



현대모비스 (012330)

[4Q24 Review] 펀더멘털 개선에 상향된 주주환원까지

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 권지우 jiwoo.kwon@hanwha.com 3772-7689

Buy (유지)

목표주가(유지): 330,000원

현재 주가(1/24)	263,500원
상승여력	▲25.2%
시가총액	245,042 억원
발행주식수	92,995 천주
52 주 최고가 / 최저가	269,000 / 202,500 원
90 일 일평균 거래대금	541.86 억원
외국인 지분율	41.7%

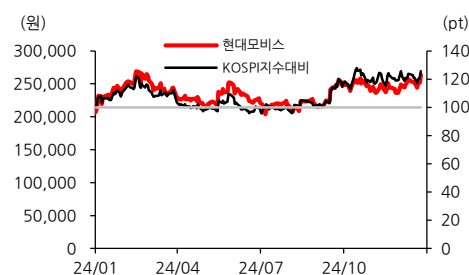
주주 구성	
기아 (외 9 인)	31.9%
국민연금공단 (외 1 인)	8.6%
미래에셋자산운용 (외 10 인)	5.2%

주가수익률(%)	1 개월	3 개월	6 개월	12 개월
절대수익률	8.4	5.4	17.4	28.9
상대수익률(KOSPI)	4.5	7.1	25.4	26.1

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	59,254	57,237	62,639	67,531
영업이익	2,295	3,073	3,673	4,120
EBITDA	3,221	4,047	4,758	5,304
지배주주순이익	3,423	4,054	4,271	4,743
EPS	37,748	44,761	48,268	54,875
순차입금	-2,394	-3,519	-3,023	-2,987
PER	6.3	5.9	5.5	4.8
PBR	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.1	5.3	4.5	4.1
배당수익률	1.9	2.3	3.3	3.8
ROE	8.7	9.6	9.4	9.7

주가 추이



매출액은 추정치 부합, 영업이익은 서프라이즈

4Q 매출액은 14.7조원(+0.3% 이하 YoY)기록. 모듈/핵심부품은 완성차 물량 감소, 셀 가격 하락, 사급 전환 및 친환경차 믹스 변동(BEV -18.1%, HEV +21.4%) 영향으로 매출이 전년 동기 대비 감소(11.6조원, -4.5%).

A/S는 글로벌 수요의 견조한 증가, 고환율 영향 지속으로 4Q 3.13조원 (+12.5%)을 기록하며 모듈/핵심부품 매출 감소 영향을 상쇄.

4Q 영업이익은 9,861억원(+88.5%) 기록하며 3Q에 이어 대폭 증가. 이에, OPM은 6.7%(+3.1%p) 기록하며 수익성 개선세를 지속. 모듈/핵심부품은 1,740억원 기록하며 흑자 전환. 특히, 전장 중심 고부가가치 핵심 부품 확대 적용이 동사의 제품 Mix 효과 개선을 주도했고, 제조부문의 원가절감 등 수익성 제고 활동도 수익성 개선에 기여. A/S 부문은 강한 수요에 따른 물량 증가 및 우호적인 환율 효과가 지속되며 영업이익 8,121억원 및 OPM 26.0% 기록하며 고마진을 지속.

'25년, 투자 회수 사이클 진입

'25년은 지난 CEO Investor Day에서 제시한 바와 같이 '투자회수 사이클 진입'이 본격화되는 한 해가 될 것. 고부가가치 전장부품 및 Non-Cap. 매출 성장 본격화에 따른 모듈/핵심부품의 완전한 성장세와 순정부품 수요 증가에 따른 A/S의 견조한 수익성이 올해 지속될 것으로 기대.

모듈/핵심부품은 GN7을 시작으로 SDV 전환을 위한 통합 전자 아키텍처 적용 차종 확대 중으로 통합제어기(BDC, CCU 등)를 비롯하여 PRK/DRV 등 전장 사양 고급화에 따른 차종당 매출(ASP) 증가에 따라 20%대의 매출 성장 및 수익성 개선이 기대. 전동화부문은 3Q 대비 부정적 믹스 효과가 다소 증가(2Q △7천억원 → 3Q △3.2천억원 → 4Q △4천억원)했으나, '25년 EV3 물량 증가를 비롯하여 EV4, 아이오닉9 등 Captive BEV 라인업 증가로 동사 전동화 물량 효과 또한 개선될 것으로 예상.

A/S부문은 점진적으로 환율 효과 완화 예상되나, 순정부품 수요가 지속되고 있는 점 고려 시, 23% 대 이상의 고마진 구조가 '25년에도 지속 기대.

펀더멘털 개선에 상향된 주주환원 이행까지

동사 '25년 매출/이익 성장 및 TSR 30% 수준의 주주환원 이행은 주가 상승 모멘텀으로 작용 기대. '25년 주주환원(배당 및 자사주 매입/소각) 재원은 올해 지배주주 당기순이익 추정치 4.3조(+6%) 가정 시 약 1.3조 규모로 추정. 이는 최근 3개년 주주환원 금액 평균 0.65조원 대비 2배 증가 수준으로 상반기 자사주 매입 규모에 주목 필요. 투자 의견 Buy, TP 330,000원 유지

[표1] 현대모비스 4Q24 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q23	3Q24	4Q24P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	14,672	14,002	14,711	15,286	14,584	0.3	5.1	-3.8	0.9
영업이익	523	909	986	730	797	88.5	8.5	35.1	23.7
지배주주순이익	652	920	1,279	1,000	1,004	96.1	38.9	27.9	27.3
영업이익률	3.6	6.5	6.7	4.6	5.5	3.1	0.2	2.1	1.2
순이익률(지배)	4.4	6.6	8.7	6.4	6.9	4.2	2.1	2.3	1.8

자료: 현대모비스, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 현대모비스 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024P	2025E	2026E
매출액	13,869	14,655	14,002	14,711	14,532	16,173	15,477	16,458	57,237	62,639	67,531
모듈 및 핵심부품	10,937	11,691	10,941	11,582	11,396	13,003	12,323	13,289	45,152	50,010	54,391
모듈조립	6,073	6,619	6,279	6,662	6,167	6,758	6,382	6,808	25,633	26,114	26,577
핵심부품	2,988	3,347	3,084	3,406	3,565	4,129	3,821	4,228	12,825	15,743	18,057
전동화부품	1,876	1,725	1,579	1,514	1,664	2,116	2,120	2,253	6,694	8,152	9,757
A/S	2,928	2,964	3,061	3,128	3,137	3,170	3,154	3,169	12,080	12,629	13,140
매출 비중											
모듈 및 핵심부품	78.9	79.8	78.1	78.7	78.4	80.4	79.6	80.7	78.9	79.8	80.5
모듈조립	43.8	45.2	44.8	45.3	42.4	41.8	41.2	41.4	44.8	41.7	39.4
핵심부품	21.5	22.8	22.0	23.2	24.5	25.5	24.7	25.7	22.4	25.1	26.7
전동화부품	13.5	11.8	11.3	10.3	11.4	13.1	13.7	13.7	11.7	13.0	14.4
A/S	21.1	20.2	21.9	21.3	21.6	19.6	20.4	19.3	21.1	20.2	19.5
영업이익	543	636	909	986	925	1,194	630	924	3,073	3,673	4,120
모듈 및 핵심부품	-185	-124	93	174	214	445	-115	182	-43	726	1,141
A/S	728	760	816	812	710	749	745	742	3,116	2,946	2,979
세전이익	1,223	1,412	1,307	1,323	1,538	1,838	1,144	1,258	5,264	5,778	6,417
지배주주순이익	861	996	920	1,279	1,137	1,359	845	930	4,056	4,271	4,743
OPM	3.9	4.3	6.5	6.7	6.4	7.4	4.1	5.6	5.4	5.9	6.1
모듈 및 핵심부품	-1.7	-1.1	0.8	1.5	1.9	3.4	-0.9	1.4	-0.1	1.5	2.1
A/S	24.9	25.7	26.7	26.0	22.6	23.6	23.6	23.4	25.8	23.3	22.7
NPM	6.2	6.8	6.6	8.7	7.8	8.4	5.5	5.7	7.1	6.8	7.0
% YoY											
매출액	-5.4	-6.6	-1.6	0.3	4.8	10.4	10.5	11.9	-3.4	9.4	7.8
영업이익	29.8	-4.2	31.6	88.5	70.4	87.7	-30.7	-6.3	33.9	19.5	12.2
지배주주순이익	2.4	7.0	-7.8	96.1	32.5	37.0	-7.2	-26.5	18.5	6.0	11.8

자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

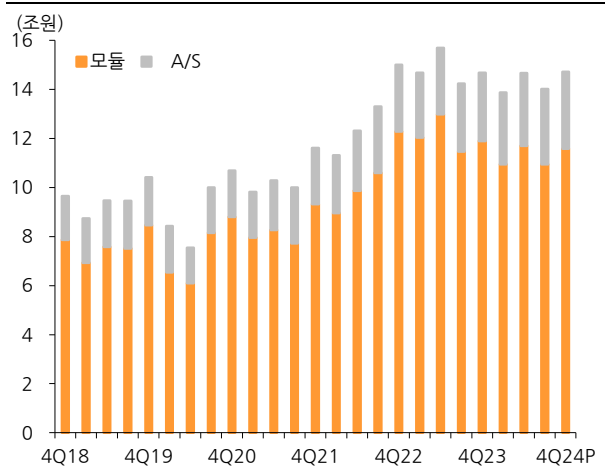
[표3] 현대모비스 실적 추정치 변동

(단위: 십억원, 원, %)

구분	종전	변동	변동률	설명
매출액(FY1)	57,812	57,237	-1.0	연결기준 (단위: 십억원)
영업이익(FY1)	2,817	3,073	9.1	
EPS(FY1)	42,164	44,780	6.2	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
EPS(12M FWD)	48,879	49,080	0.4	
BPS(FY1)	467,553	470,550	0.6	
BPS(12M FWD)	518,215	519,713	0.3	

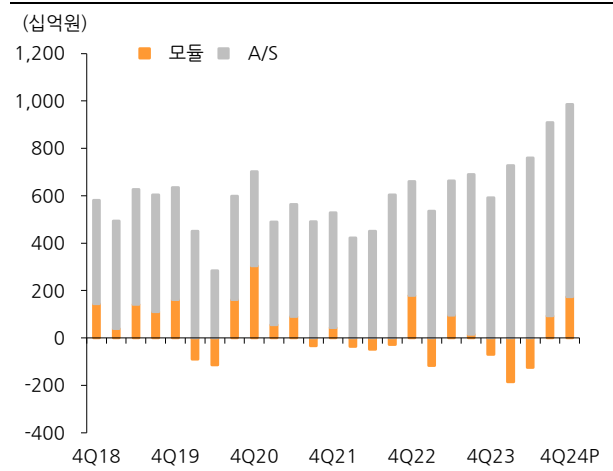
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 현대모비스 부문별 매출 추이



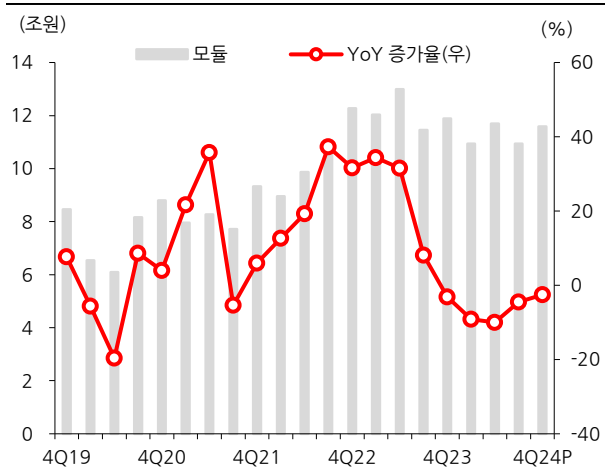
자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대모비스 부문별 영업이익 추이



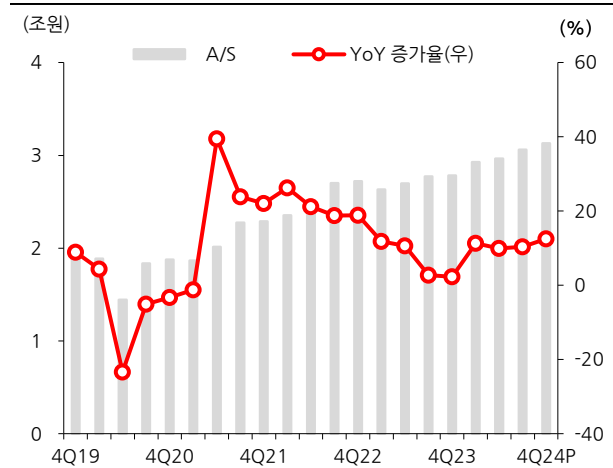
자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대모비스 모듈 및 핵심부품 매출 추이



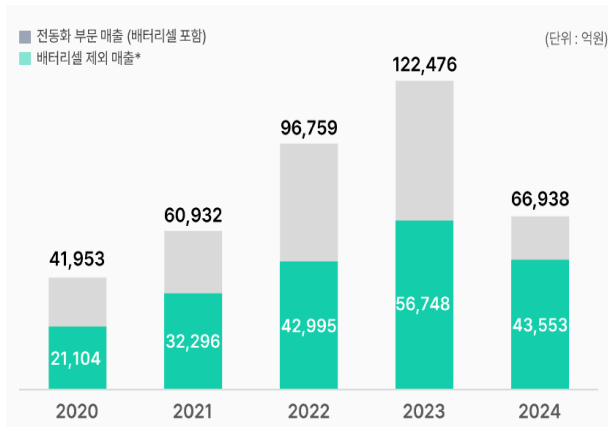
자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 현대모비스 A/S 부문 매출 추이



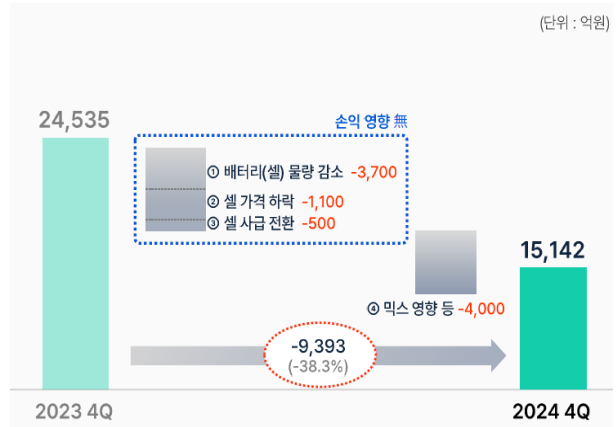
자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 4Q24 전동화 매출에서의 배터리셀 제외 영향



자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 4Q24 전동화 매출 감소 주요 요인



자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 현대모비스 주주환원 이력 및 TSR 30%확대 시나리오 ① 자사주매입/소각 5 천억원이상

(단위: 십억 원, %)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024P	2025E	2026E	비 고
당기순이익(지배)	2,291	1,529	2,352	2,485	3,423	4,056	4,271	4,743	
배당금 지급	375.0	370.1	364.9	367.1	408.5	542.5	775.6	866.0	
배당성향	16.4	24.2	15.5	14.8	11.9	13.4	18.2	18.4	
자사주 매입	322.5	234.8	428.6	313.2	146.5	163.0	506	557	※ 배당성향 및 자사주매입/소각 규모 가이드는 미발표에 따라 아래와 같이 가정 (가정) 자사주매입/소각 금액 규모 연간 최소 5,000억원 이상
자사주 소각	473.6	62.5	62.5	62.5	146.5	163.0	506	557	
총주주환원*	697.5	604.9	793.5	680.3	555.0	705.5	1,281.4	1,423.0	
TSR	30.5	39.6	33.7	27.4	16.2	17.4	30.0	30.0	
자기자본(지배)	32,330	33,253	35,273	37,799	40,634	43,761	46,996	50,460	
ROE	7.3	4.7	6.9	6.8	8.7	9.6	9.5	9.9	

자료: 현대모비스, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

* 배당금지급과 자사주매입/소각 금액의 합('22년까지는 자사주 매입금액 기준)

[표5] 현대모비스 주주환원 이력 및 TSR 30%확대 시나리오 ② 배당성향 20%이상

(단위: 십억 원, %)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024P	2025E	2026E	비 고
당기순이익(지배)	2,291	1,529	2,352	2,485	3,423	4,056	4,271	4,743	
배당금 지급	375.0	370.1	364.9	367.1	408.5	542.5	879.9	981.9	
배당성향	16.4	24.2	15.5	14.8	11.9	13.4	20.6	20.7	
자사주 매입	322.5	234.8	428.6	313.2	146.5	163.0	401.5	441.1	※ 배당성향 및 자사주매입/소각 규모 가이드는 미발표에 따라 아래와 같이 가정 (가정) 배당성향 최소 20% 이상 - 2025년 주당 배당 10,000원 - 2026년 주당 배당 11,500원
자사주 소각	473.6	62.5	62.5	62.5	146.5	163.0	401.5	441.1	
총주주환원*	697.5	604.9	793.5	680.3	555.0	705.5	1,281.4	1,423.0	
TSR	30.5	39.6	33.7	27.4	16.2	17.4	30.0	30.0	
자기자본(지배)	32,330	33,253	35,273	37,799	40,634	43,761	46,982	50,466	
ROE	7.3	4.7	6.9	6.8	8.7	9.6	9.5	9.9	

자료: 현대모비스, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

* 배당금지급과 자사주매입/소각 금액의 합('22년까지는 자사주 매입금액 기준)

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	51,906	59,254	57,237	62,639	67,531
매출총이익	5,987	6,762	8,063	9,240	10,202
영업이익	2,027	2,295	3,073	3,673	4,120
EBITDA	2,925	3,221	4,047	4,758	5,304
순이자손익	179	248	277	227	210
외화관련손익	32	-21	119	12	45
지분법손익	1,222	1,845	1,788	1,836	2,011
세전계속사업손익	3,363	4,445	5,263	5,778	6,417
당기순이익	2,487	3,423	4,058	4,276	4,748
지배주주순이익	2,485	3,423	4,054	4,271	4,743
증가율(%)					
매출액	47.8	14.2	-3.4	9.4	7.8
영업이익	-35.5	13.3	33.9	19.5	12.2
EBITDA	-19.6	10.1	25.6	17.6	11.5
순이익	-26.7	37.6	18.6	5.4	11.1
이익률(%)					
매출총이익률	11.5	11.4	14.1	14.8	15.1
영업이익률	3.9	3.9	5.4	5.9	6.1
EBITDA 이익률	5.6	5.4	7.1	7.6	7.9
세전이익률	6.5	7.5	9.2	9.2	9.5
순이익률	4.8	5.8	7.1	6.8	7.0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업현금흐름	2,154	5,343	4,307	2,293	2,776
당기순이익	2,487	3,423	4,058	4,276	4,748
자산상각비	898	926	974	1,085	1,184
운전자본증감	-764	1,748	-61	-930	-802
매출채권 감소(증가)	-1,985	105	642	-1,173	-984
재고자산 감소(증가)	-870	-172	-449	-713	-598
매입채무 증가(감소)	1,189	-185	316	1,064	893
투자현금흐름	-1,604	-2,541	-2,554	-2,225	-2,017
유형자산처분(취득)	-1,056	-1,764	-2,175	-2,443	-2,403
무형자산 감소(증가)	-86	-111	-141	-159	-163
투자자산 감소(증가)	-294	-167	-438	0	0
재무현금흐름	-638	-1,889	-44	270	-68
차입금의 증가(감소)	-26	-1,232	266	834	727
자본의 증가(감소)	-612	-761	-310	-564	-795
배당금의 지급	-368	-458	-407	-564	-795
총현금흐름	3,187	3,628	4,368	3,223	3,578
(-)운전자본증가(감소)	902	-1,861	-451	930	802
(-)설비투자	1,134	1,802	2,209	2,443	2,403
(+)자산매각	-8	-73	-107	-159	-163
Free Cash Flow	1,142	3,615	2,502	-308	209
(-)기타투자	29	612	312	-377	-549
잉여현금	1,113	3,002	2,191	68	759
NOPLAT	1,499	1,768	2,370	2,718	3,049
(+) Dep	898	926	974	1,085	1,184
(-)운전자본투자	902	-1,861	-451	930	802
(-)Capex	1,134	1,802	2,209	2,443	2,403
OpFCF	360	2,753	1,586	430	1,028

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	25,660	25,565	27,844	30,278	32,770
현금성자산	4,173	5,144	6,789	7,128	7,818
매출채권	10,152	10,152	9,875	11,048	12,032
재고자산	5,267	5,512	6,005	6,718	7,316
비유동자산	29,747	33,021	36,074	39,050	41,894
투자자산	19,411	21,505	23,032	24,491	25,953
유형자산	9,371	10,481	11,934	13,376	14,685
무형자산	965	1,034	1,108	1,183	1,257
자산총계	55,407	58,586	63,919	69,329	74,665
유동부채	11,476	12,053	12,488	13,589	14,470
매입채무	8,144	8,430	8,963	10,027	10,920
유동성이자부채	1,884	1,665	1,015	949	831
비유동부채	6,123	5,878	7,637	8,739	9,795
비유동이자부채	1,759	1,085	2,255	3,155	4,000
부채총계	17,599	17,931	20,125	22,328	24,265
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,362	1,363	1,363	1,363	1,363
이익잉여금	36,979	39,640	43,063	46,270	49,669
자본조정	-1,033	-859	-1,158	-1,158	-1,158
자기주식	-568	-682	-573	-573	-573
자본총계	37,808	40,655	43,794	47,001	50,400

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표					
EPS	26,359	37,748	44,761	48,268	54,875
BPS	400,887	433,855	470,532	516,115	566,223
DPS	4,000	4,500	5,990	8,760	10,020
CFPS	33,799	38,739	46,923	35,416	40,223
ROA(%)	4.7	6.0	6.6	6.4	6.6
ROE(%)	6.8	8.7	9.6	9.4	9.7
ROIC(%)	8.0	9.4	12.8	13.6	13.8
Multiples(x, %)					
PER	7.6	6.3	5.9	5.5	4.8
PBR	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
PSR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
PCR	5.9	6.1	5.6	7.4	6.6
EV/EBITDA	6.3	6.1	5.3	4.5	4.1
배당수익률	2.0	1.9	2.3	3.3	3.8
안정성(%)					
부채비율	46.5	44.1	46.0	47.5	48.1
Net debt/Equity	-1.4	-5.9	-8.0	-6.4	-5.9
Net debt/EBITDA	-18.1	-74.3	-86.9	-63.5	-56.3
유동비율	223.6	212.1	223.0	222.8	226.5
이자보상배율(배)	26.8	15.3	24.7	25.4	23.3
자산구조(%)					
투하자본	44.9	40.8	38.7	40.0	40.7
현금+투자자산	55.1	59.2	61.3	60.0	59.3
자본구조(%)					
차입금	8.8	6.3	6.9	8.0	8.7
자기자본	91.2	93.7	93.1	92.0	91.3

[Compliance Notice]

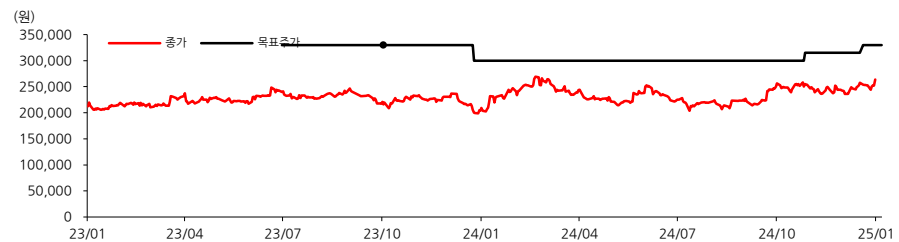
(공표일: 2025년 1월 31일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 권지우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대모비스 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.07.24	2023.07.24	2023.07.28	2023.10.12	2023.10.30
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		김성래	330,000	330,000	330,000	330,000
일 시	2024.01.18	2024.01.29	2024.02.19	2024.02.29	2024.03.29	2024.04.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2024.04.23	2024.04.26	2024.04.29	2024.06.04	2024.07.08	2024.07.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2024.09.13	2024.10.16	2024.10.25	2024.10.28	2024.11.08	2024.11.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	315,000
일 시	2024.11.29	2025.01.13	2025.01.24	2025.01.31		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	315,000	330,000	330,000	330,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.07.24	Buy	330,000	-30.83	-25.30
2024.01.18	Buy	300,000	-22.55	-10.33
2024.11.20	Buy	315,000	-22.04	-18.25
2025.01.13	Buy	330,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2024년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	92.0%	8.0%	0.0%	100.0%