	75.7	72.8	72.0	70.0	67.0
순차입금비율	0.2	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	3.6	4.2	5.2	6.6	8.3

** K-IFRS 연결 기준*

현대글로비스

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	28,407	29,566	31,966	36,383	38,239
증가율 (%)	10.6	4.1	8.1	13.8	5.1
매출원가	25,957	26,797	29,099	33,185	34,853
매출원가율 (%)	91.4	90.6	91.0	91.2	91.1
매출총이익	2,450	2,770	2,867	3,198	3,386
매출이익률 (%)	8.6	9.4	9.0	8.8	8.9
증가율 (%)	17.2	13.0	3.5	11.5	5.9
판매관리비	697	697	719	828	872
판관비율(%)	2.5	2.4	2.2	2.3	2.3
EBITDA	2,427	2,853	3,098	3,291	3,365
EBITDA 이익률 (%)	8.5	9.6	9.7	9.0	8.8
증가율 (%)	15.2	17.5	8.6	6.3	2.3
영업이익	1,753	2,073	2,148	2,369	2,514
영업이익률 (%)	6.2	7.0	6.7	6.5	6.6
증가율 (%)	12.8	18.3	3.6	10.3	6.1
영업외손익	-86	113	-96	-48	-44
금융수익	186	184	180	186	195
금융비용	189	172	171	172	173
기타영업외손익	-83	101	-105	-61	-65
종속/관계기업관련손익	-122	-29	-49	-35	-25
세전계속사업이익	1,545	2,157	2,003	2,287	2,445
세전계속사업이익률	5.4	7.3	6.3	6.3	6.4
증가율 (%)	6.3	39.6	-7.1	14.2	6.9
법인세비용	445	422	498	579	619
계속사업이익	1,099	1,735	1,505	1,708	1,826
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,099	1,735	1,505	1,708	1,826
당기순이익률 (%)	3.9	5.9	4.7	4.7	4.8
증가율 (%)	2.7	57.8	-13.3	13.5	6.9
지배주주지분 순이익	1,094	1,734	1,503	1,707	1,824
비지배주주지분 순이익	6	1	2	2	2
기타포괄이익	163	122	133	0	0
총포괄이익	1,262	1,857	1,638	1,708	1,826

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	9,861	10,339	11,789	14,359	16,447
현금성자산	3,277	2,645	3,200	5,041	6,802
단기투자자산	1,139	1,773	2,393	2,412	2,431
매출채권	3,070	3,626	3,585	4,057	4,262
재고자산	1,724	1,750	1,774	2,007	2,109
기타유동자산	652	545	628	630	633
비유동자산	6,988	8,248	8,110	7,695	7,339
유형자산	5,717	6,441	6,021	5,321	4,691
무형자산	172	190	205	207	209
투자자산	912	1,396	1,637	1,900	2,150
기타비유동자산	188	222	246	268	290
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	16,849	18,587	19,899	22,054	23,786
유동부채	5,311	5,158	5,604	6,168	6,417
단기차입금	1,059	704	861	861	861
매입채무	2,181	2,309	2,416	2,734	2,872
유동성장기부채	431	97	109	61	46
기타유동부채	1,640	2,049	2,219	2,512	2,639
비유동부채	2,729	3,041	3,138	3,487	3,638
사채	110	409	299	299	299
장기차입금	584	190	194	195	196
장기금융부채	2	0	0	0	0
기타비유동부채	2,034	2,442	2,645	2,992	3,143
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	8,040	8,199	8,743	9,655	10,056
지배주주지분	8,773	10,351	11,117	12,359	13,688
자본금	38	38	38	38	38
자본잉여금	135	135	135	135	135
자본조정 등	8	7	7	7	7
기타포괄이익누계액	234	345	479	479	479
이익잉여금	8,359	9,826	10,458	11,700	13,029
비지배주주지분	36	37	39	41	43
자본총계	8,809	10,388	11,156	12,399	13,731

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	2,122	2,501	2,414	2,949	2,887
당기순이익	1,099	1,735	1,505	1,708	1,826
유형자산 상각비	655	755	913	882	812
무형자산 상각비	19	25	37	40	40
외환손익	199	-58	133	114	111
운전자본의 감소(증가)	-329	45	-285	170	72
기타	478	-1	112	35	25
투자활동으로인한현금흐름	-489	-1,544	-1,357	-676	-651
투자자산의 감소(증가)	120	-379	-224	-297	-275
유형자산의 감소	46	122	9	11	11
유형자산의 증가(CAPEX)	-939	-593	-242	-193	-193
기타	284	-694	-899	-196	-194
재무활동으로인한현금흐름	-703	-1,625	-566	-432	-475
차입금의 증가(감소)	173	-724	208	81	35
사채의증가(감소)	-190	299	-110	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-236	-278	-435	-465	-495
기타	-451	-923	-230	-48	-15
기타현금흐름	56	36	64	0	0
현금의증가(감소)	986	-632	555	1,841	1,761
기초현금	2,291	3,277	2,645	3,200	5,041
기말현금	3,277	2,645	3,200	5,041	6,802

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	14,660	23,129	20,065	22,777	24,349
EPS(지배순이익 기준)	14,585	23,117	20,039	22,754	24,325
BPS(자본총계 기준)	117,458	138,513	148,750	165,327	183,076
BPS(지배지분 기준)	116,975	138,016	148,228	164,782	182,507
DPS	3,700	5,800	6,200	6,600	6,600
P/E(당기순이익 기준)	8.1	7.8	9.4	8.2	7.7
P/E(지배순이익 기준)	8.1	7.8	9.4	8.3	7.7
P/B(자본총계 기준)	1.0	1.3	1.3	1.1	1.0
P/B(지배지분 기준)	1.0	1.3	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA(Reported)	3.0	3.9	3.4	2.6	2.0
배당수익률	3.1	3.2	3.3	3.5	3.5
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	2.7	57.8	-13.3	13.5	6.9
EPS(지배순이익 기준)	3.1	58.5	-13.3	13.5	6.9
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	13.3	18.1	14.0	14.5	14.0
ROE(지배순이익 기준)	13.2	18.1	14.0	14.5	14.0
ROA	7.0	9.8	7.8	8.1	8.0
안정성 (%)					
부채비율	91.3	78.9	78.4	77.9	73.2
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	9.3	12.1	12.6	13.8	14.5

** K-IFRS 연결 기준*

현대오토에버

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,714	4,252	4,773	5,393	5,960
증가율 (%)	21.2	14.5	12.2	13.0	10.5
매출원가	3,319	3,807	4,277	4,806	5,273
매출원가율 (%)	89.4	89.5	89.6	89.1	88.5
매출총이익	395	446	496	587	687
매출이익률 (%)	10.6	10.5	10.4	10.9	11.5
증가율 (%)	16.3	12.9	11.4	18.4	17.0
판매관리비	170	190	235	262	289
판관비율(%)	4.6	4.5	4.9	4.9	4.9
EBITDA	366	433	450	469	515
EBITDA 이익률 (%)	9.9	10.2	9.4	8.7	8.6
증가율 (%)	19.4	18.2	3.9	4.4	9.7
영업이익	224	255	262	325	398
영업이익률 (%)	6.0	6.0	5.5	6.0	6.7
증가율 (%)	23.7	13.8	2.5	24.3	22.4
영업외손익	6	4	5	4	4
금융수익	28	22	25	23	23
금융비용	11	12	3	0	0
기타영업외손익	-10	-6	-18	-18	-19
종속/관계기업관련손익	-4	-4	-3	-3	-3
세전계속사업이익	227	255	264	327	399
세전계속사업이익률	6.1	6.0	5.5	6.1	6.7
증가율 (%)	24.7	12.6	3.2	23.9	22.1
법인세비용	51	69	64	84	100
계속사업이익	175	187	200	243	299
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	175	187	200	243	299
당기순이익률 (%)	4.7	4.4	4.2	4.5	5.0
증가율 (%)	24.9	6.6	6.8	21.6	23.2
지배주주지분 순이익	171	182	195	238	293
비지배주주지분 순이익	4	4	4	5	6
기타포괄이익	-3	7	9	0	0
총포괄이익	172	194	209	243	299

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,215	2,335	2,730	3,250	3,769
현금성자산	382	301	634	981	1,336
단기투자자산	412	506	396	399	402
매출채권	1,000	1,053	1,103	1,271	1,429
재고자산	3	2	3	3	4
기타유동자산	418	473	594	596	598
비유동자산	1,134	1,270	1,131	1,083	1,064
유형자산	184	289	209	145	110
무형자산	544	545	542	544	546
투자자산	53	52	13	13	14
기타비유동자산	354	385	367	380	394
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	3,350	3,605	3,861	4,333	4,833
유동부채	1,242	1,342	1,439	1,659	1,865
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	431	497	476	549	617
유동성장기부채	50	0	0	0	0
기타유동부채	762	846	963	1,110	1,248
비유동부채	377	388	442	509	573
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	377	388	442	509	573
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,619	1,730	1,881	2,168	2,438
지배주주지분	1,705	1,847	1,946	2,128	2,352
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773	773
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	18	22	30	30	30
이익잉여금	901	1,038	1,129	1,310	1,535
비지배주주지분	25	28	33	38	44
자본총계	1,731	1,875	1,979	2,166	2,396

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	256	424	364	496	518
당기순이익	175	187	200	243	299
유형자산 상각비	85	116	126	81	53
무형자산 상각비	57	61	63	64	64
외환손익	0	1	-3	1	1
운전자본의 감소(증가)	-121	-7	-28	105	99
기타	60	66	8	3	3
투자활동으로인한현금흐름	-275	-339	21	-103	-104
투자자산의 감소(증가)	-2	11	39	-4	-4
유형자산의 감소	0	1	8	11	11
유형자산의 증가(CAPEX)	-85	-169	-55	-28	-28
기타	-189	-181	30	-83	-84
재무활동으로인한현금흐름	-90	-167	-60	-46	-59
차입금의 증가(감소)	15	5	9	11	10
사채의증가(감소)	-50	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-39	-50	-52	-56	-69
기타	-16	-123	-16	0	0
기타현금흐름	9	2	7	0	0
현금의증가(감소)	-100	-81	333	346	355
기초현금	483	382	301	634	981
기말현금	382	301	634	981	1,336

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	6,388	6,811	7,278	8,846	10,901
EPS(지배순이익 기준)	6,228	6,654	7,127	8,678	10,694
BPS(자본총계 기준)	63,103	68,361	72,181	78,967	87,358
BPS(지배지분 기준)	62,187	67,354	70,961	77,579	85,763
DPS	1,780	1,900	2,060	2,510	2,510
P/E(당기순이익 기준)	19.7	48.7	60.2	49.5	40.2
P/E(지배순이익 기준)	20.2	49.9	61.5	50.5	41.0
P/B(자본총계 기준)	2.0	4.9	6.1	5.5	5.0
P/B(지배지분 기준)	2.0	4.9	6.2	5.6	5.1
EV/EBITDA(Reported)	7.6	19.4	24.7	22.9	20.2
배당수익률	1.4	0.6	0.5	0.6	0.6
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	24.9	6.6	6.8	21.6	23.2
EPS(지배순이익 기준)	24.0	6.8	7.1	21.8	23.2
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	10.5	10.4	10.4	11.7	13.1
ROE(지배순이익 기준)	10.4	10.3	10.3	11.7	13.1
ROA	5.7	5.4	5.3	5.9	6.5
안정성 (%)					
부채비율	93.6	92.3	95.0	100.1	101.8
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	20.1	21.7	N/A	N/A	N/A

** K-IFRS 연결 기준*

HL 만도

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	8,848	9,455	9,657	10,550	11,207
증가율 (%)	5.4	6.9	2.1	9.2	6.2
매출원가	7,525	8,011	8,147	8,867	9,411
매출원가율 (%)	85.0	84.7	84.4	84.1	84.0
매출총이익	1,323	1,444	1,511	1,683	1,796
매출이익률 (%)	15.0	15.3	15.6	15.9	16.0
증가율 (%)	17.1	9.1	4.7	11.4	6.7
판매관리비	964	1,087	1,101	1,201	1,256
판관비율(%)	10.9	11.5	11.4	11.4	11.2
EBITDA	694	718	888	1,026	1,080
EBITDA 이익률 (%)	7.8	7.6	9.2	9.7	9.6
증가율 (%)	15.5	3.5	23.7	15.5	5.3
영업이익	359	357	410	482	540
영업이익률 (%)	4.1	3.8	4.2	4.6	4.8
증가율 (%)	28.5	-0.5	14.7	17.6	12.1
영업외손익	-88	-136	-78	-116	-130
금융수익	56	51	-52	-96	-102
금융비용	138	145	31	0	0
기타영업외손익	-6	-42	6	-20	-28
종속/관계기업관련손익	-5	-3	-5	-4	-4
세전계속사업이익	265	218	327	361	406
세전계속사업이익률	3.0	2.3	3.4	3.4	3.6
증가율 (%)	17.6	-18.0	50.1	10.5	12.3
법인세비용	107	95	103	104	117
계속사업이익	158	123	224	257	289
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	158	123	224	257	289
당기순이익률 (%)	1.8	1.3	2.3	2.4	2.6
증가율 (%)	2.4	-22.4	82.3	14.7	12.5
지배주주지분 순이익	130	100	204	232	261
비지배주주지분 순이익	28	23	20	25	28
기타포괄이익	205	39	117	0	0
총포괄이익	363	162	341	257	289

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,677	3,719	3,693	3,953	4,511
현금성자산	536	800	635	638	1,005
단기투자자산	47	20	18	18	18
매출채권	2,020	1,859	1,950	2,129	2,262
재고자산	838	804	833	910	967
기타유동자산	235	236	256	258	259
비유동자산	3,375	3,417	3,437	3,418	3,210
유형자산	2,410	2,560	2,457	2,277	2,100
무형자산	220	229	316	430	353
투자자산	235	222	282	348	415
기타비유동자산	510	406	382	362	342
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	7,052	7,137	7,130	7,371	7,721
유동부채	2,900	3,047	3,037	3,080	3,175
단기차입금	233	331	538	538	538
매입채무	1,449	1,399	1,417	1,548	1,644
유동성장기부채	651	658	398	248	199
기타유동부채	567	660	683	746	793
비유동부채	1,479	1,214	954	935	946
사채	648	599	339	336	370
장기차입금	527	367	359	319	279
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	303	248	257	280	298
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	4,379	4,261	3,991	4,016	4,121
지배주주지분	2,519	2,714	2,951	3,143	3,359
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	603	603	603	603	603
자본조정 등	207	297	297	297	297
기타포괄이익누계액	424	456	568	568	568
이익잉여금	1,237	1,311	1,437	1,628	1,844
비지배주주지분	154	162	187	212	240
자본총계	2,673	2,876	3,138	3,355	3,599

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	435	721	669	765	803
당기순이익	158	123	224	257	289
유형자산 상각비	302	323	426	465	463
무형자산 상각비	33	38	53	79	77
외환손익	0	0	-17	0	0
운전자본의 감소(증가)	-163	67	-54	-40	-30
기타	105	170	37	4	4
투자활동으로인한현금흐름	-397	-364	-479	-530	-336
투자자산의 감소(증가)	55	19	-62	-71	-71
유형자산의 감소	3	11	12	11	11
유형자산의 증가(CAPEX)	-310	-344	-261	-296	-296
기타	-146	-50	-168	-173	20
재무활동으로인한현금흐름	-177	-96	-393	-233	-99
차입금의 증가(감소)	-34	-62	199	-40	-40
사채의증가(감소)	230	-50	-260	-2	34
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-51	-52	-35	-40	-45
기타	-321	68	-296	-151	-48
기타현금흐름	60	3	38	0	0
현금의증가(감소)	-79	264	-165	3	368
기초현금	615	536	800	635	638
기말현금	536	800	635	638	1,005

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	3,370	2,615	4,768	5,470	6,154
EPS(지배순이익 기준)	2,767	2,130	4,346	4,934	5,551
BPS(자본총계 기준)	56,919	61,243	66,829	71,449	76,654
BPS(지배지분 기준)	53,635	57,793	62,852	66,936	71,538
DPS	700	750	850	950	950
P/E(당기순이익 기준)	12.1	22.4	10.0	8.7	7.7
P/E(지배순이익 기준)	14.7	27.6	11.0	9.6	8.6
P/B(자본총계 기준)	0.7	1.0	0.7	0.7	0.6
P/B(지배지분 기준)	0.8	1.0	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA(Reported)	5.1	5.6	3.8	3.2	2.6
배당수익률	1.7	1.3	1.8	2.0	2.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	2.4	-22.4	82.3	14.7	12.5
EPS(지배순이익 기준)	-4.2	-23.0	104.0	13.5	12.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	6.3	4.4	7.4	7.9	8.3
ROE(지배순이익 기준)	5.5	3.8	7.2	7.6	8.0
ROA	2.4	1.7	3.1	3.5	3.8
안정성 (%)					
부채비율	163.8	148.2	127.2	119.7	114.5
순차입금비율	55.3	39.5	31.2	23.4	10.1
이자보상배율	3.2	3.3	N/A	N/A	N/A

** K-IFRS 연결 기준*

한온시스템

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	9,999	10,884	11,809	12,414	12,742
증가율 (%)	5.0	8.9	8.5	5.1	2.6
매출원가	9,187	9,874	10,578	11,103	11,310
매출원가율 (%)	91.9	90.7	89.6	89.4	88.8
매출총이익	812	1,010	1,231	1,311	1,432
매출이익률 (%)	8.1	9.3	10.4	10.6	11.2
증가율 (%)	-10.7	24.3	21.9	6.5	9.2
판매관리비	717	740	797	817	838
판관비율(%)	7.2	6.8	6.8	6.6	6.6
EBITDA	747	1,012	1,480	1,685	1,811
EBITDA 이익률 (%)	7.5	9.3	12.5	13.6	14.2
증가율 (%)	-15.3	35.6	46.2	13.8	7.4
영업이익	96	270	434	494	593
영업이익률 (%)	1.0	2.5	3.7	4.0	4.7
증가율 (%)	-66.3	183.0	60.3	14.1	20.0
영업외손익	-438	-416	-102	-160	-158
금융수익	189	223	143	113	123
금융비용	470	338	253	189	194
기타영업외손익	-157	-301	9	-84	-88
종속/관계기업관련손익	13	11	8	7	7
세전계속사업이익	-330	-135	340	341	442
세전계속사업이익률	-3.3	-1.2	2.9	2.7	3.5
증가율 (%)	적전	적지	흑전	0.4	29.6
법인세비용	20	62	73	74	97
계속사업이익	-349	-197	266	267	345
중단사업이익				0	0
당기순이익	-359	-197	266	267	345
당기순이익률 (%)	-3.6	-1.8	2.3	2.1	2.7
증가율 (%)	적전	적지	흑전	0.1	29.3
지배주주지분 순이익	-363	-199	265	265	343
비지배주주지분 순이익	5	1	2	1	2
기타포괄이익	298	134	142	0	0
총포괄이익	-60	-63	408	267	345

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	4,439	4,413	4,138	4,886	5,222
현금성자산	1,346	925	269	882	1,158
단기투자자산	11	3	29	30	30
매출채권	1,259	1,437	1,599	1,667	1,696
재고자산	1,241	1,405	1,524	1,588	1,616
기타유동자산	569	630	716	719	722
비유동자산	6,181	6,080	6,082	6,046	6,009
유형자산	2,864	2,724	2,627	2,447	2,266
무형자산	2,351	2,185	2,240	2,354	2,468
투자자산	113	111	126	140	154
기타비유동자산	853	1,060	1,089	1,105	1,122
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	10,620	10,492	10,220	10,932	11,231
유동부채	5,034	3,985	3,667	3,686	3,720
단기차입금	1,902	1,008	558	658	658
매입채무	1,354	1,205	1,374	1,432	1,458
유동성장기부채	540	755	512	326	314
기타유동부채	1,239	1,017	1,223	1,270	1,290
비유동부채	2,588	2,594	2,238	2,664	2,585
사채	1,338	654	288	204	144
장기차입금	366	891	806	1,268	1,228
장기금융부채	5	1	0	0	0
기타비유동부채	878	1,049	1,143	1,192	1,213
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	7,622	6,579	5,905	6,350	6,305
지배주주지분	2,853	3,768	4,166	4,431	4,774
자본금	68	103	103	103	103
자본잉여금	561	1,504	1,504	1,504	1,504
자본조정 등	13	14	14	14	14
기타포괄이익누계액	510	626	757	757	757
이익잉여금	1,702	1,521	1,788	2,053	2,396
비지배주주지분	145	145	149	151	152
자본총계	2,999	3,913	4,315	4,582	4,927

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	569	112	1,166	1,260	1,355
당기순이익	-359	-197	266	267	345
유형자산 상각비	443	503	612	675	676
무형자산 상각비	208	239	435	516	541
외환손익	-62	-107	-216	-209	-207
운전자본의 감소(증가)	31	-700	5	18	6
기타	308	374	64	-7	-7
투자활동으로인한현금흐름	-733	-547	-745	-939	-967
투자자산의 감소(증가)	-4	13	-3	-7	-6
유형자산의 감소	13	49	10	11	11
유형자산의 증가(CAPEX)	-386	-293	-423	-506	-506
기타	-356	-316	-328	-437	-465
재무활동으로인한현금흐름	651	1	-1,095	292	-112
차입금의 증가(감소)	142	-511	-535	562	-40
사채의증가(감소)	-76	-683	-251	-85	-60
자본의 증가	599	978	0	0	0
배당금	-46	-2	0	0	0
기타	32	219	-310	-186	-12
기타현금흐름	81	12	19	0	0
현금의증가(감소)	568	-422	-655	613	276
기초현금	779	1,346	925	269	882
기말현금	1,346	925	269	882	1,158

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	-587	-255	260	260	336
EPS(지배순이익 기준)	-594	-257	258	259	334
BPS(자본총계 기준)	3,884	3,813	4,204	4,464	4,801
BPS(지배지분 기준)	3,696	3,671	4,059	4,318	4,652
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	N/A	N/A	13.2	13.2	10.2
P/E(지배순이익 기준)	N/A	N/A	13.3	13.3	10.3
P/B(자본총계 기준)	0.96	0.78	0.82	0.77	0.72
P/B(지배지분 기준)	1.01	0.81	0.85	0.80	0.74
EV/EBITDA(Reported)	7.0	4.5	3.8	3.2	2.7
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적전	적지	흑전	0.1	29.3
EPS(지배순이익 기준)	적전	적지	흑전	0.3	29.3
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-13.0	-5.7	6.5	6.0	7.3
ROE(지배순이익 기준)	-13.9	-6.0	6.7	6.2	7.5
ROA	-3.6	-1.9	2.6	2.5	3.1
안정성 (%)					
부채비율	254.2	168.1	136.9	138.6	128.0
순차입금비율	97.5	60.7	46.0	36.3	25.9
이자보상배율	0.4	1.1	3.0	3.8	4.3

** K-IFRS 연결 기준*

SNT 모티브

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	969	1,006	1,045	1,188	1,200
증가율 (%)	-14.7	3.9	3.8	13.7	1.0
매출원가	809	817	842	956	958
매출원가율 (%)	83.5	81.2	80.5	80.4	79.8
매출총이익	159	189	204	233	242
매출이익률 (%)	16.5	18.8	19.5	19.6	20.2
증가율 (%)	-6.4	18.9	7.4	14.3	4.0
판매관리비	61	87	94	108	109
판관비율(%)	6.3	8.6	9.0	9.1	9.1
EBITDA	127	133	142	154	161
EBITDA 이익률 (%)	13.1	13.2	13.6	13.0	13.4
증가율 (%)	-13.6	4.4	6.8	8.9	4.4
영업이익	98	103	110	125	133
영업이익률 (%)	10.1	10.2	10.5	10.5	11.1
증가율 (%)	-15.9	4.5	6.8	13.9	6.4
영업외손익	34	-9	41	34	34
금융수익	43	25	54	50	50
금융비용	8	14	12	11	11
기타영업외손익	-2	-19	-1	-5	-5
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	132	94	151	158	167
세전계속사업이익률	13.6	9.3	14.4	13.3	13.9
증가율 (%)	15.6	-28.9	60.9	5.1	5.4
법인세비용	27	24	36	37	39
계속사업이익	104	70	115	121	128
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	104	70	115	121	128
당기순이익률 (%)	10.8	6.9	11.0	10.2	10.6
증가율 (%)	20.0	-33.4	65.1	5.6	5.4
지배주주지분 순이익	104	70	115	122	128
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	12	4	0	0	0
총포괄이익	116	74	115	121	128

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	846	829	926	1,022	1,126
현금성자산	223	233	325	419	512
단기투자자산	259	221	223	225	227
매출채권	170	185	175	175	179
재고자산	158	168	182	182	186
기타유동자산	36	21	21	21	21
비유동자산	395	451	432	416	404
유형자산	382	437	426	417	411
무형자산	6	5	6	8	10
투자자산	7	5	-3	-12	-21
기타비유동자산	1	3	3	3	3
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,242	1,279	1,358	1,439	1,530
유동부채	216	218	223	223	228
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	131	143	148	148	152
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	86	75	75	75	77
비유동부채	41	42	41	41	42
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	41	42	41	41	42
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	257	260	264	265	271
지배주주지분	985	1,014	1,088	1,169	1,254
자본금	73	133	133	133	133
자본잉여금	73	13	13	13	13
자본조정 등	-92	-92	-92	-92	-92
기타포괄이익누계액	7	8	8	8	8
이익잉여금	923	951	1,026	1,107	1,192
비지배주주지분	0	6	5	5	5
자본총계	985	1,019	1,094	1,174	1,259

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	130	74	147	150	154
당기순이익	104	70	115	121	128
유형자산 상각비	27	28	29	25	23
무형자산 상각비	2	2	3	4	6
외환손익	-12	1	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-8	-24	0	0	-2
기타	17	-3	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-41	-20	-15	-16	-17
투자자산의 감소(증가)	46	4	9	9	9
유형자산의 감소	1	0	11	11	11
유형자산의 증가(CAPEX)	-49	-84	-28	-28	-28
기타	-39	60	-7	-8	-9
재무활동으로인한현금흐름	-74	-45	-41	-41	-43
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-20	-44	-41	-41	-43
기타	-54	0	0	0	0
기타현금흐름	9	1	0	0	0
현금의증가(감소)	24	10	92	94	94
기초현금	200	223	233	325	419
기말현금	223	233	325	419	512

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	3,932	2,619	4,324	4,565	4,810
EPS(지배순이익 기준)	3,932	2,623	4,334	4,579	4,825
BPS(자본총계 기준)	37,106	38,409	41,206	44,245	47,439
BPS(지배지분 기준)	37,106	38,197	41,005	44,057	47,265
DPS	937	1,700	1,700	1,800	1,800
P/E(당기순이익 기준)	5.6	13.2	6.0	5.7	5.4
P/E(지배순이익 기준)	5.6	13.2	6.0	5.7	5.4
P/B(자본총계 기준)	0.6	0.9	0.6	0.6	0.6
P/B(지배지분 기준)	0.6	0.9	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(Reported)	0.8	3.5	1.1	0.3	NA
배당수익률	4.2	4.9	6.5	6.9	6.9
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	20.0	-33.4	65.1	5.6	5.4
EPS(지배순이익 기준)	20.0	-33.3	65.2	5.7	5.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	10.8	6.9	10.9	10.7	10.5
ROE(지배순이익 기준)	10.8	7.0	10.9	10.8	10.6
ROA	8.5	5.5	8.7	8.7	8.6
안정성 (%)					
부채비율	26.1	25.5	24.1	22.5	21.5
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	12,044.7	26,168.1	24,268.0	23,460.7	24,930.7

** K-IFRS 연결 기준*

미국 6월 CPI Review

진짜 서프라이즈는 근원물가

Economist 최제민 jmchoi@hmsec.com
RA 조준우 jjw980803@hmsec.com

- 6월 미국 CPI 컨센서스 크게 하회. 6월 유가 급락과 서비스물가 상승세 둔화가 주원인
- 중동 사태 재악화로 인한 유가 반등으로 일부 되돌림 불가피하나 7월까지는 되돌림 영향 제한적
- 근원물가, 특히 근원 서비스물가 상승 압력 둔화는 인플레 전이·가속 우려 완화하는 요인
- 시장의 연준 금리 인상 기대는 후퇴, 당사는 기존 전망대로 연준 기준금리 동결 지속에 무게

미국 6월 CPI 헤드라인과 근원물가 모두 컨센 대폭 하회, 유가 급락과 근원 인플레 압력 둔화가 주원인

6월 미국 헤드라인CPI와 근원CPI 상승률이 시장 예상치를 모두 크게 하회했다. 헤드라인은 전년동월대비(YoY) +3.5% 전월비(MoM)로는 0.4% 하락해 컨센서스(YoY +3.8%, MoM -0.2%)를 대폭 하회했고 2020년 4월 이후 최대 월간 낙폭을 기록했다. 근원물가 상승률도 전년동월비 +2.6%, 전월비 보합(0.0%)을 기록해 컨센서스(YoY +2.8%, MoM +0.2%)보다 상당히 낮게 나왔다.

헤드라인 CPI 하락은 휘발유를 중심으로 한 에너지 가격 급락이 주도했다. 에너지 가격은 5월 3.9% 상승한 뒤 6월에는 5.7% 하락했으며, 이 가운데 휘발유 가격이 9.7%, 연료유가 9.2%, 전기료가 1.0% 떨어졌다. 에너지 가격 하락은 전체 CPI를 약 0.44%포인트 낮춰 6월 헤드라인 CPI 하락분을 대부분 설명했다. 한편, 에너지 가격 하락 외에도 근원 인플레이션이 주거비 상승 모멘텀 둔화, 슈퍼 코어 서비스 물가 하락 등의 영향으로 예상 보다 낮게 나오면서 인플레이션 압력을 상당 폭 완화했다.

근원 인플레이션 압력 완화, 일시적 요인도 있지만 대체로 긍정적 시그널 강화로 평가

근원물가를 조금 더 자세히 살펴보면 근원물가 측면에서는 서비스 인플레이션의 둔화가 두드러졌다. 에너지를 제외한 서비스물가는 5월 0.3% 상승에서 6월 보합으로 낮아졌으며, CPI에서 가장 큰 비중을 차지하는 주거비 상승률도 0.3%에서 0.1%로 둔화해 2021년 1월 이후 가장 낮은 월간 상승률을 기록했다. 세부적으로 실제 임대료는 0.1%, 자가주거비용(OER)은 0.2% 상승하는 데 그쳐 최근 수개월보다 오름폭이 축소됐다. 이는 호텔·숙박비가 2.3% 하락한 영향도 포함하지만, 실제 임대료와 OER 자체도 함께 둔화했다는 점에서 주거비 디스인플레이션이 보다 뚜렷해지고 있음을 시사한다. 의료서비스도 전월 대비 0.1% 하락했고 운송서비스는 0.3% 낮아졌다.

다만 6월 근원 CPI의 보합을 기조적인 물가가 완전히 안정됐다는 의미로 해석하기에는 주의가 필요하다. 근원물가 하락에 기여한 3가지 항목 자동차보험(-2.0%), 무선전화 서비스(-3.3%), 호텔·숙박비(-2.3%), 세 품목의 합산 기여도는 약 -0.13%포인트로 추정되는데, 3가지 품목은 월간 변동성이 높아 한번의 하락을 추세적인 상승 압력 약화로 해석하기 어려운 측면이 있다. 세 항목을 근원물가 상승률에서 단순히 제외하면 근원물가의 실질적인 상승률은 전월 대비 0.1%대 초중반으로 추정된다.

물론 0.15% 초중반의 근원물가 상승률도 시장 예상과 우려보다 낮은 수치임은 분명하다. 또한, 자동차 보험료의 경우 지속성이 어느정도 유효하고, 호텔 숙박비는 월드컵에 따른 가격 상승 효과가 되돌려지는 국면 (BLS는 외부 숙박비 가격을 반영할 때 예약가격을 포함하기 때문에 월드컵 관련 숙박가격 상승이 선제적으로 반영되는 측면 있음)에서 당분간 물가 상승 압력이 낮게 유지될 가능성이 있다는 측면에서 이번 근원물가 인플레 압력 완화를 긍정적으로 해석할 여지가 있다.

근원 인플레 우려 완화 속 유가 반등 리스크는 8월로 이연, 당사 연준 기준금리 동결 전망 유지

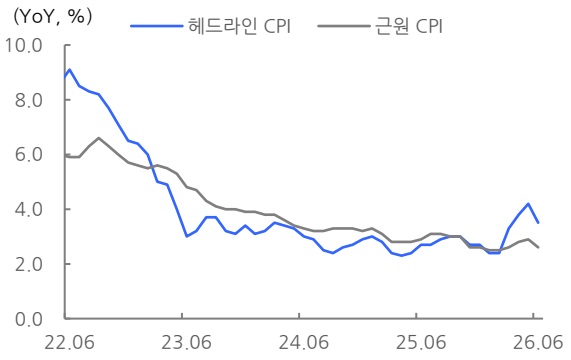
6월 CPI의 하방 서프라이즈에도 불구하고 유가발 물가 압력이 소멸된 것은 아니다. 7월 들어 미국-이란 휴전이 흔들리고 호르무즈 해협 리스크가 재부각되며 WTI는 배럴당 70달러 초반에서 74~78달러로 반등했고, 소매 휘발유 가격도 7월 9일부터 상승세로 돌아섰다(AAA 기준 전국 평균 $3.84→상승 전환). 다만 CPI가 월평균 기준으로 산출되는 점을 감안하면, 6월 평균(약 $4.02) 대비 낮은 수준에서 출발해 월중 상승하는 7월의 가격 경로상 7월 CPI 휘발유는 여전히 보합~소폭 마이너스에 머물 가능성이 높다. 원유에서 소매가로의 전이가 통상 2~4주의 시차를 갖는 만큼, 유가 반등이 지속될 경우 그 영향이 본격 반영되는 것은 9월 중순 발표될 8월 CPI가 될 전망이다. 9월 FOMC 직전에 에너지발 상방 재료가 도착하는 일정 구조인 셈이다.

근원물가는 안심하기에는 이르나 우려는 분명히 완화되었다. 코어(core) CPI는 전월 대비 보합(0.0%)으로 시장 예상(+0.2%)을 하회했고 전년 대비 2.6%로 둔화되었으며, 특히 매파 논거의 핵심이던 서비스 물가에서 주거비가 2021년 1월 이후 최소 상승폭(+0.1%)을 기록하고 자동차보험·통신 등 끈적했던 항목들이 동반 하락한 점은 기저 물가 압력이 확산 국면에 있지 않음을 시사한다. 다만 한 달치 지표로 추세 전환을 판정하기는 이르고, 연간 물가 수준이 여전히 목표를 크게 웃도는 데다 주거비 감속의 일부는 숙박료 등 일시 요인에 기인한 만큼, 7~8월 지표에서 코어 감속의 지속 여부를 확인하는 과정이 필요하다.

당사는 연준의 동결 기조가 지속될 것으로 전망한다. 이번 지표로 7월 FOMC의 인상 가능성은 사실상 소멸했고, 시장에 남아 있는 9월 인상 프라이싱도 근원 인플레이션 압력 둔화가 확인된 이상 추가 물가 충격 없이는 실현 문턱이 높아졌다고 판단한다. 워시 의장의 매파적 수사와 점도표상 연내 인상 전망에도 불구하고, 연준이 실제 행동에 나서려면 유가 반등의 근원물가 전이가 데이터로 확인될 필요가 있다. 유가가 추가 급등해 기대인플레이션을 자극하는 시나리오가 현실화되지 않는 한, 현행 3.50~3.75% 동결이 연말까지 유지되는 경로를 기본 시나리오로 제시한다.

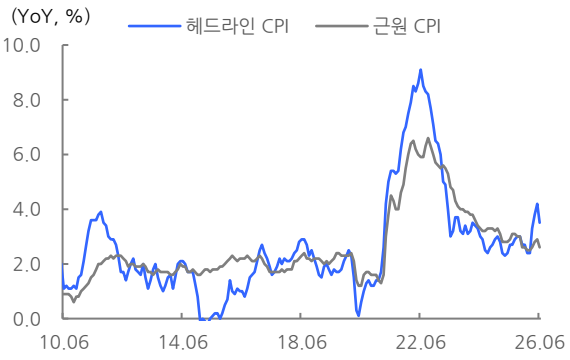
Key Charts

〈그림 1〉 CPI YoY 단기 추세



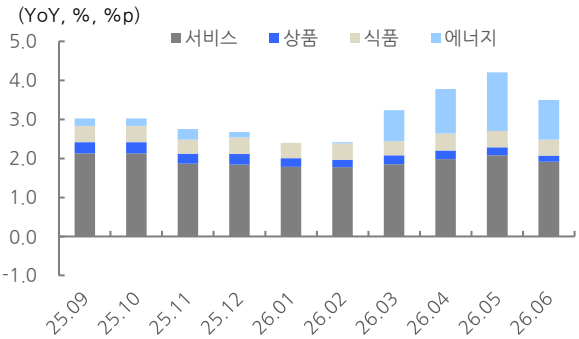
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 2〉 CPI YoY 장기 추세



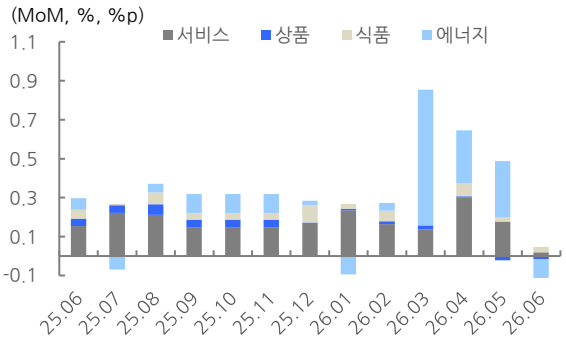
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 3〉 CPI 기여도 YoY 추세



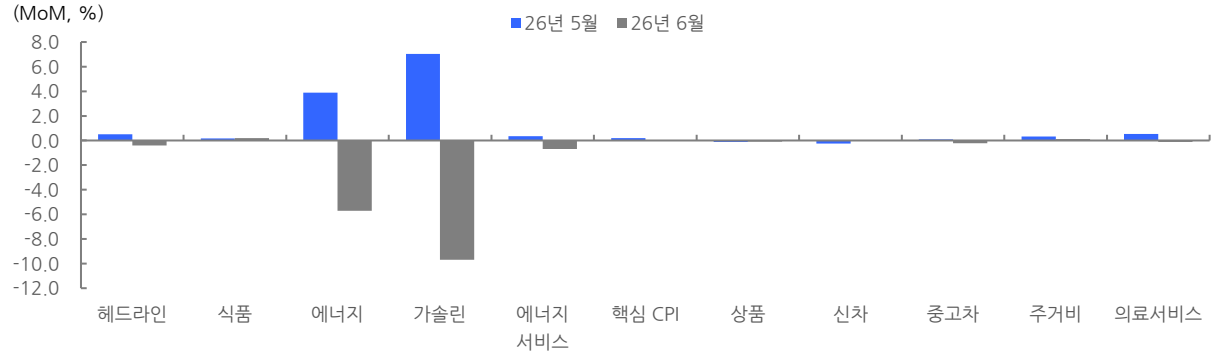
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 4〉 CPI 기여도 MoM 추세



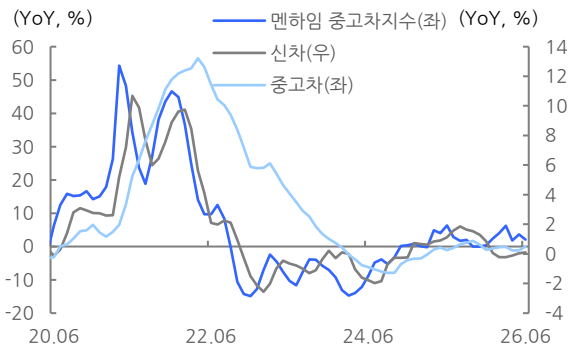
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 5〉 주요 품목별 물가 상승세



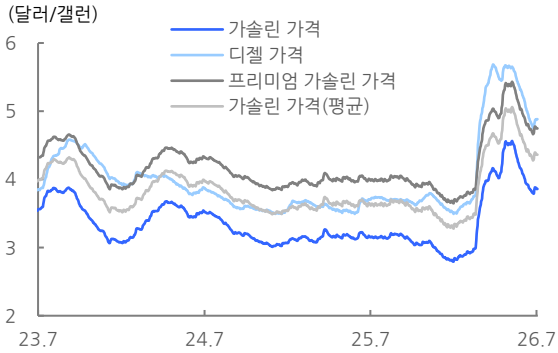
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 6〉 중고차, 신차 가격 추이



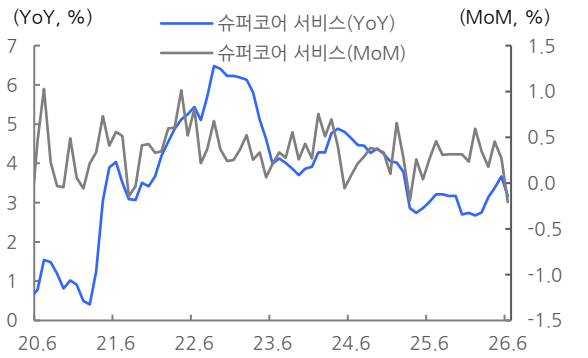
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 7〉 가솔린 가격 추이



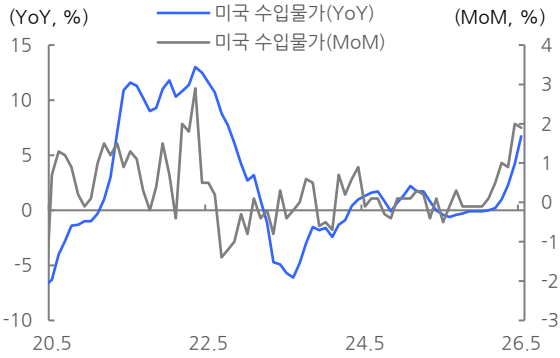
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 8〉 슈퍼코어 서비스 추이



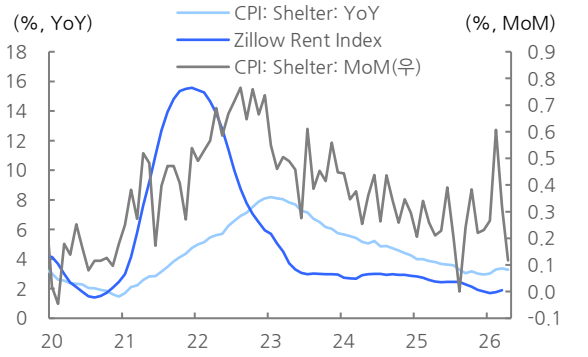
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 9〉 미국 수입물가 상승세



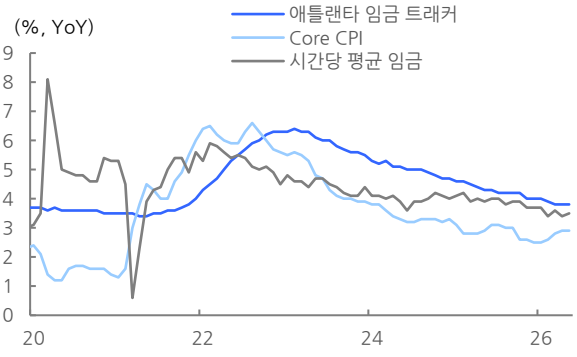
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 10〉 주거비 물가 추이



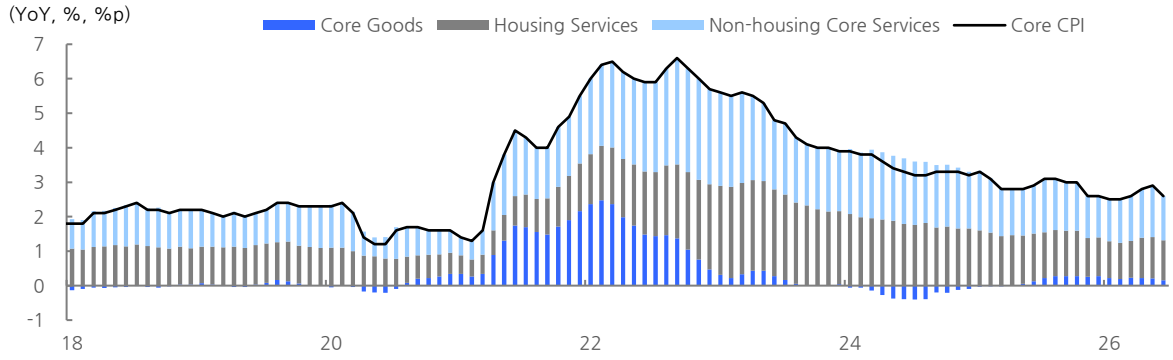
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 11〉 임금 상승 압력 높지 않음



자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 12〉 근원물가 기여도 추이



자료: Bloomberg, 현대차증권

마켓픽

Strategist 김재승
jaeseung.kim@hmsec.com

SK하이닉스 ADR 프리미엄 확대는 외국인 순매수 요인

TSMC ADR 프리미엄을 통해 본 외국인 순매수 패턴 분석

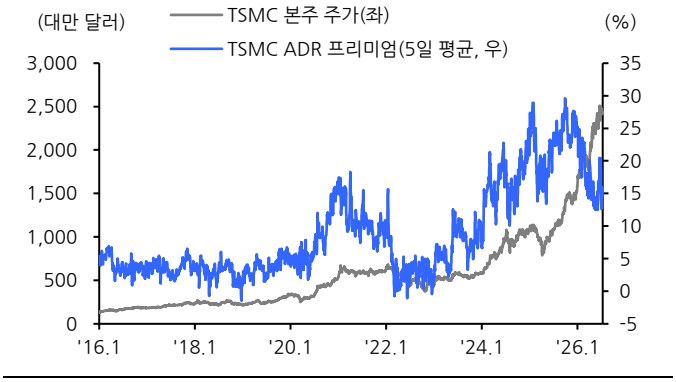
7월 10일 미국 나스닥 시장에서 SK하이닉스 ADR은 공모가 대비 +12.76% 상승한 168.01 달러로 마감하며 성공적으로 상장되었다. 7월 14일 화요일 미국 증시에서 ADR 주가는 193.92 달러까지 상승했다. SK하이닉스 ADR 종가를 원화로 환산하면 보통주 1주당 약 288.7만원으로 SK하이닉스 본주의 7월 14일 종가 191만원 대비 약 +51%의 프리미엄을 보이고 있다.

다만 일부 외국계 증권사를 중심으로 SK하이닉스의 ADR 매수 및 본주 매도 전략이 제시되었고, ADR 상장으로 미국 시장에서 투자 접근성이 확대됨에 따라 국내 증시 및 원/달러 환율 불확실성을 회피하기 위해서 **외국인들이 국내에서 본주를 매도하고 ADR로 이동할 것이라는 우려가 제기되고 있다.** 그러나 TSMC 사례를 보면 ADR 강세장이 본주의 매도로 연결되는 것은 아니다. 오히려 **ADR 프리미엄 확대는 외국인의 본주 투자 매력도를 높이는 요인이다.** TSMC의 ADR 프리미엄과 외국인 본주 순매수 패턴은 다음과 같은 특징을 갖는다.

첫째, TSMC ADR 프리미엄은 TSMC 주가 강세 시기에 확대되는 경향이 있다(그림1). 미국을 중심으로 기술주에 대한 투자 심리가 확대되고, TSMC의 본주와 ADR 주가 모두 상승하는 시기에 TSMC의 ADR 프리미엄이 높아지는 것이다. 기술주 강세장에서 미국 증시의 높은 유동성과 접근성이 ADR 프리미엄을 확대한다. **둘째, TSMC의 ADR 프리미엄은 2022년 이전엔 0~20%에서 움직였지만, 2022년 11월 GPT-3.5가 출시된 이후 10~30% 레벨에서 움직이고 있다(그림2).** TSMC와 SK하이닉스의 ADR 프리미엄이 동일하지는 않겠지만, TSMC와 유사한 프리미엄 레인지가 형성될 것으로 전망된다. **셋째, TSMC의 ADR 프리미엄이 확대될 경우 외국인의 TSMC 본주 순매수가 발생한다(그림3).** ADR이 본주 대비 25% 이상의 프리미엄을 받는 상황에서 양쪽 시장에 모두 접근할 수 있는 글로벌 투자자 입장에서는 비싼 ADR 보다 저렴한 본주를 매수하려는 움직임이 나타날 수 있다**(그림4)**. 실제 대만 증시에서는 TSMC의 ADR 프리미엄이 20% 상회할 때 본주가 매력적이라고 판단하고 있다.

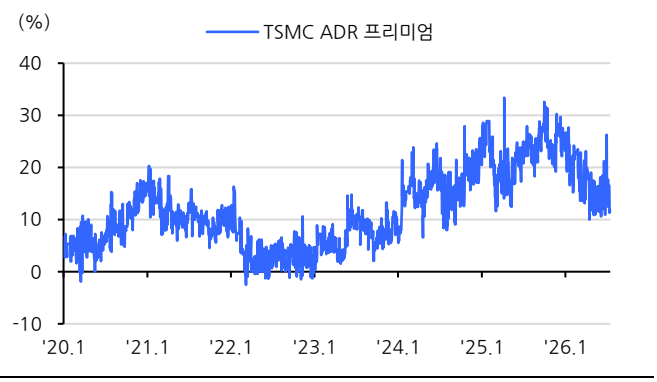
결론적으로 SK하이닉스의 ADR 상장이 외국인의 국내 본주에 대한 구조적인 이탈 요인이라기보단, ADR 프리미엄을 통해 미국과 한국 증시 사이에 새로운 가격 발견 경로가 만들어지는 기회로 보는 것이 타당하다. 단기적으로는 수급에 부정적일 수 있으나, 상장 초기에 적정 ADR 프리미엄을 찾아가는 과정에서 투자자들은 TSMC ADR 프리미엄의 특성을 참고할 필요가 있다.

<그림 1> TSMC 주가 강세 시 ADR 프리미엄 확대 경향



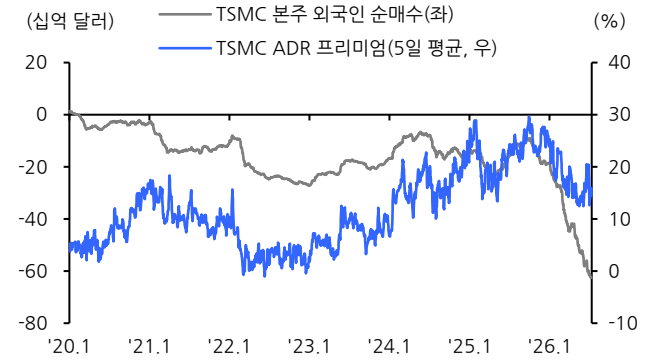
자료: 블룸버그, 현대차증권

<그림 2> TSMC ADR 프리미엄 AI 혁명 이후 10~30%대 움직임



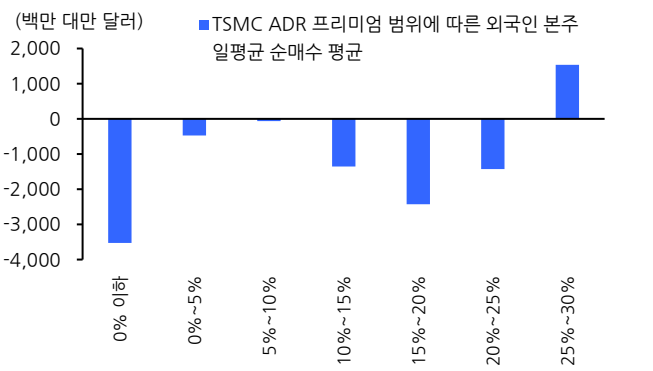
자료: 블룸버그, 현대차증권

<그림 3> TSMC ADR 프리미엄 높아지면 외국인 본주 순매수



자료: 블룸버그, 현대차증권

<그림 4> TSMC ADR 프리미엄 25~30%에서 외국인 매수 확대

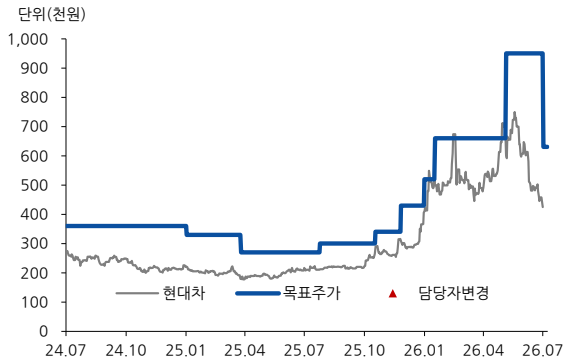


자료: 블룸버그, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.03.05	BUY	360,000	-29.48	-17.22
2024.09.05	AFTER 6M	360,000	-37.97	-28.06
2025.01.15	BUY	330,000	-38.66	-32.73
2025.04.08	BUY	270,000	-26.28	-17.41
2025.08.07	BUY	300,000	-24.85	-11.67
2025.10.31	BUY	340,000	-20.17	-7.21
2025.12.09	BUY	430,000	-27.93	-5.58
2026.01.14	BUY	520,000	-5.88	5.58
2026.01.30	BUY	660,000	-19.50	7.88
2026.05.19	BUY	950,000	-39.01	-21.05
2026.07.15	BUY	630,000		

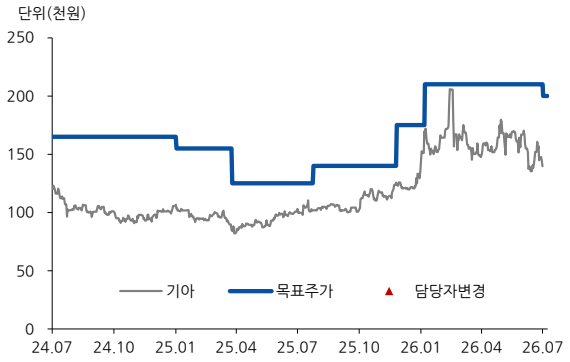
▶ 최근 2년간 현대차 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.03.05	BUY	165,000	-29.77	-19.82
2024.09.05	AFTER 6M	165,000	-40.63	-35.33
2025.01.15	BUY	155,000	-37.74	-33.29
2025.04.08	BUY	125,000	-24.14	-11.68
2025.08.07	BUY	140,000	-22.09	-10.29
2025.12.09	BUY	175,000	-26.61	-3.14
2026.01.20	BUY	210,000	-24.16	-1.90
2026.07.15	BUY	200,000		

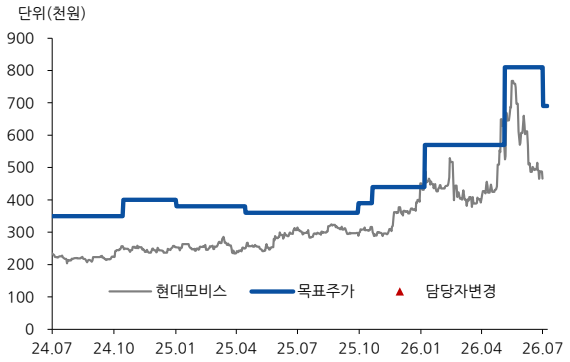
▶ 최근 2년간 기아 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.03.05	BUY	350,000	-33.40	-23.14
2024.09.05	AFTER 6M	350,000	-35.25	-26.71
2024.10.28	BUY	400,000	-38.22	-35.38
2025.01.15	BUY	380,000	-33.23	-24.87
2025.04.28	BUY	360,000	-19.48	-9.86
2025.10.13	BUY	390,000	-21.24	-18.97
2025.11.03	BUY	440,000	-21.24	3.98
2026.01.20	BUY	570,000	-22.21	14.04
2026.05.19	BUY	810,000	-27.87	-5.19
2026.07.15	BUY	690,000		

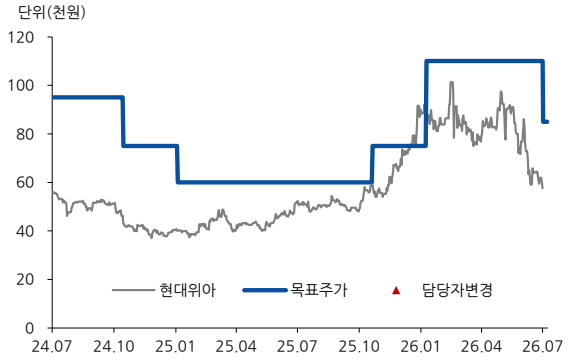
▶ 최근 2년간 현대모비스 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.01	BUY	95,000	-39.48	-32.11
2024.08.01	AFTER 6M	95,000	-47.05	-44.32
2024.10.28	BUY	75,000	-46.15	-43.27
2025.01.17	BUY	60,000	-27.38	-12.83
2025.07.17	AFTER 6M	60,000	-14.53	-2.33
2025.11.03	BUY	75,000	-8.22	24.93
2026.01.22	BUY	110,000	-26.33	-7.91
2026.07.15	BUY	85,000		

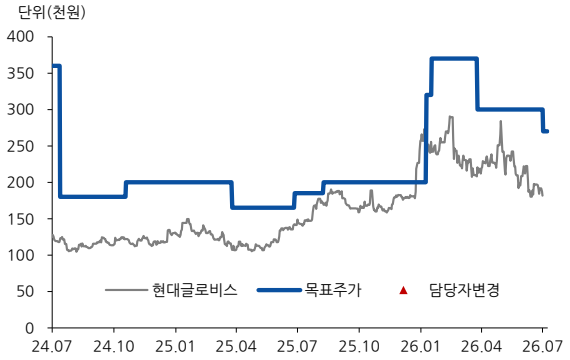
▶ 최근 2년간 현대위아 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.07.12	BUY	360,000	-66.46	-64.56
2024.07.26	BUY	180,000	-35.99	-30.72
2024.11.01	BUY	200,000	-37.61	-25.30
2025.04.08	BUY	165,000	-27.75	-13.88
2025.07.10	BUY	185,000	-16.45	-4.16
2025.08.22	BUY	200,000	-9.12	36.50
2026.01.22	BUY	320,000	-23.03	-20.16
2026.01.30	BUY	370,000	-35.26	-21.49
2026.04.08	BUY	300,000	-27.63	-5.33
2026.07.15	BUY	270,000		

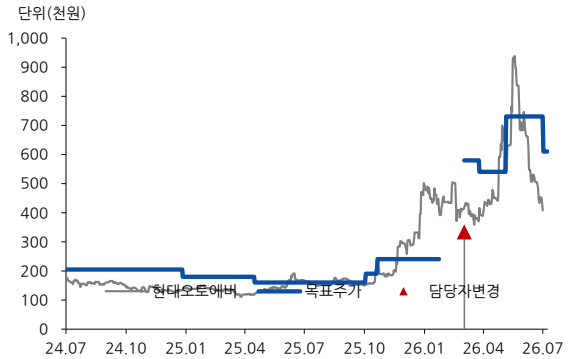
▶ 최근 2년간 현대글로비스 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.07.12	BUY	205,000	-28.14	-14.44
2025.01.09	BUY	180,000	-26.67	-16.22
2025.04.29	BUY	160,000	-2.63	19.06
2025.10.16	BUY	190,000	-14.94	7.11
2025.11.03	BUY	240,000	32.31	108.75
2026.02.06	종목 편출	종목 편출	-	-
2026.03.16	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2026.03.16	BUY	580,000	-31.80	-25.17
2026.04.08	BUY	540,000	-9.55	29.44
2026.05.19	BUY	730,000	-13.75	28.49
2026.07.15	BUY	610,000		
				-
				-

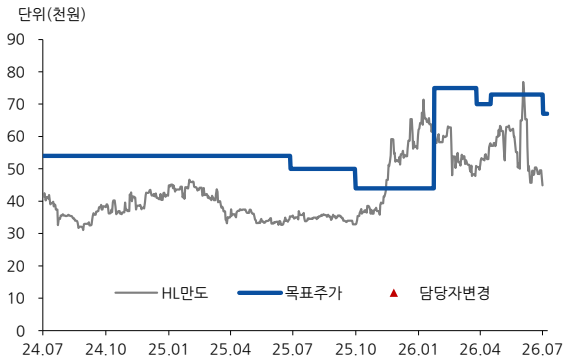
▶ 최근 2년간 현대오토에버 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.06	BUY	54,000	-29.80	-8.15
2024.08.06	AFTER 6M	54,000	-29.51	-13.61
2025.07.11	BUY	50,000	-30.10	-26.10
2025.10.14	BUY	44,000	13.77	62.27
2026.02.06	BUY	75,000	-27.61	-15.87
2026.04.09	BUY	70,000	-23.44	-17.29
2026.04.30	BUY	73,000	-22.48	5.34
2026.07.15	BUY	67,000		

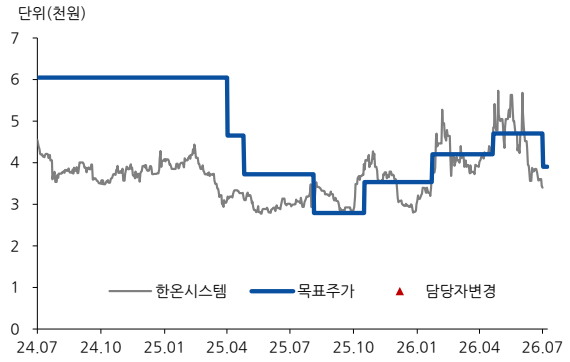
▶ 최근 2년간 HL만도 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.15	BUY	7,901	-35.98	-23.65
2024.07.16	BUY	6,042	-36.90	-28.31
2025.01.16	AFTER 6M	6,042	-37.39	-26.61
2025.04.15	BUY	4,648	-30.25	-28.20
2025.05.09	BUY	3,718	-19.24	-6.50
2025.08.18	M.PERFORM	2,789	16.14	1.65
2025.10.30	M.PERFORM	3,532	-2.08	-20.72
2026.02.05	M.PERFORM	4,200	-1.15	25.48
2026.05.04	M.PERFORM	4,700	-4.08	-27.66
2026.07.15	M.PERFORM	3,900		

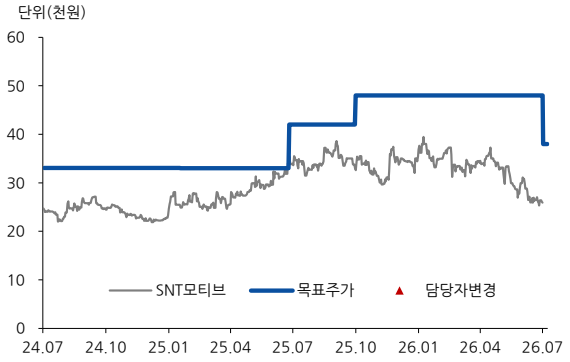
▶ 최근 2년간 한온시스템 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.04.17	BUY	36,365	-29.19	-24.24
2024.07.16	BUY	33,059	-27.29	-17.83
2025.01.16	AFTER 6M	33,059	-17.33	-15.00
2025.01.31	BUY	33,000	-15.23	3.03
2025.07.09	BUY	42,000	-17.69	-8.10
2025.10.14	BUY	48,000	-29.03	-17.81
2026.04.14	AFTER 6M	48,000	-36.32	-22.40
2026.07.15	BUY	38,000		

▶ 최근 2년간 SNT모티브 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

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

▶ 투자의견 분류

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

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

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

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

▶ 투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	189건	95.5%
보유	9건	4.5%
매도	0건	0%

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