

# 자동차·부품 (Overweight)

## 증설이 온다... 부품 업종의 반등

Issue Comment

[자동차/부품/타이어] 조희승 2122-9195 hs.jo@imfnsec.com

### 부품 업종의 반등 시도: 1) 미국, 인도 증설 모멘텀, 2) 간접적인 관세 영향

자동차 부품 업종은 올해 1~2월 동안 YTD +4.6%를 기록하며, 완성차 업종의 주가를 outperform하고 있다. 부품 업종의 12M Fwd P/E는 5.4x로 하락세이지만, 완성차 업종과 달리 이익 추정치 상향 조정이 이어지고 있다. 부품 업종의 반등 요인은 두 가지이다.

첫 번째는 미국과 인도 지역 증설 수혜이다. ① 현대차그룹은 IRA 보조금 수령과 관세 회피를 위해 HMGMA 공장을 증설하고 있다. 해당 공장은 24년 10월 가동 시작하여 현재 전기차만 생산하고 있다. 그러나 자동차 관세의 세부 내용은 4/2 공개 예정이며, 관세 부과 확정 이후 2분기 중으로 빠르게 혼류 생산으로의 전환(최대 50만 대)이 시작될 것으로 예상된다. ② 또한 미국 내에서의 생산을 확대하기 위해 현대차와 GM은 생산 라인 공유를 검토하고 있다. ③ 인도에서는 23년 8월 인수한 탈레가온 공장(13만 대)이 증설 작업 중이다. 올해 말~내년 초 베뉴 신형 모델을 시작으로 본격 생산될 예정이다. 현대차는 작년 HML의 상장으로 조달한 4.5조원을 활용해 2032년까지 5.1조원을 투자할 예정이다. 인도 지역을 신흥국으로의 수출 기지로 삼을 계획이기 때문에 탈레가온 공장 외에도 추가적인 대규모 증설 기대감은 유효하다. ④ Tesla도 인도 진출을 고려하고 있다. Tesla는 현재 미국, 유럽, 중국 세 곳에 공장을 보유하고 있으며, 다음 생산지로 멕시코와 인도가 부각되어 왔다. 최근 인도 정부가 수입 전기차에 대해 인도 내 투자 확대 조건 하에서 관세율을 70~100%에서 15%로 인하하면서, 인도에 Tesla 신공장이 유치될 가능성이 높아졌다.

두 번째는 관세의 영향이 간접적이라는 점이다. 트럼프 대통령이 고려 중인 관세 정책은 부품이 아니라 최종 소비 단계에서의 부과이다. 물론 향후 CR의 우려로 연결될 가능성은 있지만, 일단 직접적인 관세 부가가 아니며 이미 전기차 전환의 부담에 봉착해있는 상황이기 때문에 CR의 강도는 크지 않을 것으로 보인다.

### 부품 업종 최선호: HL만도, 관심: SNT모티브, 코리아에프티

일부 완성차 업체들은 미국 관세, 유럽 환경 규제, 중국 로컬 업체와의 경쟁 심화 등으로 중국, 유럽 내 생산 대수 조정을 고려하고 있는 상황이다. 그런 상황에서 현대차그룹의 2025년 미국 증설 50만대+a, 2026년 인도 증설 15만대+a 기대감이 부품 업종의 투자 심리 개선으로 이어졌다. 다만 미국 증설은 국내 공장 수출 물량 감소를 상쇄하기 때문에 실적 개선에 크게 기여하지는 않는다. ① 미국과 인도 두 곳에 모두 진출한 업체, ② 현대차그룹 외에도 증설을 고려하고 있는 완성차 업체(GM, 주요 BEV업체 등)로도 물량 성장이 기대 가능한 업체에 대한 관심이 필요하다. (= HL만도, SNT모티브, 에스엘, 코리아에프티)

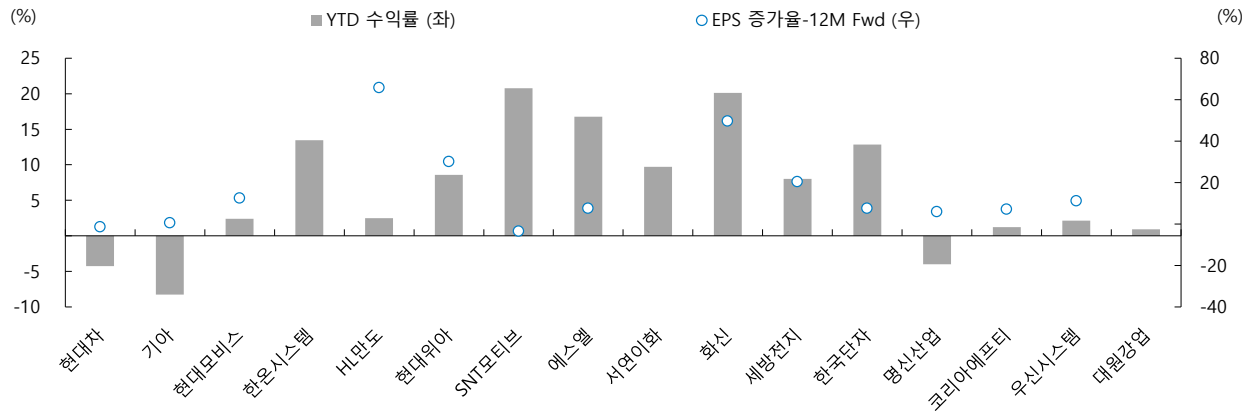
부품 업종의 Top pick은 HL만도이다. HL만도는 1,300원 원/달러 환율 기반으로 2025년 매출액 9.1조원(YoY +3.4%)을 가이던스로 제시했다. 기존 사업 계획 대비 4~5,000억원 낮는데, 중국 권역 성장에 대해 지나치게 보수적이다. 주요 BEV 업체의 리프레스 모델 초기 반응이 긍정적이며, 중국 로컬 업체의 중국 외 지역으로의 수출 확대 역시 이어지고 있다. ① 중국 지역에 대한 성장률 상향 조정, ② 주요 BEV 업체의 신공장 진출, ③ 신차 출시 이벤트가 주가 상승의 추가적인 모멘텀이 될 것으로 기대된다. 이 외에 SNT모티브는 GM향 DU 수주 기대감, 코리아에프티는 하이브리드 캐니스터 수주 기대감이 긍정적이다.

표1. 한국 자동차 부품 업체 비교

		현대모비스	한온시스템	HL만도	현대위아	SNT모티브	에스엘	서연이화	화신	한국단자	명신산업	코리아에프티	대원강업
시가총액 (억원)		237,137	30,884	20,309	11,368	7,126	16,350	3,573	2,898	7,874	5,189	1,268	2,393
수익률 (%)	1W	2.8	2.6	-6.2	-2.1	-3.4	28.7	7.9	15.8	-1.4	3.2	1.8	3.8
	1M	-3.2	9.9	-0.8	4.6	5.3	11.7	4.0	15.1	-6.0	-11.1	-8.6	0.3
	YTD	2.4	13.5	2.5	8.6	20.8	16.7	9.7	20.1	12.8	-4.0	1.2	0.9
P/E		7.1	48.7	15.2	12.8	3.7	4.8	2.2	3.5	10.7	3.5	4.1	7.8
12M Fwd P/E	Cons.	5.4	70.8	8.2	7.2	7.0	4.4	-	4.1	5.3	3.9	3.3	-
	iM	6.0	-159.5	7.1	7.0	6.4	-	-	-	-	-	-	-
HKMC 비중 (%)		97.8	48	48.4	95	61.9	50.8	87	95	60	33.8	80	70
비 HKMC 비중 (%)		2.2	52	51.6	5	38.1	49.2	13	5	40	66.2	20	30
HKMC 외 주요 고객사		Ford, VW, GM, BMW		주요 BEV, 중국 로컬	GM		GM, Stellantis	GM		주요 BEV	GM		GM, Stellantis
해외 주요 공장	미국	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	멕시코	0	0	0	0	0	△	0	브라질	0			0
	중국	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	인도	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0
	유럽	0	0	0	0		0	0		0		0	0

자료: Quantwise, 각 사, iM증권 리서치본부, 주) 자동차 부품 부문 매출 기준

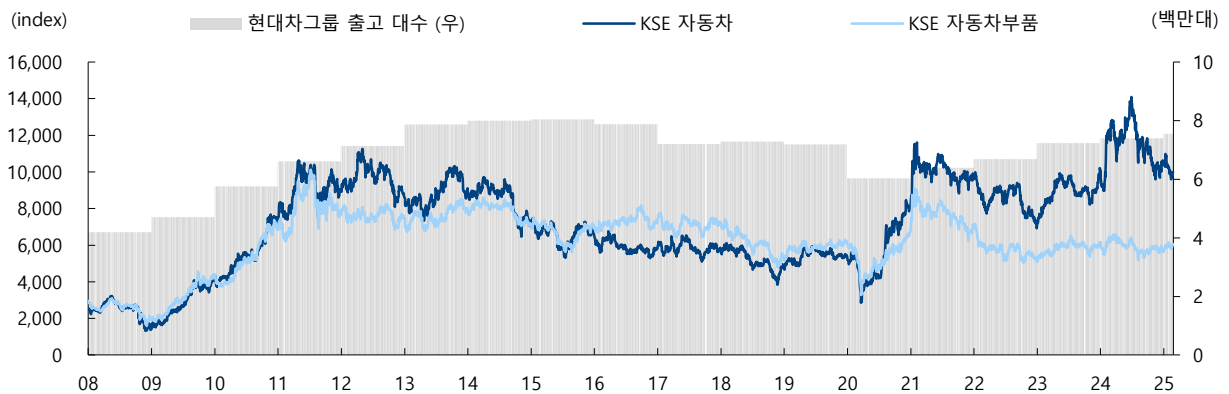
그림1. 자동차 부품 업종은 올해 1~2월 동안 YTD +4.6%를 기록하며, 완성차 업종의 주가를 outperform



자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

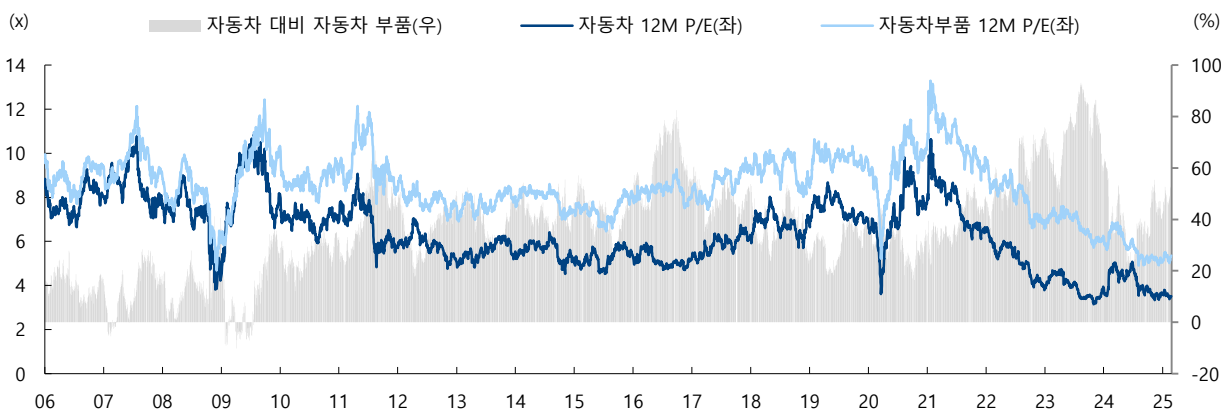
주1) 한온시스템은 흑자 전환, 주2) 서연이화와 대원강업은 시장 추정치 없음

그림2. 현대차그룹의 2025년 미국 증설 50만대+α, 2026년 인도 증설 15만대+α 기대감이 부품 업종의 투자 심리 개선으로 이어짐



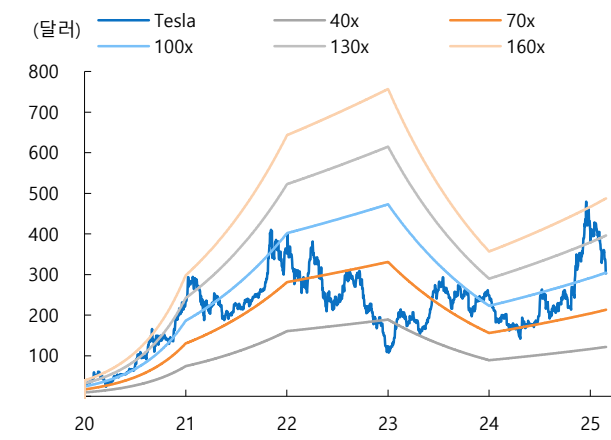
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림3. 자동차 부품 업종의 12M Fwd P/E는 5.6x로 하락세



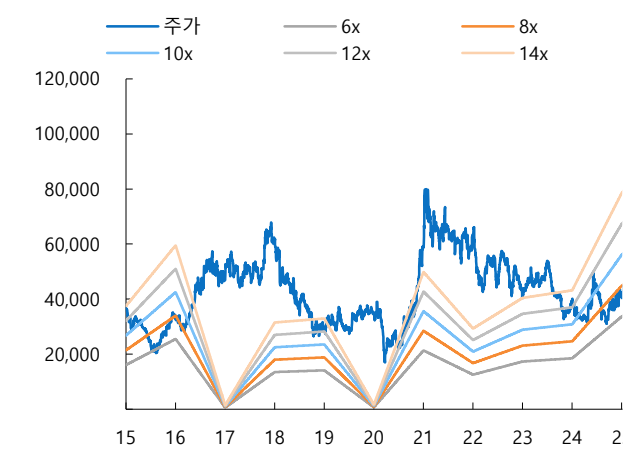
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림4. Tesla의 12M Fwd P/E는 99x



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림5. HL만도의 12M Fwd P/E는 7.4x



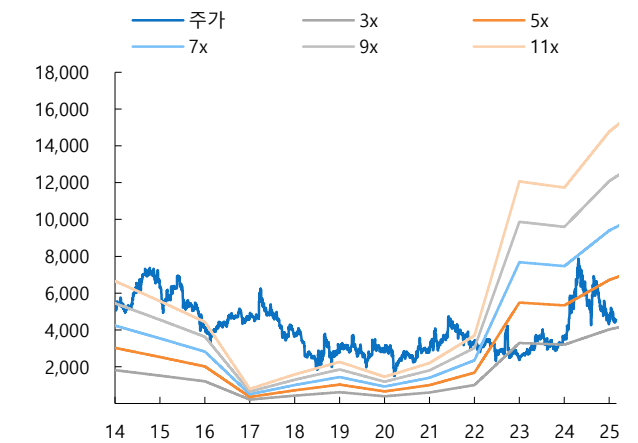
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림6. 에스엘의 12M Fwd P/E는 4.4x로, 과거 인도 증설 모멘텀 부각 시 6x까지도 상승했던 적 있음



자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

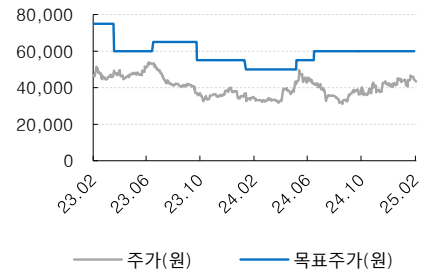
그림7. 코리아에프티의 12M Fwd P/E는 3.2x로, 과거 하이브리드 증설 모멘텀 부각 시 7x까지도 상승했던 적 있음



자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

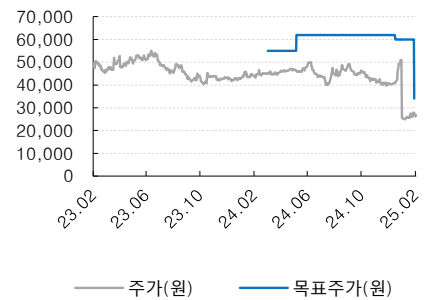
HL만도(204320) 투자이전 및 목표주가 변동추이

일자	투자이전	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2023-04-12	Buy	60,000	-19.3%	-10.2%
2023-07-10	Buy	65,000	-32.9%	-17.7%
2023-10-17	Buy	55,000	-34.6%	-27.1%
2024-02-05	Buy	50,000	-30.4%	-13.3%
2024-05-30	Buy	55,000	-18.7%	-9.8%
2024-07-09	Buy	60,000		



SNT모티브(064960) 투자이전 및 목표주가 변동추이

일자	투자이전	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024-03-26(담당자변경)	Buy	55,000	-16.7%	-14.4%
2024-05-30	Buy	62,000	-28.4%	-19.4%
2025-01-09	Buy	60,000	-42.7%	-15.0%
2025-02-21	Buy	34,000		



## Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

### [투자 의견]

#### 종목추천 투자등급

종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

#### 산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

### [투자등급 비율 : 2025-12-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
95.4%	4.6%	-