



BUY(Upgrade)

목표주가: 5,500원(유지)

주가(09/02): 4,040원

시가총액: 21,566억 원

자동차/부품 Analyst 신윤철
yoonchul.shin@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(09/02)	2,681.00pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	9,650원	3,800원
등락률	-58.1%	6.3%
수익률	절대	상대
1M	-7.3%	-7.5%
6M	-34.5%	-35.5%
1Y	-57.6%	-55.7%

Company Data

발행주식수	533,800 천주
일평균 거래량(3M)	1,996천주
외국인 지분율	9.9%
배당수익률(2024E)	0.0%
BPS(2024E)	4,663원
주요 주주	한엔코오토홀딩스 50.5%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	8,627.7	9,559.3	10,052.6	10,915.7
영업이익	256.6	277.3	355.7	565.9
EBITDA	814.5	875.7	992.6	1,150.1
세전이익	97.2	144.6	44.4	357.4
순이익	26.7	58.9	15.6	228.8
지배주주지분순이익	20.4	51.0	5.3	194.4
EPS(원)	38	96	9	325
증감률(% YoY)	-93.4	149.5	-90.2	3,361.8
PER(배)	211.3	76.3	430.8	12.4
PBR(배)	1.93	1.64	0.87	0.81
EV/EBITDA(배)	8.9	8.4	5.2	4.2
영업이익률(%)	3.0	2.9	3.5	5.2
ROE(%)	0.9	2.2	0.2	6.7
순차입금비용(%)	119.3	133.5	95.7	80.1

Price Trend



Earnings Update

한온시스템 (018880)

EV3로 부각될 4세대 배터리 열관리 시스템



한온시스템은 3Q24 실적발표를 통해 3Q23에 제시했던 2024년 실적 가이드를 업데이트 할 예정이다. 특히 4,000억 원으로 제시했던 연간 영업이익에 대한 하향 조정은 불가피할 것이나, 이미 3,216억 원까지 낮아져 있는 시장의 눈높이는 상회하는 수치가 제시될 것으로 판단한다. 다만 상반기 순손실 규모를 고려할 때 배당 등의 무리한 직접적 주주환원보다는 재무구조 개선을 통한 주가 부양에 투자포인트를 두어야 할 것이다.

>>> 기아 EV3 판매량 사업계획 상회 가능성에 따른 수혜

2일 공개된 기아의 8월 판매데이터에서 확인된 EV3의 내수 판매량은 4,002 대다. EV3가 내수에서 월 4천 대 수준의 판매량을 최소 유지 혹은 확대해나갈 경우 기아가 시장에 제시했던 24년 내수 판매 사업계획인 1.8만 대를 무난히 초과달성 할 수 있을 전망이다. 8월의 내수 판매호조에 뒤이어 9월부터 선적이 시작되는 유럽향 EV3 판매실적까지 기대감이 확산될 것이다.

기아 EV3에는 한온시스템의 4세대 배터리 열관리 시스템이 최초 탑재된다. EV3 판매호조가 경쟁사들의 BEV 중 소형 세그먼트 조기 진출을 자극할 경우 이는 후속 주주로 이어질 가능성이 높다. EV3급 이하 세그먼트에 탑재 가능한 소형 배터리 열관리 시스템을 확보한 경쟁사를 찾아보기 어렵기 때문이다.

>>> 히트펌프 기본사양화는 ASP 인상으로

히트펌프가 옵션사양으로 구분되어 있던 이전 모델들과는 달리 24년 출시된 E-GMP 라인업에는 히트펌프의 기본사양화가 이루어졌다. 아이오닉5, EV6는 24년에 출시된 페이스리프트 모델부터 롱레인지 트림만 출시하기 시작하면서 히트펌프를 기본사양화 한 케이스다. 반면 차체가 작은 EV3의 경우 스탠다드 트림의 탑재 배터리 용량이 58.3kWh에 불과하여 주행거리 확보를 위해 히트펌프가 기본 탑재된 한온시스템 4세대 배터리 열관리 시스템을 스탠다드 트림부터 채택한 케이스다. 이처럼 히트펌프 기본사양화 추세에 따라 한온시스템의 현대차그룹 BEV향 배터리 열관리 시스템 ASP가 전년 대비 인상됨으로써 EV3향 매출이 본격적으로 인식되는 하반기부터 실적 개선에 기여할 전망이다.

>>> 투자의견 BUY로 상향, 목표주가 5,500원 유지

작년 11월부터 유지해왔던 한온시스템에 대한 Marketperform 투자의견을 Buy로 상향한다. 최근 M&A 난항 기류가 주가에 반영됐음에도 4,000원 내외에서 버텨내며 바닥이 확인되었으며, 0.9x 미만에 형성되어 있는 현 P/B 수준에서의 업사이드 타진은 큰 무리가 따르지 않는다고 판단한다. EV3를 시작으로 현대차그룹의 BEV 전용 플랫폼 기반 후속 신차 라인업에도 한온시스템의 4세대 배터리 열관리 시스템이 탑재될 전망이다. 또한 상반기 실적 부진을 반영하여 선제적으로 하향 조정된 하반기 실적 컨센서스는 향후 상향 조정 흐름을 보일 것으로 기대된다. 이자비용 가중으로 상반기 순이익 방에에 실패하면서 서부터 심화되어온 외국인 투자자 이탈에 대한 점진적 회복이 예상된다.

한온시스템 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	23,404	24,291	23,274	24,625	24,046	25,599	24,883	25,997	86,277	95,593	100,526
YoY(%)	18.2	15.3	6.0	5.0	2.7	5.4	6.9	5.6	17.4	10.8	5.2
QoQ(%)	-0.2	3.8	-4.2	5.8	-2.4	6.5	-2.8	4.5			
매출원가	21,261	21,454	21,382	22,414	21,846	23,271	22,245	23,112	77,806	86,511	90,474
%	90.8	88.3	91.9	91.0	90.8	90.9	89.4	88.6	90.2	90.5	89.9
판매비 및 관리비	1,540	1,402	1,689	1,678	1,547	1,612	1,679	1,657	5,905	6,310	6,459
%	6.6	5.8	7.3	6.8	6.4	6.3	6.7	6.4	6.8	6.6	6.5
영업이익	602	1,435	203	532	653	716	959	1,229	2,566	2,772	3,557
%	2.6	5.9	0.9	2.2	2.7	2.8	3.9	4.7	3.0	2.9	3.5
YoY(%)	97.7	138.8	-67.2	-49.0	8.5	-50.1	372.7	130.8	-21.2	8.0	28.3
QoQ(%)	-42.3	138.2	-85.9	162.4	22.7	9.6	34.0	28.2			
세전이익	666	1,352	-269	-304	208	-328	127	437	972	1,446	444
%	2.8	5.6	-1.2	-1.2	0.9	-1.3	0.5	1.7	1.1	1.5	0.4
지배주주순이익	439	1,072	-454	-548	83	-341	70	242	204	510	53
%	1.9	4.4	-1.9	-2.2	0.3	-1.3	0.3	0.9	0.2	0.5	0.1

자료: 키움증권 리서치

한온시스템의 3대 수익성 제고안 진행 현황

Commitments¹Operational
Efficiency
Improvement

~100 B KRW

Supply Chain
Optimization

~80 B KRW

Additional
Recovery
and Repricing

~75 B KRW

Key Progress

- Developed 2024 business plans with actions to achieve 100B improvement
- Optimized ~500 direct and indirect heads out of year-end target of 1,000

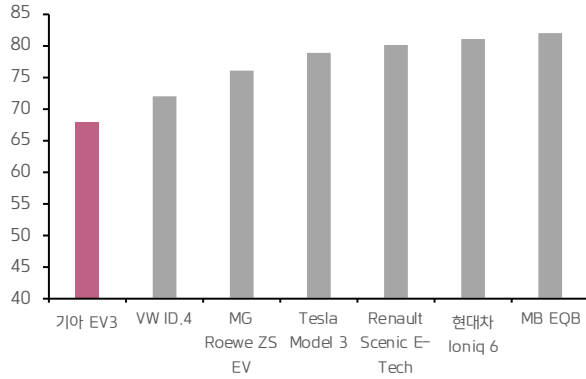
- Secured freight contracts to achieve 2.6% freight costs to sales ratio in 2024
- The Red Sea issue may pose some risks yet the expected impact is limited by the current freight contracts and negotiation with customers on force majeure

- Achieved ~80% cost recovery in 2023
- Continuously engaging customers on the cost recovery and repricing

자료: 한온시스템, 키움증권 리서치

독일에 출시된 BEV 모델의 price-to-range 비교
: 2024년 8월 기준 기아 EV3가 1위를 기록

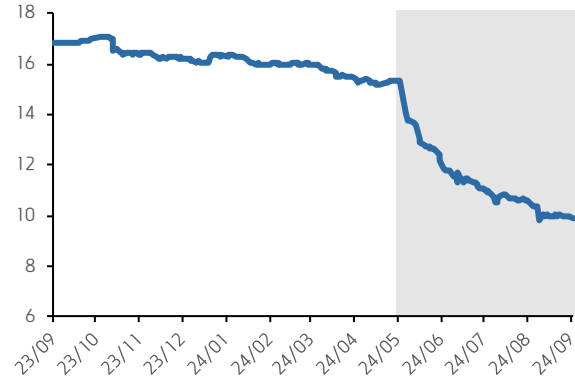
(€ per km)



자료: PwC, KBA, 키움증권 리서치

이자비용 부담가중에 따른 상반기 순이익 부진으로 외국인 투자자 이탈 심화 → 금리인하기 진입하며 회복 기대

(%)



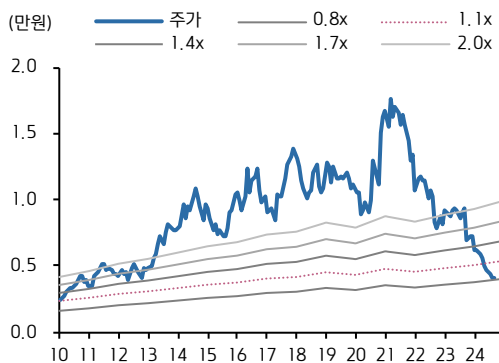
자료: Quantwise, 키움증권 리서치

한온시스템 Valuation Table

항목	추정치	비고
BPS(원)	4,870	12M Fwd BPS 당사 추정치
수정평균발행주식수(천주)	533,800	
Target Multiple(배)	1.1	2010년 이후 한온시스템 역사적 12M Fwd P/B 밴드 최하단
적정주가(원)	5,357	
목표주가(원)	5,500	
전일종가(원)	4,040	
Upside	36.1%	

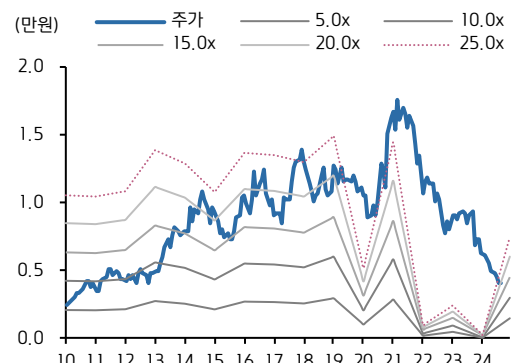
자료: 키움증권 리서치

한온시스템 12M Fwd P/B Band Chart



자료: 키움증권 리서치

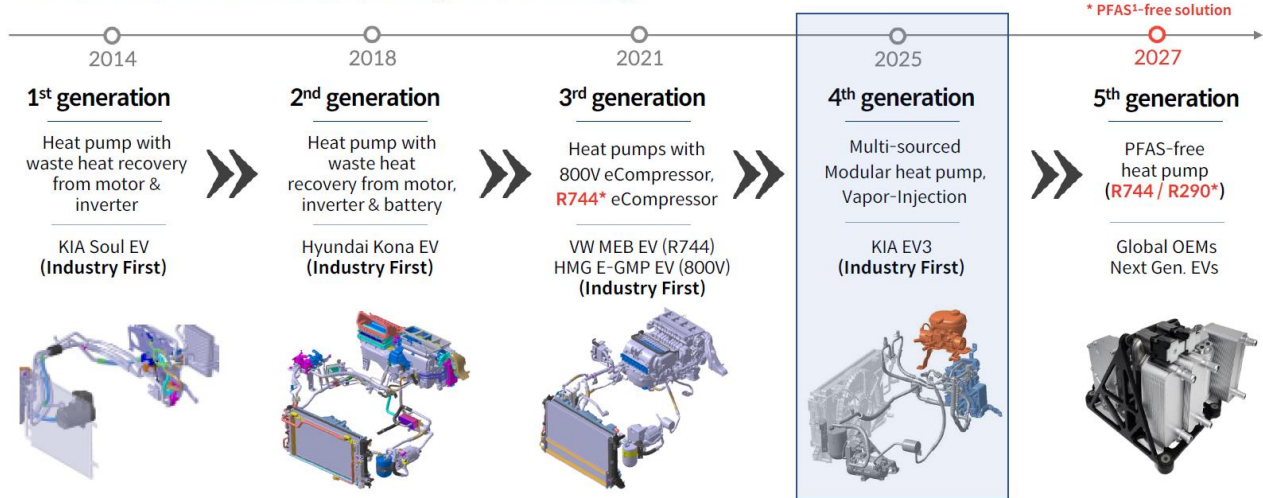
한온시스템 12M Fwd P/E Band Chart



자료: 키움증권 리서치

한온시스템의 배터리 열관리 시스템 세대별 출시 타임라인

Continues to lead the EV thermal management technology



자료: 한온시스템, 키움증권 리서치

한온시스템 4세대 배터리 열관리 시스템을 채택한 기아 EV3: 스탠다드 트림부터 히트펌프 기본사양화

EV3

트림	판매가격	주요 기본 품목
에어 스탠다드	4,208만 친환경차 세제 혜택 후 3,995만	<ul style="list-style-type: none"> • 파워일렉트릭: 차세대 일체형 PE 시스템, 58.3kWh 리튬이온 배터리, 회생제동 브레이크 시스템, 히트 펌프 배터리 히팅 시스템, 주행모드 통합제어 시스템, 후륜 멀티링크 서스펜션 • 첨단 운전자 보조(ADAS): 전방 충돌방지 보조(차량/보행자/자전거 탐상/교차로 대향차/정면 대향차), 차로 이탈방지 보조, 운전자 주의 경고(전방 차량 출발 알림 기능 포함), 하이빔 보조, 스마트 크루즈 컨트롤(정차&재출발), 내비게이션 기반 스마트 크루즈 컨트롤(고속도로/자동차 전용도로 내 안전구간/곡선로), 차로 유지 보조 2, 고속도로 주행 보조, 스티어링 휠 그립 감지, 지능형 속도 제한 보조 • 안전: 9 에어백(운전석/동승석 어드밴스드, 1열 센터 사이드, 전복감지 커튼, 1열/2열 사이드), 전/후방 주차 거리 경고, VSM, 다중 충돌방지 자동 제동 시스템, 경사로 밀림방지장치, 경사로 저속주행장치, 급제동 경고 시스템, 개별 타이어 공기압 경고 시스템, 1열/2열 시트벨트 리마인더, 유아용 시트 고정 장치, 타이어 임시수리장치, 소화기, 가상 엔진 사운드(VESS) • 외장: 215/60 R17 타이어&전면가공 휠, LED 헤드램프, 프론트 LED 턴시그널램프, LED 주간 주행등, LED 리어 콤비네이션램프, LED 보조제동등, LED 리피터 일체형 아웃사이드미러(전동접이, 온도조절, 열선), 1열 오토 플러시 도어 핸들(워크 어웨이 락 포함), 도어손잡이 조명(프론트), 에어로타입 와이퍼, 윈드실드 이중접합 차음 글라스, 리어 스포일러, 야크핀 안테나 • 내장: 미디어 그레이 또는 네이비 인테리어 선택 가능, 파노라믹 와이드 디스플레이(인포/공조 통합형), 슈퍼비전 클러스터(12.3인치 풀사이즈 칼라 TFT LCD), 인조가죽 스티어링 휠, LED 실내등(맴램프, 룸램프, 러기지램프), 전자식 룸미러, 슬라이딩 선바이저(거울, LED조명), 글로브박스 LED 조명, 러기지 보드, 프론트 트렁크 • 시트: 프리미엄 바이오 인조가죽시트, 운전석 파워시트, 1열 열선시트, 1열 통풍시트, 운전석 전동식 허리지지대, 2열 6:4 폴딩시트(리클라이닝), 1열/2열 높이조절식 헤드레스트, 1열 슬라이딩 헤드레스트, 2열 센터 암레스트, 1열 시트벨트 높이조절장치, 1열 시트백 포켓 • 편의: 버튼시동 스마트키 시스템(원격시동 포함), 하이패스 자동결제 시스템(e hi-pass 기능 포함), 컬럼 타입 전자식 변속 레버, 회생제동 컨트롤 패들 스위치, 전자식 파킹 브레이크(오토홀드 포함), 후방 모니터, 스마트폰 무선충전 시스템, 오토 라이트 컨트롤, 레인 센서, 후석 승객 알림, 열선 스티어링 휠, 수동식 틸트&텔레스코픽 스티어링 휠, 운전석 세이프티 파워윈도우, 독립제어 풀오토 에어컨(운전석/동승석), 고성능 에어컨 필터, 공기청정 시스템(미세먼지 센서 포함), 오토디포그, 2열 에어벤트, 애프터 블로우, 예코 코팅, C타입 USB 단자(충전용, 1열 1개/1열 시트백 2개), 1열 파워아웃렛, 충전구 LED 조명 • 인포테인먼트: 12.3인치 내비게이션(기아 커넥트, 폰 프로젝트, 기아 카페이), 무선 소프트웨어 업데이트, 6 스피커, 스티어링 휠 오디오 리모컨, 블루투스 핸드프리, C타입 USB 단자(데이터/충전 전환형), 기아 시 어시스턴트

자료: 기아, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	8,627.7	9,559.3	10,052.6	10,915.7	11,883.0
매출원가	7,780.6	8,651.1	9,047.4	9,635.8	10,436.1
매출총이익	847.1	908.2	1,005.2	1,279.9	1,446.9
판매비	590.5	630.9	649.5	714.0	804.4
영업이익	256.6	277.3	355.7	565.9	642.5
EBITDA	814.5	875.7	992.6	1,150.1	1,183.4
영업외손익	-159.4	-132.7	-311.3	-208.4	-152.6
이자수익	12.9	29.0	39.7	36.6	33.4
이자비용	105.6	185.7	194.3	154.1	136.1
외환관련이익	352.4	324.7	326.4	325.6	326.0
외환관련손실	318.3	261.0	267.0	264.0	265.5
종속 및 관계기업손익	8.9	12.5	12.5	12.5	12.5
기타	-109.7	-52.2	-228.6	-165.0	-122.9
법인세차감전이익	97.2	144.6	44.4	357.4	489.9
법인세비용	70.4	85.7	28.8	128.7	176.3
계속사업손익	26.7	58.9	15.6	228.8	313.5
당기순이익	26.7	58.9	15.6	228.8	313.5
지배주주순이익	20.4	51.0	5.3	194.4	266.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	17.4	10.8	5.2	8.6	8.9
영업이익 증감율	-21.2	8.1	28.3	59.1	13.5
EBITDA 증감율	-2.4	7.5	13.3	15.9	2.9
지배주주순이익 증감율	-93.4	150.0	-89.6	3,567.9	37.1
EPS 증감율	-93.4	149.5	-90.2	3,361.8	37.0
매출총이익율(%)	9.8	9.5	10.0	11.7	12.2
영업이익율(%)	3.0	2.9	3.5	5.2	5.4
EBITDA Margin(%)	9.4	9.2	9.9	10.5	10.0
지배주주순이익율(%)	0.2	0.5	0.1	1.8	2.2

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,194.8	3,696.9	4,145.3	4,662.4	4,919.9
현금 및 현금성자산	1,429.1	778.6	1,051.9	1,317.1	1,315.6
단기금융자산	24.7	19.8	20.0	20.2	20.4
매출채권 및 기타채권	1,262.4	1,287.7	1,387.3	1,528.2	1,663.6
재고자산	971.9	1,140.4	1,206.3	1,309.9	1,426.0
기타유동자산	506.7	470.4	479.8	487.0	494.3
비유동자산	4,904.0	5,547.5	5,294.3	5,067.1	4,897.5
투자자산	87.4	88.8	101.3	113.8	126.3
유형자산	2,371.4	2,716.5	2,652.0	2,591.7	2,552.2
무형자산	1,923.1	2,126.0	1,915.4	1,740.7	1,595.8
기타비유동자산	522.1	616.2	625.6	620.9	623.2
자산총계	9,098.8	9,244.4	9,439.7	9,729.5	9,817.5
유동부채	4,021.1	3,576.1	3,414.8	3,500.8	3,508.0
매입채무 및 기타채무	1,850.5	1,905.8	1,876.3	1,970.3	2,078.2
단기금융부채	1,974.7	1,467.3	1,317.5	1,317.5	1,217.5
기타유동부채	195.9	203.0	221.0	213.0	212.3
비유동부채	2,707.8	3,159.8	3,084.7	3,068.7	2,880.7
장기금융부채	2,305.4	2,679.1	2,568.1	2,552.1	2,364.1
기타비유동부채	402.4	480.7	516.6	516.6	516.6
부채총계	6,728.9	6,735.9	6,499.5	6,569.4	6,388.7
지배지분	2,236.0	2,371.7	2,793.1	2,978.7	3,200.4
자본금	53.4	53.4	59.9	59.9	59.9
자본잉여금	-23.1	-23.1	335.6	335.6	335.6
기타자본	12.2	13.8	13.8	13.8	13.8
기타포괄손익누계액	-50.0	224.4	275.4	326.4	377.4
이익잉여금	2,243.5	2,103.1	2,108.4	2,243.0	2,413.7
비지배지분	133.9	136.8	147.1	181.4	228.4
자본총계	2,369.9	2,508.5	2,940.2	3,160.1	3,428.8

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	378.3	517.4	549.8	640.0	703.5
당기순이익	26.7	58.9	15.6	228.8	313.5
비현금항목의 가감	872.3	895.1	824.5	830.6	822.1
유형자산감가상각비	398.4	418.1	426.3	409.6	396.0
무형자산감가상각비	159.5	180.3	210.6	174.7	144.9
지분법평가손익	-8.9	-12.5	-12.5	-12.5	-12.5
기타	323.3	309.2	200.1	258.8	293.7
영업활동자산부채증감	-373.1	-193.5	-114.2	-180.7	-160.5
매출채권및기타채권의감소	-218.4	-21.0	-99.5	-140.9	-135.4
재고자산의감소	-167.8	-140.4	-65.9	-103.6	-116.1
매입채무및기타채무의증가	239.2	27.8	-29.5	94.0	107.9
기타	-226.1	-59.9	80.7	-30.2	-16.9
기타현금흐름	-147.6	-243.1	-176.1	-238.7	-271.6
투자활동 현금흐름	-643.3	-677.3	-322.0	-309.4	-316.6
유형자산의 취득	-385.1	-481.2	-361.8	-349.3	-356.5
유형자산의 처분	10.2	64.8	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-256.6	-316.9	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	64.1	11.1	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-8.6	4.9	-0.2	-0.2	-0.2
기타	-67.3	40.0	40.0	40.1	40.1
재무활동 현금흐름	262.0	-480.3	-136.3	-88.1	-419.9
차입금의 증가(감소)	523.0	-223.2	-260.8	-16.0	-288.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	365.1	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-194.2	-185.0	-168.6	0.0	-59.9
기타	-66.8	-72.1	-72.0	-72.1	-72.0
기타현금흐름	28.4	-10.4	181.9	22.7	31.6
현금 및 현금성자산의 순증가	25.4	-650.6	273.4	265.1	-1.5
기초현금 및 현금성자산	1,403.8	1,429.1	778.6	1,051.9	1,317.1
기말현금 및 현금성자산	1,429.1	778.6	1,051.9	1,317.1	1,315.6

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	38	96	9	325	445
BPS	4,189	4,443	4,663	4,973	5,343
CFPS	1,684	1,787	1,483	1,769	1,896
DPS	360	316	0	100	160
주가배수(배)					
PER	211.3	76.3	430.8	12.4	9.1
PER(최고)	365.7	106.5	782.7		
PER(최저)	185.4	70.3	405.2		
PBR	1.93	1.64	0.87	0.81	0.76
PBR(최고)	3.34	2.29	1.57		
PBR(최저)	1.69	1.51	0.81		
PSR	0.50	0.41	0.23	0.22	0.20
PCFR	4.8	4.1	2.7	2.3	2.1
EV/EBITDA	8.9	8.4	5.2	4.2	3.9
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	718.4	286.4	0.0	26.2	30.6
배당수익률(% , 보통주, 현금)	4.4	4.3	0.0	2.5	4.0
ROA	0.3	0.6	0.2	2.4	3.2
ROE	0.9	2.2	0.2	6.7	8.6
ROIC	2.1	3.2	2.5	6.1	6.9
매출채권회전율	7.6	7.5	7.5	7.5	7.4
재고자산회전율	9.7	9.1	8.6	8.7	8.7
부채비율	283.9	268.5	221.1	207.9	186.3
순차입금비율	119.3	133.5	95.7	80.1	65.5
이자보상배율	2.4	1.5	1.8	3.7	4.7
총차입금	4,280.1	4,146.4	3,885.6	3,869.6	3,581.6
순차입금	2,826.3	3,348.0	2,813.7	2,532.3	2,245.6
NOPLAT	814.5	875.7	992.6	1,150.1	1,183.4
FCF	-337.9	-146.7	312.0	421.1	432.7

Compliance Notice

- 당사는 09월 02일 현재 '한은시스템(018880)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

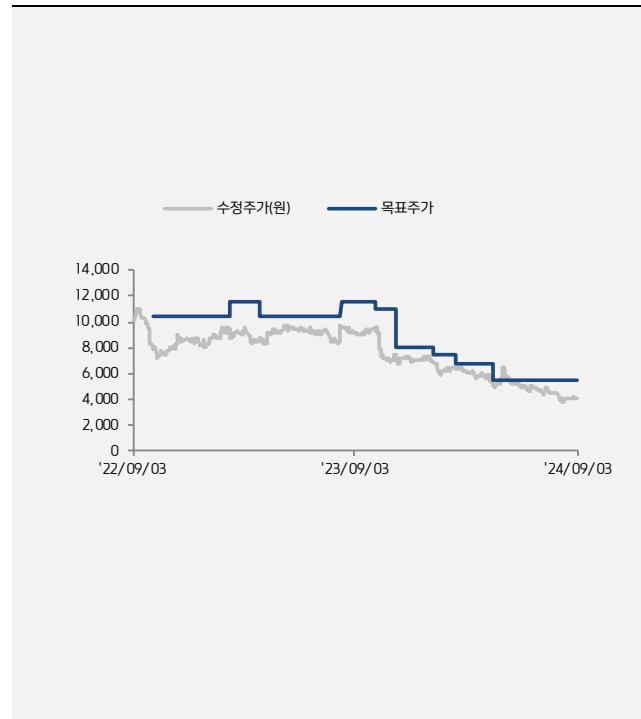
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사항	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
한은시스템 (018880)	2022-10-05	Buy(Initiate)	10,500원	6개월	-26.42	-22.00
	2022-11-10	Buy(Maintain)	10,500원	6개월	-21.69	-14.29
	2023-01-11	Buy(Maintain)	10,500원	6개월	-19.70	-8.57
	2023-02-10	Buy(Maintain)	11,500원	6개월	-22.77	-17.04
	2023-03-31	Buy(Maintain)	10,500원	6개월	-12.64	-7.33
	2023-05-24	Marketperform (Downgrade)	10,500원	6개월	-12.88	-7.33
	2023-08-11	Outperform (Upgrade)	11,500원	6개월	-19.46	-16.09
	2023-10-06	Outperform (Maintain)	11,000원	6개월	-30.08	-12.27
	2023-11-10	Marketperform (Downgrade)	8,000원	6개월	-11.24	-8.63
	2024-01-10	Marketperform (Maintain)	7,500원	6개월	-14.93	-8.67
	2024-02-15	Marketperform (Maintain)	6,800원	6개월	-12.18	-4.56
	2024-04-18	Marketperform (Maintain)	5,500원	6개월	0.99	18.00
	2024-05-13	Marketperform (Maintain)	5,500원	6개월	-12.78	18.00
	2024-09-03	Buy(Upgrade)	5,500원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

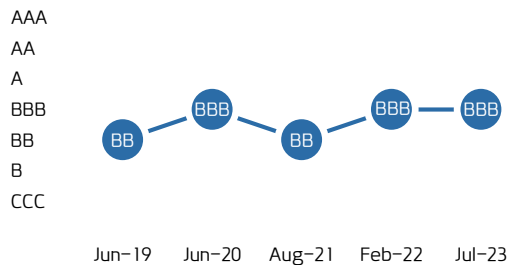
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/07/01~2024/06/31)

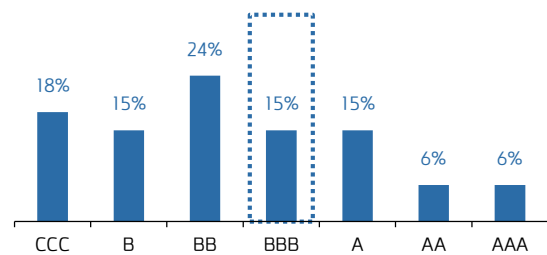
매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주: MSCI ACWI Index 내 Auto 업체 32개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중 평균	4.6	4.2		
환경	4.4	4.5	18.0%	▲0.4
친환경 기술	4.4	4.1	18.0%	▲0.4
사회	2.7	3.7	41.0%	▼1.3
제품의 안전성 및 품질	3.3	3.9	23.0%	▼2.1
노무 관리	1.9	3.5	18.0%	▼0.3
지배구조	6.6	4.6	41.0%	▲1.1
기업 지배구조	7.7	5.7		▲0.7
기업 활동	5.9	4.8		▲1.4

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	ESG 최근 이슈 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 주요 경쟁사	친환경 기술	노무 관리	제품의 안정성 및 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추이
HL Mando Corp.	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	●	● ●	A	
Hanon Systems	● ● ●	●	● ●	● ● ● ●	● ● ●	BBB	
HYUNDAI WIA CORPORATION	● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	● ●	BB	
SL CORPORATION	● ● ●	●	● ● ●	● ●	● ●	BB	▲▲
DN AUTOMOTIVE CORPORATION	● ●	●	●	●	●	CCC	
MYOUNG SHIN INDUSTRIAL CO.,LTD	● ●	●	● ● ● ●	●	●	CCC	

4분위 등급 : 최저 ● 최고 ● ● ● ●

등급 추이: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치