

Morning Meeting Notes

2024-09-13



What's Inside

자동차/모빌리티(OVERWEIGHT) 장문수의 ASMR vol. 5 - 업황의 악화인가 구도의 재편인가
SK하이닉스(BUY/265,000) 불안정한 날씨에도 아직은 순항하고 있다
LG에너지솔루션(BUY/560,000) 미국내 LFP 기반 ESS 조기 양산과 장기 청사진

New Issue

뉴욕증시, PPI 올해 2월 이후 첫 2% 하회해 인플레이션 불안감 줄어... 나스닥 2.17% ↑
뉴욕채권, 9월 '빅 컷' 가능성에 30년물 국채입찰 수요 약화... 美 국채금리 상승
국제유가, 미국 멕시코만 허리케인 상륙 따른 원유 생산 시설 가동 일부 중단... WTI 2.47% ↑

New Publication

[2차전자] 수요 저점의 시그널들(2024-09-06)
[제약/바이오] 빅 웨이브 서풍: 제약/바이오 M&A를 돌아보면서 메가트렌드 파도타기(2024-09-05)
[게임] 게임의 법칙(2024-08-27)
[지주] Armageddon : 끝과 시작의 지주회사(2024-07-29)
[스몰캡] 실리콘 포토닉스가 불러온 글라스 기반 시장의 개화(2024-07-22)
[디스플레이] 중국 DIC 2024 탐방기 - OLED 패널 방향성 재확인(2024-07-10)
[스몰캡] The Coming Big Wave: 미국 학회 참석을 통해 본 반도체 변화의 물결(2024-07-01)
[중국 주식] 중국제조2025, Y-1 Review(2) - 중국제조2035의 시작(2024-06-28)
[반도체] 대만 COMPUTEX 및 기업 방문 후기: 대만 반도체 생태계 존재감 급상승(2024-06-14)
[경제/크레딧] 2024년 하반기 경제크레딧 전망 - Falling Slowly(2024-06-05)
[에너지/화학] AI, 이번에는 에너지다.(2024-06-04)
[투자전략/시황] 6월 증시: 정중동(2024-06-04)
[음식료/화학] 2024년 하반기 산업 전망 - 2024 하반기에도, 거세게 커져가 Ah Oh Ayl(2024-05-31)

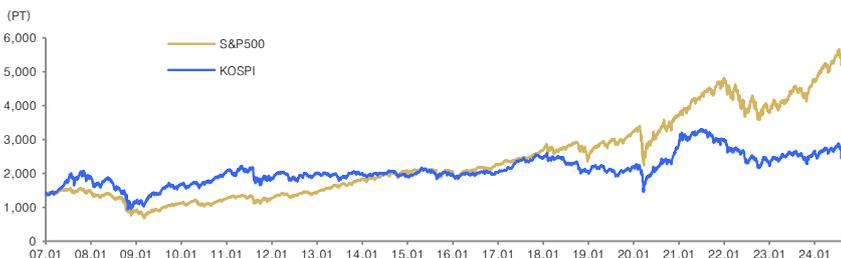
Rating, Target Price Changes

SK하이닉스	BUY	290,000 원	▷ BUY	265,000 원	(2024-09-13)
금호석유	BUY	200,000 원	▷ BUY	190,000 원	(2024-09-10)
삼성전자	BUY	110,000 원	▷ BUY	104,000 원	(2024-09-09)
LG에너지솔루션	BUY	450,000 원	▷ BUY	560,000 원	(2024-09-06)
LG화학	BUY	540,000 원	▷ BUY	510,000 원	(2024-09-06)
한미약품	INITIATION		▷ BUY	440,000 원	(2024-09-05)
리가컴바이오	INITIATION		▷ BUY	137,000 원	(2024-09-05)
셀트리온	INITIATION		▷ BUY	270,000 원	(2024-09-05)
현대로템	BUY	56,000 원	▷ BUY	64,000 원	(2024-09-03)
코스맥스	BUY	230,000 원	▷ BUY	180,000 원	(2024-08-30)
덕산네오룩스	BUY	61,000 원	▷ BUY	50,000 원	(2024-08-30)
한일시멘트	BUY	17,000 원	▷ BUY	19,000 원	(2024-08-28)
크라프트	BUY	400,000 원	▷ BUY	440,000 원	(2024-08-27)
넥슨게임즈	INITIATION		▷ BUY	30,000 원	(2024-08-27)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
SK하이닉스	248,101	POSCO홀딩스	188,713
기아	58,048	삼성전자	117,201
셀트리온	36,463	LG에너지솔루션	79,184
현대차	36,263	포스코퓨처엠	66,725
아모레퍼시픽	29,154	KODEX 레버리지	43,784

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
삼성전자	-345,035	기아	-86,780
삼성전자우	-41,678	SK하이닉스	-65,662
테크윙	-20,837	SK바이오팜	-56,987
포스코퓨처엠	-19,028	에코프로비엠	-37,706
제주반도체	-17,377	크라프트	-35,805

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,572.09	+2.34	-2.74
대형주	2,570.30	+2.45	-2.71
중형주	2,819.05	+1.60	-2.54
소형주	2,184.69	+1.68	-3.93
KOSDAQ	731.03	+3.05	-5.90

투자자별 매매동향	KOSPI		
	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-2,424	2,782	255
누적순매수(D-20)	35,763	-46,914	6,697
거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	172,519	157,683	190,343

업종별 지수	증가	D-1(%)	D-20(%)
건설	72.18	+3.19	-0.32
금융	457.55	+1.61	-0.56
운수장비	2,533.53	+2.49	-5.32
유통	367.16	+1.26	+4.33
음식료	3,800.14	+1.11	-5.96
의약품	15,785.93	+0.84	+3.94
전기전자	25,584.09	+3.32	-7.03
철강금속	4,786.15	+3.14	+4.86
화학	3,879.18	+1.82	+1.41
유틸리티	774.06	+0.99	+7.98
통신	431.55	+0.64	+6.40

해외시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	5,595.76	+0.75	+0.95
NASDAQ	17,569.68	+1.00	-0.14
일본	36,833.27	+3.41	+0.29
중국	2,717.12	-0.17	-5.57
독일	18,518.39	+1.03	+1.84

주요 금리 동향	증가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	2.87	+4.60	-2.20
국고채 (10년)	2.97	+2.70	+2.50
은행채AAA (3년)	3.17	+5.00	-0.70
미국국채 (2년)	3.64	-0.05	-45.30
미국국채 (10년)	3.68	+2.15	-23.90

환율 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,338.70	-0.02	-1.61
원/백 엔	943.93	+0.35	+3.58
원/위안	188.09	-0.08	-0.83
달러/유로	1.11	+0.55	+0.91
위안/달러	7.12	-0.03	-0.78
엔/달러	141.82	-0.37	-5.01
Dollar Index	101.25	-0.48	-1.75

상품시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	68.97	+2.47	-11.76
금 (usd/oz)	2,580.60	+1.50	+3.54
BDI	1,963.00	+1.13	+13.60
천연가스(NYMEX)	2.36	3.83	+7.28

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임 하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

장문수의 ASMR vol. 5 – 업황의 악화인가 구도의 재편인가

Analyst 장문수

02-3787-2639
joseph@hmsec.com

RA 백주호

02-3787-2173
Juho4281@hmsec.com

7월 이후 자동차 주가 약세

- 국내 자동차 주가는 7월 이후 약세를 보이고 있습니다.

금리 인하를 앞두고 경제 지표에 대한 해석이 갈리고 경기 불황에 대한 우려가 높아지며 지수는 하락하며 자동차 주가도 약세를 보였습니다. 산업 개별적으로 보더라도 우려할만한 요인들이 최근까지 이어지고 있습니다. 1) 그 동안 OEM들의 강한 영업현금흐름 창출 창구였던 미국 시장은 6월 전국 자동차 딜러들의 랜섬웨어 공격 영향으로 업무 차질을 빚으며 견조했던 신차 판매가 감소(7월 초 발표)해 수요 둔화에 대한 불안을 키웠습니다. 2) 7월 말 포드 실적 발표에서 전기차 부진에 따른 사업 손실과 판매된 차량 품질보증 비용증가로 이익 전망을 하향해 그 동안 자신감 있었던 태도에서 내려오며 글로벌 자동차 주가를 동반 하락하게 했습니다. 3) 폭스바겐은 7월 초 아우디 브뤼셀 공장 폐쇄 검토에 이어 9월 초에는 독일 내 공장 폐쇄까지 검토하고 있다는 소식을 전하며 강도 높은 구조조정 계획을 통해 경쟁 환경의 악화를 피력했습니다. 4) BMW 또한 9월 10일 실적발표를 통해 콘티넨탈로부터 공급받는 통합브레이크시스템의 부품 결함으로 품질 비용이 급증하고 중국 시장의 수요 둔화 등을 근거로 실적 전망을 하향 조정했으며, 이는 자동차 산업 전반의 불안을 고조 시기에 충분했습니다.

업황의 악화인가 경쟁 구도의 재편인가

- 경쟁 환경의 악화는 투자 매력을 경감시킵니다. 단, 현재의 우려를 업종 내 모든 기업에 일관되게 적용할 수 있는지는 구분할 필요가 있습니다. 경쟁 구도의 재편을 통해 전략적 우위의 기업에 대한 선별적 투자의 흐름은 이어가야한다는 의견입니다.

- 지난 '2024년 하반기 자동차/모빌리티 산업 전망: 汝矣島通信使의 歐羅巴 e-Mobility 見聞錄' 지금 알고 있는 걸 그때도 알았더라면'에서 투자자들과 나눈 주요 쟁점은 '시장 환경 변화'와 '이익 창출 능력의 유지 가능성'이었습니다. Post COVID 국면에서 지속 되어 온 글로벌 OEM의 이익 창출 능력이 앞으로의 경영 환경 변화에 따라 과거와 달리 업체간 차별화 될 수 있다는 의견이 가시화되는 과정 중에 있다고 판단합니다. 의견에서 밝힌 시나리오대로 차별화된 이익 창출능력이 지속된다면 장기적으로는 OEM의 사업 모델에 영향을 미칠 수 있을 것입니다.

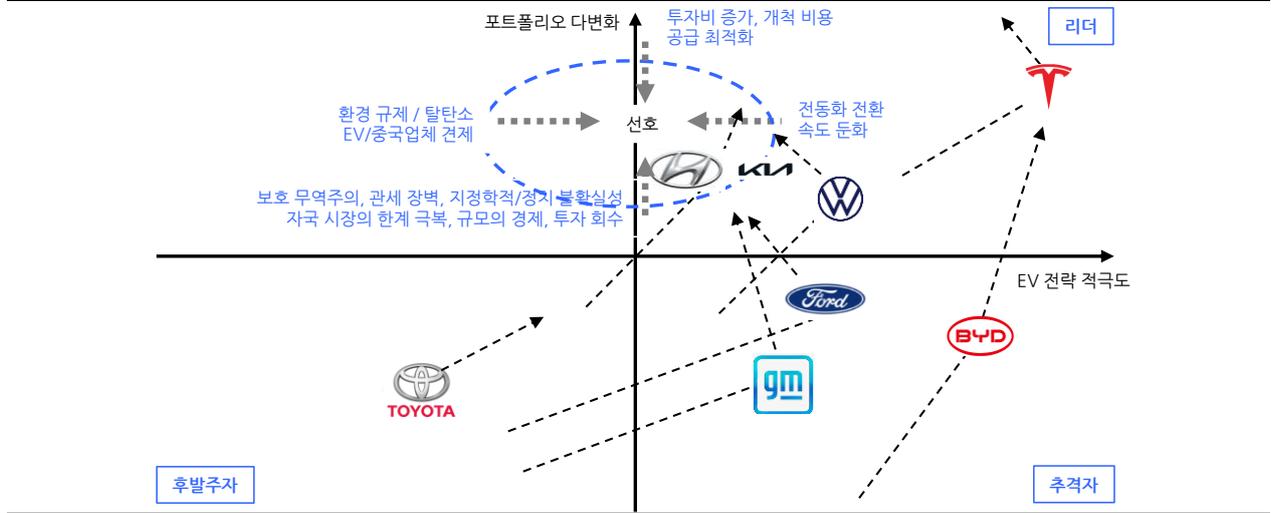
- 1) 중국 내 글로벌 OEM의 판매 악화 영향으로 상대적으로 판매 비중이 큰 브랜드의 약세, 2) BEV 집중형 전동화 선제 투자와 회수 지연에 따른 전략 변경과 재무적 비용 증가, 3) 개별적 품질 비용의 증가 등이 최근 시장 우려를 야기했던 주요 요인이었던 점을 감안할 때 일부 유럽계, 북미계 브랜드가 사업 포트폴리오상 더욱 불리했을 것으로 판단합니다.

- 특히 의견을 통해 공유 드린 "전동화 전환 속도 둔화와 후행해 나타난 전략적 포지션 변화는 유럽계, 미국계 OEM의 경쟁 열위를 부각"하는 과정 속에서 마찰적으로 나타나는 전략 변화(구조조정, 전망 하향조정 등)로 보입니다. 환경 변화로 인한 기업별 포지션을 방어하기 위해 주요 OEM이 제시하는 있는 전략적 전환(Pivot)은 전환 수준에 비례해 재무적 부담(비용)을 수반하기 때문에 앞으로도 유연한 제품(구동 방식, 라인업 등)과 거점(생산, 판매) 포트폴리오의 다변화를 보유한 OEM의 전략적 경쟁 우위는 점차 커질 것으로 판단합니다.

한국 OEM의 전략적 경쟁 우위는 추세적인 Valuation 회복을 지지할 전망

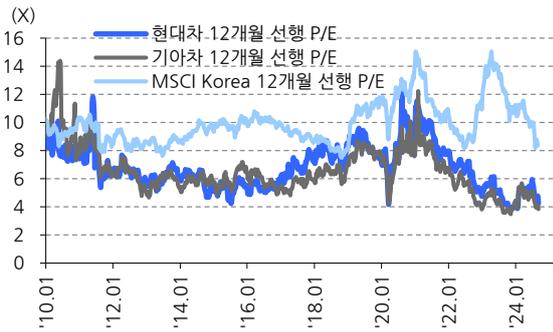
- 공급망 충격으로 자동차 가격이 회복(상승)한 점과 미국의 견조한 수요에 힘입어 견조한 이익 창출 능력을 보여 온 글로벌 OEM은 앞으로의 수익 구조를 방어하기 위해 전략 전환을 요구 받고 있으며 상대적으로 유연한 전략 운영이 가능한 업체는 경쟁 속에서 지속 가능한 고수익 구조를 가능하게 할 것으로 판단합니다.
- 한국 OEM은 1) (브랜드간, 구동기술 간) 유연한 생산, 2) 제품 다양성, 3) 거점 다변화 등을 근거로 시장 수요나 정책적 불확실성을 유연하게 대응할 경쟁 우위가 부각될 것입니다. 이는 경쟁 업체 대비, 시장 대비, 역사적으로 할인이 지속되고 있는 Valuation 할인을 해소할 요인입니다.
- 시장이 기대하는 인도법인 상장과 주주 환원 정책의 가시화는 투자 매력도를 지속 강화시키며, 주가 모멘텀이 될 것으로 기대합니다. 국내 OEM을 중심으로 Valuation 회복이 지속될 것으로 판단합니다. 경쟁 구도 재편 과정 속 국내 OEM의 우위는 투자 매력도를 배가시킬 것으로 판단합니다.
- 현대차는 지난 CID 2024를 통해 전략적 경쟁 우위 기반 안정적 영업현금흐름 창출 능력이 지속 가능함을 설득했습니다. 이에 중국 수요 감소에 대한 영향은 제한적인 가운데 계획대로라면 전 xEV 라인업을 활용해 설득력 있는 시장 수요 흡수도 가능할 것으로 판단합니다. 또한 빠르면 9월-10월 중 구체화 될 인도법인 IPO를 통한 성장 전략 강화 및 유동성 확대에 기반한 주주 환원이 가시적인 구간에 도달했음을 확인했습니다. 이어 기아 또한 현대차와 더불어 주주 환원 강화를 고려하는 만큼 투자 매력도가 더욱 향상될 것으로 판단합니다.
- 단기적으로 안정적 원가율과 개선된 믹스, 볼륨에 기반한 수익성 유지/개선과 중기적으로 현대 팰리세이드, 기아 타스만, 텔루라이드 등 주요 볼륨 RV 신차 출시에 따른 믹스 개선이 한층 강화되며 양적 성장을 확대할 것입니다. 섹터 내 주요 기업들은 2024년 연간실적 마감 후 자사주 매입 등 주주 환원이 수급 개선이 촉진될 수 있을 것입니다. 이를 감안할 때 현 수준의 섹터 내 주요 종목 주가는 매우 매력적이며, 비중 확대할 필요가 있다고 판단합니다.

<그림1> 브랜드별 포지셔닝과 전략: 경쟁 환경 변화와 전략 전환



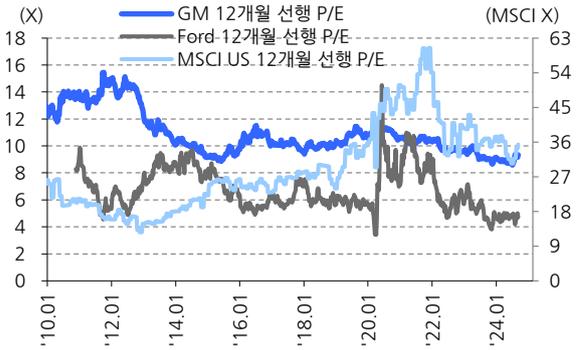
자료: 현대차증권

<그림2> 한국 시장 및 OEM 12MF P/E 추이



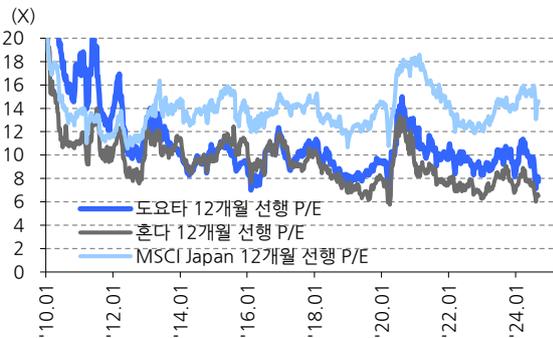
자료: EIKON, 현대차증권

<그림3> 미국 시장 및 OEM 12MF P/E 추이



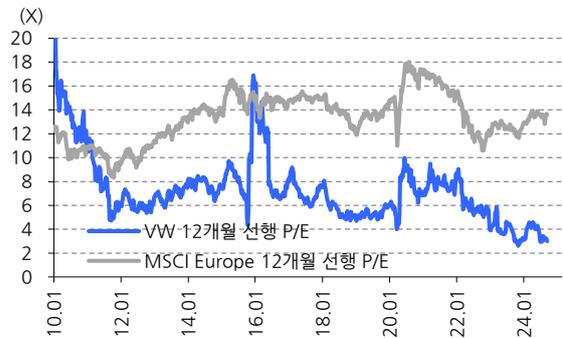
자료: EIKON, 현대차증권

<그림4> 일본 시장 및 OEM 12MF P/E 추이



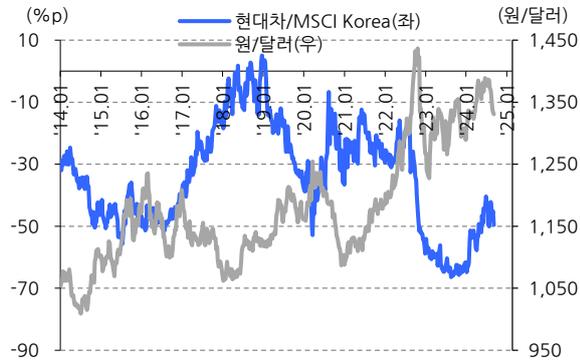
자료: EIKON, 현대차증권

<그림5> 유럽 시장 및 OEM 12MF P/E 추이



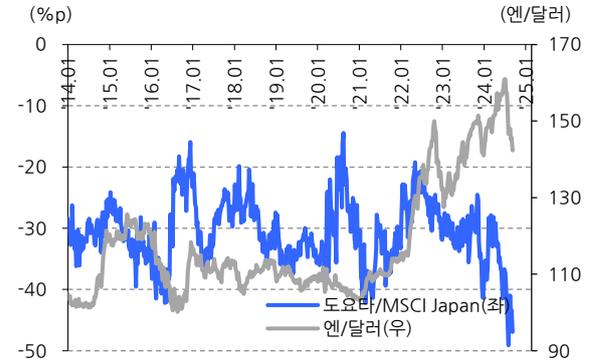
자료: EIKON, 현대차증권

<그림6> 원/달러 환율과 현대차 시장대비 할인율



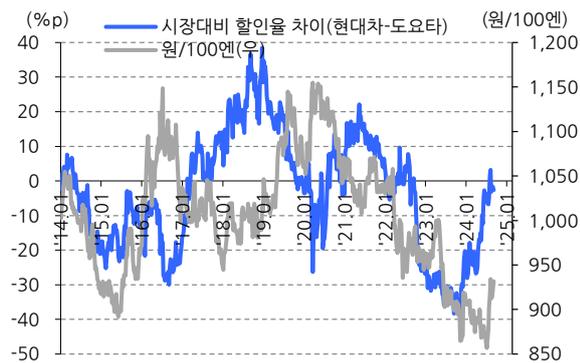
자료: EIKON, 현대차증권

<그림7> 엔/달러 환율과 도요타 시장대비 할인율



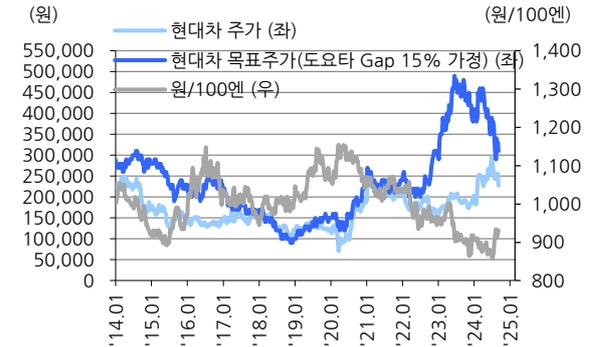
자료: EIKON, 현대차증권

<그림8> 원/엔 환율과 현대차-도요타 시장대비 할인율 스프레드



자료: EIKON, 현대차증권

<그림9> 환율과 할인율(15%) 차이를 고려한 현대차의 적정 주가 추정



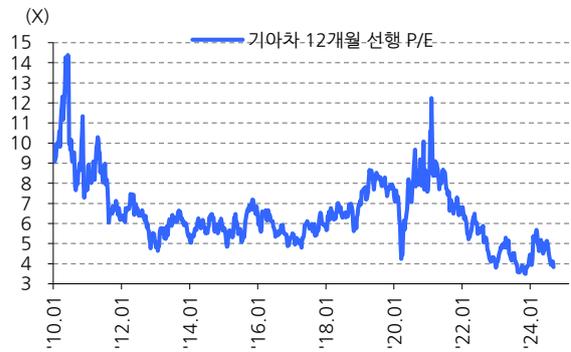
자료: EIKON, 현대차증권

<그림10> 현대차 12MF P/E



자료: EIKON, 현대차증권

<그림11> 기아 12MF P/E



자료: EIKON, 현대차증권

<그림12> 현대차 12MF P/B



자료: EIKON, 현대차증권

<그림13> 기아 12MF P/B



자료: EIKON, 현대차증권

불안정한 날씨에도 아직은 순항하고 있다

Analyst 노근창

02-3787-2301 greg@hmsec.com

RA 윤동욱

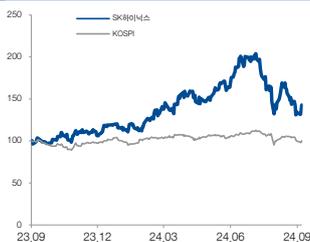
02-3787-2370 donguk.youn@hmsec.com

현재주가 (9/12)	168,800원		
상승여력	57.0%		
시가총액	122,887십억원		
발행주식수	728,002천주		
자본금/액면가	3,658십억원/5,000원		
52주 최고가/최저가	241,000원/114,700원		
일평균 거래대금 (60일)	1,054십억원		
외국인지분율	53.61%		
주요주주	에스케이스퀘어 외 8인 20.07%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-4.6	-21.5	1.9
상대주가(%p)	-2.9	-16.7	6.2

* KIFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	24,007	32,929	290,000
After	22,319	32,265	265,000
Consensus	23,443	37,123	271,280
Cons. 차이	-4.8%	-13.1%	-2.3%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- SK하이닉스의 6개월 목표주가를 290,000원에서 265,000원 (2025년 예상 지배주주 BPS에 P/B 2.1배 적용)으로 하향하지만 HBM시장에서의 기술 Leadership과 AI반도체 수요 성장성을 감안하여 투자의견 매수를 유지함. 동사의 3분기 매출액과 영업이익은 부진한 범용 메모리 반도체 수요와 직전분기 대비 비우호적인 환율로 인해 기존 추정치를 각각 4.7%, 4.5% 하회하는 17.7조원과 6.8조원을 기록할 것으로 예상. 다만, 동사의 DRAM내 HBM 매출액 비중은 NVIDIA H200향 HBM3E의 출하량 증가에 힘입어 25%대까지 상승할 것으로 보이며, NAND내 E-SSD 비중도 50%대 수준을 유지할 것으로 보임. Premium 매출 비중 상승에 힘입어 3분기에도 DRAM과 NAND ASP는 QoQ로 각각 두 자리 수 상승이 예상됨. 최근 들어서 LP DDR4X 가격의 약세에도 불구하고 LP DDR5가 주력인 동사의 Mobile DRAM 제품은 3분기에도 QoQ로 상승할 것으로 보임. 한편 NVIDIA Data Center GPU를 독점 생산하고 있는 TSMC의 7월과 8월 평균 매출액은 직전 분기 평균 대비 13.1% 증가하는 등 Guidance 상단을 충족시키고 있으며, Server 수요 Indicator인 Aspeed의 7월과 8월 평균 매출액도 직전 분기 평균 대비 41.4% 증가하는 등 HPC 수요는 여전히 양호한 것으로 파악됨

주요 이슈 및 실적전망

- 양호한 실적에도 불구하고 동사 주가의 가격 조정이 심한 이유는 핵심 거래선인 NVIDIA의 Blackwell 제품의 출시 지연 가능성 때문임. 다만, 최근에는 내년 1분기로 출시 연기 가능성이 있었던 Chiplet 기반의 B200까지 연내 공급 가능성이 제기 되고 있으며, Single Die 형태의 B200A는 일반 기업과 통신사들을 중심으로 수요 선호도가 상승하고 있는 것으로 파악됨. 동사는 B200A에 HBM3E 12단 제품 (4개 Stack), B200에는 HBM3E 8단 (8개 Stack) 제품을 납품할 것으로 보임. 한편, AI Data Center 투자 점진론에 대한 우려에도 불구하고 NVIDIA는 NIM 생태계 확장을 통해 AI 칩투율을 다양한 분야로 확대하고 있음. NIM Package와 관련 추론 GPU만 구매할 경우 일반 기업들도 빠른 속도로 AI Tool을 기존 사업에 접목할 수가 있음. 여기에 스마트폰 업체들을 중심으로 Mobile HBM의 개화 가능성까지 부각되고 있다는 점에서 AI 거품론에 대한 우려는 지나치다고 보임. 무엇보다도 과거 CSP가 중심이 된 Cloud Cycle 대비 AI는 Data Center 투자 고객군 (CSP, 정부, 일반기업, 통신사)이 다양하며 추론과 Edge 등 생태계의 Depth가 깊다는 점은 Upside가 될 수 있음

주가전망 및 Valuation

- HBM 시장에서의 차별화된 기술 지배력을 감안할 때 Buy & Hold 전략 유효

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	44,622	6,809	2,230	20,961	3,063	-76.8	24.5	0.9	3.4	3.6	1.6
2023	32,766	-7,730	-9,112	5,943	-12,517	적전	N/A	1.9	21.1	NA	0.8
2024F	65,904	22,512	16,248	35,794	22,319	흑전	7.0	1.6	3.4	26.4	0.8
2025F	80,284	31,249	23,489	45,972	32,265	44.6	4.9	1.2	2.2	29.0	0.8
2026F	82,533	33,901	26,143	49,434	35,911	11.3	4.4	1.0	1.6	24.9	0.8

* KIFRS 연결 기준

<표1> 실적 추정 변경 사항

(십억원)

		변경 후						변경 전					
		1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2024F	2025F	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2024F	2025F
DRAM	Bit Growth	-15.0%	20.3%	1.1%	5.3%	17.7%	15.0%	-15.0%	20.3%	2.7%	4.5%	18.5%	14.6%
	ASP변화(QoQ)	20.2%	15.8%	11.3%	6.8%	72.4%	13.5%	20.2%	15.8%	13.8%	7.5%	75.1%	12.3%
NAND	Bit Growth	0.0%	-1.2%	-7.0%	10.0%	7.6%	22.0%	0.0%	-1.2%	-5.0%	10.0%	8.8%	22.0%
	ASP변화(QoQ)	30.0%	18.5%	12.0%	1.0%	107.5%	-5.0%	30.0%	18.5%	12.5%	4.0%	110.3%	-5.0%
매출액		12,430	16,423	17,683	19,368	65,904	80,284	12,430	16,423	18,563	20,822	68,238	82,254
영업이익		2,886	5,469	6,817	7,340	22,512	31,249	2,886	5,469	7,493	8,151	23,998	31,704
영업이익률		23.2%	33.3%	38.6%	37.9%	34.2%	38.9%	23.2%	33.3%	40.4%	39.1%	35.2%	38.5%
세전이익		2,373	5,052	6,404	6,327	20,156	29,188	2,373	5,054	7,106	7,136	21,668	29,758
지배주주 손이익		1,919	4,120	5,194	5,015	16,248	23,489	1,919	4,126	5,769	5,663	17,477	23,972

자료: SK하이닉스, 현대차증권, Solidigm 포함

<표2> 분기별 실적 전망

(십억원)

	2022	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2023	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2024F
매출액 (A+B+C)	44,622	5,088	7,306	9,066	11,306	32,766	12,430	16,423	17,683	19,368	65,904
영업이익	6,809	-3,402	-2,882	-1,792	346	-7,730	2,886	5,469	6,817	7,340	22,512
영업이익률	15.3%	-66.9%	-39.4%	-19.8%	3.1%	-23.6%	23.2%	33.3%	38.6%	37.9%	34.2%
EBITDA	20,961	157	628	1,561	3,597	5,943	6,080	8,600	10,207	10,907	35,794
EBITDA Margin	47.0%	3.1%	8.6%	17.2%	31.8%	18.1%	48.9%	52.4%	57.7%	56.3%	54.3%
DRAM 부문											
매출액 (A)	28,372	2,951	4,530	6,074	7,349	20,904	7,582	10,839	11,128	12,137	41,687
Bit Growth (QoQ, YoY)	0.6%	-19.9%	35.9%	20.0%	2.2%	12.5%	-15.0%	20.3%	1.1%	5.3%	17.7%
ASP 변화율 (QoQ, YoY)	-18.2%	-19.7%	7.9%	10.0%	18.3%	-39.4%	20.2%	15.8%	11.3%	6.8%	72.4%
영업이익	9,391	-1,020	-478	501	1,903	906	2,504	5,165	5,838	6,461	19,968
영업이익률	33.1%	-34.6%	-10.5%	8.3%	25.9%	4.3%	33.0%	47.7%	52.5%	53.2%	47.9%
NAND 부문											
매출액 (B)	14,256	1,679	2,192	2,448	3,279	9,597	4,350	5,091	6,047	6,520	22,008
Bit Growth (QoQ, YoY)	60.4%	-15.0%	50.0%	5.0%	-2.0%	34.6%	0.0%	-1.2%	-7.0%	10.0%	7.6%
ASP 변화율 (QoQ, YoY)	-22.5%	-10.4%	-10.0%	-2.0%	40.0%	-51.1%	30.0%	18.5%	12.0%	1.0%	107.5%
영업이익	-1,642	-2,253	-2,550	-2,468	-1,548	-8,819	465	497	1,046	914	2,922
영업이익률	-11.5%	-134.2%	-116.3%	-100.8%	-47.2%	-91.9%	10.7%	9.8%	17.3%	14.0%	13.3%
Others(C)											
매출액	1,993	458	584	544	678	2,265	497	493	508	712	2,209
영업이익	-939	-129	146	175	-9	183	-82	-194	-66	-36	-378
영업이익률	-47.1%	-28.1%	24.9%	32.1%	-1.3%	8.1%	-16.6%	-39.4%	-13.0%	-5.0%	-17.1%
세전 계속사업이익	4,003	-3,525	-3,788	-2,470	-1,875	-11,658	2,373	5,052	6,404	6,327	20,156
법인세	1,761	-940	-800	-285	-495	-2,520	456	932	1,211	1,312	3,911
지배주주 손이익	2,230	-2,580	-2,991	-2,184	-1,357	-9,112	1,919	4,120	5,194	5,015	16,248

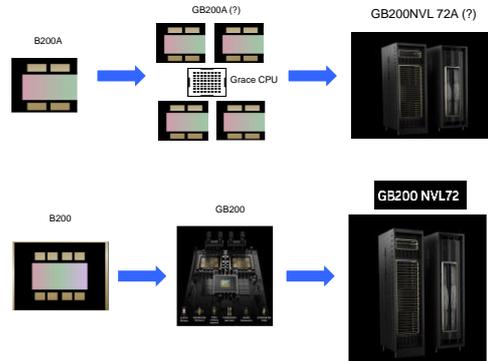
자료: SK하이닉스, 현대차증권, Solidigm 포함

<그림1> TSMC 월별 매출액 추이



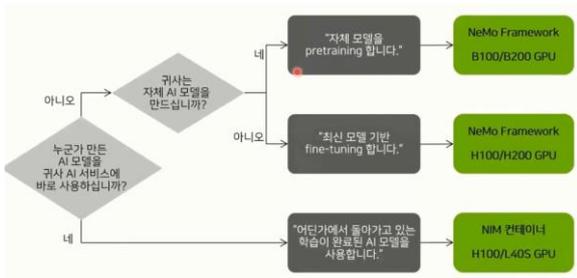
자료: TSMC

<그림2> Blackwell 제품별 시나리오와 HBM 사양



자료: 현대차증권

<그림3> NIM Package 생태계 Positioning

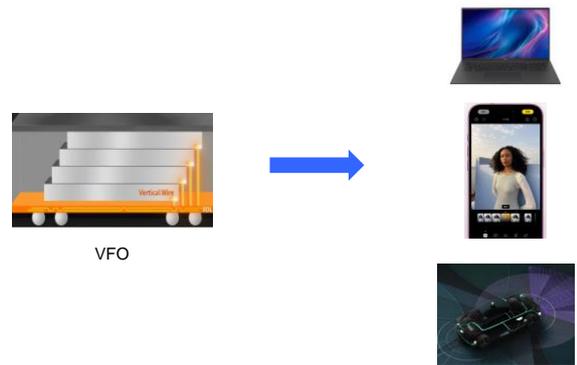


자료: NVIDIA

<그림4> NIM과 추론용 GPU 제품 및 메모리

자료: 현대차증권, NVIDIA

<그림5> SK하이닉스의 Mobile HBM



자료: 현대차증권

<그림6> 메모리 반도체 업체별 Capex 추이



자료: 현대차증권

COMPANY NOTE

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	44,622	32,766	65,904	80,284	82,533
증가율 (%)	3.8	-26.6	101.1	21.8	2.8
매출원가	28,994	33,299	33,791	36,840	36,114
매출원가율 (%)	65.0	101.6	51.3	45.9	43.8
매출총이익	15,628	-533	32,113	43,444	46,419
매출이익률 (%)	35.0	-1.6	48.7	54.1	56.2
증가율 (%)	-17.5	적전	흑전	35.3	6.8
판매관리비	8,818	7,197	9,601	12,195	12,519
판매관리비율 (%)	19.8	22.0	14.6	15.2	15.2
EBITDA	20,961	5,943	35,794	45,972	49,434
EBITDA 이익률 (%)	47.0	18.1	54.3	57.3	59.9
증가율 (%)	-9.1	-71.6	502.3	28.4	7.5
영업이익	6,809	-7,730	22,512	31,249	33,901
영업이익률 (%)	15.3	-23.6	34.2	38.9	41.1
증가율 (%)	-45.1	적전	흑전	38.8	8.5
영업외손익	-2,938	-3,943	-2,363	-2,062	-1,399
금융수익	3,714	2,262	2,885	2,515	3,218
금융비용	5,092	6,093	5,216	4,577	4,617
기타영업외손익	-1,561	-111	-32	0	0
중속관계기업관련손익	131	15	7	0	0
세전계속사업이익	4,003	-11,658	20,156	29,188	32,501
세전계속사업이익률	9.0	-35.6	30.6	36.4	39.4
증가율 (%)	-70.2	적전	흑전	44.8	11.4
법인세비용	1,761	-2,520	3,911	5,700	6,360
계속사업이익	2,242	-9,138	16,245	23,487	26,141
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,242	-9,138	16,245	23,487	26,141
당기순이익률 (%)	5.0	-27.9	24.6	29.3	31.7
증가율 (%)	-76.7	적전	흑전	44.6	11.3
지배주주지분 순이익	2,230	-9,112	16,248	23,489	26,143
비지배주주지분 순이익	12	-25	-3	-2	-2
기타포괄이익	580	100	619	0	0
총포괄이익	2,822	-9,037	16,864	23,487	26,141

(단위: 십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	14,781	4,278	33,661	37,778	41,607
당기순이익	2,242	-9,138	16,245	23,487	26,141
유형자산 상각비	13,372	13,121	12,727	14,237	15,114
무형자산 상각비	780	553	555	486	420
외환손익	1,057	332	575	0	0
운전자본의 감소(증가)	-2,690	794	2,162	-432	-68
기타	20	-1,384	1,396	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-17,884	-7,335	-17,415	-18,049	-19,194
투자자산의 감소(증가)	1,048	1,682	-953	-637	-100
유형자산의 감소	324	1,540	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-19,010	-8,325	-16,166	-17,350	-19,085
기타	-245	-2,231	-296	-62	-10
재무활동으로인한현금흐름	2,822	5,697	-4,017	-37	-703
차입금의 증가(감소)	5,123	3,188	-4,683	789	123
사채의 증가(감소)	-716	2,993	2,934	0	0
자본의 증가	2	36	48	0	0
배당금	-1,681	-826	-826	-826	-826
기타	94	306	-1,488	0	0
기타현금흐름	200	-30	138	0	0
현금의증가(감소)	-81	2,610	12,368	19,691	21,710
기초현금	5,058	4,977	7,587	19,955	39,647
기말현금	4,977	7,587	19,955	39,647	61,357

* K-IFRS 연결기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	28,733	30,468	49,502	75,387	98,065
현금성자산	4,977	7,587	19,955	39,647	61,357
단기투자자산	430	573	286	349	358
매출채권	5,186	6,600	10,261	12,501	12,851
채고자산	15,665	13,481	15,495	18,876	19,405
기타유동자산	1,459	1,366	2,341	2,852	2,931
비유동자산	75,138	69,862	75,087	78,350	82,002
유형자산	60,229	52,705	57,546	60,660	64,631
무형자산	3,512	3,835	3,569	3,083	2,663
투자자산	7,483	5,809	6,844	7,480	7,580
기타비유동자산	3,915	7,514	7,128	7,128	7,128
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	103,872	100,330	124,589	153,737	180,067
유동부채	19,844	21,008	25,377	29,546	30,198
단기차입금	3,833	4,146	1,548	1,548	1,548
매입채무	2,186	1,846	3,162	3,852	3,960
유동성장기부채	3,590	5,712	4,727	4,727	4,727
기타유동부채	10,234	9,305	15,941	19,420	19,964
비유동부채	20,737	25,819	29,586	31,905	32,268
사채	6,498	9,490	12,424	12,424	12,424
장기차입금	9,074	10,121	6,530	6,530	6,530
장기금융부채	4	3	4	4	4
기타비유동부채	5,162	6,204	10,628	12,948	13,310
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	40,581	46,826	54,964	61,451	62,466
지배주주지분	63,266	53,504	69,629	92,291	117,608
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,336	4,373	4,420	4,420	4,420
자본조정 등	-2,311	-2,269	-2,232	-2,232	-2,232
기타포괄이익누계액	899	1,014	1,686	1,686	1,686
이익잉여금	56,685	46,729	62,097	84,760	110,077
비지배주주지분	24	-1	-4	-6	-7
자본총계	63,291	53,504	69,625	92,286	117,601

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	3,079	-12,552	22,315	32,263	35,908
EPS(지배순이익 기준)	3,063	-12,517	22,319	32,265	35,911
BPS(자본총계 기준)	86,937	73,494	95,638	126,766	161,539
BPS(지배지분 기준)	86,904	73,495	95,644	126,774	161,549
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
P/E(당기순이익 기준)	24.4	N/A	7.0	4.9	4.4
P/E(지배순이익 기준)	24.5	N/A	7.0	4.9	4.4
P/B(자본총계 기준)	0.9	1.9	1.6	1.2	1.0
P/B(지배지분 기준)	0.9	1.9	1.6	1.2	1.0
EV/EBITDA(Reported)	3.4	21.1	3.4	2.2	1.6
배당수익률	1.6	0.8	0.8	0.8	0.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-76.7	적전	흑전	44.6	11.3
EPS(지배순이익 기준)	-76.8	적전	흑전	44.6	11.3
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	3.6	-15.6	26.4	29.0	24.9
ROE(지배순이익 기준)	3.6	-15.6	26.4	29.0	24.9
ROA	2.2	-8.9	14.4	16.9	15.7
안정성 (%)					
부채비율	64.1	87.5	78.9	66.6	53.1
순차입금비율	26.6	42.2	10.7	순현금	순현금
이자보상배율	12.8	NA	15.6	22.7	24.5

미국내 LFP 기반 ESS 조기 양산과 장기 청사진

Analyst 강동진

02-3787-2228 dongjin.kang@hmsec.com

RA 김성훈

02-3787-2113 1600535@hmsec.com

현재주가 (9/12)	414,000원
상승여력	35.3%
시가총액	96,876십억원
발행주식수	234,000천주
자본금/액면가	117십억원/500원
52주 최고가/최저가	514,000원/321,000원
일평균 거래대금 (60일)	104십억원
외국인지분율	5.04%
주요주주	LG화학 81.84%
주가상승률	1M 3M 6M
절대주가(%)	26.0 17.8 -1.3
상대주가(%p)	28.3 24.9 2.9

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	97	8,471	560,000
After	97	8,471	560,000
Consensus	1,932	8,446	446,278
Cons. 차이	-95.0%	0.3%	25.5%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 최근 동사는 미국 에너지 전시회인 RE+에서 LFP 기반 ESS 선보이며 '25년 미국 양산 밝힘
- 과거 Cell/Rack 판매사업에서 벗어나 ESS 완제품과 함께 NEC에너지솔루션 인수(현 LGES Vertech)를 통한 SI통합까지 수직계열화 및 ESS 플랫폼화를 계획 중. 사업구조 점차 진화해 나갈 것
- 2차전지 업체들의 ESS 실적 기여는 '26년 이후 가속화. 기존 셀 비즈니스에서 확장 기대

주요이슈 및 실적전망

- 동사는 미국 에너지 전시회인 RE+에서, '25년부터 미국에서 LFP 기반 ESS 제품을 생산 판매할 예정임을 밝힘. 이는 당초 '26년보다 앞당겨진 시점. 기존 애리조나 LFP 기반 ESS 공장이 중단되었으나, 향후 미시건 공장에서 ESS가 양산될 것으로 전망. 동사는 이미 LFP 기술 내재화 중
- **미국 하원은 CATL, Gotion, BYD, Envision, EVE 등의 회사 이름들을 직접 거론하며 중국 업체들의 배터리 사용을 금지하는 내용의 법안을 통과시킴(28년부터).** 자동차용 배터리뿐만 아니라, 중국 업체들이 상당부분 점유하고 있는 ESS 역시 한국 업체에게 기회가 될 것
- ESS 사업은 과거에 주로 ESS 제조업체에게 Cell/Rack 단위로 판매하였으나. 이제는 ESS 완제품을 제조해서 판매하는 사업으로 전환 중. 현재 배터리 셀은 삼원계가 \$100/kWh 수준, LFP가 \$70~\$80/kWh 수준으로 가격이 하락한 것으로 추정되나, **최근 Tesla의 에너지 사업에서 판가를 계산해 보면, Power pack 단가는 \$320/kWh 수준. 따라서 동사 및 삼성SDI의 사업구조 변화는 ASP 및 수익성 개선으로 이어질 것.** 동사가 계획대로 16GWh의 ESS 공장을 건설하고 100% 가동할 경우 과거 ESS용 셀 판매 대비 2~3배의 매출을 기록할 것으로 추정
- '22년 NEC에너지솔루션(현 LG에너지솔루션 버테크)인수를 통해 SI사업까지 내재화. 사내 스타트업인 AVEL은 제주에서 배전망 연계형 ESS 발전소 운영을 위한 ESS 준공. ESS를 전력 플랫폼화하여, 재생에너지로부터 생산된 에너지를 저장하여 필요시 공급
- 장기적으로 ESS 사업은 배터리 제조를 넘어 **제품 - SI - 전력 플랫폼** 사업까지 확장 가능. 회사는 이를 준비 중. 미국 Fluence 에너지의 사업영역. 셀부터 수직계열화는 배터리 회사들의 강점

주가전망 및 Valuation

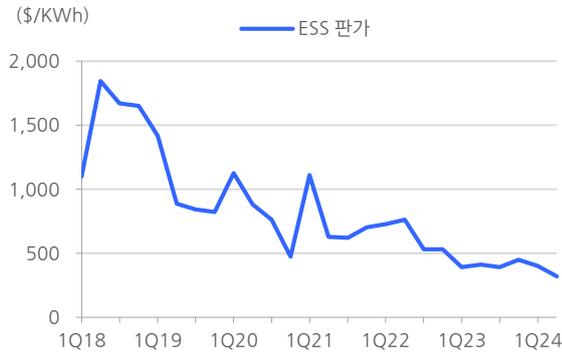
- 장기적으로 ESS사업은 배터리 업체들의 새로운 성장 동력이 될 것. 사업의 확장 가능성을 감안하면 자동차용 셀 대비 Capa 기준 규모가 작다고 평가 절하할 필요는 없음

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	25,599	1,214	767	3,056	3,305	-16.6	131.8	5.4	34.6	5.7	0.0
2023	33,745	2,163	1,237	4,450	5,287	60.0	80.9	5.0	24.7	6.4	0.0
2024F	26,555	1,594	23	4,731	97	-98.2	4,106.4	4.4	23.3	0.1	0.0
2025F	37,550	4,245	1,982	8,162	8,471	8,617.7	47.1	4.0	13.7	9.0	0.0
2026F	52,284	8,409	4,181	12,699	17,869	111.0	22.3	3.4	8.6	16.6	0.0

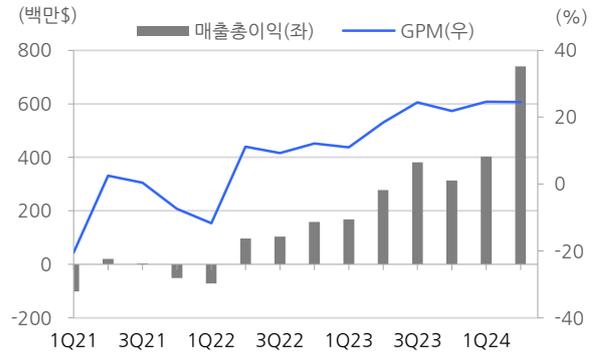
* K-IFRS 연결 기준

<그림1> Tesla Powerpack ASP 추정



자료: Tesla, 현대차증권

<그림2> Tesla Energy 사업 매출총이익 및 GPM



자료: Tesla, 현대차증권

<그림3> 주요 중국 2차전지 업체들의 배터리 사용 금지 법안이 미국 하원을 통과

118TH CONGRESS
2D SESSION

H. R. _____

To prohibit the Secretary of Homeland Security from procuring certain foreign-made batteries, and for other purposes.

IN THE HOUSE OF REPRESENTATIVES

Mr. GIMENEZ introduced the following bill; which was referred to the Committee on _____

1 **SEC. 2. PROHIBITION ON AVAILABILITY OF FUNDS FOR**
2 **PROCUREMENT OF CERTAIN BATTERIES.**

3 (a) IN GENERAL.—Beginning on October 1, 2027,
4 none of the funds authorized to be appropriated or other-
5 wise made available for the Department of Homeland Se-
6 curity may be obligated to procure a battery produced by
7 an entity specified in subsection (b).

8 (b) ENTITIES SPECIFIED.—The entities specified in
9 this subsection are the following:

- 10 (1) Contemporary Amperex Technology Com-
11 pany, Limited (also known as “CATL”).
- 12 (2) BYD Company, Limited.
- 13 (3) Envision Energy, Limited.
- 14 (4) EVE Energy Company, Limited.
- 15 (5) Gotion High tech Company, Limited.
- 16 (6) Hithium Energy Storage Technology com-
17 pany, Limited.
- 18 (7) Any successor to an entity specified in para-
19 graphs (1) through (6).

자료: 미국 하원, 현대차증권

(단위:십억원)					
포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	25,599	33,745	26,555	37,550	52,284
증가율 (%)	43.4	31.8	-21.3	41.4	39.2
매출원가	21,308	28,802	21,508	27,545	35,854
매출원가율 (%)	83.2	85.4	81.0	73.4	68.6
매출총이익	4,291	4,943	5,047	10,006	16,430
매출이익률 (%)	16.8	14.6	19.0	26.6	31.4
증가율 (%)	10.1	15.2	2.1	98.3	64.2
판매관리비	3,077	3,457	4,089	5,761	8,021
판매비율 (%)	12.0	10.2	15.4	15.3	15.3
EBITDA	3,056	4,450	4,731	8,162	12,699
EBITDA 이익률 (%)	11.9	13.2	17.8	21.7	24.3
증가율 (%)	37.7	45.6	6.3	72.5	55.6
영업이익	1,214	2,163	1,594	4,245	8,409
영업이익률 (%)	4.7	6.4	6.0	11.3	16.1
증가율 (%)	58.1	78.2	-26.3	166.3	98.1
영업외손익	-181	-87	-138	-336	-217
금융수익	386	985	626	256	375
금융비용	519	857	813	592	592
기타영업외손익	-48	-215	49	0	0
종속/관계기업관련손익	-37	-32	-42	0	0
세전계속사업이익	995	2,043	1,415	3,909	8,191
세전계속사업이익률	3.9	6.1	5.3	10.4	15.7
증가율 (%)	28.1	105.3	-30.7	176.3	109.5
법인세비용	215	405	176	385	781
계속사업이익	780	1,638	1,239	3,524	7,411
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	780	1,638	1,239	3,524	7,411
당기순이익률 (%)	3.0	4.9	4.7	9.4	14.2
증가율 (%)	-16.1	110.0	-24.4	184.4	110.3
지배주주지분 순이익	767	1,237	23	1,982	4,181
비지배주주지분 순이익	13	401	1,217	1,542	3,229
기타포괄이익	-27	273	1,319	0	0
총포괄이익	752	1,911	2,558	3,524	7,411

(단위:십억원)					
현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	-580	4,444	6,372	6,575	10,936
당기순이익	780	1,638	1,239	3,524	7,411
유형자산 상각비	1,745	2,150	2,959	3,743	4,129
무형자산 상각비	97	137	178	175	161
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-4,021	-277	1,626	-866	-765
기타	819	796	370	-1	0
투자활동으로인한현금흐름	-6,259	-9,719	-10,903	-6,169	-5,460
투자자산의 감소(증가)	-100	-61	-53	-12	-100
유형자산의 감소	10	102	13	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-6,210	-9,923	-10,864	-6,000	-5,200
기타	41	163	1	-157	-160
재무활동으로인한현금흐름	11,415	4,355	4,460	1,003	-996
차입금의 증가(감소)	1,035	883	1,105	1,000	0
사채의 증가(감소)	-586	1,656	1,622	0	-1,000
자본의 증가	10,059	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	907	1,816	1,733	3	4
기타현금흐름	80	51	216	0	0
현금의증가(감소)	4,655	-869	145	1,410	4,480
기초현금	1,283	5,938	5,069	5,214	6,623
기말현금	5,938	5,069	5,214	6,623	11,103

* KIFRS 연결 기준

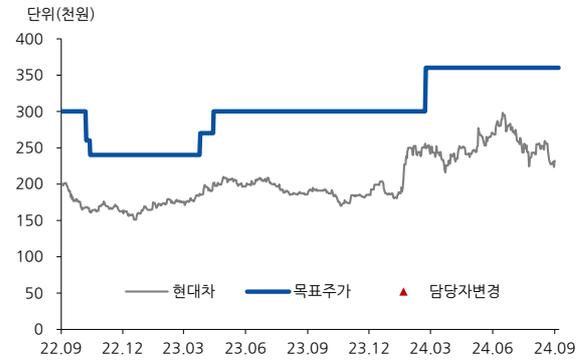
(단위:십억원)					
재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	18,804	17,208	16,697	21,746	31,198
현금성자산	5,938	5,069	5,214	6,623	11,103
단기투자자산	9	70	125	181	241
매출채권	4,772	5,128	5,085	7,397	9,829
채고자산	6,996	5,396	4,373	5,566	7,396
기타유동자산	1,090	1,544	1,901	1,978	2,629
비유동자산	19,495	28,229	37,912	40,107	41,216
유형자산	15,331	23,655	32,901	35,158	36,228
무형자산	642	876	921	846	785
투자자산	687	648	757	769	869
기타비유동자산	2,835	3,050	3,333	3,334	3,334
기타금융융입자산	0	0	0	0	0
자산총계	38,299	45,437	54,610	61,853	72,414
유동부채	11,445	10,937	12,026	14,008	17,378
단기차입금	1,244	1,576	2,107	2,107	2,107
매입채무	3,842	3,094	3,547	5,160	6,857
유동성장기부채	1,623	1,635	1,649	1,649	1,649
기타유동부채	4,736	4,632	4,723	5,092	6,765
비유동부채	6,261	10,126	13,901	15,639	15,418
사채	1,460	3,116	4,738	4,738	3,738
장기차입금	3,697	4,512	5,685	6,685	6,685
장기금융부채	1	69	0	0	0
기타비유동부채	1,103	2,429	3,478	4,216	4,995
기타금융융입부채	0	0	0	0	0
부채총계	17,706	21,064	25,927	29,646	32,797
지배주주지분	18,732	20,201	21,144	23,125	27,307
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	296	555	1,475	1,475	1,475
이익잉여금	1,155	2,364	2,387	4,369	8,550
비지배주주지분	1,862	4,173	7,539	9,081	12,310
자본총계	20,594	24,374	28,683	32,206	39,617

(단위:원, 배, %)					
주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	3,359	7,000	5,296	15,059	31,669
EPS(지배순이익 기준)	3,305	5,287	97	8,471	17,869
BPS(자본총계 기준)	88,008	104,160	122,576	137,635	169,304
BPS(지배지분 기준)	80,052	86,328	90,358	98,828	116,697
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	129.6	61.1	75.3	26.5	12.6
P/E(지배순이익 기준)	131.8	80.9	4,106.4	47.1	22.3
P/B(자본총계 기준)	4.9	4.1	3.3	2.9	2.4
P/B(지배지분 기준)	5.4	5.0	4.4	4.0	3.4
EV/EBITDA(Reported)	34.6	24.7	23.3	13.7	8.6
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-27.7	108.4	-24.3	184.3	110.3
EPS(지배순이익 기준)	-16.6	60.0	-98.2	8,617.7	111.0
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	5.3	7.3	4.7	11.6	20.6
ROE(지배순이익 기준)	5.7	6.4	0.1	9.0	16.6
ROA	2.5	3.9	2.5	6.1	11.0
안정성 (%)					
부채비율	86.0	86.4	90.4	92.1	82.8
순차입금비율	10.1	23.7	32.6	27.6	8.4
이자보상배율	10.7	6.9	3.1	7.2	14.2

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.07.22	BUY	300,000	-36.74	-32.67
2022.10.19	BUY	260,000	-36.28	-35.19
2022.10.25	BUY	240,000	-29.47	-22.21
2023.04.06	BUY	270,000	-28.43	-25.56
2023.04.26	BUY	300,000	-34.65	-30.00
2023.10.26	AFTER 6M	300,000	-33.91	-14.83
2024.03.05	BUY	360,000	-29.48	-17.22
2024.09.05	AFTER 6M	360,000	-36.47	-35.56
2024.09.13	BUY	360,000		

▶ 최근 2년간 현대차 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.07.25	BUY	130,000	-40.18	-36.54
2022.10.19	BUY	110,000	-39.11	-37.82
2022.10.26	BUY	100,000	-30.31	-18.70
2023.04.06	BUY	120,000	-29.70	-27.83
2023.04.27	BUY	130,000	-35.88	-30.69
2023.10.27	AFTER 6M	130,000	-27.62	-3.38
2024.03.05	BUY	165,000	-29.77	-19.82
2024.09.05	AFTER 6M	165,000	-39.84	-38.91
2024.09.13	BUY	165,000		

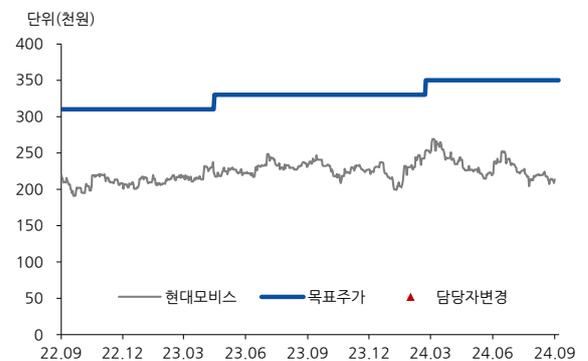
▶ 최근 2년간 기아 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.07.25	BUY	310,000	-31.82	-25.65
2023.01.25	AFTER 6M	310,000	-30.19	-23.39
2023.04.27	BUY	330,000	-30.39	-24.70
2023.10.27	AFTER 6M	330,000	-31.95	-23.64
2024.03.05	BUY	350,000	-33.40	-23.14
2024.09.05	AFTER 6M	350,000	-39.43	-38.86
2024.09.13	BUY	350,000		

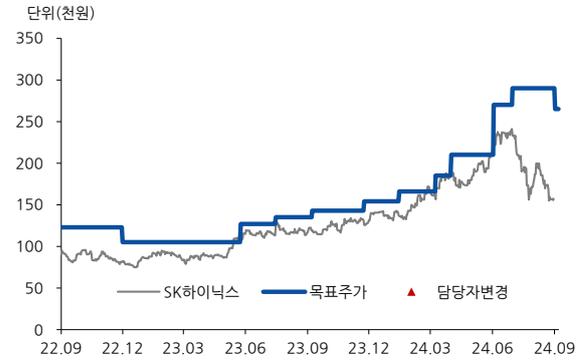
▶ 최근 2년간 현대모비스 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.07.28	BUY	123,000	-27.02	-19.92
2022.12.12	BUY	105,000	-15.95	5.05
2023.06.05	BUY	127,000	-9.37	-5.91
2023.07.27	BUY	135,000	-11.99	-5.19
2023.09.19	BUY	143,000	-12.19	-6.22
2023.12.05	BUY	154,000	-11.46	-7.40
2024.01.26	BUY	166,000	-8.00	3.55
2024.03.20	BUY	185,000	-2.61	1.84
2024.04.12	BUY	210,000	-10.12	5.71
2024.06.14	BUY	270,000	-13.41	-10.74
2024.07.12	BUY	290,000	-36.43	-19.66
2024.09.13	BUY	265,000		

▶ 최근 2년간 SK하이닉스 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.03.31	BUY	640,000	-32.96	-20.16
2022.10.01	AFTER 6M	640,000	-23.48	-17.34
2022.10.27	BUY	675,000	-22.09	-7.56
2023.03.16	BUY	760,000	-26.18	-19.47
2023.09.16	AFTER 6M	760,000	-38.09	-33.29
2023.10.26	BUY	620,000	-32.40	-20.40
2024.01.29	BUY	540,000	-30.84	-22.31
2024.07.26	BUY	450,000	-21.59	-8.44
2024.09.06	BUY	560,000	-28.93	-26.07
2024.09.13	BUY	560,000		

▶ 최근 2년간 LG에너지솔루션 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 중간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 추천일 현대차, 기아, 현대모비스와 관련하여 계열 회사의 관계에 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘탈과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT: 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL: 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT: 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY: 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM): 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL: 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	156건	91.2%
보유	15건	8.8%
매도	0건	0%

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.