

현대모비스 (012330)

안정감이 주는 편안함

4Q24(P): 매출액 14.7조원, 영업이익 1.0조원

영업이익, 당사 추정(0.7조원) 및 Consensus(0.8조원) 상회

제품 믹스 효과 등에 힘입어 4Q24 부품제조 및 모듈조립 합산 매출액이 yoy +7% 증가하며 처음으로 10조원 상회. 전동화 부문 매출액은 배터리셀 가격 하락과 일부 차종 셀 사급 전환에 따라 yoy -38% 감소. A/S 부문은 수요 강세가 이어지며 미주 및 유럽 등 주요 지역 매출액이 yoy +10% 이상 증가했으며 우호적 환율 효과 등으로 3Q24와 유사한 수준의 영업이익 달성. 전동화를 포함한 모듈 및 핵심부품 부문 영업이익은 1Q23 이후 최대, OPM 역시 최고 수준 기록.

'25년 영업이익, 계절성 있겠지만 증가 추세 유지 전망

'22~'24년 A/S 부문 매출액 CAGR +9%, 영업이익 CAGR +26% 기록, '22년 대비 '24년 OPM은 +6.6%p 개선. 수요 강세가 원가 대비 더 높은 판매가격 상승을 만들어 냈고 환율 역시 긍정적이었기 때문. 보수적 추정 하에 '25년 A/S 부문 OPM이 전년대비 -1%p 하락할 시 영업이익 규모는 전년대비 유사할 것으로 예상. '25년 영업이익 개선은 모듈 및 핵심부품이 이끌 것으로 전망. 계절성에 따라 하반기 수익성이 상반기보다 높을 것으로 추정되나 연간으로는 전년대비 이어지고 있는 수익성 제고 활동이 성과를 거둘 것으로 판단.

상대적으로 낮은 우려, 상대적으로 개선 폭 큰 주주환원

동사 역시 미국 IRA 정책 변화 우려를 일부 안고 있으나 그룹 내 완성차 대비 상대적으로 그 강도는 낮다고 사료됨. IRA 45X와 관련해서는 올해 해당 부문 매출 증가가 예상되어 정책 유지 시 수익성 개선에 긍정적 영향을 줄 것으로 전망. 주주환원 측면에서는 '25년 자기주식 매입규모가 전년대비 2배 증가할 것으로 예상되며 DPS 역시 +67% 증가한 10,000원으로 추정. 가시성 높은 실적, 개선된 주주환원 정책 등을 반영하여 Target PER을 기존 7.0x에서 8.0x로 상향하여 목표주가를 290,000원에서 360,000원으로 조정.



이현수 철강/금속/자동차
hyunsoo.yi@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 360,000원 (U)

직전 목표주가 290,000원

현재주가 (1/24) 263,500원

상승여력 37%

시가총액	245,042억원
총발행주식수	92,999,068주
60일 평균 거래대금	508억원
60일 평균 거래량	203,876주
52주 고/저	269,000원 / 202,500원
외인지분율	41.73%
배당수익률	1.90%
주요주주	기아 외 8 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	8.4	5.4	28.9
상대	4.3	7.2	25.4
절대 (달러환산)	10.3	1.6	20.4

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	14,711	0.3	5.1	14,584	0.9
영업이익	986	88.4	8.5	797	23.7
세전계속사업이익	1,323	59.5	1.3	1,337	-1.1
지배순이익	1,279	96.1	39.1	1,004	27.4
영업이익률 (%)	6.7	+3.1 %pt	+0.2 %pt	5.5	+1.2 %pt
지배순이익률 (%)	8.7	+4.3 %pt	+2.1 %pt	6.9	+1.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024P	2025F
매출액	51,906	59,254	57,237	59,316
영업이익	2,027	2,295	3,073	3,385
지배순이익	2,485	3,423	4,056	4,180
PER	8.1	6.2	5.4	5.9
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	4.8	4.5	3.6	4.0
ROE	6.8	8.7	9.5	9.0

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표-1] 현대모비스 실적 추정

(단위: 십억원)

	2023	2024P	2025E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	QoQ	YoY	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	59,254	57,237	59,316	13,869	14,655	14,002	14,711	5.1%	0.3%	14,177	14,934	14,969	15,236
모듈 및 핵심부품	48,371	45,152	46,770	10,937	11,691	10,941	11,582	5.9%	-2.6%	11,095	11,814	11,810	12,051
전동화	12,248	6,694	6,127	1,876	1,725	1,579	1,514	-4.1%	-38.3%	1,467	1,519	1,552	1,589
부품제조 등	36,124	38,458	40,643	9,061	9,966	9,363	10,068	7.5%	6.7%	9,628	10,295	10,258	10,462
A/S	10,883	12,085	12,546	2,932	2,964	3,061	3,128	2.2%	12.5%	3,082	3,120	3,160	3,185
영업이익	2,295	3,073	3,385	543	636	909	986	8.5%	88.4%	792	829	897	868
이익률	3.9%	5.4%	5.7%	3.9%	4.3%	6.5%	6.7%	0.2%p	3.1%p	5.6%	5.5%	6.0%	5.7%
모듈 및 핵심부품	-76	-43	268	-185	-124	93	174	87.0%	흑전	22	47	111	88
이익률	-0.2%	-0.1%	0.6%	-1.7%	-1.1%	0.8%	1.5%	0.6%p	2.1%p	0.2%	0.4%	0.9%	0.7%
A/S	2,371	3,116	3,117	728	760	816	812	-0.5%	37.1%	770	781	787	779
이익률	21.8%	25.8%	24.8%	24.8%	25.6%	26.7%	26.0%	-0.7%p	4.7%p	25.0%	25.0%	24.9%	24.5%
세전이익	4,445	5,265	5,500	1,223	1,412	1,307	1,323	1.3%	59.5%	1,384	1,398	1,368	1,350
이익률	7.5%	9.2%	9.3%	8.8%	9.6%	9.3%	9.0%	-0.3%p	3.3%p	9.8%	9.4%	9.1%	8.9%
지배순이익	3,423	4,056	4,180	861	996	920	1,279	39.1%	96.1%	1,052	1,062	1,039	1,026
이익률	5.8%	7.1%	7.0%	6.2%	6.8%	6.6%	8.7%	2.1%p	4.2%p	7.4%	7.1%	6.9%	6.7%

자료: 유안타증권

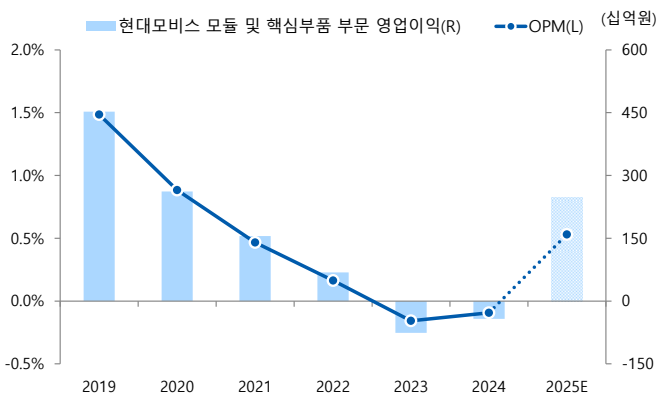
[표-2] 현대모비스 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	4Q24E	2024E	2025E	4Q24P	2024P	2025E	4Q24P	2024P	2025E
매출액	14,434	56,960	60,154	14,711	57,237	59,316	1.9%	0.5%	-1.4%
영업이익	693	2,781	3,180	986	3,073	3,385	42.1%	10.5%	6.5%
OPM	4.8%	4.9%	5.3%	6.7%	5.4%	5.7%	1.9%p	0.5%p	0.4%p
지배순이익	996	3,773	4,183	1,279	4,056	4,180	28.4%	7.5%	-0.1%

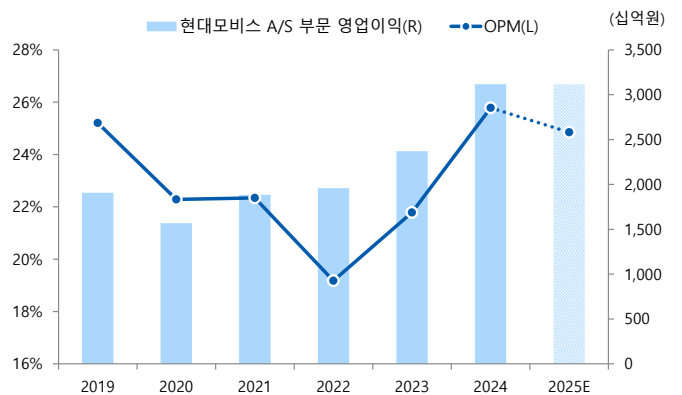
자료: 유안타증권

[그림-1] 현대모비스 모듈 및 핵심부품 부문 추정 영업이익



자료: 현대모비스, 유안타증권 추정

[그림-2] 현대모비스 A/S 부문 추정 영업이익



자료: 현대모비스, 유안타증권 추정

현대모비스 (012330) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	51,906	59,254	57,237	59,316	62,335
매출원가	45,919	52,492	49,177	50,624	53,203
매출총이익	5,987	6,762	8,060	8,693	9,132
판매비	3,961	4,467	4,987	5,307	5,577
영업이익	2,027	2,295	3,073	3,385	3,555
EBITDA	2,925	3,221	4,042	4,466	4,737
영업외손익	1,336	2,150	2,192	2,114	2,112
외환관련손익	32	-21	-41	-109	-109
이자손익	177	232	298	316	296
관계기업관련손익	1,222	1,845	1,788	1,767	1,785
기타	-95	93	147	140	140
법인세비용차감전순이익	3,363	4,445	5,265	5,500	5,667
법인세비용	875	1,022	1,204	1,320	1,360
계속사업순이익	2,487	3,423	4,060	4,180	4,307
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,487	3,423	4,060	4,180	4,307
지배지분순이익	2,485	3,423	4,056	4,180	4,307
포괄순이익	2,715	3,462	4,410	4,180	4,307
지배지분포괄이익	2,712	3,461	4,402	4,166	4,293

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	2,154	5,343	4,679	3,526	3,753
당기순이익	2,487	3,423	4,060	4,180	4,307
감가상각비	836	852	890	995	1,095
외환손익	3	19	91	109	109
중속, 관계기업관련손익	-1,141	-1,846	-1,773	-1,767	-1,785
자산부채의 증감	-764	1,748	-293	-640	-624
기타현금흐름	732	1,147	1,704	649	651
투자활동 현금흐름	-1,604	-2,541	-4,034	-4,779	-4,884
투자자산	-427	-671	-521	-2,224	-2,364
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,134	-1,802	-2,170	-2,400	-2,400
유형자산 감소	78	38	42	0	0
기타현금흐름	-120	-107	-1,385	-155	-120
재무활동 현금흐름	-638	-1,889	-306	-633	-905
단기차입금	284	-933	34	0	0
사채 및 장기차입금	-189	41	388	0	0
자본	-37	1	3	0	0
현금배당	-368	-367	-406	-633	-905
기타현금흐름	-329	-631	-324	0	0
연결범위변동 등 기타	21	79	346	1,417	1,562
현금의 증감	-68	991	685	-469	-474
기초 현금	4,156	4,088	5,079	5,764	5,295
기말 현금	4,088	5,079	5,764	5,295	4,821
NOPLAT	2,027	2,295	3,073	3,385	3,555
FCF	1,020	3,541	2,508	1,126	1,353

자료: 유안타증권

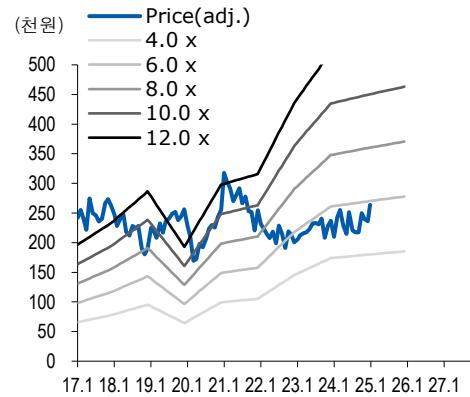
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	25,660	25,565	27,687	27,824	27,946
현금및현금성자산	4,088	5,079	5,764	5,295	4,821
매출채권 및 기타채권	10,152	10,152	10,178	10,542	10,887
재고자산	5,267	5,512	6,361	6,588	6,804
비유동자산	29,747	33,021	36,632	40,331	44,032
유형자산	9,371	10,481	11,663	13,068	14,373
관계기업 등 지분관련 자산	17,113	18,985	21,420	23,643	26,008
기타투자자산	916	916	960	960	960
자산총계	55,407	58,586	64,320	68,155	71,978
유동부채	11,476	12,053	12,356	12,645	13,067
매입채무 및 기타채무	8,144	8,430	8,905	9,223	9,526
단기차입금	1,491	558	591	591	591
유동성장기부채	393	1,107	492	492	492
비유동부채	6,123	5,878	7,449	7,449	7,449
장기차입금	1,113	492	1,720	1,720	1,720
사채	349	200	0	0	0
부채총계	17,599	17,931	19,805	20,094	20,516
지배지분	37,799	40,634	44,478	48,024	51,426
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,362	1,363	1,366	1,366	1,366
이익잉여금	36,979	39,640	43,059	46,605	50,007
비지배지분	8	21	36	36	36
자본총계	37,808	40,655	44,515	48,061	51,463
순차입금	-6,173	-6,517	-7,329	-6,860	-6,386
총차입금	3,643	2,751	3,172	3,172	3,172

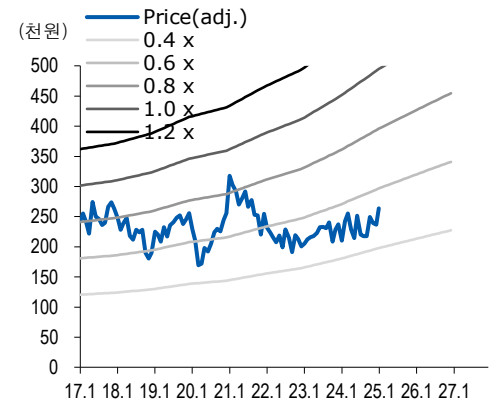
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	26,302	36,341	43,484	44,945	46,311
BPS	411,514	448,144	491,500	530,688	568,278
EBITDAPS	30,951	34,203	43,335	48,025	50,939
SPS	549,320	629,136	613,616	637,815	670,276
DPS	4,000	4,500	6,000	10,000	10,000
PER	8.1	6.2	5.4	5.9	5.7
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	4.8	4.5	3.6	4.0	3.8
PSR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	24.5	14.2	-3.4	3.6	5.1
영업이익 증가율 (%)	-0.7	13.3	33.9	10.2	5.0
지배순이익 증가율 (%)	5.7	37.7	18.5	3.1	3.0
매출총이익률 (%)	11.5	11.4	14.1	14.7	14.7
영업이익률 (%)	3.9	3.9	5.4	5.7	5.7
지배순이익률 (%)	4.8	5.8	7.1	7.0	6.9
EBITDA 마진 (%)	5.6	5.4	7.1	7.5	7.6
ROIC	9.7	10.4	16.2	13.1	12.7
ROA	4.7	6.0	6.6	6.3	6.1
ROE	6.8	8.7	9.5	9.0	8.7
부채비율 (%)	46.5	44.1	44.5	41.8	39.9
순차입금/자기자본 (%)	-16.3	-16.0	-16.5	-14.3	-12.4
영업이익/금융비용 (배)	26.8	15.3	24.7	27.0	28.4

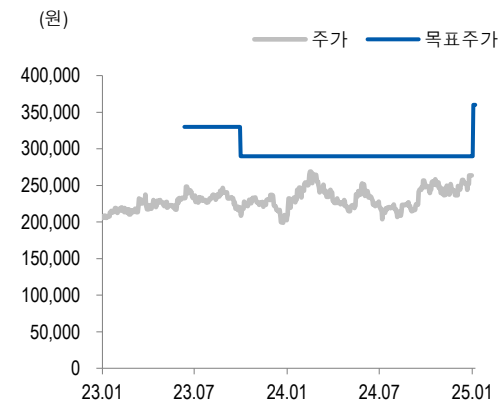
P/E band chart



P/B band chart



현대모비스 (012330) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-01-31	BUY	360,000	1년		
2024-10-30	1년 경과 이후		1년	-14.54	-9.14
2023-10-30	BUY	290,000	1년	-20.85	-7.24
2023-07-11	BUY	330,000	1년	-29.50	-24.70

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	89.4
Hold(중립)	10.6
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-01-30

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이현수)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.