

현대모비스 (012330)

AS도 부품모듈도 나빠질 수가 없다

AS부문: 시간차 공격 유효, 사실상 무조건적인 이익 성장

현재 글로벌 현대차/기아의 운행차량 (UIO) 가 2017년 이후 판매된 차량들로 형성되어 있다고 추정. 즉, 1) 앞으로는 UIO에 추가되는 신규 판매 차량들의 ASP는 UIO 평균 대비 높을 것이고 2) 이는 순차적으로 UIO의 ASP를 상승시키는 효과를 가져와 3) AS 부문의 이익 또한 증가할 것이라 예상.

모듈 및 부품사업: 분명히 이익을 내겠다는 의지

동사의 CEO Investor day에서 제시된 향후 재무 청사진 달성 조건은 1) 부품부문의 충분한 외형 성장과 2) 이를 상회하는 AS부문의 외형 성장률, 그리고 3) 부품부문 손실률의 제한이 동반되어야 함. 전동화 부품 매출 상승폭이 AS부문의 매출 상승폭을 상회할 경우, 동사의 재무 전략 이행에는 부품부문의 BEP 달성이 무조건적으로 필요. 이는 Non-captive 매출 비중의 확대를 통해 더 높은 계약 단가와 규모의 경제를 통해 실현될 것이라 예상.

Non-captive 매출은 어디서 나올까? 아마도 그건 GM

8월 현대차그룹이 공식화한 GM과의 차량 공동개발 계획으로 미루어 보아 가장 먼저 의미 있는 Non-captive 전동화 부품 매출을 발생시킬 수 있는 OEM은 GM일 것이라 예상. 플랫폼 공유를 통한 고정비 절감 효과는 완성차 업체의 비용 절감 효과 대비 단기적 레버리지 효과가 더 클 것이라 판단하며, 향후 협업 구체화에 따른 수혜가 있을 것이라 예상.

투자의견 BUY, 목표주가 410,000원으로 커버리지 개시. Top pick

목표주가는 FY25~26F 평균 EPS에 Target P/E multiple 9배 적용. 이는 국내 부품업체의 평균 P/E multiple (7~8배) 보다 높은 수치이나, 동사의 AS부문 이익 창출 능력에 대해 국내 부품업체 peer 대비 매우 안정적이며 향후 성장성이 확보된다고 판단. 또한 해외 AS부품 유통업체 (O'reilly, GPC, Autozone) 평균 P/E multiple (27배) 대비 매우 보수적. 향후 부품부문 이익 가시성 확보시 추가적인 합산 가능할 것이라 예상.



김용민 조선/자동차
yongmin.kim@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 **410,000원 (I)**

직전 목표주가 **N.A.**

현재주가 (9/1) **321,500원**

상승여력 **28%**

시가총액	295,121억원
총발행주식수	90,727,447주
60일 평균 거래대금	645억원
60일 평균 거래량	217,654주
52주 고/저	321,500원 / 207,000원
외인지분율	43.97%
배당수익률	2.54%
주요주주	기아 외 6 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	13.4	27.1	47.8
상대	12.6	9.1	25.8
절대 (달러환산)	14.0	25.8	41.7

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	14,844	6.0	-6.9	15,054	-1.4
영업이익	802	-11.8	-7.9	896	-10.5
세전계속사업이익	1,269	-2.9	-5.7	1,357	-6.5
지배순이익	820	-10.9	-12.1	1,025	-20.1
영업이익률 (%)	5.4	-1.1 %pt	-0.1 %pt	5.9	-0.5 %pt
지배순이익률 (%)	5.5	-1.1 %pt	-0.4 %pt	6.8	-1.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	59,254	57,237	61,644	67,500
영업이익	2,295	3,073	3,304	3,854
지배순이익	3,423	4,056	3,982	4,442
PER	6.2	5.4	7.4	6.6
PBR	0.5	0.5	0.6	0.5
EV/EBITDA	4.5	3.6	4.9	3.6
ROE	8.7	9.4	8.2	8.2

자료: 유안타증권

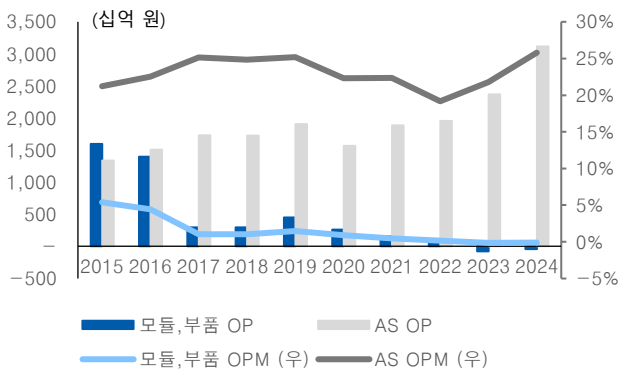
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

모비스의 가장 큰 특징: 사업부별 컨셉 명확

동사가 여타 국내 자동차 부품 업체들과 가장 차별화되는 점은 현대차와 기아의 Captive 부품 공급사로서 가지는 사업부별 특징이다. 큰 틀에서 동사의 사업부는 1) 모듈 및 부품 제조사업 (부품) 과 2) AS부문으로 나뉘는데, 이로 인해 전자는 현대차그룹의 자동차 생산에 영향을 받는 반면 후자는 현대차/기아의 운행대수 (UIO)에 영향을 받는다.

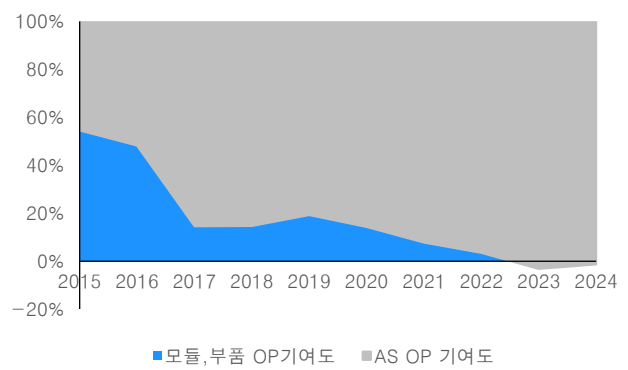
수익성 측면에서도 두 부문은 매우 명확한 차이를 보인다. 최근 5년간 동사의 부품 부문의 연간 영업이익률은 1%를 넘기지 못했다. 이에 반해 AS부문은 작년 기준 26%의 매우 높은 영업이익률을 기록했다. 부문별로 명확히 구분되는 사업의 특징으로 인해, 사실상 동사의 이익은 AS부문에 의해 좌우되는 것처럼 보인다.

현대모비스: 사업부문별 영업이익과 영업이익률



자료: 유안타증권 리서치센터, 현대모비스

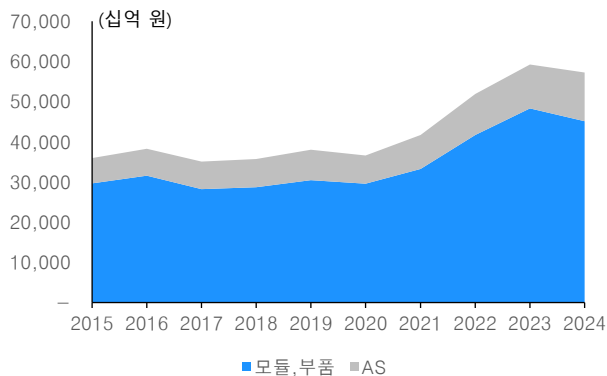
현대모비스: 사업부문별 영업이익 기여도



자료: 유안타증권 리서치센터, 현대모비스

문제는, 부품 부문의 매출기여도가 너무 높기 약간의 영업이익률 변동만으로도 전사 이익에 큰 영향을 줄 수 있다는 것이다. 부품 부문은 지난 10년간 79-83%의 전사 매출기여도를 기록하며 AS부문 대비 약 4배의 매출 규모를 유지하기 때문에, 단순히 “AS부문이 전사 이익을 좌우한다”라고 표현하는 것에는 약간의 오류가 있다.

현대모비스: 부품 과 AS 부문의 매년 매출기여는 약 4 배 차이



자료: 유안타증권 리서치센터, 현대모비스

2024년 기준, 약간의 부품 부문 OPM 변동만으로 영업이익 대폭 변동

부품 OPM	영업이익 기여	전사 영업이익	전사 영업이익률
+2%	903	4,019	7%
+1%	452	3,568	6%
실제	-	3,116	5%
-1%	452	2,664	5%
-2%	903	2,213	4%

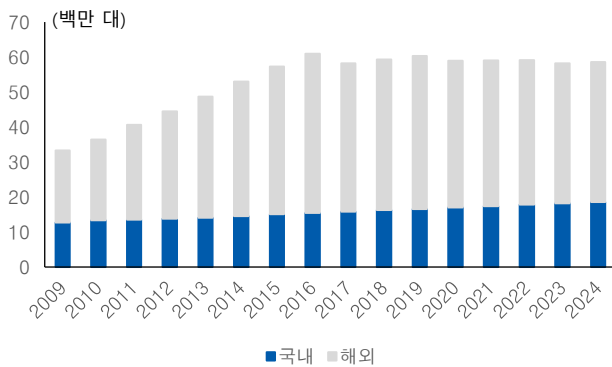
자료: 유안타증권 리서치센터, 현대모비스

AS 부문: 시간차 공격 유효, 사실상 무조건적인 이익 성장

국내외에서 운행 중인 현대차, 기아에 소요되는 보수용 부품을 공급하는 AS사업의 가장 큰 특징은 판매가 아닌 운행되는 차량의 변동에 영향을 받는다는 점이다. 어느 정도 시차를 두고 운행 대수 (UIO)가 판매량에 연동되는 것은 사실이나 상대적으로 전방산업인 완성차 시장의 등락에서 자유롭다는 특징을 갖고 있다.

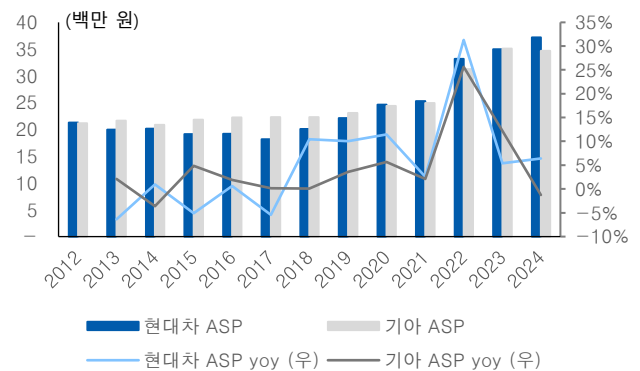
현대차/기아는 지속적인 ASP 상승을 이뤄왔으나, 그 폭은 2020년대부터 급격하게 상승했다. 다시 말해, 현재 UIO에 포함되는 차량들의 ASP는 최근 대폭 증가했다. 일반적으로 차량의 가격이 높을수록 AS부품의 가격도 올라가기 때문에, UIO의 ASP는 동사 AS부문 실적의 중요한 척도가 된다. UIO의 규모 자체는 2016년 이후 크게 변동하지 않고 있음에도 불구하고 동사 AS부문의 실적이 지속적으로 상승한 근거이기도 하다.

현대차/기아 UIO의 상승세는 멈춤에도 불구하고



자료: 유안타증권 리서치센터, 현대모비스

ASP의 상승이 시차를 두고 동사 AS부문의 실적을 견인



자료: 유안타증권 리서치센터, 현대모비스, 현대차, 기아

향후 동사 AS부문의 무조건적인 이익 성장이 가능하다고 판단하는 이유는 현재 글로벌 현대차/기아의 UIO가 2017년 이후 판매된 차량들로 형성되어 있다고 추정해서이다. 즉, 1) 앞으로는 UIO에 추가되는 신규 판매 차량들의 ASP는 UIO 평균 대비 높을 것이고 2) 이는 순차적으로 UIO의 ASP를 상승시키는 효과를 가져와 3) AS 부문의 이익 또한 증가할 것이다.

일반적으로 자동차의 AS부품에 대한 수요는 구매 시점으로부터 2-3년 이후 최초 발생하며, 이후 차량의 생애주기에 걸쳐 지속적으로 유지된다. 그렇다면 22-24년 지속된 AS부문 영업이익률 회복세 (19.2→25.8%)에 대해서 (물론 환율과 같은 외부 요인도 있겠으나) COVID 이후 본격적으로 상승한 ASP의 수혜를 누리는 초입에 위치해 있다는 추정 또한 가능하다.

현재의 UIO가 2017년 이후 판매된 차량들로 형성되어 있다고 추정하는 근거는 다음과 같다.

현대차/기아 UIO 내의 차량들의 폐차 사이클 추정 테이블

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
UIO	33,352	36,387	40,618	44,490	48,722	53,030	57,330	60,950
내년이후 누적폐차	33,265	36,697	40,540	44,812	47,922	50,880	55,445	58,042
폐차시점	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
2010	2,728							
2011	2,366	2,366						
2012	3,254	3,254	3,254					
2013	3,314	3,314	3,314	3,314				
2014	3,694	3,694	3,694	3,694	3,694			
2015	3,714	3,714	3,714	3,714	3,714	3,714		
2016	4,254	4,254	4,254	4,254	4,254	4,254	4,254	
2017	9,941	9,941	9,941	9,941	9,941	9,941	9,941	9,941
2018		6,160	6,160	6,160	6,160	6,160	6,160	6,160
2019			6,209	6,209	6,209	6,209	6,209	6,209
2020				7,527	7,527	7,527	7,527	7,527
2021					6,424	6,424	6,424	6,424
2022						6,652	6,652	6,652
2023							8,279	8,279
2024								6,850

자료: 유안타증권 리서치센터, 현대차, 기아, 현대모비스

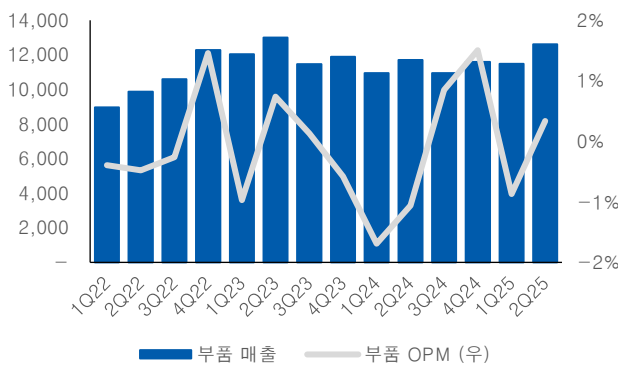
위의 표 최상단은 해당 연도 당시의 UIO이며, 그 아래는 이듬해부터 24년 말까지 지속된 폐차 추정수량의 누적 대수이다. 해당 숫자들이 비슷한 추이를 보인다는 점으로 보아, 차량 판매 이후 순차적으로 폐차된다는 가정을 대입시 현대차, 기아 합산 UIO는 대략 과거 8년간 판매된 차량의 합이며 동사 AS부문의 현재 실적 또한 2017-2024년 판매된 차량들의 AS수요 (첫 AS수요 발생 시점 고려시 엄밀히 말한다면 2017-2023년 정도)에 대한 결과물이라는 것이다.

연간 현대차, 기아의 판매대수 변동성을 고려하지 않고 UIO ASP를 계산시 약 2,700만원이다. 그리고 2024년 기준 양사의 ASP는 3,500만원 이상이다. 즉, 향후 지속적인 UIO의 회전에 따라 UIO ASP는 증가할 것이며, 이에 따라 동사의 AS부문 외형 및 이익 또한 증가할 것이다.

모듈 및 부품사업: 분명히 이익을 내겠다는 의지

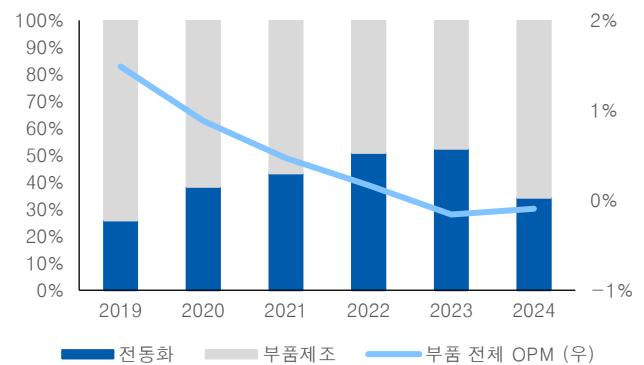
동사의 부품부문 이익은 품질비용 분담금 회수, 일회성 비용 및 이익 등으로 인한 분기별 변동성을 지니고 있으나, 전체적으로 보았을 때 과거 대비 연간 영업이익률이 매우 하락했다. 이는 현대차그룹의 전동화 전략에 따라 확장된 EV 핵심부품 생산 사업의 수익성이 글로벌 EV시장 성장세 둔화로 인해 악화된 결과라 추정하며, 실제로 모듈을 제외한 핵심부품 매출 내에서 전동화 부품의 매출비중 증가에 따라 수익성이 악화되었다 (부품부문은 모듈과 핵심부품 부서로 다시 한번 세분화된다).

부품사업 부문 전체의 분기 영업이익률의 변동성



자료: 유안타증권 리서치센터, 현대모비스

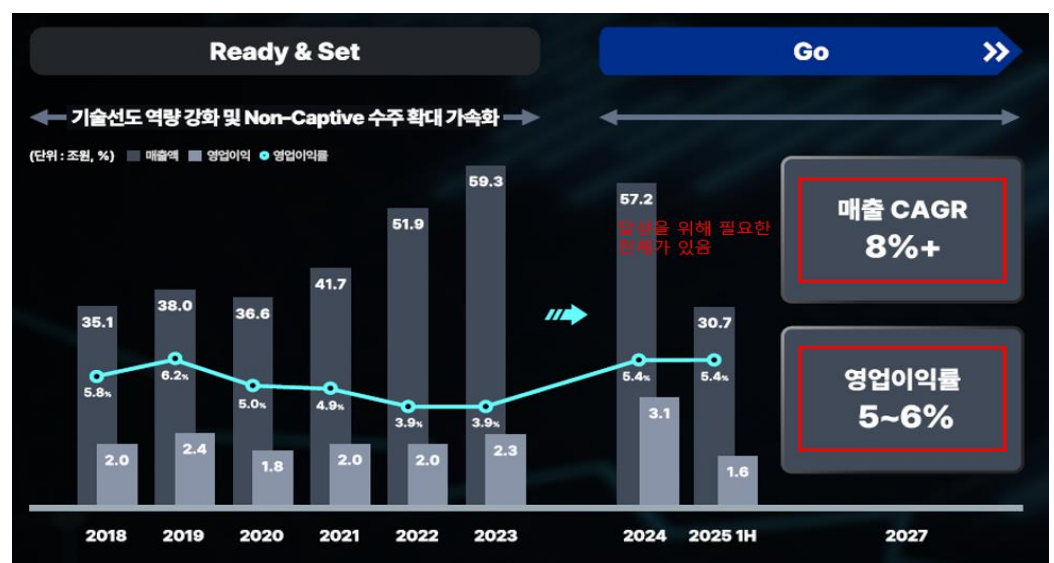
핵심부품 매출 내 전동화 매출비중 증가에 따른 부문 OPM 하락



자료: 유안타증권 리서치센터, 현대모비스, 주: 24년 전동화매출에 배터리셀 제외 시작

따라서 부품부문에 대한 전체적인 수익성은 국내 부품업체들과 대략적인 궤를 같이할 것이라 예상된다. 중장기 완성차 시장의 전동화 트렌드의 가속도에 따라 수익성 개선 혹은 악화의 여부가 결정될 것이다. 다만, 8월 27일 개최한 동사의 CEO Investor day에서 제시된 향후 재무 청사진에 의하면, 최소한 향후 부품부문 적자율의 확대에 대한 걱정은 하지 않아도 될 것으로 보인다.

현대모비스의 2024-2027 재무 전략: FY24-27F 매출 CAGR 8% 이상, 영업이익률 5% 이상



자료: 유안타증권 리서치센터, 현대모비스

동사의 전사 영업이익률은 앞서 언급한 AS부문의 매우 높은 수익성으로 이미 5%를 초과한 상태이다. 따라서, 3개년 목표 영업이익률에 대한 달성 가능성은 매우 높다. 문제는 매출 연평균 성장 8%라는 전제가 동반됐을 경우이다. 앞서 언급한 것처럼 동사의 사업부문별 성격은 매출비중 80%-이익비중 0%의 부품부문과 매출비중 20%-이익비중 100%로 매우 상반된 상황이다. 결국 위에서 제시한 매출과 영업이익률 목표를 만족시키기 위해서는, 1) 부품부문의 충분한 외형 성장과 2) 이를 상회하는 AS부문의 외형 성장률, 그리고 3) 부품부문 손실률의 제한이 동반되어야 한다.

현대모비스의 2024-2027 재무 전략을 이행하기 위한 최소한의 전사 실적

(십억 원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출	57,237	61,816	66,761	72,102
영업이익	3,073	3,091	3,338	3,605

자료: 유안타증권 리서치센터, 현대모비스

아래는 동사의 실적 목표치의 하한선을 달성하기 위해 부품부문에 허락되는 최소한의 영업손실률을 정리한 표이다 (AS부문 OPM 25% 가정). 연평균 8% 성장이 부문별로 균등할 경우 부품부문의 영업손실률은 0.3%가 하한선이며, 부품부문 8%/AS부문 12% 매출성장 가정시 부품부문의 영업손실률은 2027년 최대 -1%까지 하락해도 목표를 달성할 수 있다.

양 부문 연 매출 성장 8% 가정시

(십억 원)	2025F	2026F	2027F
부품 매출	48,764	52,665	56,878
부품 OPM 하한	-0.3%	-0.3%	-0.3%
부품 OP	- 146	- 158	- 171
AS 매출	13,052	14,096	15,224
AS OP	3,263	3,524	3,806
전사 매출	61,816	66,761	72,102
전사 OP	3,117	3,366	3,635
전사 OPM	5.0%	5.0%	5.0%

자료: 유안타증권 리서치센터, 현대모비스

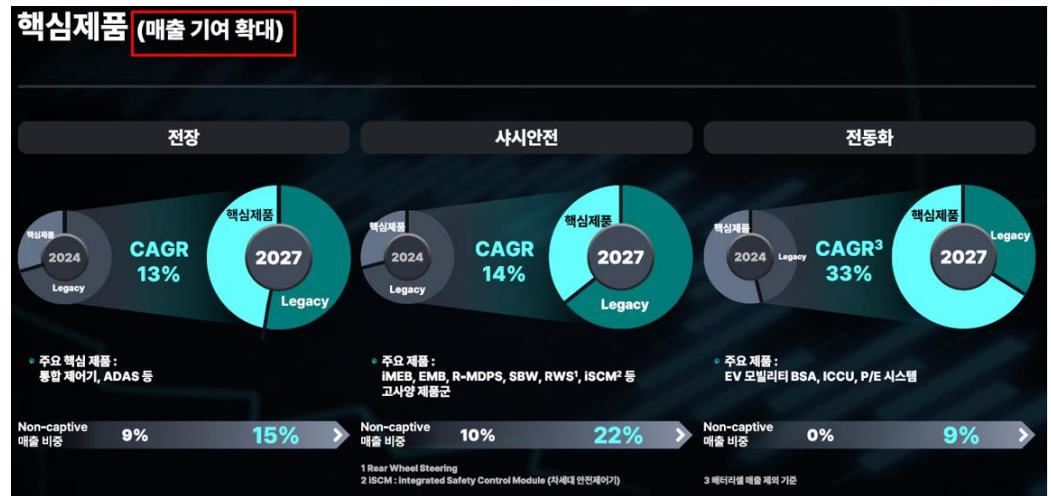
부품부문 연 매출 성장 8%, AS부문 연 매출 성장 12% 가정시

(십억 원)	2025F	2026F	2027F
부품 매출	48,764	52,665	56,878
부품 OPM 하한	-0.6%	-0.8%	-1.0%
부품 OP	- 293	- 421	- 569
AS 매출	13,535	15,160	16,979
AS OP	3,384	3,790	4,245
전사 매출	62,299	67,825	73,857
전사 OP	3,091	3,369	3,676
전사 OPM	5.0%	5.0%	5.0%

자료: 유안타증권 리서치센터, 현대모비스

이렇듯 부품부문 OPM의 낙폭은 AS부문의 외형 성장으로 상쇄되어야 한다는 것을 확인한 상황에서, 다음으로 주목할 점은 동사의 부품부문 (특히 전동화 부품) 매출 성장폭이 매우 클 것이라는 점이다. 부품부문에서 수익성이 가장 제한적인 것으로 추정되는 전동화 부품의 연평균 매출 성장률 예상치를 33%로 제시했다는 것은, 전동화 부품 매출비중이 상승할 것을 의미한다 (또한 전장, 샤시안전 등 기타 핵심부품의 매출 성장률 목표치 또한 매우 높다).

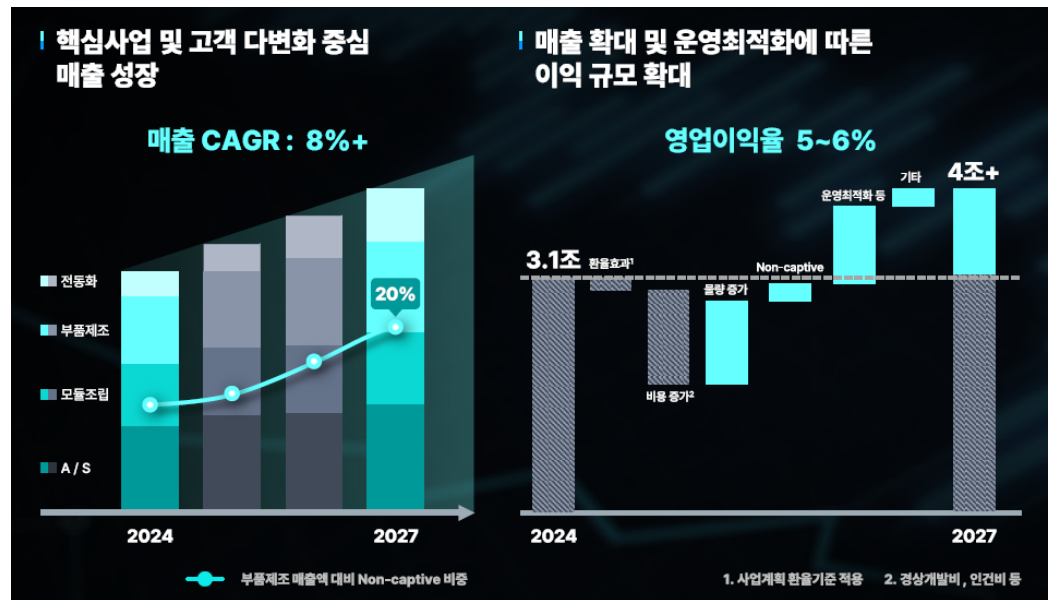
현대모비스 재무전략 - 핵심제품 (부품 부문) 매출 기여 확대



자료: 유안타증권 리서치센터, 현대모비스

그렇다면 앞서 제시한 시나리오에서 부품부문의 매출 상승폭이 AS부문의 매출 상승폭을 상회할 수도 있다. 그러한 경우, 동사의 재무 전략 이행에는 부품부문의 BEP 달성이 무조건적으로 필요하다. 이러한 목표는 위의 자료에서 언급된 Non-captive 매출 비중의 확대를 통해 더 높은 계약 단가와 규모의 경제를 통해 실현될 것이라 예상된다.

현대모비스 재무전략 - 핵심제품 (부품 부문) 매출 기여 확대



자료: 유안타증권 리서치센터, 현대모비스

투자의견 BUY, 목표주가 410,000원으로 커버리지 개시

목표주가는 FY25-26F 평균 EPS에 Target P/E multiple 9배 적용하여 산출하였다. 현재 동사의 이익은 현재 100% AS부문에서 창출되고 있으므로, 해당 사업부문에 대한 적정가치가 곧 동사의 목표주가로 이어진다. 이는 국내 부품업체의 평균 P/E multiple (7-8배) 보다 높은 수치이나, 동사의 AS부문은 앞서 언급한 것처럼 이익 창출 능력에 대해 국내 부품업체 peer 대비 매우 안정적이며 향후 성장성이 확보된다고 판단한다.

해외 (미국) AS부품 유통업체 (O'reilly, GPC, Autozone) 들의 평균 P/E multiple은 27배 수준으로 동사 대비 매우 높은 폭으로 할증되어 거래되고 있다. 이는 1) 동사의 AS부문의 사업 확장성이 현대차, 기아에 종속되어 있으며 2) 지리적 특성상 미국 Aftermarket은 자가정비 문화가 강해 높은 영업 레버리지를 일으킬 수 있기 때문이다. 그러나, 현대차/기아 또한 미국내 매출 비중이 상승하였으며 (1H25 기준 현대차 44%, 기아 37%) Non-captive 수주 확대시 AS부문 사업 확장성도 열릴 수 있다. 따라서 당사가 제시하는 Target P/E multiple 9배는 국내 부품업체 보다 우월한 향후 이익 가시성을 반영하되, 글로벌 peer 대비 높은 폭의 할인을 적용한 다소 보수적인 값이라 판단한다.

현대모비스: Peer valuation table

	Ticker	단위	주가	시총 (US\$m)	절대수익률 (%)				지수	지수대비 수익률(%)				P/E (x)		P/BV (x)	
					1M	3M	6M	12M		1M	3M	6M	12M	25F	26F	25F	26F
현대모비스	012330 KS	KRW	321,500	21,180	14.0	27.7	34.1	51.4	KOSPI Index	13.2	11.2	10.0	33.8	7.1	6.6	0.6	0.6
HL만도	204320 KS	KRW	35,650	1,201	5.5	5.8	(17.8)	6.9	KOSPI Index	4.7	(10.7)	(41.9)	(10.6)	9.6	6.9	0.7	0.6
한온시스템	018880 KS	KRW	3,575	1,742	13.1	18.4	(19.3)	(11.6)	KOSPI Index	12.4	1.9	(43.4)	(29.1)	N.A.	43.1	0.9	0.8
에스엘	005850 KS	KRW	33,800	1,127	4.3	6.6	(1.7)	4.3	KOSPI Index	3.6	(9.9)	(25.8)	(13.3)	5.1	4.6	0.6	0.6
Denso	6902 JP	JPY	2,120	41,936	1.4	8.1	11.4	(2.4)	TPX Index	(2.4)	(1.3)	(2.9)	(15.3)	13.8	12.1	1.1	1.1
Aisin Seiki	7259 JP	JPY	2,455	12,662	13.6	33.2	41.2	50.0	TPX Index	9.7	23.9	27.0	37.1	17.7	12.7	0.9	0.9
Continental	CON GR	EUR	76	17,759	(1.1)	(1.6)	14.0	29.8	DAX Index	(0.1)	(1.8)	7.7	3.0	10.5	8.6	1.0	1.0
Valeo	FR FP	EUR	10	2,995	6.4	12.1	9.4	12.5	CAC Index	8.4	13.2	14.5	11.8	9.1	5.7	0.7	0.6
Borgwarner	BWA US	USD	43	9,253	21.7	28.3	44.6	27.9	SPX Index	20.3	19.0	36.2	12.4	9.4	8.7	1.5	1.3
Aptiv	APTIV US	EUR	80	17,318	16.5	16.8	22.1	12.1	SPX Index	15.1	7.5	13.6	(3.4)	10.6	9.8	1.8	1.6
산업 평균				12,717	9.5	15.5	13.8	18.1		8.5	5.3	(0.5)	2.6	10.3	11.9	1.0	0.9
미국 AS부품 유통업체																	
Genuine Parts Company	GPC US	USD	139	19,380	4.4	11.2	13.4	1.1	SPX Index	3.0	1.9	4.9	(14.4)	18.1	16.5	4.0	3.7
Autozone	AZO US	USD	4,199	70,236	8.4	13.8	20.2	31.0	SPX Index	7.0	4.5	11.7	15.5	28.6	25.2	N.A.	N.A.
O'Reilly Automotive	ORLY US	USD	104	87,972	4.8	15.0	13.2	36.6	SPX Index	3.4	5.8	4.7	21.1	35.2	31.4	N.A.	N.A.
산업 평균				59,196	5.9	13.3	15.6	22.9		4.5	4.1	7.1	7.4	27.3	24.4	4.0	3.7

자료: 유안타증권 리서치센터, Bloomberg

현대모비스 (012330) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	59,254	57,237	61,644	67,500	73,413
매출원가	52,492	49,174	52,891	57,578	62,401
매출총이익	6,762	8,063	8,753	9,923	11,012
판매비	4,467	4,989	5,449	6,068	6,673
영업이익	2,295	3,073	3,304	3,854	4,339
EBITDA	3,221	4,058	4,481	5,207	5,842
영업외손익	2,150	2,191	2,083	2,155	2,306
외환관련손익	-21	112	-19	-21	-24
이자손익	232	296	319	393	546
관계기업관련손익	1,845	1,788	1,788	1,788	1,788
기타	93	-4	-4	-4	-4
법인세비용차감전순이익	4,445	5,264	5,387	6,010	6,644
법인세비용	1,022	1,204	1,401	1,563	1,728
계속사업순이익	3,423	4,060	3,987	4,447	4,917
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3,423	4,060	3,987	4,447	4,917
지배지분순이익	3,423	4,056	3,982	4,442	4,911
포괄순이익	3,462	5,918	5,844	6,305	6,775
지배지분포괄이익	3,461	5,913	5,839	6,300	6,769

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

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	5,343	4,253	3,972	5,106	5,938
당기순이익	3,423	4,060	3,987	4,447	4,917
감가상각비	852	903	1,093	1,269	1,423
외환손익	19	15	19	21	24
중속, 관계기업관련손익	-1,846	-1,773	-1,788	-1,788	-1,788
자산부채의 증감	1,748	-712	-565	-68	140
기타현금흐름	1,147	1,760	1,226	1,225	1,222
투자활동 현금흐름	-2,541	-4,589	-5,442	-4,608	-4,204
투자자산	-671	-2,739	-2,914	-2,026	-1,641
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,802	-2,204	-2,425	-2,500	-2,500
유형자산 감소	38	116	0	0	0
기타현금흐름	-107	238	-103	-82	-63
재무활동 현금흐름	-1,889	-255	-1,082	-1,017	-905
단기차입금	-933	90	0	0	0
사채 및 장기차입금	41	714	-500	-400	-200
자본	1	4	0	0	0
현금배당	-367	-406	-582	-617	-705
기타현금흐름	-631	-657	0	0	0
연결범위변동 등 기타	79	300	2,535	3,144	3,144
현금의 증감	991	-291	-16	2,625	3,973
기초 현금	4,088	5,079	4,788	4,772	7,397
기말 현금	5,079	4,788	4,772	7,397	11,370
NOPLAT	2,295	3,073	3,304	3,854	4,339
FCF	3,541	2,049	1,547	2,606	3,438

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

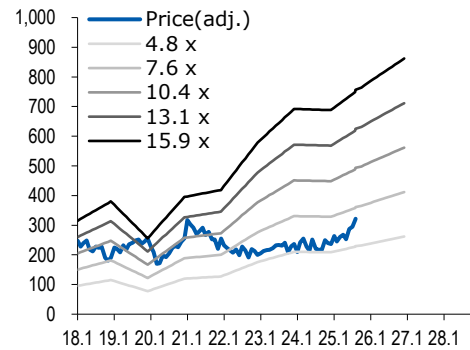
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	25,565	28,424	29,107	32,765	37,574
현금및현금성자산	5,079	4,788	4,772	7,397	11,370
매출채권 및 기타채권	10,152	10,396	11,114	11,448	11,578
재고자산	5,512	6,763	6,695	7,331	7,974
비유동자산	33,021	38,173	42,437	45,693	48,394
유형자산	10,481	12,003	13,335	14,566	15,644
관계기업 등 지분관련 자산	18,985	22,410	25,324	27,350	28,991
기타투자자산	916	1,028	1,028	1,028	1,028
자산총계	58,586	66,597	71,544	78,457	85,968
유동부채	12,053	12,745	12,514	13,587	14,670
매입채무 및 기타채무	8,430	8,903	8,593	9,410	10,234
단기차입금	558	648	648	648	648
유동성장기부채	1,107	569	569	569	569
비유동부채	5,878	7,733	7,649	7,801	8,159
장기차입금	492	1,728	1,228	828	628
사채	200	200	200	200	200
부채총계	17,931	20,479	20,163	21,388	22,829
지배지분	40,634	46,081	51,339	57,023	63,087
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,363	1,367	1,367	1,367	1,367
이익잉여금	39,640	42,911	46,312	50,137	54,344
비지배지분	21	37	42	47	52
자본총계	40,655	46,118	51,381	57,069	63,139
순차입금	-6,517	-7,088	-7,572	-10,596	-14,770
총차입금	2,751	3,554	3,054	2,654	2,454

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	36,341	43,481	43,227	48,964	54,136
BPS	448,144	509,212	582,798	647,315	716,158
EBITDAPS	34,203	43,506	48,645	57,390	64,389
SPS	629,136	613,625	669,130	743,991	809,159
DPS	4,500	6,000	7,000	8,000	9,000
PER	6.2	5.4	7.4	6.6	5.9
PBR	0.5	0.5	0.6	0.5	0.4
EV/EBITDA	4.5	3.6	4.9	3.6	2.5
PSR	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	14.2	-3.4	7.7	9.5	8.8
영업이익 증가율 (%)	13.3	33.9	7.5	16.7	12.6
지배순이익 증가율 (%)	37.7	18.5	-1.8	11.6	10.6
매출총이익률 (%)	11.4	14.1	14.2	14.7	15.0
영업이익률 (%)	3.9	5.4	5.4	5.7	5.9
지배순이익률 (%)	5.8	7.1	6.5	6.6	6.7
EBITDA 마진 (%)	5.4	7.1	7.3	7.7	8.0
ROIC	10.4	12.9	13.6	14.9	15.8
ROA	6.0	6.5	5.8	5.9	6.0
ROE	8.7	9.4	8.2	8.2	8.2
부채비율 (%)	44.1	44.4	39.2	37.5	36.2
순차입금/자기자본 (%)	-16.0	-15.4	-14.7	-18.6	-23.4
영업이익/금융비용 (배)	15.3	23.8	24.4	32.9	41.4

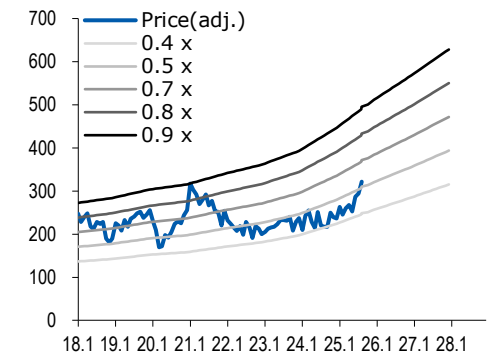
P/E band chart

(천 원)



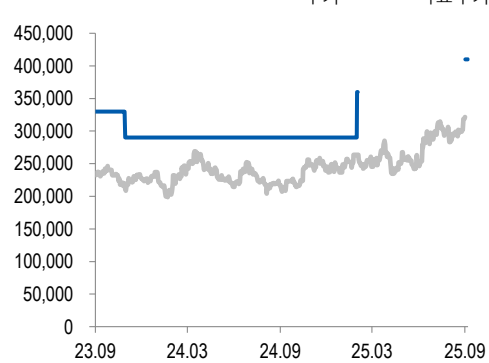
P/B band chart

(천 원)



현대모비스 (012330) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-09-02	BUY	410,000	1년		
	담당자변경				
2025-05-15	BUY	360,000	1년	-20.26	-11.53
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)	93.6
Hold(중립)	6.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-09-01

※ 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 : 김용민)
- 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.