

| Industry In depth

| 자동차/부품

| Overweight

| 2024. 11. 25

# 변화에 맞서라

자동차  
2025년 연간 전망

Part I 2025년 업황 점검

Part II 트럼프와 자동차

Part III 투자전략



자동차/부품

Analyst 이병근

bglee@ls-sec.co.kr

LS증권 자동차/부품 담당 **이병근** 입니다.

2025년 국내 완성차들에게는 변화에 맞서야하는 해가 될 것입니다. 글로벌 판매량은 +2.0% YoY로 저성장 기조가 유지될 것으로 예상되는 가운데, 트럼프가 미국 대선 재집권에 성공하면서 1) 모든 수입품에 대한 보편적 관세 10~20%, 2) IRA 보조금 폐지 또는 축소, 3) 자율주행차 규제 완화, 4) CAFE 규제 폐지 등 수 많은 변화가 예상됩니다. 2023년 기준 현대차와 기아의 국내 공장 대미 수출 물량은 각각 53만대/33만대 수준으로, 관세 10% 부과 가정 시 연간 기준으로 현대차 2.7조원/기아 1.6조원 영업 손실이 발생할 것입니다. 다만, 10월부터 가동되고 있는 HMGMA를 통해 현지 생산이 확대가 될 전망이며, 하이브리드 혼류 생산을 통해 단기적으로 대응이 가능할 것이라 판단합니다. HMGMA Capa가 더해진다면 미국 생산 비중은 현재 50% 수준에서 70% 수준까지 확대될 전망입니다.

2025년에는 관세로 인한 영업 손실이 발생할 수 있지만, 달러 강세가 이를 일부 상쇄해줄 수 있을 것으로 판단됩니다. 또한, 2025년에도 마찬가지로 하이브리드와 SUV 중심 믹스 개선이 실적을 견인할 전망입니다. 관세로 인한 영업 손실을 감안해도 현대차와 기아의 12M Fwd PER 5배 수준으로 저평가입니다. Band 하단 수준으로 견조한 실적과 연초에 있을 자사주 매입 등을 고려했을 때 매수 적기라 판단합니다. 현대차의 경우, 보스톤다이내믹스 상장과 Waymo Robotaxi 공개 등 Value Re-rating될 만한 이벤트들도 충분합니다. 완성차 중심으로 업종 투자의견 **Overweight** 유지, 부품주는 선별해서 투자할 필요가 있다고 판단합니다.

자동차 최선호주로는 **현대차**, 부품사 최선호주로는 **HL만도**, 차선호주로는 **코리아에프티**를 제시합니다.

감사합니다.

# Contents



변화에 맞서라 | 자동차 2025년 연간전망

Part I 04 2025년 업황 점검  
P↑, Q→, C↓

Part II 26 트럼프와 자동차  
미국만을 위한 정책

Part III 61 투자전략  
완성차>부품사

Part IV 74 기업분석  
완성차: \*현대차, 기아  
부품사: 현대모비스, \*HL만도, 코리아에프티

# Part I

# 2025년 업황 점검

P↑, Q→, C↓

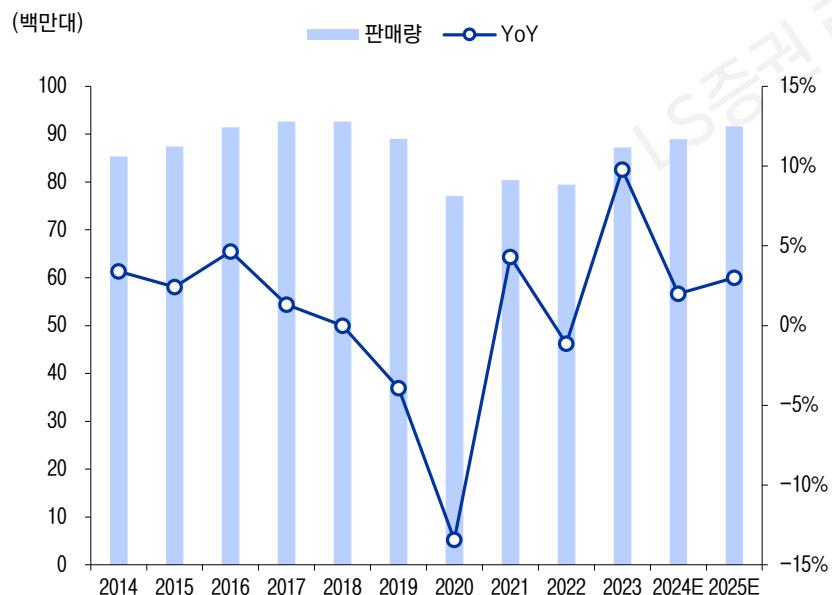
- 물량 효과는 크지 않을 것
- Mix 개선을 통한 견조한 실적 지속
- 원재료비 하향 안정화

# 2025년 업황 점검

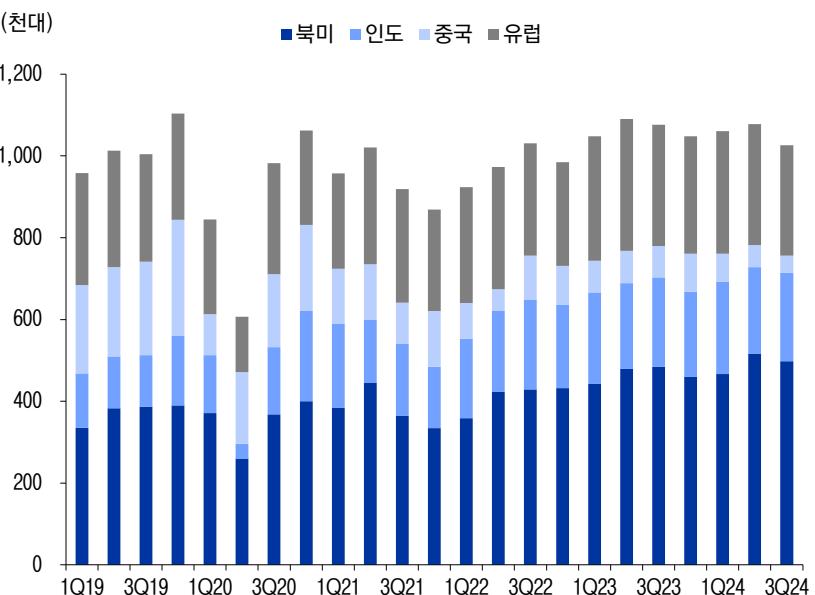
## ● 2025년 글로벌 자동차 판매량 2% 증가

- 2024년 글로벌 자동차 판매량은 +1.8% 성장 전망. 대기 수요가 대부분 해소되면서 고금리로 인한 소비 심리 악화, 유럽 경기 부진 등이 성장 둔화를 야기
- 2025년 역시 +2.0% YoY로 저성장 기조가 유지될 전망. 물가 안정 및 금리 인하 효과가 점차 반영되면서 하반기로 갈수록 수요는 살아날 것으로 예상
- 현대차그룹은 미국/인도 등 신공장 가동 및 신차 투입 효과로 점유율 상승 전망
- 인도에서는 작년에 인수한 GM 텔레가온 공장은 2025년부터 가동될 예정. 미국에서는 HMGMA 가동률이 점차 올라옴에 따라 생산 증가 기대

글로벌 자동차 연간 판매량 추이 및 전망



현대차그룹 지역별 판매량 추이



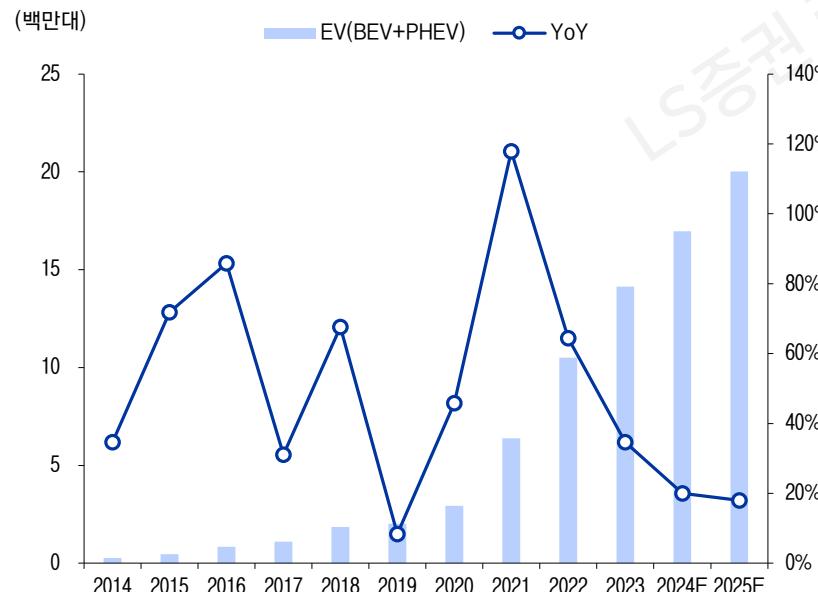
자료: Marklines, LS증권 리서치센터

# 2025년 업황 점검

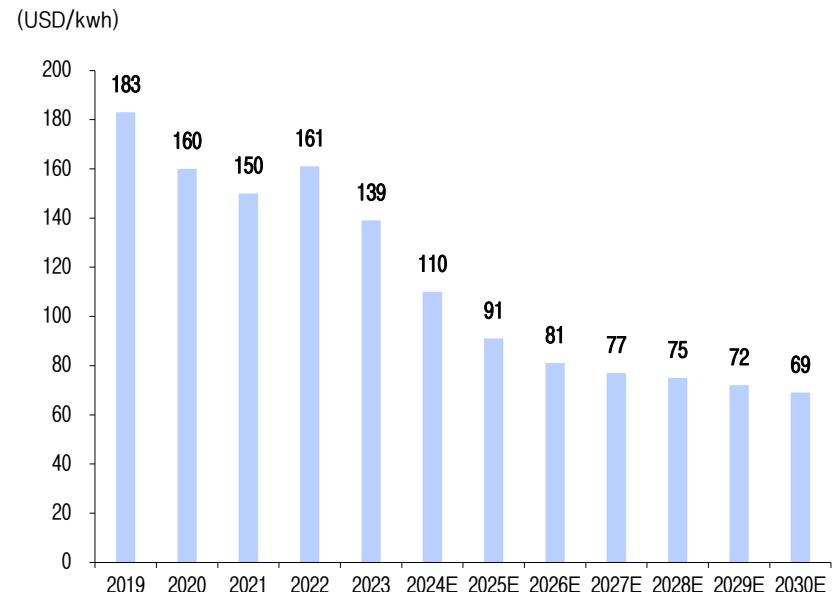
## ● 2025년 글로벌 전기차 판매량 21% 증가

- 2024년 글로벌 전기차 판매량은 +20%(중국 제외 +2%) 성장 전망. 저가 전기차 출시 지연으로 매스 시장으로의 진입 지연
- 2025년 +18% YoY(중국 제외 +6%)로 중국을 제외한 대부분 국가들의 전기차 판매량은 부진할 것으로 예상
- 다만, 저가형 전기차 출시와 배터리 팩 가격 하락에 따라, 전기차와 내연기관차 가격이 유사해지는 Price Parity 실현 기대
- Price Parity 실현을 위한 배터리 팩 가격은 \$100/kwh로 추정, 2025년 늦으면 2026년에는 배터리 팩 가격이 \$100/kwh이하로 하락할 전망

글로벌 전기차 연간 판매량 추이 및 전망



배터리 팩 가격 전망



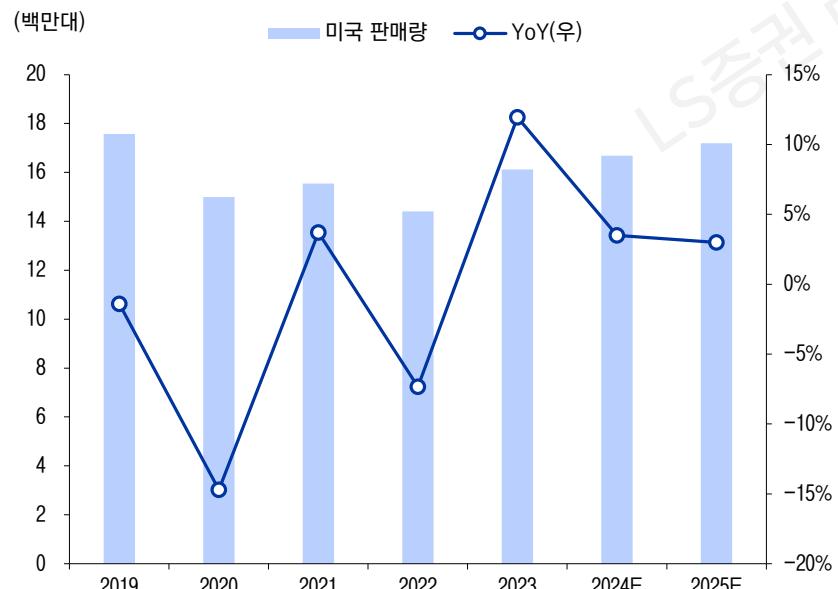
자료: Marklines, Bloomberg, LS증권 리서치센터

# 2025년 업황 점검

## ● 미국/인도 중심 판매량 증가 지속

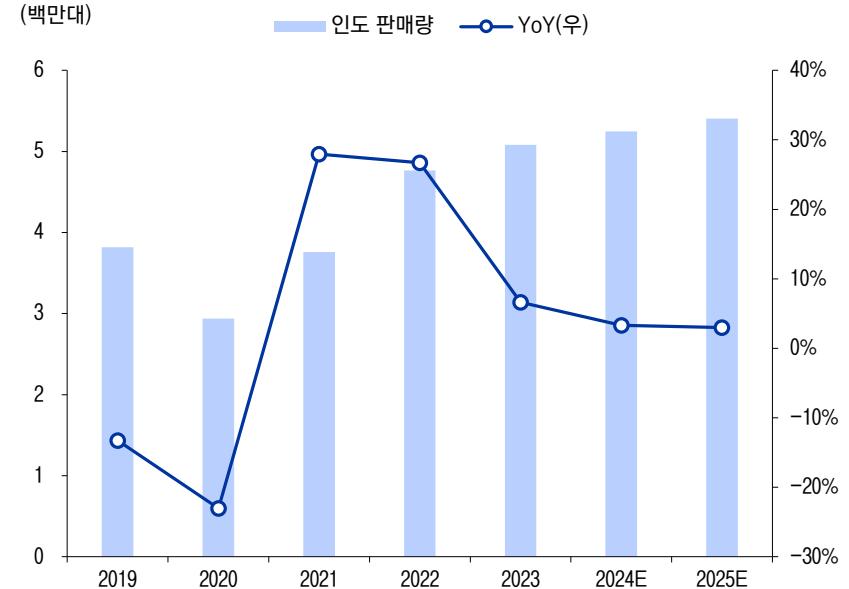
- 미국/유럽/인도/중국 판매는 +2%/+4%/+4%/+0.5% YoY로 저성장 기조 유지
- 작년 수준의 물량 효과를 기대할 수는 없지만, YoY 판매량 증가에 따른 물량 효과 지속
- 미국 판매량 증가로 인한 지역 믹스 개선과 인도 구매력 성장에 따른 외형 성장이 동시에 일어날 전망
- 현대차가 작년에 인수한 GM 텔레가온 공장은 2025년부터 가동될 예정, 텔레가온 지역에 1조원 추가 투자 단행. 인도 자동차 시장 성장에 충분한 대응이 가능할 것

미국 판매량 추이 및 전망



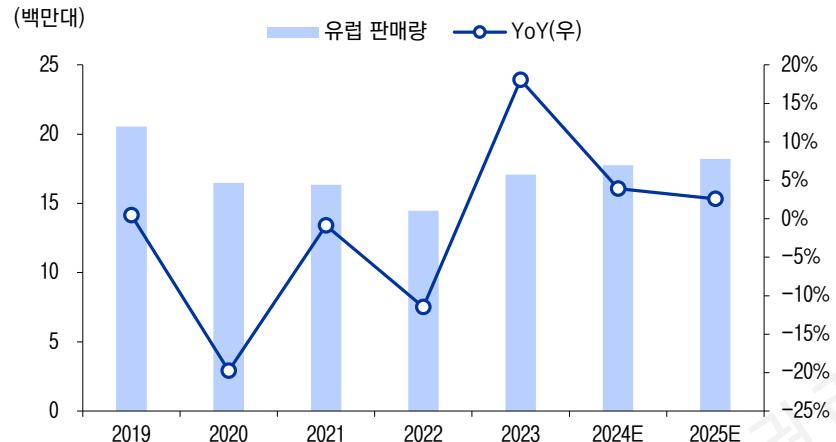
자료: Marklines, LS증권 리서치센터

인도 자동차 판매량 추이 및 전망

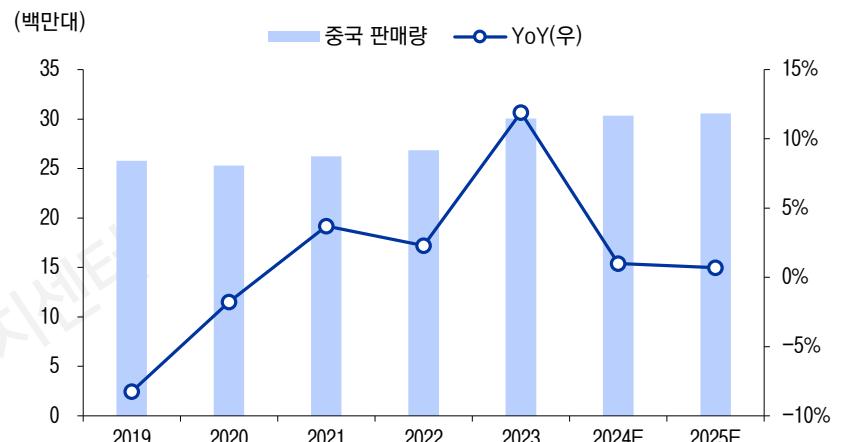


# 2025년 업황 점검

유럽 판매량 추이 및 전망



중국 자동차 판매량 추이 및 전망



미국 SAAR 추이



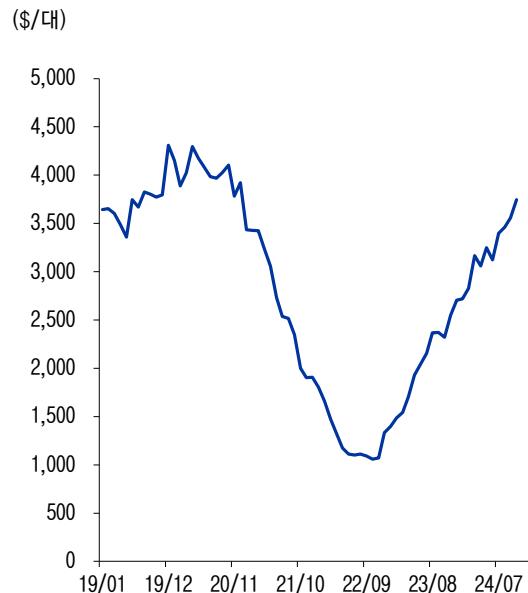
자료: Marklines, FRED, LS증권 리서치센터

# 2025년 업황 점검

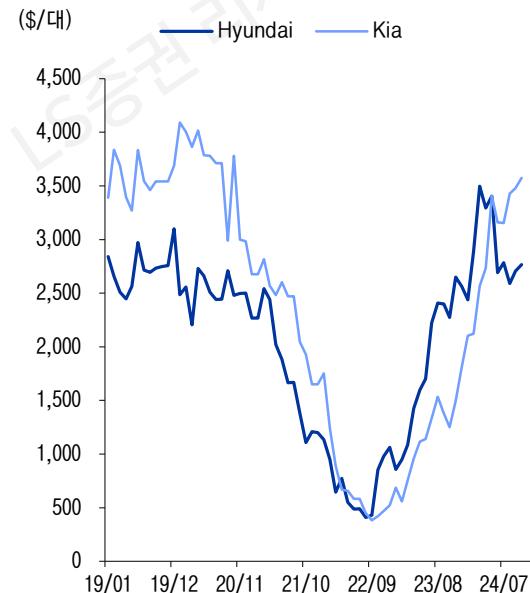
## ● 재고 증가와 인센티브 상승은 부정적

- 판매량이 수요-공급 정상화로 인센티브 역시 정상화 수준까지 상승. 그러나, 현대차의 경우 산업 평균 대비 여전히 낮은 인센티브를 유지
- 판매량 증가가 어려운 상황에서 인센티브 상승 및 재고 증가는 시장 경쟁 심화로 이어질 전망
- 인센티브 상승은 전기차 수익성 하락으로 이어질 가능성이 있지만, 비교적 수익성이 낮은 전기차 인센티브 상승은 완성차 이익 하락에 크게 영향을 주지 못할 것
- IRA가 폐지된다면 기존에 보조금을 받았던 미국 업체에게는 부정적이겠지만, 보조금을 받지 못했던 현대차그룹의 가격 경쟁력이 오히려 확대될 것으로 예상

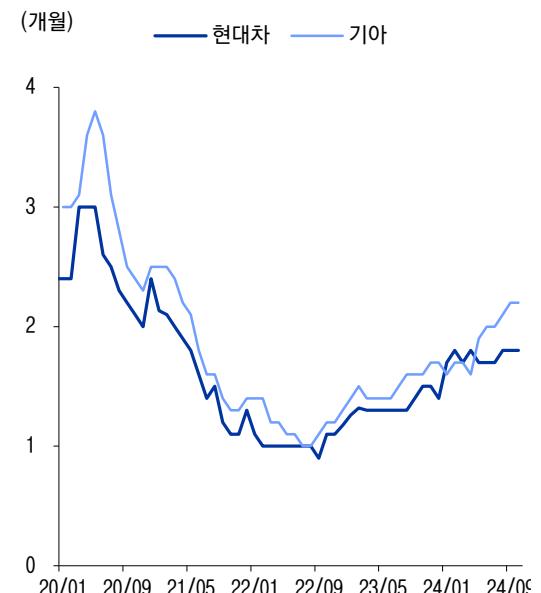
산업 평균 인센티브



현대차/기아 인센티브 추이



현대차그룹 글로벌 재고 추이



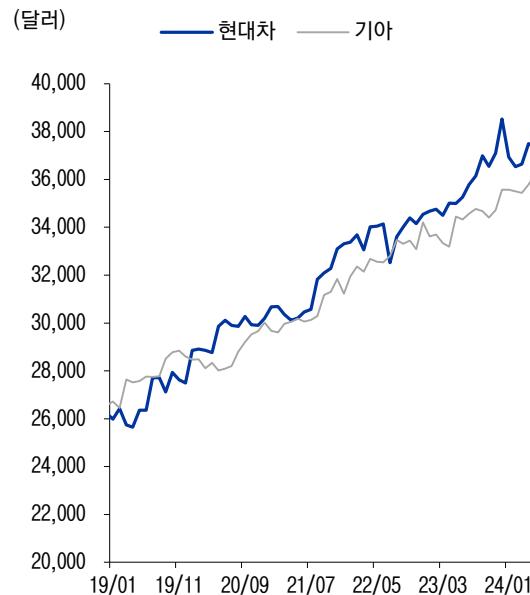
자료: Truecar, LS증권 리서치센터

# 2025년 업황 점검

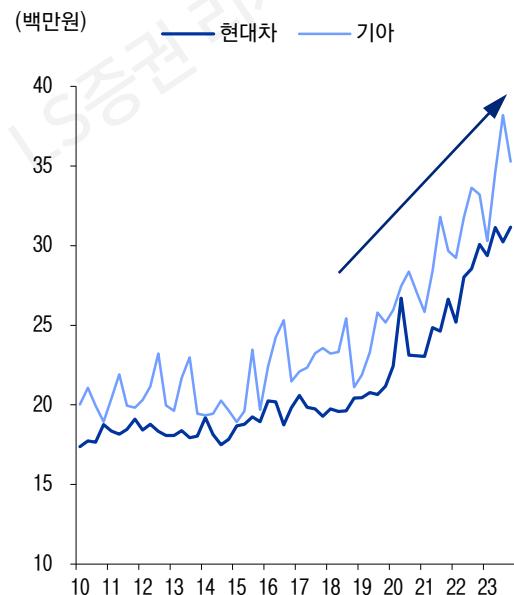
## ● HEV와 SUV로 ASP 방어

- 2020년 이후 자동차 시장 내 생산 차질로 인한 판매량 감소에도 견조한 수요가 이어지면서, 신차 가격은 상승하기 시작
- 올해 전방 수요 약화에도 불구하고 현대차그룹은 높은 ASP 수준을 유지, 내년에도 올해와 유사한 ASP 유지가 가능할 것
- 물론, 달러 강세 효과가 가장 주요하게 작용했지만, 환율 효과를 제거한 ASP 역시 높은 수준
- 현재 1,400원 수준의 환율 유지 시 완성차 이익에 긍정적으로 작용할 전망(10원 상승시 연간 영업이익 1,500~2,000억원 상승 효과)
- 또한, 전기차 시장 약세는 단기적으로 1) HEV 수출 증가, 2) HMGMA 공장에서 HEV 혼류 생산 확대 등을 통해 대응이 가능할 것

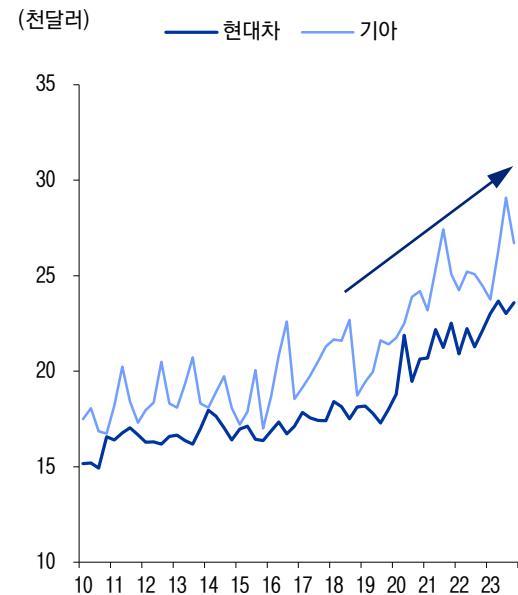
미국 신차 가격 추이



현대차/기아 ASP 추이



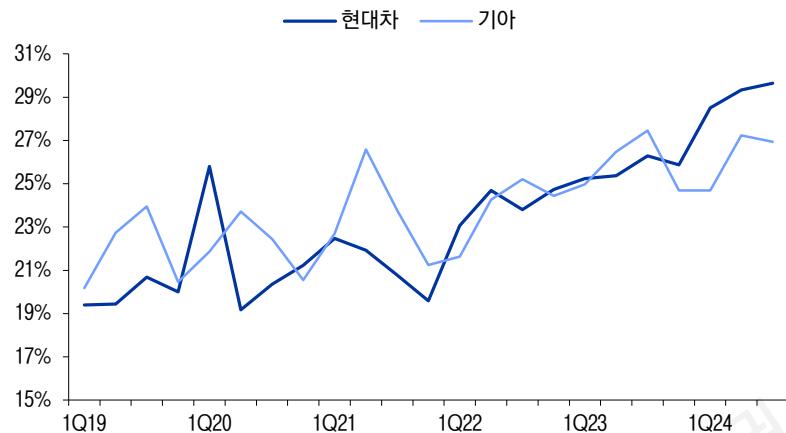
현대차/기아 환율 효과 제거 ASP 추이



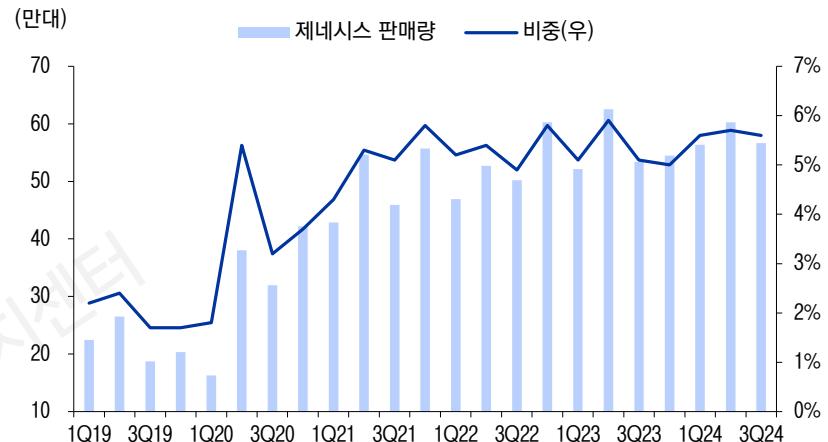
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

# 2025년 업황 점검

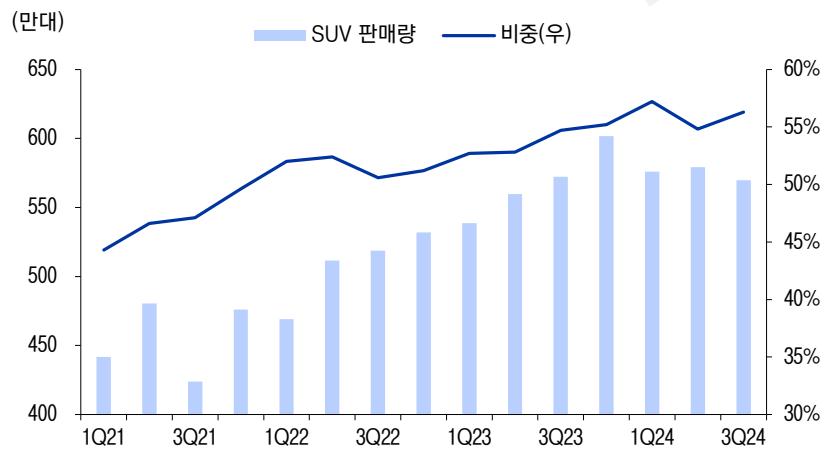
현대차그룹 미국 비중 추이



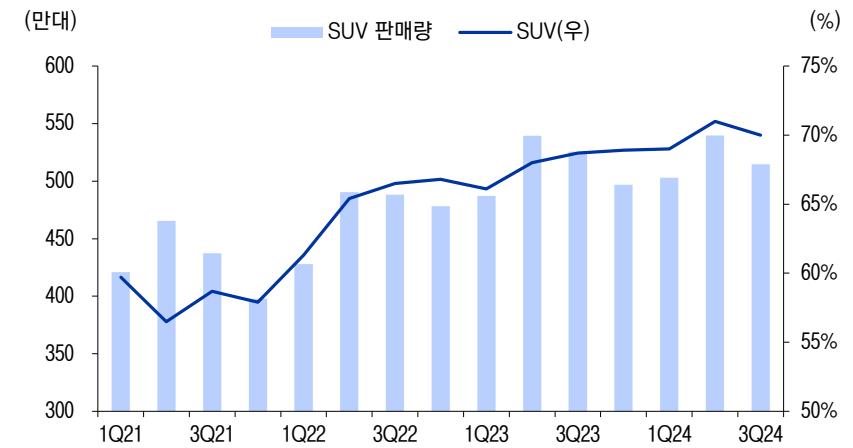
현대차 제네시스 판매량 추이



현대차 SUV 판매량 추이



기아 SUV 판매량 추이



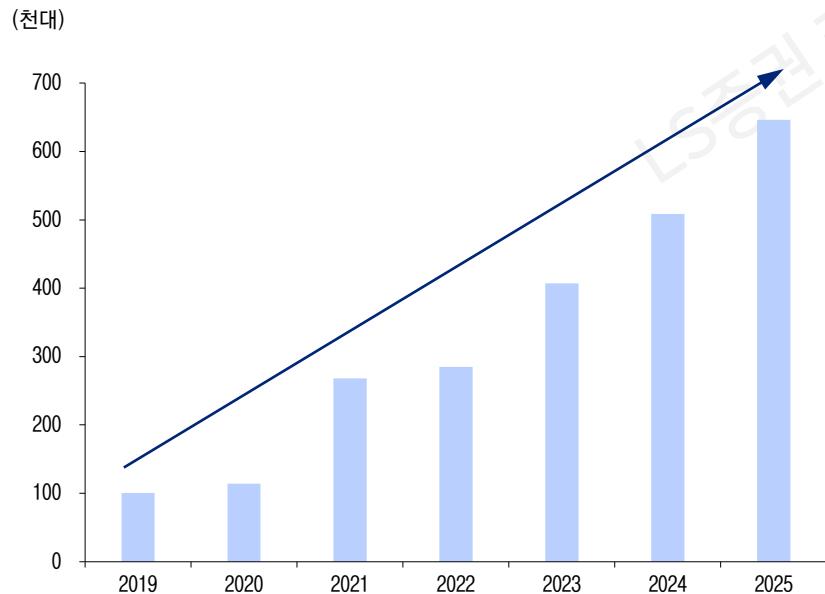
자료: 현대차그룹, LS증권 리서치센터

# 2025년 업황 점검

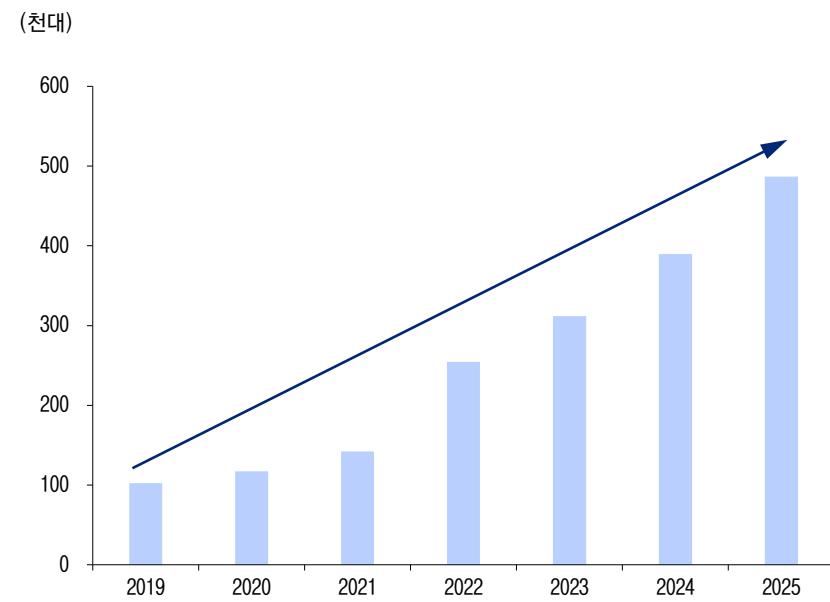
## ● HEV 강세는 지속된다

- 1) 하이브리드 강세, 2) HMGMA 등 생산 라인 증설, 3) HEV 라인업 추가로 인해 현대차그룹 하이브리드 판매량은 2025년에도 +25%YoY를 기록할 전망
- 일반적으로 HEV 가격은 ICE 대비 10% 높은 가격대에 형성, 상대적으로 판가가 높은 HEV 판매량이 증가하면서 ASP 하락을 제한할 것으로 예상
- 2026년에 출시될 제네시스까지 확장된다면 현재와 같은 믹스 개선 효과를 기대
- 현재 럭셔리 브랜드 내 하이브리드 강자인 렉서스의 M/S를 뺏어올 체력이 생기는 것은 물론 볼륨 증가에 따른 ROE 상승 예상.

현대차 하이브리드 판매량 추이 및 전망



기아 하이브리드 판매량 추이 및 전망



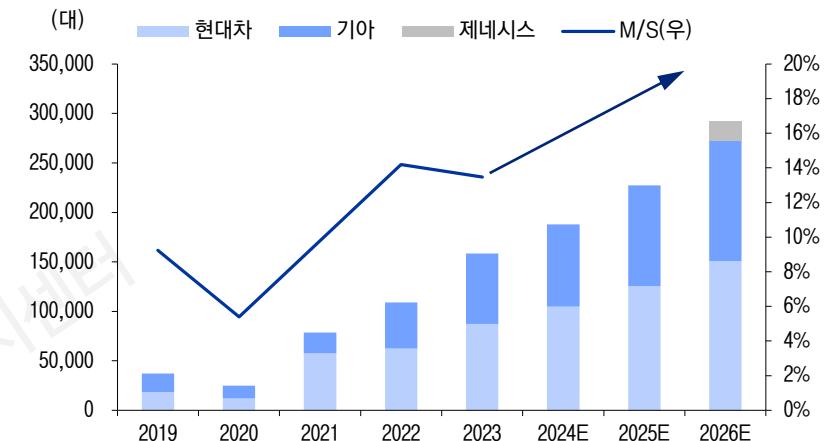
자료: 현대차그룹, LS증권 리서치센터

# 2025년 업황 점검

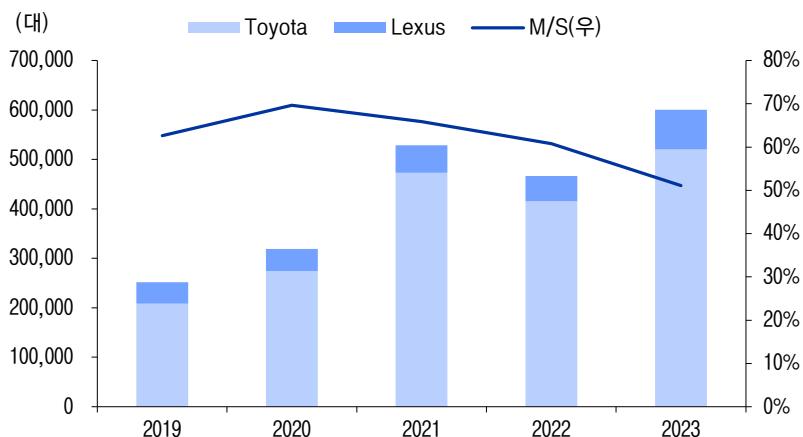
하이브리드 엔진 출시 및 상각 기간

출시 연도	엔진	모터(마력)	상각 기간
2011	누우 2.0 Gdi	41	~2014
2013	세타2 2.4 Gdi	47	~2016
2016	카파 1.6 Gdi	43	~2019
2020		60	~2023
2025	세타3 2.5 터보	-	~2028

미국 내 현대차그룹 하이브리드 판매량 추이 및 전망

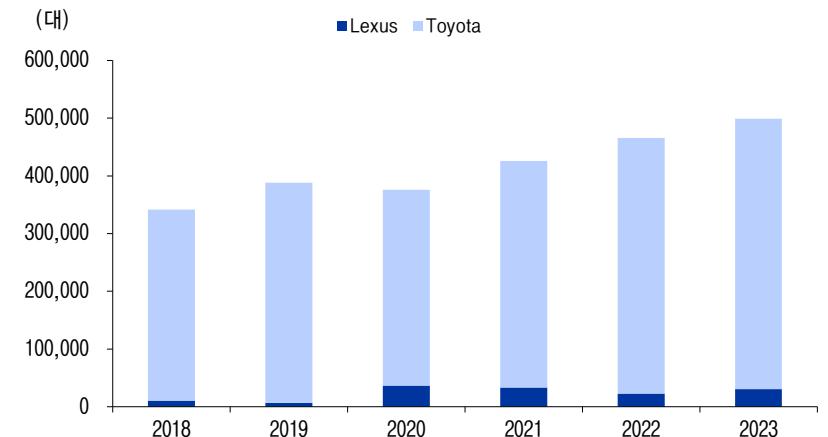


미국 내 도요타 하이브리드 판매량 추이



자료: Marklines, LS증권 리서치센터

서유럽 내 도요타 하이브리드 판매량 추이

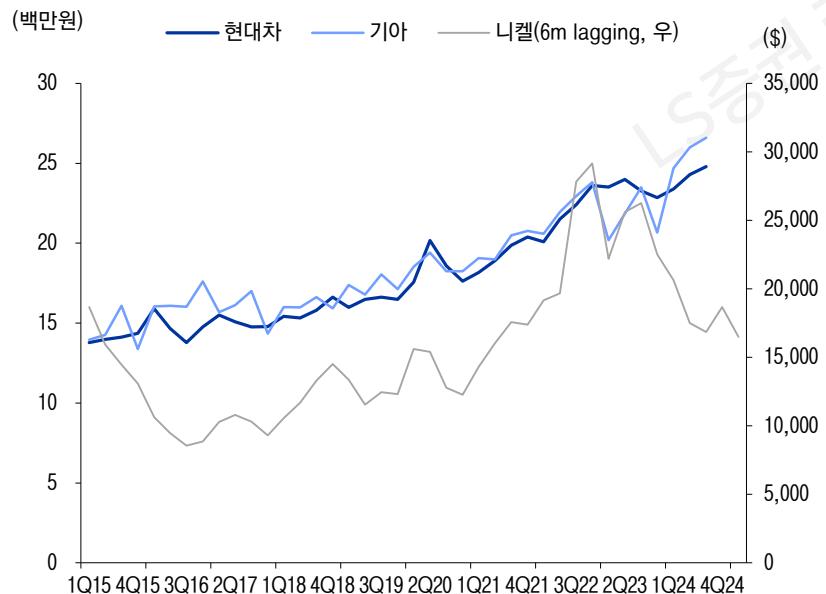


# 2025년 업황 점검

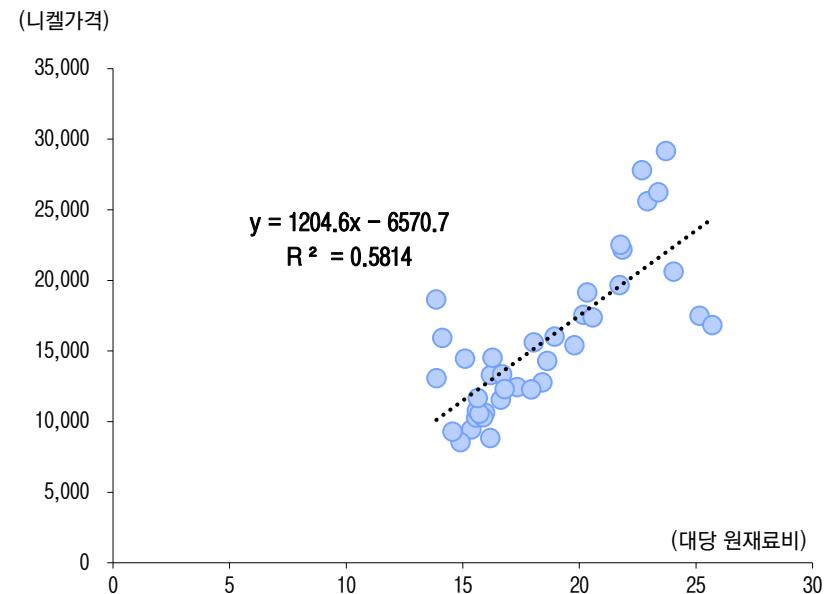
## ● 원자료비, 우호적인 환경 지속

- 현대차와 기아의 3분기 기준 대당 원자료비는 각각 24.8백만원, 26.6백만원
- 완성차의 주요 비용 중 원자료비는 70%를 차지, 주요 원자료 가격들은 1Q22를 고점으로 하향 안정화
- 원자료비 대부분은 부품이 차지하고 있고, 부품사들에 대한 단가 인상으로 인해 원자료비 하락 수혜가 크지 않을 것
- 다만, 니켈 등 배터리 광물 가격 하락은 전기차 수익성 개선으로 이어질 전망

현대차그룹 대당 원자료비 및 니켈 가격 추이



현대차그룹 대당 원자료비와 니켈 가격 상관관계

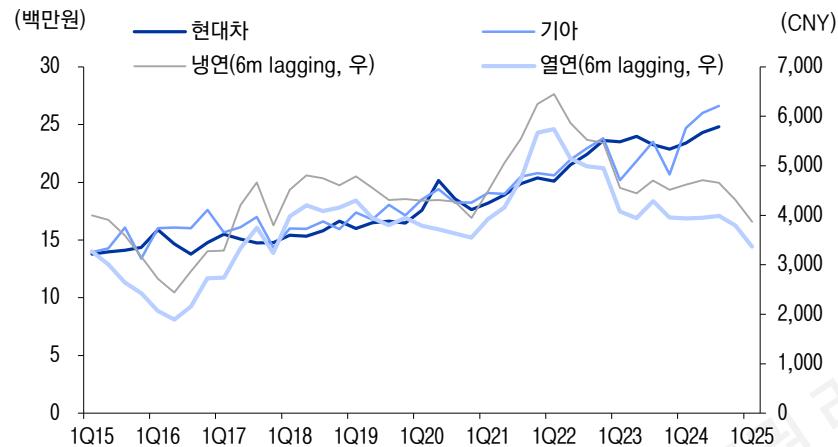


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

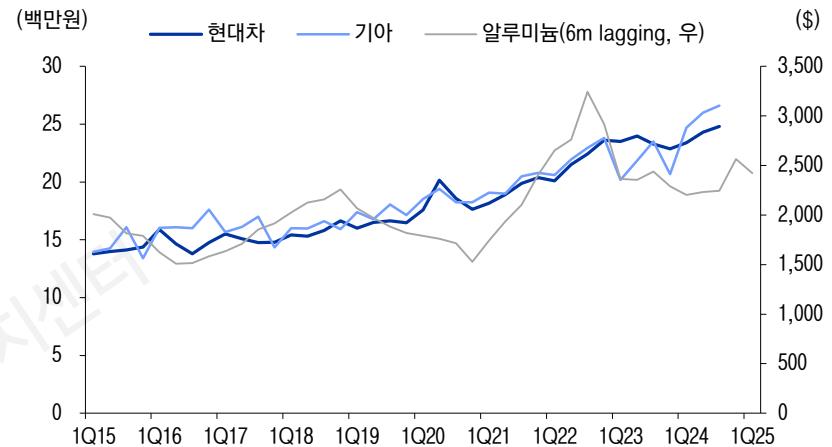
LS Securities Research 14

# 2025년 업황 점검

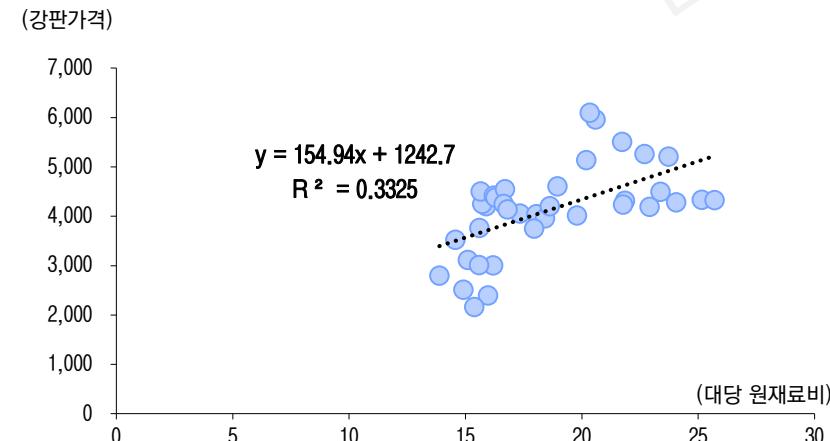
현대차그룹 대당 원자료비 및 강판 가격 추이



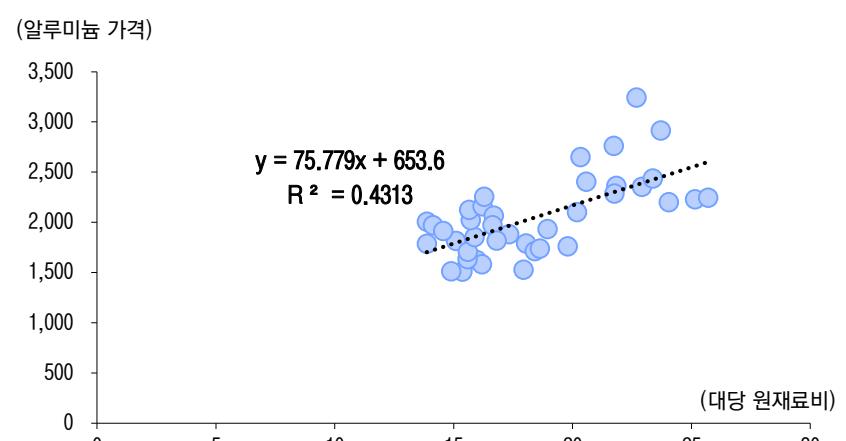
현대차그룹 대당 원자료비 및 알루미늄 가격 추이



현대차그룹 대당 원자료비와 강판 가격 상관관계



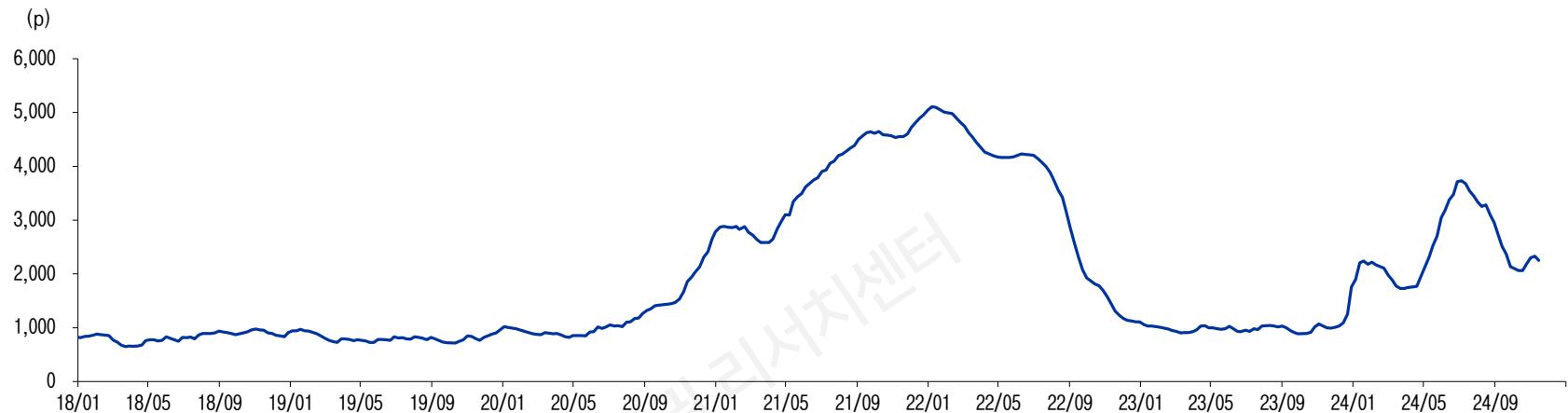
현대차그룹 대당 원자료비와 알루미늄 가격 상관관계



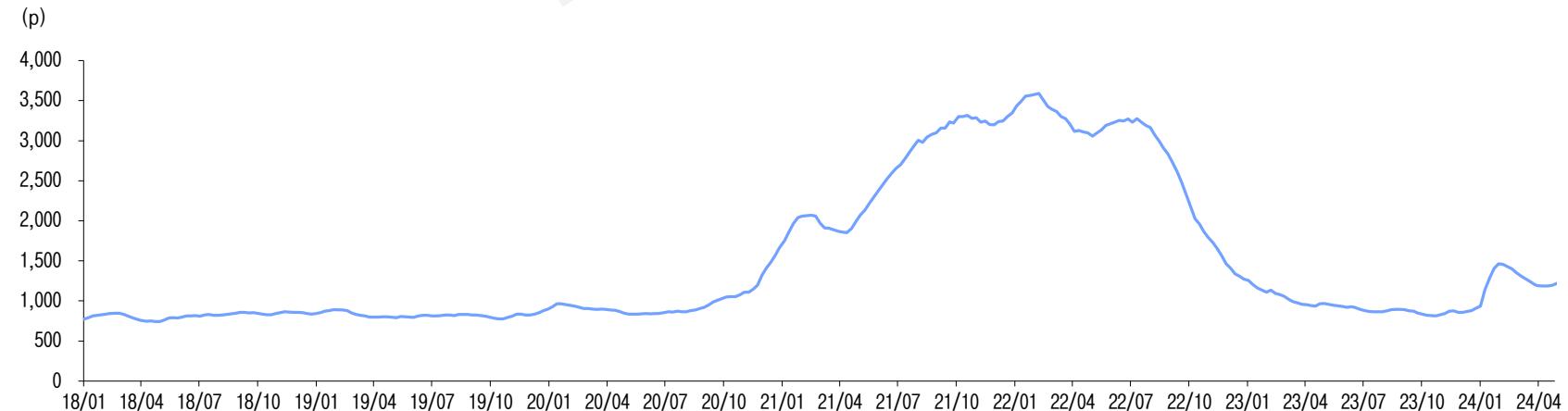
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

# 2025년 업황 점검

SCFI 추이



CCFI 추이



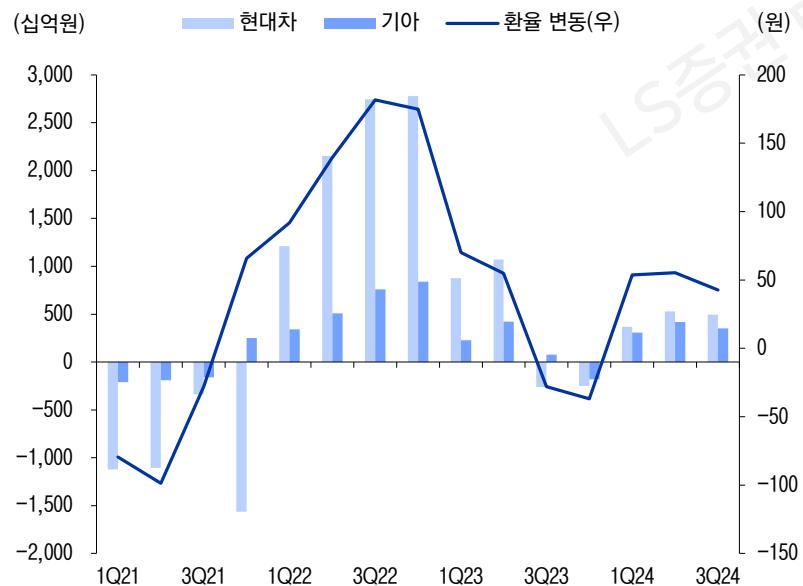
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

# 2025년 업황 점검

## ● 우호적인 환율

- 10월부터 원/달러 환율은 70원 가량 급등(평균 환율 4Q23 1,322원 → 1Q24 1,330원 → 2Q24 1,371원 → 3Q24 1,356원 → 4Q24 1,375원)
- 원/달러 환율 10원 상승시 연간 1,500~2,000억원의 영업이익 증가 효과 기대
- 트럼프 정부의 관세 부과가 시행되더라도, 환율 효과로 일부 상쇄가 가능할 전망

현대차그룹 환율 효과 추이



원/달러 환율 추이



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

LS Securities Research 17

Part II

# 트럼프와 자동차

## 미국만을 위한 정책

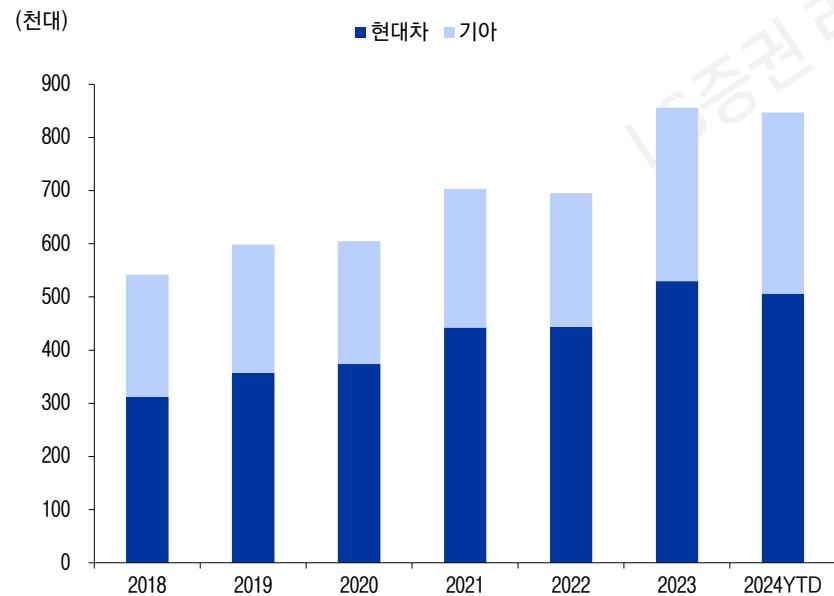
- 관세 부과로 인한 영업손실
- IRA 보조금 폐지 및 축소
- 자율주행에 드라이브를 걸어준 규제 완화

# 트럼프와 자동차

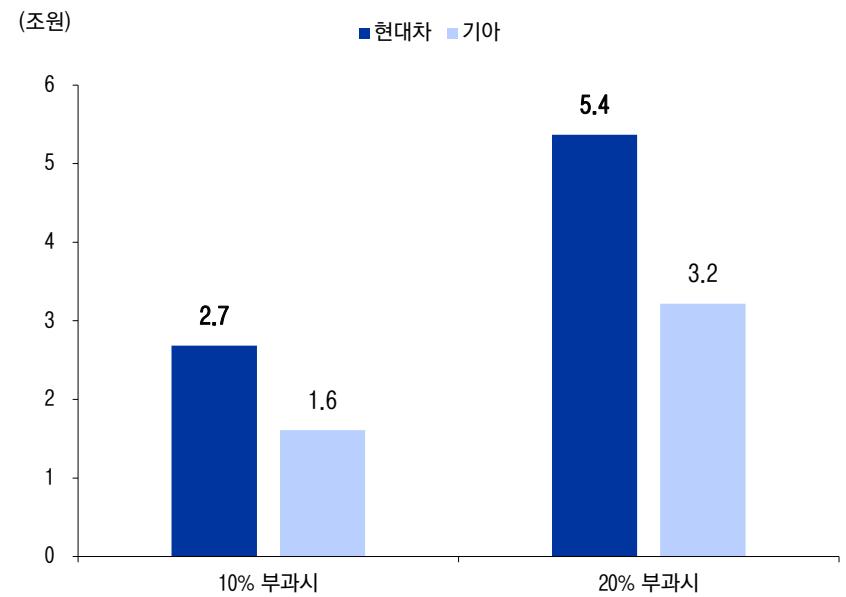
## ● 관세 부과시 현대차 2.7조원/기아 1.6조원 영업 손실 발생

- 트럼프 당선으로 국내 자동차 업종에 영향을 줄 수 있는 정책은 크게 네 가지
- 1) 모든 수입품에 대한 보편적 관세 10~20%, 2) IRA 보조금 폐지 또는 축소, 3) 자율주행차 규제 완화, 4) CAFE 규제 폐지
- 2023년 기준 현대차와 기아의 국내 공장 대미 수출 물량은 각각 53만대/33만대 수준
- 관세 10% 부과 가정 시 연간 기준으로 현대차 2.7조원/기아 1.6조원 영업 손실 발생

현대차그룹 미국향 수출대수



관세 부과 시 이익 감소 영향



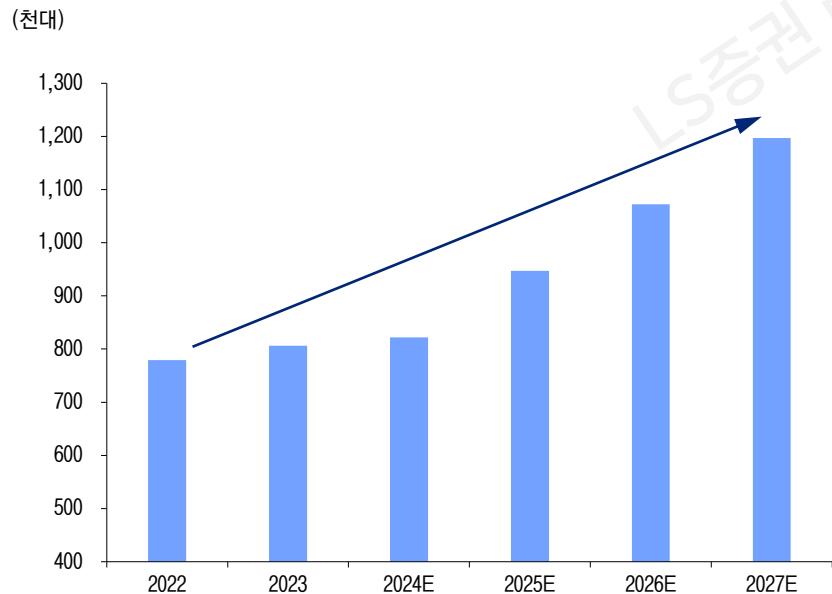
자료: 현대차그룹, LS증권 리서치센터

# 트럼프와 자동차

## ● HMGMA 가동률이 올라오는 해

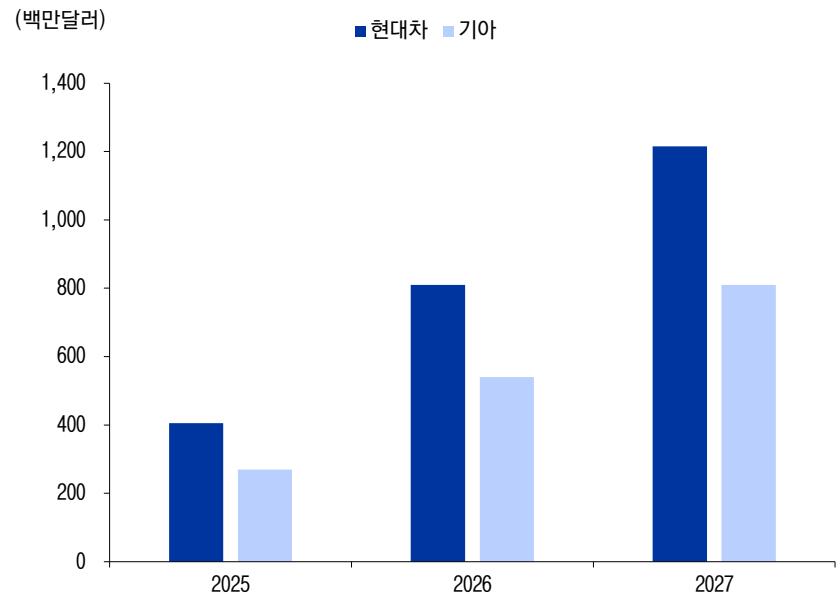
- 현대차그룹은 10월부터 미국 전기차 전용공장(HMGMA)을 가동 중
- 아이오닉5와 EV6 등 전기차 모델을 중심으로 생산하지만, 향후 하이브리드 혼류 생산을 통해 단기적 대응이 가능할 전망
- HMGMA는 연간 30만대의 전기차 생산 능력을 갖고 향후 50만대까지 증설 가능
- HMGMA Capa가 더해진다면 미국 생산 비중은 현재 50% 수준에서 70% 수준까지 확대가 가능할 것
- 현대차/기아가 받을 수 있는 IRA 보조금은 2025년 405백만달러/270백만달러 → 2026년 810백만달러/ 540백만달러 → 2027년 1,215백만달러/810백만달러 까지 늘어날 전망이었으나 트럼프 정부 출범 이후 IRA 보조금이 폐지될 가능성 증가

현대차그룹 미국 현지 생산 추이 및 전망



자료: 현대차그룹, Truecar, LS증권 리서치센터

HMGMA 가동을 통한 IRA 보조금 전망



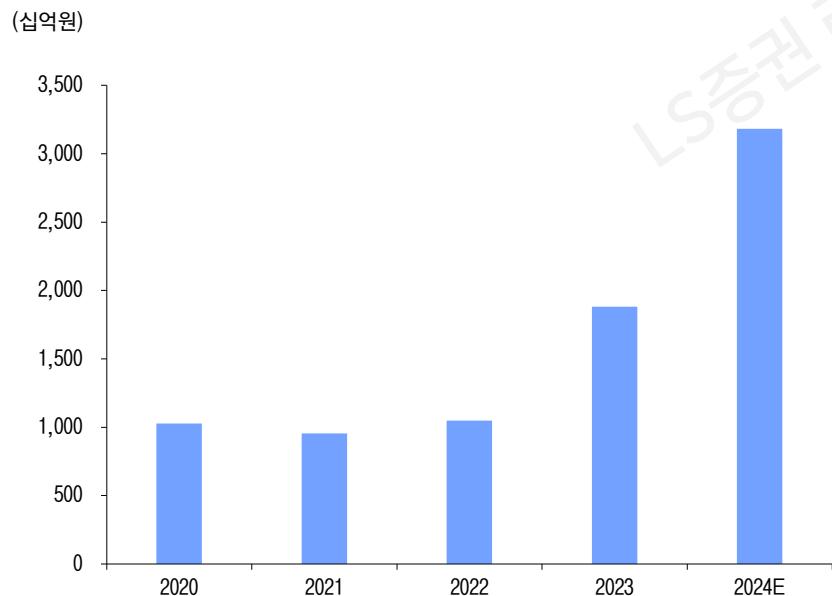
LS Securities Research 20

# 트럼프와 자동차

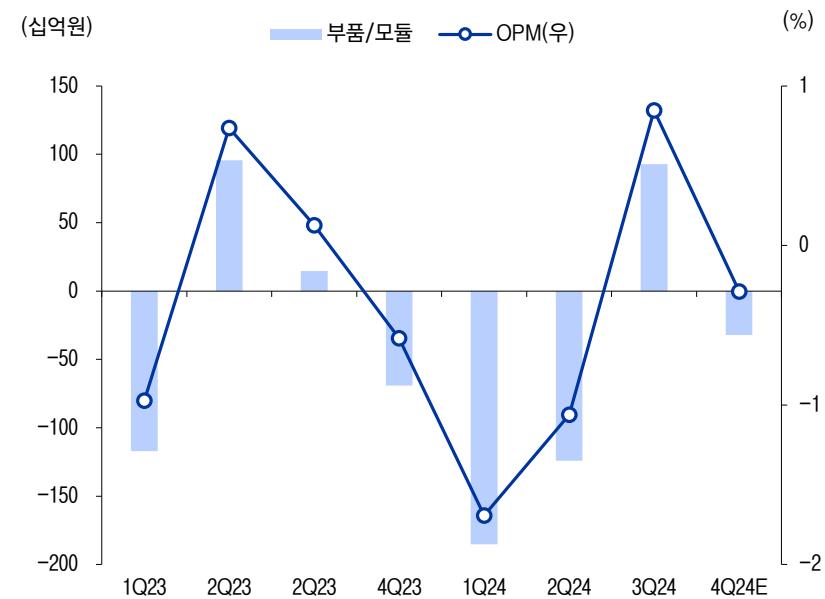
## ● AMPC 축소로 수익성 저하

- 트럼프 당선으로 인해 자동차 보조금 뿐 아니라 IRA AMPC(첨단제조생산세액공제, 미국 내에서 생산/판매한 배터리 셀 및 모듈에 대한 세제혜택) 축소 및 폐지를 할 가능성 증가
- 특히, 현대모비스의 경우, 현대차그룹의 HMGMA와 함께 미국에 진출하면서 BSA 설립에 1.6~2.0 조원 규모의 Capex를 진행
- 향후 AMPC 보조금을 통해 위 금액의 상당 부분을 회수할 가능성도 있었으나, 혜택 감소 시 단기적으로 수익성 악화를 야기할 것으로 예상

현대모비스 CAEPX 추이



현대모비스 부품/모듈 영업이익 추이



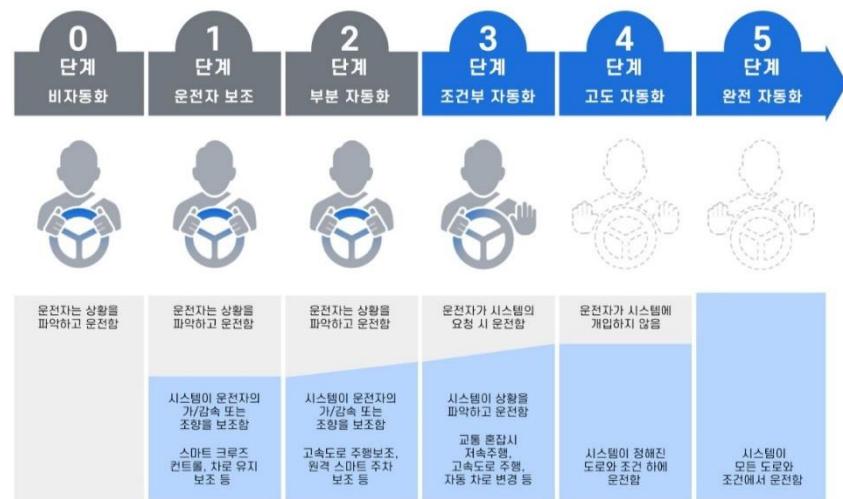
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

# 트럼프와 자동차

## ● 자율주행에 드라이브를 걸어준 규제 완화

- 트럼프 당선 이후 정권인수팀이 완전자율주행차에 대한 연방 규제를 완화하기 위해 검토 중
- 규제 완화 내용은 크게 세가지다. 1) 완전자율주행차 연간 배치 한도 업체당 2,500대 → 10만대로 확대, 2) 반드시 운전자가 앉아야하는 의무사항 완화, 3) 운행 하가권 각 주 아닌 연방정부 일원화 추진
- 현재 양산차는 고속도로를 보조하는 레벨 2.0~2.5 수준, 레벨 4.0~5.0 단계 자율주행차는 시범 운행이라도 운전자가 있어야 함
- 미국 교통당국은 배치 규모와 운전 조건 등 자율주행 규제가 까다로웠는데, 이 부분들이 대부분 완화될 전망
- 테슬라는 2025년에 텍사스와 캘리포니아에서 모델3와 모델Y에 대해 Unsupervised FSD를 시작할 예정이었으나, 규제 완화로 인해 더 확대될 가능성 증가

자율주행 단계



테슬라 로보택시



자료: 언로 보도 재인용, LS증권 리서치센터

# Part III

# 투자전략

## 완성차>부품사

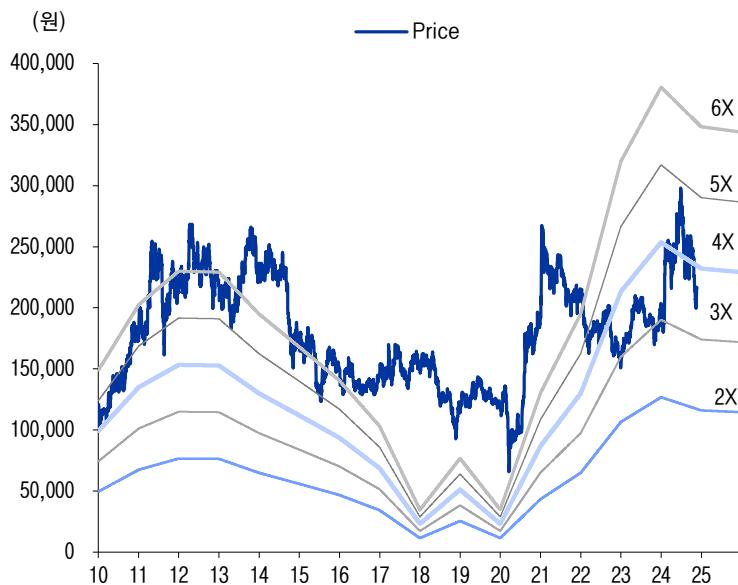
- 최선후주 완성차에서는 현대차, 부품사에서는 HL만도 제시
- 차선후주 코리아에프티

# 투자전략

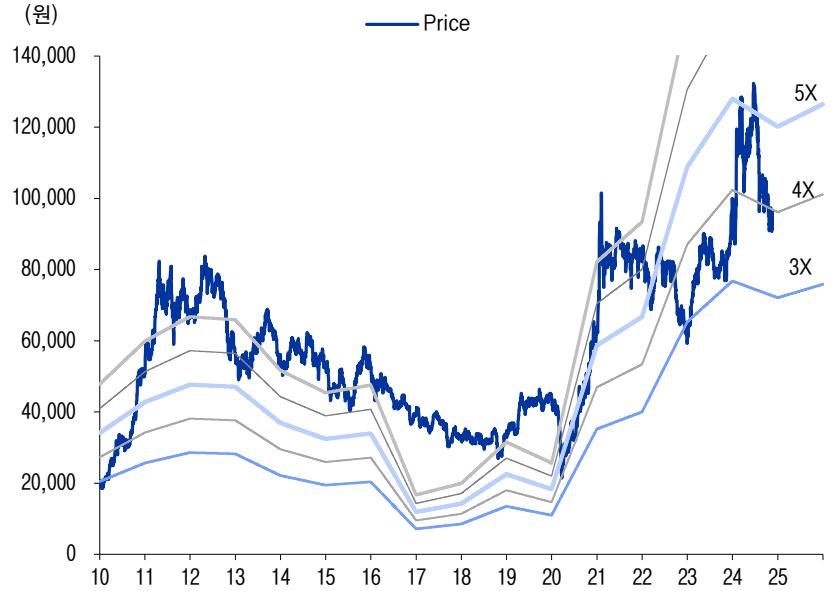
## ● 완성차 저점 매수 전략 유효

- 완성차의 12M Fwd PER 4배 수준으로 여전히 저평가 국면 지속
- 관세 영향과 IRA 보조금 축소 등 모든 악재는 현 주가에 반영되어 있다고 판단
- 관세로 인한 이익 감소가 2025년에 온기 반영된다고 해도 12M Fwd PER 5배 수준, 현재 밸류에이션은 밴드 하단
- 완성차에서는 연초 자사주 매입을 통한 주가 부양이 기대되는 **현대차**, 부품사에서는 북미 전기차 업체와 중국OEM을 중심으로 차별화된 성장을 기록할 **HL만도**를 Top Pick으로 제시. 하이브리드 강세 수혜주인 **코리아에프티**는 차선호주로 제시

현대차 12M Fwd P/E 추이



기아 12M Fwd P/E 추이



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

LS Securities Research 24

# 투자전략

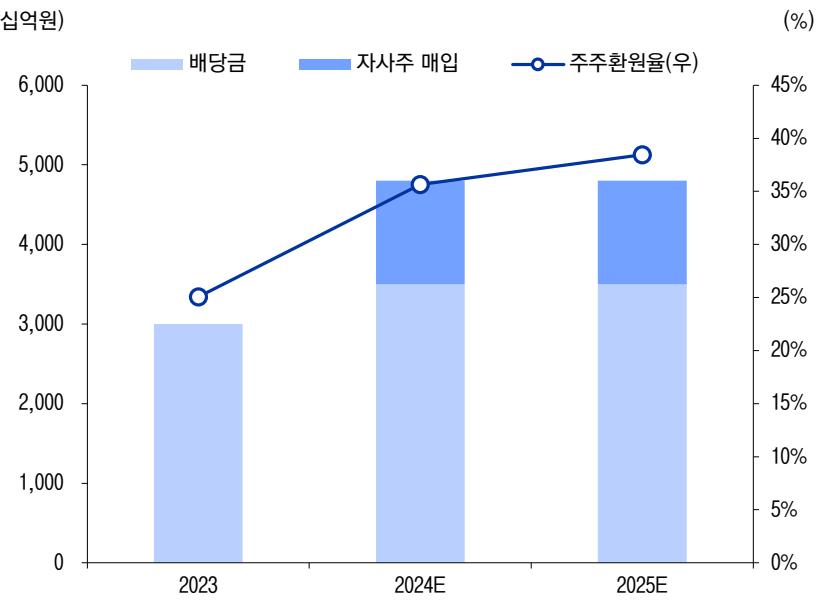
## ● 현대차, 연초 자사주 매입을 통한 주가 부양

- 현대차는 연초 강한 자사주 매입을 통해 주가 부양을 할 것으로 예상
- 기아는 2024년 1월26일~3월14일 5,000억원 규모의 자사주 매입을 실시
- 현대차도 저번 CID에서 약속한대로 내년부터 연 1.3조원 규모의 자사주 매입이 이뤄진다면, 주주환원 모멘텀이 연초에 주가를 견인할 것
- 올해 IPO 자금 활용을 통한 추가 주주환원까지 이뤄진다면 2024년말~2025년 상반기까지 주주환원이 지속될 전망
- 매입한 자사주 소각 시 ROE 상승을 통한 베류에이션 상향 기대

기아 자사주 매입 당시 주가 추이



현대차 주주환원율



자료: LS증권 리서치센터

# 투자전략

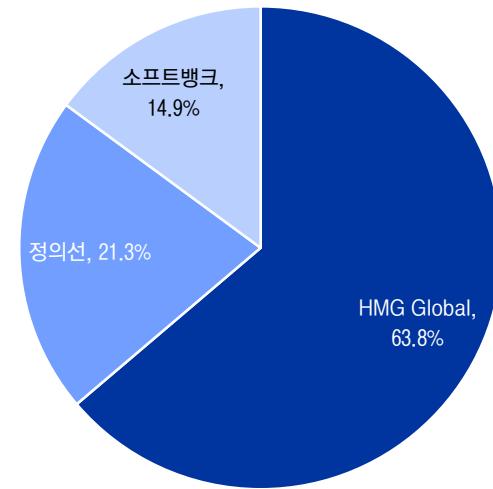
## ● 2025년에는 미래 기술을 증명할 해

- 2025년에는 현대차의 보스톤다이내믹스, 로보택시 등을 통해 Value Re-rating이 가능할 전망
- 트럼프 대통령이 당선됨에 따라, 자율주행과 로봇 등 미래 기술에 대한 기대감 역시 올라올 것으로 예상
- HMGMA에서 생산될 Waymo Robotaxi 공개는 모멘텀으로 작용할 것
- 보스톤다이내믹스는 소프트뱅크에게 인수할 당시 2025년 6월까지 상장시킨다는 조건이 걸려있는데, 상장을 진행할 시 보스톤다이내믹스의 가치는 주가에 반영될 전망
- 다만, 인수 당시 기업가치보다 상장 이후 기업 가치가 10배 이상일 것으로 예상되기에, 풋옵션 조항대로 소프트뱅크 지분을 사들일 가능성도 존재
- 현재 보스톤다이내믹스의 지분구조 HMG Global 63.8%, 정의선 21.3%, 소프트뱅크 14.92%.

Waymo Robotaxi



보스톤다이내믹스 지분구조



자료: LS증권 리서치센터

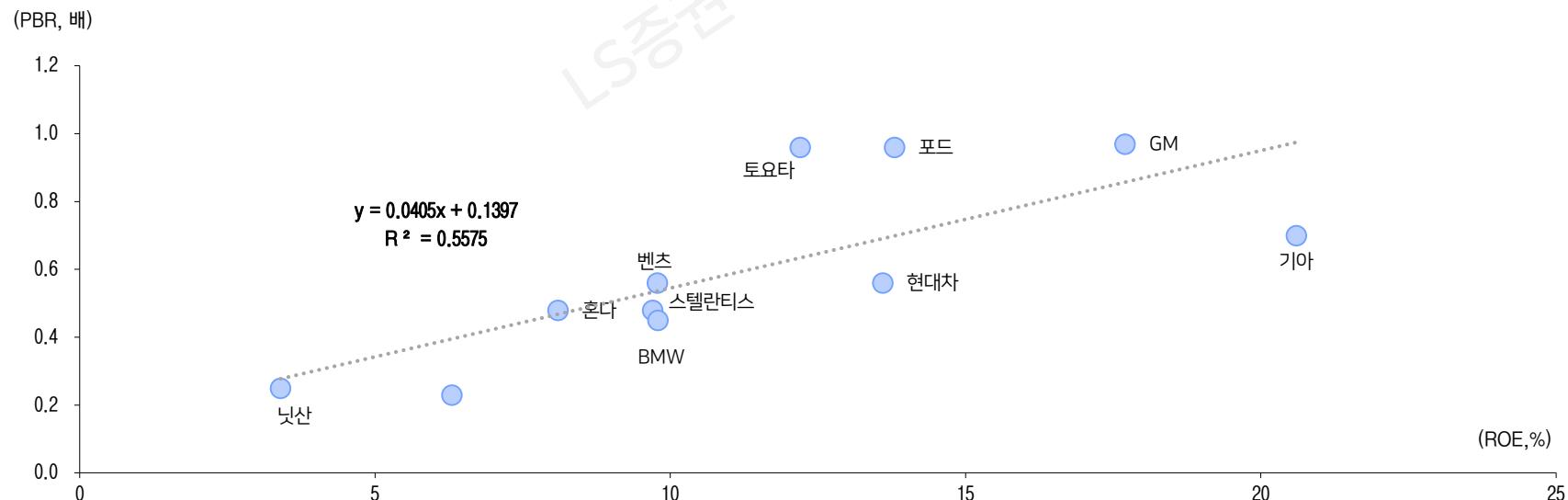
주: HMG Global 지분구조는 현대차 49.5%, 기아 30.5%, 현대모비스 20.0%

# 투자전략

## 글로벌 완성차 배당성향 비교

	현대차	기아	토요타	혼다	닛산	GM	스텔란티스	포드	VW	BMW	벤츠
DPS(\$)	9.1	4.6	0.6	0.5	0.2	0.5	0.9	0.7	6.7	4.9	4.5
배당성향	24%	25%	28%	32%	39%	5%	33%	38%	28%	37%	45%
ROE(%)	13.6	20.6	12.2	8.1	3.4	17.7	9.7	13.8	6.3	9.8	9.8
PBR(배)	0.6	0.7	1.0	0.5	0.3	1.0	0.5	1.0	0.2	0.5	0.6

## 글로벌 완성차 업체 ROE-PBR 횡단면 분석

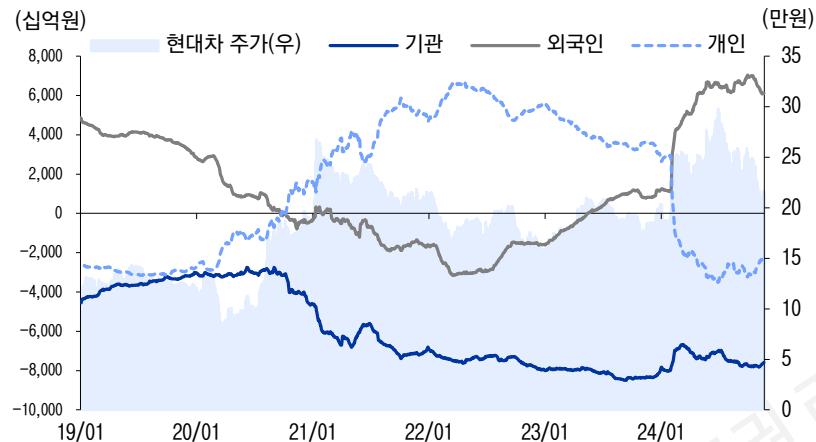


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

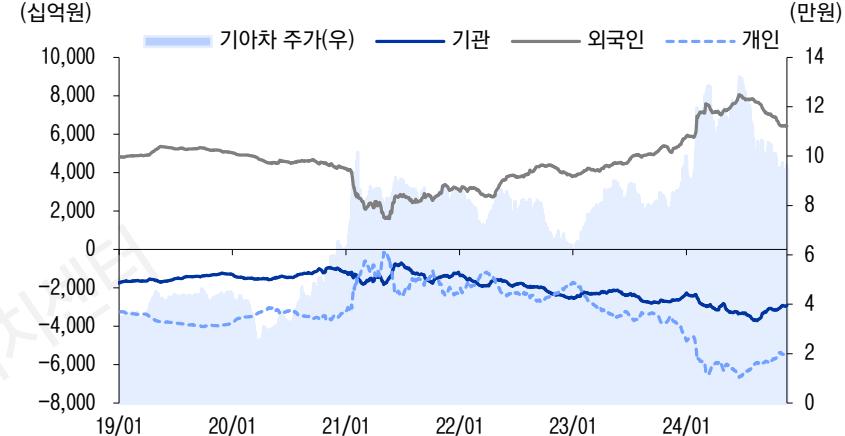
LS Securities Research 27

# 투자전략

## 현대차 수급 분석



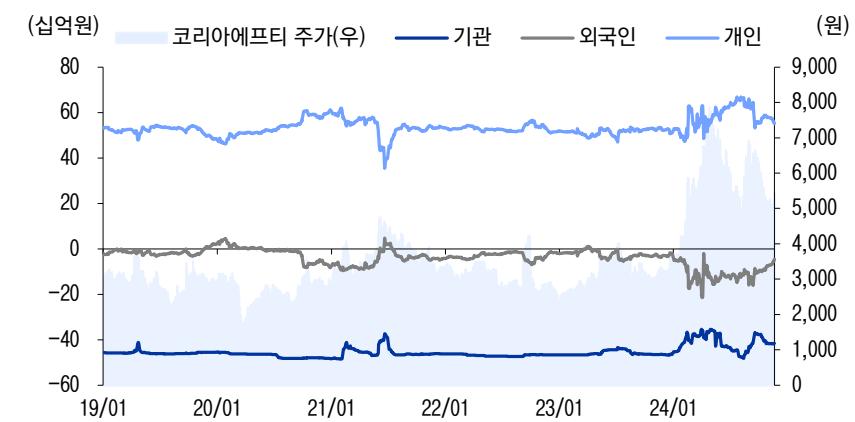
## 기아 수급 분석



## HL만도 수급 분석



## 코리아에프티 수급 분석



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

# Part IV

# 기업 분석

## 기업 Comments

- 완성차: 현대차, 기아
- 부품: 현대모비스, HL만도, 코리아에프티

# 현대차 (005380): 실적, 주주환원, 신사업 삼박자

## Buy (유지)

목표주가 (유지)	360,000 원
현재주가	217,000 원
상승여력	65.9 %
KOSPI(11/22)	2,501.24 pt
시가총액	454,433 억원
발행주식수	209,416 천주
52주 최고가 / 최저가	298,000 / 180,100 원
90일 일평균 거래대금	1,753.07 억원
외국인 지분율	40.1%
배당수익률(24.12E)	6.5%
BPS(24.12E)	376,508 원
KOSPI대비 상대수익률	1개월 -4.8% 6개월 -13.5% 12개월 19.0%
주주구성	현대모비스 (외 11인) 30.0% 국민연금공단 (외 1인) 7.2 %



### ● 지속될 견조한 실적

- 달러 강세는 관세로 인한 이익 감소를 상쇄해줄 수 있을 것으로 예상
- 원/달러 환율 10원 상승시 연간 1,500~2,000억원의 영업이익 증가 효과 기대
- 내년에도 Low teen% 영업이익률을 기록하고 있는 하이브리드 판매 증가로 인한 믹스 개선 지속될 전망
- 전기차 약세는 단기적으로 1) HEV 수출 증가, 2) HMGMA 공장에서 HEV 혼류 생산 확대 등을 통해 대응이 가능할 것
- IRA가 폐지된다면 기존에 보조금을 받았던 미국 업체에게는 부정적, 보조금을 받지 못했던 현대차그룹의 가격 경쟁력이 오히려 확대될 것으로 예상

### ● 실적, 주주환원, 신사업 삼박자

- 견조한 실적은 주가 하방을 막아줄 것, 연초에 있을 자사주 매입 등 주주환원이 주가를 끌어올릴 전망
- 현재 주가는 12M Fwd P/E 3.7배로 글로벌 Peer 대비 여전히 저평가된 수준
- 관세로 인한 이익 감소를 감안해도 12M Fwd P/E 5배 수준으로 극도로 저평가되어 있다고 판단
- 동사는 하이브리드 판매를 통한 믹스 개선을 통해 다른 경쟁사 대비 차별화된 이익 체력을 보유
- 보스톤다이내믹스 상장과 Waymo 로보택시 공개 등 신기술 관련된 이슈도 내년에 모멘텀으로 작용할 전망
- 추가 주주 환원 정책을 통한 추가 자사주 매입 및 소각까지 감안했을 때 완성차 내에서 제일 매력적, Top Pick 유지

### Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2022	142,151	9,825	11,181	7,984	34,344	47.7	14,873	4.4	8.3	0.5	9.4
2023	162,664	15,127	17,619	12,272	55,359	61.2	20,073	3.7	7.4	0.6	13.7
2024E	173,895	15,161	19,181	14,071	63,406	14.5	20,360	3.4	8.5	0.6	13.8
2025E	174,187	14,379	17,546	12,872	58,027	-8.5	20,147	3.7	8.6	0.5	11.7
2026E	178,721	14,124	17,475	12,820	57,296	-1.3	20,138	3.8	8.8	0.5	10.8

# 현대차 (005380)

## 분기별 실적 전망

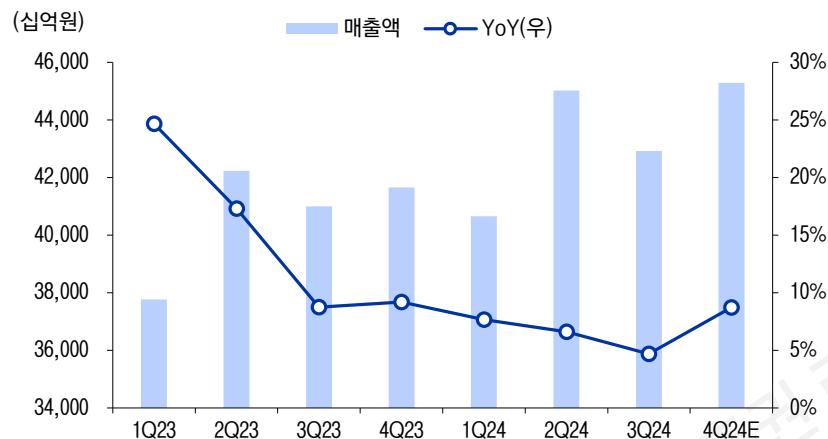
(단위 : 십억원, 천대)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	자동차	30,646	33,766	32,312	33,462	31,718	35,238	34,019	35,860	130,186	136,835
	YoY	27.3%	18.5%	9.3%	5.9%	3.5%	4.4%	5.3%	7.2%	14.5%	5.1%
	QoQ	-3.0%	10.2%	-4.3%	3.6%	-5.2%	11.1%	-3.5%	5.4%		-0.5%
	금융	5,089	5,748	5,902	5,662	6,656	7,105	6,497	6,832	22,401	27,090
	YoY	16.4%	5.5%	0.9%	29.7%	30.8%	23.6%	10.1%	20.7%	11.8%	20.9%
	QoQ	16.5%	12.9%	2.7%	-4.1%	17.6%	6.7%	-8.6%	5.2%		3.1%
	기타	2,044	2,736	2,789	2,545	2,285	2,678	2,412	2,596	10,114	9,971
	합계	37,779	42,250	41,003	41,669	40,659	45,021	42,928	45,288	162,664	173,895
	YoY	24.7%	17.4%	8.7%	8.2%	7.6%	6.6%	4.7%	8.7%	14.4%	6.9%
	QoQ	-1.9%	11.8%	-3.0%	1.6%	-2.3%	10.7%	-4.6%	5.5%		0.2%
영업이익	자동차	3,054	3,473	3,114	2,971	2,900	3,428	2,879	3,031	12,612	12,238
	금융	368	425	383	209	425	561	435	492	1,385	1,913
	기타	171	340	325	228	232	290	267	221	1,064	1,010
	합계	3,593	4,238	3,822	3,408	3,557	4,279	3,581	3,744	15,127	15,161
	OPM(%)	9.5%	10.0%	9.3%	8.2%	8.7%	9.5%	8.3%	8.3%	9.3%	8.7%
	YoY	86.3%	42.2%	146.3%	1.5%	-1.0%	0.7%	-6.3%	9.6%	54.0%	0.2%
	QoQ	7.0%	18.0%	-9.8%	-10.8%	2.4%	20.3%	-16.3%	4.5%		-5.2%
세전이익		4,591	4,834	4,667	3,258	4,727	5,566	4,370	4,518	17,619	19,181
지배순이익		3,312	3,235	3,190	2,226	3,231	3,970	3,046	3,215	11,962	13,462
판매량		973	1,012	963	1,034	954	1,020	944	1,048	3,983	3,966
	YoY	12.9%	10.0%	4.2%	6.4%	-2.0%	0.8%	-2.0%	1.3%	8.3%	-0.4%
KRW/USD		1,276	1,316	1,313	1,321	1,330	1,371	1,356	1,340	1,307	1,350
											1,300

주: IFRS 연결 기준

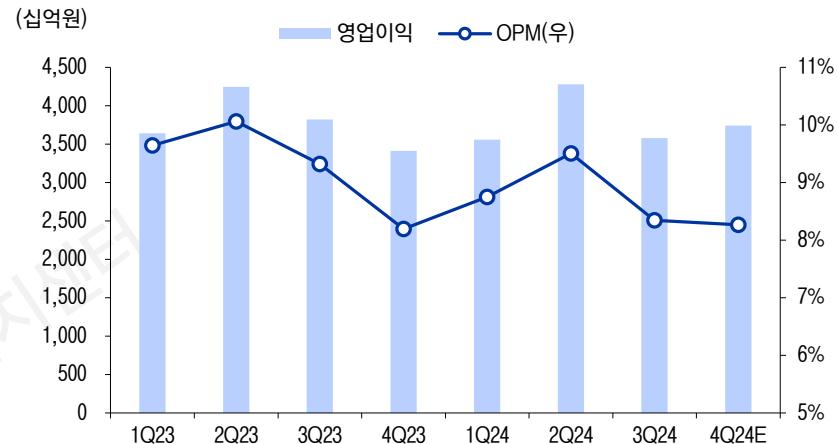
자료: 현대차, LS증권 리서치센터

# 현대차 (005380)

매출액 추이 및 전망



영업이익 추이 및 전망



P/E 밴드



자료: LS증권 리서치센터

P/B 밴드



# 현대차 (005380)

## 재무상태표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	58,352	58,604	62,845	66,551	68,877
현금 및 현금성 자산	20,865	19,167	21,028	23,982	25,027
매출채권 및 기타채권	9,199	8,782	10,379	10,462	10,727
비유동자산	107,027	116,172	133,433	139,230	146,400
관계기업투자 등	28,329	32,458	37,633	39,161	40,751
유형자산 및 투자부동산	36,153	38,921	42,969	45,495	49,204
자산총계	255,742	282,463	315,838	330,195	344,743
유동부채	74,236	73,362	77,494	78,917	80,773
비유동부채	90,609	107,292	125,875	130,054	134,170
부채총계	164,846	180,654	203,369	208,970	214,942
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,241	4,378	4,375	4,375	4,375
이익잉여금	79,954	88,666	98,054	106,809	115,384
자본총계	90,897	101,809	112,470	121,225	129,800

## 현금흐름표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	10,627	-2,519	8,273	10,959	10,668
당기순이익(손실)	7,984	12,272	14,071	12,872	12,820
비현금수익비용가감	20,256	21,192	7,891	-2,552	-2,711
영업활동 자산부채변동	-13,923	-30,365	-10,507	639	559
매출채권의 감소(증가)	-1,326	-99	-1,193	-83	-265
매입채무의 증가(감소)	3,333	984	3,012	183	583
투자활동현금흐름	-1,203	-8,649	-11,880	-8,760	-10,209
유형자산처분(취득)	-3,878	-6,926	-7,723	-6,580	-8,042
무형자산감소(증가)	-1,711	-1,778	-1,580	-1,624	-1,644
기타투자활동	-594	-882	-1,803	-1,890	-1,967
재무활동현금흐름	-1,324	9,393	5,013	754	585
차입금의증가(감소)	126	11,281	8,163	3,829	3,735
자본의증가(감소)	-1,548	-2,499	-4,384	-3,731	-3,860
배당금의 지급	1,355	2,499	-4,384	-3,731	-3,860
현금의 증가	8,069	-1,698	1,862	2,954	1,045
기초현금	12,796	20,865	19,167	21,028	23,982
기말현금	20,865	19,167	21,028	23,982	25,027

## 손익계산서

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	142,151	162,664	173,895	174,187	178,721
매출총이익	28,272	33,484	36,320	37,343	38,215
판매비 및 관리비	18,447	18,357	21,159	22,964	24,091
영업이익	9,825	15,127	15,161	14,379	14,124
EBITDA	14,873	20,073	20,360	20,147	20,138
세전계속사업이익	11,181	17,619	19,181	17,546	17,475
법인세비용	2,979	4,627	4,791	4,673	4,655
당기순이익	7,984	12,272	14,071	12,872	12,820
매출총이익률 (%)	19.9	20.6	20.9	21.4	21.4
영업이익률 (%)	6.9	9.3	8.7	8.3	7.9
EBITDA마진률 (%)	10.5	12.3	11.7	11.6	11.3
당기순이익률 (%)	5.6	7.5	8.1	7.4	7.2
ROA (%)	3.0	4.4	4.5	3.9	3.7
ROE (%)	9.4	13.7	13.8	11.7	10.8

## 주요투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	4.4	3.7	3.4	3.7	3.8
P/B	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	8.3	7.4	8.5	8.6	8.8
P/CF	1.5	1.7	2.7	5.7	5.8
배당수익률 (%)	4.6	5.6	6.5	6.7	7.0
성장성 (%)					
매출액	20.9	14.4	6.9	0.2	2.6
영업이익	47.1	54.0	0.2	-5.2	-1.8
EPS	47.7	61.2	14.5	-8.5	-1.3
안정성 (%)					
부채비율	181.4	177.4	180.8	172.4	165.6
유동비율	78.6	79.9	81.1	84.3	85.3
주당지표 (원)					
EPS	34,344	55,359	63,406	58,027	57,296
BPS	297,355	337,373	376,508	408,764	440,357
DPS	7,000	11,400	14,000	14,500	15,000

자료: 현대차, LS증권 리서치센터

LS Securities Research

# 기아 (000270): 다가오는 배당 시즌

## Buy (유지)

목표주가 (유지)	145,000 원
현재주가	97,800 원
상승여력	48.3 %
KOSPI(11/22)	2,501.24 pt
시가총액	391,062 억원
발행주식수	399,858 천주
52주 최고가 / 최저가	132,300 / 83,100 원
90일 일평균 거래대금	1,191.89 억원
외국인 지분율	39.4%
배당수익률(24.12E)	6.6%
BPS(24.12E)	134,703 원
KOSPI대비 상대수익률	1개월 8.4% 6개월 -9.6% 12개월 18.1%
주주구성	현대자동차 (외 5인) 36.1% 국민연금공단 (외 1인) 6.6%



### ● 지속될 견조한 실적

- 달러 강세는 관세로 인한 이익 감소를 상쇄해줄 수 있을 것으로 예상
- 현대차와 마찬가지로 원/달러 환율 10원 상승시 연간 1,500~2,000억원의 영업이익 증가 효과 기대
- EV3와 EV4 등 저가형 전기차 출시로 인한 전기차 볼륨 상승 전망
- 화성, 광명 공장 두 곳의 생산 공백이 해소되면서, 4분기부터는 생산량 증가가 나타날 것으로 예상
- IRA가 폐지 시 기존에 보조금을 받았던 미국 업체에게는 부정적, 보조금을 받지 못했던 현대차그룹의 가격 경쟁력이 오히려 확대될 것으로 예상

### ● 높은 ROE 기반 추가 주주환원 기대

- 환율 효과를 기반으로 한 견조한 실적은 주가 하방을 지지해줄 것으로 판단
- 연말로 갈수록 배당에 대한 기대감 역시 확대될 전망, DPS 6,500원 기준으로 배당수익률은 6.7%
- 현재 배당성향은 25% 수준이지만, 상향 가능성 존재
- 현재 주가는 12M Fwd P/E 3.9배로 글로벌 Peer 대비 여전히 저평가된 수준
- 높은 ROE를 기반으로 추가 주주환원까지 나온다면 베류에이션 상향이 가능하다고 판단

### Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2022	86,559	7,233	7,502	5,409	13,492	13.6	9,656	4.4	1.9	0.6	14.6
2023	99,808	11,608	12,677	8,778	22,152	64.2	13,961	4.5	2.0	0.9	20.4
2024E	105,392	12,718	13,891	10,089	25,599	15.6	15,261	3.8	1.4	0.7	20.1
2025E	105,850	12,353	13,184	9,470	24,035	-6.1	15,025	4.1	1.1	0.6	16.5
2026E	108,942	12,958	13,871	9,965	25,291	5.2	15,715	3.9	0.6	0.6	15.5

# 기아(000270)

## 분기별 실적 전망

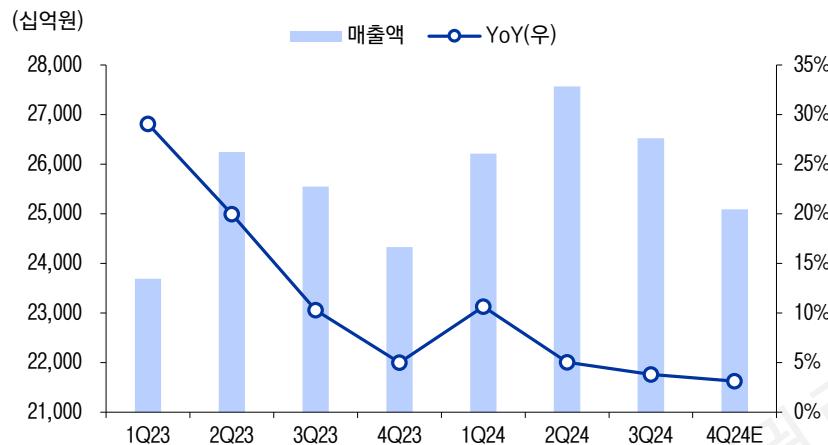
(단위 : 십억원, 천대)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	23,691	26,244	25,545	24,328	26,213	27,568	26,520	25,091	99,808	105,392	105,850
YoY	29.1%	20.0%	10.3%	5.0%	10.6%	5.0%	3.8%	3.1%	15.3%	5.6%	0.4%
QoQ	2.3%	10.8%	-2.7%	-4.8%	7.7%	5.2%	-3.8%	-5.4%			
영업이익	2,874	3,403	2,865	2,466	3,426	3,644	2,881	2,767	11,608	12,718	12,353
OPM(%)	12.1%	13.0%	11.2%	10.1%	13.1%	13.2%	10.9%	11.0%	11.6%	12.1%	11.7%
YoY	78.9%	52.3%	273.0%	-6.0%	19.2%	7.1%	0.6%	12.2%	60.5%	9.6%	-2.9%
QoQ	9.5%	18.4%	-15.8%	-13.9%	38.9%	6.4%	-20.9%	-4.0%			
세전이익	3,142	3,682	3,327	2,526	3,785	4,040	3,232	2,834	12,677	13,891	13,184
YoY	107.0%	40.3%	355.7%	-3.9%	20.5%	9.7%	-2.8%	12.2%	69.0%	9.6%	-5.1%
QoQ	19.5%	17.2%	-9.7%	-24.1%	49.8%	6.8%	-20.0%	-12.3%			
지배순이익	2,120	2,817	2,220	1,620	2,808	2,955	2,268	2,055	8,777	10,087	9,470
NPM(%)	8.9%	10.7%	8.7%	6.7%	10.7%	10.7%	8.6%	8.2%	8.8%	9.6%	8.9%
YoY	105.2%	49.8%	384.1%	-20.5%	32.5%	4.9%	2.1%	26.9%	62.3%	14.9%	-6.1%
QoQ	4.1%	32.9%	-21.2%	-27.0%	73.3%	5.3%	-23.3%	-9.4%			
판매량	782	758	669	690	707	734	670	696	2,898	2,808	2,868
YoY	24.5%	10.2%	-2.9%	-1.1%	-9.5%	-3.3%	0.2%	1.0%	7.3%	-3.1%	2.1%
KRW/USD	1,276	1,315	1,313	1,321	1,330	1,371	1,356	1,340	1,307	1,349	1,300

주: IFRS 연결 기준

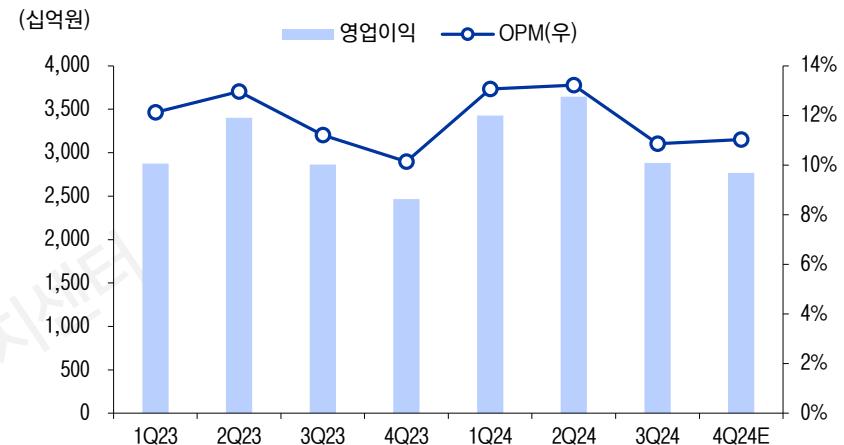
자료: 기아, LS증권 리서치센터

# 기아 (000270)

매출액 추이 및 전망



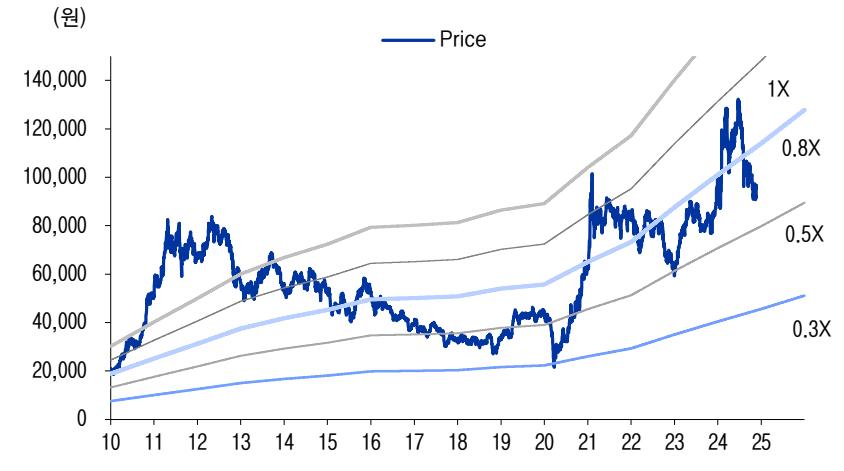
영업이익 추이 및 전망



P/E 밴드



P/B 밴드



자료: LS증권 리서치센터

# 기아 (000270)

## 재무상태표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	34,147	37,466	40,529	46,616	53,203
현금 및 현금성 자산	11,554	14,353	17,198	22,584	28,436
매출채권 및 기타채권	4,800	4,957	5,861	6,012	6,171
비유동자산	39,564	43,162	47,955	49,690	51,466
관계기업투자 등	19,561	21,439	24,095	25,073	26,092
유형자산 및 투자부동산	15,383	16,104	16,942	17,321	17,730
<b>자산총계</b>	<b>73,711</b>	<b>80,628</b>	<b>88,484</b>	<b>96,306</b>	<b>104,669</b>
유동부채	25,378	25,674	26,131	26,859	27,625
비유동부채	8,990	8,395	8,482	8,667	8,860
<b>부채총계</b>	<b>34,368</b>	<b>34,070</b>	<b>34,614</b>	<b>35,526</b>	<b>36,485</b>
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,737	1,758	1,758	1,758	1,758
이익잉여금	36,321	43,271	50,889	57,798	65,203
<b>자본총계</b>	<b>39,343</b>	<b>46,558</b>	<b>53,871</b>	<b>60,780</b>	<b>68,184</b>

## 현금흐름표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	9,333	11,297	11,943	11,872	12,349
당기순이익(손실)	5,409	8,778	10,089	9,470	9,965
비현금수익비용가감	8,642	8,836	4,551	2,171	2,144
영업활동 자산부채변동	-2,217	-4,247	-1,168	230	239
매출채권의 감소(증가)	-796	125	-604	-151	-159
매입채무의 증가(감소)	2,416	702	-1,310	410	431
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>-5,671</b>	<b>-3,107</b>	<b>-6,029</b>	<b>-3,865</b>	<b>-3,887</b>
유형자산처분(취득)	-1,443	-2,230	-2,454	-2,477	-2,549
무형자산감소(증가)	-596	-793	-857	-840	-840
기타투자활동	-317	-404	-1,120	-135	-141
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>-3,454</b>	<b>-5,596</b>	<b>-3,435</b>	<b>-2,622</b>	<b>-2,609</b>
차입금의증가(감소)	-2,081	-3,755	-825	-82	-80
자본의증가(감소)	-1,313	-1,903	-2,694	-2,561	-2,561
배당금의 지급	1,203	1,403	-2,194	-2,561	-2,561
<b>현금의 증가</b>	<b>20</b>	<b>2,799</b>	<b>2,845</b>	<b>5,385</b>	<b>5,853</b>
기초현금	11,534	11,554	14,353	17,198	22,584
기말현금	11,554	14,353	17,198	22,584	28,436

## 손익계산서

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	86,559	99,808	105,392	105,850	108,942
매출총이익	18,023	22,629	24,840	24,790	25,740
판매비 및 관리비	10,790	11,021	12,122	12,437	12,782
영업이익	7,233	11,608	12,718	12,353	12,958
EBITDA	9,656	13,961	15,261	15,025	15,715
세전계속사업이익	7,502	12,677	13,891	13,184	13,871
법인세비용	2,093	3,900	3,802	3,714	3,905
<b>당기순이익</b>	<b>5,409</b>	<b>8,778</b>	<b>10,089</b>	<b>9,470</b>	<b>9,965</b>
매출총이익률 (%)	20.8	22.7	23.6	23.4	23.6
영업이익률 (%)	8.4	11.6	12.1	11.7	11.9
EBITDA마진률 (%)	11.2	14.0	14.5	14.2	14.4
당기순이익률 (%)	6.2	8.8	9.6	8.9	9.1
ROA (%)	7.7	11.4	11.9	10.2	9.9
ROE (%)	14.6	20.4	20.1	16.5	15.5

## 주요투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	4.4	4.5	3.8	4.1	3.9
P/B	0.6	0.9	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	1.9	2.0	1.4	1.1	0.6
P/CF	1.7	2.3	2.7	3.4	3.2
배당수익률 (%)	5.9	5.6	6.7	6.7	6.7
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	23.9	15.3	5.6	0.4	2.9
영업이익	42.8	60.5	9.6	-2.9	4.9
EPS	13.6	64.2	15.6	-6.1	5.2
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	87.4	73.2	64.3	58.5	53.5
유동비율	134.6	145.9	155.1	173.6	192.6
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	13,492	22,152	25,599	24,035	25,291
BPS	97,044	115,789	134,703	151,983	170,500
DPS	3,500	5,600	6,500	6,500	6,500

자료: 기아, LS증권 리서치센터

LS Securities Research

# 현대모비스 (012330): AMPC 보조금 축소 가능성

## Buy (유지)

목표주가 (유지)	310,000 원
현재주가	254,000 원
상승여력	22.0 %
KOSPI(11/22)	2,501.24 pt
시가총액	236,208 억원
발행주식수	92,995 천주
52주 최고가 / 최저가	269,000 / 199,000 원
90일 일평균 거래대금	485.76 억원
외국인 지분율	41.3%
배당수익률(24.12E)	1.8%
BPS(24.12E)	470,522 원
KOSPI대비 상대수익률	1개월 5.3% 6개월 18.6% 12개월 11.1%
주주구성	기아 (외 9인) 31.9% 국민연금공단 (외 1인) 8.6%



## ● 지속가능한 수익성인지 확인 필요

- 3분기 기준 수익성이 안정화되었지만, 일회성이 대부분이었다는 점을 감안했을 때 지속가능한 수익성인지는 지켜볼 필요가 있다고 판단. 일회성 요인을 제외하면 모듈/핵심 부문은 여전히 적자 지속
- AS부문은 환율 효과로 높은 수익성이 지속되겠지만, 물류비 증가가 나타나면서 수익성은 QoQ로 하락할 전망
- Non Captive 수주는 2022년 26.5억달러 → 2023년 92.1억달러 → 2024년E 93.3억로 증가. 작년 유럽 OEM으로부터 받은 5조원 규모의 BSA는 2026년부터 스페인 공장에서 양산될 예정
- 수주 대부분이 2~3년 뒤에 매출로 인식되기 때문에 2026년부터 수익성 개선이 나타날 전망

## ● AMPC 축소 가능성 증가

- 내년부터는 AMPC 보조금 수취가 가능할 전망이었으나, 트럼프 당선으로 보조금 폐지에 가능성 증가
- 동사는 미국 전동화 공장에 약 1.6조원 규모의 Capex를 집행. AMPC 보조금을 통해 투자금의 상당 부분을 회수할 가능성도 있었으나, 혜택 감소 시 단기적으로 수익성 악화를 야기할 것으로 예상
- HMGMA에서 하이브리드 혼류 생산이 본격화된다면 AMPC 보조금 규모가 축소될 가능성도 존재. 전기차 판매 약세로 고정비 부담이 높아질 우려도 있음

## Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2022	51,906	2,027	3,363	2,487	27,058	4.7	2,925	7.4	6.3	0.5	6.8
2023	59,254	2,295	4,445	3,423	37,748	39.5	3,221	6.3	6.1	0.5	8.7
2024E	56,672	2,767	5,219	3,682	40,841	8.2	3,814	6.2	5.5	0.5	8.7
2025E	57,971	2,964	5,500	3,878	43,010	5.3	4,206	5.9	4.7	0.5	8.5
2026E	59,412	3,373	5,948	4,194	46,516	8.2	4,716	5.5	3.9	0.5	8.5

# 현대모비스 (012330)

## 분기별 실적 전망

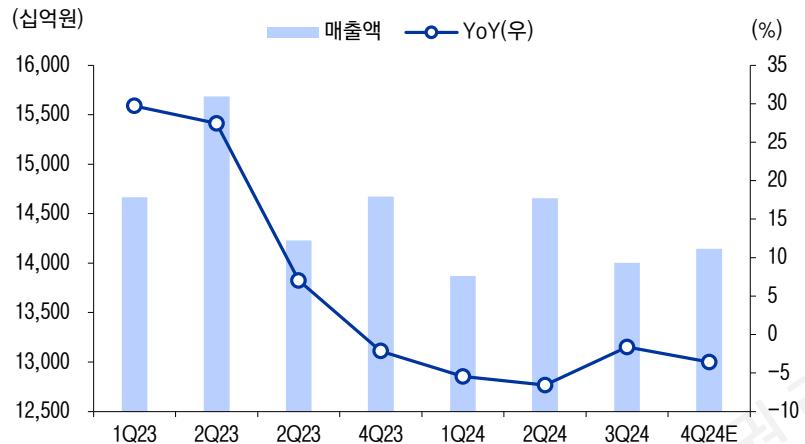
(단위 : 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E	
매출액	전동화	3,327	3,744	2,724	2,454	1,876	1,725	1,579	1,733	12,248	6,913	7,562
	부품/제조	2,526	2,759	2,761	3,050	2,988	3,347	3,084	3,140	11,096	12,558	13,057
	모듈조립	6,183	6,485	5,972	6,387	6,073	6,619	6,279	6,305	25,028	25,277	25,378
	AS	2,631	2,697	2,773	2,782	2,932	2,964	3,061	2,967	10,883	11,924	11,973
	합계	14,667	15,685	14,230	14,672	13,869	14,655	14,002	14,146	59,254	56,672	57,971
	YoY	29.7	27.4	7.0	-2.2	-5.4	-6.6	-1.6	-3.6	14.2	-4.4	2.3
	QoQ	-2.2	6.9	-9.3	3.1	-5.5	5.7	-4.5	1.0			
	부품/모듈	-117	96	15	-69	-185	-124	93	-32	-76	-249	299
	AS	535	568	676	592	728	760	816	712	2,371	3,016	2,665
영업이익	합계	418	664	690	523	543	636	909	680	2,295	2,767	2,964
	OPM(%)	2.9	4.2	4.9	3.6	3.9	4.3	6.5	4.8	3.9	4.9	5.1
	YoY	8.1	64.6	19.8	-20.8	29.8	-4.2	31.6	30.0	13.3	20.6	7.1
	QoQ	-36.7	58.7	4.0	-24.2	3.7	17.2	42.8	-25.2			
		1,041	1,252	1,322	830	1,223	1,412	1,307	1,277	4,445	5,219	5,500
세전이익	YoY	40.3	18.6	40.8	32.6	17.5	12.8	-1.2	53.9	32.2	17.4	5.4
	QoQ	66.3	20.3	5.6	-37.2	47.3	15.5	-7.5	-2.2			
		841	931	998	652	861	996	920	899	3,423	3,676	3,871
지배순이익	NPM(%)	5.7	5.9	7.0	4.4	6.2	6.8	6.6	6.4	5.8	6.5	6.7
	YoY	62.1	21.2	79.5	1.6	2.4	7.0	-7.8	37.9	37.7	7.4	5.3
	QoQ	31.1	10.7	7.1	-34.7	32.1	15.7	-7.7	-2.2			

주: IFRS 연결 기준

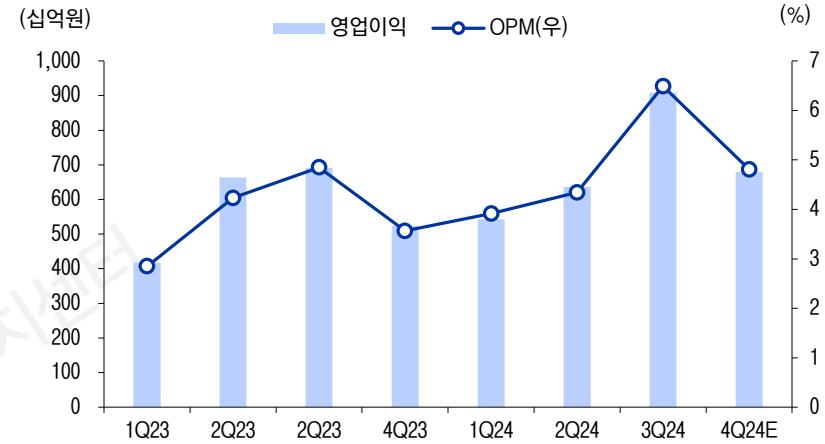
자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

# 현대모비스 (012330)

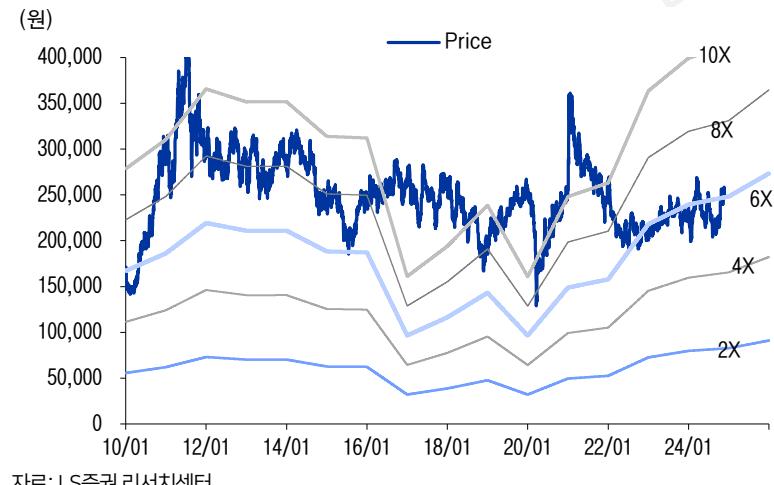
매출액 추이 및 전망



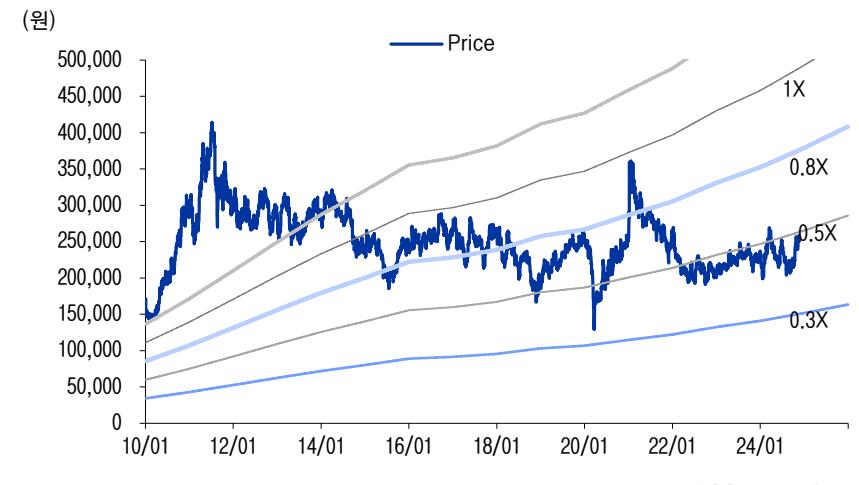
영업이익 추이 및 전망



P/E 밴드



P/B 밴드



자료: LS증권 리서치센터

# 현대모비스 (012330)

## 재무상태표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	25,660	25,565	26,212	28,259	30,323
현금 및 현금성 자산	4,088	5,079	5,766	6,980	8,486
매출채권 및 기타채권	10,152	10,152	9,496	9,882	10,094
비유동자산	29,747	33,021	37,365	39,464	41,668
관계기업투자 등	18,025	19,896	22,168	23,068	24,005
유형자산 및 투자부동산	9,371	10,481	12,532	13,592	14,724
<b>자산총계</b>	<b>55,407</b>	<b>58,586</b>	<b>63,578</b>	<b>67,723</b>	<b>71,991</b>
유동부채	11,476	12,053	12,414	12,857	13,145
비유동부채	6,123	5,878	7,371	7,607	7,850
<b>부채총계</b>	<b>17,599</b>	<b>17,931</b>	<b>19,785</b>	<b>20,464</b>	<b>20,995</b>
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,362	1,363	1,363	1,363	1,363
이익잉여금	36,979	39,640	42,775	46,241	49,978
<b>자본총계</b>	<b>37,808</b>	<b>40,655</b>	<b>43,793</b>	<b>47,259</b>	<b>50,996</b>

## 현금흐름표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	2,154	5,343	4,063	2,812	3,302
당기순이익(손실)	2,487	3,423	3,682	3,878	4,194
비현금수익비용가감	700	205	-991	-687	-631
영업활동 자산부채변동	-764	1,748	994	-379	-261
매출채권의 감소(증가)	-1,985	105	1,021	-387	-212
매입채무의 증가(감소)	1,189	-185	-29	351	192
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>-1,604</b>	<b>-2,541</b>	<b>-3,369</b>	<b>-1,215</b>	<b>-1,369</b>
유형자산처분(취득)	-1,056	-1,764	-2,847	-2,218	-2,386
무형자산감소(증가)	-86	-111	-137	-159	-159
기타투자활동	57	-12	254	-63	-66
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>-638</b>	<b>-1,889</b>	<b>-209</b>	<b>-382</b>	<b>-427</b>
차입금의증가(감소)	-26	-1,232	270	23	23
자본의증가(감소)	-612	-670	-570	-405	-450
배당금의 지급	368	367	-407	-405	-450
<b>현금의 증가</b>	<b>-68</b>	<b>991</b>	<b>686</b>	<b>1,214</b>	<b>1,506</b>
기초현금	4,156	4,088	5,079	5,766	6,980
기말현금	4,088	5,079	5,766	6,980	8,486

## 손익계산서

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	51,906	59,254	56,672	57,971	59,412
매출총이익	5,987	6,762	7,653	7,612	7,785
판매비 및 관리비	3,961	4,467	4,886	4,648	4,412
영업이익	2,027	2,295	2,767	2,964	3,373
EBITDA	2,925	3,221	3,814	4,206	4,716
세전계속사업이익	3,363	4,445	5,219	5,500	5,948
법인세비용	875	1,022	1,537	1,623	1,755
당기순이익	2,487	3,423	3,682	3,878	4,194
매출총이익률 (%)	11.5	11.4	13.5	13.1	13.1
영업이익률 (%)	3.9	3.9	4.9	5.1	5.7
EBITDA마진률 (%)	5.6	5.4	6.7	7.3	7.9
당기순이익률 (%)	4.8	5.8	6.5	6.7	7.1
ROA (%)	4.7	6.0	6.0	5.9	6.0
ROE (%)	6.8	8.7	8.7	8.5	8.5

## 주요투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	7.4	6.3	6.2	5.9	5.5
P/B	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.3	6.1	5.5	4.7	3.9
P/CF	5.9	6.1	8.8	7.4	6.6
배당수익률 (%)	2.0	1.9	1.8	2.0	2.2
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	24.5	14.2	-4.4	2.3	2.5
영업이익	-0.7	13.3	20.6	7.1	13.8
EPS	4.7	39.5	8.2	5.3	8.2
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	46.5	44.1	45.2	43.3	41.2
유동비율	223.6	212.1	211.2	219.8	230.7
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	27,058	37,748	40,841	43,010	46,516
BPS	400,887	433,855	470,522	507,794	547,976
DPS	4,000	4,500	4,500	5,000	5,500

자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

LS Securities Research

# HL만도 (204320): 차별화된 성장 지속

## Buy (유지)

목표주가 (유지)	55,000 원
현재주가	41,400 원
상승여력	32.9 %
KOSPI(11/22)	2,501.24 pt
시가총액	19,440 억원
발행주식수	46,957 천주
52주 최고가 / 최저가	49,600 / 31,100 원
90일 일평균 거래대금	96.84 억원
외국인 지분율	25.9%
배당수익률(24.12E)	1.9%
BPS(24.12E)	45,340 원
KOSPI대비 상대수익률	1개월 13.7% 6개월 14.4% 12개월 15.1%
주주구성	에이치엘홀딩스 (외 5인) 30.3% 국민연금공단 (외 1인) 10.1%



### 내년에도 기대되는 수주

- 2024년 누적 신규 수주는 3.3조원을 기록, 누적으로 목표 수주액의 98%를 달성
- 3분기에 회수하지 못한 100억원 수준의 개발비가 4분기에 반영되면서 연간 영업이익률 4% 달성을 무리가 없을 것
- 동사의 주요 고객 중 하나인 북미 전기차 업체의 저가형 전기차 양산은 내년부터 시작될 예정
- 현재 차량 라인업과 동일한 제조 라인에서 생산할 계획이기 때문에, 동사의 제품을 사용할 가능성이 높음
- 2024년 말부터 멕시코 공장에서 생산될 IDB2 역시 동사의 매출 성장에 기여할 전망
- 2025년부터는 북미 완성차 업체들에게 ADAS와 EMB도 공급, 종장기 성장 동력을 이미 확보

### 부품사 내 Top Pick 유지

- 현재 주가는 12M Fwd P/E, P/B 기준 각각 7.0배, 0.8배 수준
- 역사적 P/E Band 중단값인 10.0배까지는 업사이드가 있다고 판단
- 인도/멕시코/중국을 통한 외형 성장과 신규 수주 증가를 감안했을 때, 부품업체 내에서 차별화된 성장이 가능할 것
- 클레무브에서 전략적 투자한 중국 자율주행 업체가 주가 변동으로 인해 순이익 변동성은 있겠지만, 성장과 밸류에이션 모두 매력적이라 판단

### Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2022	7,516	248	230	118	2,096	-41.2	587	19.2	5.8	0.9	4.8
2023	8,393	279	226	155	2,887	37.8	601	13.6	5.5	0.8	6.2
2024E	8,675	356	279	159	2,830	-2.0	692	14.1	5.6	0.9	6.1
2025E	9,382	440	446	343	6,400	126.1	799	6.3	4.8	0.8	13.3
2026E	10,064	541	548	422	7,866	22.9	912	5.1	4.0	0.7	14.5

# HL만도 (204320)

## 분기별 실적 전망

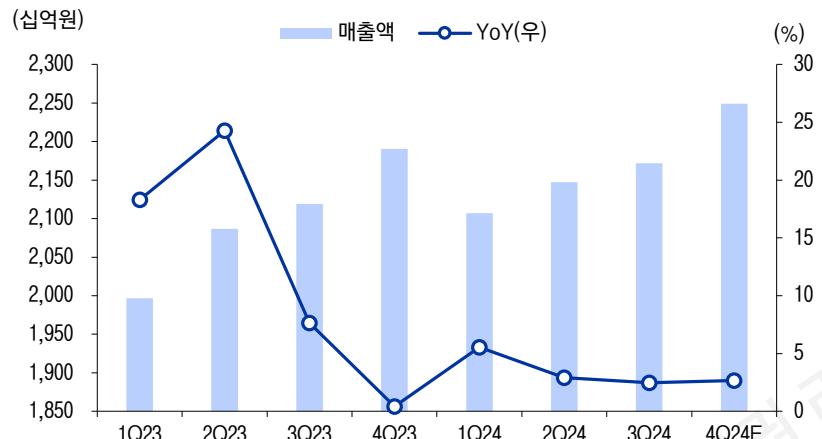
(단위 : 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	1,997	2,087	2,119	2,190	2,107	2,147	2,172	2,249	8,393	8,675	9,382
YoY	18.3	24.3	7.7	0.4	5.5	2.9	2.5	2.7	11.7	3.4	8.1
QoQ	-8.4	4.5	1.5	3.4	-3.8	1.9	1.1	3.6			
한국	756	765	752	783	738	757	693	788	3,057	2,975	3,202
북미	462	458	456	440	504	522	539	458	1,817	2,023	2,348
중국	416	480	511	555	446	465	540	563	1,963	2,014	2,095
인도	185	184	204	195	211	198	223	213	767	844	903
기타	177	200	196	217	208	206	177	228	790	818	835
영업이익	70	77	82	51	76	90	83	108	279	356	440
OPM(%)	3.5	3.7	3.8	2.3	3.6	4.2	3.8	4.8	3.3	4.1	4.7
YoY	1.8	68.5	6.4	-11.0	7.7	16.4	1.2	113.4	12.6	27.3	23.8
QoQ	23.5	9.7	5.8	-37.9	49.4	18.5	-7.9	30.9			
세전이익	71	67	44	48	215	50	-52	66	226	279	446
YoY	34.5	-2.3	-75.7	-167.3	203.5	-25.6	적전	36.5	-1.9	23.8	59.7
QoQ	-199.1	-5.1	-35.1	10.1	347.4	-76.7	적전	-227.2			
지배순이익	39	48	13	36	140	4	-57	45	136	133	301
NPM(%)	2.0	2.3	0.6	1.6	6.6	0.2	-2.6	2.0	2.7	3.2	4.8
YoY	31.7	33.5	-90.0	흑전	255.5	-90.7	적전	28.1	37.9	-2.0	126.1
QoQ	흑전	21.9	-73.0	175.0	293.1	-96.8	적전	흑전			

주: IFRS 연결 기준

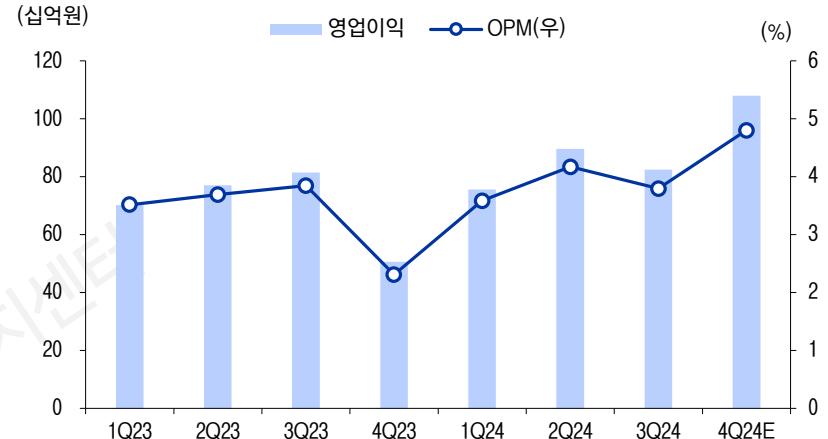
자료: HL만도, LS증권 리서치센터

# HL만도 (204320)

매출액 추이 및 전망



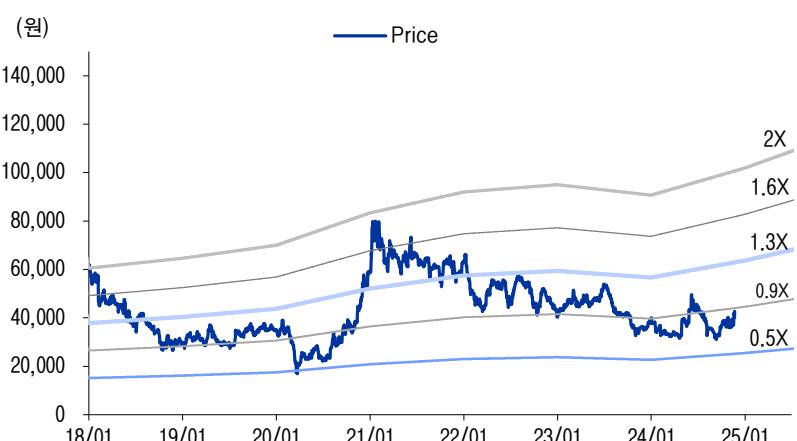
영업이익 추이 및 전망



P/E 밴드



P/B 밴드



자료: LS증권 리서치센터

# HL만도 (204320)

## 재무상태표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	2,980	3,265	3,304	3,532	3,827
현금 및 현금성 자산	492	615	427	435	523
매출채권 및 기타채권	1,630	1,730	1,727	1,868	1,999
비유동자산	2,866	3,022	3,296	3,400	3,521
관계기업투자 등	213	239	401	417	434
유형자산 및 투자부동산	2,117	2,176	2,262	2,319	2,393
<b>자산총계</b>	<b>5,846</b>	<b>6,287</b>	<b>6,600</b>	<b>6,932</b>	<b>7,348</b>
유동부채	2,151	2,636	2,684	2,805	2,945
비유동부채	1,421	1,295	1,648	1,596	1,545
<b>부채총계</b>	<b>3,572</b>	<b>3,931</b>	<b>4,332</b>	<b>4,401</b>	<b>4,490</b>
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	603	603	603	603	603
이익잉여금	1,083	1,153	1,250	1,513	1,840
<b>자본총계</b>	<b>2,274</b>	<b>2,356</b>	<b>2,268</b>	<b>2,531</b>	<b>2,858</b>

## 현금흐름표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	54	429	357	548	660
당기순이익(손실)	118	155	159	343	422
비현금수익비용가감	434	453	327	320	321
영업활동 자산부채변동	-473	-96	-138	-116	-84
매출채권의 감소(증가)	-153	-102	-27	-141	-131
매입채무의 증가(감소)	24	198	108	97	114
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>-204</b>	<b>-322</b>	<b>-440</b>	<b>-463</b>	<b>-491</b>
유형자산처분(취득)	31	-333	-302	-377	-405
무형자산감소(증가)	-59	-75	-47	-51	-51
기타투자활동	-198	85	-83	-17	-18
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>-245</b>	<b>18</b>	<b>226</b>	<b>-76</b>	<b>-80</b>
차입금의증가(감소)	-197	60	266	-39	-38
자본의증가(감소)	-48	-42	-28	-38	-42
배당금의 지급	48	42	-28	-38	-42
<b>현금의 증가</b>	<b>-360</b>	<b>123</b>	<b>-188</b>	<b>8</b>	<b>88</b>
기초현금	852	492	615	427	435
기말현금	492	615	427	435	523

## 손익계산서

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	7,516	8,393	8,675	9,382	10,064
매출총이익	1,006	1,130	1,242	1,360	1,459
판매비 및 관리비	758	851	886	920	918
영업이익	248	279	356	440	541
EBITDA	587	601	692	799	912
세전계속사업이익	230	226	279	446	548
법인세비용	112	71	120	103	126
당기순이익	118	155	159	343	422
매출총이익률 (%)	13.4	13.5	14.3	14.5	14.5
영업이익률 (%)	3.3	3.3	4.1	4.7	5.4
EBITDA마진률 (%)	7.8	7.2	8.0	8.5	9.1
당기순이익률 (%)	1.6	1.8	1.8	3.7	4.2
ROA (%)	1.7	2.2	2.1	4.4	5.2
ROE (%)	4.8	6.2	6.1	13.3	14.5

## 주요투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	19.2	13.6	14.1	6.3	5.1
P/B	0.9	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.8	5.5	5.6	4.8	4.0
P/CF	3.4	3.0	3.9	2.8	2.5
배당수익률 (%)	1.2	1.5	2.0	2.3	2.5
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	22.3	11.7	3.4	8.1	7.3
영업이익	6.8	12.6	27.4	23.8	23.0
EPS	-41.2	37.8	-2.0	126.1	22.9
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	157.1	166.8	191.0	173.9	157.1
유동비율	138.6	123.9	123.1	125.9	130.0
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	2,096	2,887	2,830	6,400	7,866
BPS	45,945	47,505	45,340	50,939	57,905
DPS	500	600	800	900	1,000

자료: HL만도, LS증권 리서치센터

LS Securities Research

# 코리아에프티 (123410): 하이브리드 최대 수혜주

**Buy (유지)**

목표주가 (유지)	7,400 원
현재주가	5,230 원
상승여력	41.5 %
KOSDAQ(11/22)	677.01 pt
시가총액	1,456 억원
발행주식수	27,841 천주
52주 최고가 / 최저가	7,870 / 3,185 원
90일 일평균 거래대금	59.94 억원
외국인 지분율	40.4%
배당수익률(24.12E)	2.3%
BPS(24.12E)	7,334 원
KOSPI대비 상대수익률	1개월 10.3% 6개월 -7.7% 12개월 66.3%
주주구성	S.I.S SRL (외 4인) 39.5% 임호균 (외 1인) 0.7 %



## ● 확실한 방향성

- 현대차와 기아의 3분기 하이브리드 판매량은 각각 34%, 18% 증가하면서 높은 성장률을 기록
- 내년에도 하이브리드 판매량 증가에 따른 Mix 개선은 지속될 전망
- 캐니스터 매출액은 2023년 2,918억원 → 2024년 3,385억원 → 2025년 3,590억원으로 꾸준한 성장 지속
- 하이브리드 강세가 지속됨에 따라, 현대차그룹은 HMGMA에서 하이브리드를 혼류 생산할 계획
- 하이브리드 모델이 확정된다면, 동사는 작년 3분기부터 가동하기 시작한 미국 공장을 통해 충분히 대응이 가능할 것
- 현재 미국 캐니스터 공장 가동률은 50% 수준, 24시간 가동한다고 가정 시 30만대 정도 여유가 있기 때문에 추가 수주 물량을 충분히 소화할 수 있다고 판단

## ● 누가 뭐라고 해도 하이브리드 최대 수혜주

- 현재 주가는 12M Fwd P/E, P/B 기준 각각 3.6배, 0.6배로 저평가
- 견조한 실적은 지속될 전망이며, 내년에는 현대차그룹과 Ford 등 완성차 OEM의 하이브리드 생산 라인 증설에 따른 추가 수주 모멘텀 존재
- 내년 하이브리드 판매 호조가 지속됨에 따라, 동사의 하이브리드 캐니스터에 대한 관심도 역시 높아질 전망
- 하이브리드 최대 수혜주로 투자의견 Buy, 목표주가 7,400원 유지

## Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2022	561	19	11	8	336	67.6	43	7.1	3.4	0.5	6.7
2023	680	34	38	30	1,097	226.7	58	3.3	2.9	0.6	19.3
2024E	742	38	42	35	1,267	15.5	64	4.2	3.2	0.7	18.7
2025E	780	44	45	38	1,345	6.1	72	4.0	2.5	0.6	16.9
2026E	835	50	51	43	1,523	13.2	80	3.5	2.1	0.5	16.5

자료: LS증권 리서치센터

LS Securities Research

# 코리아에프티 (123410)

## 분기별 실적 전망

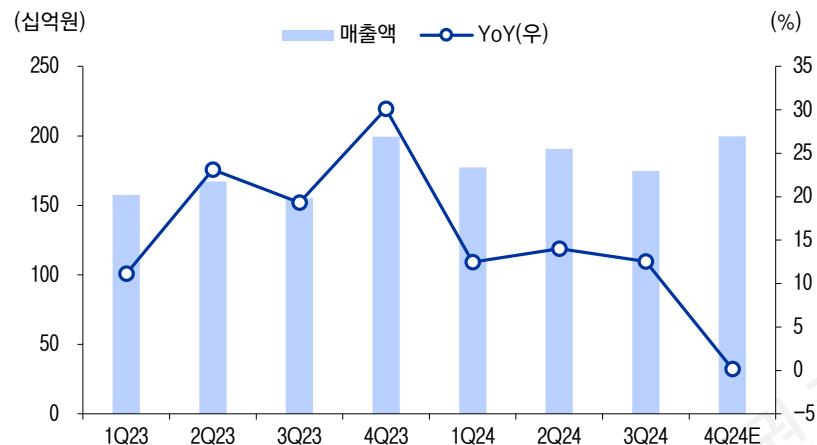
(단위 : 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	157.6	167.2	155.4	199.4	177.3	190.6	174.8	199.7	679.5	742.5	779.6
YoY	11.2	23.1	19.3	30.1	12.5	14.0	12.5	0.2	21.1	9.3	5.0
QoQ	2.8	6.1	-7.1	28.4	-11.1	7.5	-8.3	14.2			
캐나스터	66.3	72.1	72.4	80.9	75.8	78.0	90.7	94.0	291.8	338.5	359.0
필러넥	26.3	28.7	26.1	30.4	29.6	39.0	15.6	32.2	111.5	116.5	120.1
의장부품	68.1	71.2	65.8	69.4	75.7	79.6	72.0	72.2	274.5	299.5	309.9
기타 및 연결제거	-3.1	-4.8	-9.0	18.6	-3.8	-6.1	-3.5	1.3	1.7	-12.0	-9.4
영업이익	11.5	5.0	6.1	11.4	7.9	12.8	6.7	10.8	33.9	38.2	43.6
OPM(%)	7.3	3.0	3.9	5.7	4.5	6.7	3.8	5.4	5.0	5.1	5.6
YoY	99.6	47.6	354.0	26.7	-31.2	156.3	10.3	-4.7	74.5	12.6	14.1
QoQ	28.7	-56.8	21.7	87.5	-30.2	60.8	-47.6	62.0			
세전이익	12.3	9.0	3.0	14.1	10.8	13.5	6.5	11.2	38.5	42.1	44.9
YoY	83.4	-369.5	-37.3	410.6	-12.2	49.7	115.9	-20.1	251.6	9.5	6.5
QoQ	346.3	-26.5	-66.6	365.7	-23.3	25.3	-51.8	72.3			
지배순이익	11.0	9.0	2.7	8.0	9.2	11.1	5.5	9.4	30.5	35.3	37.4
NPM(%)	7.0	5.4	1.7	4.0	5.2	5.8	3.2	4.7	4.5	4.8	4.8
YoY	75.0	흑전	-39.6	1,647.2	-15.8	24.2	107.0	18.0	226.7	15.5	6.1
QoQ	2,307.7	-8.2	-70.2	197.9	16.0	20.8	-50.4	69.8			

주: IFRS 연결 기준

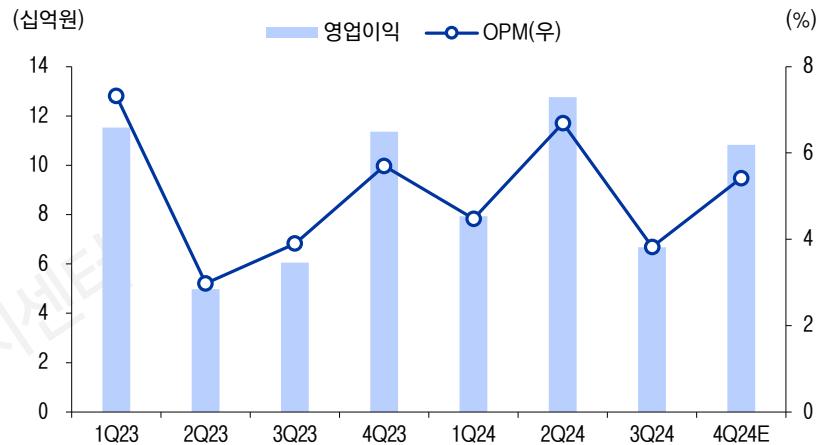
자료: 코리아에프티, LS증권 리서치센터

# 코리아에프티 (123410)

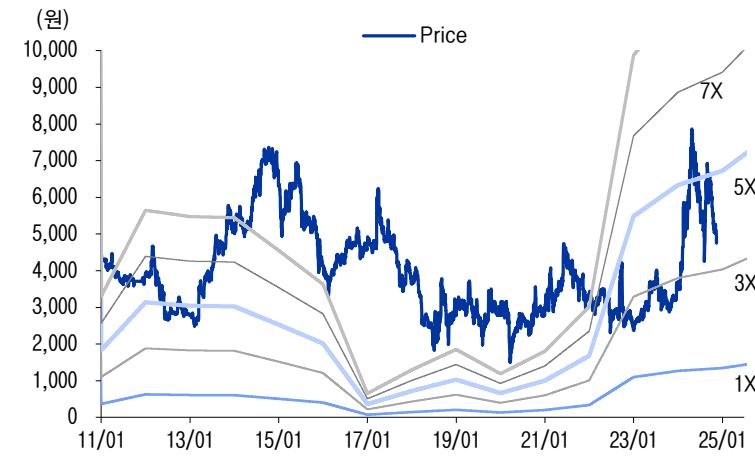
매출액 추이 및 전망



영업이익 추이 및 전망



P/E 밴드



자료: LS증권 리서치센터

P/B 밴드



# 코리아에프티 (123410)

## 재무상태표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	215	241	274	292	316
현금 및 현금성 자산	30	39	50	61	69
매출채권 및 기타채권	73	102	113	116	124
비유동자산	179	174	185	199	214
관계기업투자 등	8	6	6	7	7
유형자산 및 투자부동산	137	134	144	156	169
자산총계	394	415	459	491	529
유동부채	193	191	186	187	190
비유동부채	52	46	63	61	57
부채총계	245	238	250	247	247
자본금	3	3	3	3	3
자본잉여금	30	30	30	30	30
이익잉여금	116	144	176	210	249
자본총계	149	177	210	244	283

## 현금흐름표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	49	50	55	61	65
당기순이익(손실)	8	30	35	38	43
비현금수익비용기감	39	37	25	27	30
영업활동 자산부채변동	8	-7	0	-4	-8
매출채권의 감소(증가)	-8	-18	-2	-4	-8
매입채무의 증가(감소)	17	-5	-1	3	7
투자활동현금흐름	-50	-19	-35	-40	-43
유형자산처분(취득)	-32	-27	-31	-37	-39
무형자산감소(증가)	-3	-3	-4	-4	-4
기타투자활동	-64	-75	-38	-1	-1
재무활동현금흐름	-4	-22	-10	-10	-14
차입금의증가(감소)	-2	-20	-6	-7	-10
자본의증가(감소)	-2	-2	-3	-3	-4
배당금의 지급	2	2	-3	-3	-4
현금의 증가	-3	9	11	11	8
기초현금	33	30	39	50	61
기말현금	30	39	50	61	69

## 손익계산서

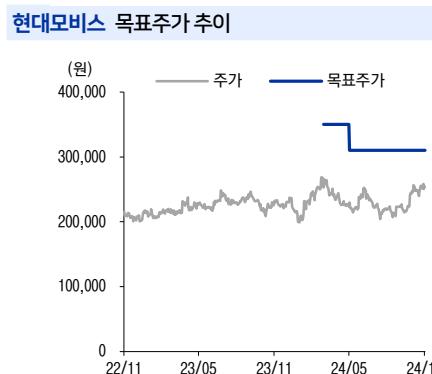
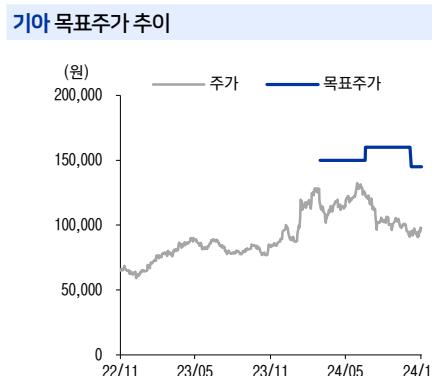
(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	561	680	742	780	835
매출총이익	77	96	108	117	127
판매비 및 관리비	57	62	70	73	77
영업이익	19	34	38	44	50
EBITDA	43	58	64	72	80
세전계속사업이익	11	38	42	45	51
법인세비용	3	8	7	7	8
당기순이익	8	30	35	38	43
매출총이익률 (%)	13.7	14.1	14.5	15.0	15.2
영업이익률 (%)	3.5	5.0	5.1	5.6	5.9
EBITDA마진률 (%)	7.6	8.6	8.6	9.2	9.6
당기순이익률 (%)	1.5	4.5	4.8	4.8	5.1
ROA (%)	2.4	7.5	8.1	7.9	8.3
ROE (%)	6.7	19.3	18.7	16.9	16.5

## 주요투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	7.1	3.3	4.2	4.0	3.5
P/B	0.5	0.6	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	3.4	2.9	3.2	2.5	2.1
P/CF	1.4	1.5	2.5	2.3	2.1
배당수익률 (%)	3.4	3.3	2.2	2.4	2.6
성장성 (%)					
매출액	20.5	21.1	9.3	5.0	7.1
영업이익	104.9	74.5	12.6	14.1	13.8
EPS	67.6	226.7	15.5	6.1	13.2
안정성 (%)					
부채비율	164.7	134.1	119.0	101.5	87.3
유동비율	111.3	125.9	146.9	156.1	166.4
주당지표 (원)					
EPS	336	1,097	1,267	1,345	1,523
BPS	5,157	6,188	7,334	8,559	9,952
DPS	80	120	120	130	140

자료: 코리아에프티, LS증권 리서치센터

LS Securities Research





## Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이병근)

본 자료는 고객의 증권투자를 돋기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바랍니다. 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

\_ 동 자료는 제공사점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

\_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

\_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

\_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

## 투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	93.9%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	6.1%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2023.10.1 ~ 2024.9.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)