



# Not Rated

주가(2/3): 3,750원

시가총액: 7,589억 원

### 자동차 Analyst 신윤철

yoonchul.shin@kiwoom.com

### RA 권용일

kwonyy@kiwoom.com

### Stock Data

KOSPI(2/3)	5,288.08pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	4,755원	3,225원
등락률	-21.1%	16.3%
수익률	절대	상대
1M	7.3%	-12.6%
6M	11.4%	-34.3%
1Y	-1.2%	-54.1%

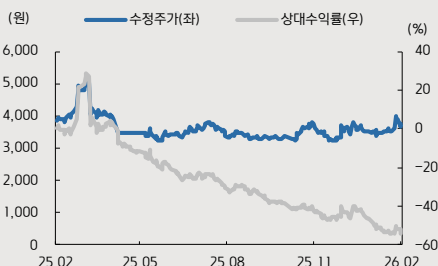
### Company Data

발행주식수	202,375 천주
일평균 거래량(3M)	1,681천주
외국인 지분율	19.4%
배당수익률(2024)	0.0%
BPS(2024)	7,233 원
주요 주주	케이지에코솔루션 외 2인
	54.4%

### 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023	2024
매출액	2,429.3	3,423.3	3,736.4	3,905.1
영업이익	-261.3	-112.0	12.5	1.4
EBITDA	-58.4	96.6	193.3	179.3
세전이익	-265.9	-61.9	-3.0	34.9
순이익	-266.0	-60.1	8.9	33.8
지배주주지분순이익	-266.0	-60.1	8.9	33.8
EPS(원)	-17,223	-1,071	48	175
증감률(% YoY)	적지	적지	흑전	265.6
PER(배)	-0.5	-8.2	181.8	21.6
PBR(배)	-1.37	1.50	1.50	0.52
EV/EBITDA(배)	-12.0	14.1	8.8	5.5
영업이익률(%)	-10.8	-3.3	0.3	0.0
ROE(%)	284.2	-12.1	0.8	2.7
순차입금비율(%)	-290.9	-9.3	6.5	16.8

### Price Trend



## Earnings Update

# KG모빌리티 (003620)

## 사람은 서울, 말은 제주도, 자동차는 해외로



KG모빌리티는 2023년 거래 재개 이후에 높은 비용 구조와 판매량 변동성으로 인해 시장에서 신뢰도를 회복하지 못하고 있다. 결국 valuation re-rating을 받기 위해서는 안정적인 흑자 구조를 증명해야 할 것이다. 이를 위해서는 1) 연간 최소 11만대 이상 수준의 판매량을 지속적으로 확보, 2) 기존 체결된 CKD 계약의 2026년 내 인도 3) 친환경차 믹스 개선을 통해 재무건전성과 실적 가시성을 입증해야 한다.

### >>> 수출 성장세 지속, 하이브리드로 전환

2025년 4분기 연결 매출액은 1조1,476억 원(YoY +12.6%), 영업이익은 208억 원(YoY +32.2%)을 기록했다. 유럽과 튀르키예 시장에서 무쏘EV와 토레스 HEV의 신차 출시 효과가 본격적으로 반영되었다. 특히, 전동화 차량에 대한 수출 비중 증가와 환 효과가 영업이익 개선에 기여했다. 글로벌 소비자의 하이브리드 차량에 대한 수요가 점차 확대됨에 따라 KG모빌리티는 기존 내연기관 중심 생산 라인의 일부를 하이브리드 중심으로 재배치하고 있다고 판단된다. 하이브리드 차량의 매출 비중이 높아진다면 믹스 개선 및 ASP 상승 효과가 기대되며, 중장기적으로는 가동률 개선을 통한 원가율 하락에 긍정적인 영향을 줄 것으로 기대한다.

KG모빌리티는 10월 29일 1,600억 원 규모의 단기차입금 증가 결정을 공시했다. 단기차입금의 주 목적은 12월에 있을 신주인수권부사채(BW)의 조기상환 청구에 대비하기 위한 유동성 확보 목적이었다. 다만, 이자율이 신주인수권부사채에 비해 높은 단기차입금 조달을 통해 신주인수권부사채를 상환한다는 점에서 단기적으로 이자비용 부담은 소폭 상승한 것으로 예상된다.

### >>> 투자포인트 1: 유럽, 중동에서 높은 성장세

KG모빌리티의 해외 판매량은 유럽과 중동 시장을 바탕으로 성장중이다. 2016년 37%에 불과했던 해외 판매 비중은 2025년 누적 기준으로 64%까지 상승했다. 판매량 기준(CKD 미포함)으로는 최근 10년 중 최고치를 기록했던 2016년에 52,200대, 워크아웃이 있었던 2021년에 27,743대를 거쳐, 2025년에는 68,561대로 증가하며 KG그룹 인수 이후 최대 판매량을 달성했다.

이러한 성장의 주된 요인은 유럽, 중동 시장에서의 현지 판매 네트워크 강화 및 신차 투입 효과가 복합적으로 작용한 결과다. 향후에는 해외에서의 친환경차 라인업 출시를 통한 제품 포트폴리오 확장과 브랜드 경쟁력 제고가 성장의 핵심 동력으로 작용할 전망이다. 또한, 2024년 이후 유로/원 환율이 상대적으로 고평가된 흐름을 보이면서 유럽/튀르키예 지역에 대한 수출 비중 확대에 따른 환차익 효과가 실적에 긍정적으로 작용하고 있다. 더불어 해외 시장에서 전동화 차량 판매 비중이 확대되며 제품 믹스가 개선되고 있다. 비록 유럽 시장은 초기에는 판촉, 마케팅 비용 부담이 존재하나, 브랜드 인지도 제고와 현지 정착이 진행될 경우 중장기 판매의 주 축으로 성장할 전망이다.

## >>> 투자포인트 2: 2026부터 궤도에 오를 CKD 시장

2024년 CKD 판매량은 연간 60대 수준이었으나 2025년에는 1,700대를, 2026년에는 15,000대 수준의 판매량을 예상하고 있다. 연기된 사우디의 SNAM 프로젝트 초기 물량인 2,500대와 베트남의 Kim Long Motors와의 CKD 계약 초기 물량인 8,000대가 2026년에 인식될 예정이다. 또한, 2027년부터는 알제리의 EMIN AUTO와의 협력 물량 또한 연간 10,000대 수준이 인식될 것으로 예상된다. CKD 사업은 생산시설 투자 없이 파트너사의 기존 생산라인을 활용할 수 있다는 점에서 높은 이익률을 기대할 수 있으며 KG모빌리티 브랜드에 대한 소비자 친밀도를 높여 중동, 동남아 등 신규 시장 진입의 교두보 역할을 할 것으로 기대된다.

## >>> KG모빌리티 기업 개요

KG모빌리티는 1954년 '하동환자동차공업사'로 출범해 1980년대에 무쏘와 코란도를 출시하며 오프로더 이미지를 구축하며 성장했다. 1980년대 후반~1990년대 초 국내 자동차 시장이 급격히 확대되는 가운데, 쌍용차는 고급 SUV 및 4WD 차량 라인업을 강화하며 틈새시장에서 확고한 입지를 구축했으나, 대규모 연구개발과 과도한 생산설비 투자로 인해 재무구조가 악화되었다. 이 과정에서 1986년 동아그룹이 지분을 인수했으나 경영난이 지속되었고, 1988년에는 쌍용그룹이 인수해 '쌍용자동차'로 사명을 변경했다.

이후 1990년대 중반 IMF 외환위기와 그룹 구조조정 압력 속에서 자금력이 부족했던 쌍용그룹은 자동차 부문의 매각을 추진했고, 1998년 대우그룹이 인수하면서 대우자동차 체제에 편입되었다. 대우는 당시 외형 확장을 위해 적극적인 M&A를 추진하고, SUV 라인업 보강과 수출 확대를 위해 쌍용차를 전략적으로 인수했다. 그러나 1999년 대우그룹이 외환위기의 여파로 해체되면서 쌍용차는 다시 매각 대상에 올랐고, 이후 2000년대 들어 SAIC, Mahindra, KG그룹에 이르는 지배구조 변화 과정을 거치게 된다.

### SAIC 인수기(2004~2009)

2004년 중국의 국영기업 상하이자동차(SAIC)가 쌍용차 지분 48.9%를 대우그룹으로부터 인수했다. SAIC는 자사 R&D 역량과 쌍용차의 기술력을 혼합해 쌍용차를 중국 내 SUV 시장 진출의 교두보로 삼는 전략을 내세웠다. 실제로 쌍용차의 디젤 엔진 기술을 일부 이전해 중국 현지 모델 개발에 활용했다. 그러나, SAIC는 글로벌 금융위기와 자국 시장 부진으로 인해 자금 집행이 제한되었고, 쌍용차는 신차 개발에 필요한 투자 여력이 부족해졌다. 2008년 초 발표했던 대형 SUV 'C200'도 자금난으로 중단되며 제품 라인업 공백이 발생했다. 노사 갈등 및 경영권 분쟁도 격화되어 2009년 결국 법정관리에 들어갔다.

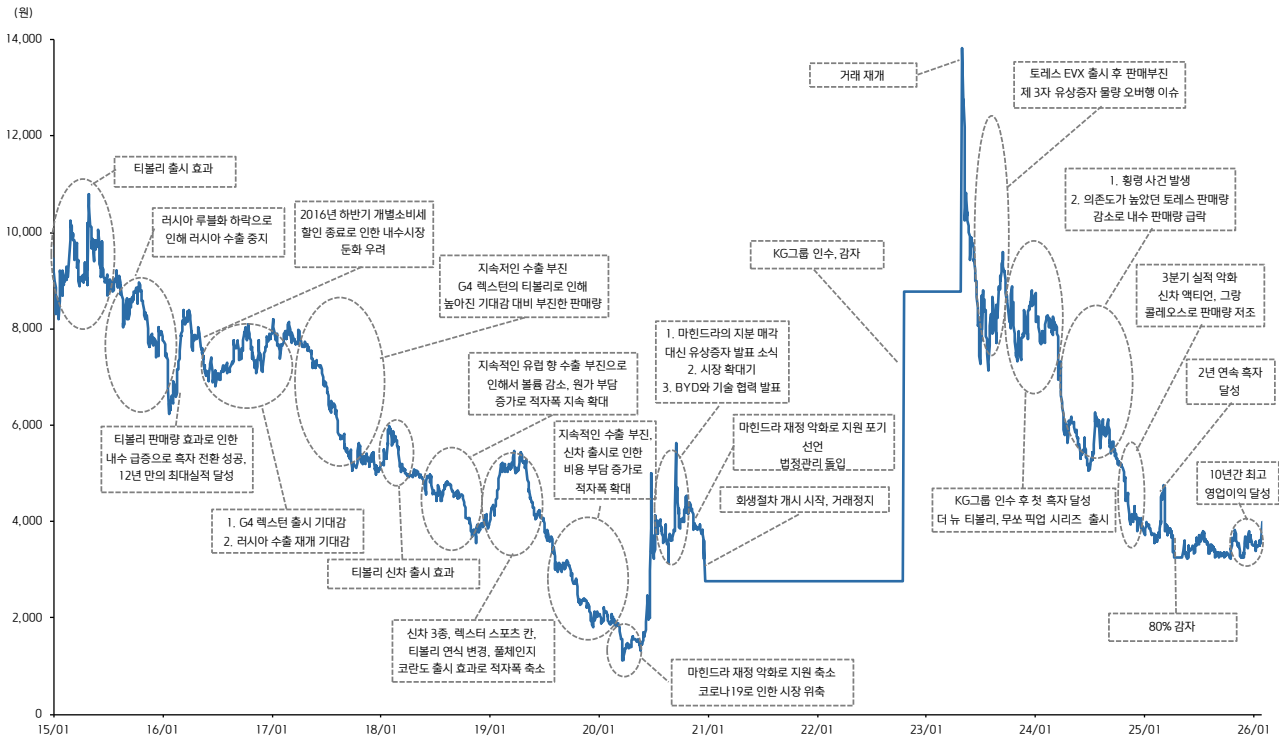
### Mahindra 인수기(2010~2021)

2011년 인도 Mahindra 그룹이 쌍용자동차의 지분 70%를 인수하며 경영권을 확보했다. Mahindra는 SUV 전문 기업으로서 쌍용차를 글로벌 SUV 생산의 허브로 육성한다는 전략을 제시했고, 이를 위해 2015년, 소형 SUV 티볼리를 출시했다. 티볼리는 2016년, 내수 시장에서 단일차종으로 5만 대 이상 판매되며 브랜드 회복에 결정적 역할을 했다. 이 시기 쌍용차는 SUV 중심의 틈새 전략에 집중하며 내수 판매 회복세를 보였으나, 글로벌 완성차 업체들이 빠르게 전동화, 플랫폼화를 추진하는 사이 관련 투자와 기술 전환이 지연되며 수출 위주로 판매량이 급감하기 시작하였다. Mahindra 본사 역시 인도 내 자금 수요 증가로 쌍용차에 대한 추가 투자에 소극적이었고, 2020년 코로나19로 인한 판매 급감과 자금 경색이 겹치며 경영위기가 심화되었다. 결국 2020년 말 Mahindra가 쌍용차에 대한 지원포기를 선언하며 다시 법정관리에 들어갔다.

### KG그룹 인수기(2022~현재)

2022년 KG그룹이 쌍용자동차 주식의 61.9%를 인수하며 사명을 KG모빌리티로 변경했다. 2022년 하반기 출시된 중형 SUV '토레스'는 내수 시장에서 신차 효과를 일으켜 2023년 판매 회복을 견인했고, 토레스 EVX, 무쏘 EV, 토레스 HEV 등을 출시해 전동화 라인업 구축도 본격화되었다.

### KG모빌리티 2000년 이후 주가 추이



자료: Quantwise, 언론보도, 키움증권 리서치

### KG모빌리티 주요 연혁

날짜	연혁
1945년 1월	하동환자동차제작소 설립
1977년 2월	사명 동아자동차로 변경
1986년 11월	쌍용그룹, 경영권 인수, 사명 쌍용차로 변경
1988년 1월	대우그룹, 경영권 인수
2000년 4월	대우에서 계열분리
2005년 1월	SAIC 인수
2009년 1월	법정관리 신청
2010년 11월	Mahindra 인수
2020년 12월	기업회생 신청
2022년 1월	에디슨 모터스 인수 계약
2022년 3월	에디슨 모터스 인수대금 미납입, 인수 계약 해제
2022년 8월	KG 그룹 인수, 사명 KG 모빌리티로 변경

자료: KG모빌리티, 언론보도, 키움증권 리서치

### >>> KG모빌리티 실적 전망

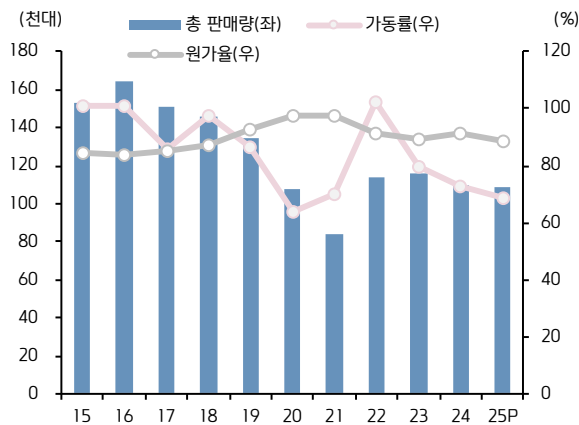
KG모빌리티가 2026년에 12.7만대(CKD 포함) 수준의 연간 판매량을 달성한다면 영업 이익률은 2.2%까지 기대할 수 있을 전망이다. KG모빌리티가 연간 12.7만대 이상의 판매량을 달성하기 위해서는 유럽 권역 위주로 수출량을 확대해 나가는 전략이 가장 바람직해 보인다. 내수 경쟁 심화가 예상되는 가운데 유럽 실적 성장이 동반되어야 비로소 손익이 안정화될 것으로 판단된다.

### 비용 구조

KG모빌리티의 원가율 개선을 위해서는 근본적으로 가동률 제고가 선행되어야 한다. 그러나 주력 볼륨모델인 티볼리, 토레스, 렉스톤의 판매 부진이 지속되고 있다. 2026년 하반기 렉스톤 풀체인지 모델 출시 전까지는 판매량 및 가동률이 현 수준에서 유지될 가능성이 높다. 따라서 개별 모델의 경쟁력보다는 하이브리드 시장 확대에 따른 하이브리드 출하량 증대가 고정비 완화의 주 요인으로 작용할 것으로 보인다.

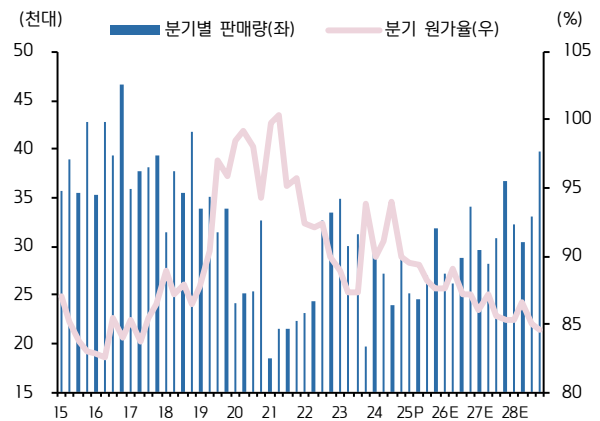
참고로 2015년 매출원가율은 84.6%였으며 당시 기록한 연간 판매량은 15.2만대, 판관비율은 16.4%였다. 2025년 연간 예상 판관비율은 10%로 판관비 절감은 확연하게 이루어지고 있는 반면 예상 매출원가율은 89.2% 수준이다. 아직 구조적 원가 부담은 크게 개선되지 않고 있으며 2015년의 원가율 85%를 회복하기 위해서는 연간 최소 13.5만대 수준의 물량 확보가 필요한 상황이다.

KG모빌리티 가동률 대비 원가율 추이



자료: KG모빌리티, 키움증권 리서치

KG모빌리티 분기별 판매량에 따른 원가율 추정



자료: KG모빌리티, 키움증권 리서치

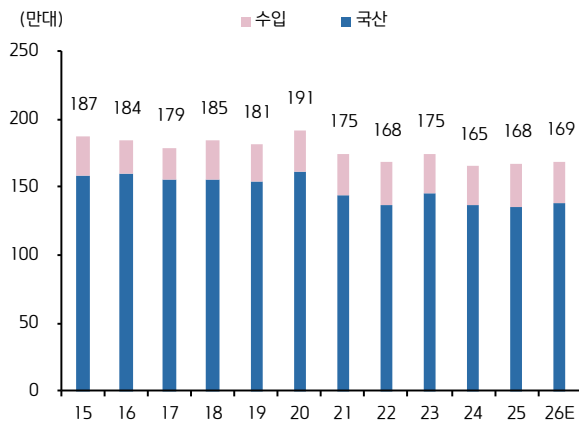
### 내수 시장

KG모빌리티는 국내에서 2025년 3월에 무쏘EV, 2025년 7월에는 액티언 하이브리드를 출시하며 친환경차 라인업을 강화했다. 국내 2025년 총 판매량인 40,249대중 친환경차 비중은 37.7%로 전년 대비 24.7%p 증가하며 친환경차 Mix를 확대 중이다. 또한, 2026년 1분기에 출시되는 무쏘 픽업 라인의 가솔린 풀체인지 모델(Q300)이 내수 점유율 방어에 기여할 것으로 예상된다.

2025년 하반기 액티언 하이브리드 출시에도 불구하고 기존 내연기관 모델 노후화로 인해 2026년 상반기 판매량은 전년 동기 수준을 유지할 것으로 보인다. 그러나 토레스와 액티언 하이브리드, 무쏘 EV, Chery사와의 협력 하이브리드 차종 등 친환경차 라인업 투입 확대를 통해 신규 수요층 발굴하고 있다는 점은 고무적이다. 무쏘 픽업 신차에도 가솔린 모델이 추가되며 신규 수요 창출에 기여할 전망이다.

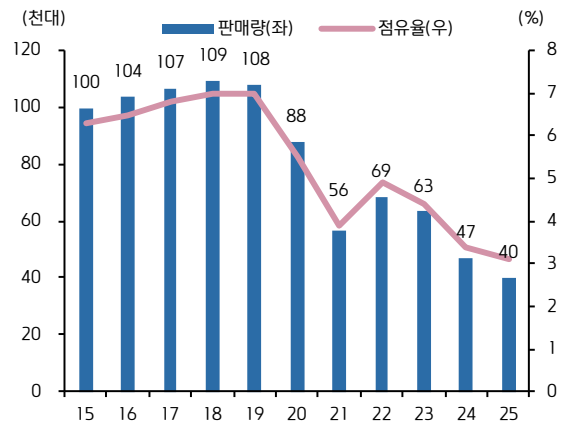
2026년 내수시장 국산차 판매량은 Tesla 등 수입차를 비롯해 르노코리아, GM코리아와의 경쟁이 치열해지면서 전년과 유사한 수준이 예상되기에 KG모빌리티의 내수 점유율, 판매량 역시 전년과 비슷한 수준을 기록하게 될 것으로 판단한다.

내수 국산차 수요 추이 및 전망



자료: KAMA, 키움증권 리서치

KG모빌리티 내수 판매량 추이



자료: KG모빌리티, 키움증권 리서치

KG모빌리티와 경쟁사의 내수 시장에서의 경쟁 차종 출시 라인업

브랜드	차종	25.01	25.02	25.03	25.04	25.05	25.06	25.07	25.08	25.09	25.10	25.11	25.12	2026
KG 모빌리티	액티언							HEV 출시						
	무쏘 스포츠													가솔린 출시
	무쏘 칸													가솔린 출시
	토레스			HEV 출시	EVX 부분 개선									
	티볼리													
	렉스턴	연식변경												
	코란도													
현대	싼타페								연식변경					
	투싼								연식변경					
	캘리 세이드	플체인지 출시												
	코나				연식변경									
	아이오닉 5					연식변경								
	아이오닉 9		출시											
	넥쏘						올 뉴 넥쏘 출시							
메뉴				연식변경										
기아	쏘렌토							연식변경						
	스포티지								연식변경					
	셀토스													플체인지 예정
	EV3		연식변경											
	EV5									출시				
	EV6							연식변경						
	EV9		GT 출시											
니로					HEV 신규 트림									
타스만		출시												
한국GM	트랙스 크로스 오버							연식변경						
	트레일 블레이저					연식변경								
	트레버스											출시 예정		
르노 코리아	그랑 콜레오스									연식변경				
	아르카나				연식변경									
	QM6				연식변경									

자료: KG모빌리티, 언론보도, 키움증권 리서치

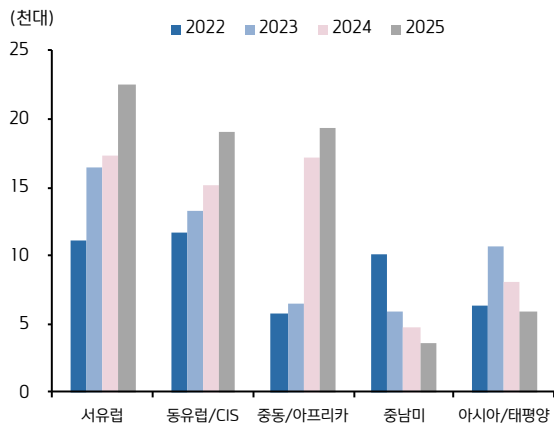
### 수출

과거 쌍용차는 2016년부터 2020년까지 유럽 환경규제 대응력 부족, 유통망 열세와 물류 대응 한계 등으로 인해 서유럽 시장에서 경쟁력을 확보하지 못하고 시장점유율이 빠르게 축소되는 부진을 겪은 바 있다. 그러나 현재는 1) 하이브리드 및 전기차 라인업 확대, 2) 독일 법인을 통한 현지 판매 조직 강화, 3) 중국 전기차 업체와의 전략적 협업 등 과거와는 차별화된 기반을 갖추고 있다.

2025년 상반기에 발생한 선수요로 인해 하반기 실적에서는 소폭의 성장을 둔화를 기록했다. 그러나 아직 유럽에서의 토레스 하이브리드, 액티언 하이브리드 신차 효과가 유효한 구간이기에 보수적으로 보더라도 2026년 상반기까지는 유럽에서의 판매량 성장세 지속을 예상한다. 중 소형 RV 세그먼트에 대한 수요가 큰 유럽(튀르키예 포함)시장은 향후에도 KG모빌리티 수출의 주요 축으로 역할이 기대된다.

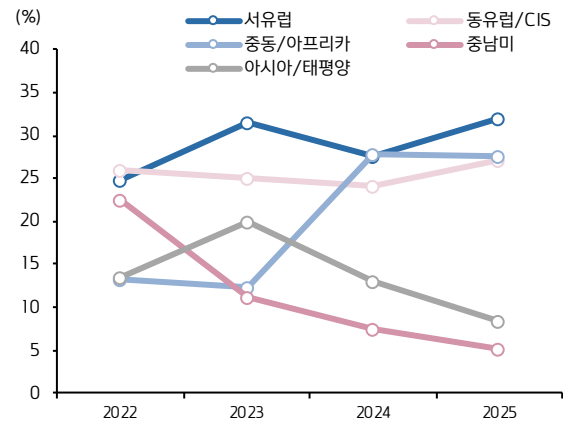
KG모빌리티는 미국 수출 물량이 없기에 품목관세의 직접적인 손익 영향을 받지 않는다. 미국발 무역 리스크로부터 자유로운 특수한 포지셔닝의 완성차 업체로 평가할 수 있다.

KG모빌리티 권역별 수출 판매량 추이



자료: KG모빌리티, 키움증권 리서치

KG모빌리티 권역별 수출 비중 추이



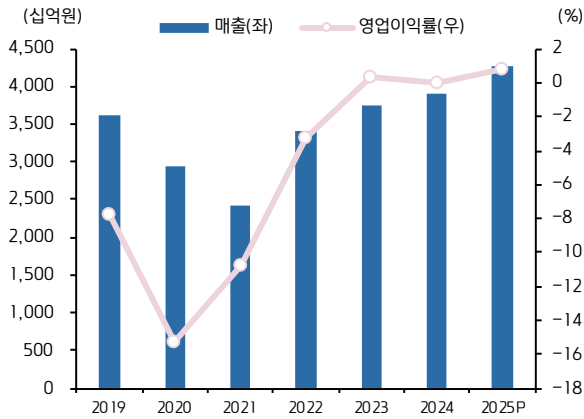
자료: KG모빌리티, 키움증권 리서치

KG모빌리티 실적 추이

(단위: 억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2024	2025P	2026E
매출액	10,018	9,849	8,992	10,193	9,166	9,864	12,172	11,476	39,051	42,679	47,403
내수 매출	4,759	4,549	4,996	4,298	3,459	4,525	5,379	4,038	18,602	17,401	17,030
해외 매출	5,259	5,300	3,995	5,894	5,707	5,340	6,461	7,458	20,449	24,966	25,988
CKD	0	0	19	0	133	206	36	190	19	564	4,206
AS	1,305	1,539	1,807	1,597	1,397	1,669	1,669	1,460	6,249	6,196	6,301
YoY(%)	-7.7%	-2.0%	-0.6%	37.5%	-8.5%	0.2%	35.4%	12.6%	4.5%	9.3%	11.1%
QoQ(%)	35.1%	-1.7%	-8.7%	13.4%	-10.1%	7.6%	23.4%	-5.7%			
매출원가	9,004	8,978	8,448	9,164	8,208	8,811	10,933	10,108	35,594	38,059	41,676
%	89.9%	91.2%	94.0%	89.9%	89.5%	89.3%	89.8%	88.1%	91.1%	89.2%	87.9%
판매비 및 관리비	862	765	944	872	902	973	1,225	1,111	3,443	4,211	4,701
%	8.6%	7.8%	10.5%	8.6%	9.8%	9.9%	10.1%	9.7%	8.8%	9.9%	9.9%
영업이익	151	106	-400	158	57	80	14	208	14	359	1,026
%	1.5%	1.1%	-4.5%	1.5%	0.6%	0.8%	0.1%	1.8%	0.04%	0.8%	2.2%
세전이익	540	316	-501	-6	31	-76	88	278	349	251	1,026
%	5.4%	3.2%	-5.6%	-0.1%	0.3%	-0.8%	0.7%	2.4%	0.9%	0.6%	2.2%
지배주주순이익	540	317	-503	-6	31	-76	87	382	348	423	789
%	5.4%	3.2%	-5.6%	-0.1%	0.3%	-0.8%	0.7%	3.3%	0.9%	1.0%	1.7%

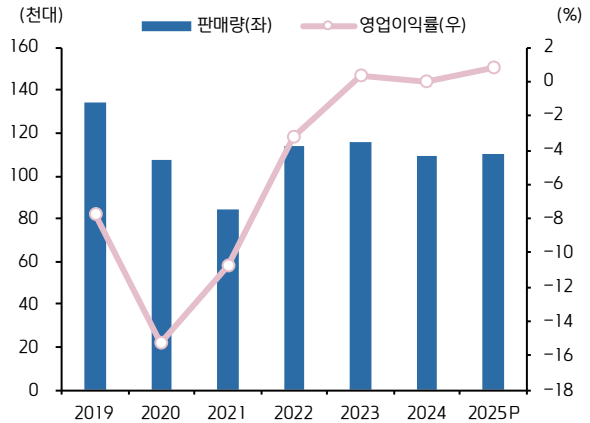
자료: 키움증권 리서치

### KG모빌리티 연간 실적 추이



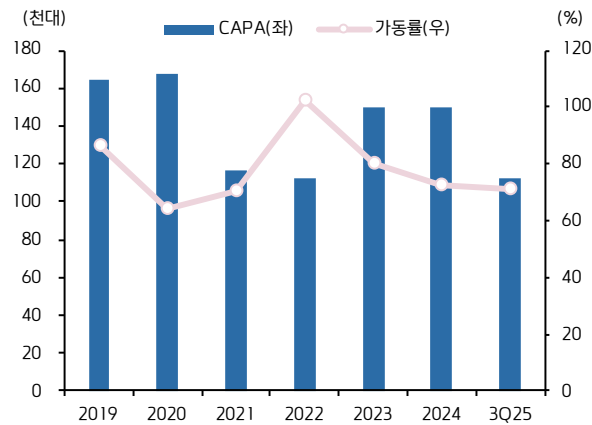
자료: KG모빌리티, 키움증권 리서치

### KG모빌리티 총 판매량 대비 영업이익률 추이



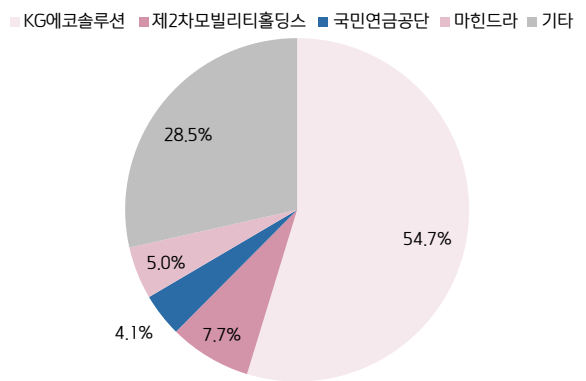
자료: KG모빌리티, 키움증권 리서치

### KG모빌리티 CAPA, 가동률 추이



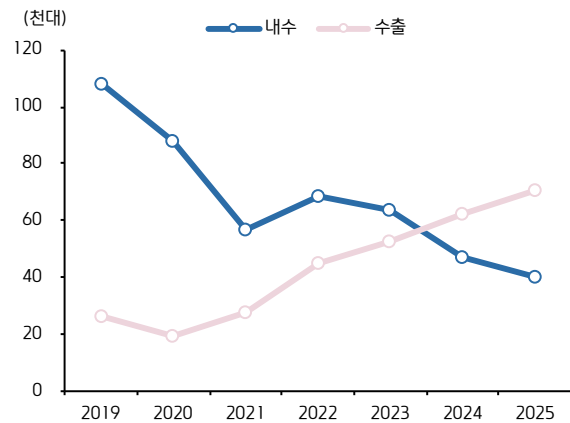
자료: KG모빌리티, 키움증권 리서치

### KG모빌리티 지분구조



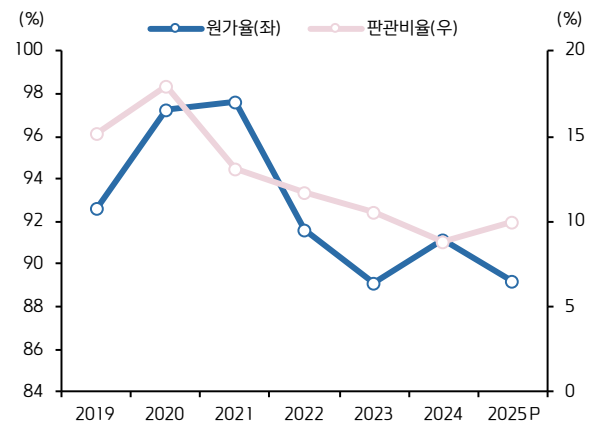
자료: KG모빌리티, 키움증권 리서치  
주: 2025년 말 기준

### KG모빌리티 내수, 수출 판매량 추이



자료: KG모빌리티, 키움증권 리서치

### KG모빌리티 비용 구조 추이



자료: KG모빌리티, 키움증권 리서치

KG모빌리티 차종별 판매량 추이

(대)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
<b>내수</b>	<b>16,150</b>	<b>12,015</b>	<b>12,361</b>	<b>12,212</b>	<b>11,766</b>	<b>12,715</b>	<b>10,353</b>	<b>8,184</b>	<b>10,137</b>	<b>12,611</b>	<b>9,317</b>
Korando	418	306	288	310	311	238	234	148	149	96	84
Tivoli	1,171	1,930	1,407	1,603	1,512	1,501	1,636	1,113	1,259	1,416	1,515
Tivoli Air	348	268	211	160	181	236	43	-	-	-	-
Torres	8,923	4,619	4,557	4,368	4,124	2,857	1,821	1,684	925	774	1,160
Actyon	-	-	-	-	-	2,466	2,561	1,143	691	458	344
Rexton	975	665	463	530	542	498	388	309	329	377	346
Musso Sports	2,229	2,474	1,947	1,829	1,691	1,995	1,847	1,096	1,405	1,205	1,102
Musso Khan	2,086	1,753	1,375	1,542	1,368	1,472	1,035	941	1,016	705	634
Torres HEV	-	-	-	-	-	-	-	500	1,480	782	1,354
Actyon HEV	-	-	-	-	-	-	-	-	30	2,887	1,819
Korando EV	-	-	-	-	15	10	10	8	3	-	-
Torres EVX	-	-	2,113	1,870	2,022	1,442	778	716	401	575	120
Musso EV	-	-	-	-	-	-	-	526	2,449	3,336	839
<b>수출</b>	<b>13,822</b>	<b>19,239</b>	<b>7,339</b>	<b>17,114</b>	<b>15,473</b>	<b>11,303</b>	<b>18,428</b>	<b>16,985</b>	<b>14,497</b>	<b>14,434</b>	<b>17,690</b>
Korando	3,619	2,535	1,502	2,299	3,110	2,276	3,001	3,534	2,306	1,796	2,746
Tivoli	562	2,056	1,257	1,988	1,746	1,824	2,837	2,321	1,752	1,652	2,218
Tivoli Air	346	1,380	545	918	81	-	-	-	-	-	-
Torres	2,384	4,960	2,082	2,268	3,126	1,425	4,141	4,344	1,826	991	966
Actyon	-	-	-	-	-	116	1,032	1,432	1,688	681	637
Rexton	2,205	3,074	402	2,057	1,754	996	2,423	2,584	2,154	1,311	1,764
Musso Sports	853	1,443	239	2,152	720	238	751	483	976	442	495
Musso Khan	2,803	3,595	625	2,932	1,414	3,147	3,662	1,049	2,511	3,169	2,692
Torres HEV	-	-	-	-	-	-	-	-	1,329	1,136	2,290
Actyon HEV	-	-	-	-	-	-	-	-	-	705	1,042
Korando EV	1,050	196	0	58	6	0	12	-	-	-	-
Torres EVX	-	-	687	2,442	3,516	1,281	569	1,658	1,639	3,539	1,454
Musso EV	-	-	-	-	-	-	-	-	295	968	1,986

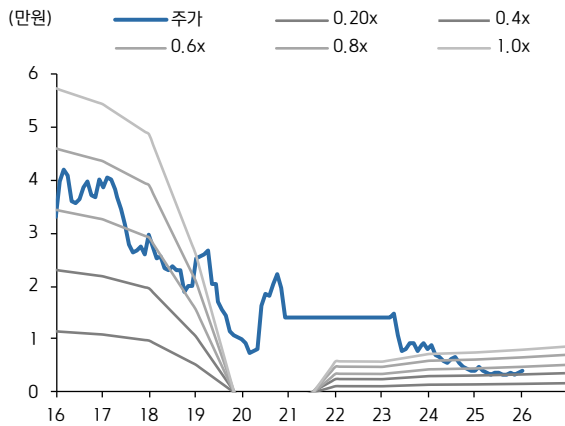
자료: KG모빌리티, 키움증권 리서치

주: 플랫폼인자, 재출시 모델은 이름 기준으로 통합

### >>> KG모빌리티 Valuation, 주가 전망

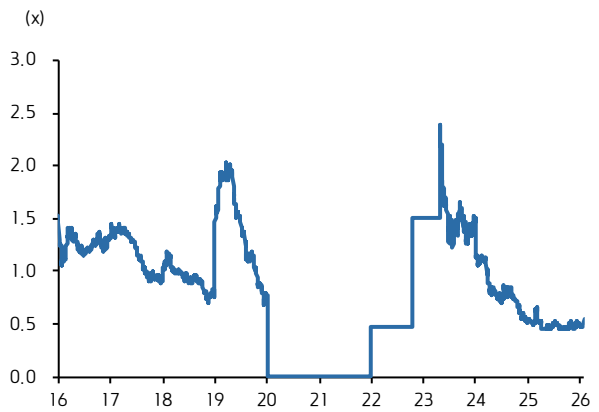
현 주가 기준 P/B는 0.52배로 2023년 재상장 이후의 평균 P/B 0.9배 대비 디스카운트 되어 있으며 실적 부진 지속, 신차 효과 조기 소멸에 따른 KG모빌리티에 대한 투자자의 관심도 하락을 반영하고 있다. Re-rating을 위해서는 2024년부터 이어져 온 흑자 구조가 앞으로도 지속 가능하다는 확신을 시장에 전달할 필요가 있다. 신주인수권부채는 상당 부분 상환될 예정이므로 단기적 오버행 리스크는 제한적일 것으로 판단한다.

KG모빌리티 12M Fwd P/B Band Chart



자료: 키움증권 리서치

KG모빌리티 Trailing P/B Ratio 추이



자료: 키움증권 리서치

### >>> 투자포인트 1: 유럽, 튀르키예에서 확실한 자리매김이 가능하다면

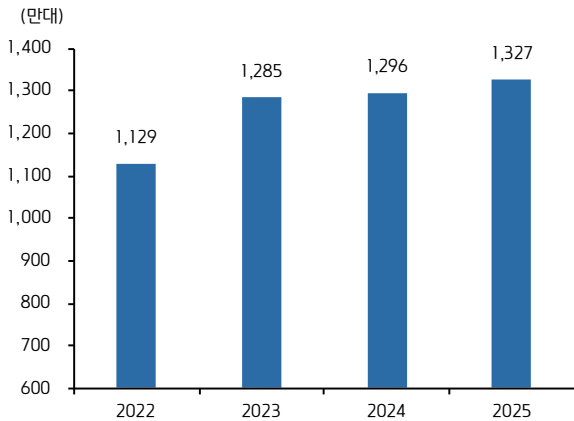
ACEA에 따르면 유럽 시장 산업수수는 2025년에 +2.4% YoY 성장했다. 느리게 성장하는 시장 환경에서 KG모빌리티의 2025년 3분기 기준 판매량은 전년 동기 대비 29.9% 성장했다. 이는 주로 1) KG모빌리티의 유럽 판매 법인 설립 효과, 2) KG모빌리티 전기차의 브랜드 이미지 제고와 3) 소비자의 낮아진 브랜드 충성도 때문인 것으로 판단한다.

유럽 시장에서의 BYD 등 중국 브랜드의 판매량 약진은 유럽 자동차 소비자의 선택 기준이 브랜드 중심에서 차량 가격 및 상품성을 중시하는 방향으로 변화 중임을 반영한다. KG모빌리티는 BYD의 배터리 및 하이브리드 시스템을 채택함으로써 유럽에서 선호도가 확대되는 수혜를 받고 있다. 아직 비교적 인지도가 낮은 KG모빌리티 입장에서는 BYD와의 기술적 제휴를 통해 유럽 시장 진입 장벽을 낮춰갈 수 있을 것으로 기대한다. 더 나아가 SUV, 픽업트럭에서 경쟁력을 발굴해 온 KG모빌리티는 유럽의 메인 수요처인 중 소형 세단 및 해치백 시장보다는 틈새시장 공략에 집중할 것으로 예상된다.

유로화 강세에 따른 우호적 환효과가 실적 하방을 방어하고 있으며, 점진적 수출량 확대에 따른 고정비 완화 효과 역시 점차 손익에 기여할 것으로 기대한다.

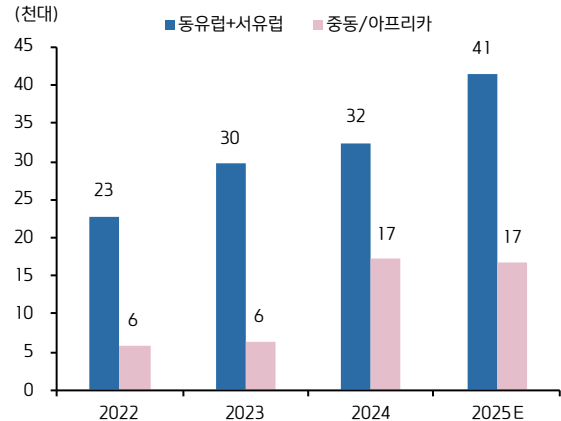
2025년 KG모빌리티의 튀르키예 판매량은 전년 대비 20% 증가했다. 이는 토레스 EVX가 판매량을 성장세를 주도한 결과다. 유럽 시장과 마찬가지로, 튀르키예에서도 BYD 등과의 협업을 통한 KG모빌리티의 전동화 모델에 대한 소비자 인지도가 점진적으로 개선되고 있는 것으로 판단된다. 반면, 유럽과 다르게 튀르키예는 중국산 차량에 대해 40%의 관세를 부과하고 있어 현지 생산 거점이 없는 중국 전기차 OEM의 가격 경쟁력이 구조적으로 제한된다. 동시에, 한국은 한-터키 FTA로 관세 장벽이 없어 상대적으로 유리한 가격 포지션을 확보할 수 있다. 이러한 시장 환경 속에서 KG모빌리티는 SUV 중심의 전동화 라인업을 통해 세제 혜택과 수요가 집중되는 가격대 구간의 수요를 공략할 것으로 예상된다. 추가적으로, 튀르키예의 판매 대금이 유로로 결제되는 점 또한 유럽 권역과 마찬가지로 환율 효과에 따른 외형 확장과 수익성 개선에 우호적으로 가능할 것이다.

유럽 전체 시장 PC Registration 대수 추이



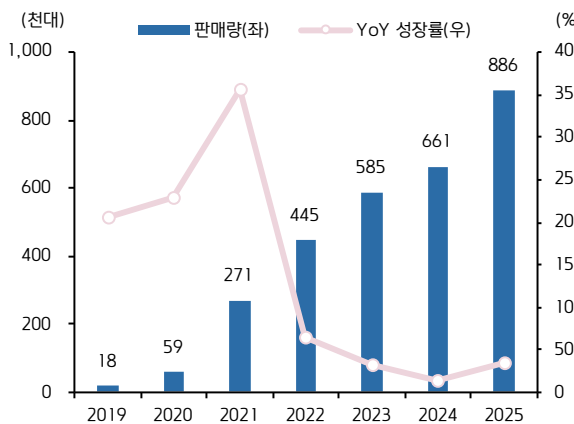
자료: ACEA, 키움증권 리서치  
주: EU+EFTA+UK 기준

KG모빌리티 유럽, 중동/아프리카 시장 판매량 추이



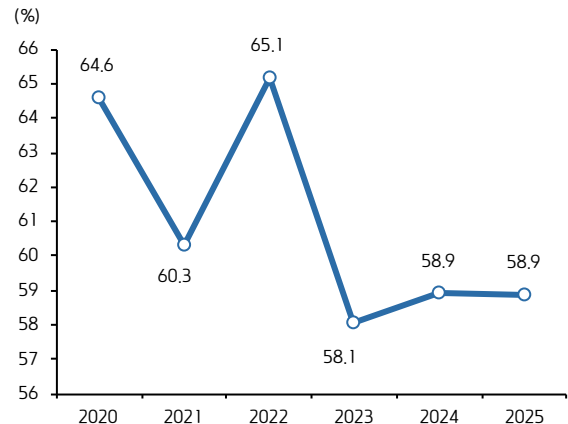
자료: KG모빌리티, 키움증권 리서치

유럽 시장에서 증가하는 중국산 친환경차 판매량 추이



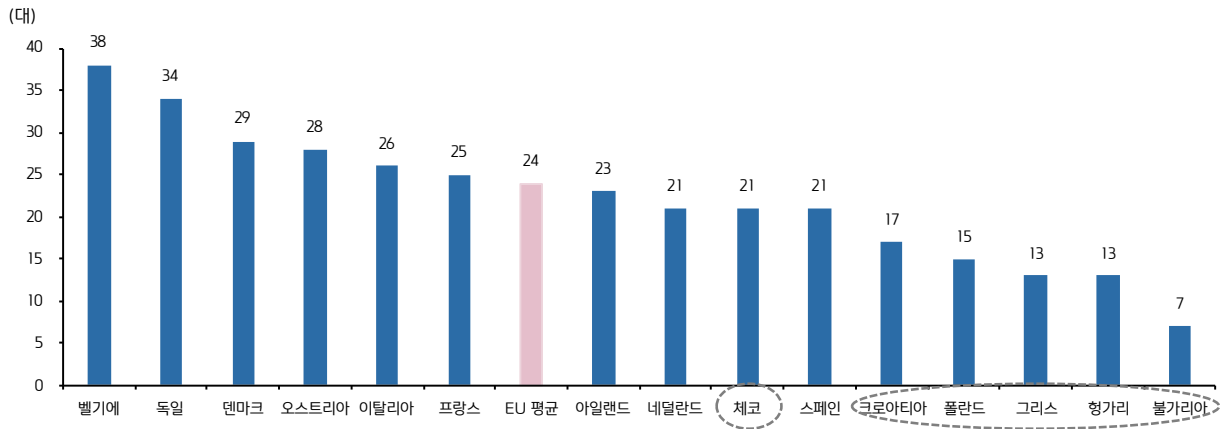
자료: EV Volumes, 키움증권 리서치

유럽 자동차 판매량 Top10 완성차 업체 점유율 추이



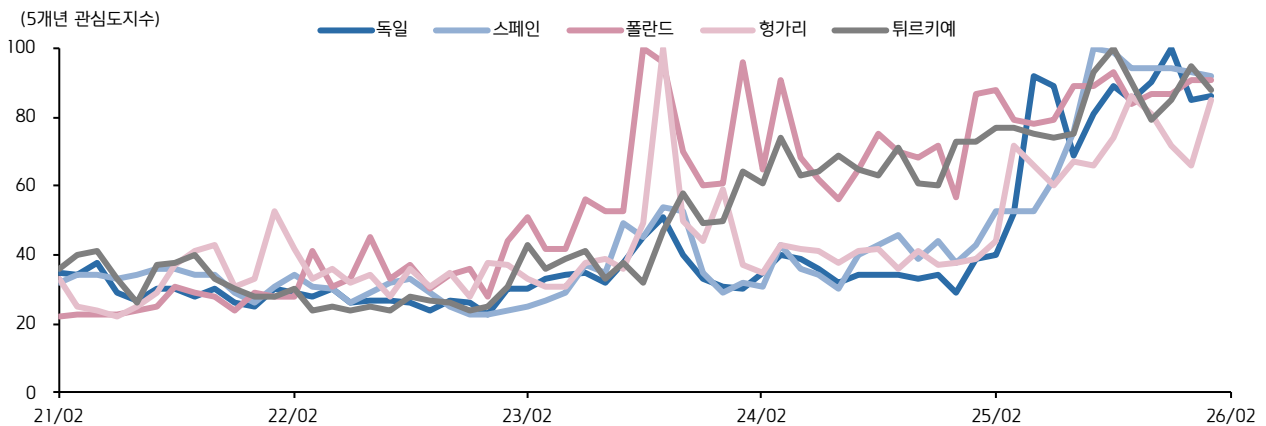
자료: Car Sales Statistics, 키움증권 리서치

유럽 국가별 1,000명당 차량 보유 대수 추이: 여전히 상대적으로 차량 보급률이 낮고 고가 브랜드에 대한 선호도가 낮은 동유럽 국가 중심으로 침투를 확대해 나갈 수 있을 것으로 기대.



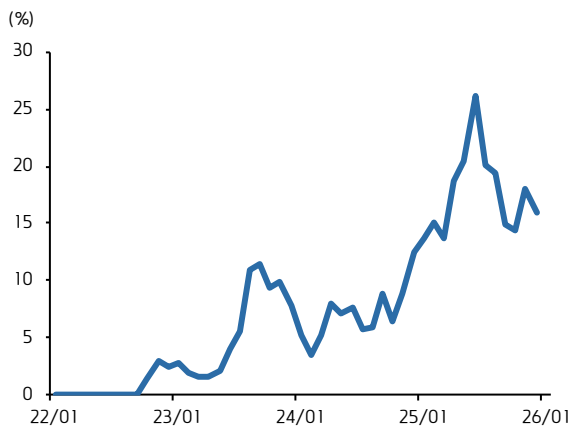
자료: ACEA, 키움증권 리서치

유럽 주요 국가별 'KG모빌리티' Google Trend 관심도 확대 추이



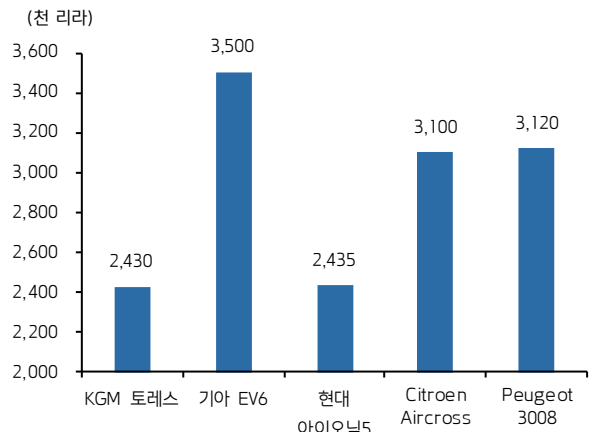
자료: Google, 키움증권 리서치

튀르키예 EV 판매 비중 추이



자료: Marklines, 키움증권 리서치

튀르키예 토레스EVX 경쟁 차량 정가 비교



자료: arabalar, 키움증권 리서치

주: 2026년 2월 2일 기준

### >>> 투자포인트 2: 드디어 개화한다 CKD 시장

2010년 KG모빌리티(쌍용차)는 러시아의 솔러스사와 2017년까지 CKD 계약을 체결해 연평균 2만대의 CKD 물량을 수출했다. 2013년에는 81,000대 수준이었던 전체 수출 물량의 44%가 CKD계약에 의한 판매량일 정도로 CKD 판매량은 매출의 높은 부분을 차지했다. 하지만, 2015년 초, 러시아에 대한 서방 제재와 유가 하락으로 인해 러시아 루블화가 급락하며 러시아 수출이 중단되었다.

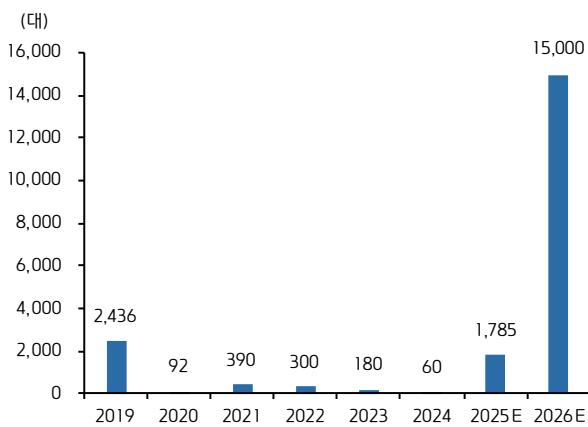
KG그룹 인수 이후 KG모빌리티는 다수의 CKD 계약을 체결해 CKD 시장 재진출을 꾀하고 있다. 2025년에는 1,800대 수준의 CKD 물량을 판매했지만 2026년에는 15,000대, 2027년에는 21,000대 수준의 CKD 물량이 판매되며 동사의 외형 성장에 기여할 것으로 예상된다. 이러한 CKD 계약은 단순한 조립 생산 공급을 넘어, 현지에서의 브랜드 인지도 제고와 유통 네트워크 구축을 동시에 수반하는 구조로 설계되어 있다. 따라서 중장기적으로는 현지 소비자 접점을 확보함과 동시에 신뢰도 및 브랜드 호감도 상승으로 이어질 수 있으며, 이는 결과적으로 완성차 수출 물량 확대 및 판매량 증가로 연결될 가능성이 높다.

#### KG모빌리티 CKD 계약 목록

계약 체결 국가	체결 대상	내용
페루	육군 산하 국영기업 FAME	군용차 2,000대 납품
인도네시아	국영 방산기업 PINDAD	군용차용 렉스턴 CKD, 전기 버스 공급
알제리	EMIN AUTO	토레스 및 무쏘 그랜드 CKD, 장기적으로 연 1만대 수준 계획
베트남	Kim Long Motors	티볼리, 코란도, 토레스 CKD, 2029년까지 연간 15,000대 수준 계획
사우디아라비아	SNAM	렉스턴 스포츠, 칸, 렉스턴 CKD, 연간 3만대 수준 계획

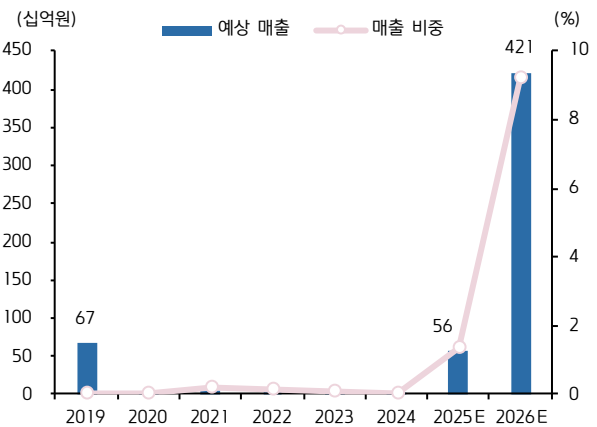
자료: KG모빌리티, 언론보도, 키움증권 리서치

#### KG모빌리티 CKD 판매량 추이



자료: KG모빌리티, 키움증권 리서치

#### KG모빌리티 CKD 판매량에 따른 예상 매출 추이



자료: KG모빌리티, 키움증권 리서치

### >>> Case Study1: Mitsubishi Motors, Suzuki, Mazda Case

Suzuki의 주가는 2015년 이후 비슷한 규모의 일본 완성차 기업 중에서도 높은 상승폭을 자랑했다. 이는 시장 집중도와 전략적 일관성이라는 구조적 차별화에서 비롯되었다고 판단한다. Suzuki는 2003년, 인도 국영기업이었던 Maruti를 인수 후, 경차와 소형 SUV 중심의 효율적 제품 포트폴리오를 구축하며 인도 시장 투자에 집중했다. 또한 Toyota와의 협력을 통해 친환경차의 개발비를 분담하며 전동화 전환기의 리스크를 최소화했고, 이로써 아시아 시장을 바탕으로 높은 성장을 이루었다.

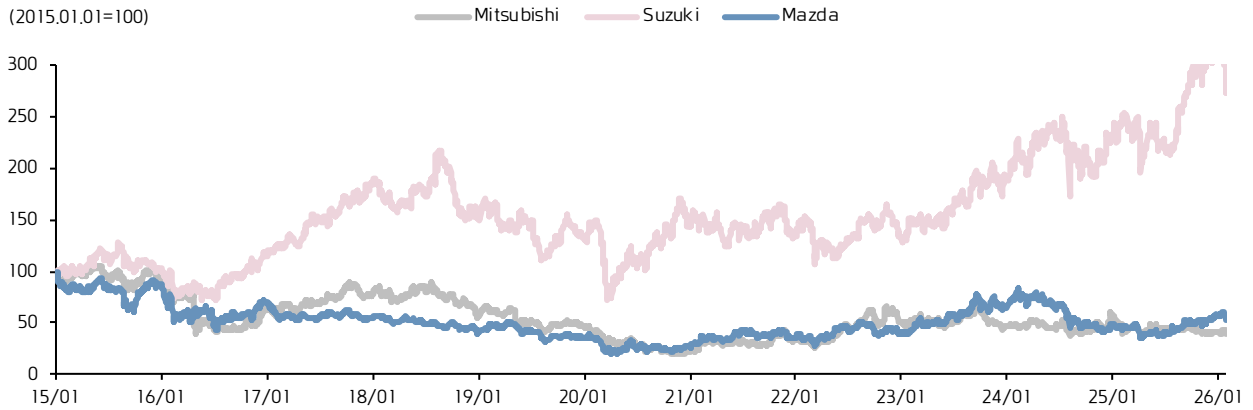
반면, Mitsubishi와 Mazda는 모두 글로벌 시장 포트폴리오의 전략적 집중 실패로 인해 구조적 경쟁력 약화를 겪었다. Mitsubishi는 2010년대 이후 아세안 지역을 핵심 수익원으로 삼았으나, 해당 지역은 ASP가 낮고, 픽업과 소형 SUV 중심의 저마진 시장이었고, 수요 변동성이 크다는 한계를 내포했다. 2016년 연비 조작 스캔들 이후 선진시장에서 브랜드 가치가 훼손되면서 유럽 등 선진 시장의 진출이 사실상 정체되었으며, 일본 내수 판매 회복 역시 지연되었다.

반면 Mazda는 북미와 유럽, 일본을 중심으로 시장을 고르게 분산했지만, 각 시장에서의 점유율이 모두 2~3%대에 머물렀다. 특히 글로벌 생산, 판매 네트워크에 대한 폭넓은 투자를 단행했기 때문에 높은 비용 구조를 가지고 있었다. 이를 타개하기 위해 SUV, 크로스오버 중심의 고가 포트폴리오를 강화하며 수익성을 개선하려 했으나, 북미 시장에서 가격 경쟁력 부족으로 한계가 있었고, 유럽에서는 디젤 규제 및 전동화 대응 지연으로 점유율이 하락했다. 즉, Mazda는 수출 다각화를 추구했지만, 시장 지배력이 낮아 분산의 리스크 헤지 효과가 비용 부담 효과로 역효과가 난 셈이다.

KG모빌리티도 현재 공략중인 시장 대비 낮은 ASP와 낮은 시장점유율을 보유하고 있다는 점에서, Suzuki가 보여준 전략적 집중의 중요성을 참고할 필요가 있다. Suzuki가 인도라는 단일 시장에 자원을 집중해 브랜드 충성도, 생산 효율, 가격경쟁력의 세 가지 축을 강화한 것처럼, KG모빌리티 역시 단기적인 수출 다변화보다는 명확한 주력 지역과 차종군에 대한 전략적 집중이 필요하다고 판단한다. 비록, Suzuki가 Maruti를 인수한 당시에는 Maruti가 인도의 1위 사업자라는 이점이 있었지만, Suzuki는 이에 안주하지 않고 인도 시장에 대한 권역 집중 전략을 강화했다. 인도를 단순한 생산기지가 아닌 성장의 핵심 축으로 삼아, 현지 소비자 수요에 최적화된 제품 포트폴리오를 지속적으로 확장하고, 브랜드 인지도와 충성도를 공고히 한 것이다. 이처럼 하나가 아닌 두개의 권역에서 견고한 시장을 확보하고 집중하는 전략은 든든한 성장의 기반으로, KG모빌리티 역시 장기적으로 유사한 방식으로 목표로 하는 핵심 권역 내 안정적인 수요 기반을 구축하는 것이 필요하다.

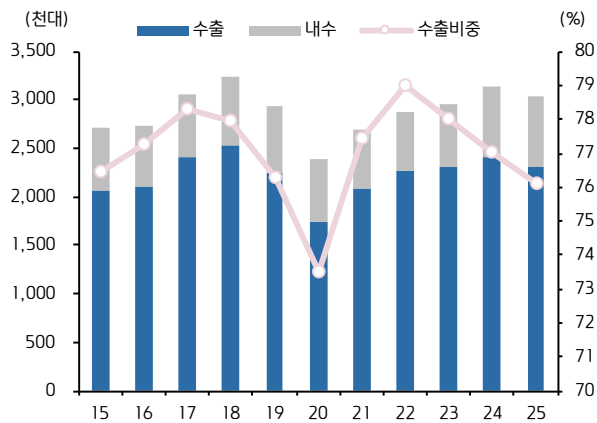
KG모빌리티는 이미 유럽에서 독일 판매 법인을 보유하고 있다는 점에서, 유럽을 거점으로 한 권역에 집중적으로 투자하는 전략이 유효할 것이라고 생각한다. KG모빌리티에 대한 수요가 빠르게 증가하는 유럽, 튀르키예 시장에 자원을 집중해 브랜드 인지도를 높일 필요가 있다. 해당 권역 산업 수요의 합이 2,000만대 수준이라는 점에서 기존 레거시 업체들의 점유율을 단 0.1%p만 가져오는 수준으로도 KG모빌리티의 사업 안정화에는 큰 도움이 될 것이다. 장기적으로는 이러한 전략을 통해 현재 60% 수준의 수출 비중을 글로벌 경쟁 업체들과 비슷한 7~80% 수준으로 확대하며 시장에서의 신뢰도 회복과 주가의 re-rating을 동시에 이룰 수 있을 것이라고 기대한다.

### Mitsubishi Motors, Suzuki, Mazda 주가 추이



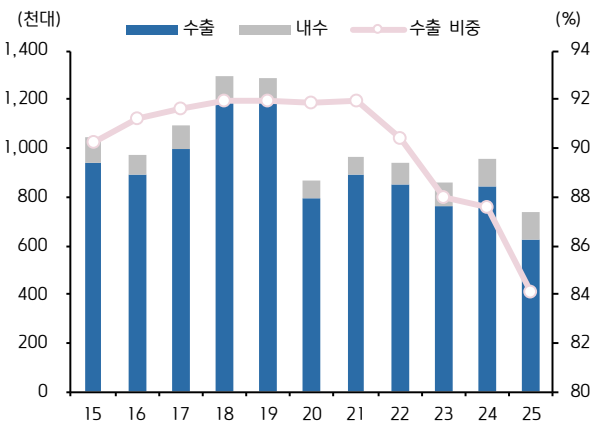
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

### Suzuki 내수, 수출 판매량 추이



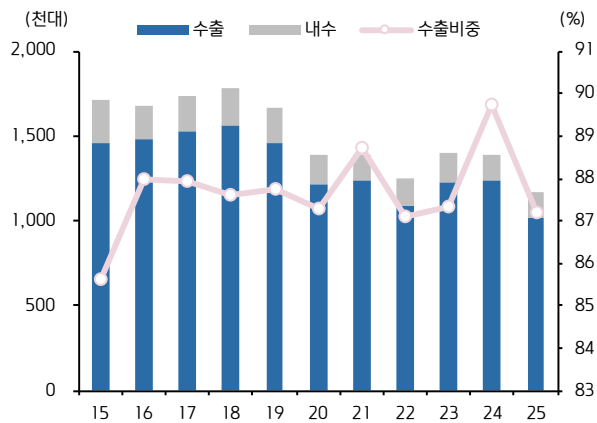
자료: Suzuki, 키움증권 리서치

### Mitsubishi Motors 내수, 수출 판매량 추이



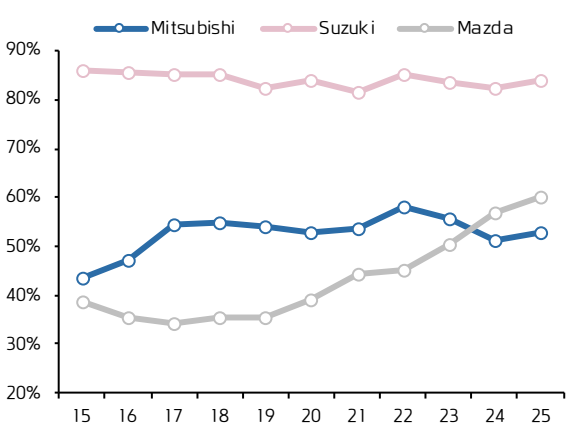
자료: Mitsubishi Motors, 키움증권 리서치

### Mazda 내수, 수출 판매량 추이



자료: Mazda, 키움증권 리서치

### Mitsubishi Motors, Suzuki, Mazda 수출 최다 권역 의존도 추이



자료: Marklines, 키움증권 리서치

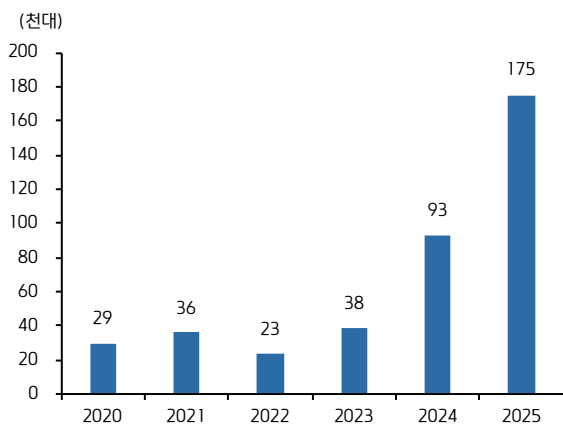
주: Mitsubishi는 아시아, 태평양, Suzuki는 아시아, 태평양, Mazda는 미대륙

### >>> Case Study2: VinFast Auto Case

VinFast Auto는 상장 이후 지속적으로 대규모 적자를 내고 있음에도 불구하고, 나스닥 상장사로서 약 10조 원 수준의 시가총액을 유지하고 있다. Trailing P/S Ratio도 2.87배로 빠른 성장을 이룩하고 있는 중국 전기차 업체들의 평균인 1.25배보다 높은 수준이다 (2026년 2월 3일 기준). 저조한 실적에도 불구하고 높은 평가를 받고 있는 이유는 모회사 Vingroup(베트남 민간 매출 규모 1위 기업)의 지원으로 인한 사업 지속성에 대한 믿음과 브랜드 인지도 때문으로 판단된다. 아직 판매 안정성이나 손익 전환이 입증되지 않았음에도 불구하고, 시장은 사업 지속성에 기반한 볼륨 증가와 글로벌 브랜드로의 도약 가능성에 높은 가치를 부여하고 있는 것이다.

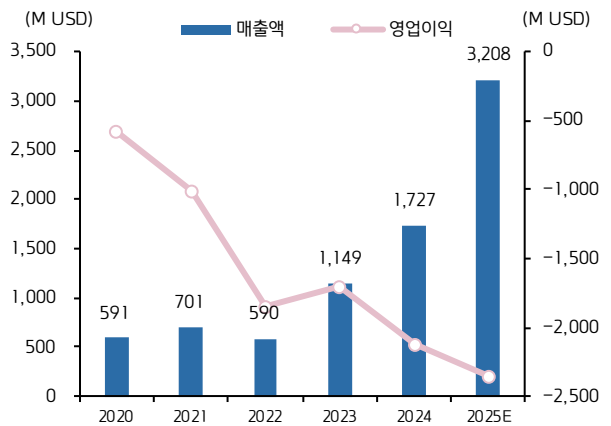
결국, VinFast처럼 지속되는 적자 상태와 비용 구조 속에서 높은 밸류에이션을 받기 위해서는, KG모빌리티도 판매 안정성을 통한 사업 지속성 입증과 전동화 비중 확대가 필요할 것이다.

VinFast Auto 판매량 추이



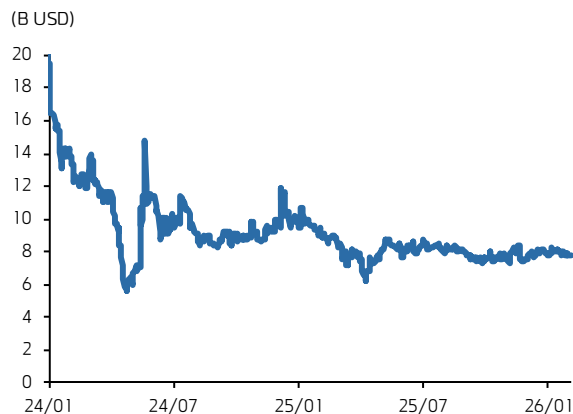
자료: Marklines, 키움증권 리서치

VinFast Auto 실적 추이 및 2025 컨센서스



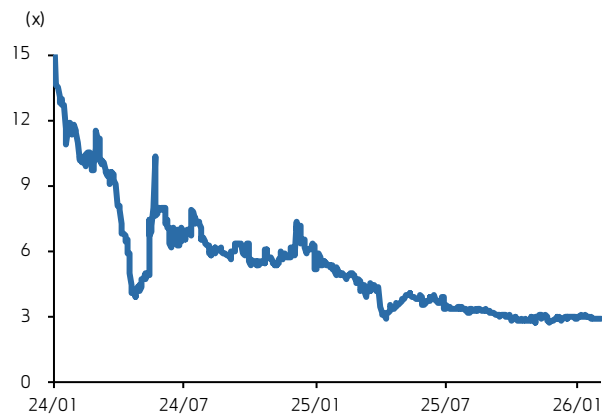
자료: VinFast Auto, Bloomberg, 키움증권 리서치

VinFast Auto 시가총액 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

VinFast Auto P/S Ratio 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>매출액</b>	2,950.2	2,429.3	3,423.3	3,736.4	3,905.1
매출원가	2,870.1	2,371.5	3,136.3	3,328.9	3,559.4
매출총이익	80.1	57.8	287.1	407.5	345.7
판매비	529.4	319.1	399.0	394.9	344.3
<b>영업이익</b>	-449.4	-261.3	-112.0	12.5	1.4
<b>EBITDA</b>	-227.5	-58.4	96.6	193.3	179.3
영업외손익	-54.9	-4.7	50.1	-15.5	33.5
이자수익	2.1	1.2	3.6	6.9	5.1
이자비용	8.9	15.4	12.6	2.0	23.0
외환관련이익	8.7	9.2	20.1	28.9	45.7
외환관련손실	16.9	6.8	32.2	22.4	23.1
종속 및 관계기업손익	2.0	0.9	0.2	0.5	0.0
기타	-41.9	6.2	71.0	-27.4	28.8
<b>법인세차감전이익</b>	-504.3	-265.9	-61.9	-3.0	34.9
법인세비용	0.0	0.0	-1.7	-11.9	1.1
계속사업손익	-504.3	-266.0	-60.1	8.9	33.8
<b>당기순이익</b>	-504.3	-266.0	-60.1	8.9	33.8
<b>지배주주순이익</b>	-504.3	-266.0	-60.1	8.9	33.8
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	-18.6	-17.7	40.9	9.1	4.5
영업이익 증감율	흑전	-41.9	-57.1	-111.2	-88.8
EBITDA 증감율	흑전	-74.3	-265.4	100.1	-7.2
지배주주순이익 증감율	흑전	-47.3	-77.4	-114.8	279.8
EPS 증감율	적지	적지	적지	흑전	265.6
매출총이익률(%)	2.7	2.4	8.4	10.9	8.9
영업이익률(%)	-15.2	-10.8	-3.3	0.3	0.0
EBITDA Margin(%)	-7.7	-2.4	2.8	5.2	4.6
지배주주순이익률(%)	-17.1	-10.9	-1.8	0.2	0.9

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>유동자산</b>	546.7	439.4	627.2	1,139.6	1,172.0
현금 및 현금성자산	186.0	54.7	105.0	58.0	92.6
단기금융자산	0.0	21.3	5.8	116.1	0.8
매출채권 및 기타채권	130.4	136.5	175.2	271.2	424.0
재고자산	192.4	155.7	253.3	565.9	537.6
기타유동자산	37.9	71.2	87.9	128.4	117.0
<b>비유동자산</b>	1,221.9	1,415.6	1,374.7	1,496.5	1,932.5
투자자산	21.6	22.6	23.0	7.9	8.0
유형자산	939.1	1,191.6	1,149.7	1,245.6	1,691.7
무형자산	209.9	167.7	164.1	191.3	194.6
기타비유동자산	51.3	33.7	37.9	51.7	38.2
<b>자산총계</b>	1,768.6	1,854.9	2,001.9	2,636.1	3,104.5
<b>유동부채</b>	1,260.1	1,346.1	402.0	885.7	1,017.4
매입채무 및 기타채무	815.7	927.4	307.2	503.7	508.6
단기금융부채	321.3	320.1	5.0	148.4	324.6
기타유동부채	123.1	98.6	89.8	233.6	184.2
<b>비유동부채</b>	596.6	607.9	507.0	667.6	666.5
장기금융부채	42.1	44.1	3.8	95.9	7.3
기타비유동부채	554.5	563.8	503.2	571.7	659.2
<b>부채총계</b>	1,856.8	1,954.0	909.0	1,553.4	1,683.9
<b>지배지분</b>	-88.1	-99.1	1,092.9	1,082.7	1,420.5
자본금	749.2	749.2	934.8	934.8	982.0
자본잉여금	77.2	77.2	1,070.1	1,093.5	1,083.3
기타자본	0.9	0.0	-18.8	-24.0	-15.9
기타포괄손익누계액	0.8	224.1	223.9	223.8	511.5
이익잉여금	-916.3	-1,149.6	-1,117.0	-1,145.4	-1,140.3
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	-88.1	-99.1	1,092.9	1,082.7	1,420.5

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>영업활동 현금흐름</b>	53.3	14.9	-251.3	11.1	131.8
당기순이익	-504.3	-266.0	-60.1	8.9	33.8
비현금항목의 가감	424.9	305.4	221.7	266.8	190.5
유형자산감가상각비	153.3	131.0	137.0	117.0	118.3
무형자산감가상각비	68.5	71.9	71.5	63.8	59.6
지분법평가손익	-2.0	-0.9	-0.2	-2.6	0.0
기타	205.1	103.4	13.4	88.6	12.6
영업활동자산부채증감	141.5	-25.1	-380.3	-267.5	-91.5
매출채권및기타채권의감소	12.0	-3.6	-41.0	-98.1	-133.9
재고자산의감소	30.3	42.9	-92.6	-272.3	27.4
매입채무및기타채무의증가	153.1	48.3	-160.8	136.6	38.0
기타	-53.9	-112.7	-85.9	-33.7	-23.0
기타현금흐름	-8.8	0.6	-32.6	2.9	-1.0
<b>투자활동 현금흐름</b>	73.8	-153.0	-147.1	-348.2	-189.2
유형자산의 취득	-71.0	-96.0	-90.4	-110.1	-222.6
유형자산의 처분	186.8	1.1	3.7	4.6	4.0
무형자산의 순취득	-43.0	-35.3	-66.7	-82.1	-85.1
투자자산의감소(증가)	-2.0	-1.0	-0.4	15.7	-0.1
단기금융자산의감소(증가)	0.0	-21.3	15.5	-110.3	115.3
기타	3.0	-0.5	-8.8	-66.0	-0.7
<b>재무활동 현금흐름</b>	-67.5	6.3	448.7	289.9	91.6
차입금의 증가(감소)	-57.9	0.0	-229.0	303.9	93.7
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	671.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-9.6	6.3	6.7	-14.0	-2.1
기타현금흐름	0.6	0.5	0.0	0.3	0.4
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	60.2	-131.3	50.3	-46.9	34.5
기초현금 및 현금성자산	125.8	186.0	54.7	105.0	58.0
기말현금 및 현금성자산	186.0	54.7	105.0	58.0	92.6

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	-32,657	-17,223	-1,071	48	175
BPS	-5,706	-6,414	5,846	5,791	7,233
CFPS	-5,141	2,551	2,876	1,475	1,157
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가배수(배)</b>					
PER	-0.3	-0.5	-8.2	181.8	21.6
PER(최고)	-0.6	-0.5	-8.2		
PER(최저)	-0.1	-0.5	-8.2		
PBR	-1.54	-1.37	1.50	1.50	0.52
PBR(최고)	-3.44	-1.37	1.50		
PBR(최저)	-0.61	-1.37	1.50		
PSR	0.05	0.06	0.14	0.43	0.19
PCFR	-1.7	3.4	3.0	5.9	3.3
EV/EBITDA	-2.6	-12.0	14.1	8.8	5.5
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-26.6	-14.7	-3.1	0.4	1.2
ROE	-320.2	284.2	-12.1	0.8	2.7
ROIC	-50.8	-28.9	-9.0	-3.8	3.8
매출채권회전율	22.1	18.2	22.0	16.7	11.2
재고자산회전율	14.1	14.0	16.7	9.1	7.1
부채비율	-2,107.0	-1,972.7	83.2	143.5	118.5
순차입금비율	-201.5	-290.9	-9.3	6.5	16.8
이자보상배율	-50.5	-16.9	-8.9	6.2	0.1
총차입금	363.4	364.2	8.9	244.3	331.9
순차입금	177.5	288.3	-101.9	70.2	238.5
NOPLAT	-227.5	-58.4	96.6	193.3	179.3
FCF	-13.2	-148.0	-423.7	-334.9	-141.6

Compliance Notice

- 당사는 2월 3일 현재 'KG모빌리티(003620)' 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.

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%