

2025.08.28.(목) 증권사리포트

✦ 최근 발행한 증권사리포트 중 투자자에게 도움되는 리포트를 요약하여 제공합니다. 전체 내용은 증권사 홈페이지(링크삽입)에서 확인해주세요.

HD현대중공업

특수선과 해외 확장을 더하면

[출처] NH투자증권 정연승 애널리스트

HD현대중공업 통합 기업가치 66조원, 특수선·해외확장으로 목표주가 63만원 상향

NH투자증권은 HD현대중공업에 대해 HD현대미포 합병을 통해 통합 기업가치를 66.0조원으로 산정하며 목표주가를 63만원으로 기존대비 5% 상향 조정했다. 기존 HD현대중공업 54.6조원, HD현대미포 10.5조원, 싱가포르 신설법인 2.2조원(지분 40% 고려) 합산 가치에 신주 발행으로 인한 주식수 증가(최종 1.05억주, 18% 증가)를 반영한 결과다. HD현대중공업은 현대미포 4개 도크 중 2개를 특수선 도크로 전환하고 현대중공업 5번 유타도크를 재가동하여 상선부문 매출 감소 없이 특수선 외형 확대가 가능할 전망이다. 2025년 하반기부터 국내 KDDX 프로젝트, 장보고2 성능개량 사업과 해외 캐나다 잠수함, 필리핀·페루·사우디 등 다양한 특수선 수주 기회가 다수 존재한다고 분석했다. 특히 미국 내 조선업 협력 법안 통과 시 미 해군 지원함·전투함 건조 기회가 열릴 수 있으며, 미국 군함의 경우 한국 대비 2배 이상 높은 가격으로 수익 창출 기회가 클 것으로 예상되고, 해외 조선소(필리핀, 베트남, 현대비나) 실적 성장 및 추가 조선소 확보(인도, 모로코 등) 검토에 따라 기업가치 추가 확대가 가능하다고 전망했다.

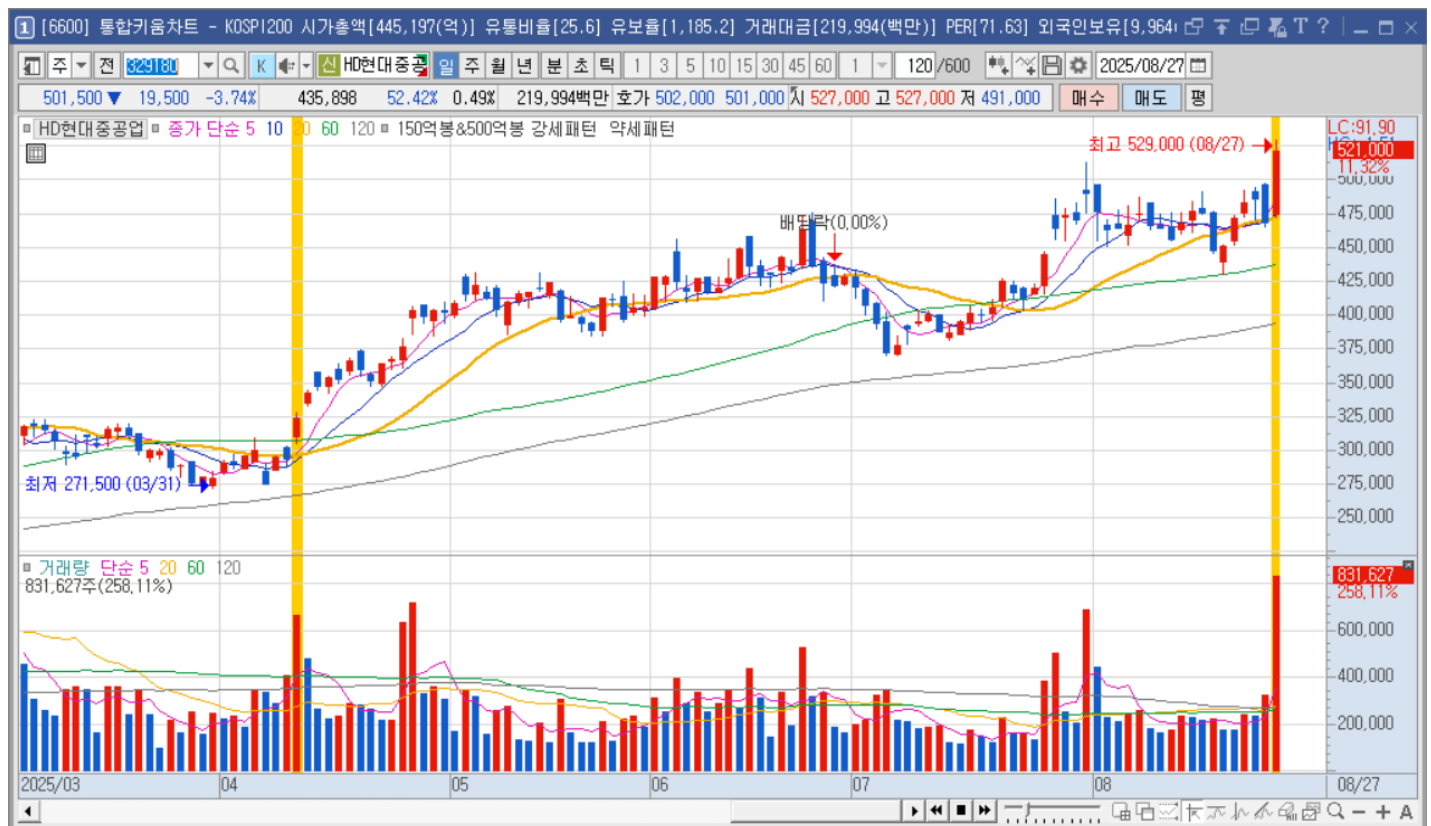
	2024	2025E	2026F	2027F
매출액	14,486	16,762	18,808	20,578
증감률	21.1	15.7	12.2	9.4
영업이익	705	1,963	2,342.8	2,677
증감률	294.8	178.4	19.3	14.3
영업이익률	4.9	11.7	12.5	13.0
(지배지분)순이익	622	1,265	1,768.8	2,117
EPS	7,001	14,253	19,925	23,843
증감률	2,418	103.6	39.8	19.7
PER	41.1	36.6	26.1	21.9
PBR	4.5	7.1	5.9	4.9
EV/EBITDA	24.2	18.9	16.0	13.9
ROE	11.4	20.6	24.5	24.3
부채비율	239.9	218.0	172.1	138.7
순차입금	-1,062	-2,286	-3,038	-4,021

단위: 십억원, %, 원, 배

주1: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

주2: 합병 이전 HD현대중공업 실적 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망





현대모비스 CID 2025: Hello, Growth! [출처] 현대차증권 장문수 애널리스트

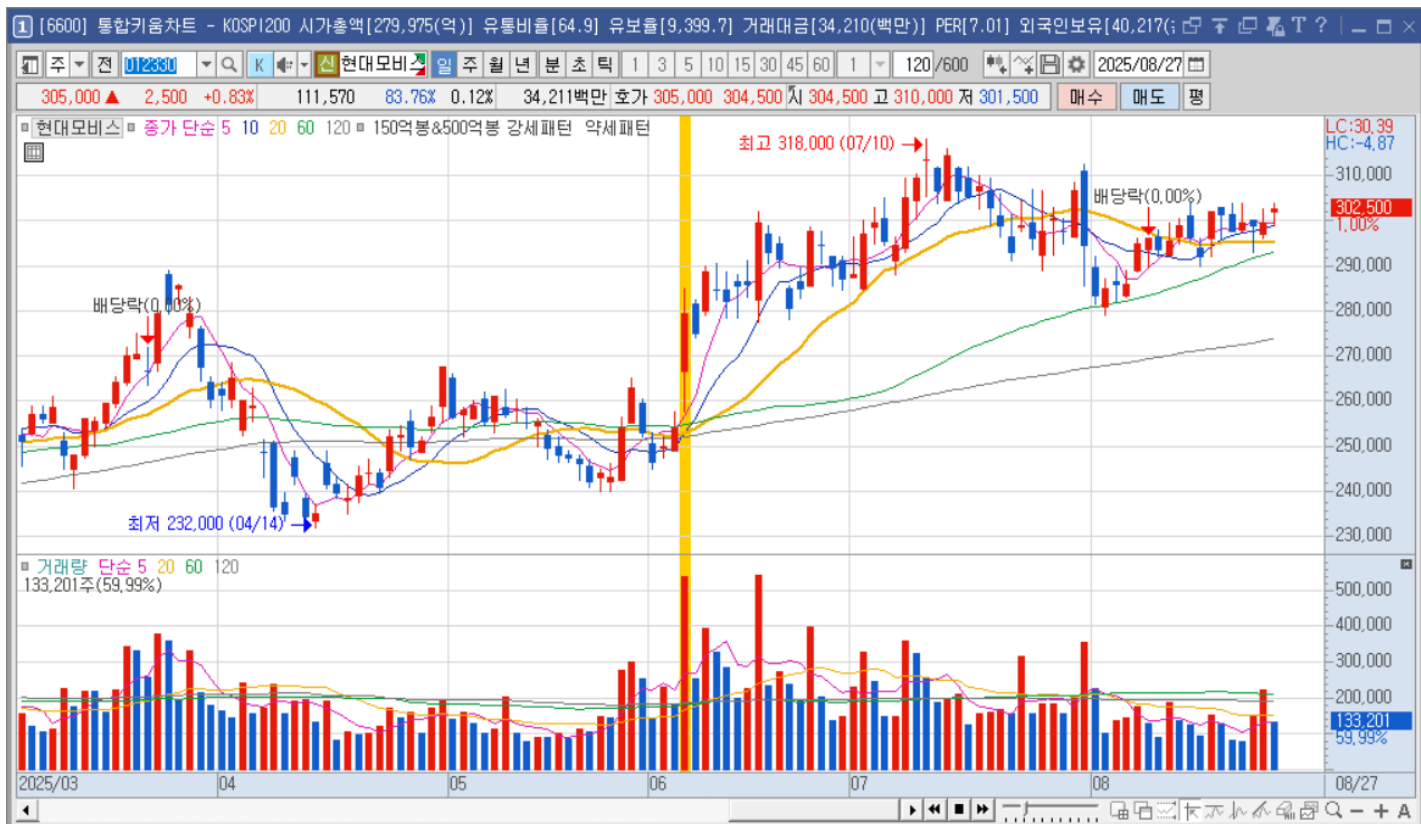
현대모비스 CID 2025 글로벌 확장·주주환원 강화, 목표주가 36만원 BUY 유지

현대차증권은 현대모비스에 대해 CEO Investor Day를 통해 새로운 비전 'Lead the shift in mobility, move the world beyond possibilities' 하에 선도 기술 경쟁력 확보, 수익성 중심 사업체질 개선, 글로벌 고객 확대 전략을 구체화했으며 투자의견 BUY, 목표주가 360,000원을 유지했다. 2025년 총 6,100억원 규모 자사주 매입/소각 계획과 중간배당금 50% 상향을 통해 TSR 30%+ 주주가치 제고 의지를 재확인하고, 글로벌 OEM 수주 목표를 2027년 20%, 2033년 40%로 단계적 제시하여 장기 성장 가시성을 설득했다. 수익성 개선 전략으로 신규 기술 적용 콘텐츠 다변화 및 신규 고객 확보, 기존 사업 분류를 통한 투입 자원 재조정으로 효율성 개선, 전동화 포함 핵심 부품·중국 부문 등 수익성 부진 요소 개선 방안을 구체화했으며, 미래 성장 동력으로 윈드실드 디스플레이(HWD 2029년 양산 목표), SDV 데모카 개발 완료(2026년 5월), EMB/SBW by-wire 기술, 차량용 반도체 설계 내재화, 로봇틱스 분야 액추에이터 기반 핵심부품 중심 시장 진출 등을 새롭게 제시하여 완성차 주주환원에 따른 주가 상승 동행 흐름을 보일 전망이라고 분석했다.

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	59,254	2,295	3,423	3,221	36,341	38.2	6.5	0.5	4.8	8.7	1.9
2024	57,237	3,073	4,056	4,058	43,481	19.6	5.4	0.5	3.6	9.4	2.5
2025F	62,393	3,498	4,448	5,437	48,334	11.2	6.3	0.6	3.4	9.3	2.4
2026F	67,759	4,070	5,040	6,405	55,558	14.9	5.4	0.5	2.4	9.8	2.5
2027F	72,290	4,530	6,043	6,894	66,610	19.9	4.5	0.5	1.7	10.7	2.5

* K-IFRS 연결 기준



하이젠알앤엠

연말로 향하는 시선

[출처] 한국투자증권 윤철환 애널리스트

하이젠알앤엠 휴머노이드 성과 관전, 2026년 흑자전환 목표로 투자의견 중립

한국투자증권은 하이젠알앤엠에 대해 2025년 2분기 매출액 167억원(-8.9% YoY), 영업손실 14억원(적전)을 기록했으며 서보/로봇 매출이 30억원을 기록하며 선방했지만 주력 제품인 범용모터 매출이 131억원(-5.3% YoY)에 그쳐 부진한 실적이 이어졌다고 분석했다. 국내 건설 시장의 비우호적인 여건이 지속되어 수익성 높

은 크레인용 범용모터 매출 반등 시점이 지연되고 있으며, 최저효율제 4단계(IE4) 개시에 맞춘 범용모터 판가 인상 시기는 2026년으로 미뤄질 전망이다. 주요 원재료인 동선(국내) 가격과 코어(수입) 가격이 상승 추세를 이어가고 차세대 스마트 액추에이터 개발비가 투입되어 흑자 전환 시기는 2026년으로 미뤄질 전망이다, 7월 산자부 '휴머노이드 액추에이터 개발' 프로젝트(2세부) 총괄 주관기관으로 선정되는 등 휴머노이드 사업을 가속화하고 있어 창원 공장 증설 완료와 고객사 퀄테스트 결과가 예상되는 연말에는 휴머노이드 사업에 대한 보다 디테일한 윤곽을 확인할 수 있을 전망이라고 전했다.

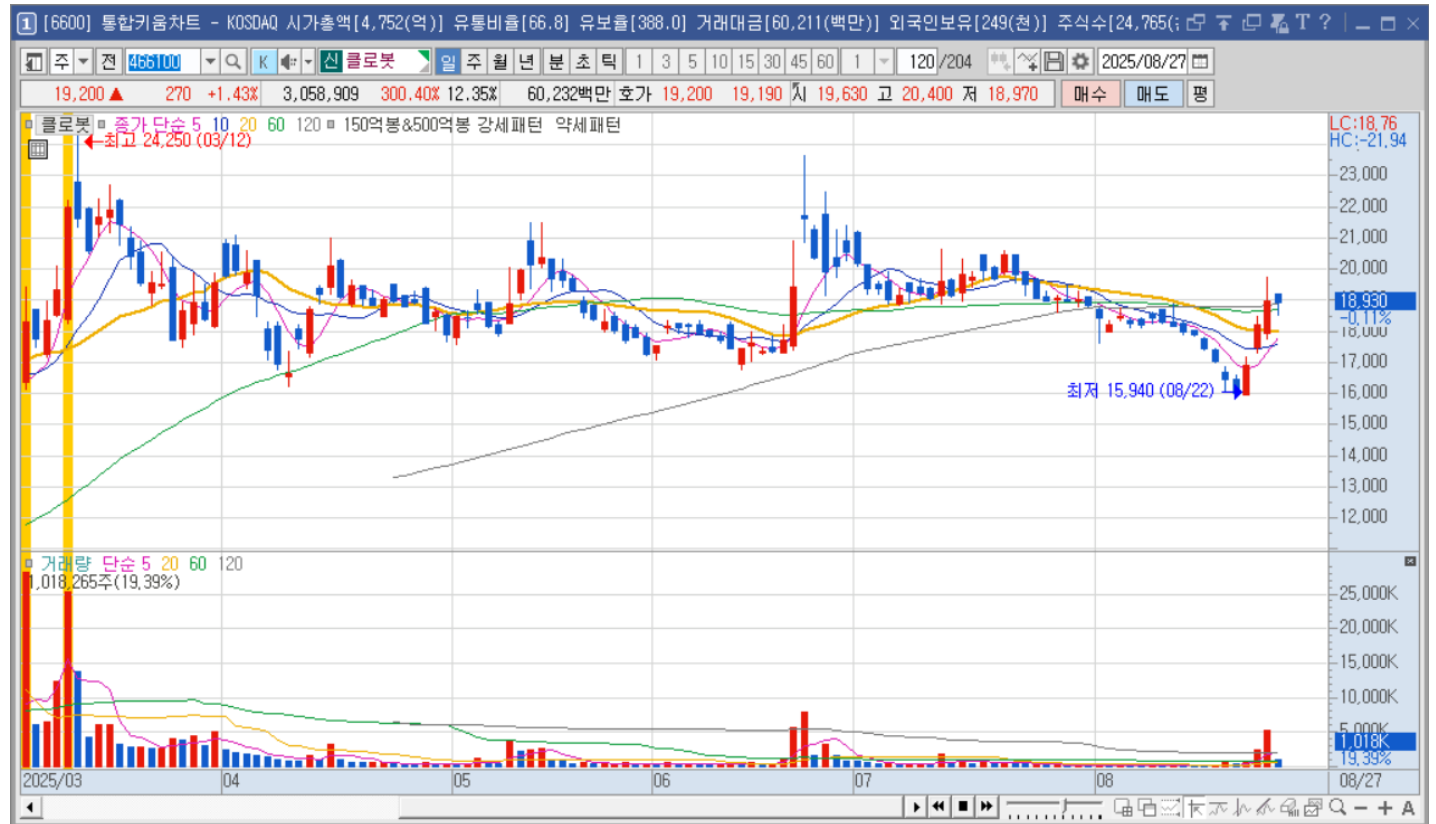


하반기에 강하다

[출처] 한국투자증권 윤철환 애널리스트

클로봇 하반기 강세 전망, 매출 471억원·적자축소로 투자의견 중립

한국투자증권은 클로봇에 대해 2025년 상반기 매출액 128억원(+13.1% YoY), 영업손실 53억원(적자축소)을 기록했으며 자회사 로아스의 성장세가 돋보였다고 평가했다. 신규 도메인으로의 지속적인 진입과 로봇 커스터마이징 니즈 확대로 매출 성장세가 본격화되고 있으며, 서비스 부문에서는 물류, 안내, 순찰 영역에서 꾸준한 서비스 수요가 확인되고 있다. 2025년 매출액 471억원(+40.7% YoY), 영업손실 37억원(적자축소)을 전망하며, 올해도 강한 수준의 상고하자 실적 패턴이 예상되는 가운데 하반기에는 기수주 물량을 기반으로 서비스, 솔루션/상품, 유통(로아스) 등 전사업 부문에서 고른 성장이 예상된다. 정부가 첨단산업에 역대 최대 규모의 R&D 예산을 배정한 만큼 로아스의 수혜는 한동안 지속될 것으로 전망하며, 최근 판관비가 30억원 대로 효과적으로 관리되고 있어 매출 증가에 따른 수익성 회복이 가속화될 것으로 예상한다고 분석했다.





피앤에스로보틱스 연말까지 이어질 고성장 기초 [출처] 한국투자증권 윤철환 애널리스트

피앤에스로보틱스 글로벌 재활로봇 고성장 수혜, 매출 114억원·영업이익 40억원 전망

한국투자증권은 피앤에스로보틱스에 대해 2025년 상반기 매출액 47억원(+78.8% YoY), 영업이익 15억원(+213.5% YoY, OPM 31.5%)을 기록했으며 비우호적인 국내 여건에도 불구하고 해외 판매 호조세를 기반으로 호실적을 기록했다고 평가했다. 독점 계약 국가 확대를 통한 안정적인 성장세를 기반으로 수출 매출액은 1분기 20억원(+206.7% YoY), 2분기 26억원(+57.4% YoY)을 기록했으며, 사업 강화를 위한 인력 채용이 지속되고 있음에도 분기별 판관비가 10억원 내외에서 유지되고 있어 외형 확대를 통한 규모의 경제 효과가 본격화되고 있다. 2025년 매출액 114억원(+61.1% YoY), 영업이익 40억원(+147.1% YoY, OPM 34.9%)을 전망하며, 고령화 가속화 트렌드 및 치료사 부족 현상이 당분간 지속될 것으로 예상됨에 따라 한동안 호실적이 지속될 전망이고, 해외 15개국에 진출하여 27개 사업 파트너를 확보하고 13개국 19종의 의료기기 인증을 취득한 만큼 글로벌 재활로봇 시장의 고성장(CAGR +27.2%)에 따른 온전한 수혜가 예상된다고 분석했다.



제노코

KAI 인수 효과 기대

[출처] 유진투자증권 정의훈 애널리스트

제노코 KAI 인수 완료, 위성사업 4분기 흑자전환 기대로 투자의견 NR 유지

유진투자증권은 제노코에 대해 2분기 매출액 140억원(+21%yoy), 영업적자 14억원을 기록하며 위성통신 사업부문 매출 성장으로 qoq, yoy 모두 매출 성장을 달성했으나 저가 수주 사업 매출 비중이 높고 일부 사업 개발 비용 증가로 영업적자가 지속되었다고 분석했다. 지난 7월 1일자로 KAI의 인수절차가 마무리되어 제

노코의 최대주주로 등극함에 따라 향후 KAI의 항공우주 관련 부품 수주 가능성이 높아지며(특히 위성부문), 국내 위성 및 항공기 부품 수주 레퍼런스 기반으로 글로벌 고객사들과의 파트너십을 강화하고 있다고 전했다. 현재 제노코가 공급하는 PSU가 탑재된 위성 개발이 FM단계에 접어들어 4분기로 갈수록 원가율 개선 효과가 드러날 전망이다. 개발 단계에서 잡았던 총당금의 환입 효과도 기대할 수 있어, 상반기 부진한 실적 및 신규 수주로 인한 주가 하락에도 불구하고 하반기 위성사업 실적 확대에 따른 영업이익 흑자전환 기대감 및 KAI 인수에 따른 항공우주 관련 유의미한 수주 가능성은 높다고 평가했다.

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025E
매출액	51	55	57	66
영업이익	3	1	-2	0
세전손익	3	1	-3	-1
당기순이익	3	2	-3	0
EPS(원)	362	221	-412	-44
증감률(%)	-53.5	-39.1	적전	적지
PER(배)	55.1	75.6	na	na
ROE(%)	8.4	4.8	-8.9	-1.0
PBR(배)	4.4	3.6	3.4	3.5
EV/EBITDA(배)	31.3	45.5	na	69.1

자료: 유진투자증권

