자동차/ 2차전지

정책과 비용 파도타기



- 자동차: 비용 부담 속, 배당/모멘텀 선별 접근→기아/현대오토에버/에스엘
- 2차전지: ESS 매출·실적/27년초 중국 음극재 규제 주목→삼성SDI
- 1) 블루웨이브 이후 DC 성장성 점검. 2) 3Q 글로벌 업체 12개사 실적 정리

2026.11월: 정책과 비용의 파도 속 모멘텀 찾기

[자동차] 11월 추천주: 기아, 현대오토에버, 에스엘

지정학적 리스크 완화 시, 피해업종인 자동차 반등 기대. 불확실성 지속되는 구간에서는 완성차는 배당, 부품사는 이벤트 중심의 선별적 접근 유효. 기아 2026년 예상 DPS 6,800원/배당수익률 7% 확보. 현대오토에버/에스엘 12월 휴머노이드 서밋 → 1월 CES 이벤트 모멘텀 기대. 추가로, 11월 현대모비스/현대위아 사업부 매각 관련 주총 예정. 특히, 현대모비스는 주식매수청구권 행사에 따른 자금 부담 및 자사주 활용 가능성에 따른 변동성 경계할 필요

[2차전지] 11월 추천주: 삼성SDI, 관심종목: 포스코퓨처엠

미국 블루웨이브에 따른 데이터센터(DC) 투자 축소 우려 있으나, 2027년 ESS 매출/수익성 턴어라운드 및 AI 산업의 구조적 성장은 여전히 유효. 리튬가격 하락/밸류에이션/자금여력 고려 시 셀업체 선호 유지. 삼성SDI는 10월 누적 북미 ESS 수주 60GWh 확보 → 2027년말까지 추가 60GWh 수주 타겟. LFP ESS 출하 및 AMPC 확대/신규 라인 초기 비용 완화에 따른 마진 개선 예상. 포스코퓨처엠은 2027.01월 중국의 음극재 수출통제 정책 변화에 따른 업사이드 여력에 주목

이달의 이슈

1. 미국 블루웨이브 관련 영향: 미국 데이터센터 인허가·전력비용 부담 확대는 신규 프로젝트의 속도 조절 요인. 전력 조달 구성에 따라 IT 1GW당 전력 투자비는 7~53억달러, 전체 투자비 가정 대비 2~13%까지 확대 가능. 다만, 계통접속 지연을 보완하기 위한 자가발전·재생에너지 조달 확대는 DC당 ESS 투입량 증가로 연결될 수 있음. 단기 설치 지연과 중장기 ESS 탑재량 확대를 함께 고려할 필요

2. Humanoids Summit 2026: 12/1~2일 미국 캘리포니아에서 개최되는 휴머노이드 서밋 행사 주목. Tesla 옵티머스 전시 및 FSD 체험을 비롯해 글로벌 로봇/핵심 부품 업체들의 기술 발표와 시연 예정. 글로벌 업체 간 협력 확대 기대. 2027년 1월 CES로 이어지는 이벤트 모멘텀에 주목

3. 3Q26 국내외 실적 리뷰: **[자동차]** 미국 HEV·고급트림 수요 견조하나, 유럽 BEV 믹스 확대와 중국 수요 부진으로 업체별 실적 차별화. 2027년 수익성은 판매 최적화 및 비용 통제력이 관건일 것*(+해외기업 12개사 실적컨콜 및 QnA 정리)*. **[2차전지]** ESS 출하 확대되는 가운데, CATL – ESS 시스템 공급 확대, Panasonic – 고부가 BBU 성장에 주목. 다만, 시스템 사업 확대에 따른 운전자본 부담과 DC 건설 지연 가능성 고려 시, 2027년으로 가며 수주 + 이익체력 개선 강도 재차 중요해질 것

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com
박서영RA seoyoung.park@daishin.com

자동차 투자의견

Overweight

비중확대, 유지

2차전지 투자의견

Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
기아	BUY	155,000원
현대오토에버	BUY	460,000원
에스엘	BUY	83,000원
삼성SDI	BUY	750,000원

Contents

I. 이달의 투자전략 3

II. 이달의 이슈 8

1. 미국 블루웨이브 현실화
2. Humanoids Summit 2026 미리보기
3. 3Q26 해외 업체 실적 Review
4. 3Q26 국내 업체 실적 Review

이달의 업황 50

1. 현대기아 판매 및 재고
2. 주요국 신차 판매
3. 글로벌 친환경차 판매
4. 글로벌 EV 배터리 출하
5. 원재료/환율

Appendix – Global Peer Group Table 74

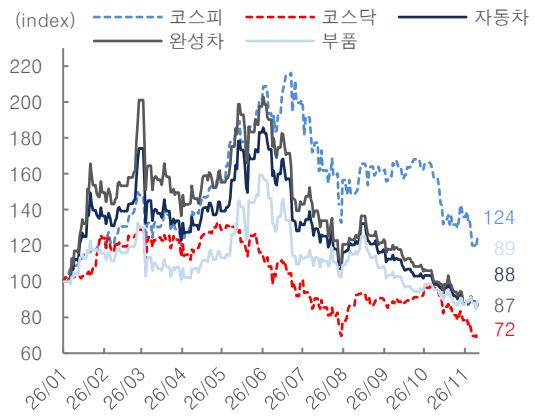
Ⅰ. 이달의 투자전략

[자동차] 11 월 Top Picks: 기아, 현대오토에버, 에스엘

중간선거 이후 지정학적 리스크 완화 현실화 된다면, 대표적 피해섹터였던 자동차의 기계적 반등 예상한다. 반면, 지정학적 리스크 지속되고 있는 상황에서는 완성차는 긴 호흡으로, 부품사는 짧은 호흡으로 접근하는 전략을 지속 추천한다. 이에, 기아 배당(DPS 6,800원 → 배당수익률 7%), 현대오토에버/에스엘 이벤트 모멘텀(12월 휴머노이드 서밋/1월 CES 이벤트 모멘텀)에 따른 투자 전략 유효하다는 판단이다.

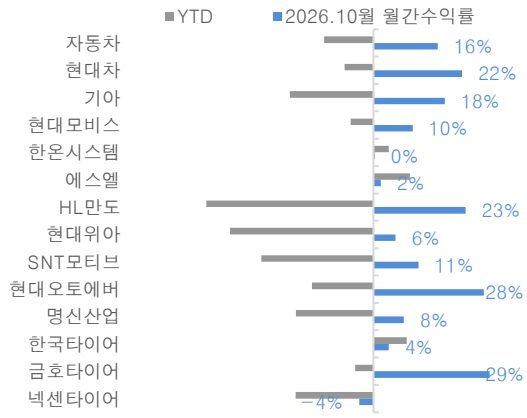
추가로 11월 단기 현대모비스/현대위아의 사업부 매각 노이즈 지속될 것으로 예상한다. 현대모비스/현대위아는 각각 24일/27일에 사업부 매각 위한 주총이 예정돼있다. 양사 모두 주매청 가격(현대모비스 408,394원/현대위아 51,811원) 대비 주가 낮은 상황이라, 주매창 한도 초과(현대모비스 2,300억/현대위아 1,400억)에 대한 자금 부담과 초과분(자사주)에 대한 주주환원 노이즈 지속될 가능성 높아 체크할 필요 있겠다.

그림 1. 자동차 업종 YTD 주가 수익률



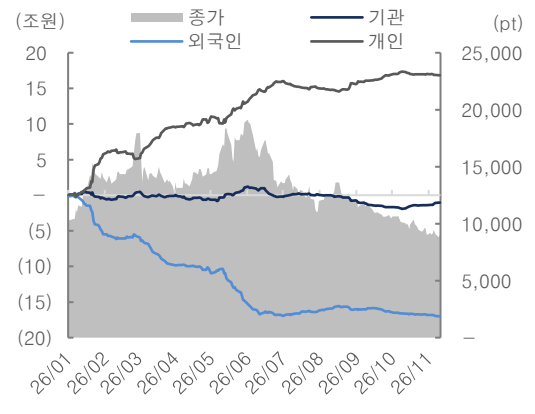
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 2. 자동차 커버리지 주가 수익률



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 3. 자동차 투자자별 수급



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 4. 자동차 12MF PER

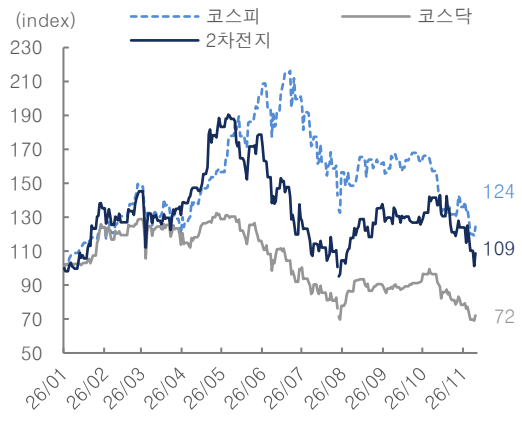


자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

[2 차전지] 11 월 Top Picks: 삼성 SDI, 관심 포스코퓨처엠

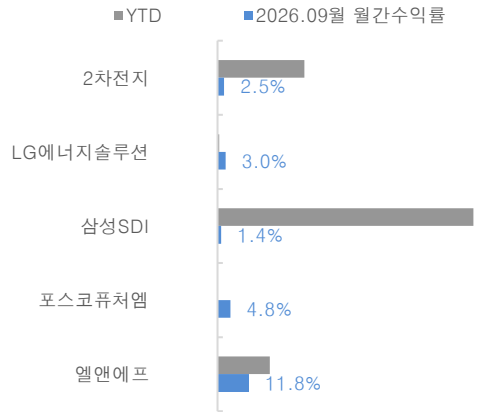
2차전지 섹터는 일회성 이익에 따른 셀업체의 3Q26 실적 서프 → 2026년 연말 수주 모멘텀 → 2027년 ESS 매출/수익성 개선에 따른 주가 모멘텀 여전히 유효하다. 이에, 10월에도 대형 셀업체 중심의 주가 대응 추천한다. 셀업체의 ESS 출하/수주 확대에 따라 소재 업체의 업황 개선도 이어지겠으나, 리튬가 하락/밸류/자금여력 감아 시 여전히 셀사 매력도가 높은 구간이라 판단한다. 추가로 2027년 연초로 가면서는 11/10일 재차 연기된 중국의 음극재(포스코퓨처엠) 수출통제 규제 변화에 주목할 필요 있겠다.

그림 5. 2 차전지 업종 YTD 주가 수익률



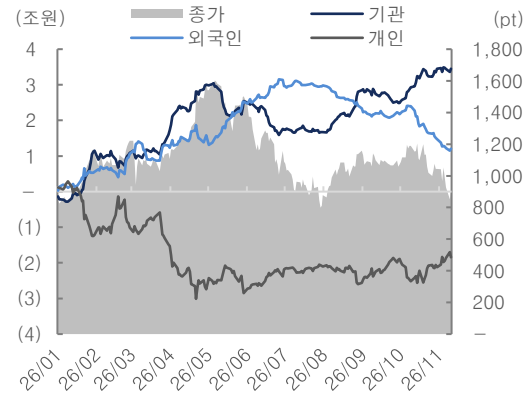
주: WICS26 산업 분류 중 전기제품 기준
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 6. 커버리지 주가 수익률



주: WICS26 산업 분류 중 전기제품 기준
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 7. 2 차전지 투자자별 수급



주: WICS26 산업 분류 중 전기제품 기준
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 8. 2 차전지 12MF EV/EBITDA



주: WICS26 산업 분류 중 전기제품 기준
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

표 1. 완성차 3Q26 Review (1)

(단위: 십억원)		3Q26P	YoY	QoQ	컨센서스	Diff.	2026E	YoY	컨센서스	Diff.
현대차 BUY 50만원	매출액	45,110	-3.4%	-8.3%	44,786	0.7%	187,087	0.4%	189,150.3	-1.1%
	영업이익	2,677	5.5%	-6.1%	2,436	9.9%	11,043	-3.7%	10,639.7	3.8%
	당기순익	1,704	-24.6%	-32.4%	2,142	-20.4%	9,377	-0.7%	8,899.6	5.4%
	투자포인트	– 3Q26 파업에 따른 물량 부진에도 환율 효과(+1.3조원)/비용절감(+0.5조원)으로 실적 방어. 2027년 물량 회복(+5%)과 환율 부담 상쇄되며 2H27 이익체력 개선 예상 – 본업 실적 개선만으로는 추세적 주가 상승 제한적일 것으로 판단. 향후 한/미국 Physical AI(로봇/SDV) 투자 구체화 및 BD 공급망 구축/양산 가시화에 따른 주가 반등 기대								
기아 BUY 15.5만원	매출액	31,597	10.1%	-4.4%	31,964	-1.1%	125,403	9.9%	125,324.4	0.1%
	영업이익	1,818	24.3%	-30.8%	2,357	-22.9%	8,775	-3.3%	8,512.3	3.1%
	당기순익	1,287	-9.7%	-44.7%	1,996	-35.5%	7,073	-6.5%	6,946.7	1.8%
	투자포인트	– 3Q26 유럽 BEV 믹스 확대에 따른 인센티브 증가(YoY -6,060억)로 실적 쇼크. 미국 HEV 호조에도 유럽 수익성 악화 영향이 더 컸던 것으로 판단 – 4Q26 셀토스/K4 신차효과 및 EV2/EV5/PV5 고기저로 BEV 믹스 3Q26 피크아웃. 인센티브 QoQ 2,100억원 절감 예상 – 26년 DPS 최소 6,800원(배당수익률 7%) 유지 전망. CES 2027(PBV/SDV/로보틱스) 모멘텀 감안 시 추가 하방 제한적								
현대모비스 BUY 48만원	매출액	15,723	4.6%	-3.7%	15,723	0.0%	64,030	4.8%	64,191.0	-0.3%
	영업이익	914	17.2%	-6.3%	914	0.1%	3,731	11.1%	3,716.8	0.4%
	당기순익	598	-35.7%	-43.5%	1,001	-40.3%	3,672	0.4%	3,669.4	0.1%
	투자포인트	– 3Q26 완성차 생산차질에도 전동화/전장 믹스 개선과 AS 호조로 컨센 부합. 4Q26 비용 회수/인도공장 화재 부담 완화로 OP 1.0조원 전망 – 램프사업 매각 관련 주매청(주당 408,394원/한도 2,300억원) 행사/매각 무산 가능성 따른 단기 변동성 확대 예상 – 매각 진행 시 자사주 활용 계획, CES 2027 로보틱스 및 그룹 지배구조 개편 기대감에 따른 주가 반등 예상								
한온시스템 BUY 5,400원	매출액	2,657	-1.8%	-7.6%	2,793	-4.9%	11,047	1.5%	11,161.7	-1.0%
	영업이익	121	26.6%	16.3%	111	8.3%	456	68.5%	435.6	4.6%
	당기순익	-143	적전	적전	58	-348.5%	120	흑전	167.6	-28.5%
	투자포인트	– 3Q26 원재료/운임 부담 및 R&D 자산화 축소에도 비용효율화 효과로 OPM 4.5% 시현. 유럽 프리미엄 고객사 BEV 물량 확대와 자체 원가절감에 따른 수익성 개선 지속 예상 – ESS/DC향 열관리 사업 및 AS 유통망 확장 추진. SST 냉각모듈 샘플 공급 완료, 2027년 이후 Non-Auto/AS 신사업 매출 가시화 전망 – 업종 대비 밸류 부담은 존재하나, 개선된 이익체력과 신규 사업 성장 기대감에 따른 프리미엄 지속 예상								
HL 만도 BUY 5.5만원	매출액	2,321	0.0%	-7.0%	2,437	-4.8%	9,588	1.4%	9,665.8	-0.8%
	영업이익	52	-45.3%	-51.8%	97	-46.9%	335	-6.1%	346.3	-3.2%
	당기순익	-47	적전	적전	46	-202.7%	85	-15.3%	114.4	-25.9%
	투자포인트	– 3Q26 원자재(-260억원)/반도체(-160억원)/R&D(-235억원) 비용 증가로 실적 쇼크. 반도체 인덱스 연동 협의 완료에 따라 4Q26~1Q27 고객사 비용 회수 및 수익성 개선 예상 – 1H27 휴머노이드 액추에이터 신규 수주 기대 및 중국 OEM 해외 현지생산 확대 수혜 가능성에 따른 주가 회복 예상								
현대위아 BUY 7.8만원	매출액	2,459	14.3%	4.5%	2,249	9.4%	9,489	11.9%	9,219.3	2.9%
	영업이익	55	5.5%	8.6%	53	4.1%	204	0.0%	212.8	-3.9%
	당기순익	-13	적지	적전	27	-148.0%	124	25.0%	115.5	7.2%
	투자포인트	– 3Q26 현대차 파업에도 멕시코 HEV 엔진/기아 내수 모듈 호조로 컨센 부합. 4Q26 감마2 T-GDI HEV 양산 본격화로 매출 성장 지속 전망 – 다만, 4Q26 임단협 타결 관련 일회성 비용과 방산사업부 매각에 따른 중단사업 분류 가능성으로 실적 변동성 불가피 – 고마진 방산사업 매각에 따른 단기 수익성 둔화 우려 존재하나, HEV 중심 본업 성장세는 유효								
SNT 모티브 BUY 3.7만원	매출액	234	1.4%	-9.2%	250	-6.2%	1,009	0.3%	1,019.0	-1.0%
	영업이익	21	-3.3%	-17.6%	25	-13.4%	105	2.8%	102.8	2.6%
	당기순익	3	-85.2%	-86.8%	18	-82.3%	72	3.1%	86.8	-17.3%
	투자포인트	– 3Q26 완성차 생산차질/방산 수출 감소에도 인도 EPS-MDPS 및 반도체 사업 호조로 OPM 11% 시현. 4Q26 방산 매출 확대와 반도체 업황 수혜에 따른 안정적 이익체력 지속 전망 – 기보유 자사주 전량 소각(유통주식수 10.2%) 및 2026년 배당성향 40% 유지 예상. DPS 1,700원/배당수익률 7% 이상으로 주주환원 매력 부각 – SNT그룹 차원의 로보틱스 신사업 확대 기대감 유효하며, 실적 안정성/배당/신사업 모멘텀 감안 시 주가 매력 지속								

자료: 대신증권 Research Center

표 2. 완성차 3Q26 Review (2)

(단위: 십억원)		3Q26P	YoY	QoQ	컨센서스	Diff.	2026E	YoY	컨센서스	Diff.
현대 오토에버 BUY 46만원	매출액	1,225	16.2%	-2.1%	1,201	2.0%	4,917	15.6%	4,887.4	0.6%
	영업이익	69	-2.6%	-23.9%	77	-9.9%	279	9.2%	280.9	-0.7%
	당기순익	44	-14.7%	-35.3%	57	-23.1%	196	7.6%	204.5	-4.0%
	투자포인트	– 3Q26 Enterprise IT 매출 약 200억원 이연으로 컨센 하회. 이연 영향 제외 시 부합 수준이며, 차량 SW는 내비 채택률 하락으로 수익성 부담 지속 – 현대차그룹 새만금 AI DC 관련 GPUaaS SPC에 1,146억원 출자(지분 26%) 계획. 기존 IT 인프라/클라우드에서 GPU 인프라/AI 플랫폼으로 사업영역 확대 – 그룹사 AI 투자 구체화 및 CES 2027 피지컬 AI 모멘텀에 따른 주가 반등 기대								
한국 타이어 BUY 9.4만원	매출액	5,465	1.0%	-3.8%	5,752	-5.0%	22,105	4.3%	22,508.0	-1.8%
	영업이익	599	2.2%	7.1%	550	8.8%	2,315	25.7%	2,185.2	5.9%
	당기순익	224	-42.6%	-19.7%	316	-29.0%	1,254	15.1%	1,254.0	0.0%
	투자포인트	– 3Q26 원재료/운임 상승 및 환율 하락에도 고인치/고수익 타이어 믹스 개선과 판가 인상으로 17%대 OPM 유지. 4Q26 판가 인상 효과 온기 반영되며 원가 부담 상당 부분 상쇄 예상 – 유럽 상계관세 부과 및 한온시스템 지분 추가 매입 가능성에 따른 단기 부담 불가피. 다만, 2H27 미국 테네시 공장 물량 확대와 배당성향 35%(DPS 4,750원) 가시화 예상 – 12MF PER 5.8배로 밸류 부담 제한적이며, 실적 개선/배당매력 부각에 따른 중장기 리레이팅 기대								
금호타이어 BUY 8,000원	매출액	1,237	11.1%	-7.2%	1,241	-0.3%	5,007	6.5%	4,998.4	0.2%
	영업이익	131	20.3%	-28.4%	131	-0.2%	574	-0.4%	574.7	-0.2%
	당기순익	6	-92.6%	-95.3%	79	-92.2%	297	-14.4%	315.7	-5.8%
	투자포인트	– 3Q26 중동 리스크/유럽 관세 부담에도 유럽·중국 판매 호조와 고인치 믹스 개선으로 OPM 10.5% 시현. 고인치 비중 49%로 연간 목표 47% 초과 달성 – 원자재/운임 상승 및 중국산 유럽 타이어 반덤핑 관세(28.8%) 부담으로 1H27까지 수익성 둔화 불가피. 2Q27 이후 원가 부담 완화되며 2H27 이익체력 회복 예상 – 중동 리스크 완화에 따른 유가 하락 및 반도체 클러스터 조성 관련 광주공장 매각 가시화 시 주가 반등 기대								
넥센타이어 BUY 8,400원	매출액	815	4.4%	-8.6%	851	-4.3%	3,395	6.4%	3,428.9	-1.0%
	영업이익	18	-61.1%	-47.4%	33	-45.8%	132	-22.6%	140.4	-6.1%
	당기순익	-47	적전	적전	16	-387.0%	48	-68.1%	54.5	-11.8%
	투자포인트	– 3Q26 고유가/운임 부담과 원화 절상에 따른 수출채산성 악화로 OP 컨센 하회. 원가 상승분 반영 시차 감안 시 2H26~1H27 수익성 부담 지속 전망 – 경쟁사 대비 글로벌 생산/물류 거점 제약으로 대외변수 민감도 높으나, 2H27 환율/비용 기저 부담 완화 및 미국/기타지역 유통 거래선 확대에 따른 이익체력 회복 예상 – 지정학적 리스크 완화 시 비용 부담 축소에 따른 실적 개선 가시성 높아, 종전 수혜주로서 주가 반등 기대								

자료: 대신증권 Research Center

표 3. 2 차전지 3Q26 Review

(단위: 십억원)		3Q26P	YoY	QoQ	컨센서스	Diff.	2026E	YoY	컨센서스	Diff.
LGES BUY 50만원	매출액	9,643	69.2%	35.0%	8,799	9.6%	34,528	45.9%	33,705.2	2.4%
	영업이익	756	220.6%	흑전	326	131.6%	1,152	흑전	1,083.6	6.3%
	당기순익	-373	적전	적지	196	-290.4%	-487	적지	-1,007.9	-51.7%
	투자포인트	– 3Q26 EV 고객사 물량 보상금 및 북미 ESS 출하 확대로 호실적 시현했으나, ESS 사업부 AMPC 제외 적자 지속 및 신규 수주 성과 부진은 부담 – 4Q26 북미 ESS 출하/AMPC 확대에도 일회성 이익 기저로 QoQ 이익 감소 예상. 2027년 북미 ESS 수주잔고 160GWh 기반 램프업 완료 및 수익성 흑전 전망 – 북미 ESS 수급 타이트한 가운데, 2027년 각형 배터리 캐파 확보/추가 증설에 따른 성장 모멘텀 지속 예상								
삼성 SDI BUY 75만원	매출액	4,686	53.5%	24.3%	4,039	16.0%	16,845	27.0%	16,591.3	1.5%
	영업이익	408	흑전	324.3%	191	113.2%	588	흑전	578.2	1.8%
	당기순익	295	515.4%	-13.9%	641	-54.1%	1,007	흑전	834.5	20.6%
	투자포인트	– 3Q26 고객사 물량 보상금 등 일회성 손익 약 2,000억원 반영. 일회성 제외 시에도 ESS/소형 배터리 물량 확대 효과로 실질 영업이익 약 2,000억원 시현 – 2026.10월 YTD 북미 ESS 수주 60GWh+ 달성. 4Q26 북미 LFP ESS 출하 및 AMPC 확대에 이어 1Q27 신규 라인 초기 비용 부담 완화로 수익성 개선 본격화 예상 – 북미 ESS 증설/추가 수주와 27년 유럽 레거시 OEM EV 물량 수혜 기대. ESS/BBU 믹스 개선 따른 업종 내 주가 우위 지속 전망								
포스코퓨처엠 BUY 20만원	매출액	835	-4.6%	22.9%	772	8.1%	3,191	8.6%	3,156.2	1.1%
	영업이익	82	50.8%	395.1%	19	323.2%	132	547.9%	139.1	-5.0%
	당기순익	42	0.4%	83.4%	8	401.4%	73	126.9%	55.5	32.0%
	투자포인트	– 3Q26 양극재 출하 회복과 고객사 물량 보상금 반영으로 OP 821억원 기록. 컨센 상회. 4Q26 일회성 이익 소멸/리튬가 하락 부담에도 양극재 출하량 QoQ +25% 확대 전망 – 4Q26 LFP 양극재 전환라인 2만톤 가동 및 1H27 캐파 10.7만톤 확보 계획. 2027년 LFP 양극재 납품 본격화에 따른 제품 믹스 및 이익체력 개선 예상 – 기존 고객사 판매 회복과 LFP 신규 물량 확대를 통한 중장기 실적 개선 가시성 긍정적								
엘앤에프 BUY 15만원	매출액	874	34.1%	-1.2%	945	-7.4%	3,404	58.0%	3,442.1	-1.1%
	영업이익	-27	적전	적전	2	-1367.9%	98	흑전	127.4	-23.1%
	당기순익	-34	적지	적전	-32	5.3%	-37	적지	-77.4	-51.9%
	투자포인트	– 3Q26 환율 하락/재고평가손실 및 미드니켈 출하 감소로 적자 지속. 4Q26 LFP 신규 출하 본격화와 재고 부담 완화에 따른 적자 축소 전망 – 북미 ESS 향 LFP 양극재 4Q26 2,000톤 → 27년 4만톤 이상 출하 예상, 27년 관련 매출 4,600억/OP 90억원 추정 – LG 엔솔향 LFP 추가 공급계약(28~31년 1조원)으로 증설 필요성 확대. 물량 성장 기대에도 투자비 부담/자금조달 우려 공존하며, 1H27 업황 회복 및 자금조달 방식 가시화가 관건								

자료: 대신증권 Research Center

II. 이달의 이슈

1. 미국 블루웨이브 현실화

민주당, 상하원 모두 과반 의석 확보

현지시간 11/3일 치뤄진 미국 중간선거에서 민주당의 블루웨이브가 현실화됐다. 사실상 블루 쓰나미다. 11/8일 기준, 민주당은 상하원 각각 54석(54%)/254석(58%)을 차지했다. 현재 미확정 지역의 예상 결과까지 감안하면 민주당은 최종적으로 상원 56석(56%)/하원 261석(60%)을 차지할것으로 예상된다. 중간선거 직전 공화당이 상하원 모두 과반을 차지하던 상황에서 블루웨이브가 현실화되며 미국은 분점정부 상황이 됐다. 민주당의 하원 다수당 지위 획득을 기정사실화 했던 상황에서 상원까지 민주당이 과반을 차지하며 기존 예상대비 민주당 영향이 더 커질 수 밖에 없을 것이다.

대신증권 분석(블루웨이브와 AIDC 규제: 공급은 지속, 속도는 조절, 2026/11/10)에 따르면, 주지사가 교체된 5개주(텍사스/조지아/오하이오/네바다/아이오와)계획 92.2GW)는 기존 규제 + 신규 승인 조건 강화와 세제 혜택 축소가 예상된다. 이에, 미국 데이터센터(DC) 공급은 지속되겠으나, 착공전 계획 물량에 대한 규제 강화로 중기 공급 속도는 둔화될 전망이다. 주지사가 교체된 5개 주의 공사 중 물량은 11.8GW(계획 92.2GWh)로 기존 공사에 대한 보호가 유지된다면 단기 공급 차질은 제한적이다. 반면 계획 물량은 1H27 주별 입법·전력계약 심사에 따라 착공 연기/규모 축소 가능성이 커질 수 있다. 사업별로 전력 접속/계약/인허가 확보 수준에 따른 차별화 예상되며, 신규 공급 지연은 운영 중이거나 전력을 확보한 자산의 가치 상승으로 이어질 전망이다.

민주당의 법안/예산안 단독처리는 불가. 정책 속도 변화가 관건

미국 일반 법안/예산안 처리를 위해서는 상하원 각각 과반 이상의 찬성표가 필요하다(필리버스터 끝내려면 상원 60석/대통령 거부권 행사후 재의결은 290석(2/3석) 필요). 민주당이 다수당이긴 하나 상하원 모두 과반 의석을 차지하지 못해 단독 법안/예산안 처리는 불가능하다. 다만, 연방정부 정책 기조 및 트라이펙타(주지사/주상하의원 정당 동일)/주지사 정당 변화에 따른 주별 정책 기조 및 속도 변화 예상된다.

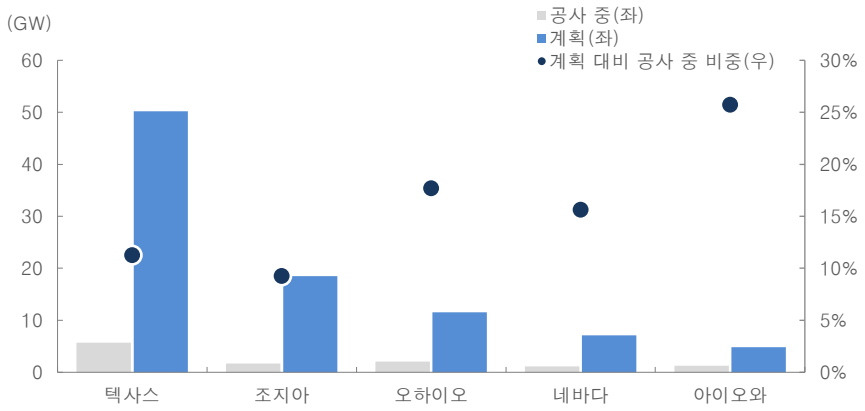
표 4. 민주당 주지사 신규 당선 5 개 주의 정책 방향

주	주지사 당적	계획 (GW)	비용	세제	입지	주지사 · 당선인	향후 추진 과제	추가 변화
텍사스	공→민	50.2	●	○	●	히노호사 당선인	보호법 마련 전 신규 인허가 중단 보조금 중단, 요금 및 용수 영향 입증, NDA 금지	승인 조건
조지아	공→민	18.5	●	○	○	보텀스 당선인	신규 건설 일시 중단 후 재평가 기존 계약과 세제 조건 검토	계약 재검토
오하이오	공→민	11.5	●	●	●	액턴 당선인	전력비 100% 부담 등 조건 충족 전 신규 승인 보류 NDA 금지, 브라운필드 활용	비용 요건
네바다	공→민	7.1	○	○	●	포드 당선인	신규 세제감면 중단, 전력망 비용 부담 증발식 냉각 금지의 주 전역 확대	감면 중단
아이오와	공→민	4.9	○	○		샌드 당선인	세제 혜택 폐지와 비용 100% 부담 통합자원계획 추진	세제 폐지

주: ●=시행 중인 규제, ○=공약 또는 추진 단계, 비용=전력망 비용 부담, 세제=세제 혜택 축소·과세, 입지=입지·인허가 규제, 캔자스 당선 여부는 2026.11.6 기준 미확정, NDA=비밀유지계약, PUC/PSC=주 공익사업위원회, PJM=미 동부·중서부 전력망 운영기관

자료: Cushman & Wakefield, NBC News, CNN, Georgia PSC, 대신증권 Research Center(블루웨이브와 AIDC 규제: 공급은 지속, 속도는 조절, 2026/11/10)

그림 9. 주지사 교체 5 개 주의 공사 중 물량과 계획 물량



주: 2026년 상반기 Cushman & Wakefield 미국 25개 시장 기준
자료: Cushman & Wakefield, 대신증권 Research Center(블루웨이브와 AIDC 규제: 공급은 지속, 속도는 조절, 2026/11/10)

표 5. 주별 규제 추진 일정과 주요 확인 사항

지역 구분	주요 일정	남은 절차	주요 결정 사항
텍사스	2026.12 감사 보고 목표 2027.01~05 주의회 정기회기	감사 결과 검토 주민 보호 입법 여부 결정	법 제정 전 승인 재개 가능 여부 승인 재개 시 추가 요건
조지아	2027.01 주지사 취임 2027.01 주의회 개회	신규 건설 중단 방안 구체화 PSC 의 신규 전력 공급계약 심사	건설 중단 대상 · 기간 강화된 계약 조건의 적용 범위
오하이오	2027.01 주지사 취임 개헌안 투표 일정 미확정	요금/계약 조건 검토 주민발의 개헌안 서명 확보 · 투표 추진	추가 비용 부담 대상 건설금지안의 투표 상정/가결 여부
아이오와 네바다	2027 년 새 행정부 · 주의회 세제 개편 시점 미정	아이오와: 감면 폐지 추진 네바다: 신규 감면 승인 보류 추진	적용 대상/시행 시점 기존 사업의 세제 혜택 유지 여부
민주당 주지사 유지 지역	현행 제도 시행 중 추가 법안별 일정 확인	기존 규정 적용 추가 규제 도입 여부 검토	기존 규제 대비 추가 부담 기존 계약 조건의 변경 범위

주: 정책 검토·추진 일정으로 승인 재개일·가동일과 다름. 미정 사항은 후속 결정 확인 필요
자료: 대신증권 Research Center(블루웨이브와 AIDC 규제: 공급은 지속, 속도는 조절, 2026/11/10)

표 6. 그 외 주요 지역의 데이터센터 정책 방향

주	주지사 당적	계획 (GW)	비용	세제	입지	주지사 · 당선인	향후 추진 과제	추가 변화
민주당 주지사 유지 지역(주요 6 개 주, 계획 80.3GW): 제도 보완								
버지니아	민주	39.3	●	●	○	스팬버거 주지사	EO 22 에 따른 지역 승인 의무화 입법 추진 주 기관 NDA 금지	유지
일리노이	민주	11.0		●		주지사(민주)	신규 세제 혜택 협약 중단 유지 세제 개편안 논의	유지
펜실베이니아	민주	8.5	○		●	샤피로 주지사	PUC 에 비상시 감축과 PJM 비용 부담 요구 EO 2026-05 유지	유지
노스캐롤라이나	민주	8.3	○			스타인 주지사	Duke Energy 의 비용 부담 약속에 법적 구속력 부여 요구	유지
애리조나	민주	7.5		●		홉스 주지사	신규 판매세 감면 3 년 중단 유지(2026.06~)	유지
오리건	민주	5.5	●			코텍 주지사	POWER Act 에 따른 별도 요금 시행 자문위 권고 논의	유지
공화당 주지사 유지 및 당선 미정 지역(계획 9.2GW)								
와이오밍, 유타	공화	6.6				공화당 주지사	선거에 따른 추가 규제 변수 제한적	제한적
캔자스시티	공화 미정	2.6			●	미주리 공화당 캔자스 (민주) 우세	시 및 인근 카운티 승인 중단	미확정

주: ●=시행 중인 규제, ○=공약 또는 추진 단계. 공란은 규제 부재를 의미하지 않음. 비용=전력망 비용 부담, 세제=세제 혜택 축소 · 과세, 입지=입지 · 인허가 규제, 공→민=주지사 직의 공화당→민주당 전환. 캔자스 당선 여부는 2026.11.6 기준 미확정. NDA=비밀유지계약, PUC/PSC=주 공익사업위원회, PJM=미 동부 · 중서부 전력망 운영기관
자료: Cushman & Wakefield, NBC News, CNN, Georgia PSC, 대신증권 Research Center(블루웨이브와 AIDC 규제: 공급은 지속, 속도는 조절, 2026/11/10)

표 7. 미국 데이터센터 규제의 결정 구조

결정 주체	핵심 권한	정책 변경 시 확인 사항	개발 영향
연방 의회	입법, 예산, 감독	법안 통과와 대통령 거부권 여부, 거부권 무효화에는 양원 각각 3 분의 2 찬성 필요	의회 합의에 따라 전국 공통 규제의 도입 여부와 시행 시점 결정
연방 행정부	행정명령, 연방 인허가	연방 규제 완화의 적용 범위와 주정부 규제의 존속 여부	연방 인허가 부담 완화 가능, 주별 규제 부담은 별도로 지속
주정부와 주의회	환경 및 용수 인허가, 세제, 주법	공약별 입법 또는 행정 조치, 입법 과제는 2027 년 회기 논의	세제 혜택 축소 시 개발비 증가, 허가 요건 강화 시 사업 일정 지연 가능
주 요금규제기관	전력요금과 대형 수요처의 계약 조건	요금제 변경 결정, 위원 교체에 필요한 임기와 인준 또는 선거 절차	최소요금과 담보 부담 증가, 장기 계약에 따른 고정비 부담 확대 가능
지방정부	토지 이용, 개발 승인, 주민투표	해당 부지의 승인 여부와 주민투표 결과의 법적 효력	특정 부지의 착공 제한, 입지 변경 또는 사업 재검토 가능
전력망 운영기관	전력망 접속 심사, 용량시장 운영	접속 심사와 감사 결과, 전력 연결 요건 충족 여부	전력 연결 지연 시 가동과 임대 개시 지연, 관련 비용 증가 가능

주: 정책 변경은 결정 기관별 권한과 입법 · 행정 절차에 따라 구분.
자료: White House, Texas Legislature, ERCOT, PJM, Ballotpedia, 대신증권 Research Center(블루웨이브와 AIDC 규제: 공급은 지속, 속도는 조절, 2026/11/10)

표 8. 미국 내 데이터센터 건설 상위 주

(단위: GW)

주	DC 프로젝트	건설 중	계획 중	2026 년 중간선거 결과			
				주지사	주상원	주하원	트라이펙타
텍사스	93.1	19.5	73.6	**민주**	공화	**민주**	분점
버지니아	31.6	8.3	23.3	민주	민주	민주	민주
펜실베이니아	23.1	8.1	15	민주	**민주**	민주	민주
조지아	19.8	1.2	18.6	**민주**	*미확정*	**민주**	*미확정*
유타	19.3	0.2	19.1	공화	공화	공화	공화
오하이오	17.6	3.8	13.8	**민주**	공화	공화	분점
뉴멕시코	15.7	2.5	13.2	민주	민주	민주	민주
웨스트버지니아	13.4	–	–	공화	공화	공화	공화
애리조나	10.7	1.4	9.3	민주	**민주**	**민주**	민주
일리노이	10.6	1.9	8.7	민주	민주	민주	민주
인디애나	8.7	4.1	4.6	공화	공화	공화	공화
네바다	7.7	2.8	4.9	**민주**	민주	민주	민주
루이지애나	5.8	2.8	3	공화	공화	공화	공화
와이오밍	5.1	1.9	3.2	공화	공화	공화	공화

주: 2026 년 중간선거로 정당 바뀐 경우, **굵은 밑줄**로 별도 표시
자료: 대신증권 Research Center

그림 10. 미국 내 주별 DC 확대에 따른 도매전력 가격 인상률



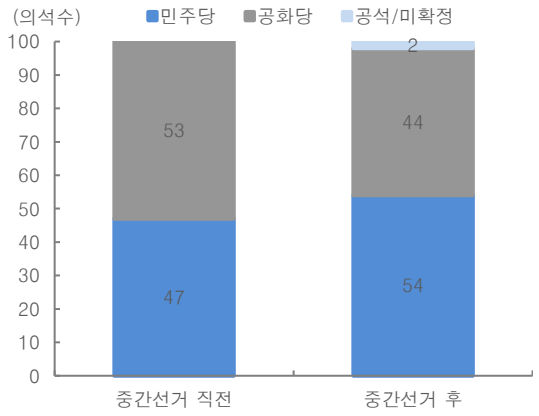
자료: 미국 공공 유틸리티 협회, 달라스 연방준비은행, 대신증권 Research Center

표 9. 미국 내 분쟁 이슈 있는 DC 현황

순위	주	분쟁 DC(개)	미국 전체 점유율
1	버지니아	33	8%
2	펜실베이니아	28	6%
3	조지아	27	6%
4	오하이오	27	6%
5	인디애나	22	5%
6	미시간	19	4%
7	캘리포니아	17	4%
8	노스캐롤라이나	16	4%
9	텍사스	15	3%
10	플로리다	14	3%
11	뉴욕	13	3%
12	위스콘신	13	3%
13	아이오와	12	3%
14	일리노이	12	3%
15	미주리	11	3%
...	기타	156	36%
	미국 전체	**435**	**100%**

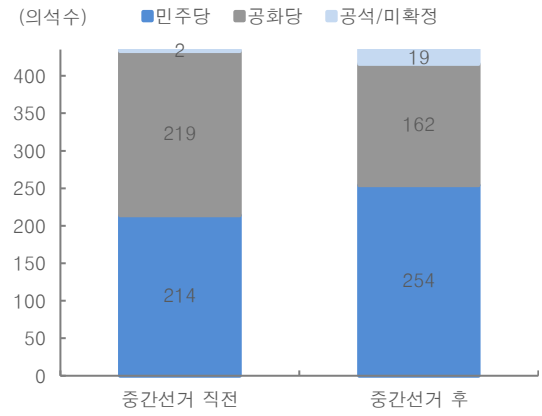
주: 분쟁, 주민 반대, 소송 등 이슈 있는 데이터센터 프로젝트
자료: 대신증권 Research Center

그림 11. 상원 미확정 2 석: 민주당 우세



주: 11/8일 오후 10시 기준
자료: 언론자료, 대신증권 Research Center

그림 12. 하원 미확정 19 석: 민주 7/공화 12 석 우세



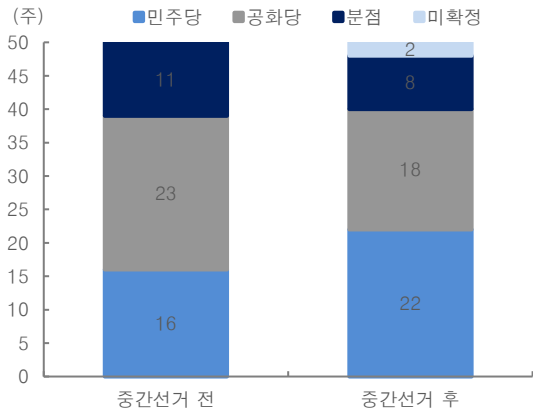
주: 11/8일 오후 10시 기준
자료: 언론자료, 대신증권 Research Center

표 10. 미국 연방정부 입법 경로별 필요 의석수

경로	하원	상원	대통령 거부권	민주당 단독 가능 여부	비고
일반 법안	218	51	적용	X	필리버스터 끝내려면 60 석
예산조정법	218	51	적용	X	
예산안/부채한도	218	60	–	X	
대통령 거부 후, 재의결	290	67	–	X	
행정규칙(CRA) 무효화	218	51	적용	X	필리버스터 적용 X
국가비상사태 종료 결의 (IEEPA 관세 등)	218	51	적용	X	
인사 인준 거부권	–	51	–	O	
탄핵 소추	218	–	–	O	
탄핵 파면	–	67		X	

주: 의석수는 정원(하원 435/상원 100) 전원 출석 기준. 상원 과반 51, 2/3 67 석, 하원 과반 218, 2/3 290 석
자료: 대신증권 Research Center

그림 13.트라이펙타 주 현황



주: 트라이펙타는 주의 주지사, 상원, 하원이 같은 당일 경우를 의미
자료: Ballotpedia, 대신증권 Research Center

그림 14.하원 미확정 19 석: 민주 7/공화 12 석 우세

정당	주
민주당	캘리포니아,콜로라도,코네티컷,델라웨어,하와이,일리노이,메인,메릴랜드,매사추세츠,뉴저지,뉴멕시코,뉴욕,오리건,로드아일랜드,버지니아,워싱턴 **+애리조나,미시간,미네소타,네바다,펜실베이니아,위스콘신,**
공화당	앨라배마,아칸소,플로리다,아이다호,인디애나,루이지애나,미시시피,미주리,몬태나,네브래스카,노스다코타,오클라호마,사우스캐롤라이나,사우스다코타,테네시,유타,웨스트버지니아,와이오밍
분점	알래스카,켄터키,노스캐롤라이나,버몬트 **+아이오와,뉴햄프셔,오하이오,텍사스,조지아(상원 미확정), 캔자스(주지사 미확정)**

자료: Ballotpedia, 대신증권 Research Center

표 11. 미국 주별 주지사/상하원 정당 현황

	중간선거 전				중간선거 후				변화	비고
	주지사	상원	하원	Trifectas	주지사	상원	하원	Trifectas		
앨라배마	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	유지	
알래스카	공화	연합	연합	분점	미확정	연합	연합	분점	유지	민주당 우세
애리조나	민주	공화	공화	분점	민주	민주	민주	민주	민주	
아칸소	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	유지	
캘리포니아	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	유지	
콜로라도	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	유지	
코네티컷	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	유지	
델라웨어	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	유지	
플로리다	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	유지	
조지아	공화	공화	공화	공화	민주	미확정	민주	미확정	미확정	공화당 우세
하와이	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	유지	
아이다호	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	유지	
일리노이	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	유지	
인디애나	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	유지	
아이오와	공화	공화	공화	공화	민주	공화	공화	분점	분점	
캔자스	민주	공화	공화	분점	미확정	공화	공화	분점	미확정	민주당 우세
켄터키	민주	공화	공화	분점	민주	공화	공화	분점	유지	
루이지애나	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	유지	
메인	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	유지	
메릴랜드	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	유지	
매사추세츠	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	유지	
미시간	민주	민주	공화	분점	민주	민주	민주	민주	민주	
미네소타	민주	민주	동수	분점	민주	민주	민주	민주	민주	
미시시피	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	유지	
미주리	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	유지	
몬태나	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	유지	
네브래스카	공화	공화	무당파	공화	공화	공화	무당파	공화	유지	공화성향 무당파
네바다	공화	민주	민주	분점	민주	민주	민주	민주	민주	
뉴햄프셔	공화	공화	공화	공화	공화	민주	민주	분점	분점	
뉴저지	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	유지	
뉴멕시코	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	유지	
뉴욕	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	유지	
노스캐롤라이나	민주	공화	공화	분점	민주	공화	민주	분점	유지	
노스다코타	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	유지	
오하이오	공화	공화	공화	공화	민주	공화	공화	분점	분점	
오클라호마	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	유지	
오리건	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	유지	
펜실베이니아	민주	공화	민주	분점	민주	민주	민주	민주	민주	
로드아일랜드	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	유지	
사우스캐롤라이나	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	유지	
사우스다코타	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	유지	
테네시	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	유지	
텍사스	공화	공화	공화	공화	민주	공화	민주	분점	분점	
유타	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	유지	
버몬트	공화	민주	민주	분점	공화	민주	민주	분점	유지	
버지니아	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	유지	
워싱턴	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	민주	유지	
웨스트버지니아	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	유지	
위스콘신	민주	공화	공화	분점	민주	민주	민주	민주	민주	
와이오밍	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	공화	유지	

주: 루이지애나/미시시피/뉴저지/버지니아주는 홀수 선거주로 2026 년 선거 없음. 2027 년/2029 년(뉴저지/버지니아 주지사) 선거 예정
자료: 대신증권 Research Center

업종 관련 이슈: ① AI 데이터센터, ② 관세, ③ EV정책, ④ 재생에너지 정책

2026년 미국 중간선거 결과로 인해 자동차/2차전지 업종이 영향받을 수 있는 포인트는 네가지다. ① AI 데이터센터(DC), ② 관세, ③ EV정책, ④ 재생에너지 정책이다. 특히, 2차전지 업종은 최근 AI DC 수요 확대에 따른 ESS 배터리 성장 기대감을 받아왔기에 단기 AI DC 규제에 따른 부담 불가피할 것이다.

단기 전방 산업 노이즈에 따른 업종 부담은 불가피하나, 1) 각각의 이슈와 관련된 실제 입법 절차 쉽지 않고, 2) 속도조절 이후 구조적 성장 가능성 유효하고, 정책 변화에 따라 악재와 호재 영향이 동반(상쇄)될 가능성 높다는 점 또한 주목할 필요 있겠다.

표 12. 2026 년 중간선거 민주당 신규 당선인별 자동차/2 차전지 관련 주요 공약

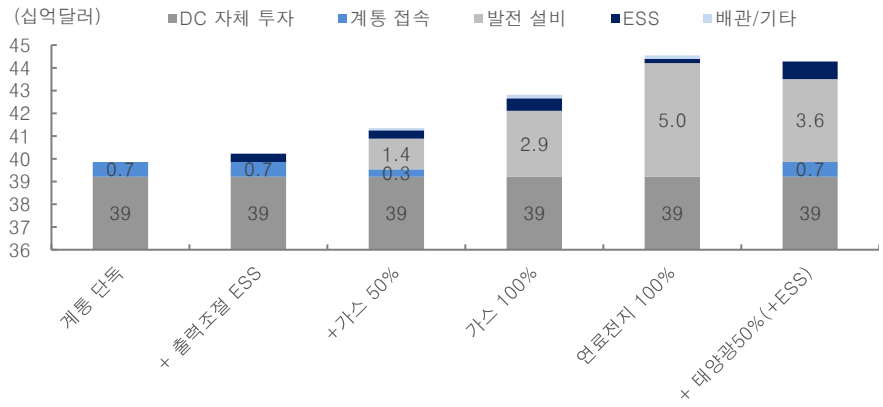
당선인	지역/선출 직책	정책 분야	주요 정책 내용
James Talarico	텍사스/ 연방 상원	재생에너지	– 연방 재생에너지 세액공제/대출 등 지원 복원 추진 – 풍력/태양광/지열/수소 투자 확대 및 에너지 인허가 절차 간소화 – 기존 석유/가스 산업 일자리 보호와 청정에너지 확대 병행
		AI DC/ 전력망	– 대형 DC 전력 인프라 확충 및 계통 연결 비용 자체 부담 의무화 추진 – DC 세제혜택 폐지, 폐쇄형 냉각수 재활용, 지역사회 개발 승인권 강화 주장
		자동차 관세	– 자동차 등 소비재 가격 상승을 유발하는 트럼프 관세 철폐 추진
Roy Cooper	노스 캐롤라이나 /연방 상원	친환경차	– 주지사 재임 당시 2030 년 ZEV 등록 125 만대, 신차 판매 비중 50% 행정명령 목표 제시 – EV 보급 확대 및 청정 운송체계 구축 추진
		재생에너지	– 2030 년 온실가스 배출량 2005 년 대비 50% 감축, 2050 년 탄소중립 목표 제시 – 해상풍력 2030 년 2.8GW, 2040 년 8GW 목표 설정
		AI DC	– DC 전면 개발 금지보다는 전력망 비용의 기업 부담 확대, 자체 전력공급 및 지역사회 통제 강화에 우호적
Sherrod Brown	오하이오/ 연방 상원	AI DC/전력망	– DC 사업자 세제혜택 축소 및 대형 DC 의 전력 인프라 비용 자체 부담 주장 – DC 개발의 지방정부 결정권 강화 및 가계 전력요금 부담 완화 강조
		친환경차/ 배터리	– 미국 내 EV/배터리 생산 및 제조업 일자리 육성 지지 – IRA 를 통한 미국 제조업 투자 유치 지지 이력
Abdul El–Sayed	미시간/ 연방 상원	AI DC/ 전력망	– DC 전력비용의 가계 전가 방지 및 전력망/수자원 보호 기준 강화 – 지역사회 동의, 고용 및 지역사회 편익 협약 요구 – 규제 기준 마련 전 DC 신규 개발 일시 중단 지지
		재생에너지	– 재생에너지 중심의 전력 전환 및 청정에너지 투자 확대 지지
Annie Andrews	사우스캐롤 라이나/ 연방 상원	AI DC	– 신규 DC 개발 2 년 유예 주장 – 유예기간 중 DC 의 전력망 비용 자체 부담 및 주민 전력요금 보호 규정 마련 – DC 개발에 대한 지방정부 결정권 강화
Gina Hinojosa	텍사스/ 주지사	AI DC/ 전력망	– 주민 보호 법률 마련 전까지 신규 DC 승인 중단 추진 – DC 의 전력/용수 사용 규제 및 지역사회 개발 결정권 강화 – DC 세제혜택 축소, 전력요금 상승 방지 및 노동/환경 기준 강화 – 11/5 인터뷰에서 법적 보호장치 마련 전 개발 중단 입장 재확인
Keisha Lance Bottoms	조지아/ 주지사	AI DC/ 전력망	– 신규 DC 개발/건설의 주 전체 일시 중단 주장 – DC 의 경제적/환경적 영향 및 전력/수자원 부담 검토 – 검토 결과에 따른 지역사회 보호 및 개발 규제 마련 추진
Amy Acton	오하이오/ 주지사	AI DC/ 전력요금	– DC 사업자의 자체 전력공급 및 세금/전력망 비용 부담 원칙 강조 – 주민/환경 보호 기준 충족 전 신규 DC 개발 조건부 중단 추진 – 전력/용수 사용 및 지역사회 보호 기준 강화
David Crowley	위스콘신/ 주지사	AI DC/ 재생에너지	– 지역사회가 원하지 않는 DC 개발에 대한 거부권 보장 – DC 사업자의 전력망 증설 비용 100% 부담 및 재생에너지 100% 조달 캠페인 – 환경 영향 평가 기간 개발 일시 중단 지지 – 노동협약/지역사회 편익 협약 및 수자원 보호 기준 강화
Jocelyn Benson	미시간/ 주지사	AI DC/ 전력망	– 주민 전력요금 및 수자원 보호 기준 마련 전 DC 개발 일시 중단 지지
Shelia Edwards	조지아/ 전력규제위원 PSC	전력망/ 전력요금	– 전력요금 부담 완화, 전력회사 투자계획 감독 및 의사결정 투명성 강화 – 대형 DC 의 전력망 비용 자체 부담 및 일반 소비자 비용 전가 방지 – 민주당의 PSC 3/5 석 확보로 Georgia Power 전력요금/투자 승인 관련 영향력 확대

자료: 대신증권 Research Center

데이터센터 투자비용은 얼마나 늘어날까? 전체 투자비 중 13%까지 확대 가능

미국의 전력 계통 접속비는 100% 단독 전력원으로 사용 시, IT 1GW DC당 6.5억달러(8,800억원) 수준으로 추정된다. DC 전체 투자비 가정 399억달러 대비 1.6% 수준이다. 다만, 계통 접속은 1) 송전거리/변전소 등 상황에 따라 비용 편차 크고, 2) 연결 시차가 오래걸리고, 3) DC의 전력 부하 변동성을 대응하는데 한계가 있어 가스발전, 재생에너지 비롯한 ESS와 함께 투자된다. DC의 전력 조달 방식 구성에 따라 전력 투자비는 7억달러에서 53억달러까지 늘어날 수 있을 것으로 계산된다. 전체 DC 투자비 가정 대비 2~13% 수준이다. 이에 하이퍼스케일러 업체들은 정부의 정책 변화에 따라 추가 전력 투자비 부담 → DC에 대한 ROIC를 재산정할 수 밖에 없다. 특히, 전력 조달 구성에 있어 재생에너지 요구 비중 높아질 경우, 관련 비용은 더 높아질 수 밖에 없을 것이다.

그림 15.IT 1GW 데이터센터에 대한 투자비 추정



자료: CEA, 대신증권 Research Center

표 13.데이터센터 평균 건설기간: 블루웨이브로 인허가 일정 지연 가능성 ↑

구분		기간
인허가 및 전력대기		2~3 년
시공방식	모듈러 방식	8~13 개월
	턴키 방식(20~60MW 단일동)	18 개월
	대형 캠퍼스(100~300MW)	24~35 개월
시운전		3~5 개월

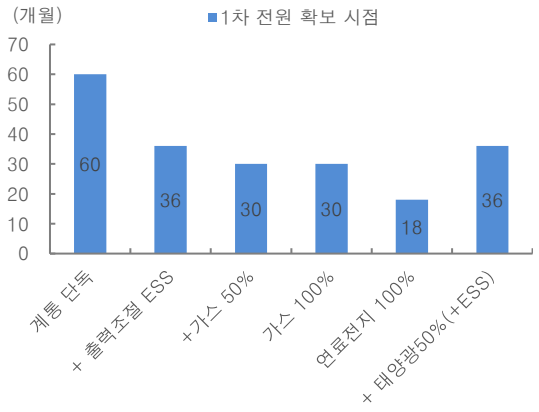
자료: 대신증권 Research Center

인허가 지연으로 DC 수급 더 타이트해진다면? 자가발전 확대에 따른 ESS 수혜 가능

1H27 미국 인허가 지연으로 AI DC 수급이 타이트해진다면, 업체들은 추가 비용을 들여서라도 자가발전 비중을 높이고, 이에 따라 DC 내 ESS 투입 물량이 더 확대될 수 있다. 현재 미국 내 전력계통 연결 소요기간은 36개월(피츠버그/시카고/휴스턴/댈러스)에서 60개월(피닉스/애틀란타), 84개월(오하이오/콜럼버스)까지도 걸리는 것으로 파악된다. DC 규모가 커질수록 송전선과 변전소 업그레이드 필요한 경우 많아 소요기간은 더 길어질 수 있다. 이에, 업체들은 DC 운영(전원) 시점을 앞당기기 위해 가스, ESS 비롯한 전력원을 활용할 가능성 높다. 현재 연료전지/가스/ESS 통한 계통접속 기가는 18~36개월 수준으로 파악된다. 이를 통해 하이퍼스케일러 업체들은 DC 전력원 구성을 통해 최대 40개월 이상 초기 운영 시점을 앞당길 수 있다.

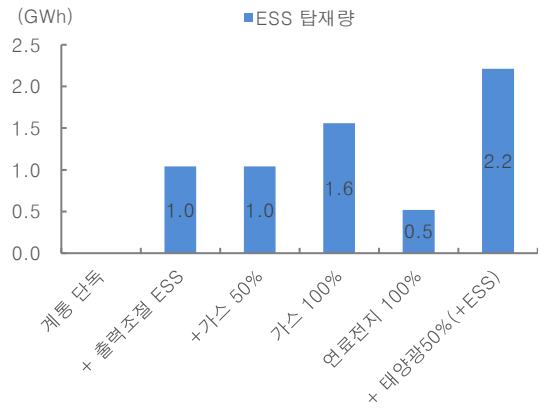
업체들이 자가 발전 비중을 느릴수록 가스발전/재생에너지 발전과 연계해 DC 내 ESS 비중 확대될 가능성 있다. 당사 추정에 따르면, IT 1GW DC를 가스 자가발전 100%(오프그리드)로 운영할 경우, ESS 투입 규모는 1.6GWh로 늘어날 것으로 추정되는데, 이는 단독계통 + 출력조절 ESS만 썼을 경우(1.0GWh) 대비 50% 상승이다. 1H27 정책 불확실성 완화 이후 DC 수요 성장 재개됨에 따라 ESS의 성장성 상향될 수 있는 요소다.

그림 16.DC 전력원 구성별 전원 확보 시점 추정



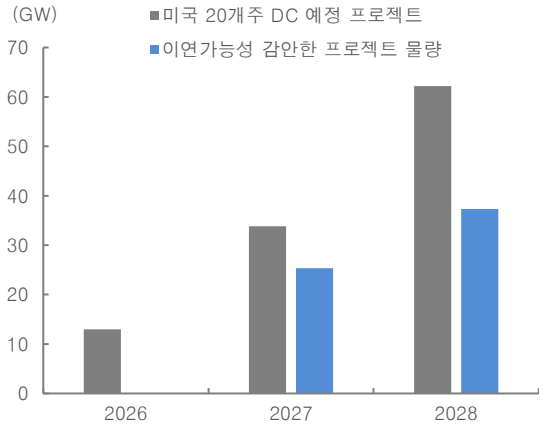
자료: CPS Energy, 대신증권 Research Center

그림 17.DC 전력원 구성별 ESS 투입 규모 추정



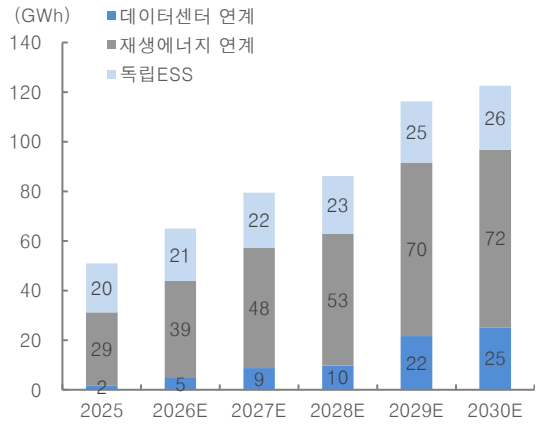
자료: 대신증권 Research Center

그림 18.미국 주요 20 개주 DC 프로젝트



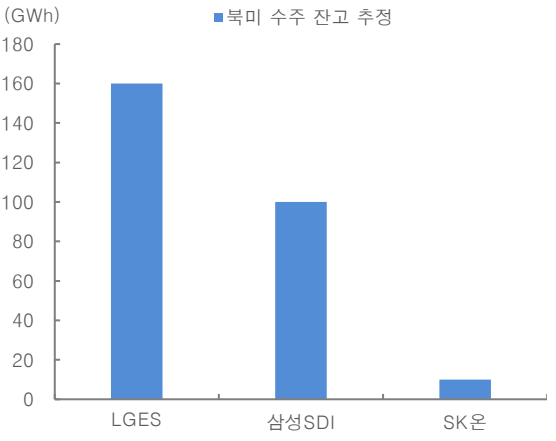
주: 예상 프로젝트 대비 실제 설치량 2027년 75%, 2028년 60% 가정
자료: Spear Invest, 대신증권 Research Center

그림 19.미국 BESS 설치 수요 전망



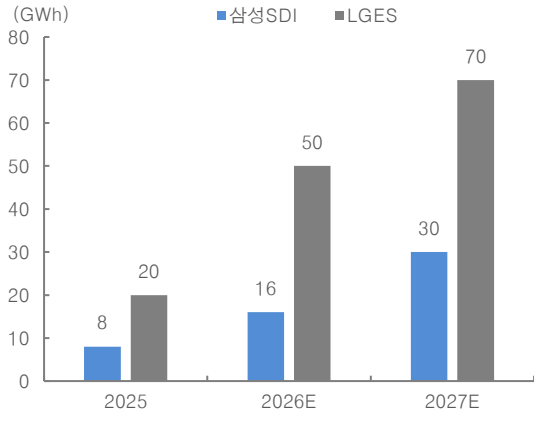
자료: 언론자료, 대신증권 Research Center

그림 20.북미 ESS 수주 잔고



자료: 대신증권 Research Center

그림 21.삼성SDI/LGES 북미 ESS 생산능력



자료: 언론자료, 대신증권 Research Center

2. Humanoids Summit 2026 미리보기

12월 실리콘밸리 Humanoids Summit 개최에 따른 로봇 이벤트 모멘텀 발현 가능성에 주목한다. 금번 행사는 12월 1~2일 미국 캘리포니아에서 개최되며, 휴머노이드 비롯한 핵심 부품 관련 전시 및 행사 진행될 예정이다. Tesla 또한 Optimus 전시 및 FSD(Supervised) 체험 행사 예정돼있다. 글로벌 선도 업체 비롯해 부품 업체들간의 교류 확대됨에 따라 단기 시장 기대 반영 가능성에 주목한다.

표 14. Humanoids Summit Silicon Valley 2026 행사 개요

구분	내용
행사명	Humanoids Summit Silicon Valley 2026
일정	2026/12/1(화)~12/2(수)
장소	캘리포니아 San Mateo County Event Center
행사 규모	참석자 3,000 명+, 50 개국, 연사 75 명+, 임원급 비중 62%
주요 테마	피지컬 AI/로봇 지능, 휴머노이드 상용화/제조, 정밀 조작, 핵심 부품/배터리, 정책/안전/투자
주요 이벤트	1) Tesla Optimus 전시 및 FSD(Supervised) 시승 체험 2) 휴머노이드 실물 시연/전시 3) Apptronik/NASA/Google DeepMind/Booster Robotics 기조연설

자료: 대신증권 Research Center

표 15. Humanoids Summit 2026 기조연설

일정(현지시간)	기업	연사	주요 발표 주제
2026/12/01 08:45	Apptronik	Jeff Cardenas (CEO)	Embodied AI: Building Intelligence for the Real World. 실제 환경에서 작동하는 지능구현 관점의 Embodied AI
2026/12/01 13:00	NASA	Shaun Azimi (Robotics Lead)	Humanoid Robots Beyond Earth. 우주 환경에서의 휴머노이드 활용 및 인간-로봇 협력
2026/12/02 08:30	Google DeepMind	Carolina Parada (VP, Head of Robotics)	From Language to Motion. Gemini 기반 차세대 로봇의 언어 이해 및 동작 구현
2026/12/02 13:00	Booster Robotics	Chaoyi Li (Head of Globalization)	Uniting Developers to Drive Productivity Evolution. 개발자 생태계 확대를 통한 로봇 생산성 혁신

자료: Humanoids Summit Silicon Valley 2026 공식 Agenda, 대신증권 Research Center

표 16. Humanoids Summit 2026 주요 전시/시연

주요 기업	구분	주요 이벤트 및 내용
Tesla	휴머노이드	– Tesla 와 행사 주최 측 파트너십 체결. Optimus 현장 전시/체험 및 FSD 시승 프로그램 예정 – 주최자 Modar Alaoui, Optimus V3 시연 계획 언론 인터뷰에서 언급
Realbotix (TSX-V: XBOT)	휴머노이드	– 휴머노이드 실물 전시 및 대화형 AI/Vinci Vision 기술 시연 예정 – CEO 의 서비스 산업용 로봇 활용 관련 Breakout 발표 병행
Harmonic Drive/Synapticon/ Uniqconn/ PSYONIC	로봇 부품	– 감속기/모션 제어/커넥터/로봇핸드 관련 기업 전시 – Uniqconn 은 휴머노이드 케이블/커넥터 내구성, PSYONIC 은 로봇핸드 기술 관련 발표 예정
CoreWeave /Niantic Spatial/Sieve /Lightwheel	피지컬 AI/컴퓨팅	– AI 컴퓨팅 인프라, 공간지능, 로봇 학습 데이터 관련 기업 참가 – Niantic Spatial 의 시뮬레이션/실환경 연계, Sieve 의 데이터 병목, Lightwheel 의 지속 학습 인프라 관련 발표 예정
Teradyne/Kautex/ Yazaki Innovations /Beyond Materials	로봇/자동차 공급망	– 산업용 로봇, 자동차 엔지니어링, 연결 부품/소재 분야 기업 참가 – Kautex 는 자동차 엔지니어링 방법론의 휴머노이드 생산 적용 관련 Breakout 발표

자료: Humanoids Summit, Realbotix, The San Francisco Standard, Drive Tesla, 대신증권 Research Center

표 17. Humanoids Summit 2026 주요 컨퍼런스 세션

테마	일정(현지시간)	기업	주요 발표 주제
피지컬 AI/로봇 지능	2026-12-01 09:35	Skild AI	로봇 종류 및 작업에 관계없이 적용 가능한 범용 AI 모델 개발
	2026-12-01 11:00	FieldAI	산업용 로봇에 적용 가능한 범용 AI 지능 개발
	2026-12-01 13:30	Walden Robotics	VLA 와 월드 액션 모델(WAM)의 로봇 행동 예측 방식 비교
	2026-12-01 14:10	Niantic Spatial	시뮬레이션에서 실제 환경으로 확장하기 위한 피지컬 AI 인프라
	2026-12-01 14:30	Dyna Robotics 등	AI 의 재귀적 자기 개선을 통한 지능 고도화
	2026-12-02 11:20	Sieve	피지컬 AI 의 대규모 확장을 위한 데이터 병목 해소
	2026-12-02 13:50	Lightwheel	피지컬 AI 의 지속 학습 인프라 구축
	2026-12-02 15:25	FieldAI/Archetype AI	공간지능 및 월드모델을 활용한 피지컬 AI 개발
	2026-12-02 16:00	Rhoda AI	비디오-행동 모델 기반 로봇 지능 개발
휴머노이드 상용화/제조	2026-12-01 09:15	Cambridge Consultants	로봇 기술의 산업 현장 도입 및 상용화 확대
	2026-12-01 11:20	AGIBOT	Embodied AI 의 실제 현장 배치 및 생산성 확대
	2026-12-02 09:00	Agility Robotics	휴머노이드의 대규모 확장 및 상용화
	2026-12-02 10:30	Kautex*	자동차 엔지니어링 방법론을 활용한 휴머노이드 대규모 생산 확대
	2026-12-02 14:30	Foundry Robotics	피지컬 AI 를 활용한 미국 제조업 혁신
로봇 제어/정밀 조작	2026-12-01 13:50	Eka Robotics	시각/언어 정보 외 힘(Force) 인지를 활용한 로봇 정밀 조작 기술
	2026-12-02 10:05	RLWRLD	산업 현장 적용을 위한 로봇의 다섯 손가락 정밀 조작 기술
	2026-12-02 13:30	Honda R&D	혼다의 휴머노이드 정밀 조작 기술 개발
로봇 핵심 부품/배터리	2026-12-02 11:00	Murata	휴머노이드 지능 구현을 위한 센싱/연결/구동 하드웨어
	2026-12-02 11:00	DreamVu*	휴머노이드용 센서 구성 기술의 발전 방향
	2026-12-02 14:00	Impact Clean Power Technology	2030 년 휴머노이드 구동을 위한 배터리 기술 및 향후 기술 변화
	2026-12-02 14:15	Marsilli*	휴머노이드 관절/손 구동용 액추에이터의 모터 권선 기술
	2026-12-02 14:30	Timken*	휴머노이드 관절의 기어 설계 방식에 따른 액추에이터 성능 차이
로봇 정책/안전/투자	2026-12-01 16:35	Obvious Ventures /TDK Ventures 등	휴머노이드 로봇 투자 가치 및 산업 전망
	2026-12-02 9:20	A3/Humanoids Summit	미국 휴머노이드 산업 육성을 위한 국가 전략
	2026-12-02 10:45	SecuRESafe*	기능 안전/SOTIF/AI 보증을 통합한 피지컬 AI 안전 체계
	2026-12-02 14:10	NIST	휴머노이드 도입 확대를 위한 성능 표준 구축

주: * 표시 기업은 breakout 세션
자료: Humanoids Summit Silicon Valley 2026 공식 Agenda, 대신증권 Research Center

3. 3Q26 해외 업체 실적 Review

자동차: 지역별 수요 차별화 속 비용 노이즈 지속

자동차 수요 성장 제한적인 가운데, 지역/PT 차별화와 원가(원재료/운임/반도체) 부담에 따른 실적 불확실성 지속되고 있는 것으로 판단된다. 미국은 소비심리 우려에도 HEV/고급트림 중심의 수요 양호한 반면, 유럽은 BEV 판매 확대로 인한 마진 악화, 중국은 ICE/프리미엄 차량 수요 감소로 인한 실적 부담 지속되고 있다.

2027년 실적의 방향은 비용이 결정할 것으로 예상한다. GM은 최근 급등한 생산원가 급등세가 유지될 경우, 2027년 증익 가시성이 낮아질 수 있다고 언급했으며, Stellantis는 반도체 고정가격 계약 갱신에 따른 추가 부담을 예상했다. 지역별 수요 차별화에 따른 물량 최적화 전략과 사업효율화 지속되고 있어 원자재 및 사업비용 반영 시점과 강도가 중요할 수 밖에 없을 것이다.

미국에서는 HEV 중심의 신차 전략이 지속되고 있다. Toyota는 HEV 수요 견조세 유지, Stellantis는 4만달러 이하의 HEV/EREV 수요 확대를 강조했다. GM/포드는 픽업트럭과 상위 트림 중심 생산/판매 확대로 수익성 방어하겠다는 전략이다. 유럽에서는 BEV 수요 견조한 가운데 믹스 악화 우려 동반되고 있다. Renault/VW은 BEV 주문 물량 중 BEV 비중이 40%에 도달함과 동시에 수익성 우려를 언급했다. 반면 BMW는 유럽 내 신형 iX3 마진이 ICE와 유사하다고 언급하며 Gen6 플랫폼의 배터리/원가절감 효과 강조했다. 주요 업체의 차세대 EV 플랫폼/물량 효과가 2028년이후 나타날 것으로 예상되고 있어 2027년에는 믹스 부담 지속될 것으로 예상한다.

표 18. 자동차 주요업체 3Q26 실적 컨콜 주요 코멘트(1)

업체	수요	가격	파워트레인	관세	비용
Toyota	[FY27] 연결 판매 전망 유지. 일본 견조/중국 둔화/태국 홍수 영향 반영. 중국 부진으로 Toyota/Lexus 판매 및 전동화 비중 전망 하향 [FY27~] 중국 현지 개발 NEV 신차 순차 출시로 판매 회복 추진. 북미 HEV 수요 강세에 대응한 공급 확대	[FY27] 북미/유럽 가격 조정 및 낮은 인센티브 유지	[FY27] 중국 수요 둔화로 전동화 판매량/비중 전망 하향. 북미 HEV 배터리 증산, 중국 NEV 라인 확대 및 아시아 BEV/HEV 멀티패스웨이 플랫폼 전환 추진 [2030] HEV 중심 1,000만대 판매 기반 +BEV 확대	[FY27] 관세 약 1.1 조엔 반영. 부품 환급/조달 변경 등으로 비용 완화	[FY27] 원자재비 약 1 조엔 부담 예상. 원가절감/가격 조정 등으로 상쇄 추진
Ford	[2026] 미국 SAAR 1,650만대 가정. 고유가/금리에도 트럭/Fleet 수요 견조 [2027] 트럭/SUV 및 Fleet 수요 지속	[2026] 미국 산업 가격 YoY +1.0%(+0.5%p 상향) [2027] MY27 Fleet 가격 기대 부합. 가격/인센 관리 지속	[2027] 트럭/SUV/HEV 중심 고수익 믹스 강화, 4Q27 보급형 BEV Fathom 출시	[2026] 관세 부담 감소가 Ford Pro 수익성에 긍정적	[2026] 유가 상승에 따른 운임/에너지 비용 증가. 원자재비 약 $5 억↑(전체 $25 억) [2027] 원자재/메모리/물류비 합산 약 $20 억 부담 예상
GM	[4Q26] 미국 SAAR 약 1,600 만대. 신형 픽업 전환으로 판매 감소[2027] 픽업 생산 2026 년과 유사, 수요 견조/원가 부담 완화 시, YoY 실적 개선 기대	[4Q26] 북미 가격 효과 지속 2026 년 YoY +0.5% [2027] 신형 픽업 고부가 믹스 및 가격 개선 기회 기대	[2027] 신형 ICE 픽업 고부가 트림 확대, HEV 라인업 추가, EV 적자 축소 지속 예상	[2026] 관세 비용 $25~35 억 하단 예상 [2027] 2026 년과 유사한 관세 환경 가정	[2026] 원자재/물류/DRAM 합산 약 20 억 달러 부담. 4Q26 물류비 부담 확대(래깅 2~4 주) [2027] 2026.07 월 이후 비용 상승분 연율화 시 추가 +$10~15 억. 가격 유지 가정시, 총 $20 억 부담

자료: 대신증권 Research Center

표 19. **자동차 주요업체 3Q26 실적 컨콜 주요 코멘트(2)**

업체	수요	가격	파워트레인	관세	비용
Tesla	[2026~27] 수요가 생산량 상회, 4 년 내 최대 수주잔고, Capa 확대 추진 [중장기] 2030 년 전후 연산 500 만대 목표	–	[2027] Semi/Cybercab 생산 확대 추진	[2026] 관세 환급금 미국 생산능력 확대에 재투자	[2026] 원자재 가격/금리 상승으로 비용 부담 지속, 금융 프로그램 조정으로 일부 상쇄
VW	[2027] 중국 시장 부진 및 유럽 내 중국 OEM 경쟁 지속, EU-중국 협의에 따른 경쟁 일부 완화 가능성	[2026] 중국 가격 하락/유럽 인센티브 부담 지속[2027] 원가 절감 및 인센티브 축소 추진	[4Q26~1H27] 유럽 BEV 비중 확대에 따른 마진 희석 심화(유럽 수주잔고 내 BEV 약 40%) [중장기] ICE/BEV 원가 동등화 추진	[2026] 미국 관세 영향 €28 억 예상. [2027] 미국 현지생산 확대 추진 (Audi 조지아 공장 착공 계획)	[4Q26] 원자재 헷지로 비용 영향 제한 예상 [2027] 리튬/코발트/알루미늄 헷지 확대, 철강/반도체 원가 상승 위험
Benz	[4Q26] 판매 QoQ 증가/YoY 감소 예상(중국 부진), 유럽/미국 성장 지속 [2027] 신차 효과 확대 및 중국 제외 시장 성장 추진, 중국 수요 전망 유보	[4Q26] 신차 효과로 소폭 가격 상승 예상, 중국 ASP 방어 우선/과도한 할인 지양	[4Q26] EV 비중 확대에 따른 수익성 부담, 고부가 신차 믹스 개선으로 일부 상쇄. 2026 년 xEV 비중 23~25% 전망 [2H27] 중국 전기 E-Class 출시	–	[4Q26] 원자재비 부담 확대 [2027] 원자재/반도체 가격 불확실성 지속, 구체적 전망 어려움
BMW	[2027] Neue Klasse(iX3/i3 등) 출시 효과 기대, 중국 ICE 수요 축소 지속, 중국 판매량 전망 유보	–	[2027] Neue Klasse Gen6 확대 및 Gen5 일부 축소, LFP 도입 추진	[2026] 미국 관세 부담 지속, 관세 환급 CF 기대	–
Stellantis	[4Q26] 유럽중심 판매 증가, 북미 시장 안정 [2027] Ram/Jeep 신차 출시 효과 기대	[4Q26] 전사 대체로 안정, 북미 (+)/유럽 YoY 부담 지속[2027] 유럽 (+) 전환 목표, 원가 → 가격전가 가능성	[4Q26] 유럽 BEV 비중 상승에 따른 마진 희석 [2027] HEV/REEV 라인업 확대, LFP 전환 추진	[2026] 미국 관세 부담 약 €10 억 예상	[4Q26] 원자재비 YoY 매출 대비 1%pt 증가 [2027] 장기 공급계약 갱신으로 원자재 부담 추가 확대, 메모리 가격 상승 압력 지속
Renault	[4Q26] 판매량 보합~소폭 증가, Dacia 신차 효과 및 수주잔고 개선. [2027] 신형 Spring 연간 판매 효과 및 전동화 라인업 확대로 Dacia 회복 기대	[2H26] Price/Mix 영향 1H26 과 유사한 수준 예상, 유럽 과도한 할인 지양 [2027] 원자재/메모리 상승에 따른 업계 가격 인상 가능성	[4Q26] Sandero HEV/신형 Spring 확대 [2027] Dacia 전동화 신차 효과, BEV/HEV 병행 확대	–	[2026] 원자재/인플레이션 약 6 억유로 부담 (1H26 2 억/2H26 4 억) [2027] 원자재/메모리/전장부품 가격 상승 예상, 연간 대당 평균 400 유로 변동비 절감 추진

자료: 대신증권 Research Center

2차전지: EV 수요의 차별화와 ESS·AI 성장의 수익화 방식에 주목

완성차의 EV 수익성 부담에 따른 원가 절감 필요성 높아짐에 따라 업체별 LFP 배터리 적용확대 지속중이다. VW과 스텔란티스는 수익성 개선 수단으로 LFP를 직접 언급했다. BMW 또한 비용과 주행거리 특성을 고려해 특정 차량에 LFP를 적용하겠다 언급했으며, 2026.11월 중국 iX3 모델에 LFP 배터리 탑재돼 인도될 것으로 예상된다.

ESS 관련해서는 공급 범위 확대에 따른 수익성/운전자본 변화에 주목할 필요 있겠다. CATL은 셀 DC 제품에서 AC·시스템으로 사업 확대되며 납품과 매출 인식 주기가 길어졌다고 설명했다. 이는 1) 재고 증가가 수요 둔화에 의한 것이 아니라는 것과, 2) 시스템 공급 확대에 따른 부가가치 상승과 별개로 현금흐름 부담이 가중될 수 있음을 의미한다. Ford 또한 2027년말 미국 20GWh 물량 램프업에 집중하고, 추가 증설에 대해서는 투자 효율성을 재차 강조했다.

AI 데이터센터 관련 배터리는 BBU와 대용량 ESS의 성장 경로가 다르다. Panasonic은 BBU가 차량용 대비 용량은 작으나, 모듈/솔루션 부가가치 더 높고 추가 capex 투자 없이 대응 가능함을 언급했다. BBU 성장은 대규모 셀증설보다는 제품 믹스와 수익성 개선으로 나타날 가능성 높다는 판단이다. 반면, 데이터센터 건설 및 출하 리스크로 전력/인력 부족과 메모리 조달 문제가 언급됐다. ESS/AI 성장에 있어서 수주 규모와 실제 납품/출하 시점 중요해질 것으로 예상한다.

표 20. 2 차전지 주요업체 3Q26 실적 컨콜 주요 코멘트(2)

업체	수요	가격	파워트레인	관세	비용
Panasonic	북미 전략 고객의 EV 배터리 수요 견조. 3Q26 북미 공장 출하 11.4GWh(연간 46GWh) 계획 유지 데이터센터/BBU 수요도 견조세 지속. 분기 출하 물량은 하이퍼스케일러 고객사 출하 시점/제품 믹스에 따라 변동 전력/인력 부족에 따른 DC 건설 지연, 메모리 조달 병목 우려 인지	가격 인상과 합리화로 비용 상승 상쇄 추진. 배터리 ASP 는 미제시	판매 증가가동률 개선·구조조정·가격 전가·관세 환급으로 이익 개선. 연간 조정 OP 6,500→7,800 억엔으로 상향		구리/알루미늄/수지/유리섬유/메모리 상승 부담. 원재료/물류비 추가 부담 –570 억엔, 가격 조정/합리화 효과 +710 억엔을 반영
CATL	**[2H26]** 3Q26 배터리 합산 판매 260GWh(ESS 25% 비중). 2H26 신규 설비 가동되며 수급 완화됐으나, 수요 견조해 양호한 가동률 유지 예상 **[2027]** 중국 전동화율·대당 탑재량 상승. 중국 상용차 및 유럽 신차 출시 효과 기대. 기타 시장 잠재력 보유. 헝가리/스페인 공장 램프업 진행중	구체적 ASP/가격 전망 미제시 소비세 판가 반영, 증치세 환급액 축소에 따른 판가 협의중	믹스/세금(소비/증치세) 영향으로 단위당 수익성 영향. 구체적인 회복 시점·마진 전망 미제시		리튬 등 소재별 부담·판가 연동 시차에 대한 설명 없음

자료: 대신증권 Research Center

주요 QnA

GM

Q. 2027년 원가 부담과 증익 가능성? 최근 두달간 급격한 인플레로 2027년 구체적인 상쇄전략은 미정. 현재 가격 유지될 경우, 2027년 증익 가시성 하락 불가피, 급등 가격에서 완화 필요. 외에 2027년 보증비 개선, 픽업 신차 효과, OnStar/Super Cruise 성장, EV 수익성 개선, AI 활용 고정비 절감 노력 지속할 것

Q. EV BEP 달성 시점? 2026년 물량 조정/고정비 축소 효과 → 2027년 개선폭은 둔화 → 2028~29년 LMR/차세대 배터리 도입에 따라 계단식 개선 전망. BEP 판매량은 제시 어려움

Q. 소비자 수요 건전성(체력) 양호한가? 소비자 심리지표와 실제 구매패턴은 괴리 있음. 실제 ATP, 고급 트림 믹스, 금융고객 연체율 모두 양호해 수요 약화 신호는 제한적

Q. 중국 업체와 수출 경쟁 우려? 조기 구조조정으로 중국 흑자 유지. 중국 업체 남미 진출했으나, 중국 생산 쉐보레 수출 등 통해 가격/점유율 방어

Q. 신형 픽업트럭 출시 일정과 물량/가격 전략? 조립공장 3개/엔진공장 3개 전환으로 2027년 트럭 물량은 2026년과 유사한 수준 예상. 2028년 전환 휴업 종료와 Orion 효과로 물량/점유율 확대 가능할 것. 현행 모델의 말기 가격/판매 성과 강해 초기 고급 사양 중심 생산에 따른 믹스 개선 기대

Q. HEV 도입 계획? 주요 세그먼트에 HEV를 투입할 계획이며 관련 투자·엔지니어링은 이미 계획에 포함. 추가 Capex는 필요 없음. Equinox는 이미 생산 풀가동중

Q. 경유/운임 상승 영향? 최근 경유 급등에 따른 수요 영향 판단하기는 이르나, 이전까지는 견조. 물류비는 약 2~4주 시차로 반영되며, 2026년 비용부담에 상당부분 차지

Q. 200억 달러 자사주 매입 집행 계획? 회사 저평가됐다는 판단과 이사회의 환원 의지 반영해 결정. 정확한 시점은 미정이나, 투자/신용등급 유지 후 잔여 현금 환원하는 원칙

Q. 2028년 자율주행 Lv.3 계획? 2028년 Escalade IQ부터 고속도로 Lv3 자율주행 도입 계획. 기존 서비스 대비 활용 범위 넓고, Super Cruise 레퍼런스 기반으로 추가 수익원 확보 가능할 것

Ford

2027년 원가 부담 상쇄 전략? 가격/차종 믹스 최적화, SW부품 매출, 구조적 비용 절감으로 통제 노력. AI 기반 수요 예측/생산/계획/재고 관리로 생산 안정성과 회전율 개선중

저가 EV Fathom 준비 상황 및 판매/가격 전략? 검증시험 약 90% 완료하고 Louisville에서 생산라인 조립 시작. 대형 일체형 주조부품 5,000개 생산으로 공정 검증하고, 협력사의 양산 속도/품질 확보 노력. 시작가 2.8만달러/상위모델 3만달러 후반 예상. 신차/중고 EV 및 ICE/HEV 고객도 타겟. 저가 EV 공급 부족과 낮은 운영비 기회로 시장 진출. 상위 모델은 고급 ADAS/디지털 경험/구독서비스가 핵심. 자체 EE아키텍처, 48V 시스템으로 낮은 비용에 기능 제공 계획. 세부 사양/가격은 출시 전 공개할 것

Model e 손익분기 경로? 2029년 손익분기 목표 유지. 2027년은 공장/제품 출시 준비로 비용이 증가하며 수익성 개선 비선형적으로 나타날 것. 1H28 UEV/Ford Energy 매출 확

대가 전환점 될 것

F-150 재고 목표? 9월 말 49일 → 2026년말 50~60일 목표(과거 80~100일 대비 낮음). 대규모 재고 확대보다 빠른 회전과 가격 우선시

유럽 사업 정상화 전략 현황? 르노/지리 협력으로 낮은 투자와 경쟁력 있는 원가 확보, 수익성 낮은 EV 교체 추진. 상용 부문도 신차 대응. Valencia/루마니아/튀르키예 설비 세부 활용안은 비공개

중국 업체의 글로벌 진출? 중남미/동남아 경쟁은 강하지만 Ranger는 높은 가격대에서 방어중이며 2027년 저가 픽업트럭 대응 계획. 중국발 수출 자사도 활용하고 있으며(Territory 글로벌 수익성 2위), 단기 수익성 압박 큰 지역은 유럽

ESS 수주와 생산능력? 초기 20GWh 물량 가동/램프업에 집중. 이후 증설 물량은 검토 중이며, 현재 켄터키 공장에 여력 있음. 수요/투자수익률/세제/자본 집행 전략 등 종합 판단해 결정할 것. Ford Energy 투자 20억는 2026년 30%/2027년 70% 집행 계획

중국 원가 수준에 도달하는 방법? Geely의 원가·개발 속도를 학습해 글로벌 개발체계에 반영. UEV는 자체 전장/ADAS, 부품 단순화/대형 주조, 낮은 노동투입, 구동계 효율, LFP 셀 결합. 일부 기술은 HEV에도 적용

Tesla

Cybercab의 Austin 외 확장 계획? 기존 Model 3/Y 데이터와 공통 소프트웨어를 활용해 확장 가능. 11월 Dallas 투입 계획이며, NHTSA 검토/주별 승인 계획은 아직

Cybercab 고객 판매계획? 2026년말 소규모 고객 인도 추진하되 현재 생산은 자체 플릿 공급. 장기적으로도 대부분 Tesla 소유 운송서비스용으로 운영할 계획

Cybercab 생산 확대? 기존 Tesla 차량 대비 부품수 약 50% 적어 생산 확대 용이. 표시 생산능력보다 라인 잠재력이 높으며 현재는 서비스가 필요한 속도로 생산

Robotaxi 성장의 병목? 규제와 더불어 주행환경(야간/고속도로/날씨 등) 및 SW 역량 확대가 과제. 2026년말까지 운행조건 넓히고, 1H27 규제 중요성 상대적으로 높아질 수 있을 것

Robotaxi 단위 경제성? 마일당 비용 목표 0.30달러에 아직 미달. 가동률/규모 확대와 승하차/청소 등 운영 효율화로 도달 가능하다고 평가. 정확한 손익분기 운행거리는 미제시

Robotaxi 매출·이익 기여 시점? 2Q27 기점으로 2H27 중요도 확대될 것으로 예상. 정량적 실적 가이던스는 아직

고객 차량의 무감독 FSD? 2Q27 일부 고객 차량의 로보택시 참여 가능성 있음. V15 및 지오펜싱/플릿 관리 필요

FSD 경쟁/가격 압력? 시연 수준/장기간 안전 운행 수준 격차 커 경쟁사 추격 어려울 것. FSD가 차량 구매 동력으로 작용한다고 평가하지만 향후 가격 방어를 정량적으로 설명하지는 않음

중국 FSD 승인? 중국 내 확대 승인을 위해 규제기관과 협의 중. 기술 우위를 주장했으나 승인 일정은 제시하지 않음

FSD 가입률/반복매출? FSD 연간 반복매출 규모 10억달러 수준에 대체로 동의. 다만,, 다만, 차량 인도 시 75% 가입률은 기존 전체 차량의 유료 가입률과 다른 지표이며 모든 신차에 1개월 무료체험 제공됨. 해지율/유지율은 미공개

Optimus 데이터 확보? 단순 크라우드소싱보다 AI 구조와 로봇 자체 경험이 중요. 1~2만대 수준 로봇을 활용한 Optimus Academy·자기학습과 시뮬레이션의 학습 순환 구상

Optimus 기술 과제 및 사업 계획? 손/손가락의 정밀도, 내구성, 센서 보호와 AI 소프트웨어가 핵심. 2027년 4월 AI5 통합을 기대하며 AI4 대비 연산능력 약 10배 개선을 강조. 2027년말 고객 인도 예상, 초기 산업 내 위험/반복 작업하에 집중. 손 설계 완성 전에도 학습/양산 준비 병행. Fremont 외 Austin 공장 건설 중이며 단위원가는 공개 X

Terafab 사업 일정/투자? 2027년 중반 연구용팹 → 2028년말 실제 생산 예쌍. 초기 장비 투자 및 장기 총투자 규모 $1,000 초과 가능성 제시. SpaceX·Tesla 비용 분담은 미정

반도체 CapEx 부담? 현재 영향은 크지 않지만 2027년 영향 확대 → 2028년 수백억 달러 규모로 중요해질수도

에너지 Megapod? 분산전력/컴퓨팅 잠재력은 있으나 사업 규모를 추정은 이른 단계. 1H27 보다 구체적인 설명 가능할 것

도요타

중국 판매 부진/대응 전략? 중국 시장 위축과 ICE 수요 급감 영향. NEV 침투율 60%인 상황에서 현지 파트너 공동개발 BEV로 점유율 하락을 멈추고 일부 회. 판매량과 딜러 경영 여전히 어려움. 현지 수요에 맞춘 개발/조달을 강화할 계획

중국 부품 조달 기준? 공급사 국적/계열보다 기술/품질/가격 경쟁력 우선. 기존 일본계 협력사도 경쟁력 개선하고 있으며, 개발 중인 일부 차량에서는 일본계 공급 부품 비중이 높아지고 있다고 설명

중동/중국 부진에도 실적 방어한 이유? 중동 운송/경로 변경, 지역간 공급 재배분, 생산 복구 및 협력사 공동 원가 절감 영향. 지역별 효율적 물량 배분 전략 긍정적

판매 전망 조정 이유? 아시아 태국 홍수에 따른 생산 감소, 북미 신차 생산/출시 운영 전략 반영. 단순한 수요 약화만으로 설명하지 않음

영업이익 전망 상향(+5,000억엔) 근거? 판매/마케팅 개선 1,400억엔(가격조정/상품성&차종 믹스개선, 북미/유럽 이익 확대), 관세 부담 완화 2,100억엔, 취소 프로젝트 부담 완화 1,000억엔 영향 가정. 관세 비용은 부품 관세 환급, 대체 부품 선정, 미주/일본 조달구조 조정 등으로 축소

북미 수익성과 RAV4 출시? 가격 인상/낮은 인센티브/원가 절감으로 회복 중이나 원자재/인건비/공장 전환 비용이 부담. RAV4 출시는 계획대로 진행되나, 모델 교체에 따른 초기 램프업으로 YoY 물량 감소 영향 불가피

북미 생산 재편? 텍사스 제2공장에서 Tacoma 생산 추진. 향후 프라엠 추가할 가능성 있으며, 북미 전체 생산 전략 재검토 중

BEV 수요와 2030년 판매 전략? 미국 BEV보다 HEV 성장이 견조, 아시아는 낮은 초기 구매가격이 BEV 선택을 유도. 연간 BEV 판매 전망 46만대 제시. HEV 및 기타 주력 모

델 중심 1,000만대 판매 기반에 BEV 추가되는 구조

아시아 공통 플랫폼의 원가 경쟁력? A/B/C 세그 통합과 부품 공용화로 규모의 경제 확보. 초기 수익성 낮을 수 있으나, 중국에서 배운 개발/원가 경쟁력 적용해 출시 후 수익성 개선 지속할 것

자동차 판매 밸류체인 성장 여력? 글로벌 운행 차량 1.5억대 기반으로 고객 유지율/기간 높여 안정적 수익 확대. 연간 1,500억엔 규모 성장을 추진하며, ADAS/커넥티드/OTA/정비 연계 성장 검토. 2028년 Lv2++ 첫 적용 계획

EU 현지화 규정 대응? 유럽 고용/생산/수출 기여 중요. 일본 정부 및 업계와 공동 대응 계획

르노

판매·믹스 악화에도 가이던스를 유지하는 이유? Q3는 7월 전망과 대체로 일치. 원자재·인플레이션 부담은 연간 6억 유로: H1 2억, H2 4억 유로로 기존 예상 범위. 고정비와 대당 평균 400유로 이상 변동비 절감으로 낮아진 물량을 보완

연간 마진 전망의 위치? '약 5.5%'는 5.3~5.7% 범위이며 상단보다 하단에 가까운 전망이라고 재확인

BEV 주문·수익성? 수주잔고 BEV 비중 40%, 전년 28%. 누적 EV 신규 주문 약 60% 증가. 모든 EV가 수익을 내지만 그룹 평균 대비로는 마진 희석적이며 A·B 세그먼트 EV가 현재 C 세그먼트보다 수익성이 높음

EV·HEV 원가 개선? C 세그먼트 EV는 원가 절감과 2028년 RGEV Medium 2.0으로 개선. Horse를 활용해 중기적으로 HEV 파워트레인당 최대 1,000유로 절감 목표

가격 상승의 내용? 고급 사양 믹스, R5, Dacia HEV·Bigster·Duster 믹스가 기여. 일부 시장은 환율 부담을 가격 인상으로 보완. 할인 채널을 확대하기보다 금융상품과 소매 판매에 집중

H2 가격·믹스 부담? 매출상 가격 효과가 플러스여도 상품 강화 등을 포함한 이익상 가격·믹스 항목과는 다름. H2 부담은 H1의 약 425bp와 유사한 수준을 예상하며 기존 가이던스에 반영

Dacia 판매·마진? 그룹 평균보다 높은 마진이지만 격차가 시장 인식만큼 크지는 않음. 2026년은 전동화 전환기. 연간 판매는 감소하되 Q4는 전년 대비 소폭 증가 예상. 2027년은 유럽 생산 Spring의 연간 효과와 HEV 전 라인업 확대 기대

EV 공급 제약? 복수 조달과 Douai 3교대 등으로 수요 대응. 연말까지 큰 생산 문제는 예상하지 않음. 전체 수주잔고 약 2개월에서 EV는 더 길고 ICE는 더 짧으며, EV 인도 대기기간은 늘어나는 중

중고차·잔존가치? 유럽 주요 5개국에서 경쟁사 대비 5~10%p 우위를 주장. 단기렌터카 축소·소매 중심 판매·보수적 잔존가치 설정으로 방어. EV 잔존가치는 개선, ICE는 소폭 하락하며 과잉·장기 재고는 없다고 설명

파트너 판매의 이익 기여? 파트너가 고정비를 선지급하고 르노는 변동마진 확보. 자체 프로그램의 투자 타당성은 파트너 물량 없이 판단하므로 추가 물량은 수익성 상향 요인.

Geely·Nissan·Mitsubishi에 이어 2028년 Ford BEV 등이 성장 동력

중국 업체·EU 규제? 중국산 HEV 수입 제한 논의를 환영하지만 세부 결론은 대기. CO_2 유연화에도 2030년 목표 부담은 충분히 해소되지 않았다고 평가

해외시장? 튀르키예는 시장 감소에도 점유율 개선, 아르헨티나는 수익성 우선으로 물량 조절. 브라질은 신차 효과, 인도는 신모델·엔진 투입으로 확대. 한국은 부진하나 노출 규모가 작다고 설명

Clio와 R5 잠식·재고 회계? 신형 Clio 소매 주문은 구형 대비 20% 증가해 잠식 우려를 부인. Fleet 축소가 판매량에 영향. RRG 재고는 내부 출고와 외부 매출 인식 차이를 별도 조정하며, Q3 변화는 정상화로 설명

폭스바겐

BEV 믹스 확대의 손익 영향? 유럽 수주잔고 중 BEV 비중 40%는 2029년 예상했던 수준. BEV 판매 확대가 원가 절감보다 빨라 4Q26/1H27 믹스 부담 확대될 수 있음

보급형 BEV 수익성 수준? ID. Cross의 공헌이익은 비교 ICE 차종 대비 70~80% 수준. ID. Polo는 더 낮음. 신규 보급형 BEV는 현재 공헌이익 흑자지만 EBIT 적자. LFP 적용/통합 구동계 등 통해 점진적 개선 전망. 2029년 차세대 SSP 도입 → 2030년 물량확대 효과로 ICE/BEV 수익성 동등해질 수 있을 것

2027년 비용 절감? 2030년까지 €300~310억 유로 프로그램 중 운영비 €200억/간접비 €110억 축소 계획. 2027년 기점으로 간접비 단계적 감소 계획

인력 감축/노조 협상 현황? 글로벌 간접인력 5만명 감축 추진. 기존 조기퇴직만으로는 부족해 다른 수단 협의중. 타결 시점과 추가 충당금 규모는 미확정

중국 이익 의존도/배당? 현재 중국의 그룹사 이익 기여도는 25% 밑도는 수준(vs 과거 50%). 중국 JV 지분 영업이익은 BEP 부군으로 적자가능성. 2027년 배당 규모 극히 제한적일 수 밖에 없을 것. 중국의 낮아진 내수 전망치에 맞춰 약 50만대의 추가 생산능력 감축 필요. 2030년 중국발 수출 물량 30만대 기대하나, 생산 거점 대체하기는 부족. JV 통합/법인구조 단순화도 검토하고 있으며, 배당축소 통한 현금흐름 확보 외에 추가 현금 지원 계획은 미정

중국 원가 경쟁력의 유럽 적용 가능성? Anhui 플랫폼 원가 약 47~48% 절감한 경험을 차세대 부품 목표에 반영. ID. EVERY1에 중국 생산 모터 사용 계획. 유럽 현지 조달 규정 및 원가 절감/유연성 전략 지속 갖고갈 것

전장/소프트웨어 전략? 유럽/미국은 Rivian 협력, 중국./글로벌 사우스는 중국 아키텍처 중심 이원 체계 유지. 중국 기술 일부 유럽 적용 검토하고 있으나, 기본 방향은 유지

원자재 헤지? 배터리 소재/알루미늄 등 헤지로 4Q 부담 일부 축소. 리튬 가격 하락 활용해 2027년 헤지 비중 확대. 현재 철강/플라스틱/석유계 제품 등은 헤지 제약 존재

유휴 공장 활용? 독일 4개 공장의 안정적 물량 배정에 어려움. 기존 차종 잠식하지 않는 신규 세그먼트 생산은 검토하되, 경쟁사 차량 위탁생산으로 경쟁력을 키워주는 방안에는 부정적

스텔란티스

VCP(가치창출 프로그램) 디테일 및 규모? 2027년 €24억 → 2028년 €60억 효과 목표. 4Q도 QoQ 확대 기대. 2027년 €24억은 연말 실행 조지에 따른 총효과/인플레 차감 전 절감액으로 YoY 순증 규모와는 차이 있을 것. VCP는 와이어링 하니스 설계/재료 축소/촉매 귀금속 최적화/AI 물류 경로 최적화 도구 Optima/핫스탬핑 내재화 등 제품/생산/물류 전반 개선

원자재/메모리 비용 부담? 2H26 원자재 부담은 2025년 매출 대비 약 1%p 수준 예상. 2027년 고정가격 계약 갱신으로 부담 확대 가능. 3Q 메모리 손익 영향 작았으나, 향후 추가 부담 예상

미국 재고/가격 정책? 연말 딜러 재고 32만~35만대 목표. 생산-수요, 물량-이익 균형 우선. 북미 3Q 순가격 효과 +4.25억유로. 유럽은 가격 안정화 후 개선 추진

북미 신차 계획? Ram Rebel Sport Truck, ProMaster City와 2H27 Grand Cherokee/Wrangler/Gladiator/Durango 등 추진. 신형 Jeep은 제품 경쟁력뿐 아니라 기존보다 낮은 원가를 강조

고객 수요 변화? 북미 전체 수요 물량 안정적인 가운데, HEV/EREV 및 4만달러 이하 차종 수요가 확대. 2027년말까지 2.9만 달러 미만 Chrysler 모델 2종, 이후 Ram 중형/소형 픽업 대응 계획

유럽 전동화 대응전략? 유가/규제로 전동화 가속. 2027년 STLA One 플랫폼 및 NMC→LFP 적용확대로 BEV 원가 경쟁력 강화 노력

EU 신차 수요 규제 정책? HEV 수입 제한, 탄소배출 유연화, 유럽산 우대 규정 긍정적

Benz

중국 사업의 장기적인 역할? 중국 여전히 핵심 전략축. 다만, 최근 고급차 중심으로 시장 수요 예상보다 크게 악화. 이에, 브랜드/제품/판매/생산/조달/기술 전반을 재점검중. 구체적인 정상 판매 및 수익성 전략 2027년초 공개 계획

중국 외 사업 수익성? 미국/유럽 등은 판매와 이익의 질이 개선되고 있으나 중국 이익 감소가 그룹 고정비 부담으로 연결. 중국을 자체적으로 지속 가능한 사업으로 만들고, 그룹의 중국 이익 의존도를 낮출 계획

중국 가격 경쟁 대응? 원가 낮춰 시장 가격에 대응할 여력 확보하되, MS 확보 위한 무리한 할인 판매는 하지 않겠다는 입장

중국 신형 전기 E-Class 경쟁력? 중국 수요에 맞춰 새로 개발한 전용 BEV. 안전/품질/주행감/공간/디지털 경쟁력 결합하고, 중국 생산 차량의 현지 조달전면화하는 방향으로 변동비 절감

2027년 이익체력? 4Q 계절적 비용 및 고정비 자본화 영향 있어 2H26 기준으로 보는 것이 적절. 신차효과 및 변동비/고정비/투자 축소가 개선 요인이나 중국 불확실

가이던스 하향 요인(협력사 보상 영향)? 중국 부진, 높은 원자재 비용, 차종 생애주기 관련 조치 영향. 협력사 보상 총액이 늘어난 것은 아니며 4Q로 인식 시점 일부 이연

원가 절감으로 인플레 영향 상쇄할 수 있을지? 2026.09월 원가 절감이 상승 부담을 초과 상쇄했고, 연간으로도 상쇄 기대. 다만, 효율화 목표는 원자재 변동과 차종 생애주기 조치를 제외한 수치이며, 2027년에는 반도체 비용을 특히 주시

성장 목표의 의미? 장기 성장 의지와 단기 판매 전망 구분할 필요. 4Q 물량 QoQ 증가/YoY 감소 예상. 중국 외 성장만으로 중국 감소분을 완전히 상쇄하는 것은 아님

중국 업체의 유럽 프리미엄 진출? 규제 지원에 의존하기보다 제품/가격/디지털/ADAS 경쟁력으로 대응. 독일 BEV 신차 성과와 전기 GLC 등 통해 제품 경쟁력 강조

BMW

구조조정/포트폴리오 조정을 확대하는 이유? 희망퇴직/조직 개편이 예상보다 빠르게 진행되고 Gen6 수요 강해 조기 실행 결정. Gen5 축소/Gen6 확대는 향후 수익성에 기여하지만 항목별 효과는 비공개

일회성 비용 규모와 시기? 구조·포트폴리오 조정 부담은 연간 자동차 EBIT 마진 2.5%p 수준 예상. 4Q 집중 반영 시, 영향 10%p 수준. 추가 조치에 따른 당해 연도 현금 유출 크지 않으며 2027년 영향은 추후 공개

실제 영업환경이 추가로 악화됐는지? 9월 CMD 이후 영업환경이 극적으로 악화된 것은 아님. 일회성 제외 영업마진 2% 초과, FCF 25억 유로 이상 전망 유지 가능

Q4 기초 수익성이 낮은 이유? 재고 관리와 고정비의 계절성으로 Q4 마진이 통상 낮음. 일회성 제외 마진은 2Q 2.3% → 3Q 2.1% → 4Q 0~1% 수준 예상

중국 시장과 판매 가정? ICE 시장 급락이 예상보다 빨랐음. 최근 ICE 내 점유율은 개선되고 있으나 전체 시장 변동성이 커 중장기 판매량 가정은 공개하지 않음. Gen6 효과로 2027년 판매 안정화 기대

중국 iX3 수주/수익성? 반응 긍정적이나 차종별 이익과 수주 수치는 비공개. 중국 예약은 유럽의 확정 주문과 결제 의무가 달라 동일하게 해석 djfduna

Gen5 조기 축소는 BEV 전략 후퇴인지? Gen6 수요/수익성 우위에 따라 전환을 앞당김. 일부 지역/차종의 시기 수개월 앞당기고 생산량 확대. 구체적인 Gen5 종료 차종은 미공개

BEV/ICE 마진 격차? 유럽 핵심 시장에서 iX3의 마진은 ICE와 비슷한 수준이나, 미국/중국은 경쟁환경 차이로 조건 다름

LFP 도입 가능성? Neue Klasse는 현재 NMC 원통형 배터리 탑재했으나, 향후 LFP 추가 계획. 비용과 주행거리 특성을 고려해 특정 차종/용도에 맞게 적용 계획

유럽 ICE 설비 과잉 우려? 유럽 공장 ICE-BEV 함께 생산할 수 있어 수요에 맞춰 조정 가능. 현 시점에서 추가적인 생산능력 변경 필요성 낮음

잔존가치/금융사업 현황? ICE 잔존가치 예상대로 소폭 하락. EV는 2월 이후 안정화/개선세. 금융사업은 안정적이며 경쟁사 실적 개선이 자사의 부진을 의미하진 않음

4Q 현금흐름 및 관세 환급 예상? 운전자본 회수와 관세 환급이 핵심. 관세환급 9월말 신청 완료했으며 통상 지급기한 90일(과거 50일 내 수령한 경우도 있었음)

인력/조직 개편? 희망퇴직은 예산 한도에 빠르게 도달해 종료. 참여자의 대부분은 뮌헨 간접/개발/구매/기획 기능에 집중. 감축 인원/비용 내역은 비공개

CATL

단위당 수익성이 변화 이유와 향후 전망? 제품 믹스 변화 및 소비세/수출 증치세 환급 때문. 한분기 믹스 변화가 장기 방향성 변화 의미하는 것 아님. 고객과 분담규모 협의하고 신기술/신제품으로 영향을 줄일 계획. 분담률/수익성 회복 시점은 미공개

EV/ESS 배터리 판매량과 비중? 3Q 합산 판매량 260GWh 초과. ESS 비중 25%

배터리 교환 사업 진행 상황? 완성차/협력사 참여 확대. 승용차용 Choco-SEB(교환식 배터리 브랜드) 배터리 교환소 누적 2,500개 이상 구축 → 2026년말 3,000개 초과 예상. 경제성/효율/비용 측면의 장점을 바탕으로 주요 충전/에너지 보충 방식 중 하나가 될 것

재고 QoQ 증가한 이유는? 사업 확대에 따른 정상적인 증가이며, 회전일수 안정세 지속. 주로 출고 후 매출 미인식 제품이 증가. ESS가 셀/DC 제품에서 AC/시스템 공급으로 확대되며 납품/매출 인식 주기가 길어진 영향도 있음. 판매·출하 부진은 아니라고 설명

유럽 현지 생산 진행 상황은? 헝가리 1단계 공장이 정식 시험생산 돌입. 스페인 공장도 순조롭게 추진중. 현지 생산/기술/고객 네트워크 활용해 해외 수요 대응 강화 노력. 구체적인 양산 물량/손익은 미공개

전체 가동률 전망? 상반기 가동률 매우 높았음. 신규 생산능력 가동으로 공급 부족이 일부 완화됐지만 수요도 계속 증가해 향후에도 높은 가동률 유지 예상

2027년 산업 수요 전망? 시장 우려보다 긍정적으로 평가. 중국 승용차 판매 줄어도 전동화율/대당 배터리 탑재량 상승으로 배터리 수요 증가 예상. 상용차 전동화, 유럽 신차, 기타 지역의 잠재력 및 중국/해외 ESS가 성장 동력

12. 파나소닉

실적 호조 요인 및 다음 타겟? 구조조정 효과와 예상보다 빠른 AI 수요 증가 영향. 연간 조정영업이익 7,800억엔 전망하며, 2029년 목표 7,500억엔 2년 앞당겨 달성 예상. 신규 목표 2027년 공유 가능할 것

이익 증가분은 어디에 사용할 계획인가? AI 수요 대응을 위한 Capex 등 성장 투자와 배당 확대에 활용할 계획

구조개혁 진행상황과 추가 과제? 전체 개혁 계획의 2~30% 진행. 일하는 방식 등에서 기회 충분히 활용하지 못하는 부분이 있어 추가 개선 여력이 큼. 구체적인 내용은 12월 IR Day에서 설명 예정

원자재/물류비 상승분 가격 전가 가능? 직전 전망 대비 약 570억엔의 추가 부담 반영. 구리/알루미늄/수지/유리섬유/메모리 등 영향. 1H26 경험 바탕으로 2H26에도 가격 조정 통한 그룹사 차원의 비용흡수 가능할 것으로 판단

현재 성장 국면으로 전환했다고 볼 수 있나? 전망 상향은 성장 전환 가시성이 높아졌단 의미. 다만 외부 위험이 있어 성장 국면 진입이 완전히 확인됐다고 단정하지는 않음

BBU 수요 대응을 위한 신규 셀 공장 필요성? 현재 신규 공장 건설은 검토하지 않음. BBU는 차량용보다 필요한 셀 용량이 작고 모듈/솔루션 부가가치가 중요. 일본 EV 라인 BBU 전환과 Kansas 설비 통해 대응 가능할 것

반도체 장비용 FA 수요 지속 가능한가? 북미 반도체 제조장비 수요 강하고 공정 고도화 지속되고있어 서보모터 등 관련 수요는 당분간 견조할 전망

BBU/AI 부품의 경쟁력? 여러 하이퍼스케일러와 AI 서버 설계 초기부터 협업, 필요하면 셀 단계부터 개발. 미국 고객에 대한 미국발 공급망도 활용해 경쟁력 유지할 것

데이터센터 수요의 가장 큰 리스크? 전력/인력 부족에 따른 데이터센터 건설 지연, 메모리 조달 등으로 주문/출하 전환 시점이 늦어질 가능성. 고객 조달 상황을 점검하고 자재 조달→생산→납품 리드타임을 줄여 대응 유연성을 확보

BBU 매출이 Q1 대비 성장 제한적인 원인? 하이퍼스케일러의 주문/출하 시점에 따라 분기 성장 비선형적이기 때문. 모멘텀 약화된 것은 아니며, 연간 목표대로 진행중. 분기 이익은 출하 제품 믹스와 관세 관련 효과로 변동

BBU와 Industry AI 부품 성장 양상 다른 이유? BBU는 일부 하이퍼스케일러 수요에 집중. Industry는 EMS/기판업체를 거쳐 미국/중국의 다양한 AI 서버 고객에 공급하므로 고객/수요 기반이 더 넓음

Blue Yonder의 분기 실적 약화는 성장 둔화인가? Q1 대비 매출/이익 약해지고 비용 인식 시차 있었지만 YoY 성장과 SaaS 매출 증가 지속. RPO/SaaS/ARR 등 주요 지표 개선돼 기초 성장세는 유지

투자/감가상각 전망 변화는 사업 지연을 의미? 아님. Industry 투자는 오히려 앞당기고 있으며, 주로 FY2030 계획을 FY2028~2029로 당기는 것. 당해 연도 투자액이 급증하는 구조는 아님

추가 사업 매각/포트폴리오 조정은? 현재 추가 조정 절차 진행하고 있는 것 아니지만, 자사보다 더 적합한 소유주가 있다면 매각/이관을 검토한다는 원칙 유지

HVAC/Cold Chain 개선은 구조적인가? 일본 에어컨의 선구매 수요 등 시장 효과와 가격 정책/합리화/고정비 절감 함께 기여. 유럽 Air-to-Water는 시장을 웃도는 성장 회복. 2H26 북미 수주/잔고를 바탕으로 Cold Chain 이익 증가 기대. 선구매 이후 차기 연도 영향은 검토 필요

5. 3Q26 국내 업체 실적 Review

국내 자동차/2차전지 업종의 실적 또한 글로벌 업체와 유사한 흐름 보였다. 자동차는 현대차 물량 부진, EV 믹스 악화, 반도체/원자재 상승에 따른 수익성 부담 동반됐다. 특히, 기아 유럽 EV 믹스 확대에 따른 인센티브 상승/수익성 악화, HL만도 원자재/반도체/R&D 비용 부담 악화 영향으로 쇼크 기록하며 업종 실적 우려가 커졌다.

2차전지는 고객사 일회성 보상금 효과로 시장눈높이 상회했다. 일회성 외에도 ESS/유럽/테슬라 물량 효과에 따른 양호한 실적 시현했다. 삼성SDI는 2026.10월 YTD 60GWh의 ESS 신규 수주 달성한데 이어 2026년 말까지 추가 60GWh 수주 가이던스 제시하며 성장 기대 상승했따.

현대차(BUY, 50만원)

- 자동차 매출 33조(-10%), OP 2.1조(+25%), OPM 6.5%. 도매 판매 92.1만대(-11%)

- YoY 환율(+1.3조)/비용절감(+0.5조)/물량(-1.1조)/믹스(-0.6조)/원자재(-0.5조) 영향

- 3Q26 비용절감/환율 효과로 우려 대비 양호한 실적 시현. 1H27 물량-환율 +/- 영향 상쇄되며 2H27 이익체력 개선 예상

- 1) 한/미국 Physical AI 투자 계획 및 2) BD 공급망 구축 /양산 가시화에 따른 주가 반등 기대

표 21. **현대차 실적 추정 및 주요 가정**

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**45,939.0**	**49,215.0**	**45,110.2**	**46,822.6**	**46,219.7**	**49,140.2**	**45,372.1**	**49,910.0**	**186,255.0**	**187,086.9**	**190,642.0**
YoY	*3.4%*	*1.9%*	*-3.4%*	*0.0%*	*0.6%*	*-0.2%*	*0.6%*	*6.6%*	*6.3%*	*0.4%*	*1.9%*
QoQ	*-1.9%*	*7.1%*	*-8.3%*	*3.8%*	*-1.3%*	*6.3%*	*-7.7%*	*10.0%*			
자동차	34,539.0	36,832.0	33,058.0	36,102.8	35,269.1	37,112.4	34,090.5	38,614.4	145,053.0	140,531.8	145,086.4
금융	8,991.0	9,504.0	9,190.0	7,762.0	8,445.2	9,033.7	8,304.9	8,219.4	30,288.0	35,447.0	34,003.2
기타	2,409.0	2,879.0	2,862.2	2,957.9	2,505.4	2,994.2	2,976.7	3,076.2	10,914.0	11,108.1	11,552.4
영업이익	**2,515.0**	**2,851.0**	**2,677.2**	**3,000.5**	**2,700.1**	**3,077.0**	**3,394.0**	**3,497.0**	**11,468.0**	**11,043.7**	**12,668.0**
OPM	*5.5%*	*5.8%*	*5.9%*	*6.4%*	*5.8%*	*6.3%*	*7.5%*	*7.0%*	*6.2%*	*5.9%*	*6.6%*
YoY	*-30.8%*	*-20.8%*	*5.5%*	*77.0%*	*7.4%*	*7.9%*	*26.8%*	*16.5%*	*-19.5%*	*-3.7%*	*14.7%*
QoQ	*48.4%*	*13.4%*	*-6.1%*	*12.1%*	*-10.0%*	*14.0%*	*10.3%*	*3.0%*			
자동차	1,788.0	1,971.0	2,135.0	2,276.9	1,950.1	2,301.2	2,655.3	2,762.0	8,471.0	8,170.9	9,668.5
OPM	*5.2%*	*5.4%*	*6.5%*	*6.3%*	*5.5%*	*6.2%*	*7.8%*	*7.2%*	*5.8%*	*5.8%*	*6.7%*
금융	579.0	759.0	471.0	581.6	612.2	611.2	575.0	565.8	2,164.0	2,390.6	2,364.2
OPM	*6.4%*	*8.0%*	*5.1%*	*7.5%*	*7.2%*	*6.8%*	*6.9%*	*6.9%*	*7.1%*	*6.7%*	*7.0%*
기타	148.0	121.0	71.2	142.0	137.8	164.7	163.7	169.2	833.0	482.2	635.4
OPM	*6.1%*	*4.2%*	*2.5%*	*4.8%*	*5.5%*	*5.5%*	*5.5%*	*5.5%*	*7.6%*	*4.3%*	*5.5%*
당기순이익	**2,584.9**	**2,888.0**	**1,931.7**	**2,465.5**	**2,705.4**	**2,987.4**	**3,224.5**	**3,301.6**	**10,364.8**	**9,870.1**	**12,218.9**
지배순이익	**2,335.4**	**2,520.9**	**1,704.4**	**2,816.0**	**2,570.2**	**2,838.0**	**3,063.3**	**3,136.5**	**9,446.0**	**9,376.6**	**11,608.0**
NPM	*5.1%*	*5.1%*	*3.8%*	*6.0%*	*5.6%*	*5.8%*	*6.8%*	*6.3%*	*5.1%*	*5.0%*	*6.1%*
YoY	*-26.0%*	*-15.9%*	*-24.6%*	*173.7%*	*10.1%*	*12.6%*	*79.7%*	*11.4%*	*-24.6%*	*-0.7%*	*23.8%*
QoQ	*126.9%*	*7.9%*	*-32.4%*	*65.2%*	*-8.7%*	*10.4%*	*7.9%*	*2.4%*			

주: 실적 추정에 반영된 판매량은 지역별 공장 판매 물량 기준으로, 실제 연결 기준 판매 물량(도매)과 차이 발생
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

표 22. 현대차 실적 관련 주요 가정

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
환율											
원/달러	1,463.0	1,501.4	1,422.3	1,350.0	1,380.0	1,380.0	1,380.0	1,380.0	1,422.4	1,434.2	1,380.0
YoY	*0.8%*	*6.9%*	*2.7%*	*-6.8%*	*-5.7%*	*-8.1%*	*-3.0%*	*2.2%*	*4.4%*	*0.8%*	*-3.8%*
QoQ	*1.0%*	*2.6%*	*-5.3%*	*-5.1%*	*2.2%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*			
분기말환율	1,513.4	1,541.5	1,358.4	1,350.0	1,380.0	1,380.0	1,380.0	1,380.0	1,414.8	1,440.8	1,380.0
YoY	*3.2%*	*13.6%*	*-3.1%*	*-5.9%*	*-8.8%*	*-10.5%*	*1.6%*	*2.2%*	*2.3%*	*1.8%*	*-4.2%*
QoQ	*5.5%*	*1.9%*	*-11.9%*	*-0.6%*	*2.2%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*			
판매량(공장판매)											
중국 제외	**926.1**	**927.1**	**856.6**	**990.0**	**976.0**	**979.2**	**895.2**	**1,032.5**	**3,819.8**	**3,699.8**	**3,882.9**
중국 포함	**969.3**	**970.2**	**885.4**	**1,026.9**	**1,019.9**	**1,023.0**	**924.4**	**1,070.0**	**4,013.9**	**3,851.9**	**4,037.2**
내수	154.3	153.3	132.6	174.5	157.9	159.4	132.6	177.2	697.4	614.7	627.0
수출	286.1	301.1	236.5	315.0	290.4	305.6	240.1	319.7	1,140.9	1,138.7	1,155.7
미국	98.7	101.2	100.5	105.7	118.5	121.5	104.5	109.9	424.0	406.2	454.4
체코	68.3	69.5	58.0	57.4	71.0	73.6	69.6	68.9	276.9	253.2	283.1
터키	39.1	38.6	34.8	42.4	40.9	39.4	35.5	43.3	197.7	155.0	159.1
인도	208.3	178.1	215.0	209.6	222.9	190.5	230.0	224.3	755.7	810.9	867.7
브라질	44.0	60.3	55.9	62.4	45.7	62.7	58.1	64.9	212.7	222.5	231.5
베트남	12.5	9.7	10.8	10.0	13.7	10.7	11.9	11.0	45.0	43.0	47.3
인니	14.7	15.3	12.6	12.9	15.0	15.8	12.9	13.3	69.5	55.5	57.1
중국	43.2	43.1	28.8	36.9	43.9	43.8	29.3	37.5	194.2	152.1	154.4
YoY											
중국 제외	**-1.7%**	**-6.6%**	**-9.5%**	**5.5%**	**5.4%**	**5.6%**	**4.5%**	**4.3%**	**-3.2%**	**-3.1%**	**4.9%**
중국 포함	**-1.7%**	**-7.0%**	**-10.9%**	**3.6%**	**5.2%**	**5.4%**	**4.4%**	**4.2%**	**-2.5%**	**-4.0%**	**4.8%**
내수	-4.8%	-16.8%	-24.9%	0.0%	2.3%	4.0%	0.0%	1.5%	1.1%	-11.9%	2.0%
수출	1.2%	0.8%	-16.1%	13.4%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	-3.2%	-0.2%	1.5%
미국	1.1%	-9.2%	-6.6%	-1.3%	20.0%	20.0%	4.0%	4.0%	17.1%	-4.2%	11.9%
체코	-6.9%	-6.5%	-12.9%	-8.3%	3.9%	6.0%	20.0%	20.0%	-15.4%	-8.5%	11.8%
터키	-36.7%	-34.0%	-11.4%	11.5%	4.6%	2.0%	2.0%	2.0%	-18.8%	-21.6%	2.7%
인도	8.7%	-1.3%	12.6%	8.7%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	-4.8%	7.3%	7.0%
브라질	6.7%	9.0%	3.0%	0.7%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	-0.4%	4.6%	4.0%
베트남	-10.4%	-21.3%	17.7%	5.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	-15.0%	-4.4%	10.0%
인니	-14.5%	-13.5%	-38.7%	-8.4%	2.0%	3.0%	3.0%	3.0%	-18.0%	-20.1%	2.7%
중국	-2.3%	-13.6%	-39.0%	-30.0%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	14.5%	-21.7%	1.5%
단순 ASP											
내수	46.0	47.9	47.8	46.8	46.7	48.6	48.6	47.5	46.5	47.1	47.8
수출	27.4	28.4	31.0	26.0	27.9	29.0	31.6	26.5	28.6	28.0	28.6
미국	45.4	43.7	40.0	37.2	44.1	41.4	40.0	39.2	39.1	41.5	41.2
체코	39.3	39.7	37.7	36.1	36.5	36.2	36.6	38.1	37.6	38.3	36.8
터키	29.3	31.2	28.0	27.6	27.2	28.5	27.3	29.1	25.5	29.0	28.0
인도	14.0	14.2	13.5	13.0	13.0	13.3	13.4	13.6	14.7	13.7	13.3
브라질	21.8	22.3	21.9	20.7	21.5	20.5	21.7	21.6	20.3	21.6	21.3

주: 추정치에 반영된 판매량은 지역별 공장 판매 물량 기준으로, 실제 연결 기준 판매 물량(도매)과 차이 발생
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

기아(BUY, 15.5만원)

- 3Q26 유럽 BEV 확대에 따른 인센티브 증가로 실적 쇼크 기록
- 배당/CES2027 시즌 감안 시, 추가적인 주가 하방 우려 제한적이라 판단
- 유럽 EV 비중 확대에 따른 믹스 악화에도, 2026년 DPS 최소 6,800원 유지 예상 → 배당수익률 7%

표 23. 기아 실적 추정 (단위: 천대, 백만원, 십억원)

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**29,501.9**	**33,037.1**	**31,597.4**	**31,266.9**	**29,497.5**	**32,460.2**	**31,851.9**	**33,448.9**	**114,140.9**	**125,403.3**	**127,258.5**
YoY	*5.3%*	*12.6%*	*10.1%*	*11.3%*	*0.0%*	*-1.7%*	*0.8%*	*7.0%*	*6.2%*	*9.9%*	*1.5%*
QoQ	*5.0%*	*12.0%*	*-4.4%*	*-1.0%*	*-5.7%*	*10.0%*	*-1.9%*	*5.0%*			
영업이익	**2,205.1**	**2,628.6**	**1,818.3**	**2,123.4**	**1,927.5**	**2,375.8**	**2,286.0**	**2,357.4**	**9,078.2**	**8,775.4**	**8,946.6**
OPM	*7.5%*	*8.0%*	*5.8%*	*6.8%*	*6.5%*	*7.3%*	*7.2%*	*7.0%*	*8.0%*	*7.0%*	*7.0%*
YoY	*-26.7%*	*-4.9%*	*24.3%*	*15.2%*	*-12.6%*	*-9.6%*	*25.7%*	*11.0%*	*-28.3%*	*-3.3%*	*2.0%*
QoQ	*19.7%*	*19.2%*	*-30.8%*	*16.8%*	*-9.2%*	*23.3%*	*-3.8%*	*3.1%*			
당기순이익	**1,830.2**	**2,327.7**	**1,285.5**	**1,629.1**	**1,621.8**	**1,951.3**	**1,885.3**	**1,937.8**	**7,554.2**	**7,072.6**	**7,396.3**
지배순이익	**1,831.4**	**2,327.6**	**1,286.8**	**1,626.8**	**1,621.8**	**1,951.3**	**1,885.3**	**1,937.8**	**7,561.0**	**7,072.6**	**7,396.3**
NPM	*6.2%*	*7.0%*	*4.1%*	*5.2%*	*5.5%*	*6.0%*	*5.9%*	*5.8%*	*6.6%*	*5.6%*	*5.8%*
YoY	*-23.5%*	*2.6%*	*-9.7%*	*10.3%*	*-11.4%*	*-16.2%*	*46.5%*	*19.1%*	*-22.6%*	*-6.5%*	*4.6%*
QoQ	*24.2%*	*27.1%*	*-44.7%*	*26.4%*	*-0.3%*	*20.3%*	*-3.4%*	*2.8%*			
판매물량(공장 판매 기준)											
중국제외	**704.0**	**723.7**	**718.8**	**755.5**	**728.7**	**749.6**	**745.1**	**782.4**	**2,829.6**	**2,902.1**	**3,005.8**
중국포함	**754.0**	**791.7**	**783.3**	**821.3**	**780.2**	**819.6**	**811.5**	**850.2**	**3,083.5**	**3,150.4**	**3,261.5**
내수	141.7	154.3	139.9	145.8	144.5	157.4	142.7	148.7	548.2	581.7	593.3
수출	236.4	236.9	228.8	269.0	243.0	243.6	235.2	276.5	1,039.0	971.1	998.3
KMMG	87.1	89.9	101.7	98.2	89.7	92.6	104.8	101.1	351.5	376.9	388.2
KMS	73.1	77.0	73.5	77.7	76.8	80.9	77.2	81.6	295.1	301.3	316.4
KMM	75.3	78.8	77.7	77.3	78.7	82.3	81.2	80.8	288.5	309.0	322.9
KMI	90.5	86.9	97.2	87.6	96.1	93.0	104.0	93.7	307.3	362.1	386.7
DYK	50.0	68.0	64.5	65.8	51.5	70.0	66.4	67.8	253.9	248.3	255.7
YoY											
중국제외	**-2.1%**	**-2.3%**	**3.5%**	**11.8%**	**3.5%**	**3.6%**	**3.6%**	**3.6%**	**1.2%**	**2.6%**	**3.6%**
중국포함	**-2.8%**	**-2.0%**	**3.4%**	**10.7%**	**3.5%**	**3.5%**	**3.6%**	**3.5%**	**1.3%**	**2.2%**	**3.5%**
내수	5.3%	8.2%	1.4%	9.5%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	1.1%	6.1%	2.0%
수출	-8.8%	-13.7%	-11.7%	9.4%	2.8%	2.8%	2.8%	2.8%	3.4%	-6.5%	2.8%
KMMG	-1.4%	-1.3%	15.3%	17.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	-0.2%	7.2%	3.0%
KMS	-17.4%	-10.6%	14.6%	37.9%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-16.0%	2.1%	5.0%
KMM	11.5%	6.5%	6.9%	4.0%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	5.1%	7.1%	4.5%
KMI	11.9%	19.7%	34.8%	7.0%	6.2%	7.0%	7.0%	7.0%	13.8%	17.8%	6.8%
DYK	-11.5%	0.8%	1.8%	-1.1%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	2.3%	-2.2%	3.0%

주: 추정치에 반영된 판매량은 지역별 공장 판매 물량 기준으로, 실제 연결 기준 판매 물량(도매)과 차이 발생
자료: 기아, 대신증권 Research Center

현대모비스(BUY, 48만원)

- 3Q 고객사 생산차질에도 매출 믹스 개선, AS 호조로 OP 컨센 부합

- 4Q 비용 회수로 실적 개선 예상하나, 2027년 반도체 비용 부담 지속 예상

- 사업 매각/자사주/CES/지배구조 등 변수에 따른 주가 변동 예상

- 11월 램프사업 매각 관련 반대 의사 통지/주총 진행에 따른 주가 변동성 확대 예상. 예정대로 매각 진행될 경우, 주가는 주매청에 따른 매입 주식(자사주) 활용 계획에 따라 변동성 재차 확대될 것으로 예상

표 24. 현대모비스 실적 추정 (십억원)

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**15,560.5**	**16,324.7**	**15,723.3**	**16,421.2**	**16,374.9**	**17,143.6**	**16,804.4**	**17,416.0**	**61,118.1**	**64,029.7**	**67,738.9**
YoY	*5.5%*	*2.4%*	*4.6%*	*6.6%*	*5.2%*	*5.0%*	*6.9%*	*6.1%*	*6.8%*	*4.8%*	*5.8%*
QoQ	*1.1%*	*4.9%*	*-3.7%*	*4.4%*	*-0.3%*	*4.7%*	*-2.0%*	*3.6%*			
모듈/부품	**12,041.5**	**12,894.2**	**12,273.9**	**13,104.3**	**12,833.7**	**13,732.4**	**13,267.3**	**13,905.4**	**47,800.1**	**50,313.9**	**53,738.7**
전동화	1,287.2	1,419.3	1,610.2	1,507.8	1,316.5	1,421.9	1,897.4	1,558.3	5,354.8	5,824.5	6,194.1
핵심부품	3,605.1	3,953.7	3,719.8	4,018.2	3,935.1	4,320.8	4,043.7	4,363.3	14,213.1	15,296.8	16,663.0
모듈조립	7,149.2	7,521.2	6,943.9	7,578.3	7,582.0	7,989.7	7,326.2	7,983.8	28,232.2	29,192.6	30,881.7
A/S	**3,519.0**	**3,430.4**	**3,449.4**	**3,316.9**	**3,541.3**	**3,411.2**	**3,537.1**	**3,510.6**	**13,318.1**	**13,715.7**	**14,000.2**
영업이익	**802.6**	**975.2**	**914.2**	**1,038.6**	**938.6**	**941.8**	**1,004.2**	**1,086.6**	**3,357.5**	**3,730.6**	**3,971.2**
OPM	*5.2%*	*6.0%*	*5.8%*	*6.3%*	*5.7%*	*5.5%*	*6.0%*	*6.2%*	*5.5%*	*5.8%*	*5.9%*
YoY	*3.3%*	*12.1%*	*17.2%*	*11.6%*	*16.9%*	*-3.4%*	*9.8%*	*4.6%*	*9.0%*	*11.1%*	*6.4%*
QoQ	*-13.7%*	*21.5%*	*-6.3%*	*13.6%*	*-9.6%*	*0.3%*	*6.6%*	*8.2%*			
모듈/부품	**-121.3**	**21.8**	**33.5**	**206.1**	**35.6**	**65.1**	**91.6**	**184.4**	**75.7**	**140.1**	**376.7**
OPM	*-1.0%*	*0.2%*	*0.3%*	*1.6%*	*0.3%*	*0.5%*	*0.7%*	*1.3%*	*0.2%*	*0.3%*	*0.7%*
A/S	**923.9**	**953.4**	**880.7**	**832.5**	**903.0**	**876.7**	**912.6**	**902.2**	**3,281.8**	**3,590.5**	**3,594.5**
OPM	*26.3%*	*27.8%*	*25.5%*	*25.1%*	*25.5%*	*25.7%*	*25.8%*	*25.7%*	*24.6%*	*26.2%*	*25.7%*
당기순이익	**883.1**	**1,060.2**	**598.4**	**1,133.5**	**1,064.5**	**1,066.9**	**1,113.7**	**1,175.5**	**3,664.7**	**3,675.2**	**4,420.6**
지배순이익	**881.5**	**1,058.6**	**597.9**	**1,133.5**	**1,062.4**	**1,064.7**	**1,112.6**	**1,176.5**	**3,655.8**	**3,671.5**	**4,416.2**
NPM	*5.7%*	*6.5%*	*3.8%*	*6.9%*	*6.5%*	*6.2%*	*6.6%*	*6.8%*	*6.0%*	*5.7%*	*6.5%*
YoY	*-14.5%*	*13.5%*	*-35.7%*	*48.6%*	*20.5%*	*0.6%*	*86.1%*	*3.8%*	*-9.9%*	*0.4%*	*20.3%*
QoQ	*15.6%*	*20.1%*	*-43.5%*	*89.6%*	*-6.3%*	*0.2%*	*4.5%*	*5.7%*			

자료: 대신증권 Research Center

한온시스템(BUY, 5,400원)

- 3Q 원자재/운임 등 비용 부담에도 불구, 양호한 이익체력 재확인

- AS 사업 및 논오토 사업 확대 통한 신사업 확장 전략 지속

- 프리미엄 지속되고 있으나, 실적 개선/신사업 확장에 따른 주가 변동 예상

- ESS용 PCS/SST 냉각 수요 및 데이터센터 전력 수요 증가에 대응하여 차량 외 열관리 신사업 추진. 글로벌 고객사와 공동 개발 통해 SST 냉각 모듈은 1차 샘플 공급 완료한 것으로 파악

표 25. 한온시스템 실적 추정 (단위: 십억원)

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**2,748.2**	**2,875.3**	**2,656.9**	**2,766.7**	**2,828.4**	**2,942.4**	**2,763.7**	**2,946.6**	**10,883.7**	**11,047.1**	**11,481.0**
YoY	*5.0%*	*0.6%*	*-1.8%*	*2.4%*	*2.9%*	*2.3%*	*4.0%*	*6.5%*	*8.9%*	*1.5%*	*3.9%*
QoQ	*1.7%*	*4.6%*	*-7.6%*	*4.1%*	*2.2%*	*4.0%*	*-6.1%*	*6.6%*			
HMG	1,319.2	1,380.1	1,192.5	1,306.8	1,409.0	1,476.3	1,267.5	1,389.4	5,224.2	5,198.6	5,542.1
Ford	302.3	316.3	292.3	339.1	298.1	303.9	296.5	362.4	1,414.9	1,249.9	1,260.9
VW	357.3	317.5	318.8	378.3	340.7	297.1	318.2	409.2	1,306.0	1,372.0	1,365.3
GM	164.9	172.5	159.4	185.8	164.2	167.4	163.3	200.6	761.9	682.7	695.5
FCA	82.4	86.3	79.7	75.5	78.4	80.4	79.3	81.4	326.5	323.9	319.5
Daimler	109.9	115.0	189.1	65.4	110.4	113.3	198.7	74.5	217.7	479.5	497.0
BMW	137.4	143.8	132.8	116.9	151.4	158.4	146.4	128.8	435.3	530.9	585.1
영업이익	**97.2**	**103.7**	**120.6**	**134.1**	**123.4**	**139.8**	**136.3**	**157.2**	**270.4**	**455.6**	**556.6**
OPM	*3.5%*	*3.6%*	*4.5%*	*4.8%*	*4.4%*	*4.8%*	*4.9%*	*5.3%*	*2.5%*	*4.1%*	*4.8%*
YoY	*361.2%*	*61.2%*	*26.6%*	*49.5%*	*26.9%*	*34.8%*	*13.0%*	*17.2%*	*183.0%*	*68.5%*	*22.2%*
QoQ	*8.4%*	*6.7%*	*16.3%*	*11.2%*	*-8.0%*	*13.3%*	*-2.5%*	*15.4%*			
당기순이익	**67.5**	**87.3**	**-142.2**	**106.6**	**77.2**	**89.9**	**87.1**	**103.3**	**-197.3**	**119.2**	**357.4**
지배순이익	**66.6**	**86.5**	**-143.0**	**109.7**	**76.8**	**89.4**	**86.7**	**106.3**	**-198.5**	**119.8**	**359.2**
NPM	*2.4%*	*3.0%*	*-5.4%*	*4.0%*	*2.7%*	*3.0%*	*3.1%*	*3.6%*	*-1.8%*	*1.1%*	*3.1%*
YoY	*흑전*	*흑전*	*적전*	*흑전*	*15.3%*	*3.4%*	*흑전*	*-3.1%*	*적지*	*흑전*	*199.9%*
QoQ	*흑전*	*29.8%*	*적전*	*흑전*	*-30.0%*	*16.4%*	*-3.0%*	*22.6%*			

자료: 대신증권 Research Center

HL만도(BUY, 5.5만원)

- 3Q26 원자재/반도체 및 R&D 비용 증가로 실적 쇼크 기록
- 반도체 인덱스 협의 완료 → 4Q 이후 비용 회수에 따른 개선 예상
- 1) 실적 개선, 2) 로봇&중국OE 해외 부품 수주에 따른 주가 회복 예상

표 26. 만도 실적 추정 (단위: 십억원)

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**2,311.6**	**2,495.3**	**2,320.6**	**2,460.7**	**2,394.6**	**2,562.5**	**2,405.6**	**2,585.5**	**9,454.7**	**9,588.2**	**9,948.3**
YoY	*1.8%*	*3.9%*	*0.0%*	*0.0%*	*3.6%*	*2.7%*	*3.7%*	*5.1%*	*6.9%*	*1.4%*	*3.8%*
QoQ	*-6.1%*	*7.9%*	*-7.0%*	*6.0%*	*-2.7%*	*7.0%*	*-6.1%*	*7.5%*			
한국	749.3	802.5	716.5	844.2	771.6	828.4	735.6	868.4	3,164.6	3,112.5	3,204.0
북미	619.5	655.5	634.4	587.7	645.8	665.1	665.7	649.5	2,538.2	2,497.1	2,626.0
중국	462.1	534.4	494.7	520.6	471.7	540.4	503.8	532.1	2,047.8	2,011.8	2,048.1
기타	480.7	502.9	475.0	508.1	505.6	528.6	500.6	535.4	1,704.1	1,966.7	2,070.2
영업이익	**93.6**	**107.0**	**51.5**	**83.3**	**85.4**	**89.0**	**94.4**	**106.5**	**357.1**	**335.4**	**375.3**
OPM	*4.0%*	*4.3%*	*2.2%*	*3.4%*	*3.6%*	*3.5%*	*3.9%*	*4.1%*	*3.8%*	*3.5%*	*3.8%*
YoY	*18.2%*	*2.8%*	*-45.3%*	*4.5%*	*-8.8%*	*-16.9%*	*83.2%*	*27.9%*	*-0.5%*	*-6.1%*	*11.9%*
QoQ	*17.4%*	*14.4%*	*-51.8%*	*61.6%*	*2.5%*	*4.2%*	*6.2%*	*12.8%*			
당기순이익	**53.1**	**58.8**	**-42.5**	**30.4**	**38.8**	**41.6**	**45.7**	**55.0**	**122.8**	**99.7**	**181.1**
지배순이익	**47.8**	**53.6**	**-47.1**	**30.4**	**35.7**	**37.4**	**41.6**	**53.7**	**100.0**	**84.7**	**168.4**
NPM	*2.1%*	*2.1%*	*-2.0%*	*1.2%*	*1.5%*	*1.5%*	*1.7%*	*2.1%*	*1.1%*	*0.9%*	*1.7%*
YoY	*71.2%*	*1094.7%*	*적전*	*26.7%*	*-25.2%*	*-30.3%*	*흑전*	*76.7%*	*-23.0%*	*-15.3%*	*98.8%*
QoQ	*99.3%*	*12.3%*	*적전*	*흑전*	*17.6%*	*4.7%*	*11.3%*	*28.9%*			

자료: 대신증권 Research Center

현대위아(BUY, 7.8만원)

- 3Q 고객사 차질에도 멕시코 HEV 엔진/국내 모듈 호조로 실적 양호
- 4Q 멕시코 HEV 양산 본격화에 따른 매출 증가 지속될 것으로 예상
- 다만, 실적은 2026년 임단협/방산사업부 매각에 따라 불확실성 존재

표 27. 현대위아 실적 추정 (십억원)

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**2,179.3**	**2,353.7**	**2,459.0**	**2,497.1**	**2,433.2**	**2,686.3**	**2,159.9**	**2,573.0**	**8,481.6**	**9,489.2**	**9,852.4**
YoY %	*5.7%*	*8.0%*	*14.3%*	*19.5%*	*11.6%*	*14.1%*	*-12.2%*	*3.0%*	*3.7%*	*11.9%*	*3.8%*
QoQ %	*4.3%*	*8.0%*	*4.5%*	*1.6%*	*-2.6%*	*10.4%*	*-19.6%*	*19.1%*			
차량부품	**1,993.9**	**2,179.9**	**2,288.4**	**2,326.2**	**2,232.8**	**2,497.9**	**1,975.3**	**2,388.0**	**7,832.3**	**8,788.4**	**9,094.1**
YoY %	*4.9%*	*8.6%*	*15.1%*	*20.2%*	*12.0%*	*14.6%*	*-13.7%*	*2.7%*	*3.1%*	*12.2%*	*3.5%*
QoQ %	*3.0%*	*9.3%*	*5.0%*	*1.7%*	*-4.0%*	*11.9%*	*-20.9%*	*20.9%*			
기타	**185.4**	**173.9**	**170.6**	**170.9**	**200.4**	**188.3**	**184.6**	**185.0**	**649.4**	**700.8**	**758.3**
YoY %	*15.4%*	*1.6%*	*4.2%*	*11.1%*	*8.1%*	*8.3%*	*8.2%*	*8.3%*	*-32.8%*	*7.9%*	*8.2%*
QoQ %	*20.5%*	*-6.2%*	*-1.9%*	*0.2%*	*17.3%*	*-6.0%*	*-2.0%*	*0.2%*			
영업이익	**51.6**	**50.4**	**54.7**	**47.8**	**57.2**	**69.2**	**49.7**	**62.2**	**204.3**	**204.4**	**238.3**
OPM	*2.4%*	*2.1%*	*2.2%*	*1.9%*	*2.3%*	*2.6%*	*2.3%*	*2.4%*	*2.4%*	*2.2%*	*2.4%*
YoY	*6.2%*	*-10.5%*	*5.5%*	*0.1%*	*10.9%*	*37.2%*	*-9.1%*	*30.4%*	*-6.6%*	*0.0%*	*16.6%*
QoQ	*8.1%*	*-2.3%*	*8.6%*	*-12.7%*	*19.7%*	*20.9%*	*-28.1%*	*25.2%*			
차량부품	**31.5**	**33.1**	**41.2**	**34.9**	**46.2**	**58.8**	**39.6**	**52.1**	**157.7**	**140.7**	**196.6**
OPM	*1.6%*	*1.5%*	*1.8%*	*1.5%*	*2.1%*	*2.4%*	*2.0%*	*2.2%*	*2.0%*	*1.6%*	*2.2%*
기타	**20.1**	**17.3**	**13.5**	**12.8**	**11.0**	**10.4**	**10.2**	**10.2**	**46.6**	**63.7**	**41.7**
OPM	*10.8%*	*9.9%*	*7.9%*	*7.5%*	*5.5%*	*5.5%*	*5.5%*	*5.5%*	*7.2%*	*9.1%*	*5.5%*
당기순이익	**35.4**	**50.6**	**-10.3**	**50.6**	**47.8**	**56.8**	**42.3**	**51.6**	**117.0**	**126.3**	**198.6**
지배순이익	**31.8**	**48.7**	**-13.0**	**56.3**	**46.9**	**56.0**	**41.6**	**50.1**	**99.0**	**123.7**	**194.6**
NPM	*1.5%*	*2.1%*	*-0.5%*	*2.3%*	*1.9%*	*2.1%*	*1.9%*	*1.9%*	*1.2%*	*1.3%*	*2.0%*
YoY	*-66.8%*	*280.7%*	*적지*	*725.5%*	*47.8%*	*15.0%*	*흑전*	*-11.1%*	*-17.8%*	*24.9%*	*57.3%*
QoQ	*365.5%*	*53.4%*	*적전*	*흑전*	*-16.6%*	*19.3%*	*-25.6%*	*20.3%*			

주: 방산사업부 실적 포함. 2H26 매각 가시화에 따라 제외 가능
자료: 대신증권 Research Center

SNT모티브(BUY, 3.7만원)

- 3Q 완성차 상샌차질/방산 수출 하락에도 불구, 두자릿수 OPM 지속
- 2025년 배당성향 40%, 기보유 자사주 전략 소각하며 주주환원 지속
- 실적/배당매력(배당수익률 7%↑)/신사업 모멘텀 모두 여전히 유효

표 28. SNT 모티브 실적 추정 (십억원)

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**215.6**	**258.0**	**238.4**	**297.0**	**236.5**	**276.7**	**254.7**	**315.6**	**1,006.4**	**1,009.0**	**1,083.6**
YoY	*-4.7%*	*0.2%*	*3.1%*	*1.9%*	*9.7%*	*7.3%*	*6.9%*	*6.3%*	*3.9%*	*0.3%*	*7.4%*
QoQ	*-26.1%*	*19.7%*	*-7.6%*	*24.6%*	*-20.4%*	*17.0%*	*-8.0%*	*23.9%*			
차량부품	**70.3**	**69.8**	**65.3**	**87.5**	**75.6**	**75.2**	**70.0**	**93.6**	**287.6**	**292.9**	**314.4**
매출비중 %	*32.6%*	*27.0%*	*27.4%*	*29.5%*	*32.0%*	*27.2%*	*27.5%*	*29.7%*	*28.6%*	*29.0%*	*29.0%*
YoY %	*-0.2%*	*-4.0%*	*2.6%*	*8.2%*	*7.6%*	*7.7%*	*7.1%*	*7.0%*	*8.0%*	*1.8%*	*7.3%*
QoQ %	*-13.1%*	*-0.7%*	*-6.4%*	*34.0%*	*-13.6%*	*-0.5%*	*-6.9%*	*33.8%*			
모터	**106.5**	**135.1**	**125.3**	**119.5**	**114.8**	**145.7**	**135.1**	**128.8**	**490.9**	**486.4**	**524.3**
매출비중 %	*49.4%*	*52.4%*	*52.6%*	*40.2%*	*48.5%*	*52.6%*	*53.0%*	*40.8%*	*48.8%*	*48.2%*	*48.4%*
YoY %	*-14.7%*	*1.5%*	*3.4%*	*6.9%*	*7.8%*	*7.8%*	*7.8%*	*7.8%*	*13.3%*	*-0.9%*	*7.8%*
QoQ %	*-4.7%*	*26.9%*	*-7.3%*	*-4.7%*	*-3.9%*	*26.9%*	*-7.3%*	*-4.7%*			
전장	**10.8**	**9.0**	**7.8**	**7.8**	**11.0**	**9.1**	**7.9**	**8.0**	**31.1**	**35.3**	**36.0**
매출비중 %	*5.0%*	*3.5%*	*3.3%*	*2.6%*	*4.6%*	*3.3%*	*3.1%*	*2.5%*	*3.1%*	*3.5%*	*3.3%*
YoY %	*27.6%*	*19.7%*	*-0.3%*	*5.0%*	*2.0%*	*2.0%*	*2.0%*	*2.0%*	*-6.0%*	*13.4%*	*2.0%*
QoQ %	*44.9%*	*-16.8%*	*-13.5%*	*0.6%*	*40.7%*	*-16.8%*	*-13.5%*	*0.6%*			
특수	**30.6**	**47.8**	**40.0**	**82.2**	**35.2**	**46.8**	**41.7**	**85.3**	**225.3**	**200.6**	**208.9**
매출비중 %	*14.2%*	*18.5%*	*16.8%*	*27.7%*	*14.9%*	*16.9%*	*16.4%*	*27.0%*	*22.4%*	*19.9%*	*19.3%*
YoY %	*8.5%*	*-18.7%*	*-5.1%*	*-14.5%*	*14.8%*	*-2.2%*	*4.4%*	*3.7%*	*-9.1%*	*-10.9%*	*4.1%*
QoQ %	*-68.1%*	*56.0%*	*-16.4%*	*105.6%*	*-57.2%*	*33.0%*	*-10.8%*	*104.4%*			
영업이익	**21.5**	**25.8**	**25.7**	**32.4**	**23.6**	**30.0**	**25.5**	**33.7**	**102.6**	**105.5**	**112.7**
OPM	*10.0%*	*10.0%*	*10.8%*	*10.9%*	*10.0%*	*10.8%*	*10.0%*	*10.7%*	*10.2%*	*10.5%*	*10.4%*
YoY	*-6.4%*	*-3.0%*	*16.8%*	*4.9%*	*9.3%*	*16.1%*	*-0.9%*	*4.0%*	*4.5%*	*2.8%*	*6.9%*
QoQ	*-30.3%*	*20.0%*	*-0.6%*	*26.1%*	*-27.3%*	*27.4%*	*-15.2%*	*32.3%*			
당기순이익	**24.9**	**23.8**	**3.1**	**20.0**	**24.4**	**29.3**	**25.9**	**13.0**	**69.5**	**71.8**	**92.6**
지배순이익	**24.9**	**23.8**	**3.1**	**20.0**	**24.4**	**29.3**	**25.8**	**13.2**	**69.6**	**71.8**	**92.6**
NPM	*11.5%*	*9.2%*	*1.3%*	*6.7%*	*10.3%*	*10.6%*	*10.1%*	*4.2%*	*6.9%*	*7.1%*	*8.5%*
YoY	*16.8%*	*68.2%*	*-85.2%*	*54.8%*	*-2.0%*	*22.9%*	*721.7%*	*-34.1%*	*-33.3%*	*3.1%*	*29.0%*
QoQ	*92.8%*	*-4.1%*	*-86.8%*	*535.3%*	*22.1%*	*20.2%*	*-11.9%*	*-49.0%*			

자료: 대신증권 Research Center

현대오토에버(BUY, 46만원)

- 3Q Enterprise IT 매출 일시 이연으로 쇼크 기록했으나 제외시 부합
- 10/30일 공시 통해 현대차그룹 새만큼 AI DC 관련 지분투자 공시
- 그룹 계열사 투자 본격화/CES2027 모멘텀에 따른 주가 반등 예상

표 29. 현대오토에버 실적 추정 (십억원)

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**935.7**	**1,250.7**	**1,224.7**	**1,506.0**	**1,052.3**	**1,414.3**	**1,388.4**	**1,690.7**	**4,252.1**	**4,917.1**	**5,545.6**
YoY	*12.3%*	*20.0%*	*16.2%*	*13.9%*	*12.5%*	*13.1%*	*13.4%*	*12.3%*	*14.5%*	*15.6%*	*12.8%*
QoQ	*-29.3%*	*33.7%*	*-2.1%*	*23.0%*	*-30.1%*	*34.4%*	*-1.8%*	*21.8%*			
Enterprise IT	**737.8**	**1,038.4**	**1,024.8**	**1,293.0**	**848.0**	**1,195.7**	**1,179.5**	**1,459.1**	**3,424.4**	**4,094.0**	**4,682.3**
매출 %	*78.8%*	*83.0%*	*83.7%*	*85.9%*	*80.6%*	*84.5%*	*85.0%*	*86.3%*	*80.5%*	*83.3%*	*84.4%*
YoY %	*15.1%*	*27.9%*	*19.7%*	*15.9%*	*14.9%*	*15.1%*	*15.1%*	*12.9%*	*17.7%*	*19.6%*	*14.4%*
QoQ %	*-33.9%*	*40.7%*	*-1.3%*	*26.2%*	*-34.4%*	*41.0%*	*-1.4%*	*23.7%*			
SI	356.8	510.6	504.9	614.6	411.0	589.7	584.2	712.9	1,657.3	1,986.8	2,297.8
매출 %	*38.1%*	*40.8%*	*41.2%*	*40.8%*	*39.1%*	*41.7%*	*42.1%*	*42.2%*	*39.0%*	*40.4%*	*41.4%*
YoY %	*19.1%*	*31.6%*	*19.9%*	*12.0%*	*15.2%*	*15.5%*	*15.7%*	*16.0%*	*29.6%*	*19.9%*	*15.7%*
QoQ %	*-35.0%*	*43.1%*	*-1.1%*	*21.7%*	*-33.1%*	*43.5%*	*-0.9%*	*22.0%*			
ITO	381.0	527.8	519.9	678.4	437.0	605.9	595.3	746.2	1,767.1	2,107.1	2,384.5
매출 %	*40.7%*	*42.2%*	*42.5%*	*45.0%*	*41.5%*	*42.8%*	*42.9%*	*44.1%*	*41.6%*	*42.9%*	*43.0%*
YoY %	*11.7%*	*24.5%*	*19.5%*	*19.6%*	*14.7%*	*14.8%*	*14.5%*	*10.0%*	*8.4%*	*19.2%*	*13.2%*
QoQ %	*-32.8%*	*38.5%*	*-1.5%*	*30.5%*	*-35.6%*	*38.6%*	*-1.8%*	*25.4%*			
차량 SW	**197.9**	**212.3**	**199.9**	**213.0**	**204.2**	**218.7**	**208.9**	**231.5**	**827.7**	**823.1**	**863.3**
매출 %	*21.2%*	*17.0%*	*16.3%*	*14.1%*	*19.4%*	*15.5%*	*15.0%*	*13.7%*	*19.5%*	*16.7%*	*15.6%*
YoY %	*2.9%*	*-7.8%*	*0.8%*	*3.0%*	*3.2%*	*3.0%*	*4.5%*	*8.7%*	*2.9%*	*-0.6%*	*4.9%*
QoQ %	*-4.3%*	*7.3%*	*-5.8%*	*6.6%*	*-4.1%*	*7.1%*	*-4.5%*	*10.8%*			
매출총익	**73.2**	**137.1**	**120.8**	**167.7**	**86.5**	**156.7**	**140.0**	**189.0**	**445.5**	**498.9**	**572.2**
GPM	*7.8%*	*11.0%*	*9.9%*	*11.1%*	*8.2%*	*11.1%*	*10.1%*	*11.2%*	*10.5%*	*10.1%*	*10.3%*
YoY	*4.8%*	*11.8%*	*4.0%*	*22.6%*	*18.1%*	*14.3%*	*15.9%*	*12.7%*	*12.9%*	*12.0%*	*14.7%*
QoQ	*-46.5%*	*87.3%*	*-11.9%*	*38.8%*	*-48.4%*	*81.2%*	*-10.7%*	*34.9%*			
Enterprise IT	**54.0**	**119.7**	**103.8**	**149.8**	**68.7**	**137.3**	**121.2**	**168.1**	**340.3**	**427.4**	**495.4**
GPM	*7.3%*	*11.5%*	*10.1%*	*11.6%*	*8.1%*	*11.5%*	*10.3%*	*11.5%*	*9.9%*	*10.4%*	*10.6%*
SI	17.7	65.6	65.1	79.3	25.9	76.1	73.0	91.3	179.8	227.7	266.2
GPM	*5.0%*	*12.8%*	*12.9%*	*12.9%*	*6.3%*	*12.9%*	*12.5%*	*12.8%*	*10.8%*	*11.5%*	*11.6%*
ITO	36.3	54.2	38.7	70.6	42.8	61.2	48.2	76.9	160.5	199.7	229.1
GPM	*9.5%*	*10.3%*	*7.4%*	*10.4%*	*9.8%*	*10.1%*	*8.1%*	*10.3%*	*9.1%*	*9.5%*	*9.6%*
차량 SW	**19.2**	**17.4**	**17.0**	**17.9**	**17.8**	**19.5**	**18.8**	**20.8**	**105.2**	**71.5**	**76.9**
GPM	*9.7%*	*8.2%*	*8.5%*	*8.4%*	*8.7%*	*8.9%*	*9.0%*	*9.0%*	*12.7%*	*8.7%*	*8.9%*
영업이익	**21.2**	**90.6**	**68.9**	**98.2**	**37.2**	**96.7**	**78.4**	**114.6**	**255.3**	**278.8**	**326.9**
OPM	*2.3%*	*7.2%*	*5.6%*	*6.5%*	*3.5%*	*6.8%*	*5.6%*	*6.8%*	*6.0%*	*5.7%*	*5.9%*
YoY	*-20.7%*	*11.3%*	*-2.6%*	*28.4%*	*75.4%*	*6.8%*	*13.8%*	*16.7%*	*13.8%*	*9.2%*	*17.3%*
QoQ	*-72.3%*	*327.5%*	*-23.9%*	*42.5%*	*-62.2%*	*160.4%*	*-19.0%*	*46.2%*			
당기순이익	**18.6**	**69.6**	**44.9**	**67.2**	**28.4**	**72.8**	**59.1**	**86.1**	**186.8**	**200.3**	**246.5**
지배순이익	**17.9**	**68.2**	**44.9**	**65.3**	**27.6**	**70.7**	**57.5**	**85.8**	**182.5**	**196.3**	**241.6**
NPM	*1.9%*	*5.5%*	*3.7%*	*4.3%*	*2.6%*	*5.0%*	*4.1%*	*5.1%*	*4.3%*	*4.0%*	*4.4%*
YoY	*-8.6%*	*17.1%*	*-13.1%*	*23.3%*	*54.3%*	*3.7%*	*27.9%*	*31.4%*	*6.8%*	*7.6%*	*23.1%*
QoQ	*-66.2%*	*280.9%*	*-34.1%*	*45.3%*	*-57.7%*	*156.2%*	*-18.8%*	*49.2%*			

주: 1Q26 Enterprise IT 사업부별 GPM은 당사 추정치로 실제 수치와 차이 있을 수 있음
자료: 대신증권 Research Center

한국타이어(BUY, 9.4만원)

- 3Q 환율/원재료/운임 부담에도 OP 컨센 부합하는 견조한 수익성 시현
- 4Q 판가 인상으로 고수익성 지속 예상하나, 관세/한온 지분 매입 우려
- 2H27로 가며 테네시 공장 물량효과/배당매력에 따른 리레이팅 예상

표 30. 한국타이어앤테크놀로지 개별 실적 추정(한온시스템 실적 제외) (단위: 십억원)

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**2,565.7**	**2,807.3**	**2,808.3**	**2,877.0**	**2,590.8**	**2,791.8**	**3,012.8**	**3,224.1**	**10,318.5**	**11,058.3**	**11,619.5**
YoY	*9.3%*	*11.8%*	*3.7%*	*4.5%*	*1.0%*	*-0.6%*	*7.3%*	*12.1%*	*9.6%*	*7.2%*	*5.1%*
QoQ	*-6.8%*	*9.4%*	*0.0%*	*2.4%*	*-9.9%*	*7.8%*	*7.9%*	*7.0%*			
한국	**235.0**	**243.0**	**262.0**	**334.9**	**242.5**	**250.5**	**269.6**	**344.6**	**1,074.0**	**1,074.9**	**1,107.2**
매출 %	*9.2%*	*8.7%*	*9.3%*	*11.6%*	*9.4%*	*9.0%*	*8.9%*	*10.7%*	*10.4%*	*9.7%*	*9.5%*
YoY	*-2.9%*	*3.4%*	*-4.7%*	*4.0%*	*3.2%*	*3.1%*	*2.9%*	*2.9%*	*13.5%*	*0.1%*	*3.0%*
QoQ	*-27.0%*	*3.4%*	*7.8%*	*27.8%*	*-27.6%*	*3.3%*	*7.6%*	*27.8%*			
유럽	**1,209.0**	**1,240.0**	**1,268.0**	**1,248.7**	**1,151.9**	**1,163.9**	**1,263.3**	**1,346.2**	**4,435.0**	**4,965.7**	**4,925.3**
매출 %	*47.1%*	*44.2%*	*45.2%*	*43.4%*	*44.5%*	*41.7%*	*41.9%*	*41.8%*	*43.0%*	*44.9%*	*42.4%*
YoY	*18.5%*	*18.2%*	*6.2%*	*6.5%*	*-4.7%*	*-6.1%*	*-0.4%*	*7.8%*	*14.2%*	*12.0%*	*-0.8%*
QoQ	*3.2%*	*2.6%*	*2.3%*	*-1.5%*	*-7.7%*	*1.0%*	*8.5%*	*6.6%*			
북미	**567.0**	**645.0**	**683.0**	**648.3**	**614.2**	**689.6**	**867.6**	**857.2**	**2,382.0**	**2,543.3**	**3,028.6**
매출 %	*22.1%*	*23.0%*	*24.3%*	*22.5%*	*23.7%*	*24.7%*	*28.8%*	*26.6%*	*23.1%*	*23.0%*	*26.1%*
YoY	*5.2%*	*5.2%*	*8.2%*	*8.2%*	*8.3%*	*6.9%*	*27.0%*	*32.2%*	*1.8%*	*6.8%*	*19.1%*
QoQ	*-5.3%*	*13.8%*	*5.9%*	*-5.1%*	*-5.3%*	*12.3%*	*25.8%*	*-1.2%*			
중국	**230.0**	**252.0**	**236.0**	**253.1**	**231.5**	**243.4**	**237.9**	**268.3**	**876.0**	**971.1**	**981.1**
매출 %	*9.0%*	*9.0%*	*8.4%*	*8.8%*	*8.9%*	*8.7%*	*7.9%*	*8.3%*	*8.5%*	*8.8%*	*8.4%*
YoY	*18.6%*	*18.3%*	*6.8%*	*2.1%*	*0.7%*	*-3.4%*	*0.8%*	*6.0%*	*1.2%*	*10.9%*	*1.0%*
QoQ	*-7.3%*	*9.6%*	*-6.3%*	*7.2%*	*-8.5%*	*5.1%*	*-2.2%*	*12.8%*			
기타	**324.7**	**427.3**	**359.3**	**392.1**	**350.7**	**444.4**	**374.4**	**407.7**	**1,551.5**	**1,503.4**	**1,577.2**
매출 %	*12.7%*	*15.2%*	*12.8%*	*13.6%*	*13.5%*	*15.9%*	*12.4%*	*12.6%*	*15.0%*	*13.6%*	*13.6%*
YoY	*-7.6%*	*6.4%*	*-6.9%*	*-5.0%*	*8.0%*	*4.0%*	*4.2%*	*4.0%*	*12.8%*	*-3.1%*	*4.9%*
QoQ	*-21.3%*	*31.6%*	*-15.9%*	*9.1%*	*-10.6%*	*26.7%*	*-15.8%*	*8.9%*			
영업이익	**437.5**	**483.1**	**506.0**	**487.7**	**410.6**	**452.7**	**525.8**	**577.9**	**1,684.2**	**1,914.3**	**1,967.0**
OPM	*17.1%*	*17.2%*	*18.0%*	*17.0%*	*15.8%*	*16.2%*	*17.5%*	*17.9%*	*16.3%*	*17.3%*	*16.9%*
YoY	*31.1%*	*39.5%*	*-2.5%*	*0.6%*	*-6.1%*	*-6.3%*	*3.9%*	*18.5%*	*-4.4%*	*13.7%*	*2.8%*
QoQ	*-9.8%*	*10.4%*	*4.7%*	*-3.6%*	*-15.8%*	*10.2%*	*16.1%*	*9.9%*			

주1: 1Q25부터 한온시스템 실적 연결로 반영

자료: 대신증권 Research Center

표 31. 한국타이어앤테크놀로지 연결 실적 추정(한온시스템 실적 포함)

(단위: 십억원)

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	5,313.9	5,682.5	5,465.0	5,643.7	5,419.2	5,734.2	5,776.4	6,170.7	21,202.3	22,105.2	23,100.5
YoY	7.1%	5.8%	1.0%	3.4%	2.0%	0.9%	5.7%	9.3%	125.3%	4.3%	4.5%
QoQ	-2.6%	6.9%	-3.8%	3.3%	-4.0%	5.8%	0.7%	6.8%			
타이어	2,565.7	2,807.3	2,808.3	2,877.0	2,590.8	2,791.8	3,012.8	3,224.1	10,318.5	11,058.3	11,619.5
매출 %	48.3%	49.4%	51.4%	51.0%	47.8%	48.7%	52.2%	52.2%	48.7%	50.0%	50.3%
YoY	9.3%	11.8%	3.7%	4.5%	1.0%	-0.6%	7.3%	12.1%	9.6%	7.2%	5.1%
QoQ	-6.8%	9.4%	0.0%	2.4%	-9.9%	7.8%	7.9%	7.0%			
열관리_한온	2,748.2	2,875.3	2,656.9	2,766.7	2,828.4	2,942.4	2,763.7	2,946.6	10,883.7	11,047.1	11,481.0
매출 %	51.7%	50.6%	48.6%	49.0%	52.2%	51.3%	47.8%	47.8%	51.3%	50.0%	49.7%
YoY	5.0%	0.6%	-1.8%	2.4%	2.9%	2.3%	4.0%	6.5%	8.9%	1.5%	3.9%
QoQ	1.7%	4.6%	-7.6%	4.1%	2.2%	4.0%	-6.1%	6.6%			
영업이익	507.0	559.1	598.8	593.2	517.7	575.3	644.7	716.6	1,841.1	2,258.0	2,454.3
OPM	9.5%	9.8%	11.0%	10.5%	9.6%	10.0%	11.2%	11.6%	8.7%	10.2%	10.6%
YoY	43.0%	58.1%	2.2%	8.5%	2.1%	2.9%	7.7%	20.8%	4.5%	22.6%	8.7%
QoQ	-7.3%	10.3%	7.1%	-0.9%	-12.7%	11.1%	12.1%	11.2%			
타이어	437.5	483.1	506.0	487.7	410.6	452.7	525.8	577.9	1,684.2	1,914.3	1,967.0
OPM	17.1%	17.2%	18.0%	17.0%	15.8%	16.2%	17.5%	17.9%	16.3%	17.3%	16.9%
YoY	31.1%	39.5%	-2.5%	0.6%	-6.1%	-6.3%	3.9%	18.5%	-4.4%	13.7%	2.8%
QoQ	-9.8%	10.4%	4.7%	-3.6%	-15.8%	10.2%	16.1%	9.9%			
열관리_한온	97.2	103.7	120.6	134.1	123.4	139.8	136.3	157.2	270.4	455.6	556.6
OPM	3.5%	3.6%	4.5%	4.8%	4.4%	4.8%	4.9%	5.3%	2.5%	4.1%	4.8%
YoY	361.2%	61.2%	26.6%	49.5%	26.9%	34.8%	13.0%	17.2%	183.0%	68.5%	22.2%
QoQ	8.4%	6.7%	16.3%	11.2%	-8.0%	13.3%	-2.5%	15.4%			
연결조정	-27.7	-27.7	-27.8	-28.7	-16.3	-17.2	-17.3	-18.5	-113.5	-111.9	-69.3
매출 %	-0.5%	-0.5%	-0.5%	-0.5%	-0.3%	-0.3%	-0.3%	-0.3%	-6.2%	-5.0%	-2.8%
당기순이익	372.4	317.3	157.9	355.6	357.4	404.8	516.7	506.9	971.6	1,319.9	1,602.8
지배순이익	346.2	279.1	224.2	345.5	334.2	378.5	483.1	482.9	1,089.5	1,254.0	1,506.6
NPM	6.5%	4.9%	4.1%	6.1%	6.2%	6.6%	8.4%	7.8%	5.1%	5.7%	6.5%
YoY	8.3%	53.3%	-42.6%	75.0%	-3.5%	35.6%	115.5%	39.8%	-2.3%	15.1%	20.2%
QoQ	75.3%	-19.4%	-19.7%	54.1%	-3.3%	13.2%	27.6%	0.0%			

주: 1Q25부터 한온시스템 실적 연결로 반영. 당기/지배순익은 한온시스템 실적 포함된 실적

자료: 대신증권 Research Center

금호타이어(BUY, 8,000원)

- 3Q 중동 불확실성/유럽 관세 부담에도 양호한 실적 시현
- 중동 전쟁 장기화에 따른 원자재/운임 상승으로 수익성 부담 불가피
- 외생 변수(중동/반도체 클러스터) 변화에 따라 주가 반등 가능할 것

표 32. 금호타이어 실적 추정 (십억원)

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**1,167.8**	**1,332.8**	**1,237.4**	**1,268.5**	**1,170.7**	**1,312.1**	**1,267.1**	**1,356.1**	**4,701.3**	**5,006.5**	**5,106.1**
YoY %	*-3.2%*	*9.1%*	*11.1%*	*9.4%*	*0.2%*	*-1.5%*	*2.4%*	*6.9%*	*3.7%*	*6.5%*	*2.0%*
QoQ %	*0.7%*	*14.1%*	*-7.2%*	*2.5%*	*-7.7%*	*12.1%*	*-3.4%*	*7.0%*			
한국	**167.3**	**182.4**	**193.0**	**250.1**	**172.5**	**187.5**	**199.8**	**259.1**	**793.0**	**792.8**	**818.8**
비중	*14.3%*	*13.7%*	*15.6%*	*19.7%*	*14.7%*	*14.3%*	*15.8%*	*19.1%*	*16.9%*	*15.8%*	*16.0%*
YoY	*-14.5%*	*-6.4%*	*3.3%*	*16.0%*	*3.1%*	*2.8%*	*3.5%*	*3.6%*	*-9.6%*	*0.0%*	*3.3%*
QoQ	*-22.4%*	*9.0%*	*5.8%*	*29.6%*	*-31.0%*	*8.7%*	*6.5%*	*29.7%*			
북미	**417.4**	**431.1**	**398.2**	**353.1**	**401.2**	**405.3**	**394.3**	**368.1**	**1,604.1**	**1,599.8**	**1,568.9**
비중	*35.7%*	*32.3%*	*32.2%*	*27.8%*	*34.3%*	*30.9%*	*31.1%*	*27.1%*	*34.1%*	*32.0%*	*30.7%*
YoY	*-0.7%*	*3.5%*	*-5.5%*	*-2.0%*	*1.8%*	*2.1%*	*2.0%*	*2.0%*	*15.8%*	*-0.3%*	*-1.9%*
QoQ	*7.8%*	*3.3%*	*-7.6%*	*-11.3%*	*13.6%*	*1.0%*	*-2.7%*	*-6.7%*			
유럽	**337.3**	**420.9**	**366.0**	**390.0**	**342.6**	**413.6**	**380.0**	**436.1**	**1,271.4**	**1,514.2**	**1,572.3**
비중	*28.9%*	*31.6%*	*29.6%*	*30.7%*	*29.3%*	*31.5%*	*30.0%*	*32.2%*	*27.0%*	*30.2%*	*30.8%*
YoY	*-6.5%*	*8.8%*	*27.7%*	*35.1%*	*10.5%*	*8.9%*	*8.5%*	*8.5%*	*6.3%*	*19.1%*	*3.8%*
QoQ	*7.8%*	*24.8%*	*-13.0%*	*6.6%*	*-12.1%*	*20.7%*	*-8.1%*	*14.8%*			
중국	**81.7**	**103.2**	**97.0**	**93.1**	**81.9**	**99.2**	**97.4**	**98.3**	**341.6**	**375.0**	**376.9**
비중	*7.0%*	*7.7%*	*7.8%*	*7.3%*	*7.0%*	*7.6%*	*7.7%*	*7.3%*	*7.3%*	*7.5%*	*7.4%*
YoY	*-11.1%*	*7.4%*	*13.9%*	*3.7%*	*3.4%*	*3.4%*	*3.4%*	*3.4%*	*-5.1%*	*9.8%*	*0.5%*
QoQ	*-10.7%*	*26.3%*	*-6.0%*	*-4.0%*	*-12.0%*	*21.2%*	*-1.9%*	*1.0%*			
기타	**164.1**	**195.2**	**183.2**	**182.2**	**172.5**	**206.5**	**195.7**	**194.6**	**691.2**	**724.7**	**769.2**
비중	*14.1%*	*14.6%*	*14.8%*	*14.4%*	*14.7%*	*15.7%*	*15.4%*	*14.3%*	*14.7%*	*14.5%*	*15.1%*
YoY	*-12.9%*	*-0.3%*	*18.9%*	*19.1%*	*5.1%*	*5.8%*	*6.8%*	*6.8%*	*-3.1%*	*4.8%*	*6.1%*
QoQ	*7.3%*	*18.9%*	*-6.1%*	*-0.6%*	*-5.3%*	*19.7%*	*-5.2%*	*-0.6%*			
영업이익	**147.0**	**182.2**	**130.5**	**113.9**	**102.0**	**131.0**	**122.3**	**136.6**	**575.9**	**573.7**	**491.8**
OPM	*12.6%*	*13.7%*	*10.5%*	*9.0%*	*8.7%*	*10.0%*	*9.7%*	*10.1%*	*12.2%*	*11.5%*	*9.6%*
YoY	*0.3%*	*4.0%*	*20.3%*	*-21.8%*	*-30.6%*	*-28.1%*	*-6.3%*	*19.9%*	*-2.2%*	*-0.4%*	*-14.3%*
QoQ	*1.0%*	*23.9%*	*-28.4%*	*-12.7%*	*-10.4%*	*28.4%*	*-6.6%*	*11.7%*			
당기순이익	**103.4**	**137.8**	**13.1**	**66.2**	**58.4**	**80.7**	**74.0**	**85.0**	**376.8**	**320.5**	**298.1**
지배순이익	**95.0**	**129.7**	**6.1**	**66.6**	**54.3**	**75.0**	**68.8**	**78.4**	**347.4**	**297.3**	**276.6**
NPM	*8.1%*	*9.7%*	*0.5%*	*5.2%*	*4.6%*	*5.7%*	*5.4%*	*5.8%*	*7.4%*	*5.9%*	*5.4%*
YoY	*-1.5%*	*흑전*	*-92.6%*	*-60.6%*	*-42.8%*	*-42.1%*	*1029.2%*	*17.8%*	*6.9%*	*-14.4%*	*-7.0%*
QoQ	*-43.8%*	*36.5%*	*-95.3%*	*991.9%*	*-18.4%*	*38.2%*	*-8.3%*	*13.9%*			

자료: 대신증권 Research Center

넥센타이어(BUY, 8,400원)

- 3Q OP 지정학적 리스크 장기화에 따른 원재료/운임 부담으로 실적 부진
- 비용 래깅 감안 시, 단기 실적 개선 제한적. 중장기 체력 개선 예상
- 전쟁 리스크 완화에 따른 개선 가시성 높아 종전 수혜주로서 관심 지속할 필요

표 33. 넥센타이어 실적 추정 (십억원)

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**838.3**	**891.3**	**814.8**	**850.9**	**830.6**	**874.2**	**833.1**	**907.6**	**3,189.6**	**3,395.3**	**3,445.5**
YoY %	*8.7%*	*10.8%*	*4.4%*	*2.1%*	*-0.9%*	*-1.9%*	*2.2%*	*6.7%*	*12.0%*	*6.4%*	*1.5%*
QoQ %	*0.6%*	*6.3%*	*-8.6%*	*4.4%*	*-2.4%*	*5.2%*	*-4.7%*	*8.9%*			
한국	**142.7**	**149.5**	**146.3**	**247.2**	**148.6**	**156.2**	**153.0**	**258.5**	**618.9**	**685.7**	**716.4**
비중	*17.0%*	*16.8%*	*18.0%*	*29.0%*	*17.9%*	*17.9%*	*18.4%*	*28.5%*	*19.4%*	*20.2%*	*20.8%*
YoY	*23.7%*	*19.5%*	*4.8%*	*3.5%*	*4.1%*	*4.5%*	*4.6%*	*4.6%*	*33.8%*	*10.8%*	*4.5%*
QoQ	*-40.2%*	*4.8%*	*-2.1%*	*68.9%*	*-39.9%*	*5.2%*	*-2.0%*	*68.9%*			
북미	**190.9**	**178.0**	**168.0**	**161.9**	**183.9**	**167.2**	**168.4**	**170.7**	**705.6**	**698.8**	**690.1**
비중	*22.8%*	*20.0%*	*20.6%*	*19.0%*	*22.1%*	*19.1%*	*20.2%*	*18.8%*	*22.1%*	*20.6%*	*20.0%*
YoY	*5.3%*	*-8.7%*	*-5.1%*	*6.2%*	*-3.7%*	*-6.1%*	*0.2%*	*5.4%*	*3.4%*	*-1.0%*	*-1.2%*
QoQ	*25.3%*	*-6.8%*	*-5.6%*	*-3.7%*	*13.6%*	*-9.1%*	*0.7%*	*1.3%*			
유럽	**375.1**	**407.2**	**349.1**	**332.8**	**366.0**	**391.2**	**357.2**	**367.1**	**1,309.3**	**1,464.1**	**1,481.5**
비중	*44.7%*	*45.7%*	*42.8%*	*39.1%*	*44.1%*	*44.7%*	*42.9%*	*40.4%*	*41.0%*	*43.1%*	*43.0%*
YoY	*18.5%*	*20.6%*	*8.8%*	*-0.5%*	*-2.4%*	*-3.9%*	*2.3%*	*10.3%*	*15.4%*	*11.8%*	*1.2%*
QoQ	*12.2%*	*8.6%*	*-14.3%*	*-4.7%*	*10.0%*	*6.9%*	*-8.7%*	*2.8%*			
기타	**129.6**	**156.5**	**151.4**	**109.1**	**132.2**	**159.6**	**154.4**	**111.3**	**555.8**	**546.6**	**557.5**
비중	*15.5%*	*17.6%*	*18.6%*	*12.8%*	*15.9%*	*18.3%*	*18.5%*	*12.3%*	*17.4%*	*16.1%*	*16.2%*
YoY	*-18.0%*	*6.5%*	*5.6%*	*1.5%*	*2.0%*	*2.0%*	*2.0%*	*2.0%*	*-2.2%*	*-1.7%*	*2.0%*
QoQ	*20.6%*	*20.8%*	*-3.3%*	*-27.9%*	*21.2%*	*20.8%*	*-3.3%*	*-27.9%*			
영업이익	**54.2**	**34.3**	**18.1**	**25.2**	**33.1**	**37.5**	**41.6**	**48.6**	**170.3**	**131.9**	**160.9**
OPM	*6.5%*	*3.9%*	*2.2%*	*3.0%*	*4.0%*	*4.3%*	*5.0%*	*5.4%*	*5.3%*	*3.9%*	*4.7%*
YoY	*33.1%*	*-19.5%*	*-61.1%*	*-37.6%*	*-38.9%*	*9.3%*	*130.3%*	*92.6%*	*-1.1%*	*-22.6%*	*22.0%*
QoQ	*34.0%*	*-36.7%*	*-47.3%*	*39.7%*	*31.3%*	*13.2%*	*10.9%*	*16.8%*			
당기순이익	**62.0**	**0.2**	**-46.6**	**33.1**	**29.4**	**32.7**	**35.8**	**41.1**	**151.2**	**48.7**	**139.1**
지배순이익	**62.0**	**0.2**	**-46.6**	**33.1**	**29.2**	**32.5**	**35.6**	**41.9**	**150.8**	**48.7**	**139.1**
NPM	*7.4%*	*0.0%*	*-5.7%*	*3.9%*	*3.5%*	*3.7%*	*4.3%*	*4.6%*	*4.7%*	*1.4%*	*4.0%*
YoY	*55.9%*	*-98.9%*	*적전*	*-11.0%*	*-52.9%*	*14663.1%*	*흑전*	*26.6%*	*19.4%*	*-67.7%*	*185.9%*
QoQ	*66.8%*	*-99.6%*	*적전*	*흑전*	*-11.8%*	*11.2%*	*9.5%*	*17.9%*			

자료: 대신증권 Research Center

LG에너지솔루션(BUY, 50만원)

- ESS 사업부 적자 지속, 수주 성과 부진한 점은 아쉬우나, 개선세는 유효. 미 ESS 프로젝트 수요 대비 타이트한 수급 환경은 2027년에도 지속될 것으로 전망

- 2027년 1) 북미 ESS 신규 라인 초기 램프업 완료, 2) ESS 사업부 수익성 흑전, 3) 각형 배터리 캐파 확보, 4) 추가 증설에 따른 성장 모멘텀 반영 예상

- 글로벌 AI DC 투자 부담, 수주 실적에 대한 우려 지속되고 있으나, 보다 가시적인 2027년 실적 개선에 주목할 필요

표 34. LG 에너지솔루션 실적 추정

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	6,555.0	7,560.2	9,643.4	10,769.1	10,273.3	10,972.9	11,258.3	11,352.9	25,318.6	34,527.7	43,857.4
YoY	-2.5%	24.8%	59.0%	66.3%	56.7%	45.1%	16.7%	5.4%	-1.2%	36.4%	27.0%
QoQ	1.2%	15.3%	27.6%	11.7%	-4.6%	6.8%	2.6%	0.8%			
대형(자동차)	2,851.4	3,024.1	4,098.4	4,304.5	3,955.8	4,073.6	4,303.8	4,129.6	15,584.5	14,278.5	16,462.9
YoY	-37.9%	-26.4%	7.8%	39.6%	38.7%	34.7%	5.0%	-4.1%	1.5%	-8.4%	15.3%
QoQ	-7.5%	6.1%	35.5%	5.0%	-8.1%	3.0%	5.6%	-4.0%			
대형(ESS)	1,606.0	2,116.9	3,182.3	4,173.8	3,906.0	4,375.4	4,492.2	4,611.7	2,993.1	11,079.0	17,385.3
YoY	236.8%	407.8%	406.9%	183.6%	143.2%	106.7%	41.2%	10.5%	42.7%	270.1%	56.9%
QoQ	9.1%	31.8%	50.3%	31.2%	-6.4%	12.0%	2.7%	2.7%			
소형	2,097.6	2,419.3	2,362.6	2,290.8	2,411.5	2,523.9	2,462.3	2,611.6	6,741.0	9,170.3	10,009.2
YoY	26.7%	57.9%	44.5%	19.3%	15.0%	4.3%	4.2%	14.0%	-17.4%	36.0%	9.1%
QoQ	9.3%	15.3%	-2.3%	-3.0%	5.3%	4.7%	-2.4%	6.1%			
영업이익	-207.8	113.3	756.0	490.6	740.4	848.2	935.3	1,102.2	1,346.1	1,152.2	3,626.1
OPM	-3.2%	1.5%	7.8%	4.6%	7.2%	7.7%	8.3%	9.7%	5.3%	3.3%	8.3%
YoY	적전	-77.0%	25.7%	흑전	흑전	648.7%	23.7%	124.7%	133.9%	-14.4%	214.7%
QoQ	적지	흑전	567.3%	-35.1%	50.9%	14.6%	10.3%	17.8%			
대형(자동차)	-329.6	-181.9	298.2	-77.5	-79.1	-40.7	21.5	99.1	-594.7	-290.8	0.8
OPM	-11.6%	-6.0%	7.3%	-1.8%	-2.0%	-1.0%	0.5%	2.4%	-3.8%	-2.0%	0.0%
대형(ESS)	-200.0	-63.5	-79.6	-33.4	27.3	78.8	103.3	184.5	-153.4	-376.5	393.9
OPM	-12.5%	-3.0%	-2.5%	-0.8%	0.7%	1.8%	2.3%	4.0%	-5.1%	-3.4%	2.3%
소형	132.0	117.7	120.5	112.2	147.1	138.8	128.0	133.2	446.2	482.4	547.1
OPM	6.3%	4.9%	5.1%	4.9%	6.1%	5.5%	5.2%	5.1%	6.6%	5.3%	5.5%
AMPC	189.8	241.0	416.9	489.2	645.1	671.4	682.4	685.4	1,648.0	1,336.9	2,684.3
당기순이익	-944.0	-328.6	-296.9	888.0	306.2	381.6	442.6	559.4	80.8	-681.6	1,689.7
지배순이익	-676.0	-377.5	688.8	939.6	238.8	297.7	345.2	436.3	-1,072.8	575.0	1,318.0
NPM	-10.3%	-5.0%	7.1%	8.7%	2.3%	2.7%	3.1%	3.8%	-4.2%	1.7%	3.0%
YoY	적지	적지	178.7%	흑전	흑전	흑전	-49.9%	-53.6%	적지	흑전	129.2%
QoQ	적지	적지	흑전	36.4%	-74.6%	24.7%	16.0%	26.4%			

주1: 3Q26 잠정실적 발표로 사업부별 실적 및 분기순이익은 미발표, 기입된 수치는 대신증권 추정치
자료: LG에너지솔루션, 대신증권 Research Center

삼성SDI(BUY, 75만원)

- 3Q 일회성 손익 영향(약 2,000억원) 컸으나, 제외하더라도 호실적
- 2026년 YTD ESS 수주 60GWh+ 달성 → 연말까지 추가 수주 지속
- 4Q26년 북미 ESS 출하 → 1Q27 수익성 개선 본격화 예상

표 35. 삼성 SDI 실적 추정

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**3,576.4**	**3,768.8**	**4,685.6**	**4,814.2**	**5,211.3**	**4,887.7**	**5,865.9**	**5,687.1**	**13,266.7**	**16,844.9**	**21,652.0**
YoY	*12.6%*	*18.5%*	*53.5%*	*24.8%*	*45.7%*	*29.7%*	*25.2%*	*18.1%*	*-20.0%*	*27.0%*	*28.5%*
QoQ	*-7.3%*	*5.4%*	*24.3%*	*2.7%*	*8.2%*	*-6.2%*	*20.0%*	*-3.0%*			
전지	**3,354.4**	**3,519.0**	**4,409.9**	**4,553.8**	**4,982.5**	**4,630.2**	**5,582.2**	**5,419.1**	**12,384.1**	**15,837.1**	**20,614.0**
YoY	*12.5%*	*18.8%*	*56.4%*	*25.7%*	*48.5%*	*31.6%*	*26.6%*	*19.0%*	*-21.1%*	*27.9%*	*30.2%*
QoQ	*-7.4%*	*4.9%*	*25.3%*	*3.3%*	*9.4%*	*-7.1%*	*20.6%*	*-2.9%*			
- EV	1,409.1	1,513.2	1,786.0	1,688.6	1,850.5	1,682.8	2,154.8	2,049.8	5,694.5	6,396.9	7,738.0
- ESS	858.3	809.4	1,080.4	1,597.7	1,923.2	1,656.4	1,771.3	2,047.4	2,560.3	4,345.8	7,398.3
- 소형	1,087.0	1,196.5	1,543.5	1,267.5	1,208.7	1,291.0	1,656.1	1,321.9	4,129.3	5,094.4	5,477.7
전자재료	**222.0**	**249.8**	**275.7**	**260.4**	**228.9**	**257.5**	**283.7**	**267.9**	**882.6**	**1,007.9**	**1,038.0**
YoY	*13.3%*	*14.5%*	*18.9%*	*10.0%*	*3.1%*	*3.1%*	*2.9%*	*2.9%*	*6.7%*	*6.0%*	*4.8%*
QoQ	*-6.2%*	*12.5%*	*10.4%*	*-5.6%*	*-12.1%*	*12.5%*	*10.2%*	*-5.6%*			
영업이익	**-155.6**	**203.8**	**407.8**	**132.4**	**289.1**	**329.1**	**396.2**	**437.1**	**-1,722.4**	**588.3**	**1,451.4**
OPM	*-4.4%*	*5.4%*	*8.7%*	*2.7%*	*5.5%*	*6.7%*	*6.8%*	*7.7%*	*-13.0%*	*3.5%*	*6.7%*
YoY	*적지*	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*61.5%*	*-2.9%*	*230.3%*	*-574.1%*	*-134.2%*	*146.7%*
QoQ	*적지*	*흑전*	*100.1%*	*-67.5%*	*118.4%*	*13.8%*	*20.4%*	*10.3%*			
전지	**-176.6**	**159.3**	**361.9**	**90.2**	**251.8**	**287.6**	**350.2**	**394.5**	**-1,851.8**	**434.8**	**1,284.1**
- EV	-175.2	-131.6	339.9	-135.1	-135.1	-101.0	-69.0	-43.0	-1,669.0	-101.9	-348.1
OPM	*-12.4%*	*-8.7%*	*19.0%*	*-8.0%*	*-7.3%*	*-6.0%*	*-3.2%*	*-2.1%*	*-29.3%*	*-1.6%*	*-4.5%*
- ESS	-42.9	261.7	-89.3	-2.4	76.9	74.5	97.4	122.8	-171.9	127.2	371.7
OPM	*-5.0%*	*32.3%*	*-8.3%*	*-0.2%*	*4.0%*	*4.5%*	*5.5%*	*6.0%*	*-6.7%*	*2.9%*	*5.0%*
- 소형	-39.0	-78.6	-11.3	22.8	23.0	27.1	34.8	27.8	-286.0	-106.1	112.6
OPM	*-3.6%*	*-6.6%*	*-0.7%*	*1.8%*	*1.9%*	*2.1%*	*2.1%*	*2.1%*	*-6.9%*	*-2.1%*	*2.1%*
AMPC	**80.5**	**107.7**	**122.5**	**204.8**	**287.0**	**287.0**	**287.0**	**287.0**	**275.1**	**515.5**	**1,147.8**
전자재료	**21.0**	**44.5**	**45.9**	**42.2**	**37.3**	**41.5**	**46.0**	**42.6**	**129.4**	**153.6**	**167.3**
OPM	*9.5%*	*17.8%*	*16.6%*	*16.2%*	*16.3%*	*16.1%*	*16.2%*	*15.9%*	*14.7%*	*15.2%*	*16.1%*
당기순이익	**56.1**	**471.6**	**342.2**	**407.5**	**441.0**	**448.8**	**453.7**	**488.7**	**-584.9**	**1,277.4**	**1,832.2**
지배순이익	**-28.1**	**342.2**	**294.6**	**271.0**	**396.9**	**403.9**	**408.3**	**439.8**	**-649.5**	**879.7**	**1,649.0**
NPM	*-0.8%*	*9.1%*	*6.3%*	*5.6%*	*7.6%*	*8.3%*	*7.0%*	*7.7%*	*-4.9%*	*5.2%*	*7.6%*
YoY	*적지*	*흑전*	*515.4%*	*흑전*	*흑전*	*18.0%*	*38.6%*	*62.3%*	*적전*	*흑전*	*87.4%*
QoQ	*적지*	*흑전*	*-13.9%*	*-8.0%*	*46.4%*	*1.8%*	*1.1%*	*7.7%*			

자료: 삼성SDI, 대신증권 Research Center

포스코퓨처엠(BUY, 20만원)

- 3Q 양극재 물량 회복/고객사 물량 보상 일회성 이익 반영으로 실적 서프 기록
- 4Q LFP 양극재 전환라인 가동 → 27년 출하 본격화에 따른 손익 개선 예상
- 업황의 저점 지나며 LFP 양극재 중심의 이익체력 회복세 긍정적

표 36. 포스코퓨처엠 실적 추정

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**757.5**	**679.5**	**834.8**	**919.6**	**853.6**	**984.9**	**1,072.6**	**887.7**	**2,938.7**	**3,191.3**	**3,798.7**
YoY	*-10.4%*	*2.8%*	*-4.6%*	*64.9%*	*12.7%*	*45.0%*	*28.5%*	*-3.5%*	*-20.6%*	*8.6%*	*19.0%*
QoQ	*35.9%*	*-10.3%*	*22.9%*	*10.2%*	*-7.2%*	*15.4%*	*8.9%*	*-17.2%*			
에너지소재	**433.6**	**327.9**	**459.6**	**557.3**	**497.3**	**619.2**	**716.2**	**543.6**	**1,574.1**	**1,778.4**	**2,376.3**
매출비중	*57.2%*	*48.3%*	*55.1%*	*60.6%*	*58.3%*	*62.9%*	*66.8%*	*61.2%*	*53.6%*	*55.7%*	*62.6%*
YoY	*-14.2%*	*3.9%*	*-13.8%*	*153.7%*	*14.7%*	*88.9%*	*55.8%*	*-2.5%*	*-32.7%*	*13.0%*	*33.6%*
QoQ	*97.4%*	*-24.4%*	*40.2%*	*21.2%*	*-10.8%*	*24.5%*	*15.7%*	*-24.1%*			
- 양극재	**481.8**	**393.2**	**492.6**	**537.3**	**482.9**	**603.9**	**700.0**	**527.0**	**1,461.9**	**1,904.9**	**2,313.8**
매출비중	*63.6%*	*57.9%*	*59.0%*	*58.4%*	*56.6%*	*61.3%*	*65.3%*	*59.4%*	*49.7%*	*59.7%*	*60.9%*
YoY	*3.2%*	*42.0%*	*-3.6%*	*159.1%*	*0.2%*	*53.6%*	*42.1%*	*-1.9%*	*-33.2%*	*30.3%*	*21.5%*
QoQ	*132.3%*	*-18.4%*	*25.3%*	*9.1%*	*-10.1%*	*25.0%*	*15.9%*	*-24.7%*			
- 음극재	**14.9**	**28.2**	**27.3**	**35.0**	**31.4**	**34.1**	**35.4**	**36.1**	**128.5**	**105.5**	**137.0**
매출비중	*2.0%*	*4.2%*	*3.3%*	*3.8%*	*3.7%*	*3.5%*	*3.3%*	*4.1%*	*4.4%*	*3.3%*	*3.6%*
YoY	*-61.9%*	*-33.2%*	*7.8%*	*61.0%*	*110.2%*	*20.9%*	*29.6%*	*3.2%*	*-16.7%*	*-17.9%*	*29.9%*
QoQ	*-31.2%*	*89.2%*	*-3.2%*	*27.9%*	*-10.2%*	*8.8%*	*3.7%*	*1.9%*			
기초소재	**323.9**	**351.6**	**375.1**	**362.3**	**356.3**	**365.6**	**356.4**	**344.2**	**1,364.6**	**1,412.9**	**1,422.4**
매출비중	*42.8%*	*51.7%*	*44.9%*	*39.4%*	*41.7%*	*37.1%*	*33.2%*	*38.8%*	*46.4%*	*44.3%*	*37.4%*
YoY	*-4.7%*	*1.8%*	*9.9%*	*7.2%*	*10.0%*	*4.0%*	*-5.0%*	*-5.0%*	*0.3%*	*3.5%*	*0.7%*
QoQ	*-4.2%*	*8.5%*	*6.7%*	*-3.4%*	*-1.7%*	*2.6%*	*-2.5%*	*-3.4%*			
영업이익	**17.7**	**16.6**	**82.1**	**15.7**	**28.1**	**31.1**	**35.0**	**35.6**	**20.4**	**132.1**	**129.7**
OPM	*2.3%*	*2.4%*	*9.8%*	*1.7%*	*3.3%*	*3.2%*	*3.3%*	*4.0%*	*0.7%*	*4.1%*	*3.4%*
YoY	*3.2%*	*2054.5%*	*50.8%*	*흑전*	*58.5%*	*87.4%*	*-57.4%*	*126.7%*	*2693.2%*	*548.0%*	*-1.8%*
QoQ	*흑전*	*-6.3%*	*395.1%*	*-80.9%*	*78.8%*	*10.8%*	*12.6%*	*1.6%*			
에너지소재	**-1.1**	**2.5**	**51.8**	**4.5**	**6.0**	**8.1**	**14.3**	**15.6**	**-36.9**	**57.8**	**43.9**
OPM	*-0.2%*	*0.8%*	*11.3%*	*0.8%*	*1.2%*	*1.3%*	*2.0%*	*2.9%*	*-2.3%*	*3.2%*	*1.8%*
기초소재	**18.8**	**24.2**	**30.3**	**11.2**	**22.1**	**23.0**	**20.7**	**20.0**	**69.7**	**84.5**	**85.8**
OPM	*5.8%*	*6.9%*	*8.1%*	*3.1%*	*6.2%*	*6.3%*	*5.8%*	*5.8%*	*5.1%*	*6.0%*	*6.0%*
당기순이익	**6.3**	**24.7**	**46.4**	**4.0**	**13.6**	**16.1**	**19.2**	**19.6**	**36.5**	**81.3**	**68.5**
지배순이익	**2.7**	**23.1**	**42.4**	**5.0**	**12.3**	**14.4**	**17.3**	**19.0**	**32.3**	**73.2**	**63.0**
NPM	*0.4%*	*3.4%*	*5.1%*	*0.5%*	*1.4%*	*1.5%*	*1.6%*	*2.1%*	*1.1%*	*2.3%*	*1.7%*
YoY	*-94.6%*	*흑전*	*0.4%*	*흑전*	*361.3%*	*-37.6%*	*-59.3%*	*281.9%*	*흑전*	*126.9%*	*-13.9%*
QoQ	*흑전*	*769.9%*	*83.3%*	*-88.2%*	*146.0%*	*17.8%*	*19.5%*	*10.3%*			

자료: 포스코퓨처엠, 대신증권 Research Center

엘앤에프(BUY, 15만원)

- 3Q 환율/재고손실로 적자. 4Q 출하증가/재고하락으로 적자 축소 전망
- 2027년 LFP 양극재 4만톤 출하에 따른 매출 4,600억/OP 90억 추정
- LFP 물량 확대에 따른 증설 필요성↑. 성장기대+자금조달 우려 공존

표 37. 엘앤에프 실적 추정

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	739.6	885.0	874.4	904.9	817.1	893.5	1,072.2	1,326.9	2,155.0	3,404.0	4,109.8
YoY	*102.8%*	*70.2%*	*34.0%*	*46.5%*	*10.5%*	*1.0%*	*22.6%*	*46.6%*	*13.0%*	*58.0%*	*20.7%*
QoQ	*19.7%*	*19.7%*	*-1.2%*	*3.5%*	*-9.7%*	*9.4%*	*20.0%*	*23.8%*			
영업이익	117.3	20.8	-26.5	-13.6	21.2	27.7	38.6	45.1	-156.9	98.0	132.7
OPM	*15.9%*	*2.4%*	*-3.0%*	*-1.5%*	*2.6%*	*3.1%*	*3.6%*	*3.4%*	*-7.3%*	*2.9%*	*3.2%*
YoY	*흑전*	*흑전*	*적전*	*적전*	*-81.9%*	*33.0%*	*흑전*	*흑전*	*-71.9%*	*-162.5%*	*35.3%*
QoQ	*42.2%*	*-82.2%*	*적전*	*적지*	*흑전*	*30.4%*	*39.4%*	*16.9%*			
당기순이익	-65.3	52.9	-32.7	7.8	-5.8	-0.8	7.8	12.8	-534.7	-37.3	14.0
지배순이익	-65.4	53.4	-34.1	8.9	-5.8	-0.7	7.7	12.8	-533.5	-37.2	14.0
NPM	*-8.8%*	*6.0%*	*-3.9%*	*1.0%*	*-0.7%*	*-0.1%*	*0.7%*	*1.0%*	*-24.8%*	*-1.1%*	*0.3%*
YoY	*적지*	*흑전*	*적지*	*흑전*	*적지*	*적전*	*흑전*	*43.9%*	*적지*	*적지*	*흑전*
QoQ	*적지*	*흑전*	*적전*	*흑전*	*적전*	*적지*	*흑전*	*65.7%*			

자료: 엘앤에프, 대신증권 Research Center

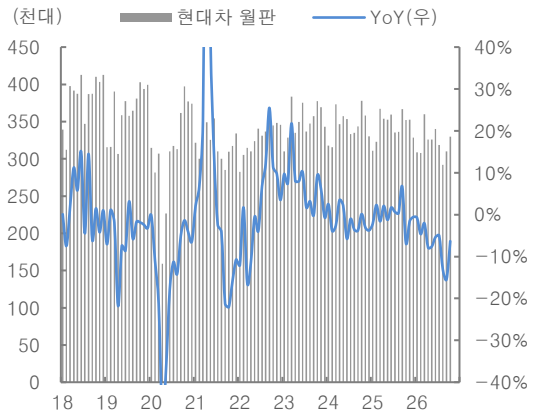
Ⅲ. 이달의 업황

[자동차] 여전한 판매…

2026.10월 도매 현대차 33.0만대(YoY -6%), 기아 29.1만대(+10%)

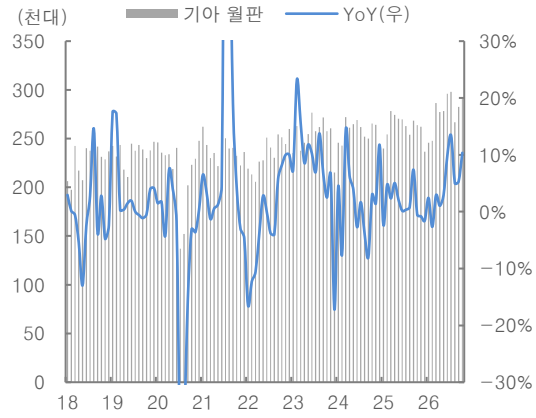
2026.10월 현대차 글로벌 도매판매는 33.0만대로 YoY -6%/MoM +6% 기록했다. 9월 추석 연휴 기저효과로 MoM 반등했으나, 여전히 판매 부진했다. 반면, 동기간 기아 판매는 29.1만대로 YoY +10%/MoM +3% 상승했다. 국내 스포티지, 셀토스, EV5 비롯해 유럽 EV2/EV5/PV5 중심 물량 확대되는 모습이다. 이에, 기아의 10월 유럽 EV 침투율은 42.9%(YoY 20.9%pt) 3Q26 평균 43.2%와 유사한 수준 유지중이다. 추가로, 현대차는 한국/미국 재고가 8월 이후 2개월 연속 상승했다. 2Q26 생산차질 영향 정상화와 수요부진 동반되고 있는 상황이라 판단된다. 최근 국내 중심 판매 부진과 미국 HEV 경쟁 심화되고있어 재고 상승에 대한 실적 부담 가능성 지속 체크할 필요 있겠다.

그림 22.현대차 월별 도매



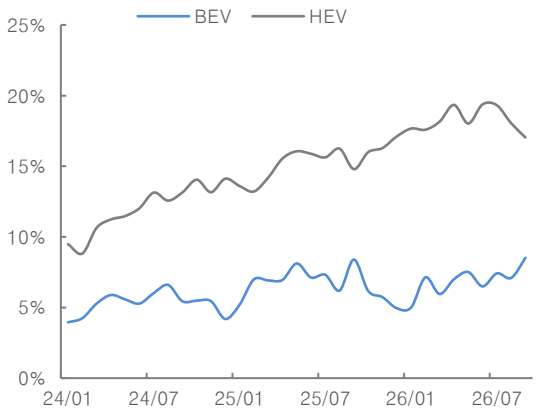
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 23.기아 월별 도매



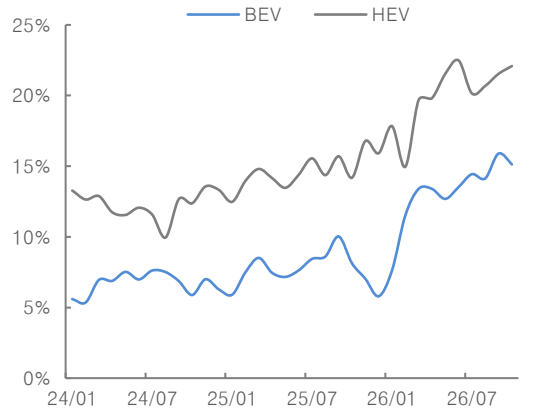
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 24.현대차 PT 별 침투율



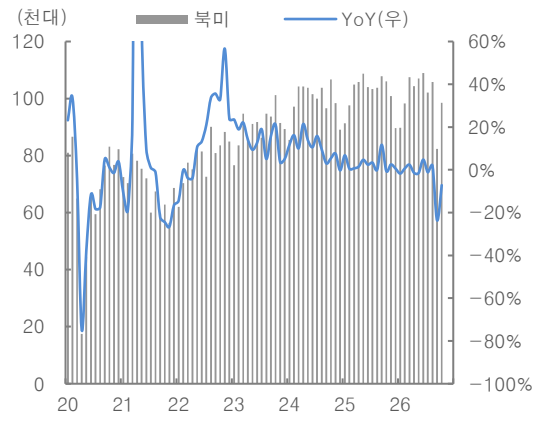
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 25.기아 PT 별 침투율



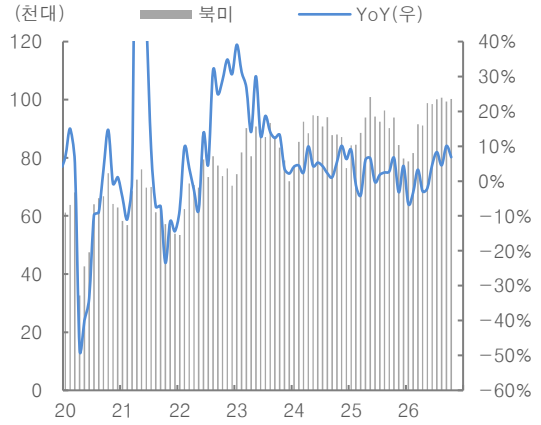
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 26.현대차 북미 도매



자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 27.기아 북미 도매



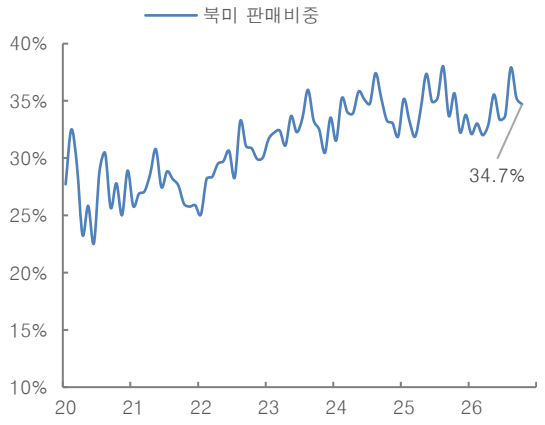
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 28.현대차 북미 판매 비중



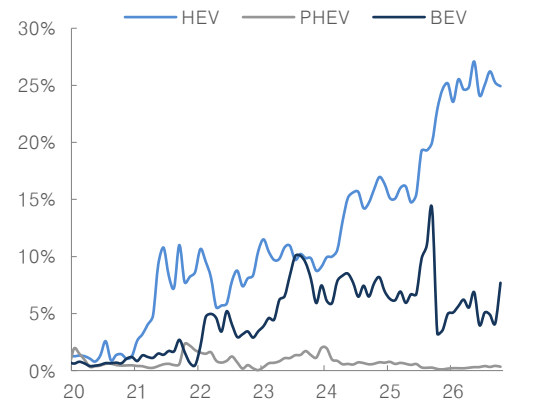
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 29.기아 북미 판매 비중



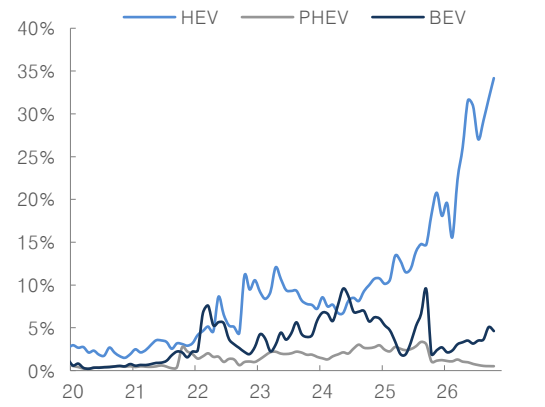
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 30.현대차 북미 친환경차별 판매 비중



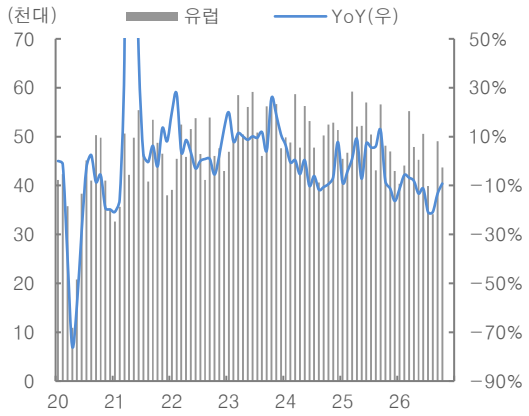
주: 소매판매 기준
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 31.기아 북미 친환경차별 판매 비중



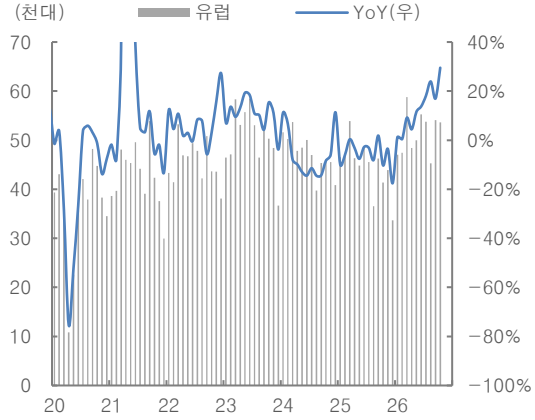
주: 소매판매 기준
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 32.현대차 유럽 도매



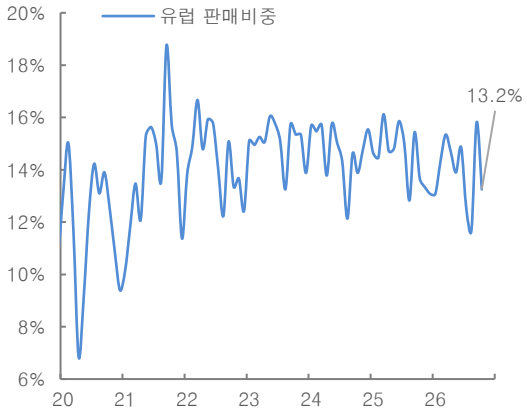
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 33.기아 유럽 도매



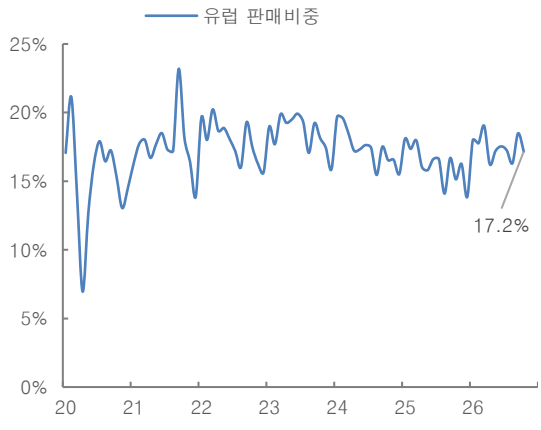
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 34.현대차 유럽 판매 비중



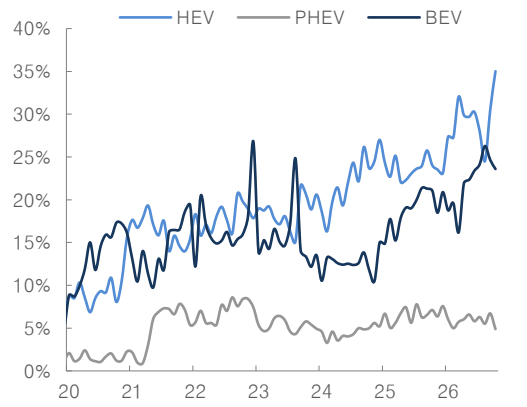
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 35.기아 유럽 판매 비중



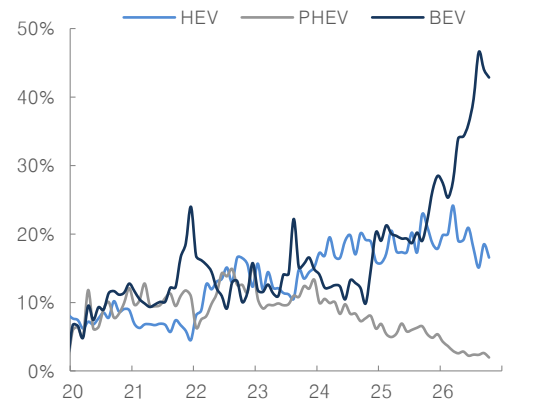
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 36.현대차 유럽 친환경차별 판매 비중



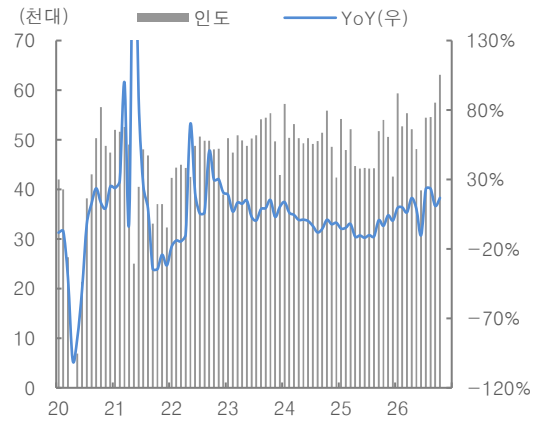
주: 서유럽, 소매판매 기준
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 37.기아 유럽 친환경차별 판매 비중



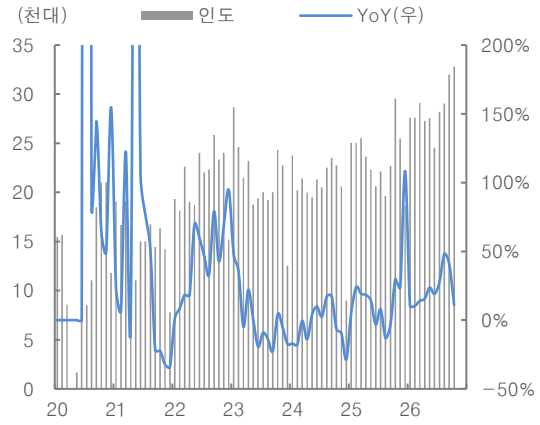
주: 소매판매 기준
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 38.현대차 인도 도매



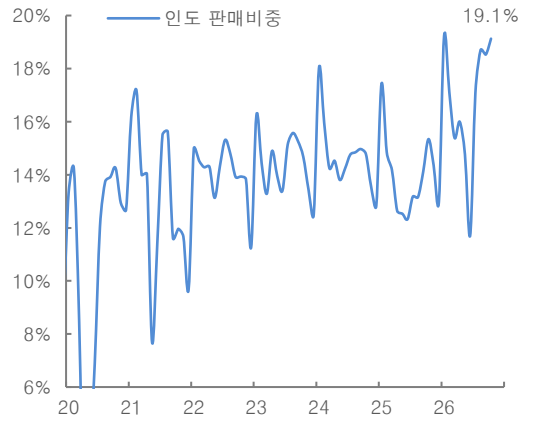
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 39.기아 인도 도매



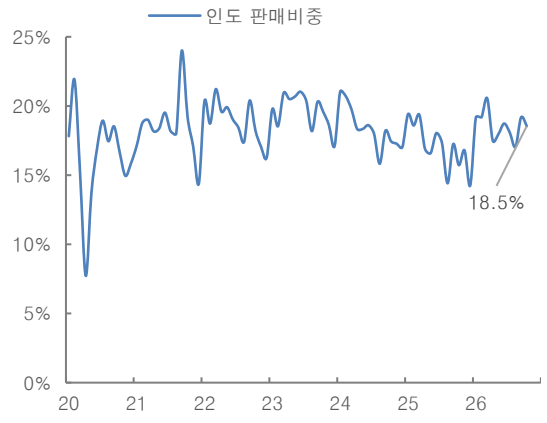
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 40.현대차 인도 판매 비중



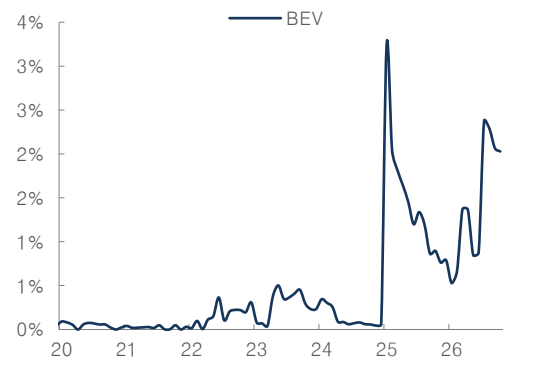
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 41.기아 인도 판매 비중



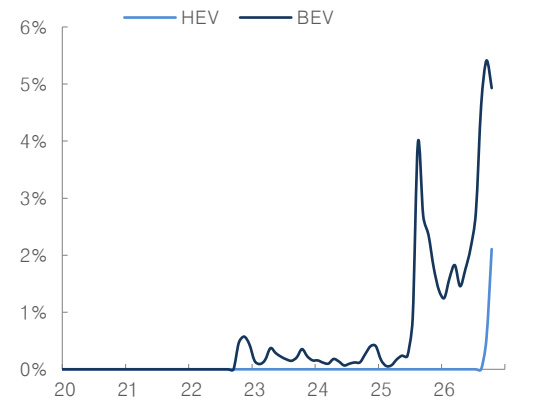
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 42.현대차 인도 친환경차별 판매 비중



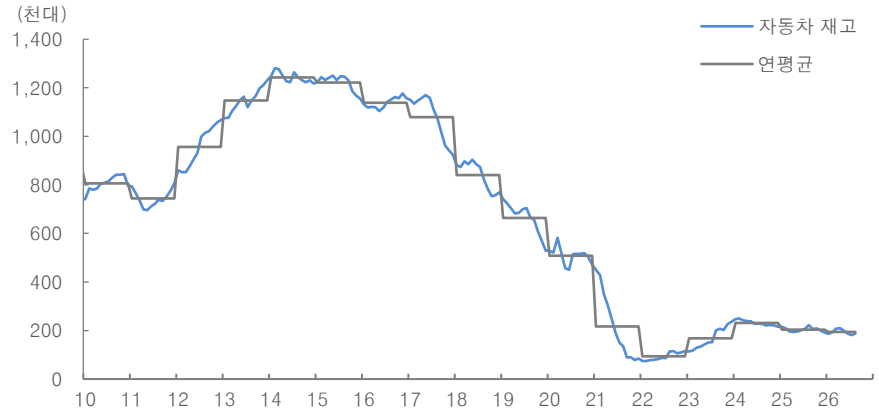
주: 현대차 인도공장 내수 판매 기준
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 43.기아 인도 친환경차별 판매 비중



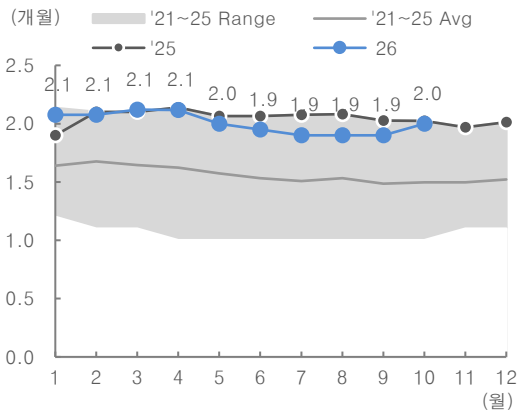
주: 소매판매 기준
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 44.미국 자동차 재고



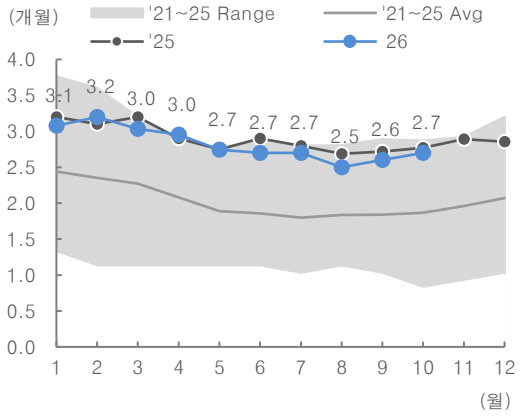
자료: FRED, 대신증권 Research Center

그림 45.현대차 글로벌 재고



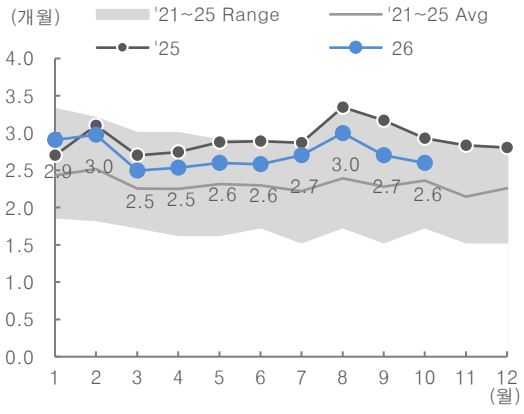
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 46.현대차 북미 재고



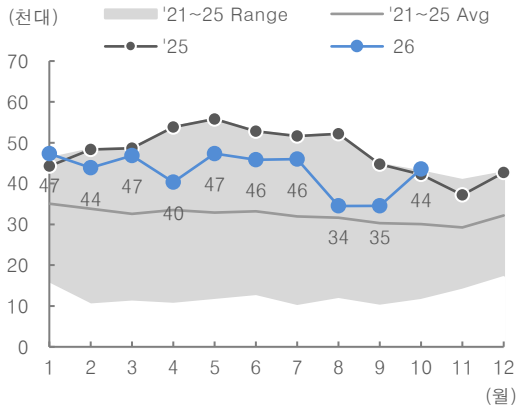
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 47.현대차 서유럽 재고



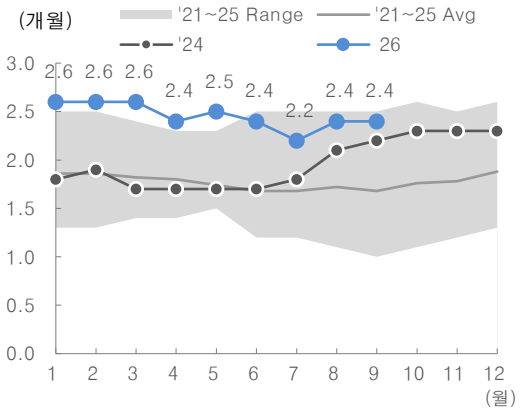
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 48.현대차 한국 재고



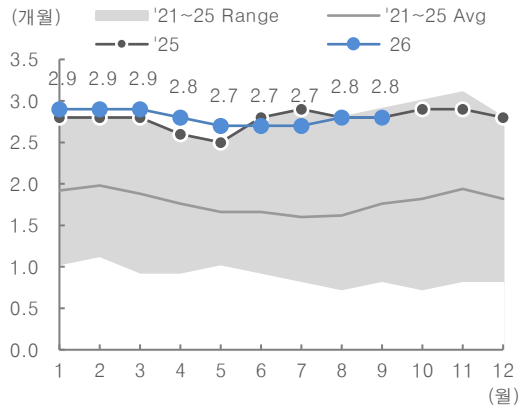
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 49.기아 글로벌 재고



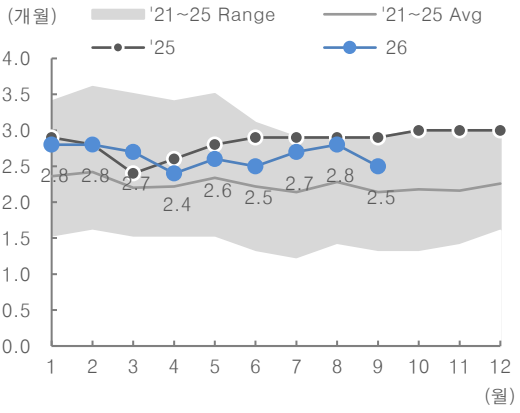
주: 기아는 10월 재고 잠정치 집계 전으로 9월까지 업데이트
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 50.기아 미국 재고



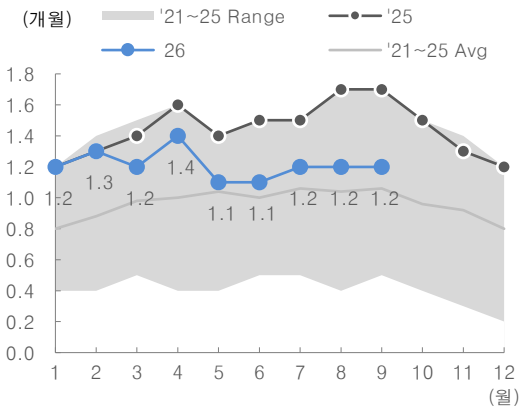
주: 기아는 10월 재고 잠정치 집계 전으로 9월까지 업데이트
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 51.기아 유럽 재고



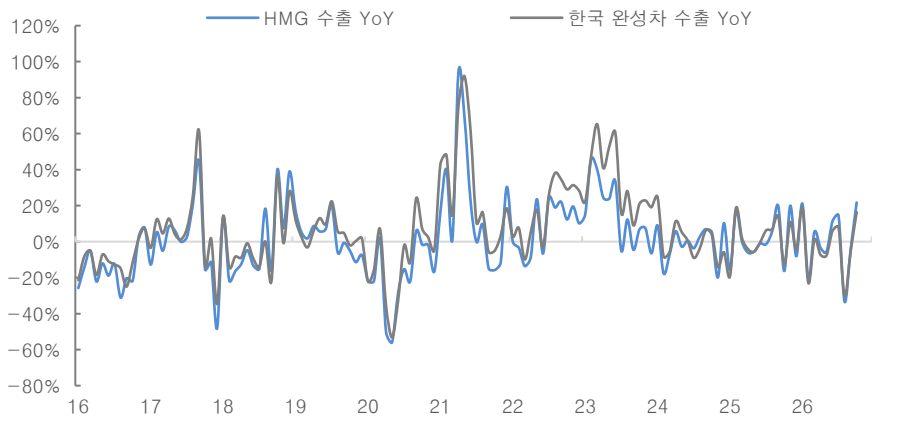
주: 기아는 10월 재고 잠정치 집계 전으로 9월까지 업데이트
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 52.기아 인도 재고



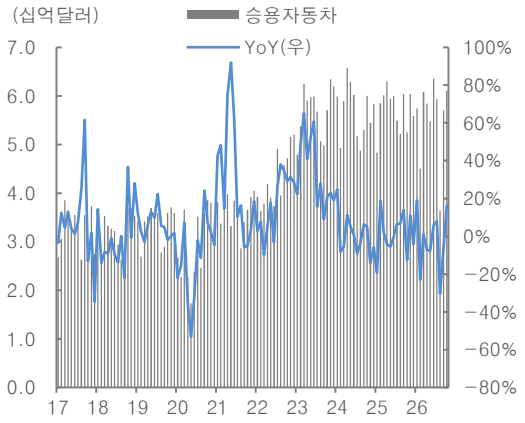
주: 기아는 10월 재고 잠정치 집계 전으로 9월까지 업데이트
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 53.현대차/기아 월별 수출물량 – 한국 완성차 수출 YoY



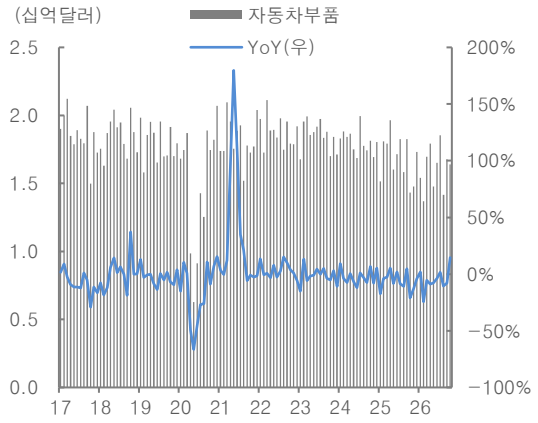
자료: 현대차, 기아, KITA, 대신증권 Research Center

그림 54.승용차 수출액



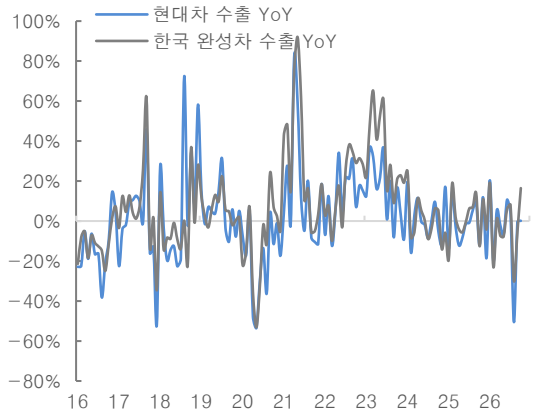
주: 10일 단위 수출 데이터. 2026.10.31일 데이터까지 업데이트
자료: KITA, 대신증권 Research Center

그림 55.부품 수출액



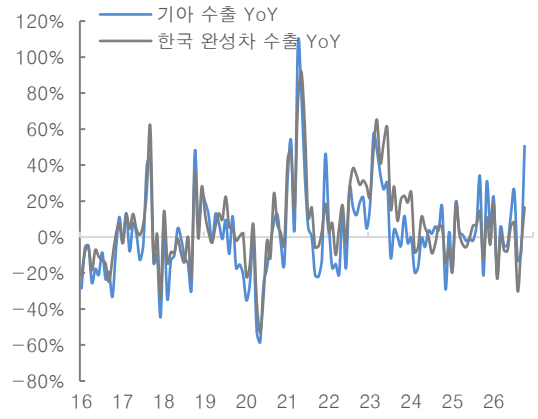
주: 10일 단위 수출 데이터. 2026.10.31일 데이터까지 업데이트
자료: KITA, 대신증권 Research Center

그림 56.현대차 수출 – 한국 완성차 수출액 YoY



자료: 현대차, KITA, 대신증권 Research Center

그림 57.기아 수출 – 한국 완성차 수출액 YoY



자료: 기아, KITA, 대신증권 Research Center

국가별 신차 판매

미국: 2026.10월 미국 신차 판매는 133만대로 YoY +3.1% 증가했다. 영업일수는 28일로 전년 동월 대비 1일 많았다. 차종별로는 HEV 22.6만대(+30%/침투율 17%), BEV 8.4만대(+15%/침투율 6%), PHEV 1.5만대(+30%/침투율 1.1%) 판매했다. 미국 자동차 판매는 고유가 장기화에도 연비 효율이 높은 차량(HEV)에 대한 소비자 선호도 지속되며 호조세 지속됐다. 이에, HEV/중저가 라인 제한적인 북미 OEM의 판매가 상대적으로 부진했다.

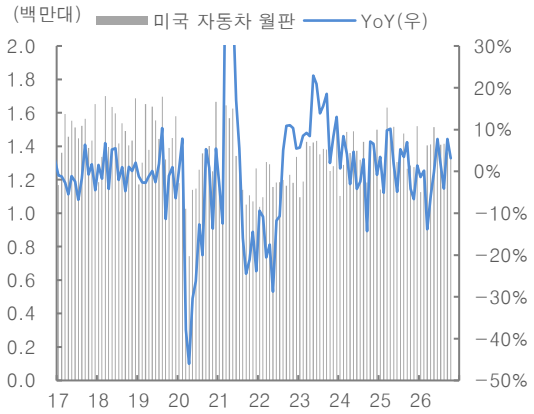
유럽: 각국 자동차협회 발표 기준, 10월 승용차 판매는 독일 25.4만대(+1.7% YoY), 프랑스 14.9만대(+7.0%), 영국 15.3만대(+5.4%)를 기록했다. 10월 승용차 판매는 독일 25.4만대(+1.7% YoY), 프랑스 14.9만대(+7.0%), 영국 15.3만대(+5.4%)를 기록했다. BEV 판매는 독일 9.4만대(+79.5%), 영국 4.9만대(+32.7%)로 전체 시장 성장률을 크게 상회했으며, 침투율은 각각 37.0%, 32.0%를 기록했다. 독일은 BEV 침투율이 역대 최고치를 경신했고, 영국은 PHEV 판매도 2.3만대(+30.1%)로 증가하며 BEV·PHEV 합산 비중이 47.0%까지 확대됐다.

주요 3개국 모두 판매 증가한 가운데, BEV/중국 브랜드의 성장세 두드러졌다. 독일에서는 BYD(+54.3%), MG(+48.5%), Leapmotor(+288.6%)가, 영국에서는 MG(+85.1%), Jaecoo(+113.6%), BYD(+73.3%)가 시장 성장을 상회했다. Tesla도 독일에서 0.3만대(+290.9%)로 반등했다. 유럽 수요 회복이 전동화 모델 중심으로 나타나는 만큼, BEV 라인업과 가격 경쟁력에 따른 업체별 판매 차별화 지속될 전망이다.

인도: 2026.10월 인도 주요 자동차 업체 8개사의 신차 판매는 58만대로 YoY +13% 증가했다. GST 세율 인하(개소세 인하) 및 차량 금융 확대, 신차 효과 지속되는 가운데, 4Q 힌두교 축제 시즌에 따른 수요 확대된 점 긍정적이었다. 업체별로는 스즈키 22만대(+20%)/타타 11만대(+18%)/MM 11만대(+3%)/현대차 6만대(+17%)/기아 3만대(+13%) 판매 기록했다.

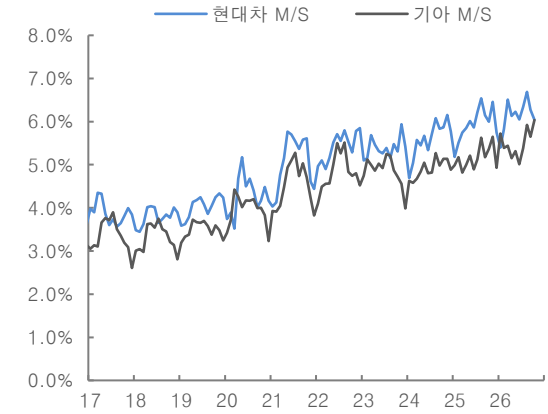
중국: 2026년 10월 기준 중국 신차 판매(공장 선적 기준)는 296만대로 YoY -8.4% 감소했다. NEV/노후차 교체 세금 면제/보조금 한도 축소 및 가격 하락, 고유가 장기화로 소비심리 위축 지속중이다. 내수 부진을 수출 확대로 상쇄하는 흐름 또한 유지중이다.

그림 58.미국 신차 판매



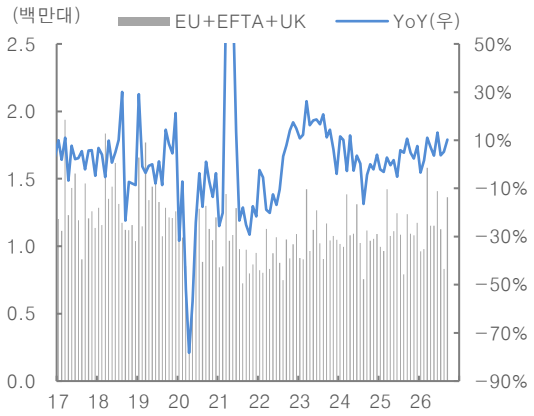
자료: Marklines, Automotive News, 대신증권 Research Center

그림 59.현대기아 미국 점유율



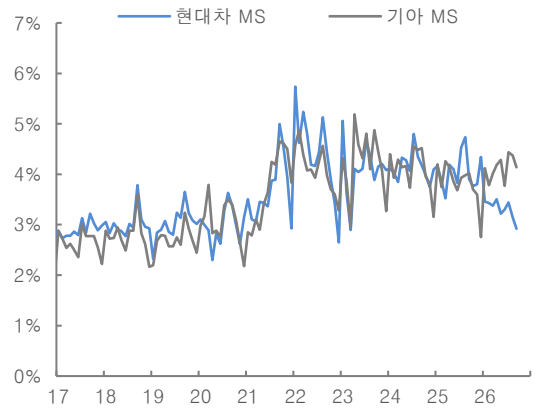
자료: Marklines, Automotive News, 대신증권 Research Center

그림 60.유럽 신차 판매



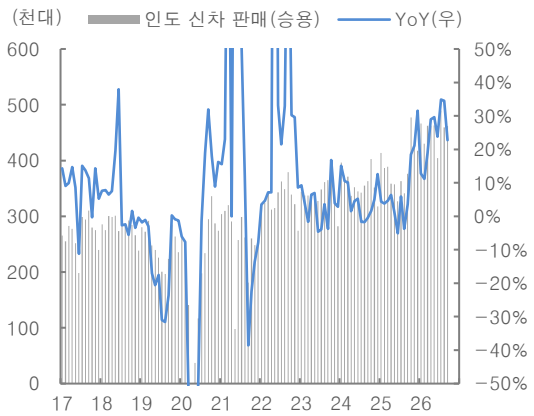
자료: ACEA, 대신증권 Research Center

그림 61.현대기아 유럽 점유율



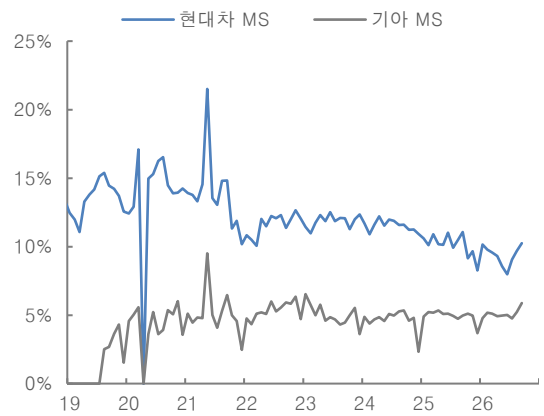
자료: ACEA, 대신증권 Research Center

그림 62.인도 신차 판매



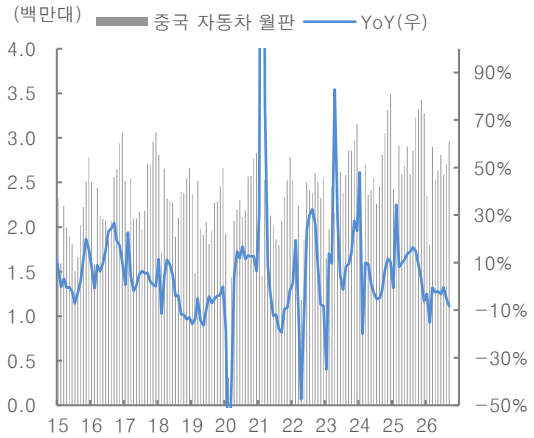
자료: Marklines, 대신증권 Research Center

그림 63.현대기아 인도 점유율



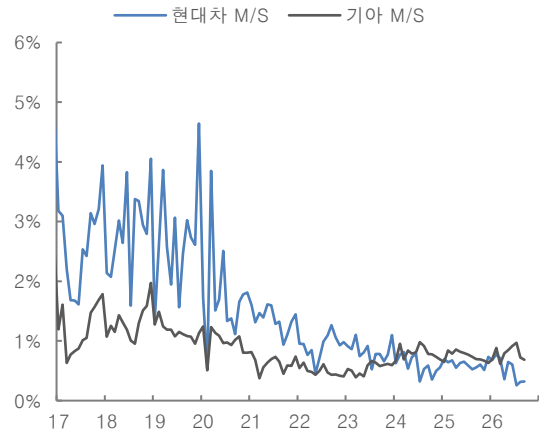
자료: Marklines, 대신증권 Research Center

그림 64.중국 신차 판매



자료: Marklines, CPCA, 대신증권 Research Center

그림 65.현대기아 중국 점유율



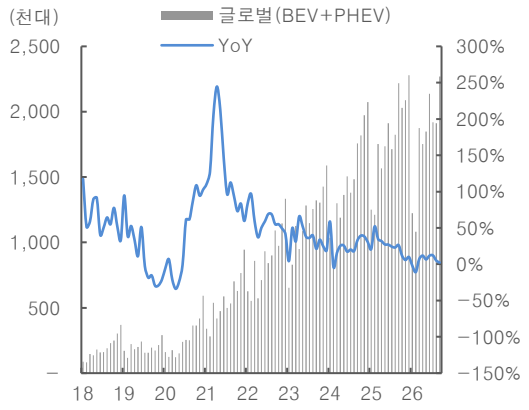
자료: Marklines, CPCA, 대신증권 Research Center

[2 차전지] Non G2 의 부진 지속

글로벌 친환경차 판매

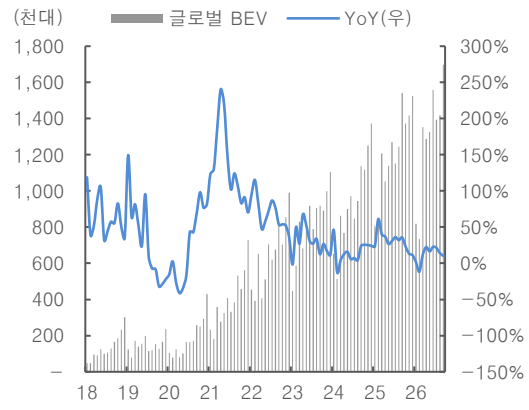
2026.09 친환경차(BEV+PHEV) 판매는 227만대로 YoY +2.2% 증가했다. 중국 제외한 판매는 104만대로 YoY +29% 증가했다. 지역별로 미국 11.6만대(-42%), 유럽 61.6만대(+45%), 인도 4.4만대(+51%), 한국 3.3만대(+10%), 중국 122.4만대(-13%) 기록하며, 미국/중국 외 지역에서의 고성장세 지속됐다.

그림 66.글로벌 친환경차(BEV+PHEV) 판매



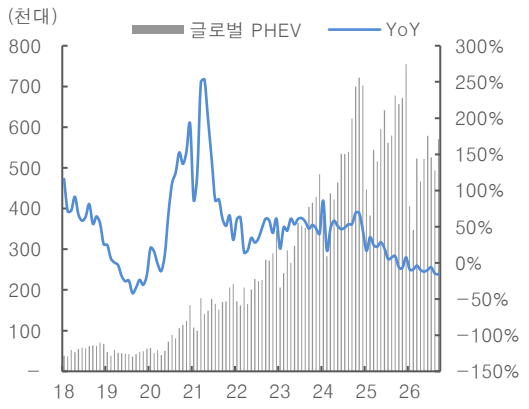
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 67.글로벌 BEV 판매



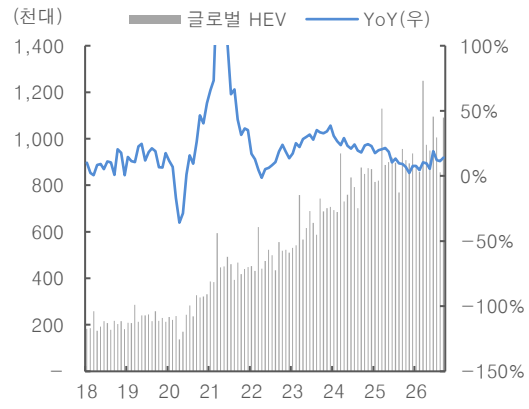
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 68.글로벌 PHEV 판매



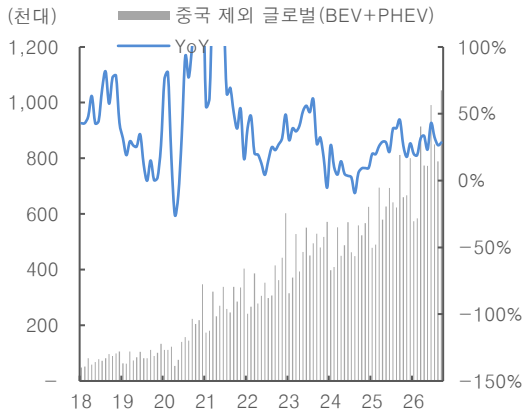
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 69.글로벌 HEV 판매



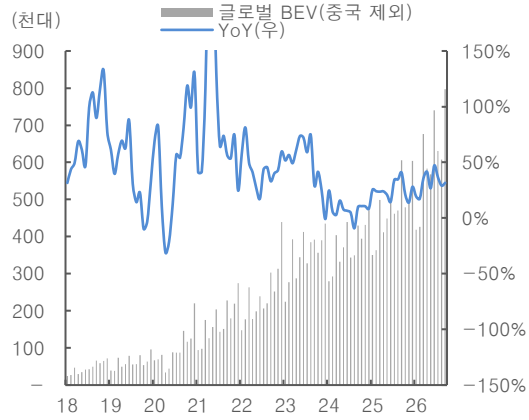
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 70.중국 제외 친환경차(BEV+PHEV) 판매



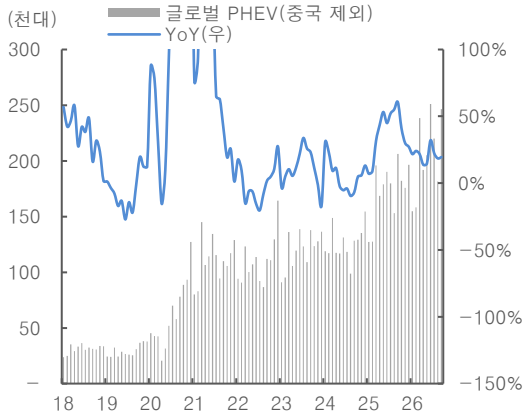
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 71.중국 제외 BEV 판매



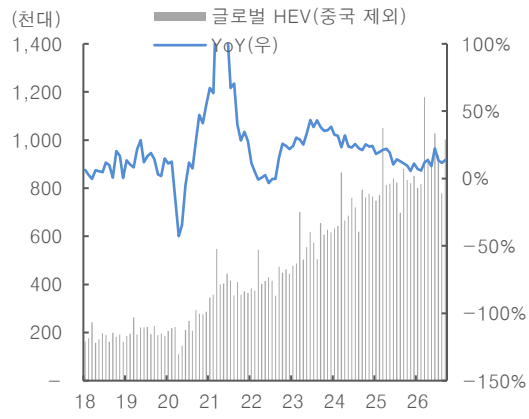
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 72.중국 제외 PHEV 판매



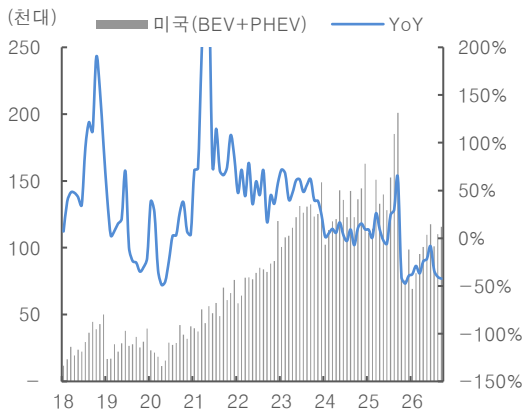
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 73.중국 제외 글로벌 HEV



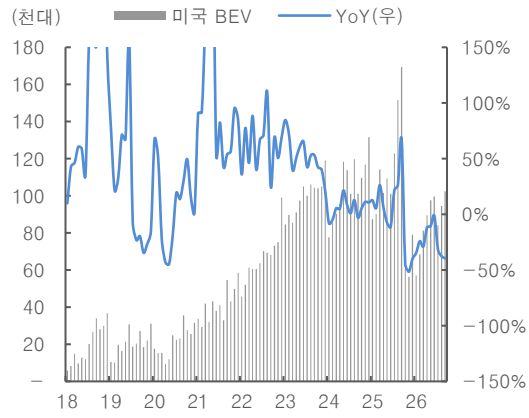
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 74.미국 친환경차(BEV+PHEV) 판매



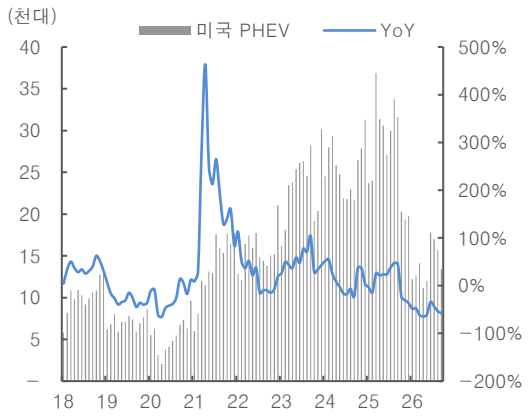
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 75.미국 BEV 판매



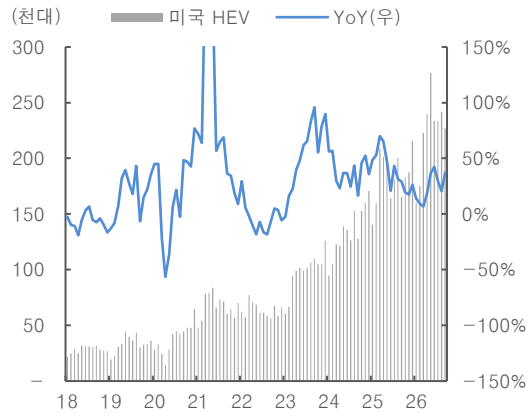
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 76.미국 PHEV 판매



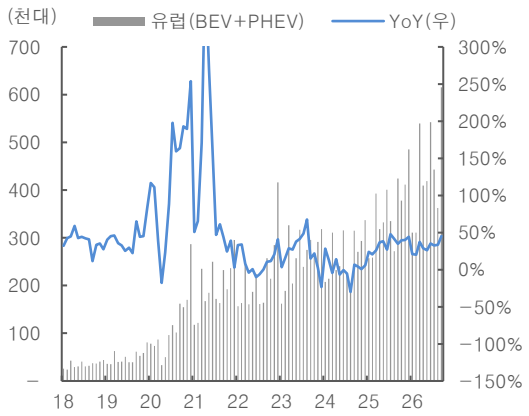
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 77.미국 HEV 판매



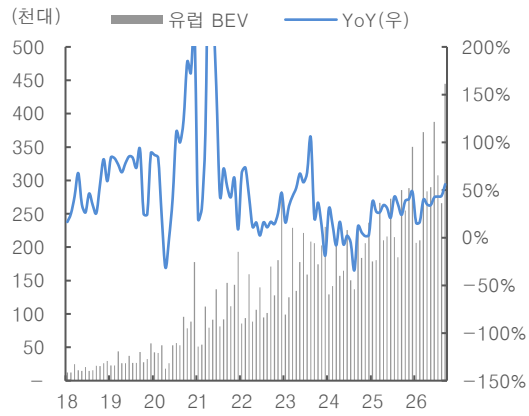
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 78.유럽 친환경차(BEV+PHEV) 판매



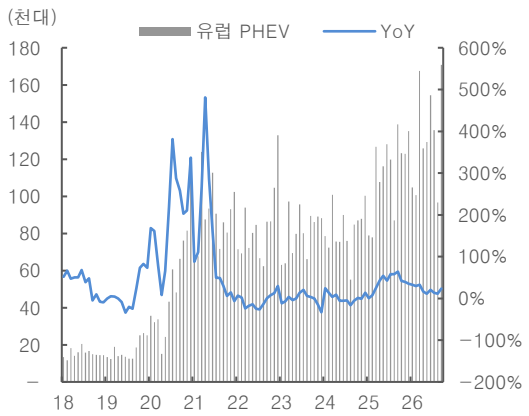
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 79.유럽 BEV 판매



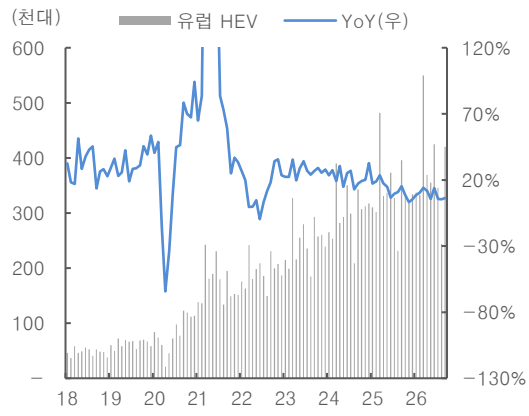
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 80.유럽 PHEV 판매



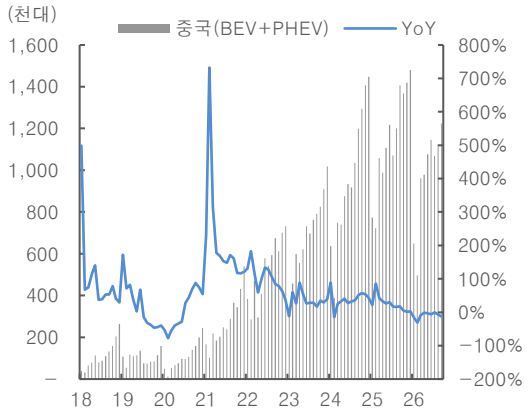
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 81.유럽 HEV 판매



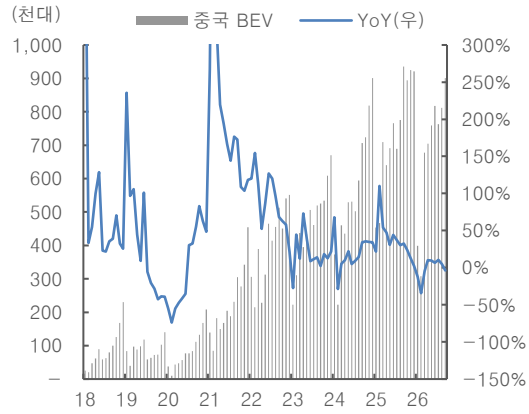
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 82.중국 친환경차(BEV+PHEV) 판매



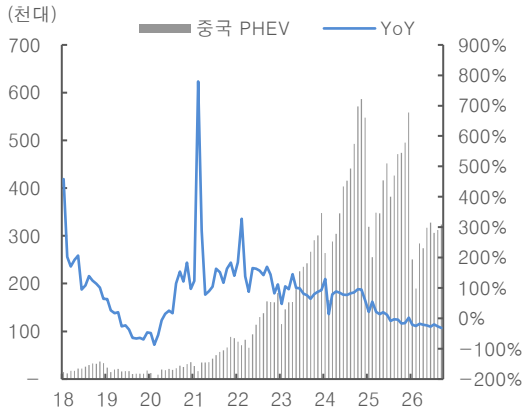
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 83.중국 BEV 판매



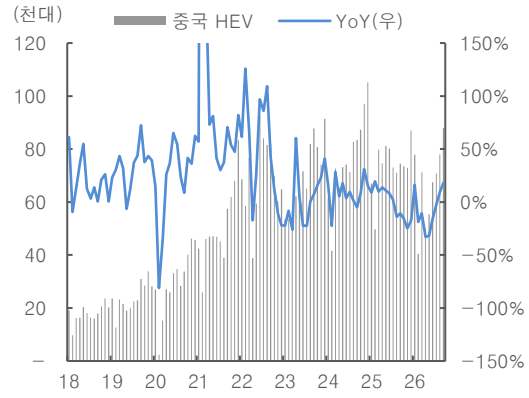
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 84.중국 PHEV 판매



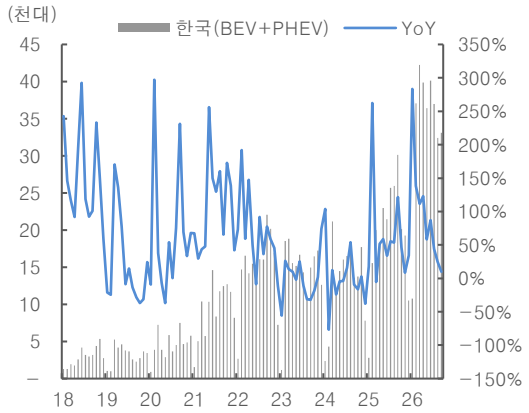
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 85.중국 HEV 판매



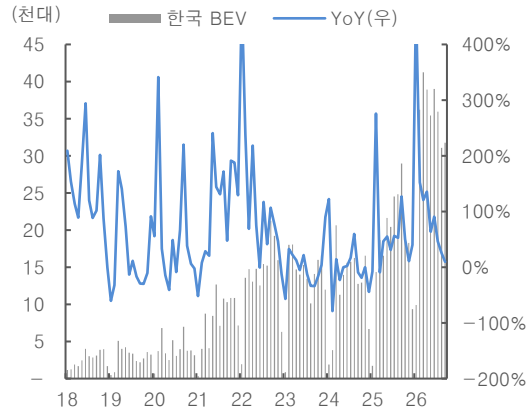
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 86.한국 친환경차(BEV+PHEV) 판매



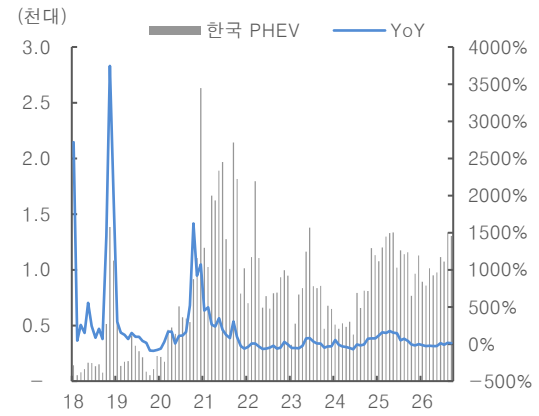
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 87.한국 BEV 판매



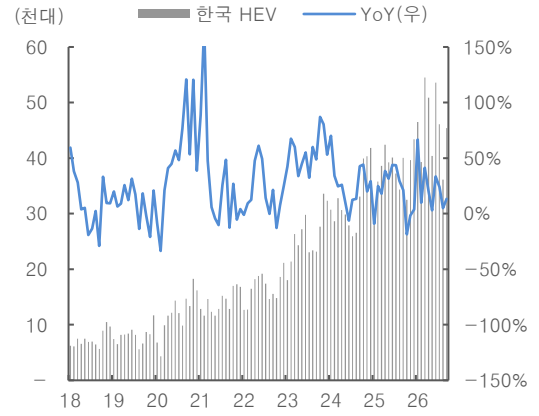
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 88.한국 PHEV 판매



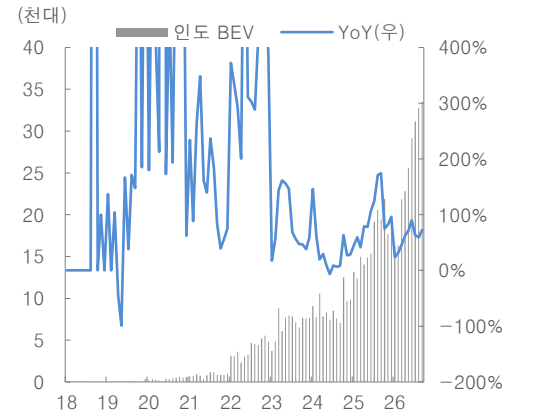
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 89.한국 HEV 판매



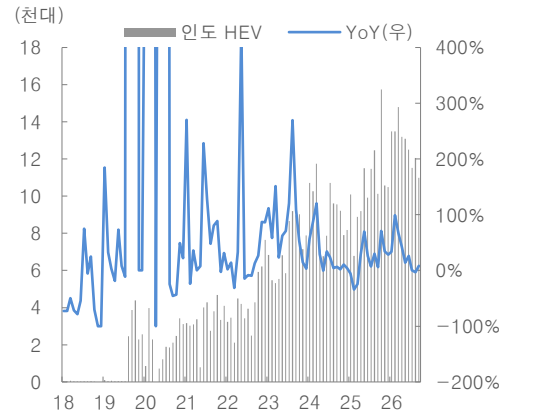
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 90.인도 BEV 판매



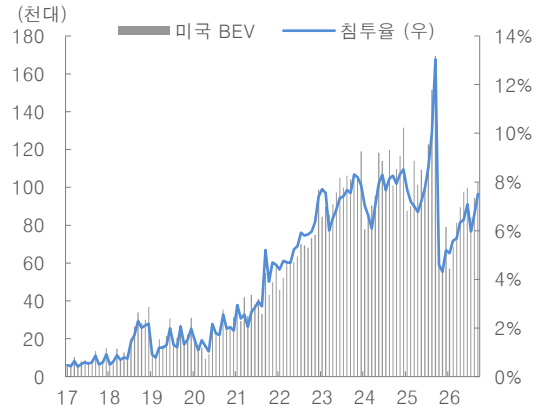
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 91.인도 HEV 판매



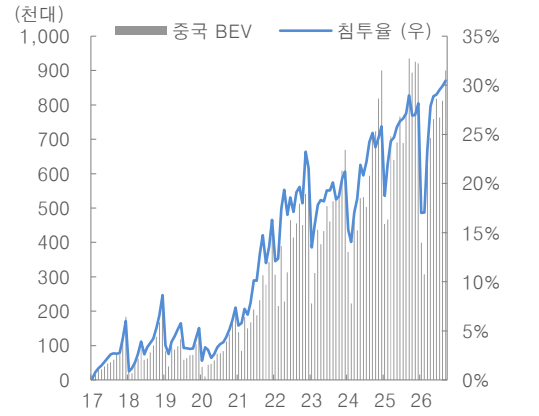
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 92.미국 BEV 침투율



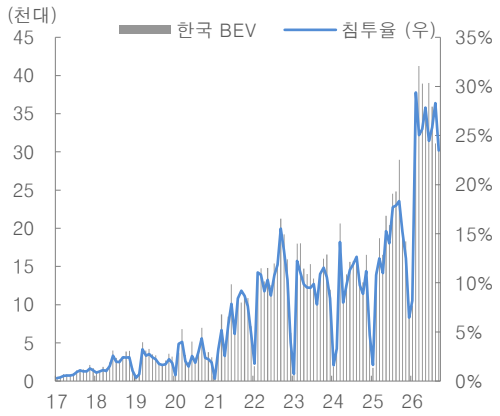
자료: Marklines, SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 93.중국 BEV 침투율



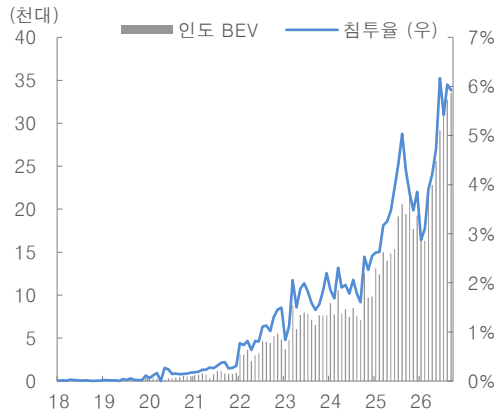
자료: Marklines, SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 94.한국 BEV 침투율



자료: Marklines, SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 95.인도 BEV 침투율



자료: Marklines, SNE Research, 대신증권 Research Center

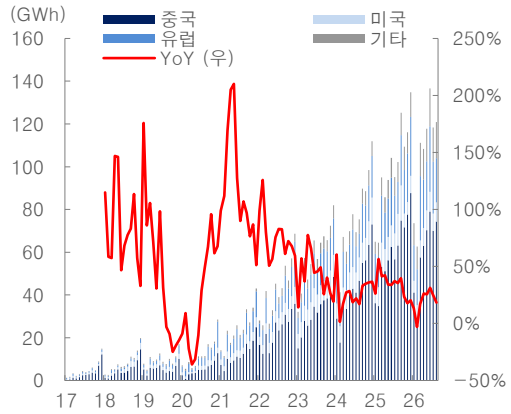
EV 배터리 출하

2026.09월 글로벌 전기차용 배터리 사용량은 145GWh로 YoY +16% 증가했다. 중국 제외 물량은 61GWh로 +21% 증가했다. 업체별로는 LGES 13.4GWh(-2%), SKOn 3.1GWh(-42%), SDI 1.5GWh(-47%), CATL 54.1GWh(+18%), BYD 22.4GWh(+12%), CALB 6.7GWh(+13%), Gotion 7.9GWh(+37%), 파나소닉 5.3GWh(-22%)를 기록했다. 점유율은 LGES 9.2%(-1.6%p), SKOn 2.2%(-2.1%p), SDI 1.1%(-1.3%p), CATL 37.3%(+0.7%p), BYD 15.4%(-0.6%p), CALB 4.6%(-0.1%p), Gotion 5.5%(+0.9%p), 파나소닉 3.6%(-1.7%p)로 나타났다.

2026.09월 누적 기준 배터리 사용량은 994.5GWh로 YoY +19.7% 증가했다(중국 제외 426.7GWh, +24.7%). 업체별로는 LGES 81.9GWh(+0.7%), SKOn 28.3GWh(-18.1%), SDI 15.0GWh(-34.4%), CATL 389.2GWh(+24.9%), BYD 150.9GWh(+7.4%), CALB 50.1GWh(+27.1%), Gotion 50.3GWh(+48.1%), 파나소닉 35.6GWh(-0.8%)를 기록했다. 점유율은 LGES 8.2%(-1.6%p), SKOn 2.8%(-1.3%p), SDI 1.5%(-1.2%p), CATL 39.1%(+1.6%p), BYD 15.2%(-1.7%p), CALB 5.0%(+0.3%p), Gotion 5.1%(+1.0%p), 파나소닉 3.6%(-0.7%p)다.

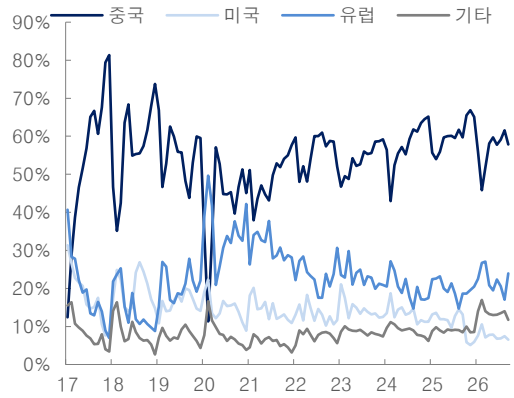
9월 지역별 사용량은 유럽 34.7GWh(+48.4%), 중국 83.9GWh(+12.1%), 미국 9.5GWh(-42.6%)로 차별화됐다. 유럽의 고성장에도 미국 부진이 이어지는 가운데, 국내 3사 합산 사용량은 18.0GWh(-17.6%), 점유율은 12.4%(-5.0%p)를 기록했다. 누적 기준으로도 국내 3사 점유율은 12.6%로 전년 동기 대비 4.1%p 하락했다. CATL과 Gotion이 시장 성장률을 상회하며 점유율을 확대한 반면, 국내 업체들은 유럽 수요 회복에도 고객·지역별 판매 구성에 따라 회복이 제한되는 모습이다.

그림 96.글로벌 배터리 출하량



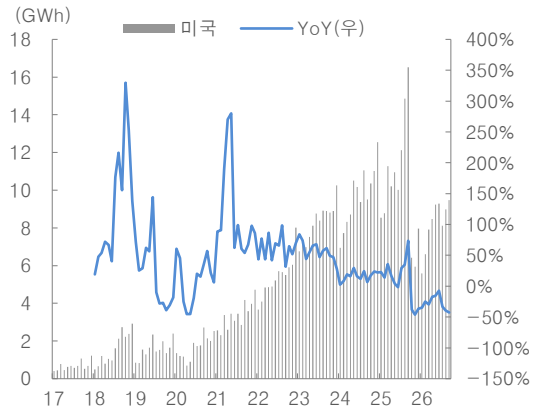
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 97.국가별 배터리 점유율



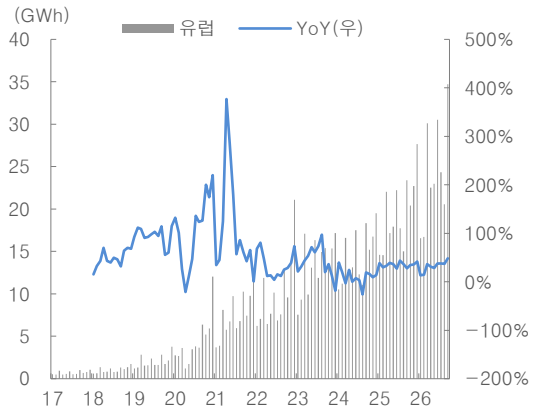
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 98.미국 배터리 출하량 – YoY



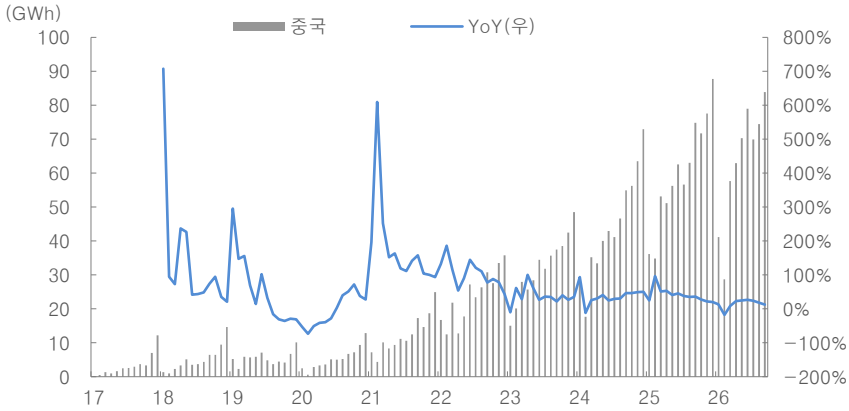
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 99.유럽 배터리 출하량 – YoY



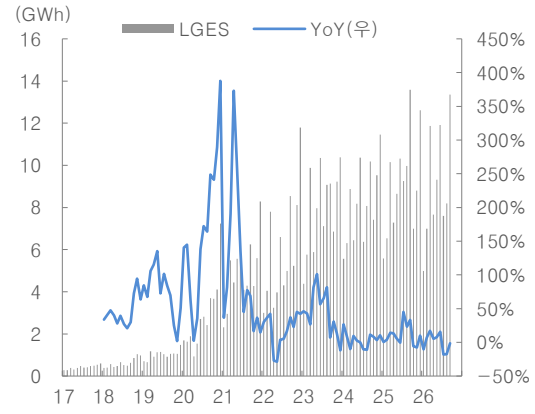
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 100. 중국 배터리 출하량 – YoY



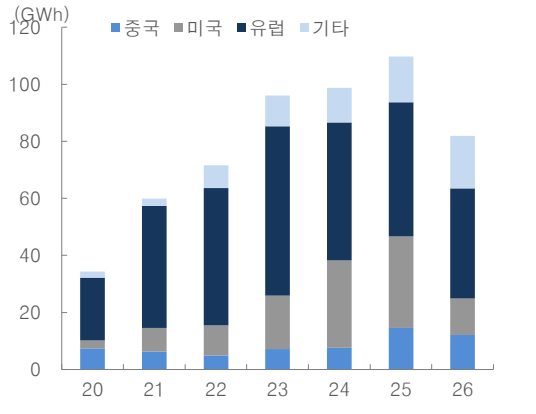
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 101. LGES 출하량 – YoY



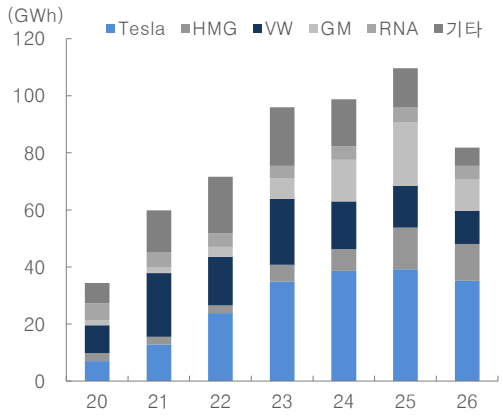
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 102. LGES 국가별 출하량



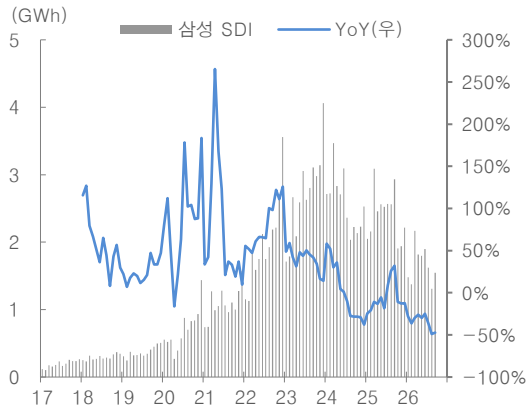
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 103. LGES 고객별 EV 출하량



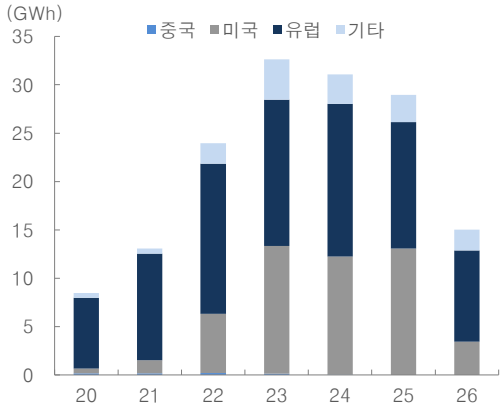
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 104. 삼성 SDI 출하량 – YoY



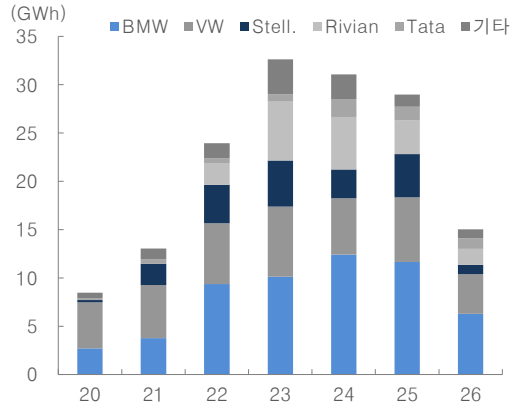
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 105. 삼성 SDI 국가별 출하량



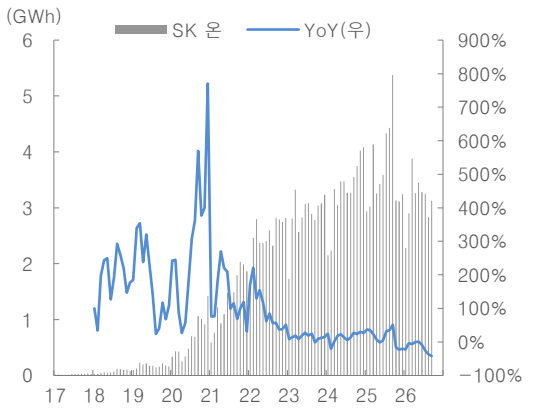
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 106. 삼성 SDI 고객별 EV 출하량



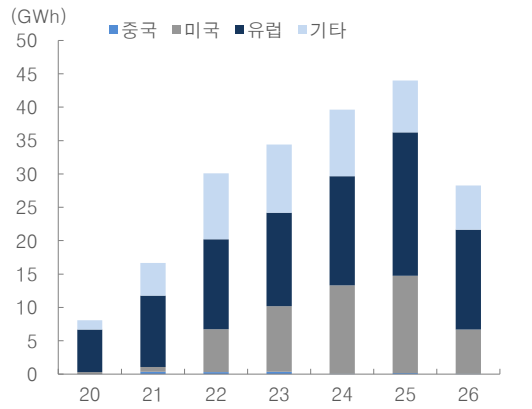
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 107. SK 온 출하량 – YoY



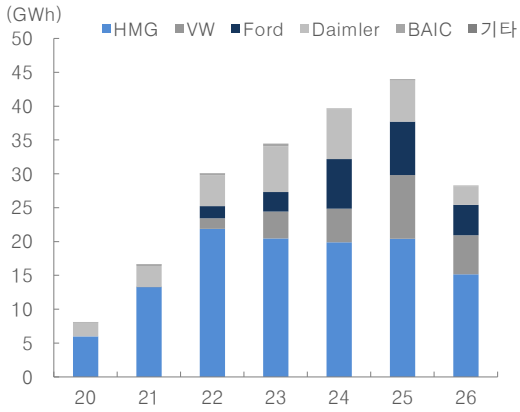
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 108. SK 온 국가별 출하량



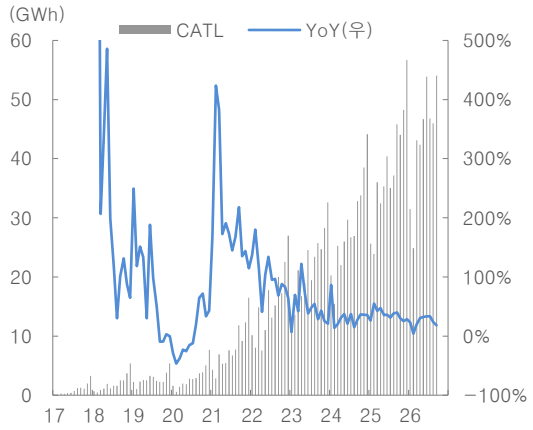
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 109. SK 온 고객별 EV 출하량



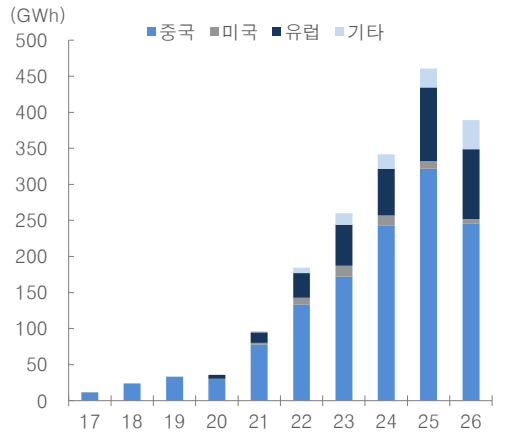
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 110. CATL 출하량 – YoY



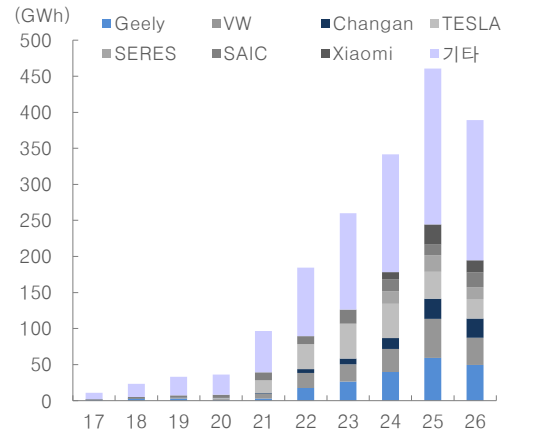
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 111. CATL 국가별 출하량



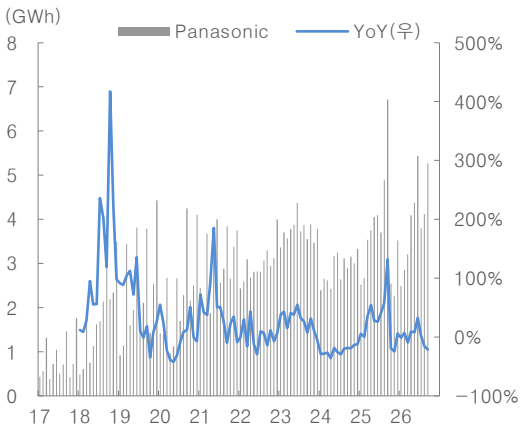
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 112. CATL 고객별 EV 출하량



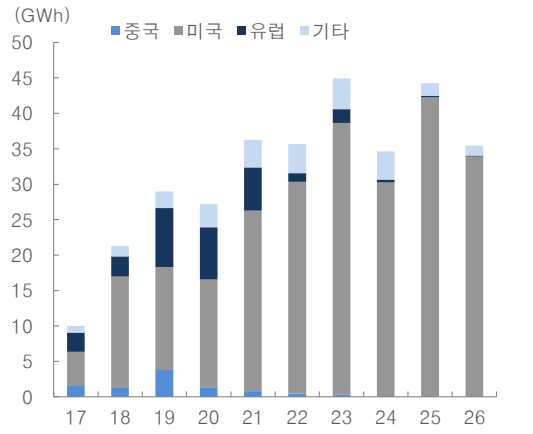
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 113. Panasonic 출하량 – YoY



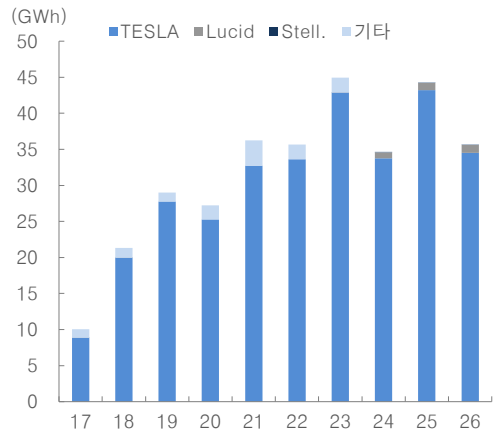
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 114. Panasonic 국가별 출하량



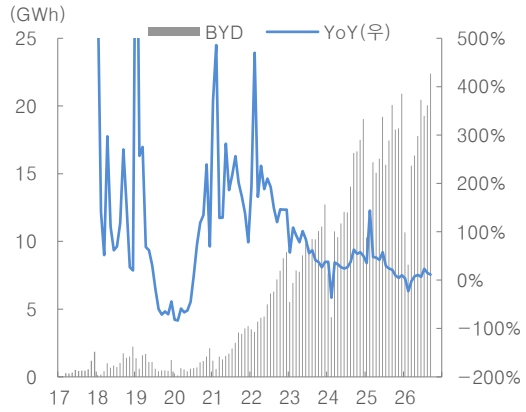
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 115. Panasonic 고객별 EV 출하량



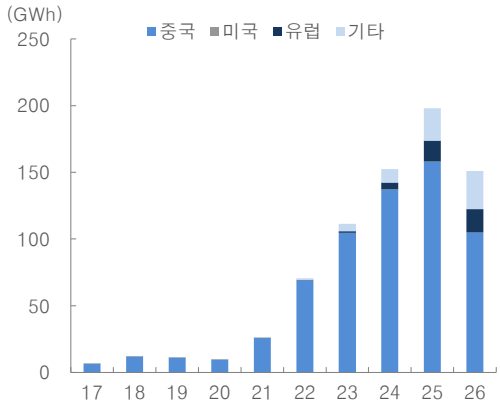
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 116. BYD 출하량 – YoY



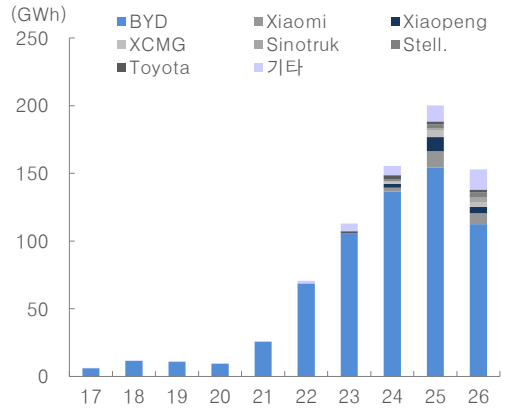
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 117. BYD 국가별 출하량



자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 118. BYD 고객별 EV 출하량



자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

ESS 향 배터리 출하

Non-China의 수요 확산 속, 국내 업체의 북미 점유율 확대

SNE리서치에 따르면 3Q26 YTD 글로벌 ESS용 리튬이온 배터리 출하량은 780GWh로 YoY +73% 증가했다. 3분기 출하량은 286.8GWh(YoY +58%/QoQ +7%)로 분기 최대 출하량이다. 중국이 여전히 점유율 1위를 유지했으나, 북미/유럽 출하량이 각각 +71%/+87% 증가하고 중동·호주 등 신흥시장도 고성장하며 중국외 지역 비중이 60%로 확대됐다. 용도별로는 전력망용이 575.9GWh(+68%)로 전체의 73.8%를 차지하며 성장을 주도했다. 가정용은 97.5GWh(+152%), AI 데이터센터용은 14.4GWh(+141%)를 기록하며 수요처 다변화도 지속됐다.

국내 업체는 북미 중심의 출하 확대가 두드러졌다. 3Q26 누적 국내 셀사의 ESS 배터리 출하량(YoY)은 LGES 22.1GWh(+355%), 삼성SDI 12.0GWh(+46%) 규모로 파악된다. 를 기록했다. 3분기 출하량도 각각 10.1GWh(QoQ +51%)/5.6GWh(+70%)로 증가했다. 북미 합산 점유율은 20.9%로 YoY 7.5%p 상승했다. 북미는 특히, 현지 생산과 공급망 대응 역량이 실제 출하로 연결되는 모습이다.

그림 119. **지역별/용도별 ESS LiBS 출하량**

지역별 현황

지역	'25.1-3Q	'26.1-3Q	YoY	M/S
China	220.9	313.1	+42%	40.1%
N.America	71.6	122.3	+71%	15.7%
Europe	70.2	131.2	+87%	16.8%
Others	88.8	213.4	+140%	27.4%
합계	451.5	779.9	+73%	100%

용도별 현황

용도	'25.1-3Q	'26.1-3Q	YoY	M/S
Grid	343.7	575.9	+68%	73.8%
C&I	39.7	62.2	+57%	8.0%
Residential	38.6	97.5	+152%	12.5%
Others	29.5	44.3	+50%	5.7%
합계	451.5	779.9	+73%	100%

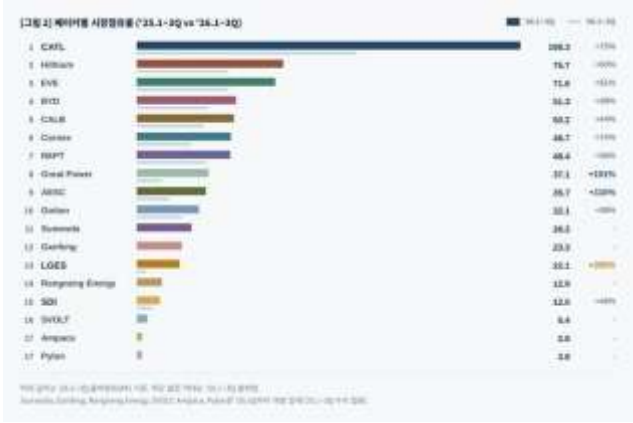
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

표 38. **글로벌 배터리 Top 20 업체 출하량**

순위	업체	3Q25 YTD	3Q26 YTD	*YoY*	3Q25 누적 점유율	3Q26 누적 점유율	*YoY %pt*
1	CATL	26.8	45.2	*69%*	37%	37%	*-0.4%p*
2	Hithium	12.4	20.2	*63%*	17%	17%	*-0.8%p*
3	LGES	3.5	18.4	*426%*	5%	15%	*10.2%p*
4	CALB	8.3	8.6	*4%*	12%	7%	*-4.6%p*
5	삼성SDI	6.1	7.1	*16%*	9%	6%	*-2.8%p*
6	AESC	4.2	5.5	*31%*	6%	5%	*-1.3%p*
7	REPT	3.8	5.2	*37%*	5%	4%	*-1.0%p*
8	EVE	0.7	3.5	*400%*	1%	3%	*1.9%p*
9	Gotion	2.6	3.5	*35%*	4%	3%	*-0.8%p*
—	기타	3.2	5	*56%*	5%	4%	*-0.4%p*
	합계	71.6	122.3	*71%*	100%	100%	*0.0%p*

자료: SNE Research, 대신증권 리서치센터

그림 120. 업체별 시장점유율



자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 121. 중국 배터리 출하량 – YoY



자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

[비용] 고공행진

자동차: 래깅 + 반도체 부담 지속

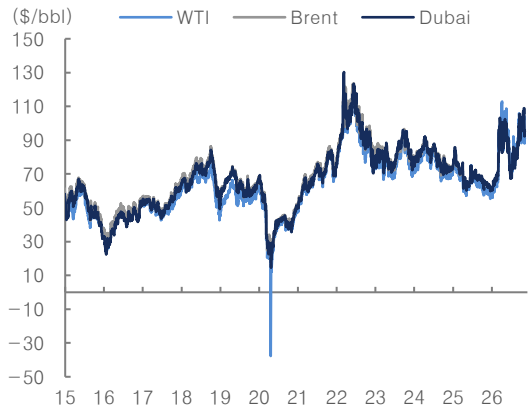
원자재 비롯한 반도체/운임 등 비용 상승분은 2~3개분기 래깅으로 완성차/부품사 실적에 반영된다. 지정학적 리스크/반도체 쇼티지로 유가/화학제품/반도체 가격 상승세 또한 장기화되고 있기에 부담은 불가피할 것이다. 특히, 높아진 반도체 가격으로 계약 갱신 이루어지고있어 2027년 반도체 부담은 지속될 것으로 예상한다.

다만, 비용변수는 1) 고객사(완성차/소비자)와의 분담, 2) 정산 시점에 따라 시차 있고, 3) 통제 어려운 외생변수다. 이에, 업체별 비용 인식 시점과 외생변수 변화에 따른 대응이 필요한 영역이다. 비용 상승에 따른 단기 수익성 부담은 불가피하나, 1) 지정학적 리스크 완화에 따른 피해 업종 실적 반등 가능성과 2) 고객-벤더사 정산 시점에 주목할 필요 있겠다.

2차전지: 원자재별 수급(공급) 논리에 따른 움직임 지속

2차전지 관련 리튬/니켈/코발트 등 원자재 가격은 수급, 특히 공급 논리에 따른 움직임 지속되고 있다. 탄산리튬 가격은 11/9일 기준, kg당 $12.4 수준까지 하락했다. ESS향 수요가 일부 지지하고 있으나 전방 수요 둔화와 해외 공급 증가 기대가 가격 부담으로 작용하는 모습이다. 코발트 또한 공급 제약으로 형성됐던 가격 상승분을 반납하고 있다. 콩고(DRC)발 공급 회복과 중국 구매 수요가 약화 영향으로 판단된다. 인도네시아 MHP 및 재활용 원료 공급 확대와 코발트를 사용하지 않는 LFP 비중 상승도 가격 반등을 제한하는 요인이다. 니켈 또한 높은 수준의 재고 유지되고 있어 반등 여력 제한적일 것으로 판단된다.

그림 122. 원유 가격



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 123. 알루미늄 가격



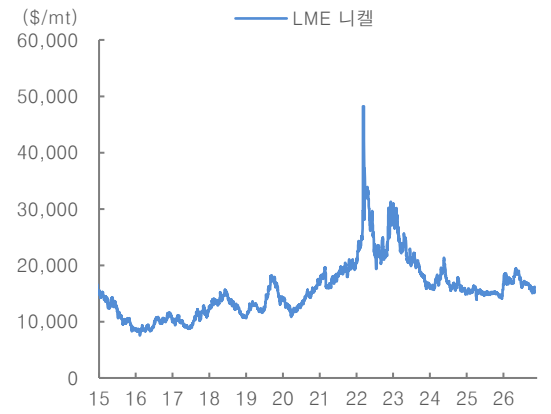
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 124. 구리 가격



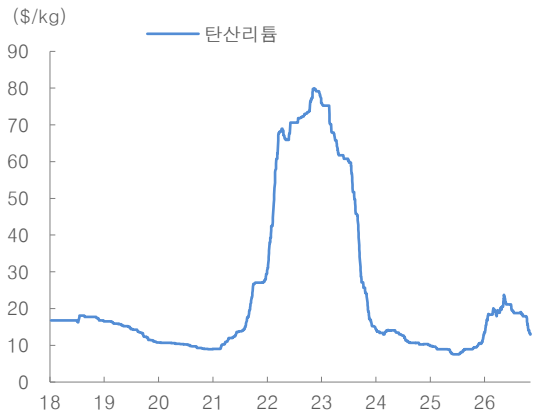
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 125. 니켈 가격



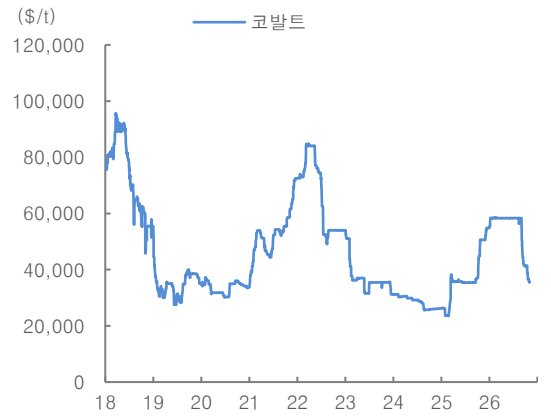
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 126. 리튬 가격



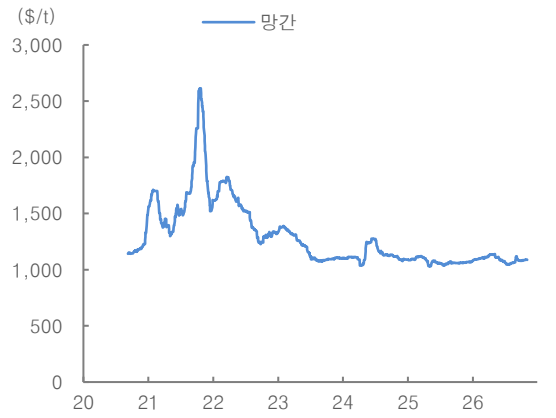
자료: KOMIS, 대신증권 Research Center

그림 127. 코발트 가격



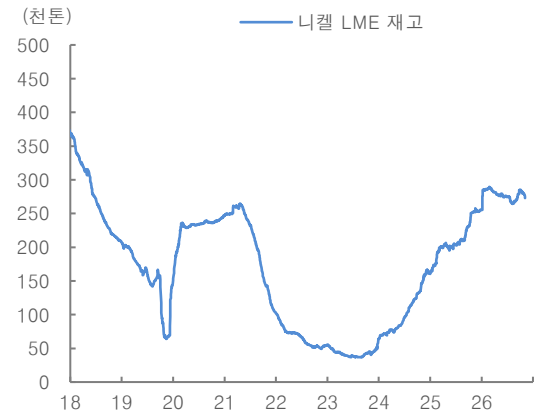
자료: KOMIS, 대신증권 Research Center

그림 128. 망간 가격



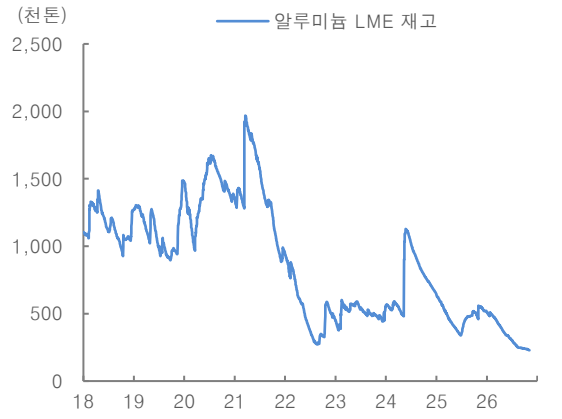
자료: KOMIS, 대신증권 Research Center

그림 129. 니켈 재고



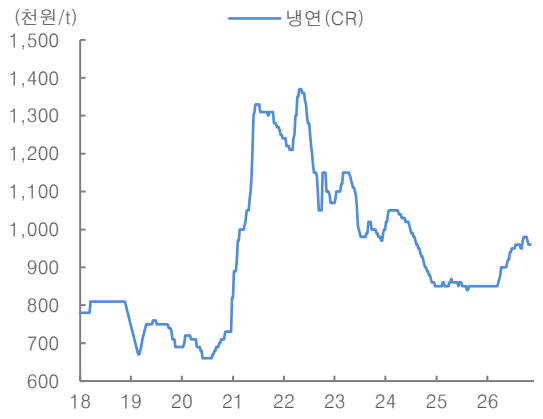
자료: KOMIS, 대신증권 Research Center

그림 130. 알루미늄 재고



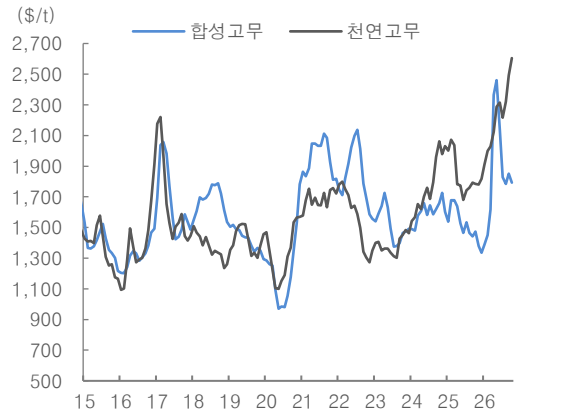
자료: KOMIS, 대신증권 Research Center

그림 131. 강판 가격



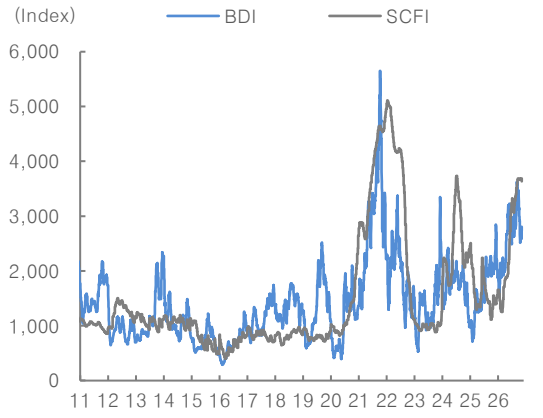
자료: 스틸데일리, 대신증권 Research Center

그림 132. 고무가격



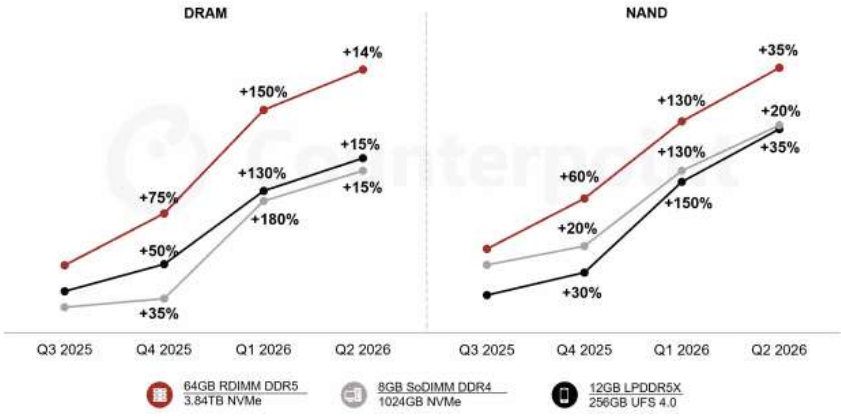
주: 합성고무 가격은 KITA 수출단가 기준
자료: MRB, KITA, 대신증권 Research Center

그림 133. 운임지수



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 134. QoQ 메모리 반도체 가격 상승



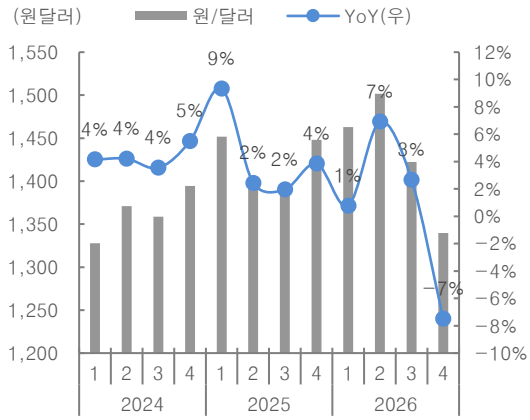
자료: Counterpoint Research, 대신증권 Research Center

[환율] 1H27 까지 이어질 기저 부담

2Q26 기점으로 원화 절상 지속되며, 수출채산성이 지속 축소되고 있다. 11/6일 기준 4Q26 원달러 평균 환율은 1,340원으로 4Q25 1,448원 대비 -7.5% 했다. 동기간 유로 환율은 1,501원으로 -11% 하락했다. 1H26 평균환율이 달러 1,482원/유로 1,729원 수준이라는 점 감안 시, 1H27까지 환율 하락에 따른 수출 실적 부담은 불가피할 것이다.

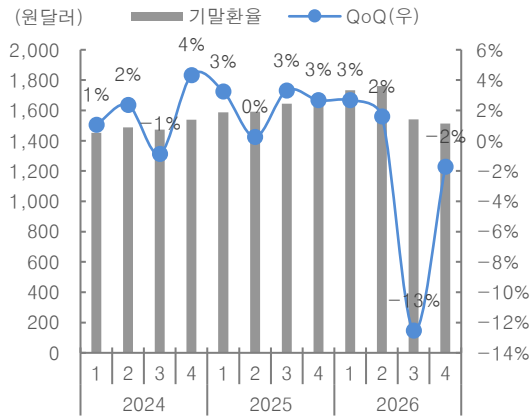
자동차/2차전지 업종 모두 원달러 환율 하락에 따른 (-) 영향 예상되나, 완제품 수출 대비 원화 비용 인식 큰 완성차 손익 영향이 더 클 수 밖에 없을 것이다. 참고로, 원달러 평균 환율 YoY +10% 변동 시, 현대기아 연간 영업이익은 각각 2.5조원 변동하며, 각사 외화판보충비에 있어 달러부채 규모 6~7조원으로 추정된다.

그림 135. 원달러 분기 평균 환율



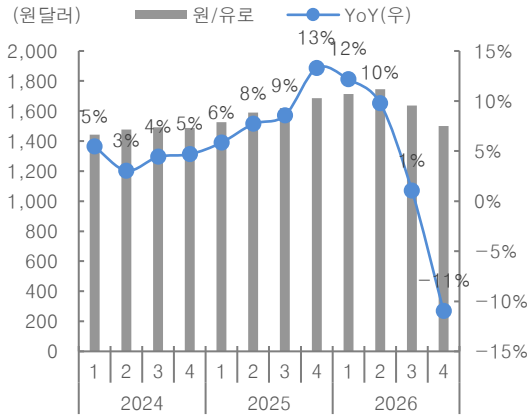
주: 3Q26 환율은 9/7일까지 반영
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 136. 원달러 분기말 환율



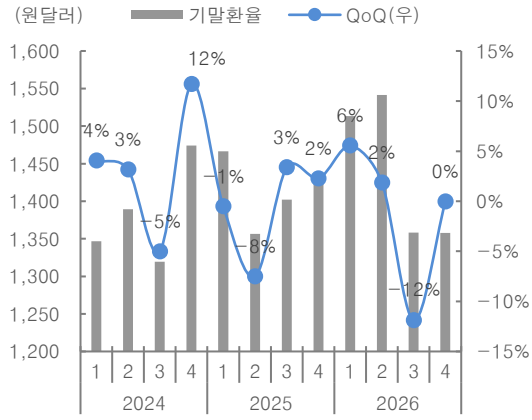
주: 3Q26 기말환율은 9/7일 마감 환율 반영
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 137. 원유로 분기 평균 환율



주: 3Q26 환율은 9/7일까지 반영
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 138. 원유료 분기말 환율



주: 3Q26 기말환율은 9/7일 마감 환율 반영
자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

표 1. 글로벌 완성차 업종 Peer Group(1) (십억달러)

		현대차	기아	도요타	혼다	닛산	포드	GM
시가총액		41.7	28.7	325.7	55.6	6.9	49.7	72.7
수익률	1M	-19.7	-10.9	6.0	8.0	-5.7	1.3	5.1
	3M	-29.7	-24.8	5.6	16.6	-17.8	-8.8	-0.7
	6M	-49.4	-35.9	2.7	45.4	-24.5	4.6	9.9
	1Y	6.8	-6.8	-0.8	18.6	-24.8	-0.8	26.2
매출액	2024	128,512.4	78,801.6	315,353.6	142,383.4	82,935.1	184,992.0	187,442.0
	2025	131,084.0	80,331.2	336,715.9	144,801.6	79,772.1	187,267.0	185,019.0
	2026E	141,353.5	92,320.4	339,900.0	149,511.2	80,352.8	182,060.9	185,949.7
	2027E	145,956.7	94,316.0	351,512.7	153,546.9	82,534.7	185,248.2	187,877.4
영업이익	2024	10,443.1	9,289.9	31,482.3	7,966.3	458.2	5,219.0	19,275.0
	2025	8,071.0	6,389.1	25,553.4	-1,099.6	-167.2	-9,169.0	12,748.0
	2026E	7,948.8	6,462.6	24,418.4	5,293.5	1,249.6	10,693.4	15,188.2
	2027E	8,470.2	6,647.8	28,209.7	7,899.6	1,741.5	10,780.4	15,329.0
EBITDA	2024	13,810.2	11,158.5	46,261.3	12,843.1	5,040.8	13,418.0	32,033.0
	2025	11,597.7	8,298.1	37,391.2	4,146.6	2,757.6	-607.0	27,714.0
	2026E	12,060.9	8,827.2	36,822.7	10,443.4	4,085.1	14,166.7	22,649.8
	2027E	12,927.9	9,173.7	40,961.9	13,670.8	4,691.0	14,554.8	24,185.1
당기순익	2024	9,487.3	7,339.1	31,282.1	5,487.1	-2,296.8	7,416.0	12,022.0
	2025	6,695.8	5,299.1	23,525.9	-1,992.8	-3,599.9	4,399.0	12,082.9
	2026E	6,696.5	5,364.9	23,568.7	3,601.8	197.8	7,727.6	11,482.7
	2027E	7,321.3	5,618.9	25,525.5	5,418.2	904.1	7,521.4	12,296.0
PER	2024	4.3	4.0	7.3	7.5	-	5.4	4.6
	2025	8.2	6.3	12.3	-	-	11.9	6.3
	2026E	7.5	5.4	11.4	13.7	32.2	6.7	6.6
	2027E	6.8	5.1	10.3	8.9	7.1	6.8	5.8
PBR	2024	0.4	0.7	1.0	0.5	0.3	0.9	0.8
	2025	0.5	0.8	1.2	0.7	0.2	1.5	1.2
	2026E	0.6	0.6	1.1	0.6	0.2	1.4	1.2
	2027E	0.5	0.5	1.0	0.6	0.2	1.2	1.0
EV/EBITDA	2024	9.7	1.4	3.5	6.8	0.4	2.4	1.5
	2025	13.5	2.4	12.7	25.4	13.4	-	2.5
	2026E	13.9	1.5	14.5	9.1	12.8	3.4	3.1
	2027E	12.8	1.3	11.4	7.2	11.3	3.3	2.9
ROE	2024	10.1	19.5	13.1	7.7	-1.2	16.9	20.7
	2025	6.6	12.9	10.2	-2.1	-11.0	10.9	20.2
	2026E	7.6	11.4	9.6	5.1	0.9	18.9	17.9
	2027E	7.6	11.1	10.2	7.1	3.3	18.9	18.5
배당성향	2024	24.1	25.6	24.7	36.8	-	41.8	4.1
	2025	27.5	35.1	33.5	-	-	67.8	4.3
	2026E	28.5	35.0	32.8	50.2	-	32.3	6.2
	2027E	27.0	34.3	33.2	35.3	15.8	33.8	5.6

주1: 2026/11/06일 종가
주2: 기업별 평균/합산값에 테슬라 실적은 제외
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

표 2. 글로벌 완성차 업종 Peer Group(2) (십억달러)

		VW	Benz	BMW	Stell.	르노	테슬라	합/평균
시가총액		38.7	44.6	40.7	12.9	9.5	1,416.0	**727.4**
수익률	1M	1.4	2.1	8.6	-1.2	12.0	-5.9	
	3M	-7.6	-11.1	1.3	-17.5	2.5	12.1	
	6M	-15.5	-17.2	-22.9	-38.0	1.4	-10.2	
	1Y	-19.8	-23.8	-25.5	-54.0	-8.8	-19.7	
매출액	2024	351,206.9	157,500.9	154,024.1	169,707.7	60,830.7	97,690.0	**2,013,690.5**
	2025	363,894.0	149,456.2	150,856.8	173,527.1	65,475.7	94,827.0	**2,048,200.6**
	2026E	356,579.2	144,238.9	142,731.0	180,864.6	68,800.9	107,210.4	**2,064,663.0**
	2027E	360,612.3	146,499.1	145,679.3	185,077.3	70,454.5	121,353.5	**2,109,315.0**
영업이익	2024	23,682.4	13,378.4	12,460.0	7,906.7	4,611.6	7,171.0	**146,173.0**
	2025	17,749.7	7,979.6	11,300.7	-24,580.8	4,105.7	4,917.0	**58,880.5**
	2026E	3,205.0	6,860.0	5,057.4	2,581.1	3,169.3	3,198.0	**92,127.2**
	2027E	16,183.1	7,304.5	7,501.1	4,243.2	3,124.8	5,404.2	**117,434.8**
EBITDA	2024	58,360.0	20,704.2	21,817.4	15,723.7	8,054.9	14,039.0	**259,225.1**
	2025	60,108.5	16,144.5	21,126.3	-16,689.4	8,897.5	12,831.0	**180,885.6**
	2026E	45,769.0	16,256.1	15,313.0	10,151.6	6,992.1	14,175.4	**203,537.5**
	2027E	51,754.9	16,758.9	17,915.6	12,203.6	6,965.0	19,606.9	**225,763.3**
당기순익	2024	14,426.4	10,942.3	8,077.8	9,016.0	2,167.1	7,166.1	**115,366.5**
	2025	14,628.8	7,754.9	8,281.2	-21,258.4	-2,715.5	4,236.3	**53,101.2**
	2026E	1,414.9	5,345.5	4,112.7	1,241.4	1,860.0	6,043.7	**72,614.5**
	2027E	9,810.9	5,835.3	5,429.2	2,604.6	1,863.0	7,694.2	**90,148.4**
PER	2024	4.3	5.3	6.8	4.5	17.0	195.9	**6.5**
	2025	7.9	11.2	7.8	-	-	373.1	**9.0**
	2026E	11.2	8.1	9.8	9.3	4.9	206.6	**11.4**
	2027E	3.8	7.1	7.4	5.1	4.8	162.2	**6.6**
PBR	2024	0.3	0.6	0.5	0.4	0.5	17.8	**0.6**
	2025	0.3	0.6	0.6	0.5	0.5	20.5	**0.7**
	2026E	0.2	0.4	0.4	0.2	0.4	13.7	**0.6**
	2027E	0.2	0.4	0.4	0.2	0.4	12.5	**0.6**
EV/EBITDA	2024	0.5	1.1	0.3	1.8	1.1	90.9	**2.5**
	2025	0.6	2.4	0.7	-	0.9	129.2	**7.5**
	2026E	-	0.6	4.0	0.5	0.3	98.0	**5.8**
	2027E	-	0.6	4.6	0.7	0.2	71.4	**5.1**
ROE	2024	7.7	11.0	8.2	10.2	6.7	10.6	**10.9**
	2025	7.2	7.4	7.8	-27.8	-9.4	5.5	**2.7**
	2026E	1.4	5.1	3.8	1.6	7.4	5.6	**7.5**
	2027E	4.2	5.5	5.1	3.4	7.2	6.4	**8.5**
배당성향	2024	24.9	40.9	35.9	24.1	32.5	0.0	**26.2**
	2025	21.2	48.8	36.5	-	-	0.0	**36.6**
	2026E	64.9	58.7	39.8	2.3	37.1	0.0	**32.8**
	2027E	28.9	50.0	36.8	20.4	37.2	0.0	**28.5**

주1: 2026/11/06일 종가
주2: 기업별 평균/합산값에 테슬라 실적은 제외
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 1.현대모비스 Peer Group Table (백만달러, %)

		현대모비스	덴소	아이신정기	UBTECH	콘티넨탈	마그나	발레오	합산/평균
시가총액		23,007.8	35,415.0	10,559.5	4,359.3	15,679.3	16,091.8	3,000.1	108,112.7
수익률	1M	-8.2	1.6	-1.7	-13.4	-0.8	-6.2	-27.6	
	3M	-30.8	-0.9	-0.8	-26.8	3.3	-7.3	-24.6	
	6M	-20.0	-1.1	-9.8	-41.0	3.6	4.0	-0.4	
	1Y	20.1	-10.2	-20.2	-51.4	9.5	29.2	-4.9	
매출액	2024	41,976.9	47,016.0	32,142.2	181.3	21,718.9	42,836.0	23,249.7	209,120.9
	2025	43,014.3	50,090.4	33,998.9	278.5	22,242.0	42,010.0	23,629.0	215,263.1
	2026E	47,908.3	49,316.2	33,633.2	551.2	15,388.0	41,731.7	22,903.6	211,432.1
	2027E	50,657.7	50,563.2	34,672.7	893.7	17,669.4	41,932.1	23,450.9	219,839.6
영업이익	2024	2,254.0	3,258.2	1,348.9	-156.6	2,344.2	2,743.0	1,105.6	12,897.2
	2025	2,362.9	3,402.8	1,388.9	-100.4	1,502.3	2,846.0	1,201.6	12,604.1
	2026E	2,761.8	3,197.4	1,464.0	-59.9	2,155.5	2,668.4	1,079.0	13,266.1
	2027E	3,000.9	3,678.7	1,715.6	14.7	2,344.1	2,831.9	1,206.2	14,792.2
EBITDA	2024	2,975.1	5,730.4	3,140.0	-147.4	3,538.5	5,081.0	3,257.2	23,575.0
	2025	3,183.9	5,818.9	3,003.2	-91.0	2,714.1	5,199.0	3,561.9	23,390.0
	2026E	3,713.1	5,566.4	3,068.3	-62.0	3,229.1	4,254.4	3,223.7	22,992.9
	2027E	4,014.2	6,120.7	3,336.4	14.3	3,445.7	4,375.0	3,351.6	24,658.0
당기순익	2024	2,990.0	2,654.7	717.7	-153.1	1,533.2	1,504.3	509.0	9,755.8
	2025	2,597.3	2,618.7	894.2	-95.9	342.1	1,370.0	439.0	8,165.4
	2026E	2,823.5	2,458.0	939.0	-53.7	1,311.3	1,895.2	351.8	9,725.1
	2027E	3,217.3	2,837.9	1,097.3	36.7	1,482.7	1,969.4	456.5	11,097.9
PER	2024	5.3	12.7	11.8	-	9.8	8.0	13.9	11.2
	2025	9.1	12.5	11.7	-	-	11.0	14.2	12.4
	2026E	8.3	12.5	10.8	-	11.8	8.8	8.3	10.4
	2027E	7.3	10.6	9.0	132.1	10.4	7.9	6.4	29.4
PBR	2024	0.5	1.0	0.6	10.6	0.9	1.0	0.6	2.5
	2025	0.7	1.0	0.8	7.9	3.5	1.2	0.9	2.5
	2026E	0.6	0.9	0.7	4.1	2.8	1.4	0.8	1.8
	2027E	0.6	0.8	0.7	3.9	2.8	1.3	0.7	1.7
EV/EBITDA	2024	3.4	5.8	3.6	-	5.3	3.6	2.3	4.1
	2025	5.5	5.9	4.4	-	7.9	3.9	2.4	4.9
	2026E	5.4	6.1	4.2	-	6.4	5.1	2.6	4.9
	2027E	4.8	5.4	3.8	-	6.0	5.0	2.4	4.5
ROE	2024	9.4	8.4	5.1	-54.2	10.1	12.9	12.9	-0.8
	2025	7.7	8.2	7.2	-14.8	3.3	11.4	11.0	4.4
	2026E	7.4	7.2	6.8	-3.8	26.4	15.6	8.8	10.2
	2027E	8.0	8.0	7.9	4.4	27.3	16.0	10.8	12.4
배당성향	2024	13.3	45.3	42.2	-	35.3	35.8	21.7	38.0
	2025	15.7	42.1	33.3	-	178.5	39.7	27.5	60.9
	2026E	16.5	47.8	35.3	-	47.3	28.0	38.6	38.3
	2027E	15.5	43.3	34.2	113.8	56.8	25.8	35.1	40.3

주: 2026/11/06 종가 기준
자료: 대신증권 Research Center

표 3. 글로벌 주요 자동차 부품사 Peer Group Table(2) (단위: 백만달러)

		만도	앱티브	마그나	콘티넨탈	보그워너	발레오	오토리브	브렘보	합산/평균
시가총액		1,123.5	7,983.8	16,091.8	15,679.3	9,801.7	3,000.1	8,890.7	3,684.3	**65,131.8**
주가수익률	1M	-31.6	-11.8	-6.2	-0.8	-23.0	-27.6	9.2	-3.7	
	3M	-36.3	-14.8	-7.3	3.3	-25.6	-24.6	3.1	-5.8	
	6M	-43.3	-30.6	4.0	3.6	-17.4	-0.4	3.3	14.4	
	1Y	-10.8	-43.3	29.2	9.5	9.8	-4.9	6.1	2.3	
매출액	2024	6,489.1	12,088.0	42,836.0	21,718.9	14,086.0	23,249.7	10,390.0	4,154.7	**135,012.5**
	2025	6,654.2	12,397.0	42,010.0	22,242.0	14,316.0	23,629.0	10,815.0	4,185.6	**136,248.7**
	2026E	7,201.6	12,690.0	41,731.7	15,388.0	14,108.4	22,903.6	11,080.4	4,335.9	**129,439.5**
	2027E	7,568.1	13,301.3	41,932.1	17,669.4	14,657.4	23,450.9	11,335.4	4,566.9	**134,481.4**
영업이익	2024	213.9	782.0	2,426.0	2,040.1	1,273.0	895.5	920.0	431.4	**8,981.9**
	2025	263.1	1,175.0	2,743.0	2,344.2	1,276.0	1,105.6	1,006.0	410.0	**10,322.9**
	2026E	251.8	1,336.0	2,846.0	1,502.3	1,381.0	1,201.6	1,114.0	369.8	**10,002.6**
	2027E	270.8	1,781.7	2,668.4	2,155.5	1,523.4	1,079.0	1,142.8	397.1	**11,018.7**
EBITDA	2024	508.6	-	5,081.0	3,538.5	1,990.0	3,257.2	1,439.0	699.6	**16,514.0**
	2025	505.8	-	5,199.0	2,714.1	2,145.0	3,561.9	1,569.0	681.5	**16,376.3**
	2026E	545.5	2,346.5	4,254.4	3,229.1	2,135.3	3,223.7	1,566.6	718.0	**18,019.1**
	2027E	594.4	2,361.9	4,375.0	3,445.7	2,254.1	3,351.6	1,671.6	780.6	**18,834.9**
당기순익	2024	107.0	1,242.1	1,504.3	1,533.2	936.6	509.0	668.0	298.1	**6,798.3**
	2025	91.6	547.9	1,370.0	342.1	942.2	439.0	758.0	242.6	**4,733.4**
	2026E	110.8	1,187.2	1,895.2	1,311.3	1,080.8	351.8	719.8	261.6	**6,918.4**
	2027E	156.8	1,195.9	1,969.4	1,482.7	1,126.8	456.5	818.7	306.5	**7,513.3**
PER	2024	14.7	12.5	8.0	9.8	7.6	13.9	11.3	11.1	**10.6**
	2025	27.7	30.6	11.0	-	10.3	14.2	12.1	14.3	**15.4**
	2026E	10.1	7.0	8.8	11.8	9.3	8.3	12.4	13.8	**10.2**
	2027E	7.3	6.5	7.9	10.4	8.3	6.4	10.6	11.8	**8.8**
PBR	2024	0.8	1.6	1.0	0.9	1.3	0.6	3.2	1.3	**1.4**
	2025	1.0	1.8	1.2	3.5	1.7	0.9	3.4	1.3	**2.0**
	2026E	0.5	0.9	1.4	2.8	1.7	0.8	3.5	1.3	**1.8**
	2027E	0.5	0.8	1.3	2.8	1.5	0.7	3.1	1.2	**1.6**
EV/EBITDA	2024	5.3	-	3.6	5.3	4.7	2.3	6.3	5.1	**4.5**
	2025	5.7	-	3.9	7.9	5.2	2.4	6.8	6.2	**5.4**
	2026E	4.0	5.2	5.1	6.4	5.3	2.6	6.7	6.2	**5.3**
	2027E	3.6	5.1	5.0	6.0	4.8	2.4	6.2	5.6	**5.0**
ROE	2024	6.1	12.2	12.9	10.1	16.5	12.9	27.6	12.6	**15.0**
	2025	5.0	6.2	11.4	3.3	17.2	11.0	31.3	9.4	**12.8**
	2026E	5.5	12.7	15.6	26.4	18.1	8.8	28.2	9.8	**17.1**
	2027E	7.3	12.5	16.0	27.3	18.2	10.8	30.5	10.7	**18.0**
배당성향	2024	22.5	0.0	35.8	35.3	10.5	21.7	31.9	34.7	**25.5**
	2025	27.1	0.0	39.7	178.5	12.9	27.5	31.4	44.5	**36.7**
	2026E	24.5	0.0	28.0	47.3	12.8	38.6	34.8	39.7	**27.5**
	2027E	19.2	1.0	25.8	56.8	12.0	35.1	31.2	37.4	**28.1**

주1: 2026/11/06일 종가

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

표 4. 2 차전지 Peer Group Table(1)

(백만달러, %)

		LGES	삼성 SDI	SK 이노	CATL	BYD	Panasonic	Gotion	합산/평균
시가총액		57,964.6	27,680.6	13,574.2	178,535.5	104,236.3	46,650.6	6,771.1	435,412.8
수익률	1M	-13.5	-18.6	-30.8	-12.7	-1.1	-36.9	-15.6	
	3M	-2.9	7.1	0.8	-34.2	-17.5	-31.4	-9.9	
	6M	-30.4	-33.6	-25.6	-44.5	-24.7	-8.9	-35.2	
	1Y	-29.2	46.0	-9.9	-34.3	-23.7	77.8	-42.8	
매출액	2024	18,789.1	12,168.6	54,468.5	50,282.0	107,936.2	58,844.1	4,915.8	307,404.2
	2025	16,659.9	9,337.0	56,511.5	58,975.1	111,903.9	55,526.7	6,273.4	315,187.5
	2026E	24,884.0	12,325.3	78,989.0	93,049.5	129,608.1	49,647.4	9,604.6	398,107.9
	2027E	31,164.4	15,124.9	69,390.7	112,013.4	148,353.9	51,829.5	11,872.6	439,749.4
영업이익	2024	422.0	266.4	260.9	8,400.4	6,926.5	2,499.9	289.7	19,065.8
	2025	947.4	-1,212.2	315.8	10,456.3	5,050.7	3,119.6	206.1	18,883.8
	2026E	818.1	457.0	7,554.9	16,117.2	6,608.3	1,907.2	389.1	33,851.7
	2027E	2,406.0	1,131.8	4,267.3	19,297.1	8,262.4	4,311.7	490.8	40,167.1
EBITDA	2024	2,650.9	1,641.3	2,060.4	11,615.5	15,965.4	5,270.1	624.5	39,828.2
	2025	3,541.1	267.8	2,592.0	13,960.1	15,986.8	5,783.1	690.1	42,820.8
	2026E	4,343.5	2,193.2	10,016.8	20,184.9	19,153.8	4,457.6	1,242.8	61,592.7
	2027E	6,160.2	3,034.9	6,837.0	23,770.5	22,241.1	7,092.4	1,463.0	70,599.0
당기순익	2024	-690.4	570.3	-1,358.7	6,819.9	5,632.7	3,095.6	152.0	14,221.5
	2025	-211.6	-512.8	892.6	9,268.8	4,268.0	2,719.8	120.8	16,545.6
	2026E	-653.6	593.1	2,911.4	13,490.3	5,370.5	1,576.0	258.8	23,546.6
	2027E	1,068.1	1,047.3	2,815.5	15,978.4	6,948.6	3,308.2	338.3	31,504.3
PER	2024	-	30.4	-	23.0	54.3	7.6	31.4	29.4
	2025	-	30.4	-	23.0	54.3	7.6	31.4	29.4
	2026E	-	51.3	4.7	13.0	16.0	28.4	26.4	23.3
	2027E	58.0	26.6	5.0	11.0	12.3	13.5	19.5	20.9
PBR	2024	3.9	0.8	0.7	4.7	4.3	0.7	1.5	2.4
	2025	4.3	1.0	0.8	5.0	3.4	0.9	2.4	2.5
	2026E	3.8	1.6	0.7	2.9	2.1	1.4	1.5	2.0
	2027E	3.4	1.5	0.6	2.5	1.8	1.3	1.4	1.8
EV/EBITDA	2024	28.4	12.0	22.2	13.2	19.9	5.3	17.7	17.0
	2025	22.7	81.6	15.3	15.5	7.8	5.7	25.0	24.8
	2026E	18.8	16.5	4.1	7.1	5.7	11.9	8.1	10.3
	2027E	13.3	11.9	5.7	5.7	4.9	7.0	7.8	8.1
ROE	2024	-4.6	4.0	-7.8	22.1	26.2	11.0	4.3	7.9
	2025	-1.5	-3.5	5.6	22.8	15.3	9.0	3.2	7.3
	2026E	-4.7	3.6	16.4	23.4	13.4	5.2	5.7	9.0
	2027E	6.6	5.9	11.3	23.7	15.2	9.7	7.8	11.4
배당성향	2024	-	8.6	-	51.7	29.8	18.3	16.3	-79.9
	2025	-	-	0.0	54.2	10.7	27.0	20.9	83.0
	2026E	-	11.4	9.6	47.3	23.8	37.7	12.1	16.6
	2027E	0.0	6.7	13.3	45.7	22.9	28.0	11.5	13.2

주1: 2026/11/06일 종가

자료: 대신증권 Research Center

표 5. 2 차전지 Peer Group Table(2) (단위: 백만달러)

		포스코퓨처엠	에코프로비엠	엘앤에프	코스모신소재	Easpring	Ronbay	Umicore	Sumitomo	합산/평균
시가총액		10,562.8	6,570.8	2,236.7	786.2	2,853.8	2,063.5	5,072.1	13,924.8	44,070.7
주가수익률	1M	-20.9	-35.5	-39.6	-32.5	-10.0	-17.9	-12.5	-22.2	
	3M	-6.7	-19.3	-10.0	-12.8	-15.9	-30.9	-21.7	-15.1	
	6M	-44.9	-63.1	-65.2	-49.9	-46.0	-49.5	-11.1	-19.1	
	1Y	-23.2	-45.9	-41.1	-39.3	-48.4	-30.1	15.8	59.2	
매출액	2024	2,713.5	2,029.2	1,398.9	417.8	1,054.6	2,095.6	16,068.4	10,460.1	36,238.2
	2025	2,068.2	1,781.7	1,516.6	321.1	1,444.0	1,707.5	21,900.7	11,569.9	42,309.7
	2026E	2,386.2	1,808.7	2,483.9	-	3,099.8	3,027.1	4,227.5	13,539.5	30,572.8
	2027E	3,037.3	2,393.3	2,901.6	-	4,017.2	3,860.5	7,170.8	13,552.2	36,932.9
영업이익	2024	0.5	-25.0	-409.7	18.3	52.2	79.3	-389.3	639.9	-33.6
	2025	23.1	100.9	-110.4	1.7	85.2	-4.1	1,139.5	1,114.6	2,350.3
	2026E	91.8	45.5	99.9	-	180.6	60.8	832.6	1,459.0	2,770.2
	2027E	118.3	102.8	137.8	-	246.5	125.5	836.3	1,376.8	2,944.0
EBITDA	2024	135.6	55.4	-363.3	-	106.6	166.1	-80.8	1,080.3	1,099.9
	2025	165.9	150.7	-50.4	11.9	146.0	101.2	1,442.1	1,402.5	3,369.9
	2026E	262.3	132.1	156.8	-	257.3	216.0	1,165.4	1,947.0	4,136.9
	2027E	332.0	225.9	210.5	-	338.8	288.7	1,159.5	1,888.6	4,444.0
당기순익	2024	54.2	-70.4	-312.7	12.9	60.4	44.6	-869.0	604.3	-475.7
	2025	5.8	28.7	-369.3	-0.5	80.4	-22.0	434.6	930.4	1,088.2
	2026E	40.8	-4.4	-53.7	4.1	152.6	52.3	488.9	1,599.4	2,280.0
	2027E	53.5	23.0	41.2	27.8	206.6	91.2	492.3	1,576.2	2,511.7
PER	2024	-	-	-	94.8	43.2	50.4	-	54.1	60.6
	2025	-	-	-	94.8	43.2	50.4	-	14.3	50.7
	2026E	260.5	-	-	176.2	18.6	43.3	9.9	8.1	86.1
	2027E	197.3	231.3	53.6	26.4	13.9	22.5	10.1	8.2	70.4
PBR	2024	3.7	6.3	3.8	3.4	1.5	1.2	1.2	0.5	2.7
	2025	4.1	8.3	5.4	2.8	2.1	3.1	1.9	1.1	3.6
	2026E	3.5	4.2	4.5	2.0	1.2	1.7	1.8	0.9	2.5
	2027E	3.4	4.1	4.2	1.8	1.1	1.6	1.6	0.9	2.4
EV/EBITDA	2024	77.1	164.6	-	47.3	19.8	17.1	-	9.2	55.9
	2025	86.0	77.2	-	89.2	26.7	46.1	4.4	13.7	49.0
	2026E	52.1	61.0	22.1	-	12.5	12.0	5.7	10.2	25.1
	2027E	42.0	37.0	16.5	-	9.9	9.1	5.6	11.0	18.7
ROE	2024	2.7	-6.2	-47.1	-	3.3	3.7	-28.7	5.1	-9.6
	2025	-0.6	2.4	-75.7	-0.1	4.1	-1.9	18.4	7.2	-5.8
	2026E	1.4	-0.2	-12.7	-	6.6	3.4	16.9	12.0	3.9
	2027E	1.7	1.7	1.9	-	8.4	6.9	15.3	11.2	6.7
배당성향	2024	-	-	-	-	23.3	81.3	-	31.1	-14.4
	2025	529.6	24.0	-	-	26.7	-	31.3	34.4	-38.3
	2026E	40.6	-	-	-	25.8	14.9	29.3	35.0	44.1
	2027E	30.6	44.9	-	-	25.7	17.1	31.4	35.0	32.0

주1: 2026/11/06일 종가
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

표 6. 2 차전지 Peer Group Table(3)

(단위: 백만달러)

		대주전자재료	나노신소재	Hitachi Ltd	Mitsui	Tokai Carbon	Nippon Carbon	합/평균
시가총액		858.7	574.2	130,152.4	5,586.8	2,131.4	344.6	139,648.0
수익률	1M	-33.1	-0.3	-19.8	-44.0	-34.4	-13.0	
	3M	-14.9	38.2	-16.9	-51.5	-11.2	-7.4	
	6M	-53.0	-22.9	-4.7	-62.3	37.9	-1.2	
	1Y	-1.8	-1.2	-11.6	-5.7	59.4	10.0	
매출액	2024	160.8	64.4	64,226.3	4,676.4	2,313.1	252.4	71,693.5
	2025	179.2	78.6	70,331.3	5,039.2	2,160.2	-	77,788.5
	2026E	-	111.1	75,046.3	5,427.3	2,456.5	262.8	83,304.1
	2027E	-	166.3	81,783.9	5,687.6	2,712.4	262.2	90,612.4
영업이익	2024	21.5	2.2	6,122.2	490.7	128.1	32.2	6,796.9
	2025	14.6	3.3	7,333.3	741.4	172.9	30.8	8,296.2
	2026E	-	13.7	9,255.0	687.9	226.2	36.5	10,219.3
	2027E	-	22.6	10,791.6	804.0	312.6	37.5	11,968.2
EBITDA	2024	30.1	8.2	8,955.2	708.6	403.8	55.8	10,161.6
	2025	26.1	11.8	10,198.3	960.5	390.9	-	11,587.6
	2026E	-	-	12,088.0	944.9	460.9	-	13,493.7
	2027E	-	-	13,817.9	1,085.8	546.2	-	15,449.9
당기순익	2024	27.7	-1.5	4,401.3	397.8	151.6	19.9	4,996.8
	2025	15.1	1.1	5,011.3	481.1	114.2	18.6	5,641.3
	2026E	-	10.1	5,997.2	554.5	142.9	22.4	6,727.1
	2027E	-	17.8	7,207.4	636.5	185.8	23.1	8,070.7
PER	2024	30.2	-	25.8	3.8	-	10.1	17.5
	2025	30.2	-	25.7	11.8	-	16.8	21.1
	2026E	-	-	21.3	9.8	13.5	13.9	14.6
	2027E	-	-	17.5	8.7	10.8	13.1	12.5
PBR	2024	4.9	2.9	2.7	0.7	0.7	0.9	2.1
	2025	3.8	2.4	3.4	2.3	0.6	-	2.5
	2026E	-	-	3.0	1.8	1.0	-	1.9
	2027E	-	-	2.8	2.1	1.0	-	1.9
EV/EBITDA	2024	32.7	54.5	11.8	3.6	5.6	6.4	19.1
	2025	32.3	31.1	12.9	6.5	6.2	-	17.8
	2026E	-	-	10.7	5.9	-	-	8.3
	2027E	-	-	9.4	5.2	-	-	7.3
ROE	2024	19.7	-0.8	11.6	19.9	7.5	5.6	10.6
	2025	8.9	0.6	13.5	22.3	5.6	-	10.2
	2026E	-	5.5	14.1	19.8	7.0	-	11.6
	2027E	-	-	16.2	19.3	7.4	-	14.3
배당성향	2024	4.0	-	29.4	15.6	27.9	74.5	37.0
	2025	7.1	193.5	27.8	18.2	37.5	72.7	41.0
	2026E	-	-	28.2	18.5	35.4	60.2	35.3
	2027E	-	-	25.8	18.7	32.7	57.0	32.3

주1: 2026/11/06일 종가

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김귀연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견

Overweight(비중확대):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

Neutral(중립):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

Underweight(비중축소):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

Buy(매수):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상

Marketperform(시장수익률):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상

Underperform(시장수익률 하회):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

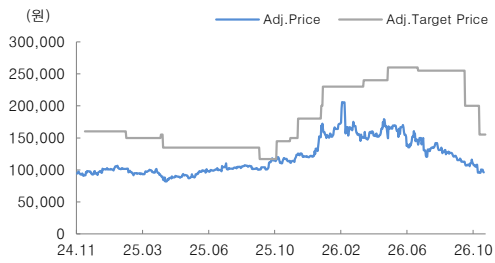
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

(기준일자: 202611108))

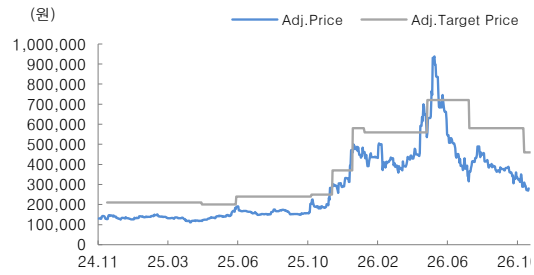
[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

기아(000270) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



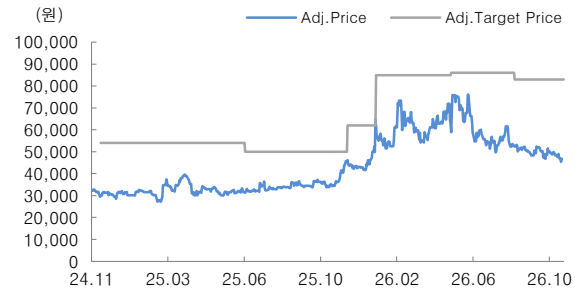
제시일자	26.11.12	26.11.02	26.10.07	26.07.14	26.05.20	26.04.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	155,000	155,000	200,000	255,000	260,000	240,000
괴리율(평균,%)		(36.92)	(46.42)	(49.62)	(40.29)	(33.94)
괴리율(최대/최소,%)		(34.97)	(42.00)	(41.25)	(34.54)	(25.21)
제시일자	26.01.22	26.01.19	25.12.08	25.11.24	25.10.30	25.09.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	230,000	200,000	180,000	150,000	145,000	117,000
괴리율(평균,%)	(29.19)	(16.00)	(29.62)	(22.64)	(20.59)	(6.52)
괴리율(최대/최소,%)	(10.43)	(13.95)	(15.28)	(17.60)	(17.31)	0.94
제시일자	25.04.07	25.04.03	25.01.30	24.11.16		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	135,000	155,000	150,000	160,000		
괴리율(평균,%)	(27.79)	(42.13)	(35.89)	(37.99)		
괴리율(최대/최소,%)	(18.22)	(42.13)	(32.00)	(33.31)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

현대오토에버(307950) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



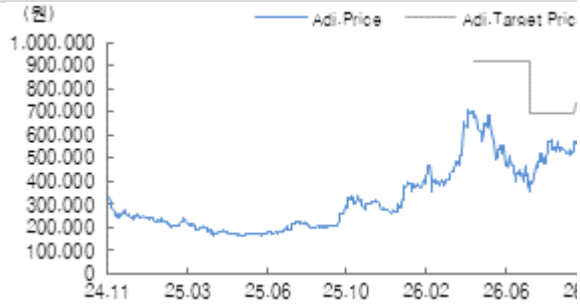
제시일자	26.11.12	26.11.02	26.07.31	26.05.20	26.02.01	26.01.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	460,000	460,000	580,000	720,000	560,000	580,000
괴리율(평균,%)		(38.44)	(33.84)	(20.92)	(20.53)	(18.99)
괴리율(최대/최소,%)		(35.54)	(15.60)	30.28	24.82	(13.62)
제시일자	25.12.08	25.11.02	25.06.26	25.04.28	24.11.16	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	370,000	250,000	240,000	200,000	210,000	
괴리율(평균,%)	(14.57)	(18.75)	(32.80)	(28.41)	(36.61)	
괴리율(최대/최소,%)	27.43	13.40	(15.21)	(8.15)	(28.19)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

에스엘(005850) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.11.12	26.08.28	26.05.20	26.01.22	25.12.08	25.06.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	83,000	83,000	86,000	85,000	62,000	50,000
괴리율(평균,%)		(39.97)	(30.23)	(28.26)	(27.17)	(30.33)
괴리율(최대/최소,%)		(35.90)	(11.40)	(13.65)	4.52	(8.70)
제시일자	25.05.15	24.11.15				
투자의견	6개월 경과	Buy				
목표주가	54,000	54,000				
괴리율(평균,%)	(41.69)	(40.17)				
괴리율(최대/최소,%)	(38.15)	(26.48)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

삼성SDI(006400) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.11.12	26.10.30	26.10.23	26.10.20	26.10.07	26.09.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	750,000	750,000	740,000	740,000	740,000	690,000
괴리율(평균,%)		(34.87)	(26.84)	(25.61)	(24.00)	(25.08)
괴리율(최대/최소,%)		(27.33)	(20.00)	(20.00)	(20.00)	(16.38)
제시일자	26.08.14	26.07.31	26.05.26	26.05.22	26.05.06	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	690,000	690,000	920,000	920,000	920,000	
괴리율(평균,%)	(27.32)	(34.01)	(43.08)	(31.14)	(31.27)	
괴리율(최대/최소,%)	(16.38)	(25.22)	(24.57)	(24.57)	(24.57)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						