

2 H 2 5 O U T L O O K

유진투자증권

# Mobility/EV

2025.05.28 | OVERWEIGHT

## 소외된 한국 자동차 시장의 반전 카드



Mobility/EV 이재일 02)368-6183\_ lee.jae-il@eugenefn.com



CONTENTS

- |                                 |    |
|---------------------------------|----|
| <b>01/ 글로벌 스마트카 전쟁</b>          | 05 |
| <b>02/ 소외된 한국 자동차 시장의 반전 카드</b> | 33 |
| <b>03/ 추천주</b>                  | 43 |

# 소외된 한국 자동차, 하반기 반전을 노린다

트럼프 대통령의 관세 부과 위협이 일보 후퇴함에 따라 글로벌 주식 시장은 안도 랠리기에 접어들고 있다. 한국 자동차 업종은 관세 부과 최대 피해주로 인식되며 긴 시간 주가 침체기를 겪었기 때문에 반등 랠리에 동참할 것으로 기대됐으나, 예상과 달리 품목별 관세 부과가 유예없이 강행됐고 탄핵 정국으로 인한 무역협상 지연, 내수침체와 수출감소가 겹치며 지지부진한 주가 흐름이 지속되고 있다.

근본적인 경쟁력에 대한 우려도 존재한다. 중국 자동차 시장은 전기차 경쟁력을 바탕으로 본격적인 스마트카 경쟁 시기로 접어들고 있다. 향후 미래차 기술력과 가격 경쟁력을 무기로 글로벌 시장을 위협할 공산이 크다. 현대차를 비롯한 국내 메이커는 전기차 경쟁력은 글로벌 상위권에 속한다고 볼 수 있지만 자율주행과 소프트웨어 분야에서는 크게 뒤쳐져 있다.

하반기 주가 반전을 위해서는 2가지 조건이 필요할 것으로 보인다. 첫째, 한미 간 무역 협상 타결로 관세율이 내려가야 한다. 신정부가 출범하면 지지부진했던 무역 협상이 탄력을 받을 것으로 보인다. 대규모 추경을 통한 내수 부양도 예상되기 때문에 정책적 지원이 주가에 순풍으로 작용할 것으로 예상된다. 품목 관세율은 주변 국가들의 사례를 보면, 10% 수준까지 내려갈 수 있을 것으로 기대된다.

둘째, 미래차 기술력에 대한 시장의 인식이 제고되어야 한다. 현대차 그룹은 미래 기술에 대해 다방면으로 투자를 진행하고 있고, 특히 올해 하반기에는 휴머노이드 로봇의 성과가 기대된다. 보스턴 다이나믹스의 뉴 아틀라스가 생산 라인에 전진 배치될 경우, 단숨에 휴머노이드 로봇 선두 그룹에 진입하게 된다. 인고의 시간을 넘어 반전의 시간이 다가오고 있다.

## Executive Summary

by 이재일

---

# 01

## 글로벌 스마트카 전쟁

# 'Smartphone on Wheels'

## 바퀴 달린 스마트 디바이스의 시대

- **바퀴달린 스마트폰** - '미래 자동차는 바퀴 달린 스마트폰이 될 것'이라는 예측이 현실화 되고 있음. 기존 자동차는 엔진에 의해 구동되는 기계 장치의 집합체 였지만 미래차는 소프트웨어가 모든 코어 기능을 제어하고 실시간 업데이트로 성능이 발전하는 모빌리티 플랫폼으로 변화하고 있음
- **SDV(Software Defined Vehicle)** - 스마트카 혹은 SDV의 핵심적인 특징은 연결성(Connectivity, OTA), 자율주행기술(Sensors and AI), 집중형 아키텍쳐, 에코 시스템(Eco System)임. 미래차 시대의 소비자는 소프트웨어의 완결성과 인터페이스의 편의성, 사용자 경험 등을 통해 신차를 평가. 특히, 신기술 영역에서는 브랜드 가치를 인정받고 있는 기존 메이커와 신생 메이커 모두 서로 동등한 필드에서 기술력으로 승부하게 됨

### 소프트웨어 정의 차량(Software Defined Vehicle) - 소프트웨어의 완결성과 사용 경험이 소비자 선택을 결정



#### 연결성(Connectivity)

- 24/7 통신망에 연결돼 실시간 데이터 전송/업데이트
- OTA(Over the Air)를 통한 소프트웨어 업데이트
- 스마트폰 원격 제어, 카투홈 등 IoT 기술과 연계
- 도로 위 차량, 인프라와 실시간 정보 교환(V2X)

#### 자율주행(Autonomous)

- 레이다, 라이다, 카메라 등 각종 센서 데이터 처리 및 유휴를 위한 고성능 칩과 소프트웨어 탑재
- 클라우드를 통한 실시간 데이터 송수신/머신 러닝을 통해 자율주행 성능 강화
- OTA를 통한 기능 추가 및 에러 수정 가능

#### 소프트웨어 중심 아키텍처

- 기능별로 분산된 E/E 아키텍쳐에서 중앙 집중형 E/E 아키텍쳐로 진화
- 하드웨어/소프트웨어 분리와 중앙 제어 시스템의 존재로 주행/제어 기능까지 수정/개선이 가능
- 하드웨어 간소화로 시스템 복잡성 감소, 에너지 사용량 및 원가 효율성 개선

#### 에코 시스템

- 자체 개발한 OS 기반의 다양한 App 생태계 구축
- 스마트폰, 홈 디바이스 연계 기능, AI 비서, 차량 내 엔터테인먼트 등 다양한 서비스 기능이 추가

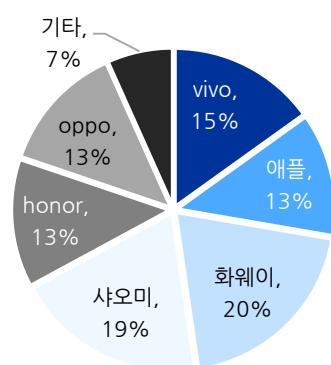
자료: 현대차, 유진투자증권

# 스마트폰 공룡의 자동차 산업 진출

## 진격의 화웨이(Huawei), 샤오미(Xiaomi)

- 파란을 일으킨 중국 스마트폰 업체들 - 최근 자동차 시장에 가장 큰 파문을 일으키고 있는 브랜드는 바로 중국 스마트폰 공룡인 화웨이와 샤오미. 화웨이는 중국 자동차 제조사와의 JV를 통해 화웨이 연합(HIMA)를 구축했고 샤오미는 SU7 출시를 통해 성공적으로 EV 시장에 진입, ‘애플’도 실패한 전기차 시장에 중국 스마트폰 업체들이 진출에 성공한 것
- 스마트폰 메이커만의 강점 - 스마트폰 메이커는 스마트카 시장에서 독자적인 강점을 보유하고 있음. 첫째, 자체 개발한 Native OS를 이미 보유하고 있음. 화웨이 Harmony OS, 샤오미 Hyper OS가 자사 차량에 탑재되고 있는데, 주기적으로 소프트웨어 업데이트를 하고 다양한 앱(App)과 연동해 본 경험이 풍부함. 둘째, 스마트폰과 홈 어플라이언스, 차량용 인터페이스 간 연동이 자연스럽고 UI/UX 완성도가 높음. 예를 들어, 터치 스크린이나 음식 인식, AI 비서 기능 등 자동차 업계에서는 새로운 기술들이 스마트폰 업계에서는 이미 예전부터 통용되고 있던 것들

중국 스마트폰 업체 점유율



자료: Techinsights, 유진투자증권  
참고: 2025년 1분기 기준

스마트폰 기반 차량 제어 및 연동 기술

	기능 설명	주요 구현 방식	적용 사례
스마트폰 키 (Digital Key)	스마트폰으로 도어 잠금/해제, 시동	BLE, UWB, NFC 기반 인증	Apple CarKey, 현대 디지털 키 2, BMW
원격 제어	스마트폰 앱으로 시동, 공조, 위치 확인 등	OEM 앱 + 5G/LTE 통신	테슬라, BYD, 샤오미 SU7
프로필 자동 연동	운전자 맞춤 시트/내비/오디오 설정 자동 적용	클라우드 계정 연동	BMW, NIO, 샤오미 HyperOS
OTA 업데이트	스마트폰을 통한 무선 소프트웨어 업데이트	제조사 OTA 플랫폼 연동	테슬라, 화웨이AITO, XPeng
스마트 서먼	스마트폰으로 차량을 호출하거나 주차 공간에서 출차	차량 센서 + 스마트폰 GPS + AI 경로 인식	Tesla Smart Summon, XPeng Valet Parking, NIO Pilot, AI TO ADS 2.0+

자료: 유진투자증권

# 스마트폰 공통의 자동차 산업 진출

## 샤오미 OS 업데이트 히스토리 - 2,3개월 간격으로 주요 업데이트 시행

HyperOS 1.2.3 (24년 7월)	HyperOS 1.3.0 (24년 9월)	HyperOS 1.4.5 (24년 12월)	HyperOS 1.7.3 (24년 7월)
<ul style="list-style-type: none"> <li>교통신호등 및 브레이크 디스크 고온 알림 최적화</li> <li>차체 조명 및 충전효과 개선</li> <li>음악 추천 기능 추가</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>도시 내비게이션 지원 강화</li> <li>좁은 도로 주행 기능 최적화</li> <li>주차 보조 기능 개선</li> <li>저속 충돌 방지 기능 향상</li> <li>스마트 콕핏 기능 추가</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>시각모델(VLM) 통합</li> <li>지능형 주행 기능 개선</li> <li>교차로 내비게이션 및 유턴처리 개선</li> <li>충전소 정보 업그레이드</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>SU7 울트라 최대 출력 제한</li> <li>'랭킹 모드'를 통해 특정 랩 타입 기록시 제한 해제</li> <li>사용자 반발로 정책 철회</li> </ul>

자료: 샤오미, 유진투자증권

## 주요 OEM의 OTA 적용 현황 - Update 영역과 빈도의 차이

구분	테슬라	샤오미 (SU7)	화웨이 (AITO 등)	폭스바겐 (VW.OS / CARIAD)	현대차 (ccOS / OTA)
브랜드	 TESLA	 XIAOMI	 HUAWEI		 HYUNDAI
OTA 시작 시점	2012년	2024년	2021년	2020년 (ID. 시리즈)	2020년 (GV80)
적용 범위	Full Self Driving(FSD) 연비 개선 히트펌프, 조향/제동 업데이트	IVI(In-vehicle Infotainment) ADAS, 충전 UI, 브레이크 경고 VLM(시각인지도모델), 출력제한	Qinkun ADS, MDC(통합제어기), IVI, HMI 등 거의 전체	IVI + ADAS 일부 기능에서 점진 확대 중	IVI, ADAS, 내비, 일부 ECU
업데이트 주기	4~6주	2~3개월	1~2개월	연 2~3회	연 1~2회
OS 주도권	Tesla OS(내재화)	HyperOS(내재화)	HarmonyOS(내재화)	CARIAD (내재화 실패 후 외부 협력 전환)	포티투닷(내재화 진행 중)
OTA 통합 플랫폼	Tesla Cloud → 차량	HyperOS (스마트폰·차 통합)	Harmony OTA + MDC 클라우드	VW.OS	ccOS(2020년) Pleos(2026년 예정)
주요 업데이트 내용	<ul style="list-style-type: none"> <li>브레이크, 배터리, 성능</li> <li>OTA / FSD 경기 업데이트</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>시각모델(VLM) 업데이트 SU7 Ultra 출력 제한</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ADS OTA / 자율주행 알고리즘 업데이트</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>소프트웨어 결함과 개발 지연으로 CARIAD 대규모 구조조정</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>내비/ADAS 기능 추가, 음성 제어 개선 등</li> <li>포티투닷 인수로 개발 방향 전환(24년)</li> </ul>
특징 요약	<ul style="list-style-type: none"> <li>기능·속도·완성도 모두 최상</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>사용자 경험 중심, AI 기능 빠른 통합</li> <li>초기 전략적 실험 많음</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>자율주행·통신 기술 기반</li> <li>OTA 커버리지 넓음</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>플랫폼 전환기, OTA 통합 시도 중</li> <li>내재화에서 외부 협력으로 방향 전환</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>제한적인 OTA 업데이트</li> <li>하드웨어 중심에서 SDV 확대 단계</li> </ul>

자료: 각 사, 유진투자증권

# SDV 적용에 어려움 겪고 있는 레거시 메이커

## 복잡한 기존 차량용 소프트웨어 공급 구조

- **복잡한 소프트웨어 공급 구조** : Ford의 CEO, Jim Farley는 ‘현재 150개의 서로 다른 회사로부터 소프트웨어를 공급받고 있고 이 회사들은 서로 전혀 소통하지 않는다’고 언급. 또한, 각각의 소프트웨어는 IP로 보호받고 있어 완성차가 주도적으로 소프트웨어 혁신을 하기가 매우 어려움
- **폭스바겐의 내재화 실패** : 폭스바겐은 2020년부터 소프트웨어 내재화를 시도하였으나 ID.3 OTA 업데이트 오류, 아우디 e-tron 소프트웨어 결함, PPE 플랫폼 개발 지연으로 신차 출시 지연 등 지속적인 결함으로 카리아드에 대한 대규모 구조조정 단행, 이후 외부 협력으로 개발 방향을 전환
- **현대차의 방향 전환** : 현대차는 2024년 AVP 본부를 신설하고 포티투닷 CEO인 송창현 사장을 본부장으로 임명해 SDV 밑그림을 다시 그리기 시작. 새로운 차량용 OS인 Pleos를 얼마 전 발표하고 26년부터 본격 적용할 계획. 2018년부터 내부적으로 개발한 ccOS에서 방향을 대폭 수정한 것

### 포드 CEO Jim Farley - 자동차 SW 품질이 안 좋은 이유에 대해



“우리는 150개의 서로 다른 업체로부터 소프트웨어를 공급받고 있다”

“이 업체들은 서로 소통하지 않고 고립된 상태에서 소프트웨어를 개발한다”

“각각의 SW는 IP로 보호받기 때문에 간단한 수정도 협의를 거쳐야만 한다”

“인하우스 SW 개발은 지금까지 한번도 해본 적 없는 코드를 처음부터 쓰는 것과 마찬가지다”

자료: 언론 보도, 유진투자증권

### 폭스바겐 - Cariad의 인력 축소하고 개발 범위 축소

By: Reuters News March 12, 2025 01:03 AM

Volkswagen plans to lay off 1,600 staff at its Cariad software unit by the end of the year.

The layoffs impact almost 30 percent of the 5,900 people employed at Cariad and will mainly take place through redundancy programs.

폭스바겐 연말까지 1,600명의 인력 구조조정, 총 인원의 30%에 달함

VW Group CEO Oliver Blume ordered a review of the money-losing subsidiary in 2023. He reduced Cariad's role in the group and brought in external partners such as Rivian in the U.S. and Horizon Robotics in China.

Cariad의 그룹 내 역할 축소하고 미국의 리비안, 중국의 호라이즌 로보틱스와 협력 강화

자료: 언론 보도, 유진투자증권

# 폭스바겐, 인하우스 ADAS 시스템 중국 업체와 공동개발

## Carizon JV 개요 - 중국 테크 기업과 SW 공동 개발

항목	내용
JV 설립 시기	2023년
지분 구조	폭스바겐 60%, 호라이즌 로보틱스 40%
투자 규모	약 24억 위안(약 4,600억 원)
본사 위치	중국 베이징
목적	중국 시장 전용 ADAS 및 자율주행 SW 공동 개발 및 통합
특징	HW+SW 일체형 AI SoC 및 ADAS 통합 솔루션 개발

자료: VW, 유진투자증권

## Horizon 저니 5 - VW 포함한 다수의 메이커가 채용

항목	내용	제조사	차량	비고
출시 시기	2021년 발표, 2023년 양산			
제조 공정	TSMC 7nm	폭스바겐	MEB 플랫폼 차량 (2026년~)	호라이즌과 JV 통해 공동 개발
AI 연산 성능	128 TOPS (INT8 기준)			
CPU 구성	ARM Cortex-A76 기반 CPU 8코어	BYD	일부 디지털 콕핏 및 자율주행용	Journey 3 → 5 단계적 업그레이드
NPU 구성	호라이즌 자체 설계 BPU (Binocular Processing Unit) V3	Chang'an Auto	자율주행 테스트 플랫폼	ADS 시스템 탑재
메모리 지원	LPDDR4x / LPDDR5 지원			
영상처리	16채널 카메라 스트림 실시간 처리	Li Auto, 동평 등	테스트 및 상용차 적용	상용화 확대 중
영상 해상도	최대 8MP 카메라 지원			
통합 기능	ISP, 이미지 합성, 센서퓨전, DNN 가속기, 영상코덱 등 일체형 통합			

자료: 언론 보도, 유진투자증권

## 폭스바겐 최초의 인-하우스 ADAS 시스템 개발

항목	상세 내용
플랫폼 명칭	"China Mainstream ADAS Platform" (비공식 명칭)
적용 시기	2026년부터 중국 내 출시될 MEB 기반 차량에 순차 적용
적용 대상	폭스바겐, 아우디, 스코다 등 폭스바겐 그룹 브랜드
칩셋	Horizon Journey 5 (AI 성능: 128TOPS 이상)
센서 구성	단일 카메라 기반 레벨2+ 지원, 추후 LiDAR 확장 가능
지원 기능	ACC, TJA, LKA, AEB, APA 등 전방위 ADAS
자율주행 레벨	초기 L2+, 향후 OTA 기반으로 L3 진입 준비
SW 통합 방식	폭스바겐 Cariad 플랫폼과 호라이즌의 AI 스택 결합
차별화 포인트	중국 교통환경 특화 알고리즘, 저비용 고성능 솔루션

자료: VW, 유진투자증권

## Horizon 저니 5 적용 메이커



자료: Horizon Robotics, 유진투자증권

# 화웨이의 자율주행 사업 모델

## 새로운 비즈니스 모델 선보인 화웨이

- 화웨이의 새로운 파트너쉽 모델** : 2019년 스마트카 솔루션 사업에 진출한 화웨이는 총 3가지 단계로 완성차 업체와 공급 관계를 구축하고 있음. 첫 번째 단계는 단순 부품만을 공급하는 티어2 부품사 모델, 두 번째 단계는 화웨이의 Full-Stack 하드웨어 및 솔루션이 제공되는 화웨이 인사이드(HI) (티어 1), 마지막은 화웨이가 제품 설계부터 브랜드/마케팅에 이르는 전체 라이프 사이클에 걸쳐 관여하는 HIMA(화웨이 연합) 모델임
- 빠르게 확장되는 HIMA** : 화웨이는 2021년 Seres와 첫 JV 브랜드 'AITO' 수립하였고, 23년 체리자동차, 베이징자동차와 'Luxeed', 'Stelato' 브랜드를 출시하며 화웨이 연합(HIMA) 설립을 공식 발표. 2025년에는 JAC와 4번째 브랜드 'Maextro'가 탄생했으며 상해기차와의 합작 브랜드 'Shangjie'가 곧 출시될 예정. 계층 구조로 이루어진 자동차 시장에서 부품 공급사가 다수의 자동차 메이커와 연이어 JV를 설립한 것은 매우 이례적

## 화웨이의 자율주행 사업모델별 역할 및 협업 제조사(브랜드)

구분	화웨이의 역할	협업 완성차 제조사 및 브랜드
1) 일반 부품 공급 (티어2)	스마트 콕핏, 컴퓨팅 플랫폼, 디스플레이, LiDAR·레이더·카메라, 모터, 텔레매틱스 박스 등 부품 공급	BYD, 지리차, FAW, GAC, SAIC, BMW, Benz, 장안 등
2) 화웨이 인사이드 (HI) (티어1)	자율주행·스마트카 시스템 SW·HW 공급 (차량 설계, 개발, 마케팅 참여 X)	장안+CATL(AVATAR), BAIC(Arcfox), 동평(Voyah), 장안(Deepal), 혼다(Ye)
3) HIMA (화웨이 연합) (티어 0.5)	1) 스마트 드라이빙 관련 기술 2) 디자인·브랜드 운영·차량 판매까지 완성차와 공동 수행 (차량 설계, 개발, 마케팅 참여 O)	Seres(AITO), 체리차(Luxeed), BAIC(Stelato), JAC(Maxetro) 상해기차(Shangjie)

자료 : 언론종합, 유진투자증권

# 차율주행기술력, 테슬라를 바짝 추격

## 첸쿤(Qiankun) ADS 4.0 공개, Lv. 3 차율주행기술 상용화

- **첸쿤 ADS** : 화웨이는 2021년 첸쿤 ADS 1.0을 출시한 이래 지속적으로 기능을 강화해 나가고 있으며, 2024년 공개한 ADS 3.0은 테슬라 FSD 못지 않다는 평가를 받을 정도로 높은 완성도를 보여주고 있음. 2025년 4월에 공개한 ADS 4.0은 Lv.3 부분차율주행기술이 탑재될 예정으로 중국내 하이 스피드 Lv.3 기술의 첫 상용화 케이스가 될 것으로 기대됨
- **자체 칩 개발 능력** : 화웨이는 2000년 초반부터 자체적인 반도체 설계를 시작하였으며 2012년 스마트폰용 SoC Kirin 시리즈를 첫 출시한 바 있음. 2018년에는 독자적인 다빈치(Da Vinci) 아키텍처를 기반으로 한 AI칩 Ascend 310을 공개하였으며 2023년에는 Ascend 910B를 출시. 화웨이 ADS 3.0에 들어가는 칩은 Ascend910B를 차율주행용으로 커스터마이즈한 버전. 다수의 완성차 메이커는 엔비디아 Drive 플랫폼 기반으로 Lv.2+를 구현하고 있는데 테슬라, 화웨이 등 자체 칩을 사용하는 업체는 한발 앞 선 개발 속도를 보여주고 있음

### 화웨이 ADS 솔루션 버전별 비교

버전	출시연도	카메라	레이더 (mmWave)	초음파 센서 (Ultrasonic)	라이더	HD맵	주행기능	시스템 가격	적용모델
ADS 1.0	2021	13	6	12	3	O	도심내 NCA (HD맵 커버리지 내)	3만 위안(약 6백만원)	AITO(M5,M7,M9) Luxeed(S7,R7) Stelato(S9) Arcfox ( $\alpha$ -s Hi) Avatr (11,12,07)
ADS 2.0	2023	11	3	12	1	X	중국 전역 도심 NCA	3만 위안(약 6백만원)	Voyah (newDreamer) BYD (Bao 8)
ADS 3.0	2024	11	3	12	1	X	중국 전역 도심 NCA & AVP	3만 위안(약 6백 만원) 월 구독 720위안(약 14만원), 연간구독 7,200위안(약 144만원)	
ADS 4.0	2025	11	3	12	1	X	L3 차율주행, CAS 4.0 P2P 2.0, VPD 2.0, NCA		25년 7월 Luxeed 첫 적용 예정

자료: 언론종합, 유진투자증권

참고: ADS SE는 저렴한 차량에 탑재된 기본적인 지능형 주행을 지원하는 ADS 솔루션임. ADS 3.0에서 라이더와 후방카메라가 제외된 버전

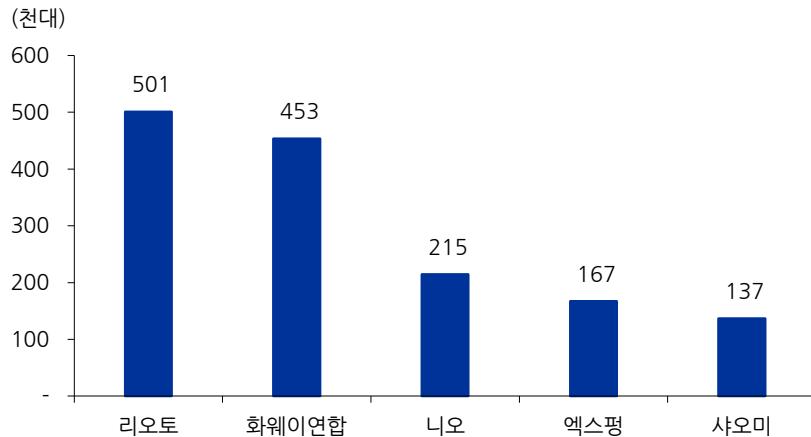
참고: NCA(Navigation Cruise Assist)는 고급 지능형 주행기능으로 테슬라 NOA(Navigation on Autopilot)와 같은 기능

참고: AVP(Autonomous Valet Parking)는 원격 주차 기능, P2P(Park to Park)

참고: ADS 4.0은 25년 7월 출시 예정

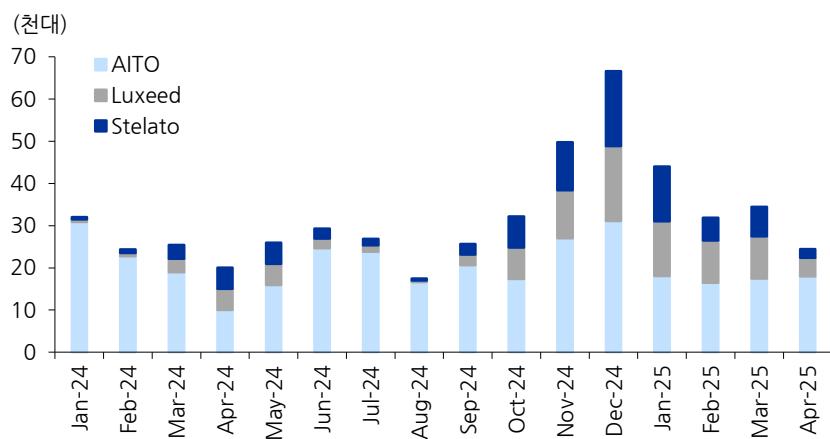
# 화웨이(HIMA), 2024년 45만대 판매

화웨이, 샤오미, 중국 EV 3인방 2024년 중국 내 NEV 판매 대수



자료: SNE Research, Marklines, 유진투자증권

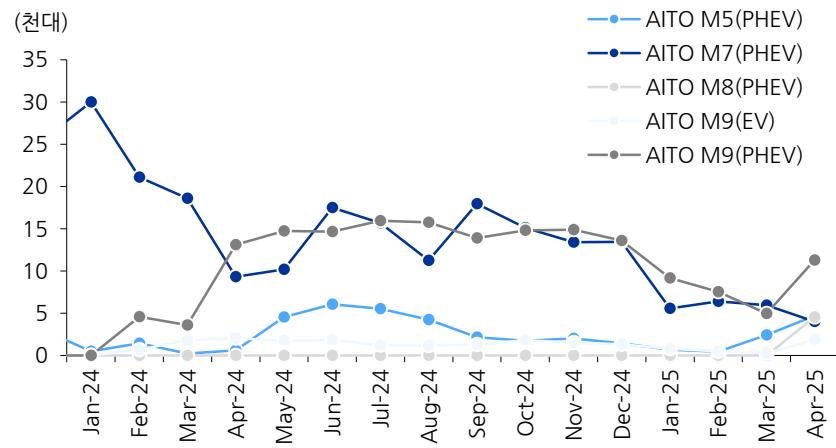
HIMA(화웨이 연합) 브랜드별 차량 판매 대수 추이



자료: Marklines, 유진투자증권

참고: AITO는 Seres와 합작, Luxeed는 Chery와 합작, Stelato는 BAIC와 합작한 브랜드

AITO 주요 모델별 중국 내 판매량 추이



자료: Marklines, 유진투자증권

AITO M9



자료: 유진투자증권

# HIMA(Harmony Intelligence Mobility Alliance)

Luxeed(Chery, Huawei JV) R7



자료: 상해오토쇼 2025, 유진투자증권

Aito(Seres, Huawei JV) M9



자료: 상해오토쇼 2025, 유진투자증권

Maextro(JAC, Huawei JV) S800



자료: 상해오토쇼 2025, 유진투자증권

Stelato S9



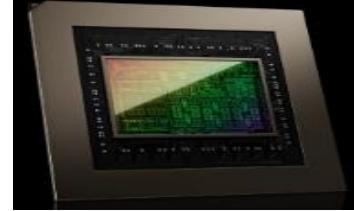
자료: 상해오토쇼 2025, 유진투자증권

# 자율주행 플랫폼 경쟁

## 업계 표준으로 자리 잡고 있는 엔비디아 Drive Platform

- 표준으로 자리 잡고 있는 엔비디아 : 현재 ADAS용 칩셋 시장은 모빌아이의 EyeQ, 엔비디아의 Nvidia Drive, 퀄컴 Snapdragon Ride의 과정 시장이며 자율주행 기술이 고도화 됨에 따라 모빌아이의 점유율은 점차 하락하고 엔비디아의 지배력이 강화되고 있음. 엔비디아는 별도의 하드웨어나 소프트웨어를 따로 구성할 필요 없이 완결된 통합형 스택을 제공하고 Lv.2~4까지 확장 가능한 강력한 컴퓨팅 능력을 제공. 퀄컴이나 모빌아이 대비 전력 소모량이 크고 가격이 비싸다는 단점이 있지만 후발 주자라도 단숨에 자율주행 선두 그룹에 합류할 수 있게 해줌
- 일부 상위 플레이어는 자체칩 사용 : 하지만, 업계 최고 수준의 기술력을 보유한 테슬라는 자체 제작한 칩을 사용. 테슬라는 레이다, 라이다, 카메라 등 각종 센서 데이터의 프로세싱과 퓨전에 적합한 엔비디아와 달리 카메라만을 활용한 FSD를 선보이고 있으며 자체 알고리즘에 최적화된 칩을 개발하였음. 중국 시장에서 가장 앞선 기술을 보유한 것으로 평가되는 화웨이도 자체 개발한 Ascend 칩을 ADS에 활용

### 엔비디아 자동차용 SoC 비교

구분	DRIVE PX2	DRIVE Xavier	Drive AGX Orin	Drive Thor
사진				
출시연도	2016년 1월	2017년 1월	2019년 12월	2022년 9월(2025년 생산 시작)
AI 연산능력	1.26 TFLOPS	32 TOPS	248 TOPS	2,000TOPS(1,000 TFLOPS)
GPU	Pascal(256 Cores)	Volta(512 Cores)	Ampere(2024 Cores)	Blackwell(10,000 Cores)
CPU	Dual Core NVIDIA Denver 64-bit CPU Quad Core Arm Cortex A57	8-Core NVIDIA Carmel Armv8.2 64-bit CPU	12-Core Arm Cortex-A78AE CPU	NVIDIA Grace CPU
메모리	8GB 128-bit LPDDR4	64GB 256-bit LPDDR4x	64GB 256-bit LPDDR5	128GB
스토리지	32GB eMMC 5.1	32GB eMMC 5.1	64GB eMMC 5.1	-
파워	20W	30W	60W	최대 1,000W

자료: NVDA, 유진투자증권

# 자율주행 플랫폼 경쟁

## Tesla FSD Hardware

구분	Autopilot/HW 1.0	Autopilot 2.0(HW 2.0)	HW 2.5	HW 3.0	HW 4.0	AI 5(HW 5.0)
사진						?
출시연도	2014	2016	2017	2019	2023	2025.12 예정
설계 공정	Mobileye Eye Q3 40nm	NVDA Drive PX2 16nm	NVDA Drive PX2 16nm	TSLA FSD(Gen1) 삼성파운드리 14nm	TSLA FSD(Gen2) 삼성파운드리 5nm	TSLA FSD(Gen3) 삼성파운드리 4nm
CPU	-	NVDA Parker SoC 1개 Infineon TriCore CPU 1개	NVDA Parker SoC 2개 Infineon TriCore CPU 1개	TSLA Chip	TSLA Chip	TSLA Chip
GPU	NVDA GPU	NVDA Pascal GPU	NVDA Pascal GPU	TSLA Chip	TSLA Chip	TSLA Chip
메모리	256MB	6GB	8GB	LPDDR4 8GB	GDDR6 16GB	?
메모리 대역폭				68GB/s	224GB/s	?
AI 연산능력	0.256 TOPS	12 TOPS	21 TOPS	73.7 TOPS	121.65 TOPS	?
소모전력	2.5W	10W	20W	36W	72W	?
TOPS/W	0.1	1.2	1.1	2	1.7	?

자료 : Tesla, 유진투자증권

## Huawei AI칩

구분	Ascend310	Ascend910	Ascend910B	Ascend910C	Ascend920
사진					
출시연도	2018	2019	2023	2024 (1Q25 양산)	2025 (하반기 양산 예정)
적용	엣지 컴퓨팅, IoT 기기 (Atlas 200 AI 엑셀레이터 모듈)	데이터센터, AI 훈련 (Atlas 300T, Atlas800, Atlas900)	데이터센터, AI 훈련 및 추론 (Atlas 시리즈, 중국 내 클라우드 서버)	데이터센터, AI 훈련 및 추론 (CloudMatrix, DeepSeek R1 추론)	데이터센터, AI 훈련 및 추론 (CloudMatrix384, 트랜스포머 최적화)
공정	12nm	7nm	7nm	7nm	6nm
메모리	4~8GB	32GB	32~64GB	64~128GB	128GB
메모리 대역폭	-	900GB/s	1000GB/s	2000GB/s	4000GB/s
AI 연산능력	8TFLOPS	256 TFLOPS	300~340 TFLOPS	700~800 TFLOPS	900 TFLOPS

자료 : Huawei, 유진투자증권

# 자율주행 주요 플레이어 요약

## 자율주행 경쟁상황

업체	GM	BYD	테슬라	모빌아이	화웨이
					
SW	Super Cruise	신의 눈(God's Eye)	FSD 13	Super Vision	천운 ADS 3.0
커버리지	북미 지역	중국 전역	미국 전역(Supervised FSD) 캘리포니아, 텍사스 시범운행 (Unsupervised FSD)	-	중국 전역
주행레벨	향후 LV3 및 LV4 기술 개발 추진	LV2 고급 모델에서만 상위 수준 시도	LV2+ 26년 Unsupervised 목표	LV2 2027년 LV4 수준의 Chauffeur 출시	LV3 목표
사업계획	<ul style="list-style-type: none"> <li>최근 21년 출시한 Ultra Cruise 브랜드와 통합 발표</li> <li>24종 모델에 탑재 예정</li> <li>모델 내 탑재 대수 2배 성장 목표</li> <li>5년 내 연간 20억달러 매출 목표</li> <li>3년 구독기간 후 20%의 리텐션율 목표</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>25년 지능화에 집중할 전망</li> <li>25년 한국 시장 출시 저가 시장 공략</li> <li>10~15만 위안 세그먼트 모델(기본)에 고속도로 NOA 제공</li> <li>20만 위안 세그먼트 모델(럭셔리)에 도시형(고속도로 + 시내) NOA 제공</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Supervised FSD 중국, 유럽 출시 계획</li> <li>25년 2분기 Unsupervised FSD 시작 전망 <b>(로보택시)</b></li> <li>2025년 캘리포니아와 텍사스서 모델 3, 모델 Y로 시범 서비스</li> <li>2026년 로보택시 양산 시작, 2027년 대량 생산</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2026년 Hands-off 서라운드 ADAS 시스템 출시</li> <li>2026년 Supervision 62 출시</li> <li>2027년 LV4 수준의 Chauffeur 출시</li> <li>2027년 완전자율주행 Drive 출시</li> <li>Gen1세대 제품으로 자율주행 솔루션 구현, 2세대로 수익성 확보</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>화웨이 연합 HIMA와 다른 브랜드와 협력 강화</li> <li>중국 78개 도시에 HIMA 전용 매장 24년 800개, 25년 1,000개 확장 계획</li> <li>2025년 JAC와 협업한 HIMA 4번째 브랜드 'Maextro' 출범</li> </ul>
HW/SW	<ul style="list-style-type: none"> <li>Hands-Free ADAS System</li> <li>라이더, HD map, 고정밀 GPS, 카메라, 레이더 센서 사용</li> <li>운전자 모니터링 시스템 탑재</li> <li>업계 최초 핸즈 트레일링 운행 가능</li> <li>앤퐁트 앤드 알고리즘 사용 예정</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>3가지 버전으로 구분</li> <li>Dipilot 600(최고급): 라이다 3개</li> <li>Dipilot 300(럭셔리): 라이다 1개</li> <li>Dipilot 100(기본): 카메라 + 레이더</li> <li>HW는 엔비디아 오린 칩 사용</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>하드웨어 5.0, 25년 12월 출시 예정</li> <li>하드웨어 4.0 대비 퍼포먼스 10배, 추론 능력은 50배 개선될 전망으로 일론 머스크는 AI 5.0으로 명명</li> <li>완전자율주행 구현을 위한 플랫폼이 될 것으로 기대</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ADAS 시스템 front Camera Only</li> <li>EyeQ5 칩 대비 라벨링, 물체인식, 연산 성능 향상된 EyeQ6 탑재</li> <li>엔드투엔드와 모듈러 혼합방식인 CAIS 아키텍처 탑재</li> <li>카메라와 이미징레이더 HW와 SW 발전으로 라이더 성능 구현</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>화웨이 자체 칩셋 사용</li> <li>카메라 11개, 레이더 3개, 초음파 센서 12개, 라이더 1개 탑재한 자율주행 시스템 ADS 3.0 탑재</li> <li>고해상도 지도 미사용</li> </ul>
탑재차량	2025 Sierra EV (GMC) 2024 Equinox (쉐보레) 2023 Silverado (쉐보레) 2023-25 CT4,5 (캐딜락) 2023-25 Escalade (캐딜락) 2025 OPTIQ, LYRIQ (캐딜락)	Dipilot 100 (신의 눈 C) <ul style="list-style-type: none"> <li>대부분 BYD 차량</li> </ul> Dipilot 300 (신의 눈 B) <ul style="list-style-type: none"> <li>Denza / FCB 차량</li> </ul> Dipilot 600 (신의 눈 A) <ul style="list-style-type: none"> <li>Yangwang</li> </ul>	<b>(로보택시)</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Model 3, Y</li> </ul> 2026년 Cybercab 양산 시작	<ul style="list-style-type: none"> <li>Polestar(수퍼비전52)</li> <li>Zeekr(수퍼비전52)</li> <li>Volkswagen(Drive)</li> <li>Schaeffler</li> <li>Verne</li> </ul>	(HIMA) <ul style="list-style-type: none"> <li>AITO M5, M7, M9</li> <li>Luxeed S7, R7</li> <li>Stelato S9</li> <li>Maextro S800</li> <li>BYD Bao8</li> </ul>

# Tesla FSD 상세

Tesla의 4가지 자율주행 모드 - 전 세계에서 가장 앞선 기술력 보유한 것으로 평가

	Enhanced Auto Pilot	Supervised FSD	Unsupervised FSD	Cyber Cab
도입연도	2014	2019	2025년 6월 도입 예정	2026년 말 양산 예정
자율주행 레벨	Lv.2	Lv.2+	Lv.3 이상	Lv.5
허용지역	(북미 제외) 차량 출시된 전 지역	북미 (FSD 12) / 유럽, 중국(25년 출시예정)	25년 텍사스, 캘리포니아 우선적용 전망	-
이용요금	24년 4월 이후 옵션 제거 (북미) 452만원(한국)	\$8,000 or 월 구독 \$99 (북미)	-	-
최고속도	93mph(150km/h)	93mph(150km/h)	93mph(150km/h)	93mph(150km/h)
보유 기능	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ TACC</li> <li>■ Auto Steer(차선유지)</li> <li>■ 자동 차선 변경</li> <li>■ 자동 주차</li> <li>■ Summon</li> <li>■ NOA</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ EAP가 보유한 기능</li> <li>■ ASS</li> <li>■ 신호 경지, 표지판 제어</li> <li>■ 도심 자율주행</li> <li>■ 후진기능(FSD 13 적용예정)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Supervised FSD가 보유한 기능</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Unsupervised FSD가 보유한 기능</li> </ul>
특징	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 운전자 주행보조의 역할</li> <li>■ 자율주행 미지원</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 운전자 개입 필요</li> <li>■ 조건부 자율주행 지원</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 운전자 개입이 불필요 (eyes-off or mind-off)</li> <li>■ 완전 자율주행 지원</li> <li>■ 초기엔 모델3, Y 우선 적용 예정</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 조향 장치 및 내부 스티어링 휠 미탑재</li> <li>■ 페달 미탑재</li> <li>■ 2인승 구조</li> <li>■ 버터플라이 도어</li> </ul>
HW	HW 2.0	HW 3.0	HW 4.0(예상)	HW 5.0 (AI 5 Computer)

자료: 언론종합, 유진투자증권

참고: EAP는 Enhanced Auto Pilot.

참고: TACC(Traffic Aware Cruise Control)는 전방차량과 자동으로 거리를 유지하는 기능.

참고: NOA(Navigate On Autopilot)는 고속도로 진입부터 진출까지 자동 자율주행을 수행하는 기능.

참고: Summon은 차량을 원격으로 움직여 좁은 주차공간에서 차를 끌어내는 기능.

참고: ASS(Actually Smart Summon)는 사용자가 지정한 위치로 차량을 호출하는 기능

# 중국, Lv.3 도입 가속화와 독자 플랫폼 개발

## 중국 OEM, 레벨 3 기술 경쟁으로

- Lv.3 개발 경쟁으로** : 중국 시장은 Lv.2+를 넘어 Lv.3 상용화 경쟁 단계로 넘어가고 있음. 화웨이는 Lv.3 자율주행기능을 지원하는 ADS 4.0을 오는 7월 출시해 중국 최초 하이스피드 Lv.3 기술을 도입할 예정이며, 샤오펑(Xpeng)은 비전 기반의 XNGP(Xpeng Navigation Guided Pilot)가 탑재된 Lv.3 자율주행기능을 2025년 연말까지 도입할 계획. 리오토(Li-Auto), 니오(NIO), Zeekr, GAC 등도 25년 Lv.3 출시를 예고
- 자체 칩 개발 중인 중국 메이커** : 화웨이를 제외한 대부분의 중국 메이커는 엔비디아 플랫폼을 기반으로 자율주행기술을 구현하고 있으나 자체 칩 개발을 병행 중임. 샤오펑은 자체 개발한 튜링(Turing) 칩과 창하이 플랫폼을 통해 레벨 4 자율주행기술을 개발 중이며, 니오(NIO)는 선지 NX9031 자율주행칩을 2024년 발표함. 리오토는 VLA(Vision-Language-Action) 자체 칩을 개발 중이며, 샤오미는 자체 개발한 3나노 모바일 칩 '쉬안제01'을 최근 발표하였으며 이를 활용해 스마트칵핏부터 자율주행용 칩까지 활용할 계획임

## 중국 자동차 OEM 자율주행 칩 상세표

기업명	자체 자율주행 칩명	특징 및 사양 요약	개발 현황	탑재 모델 또는 시기
니오 (NIO)	선지 NX9031	<ul style="list-style-type: none"><li>5nm 공정</li><li>Orin 4개 수준(1,000TOPS급) 성능</li><li>다빈치 구조 아님</li></ul>	2024년 공개, 자체 설계 완료	2025년 ET9에 최초 적용
샤오펑 (XPeng)	튜링(Turing)	<ul style="list-style-type: none"><li>창하이 플랫폼 핵심</li><li>레벨 4 대응</li><li>독자 센서퓨전 알고리즘 탑재</li></ul>	2025년 양산 예정	향후 XPeng 고급 모델
리오토 (Li Auto)	VLA 시리즈	<ul style="list-style-type: none"><li>AI 연산 특화</li><li>초기 설계 완료</li><li>독자 제어 IC도 병행 개발 중</li></ul>	테이프아웃 완료, 테스트 단계	미정 (양산 시기 미공개)
비야디 (BYD)	BYD 9000 시리즈	<ul style="list-style-type: none"><li>스마트콕핏 중심</li><li>AI보다는 UX/비전 중심</li><li>SOC 기반</li></ul>	일부 자사 모델 탑재 중	팡청바오 레오파드8 등
샤오미 (Xiaomi)	Xiaomi Pilot 칩	<ul style="list-style-type: none"><li>SU7 기반 독자 ADAS용 칩셋</li><li>ARM + ISP/센서 제어 기반</li><li>칩 전체는 자체는 아님</li></ul>	일부 모듈만 자체 개발	SU7 시리즈 (2024~)
화웨이 (Huawei)	Ascend (ADS용)	<ul style="list-style-type: none"><li>Ascend 310B610 기반</li><li>Da Vinci 아키텍처</li><li>ADS 2.0~4.0 핵심 연산 칩</li></ul>	독자 개발 및 상용화 완료	AITO, VOYAH, Audi 등

자료 : 언론 보도, 유진투자증권

# 정부 주도의 스마트카 프로젝트

## 자율주행 글로벌 1위를 노리는 중국 정부

- 중국의 AI 굴기 :** 중국 정부는 2030년까지 글로벌 1위 인공지능 강국이 되기 위한 장기 전략을 추진. 자율주행기술은 AI의 핵심 적용 영역으로 2030년까지 Lv.4 자율주행기술 개발을 완료하고 본격 도입 단계에 진입할 계획
- 자율주행차 안전 가이드라인을 발표 :** 중국 정부는 2023년 11월 자율주행차(ICV : Intelligent Connected Vehicle) 시범 주행 관련 규제 프레임 워크 발표를 발표해 자율주행차의 안전 규정과 관련된 명확한 가이드라인을 발표. 본격적인 자율주행 테스트를 위한 규제를 정비하였음
- 자율주행 테스트 허가 :** 2024년 6월 BYD, 니오, 창안기차, GAC, SAIC, BAIC, FAW, SAIC Hongyan, Yutong Bus 등 9개 중국 기업의 자율주행 도로주행 테스트가 대거 허가되었으며 빠른 속도로 선두 주자인 미국을 추격하기 시작

### 자율주행차량 안전 가이드라인 발표(23년 12월)

#### '자율주행 차량에 대한 교통 안전 서비스 지침(시험)에 대한 교통부 총국 통지'

索引号:	000019713O09/2023-00121	机构分类:	运输服务司
文号:	交办运〔2023〕66号	主题分类:	政策性文件
公开日期:	2023年12月05日	行业分类:	城市公共交通运输;出租汽车与汽车租赁;道路旅客运输
主题词:	自动驾驶;汽车运输安全;服务指南	公文类型:	部办公厅文件

#### 交通运输部办公厅关于印发《自动驾驶汽车运输安全服务指南（试行）》的通知

字号: 【大】 【中】 【小】 【打印】

各省、自治区、直辖市、新疆生产建设兵团交通运输厅（局、委）：

为引导自动驾驶技术发展，规范自动驾驶汽车在运输服务领域应用，依据《中华人民共和国安全生产法》《中华人民共和国道路交通安全法》《中华人民共和国道路运输条例》等法律法规，以及道路运输、城市客运管理有关规定，我部组织编制了《自动驾驶汽车运输安全服务指南（试行）》，现印发给你们，请结合实际认真贯彻实施。

交通运输部办公厅

자료 : 중국교통부

### 자동차 제조사 9개 기업에 대한 자율주행 테스트 허가(24년 6월)

#### China gives first approvals for public trials of advanced autonomous driving

By Reuters

June 4, 2024 8:00 PM GMT+9 · Updated 3 months ago



자료 : 언론 보도, 유진투자증권

# 중국의 ICV 로드맵 2.0 - 2025년 1단계 완성

## ICV(intelligent and connected vehicle) Roadmap 2.0

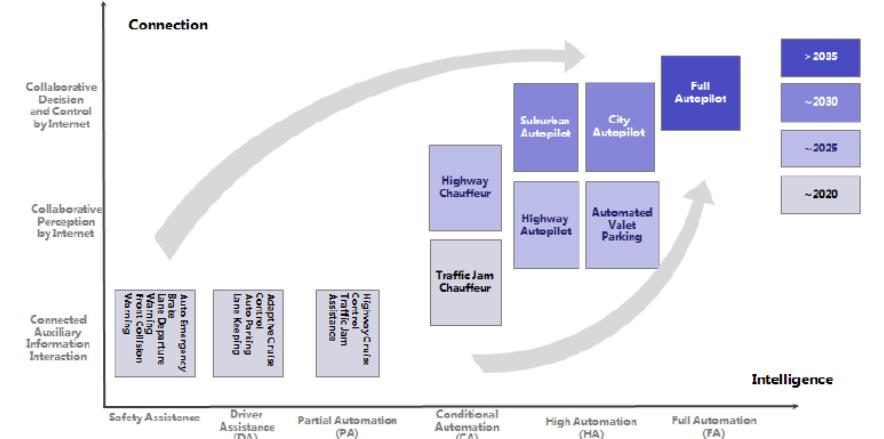
- **ICV Roadmap** : 중국 정부는 2020년 발표한 ICV Roadmap 2.0에서 자율주행기술의 개발 및 보급에 대한 구체적인 목표치를 제시
- **1단계(~25년) 전략** : 고속도로/도심 부분자율주행 Lv. 2~3 기술 개발에 집중. **2025년 신차 판매의 50% 부분자율주행 기능 장착 목표**
- **2단계(~30년) 전략** : Lv.4 자율주행기술의 대중화. Lv. 2~3 신차 비중 70%, Lv. 4 신차 비중 20% 달성 목표
- **3단계(~35년) 전략** : Lv.5 완전무인자율주행 기술 개발. 자율주행차량과 스마트 시티 인프라를 통합하는 지능형 운송 네트워크를 구축

### 중국의 ICV Roadmap 2.0 3단계 목표

1단계 (~2025년)	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ 효율적인 ICV 개발 전략 수립, 부처 간 협력 메커니즘 구축</li><li>▪ 고속도로/도심 부분자율주행 가능한 Lv. 2~3 개발과 보급에 집중</li><li>▪ 2025년 신차의 50% 부분자율주행 및 커넥티드 카 기능을 장착</li></ul>
2단계 (~2030년)	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ 중국의 ICV가 글로벌 개발 프로세스의 핵심으로 발전</li><li>▪ Lv. 4 자율주행기술을 고도화하고 대중화</li><li>▪ 신차의 70%가 Lv.2~3, 20%가 Lv.4 기능을 갖출 것</li><li>▪ V2X 인프라의 상당한 구축을 이뤄낼 것</li></ul>
3단계 (~2035년)	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Lv.5 완전무인자율주행기술 개발을 목표</li><li>▪ 완전자율주행기술의 대중화로 효율적인 교통 시스템 중국 전역에 구축</li><li>▪ 자율주행차와 스마트 시티 인프라를 통합하는 지능형 운송네트워크 구축</li></ul>

자료 : 중국 교통부, 유진투자증권

### ICV 기술 발전 로드맵



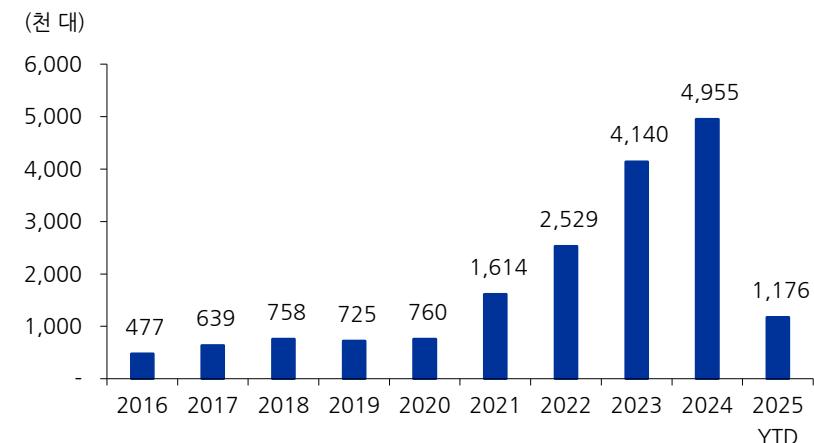
자료 : CAICV

# 중국, 글로벌 자동차 수출 1위

## 중국, 2024년 글로벌 495만대 수출

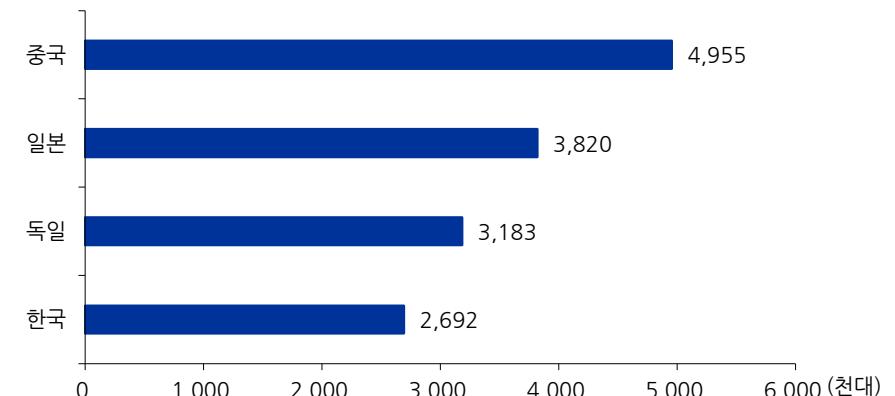
- 글로벌 1위의 자동차 수출 강국:** 중국 자동차 산업은 전기차 기술력과 원가 경쟁력을 바탕으로 글로벌 신차 수출을 대폭 확대하기 시작하였음. 2024년에는 총 495만대를 수출해 독일, 일본과의 격차 확대되며 독보적인 글로벌 1위 자동차 수출국으로 도약함
- 미국, EU의 무역 장벽 강화:** 중국산 저가 EV 공세를 방어하기 위해 미국과 EU는 보조금/관세를 이용해 장벽을 강화하고 있음. 이에 따라, 중국 OEM은 저가 제품을 덤팡하는 것이 아니라 기술 격차를 좁혀나가는 방식으로 해외 시장을 공략 중. BYD 신의 눈 프로젝트가 대표적인 사례로 스마트카 기술이 적용된 차량을 통해 중국 시장보다 더 높은 가격으로 차량을 판매하고 있음

연도별 중국 시장 글로벌 수출 대수 추이



자료: Marklines, 유진투자증권  
참고: 25년 YTD는 1-3월 누적 수치임

주요 국가별 24년 글로벌 수출 대수 비교



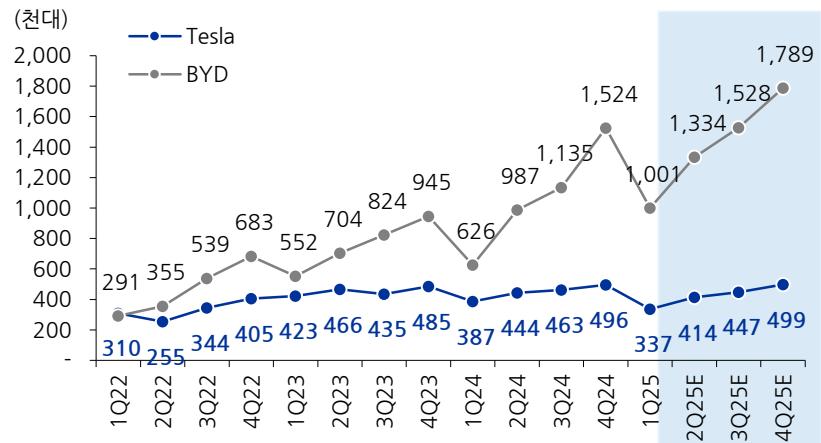
자료: CEIC, 유진투자증권

# 전기차 글로벌 1위에 오른 BYD

## BYD, 글로벌 시장에서 테슬라 EV 판매 역전

- EV 판매/점유율 역전:** BYD는 테슬라의 판매가 주춤한 사이, 중국과 글로벌 시장에서 빠른 속도로 확장해 점유율 역전에 성공함. PHEV를 제외한 순수EV 판매로도 테슬라를 넘어서기 시작하였음
- 기술 전쟁:** 관세 전쟁과 미중 무역 갈등은 중국의 성장을 견제하기 위한 미국의 승부수로 미국vs중국 간 미래 기술 경쟁은 현재 진행 중. 견제에도 불구하고 중국의 제조 경쟁력을 무시할 수 없는 상황

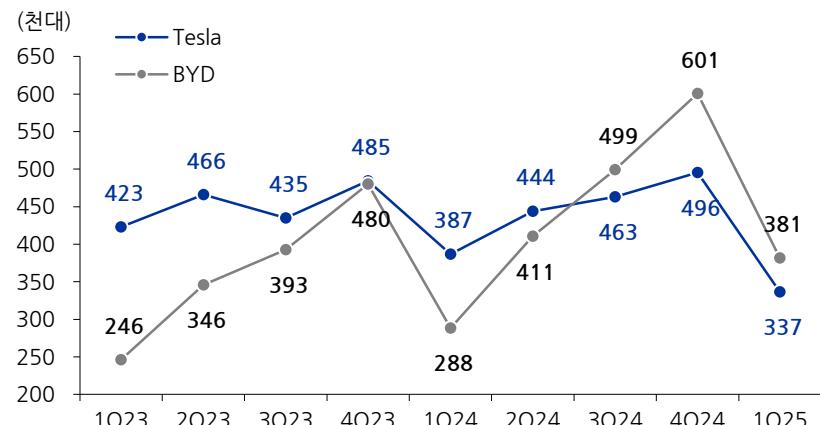
## NEV 판매량 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 유진투자증권

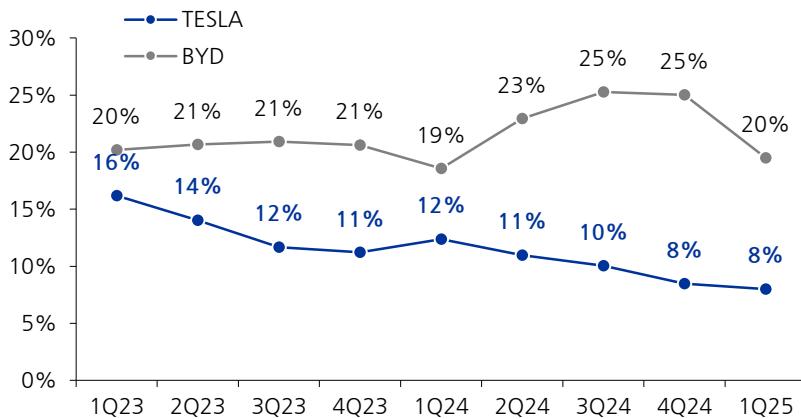
참고: Tesla는 BEV only, BYD는 PHEV + BEV

## BEV 판매량 추이



자료: SNE Research, 유진투자증권

## 글로벌 EV 시장 내 MS 추이



자료: SNE Research, 유진투자증권

# BYD의 멀티 브랜드 전략

## 다양한 고객층을 노린 신차 출시 전략

- 테슬라를 제친 BYD :** 글로벌 전기차 시장은 얼리 어답터(early-adopter) 단계를 넘어 초기 매스 마켓 시장으로 변화하고 있음. 소비계층이 다양해짐에 따라 다양한 니즈를 충족시켜 줄 수 있는 라인업의 필요성 높아짐. 테슬라는 판매 모델을 소수로 압축하는 전략을 가져가고 있으며 다양한 경쟁 신차들이 쏟아져 나옴에 따라 판매량이 정체된 상황
- BYD, 폭발적인 신차 출시 :** 반면, BYD는 멀티 브랜드 전략을 채택, 다양한 브랜드와 신차들을 통해 더 많은 고객층을 확보하고 있음. 기존 내연기관차 시장에서는 브랜드별 소비계층이 고착화 돼 있으나 기술 변화가 빠른 전기차, 자율주행차 시장에서는 신모델에 대한 관심도가 구형 모델보다 더 높을 수 밖에 없음

### BYD - 멀티 브랜드 전략을 통해 더 많은 소비 시장을 포착

엔트리(젊은세대)	엔트리(기성세대)	중급	최고급
Ocean	Dynasty	Denza	Yangwang
			
10~20만 원대	20~30만 원대	30~40만 원대	60만 원 이상의 초고가 브랜드
<ul style="list-style-type: none"><li>젊은 세대를 주요 타겟으로 한 혁신적인 디자인 채용</li><li>지속 가능한 전기차 모델(환경 친화적)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>고급스러움과 기술력을 강조</li><li>전통적인 디자인과 성능 중시(비즈니스)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>BYD, 벤츠와의 합작 브랜드로 고급 시장을 타겟</li><li>고성능, 럭셔리 강조</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>고급 전기차 및 슈퍼카 브랜드</li><li>첨단 기술과 최고급 소재 사용</li></ul>
<ul style="list-style-type: none"><li>Seal(세단)</li><li>Sealion(SUV)</li><li>Oean X, U, V</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Han EV(세단)</li><li>Tang EV(SUV)</li><li>Song Pro EV(SUV)</li><li>Qin EV(세단)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>N7, N8, X, T9(SUV)</li><li>S7(세단)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>U8(슈퍼 SUV)</li><li>U9(스포츠카)</li><li>E9(럭셔리 SUV)</li><li>M8(고급 세단)</li><li>S7(스포츠카)</li></ul>

자료 : BYD, 유진투자증권

# ‘신의 눈’으로 글로벌 확장 가속화

## BYD ‘신의 눈’, 모든 모델에 장착

- 신의 눈(천신지안) 무료 탑재:** BYD는 저가 EV 모델을 포함한 전 라인업에 Lv. 2 ADAS 기능을 탑재할 계획임을 밝힘. 스마트카 시장 경쟁에 본격적으로 뛰어든 것
- 엔비디아 플랫폼 활용 :** BYD는 자체 개발한 ‘BYD 9000’ 스마트 칩을 채용 중이며 향후 자율주행칩도 자체 개발할 계획. 하지만, 현재는 엔비디아 플랫폼을 활용 중으로 자체 기술력은 아직 높지 않은 것으로 판단
- 본격적인 글로벌 확장 :** BYD는 다양한 상품/브랜드 라인업과 저가 경쟁력에 더해 자율주행기술 경쟁력 확보함에 따라 글로벌 확장 본격화 하고 있으며 판매량도 빠른 속도로 증가하고 있음

BYD 생산 증설 계획 정리

지역	현생산 능력	생산 능력(예정)	상태
중국	460만대	592만대	
태국	15만대	15만대	24년 7월 양산 시작
우즈베키스탄	5만대	50만대	24년 6월 양산 시작
인도네시아	-	15만대	2026년 1월 양산 예정
헝가리	-	30만대	25년 하반기 양산 예정
브라질	-	15~30만대	25년 3월 양산 예정
터키	-	15만대	26년 말 양산 예정
캄보디아	-	1만대	25년 말 가동 예정
파키스탄	-	10만대 (2030년)	26년 양산 예정
독일	-	미확정	공장 설립 검토 중
Total	480만대	743만대	-

자료: Marklines, 유진투자증권

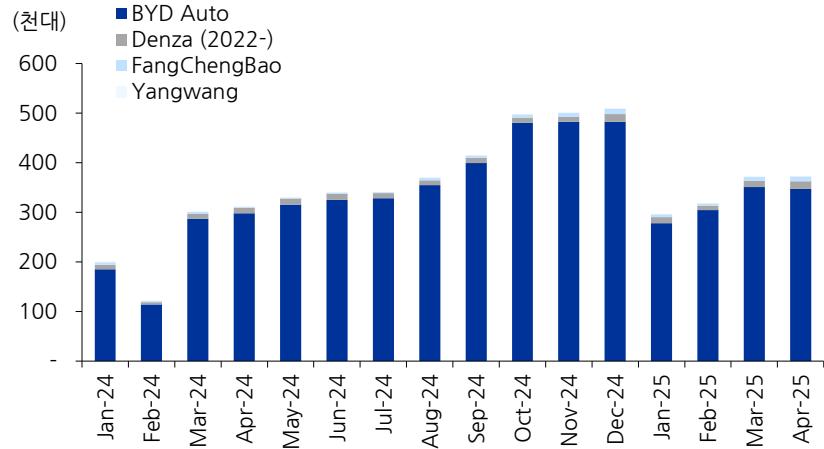
## BYD 신의 눈 - 저가 EV를 포함한 전 모델에 부분자율주행기능 탑재

	Dipilot 600	Dipilot 300	Dipilot 100
센서	라이다 3개	라이다 1개	카메라 12개 / 레이더 5개 / 초음파 센서 12개
엔비디아 플랫폼	오린칩 2개, 600TOPS	오린칩 1개, 300 Tops	오린 NX, 100 Tops
적용 브랜드	양왕_최고급 브랜드(1.5억)	Denza/FCA_럭셔리 브랜드 (6~9천만원)	대부분 BYD (2~4천만원)
특징	<ul style="list-style-type: none"> <li>화웨이, 샤오미, 니오, 엑스평과 유사수준의 컴퓨팅 파워</li> <li>고속도로 및 시내 자율주행 보조</li> <li><b>복잡한 도시 환경 내 자율주행 보조</b></li> <li>자율주차</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>화웨이, 샤오미, 니오, 엑스평과 유사수준의 컴퓨팅 파워</li> <li>고속도로 자율주행 보조</li> <li>자율주차</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>모빌아이 ADAS 스펙정도(Lv2)</li> <li>고속도로 자율주행 보조</li> <li>자율주차</li> </ul>
판매 대수 전망	5천대	5만대	175만대

자료: 언론보도, 유진투자증권

# BYD 브랜드별 판매

## BYD 브랜드별 차량 판매 대수 추이



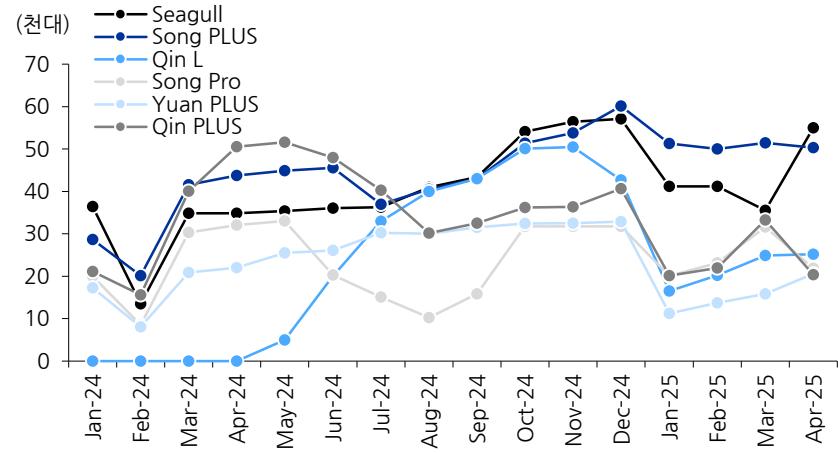
자료: Marklines, 유진투자증권

## BYD 'Song PLUS' 24년 글로벌 판매량 51만대 기록



자료: 언론보도, Marklines, 유진투자증권

## BYD 주요 모델 월별 판매대수 추이



자료: Marklines, 유진투자증권

## BYD 'Seagull' 24년 글로벌 판매량 48만대 기록



자료: 언론보도, Marklines, 유진투자증권

# YU7 공개한 샤오미

## 샤오미, Y7 모델 공개

- 샤오미 SU7**: 샤오미 SU7 24년 4월 출시 이후 월별 판매 기준 테슬라 모델3를 압도하는 등 놀라운 판매 성과를 보여줌. 화웨이와 더불어 가전/스마트폰과 차량을 아우르는 소프트웨어 경쟁력을 보유
- 자율주행칩 내재화**: 샤오미는 자율주행 분야에서는 후발주자이지만 자율주행칩 내재화가 빠르게 진행되고 있다는 점에서 화웨이와 비견됨. 자체 개발한 '쉬안제01' 모바일 칩 기반으로 자율주행칩 내재화를 추진 중
- YU7 출시**: 세단 타입의 SU7에 이어 SUV 전기차 YU7을 최근 공개. 7월 사전 예약이 시작될 예정임. YU7은 최대 주행거리 835km를 가진 전략 모델로 SU7을 넘는 판매 기록 가능할 전망

### 샤오미 SU7 월별 판매대수



자료: SNE Research, 유진투자증권

### 샤오미 'SU7'



차급	Sedan-D
가격	21.6만 위안 (4,300만 원)
P/T	EV
배터리 종류	리튬이온 (CATL,BYD)
주행거리	668km
자율주행	Xiaomi Pilot / Nvidia Drive Orin
특징	24년 4월 출시 이후 연간 13.6만대 판매함

자료: 언론종합, 유진투자증권

### 샤오미 'YU7'



차급	SUV-D
가격	32만 ~ 33만 위안(6천만원, 예측치)
P/T	EV
배터리 종류	LFP (BYD)
주행거리	835km
자율주행	Xiaomi Pilot / Nvidia Drive Orin
특징	25년 7월 출시 예정

자료: 언론종합, 유진투자증권

# 샤오미 vs Tesla

샤오미, Tesla 차량 제원 비교

브랜드 업체	Tesla Model 3	샤오미 SU7	Tesla Model Y	샤오미 YU7
				
차급	준대형 세단	준대형 세단	중형 SUV	중형 SUV
출시일	2017년 7월 출시	24년 4월 출시	20년 3월 출시 25년 1월 모델Y 주니퍼(F/L) 출시	25년 7월 출시
가격	¥245,900 \$34,025	¥215,900 \$29,874	¥263,500 \$36,600	25년 7월 발표 예정
배터리 종류	NCM (CATL)	LFP (BYD,CATL)	LFP	LFP
주행거리 (CLTC)	606km	700km	593km	835km
주요 기능 및 특징	<ul style="list-style-type: none"> <li>OS: Tesla 자체 SW</li> <li>디스플레이: 15인치 터치스크린</li> <li>Autopilot, FSD 탑재</li> <li>스포티파이, 넷플릭스 등 빌트인 서드파티 앱 탑재</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>OS: HyperOS (안드로이드 기반 화웨이 자체 OS)</li> <li>디스플레이: 16.1인치 터치스크린</li> <li>Xiaomi pilot 탑재 (크루즈 컨트롤, NoA, 차선유지 등의 기능 탑재)</li> <li>안드로이드 앱 기반의 서드파티 앱 다운 가능</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>OS: Tesla 자체 SW</li> <li>디스플레이: 15.4인치 터치스크린 / 8인치 뒷자리 터치스크린</li> <li>FSD with AI4 computer</li> <li>8개 카메라 탑재</li> <li>배터리 충전 400 V 까지 가능</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>OS: HyperOS</li> <li>디스플레이: 16.1인치 터치스크린</li> <li>배터리 충전 800 V 까지 가능</li> <li>Lidar, 4D mmWave 레이더 탑재</li> <li>Nvidia Drive AGX Thor chip (700 TOPS)</li> <li>샤오미 자체 개발 엔드투엔드 주행보조 시스템 탑재</li> </ul>
중국 내 판매량	359,971대 (2024년)	136,854대 (2024년)	556,689대 (2024년)	출시 이전

자료 : 각 사, 유진투자증권

참고: RWD 스탠다드 모델 기준 가격 및 사양

# V자 반등 성공한 테슬라

## 실적 쇼크를 딛고 V자 반등

- 테슬라 판매 감소 :** 초고속 성장을 이어오던 테슬라의 판매 증가세는 24년 1분기 처음으로 -8.5%의 역성장을 경험한 이후, 24년 연간 -1%, 25년 1분기 -13.0%를 기록하는 등 하락세로 접어 들고 있음. 신차 생산 지연과 글로벌 전기차 수요 둔화 등 외부적인 요인도 커지지만 모델3와 Y 단 두 모델에 집중된 포트폴리오와 모델 노후화로 인한 신규 유입 감소와 같은 내부적인 요인도 존재
- 핵심은 미래 기술 경쟁력 :** 최근 주가는 V자 반등에 성공하며 빠른 속도로 회복. 6월 말 예정된 텍사스 지역에서의 로보택시 신규 서비스와 옵티머스의 테슬라 공장 전면 배치 등 미래 기술에 대한 기대감이 더 강하게 작용했기 때문. 일론 머스크는 “장기적으로 중요한 것은 자율주행과 옵티머스 뿐” 이라며, 전기차 판매보다 기술 경쟁력이 테슬라 기업 가치의 핵심임을 강조

테슬라 주가 추이 - 실적 쇼크를 딛고 V자 반등



자료: Bloomberg, 유진투자증권

테슬라 - 6월말 자율주행차 오스틴, 텍사스 지역 첫 시험 배치

**Tesla on track to launch robotaxi trial in Austin, Texas, by June end, Musk says**

By Reuters

May 21, 2025 8:08 AM GMT+9 · Updated 4 days ago



Aa



Summary Companies

- Tesla in talks to license FSD software to major automakers, Musk says
- Robotaxi deployment would scale up to about a thousand within a few months, Musk says

- 다른 완성차 업체에 FSD 라이선스 논의 중

- 배치 로보택시 대수는 수 개월 내로 천대까지 증가할 것

자료: 언론종합, 유진투자증권

# Lv.5 완전자율주행 로드맵 제시

## 2024년 로보택시 이벤트에서 Lv.5 로드맵 공개

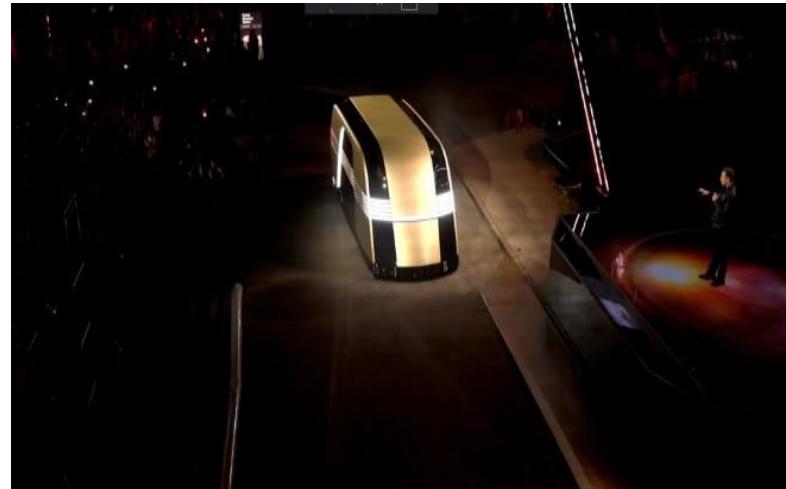
- **Unsupervised FSD로 진화:** 테슬라는 기존 Supervised FSD를 중국, 유럽 시장으로 확대 출시하고 2025년 6월 Lv.4 로보택시 서비스를 오스틴, 텍사스 지역에서 실시할 예정. 트럼프 행정부와의 긴밀한 관계로 인해 자율주행 규제 혁신 속도가 가속화 될 것으로 기대되고 있음
- **Lv.5 사이버캡 2026년 양산:** 테슬라는 규제 환경이 변화한다는 가정 하에, 2026년 말 Lv. 5 완전자율주행기술이 적용된 사이버캡을 양산할 계획이라고 밝힌 바 있음. 확정적인 타임라인이라고 보기는 어렵지만 비전 방식으로 로보택시 구현이 어렵다는 일부 평가를 정면으로 반박
- **수 개월 내에 천 대까지:** 테슬라의 로보택시 서비스는 초기 오스틴 지역에서 10대로 시작하지만 수 개월내에 천 대까지 확장될 것. 5년 이상 앞서 서비스를 시작한 웨이모, 바이두의 차량수가 1~2천대에 불과한 점을 감안하면 초고속으로 운용 대수가 증가하는 것

Tesla의 Cybercab - 페달과 조향장치가 없는 Lv.5 완전자율주행차



자료 : TESLA, 유진투자증권

Tesla의 Robovan - 최대 20인승 탑승 가능한 자율주행셔틀



자료 : TESLA, 유진투자증권

# 로보택시/자율주행 주요 시장 참여자

## 로보택시/자율주행 경쟁상황

업체	웨이모	바이두	테슬라	모빌아이	화웨이
로보택시					
커버리지	웨이모 원(Waymo One)	아폴로 고(Apollo Go)	사이버캡	-	-
사업계획	(로보택시) <ul style="list-style-type: none"> <li>최근 서비스 영역 확대 속도 가속화</li> <li>2025년 도쿄로 첫 해외진출 예정</li> <li>일본 최대 택시 운행사 니혼코츠와 파트너십 체결</li> </ul>	(로보택시) <ul style="list-style-type: none"> <li>홍콩에서 시범 운영 중</li> <li>2025년 로보택시 2,000대 운영</li> <li>원가 절감과 플랫 확대로 2025년 흑자전환 목표</li> <li>2030년 100개 도시에서 운영</li> </ul>	미국 전역 (Supervised FSD) 캘리포니아, 텍사스 시범운행 (Unsupervised FSD)	-	중국 전역
HW/SW	<ul style="list-style-type: none"> <li>6세대 자율주행차 모델 공개</li> <li>카메라 13대, 라이다 4대, 레이다 6 대, EARs 센서 장착</li> <li>가시거리 500미터, 모든 날씨 조건 하에서 주행 가능</li> <li>기준 5세대 모델 대비 코스트 대폭 절감</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>5세대 대비 제조원가를 50% 줄인 6 세대 RT6 공개</li> <li>1,200TOPS 연산 속도를 가진 고성능 컴퓨터 탑재</li> <li>카메라/라이다/레이다 등 총 40개의 고성능 센서를 장착</li> <li>우한시 연말까지 1,000대의 신형 RT6 보급 계획</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Supervised FSD 중국, 유럽 출시 계획</li> <li>25년 2분기 Unsupervised FSD 시작 전망</li> <li>(로보택시) <ul style="list-style-type: none"> <li>2025년 캘리포니아와 텍사스서 모델 3, 모델 Y로 시범 서비스</li> <li>2026년 로보택시 양산 시작, 2027년 대량 생산</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2026년 Hands-off 서라운드 ADAS 시스템 출시</li> <li>2026년 Supervision 62 출시</li> <li>2027년 LV4 수준의 Chauffeur 출시</li> <li>2027년 완전자율주행 Drive 출시</li> <li>Gen1세대 제품으로 자율주행 솔루션 구현, 2세대로 수익성 확보</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>화웨이 연합 HIMA와 다른 브랜드 와 협력 강화</li> <li>중국 78개 도시에 HIMA 전용 매장 24년 800개, 25년 1,000개 확장 계획</li> <li>2025년 JAC와 협업한 HIMA 4번 째 브랜드 'Maextro' 출범</li> </ul>
탑재 차량	(로보택시) <ul style="list-style-type: none"> <li>재규어 I-Pace</li> <li>현대차 아이오닉5</li> <li>Zeekr RT</li> </ul>	(로보택시) <ul style="list-style-type: none"> <li>바이두 6세대 RT6</li> </ul>	(로보택시) <ul style="list-style-type: none"> <li>Model 3, Y</li> <li>2026년 Cybercab 양산 시작</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Polestar(수퍼비전52)</li> <li>Zeekr(수퍼비전52)</li> <li>Volkswagen(Drive)</li> <li>Schaeffler</li> <li>Verne</li> </ul>	(HIMA) <ul style="list-style-type: none"> <li>AITO M5,M7,M9</li> <li>Luxeed S7,R7</li> <li>Stelato S9</li> <li>Maextro S800</li> <li>BYD Bao8</li> </ul>

# 2026년 옵티머스 양산

## 2026년 3세대 옵티머스 본격 양산

- 테슬라 공장 라인 본격 배치:** 테슬라는 2024년 휴머노이드 로봇 옵티머스를 테슬라 공장 내 일부 공정에 투입해 테스트를 시작하였고 2025년에는 내부 생산 라인에 확대 배치하는 한편 일부 파트너 기업을 대상으로 파일럿 공급을 시작할 계획임. 타임 라인을 감안하면, 올해 연말 시점에는 옵티머스의 양산 모델의 모습과 성능을 확인할 수 있을 것으로 기대됨
- 2026년 본격 양산 계획:** 테슬라는 2022년 9월 옵티머스 Gen.1을 최초 공개하고 약 1년이 지난 시점인 23년 12월 Gen.2 모델을 공개. 2025년 연말 투입이 예정된 로봇들은 옵티머스 Gen.3 모델이 될 것으로 기대됨. 테슬라는 2026년부터 옵티머스를 양산해 본격적인 B2B 시장에 진출할 계획이며 2030년에는 연 100만대 이상을 양산해 2만 달러 수준의 인간형 로봇을 일반 가정에까지 공급한다는 계획

### 주요 휴머노이드 로봇 비교

구분	테슬라 옵티머스 Gen 2	뉴 아틀라스	피겨 01	디지트
제작사	테슬라	보스턴 다이내믹스	Figure AI	Agility Robotics
공개 시기	2023년 12월	2024년 4월	2023년	2019년
키 / 무게	약 173cm / 57kg	약 150cm / 89kg	약 168cm / 60kg	약 175cm / 65kg
최대 속도	시속 약 8km	시속 약 9km	시속 약 4.3km	시속 약 4.3km
하중 능력	약 20kg	약 11kg	약 20kg	약 16kg
자유도(DoF)	28개 이상	28개	40개 이상	정보 없음
센서	비전 시스템, 힘 센서 등	LIDAR, 스테레오 비전 등	RGB 카메라, AI 비전 등	LIDAR, 깊이 카메라 등
전원 / 구동	전기 배터리 / 전기 액추에이터	전기 배터리 / 전기 액추에이터	전기 배터리 / 전기 액추에이터	전기 배터리 / 전기 액추에이터
배터리 수명	약 5시간	정보 없음	약 5시간	약 5시간
주요 특징	정밀한 손 제어, 균형 감지, 공장 작업 시연	고난이도 동작, 점프, 백플립 등	인간과 유사한 외형, AI 기반 작업 수행	물류 작업 특화, 상용화 진행 중
활용 분야	제조업, 가정용 로봇 등	재난 구조, 연구 개발 등	제조업, 서비스업 등	물류, 창고 작업 등

자료 : 각 사, 유진투자증권

---

02

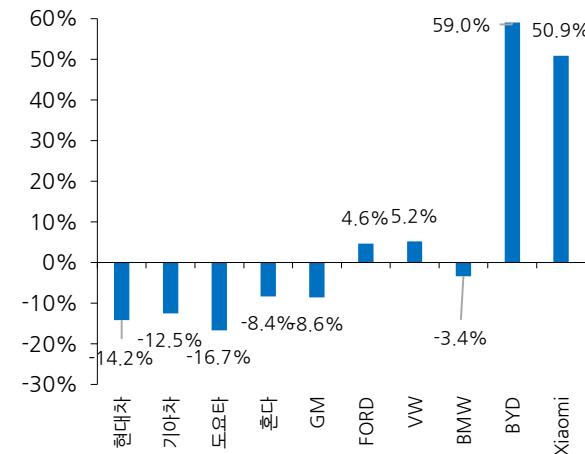
## 소외된 한국 시장의 반전 카드

# 소외된 한국 시장

## 관세 리스크 완화에도 부진한 주가 흐름

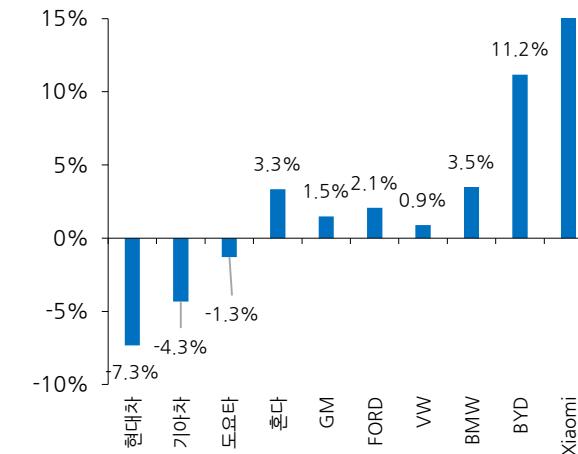
- 관세 리스크 완화에도 주가 부진:** 국가별 관세 유예, 미/중 관세 전쟁 완화에도 불구하고 한국 자동차 업종 주가는 부진한 모습을 나타냄. 관세 발표 이후, 누적 주가 수익률을 살펴보면, 도요타 -1.3%, 혼다 +3.3%, GM +1.5%, Ford +2.1%, 폭스바겐 +0.9% 등 전반적으로 낙폭을 회복한 반면, 현대차(-7.3%), 기아(-4.3%)는 주가 반등에 성공하지 못함
- 부품사 주가 동반 부진:** 주요 부품사 주가도 동반 부진한 모습. 관세 발표 이후, 현대모비스(-7.9%), 만도(-12.5%), 현대위아(-7.0%), 한온시스템 (-15.1%) 등 대형 부품사의 주가 하락폭 더 커짐. 유일하게 차량용 소프트웨어 전문 기업인 현대오토에버(+19.3%)만 주가 반등
- 소외된 한국 시장:** 한국 자동차 시장 주가가 부진한 원인으로는 1) 글로벌 스마트카 시장 경쟁에서 뚜렷한 두각을 나타내지 못하고 있는 점, 2) 대미 의존도가 높은 수익 구조를 가지고 있는 점, 3) 국정공백으로 본격적인 한미 무역협상 결과가 도출되기 어렵다는 점 등이 복합적으로 작용한 것

글로벌 완성차 YTD 수익률



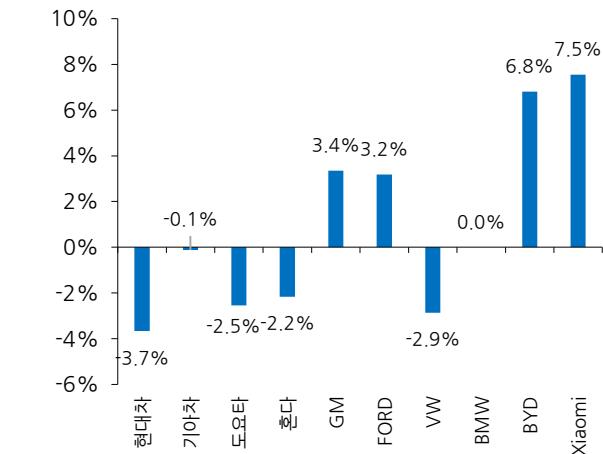
자료 : Bloomberg, 유진투자증권  
참고: 5월 26일 기준

글로벌 완성차 관세발효 이후(4/2~) 수익률



자료 : Bloomberg, 유진투자증권  
참고: 5월 26일 기준

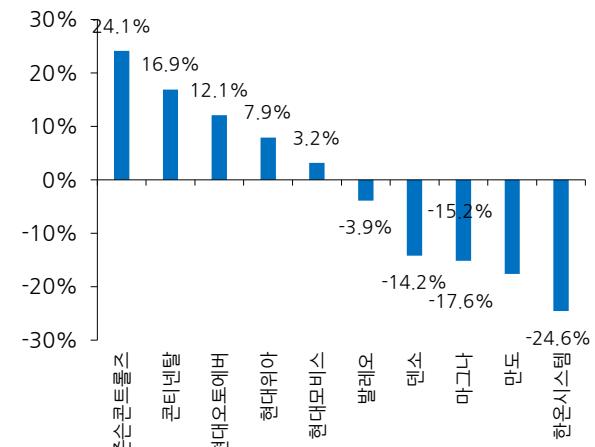
글로벌 완성차 1M 수익률



자료 : Bloomberg, 유진투자증권  
참고: 5월 26일 기준

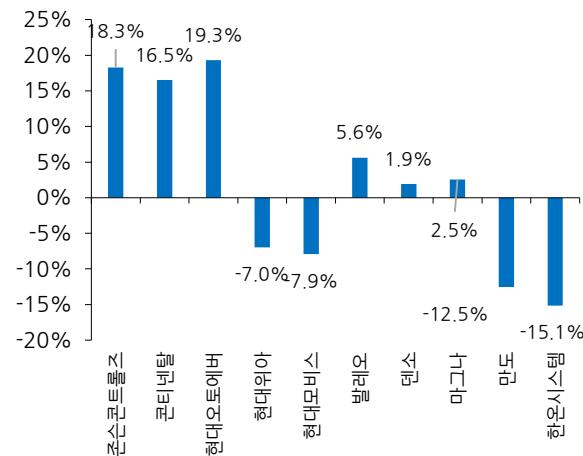
# 글로벌 부품/타이어 주가 수익률

글로벌 부품사 YTD 수익률



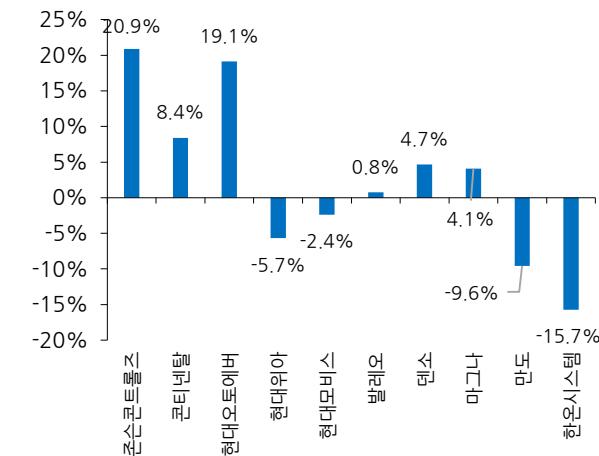
자료 : Bloomberg, 유진투자증권  
참고: 5월 26일 기준

글로벌 부품사 관세발효 이후(4/2~) 수익률



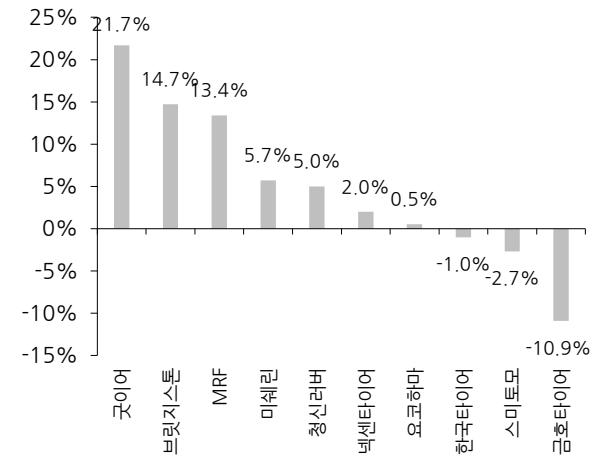
자료 : Bloomberg, 유진투자증권  
참고: 5월 26일 기준

글로벌 부품사 1M 수익률



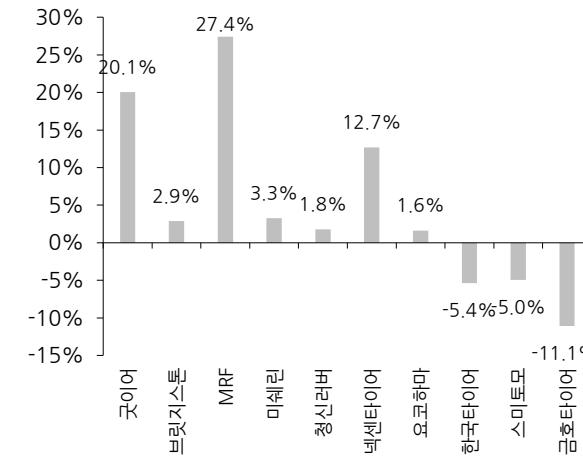
자료 : Bloomberg, 유진투자증권  
참고: 5월 26일 기준

글로벌 타이어 YTD 수익률



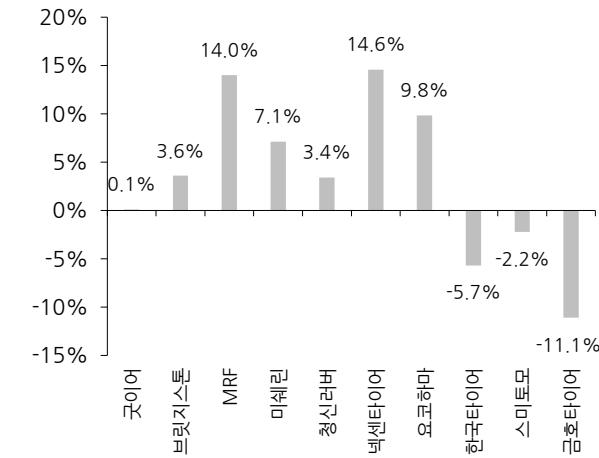
자료 : Bloomberg, 유진투자증권  
참고: 5월 26일 기준

글로벌 타이어 관세발효 이후(4/2~) 수익률



자료 : Bloomberg, 유진투자증권  
참고: 5월 26일 기준

글로벌 타이어 1M 수익률



자료 : Bloomberg, 유진투자증권  
참고: 5월 26일 기준

# 현대차 그룹, SDV 전략 재수립

## Lv.3 도입 연기, SDV 전략 재수립

- **SDV 전략 재수립:** 현대차 그룹은 Lv.3 자율주행기술 도입을 연기하고 새로운 SDV 전략을 수립하였음. 2022년 8월 자율주행솔루션 전문기업 포티투닷을 인수해 2024년 남양연구소의 소프트웨어 조직과 합병하였으며, AVP(Advanced Vehicle Platform) 본부가 신설되며 포티투닷의 송창현 사장이 본부장을 맡게 됨. 자체 R&D 조직이 아닌 포티투닷을 중심으로 한 소프트웨어 내재화 전략으로 선회한 것
- **플레오스(Pleos) 공개:** 현대차는 지난 3월 SDV 플랫폼 플레오스(Pleos)를 공개. 플레오스 커넥트는 안드로이드 기반의 차세대 인포테인먼트 시스템으로 기존 ccOS를 이어 26년 2분기 출시 신차부터 적용될 예정. 2027년 말에는 비전 기반 Lv.2+ 자율주행기술이 적용될 계획. 현대차 그룹의 SDV 및 소프트웨어 내재화 전략에 있어 의미 있는 진보이지만, 타임라인 상 이미 Lv.3를 향해가는 글로벌 경쟁사 대비 뒤쳐진 것이 사실

### AVP(Advanced Vehicle Platform) 본부 신설

#### AVP 본부

- AVP 추진 담당
- AVP 전략 사업부
- AVP Vehicle PM
- 모빌리티 기술 센터
- 기초소재 연구센터
- 자율주행 개발 센터
- 차량 제어 개발 센터
- 전자 개발 센터
- 인포테인먼트 개발 센터
- 차량 아키텍처 & 인테그레이션 센터

### 플레오스 25 -소프트웨어 브랜드 ‘플레오스’ 공개



자료 : 현대차, 유진투자증권

자료 : 현대차

# 플레오스(Pleos), 그룹 통합 소프트웨어 브랜드

## 현대차 그룹의 통합 소프트웨어 브랜드

- 통합 소프트웨어 브랜드:** 현대차 그룹은 모빌리티 소프트웨어 브랜드 '플레오스'를 지난 3월 공식 발표. 플레오스는 '더 많은'을 뜻하는 라틴어 'Pleo'와 운영체제 OS를 합성한 단어. 플레오스는 차량 제어 소프트웨어 'Pleos Vehicle OS'와 인포테인먼트 시스템 'Pleos Connect'로 구분됨. Pleos OS는 하드웨어와 소프트웨어 분리, 고성능 컴퓨터를 중심으로 한 중앙 제어 시스템과 존 컨트롤 방식을 도입해 SDV 플랫폼 역할을 수행하게 될 것. 고성능 컴퓨터 기반의 중앙 제어 시스템은 효율성 향상 뿐 아니라 자율주행/차량 제어 기능 OTA가 작동하기 위한 필수 전제 조건임
- 2027년 말 Lv.2+ 자율주행 적용:** Pleos Connect는 안드로이드 오토 기반의 차세대 인포테인먼트 시스템으로 기존의 ccOS를 대체하게 됨. 26년 2분기 출시 신차부터 순차적으로 적용해 2030년까지 2천만대 이상 차량으로 확대 적용할 계획. 또한, 2027년 말 Lv.2+ 자율주행을 적용하겠다고 발표함. 이는 경쟁사 대비 약 3~7년 정도 뒤쳐진 것으로 볼 수 있으며 Lv.3 경쟁이 이미 시작된 점을 감안하면 상당한 격차가 존재

### PLEOS 개요

내용	
운영체제 명칭 공개 시점	PLEOS(Platform for Electrified and Open System) 2025년 3월, 서울모빌리티쇼
도입 목적	1) 차량 내 SW/ECU 통합 제어 2) OTA로 지속적인 기능 개선 3) SDV 전략의 핵심 플랫폼
적용 시기	2026년 양산차부터 단계적 탑재
적용 대상	현대차, 기아, 제네시스 브랜드의 차세대 전기차 및 자율주행차
핵심 기능	통합 제어기 기반 구조 / ADAS, IVI, 파워트레인 제어 통합 OTA 업데이트 / AI 기반 UX 보안 강화
차별성	단일 OS로 차량 전체 제어 가능 모듈형 구조로 다양한 모델에 공통 적용 Tesla 및 VW 수준의 독자 SW 플랫폼
SDV 전략 비전	모든 차량을 하나의 스마트 디바이스로' 전환 사용자 맞춤형 경험 지속 업데이트 차량 수명주기 동안 SW로 가치 확장

자료 : 현대차, 유진투자증권

### PLEOS 타임라인

연도	주요 계획
2025년	PLEOS 공식 발표 글로벌 개발자 및 협력사 생태계 모집 시작
2026년	PLEOS 탑재 차량 출시 시작 IVI 및 ADAS 중심 통합 제어 적용
2027~2028년	고도화된 자율주행 기능 통합 클라우드 기반 AI 데이터 학습 시스템 본격 가동
2030년	현대차 전 차종 SDV 전환 완료 목표 모든 차량 OTA·AI 기반 맞춤형 업데이트 가능화

자료 : 현대차, 언론 보도, 유진투자증권

# 현대차 그룹의 미래기술 포트폴리오

## 다양한 미래기술 포트폴리오를 보유한 현대차

- 2020년 이후 미래기술 투자 본격화:** 아직 미래기술 측면에서 박한 평가를 받고 있는 현대차 그룹이지만 다방면에 걸쳐 포트폴리오를 보유하고 있기 때문에 그 잠재력은 매우 크다고 볼 수 있음. 주요 자회사들을 살펴보면, 2020년 앱티브와 합작 법인으로 설립한 모셔널(로보택시), 2021년 출범한 슈퍼널(UAM), 2021년 6월 인수를 완료한 보스턴 다이나믹스(로보틱스), 2022년 인수한 포티투닷(SDV) 등을 꼽을 수 있음
- 휴머노이드 로봇 생산 라인 투입:** 2025년 가시적인 성과가 나오고 있는 분야는 포티투닷의 SDV와 보스톤 다이나믹스의 휴머노이드 로봇임. 포티투닷은 현대차 그룹의 통합 소프트웨어 브랜드 '플레오스'를 공개하고 SDV 적용 로드맵을 발표하였으며, 보스톤 다이나믹스는 뉴 아틀라스를 본격적으로 생산 라인에 투입할 준비 중. SDV 적용은 경쟁사 대비 늦은 타임라인으로 인해 큰 주목을 받지는 못했지만, 아틀라스의 생산 라인 투입 시점과 테슬라의 옵티머스의 라인 투입 시점이 서로 유사하기 때문에 현대차의 로보틱스 기술 경쟁력에 대한 시장의 관심이 높아질 것으로 기대됨

### 현대차 미래 포트폴리오

	자율주행	UAM	로보틱스	SDV
회사명	모셔널 (Motional)	슈퍼널 (Supernal)	보스턴 다이나믹스 (Boston Dynamics)	포티투닷 (42dot)
설립/인수 시기	2020년	2021년	2021년 6월(인수 완료)	2019년 설립, 2023년 인수
주요 사업 내용	현대차와 앱티브(Aptiv)의 합작법인. 레벨4 자율주행차 및 로보택시 개발	도심항공교통(UAM) 전담 조직. eVTOL(전기 수직이착륙기) 항공기 개발	이동형 로봇(스팟, 스트레치) 및 인간형 로봇(아틀라스) 개발	통합 모빌리티 플랫폼 및 SDV(Software Defined Vehicle) 운영체계 개발
기술 세부 내용	<ul style="list-style-type: none"><li>레벨4 자율주행 기술</li><li>센서 융합(라이더, 레이더, 카메라)</li><li>자율주행 SW 스택 자체 개발</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>전기 추진 기반 eVTOL</li><li>4~5인승 기체 설계</li><li>UAM 운항 운영 시스템, MRO 플랫폼 연계</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- 4족 로봇 '스팟', 물류 로봇 '스트레치'</li><li>인간형 로봇 '아틀라스'(GEN3 개발 중)</li><li>다관절 제어, 균형 제어 기술</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>플레오스 OS: 차량 내 SW 통합 플랫폼</li><li>OTA, 자율주행·IVI 통합 관리</li><li>클라우드 연동 아키텍처</li></ul>
로드맵	<ul style="list-style-type: none"><li>2023년부터 라스베이거스에서 로보택시 시범 운행</li><li>2026년 미국 등지에서 상용화 확대 예정</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>2024년 프로토타입 공개</li><li>2028년 미국 UAM 상용 서비스 개시 목표</li><li>향후 한국·중동 진출 계획</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- 2023~25년 물류센터용 스트레치 상용화 추진</li><li>아틀라스 Gen3는 연구용에서 점진적 실사용 전환 중</li><li>2025년 연말 생산라인 투입 예정</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>26년 2분기 신차부터 Pleos Connect 적용</li><li>2027년 말 Lv.2+ 자율주행기술 적용</li><li>앱 개발을 위한 생태계 플레이그라운드 조성</li></ul>

# 휴머노이드 로봇 뉴 아틀라스

## 보스턴 다이나믹스의 New Atlas

- 2024년 New Atlas 공개:** 보스턴 다이나믹스는 2024년 신형 New Atlas를 공식적으로 공개하였음. 기존 유압으로 구동되던 파츠를 제거하고 완전한 전기/모터 구동으로 전환하였으며 정밀 제어가 가능한 강력한 손과 발 기능이 새롭게 추가됨. 손의 힘과 정밀도가 강화돼 무거운 물체를 다루거나 물건을 집어서 넘기고 조작하는 등의 동작이 가능해졌고 복잡한 지형에서도 정확히 균형을 잡고 이동할 수 있는 능력이 추가되었음
- 2025년 말 생산 라인 투입:** 뉴 아틀라스는 본격적인 상업화 투입을 고려하고 만들어진 모델. 인간을 대신해 물건을 집거나 이동시키고, 도구를 사용하는 등 고차원적인 작업을 수행할 수 있도록 설계되었으며 AI를 활용한 딥러닝 기반의 제어 시스템을 도입해 동작이 실시간으로 학습되고 최적화됨. 2025년 말 생산 라인 투입이 가능해 질 것으로 기대되며 현대차 그룹의 차량 조립 라인에 최초로 배치될 것으로 기대됨

## 보스턴 다이나믹스의 휴머노이드 로봇 변천사

	Gen 1 (2013)	Gen 2 (2015~2016)	New Atlas (2024 공개)
출시 시점	2013년 (DARPA 주도)	2015~2016년 (Boston Dynamics 개선판)	2024년 4월 (Boston Dynamics 차세대 공개)
제작 무게	약 150kg	약 80~90kg	89kg
신장	약 188cm	약 175cm	약 150cm
전원 방식	외부 전원 (유선)	배터리 내장 (무선, 약 1시간 작동)	리튬이온 기반 내장 배터리 (장시간 작동 가능)
센서 구성	LIDAR, 스테레오 카메라 등	3D 비전 센서, 관절 내 IMU	고해상도 비전 카메라, 내장형 관절 센서, AI 센서
구동 자유도 (DoF)	약 28 자유도	약 28~30 자유도	30~32 자유도 이상
제어 방식	원격 수동 제어 기반	자율 제어 알고리즘 일부 구현	완전 자율 제어 가능 + 딥러닝 기반 강화
기능 특징	단순 걷기, 장애물 회피, 기본 균형 유지	점프, 공중제비, 백플립, 낙법 등 고난도 운동 구현	도구 조작, 작업 보조, 강한 상지 제어력, 역동적 동작
용도	군사 연구용 (DARPA)	실험 및 연구 (균형·기동성 테스트)	산업/물류/작업 보조를 위한 상업화 초기 모델
특이점	유선 전력 공급, 인간형 형태 구현 시작	최초로 로봇 백플립 성공	유압식에서 전기 구동 방식으로 전환, 효율 향상

All New Atlas(2024~)



자료: 보스턴다이나믹스, 유진투자증권  
참고: Atlas는 2013년 만들어진 유압식 2족로봇으로 2024년 4월 16일부터은퇴하였음  
참고: All New Atlas는 2024년 4월 17일부로 세상에 나온 전기구동 방식의 2족 로봇  
참고: All New Atlas는 4년 이내 상용화 제품 출시 예정임

# 휴머노이드 로봇 비교

## 휴머노이드 로봇 제원 비교

구분	테슬라 옵티머스 Gen 2	보스턴 다이내믹스 아틀라스	피겨 01	디지트
모델 사진				
제작사	테슬라	보스턴 다이내믹스	Figure AI	Agility Robotics
공개 시기	2023년 12월	2024년 4월	2023년	2019년
키 / 무게	약 173cm / 57kg	약 150cm / 89kg	약 168cm / 60kg	약 175cm / 65kg
최대 속도	시속 약 8km	시속 약 9km	시속 약 4.3km	시속 약 4.3km
하중 능력	약 20kg	약 11kg	약 20kg	약 16kg
자유도(DoF)	28개 이상	28개	40개 이상	정보 없음
센서	비전 시스템, 힘 센서 등	LIDAR, 스테레오 비전 등	RGB 카메라, AI 비전 등	LIDAR, 깊이 카메라 등
전원 / 구동	전기 배터리 / 전기 액추에이터	전기 배터리 / 전기 액추에이터	전기 배터리 / 전기 액추에이터	전기 배터리 / 전기 액추에이터
배터리 수명	약 5시간	정보 없음	약 5시간	약 5시간
주요 특징	정밀한 손 제어, 균형 감지, 공장 작업 시연	고난이도 동작, 점프, 백플립 등	인간과 유사한 외형, AI 기반 작업 수행	물류 작업 특화, 상용화 진행 중
활용 분야	제조업, 가정용 로봇 등	재난 구조, 연구 개발 등	제조업, 서비스업 등	물류, 창고 작업 등

자료 : 각 사, 유진투자증권

# 휴머노이드 로봇 밸류 체인

## 현대차 그룹의 위탁 생산 가능성?

- 뉴 아틀라스 대량 생산:** 보스턴 다이나믹스의 뉴 아틀라스가 양산될 경우, 현대차 그룹과 협력 관계가 구축될 것으로 보임. 휴머노이드 로봇의 핵심 부품은 의사 판단과 관련된 소프트웨어 파트, 로봇의 작동을 위한 구동 파트, 외부 환경을 인지하는 센싱 파트, 그리고 전력 파트로 나누어 볼 수 있으며, 이 중 가장 큰 비중을 차지하는 것은 DC 모터와 액츄에이터 등을 포함하는 구동 파트임
- 전기차와 휴머노이드 로봇 밸류체인 공유:** 전기차와 휴머노이드 로봇은 많은 부분에서 서로 부품을 공유. 전기차와 휴머노이드 로봇을 동시에 개발하면 개발 과정에서의 비용을 쉬어할 수 있고 공용 부품의 대량 생산을 통해 생산 단가를 낮출 수 있음
- 현대차 그룹 위탁 생산 가능성:** 따라서, 뉴 아틀라스를 양산할 경우 현대차 그룹 및 부품 밸류 체인이 직접 생산에 참여할 가능성이 높후함. 먼저, 전동화 부품 생산을 주도하고 있는 현대모비스가 핵심 부품 공급사가 될 것으로 기대되며 스마트 팩토리 솔루션을 담당하고 있는 현대오토에버가 생산 현장에 투입된 아틀라스의 관제, 유지/보수 등을 맡을 가능성 있음

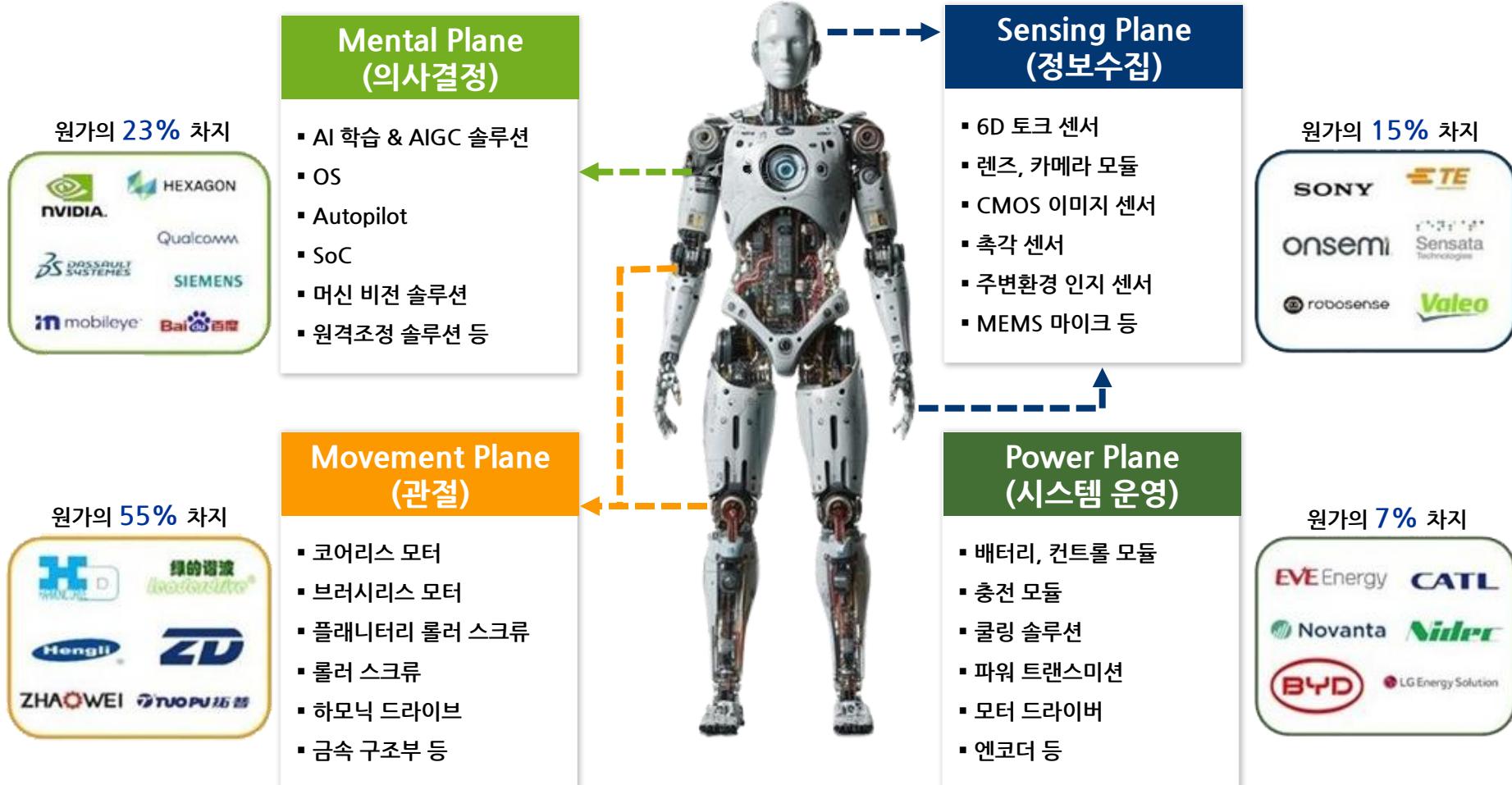
## 전기차와 휴머노이드 로봇 부품 밸류 체인 공유

구동시스템				배터리시스템			
모터		인버터	드라이브유닛	배터리 셀	BMS (Battery Management System)		충전 방식
전기차	인휠 모터, 트랙션 모터		AC→DC 변환, 전압 조절	회전력/속도 변환용 감속기 포함	파우치형/각형 리튬이온 셀	셀 밸런싱, 과충전 보호 등	고전압 급속 충전 (DCFC)
로봇	관절 제어용 소형 정밀 서보모터		정밀 토크 제어 및 속도 피드백	로봇 관절에 감속기 및 엔코더 포함	소형 리튬이온 셀 (18650, 21700 등)	로봇에서도 동일한 안정성 요구	저전압, 휴대형 충전 시스템
센서시스템				열관리 및 구조 설계		AI/제어 시스템	
비전 센서		IMU/자이로	포스 센서	냉각 시스템	경량 소재	자율주행 SW	ECU/MCU
전기차	자율주행용 카메라, 라이다	차량 자세 제어, 안정 성 확보	조향력 감지 등	배터리 및 모터 냉각	알루미늄, 탄소섬유 차체	경로 계획, 충돌 회피	차량 내 제어기
로봇	시각 인식 및 물체 탐지용 비전	로봇의 균형 유지 및 자세 추정	손가락 힘 조절, 물체 감압 조절 등	CPU/GPU 냉각, 관절 발열 제어	마그네슘 합금, 경량 기계부품	행동 계획, 모션 시퀀스 제어	로봇 내 마스터 제어 시스템
OTA/Edge Computing							
FOTA 업데이트							

자료 : 유진투자증권

# 휴머노이드 로봇 밸류 체인

## 휴머노이드 로봇 밸류체인



자료: Trendforce, 유진투자증권

---

02

추천주

# 현대차

(005380.KS)

투자의견

**BUY**

(유지)

목표주가

**280,000원**

(유지)

주가상승	1M	6M	12M
절대기준(%)	-3.7	-17.7	-31.5
상대기준(%)	-7.2	-23.1	-28.3

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	280,000	280,000	-
영업이익(25)	13,329	13,329	-
영업이익(26)	13,554	13,554	-

Mobility/EV 이재일\_02)368-6162\_lee.jae-il@eugenefn.com

현재주가(25.05.27)

181,900원

시가총액(십억원)

발행주식수

52주 최고가

최저가

52주 일간 Beta

60일 일평균거래대금

외국인 지분율(%)

배당수익률(2025F)(%)

주주구성(%)

현대모비스 (외 12인)

국민연금공단 (외 1인)

현대차우리사주 (외 1인)

결산기(12월)(십억원)

2023A

매출액

162,664

영업이익

15,127

세전손익

17,619

지배이익

11,962

EPS(원)

56,548

증감률(%)

64.1

PER(배)

3.6

ROE(%)

13.7

PBR(배)

0.6

EV/EBITDA(배)

7.4

투자의견

목표주가(12M)

280,000원



자료: 유진투자증권

## 하반기 기회는 온다

### Investment Point

- 관세 리스크 완화 :** 관세 리스크 완화에도 불구하고 국내 자동차 업종 주가는 글로벌 반등 랠리에 동참하지 못하며 주가 부진 지속 중. 국정 공백으로 정책적 지원이 이루어 지지 못했기 때문으로 판단됨. 6월 신 정부 출범 이후, 대규모 추경을 통한 내수 진작이 기대되고 한미 무역 협상도 본 궤도에 오르며 주가 반등 추세 형성될 것으로 예상
- 휴머노이드 로봇 :** 현대차는 다양한 미래기술 영역에 선제적 투자 단행하였으나 구체적인 성과 도출은 미흡하였음. 하지만, 보스턴 다이나믹스의 휴머노이드 로봇 '뉴 아틀라스'가 연말 생산 라인에 투입되면 로보틱스 글로벌 선두 그룹에 합류하게 됨. 연말 현대차 조립 공장 투입이 가능할 것으로 보여 로봇 관련 투자 성과 가시화 될 것으로 기대

### 실적 및 이슈

- 2025년 실적 전망 :** 2025년 매출액 179조원(+2.5%yoY), 영업이익 13.3조원(-6.4%yoY), 지배이익 11.6조원(-8.1%yoY)를 전망. 관세 불확실성과 이로 인한 글로벌 수요 변동으로 인해 실적 가시성은 다소 낮은 편으로 관세 리스크 장기화 시 추가 하향 조정 가능성 존재
- 핵심은 미래차 기술 경쟁력 :** 신차 가격 상승과 수요 둔화 가능성 높아 소비자 피해가 큰 고율 관세를 장기간 지속하기는 힘들 것. 장기 주가의 핵심은 미래차 기술력을 바탕으로 시장에서 경쟁 우위를 유지하는 것. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 28만원을 유지함

# 분기별 실적 전망

## 현대차 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
<b>매출액</b>	40,659	45,021	42,928	46,624	44,408	45,627	43,752	45,873	175,232	179,660
자동차	31,718	35,238	34,019	35,750	34,718	35,661	34,495	35,888	136,725	140,762
금융	6,656	7,105	6,497	8,188	7,398	7,352	6,723	7,101	28,446	28,574
기타	2,285	2,678	2,412	2,686	2,292	2,614	2,533	2,885	10,061	10,324
매출원가	32,231	35,283	34,430	37,537	35,428	37,219	35,663	37,075	139,482	145,385
매출총이익	8,428	9,737	8,498	9,086	8,980	8,408	8,088	8,798	35,749	34,274
판관비	4,870	5,458	4,917	6,264	5,346	5,247	5,031	5,321	21,510	20,946
<b>영업이익</b>	<b>3,557</b>	<b>4,279</b>	<b>3,581</b>	<b>2,822</b>	<b>3,634</b>	<b>3,161</b>	<b>3,057</b>	<b>3,477</b>	<b>14,240</b>	<b>13,328</b>
세전이익	4,727	5,566	4,370	3,119	4,465	3,855	3,736	4,175	17,781	16,231
<b>지배이익</b>	<b>3,231</b>	<b>3,970</b>	<b>3,046</b>	<b>2,280</b>	<b>3,157</b>	<b>2,791</b>	<b>2,704</b>	<b>3,022</b>	<b>12,527</b>	<b>11,675</b>
성장률(%)										
매출액	7.6	6.6	4.7	12.0	9.2	1.3	1.9	-1.6	7.7	2.5
영업이익	-1.0	1.0	-6.3	-18.8	2.1	-26.1	-14.6	23.2	-5.9	-6.4
지배이익	-2.4	22.7	-4.5	2.5	-2.3	-29.7	-11.2	32.5	4.7	-6.8
이익률(%)										
매출총이익	20.7	21.6	19.8	19.5	20.2	18.4	18.5	19.2	20.4	19.1
영업이익	8.7	9.5	8.3	6.1	8.2	6.9	7.0	7.6	8.1	7.4
지배이익	7.9	8.8	7.1	4.9	7.1	6.1	6.2	6.6	7.1	6.5

자료: 현대차, 유진투자증권

# 현대차(005380.KS) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>자산총계</b>	282,463	339,798	348,042	359,899	373,330
유동자산	58,604	64,336	58,073	55,574	54,435
현금성자산	26,825	27,947	19,702	17,083	14,876
매출채권	8,782	10,320	11,110	11,130	11,478
재고자산	17,400	19,791	20,921	20,959	21,614
비유동자산	116,172	147,622	158,296	167,304	176,311
투자자산	71,032	95,406	101,506	105,628	109,917
유형자산	38,921	44,534	48,062	52,086	56,036
기타	6,219	7,683	8,728	9,591	10,358
<b>부채총계</b>	180,654	219,522	222,763	226,406	231,138
유동부채	73,362	79,510	81,309	83,785	87,320
매입채무	26,945	30,057	31,031	31,087	32,059
유동성이자부채	34,426	36,641	37,338	39,629	42,061
기타	11,991	12,811	12,939	13,069	13,199
비유동부채	107,292	140,013	141,454	142,621	143,818
비유동성이자부채	91,614	121,487	121,919	122,319	122,719
기타	15,678	18,525	19,535	20,302	21,099
<b>자본총계</b>	101,809	120,276	125,279	133,493	142,192
지배자분	92,497	109,103	113,951	122,165	130,864
자본금	1,489	1,489	1,489	1,489	1,489
자본잉여금	4,378	7,656	7,656	7,656	7,656
이익잉여금	88,666	96,596	106,361	114,575	123,274
기타	(2,036)	3,362	(1,555)	(1,555)	(1,555)
비지배자분	9,312	11,173	11,328	11,328	11,328
<b>자본총계</b>	101,809	120,276	125,279	133,493	142,192
총차입금	126,039	158,128	159,257	161,948	164,780
순차입금	99,214	130,181	139,555	144,866	149,904

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업현금</b>	(2,519)	(5,662)	2,740	9,583	10,415
당기순이익	12,272	13,230	12,348	12,367	13,021
차산상각비	4,946	4,287	4,896	5,310	5,736
기타비현금성손익	16,246	19,663	(11,699)	(14,078)	(14,297)
운전자본증감	(30,365)	(35,160)	(6,464)	64	35
매출채권감소(증가)	(99)	(590)	284	(20)	(348)
재고자산감소(증가)	(3,250)	(1,159)	(943)	(37)	(655)
매입채무증가(감소)	984	834	990	56	972
기타	(27,999)	(34,244)	(6,795)	66	67
<b>투자현금</b>	(8,649)	(14,623)	(11,795)	(11,722)	(12,161)
단기투자자산감소	2,398	(733)	233	(363)	(378)
장기투자증권감소	(1,461)	(2,222)	231	1,262	1,193
설비투자	7,071	8,061	8,307	8,228	8,486
유형자산처분	144	172	85	0	0
무형자산처분	(1,778)	(2,180)	(1,968)	(1,969)	(1,969)
<b>재무현금</b>	9,393	19,493	617	(844)	(839)
차입금증가	11,281	19,041	1,288	2,691	2,832
자본증가	(2,499)	(4,145)	(3,853)	(3,535)	(3,670)
배당금지급	2,499	3,913	3,148	3,535	3,670
<b>현금 증감</b>	(1,698)	(152)	(8,255)	(2,982)	(2,584)
<b>기초현금</b>	20,865	19,167	19,015	10,760	7,778
<b>기말현금</b>	19,167	19,015	10,760	7,778	5,194
Gross Cash flow	33,465	37,180	11,529	9,519	10,380
Gross Investment	41,413	49,050	18,491	11,294	11,748
Free Cash Flow	(7,948)	(11,870)	(6,963)	(1,776)	(1,368)

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	162,664	175,231	179,659	178,861	184,454
증가율(%)	14.4	7.7	2.5	(0.4)	3.1
증가율(%)	129,179	139,482	145,385	144,559	148,895
<b>매출총이익</b>	33,484	35,749	34,274	34,302	35,559
판매 및 일반관리비	18,357	21,510	20,946	20,748	21,212
기타영업손익	(0)	17	(3)	(1)	2
<b>영업이익</b>	15,127	14,240	13,328	13,554	14,346
증가율(%)	54.0	(5.9)	(6.4)	1.7	5.8
<b>EBITDA</b>	20,073	18,527	18,224	18,864	20,083
증가율(%)	35.0	(7.7)	(1.6)	3.5	6.5
<b>영업외손익</b>	2,492	3,542	2,902	2,676	2,741
이자수익	1,077	1,069	1,127	1,127	1,158
이자비용	558	451	578	585	595
지분법손익	2,471	3,114	2,960	2,960	2,960
기타영업손익	(498)	(190)	(607)	(826)	(781)
<b>세전순이익</b>	17,619	17,781	16,231	16,229	17,087
증가율(%)	57.6	0.9	(8.7)	(0.0)	5.3
법인세비용	4,627	4,232	3,883	3,863	4,067
<b>당기순이익</b>	12,272	13,230	12,348	12,367	13,021
증가율(%)	53.7	7.8	(6.7)	0.2	5.3
자배주주지분	11,962	12,527	11,675	11,748	12,370
증가율(%)	62.4	4.7	(6.8)	0.6	5.3
비지배지분	311	703	673	618	651
<b>EPS(원)</b>	56,548	59,817	55,748	56,101	59,067
증가율(%)	64.1	5.8	(6.8)	0.6	5.3
수정EPS(원)	56,548	59,817	51,869	52,073	54,892
증가율(%)	64.1	5.8	(13.3)	0.4	5.4

## 주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	56,548	59,817	55,748	56,101	59,067
BPS	337,373	401,961	419,822	450,083	482,132
DPS	11,400	12,000	13,020	13,520	14,020
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	3.6	3.5	3.3	3.2	3.1
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.4	9.9	10.2	10.1	9.8
배당수익률	5.6	5.7	7.2	7.4	7.7
PCR	1.7	1.5	4.3	5.2	4.8
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	9.3	8.1	7.4	7.6	7.8
EBITDA이익률	12.3	10.6	10.1	10.5	10.9
순이익률	7.5	7.5	6.9	6.9	7.1
ROE	13.7	12.4	10.5	10.0	9.8
ROIC	18.6	15.1	11.7	10.9	10.8
<b>안정성(배, %)</b>					
순차입금/자기자본	97.5	108.2	111.4	108.5	105.4
유동비율	79.9	80.9	71.4	66.3	62.3
이자보상배율	27.1	31.5	23.1	23.2	24.1
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	18.1	18.3	16.8	16.1	16.3
재고자산회전율	10.3	9.4	8.8	8.5	8.7
매입채무회전율	6.3	6.1	5.9	5.8	5.8

# 기아 (000270.KS)

투자의견  
**BUY**  
(유지)  
목표주가  
**120,000원**  
(유지)

Mobility/EV 이재일\_02)368-6162\_lee.jae-il@eugenefn.com

	주가상승	1M	6M	12M
절대기준(%)	0.0	-6.5	-28.0	
상대기준(%)	-36	-11.8	-24.9	
	현재	직전	변동	
투자의견	BUY	BUY	-	
목표주가(원)	120,000	120,000	-	
영업이익(25)	11,499	11,499	-	
영업이익(26)	10,781	10,781	-	



결산기(12월)(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	99,808	107,449	109,585	107,926	113,175
영업이익	11,608	12,667	11,498	10,781	10,744
세전손익	12,677	13,500	12,800	11,947	11,928
지배이익	8,777	9,773	9,466	8,843	8,829
EPS(원)	21,831	24,575	23,804	22,236	22,200
증감률(%)	63.6	12.6	-3.1	-6.6	-0.2
PER(배)	4.6	4.1	3.7	4.0	4.0
ROE(%)	20.4	19.1	16.3	13.9	12.6
PBR(배)	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	2.0	1.6	1.2	0.9	0.7

자료: 유진투자증권

## 불확실성 감안하더라도

### Investment Point

- 관세 리스크 완화 :** 관세 리스크 완화에도 불구하고 국내 자동차 업종 주가는 글로벌 반등 랠리에 동참하지 못하며 주가 부진 지속 중. 국정 공백으로 정책적 지원이 이루어 지지 못했기 때문으로 판단됨. 6월 신 정부 출범 이후, 대규모 추경을 통한 내수 진작이 기대되고 한미 무역 협상도 본 궤도에 오르며 주가 반등 추세 형성될 것으로 예상
- 불확실성 감안해도 너무 싼 주가 :** 관세로 인해 단기 실적 가시성 낮으며 감익 가능성도 존재하는 것이 사실. 하지만, 기아의 이익 체력을 감안하면 현재 주가는 PER 4배 미만의 저평가 구간. 장기적으로 미국이 신차 가격 상승을 촉발하는 고율 관세를 유지하기 힘든 점도 감안할 필요가 있을 것

### 실적 및 이슈

- 2025년 실적 전망 :** 2025년 매출액 109조원(+2.0%oy), 영업이익 12.7조원(-9.7%oy), 지배이익 9.4조원(-3.2%oy)를 전망. 관세 영향 장기화 시, 실적 하향 조정 가능성 있는 점은 리스크 요인. 원/달러 환율 하락폭 커지는 점도 유의할 필요 있을 것
- 확실한 이익 창출 능력 :** 기아는 수익성 중심의 재고 관리, 판매 전략으로 고수익성을 유지하고 있으며, 미국 시장에서의 브랜드 인지도 상승으로 이익 창출 능력도 레벨업 한 것으로 평가됨. 동사에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 12만원을 유지함

# 분기별 실적 전망

기아 분기별 실적 전망

(단위:십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
<b>매출액</b>	26,213	27,568	26,520	27,148	28,018	28,473	25,525	27,570	107,449	109,586
한국	4,771	4,824	4,455	4,764	4,931	4,804	4,612	5,388	18,814	19,736
북미	11,062	12,213	12,305	12,317	11,908	11,823	11,184	11,041	47,896	45,955
유럽	6,265	5,955	5,490	4,861	6,444	7,295	5,524	6,481	22,570	25,744
인도	1,206	1,213	1,220	994	1,485	1,208	1,289	1,238	4,633	5,221
기타	2,936	3,336	3,050	4,213	3,250	3,343	2,915	3,422	13,534	12,930
매출원가	19,977	20,922	20,380	21,399	21,937	22,437	20,114	21,394	82,678	85,881
매출총이익	6,236	6,646	6,140	5,749	6,081	6,036	5,411	6,176	24,771	23,705
판관비	2,810	3,002	3,258	3,033	3,072	3,132	2,859	3,143	12,103	12,206
<b>영업이익</b>	<b>3,426</b>	<b>3,644</b>	<b>2,881</b>	<b>2,716</b>	<b>3,009</b>	<b>2,904</b>	<b>2,552</b>	<b>3,033</b>	<b>12,667</b>	<b>11,499</b>
세전이익	3,785	4,040	3,232	2,444	3,243	3,315	2,823	3,419	13,500	12,799
<b>지배이익</b>	<b>2,808</b>	<b>2,955</b>	<b>2,268</b>	<b>1,742</b>	<b>2,393</b>	<b>2,454</b>	<b>2,089</b>	<b>2,530</b>	<b>9,773</b>	<b>9,467</b>
성장률(%)										
매출액	10.6	5.0	3.8	11.6	6.9	3.3	-3.8	1.6	7.7	2.0
영업이익	19.2	7.1	0.6	10.2	-12.2	-20.3	-11.4	11.6	9.1	-9.2
지배이익	32.5	4.9	2.1	7.5	-14.8	-17.0	-7.9	45.3	11.4	-3.1
이익률(%)										
매출총이익	23.8	24.1	23.2	21.2	21.7	21.2	21.2	22.4	23.1	21.6
영업이익	13.1	13.2	10.9	10.0	10.7	10.2	10.0	11.0	11.8	10.5
지배이익	10.7	10.7	8.6	6.4	8.5	8.6	8.2	9.2	9.1	8.6

자료: 기아, 유진투자증권

# 기아(000270.KS) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>자산총계</b>	80,628	92,756	98,874	105,201	112,827
유동자산	37,466	41,797	44,659	47,943	52,531
현금성자산	16,883	18,943	21,358	25,067	28,513
매출채권	4,957	6,842	7,215	7,045	7,451
재고자산	11,273	12,419	12,456	12,164	12,864
비유동자산	43,162	50,958	54,215	57,258	60,296
투자자산	23,747	28,585	30,323	31,554	32,835
유형자산	16,104	18,279	19,091	20,206	21,354
기타	3,310	4,094	4,801	5,498	6,107
<b>부채총계</b>	34,070	36,916	38,282	38,152	39,535
유동부채	25,674	26,977	28,173	27,850	29,025
매입채무	16,346	17,275	18,777	18,336	19,392
유동성이자부채	1,182	1,149	758	788	820
기타	8,145	8,553	8,639	8,725	8,812
비유동부채	8,395	9,938	10,109	10,302	10,510
비유동성이자부채	2,982	2,490	2,324	2,232	2,144
기타	5,414	7,448	7,785	8,070	8,366
<b>자본총계</b>	46,558	55,840	60,593	67,049	73,293
자자지분	46,552	55,831	60,584	67,040	73,284
자본금	2,139	2,139	2,139	2,139	2,139
자본잉여금	1,758	1,760	1,760	1,760	1,760
이익잉여금	43,271	50,241	57,087	63,544	69,787
기타	(616)	1,691	(403)	(403)	(403)
비자지분	6	9	9	9	9
<b>자본총계</b>	46,558	55,840	60,593	67,049	73,293
총차입금	4,164	3,639	3,081	3,021	2,965
순차입금	(12,718)	(15,303)	(18,277)	(22,047)	(25,548)

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업현금</b>	11,297	12,564	7,880	11,597	11,748
당기순이익	8,778	9,775	9,465	8,841	8,827
자산상각비	2,353	2,549	2,797	3,101	3,325
기타비현금성순익	6,483	7,116	(3,228)	(1,819)	(1,808)
운전자본증감	(4,247)	(4,287)	(1,943)	71	0
매출채권감소(증가)	125	(1,073)	338	169	(406)
재고자산감소(증가)	(2,511)	(1,497)	(98)	292	(700)
매입채무증가(감소)	702	790	(1,458)	(440)	1,055
기타	(2,564)	(2,506)	(725)	50	51
<b>투자현금</b>	(3,107)	(10,153)	(7,326)	(5,742)	(5,975)
단기투자자산감소	1,681	(1,377)	(61)	(301)	(313)
장기투자증권감소	(1,361)	(1,493)	(455)	(336)	(378)
설비투자	2,335	3,485	3,383	3,501	3,671
유형자산처분	105	62	31	0	0
무형자산처분	(793)	(1,192)	(1,411)	(1,411)	(1,411)
<b>재무현금</b>	(5,596)	(3,570)	(645)	(2,447)	(2,641)
차입금증가	(3,755)	(923)	(568)	(61)	(56)
자본증가	(1,903)	(2,694)	(2,614)	(2,386)	(2,585)
배당금지급	1,403	2,194	2,559	2,386	2,585
<b>현금증감</b>	2,799	(787)	373	3,408	3,132
<b>기초현금</b>	11,554	14,353	13,567	13,940	17,347
<b>기말현금</b>	14,353	13,567	13,940	17,347	20,480
<b>Gross Cash flow</b>	17,614	19,441	10,438	11,526	11,748
<b>Gross Investment</b>	9,035	13,062	9,209	5,370	5,661
<b>Free Cash Flow</b>	8,580	6,378	1,229	6,156	6,087

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	99,808	107,449	109,585	107,926	113,175
증가율(%)	15.3	7.7	2.0	(1.5)	4.9
매출원가	77,180	82,678	85,881	84,584	89,260
<b>매출총이익</b>	22,629	24,771	23,704	23,342	23,915
판매 및 일반관리비	11,021	12,104	12,206	12,561	13,172
기타영업순익	2	10	1	3	5
<b>영업이익</b>	11,608	12,667	11,498	10,781	10,744
증가율(%)	60.5	9.1	(9.2)	(6.2)	(0.3)
<b>EBITDA</b>	13,961	15,216	14,295	13,882	14,069
증가율(%)	44.6	9.0	(6.1)	(2.9)	1.3
<b>영업외순익</b>	1,069	833	1,302	1,165	1,184
이자수익	911	1,024	1,111	1,123	1,167
이자비용	182	101	104	110	108
지분법손익	684	395	702	702	702
기타영업순익	(343)	(485)	(406)	(550)	(576)
<b>세전순이익</b>	12,677	13,500	12,800	11,947	11,928
증가율(%)	69.0	6.5	(5.2)	(6.7)	(0.2)
법인세비용	3,900	3,725	3,336	3,106	3,101
<b>당기순이익</b>	8,778	9,775	9,465	8,841	8,827
증가율(%)	62.3	11.4	(3.2)	(6.6)	(0.2)
자배주주지분	8,777	9,773	9,466	8,843	8,829
증가율(%)	62.3	11.3	(3.1)	(6.6)	(0.2)
비자지분	1	2	(2)	(2)	(2)
<b>EPS(원)</b>	21,831	24,575	23,804	22,236	22,200
증가율(%)	63.6	12.6	(3.1)	(6.6)	(0.2)
<b>수정EPS(원)</b>	21,831	24,575	23,804	22,236	22,200
증가율(%)	63.6	12.6	(3.1)	(6.6)	(0.2)

## 주요투자지표

(원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	21,831	24,575	23,804	22,236	22,200
BPS	115,789	140,395	152,346	168,581	184,282
DPS	5,600	6,500	6,000	6,500	6,500
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	4.6	4.1	3.7	4.0	4.0
PBR	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	2.0	1.6	1.2	0.9	0.7
배당수익률	5.6	6.5	6.8	7.4	7.4
PCR	2.3	2.1	3.4	3.0	3.0
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	11.6	11.8	10.5	10.0	9.5
EBITDA이익률	14.0	14.2	13.0	12.9	12.4
순이익률	8.8	9.1	8.6	8.2	7.8
ROE	20.4	19.1	16.3	13.9	12.6
ROI	61.5	64.5	51.9	45.4	41.3
<b>안정성(배, %)</b>					
순차입금자기자본	(27.3)	(27.4)	(30.2)	(32.9)	(34.9)
유동비율	145.9	154.9	158.5	172.1	181.0
이자보상배율	63.8	124.8	110.5	98.2	99.7
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	1.3	1.2	1.1	1.1	1.0
매출채권회전율	20.5	18.2	15.6	15.1	15.6
재고자산회전율	9.8	9.1	8.8	8.8	9.0
매입채무회전율	6.3	6.4	6.1	5.8	6.0

# 현대모비스

(012330.KS)

투자의견

BUY

(유지)

목표주가

325,000원

(유지)

주가상승	1M	6M	12M
절대기준(%)	-2.8	-1.2	10.0
상대기준(%)	-6.4	-6.6	13.1

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	325,000	325,000	-
영업이익(25)	3,491	3,491	-
영업이익(26)	3,897	3,897	-

Mobility/EV 이재일\_02)368-6162\_lee.jae-il@eugenefn.com

현재주가(25.05.27)

243,000원

시가총액(십억원)

발행주식수

52주 최고가

최저가

52주 일간 Beta

60일 일평균거래대금

외국인 지분율(%)

배당수익률(2025F)(%)

주주구성(%)

기아 (외 8인)

국민연금공단 (외 1인)

미래에셋자산운용 (외 10인)

투자의견

목표주가(12M)

BUY(유지)

325,000원



결산기(12월)(십억원)

2023A

2024A

2025F

2026F

2027F

매출액

영업이익

세전손익

지배이익

EPS(원)

증감률(%)

PER(배)

ROE(%)

PBR(배)

EV/EBITDA(배)

자료: 유진투자증권

## 새로운 기회

### Investment Point

- A/S 부문의 고수익성 지속:** 운임 하락과 부품 가격 상승으로 A/S 부문의 고수익성 지속 전망. A/S 부품과 같은 소모성 부품은 관세 부과 대상이 될 가능성이 낮으며 소비자에게 가격 전가도 용이. 관세 불확실성 국면에서 실적의 중심을 안정적으로 잡아주는 역할 수행
- 로보틱스의 새로운 기회:** 배터리와 모터로 구동되는 휴머노이드 로봇은 전기차와 부품 포트폴리오가 상당 부분 겹침. 현대모비스는 현대차 그룹의xEV 핵심 부품 공급사로 휴머노이드 로봇 대량 생산에 적합한 부품 생산 능력을 보유하고 있음. 자동차 부품 뿐 아니라 로보틱스 분야에서 새로운 기회를 포착할 수 있을 것

### 실적 및 이슈

- 2025년 실적 전망 :** 2025년 매출액 60.8조원(+6.3%yoY), 영업이익 3.5조원(+13.6%yoY), 지배이익 4.6조원(+12.3%yoY)를 전망. A/S 부문의 고수익성 유지, 모듈 부문 실적 터어라운드로 전년비 실적 성장 추세를 유지할 수 있을 것
- 하반기 Top Pick:** 관세 불확실성에도 불구하고 실적 리스크가 가장 작고 EV+로보틱스 모멘텀 존재하는 점에서 매력적. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 32.5만원을 유지하며 업종 Top Pick 추천도 유지

# 분기별 실적 전망

## 현대모비스 분기별 실적 전망

(단위:십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
<b>매출액</b>	13,869	14,655	14,002	14,711	14,752	15,141	14,642	16,427	57,237	60,962
자동차 부품	10,937	11,691	10,941	11,582	11,474	12,022	11,422	13,136	45,152	48,055
A/S	2,932	2,964	3,061	3,128	3,278	3,119	3,220	3,291	12,086	12,907
매출원가	12,250	12,827	11,699	12,398	12,690	12,906	12,495	13,994	49,175	52,086
매출총이익	1,619	1,828	2,303	2,313	2,062	2,235	2,146	2,433	8,062	8,876
판관비	1,076	1,192	1,395	1,326	1,286	1,332	1,288	1,478	4,989	5,385
<b>영업이익</b>	<b>543</b>	<b>636</b>	<b>909</b>	<b>986</b>	<b>777</b>	<b>902</b>	<b>858</b>	<b>954</b>	<b>3,073</b>	<b>3,491</b>
세전이익	1,223	1,412	1,307	1,323	1,471	1,639	1,392	1,675	5,265	6,177
<b>지배이익</b>	<b>861</b>	<b>996</b>	<b>920</b>	<b>1,279</b>	<b>1,031</b>	<b>1,228</b>	<b>1,043</b>	<b>1,255</b>	<b>4,056</b>	<b>4,558</b>
성장률(%)										
매출액	-5.4	-6.6	-1.6	0.3	6.4	3.3	4.6	11.7	-3.4	6.5
영업이익	29.8	-4.2	31.6	88.5	43.1	41.8	-5.6	-3.2	33.9	13.6
지배이익	2.4	7.0	-7.8	96.1	19.7	23.3	13.4	-1.8	18.5	12.4
이익률(%)										
매출총이익	11.7	12.5	16.4	15.7	14.0	14.8	14.7	14.8	14.1	14.6
영업이익	3.9	4.3	6.5	6.7	5.3	6.0	5.9	5.8	5.4	5.7
지배이익	6.2	6.8	6.6	8.7	7.0	8.1	7.1	7.6	7.1	7.5

자료: 현대모비스, 유진투자증권

# 현대모비스(012330.KS) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>자산총계</b>	58,586	66,597	70,750	76,196	81,760
유동자산	25,565	28,424	30,346	33,369	36,469
현금성자산	5,144	4,790	3,909	5,817	8,059
매출채권	10,152	10,396	12,317	12,966	13,457
재고자산	5,512	6,763	7,581	7,981	8,283
비유동자산	33,021	38,173	40,404	42,827	45,291
투자자산	21,505	25,002	26,235	27,300	28,408
유형자산	10,481	12,003	12,967	14,303	15,639
기타	1,034	1,167	1,202	1,224	1,244
<b>부채총계</b>	17,931	20,479	22,663	23,862	24,935
유동부채	12,053	12,745	14,293	14,870	15,311
매입채무	8,430	8,903	10,423	10,973	11,388
유동성이자부채	1,665	1,217	1,219	1,219	1,219
기타	1,957	2,625	2,651	2,678	2,704
비유동부채	5,878	7,733	8,370	8,992	9,624
비유동성이자부채	1,085	2,337	2,636	3,036	3,436
기타	4,792	5,396	5,734	5,957	6,188
<b>자본총계</b>	40,655	46,118	48,087	52,334	56,825
지배자분	40,634	46,081	48,049	52,296	56,788
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,363	1,367	1,367	1,367	1,367
이익잉여금	39,640	42,911	46,986	51,233	55,724
기타	(859)	1,311	(795)	(795)	(795)
비지배자분	21	37	38	38	38
<b>자본총계</b>	40,655	46,118	48,087	52,334	56,825
총차입금	2,751	3,554	3,855	4,255	4,655
순차입금	(2,394)	(1,236)	(54)	(1,562)	(3,404)

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업현금</b>	5,343	4,253	586	3,329	3,815
당기순이익	3,423	4,060	4,561	4,763	5,007
차산상각비	926	985	1,125	1,217	1,328
기타비현금성손익	(721)	(469)	(8,901)	(6,772)	(6,763)
운전자본증감	1,748	(712)	(1,019)	(539)	(416)
매출채권감소(증가)	105	335	(1,432)	(650)	(490)
재고자산감소(증가)	(172)	(1,057)	(743)	(400)	(302)
매입채무증가(감소)	(185)	(254)	1,070	550	415
기타	2,000	264	86	(39)	(39)
<b>투자현금</b>	(2,541)	(4,589)	(1,548)	(1,309)	(1,462)
단기투자자산감소	(167)	(1,776)	(263)	(0)	(0)
장기투자증권감소	(488)	(839)	917	1,332	1,291
설비투자	1,802	2,204	2,057	2,465	2,575
유형자산처분	38	116	14	0	0
무형자산처분	(111)	(157)	(108)	(109)	(109)
<b>재무현금</b>	(1,889)	(255)	23	(111)	(111)
차입금증가	(1,232)	314	201	400	400
자본증가	(670)	(569)	(718)	(511)	(511)
배당금지급	367	406	540	511	511
<b>현금 증감</b>	991	(291)	(882)	1,908	2,242
<b>기초현금</b>	4,088	5,079	4,788	3,907	5,815
<b>기말현금</b>	5,079	4,788	3,907	5,815	8,057
Gross Cash flow	3,628	4,575	1,843	3,868	4,232
Gross Investment	626	3,526	2,304	1,848	1,878
Free Cash Flow	3,002	1,050	(461)	2,020	2,354

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	59,254	57,237	60,962	64,026	66,870
증가율(%)	14.2	(3.4)	6.5	5.0	4.4
<b>매출원가</b>	52,492	49,174	52,086	55,105	57,520
<b>매출총이익</b>	6,762	8,063	8,876	8,920	9,350
판매 및 일반관리비	4,467	4,989	5,388	4,994	5,216
기타영업손익	13	12	8	(7)	4
<b>영업이익</b>	2,295	3,073	3,491	3,926	4,134
증가율(%)	13.3	33.9	13.6	12.5	5.3
<b>EBITDA</b>	3,221	4,058	4,616	5,143	5,462
증가율(%)	10.1	26.0	13.7	11.4	6.2
<b>영업외손익</b>	2,150	2,191	2,686	2,424	2,454
이자수익	398	454	453	489	512
이자비용	150	129	177	194	213
지분법손익	1,845	1,788	2,330	2,330	2,330
기타영업손익	56	79	80	(201)	(175)
<b>세전순이익</b>	4,445	5,264	6,177	6,350	6,588
증가율(%)	32.2	18.4	17.3	2.8	3.7
법인세비용	1,022	1,204	1,616	1,588	1,581
당기순이익	3,423	4,060	4,561	4,763	5,007
증가율(%)	37.6	18.6	12.3	4.4	5.1
자배주주지분	3,423	4,056	4,558	4,759	5,003
증가율(%)	37.7	18.5	12.4	4.4	5.1
비지배지분	1	5	4	4	4
<b>EPS(원)</b>	36,545	43,611	49,009	51,173	53,798
증가율(%)	38.6	19.3	12.4	4.4	5.1
수정EPS(원)	36,545	43,611	49,008	51,172	53,798
증가율(%)	38.6	19.3	12.4	4.4	5.1

## 주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	36,545	43,611	49,009	51,173	53,798
BPS	433,855	495,499	516,661	562,331	610,627
DPS	4,500	6,000	5,500	5,500	6,000
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	6.5	5.4	5.0	4.7	4.5
PBR	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.1	5.1	4.9	4.1	3.5
배당수익률	1.9	2.5	2.3	2.3	2.5
PCR	6.1	4.8	12.3	5.8	5.3
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	3.9	5.4	5.7	6.1	6.2
EBITDA이익률	5.4	7.1	7.6	8.0	8.2
순이익률	5.8	7.1	7.5	7.4	7.5
ROE	8.7	9.4	9.7	9.5	9.2
ROI	9.4	11.9	11.5	12.1	12.1
<b>안정성(배,%)</b>					
순차입금/자기자본	(5.9)	(2.7)	(0.1)	(3.0)	(6.0)
유동비율	212.1	223.0	212.3	224.4	238.2
이자보상배율	15.3	23.8	19.7	20.2	19.4
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8
매출채권회전율	5.8	5.6	5.4	5.1	5.1
재고자산회전율	11.0	9.3	8.5	8.2	8.2
매입채무회전율	7.2	6.6	6.3	6.0	6.0

# 현대오토에버

(307950.KS)

투자의견  
**BUY**  
(유지)

목표주가  
**215,000원**  
(유지)

	주가상승	1M	6M	12M
절대기준(%)	21.6	-1.0	-5.4	
상대기준(%)	180	-6.3	-2.2	
	현재	직전	변동	
투자의견	BUY	BUY	-	
목표주가(원)	215,000	215,000	-	
영업이익(25)	234	247	▼	
영업이익(26)	288	289	▼	

Mobility/EV 이재일\_02)368-6162\_lee.jae-il@eugenefn.com

## 현재주가(25.05.27)

시가총액(십억원)	144,300원
발행주식수	3,957
52주 최고가	27,424천주
최저가	181,900원
52주 일간 Beta	107,000원
60일 일평균거래대금	1.03
외국인 지분율(%)	58억원
배당수익률(2025F)(%)	2.0%
주주구성(%)	1.0%
현대자동차 (외 4인)	75.3%
국민연금공단 (외 1인)	7.2%
현대오토에버우리사주 (외 1인)	0.2%

## 투자의견

### 목표주가(12M)



## 결산기(12월)(십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,065	3,714	4,097	4,579	5,138
영업이익	181	224	234	288	340
세전손익	182	227	238	290	342
지배이익	138	171	176	216	256
EPS(원)	5,023	6,228	6,425	7,882	9,336
증감률(%)	20.9	24.0	3.2	22.7	18.4
PER(배)	42.1	20.2	22.5	18.3	15.5
ROE(%)	9.0	10.4	9.9	11.2	12.1
PBR(배)	3.7	2.0	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA(배)	17.0	7.9	6.9	5.6	4.4

자료: 유진투자증권

## 스마트팩토리와 로보틱스의 결합

### Investment Point

- 차량용 소프트웨어 시장 확대:** SDV(Software Defined Vehicle) 전환은 선택이 아닌 필수의 영역. 현대차 그룹 소프트웨어 브랜드 Pleos의 론칭은 동사 비즈니스와 유의미한 시너지를 일으킬 것으로 기대됨. 향후 포티투닷과 상호 보완적인 관계속에서 성장 지속할 것
- 스마트팩토리와 로보틱스의 결합:** 동사는 스마트 팩토리와 관련해 각종 모니터링과 데이터 분석, 공장 가동 최적화 모델 개발, IoT 플랫폼 적용 및 데이터 표준화 등 IT 인프라와 SW 솔루션을 제공. 휴머노이드 로봇이 스마트팩토리에 투입될 경우에도 최적화된 생산성 관리를 위한 운영 및 유지/보수 활동을 수행하게 될 것

### 실적 및 이슈

- 2025년 실적 전망 :** 2025년 매출액 4.1조원(+10.0%yoY), 영업이익 2,340억원(+4.3%yoY), 지배이익 1,760억원(+3.2%yoY)을 전망. 매출 고성장에도 불구하고 개발 인력 충원 및 인건비 상승으로 이익률 개선은 다소 정체될 것
- 장기 성장에 대한 기대 유효 :** 관세 리스크에서 상대적으로 자유롭고 (SW), 차량용 소프트웨어의 중장기 성장성이 뛰어난 점, 로보틱스 관련 모멘텀 존재하는 점 감안 해 하반기 업종 Top Pick으로 추천. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 21,500원을 유지함

# 분기별 실적 전망

## 현대오토에버 분기별 실적 전망

(단위:십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
<b>매출액</b>	731	918	905	1,160	833	1,034	1,005	1,225	3,714	4,097
S/I	237	331	331	380	300	362	362	376	1,279	1,401
ITO	322	373	378	557	341	429	416	602	1,630	1,787
차량SW	172	215	195	222	192	243	227	246	804	909
매출원가	663	811	808	1,037	763	913	893	1,085	3,319	3,654
매출총이익	68	108	96	122	70	121	112	139	395	442
판관비	38	39	44	50	43	54	50	61	170	208
<b>영업이익</b>	31	69	53	73	27	68	62	78	224	234
세전이익	35	72	54	66	28	69	63	78	227	238
<b>지배이익</b>	25	52	44	50	20	52	47	59	171	176
성장률(%)										
매출액	9.8	21.8	21.3	28.9	13.9	12.7	11.1	5.6	21.2	10.3
영업이익	0.5	30.0	16.0	37.4	-13.1	-1.5	17.5	7.6	23.7	4.3
지배이익	-18.4	36.2	22.2	51.7	-22.9	-0.1	6.6	16.7	24.0	3.2
이익률(%)										
매출총이익	9.3	11.7	10.7	10.6	8.4	11.7	11.1	11.4	10.6	10.8
영업이익	4.2	7.5	5.8	6.3	3.2	6.5	6.1	6.4	6.0	5.7
지배이익	3.5	5.6	4.8	4.3	2.4	5.0	4.6	4.8	4.6	4.3

자료: 현대오토에버, 유진투자증권

# 연간 실적 변경

## 현대오토에버 연간 실적 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	4,097	4,579	4,079	4,560	0.4%	0.4%
영업이익	234	288	247	289	-5.2%	-0.3%
세전이익	238	290	249	289	-4.3%	0.2%
지배이익	176	216	183	213	-3.7%	1.5%
<b>% of Sales</b>						
영업이익	5.7%	6.3%	6.1%	6.3%		
세전이익	5.8%	6.3%	6.1%	6.3%		
지배이익	4.3%	4.7%	4.5%	4.7%		

자료: 현대오토에버, 유진투자증권

# 현대오토에버(307950.KS) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>자산총계</b>	2,843	3,350	3,728	4,048	4,435
유동자산	1,834	2,215	2,531	2,768	3,070
현금성자산	783	794	1,296	1,424	1,663
매출채권	868	1,156	966	1,071	1,131
재고자산	5	3	5	5	6
비유동자산	1,009	1,134	1,196	1,281	1,365
투자자산	350	406	402	418	435
유형자산	113	184	200	221	246
기타	546	544	594	642	684
<b>부채총계</b>	1,251	1,619	1,863	2,006	2,178
유동부채	923	1,242	1,544	1,679	1,842
매입채무	746	999	1,303	1,445	1,615
유동성이자부채	41	107	103	95	87
기타	135	137	138	139	141
비유동부채	328	377	320	327	336
비유동이자부채	157	123	120	120	120
기타	171	254	199	207	215
<b>자본총계</b>	1,592	1,731	1,864	2,042	2,257
자자지분	1,580	1,705	1,839	2,017	2,232
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	773	773	773	773	773
이익잉여금	789	901	1,032	1,209	1,424
기타	4	18	21	21	21
비자지분	12	25	25	25	25
<b>자본총계</b>	1,592	1,731	1,864	2,042	2,257
총차입금	199	229	223	215	207
순차입금	(585)	(565)	(1,073)	(1,209)	(1,456)

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업현금</b>	209	256	802	469	603
당기순이익	140	175	180	220	260
차산상각비	125	141	182	206	226
기타비현금성순익	59	88	(36)	8	8
운전자본증감	(93)	(121)	496	35	109
매출채권감소(증가)	(49)	(266)	195	(105)	(60)
재고자산감소(증가)	3	1	(1)	(1)	(1)
매입채무증가(감소)	28	175	341	142	170
기타	(75)	(32)	(39)	(1)	(1)
<b>투자현금</b>	(180)	(275)	(303)	(312)	(333)
단기투자자산감소	(106)	(111)	(18)	(18)	(18)
장기투자증권감소	(7)	(8)	(4)	(6)	(6)
설비투자	25	85	151	160	180
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(37)	(58)	(114)	(114)	(114)
<b>재무현금</b>	(110)	(90)	(20)	(46)	(49)
차입금증가	(76)	(57)	(19)	(8)	(8)
자본증가	(33)	(39)	(49)	(38)	(41)
배당금지급	33	39	49	38	41
<b>현금 증감</b>	(77)	(100)	480	111	221
기초현금	560	483	382	863	973
기말현금	483	382	863	973	1,194
Gross Cash flow	325	404	328	434	494
Gross Investment	167	285	(210)	259	206
Free Cash Flow	158	119	539	175	288

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	3,065	3,714	4,097	4,579	5,138
증가율(%)	11.3	21.2	10.3	11.8	12.2
매출원가	2,726	3,319	3,654	4,052	4,529
<b>매출총이익</b>	339	395	442	527	609
판매 및 일반관리비	158	170	208	239	268
기타영업손익	0	8	23	15	12
<b>영업이익</b>	181	224	234	288	340
증가율(%)	27.4	23.7	4.3	23.1	18.1
<b>EBITDA</b>	306	366	416	494	567
증가율(%)	19.8	19.4	13.7	18.8	14.7
<b>영업외손익</b>	0	2	4	2	2
이자수익	28	28	23	34	38
이자비용	6	11	16	17	17
지분법손익	(5)	(4)	(4)	(4)	(4)
기타영업손익	(17)	(11)	1	(11)	(16)
<b>세전순이익</b>	182	227	238	290	342
증가율(%)	17.4	24.7	5.1	21.6	18.1
법인세비용	41	51	59	70	82
당기순이익	140	175	180	220	260
증가율(%)	20.8	24.9	2.5	22.6	18.1
자배주주지분	138	171	176	216	256
증가율(%)	20.9	24.0	3.2	22.7	18.4
비자배지분	3	4	3	4	4
<b>EPS(원)</b>	5,023	6,228	6,425	7,882	9,336
증가율(%)	20.9	24.0	3.2	22.7	18.4
수정EPS(원)	5,023	6,228	6,425	7,882	9,336
증가율(%)	20.9	24.0	3.2	22.7	18.4

## 주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	5,023	6,228	6,425	7,882	9,336
BPS	57,611	62,187	67,054	73,537	81,372
DPS	1,430	1,780	1,400	1,500	1,600
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	42.1	202	22.5	18.3	15.5
PBR	3.7	2.0	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA	17.0	7.9	6.9	5.6	4.4
배당수익률	0.7	1.4	1.0	1.0	1.1
PCR	17.9	8.5	12.1	9.1	8.0
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	5.9	6.0	5.7	6.3	6.6
EBITDA이익률	10.0	9.9	10.2	10.8	11.0
순이익률	4.6	4.7	4.4	4.8	5.1
ROE	9.0	10.4	9.9	11.2	12.1
ROIC	15.2	16.7	19.0	28.8	33.9
<b>안정성(배, %)</b>					
순차입금자기자본	(36.7)	(32.6)	(57.5)	(59.2)	(64.5)
유동비율	198.7	178.3	164.0	164.8	166.6
이자보상배율	29.9	20.1	14.5	16.5	20.2
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2
매출채권회전율	3.6	3.7	3.9	4.5	4.7
재고자산회전율	486.7	893.0	978.9	888.4	895.4
매입채무회전율	4.3	4.3	3.6	3.3	3.4

# 에스엘 (005850)

투자의견  
**BUY**  
(유지)  
목표주가  
**36,000원**  
(유지)

Mobility/EV 이재일\_02)368-6162\_lee.jae-il@eugenefn.com

주가상승	1M	6M	12M
절대기준(%)	-11.1	-0.3	-14.6
상대기준(%)	-14.7	-5.7	-11.5
현재	직전	변동	
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	36,000	36,000	-
영업이익(25)	373	345	▼
영업이익(26)	373	365	▼



결산기(12월)(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,839	4,973	5,022	5,232	5,399
영업이익	386	395	373	373	391
세전손익	429	487	440	452	464
지배이익	336	368	317	326	336
EPS(원)	7,223	7,930	6,830	7,029	7,226
증감률(%)	116.8	9.8	-13.9	2.9	2.8
PER(배)	4.9	3.8	4.4	4.3	4.2
ROE(%)	18.8	17.4	13.2	12.3	11.4
PBR(배)	0.9	0.6	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	3.2	2.5	2.2	2.0	1.4

자료: 유진투자증권

## 관세 피크아웃을 기다리며

### Investment Point

- 단기 수익성 리스크:** 동사의 1분기 영업이익은 전년비 14% 감소한 1,190억원을 기록. 지난 해의 높은 기저와 GM 등 글로벌 고객사 향 매출 감소가 수익성 둔화의 주요 원인. 미국의 자동차/부품 관세 부과로 2분기 수익성은 추가로 둔화될 전망. 관세 리스크 해소가 필수적
- 신공장 가동과 로보틱스 수혜:** 조지아 메타플랜트 가동과 현대차 인도 신공장 가동으로 하반기 미국과 인도 현지 매출 증가가 기대. 동사는 인도 시장에서 현대차 그룹형 헤드램프를 전량 공급하고 있기 때문에 인도 시장 성장의 수혜폭 큼. 보스턴다이나믹스향 (스팟의 Leg, 스트레치 LED) 매출 증가 가능성도 하반기 기대 요인

### 실적 및 이슈

- 2025년 실적 전망 :** 2025년 매출액 5.0조원(+1.0%yoY), 영업이익 3,731억원(-5.6%yoY), 지배이익 3,173억원(-13.9%yoY)을 전망. 다만, 관세 리스크로 인해 단기 실적 불확실성 존재
- 장기 성장 전망은 양호:** 동사는 현대차 그룹의 미국/인도 시장 생산 확대의 수혜를 가장 크게 볼 수 있는 부품사 중 하나로 장기 경쟁력과 성장성 양호한 것으로 평가됨. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 36,000원을 유지함

# 분기별 실적 전망

## 에스엘 분기별 실적 전망

(단위:십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
<b>매출액</b>	1,246	1,298	1,192	1,237	1,234	1,295	1,204	1,291	4,973	5,022
매출원가	1,039	1,083	1,047	1,114	1,042	1,120	1,064	1,136	4,285	4,361
매출총이익	206	215	144	123	192	175	140	155	689	661
판관비	68	67	77	82	73	67	70	79	294	288
<b>영업이익</b>	139	148	68	41	119	108	70	76	395	373
세전이익	160	168	66	93	137	123	86	93	487	440
<b>지배이익</b>	116	119	56	77	100	89	61	67	368	317
성장률(%)										
매출액	2.9	3.5	0.8	3.9	(1.0)	(0.3)	1.0	4.3	2.8	1.0
영업이익	33.4	10.3	(18.2)	(37.6)	(14.1)	(27.1)	3.3	86.4	2.3	(5.6)
지배이익	29.1	14.2	(8.0)	(4.1)	(14.2)	(25.0)	9.3	(13.2)	9.8	(13.9)
이익률(%)										
매출총이익	16.6	16.6	12.1	9.9	15.6	13.5	11.6	12.0	13.8	13.2
영업이익	11.1	11.4	5.7	3.3	9.7	8.3	5.8	5.9	7.9	7.4
지배이익	9.3	9.2	4.7	6.2	8.1	6.9	5.1	5.2	7.4	6.3

자료: 에스엘, 유진투자증권

# 연간 실적 변경

## 에스엘 연간 실적 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	5,022	5,232	5,153	5,368	-2.5%	-2.5%
영업이익	373	373	345	365	8.1%	2.2%
세전이익	440	452	384	401	14.5%	12.8%
지배이익	317	326	281	294	12.9%	11.1%
% of Sales						
영업이익	7.4%	7.1%	6.7%	6.8%		
세전이익	8.8%	8.6%	7.5%	7.5%		
지배이익	6.3%	6.2%	5.5%	5.5%		

자료: 에스엘, 유진투자증권

# 에스엘(005850.KS) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>자산총계</b>	3,236	3,699	4,020	4,348	4,676
유동자산	2,071	2,346	2,584	2,687	2,958
현금성자산	314	348	477	498	832
매출채권	923	1,001	1,065	1,110	1,034
재고자산	375	416	444	463	456
비유동자산	1,165	1,353	1,435	1,661	1,719
투자자산	376	454	475	494	514
유형자산	748	861	924	1,131	1,171
기타	41	37	37	35	34
<b>부채총계</b>	1,227	1,302	1,407	1,453	1,492
유동부채	1,116	1,142	1,213	1,240	1,261
매입채무	654	668	758	789	815
유동성이자부채	357	318	298	292	286
기타	105	156	158	159	161
비유동부채	111	159	194	212	231
비유동성이자부채	7	6	16	28	40
기타	104	153	179	185	191
<b>자본총계</b>	2,009	2,397	2,613	2,895	3,184
지배자분	1,928	2,300	2,513	2,796	3,085
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	460	460	460	460	460
이익잉여금	1,470	1,783	2,042	2,325	2,614
기타	(25)	34	(12)	(12)	(12)
비지배자분	81	97	99	99	99
<b>자본총계</b>	2,009	2,397	2,613	2,895	3,184
총차입금	364	324	313	319	325
순차입금	50	(24)	(163)	(179)	(507)

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업현금</b>	432	482	579	491	659
당기순이익	349	382	334	343	352
차산상각비	153	164	186	222	241
기타비현금성손익	121	136	(77)	(56)	(55)
운전자본증감	(111)	(122)	92	(48)	91
매출채권감소(증가)	(17)	(9)	(91)	(45)	76
재고자산감소(증가)	32	(8)	(23)	(19)	7
매입채무증가(감소)	(9)	(32)	57	32	25
기타	(117)	(73)	150	(16)	(17)
<b>투자현금</b>	(270)	(334)	(436)	(432)	(284)
단기투자자산감소	(125)	(100)	(188)	0	0
장기투자증권감소	0	0	3	5	5
설비투자	161	238	239	419	270
유형자산처분	4	25	3	0	0
무형자산처분	(6)	(6)	(9)	(9)	(9)
<b>재무현금</b>	(114)	(127)	(16)	(38)	(40)
차입금증가	(85)	(80)	(15)	6	6
자본증가	(28)	(46)	(55)	(44)	(46)
배당금지급	28	46	55	44	46
<b>현금 증감</b>	48	35	128	21	335
기초현금	266	314	348	477	498
기말현금	314	348	477	498	832
Gross Cash flow	624	681	490	539	568
Gross Investment	256	355	156	480	193
Free Cash Flow	368	326	333	59	375

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	4,839	4,973	5,022	5,232	5,399
증가율(%)	15.9	2.8	1.0	4.2	3.2
매출원가	4,200	4,285	4,361	4,562	4,703
<b>매출총이익</b>	639	689	661	670	696
판매 및 일반관리비	253	294	288	296	306
기타영업손익	(6)	16	(2)	3	3
<b>영업이익</b>	386	395	373	373	391
증가율(%)	95.1	2.3	(5.6)	0.0	4.6
<b>EBITDA</b>	539	559	559	595	632
증가율(%)	60.1	3.6	0.0	6.5	6.2
<b>영업외손익</b>	43	92	67	79	74
이자수익	20	30	32	34	35
이자비용	24	18	15	16	16
지분법손익	18	17	15	15	15
기타영업손익	29	63	35	46	40
<b>세전순이익</b>	429	487	440	452	464
증가율(%)	98.8	13.6	(9.7)	2.9	2.7
법인세비용	80	105	106	109	112
당기순이익	349	382	334	343	352
증가율(%)	110.5	9.4	(12.7)	2.8	2.7
자배주주지분	336	368	317	326	336
증가율(%)	116.8	9.8	(13.9)	2.9	2.8
비지배지분	14	14	16	16	16
<b>EPS(원)</b>	7,223	7,930	6,830	7,029	7,226
증가율(%)	116.8	9.8	(13.9)	2.9	2.8
수정EPS(원)	7,223	7,930	6,830	7,029	7,226
증가율(%)	116.8	9.8	(13.9)	2.9	2.8

## 주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	7,223	7,930	6,830	7,029	7,226
BPS	41,518	49,512	54,108	60,188	66,414
DPS	900	1,200	950	1,000	1,050
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	4.9	3.8	4.4	4.3	4.2
PBR	0.9	0.6	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.2	2.5	2.2	2.0	1.4
배당수익률	2.5	4.0	3.2	3.3	3.5
PCR	2.7	2.1	2.9	2.6	2.5
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	8.0	7.9	7.4	7.1	7.2
EBITDA이익률	11.1	11.2	11.1	11.4	11.7
순이익률	7.2	7.7	6.6	6.6	6.5
ROE	18.8	17.4	13.2	12.3	11.4
ROIC	18.3	15.6	13.0	12.1	12.1
<b>안정성(배, %)</b>					
순차입금/자기자본	2.5	(1.0)	(6.2)	(6.2)	(15.9)
유동비율	185.6	205.4	213.1	216.6	234.5
이자보상배율	15.9	21.7	24.2	23.9	24.5
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	1.6	1.4	1.3	1.3	1.2
매출채권회전율	5.4	5.2	4.9	4.8	5.0
재고자산회전율	12.4	12.6	11.7	11.5	11.7
매입채무회전율	7.7	7.5	7.0	6.8	6.7

# Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 조사 분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다. 동 자료는 당시의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 동 자료는 당시의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동 자료에 수록된 내용은 당시 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월  
(추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율 (%)

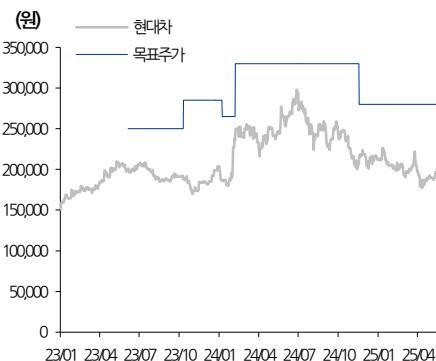
- STRONG BUY(매수) 추천기준일 종가대비 +50%이상 0%
- BUY(매수) 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만 96%
- HOLD(중립) 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 4%
- REDUCE(매도) 추천기준일 종가대비 -10%미만 0%

(2025.03.31 기준)

### 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	고리율(%)		
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비	
2023-06-05	Buy	250,000	1년	-22.0	-16.6	
2023-06-21	Buy	250,000	1년	-22.2	-16.6	
2023-07-27	Buy	250,000	1년	-24.2	-20.2	
2023-08-03	Buy	250,000	1년	-24.5	-22.0	
2023-09-05	Buy	250,000	1년	-24.0	-22.0	
2023-09-25	Buy	250,000	1년	-23.8	-23.1	
2023-10-11	Buy	285,000	1년	-352	-28.6	
2023-10-27	Buy	285,000	1년	-352	-28.6	
2023-11-03	Buy	285,000	1년	-34.7	-28.6	
2023-11-23	Buy	285,000	1년	-33.5	-28.6	
2023-12-04	Buy	285,000	1년	-32.8	-28.6	
2023-12-06	Buy	285,000	1년	-32.5	-28.6	
2023-12-19	Buy	285,000	1년	-30.9	-28.6	
2024-01-04	Buy	285,000	1년	-34.3	-34.3	
2024-01-04	Buy	285,000	1년	-34.3	-34.3	
2024-01-05	Buy	285,000	1년			
2024-01-08	Buy	265,000	1년	-26.7	-10.2	
2024-01-26	Buy	265,000	1년	-19.7	-10.2	
2024-01-30	Buy	265,000	1년	-16.7	-10.2	
2024-02-06	Buy	265,000	1년			
2024-02-07	Buy	330,000	1년	-25.0	-9.7	
2024-03-06	Buy	330,000	1년	-24.9	-9.7	
2024-03-11	Buy	330,000	1년	-24.9	-9.7	
2024-03-14	Buy	330,000	1년	-24.9	-9.7	
2024-03-15	Buy	330,000	1년	-24.9	-9.7	
2024-03-21	Buy	330,000	1년	-24.9	-9.7	
2024-04-04	Buy	330,000	1년	-24.6	-9.7	
2024-04-11	Buy	330,000	1년	-24.4	-9.7	
2024-04-26	Buy	330,000	1년	-24.3	-9.7	
2024-05-14	Buy	330,000	1년	-24.1	-9.7	
2024-05-17	Buy	330,000	1년	-24.1	-9.7	
2024-06-17	Buy	330,000	1년	-25.0	-9.7	

현대차(005380KS) 주가 및 목표주가 추이  
담당 애널리스트: 이제일



### 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	고리율(%)		
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비	
2024-06-27	Buy	330,000	1년	-260	-10.6	
2024-07-05	Buy	330,000	1년	-26.7	-14.2	
2024-07-08	Buy	330,000	1년	-26.9	-15.6	
2024-07-09	Buy	330,000	1년	-27.0	-15.6	
2024-07-26	Buy	330,000	1년	-28.2	-21.5	
2024-08-06	Buy	330,000	1년	-28.5	-21.5	
2024-08-27	Buy	330,000	1년	-29.4	-21.5	
2024-08-28	Buy	330,000	1년	-29.5	-21.5	
2024-09-05	Buy	330,000	1년	-29.9	-21.5	
2024-10-07	Buy	330,000	1년	-31.9	-24.7	
2024-10-15	Buy	330,000	1년	-33.4	-25.2	
2024-10-25	Buy	330,000	1년	-35.9	-31.4	
2024-11-05	Buy	330,000	1년	-37.8	-36.1	
2024-11-07	Buy	330,000	1년	-37.9	-36.1	
2024-11-18	Buy	280,000	1년	-27.8	-19.3	
2024-12-05	Buy	280,000	1년	-28.4	-19.3	
2025-01-07	Buy	280,000	1년	-29.2	-19.3	
2025-01-13	Buy	280,000	1년	-29.5	-20.7	
2025-01-21	Buy	280,000	1년	-30	-20.7	
2025-01-24	Buy	280,000	1년	-30.2	-20.7	
2025-03-06	Buy	280,000	1년	-31.1	-20.7	
2025-03-18	Buy	280,000	1년	-31.4	-20.7	
2025-04-03	Buy	280,000	1년	-33.1	-29.6	
2025-04-07	Buy	280,000	1년	-33.1	-29.6	
2025-04-16	Buy	280,000	1년	-32.5	-29.6	
2025-04-25	Buy	280,000	1년	-32.2	-29.6	
2025-05-08	Buy	280,000	1년	-32.2	-29.6	
2025-05-12	Buy	280,000	1년	-32.4	-29.6	
2025-05-28	Buy	280,000	1년			

현대차(005380KS) 주가 및 목표주가 추이  
담당 애널리스트: 이제일

과거 2년간 투자 의견 및 목표주가 변동내역							과거 2년간 투자 의견 및 목표주가 변동내역							과거 2년간 투자 의견 및 목표주가 변동내역							
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점			고리율(%)	기아(000270.KS) 주가 및 목표주가 추이							기아(000270.KS) 주가 및 목표주가 추이							
			주가대비	평균	최고(최저)		당장 애널리스트: 이재일			주가대비	평균	최고(최저)	당장 애널리스트: 이재일			주가대비	평균	최고(최저)			
2023-06-05	Buy	100,000	1년	-17.8	-11.0																
2023-07-28	Buy	100,000	1년	-20.2	-14.8																
2023-08-03	Buy	100,000	1년	-20.3	-14.8																
2023-09-05	Buy	100,000	1년	-19.6	-14.8																
2023-09-25	Buy	100,000	1년	-17.2	-14.8																
2023-10-11	Buy	125,000	1년	-29.7	-4.4																
2023-10-30	Buy	125,000	1년	-28.9	-4.4																
2023-11-03	Buy	125,000	1년	-28.3	-4.4																
2023-11-23	Buy	125,000	1년	-26.3	-4.4																
2023-12-04	Buy	125,000	1년	-25.4	-4.4																
2023-12-06	Buy	125,000	1년	-25.1	-4.4																
2023-12-19	Buy	125,000	1년	-23.7	-4.4																
2024-01-04	Buy	125,000	1년	-23.9	-4.4																
2024-01-04	Buy	125,000	1년	-23.7	-4.4																
2024-01-05	Buy	125,000	1년	-23.5	-4.4																
2024-01-08	Buy	125,000	1년	-23.5	-4.4																
2024-01-26	Buy	125,000	1년	-13.5	-4.4																
2024-01-30	Buy	125,000	1년	-10.6	-4.4																
2024-02-06	Buy	125,000	1년																		
2024-02-07	Buy	140,000	1년	-17.0	-8.2																
2024-03-06	Buy	140,000	1년	-17.6	-8.2																
2024-03-11	Buy	140,000	1년	-18.4	-8.2																
2024-03-14	Buy	140,000	1년	-19.3	-8.6																
2024-03-15	Buy	140,000	1년	-19.6	-8.6																
2024-03-20	Buy	140,000	1년	-20.3	-15.6																
2024-03-21	Buy	140,000	1년	-20.4	-15.6																
2024-04-04	Buy	140,000	1년	-19.5	-15.6																
2024-04-08	Buy	140,000	1년	-18.9	-15.6																
2024-04-11	Buy	140,000	1년	-18.4	-15.6																
2024-04-29	Buy	165,000	1년	-33.6	-19.8																
2024-05-14	Buy	165,000	1년	-33.8	-19.8																
2024-05-17	Buy	165,000	1년	-33.9	-19.8																
2024-06-27	Buy	165,000	1년	-36.5	-21.6																
2024-07-05	Buy	165,000	1년	-37.3	-24.7																
2024-07-08	Buy	165,000	1년	-37.5	-25.5																
2024-07-09	Buy	165,000	1년	-37.6	-25.5																
2024-07-29	Buy	165,000	1년	-39.5	-32.1																
2024-08-06	Buy	165,000	1년	-39.9	-35.4																
2024-09-05	Buy	165,000	1년	-41.0	-36.0																
2024-10-07	Buy	165,000	1년	-42.4	-38.7																
2024-10-15	Buy	165,000	1년	-43.1	-40.7																
2024-10-28	Buy	165,000	1년	-43.2	-41																
2024-11-05	Buy	165,000	1년	-43.7	-42.4																
2024-11-07	Buy	165,000	1년	-44	-42.7																
2024-11-18	Buy	120,000	1년	-20.7	-11.1																
2024-12-04	Buy	120,000	1년	-20.8	-11.1																
2024-12-05	Buy	120,000	1년	-20.8	-11.1																
2025-01-07	Buy	120,000	1년	-21.5	-11.1																

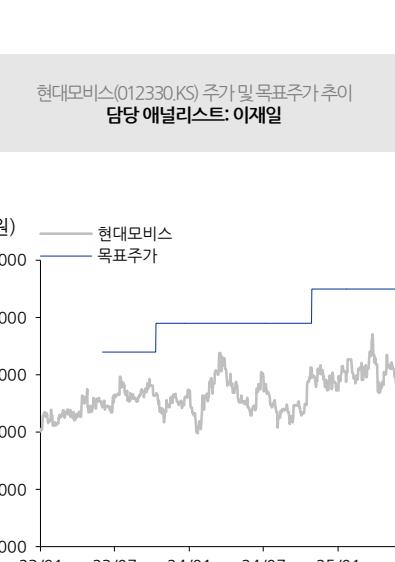
기아(000270.KS) 주가 및 목표주가 추이  
담당 애널리스트: 이재일



과거 2년간 투자 의견 및 목표주가 변동내역

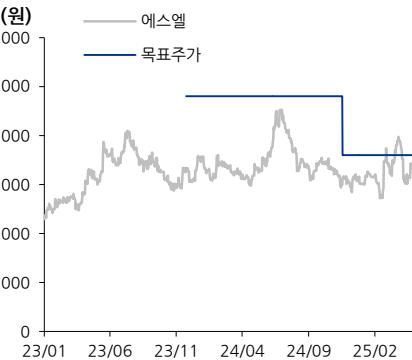
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	고리율(%)	주가대비	평균	최고(최저)	주가대비
2025-01-13	Buy	120,000	1년	-21.9	-11.1			
2025-01-21	Buy	120,000	1년	-22.5	-14.2			
2025-01-31	Buy	120,000	1년	-22.9	-15.5			
2025-03-06	Buy	120,000	1년	-23.7	-15.5			
2025-03-18	Buy	120,000	1년	-24.7	-15.5			
2025-04-03	Buy	120,000	1년	-26.4	-21.9			
2025-04-07	Buy	120,000	1년	-26.3	-21.9			
2025-04-10	Buy	120,000	1년	-26	-21.9			
2025-04-16	Buy	120,000	1년	-25.4	-21.9			
2025-04-28	Buy	120,000	1년	-24.7	-21.9			
2025-05-08	Buy	120,000	1년	-24.4	-21.9			
2025-05-12	Buy	120,000	1년	-24.4	-21.9			
2025-05-28	Buy	120,000	1년	-21.9	-21.9			

기아(000270.KS) 주가 및 목표주가 추이  
담당 애널리스트: 이재일



## 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	고리율(%)		
			대상시점	평균	최고(최저)
			주가대비	주가대비	
2023-11-23	Buy	48,000	1년	-28.4	-5.7
2024-05-17	Buy	48,000	1년	-24.9	-5.7
2024-11-18	Buy	36,000	1년	-105	10.3
2025-05-28	Buy	36,000	1년		

에스엘(005850.KS) 주가 및 목표주가 추이  
담당 애널리스트: 이재일

## 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	고리율(%)		
			대상시점	평균	최고(최저)
			주가대비	주가대비	
2023-06-29	Buy	150,000	1년	-2.7	0.9
2023-07-12	Buy	180,000	1년	-10.4	33.3
2023-08-01	Buy	180,000	1년	-9.9	33.3
2023-10-30	Buy	180,000	1년	-11.9	17.5
2024-01-29	Buy	180,000	1년	-16.4	-8.7
2024-03-19	Buy	180,000	1년	-16.4	-8.7
2024-07-03	Buy	215,000	1년	-34.0	-17.5
2024-07-04	Buy	215,000	1년	-34.1	-17.5
2024-07-29	Buy	215,000	1년	-35.2	-22.4
2024-08-27	Buy	215,000	1년	-36.1	-22.9
2024-10-15	Buy	215,000	1년	-37.9	-29.9
2024-11-18	Buy	215,000	1년	-38.2	-29.9
2025-01-21	Buy	215,000	1년	-38.9	-29.9
2025-04-16	Buy	215,000	1년	-40.4	-34
2025-05-28	Buy	215,000	1년		

현대오토에버(307950.KS) 주가 및 목표주가 추이  
담당 애널리스트: 이재일