

# Morning Meeting Brief

## Strategy

### [퀀틴전시 플랜] 원화 강세, 외국인 수급, 재정 정책 3박자

- Non-US 강세, 미국증시 조정과 대조적 흐름
- 한국도 재정정책 한다, 관세 피해산업 지원 계획
- 시장을 주도한 업종/섹터: 우주항공 및 방산, 조선

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

## 산업 및 종목 분석

### AI 에이전트 소프트웨어 제 2막

- 범용인공지능(AI)급 에이전트보다, 기존 기업용 SaaS를 대체할 수 있는 B2B AI 소프트웨어가 먼저 상용화 될 가능성 높음
- AI 투자 트렌드는 AI 인프라 및 하드웨어 시장→글로벌 AI SW→국내 AI SW등의 순서로 예상
- 국내의 경우 안정적인 AI 매출처 확보 및 버티컬 AI 서비스로 추가 성장 모멘텀을 가진 업체에 주목

박세라. sera.park@daishin.com/

### 중국 자율주행 수혜주 반도체 · 라이다

- 중국 L2+ 자율주행 침투율 상승 가속화 전망
- L2+ 자율주행 침투율 상승으로 반도체, 라이다 센서 고성장 전망
- 중국 자율주행 반도체 1등 기업 호라이즌, 라이다 선두 기업 허사이와 로보센스 주목

박초화. chuhua.piao@daishin.com /

### [Issue&News] 현대글로벌비스: 우려에는 동감, 그래도 사자

- 관세와 USTR 규제에 따른 불확실성의 해소는 시간의 문제일 뿐
- 완성차해상운송 비계열확대와 선대 확충으로 구조적 실적 개선 기대
- USTR의 입항세는 차량가액 대비 미미한 수준으로 평가 전이가 용이할 것

양지환. jihwan.yang@daishin.com

### [콤파데이 후기] 현대오토에버: 자동차 관세 약풍지대

- 콤파데이 통해 중장기 성장 모멘텀(로봇/자율주행 등) 관련된 내용 공유
- 로보틱스/차량SW/클라우드 등 중장기 성장동력 매력 여전히 유효
- 자동차 업종 내 관세 약풍지대로서의 매력 또한 존재

김귀연. gwiyeon.kim@daishin.com

Strategist 이경민  
kyoungmin.lee@daishin.com

Strategist Jr. 정해창  
haechang.chung@daishin.com

## 원화 강세, 외국인 수급, 재정 정책, 3박자

- Non-US 강세, 미국증시 조정과 대조적 흐름
- 한국도 재정정책 한다, 관세 피해산업 지원 계획
- 시장을 주도한 업종/섹터- 방산 및 우주항공, 조선

### Non-US 강세, 미국증시 조정과 대조적 흐름

전일 미국증시는 모멘텀 부재에 하락, S&P500은 불안정한 흐름 속에서도 6거래일 상승을 이여간 뒤 차익실현 매물 출회

미증시 하락에도 불구하고 국내증시 상승을 주도한 것은 외국인 수급. 외국인은 현/선물 포함 5천억원 이상을 순매수

원화 강세가 외국인 수급에 우호적 요인. 달러인덱스 100선을 하회하였고 엔화와 위안화 등 주변국 통화 강세. 달러-원 환율은 1,387.4원까지 하락.

최근 위험선호 심리 회복, 달러 약세와 동시에 미국 신용등급 하락, 연준의 방어적 통화정책 스탠스 등 누적. Non-US 증시에 우호적인 투자심리 조성된 것으로 생각

### 한국도 재정정책 한다, 관세 피해산업 지원 계획

기획재정부는 경제관계장관회의에서 28.6조원 규모의 '통상 리스크 대응 금융 지원' 계획을 점검. 특히 관세 피해 기업 긴급 위기극복 자금으로 16.3조를 투입할 예정 미국의 반도체, 의약품 관세 부과 방안이 구체화될 경우 해당 산업에 위기 극복 자금을 신속히 투입할 계획을 수립하며 재정정책 기대&산업 안도감 유입

**바이오:** 삼성바이오로직스(+7.1%), SK바이오사이언스(+5.8%) 등

추가로 첨단 산업의 설비 투자와 글로벌 경쟁력 강화를 위해 4조 9천억원, 신규 수출 시장 확장 지원에 7.4조원을 배정하는 등 산업 지원에 집중. 금융시장에 우호적인 친 산업적 재정지원정책 발표로 평가

### 시장을 주도한 업종/섹터- 방산 및 우주항공, 조선

**방산 및 우주항공:** 미국 트럼프 대통령의 우주기반 미사일 방어 체계 '골든 돔' 계획 발표에 따른 수혜 기대

쎄트렉아이(+15.3%), 한화시스템(+3.8%), 한화에어로스페이스(+4.3%) 등

삼성물산(+11.7%): 건설주 강세에 더해 최근 미국의 위성 스타트업 '로프트오피탈' 투자에 이어 최근 '스페이스 플랜트' 관련 R&D 투자 등 우주산업 진출 기대감

**조선:** 20일부터 한미 실무 통상협의 진행, 조선산업 협력 기대감

삼성중공업(+4.9%), HD현대미포(+5.1%), HD한국조선해양(+4.5%) 등

### KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

## AI

박세라

sera.park@daishin.com

투자의견

## Rating &amp; Target

| 종목명       | 투자의견      | 목표주가 |
|-----------|-----------|------|
| 셀바스AI     | Not Rated |      |
| 이스트소프트    | Not Rated |      |
| 인헬스       | 비상장       |      |
| 뤼튼 테크놀로지스 | 비상장       |      |

## AI 에이전트 소프트웨어 제2막

- AI 에이전트는 기존 기업용 SaaS를 대체할 수 있는 B2B AI 소프트웨어
- AI 투자 트렌드는 AI 인프라 및 HW→글로벌 AI SW→국내 AI SW 등 순서
- 국내는 안정적인 AI 매출처 확보 및 버티컬 서비스로 성장 모멘텀 가진 업체 관심

## Road to AGI

AI 에이전트의 발전 경로는, 텍스트 기반의 챗봇 출시→다양한 데이터를 다루는 멀티모달 출시→지능형 웹 에이전트→AI 에이전트의 진행 방향으로 발전 중. 현재 AI 에이전트는 지능형 웹 에이전트로 발전해 시각 인식과 행동 실행을 결합한 기능이며, 간단한 웹 작업을 시가 대신 처리하여 인간처럼 컴퓨터와 웹을 다루는 새로운 패러다임으로 발전

## AI 에이전트의 전제조건

1) 고성능 추론, 2) 모델 비용 절감, 3) 사용자 확보. 첫 번째 AI 에이전트는 단순한 자동화 영역을 넘어 스스로 복잡한 문제를 해결하고 의사결정을 내려야 하기 때문에, 앞으로 빅테크들이 추론 모델 개발에 박차를 가할 것으로 예상. 두 번째 AI 에이전트 개발 및 수익화는 모델 비용 절감 필수. 최근 모델들은 고성능을 유지하면서도 모델 단가는 급락 중. GPT-3(‘20년, MMLU 42점)은 100만 토큰당 60달러 비용→Llma 3.2 3B(‘24년, MMLU 42점)의 모델 단가는 100만 토큰당 0.06달러로 4년 만에 가격이 1,000배 감소함. 세 번째 AI 에이전트의 전제조건은 사용자 확보와 플랫폼 확장. 많은 사용자는 AI 성능 강화→플랫폼 확장→유료 전환→매출 증가와 수익성 향상의 선순환 구조

## 국내 AI 에이전트

1) 네이버(소버린AI 전략), 2) 카카오(오픈AI와 기술 제휴), 3) 뤼튼 테크놀로지스(무료 생성형AI 서비스로 플랫폼 확장)를 중심으로 전개 예상. 네이버는 매년 약 2조원을 연구 개발에 투자할 예정. HyperCLOVA 모델을 중심으로 버티컬 AI 플랫폼을 구축이 목표. 카카오는 오픈AI와 전략적 제휴를 맺고 AI 오케스트레이션 고도화 전략을 채택. 뤼튼은 무료로 AI 챗봇과 생성형AI 콘텐츠를 제공해 빠른 속도로 사용자 기반을 확장 중

## B2B AI 소프트웨어

기업용 SaaS 솔루션을 대체하는 생성형 AI 기술은 다양한 산업에서 업무 자동화를 넘어 전체 워크플로우를 수행하는 AI 에이전트로 발전 중. AI 에이전트 시장은 2025년부터 2033년까지 연평균 43.8% 성장할 것으로 예상되며, 2033년 시장 규모는 약 1,391억 달러로 전망됨. 특히, 생성형 AI 도입 시 소프트웨어 산업의 영업이익률은 19.4%p, 고급 소비재는 14.5%p가 상승할 것으로 추산됨

## Top picks: 셀바스AI, 인헬스(비상장)

AI 투자 트렌드는 AI 인프라 및 하드웨어 시장→글로벌 AI SW→국내 AI SW 등의 순서로 예상. 국내의 경우 안정적인 AI 매출처 확보 및 버티컬 AI 서비스로 추가 성장 모멘텀 가진 업체에 주목. 관심종목 셀바스AI와 비상장 기업으로는 인헬스 제시

# 중국 자율주행 수혜주 반도체 · 라이다

- 중국 L2+ 자율주행 침투율 상승 가속화 전망
- L2+ 자율주행 침투율 상승으로 반도체, 라이다 센서 고성장 전망
- 중국 자율주행 반도체 기업 호라이즌, 라이다 기업 허사이, 로보센스 주목

## 중국 L2+ 자율주행 침투율 상승 가속화 전망

중국 전기차 산업 침투율 50%를 넘어서면서 산업 성장의 패러다임이 자율주행으로 전환될 것으로 전망

중국 자율주행 시장은 2024년 고가 모델을 중심으로 고속도로 자율주행 보급을 완료, 하반기부터 도심 자율주행을 지원하는 L2+ 자율주행 모델이 출시되기 시작했으며, 올해는 L2+ 자율주행이 중저가 모델로 보급될 것으로 전망. 특히 BYD가 2월 God's Eye 자율주행 시스템을 발표하면서 10만 위안 대 중저가 모델에도 L2+ 고속도로 자율주행 시스템을 전부 탑재할 예정. 전기차 1등 기업인 BYD의 L2+ 자율주행 보급은 후발 기업들의 자율주행 탑재를 가속화하는 계기가 될 것. 2025년 중국 승용차 L2+ 자율주행 침투율은 2024년 9%에서 25%로 향상될 것으로 전망하며, 2026년 L3 개화 전망

## L2+ 자율주행 침투율 상승으로 반도체, 라이다 센서 고성장 전망

자율주행 침투율 상승으로 자율주행 반도체와 라이다, 카메라 센서 등 밸류체인 기업들의 수혜 예상.

특히 L2+ 고속도로 자율주행이 10만 위안대, 도심 자율주행이 20만 위안대 중저가 모델로 보급되는 과정에서 자율주행 반도체의 국산화 가속 전망

또한 카메라 센서만 탑재한 테슬라와 달리 중국 대부분 L2+ 전기차는 라이다 센서를 추가로 탑재. 특히 허사이, 로보센스가 올해 200\$대 자동차용 라이다를 출시할 예정으로 그동안 라이다 보급을 제한했던 가격 부담이 크게 완화되면서 라이다가 중저가 모델에도 탑재될 것으로 예상. L2+ 자율주행 침투율 상승과 라이다 침투율 상승 이중 수혜로 라이다 판매량이 급증할 것으로 기대

## 자율주행 반도체 1위 기업 호라이즌, 라이다 선두기업 허사이, 로보센스 주목

반도체: 호라이즌은 중국 자율주행 반도체 1위 기업으로 중국 국산 전기차 자율주행 솔루션에서 점유율 34%. 올해 Journey 6 세대를 양산하면서 BYD를 비롯한 중국 전기차 기업들의 L2+ 고속도로 자율주행에 탑재될 것으로 기대. 3분기 양산을 계획하고 있는 HSD(J6P) 솔루션은 연산 능력 560TOPS로 L2+ 도심 자율주행에서도 국산화 대체가 시작될 것으로 기대

라이다: 글로벌 자동차 라이다 시장은 허사이, 로보센스, 화웨이, Seyond 네 중국 기업이 90% 점유율 장악했으며 허사이, 로보센스가 1, 2위. 로보센스가 허사이 대비 낮은 가격으로 시장을 공략하면서 24년 판매량이 허사이를 넘어섰으나, 올해 두 기업 모두 200\$대 라이다를 양산하면서 허사이의 고객군 확장, 점유율 상승 전망. 밸류에이션을 감안해도 허사이(12mf P/S 4.3)를 로보센스(12mf P/S 5.3)보다 선호

# 현대글로벌비스 (086280)

**양지환**

jhwang.yang@daishin.com

**투자의견**

**BUY**

매수, 유지

**6개월 목표주가**

**170,000**

유지

**현재주가**

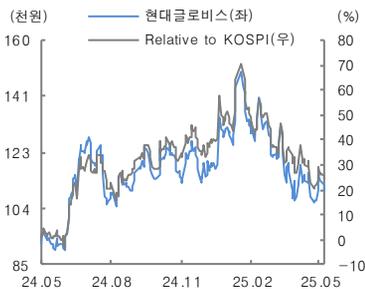
**109,500**

(25.05.21)

운송업종

|             |  |
|-------------|--|
| KOSPI       | 2601.8   |
| 시가총액        | 8,235십억원   |
| 시가총액비중      | 0.38%  |
| 자본금(보통주)    | 38십억원  |
| 52주 최고/최저   | 149,400원 / 89,786원                                     |
| 120일 평균거래대금 | 236억원  |
| 외국인지분율      | 49.19%   |
| 주요주주        | 정인선 외 5 인 29.35%<br>Den Norske Amerikaljinje AS 11.00% |

| 주가수익률(%) | 1M    | 3M    | 6M    | 12M  |
|----------|-------|-------|-------|------|
| 절대수익률    | -7.2  | -15.8 | -10.3 | 17.5 |
| 상대수익률    | -11.4 | -14.1 | -14.4 | 23.9 |



## 우려에는 동감. 그래도 사자

- 관세와 USTR 규제에 따른 불확실성의 해소는 시간의 문제일 뿐
- 완성차해상운송 비계열확대와 선대 확충으로 구조적 실적 개선 기대
- USTR의 입항세는 차량가액 대비 미미한 수준으로 평가 전이가 용이할 것

### 투자 의견 매수, 목표주가 170,000원 유지

현대글로벌비스는 2025년 1분기 사상최대의 실적을 시현하였음에도 불구하고, 관세와 하반기 USTR의 입항세와 관련한 시장의 우려로 부진한 주가 흐름이 지속

시장은 다음의 상황에 대해 우려하고 있는 것으로 판단. 첫째, 관세로 인해 미국에 판매하는 글로벌 완성차 업체들의 평가 인상과 이에 따른 수요 둔화, 둘째, 글로벌 완성차 수요 감소 시 완성차 해상운송 업황의 둔화로 중장기적으로 선대가 확충되는 동사에 부담으로 작용, 셋째, 관세와 USTR로 증가되는 비용을 고객사에 전가할 수 있는지 여부 등

우리는 위와 같은 시장의 우려에 대해 충분히 동감하고 있지만, 실제로 동사의 실적에 미치는 영향은 제한적이라고 판단. 불확실성의 완전한 해소를 위해서는 아직 2개 분기 이상의 실적 흐름을 확인해야 할 것으로 예상되지만, 현재 주가 수준은 이러한 시차를 감내할 수 있을 정도로 저평가되어 있는 상황인 것으로 분석. 당사 운송 업종 탐픽 의견을 유지

### 1Q25 사상최대 실적에 2Q는 더 좋을 것. 하반기 불확실성 인정하지만 실적 영향은 미미할 것

현대글로벌비스는 1분기 비수기임에도 불구하고 사상최대의 실적을 시현하였으며, 이는 해운과 CKD부문의 개선 덕분. [해운]은 1)현대차그룹과의 운임인상, 2)비계열 확대에 따른 수익성 개선, 3)선대 확충에 따른 비용구조 개선의 영향으로 향후에도 지속 가능한 부분. [CKD]는 신규 해외공장 가동 및 물량 증가, 그리고 우호적 환율 영향. 환율 영향은 점차 줄어들 수 있지만, 물량은 양호하게 유지되는 중

### 투자자 주요 관심사항 요약

[관세] 관세로 인해 완성차 업체가 판매가격을 인상하고 그에 따라 수요가 감소하면 영향을 받을 수 있으나 고객사의 평가 인상 계획은 아직 없음. 완성차와 관련하여 프론트로딩은 없었으며, 일부 부품의 경우는 4월에 있었던 것으로 파악

[USTR의 입항세] 동사는 미국에 연간 100만대의 완성차를 수송하며, 이를 기준으로 한 입항세는 약 195백만불 정도 규모. 하지만 3만불 이상의 차량 가격대비 입항세 150불은 차량가격의 약 0.5% 수준으로 평가에 전이가 가능할 것으로 예상. 하주사가 대부분 부담하게 될 것으로 판단하며 글로벌 1위 PCTC사 하주에 전가 하겠다고 이미 고지

[중국 BYD 등 비계열 비중 증가] PCTC에서 비계열물량이 차지하는 비중1Q25 50%까지 증가. 향후 타겟은 60%로 비계열 물량 유지 지속. 특히 중국 BYD 등 비중 지속적으로 확대. 그 외 Q&A는 3~4page 참조

# 현대오토에버 (307950)

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견

**BUY**

매수, 유지

6개월 목표주가

**200,000**

유지

현재주가

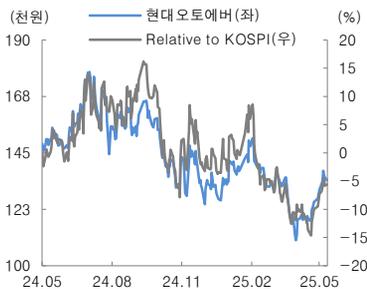
**131,700**

(25.05.20)

자동차업종

|             |                                    |
|-------------|------------------------------------|
| KOSPI       | 2603.42                            |
| 시가총액        | 3,612십억원                           |
| 시가총액비중      | 0.17%                              |
| 자본금(보통주)    | 14십억원                              |
| 52주 최고/최저   | 177,300원 / 110,100원                |
| 120일 평균거래대금 | 81억원                               |
| 외국인지분율      | 2.02%                              |
| 주요주주        | 현대자동차 외 3 인 75.29%<br>국민연금공단 7.21% |

| 주가수익률(%) | 1M   | 3M   | 6M    | 12M  |
|----------|------|------|-------|------|
| 절대수익률    | 11.8 | -4.3 | -9.3  | -9.4 |
| 상대수익률    | 6.7  | -1.8 | -13.8 | -5.2 |



## 자동차 관세 약풍지대

- 콥데이 통해 중장기 성장 모멘텀(로봇/자율주행 등) 관련된 내용 공유
- 로봇틱스/차량SW/클라우드 등 중장기 성장동력 매력 여전히 유효
- 자동차 업종 내 관세 약풍지대로서의 매력 또한 존재

### 5/21일 현대오토에버 콥데이 진행

콥데이 통해 동사의 기본적인 사업 내용, 최근 사업 현황과 실적 업데이트 및 QnA 세션 진행. 시장 관심은 결국, 1) 그룹사 로봇틱스(보스턴다이나믹스, BD) 사업 연계성, 2) 자율주행SW 성장성 등으로 귀결

### 주요 QnA: 1) 로봇틱스, 2) 차량SW, 3) 스마트팩토리, 4) 클라우드

**[로봇틱스]** 공장 내 안전 등 이슈로 로봇 필요성 지속 확대. 로봇 투입 후, Fleet 관리/관제, 학습/트레이닝 등 IT서비스 필수적으로 요구. 그룹사 내 Enterprise IT 사업 영위해온 동사의 역할 확대될 가능성 존재. 다만, 현재로서 정해진 부분은 없으며, 사업 기회 확보하기 위해 지속 노력 중. BD항 SW등 직접 납품 아닌, 투입 이후 관제 영역에 있어서의 사업기회 확보 노력

**[차량SW]** 최근 MCU기반 모빌진클래식 매출증가 지속되고 있으며, AP기반의 모빌진 어댑티브의 일부 탑재 시작될 것(GV90 등). 향후 PT/샤시/바디 등 도메인 통합됨에 따라 어댑티브의 적용 영역도 확대될 것으로 예상. 중앙집중형 아키텍처에 있어서 보안/안전성 등 이슈로 대규모 전환 어려움. AVP 사업부 (과거 42dot)와의 협업 가능성 존재

**[스마트팩토리]** 현대차그룹 산하 2~300개의 글로벌 공장 존재하며 중장기 스마트팩토리 작업 지속될 것. 현재 MES/ERP 시스템 업그레이드 프로젝트 지속 진행중이며, 고도화 통한 부가가치 높여나갈 것

**[클라우드]** 기존 현대차그룹내 분산된 DB/클라우드 통합 및 외부 클라우드 구매 통한 Private 클라우드 통합 추진중. 클라우드 기반의 신공장 IT 시스템 구축 및 중장기 커넥티드카 차량의 데이터 관리 및 OTA 확장 가능성 존재

### 투자판단: 로봇틱스/클라우드 등 신사업 기대감 + 관세 약풍지대 증폭

회사와 공유한 내용들 감안하여 판단했을 때, 현대오토에버가 1) 현대차그룹 공장 내 로봇틱스 기술(BD 로봇 등) 적용 확대 시, 로봇 관제 및 트레이닝에 있어서 Enterprise IT 사업 수혜 가능성 높다고 판단, 그룹사 내 IT/SW 주도할 수 있는 계열사 제한적이고, 기존 Enterprise IT 레퍼 감안 시, 가능성 높다고 판단하기 때문. 자동차 업종 내 로봇틱스 관심 지속될 것으로 예상하는 바, 동사의 기업가치 중장기 지속 우상향 할 것이라는 기존 의견 유지. 추가로, 업종 내 관세 약풍지대로서의 매력도 또한 부각될 가능성 존재

#### ▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.