



BUY(Upgrade)

목표주가: 5,200원(상향)

주가(01/19): 3,180원

시가총액: 32,635억 원

자동차 Analyst 신윤철

yoonchul.shin@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(01/19)		4,904.66pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	4,434원	2,775원
등락률	-28.3%	14.6%
수익률	절대	상대
1M	3.2%	-15.4%
6M	6.2%	-30.9%
1Y	-59.9%	-22.1%

Company Data

발행주식수	1,026,263	천주
일평균 거래량(3M)	4,765	천주
외국인 지분율	8.5%	
배당수익률(2025E)	0.0%	
BPS(2025E)	4,213	원
주요 주주	한국타이어엔 테크놀로지 외 11인	51.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	9,521.6	9,998.7	10,834.0	11,291.9
영업이익	283.6	95.5	270.9	351.0
EBITDA	882.0	746.7	981.2	1,001.4
세전이익	150.7	-329.7	140.6	223.8
순이익	58.9	-358.6	106.0	165.1
지배주주지분순이익	51.0	-363.3	100.7	156.9
EPS(원)	84	-594	130	142
증감률(% YoY)	149.5	적전	흑전	8.6
PER(배)	80.7	-6.3	22.7	22.5
PBR(배)	1.73	1.01	0.70	0.77
EV/EBITDA(배)	8.4	7.4	5.4	4.8
영업이익률(%)	3.0	1.0	2.5	3.1
ROE(%)	2.2	-13.9	3.3	4.0
순차입금비율(%)	133.5	106.9	92.0	28.8

Price Trend



Earnings Update

한온시스템 (018880)

현대차그룹 상승 랠리의 다음 타자를 찾는다면



한온시스템에 대한 투자 의견을 BUY로 상향한다. 26년 1월 20일 상장 예정인 신주를 반영한 발행량 기준 25년 11월에 제시했던 기존 목표주가 5,200원은 4,834원으로 수정됐으며 신규 목표주가로 5,200원을 제시한다. 현대차그룹의 주가 상승 랠리가 지속되면서 자동차 섹터 내 주가수익률 갭메우기에 나설 비현대차그룹 종목 발굴 수요가 발생하고 있다. 2025년 4분기 어닝 시즌에 돌입하며 당사는 한온시스템을 다음 타자로 제시한다.

>>> 4Q25 Preview: 시장 기대치 상회로 실적 턴어라운드 시작

매출액 2.65조 원(+4.6% YoY, -2.0% QoQ), 영업이익 902억 원(흑자 전환, -5.3% QoQ)을 기록하며 시장 기대치(매출액: 2.69조 원, 영업이익: 758억 원)를 수익성에서 상회할 전망이다. 4Q25에도 90% 이상의 품목관세 회수율을 재현함으로써 3Q25에 기록했던 차별화된 비용회수 성과가 일회성이 아니었음을 증명할 것으로 기대된다. 또한 4Q24에 반영했던 652억 원의 구조조정 관련 충당부채가 아직 소진되지 않은 것으로 파악된다. 따라서 기존에는 4Q25에 추가 구조조정 비용 발생이 예상됐었지만 결국 이연될 가능성이 높아졌다.

유상증자의 결과로 2025년 12월 30일 한온시스템에게 총 9,834억 원의 현금이 납입됐으며, 공시된 바와 같이 8,834억 원을 납입 직후 부채 상환에 투입했다. 이에 따라 한온시스템 부채비율은 2025년 3분기 결산 기준 246%에서 2025년 결산 기준 170% 미만으로의 축소가 예상되며, 2026년 연간 이자비용은 전년 대비 약 500억 원 절감되며 순이익의 턴어라운드가 기대된다.

유상증자 청약이 미달되면서 주관사 NH투자증권이 인수하게 된 약 7,100만 주가 현재 오버행 리스크로 인식되고 있다. 이에 따라 현재 비교적 낮게 형성되어 있는 4Q25 실적 기대치와 더불어 오버행 리스크 역시 한온시스템 주가가 최근 KRX 자동차 지수 상승률(1개월: +29.6%)을 따라가지 못하는 주요 원인으로 꼽을 수 있다. 하지만 해당 인수 물량에는 별도의 보호예수 기간이 설정되어 있지 않은 데다가 주관사 입장에서도 차익거래 목적으로 취득했던 지분이 아닌 만큼 리스크는 기대 이상으로 빠르게 해소될 것으로 판단한다.

>>> 결국 신사업이 Re-rating의 열쇠, 투자 의견 상향

한온시스템은 신년사를 통해 ESS 열관리 분야 진출을 비롯한 파이프라인 다변화 전략을 검토 중임을 밝혔다. 최근 현대차그룹 Multiple Re-rating이 Physical AI 신사업 구체화에서 촉발됐듯, 비현대차그룹 역시 결국 파이프라인 다변화가 수반되어야 비로소 기업가치 상승을 논할 수 있는 구간에 진입했다. 특히 한온시스템에게는 한국타이어 자회사 편입 이후부터 양사가 창출할 수 있는 신규 비즈니스 모델 관련 의문이 줄곧 제기되어 왔다. 한국엔컴퍼니 그룹이 전개할 신사업이 현대차그룹과는 결을 달리할지라도 4Q25 실적발표를 통해 그룹사 간의 시너지를 녹여낸 신규 비즈니스 모델이 공개될 시, 한온시스템은 실적 턴어라운드와 함께 맞물리면서 주가의 방향성 전환이 기대된다.

한은시스템 유상증자 결과 및 2025년 결산 기준 재무구조 변화 예상

[유상증자 및 8,834억원 차입금 상환 시 재무안전성 지표 변화 예상(연결기준)]

(단위 : 억원)

구분	유상증자 전 (2025년 3분기말)	유상증자에 따른 변동 (최종 발행가액 기준)	유상증자 후	8,834억원 차입금 상환에 따른 변동	유상증자 후
자산총계	105,624	9,834	115,458	-8,834	106,624
현금및현금성자산	7,746	9,834	17,580	-8,834	8,746
부채총계	75,068		75,068	-8,834	66,234
자본총계	30,556	9,834	40,390		40,390
총차입금	47,318		47,318	-8,834	38,484
유동성차입금	25,331		25,331	-8,834	16,497
비유동성차입금	21,987		21,987		21,987
부채비율	245.7%	-59.8%p.	185.9%	-21.9%p.	164.0%
차입금의존도	44.8%	-3.8%p.	41.0%	-4.9%p.	36.1%
순차입금의존도	37.5%	-11.7%p.	25.8%	2.1%p.	27.9%

자료 : 당사 제공

주1) 최종 발행가액 기준으로 작성한 변화 수치이며, 2025년 3분기말 대비 비교 수치

주2) 총차입금 = 금융기관 차입금 + 사채 + 리스부채

주3) 8,834억원 차입금 상환 시 유동성차입금 상환을 가정

자료: 한은시스템, 키움증권 리서치

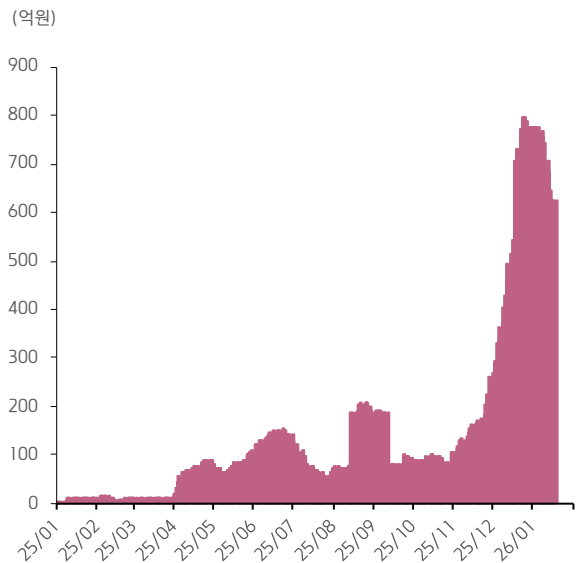
주: 2025년 12월 17일 공시 투자설명서

유상증자 실권주: 한은시스템에 대한 투자 수요 부진과 단기 오버행 리스크가 주가 상승의 제약을 야기 중

20일 누적 기준 한은시스템 차입 공모도 금액: 유상증자 청약 부진으로 차입 공모도 급증, 숏커버 변동성 확대

금융위원회 귀중 : 보고의무발생일 : 2025.12.31
 한국거래소 귀중 : 보고서작성기준일 : 2025.12.31
 보고자 : NH투자증권(주)

요약정보			
보고특례 적용 전문투자자 구분	-		
발행회사명	한은시스템	발행회사와의 관계	주주
보고구분	신규		
보유주식등의 수 및 보유비율	직전 보고서	보유주식등의 수	보유비율
	이번 보고서	71,360,318	6.95
의결권의 수 및 보유비율	직전 보고서	의결권의 수	보유비율
	이번 보고서	-	-
보고사유	유상증자 실권주 잔액인수 등		
보유목적	단순투자		



자료: DART, 키움증권 리서치

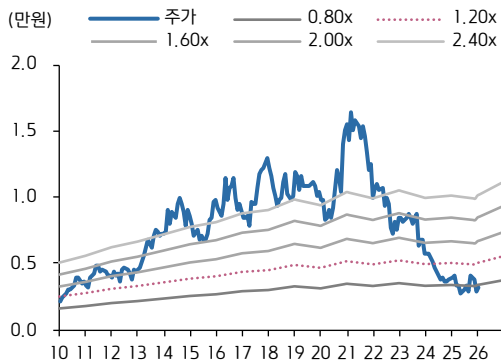
자료: Quantiwise, 키움증권 리서치

한온시스템 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	24,046	25,599	24,986	25,356	26,173	28,582	27,057	26,528	99,987	108,340	112,919
YoY(%)	2.7	5.4	7.4	3.0	8.8	11.7	8.3	4.6	4.6	8.4	4.2
QoQ(%)	-2.4	6.5	-2.4	1.5	3.2	9.2	-5.3	-2.0			
매출원가	21,846	23,271	22,495	24,254	24,273	26,041	24,180	23,610	91,865	98,104	101,920
%	90.8	90.9	90.0	95.7	92.7	91.1	89.4	89.0	91.9	90.6	90.3
판매비 및 관리비	1,547	1,612	1,554	2,453	1,690	1,898	1,924	2,016	7,166	7,527	7,489
%	6.4	6.3	6.2	9.7	6.5	6.6	7.1	7.6	7.2	6.9	6.6
영업이익	653	716	937	-1,351	211	643	953	902	955	2,709	3,510
%	2.7	2.8	3.8	-5.3	0.8	2.2	3.5	3.4	1.0	2.5	3.1
YoY(%)	8.5	-50.1	361.9	적전	-67.7	-10.2	1.7	흑전	-65.5	183.5	29.6
QoQ(%)	22.7	9.6	30.9	적전	흑전	205.1	48.2	-5.3			
세전이익	208	-328	-88	-3,297	-173	256	911	413	-3,505	1,406	2,238
%	0.9	-1.3	-0.4	-13.0	-0.7	0.9	3.4	1.6	-3.5	1.3	2.0
지배주주순이익	83	-341	-216	-3,633	-240	-164	547	368	-4,107	510	1,635
%	0.3	-1.3	-0.9	-14.3	-0.9	-0.6	2.0	1.4	-4.1	0.5	1.4

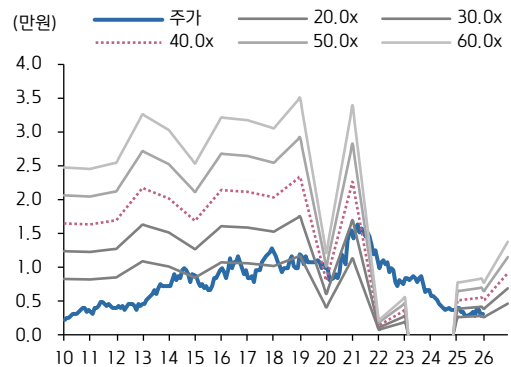
자료: 키움증권 리서치

한온시스템 12M Fwd P/B Band Chart



자료: 키움증권 리서치

한온시스템 12M Fwd P/E Band Chart



자료: 키움증권 리서치

한온시스템 Valuation Table

항목	추정치	비고
BPS(원)	4,213	12M Fwd BPS 당사 추정치
수정기말발행주식수(천주)	1,026,263	유상증자 신주 상장 선반영 기준
Target Multiple(배)	1.2	부채상환에 성공하며 부채비율 및 이자비용 축소, 수익성 턴어라운드 및 신사업 기대
적정주가(원)	5,055	
목표주가(원)	5,200	
전일종가(원)	3,180	
Upside	63.5%	

자료: 키움증권 리서치

한온시스템 중장기 수익구조 개선 목표: 4Q25 실적발표에서 2026년 가이드스 업데이트 기대

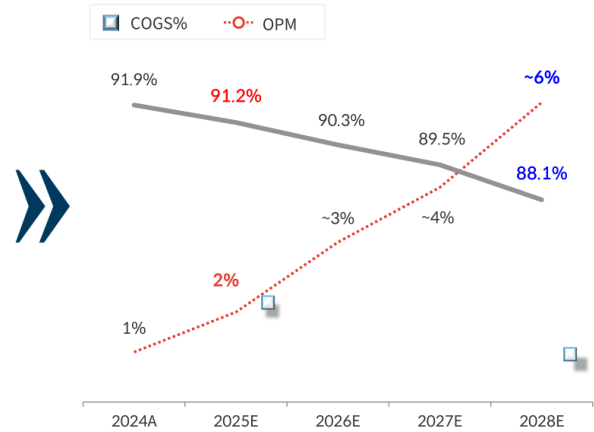
주요 활동

운영 효율화	<ul style="list-style-type: none"> 공장/외부창고 통폐합 및 재배치 인원수 20% 감축 	<ul style="list-style-type: none"> 운영비 및 인건비 2~3%p* 절감
원가 절감	<ul style="list-style-type: none"> Low Cost 지역 공급망으로 재편 물류 효율화 	<ul style="list-style-type: none"> 재료비 2%p* 절감 물류비 1%p* 절감
판가조정 및 리커버리	<ul style="list-style-type: none"> 연간 리커버리 중 판가조정비율 확대 	<ul style="list-style-type: none"> 매출원가율 변동성 축소에 따른 사업 계획 안정성 확보

※ 매출액 대비 비중

자료: 한온시스템 유상증자 설명회, 키움증권 리서치
주: 2025년 9월 24일 기준

수익성 개선 목표



한온시스템 재무 안정성 확보 목표: 2025년 결산 부채비율은 170% 미만으로 개선될 전망

주요 활동

채무 상황	<ul style="list-style-type: none"> 8천억원 채무 우선 상환 	<ul style="list-style-type: none"> '28년 부채비율 140% 달성 이자비용 절감
투자비용 관리	<ul style="list-style-type: none"> 우선순위 재검토 예산 승인 절차 강화 	<ul style="list-style-type: none"> 유무형 CAPEX 투자 효율적 관리
주주가치 회복	<ul style="list-style-type: none"> 기업가치 제고 지속가능 배당 정책 기반 확보 	<ul style="list-style-type: none"> 잉여현금 창출 구조 전환 가속화 및 배당 재개 목표

자료: 한온시스템 유상증자 설명회, 키움증권 리서치
주: 2025년 9월 24일 기준

주요 재무지표 개선 목표

유상증자 전	2024A	2025	2026	2027	2028
부채비율	254%	252%	244%	228%	200%
Net Debt/EBITDA	4.31	3.97	3.55	3.11	2.62
이자보상배율	0.36	0.69	1.48	2.11	3.14

유상증자 후	2024A	2025	2026	2027	2028
부채비율	254%	170%	164%	154%	139%
Net Debt/EBITDA	4.31	2.86	2.69	2.35	1.95
이자보상배율	0.36	1.00	1.78	2.54	3.79

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	9,521.6	9,998.7	10,834.0	11,291.9	11,856.5
매출원가	8,612.0	9,186.5	9,810.4	10,192.0	10,446.8
매출총이익	909.6	812.2	1,023.6	1,099.9	1,409.7
판매비	626.0	716.6	752.7	748.9	848.1
영업이익	283.6	95.5	270.9	351.0	561.6
EBITDA	882.0	746.7	981.2	1,001.4	1,173.3
영업외손익	-132.9	-425.2	-130.3	-127.2	-158.8
이자수익	29.0	33.4	18.0	52.8	51.2
이자비용	185.7	264.8	187.4	132.4	108.1
외환관련이익	324.7	454.4	389.6	422.0	405.8
외환관련손실	261.0	375.5	318.2	346.9	332.5
종속 및 관계기업손익	12.5	12.8	10.6	17.5	17.5
기타	-52.4	-285.5	-42.9	-140.2	-192.7
법인세차감전이익	150.7	-329.7	140.6	223.8	402.8
법인세비용	84.8	19.6	34.7	58.7	105.6
계속사업손익	65.9	-349.3	106.0	165.1	297.2
당기순이익	58.9	-358.6	106.0	165.1	297.2
지배주주순이익	51.0	-363.3	100.7	156.9	282.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	10.4	5.0	8.4	4.2	5.0
영업이익 증감율	10.5	-66.3	183.7	29.6	60.0
EBITDA 증감율	8.3	-15.3	31.4	2.1	17.2
지배주주순이익 증감율	149.5	-812.4	-127.7	55.8	79.9
EPS 증감율	149.5	적전	흑전	8.6	78.2
매출총이익율(%)	9.6	8.1	9.4	9.7	11.9
영업이익률(%)	3.0	1.0	2.5	3.1	4.7
EBITDA Margin(%)	9.3	7.5	9.1	8.9	9.9
지배주주순이익률(%)	0.5	-3.6	0.9	1.4	2.4

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	3,696.9	4,439.0	4,102.6	5,559.3	5,835.0
현금 및 현금성자산	778.6	1,346.5	756.5	2,096.0	2,208.7
단기금융자산	19.8	16.8	17.1	17.4	17.8
매출채권 및 기타채권	1,287.7	1,348.9	1,505.9	1,569.6	1,648.1
재고자산	1,140.4	1,241.2	1,332.6	1,381.0	1,460.1
기타유동자산	470.4	485.6	490.5	495.3	500.3
비유동자산	5,547.5	6,181.2	5,947.3	5,756.1	5,632.7
투자자산	88.8	113.5	124.1	141.6	159.2
유형자산	2,716.5	2,863.7	2,619.9	2,544.4	2,503.5
무형자산	2,126.0	2,351.4	2,334.4	2,209.2	2,105.2
기타비유동자산	616.2	852.6	868.9	860.9	864.8
자산총계	9,244.4	10,620.3	10,049.9	11,315.4	11,467.7
유동부채	3,576.1	5,033.8	3,934.0	4,005.9	3,806.2
매입채무 및 기타채무	1,905.8	2,195.9	2,042.3	2,327.0	2,351.3
단기금융부채	1,467.3	2,441.4	1,678.7	1,408.0	1,161.5
기타유동부채	203.0	396.5	213.0	270.9	293.4
비유동부채	3,159.8	2,587.7	2,712.8	2,552.0	2,400.9
장기금융부채	2,679.1	2,126.0	2,226.0	2,076.0	1,926.0
기타비유동부채	480.7	461.7	486.8	476.0	474.9
부채총계	6,735.9	7,621.5	6,646.9	6,557.9	6,207.1
지배지분	2,371.7	2,853.5	3,252.4	4,598.6	5,086.9
자본금	53.4	67.9	67.9	102.6	102.6
자본잉여금	-23.1	561.0	561.0	1,509.6	1,509.6
기타자본	13.8	13.0	13.0	13.0	13.0
기타포괄손익누계액	224.4	510.1	808.4	1,106.7	1,405.0
이익잉여금	2,103.1	1,701.5	1,802.2	1,866.7	2,056.7
비지배지분	136.8	145.3	150.6	158.8	173.7
자본총계	2,508.5	2,998.7	3,403.0	4,757.5	5,260.6

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	517.4	569.3	499.8	1,177.5	1,032.7
당기순이익	58.9	-358.6	106.0	165.1	297.2
비현금항목의 가감	895.1	1,208.4	1,159.0	1,024.2	1,010.7
유형자산감가상각비	418.1	443.3	471.3	414.3	396.6
무형자산감가상각비	180.3	207.9	239.0	236.1	215.1
지분법평가손익	-12.5	-12.8	-10.6	-17.5	-17.5
기타	309.2	570.0	459.3	391.3	416.5
영업활동자산부채증감	-193.5	30.8	-565.1	122.4	-116.8
매출채권및기타채권의감소	-21.0	177.3	-157.0	-63.6	-78.5
재고자산의감소	-140.4	-48.5	-91.4	-48.4	-79.1
매입채무및기타채무의증가	27.8	-220.9	-153.6	284.7	24.2
기타	-59.9	122.9	-163.1	-50.3	16.6
기타현금흐름	-243.1	-311.3	-200.1	-134.2	-158.4
투자활동 현금흐름	-677.3	-732.7	-453.9	-454.1	-471.1
유형자산의 취득	-481.2	-385.6	-227.5	-338.8	-355.7
유형자산의 처분	64.8	13.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-316.9	-347.7	-222.0	-111.0	-111.0
투자자산의감소(증가)	11.1	-11.8	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	4.9	3.0	-0.3	-0.3	-0.3
기타	40.0	-4.0	-4.1	-4.0	-4.1
재무활동 현금흐름	-480.3	650.6	-737.8	487.6	-564.0
차입금의 증가(감소)	-223.2	173.5	-662.7	-420.7	-396.6
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	598.5	0.0	983.4	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-185.0	-46.4	0.0	0.0	-92.4
기타	-72.1	-75.0	-75.1	-75.1	-75.0
기타현금흐름	-10.4	80.9	101.9	128.4	115.2
현금 및 현금성자산의 순증가	-650.6	567.9	-590.0	1,339.4	112.8
기초현금 및 현금성자산	1,429.1	778.6	1,346.5	756.5	2,096.0
기말현금 및 현금성자산	778.6	1,346.5	756.5	2,096.0	2,208.7

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	84	-594	130	142	252
BPS	3,906	3,696	4,213	4,108	4,544
CFPS	1,571	1,390	1,639	1,073	1,168
DPS	316	0	0	90	90
주가배수(배)					
PER	80.7	-6.3	22.7	22.5	12.6
PER(최고)	112.6	-11.5	35.3		
PER(최저)	74.3	-5.7	21.0		
PBR	1.73	1.01	0.70	0.77	0.70
PBR(최고)	2.42	1.85	1.09		
PBR(최저)	1.60	0.92	0.65		
PSR	0.43	0.23	0.21	0.31	0.30
PCFR	4.3	2.7	1.8	3.0	2.7
EV/EBITDA	8.4	7.4	5.4	4.8	3.7
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주, 현금)	286.4	0.0	0.0	55.9	31.1
배당수익률(%·보통주, 현금)	4.3	0.0	0.0	2.8	2.8
ROA	0.6	-3.6	1.0	1.5	2.6
ROE	2.2	-13.9	3.3	4.0	5.8
ROIC	3.4	0.3	3.3	4.0	6.6
매출채권회전율	7.5	7.6	7.6	7.3	7.4
재고자산회전율	9.0	8.4	8.4	8.3	8.3
부채비율	268.5	254.2	195.3	137.8	118.0
순차입금비율	133.5	106.9	92.0	28.8	16.4
이자보상배율	1.5	0.4	1.4	2.7	5.2
총차입금	4,146.4	4,567.5	3,904.7	3,484.1	3,087.5
순차입금	3,348.0	3,204.2	3,131.1	1,370.6	861.0
NOPLAT	882.0	746.7	981.2	1,001.4	1,173.3
FCF	-135.6	-20.3	-91.3	579.4	437.3

Compliance Notice

- 당사는 1월 19일 현재 '한은시스템(018880)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

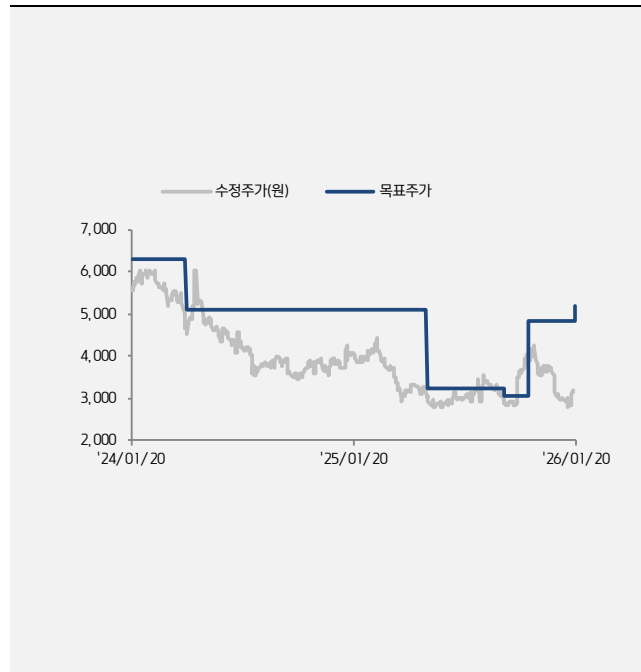
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
한은시스템 (018880)	2024-02-15	Marketperform (Maintain)	6,321원	6개월	-12.18	-4.56
	2024-04-18	Marketperform (Maintain)	5,113원	6개월	0.98	17.99
	2024-05-13	Marketperform (Maintain)	5,113원	6개월	-12.79	17.99
	2024-09-03	Buy(Upgrade)	5,113원	6개월	-16.13	17.99
	2024-11-04	Buy(Maintain)	5,113원	6개월	-26.77	-23.27
	2024-11-19	Buy(Maintain)	5,113원	6개월	-24.81	-16.37
	2025-02-04	Buy(Maintain)	5,113원	6개월	-26.71	-13.28
	2025-05-20	Marketperform (Downgrade)	3,253원	6개월	-6.26	8.45
	2025-09-25	Marketperform (Downgrade)	3,068원	6개월	6.89	32.24
	2025-11-04	Outperform (Upgrade)	4,834원	6개월	-29.10	-11.65
	2026-01-20	Buy(Upgrade)	5,200원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

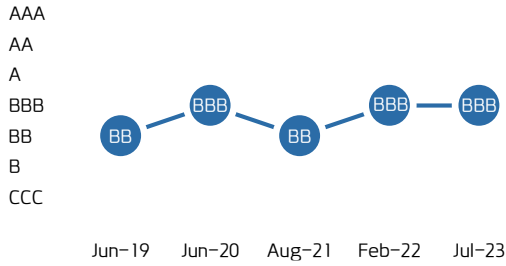
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/01/01~2025/12/31)

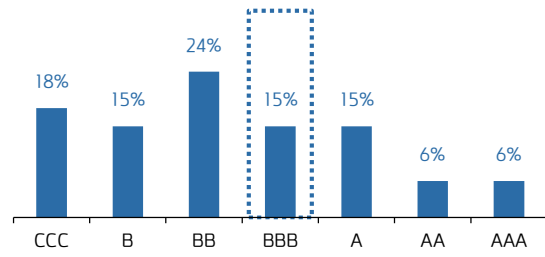
매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주: MSCI ACWI Index 내 Auto 업체 32개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중 평균	4.6	4.2		
환경	4.4	4.5	18.0%	▲0.4
친환경 기술	4.4	4.1	18.0%	▲0.4
사회	2.7	3.7	41.0%	▼1.3
제품의 안전성 및 품질	3.3	3.9	23.0%	▼2.1
노무 관리	1.9	3.5	18.0%	▼0.3
지배구조	6.6	4.6	41.0%	▲1.1
기업 지배구조	7.7	5.7		▲0.7
기업 활동	5.9	4.8		▲1.4

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	ESG 최근 이슈 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 주요 경쟁사	친환경 기술	노무 관리	제품의 안정성 및 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추이
HL Mando Corp.	●●●●	●●	●●●●●	●	●●	A	
Hanon Systems	●●●●	●	●●	●●●●●	●●●●	BBB	
HYUNDAI WIA CORPORATION	●●	●●●●●	●●●●	●	●●	BB	
SL CORPORATION	●●●	●	●●●	●●	●●	BB	▲▲
DN AUTOMOTIVE CORPORATION	●●	●	●	●	●	CCC	
MYOUNG SHIN INDUSTRIAL CO.,LTD	●●	●	●●●●	●	●	CCC	

4분위 등급 : 최저 ● 최고 ●●●●●
등급 추이: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치