



현대모비스 (012330)

[1Q25 Preview] 미국 현지화 수혜 확대와 상저하고 기대

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

Buy (유지)

목표주가(유지): 330,000원

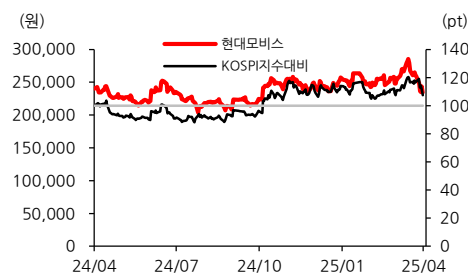
현재 주가(4/14)	235,000원
상승여력	▲40.4%
시가총액	218,538억원
발행주식수	92,995천주
52 주 최고가 / 최저가	285,500 / 204,000원
90 일 일평균 거래대금	520.억원
외국인 지분율	42.0%
주주 구성	
기아 (외 8인)	31.9%
국민연금공단 (외 1인)	8.6%
미래에셋자산운용 (외 10인)	5.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-8.0	-7.3	5.1	-2.3
상대수익률(KOSPI)	-3.7	-5.6	11.5	6.1

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	59,254	57,237	63,200	67,972
영업이익	2,295	3,073	3,555	3,873
EBITDA	3,221	4,058	4,670	5,086
지배주주순이익	3,423	4,056	4,508	4,727
EPS	36,545	44,818	52,865	61,129
순차입금	-2,394	-1,236	-453	-1,532
PER	6.5	5.3	4.4	3.8
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.1	5.1	4.6	4.0
배당수익률	1.9	2.5	4.1	4.5
ROE	8.7	9.4	9.7	9.7

주가 추이



1Q 매출액 14.6조원(+5.3% YoY), 영업이익 6933억원(+27.8 YoY)

모듈/핵심부품 부문은 전장 중심 부품제조 매출 증가로 1Q 매출액 11.4조원(+4.2%), A/S 부문은 순정부품 수요 지속 및 긍정적 환율 영향으로 견조한 성장세 이어지며 3.2조원(+9.5%) 매출 기록 예상.

동사 1Q 영업이익은 모듈/핵심부품이 -1,649억원 기록하며 적자 지속되었으나, A/S는 8,582억원으로 전년 동기 대비 17.9% 증가하며 동사 수익성 개선에 기여할 전망. 모듈/핵심부품의 경우 Captive EV 물량 감소에 따른 국내 가동률 하락 및 북미 산공장 초기 가동에 따른 투자 고정비 부담 등이 전동화 부문 적자를 지속할 것으로 예상. 또한, 전장 등 신기술사양에 대한 초기 품질비용 선제적 인식 영향도 마진 개선에 제약 요인으로 작용. A/S 부문은 높은 SUV 비중 등 Mix 효과가 지속되고, 고환율에 따른 긍정적 손익 영향으로 OPM 26.8%의 고마진 지속할 것으로 전망.

’25년 자동차 관세 불확실성에 있어 상대적으로 유리한 구조

최근 트럼프 관세 부과 방침에 따라 자동차업종 전반의 불확실성 점검 상황이나, 동사의 자동차 관세 우려는 크지 않을 전망. 동사의 미국 포함 미주 매출 비중은 증가 추세이나 모듈/핵심부품의 경우 대부분 생산자 인도 조건(EXE)으로 관세 부담을 지지 않는 구조이고, A/S의 경우 직접적인 관세 영향 불가피하나 동사를 포함한 경쟁사 대부분 미국 이외 지역 생산에 따라 가격 인상을 통한 관세 영향 최소화가 가능할 것으로 예상.

또한, HMGMA 가동 증가에 따라 점진적으로 미국 매출에서 수출 비중은 낮아지게 되고, 현지 전동화 물량 증가에 따른 AMPC 수혜도 가시화(약 1,500억원)됨에 따라 동사의 미국 현지화 수혜는 증대될 전망.

상저하고, 상향된 주주환원 이행 주목, 최선후주 유지

동사의 수익성은 하반기 HMGMA ramp-up 및 비용 보전 활동 등을 통해 점진적으로 개선되는 방향으로 전개될 전망. 또한, 올해 동사의 로보틱스 사업 확대 기대감도 점증될 것으로 예상. 동사의 ‘X-by-Wire’ 부품 수주/매출 확대는 단기로는 SDV 전환에 따른 전자식 사시 부품 수요 확대 대응을 의미하며, 장기적으로는 MDPS 내 스티어링 모터가 로봇 액추에이터와 호환 가능함에 따라 로봇 사업으로의 확장을 의미.

아울러 TSR 30% 달성 위해 올해부터 종전 대비 상향된 주주환원 프로그램 이행에도 주목 필요. 당사 추정치 기준 ’25년 동사의 주주환원 금액은 약 1.3조원으로 상반기 약 3,000억원 규모의 자사주 매입/소각은 하반기에도 비슷한 규모로 이행 예상.

[표1] 현대모비스의 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	13,869	14,655	14,002	14,711	14,601	16,103	15,700	16,796	57,237	63,200	67,972
모듈 및 핵심부품	10,937	11,691	10,941	11,582	11,396	12,884	12,463	13,557	45,152	50,300	54,516
모듈조립	6,073	6,619	6,279	6,662	6,153	6,732	6,387	6,779	25,633	26,051	26,502
부품제조	2,988	3,347	3,084	3,406	3,458	4,032	3,877	4,298	12,825	15,665	17,932
전동화부품	1,876	1,725	1,579	1,514	1,786	2,120	2,198	2,480	6,694	8,584	10,083
A/S	2,928	2,964	3,061	3,128	3,204	3,219	3,238	3,239	12,080	12,900	13,456
매출 비중											
모듈 및 핵심부품	78.9	79.8	78.1	78.7	78.1	80.0	79.4	80.7	78.9	79.6	80.2
모듈조립	43.8	45.2	44.8	45.3	42.1	41.8	40.7	40.4	44.8	41.2	39.0
부품제조	21.5	22.8	22.0	23.2	23.7	25.0	24.7	25.6	22.4	24.8	26.4
전동화부품	13.5	11.8	11.3	10.3	12.2	13.2	14.0	14.8	11.7	13.6	14.8
A/S	21.1	20.2	21.9	21.3	21.9	20.0	20.6	19.3	21.1	20.4	19.8
영업이익	543	636	909	986	693	821	967	1,074	3,074	3,555	3,873
모듈 및 핵심부품	-185	-124	93	174	-165	-33	154	288	-42	245	721
A/S	728	760	816	812	858	855	812	785	3,116	3,311	3,152
세전이익	1,223	1,412	1,307	1,323	1,323	1,449	1,578	1,656	5,264	6,006	6,322
지배주주순이익	861	996	920	1,279	976	1,052	1,080	1,400	4,056	4,508	4,727
OPM	3.9	4.3	6.5	6.7	4.7	5.1	6.2	6.4	5.4	5.6	5.7
모듈 및 핵심부품	-1.7	-1.1	0.8	1.5	-1.4	-0.3	1.2	2.1	-0.1	0.5	1.3
A/S	24.9	25.7	26.7	26.0	26.8	26.5	25.1	24.2	25.8	25.7	23.4
NPM	6.2	6.8	6.6	8.7	6.7	6.5	6.9	8.3	7.1	7.1	7.0
% YoY											
매출액	-5.4	-6.6	-1.6	0.3	5.3	9.9	12.1	14.2	-3.4	10.4	7.6
영업이익	29.8	-4.2	31.6	88.5	27.8	29.1	6.4	8.9	33.9	15.7	8.9
지배주주순이익	2.4	7.0	-7.8	96.1	13.4	5.6	17.5	9.5	18.5	11.2	4.9

자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

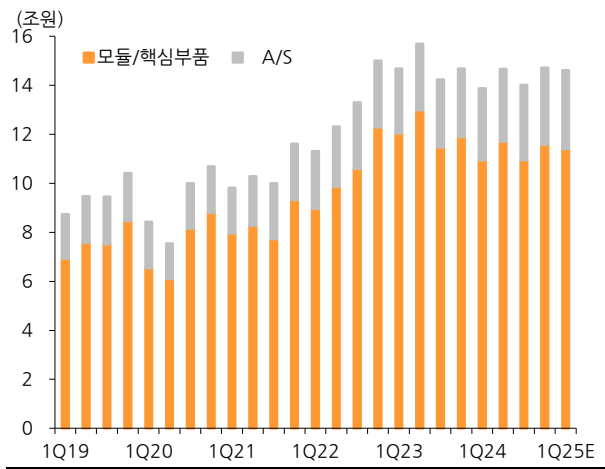
[표2] 현대모비스 실적 추정치 변동

(단위: 십억원, 원, %)

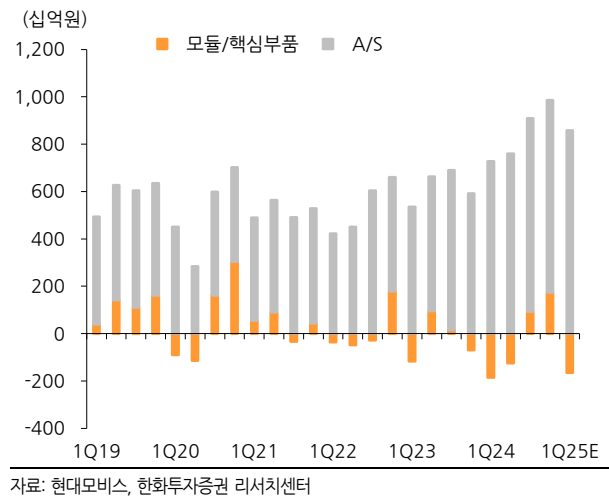
구분	종전	변동	변동률	설명
매출액(FY1)	62,639	63,200	0.9	연결기준 (단위: 십억원)
영업이익(FY1)	3,673	3,555	-3.2	
EPS(FY1)	48,268	52,865	9.5	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원) - 2024 CID 주주환원 정책 반영
EPS(12M FWD)	49,080	55,262	12.6	
BPS(FY1)	470,550	522,371	11.0	
BPS(12M FWD)	519,713	537,216	3.4	
Target PER	6.7	6.4	-5.0	동사 기준 12M FWD PER(6.7)에 5% 디스카운트 - 1월 이후 글로벌 부품사 멀티플 하향 조정 고려
Target PBR	0.62	0.58	-5.0	동사 기준 12M FWD PBR(0.62)에 5% 디스카운트 - 1월 이후 글로벌 부품사 멀티플 하향 조정 고려
적정주가		333,960		AVG of (Target PER * EPS + Target PBR * BPS)
목표주가		330,000		

자료: 한화투자증권 리서치센터

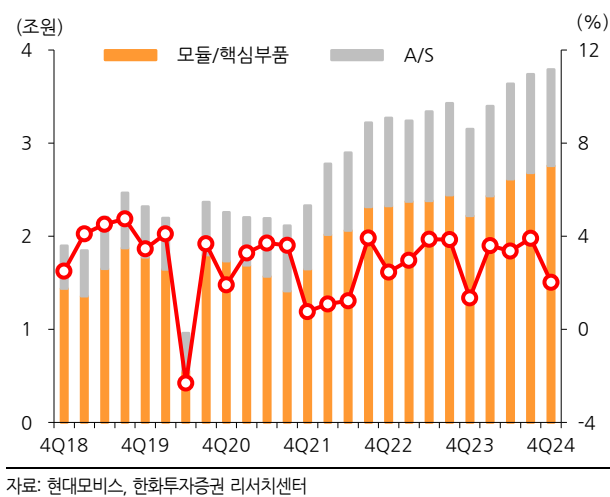
[그림1] 현대모비스 부문별 매출액 추이 및 전망



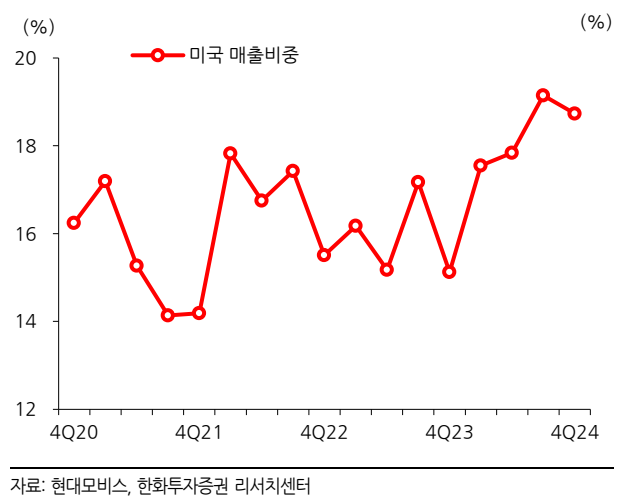
[그림2] 현대모비스 부문별 영업이익 추이 및 전망



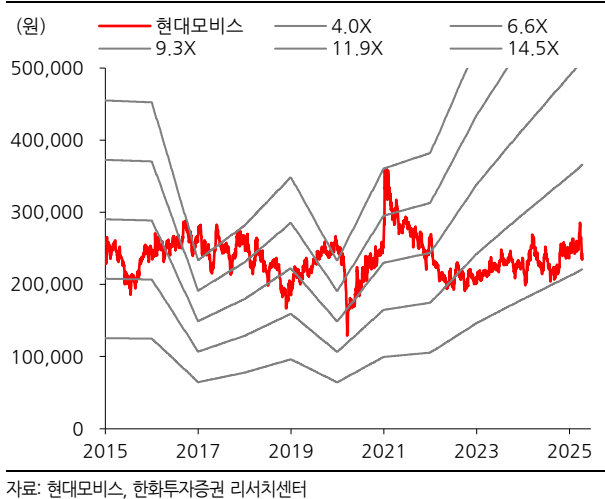
[그림3] 현대모비스 미주 매출액/OPM 추이



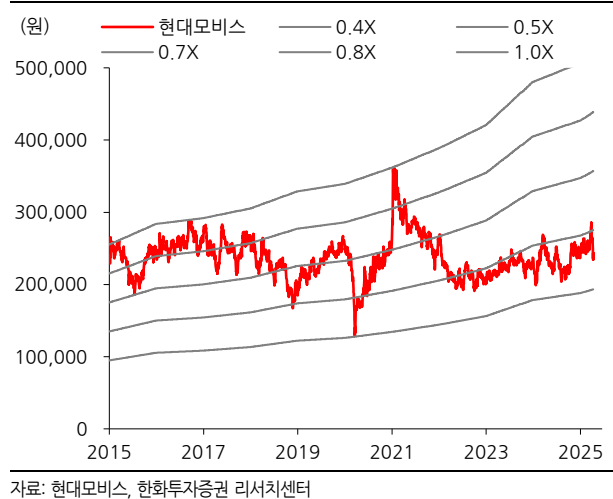
[그림4] 현대모비스 미주 매출 비중 추이



[그림5] 현대모비스 12m forward PER Band



[그림6] 현대모비스 12m forward PBR Band



[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	51,906	59,254	57,237	63,200	67,972
매출총이익	5,987	6,762	8,063	9,122	9,774
영업이익	2,027	2,295	3,073	3,555	3,873
EBITDA	2,925	3,221	4,058	4,670	5,086
순이자손익	179	248	325	292	283
외화관련손익	32	-21	112	110	117
지분법손익	1,222	1,845	1,788	2,082	2,082
세전계속사업손익	3,363	4,445	5,264	6,006	6,322
당기순이익	2,487	3,423	4,060	4,513	4,732
지배주주순이익	2,485	3,423	4,056	4,508	4,727
증가율(%)					
매출액	47.8	14.2	-3.4	10.4	7.6
영업이익	-35.5	13.3	33.9	15.7	8.9
EBITDA	-19.6	10.1	26.0	15.1	8.9
순이익	-26.7	37.6	18.6	11.1	4.9
이익률(%)					
매출총이익률	11.5	11.4	14.1	14.4	14.4
영업이익률	3.9	3.9	5.4	5.6	5.7
EBITDA 이익률	5.6	5.4	7.1	7.4	7.5
세전이익률	6.5	7.5	9.2	9.5	9.3
순이익률	4.8	5.8	7.1	7.1	7.0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	2,154	5,343	4,253	935	3,131
당기순이익	2,487	3,423	4,060	4,513	4,732
자산상각비	898	926	985	1,115	1,213
운전자본증감	-764	1,748	-712	-687	-917
매출채권 감소(증가)	-1,985	105	335	-1,200	-969
재고자산 감소(증가)	-870	-172	-1,057	-600	-615
매입채무 증가(감소)	1,189	-185	-254	1,269	830
투자현금흐름	-1,604	-2,541	-4,589	-583	-555
유형자산처분(취득)	-1,056	-1,764	-2,088	-2,425	-2,389
무형자산 감소(증가)	-86	-111	-157	-177	-182
투자자산 감소(증가)	-294	-167	-1,776	0	0
재무현금흐름	-638	-1,889	-255	-867	-1,241
차입금의 증가(감소)	-26	-1,232	314	268	257
자본의 증가(감소)	-612	-670	-660	-1,135	-1,497
배당금의 지급	-368	-367	-497	-585	-854
총현금흐름	3,187	3,628	4,575	1,622	4,048
(-)운전자본증가(감소)	902	-1,861	2,073	687	917
(-)설비투자	1,134	1,802	2,204	2,425	2,389
(+)자산매각	-8	-73	-41	-177	-182
Free Cash Flow	1,142	3,615	258	-1,667	560
(-)기타투자	29	612	-792	-2,019	-2,016
잉여현금	1,113	3,002	1,050	352	2,577
NOPLAT	1,499	1,768	2,370	2,671	2,899
(+) Dep	898	926	985	1,115	1,213
(-)운전자본투자	902	-1,861	2,073	687	917
(-)Capex	1,134	1,802	2,204	2,425	2,389
OpFCF	360	2,753	-922	675	806

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	25,660	25,565	28,424	29,972	33,166
현금성자산	4,173	5,144	4,790	4,275	5,611
매출채권	10,152	10,152	10,396	11,596	12,565
재고자산	5,267	5,512	6,763	7,363	7,978
비유동자산	29,747	33,021	38,173	39,723	41,147
투자자산	19,411	21,505	25,002	25,066	25,132
유형자산	9,371	10,481	12,003	13,400	14,670
무형자산	965	1,034	1,167	1,257	1,345
자산총계	55,407	58,586	66,597	69,695	74,313
유동부채	11,476	12,053	12,745	13,413	13,664
매입채무	8,144	8,430	8,903	10,173	11,003
유동성이자부채	1,884	1,665	1,217	509	-181
비유동부채	6,123	5,878	7,733	8,918	10,082
비유동이자부채	1,759	1,085	2,337	3,313	4,260
부채총계	17,599	17,931	20,479	22,331	23,746
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,362	1,363	1,367	1,367	1,367
이익잉여금	36,979	39,640	42,911	46,229	49,432
자본조정	-1,033	-859	1,311	-761	-761
자기주식	-568	-682	-572	-1,122	-1,765
자본총계	37,808	40,655	46,118	47,364	50,567

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	26,359	36,545	44,818	52,865	61,129
BPS	400,887	433,855	495,499	522,371	573,553
DPS	4,000	4,500	5,990	9,540	10,560
CFPS	33,799	38,739	49,198	18,024	47,941
ROA(%)	4.7	6.0	6.5	6.6	6.6
ROE(%)	6.8	8.7	9.4	9.7	9.7
ROIC(%)	8.0	9.4	11.9	11.9	11.8
Multiples(x, %)					
PER	7.6	6.5	5.3	4.4	3.8
PBR	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
PSR	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
PCR	5.9	6.1	4.8	13.0	4.9
EV/EBITDA	6.3	6.1	5.1	4.6	4.0
배당수익률	2.0	1.9	2.5	4.1	4.5
안정성(%)					
부채비율	46.5	44.1	44.4	47.1	47.0
Net debt/Equity	-1.4	-5.9	-2.7	-1.0	-3.0
Net debt/EBITDA	-18.1	-74.3	-30.5	-9.7	-30.1
유동비율	223.6	212.1	223.0	223.4	242.7
이자보상배율(배)	26.8	15.3	23.8	22.2	22.6
자산구조(%)					
투자자본	44.9	40.8	41.9	44.4	45.4
현금+투자자산	55.1	59.2	58.1	55.6	54.6
자본구조(%)					
차입금	8.8	6.3	7.2	7.5	7.5
자기자본	91.2	93.7	92.8	92.5	92.5

[Compliance Notice]

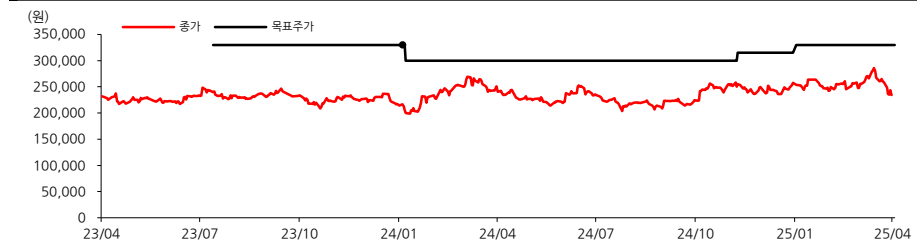
(공표일: 2025년 4월 15일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 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 다룬 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 책임소재에 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	2025.02.28	2025.03.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	315,000	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000
일 시	2025.04.15					
투자의견	Buy					
목표가격	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 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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: 2025년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%