

ISSUE & PITCH

29 Jul 2026

유지용 자동차 · 이차전지 | jwyoo@daolfn.com

Not Rated

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated		신규

적정주가

Earnings

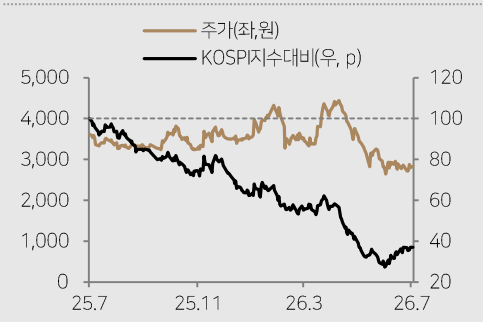
Stock Information

현재가 (7/28)	2,640원
예상 주가상승률	n/a
시가총액	5,343억원
비중(KOSPI내)	0.01%
발행주식수	202,375천주
52주 최저가 / 최고가	2,640 - 4,440원
3개월 일평균거래대금	32억원
외국인 지분율	18.5%
주요주주지분율(%)	
케이지이코솔루션 (외 4인)	54.4
KG모빌리티우리사주 (외 1인)	0.3
이강 (외 1인)	0.0

Valuation wide	2023	2024	2025
PER(배)	181.8	21.9	15.2
PBR(배)	1.8	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	9.2	5.6	5.6
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(0.2)	(33.7)	(26.3)	(24.6)
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	28.2	(50.2)	(113.9)	(67.5)

Price Trend



DAOL 다올투자증권

KG모빌리티 (003620)

2Q26 Review: 성장에도 여전한 저평가

Issue

2Q26 실적 리뷰 및 하반기 수익성 개선 방향 점검

Pitch

신차 라인업 확대에 따른 외형 성장세가 매분기 확인 중. 가파른 EV 파워트레인의 전환이 이뤄지고 있어, 중장기 가치 회복에 대한 기대는 유효. 현재 주가는 P/B 0.3배 내외로, 수출회복 및 신차 SE10을 시작으로 중장기 가동률 상승 가능성을 감안시 저평가 상태

Rationale

- 2Q26 별도 매출액 및 영업이익은 각각 1.18조원(YoY +14.1%), 89억원(YoY -50.3%) 기록. 글로벌 판매 증가와 친환경차 중심의 제품 믹스 개선으로 매출은 두 자릿수 성장했으나, 수출 시장 인센티브와 무쏘 신차 관련 감가상각비 증가로 영업이익률은 전년 동기 대비 0.9%p 하락한 0.8% 기록
- 글로벌 판매는 2.97만대(YoY +8.9%) 기록. 내수는 무쏘 신차 효과로 YoY +2.0% 증가했으며, 수출은 유럽/중동 판매 확대로 1.93만대(YoY +13.0%) 기록. 친환경차와 지역 믹스 개선으로 상반기 내수/수출 ASP는 각각 220만원(YoY +2.3%)/640만원(YoY +15%) 상승
- 회사는 컨퍼런스를 통해 5월 이후 글로벌 경쟁 심화와 중동 지역 소비심리 위축에 대응해 일시적으로 인센티브를 확대했다고 설명. 인센티브 사용은 8월까지 유지한 뒤 9월부터 축소할 계획으로, 3Q26 말부터 비용 부담이 완화되며 이후 점진적인 수익성 개선 가능성을 목표
- 베트남/사우디향 CKD 양산은 중동 분쟁 영향으로 약 3개월 지연된 8월 말~9월 초 시작 예정. 올해 물량은 기존 목표의 50~60% 수준으로 예상되나 신흥시장 판매로 부족분을 보완 계획. 2027년에는 연초 SE10을 시작으로 KR10, 토레스/티볼리 상품성 개선 모델과 Chery 협업 기반 MPV를 순차 출시해 신차 라인업과 판매 물량을 확대할 전망

Earnings Forecasts

(단위: 십억원, %)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	3,623.9	2,950.2	2,429.3	3,423.3	3,736.4	3,905.1	4,303.6
영업이익	(281.9)	(449.4)	(261.3)	(112.0)	12.5	1.4	36.2
EBITDA	(15.5)	(227.5)	(58.4)	96.6	193.3	179.3	197.9
지배주주이익	(341.4)	(504.3)	(266.0)	(60.1)	8.9	33.8	46.6
자산총계	2,019	1,769	1,855	2,002	2,636	3,104	3,369
자본총계	403	-88	-99	1,093	1,083	1,421	1,485
순차입금	298.7	177.5	288.3	(101.9)	146.9	257.4	406.0
매출증가율	-2.2	-18.6	-17.7	40.9	9.1	4.5	10.2
영업이익률	-7.8	-15.2	-10.8	-3.3	0.3	0	0.8
지배순이익률	-9.4	-17.1	-10.9	-1.8	0.2	0.9	1.1
EPS증가율	적지	적지	적지	적지	흑전	261.0	33.5
ROE	-62.3	n/a	284.2	n/a	0.8	2.7	3.2

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: 다올투자증권

Fig. 1: KG모빌리티 연결 실적 추이

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2024	2025
매출액	1,001.8	984.9	899.2	1,019.3	916.6	986.4	1,217.2	1,183.4	1,141.4	3,905.1	4,303.6
내수	396	375	409	340	272	370	456	323	411	1,520	1,421
판매대수	12,212	11,766	12,715	10,353	8,184	10,137	12,611	9,317	11,469	47,046	40,249
ASP(백만원)	30	32	32	32	33	35	35	35	36	32	35
수출	475	456	310	520	505	449	561	607	547	1,761	2,123
판매대수	17,114	15,473	11,303	18,428	17,405	16,476	16,390	18,290	14,963	62,318	68,561
ASP(백만원)	29	28	28	28	30	30	31	32	37	28	32
기타	131	154	181	160	140	167	200	253	184	525	381
매출비중 (%)											
내수	40	38	45	33	30	38	37	27	36	32	39
수출	47	46	34	51	55	46	46	51	48	50	45
기타	13	16	20	16	15	17	16	21	16	18	13
매출원가	900	898	845	916	821	881	1,093	1,048	1,014	3,559	3,843
매출원가율(%)	90	91	94	90	90	89	90	89	89	91	89
매출총이익	101	87	54	103	96	105	124	136	127	346	461
매출총이익률(%)	10	9	6	10	10	11	10	11	11	9	11
판관비	86	76	94	87	90	97	123	115	117	344	425
판관비율(%)	9	8	10	9	10	10	10	10	10	9	10
영업이익	15.1	10.6	-40.0	15.8	5.7	8.0	1.4	21.0	9.6	1.4	36.2
영업이익률(%)	1.5	1.1	-4.5	1.5	0.6	0.8	0.1	1.8	0.8	0.0	0.8
당기순이익	54	33	-52	-1	3	-8	8	43	27	34	47
지배주주순익	53.9	32.6	-52.0	-0.6	3.0	-7.7	8.2	43.0	27.3	33.8	46.6
YoY(%)											
매출액	-7.7	-2.0	-0.6	37.5	-8.5	0.2	35.4	16.1	24.5	4.5	10.2
영업이익	61.1	-43.7	적전	흑전	-62.4	-24.3	흑전	33.5	68.8	-88.6	2423.2
지배주주순익	226.1	81.6	적전	적지	-94.4	적전	흑전	흑전	809.7	279.2	37.6
QoQ(%)											
매출액	35.1	-1.7	-8.7	13.4	-10.1	7.6	23.4	-2.8	-3.6		
영업이익	흑전	-30.0	적전	흑전	-63.9	41.0	-82.3	1382.0	-54.4		
지배주주순익	흑전	-39.5	적전	적지	흑전	적전	흑전	421.8	-36.6		

Source: KG모빌리티, 다올투자증권

Fig. 2: KG모빌리티 별도 실적 추이

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	2024	2025
매출액	981.4	958.5	869.4	973.2	907.0	1,036.2	1,188.9	1,111.2	1,136.5	1,182.3	3,782.5	4,243.3
영업이익	17.3	10.5	-36.2	20.7	10.6	17.9	3.0	22.1	21.7	8.9	12.3	53.6
영업이익률(%)	1.8%	1.1%	-4.2%	2.1%	1.2%	1.7%	0.3%	2.0%	1.9%	0.8%	0.3%	1.3%
당기순이익	56.1	31.5	-46.6	5.2	8.5	2.5	10.5	35.3	37.6	17.6	46.2	56.8

Source: KG모빌리티, 다올투자증권

컨퍼런스콜 Q&A 정리

Q. 하반기 영업 비용(판매 인센티브 등) 방향성 및 중기적인 친환경차/EV 상품 전략은?

- 수출 중심의 사업 구조에서 5월 이후 글로벌 경쟁 심화와 중동 전쟁 장기화에 따른 소비심리 위축으로 프로모션이 확대. 현 비용 수준은 8월까지 유지될 전망이나, 9월부터 판매지원비를 축소할 계획으로 3분기 말~4분기부터 수익성 개선 기대
- 내년 1월 렉스턴 후속 PHEV 모델 SE10 출시 예정. 4,000만원 초반 가격대에 EV 주행거리 약 100km, 총주행거리 1,100~1,200km 이상을 목표. 이후 KR10, 토레스/티볼리 상품성 개선 모델, Chery 협업 MPV 등을 순차 출시할 계획

Q. 렉스턴 후속(SE10) 출시에 따른 내연기관 판매 비중 감소가 내년도 수익성/마진에 미칠 영향은?

- 렉스턴은 내수 전용 모델로 연식이 오래되어 현재 내수 판매량이 미미하고 비중이 거의 없는 상태. 차세대 모델인 SE10은 수출을 병행하므로 수출 물량에서 플러스 알파가 생기는 구조. 환율 연동에 따른 배터리 수입 부담이 있으나 고환율 시 매출 증가 효과도 동반되므로, 판매량 확대를 통해 올해보다 더 나은 수익 구조와 절대 영업이익/공헌이익 창출을 이끌 수 있는 차종으로 판단

Q. 베트남/사우디 CKD 양산 및 판매 스케줄은 어떻게 진행되고 있는지?

- 당초 5~6월 론칭을 목표로 했으나 사우디는 전쟁 여파, 베트남은 현지 실무 논의 등으로 약 3개월 지연. 현재 양산(SOP) 가능 시점은 8월 말에서 9월 초로 보고 있음
- 베트남에 파일럿 물량 약 60대, 사우디에 6월 중 약 240대가 선적된 상황. 연초 계획했던 만 천대 목표 대비해서는 약 50~60% 달성할 것으로 예상하며, 부족분은 타 신흥시장을 통해 수요를 메울 계획. 9월~10월 중 현지 론칭 행사를 거쳐 10월부터 월 1,000~1,500대 생산 체제를 가동하는 것을 목표로 함

Q. 튀르키예 시장에서 토레스 EVX 판매량이 튼튼히 잘 팔리는 내부적인 이유는?

- 튀르키예는 정부 차원에서 전기차 보급에 매우 신경 쓰고 있는 국가. 당사의 토레스 EVX는 타 경쟁사 대비 가성비 가장 큰 차종이며 품질 면에서도 뒤지지 않아 꾸준히 증가하고 있는 상황. 하반기에도 오더가 지속적으로 들어오고 있음

KG모빌리티 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	439.4	627.2	1,139.6	1,172.0	1,276.8
현금성자산	75.9	110.8	174.1	93.4	80.5
매출채권	136.5	175.2	271.2	424.0	509.8
재고자산	155.7	253.3	565.9	537.6	565.6
비유동자산	1,415.6	1,374.7	1,496.5	1,932.5	2,092.4
투자자산	56.3	60.9	59.5	46.2	57.5
유형자산	1,191.6	1,149.7	1,245.6	1,691.7	1,743.7
무형자산	167.7	164.1	191.3	194.6	291.2
자산총계	1,854.9	2,001.9	2,636.1	3,104.5	3,369.2
유동부채	1,346.1	402.0	885.7	1,017.4	1,036.9
매입채무	927.4	307.2	503.7	508.6	602.6
유동성이자부채	320.1	5.0	225.2	343.5	338.7
비유동부채	607.9	507.0	667.6	666.5	847.7
비유동이자부채	44.1	3.8	95.9	7.3	147.8
부채총계	1,954.0	909.0	1,553.4	1,683.9	1,884.7
자본금	749.2	934.8	934.8	982.0	202.4
자본잉여금	77.2	1,070.1	1,093.5	1,083.3	1,881.9
이익잉여금	(1,149.6)	(1,117.0)	(1,145.4)	(1,140.3)	(1,102.9)
자본조정	224.1	205.1	199.8	495.6	503.1
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	(99.1)	1,092.9	1,082.7	1,420.5	1,484.5
투하자본	166.6	968.0	1,229.0	1,677.3	1,890.5
순차입금	288.3	(101.9)	146.9	257.4	406.0
ROA	(14.7)	(3.1)	0.4	1.2	1.4
ROE	284.2	na	0.8	2.7	3.2
ROIC	(161.6)	(14.3)	0.8	0.1	1.5

손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	2,429.3	3,423.3	3,736.4	3,905.1	4,303.6
증가율 (Y-Y,%)	(17.7)	40.9	9.1	4.5	10.2
영업이익	(261.3)	(112.0)	12.5	1.4	36.2
증가율 (Y-Y,%)	적지	적지	흑전	(88.6)	2,423.2
EBITDA	(58.4)	96.6	193.3	179.3	197.9
영업외손익	(4.7)	50.1	(15.5)	33.5	0.8
순이자수익	(14.2)	(9.0)	4.9	(17.7)	(33.6)
외화관련손익	2.4	(12.2)	6.5	22.6	25.6
지분법손익	0.7	0.2	(1.5)	0.0	0.0
세전계속사업손익	(265.9)	(61.9)	(3.0)	34.9	37.0
당기순이익	(266.0)	(60.1)	8.9	33.8	46.6
지배기업당기순이익	(266.0)	(60.1)	8.9	33.8	46.6
증가율 (Y-Y,%)	적지	적지	흑전	279.2	37.6
NOPLAT	(189.4)	(81.2)	9.1	1.4	26.2
(+) Dep	202.9	208.5	180.8	177.8	161.7
(-) 운전자본투자	(84.5)	782.0	185.4	99.7	93.4
(-) Capex	96.0	90.4	110.1	222.6	160.7
OpFCF	1.9	(745.0)	(105.6)	(143.2)	(66.3)
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(13.1)	(1.9)	8.2	17.1	7.9
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	27.0
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
영업이익률(%)	(10.8)	(3.3)	0.3	0.0	0.8
EBITDA마진(%)	(2.4)	2.8	5.2	4.6	4.6
순이익률(%)	(10.9)	(1.8)	0.2	0.9	1.1

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업현금	14.9	(251.3)	11.1	131.8	117.3
당기순이익	(266.0)	(60.1)	8.9	33.8	46.6
자산상각비	202.9	208.5	180.8	177.8	161.7
운전자본증감	(25.1)	(380.3)	(267.5)	(91.5)	(214.3)
매출채권감소(증가)	(3.6)	(41.0)	(98.1)	(133.9)	(119.7)
재고자산감소(증가)	42.9	(92.6)	(272.3)	27.4	(28.8)
매입채무증가(감소)	48.3	(160.8)	136.6	38.0	48.9
투자현금	(153.0)	(147.1)	(348.2)	(189.2)	(272.6)
단기투자자산감소	(21.3)	15.5	(110.3)	115.3	(6.3)
장기투자증권감소	0.0	0.0	20.9	0.0	0.0
설비투자	(96.0)	(90.4)	(110.1)	(222.6)	(160.7)
유무형자산감소	(34.2)	(63.0)	(77.5)	(81.1)	(109.1)
재무현금	6.3	448.7	289.9	91.6	134.4
차입금증가	(9.2)	(236.6)	296.8	86.6	134.5
자본증가	0.0	671.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	(131.3)	50.3	(46.9)	34.5	(20.0)
총현금흐름(Gross CF)	39.4	161.5	275.8	224.4	338.5
(-) 운전자본증가(감소)	(84.5)	782.0	185.4	99.7	93.4
(-) 설비투자	96.0	90.4	110.1	222.6	160.7
(+) 자산매각	(34.2)	(63.0)	(77.5)	(81.1)	(109.1)
Free Cash Flow	(138.7)	(365.9)	(340.0)	(56.3)	(148.4)
(-) 기타투자	0.0	0.0	(20.9)	0.0	0.0
잉여현금	(138.7)	(365.9)	(319.0)	(56.3)	(148.4)

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2021	2022	2023	2024	2025
Per share Data					
EPS	(17,223)	(322)	48	172	230
BPS	(1,780)	4,968	4,768	6,242	5,897
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	n/a	n/a	181.8	21.9	15.2
PBR	n/a	1.8	1.8	0.6	0.6
EV/ EBITDA	n/a	14.1	9.2	5.6	5.6
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	3.4	10.1	5.9	3.3	2.1
PSR	0.1	0.5	0.4	0.2	0.2
재무건전성 (%)					
부채비율	(1,972.7)	83.2	143.5	118.5	127.0
Net debt/Equity	n/a	n/a	13.6	18.1	27.4
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	76.0	143.6	205.2
유동비율	32.6	156.0	128.7	115.2	123.1
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	0.1	1.1
이자비용/매출액	0.6	0.4	0.1	0.6	0.9
자산구조					
투하자본(%)	55.8	84.9	84.0	92.3	93.2
현금+투자자산(%)	44.2	15.1	16.0	7.7	6.8
자본구조					
차입금(%)	137.4	0.8	22.9	19.8	24.7
자기자본(%)	(37.4)	99.2	77.1	80.2	75.3

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

투자등급 비율

BUY : 93.5%	HOLD : 6.5%	SELL : 0.0%
-------------	-------------	-------------

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우

· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우

· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치