

COMPANY UPDATE

2025. 6. 18.

EV/모빌리티팀

임은영 팀장
esther.yim@samsung.com

김현지 Research Associate
hyunzi.kim@samsung.com

▶ 종목 정보

BUY		
목표주가	370,000원	29.4%
현재주가	286,000원	
시가총액	26.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	91,795,094주 (64.1%)	
52주 최저/최고	204,000원/288,500원	
60일-평균거래대금	502.6억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
현대모비스 (%)	12.2	19.4	21.7
Kospi 지수 대비 (%pts)	-0.1	-0.6	13.2

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	370,000	370,000	0.0%
2025E EPS	46,967	46,967	0.0%
2026E EPS	52,773	52,773	0.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	21
목표주가	338,095
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

삼성증권



리서치센터 리포트
바로가기

현대모비스 (012330)

배당도 주는 로봇주

- A/S사업부가 고성장하는 가운데, 전장사업부 흑자 전환으로 투자 회수기 진입. Capex와 매출액 대비 R&D는 2025년을 Peak로 감소 예상.
- 2024년 기준 순현금 7.6조원 및 잉여 현금흐름 1.2조원으로 배당성향 30%→35% 상향 여력 충분. 8월 Investor Day에서 주주 환원 정책 강화 기대.
- 현대차그룹의 로봇 투자 로드맵이 가시화되면서 로봇 액추에이터업체로 사업 확장 예상. 액추에이터는 로봇 제조 원가의 60% 비중.

WHAT'S THE STORY?

주주 환원 정책 강화 시기에 배당소득 분리 과세 가능성: 실적 성장기 진입으로 주주 환원 강화 여력 충분. 2024년에 자사주 매입 및 소각 중심의 주주 환원 정책 발표.

- 시총 대비 순현금 비중 28%:** 2024년 말 기준 순현금 7.6조원. 연간 잉여 현금흐름은 1~2조원 수준(FCF Yied는 5%). 2025년을 Peak로 R&D 투자와 Capex 금액 감소.
- 2024년 실적에 대한 주주 환원을 17.4%:** DPS 6천원, 자사주 매입 및 소각 1,630억원(+11.3%YoY).
- 2025년~2027년 주주 환원을 30%:** 2025년에 현대모비스는 A/S의 높은 수익성과 모듈 사업부의 흑자 전환으로 실적 성장이 예상. 현대모비스는 주당 배당금은 유지하거나 소폭 증가시키고, 자사주 매입 및 소각 비중을 높일 계획. 2025년 DPS는 6,500원(+8.3%YoY) 및 자사주 매입 규모는 7천억원 예상(+329%YoY). 현대모비스는 2025년 예상 실적에 맞추어 자사주 매입을 2025년에 실시하고 있으며, 2~5월에 2.9천억원의 자사주 매입을 시행. 2분기 실적 발표 이후에 동일한 규모의 자사주 매입이 예상됨

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	57,237	61,084	65,731	69,688
영업이익 (십억원)	3,073	3,575	3,995	4,618
순이익 (십억원)	4,060	4,338	4,848	5,413
EPS (adj) (원)	43,480	46,967	52,773	58,927
EPS (adj) growth (%)	19.6	8.0	12.4	11.7
EBITDA margin (%)	7.1	7.5	7.4	7.7
ROE (%)	9.4	9.0	9.3	9.6
P/E (adj) (배)	5.4	6.1	5.4	4.9
P/B (배)	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA (배)	5.1	5.0	4.1	2.9
Dividend yield (%)	2.5	2.3	2.4	2.6

자료: 현대모비스, 삼성증권 추정

- **배당소득 분리 과세 가능성:** 언론에 의하면, 7월 말 세법 개정안에 배당소득 분리 과세 포함 가능성이 높아지고 있음. 35% 이상 배당성향 기업의 배당에 대해 최고 27.5% 세율(현재는 49.5%) 적용. 배당 증가 기업에 대해서는 법인세 세액공제(직전 3개년 평균 대비 5% 이상 배당 확대 기업 대상)도 포함 가능성.
- **현대모비스, 배당성향 상향 여력 충분:** 배당성향 35% 이상 기업에 대해 배당 소득세 분리 과세 도입 시 배당성향 추가 상향 가능성.

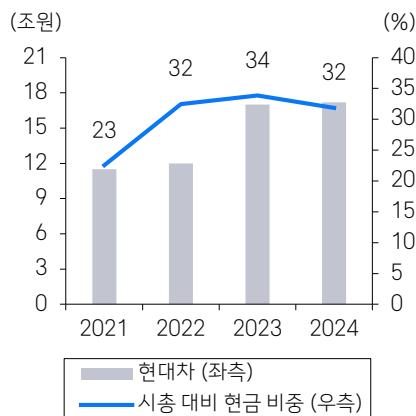
현대모비스, 로봇 액추에이터 기업으로의 성장 잠재력: 자금 여력이 풍부하고, 로봇 액추에이터의 기반 기술이 되는 스마트 새시 대량 생산 중. 원가 절감, 품질에 대한 경쟁력을 갖추고 있음.

- **보스턴 다이내믹스, Valuechain 구성 중:** 2028년 E-Atlas와 스팟 2세대 양산 예정. 현대차/기아는 미국 공장에 로봇을 배치하기 시작했으며, 2029년까지 3만 대 로봇을 구입할 계획. 현대차그룹은 로봇 생태계를 한국의 자동차 부품 Value Chain을 중심으로 육성할 계획으로 현대모비스는 액추에이터와 배터리팩 담당 예상.
- **현대모비스는 보스턴 다이내믹스의 주주이면서, Value Chain:** 현대모비스의 보스턴 다이내믹스 지분율은 10.94%. E-Atlas의 초기 가격은 10만 달러 목표. Spot은 8천 달러. 액추에이터 원가 비중은 60%로, 현대모비스는 약 2조원의 매출 확보.
- **외부 협력 및 M&A 필요:** 휴머노이드 로봇 액추에이터는 극한의 경량화와 소형화를 위한 신소재 및 설계 기술, 인공지능과 머신러닝 기술의 통합을 통한 적응형 제어 시스템 개발이 필요. 기술을 보완하는 과정에서 외부 업체와의 협력과 M&A가 필요할 전망.

자동차 전자식 조향 시스템(EPS, Steer-by-wire)과 로봇 액추에이터는 기술적 공통점이 많음.

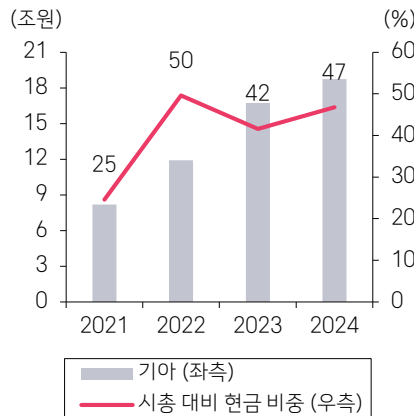
- **전동 모터 기반 제어:** EPS와 SbW 시스템은 전기 모터를 통해 조향력을 생성하며, 로봇 액추에이터도 전기 모터를 주력 구동원으로 활용.
- **정밀한 피드백 제어:** 두 분야 모두 모터, 감속기, 센서, 제어기를 하나의 패키지로 통합하는 추세로, 설치 공간을 줄이고 신뢰성 향상. 엔코더를 이용한 위치/속도 감지가 필수적. 별도의 액추에이터가 있어, 환경에 대한 피드백 제공
EPS 시스템은 조향각 센서와 토크 센서로 운전자 입력을 해석하는 반면, 로봇 액추에이터는 절대치 엔코더로 훨씬 더 미세한 반복 정밀도를 구현.
- **적응형 제어 로직:** EPS는 차속과 조향각에 따라 모터 토크를 실시간으로 조정. 로봇 액추에이터는 부하 변동과 같은 외부 환경 변화에 따라 머신러닝 기반 알고리즘을 적용.

현대차: 순현금



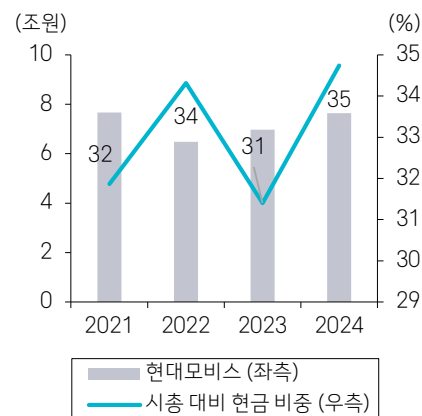
참고: 금융 부문 제외 순현금
자료: 현대차, 삼성증권

기아: 순현금



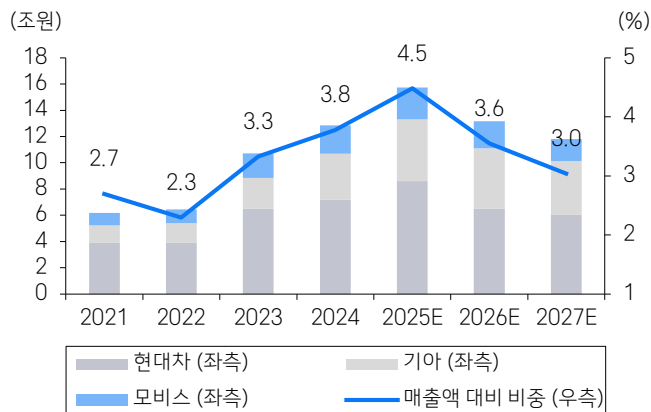
자료: 기아, 삼성증권

현대모비스: 순현금



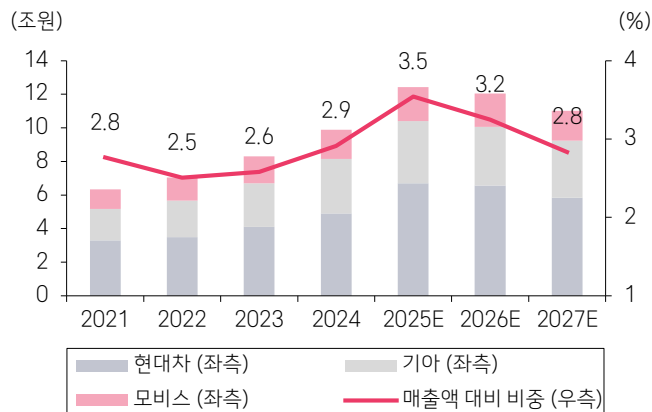
자료: 현대모비스, 삼성증권

현대차그룹: Capex 추이



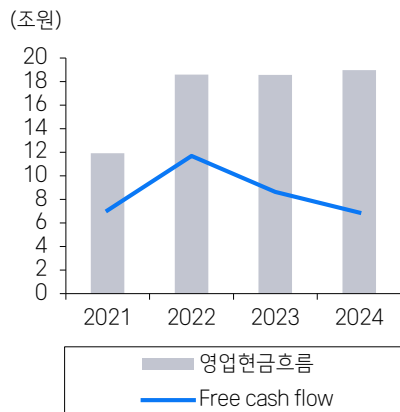
자료: 각 사, 삼성증권 추정

현대차그룹: R&D 비용 추이



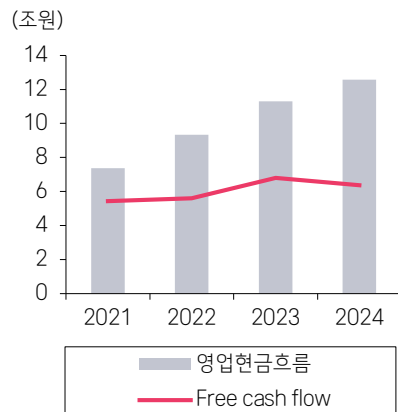
자료: 각 사, 삼성증권 추정

현대차: 영업 현금흐름 및 FCF



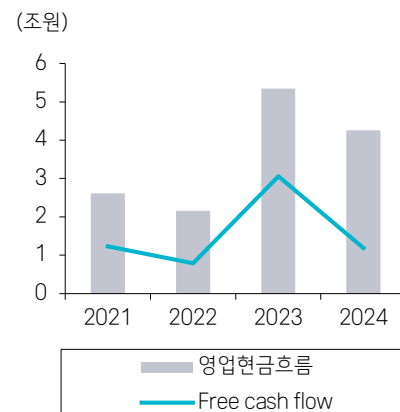
자료: 현대차, 삼성증권

기아: 영업 현금흐름 및 FCF



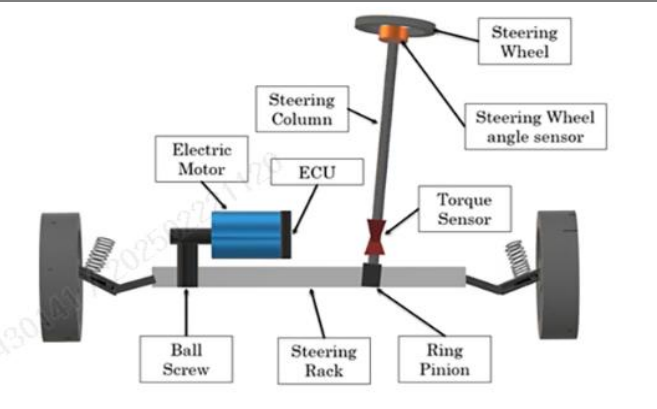
자료: 기아, 삼성증권

현대모비스: 영업 현금흐름 및 FCF



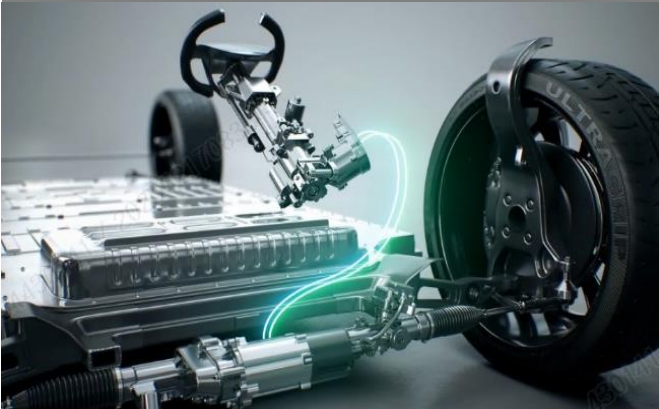
자료: 현대모비스, 삼성증권

Electric Steering System 구조



자료: Google Image

Steer-by-wire



자료: HL Mando

Boston Dynamics: E-Atlas



자료: Google Image

Boston Dynamics: E-Atlas



자료: Google Image

현대모비스 Boston Dynamics향 매출 추정

(달러)	생산단가	액추에이터	배터리 팩	대당 매출	대수	모비스 매출(백만 달러)
E-Atlas	100,000	60,000	1,200	61,200	10,000	612
Spot	80,000	48,000	960	48,960	10,000	490
Stretch	60,000	36,000	720	36,720	10,000	367
계					30,000	1,469
원화 기준(십억원)*						1,983

참고: 원/달러 1,350원 적용

자료: 삼성증권

보스턴다이나믹스 상장(200억 달러) 시 지분 가치

(십억달러)	지분율 (%)	달러 가치	원화 가치 (십억원)*
현대차	27.08	5,415	7,311
기아	16.68	3,337	4,505
현대모비스	10.94	2,188	2,954
그룹 회장	21.88	4,376	5,908
현대글로비스	10.94	2,188	2,954
소프트뱅크	12.48	2,496	3,370
계	100	20,000	27,000

참고: 원/달러 1,350원 적용. 200억 달러 가치는 Figure AI 가치의 절반으로 추정 가정

자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	59,254	57,237	61,084	65,731	69,688
매출원가	52,492	49,174	52,867	56,741	59,774
매출총이익	6,762	8,063	8,217	8,990	9,914
(매출총이익률, %)	11.4	14.1	13.5	13.7	14.2
판매 및 일반관리비	4,467	4,989	4,642	4,996	5,296
영업이익	2,295	3,073	3,575	3,995	4,618
(영업이익률, %)	3.9	5.4	5.9	6.1	6.6
영업외손익	2,150	2,191	2,365	2,469	2,600
금융수익	825	812	518	618	768
금융비용	605	486	138	127	122
지분법손익	1,845	1,788	2,004	2,093	2,207
기타	85	78	-19	-115	-252
세전이익	4,445	5,264	5,939	6,464	7,218
법인세	1,022	1,204	1,601	1,616	1,804
(법인세율, %)	23.0	22.9	27.0	25.0	25.0
계속사업이익	3,423	4,060	4,338	4,848	5,413
종단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	3,423	4,060	4,338	4,848	5,413
(순이익률, %)	5.8	7.1	7.1	7.4	7.8
지배주주순이익	3,423	4,056	4,335	4,845	5,409
비지배주주순이익	1	5	3	4	4
EBITDA	3,221	4,058	4,574	4,868	5,381
(EBITDA 이익률, %)	5.4	7.1	7.5	7.4	7.7
EPS (지배주주)	36,340	43,480	46,967	52,773	58,927
EPS (연결기준)	36,347	43,528	47,001	52,811	58,970
수정 EPS (원)*	36,340	43,480	46,967	52,773	58,927

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	25,565	28,424	31,255	35,750	40,923
현금 및 현금등가물	5,079	4,788	6,424	9,476	13,419
매출채권	9,737	9,914	10,581	11,386	12,071
재고자산	5,512	6,763	7,218	7,767	8,234
기타	5,237	6,958	7,033	7,123	7,199
비유동자산	33,021	38,173	39,880	40,826	41,612
투자자산	19,900	23,438	24,944	26,764	28,313
유형자산	10,481	12,003	12,188	11,388	10,687
무형자산	1,034	1,167	1,183	1,110	1,048
기타	1,605	1,564	1,564	1,564	1,564
자산총계	58,586	66,597	71,135	76,577	82,535
유동부채	12,053	12,745	13,151	13,887	14,684
매입채무	6,504	6,748	7,201	7,749	8,215
단기차입금	558	648	648	648	648
기타 유동부채	4,991	5,350	5,302	5,490	5,820
비유동부채	5,878	7,733	8,096	8,534	8,907
사채 및 장기차입금	692	1,927	1,927	1,927	1,927
기타 비유동부채	5,186	5,806	6,169	6,607	6,980
부채총계	17,931	20,479	21,247	22,421	23,591
지배주주지분	40,634	46,081	49,848	54,112	58,896
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,363	1,367	1,367	1,367	1,367
이익잉여금	39,640	42,911	46,707	50,971	55,756
기타	-859	1,311	1,282	1,282	1,282
비지배주주지분	21	37	40	44	48
자본총계	40,655	46,118	49,888	54,156	58,944
순부채	-2,394	-1,236	-3,241	-6,492	-10,436

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	5,343	4,253	3,276	3,559	3,910
당기순이익	3,423	4,060	4,338	4,848	5,413
현금유출입이없는 비용 및 수익	205	515	-514	-827	-1,016
유형자산 감가상각비	852	903	915	801	701
무형자산 상각비	74	82	84	73	63
기타	-721	-469	-1,514	-1,700	-1,780
영업활동 자산부채 변동	1,748	-712	-58	-70	-59
투자활동에서의 현금흐름	-2,541	-4,589	-1,200	-0	-0
유형자산 증감	-1,764	-2,088	-1,100	0	0
장단기금융자산의 증감	19	65	-0	-0	-0
기타	-797	-2,566	-100	0	0
재무활동에서의 현금흐름	-1,889	-255	-908	-780	-625
차입금의 증가(감소)	-892	804	-369	-200	0
자본금의 증가(감소)	1	4	0	0	0
배당금	-367	-406	-539	-580	-625
기타	-631	-657	0	0	0
현금증감	991	-291	1,636	3,051	3,943
기초현금	4,088	5,079	4,788	6,424	9,476
기말현금	5,079	4,788	6,424	9,476	13,419
Gross cash flow	3,628	4,575	3,824	4,022	4,397
Free cash flow	3,541	2,049	2,176	3,559	3,910

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 현대모비스, 삼성증권 추정

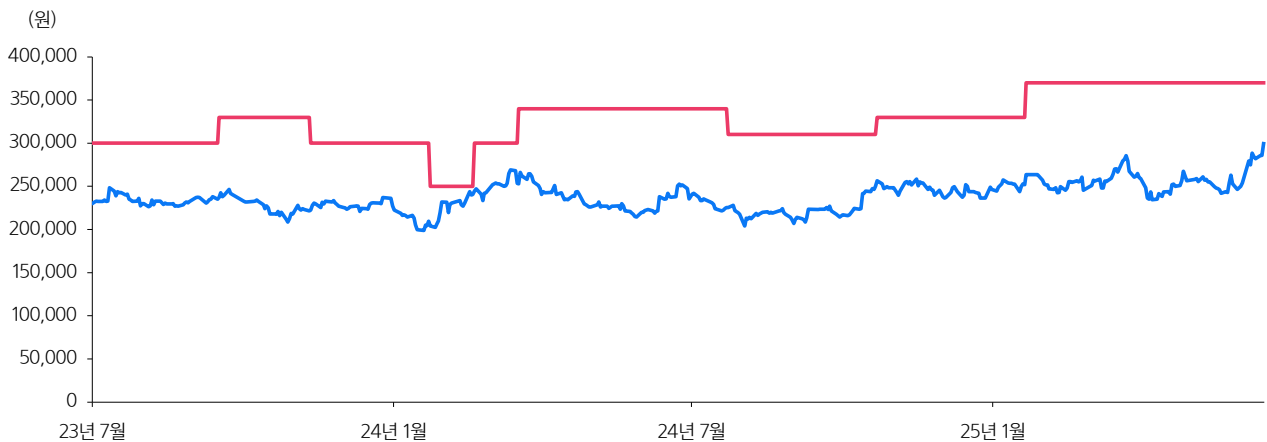
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	14.2	-3.4	6.7	7.6	6.0
영업이익	13.3	33.9	16.3	11.7	15.6
순이익	37.6	18.6	6.8	11.8	11.7
수정 EPS**	38.2	19.6	8.0	12.4	11.7
주당지표					
EPS (지배주주)	36,340	43,480	46,967	52,773	58,927
EPS (연결기준)	36,347	43,528	47,001	52,811	58,970
수정 EPS**	36,340	43,480	46,967	52,773	58,927
BPS	448,144	509,212	558,239	605,992	659,572
DPS (보통주)	4,500	6,000	6,500	7,000	7,500
Valuations (배)					
P/E***	6.5	5.4	6.1	5.4	4.9
P/B***	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	6.2	5.1	5.0	4.1	2.9
비율					
ROE (%)	8.7	9.4	9.0	9.3	9.6
ROA (%)	6.0	6.5	6.3	6.6	6.8
ROIC (%)	9.2	11.3	11.6	13.2	15.5
배당성향 (%)	11.9	13.3	13.4	12.9	12.4
배당수익률 (보통주, %)	1.9	2.5	2.3	2.4	2.6
순부채비율 (%)	-5.9	-2.7	-6.5	-12.0	-17.7
이자보상배율 (배)	15.3	23.8	25.9	31.6	37.7

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 6월 17일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 6월 17일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/2/16	9/19	11/14	2024/1/26	2/22	3/20	7/26	10/25	2025/1/24
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP(원)	300000	330000	300000	250000	300000	340000	310000	330000	370000
과리율 (평균)	-24.71	-31.32	-25.70	-9.38	-16.07	-30.85	-28.56	-24.95	
과리율 (최대or최소)	-17.17	-25.30	-21.00	-2.40	-10.33	-21.76	-19.35	-21.67	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025. 3. 31 기준

매수(79%)·중립(21%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA