



BUY (유지)

목표주가(12M) 310,000원
현재주가(4.25) 250,000원

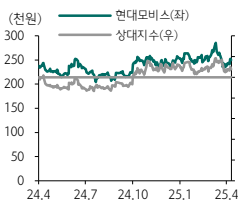
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,546.30
52주 최고/최저(원)	285,500/204,000
시가총액(십억원)	23,248.8
시가총액비중(%)	1.11
발행주식수(천주)	91,795.1
60일 평균 거래량(천주)	188.6
60일 평균 거래대금(십억원)	48.3
외국인지분율(%)	41.71
주요주주 지분율(%)	
기아 외 6인	31.91
국민연금공단	8.62

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	60,472.1	64,552.7
영업이익(십억원)	3,554.2	3,920.7
순이익(십억원)	4,314.2	4,653.9
EPS(원)	46,703	50,658
BPS(원)	552,264	593,795

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	59,254.4	57,237.0	60,537.7	63,341.8
영업이익	2,295.3	3,073.5	3,407.0	3,612.0
세전이익	4,444.9	5,264.5	5,605.7	5,759.6
순이익	3,422.6	4,055.6	4,115.6	4,228.6
EPS	36,340	43,480	44,590	46,673
증감율	38.17	19.65	2.55	4.67
PER	6.52	5.44	5.61	5.36
PBR	0.54	0.47	0.46	0.42
EV/EBITDA	4.87	3.68	3.36	2.84
ROE	8.73	9.35	8.60	8.23
BPS	441,136	501,648	544,010	589,127
DPS	4,500	6,000	9,000	9,400



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 4월 28일 | 기업분석

현대모비스 (012330)

북미 전동화 공장의 가동률 상승을 기대

초기 고정비 부담은 공장 가동률이 상승하면서 해소 가능

현대모비스에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 31.0만원을 유지한다. 1분기 실적은 AS 부문의 호조를 제조 부문에서 품질 비용과 신공장 비용에 기인한 적자가 상쇄하면서 기대치를 소폭 하회했다. 제조 부문은 높은 고정비 부담으로 인해 매출 규모, 비용회수/원가절감 노력, 품질 비용 등에 따라 분기 수익성이 변동 중이다. 하지만, 핵심부품 위주로 고부가 전장품의 증가와 원가구조가 개선된 품목들의 투입 등으로 믹스 개선이 진행 중이고, 해외 전동화 공장들은 친환경차 생산 증가와 연동하면서 고정비 부담이 줄어든 것이다. 중장기로는 지난 CID에서 밝힌 '전동화/전장/샤시안전/미래기술 등에서 기술력 확보와 전략적 제휴/투자, 사업/제품/생산 등에서 최적화/효율화를 통한 수익성 중심의 사업체질 개선'의 목표 하 제품 포트폴리오 조정도 예상된다. AS 부문은 수요 강세와 판가 상승, 그리고 환율 효과 등에 힘입어 고성장/고수익의 Cash Cow 역할을 지속할 것이다. 단기적으로 미국 관세로 인한 고객사들의 비용 증가와 시장 경쟁심화, 일부 수출품의 가격 경쟁력 약화 등이 불확실성 요인이겠지만, 미국 신공장들의 가동률이 상승하면서 부분 만회될 것이다. 현재 주가는 P/E 5배 중반의 Valuation과 예상 배당수익률 3.6%를 기록 중이고, 6월 2일로 예정된 자기주식 매입/소각(120만주, 3천억원)도 EPS 증가(+1.3%p)에 기여할 것이다.

1Q25 Review: 영업이익률 5.3% 기록

1분기 실적은 시장 기대치를 소폭 하회했다(영업이익 기준 -3%). 매출액/영업이익은 6%/43% (YoY) 증가한 14.7조원/7,767억원(영업이익률 5.3%, +1.4%p (YoY))이었다. 모듈/핵심부품 매출액은 5% (YoY) 증가한 11.5조원이었다. 이 중 모듈조립은 물량 증가(+2%)와 믹스 개선으로 12% (YoY) 증가했고, 부품제조는 고부가 전장품 확대로 17% (YoY) 증가했다. 반면, 전동화 매출액은 37% (YoY) 감소한 1.19조원이었는데, 배터리셀 매출 제외(감소폭 37%의 절반 기여)와 EV/HEV 믹스 하락이 부정적이었다. AS 매출액은 12% (YoY) 증가한 3.28조원었는데, 유럽(+14%)/미주(+13%)/기타(+15%) 등 전 지역에서 고르게 성장했다. 전체 영업이익률은 5.3%, 모듈/AS가 각각 -0.9%/+26.7%를 기록했다. 모듈 부문은 전년 동기대비 적자폭이 개선되었지만, 품질 비용(350억원)과 미국 전동화 공장의 비용(300억원)으로 전분기 대비로는 적자로 전환되었다. AS 부문은 품질 비용(100억원)에도 불구하고, 글로벌 수요 강세, 판가 인상과 믹스 개선, 그리고 환율 효과 등에 힘입어 26.7%의 고수익성을 유지했다. 영업외에서는 지분법이익이 5,826억원으로 12% (YoY) 증가했다. 한편, 1분기 수주는 20.8억달러로 연간 목표 금액인 74.4억달러의 28%를 달성했다.

컨퍼런스 콜의 내용: 관세 대응은 단기 재고 축적. 중장기 현지화 확대

현대모비스는 미국 관세에 대응하기 위해 5월까지 최대한 재고를 축적하고(모듈/AS 6개월/4.5개월), 중장기적으로는 미국 현지화를 확대하는 동시에 멕시코를 통한 USMCA 면세 비율도 확대하겠다고 밝혔다. 북미 전동화 공장은 생산 본격화와 AMPC 보조금 등으로 적자를 축소시키면서 연간 흑자를 기대 중이다. 로봇 액추에이터 사업도 검토 중이다.

도표 1. 현대모비스의 분기실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	13,869	14,655	14,002	14,711	14,752	15,671	14,720	15,395	51,906	59,254	57,237	60,538	63,342
모듈	10,937	11,691	10,941	11,582	11,474	12,403	11,431	12,189	41,697	48,371	45,152	47,497	49,957
전동화	1,876	1,725	1,579	1,514	1,190	1,343	1,193	1,343	9,676	12,248	6,694	5,068	5,742
부품제조	2,988	3,347	3,084	3,406	3,485	3,847	3,434	3,777	9,333	11,096	12,825	14,544	15,556
모듈조립	6,073	6,619	6,279	6,662	6,799	7,213	6,804	7,069	22,688	25,028	25,633	27,885	28,659
AS부품	2,932	2,964	3,061	3,128	3,278	3,267	3,289	3,206	10,210	10,883	12,085	13,040	13,385
(YoY)													
매출액	-5	-7	-2	0	6	7	5	5	24	14	-3	6	5
모듈	-9	-10	-5	-3	5	6	4	5	25	16	-7	5	5
전동화	-44	-54	-42	-38	-37	-22	-24	-11	59	27	-45	-24	13
부품제조	18	21	12	12	17	15	11	11	17	19	16	13	7
모듈조립	-2	2	5	4	12	9	8	6	18	10	2	9	3
AS부품	11	10	10	12	12	10	7	2	21	7	11	8	3
영업이익	543	636	909	986	777	849	859	922	2,027	2,295	3,073	3,407	3,612
모듈	(185)	(124)	93	174	(100)	(17)	4	105	68	(76)	(43)	(8)	199
AS부품	728	760	816	812	877	866	855	818	1,958	2,371	3,116	3,415	3,413
(YoY)													
영업이익	30	-4	32	88	43	34	-5	-6	-1	13	34	11	6
모듈	적지	적전	535	흑전	적지	적지	-96	-40	-56	적전	적지	적지	흑전
AS부품	36	34	21	37	20	14	5	1	4	21	31	10	0
영업이익률 (%)	3.9	4.3	6.5	6.7	5.3	5.4	5.8	6.0	3.9	3.9	5.4	5.6	5.7
모듈	(1.7)	(1.1)	0.8	1.5	(0.9)	(0.1)	0.0	0.9	0.2	(0.2)	(0.1)	(0.0)	0.4
AS부품	24.8	25.6	26.7	26.0	26.7	26.5	26.0	25.5	19.2	21.8	25.8	26.2	25.5
세전이익	1,223	1,412	1,307	1,323	1,471	1,479	1,369	1,287	3,363	4,445	5,264	5,606	5,760
세전이익률 (%)	8.8	9.6	9.3	9.0	10.0	9.4	9.3	8.4	6.5	7.5	9.2	9.3	9.1
순이익	862	998	921	1,279	1,032	1,102	1,020	967	2,487	3,423	4,060	4,120	4,233
순이익률 (%)	6.2	6.8	6.6	8.7	7.0	7.0	6.9	6.3	4.8	5.8	7.1	6.8	6.7
지배주주순이익	861	996	920	1,279	1,031	1,097	1,019	969	2,485	3,423	4,056	4,116	4,229

자료: 현대모비스, 하나증권

도표 2. 현대모비스의 지역별 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2021	2022	2023	2024
매출액	14,667	15,685	14,230	14,672	13,869	14,655	14,002	14,711	14,752	41,702	51,906	59,254	57,237
한국	7,980	8,725	7,323	7,852	6,846	7,250	6,523	7,174	6,482	21,554	26,713	31,880	27,793
중국	512	603	690	727	649	683	722	755	676	2,832	2,571	2,533	2,808
미주	3,239	3,338	3,429	3,150	3,395	3,638	3,738	3,791	4,345	8,840	12,392	13,157	14,563
유럽	2,069	2,146	1,807	1,994	2,016	2,144	1,980	2,011	2,138	5,911	6,912	8,016	8,152
기타	867	872	980	950	963	940	1,039	979	1,111	2,565	3,434	3,669	3,921
영업이익	418	664	690	523	543	636	909	986	777	2,040	2,027	2,295	3,073
한국	186	363	361	275	167	261	518	674	346	1,383	1,273	1,186	1,620
중국	-6	-8	0	3	16	10	10	16	12	-30	-40	-11	51
미주	96	129	132	43	122	122	146	77	140	248	272	400	468
유럽	72	103	99	121	137	150	119	126	157	229	261	395	532
기타	71	76	98	81	100	93	116	94	122	210	261	326	403
영업이익률	2.9	4.2	4.9	3.6	3.9	4.3	6.5	6.7	5.3	4.9	3.9	3.9	5.4
한국	2.3	4.2	4.9	3.5	2.4	3.6	7.9	9.4	5.3	6.4	4.8	3.7	5.8
중국	-1.2	-1.3	0.0	0.4	2.4	1.4	1.3	2.1	1.8	-1.0	-1.6	-0.4	1.8
미주	3.0	3.9	3.9	1.4	3.6	3.4	3.9	2.0	3.2	2.8	2.2	3.0	3.2
유럽	3.5	4.8	5.5	6.1	6.8	7.0	6.0	6.3	7.3	3.9	3.8	4.9	6.5
기타	8.2	8.7	10.0	8.5	10.4	9.8	11.2	9.6	10.9	8.2	7.6	8.9	10.3

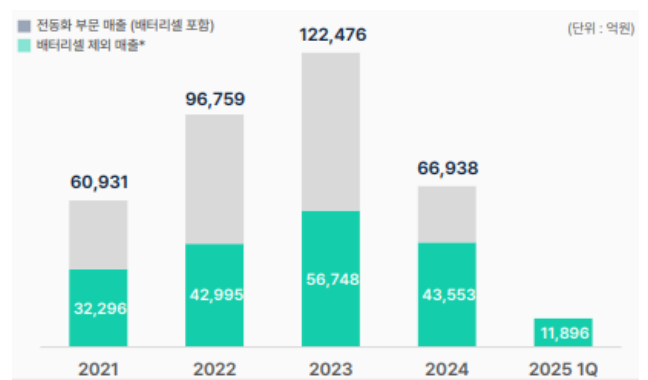
자료: 현대모비스, 하나증권

도표 3. 현대모비스의 전동화 매출액 비교



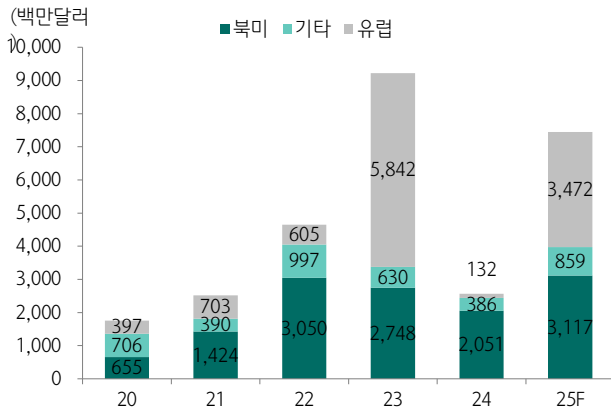
자료: 현대모비스

도표 4. 현대모비스의 연도별 전동화 매출액



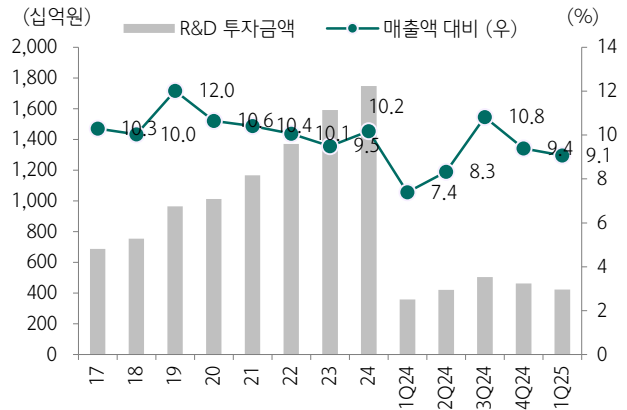
자료: 현대모비스

도표 5. 현대모비스의 핵심부품 수주 실적



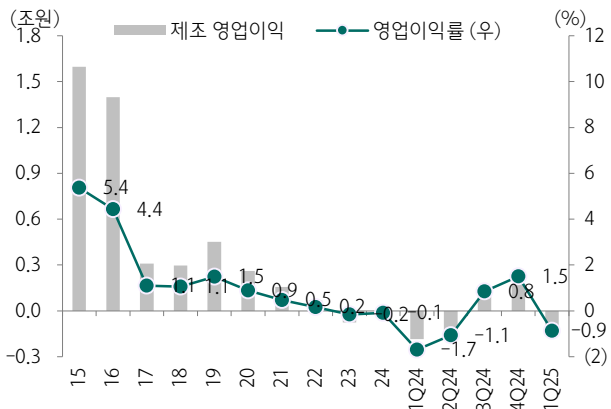
자료: 현대모비스, 하나증권

도표 6. 현대모비스의 R&D 금액과 비율



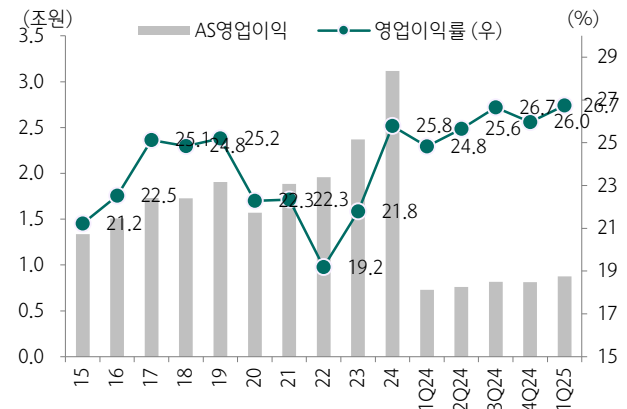
주: 비율은 배터리 셀 제외 전동화 매출액과 부품제조 매출액 합산대비 R&D 금액임
자료: 현대모비스, 하나증권

도표 7. 현대모비스의 제조 부문 영업이익과 영업이익률 추이



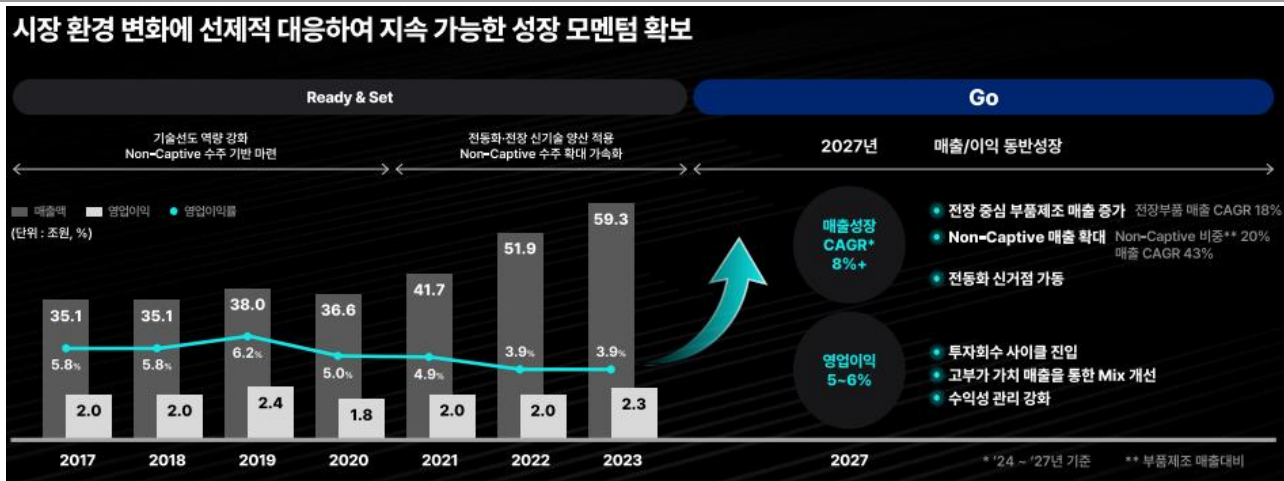
자료: 현대모비스, 하나증권

도표 8. 현대모비스의 AS 부문 영업이익과 영업이익률 추이



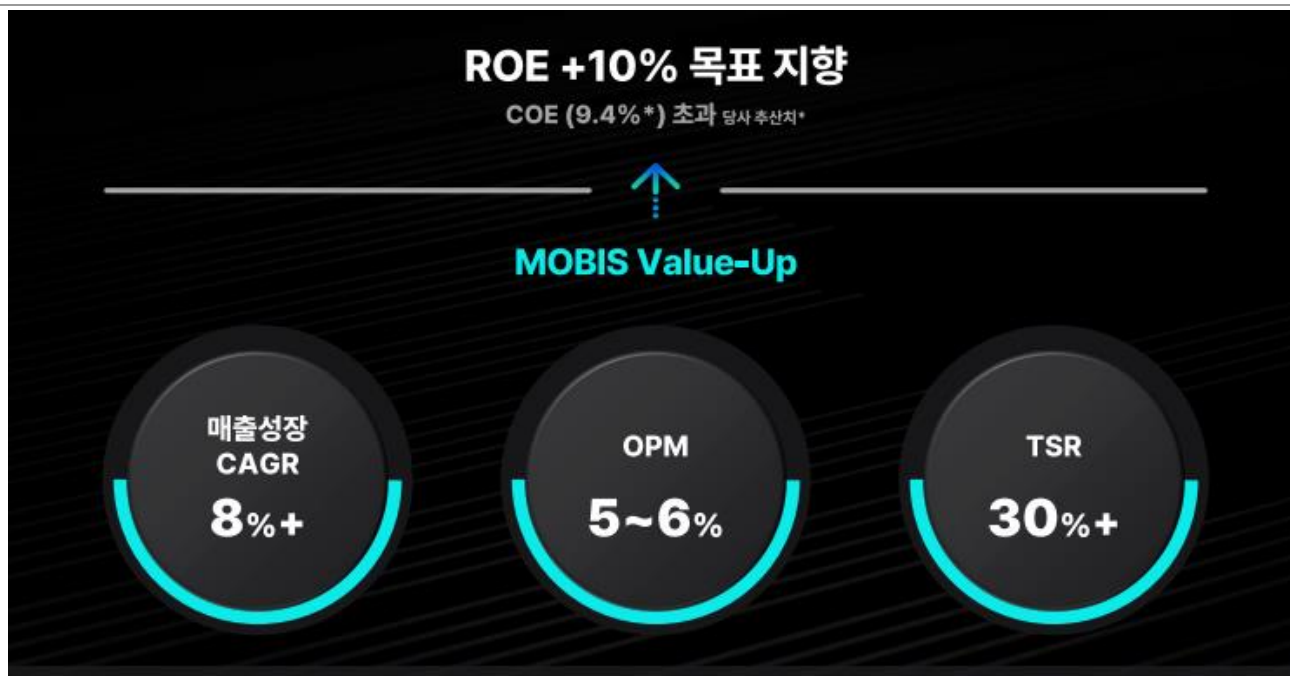
자료: 현대모비스, 하나증권

도표 9. 현대모비스의 2027년까지의 매출 성장률 및 영업이익률 목표



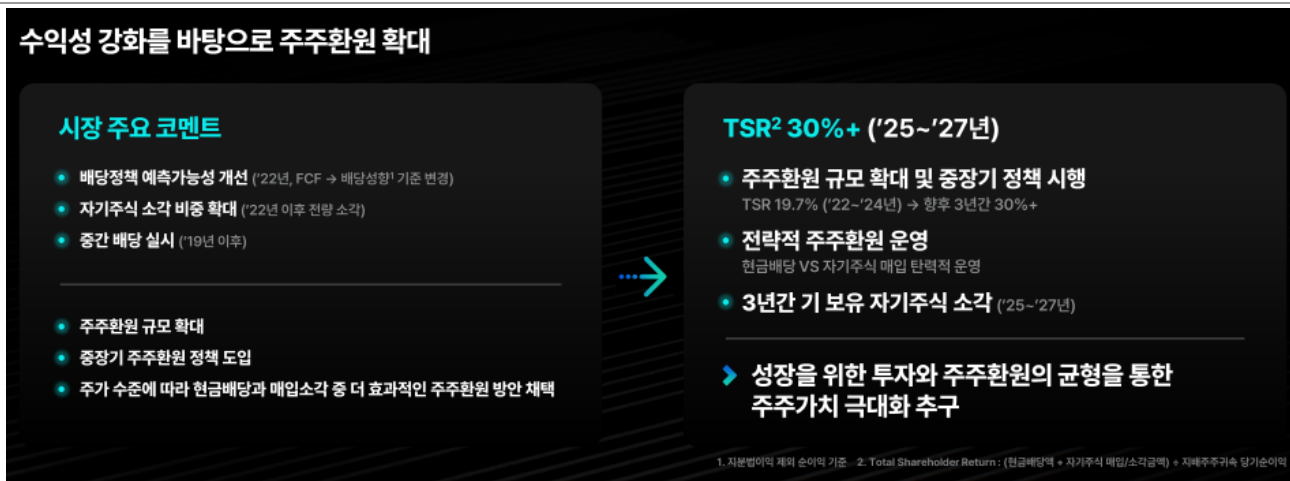
자료: 현대모비스

도표 10. 현대모비스의 ROE 목표



자료: 현대모비스

도표 11. 현대모비스의 주주환원 정책



자료: 현대모비스

현대모비스 1Q25 실적 발표 컨퍼런스 콜

1. 실적

[2025년 1분기 사업성과]

1분기 매출액 14.8조원(+6.4% (YoY))

모듈 및 핵심 부품 부문

매출액 11.5조원(+4.9% (YoY))

셀 매출 제외에도 완성차 물량 증가, 전장 중심 핵심 부품 매출 증가 등의 영향

A/S 부문

매출 3.3조원(+11.8% (YoY))

글로벌 수요 강세 및 우호적 환율 효과 등의 영향

영업이익 7,767억원(+43.1% (YoY))

제조부문의 적자 폭 축소, A/S 사업의 강한 수요 지속 영향

핵심 부품과 전동화의의 Non-Captive 수주는 1분기 20.8억달러 기록. 25년 목표 74.4억달러의 28% 달성.

[현대모비스 분기 주요 하이라이트]

주주환원

제48기 주주총회 결과에 대해서, 배당금 결정 이후 배당을 받는 주주가 확정될 수 있도록 함. 24년 결산 배당 5천 원 결의, 연간 기준으로는 주당 6,000원의 현금배당 실시. 이는 전년 대비 33% 증가한 규모.

손익 현황

매출 14.8조원(+6.4% (YoY)), 영업이익 7,767억(+43% (YoY)), 당기순이익 1.0조원(+20% (YoY)), 영업이익률/당기순이익률 각각 5.3%, 7.0%

모듈 및 핵심 부품 사업의 매출은 11.5조원, 영업이익은 999억 원 적자 기록.

전동화 부문은 올해부터 배터리 셀 사급 전환이 전차종으로 확대, 현대차/기아의 친환경차 생산 +6.9% 기록했으나, 전기차 -30.8%, HEV +25.1%의 믹스 효과가 더해져 전동화 부문 매출은 -36.6% (YoY) 기록

핵심 부품 매출은 현대차/기아 생산 물량 +2.1%(YoY), 전장부품 중심 고부가가치 제품 확대 등으로 3.5조원(+16.6% (YoY)) 기록

모듈 조립은 매출액 6.7조원(+12% (YoY)) 기록.

영업이익은 전동화 북미 신거점 양산 초기 비용 300억, 전동화 부문 고정비 증가, 품질 보증 충당금 추가 설정 359억 등 부정적인 요인으로 적자 기록. 다만 전년 대비 적자 폭 축소.

A/S는 강한 글로벌 수요와 우호적 환율 지속으로 매출 3.3조원, 영업이익 8,766억원(+20.4% (YoY)).

주요 수익 비용

판매비 및 관리비 1.3조원(+19% (YoY)) 집행.

기타금융손익은 외환손익 등 감소로 1,119억원 이익 기록.

지분법 손익은 국내 관계사 지분법 이익 증가 영향으로 5,826억원 기록.

[지역별 매출 및 손익현황]**미주 지역**

모듈 및 부품 매출 +34.0% (YoY). 완성차 물량 증가, 전동화 신설 법인 가동, 우호적 환율 효과 영향

A/S 매출 +12.8% (YoY). 강한 수요 지속 및 우호적 환율 효과 영향

전체 매출 4.3조원(+28%), 영업이익 1,402억원, 영업이익률 3.2%

전동화 신공장 양산 초기 비용을 보조금으로 일부 상쇄

유럽지역

모듈 핵심 부품 매출 +3.2% (YoY). 완성차 생산 -7.6%, 핵심부품 매출 증가와 우호적 환율 효과 영향

A/S 매출 +14.2%.

유럽 지역 전체 매출 2.1조원(+6%), 영업이익 1,570억원

핵심부품 및 A/S 매출 증가 및 우호적 환율 효과 등의 영향

중국 지역

매출액 6,761억(+4.2% (YoY)). 중형과 SUV 차량 중심으로 완성차 생산 +3.6% 영향

영업이익 122억원.

기타 지역

모듈 및 핵심 부품 매출 +15.7% (YoY). 인도지역 완성차 생산 +5.4%, 인도 및 인도네시아 전동화 부품, BSA 생산 본격화 영향

A/S 매출 +4.2% (YoY)

전체 매출 1.1조원(+15.4% (YoY)), 영업이익 1,215억원 기록

R&D 비용

2025년 1분기 4,243억원 집행해 연간 계획 2조 243억원 대비 21% 집행.

연구개발 인력은 소폭 증가.

시설 투자는 연간계획 2조 4,254억원 대비 8.9%인 2,157억 집행.

연구개발 대부분은 핵심부품과 전동화 사업에 사용됨을 감안, R&D비용의 핵심 부품과 배터리 셀 제외한 전동화 매출 대비로 살펴보면 24년 10%, 25년 1분기 기준 9.1% 수준

Non-Captive 수주

1분기는 20억불을 기록해 2025년 목표 74.5억불의 28% 달성.

미국 메이저 OE 대상으로 차세대 디스플레이 제품 수주, 인도 메이저 OE 대상 샤시 안전 부품군 C-MDPS 수주

[전동화 배터리셀 매출 인식 방식 변경]

올해 1월부터 전동화 매출에서 배터리 셀 제외를 전 차종으로 확대. 셀 단가 변동으로 인한 당사 전동화 매출의 영향을 제거하기 위함.

1분기 전년 동기 대비 전동화 매출 감소 6,800억 중 약 3,300억원이 셀 사급 전환으로 인한 매출 감소에 해당

[1분기 실적 총평 및 2분기 전망]

제조 부문은 전동화 사업 고정비 부담 및 품질 비용 등으로 적자 지속

AS부문은 견조한 글로벌 수요, 원화 약세 지속되면 올 한해 전사 손익을 주도할 것

관세 대응 방안

단기적으로 5월 수입 자동차 부품 관세 발표 전까지 재고 확보 중.

중장기적으로 미국 현지 거점 활용해 현지 생산 비중 및 소싱 비율 확대 예정.

지역적으로 멕시코 역내산 비율 상향을 통해 USMCA 관세 면제 받을 수 있는 부품 확대할 것. 관세에 따른 손익 영향에 대해서는 현 시점 말씀드리기 어려움

북미 전동화 신거점 현황

전기차 수요 감소로 인해 전동화 사업이 어려움 겪고 있으나, 24년 4분기부터 가동을 시작한 북미 전동화 신거점 공장은 1분기 안정화 단계를 거쳐 2분기부터 생산 본격화되며 적자 감소할 것으로 예상. 이에 더해 IRA 인센티브 규모 고려시 북미 전동화 공장은 25년 흑자전환 기대.

주주가치 제고

TSR 30% 운영 방안에 대해 투자자 의견 청취 후 하반기 배당과 자기주식 매입, 소각 결정할 계획. 상반기 3천억 규모의 자기주식 매입은 5월 중에 완료하고, 상반기 매입한 자기주식은 전액 6월 중에 소각할 예정

Q&A

문) 품질비용 및 기타 비용에 대해서 구체적으로 설명 부탁드립니다면?

답) 품질비용은 제조 350억, AS 100억 반영. 기타비용은 전동화 신규 법인에 관련한 부분이 300억 정도 북미 쪽에 잡혀 있음. 2분기부터 물량이 늘어나면 이는 회수될 것으로 예상

문) 1분기 수령한 AMPC 규모가 어느정도인지?

답) AMPC 규모는 kw당 10불로 공개되어 있음. 이를 기준으로 계산하면 될 것임.

문) 모듈 매출이 크게 증가했는데, 향후 수요를 위한 재고 축적 및 생산 계획에 따른 영향이 있는지?

답) 모듈 매출 증가에 대해서는 볼륨 보다 더 많이 증가했고, 이는 환율 영향. 9% 정도의 원화 약세가 ASP에 영향을 미침. 부품은 환율 효과와 전장화 비중 증가에 따른 ASP 증가로 인한 믹스 효과 영향 반영. 현대기아차의 볼륨효과가 크게 나왔는데 이는 신공장 효과.

재고 축적은 매출에 영향을 미치지 않음. 연결 조정으로 제거됨.

문) AS 부문의 가격 인상은 어떤 요인에 의한 것인지?

답) AS 매출과 관련해서 1분기 가격인상을 많이 하지 않음. 1분기 매출 증대는 말씀드린대로 ASP 환율효과 영향. 또한, 수요가 지속적으로 좋은 수준을 유지하고, SUV 등 고부가가치 제품 수요증가로 인한 믹스 효과도 영향.

문) 모듈 관련하여 관세영향에 따른 재고 관리 어떻게 하시는지?

답) 재고는 평소에 6개월 정도를 말씀드렸음. 추가로 조금 더 쌓는 정도이지 대규모 재고 축적은 없었음. 마크업 구조에 따른 관세 면제는 완성차들과 협상을 통해 수령할것과 지불할 것을 구분. 협의 후 검토할 계획.

문) 사업부별 환율 익스포저 어느정도인지? 환율 약세가 지속된다면 전사 수익에 어느정도 규모로 영향을 미치는지?

답) 제조는 자연 헷지, 또는 소폭 네거티브한 효과. 전장 증가로 수입품이 많아지면서 이러한 현상이 발생. A/S 쪽만 이익 단계 긍정적 영향을 받음. 작년 기준 30억불 조금 넘는 익스포저가 있었음.

문) AMPC 대상 차량은 Captive만인지, Non-Captive 포함인지?

답) AMPC는 국가 차원에서 주는 것으로, Non-Captive에 대해서도 수주를 받게 되면, AMPC 대상이 될 것임

문) Non-Captive 매출 수주 관련해서 대형 수주 성공한 것으로 보여지는데, 어떤 품목이 있는지, 고객은 누구였는지, 향후 Non-Captive 매출 어떤식으로 보아야 하는지?

답) Non-Captive 수주에 대한 중장기 매출 계획은 변동 없음. 대형 프로젝트 몇 건 진행 중이고, 올해 대형 프로젝트 수주한 것은 작년 연기된 건이 아닌 새로운 프로젝트임.

문) 새로 수주한 프로젝트는 미국 현지 생산 건인지? 관세 영향 없는지?

답) 생산은 2-3년 후부터 시작되기에 지금 예단해서 말씀드리기 어려운 부분이 있음. 생산은 멕시코에서 진행하고, 멕시코에서 미국으로 들어갈 때의 시점을 봐야함. 또한, 관세 부과되더라도 고객사에서 부담할 것으로 예상.

문) 작년부터 70억불 정도 수주 지연이 지속되고 있는데, 가장 큰 장애물은?

답) 완성차에서 전기차 프로젝트에 대해 취소하는 경우가 있음. 그럼에도 작년 수주 진행하는 건이나 현재 숫자는 큰 차이 없음. 이에 따라 기존 계획을 달성할 수 있을 것. 특히 3분기 조금 더 물려 있을 것으로 예상.

문) 재고 확충한 것은 어느정도 기간을 버틸 수 있는 규모인지?

답) 완성차와 비슷한 전략을 가져가고 있음. AS는 4.5개월 정도의 재고 보유. 창고 면적이 제한되어 있기 때문에 대규모 추가 물량을 확보하기는 어려움. 다만, 완성차보다는 조금 더 보내려고 노력하는 중.

문) 램프 사업부 매각에 대해서 자세하게 말씀 요청드립니다.

답) 사업부 매각과 관련하여, 선택과 집중을 위한 의사결정을 위해 끊임없이 고민 중. 현 시점 가시화되거나 결정된 부분은 없음. 기사는 오보여서 내린 상태.

문) 자동차 그룹들이 휴머노이드 양산 및 적용 검토를 많이 하는데, 모터 및 액추에이터 관련하여 우리가 담당하게 된 부분이 있는지, 타임라인은 어떻게 되는지 공유해주신다면?

답) 액추에이터 쪽에서 사업 계획 모색 중. 같이 개발할 수 있는 부분들은 R&D와 함께 협의 중. 긍정적으로 검토하고 있는 상황.

문) 1분기 전동화 매출에서 배터리 셀 매출 남아있는거 없는지? 전동화 매출 감소에서 배터리 물량 감소분이 상당한데 이는 현대기아의 전기차 판매량과 차이가 있는 것으로 보임.

답) 배터리 셀과 관련된 부분은 매출과 원가 동시에 빠지기 때문에 이익에 미치는 영향 없음. 올해부터 사급효과는 없음. 전동화 매출에서 배터리 관련된 부분이 3,300억 정도. EV에서 HEV로 바뀌면서 들어가는 대당 배터리 용량이 감소된 부분이고, 2분기에도 영향을 미칠 것으로 예상. 완성차에서 말한 볼륨과 다른 부분은, 우리의 물량이 안정화되고 커지면서 현대기아에 의지하던 부분에서 벗어나 다른 고객에게 수주 받는 부분이 생겼고, 현대기아 또한 우리에게 100% 다 받아가던 걸 다른 회사로부터 수주받는 부분이 생김. 리스크 관리 차원에서 공급사들의 다변화, 우리 입장에서도 고객사 다변화로 인해 발생하는 요인. 1분기 기아 EV3 출시로 매출이 많이 발생한 것으로 아는데, 이는 우리가 수주하지 않은 부분. 이 부분에서 우리가 제시한 숫자와 차이가 크다고 판단. Ev6, Ev9은 우리가 수주한 물량으로, 차이는 하반기 갈수록 줄어들 것.

문) AS 마진이 높게 유지되고 있는데, 환율 효과 영향인지? 환율이 1400원대에 머무른다고 하면 올해 마진 현 수준 유지 가능한지?

답) 수요가 강하다는 것과, 고객 수요에 맞춰 공급을 잘 맞추려는 우리의 노력도 있음. 환율 1400원 유지되면 마진 높은 수준 유지될 것으로 예상

문) A/S 관련하여 관세로 인해 중고차 수요 증가할 것으로 예상하는데, 관련하여 코멘트 부탁드립니다.

답) 관세와 관련된 효과는 어느정도 긍정적인 영향이 있을 것으로 예상

문) 지역별 매출 손익에서 미국이 유럽 대비 매출 규모가 훨씬 좋은데, 수익성은 그 반대임. 그 이유는 무엇인지?

답) 미주는 전동화 쪽 신공장이 들어가면서 매출이 크게 증가함. 다만, 초기 비용으로 인해 이익은 부정적 영향을 받음. 이는 2분기 이후 물량 안정화 되고, AMPC 보조금을 받으면 흑자 전환 가능할 것으로 기대. 유럽은 매출 비중이 크다 보니, 마진이 더 높은 상황.

문) 국내는 이미 현대기아차 전기차 생산 40~50만대 생산하고 있어서 국내는 흑자인 것으로 예상하는데, 하반기 전동화 부품에서 흑자전환 가능한지?

답) 다른 쪽에 신거점이 들어가기도 하고, 국내도 물량을 늘리는 것 대비 어느정도 팔리는지 등에 대한 문제가 있음. 이에 따라 하반기 흑자 전환에 대해서는 확답 드리기 어려움.

문) 1분기 모듈과 AS쪽에서 일회성 비용 나왔다고 설명주셨는데, 구체적으로 말씀 부탁드립니다. 관세 영향 등 일회성 비용의 여부에 따라 단기수익성이 많이 흔들리는데, 2분기에 이러한 것들이 정상화되고 모듈 흑자 전환 가능한지?

답) 부품 일회성 비용은 전동화 초기비용, 품질 비용임. 모듈은 정산의 시점 차이가 발생한 영향. 올해는 이러한 차이를 줄이기 위해 노력하고 있지만 1분기에 바로 반영되기는 어려운 상황이었음. 특별한 일회성 비용이 있었던 것은 아님.

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	59,254.4	57,237.0	60,537.7	63,341.8	66,192.2
매출원가	52,492.2	49,174.4	51,622.4	53,883.6	56,252.1
매출총이익	6,762.2	8,062.6	8,915.3	9,458.2	9,940.1
판매비	4,466.9	4,989.2	5,508.3	5,846.2	6,109.3
영업이익	2,295.3	3,073.5	3,407.0	3,612.0	3,830.8
금융손익	219.6	325.7	227.0	269.9	309.2
종속/관계기업손익	1,844.7	1,787.7	1,895.1	1,800.3	1,928.7
기타영업외손익	85.3	77.6	76.6	77.4	77.0
세전이익	4,444.9	5,264.5	5,605.7	5,759.6	6,145.7
법인세	1,021.5	1,204.3	1,485.5	1,526.3	1,628.6
계속사업이익	3,423.3	4,060.2	4,120.2	4,233.3	4,517.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	3,423.3	4,060.2	4,120.2	4,233.3	4,517.1
비배주주지분 순이익	0.7	4.5	4.6	4.7	5.0
지배주주순이익	3,422.6	4,055.6	4,115.6	4,228.6	4,512.1
지배주주지분포괄이익	3,461.3	5,912.9	4,116.7	4,229.7	4,513.2
NOPAT	1,767.8	2,370.4	2,504.1	2,654.8	2,815.7
EBITDA	3,221.3	4,058.1	4,457.3	4,792.0	5,143.5
성장성(%)					
매출액증가율	14.16	(3.40)	5.77	4.63	4.50
NOPAT증가율	17.93	34.09	5.64	6.02	6.06
EBITDA증가율	10.14	25.98	9.84	7.51	7.34
영업이익증가율	13.26	33.90	10.85	6.02	6.06
(지배주주)순이익증가율	37.71	18.49	1.48	2.75	6.70
EPS증가율	38.17	19.65	2.55	4.67	6.71
수익성(%)					
매출총이익률	11.41	14.09	14.73	14.93	15.02
EBITDA이익률	5.44	7.09	7.36	7.57	7.77
영업이익률	3.87	5.37	5.63	5.70	5.79
계속사업이익률	5.78	7.09	6.81	6.68	6.82

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	36,340	43,480	44,590	46,673	49,803
BPS	441,136	501,648	544,010	589,127	629,777
CFPS	38,523	49,052	40,400	44,677	48,670
EBITDAPS	34,203	43,506	48,292	52,892	56,773
SPS	629,136	613,625	655,888	699,144	730,606
DPS	4,500	6,000	9,000	9,400	11,000
주가지표(배)					
PER	6.52	5.44	5.61	5.36	5.02
PBR	0.54	0.47	0.46	0.42	0.40
PCFR	6.15	4.82	6.19	5.60	5.14
EV/EBITDA	4.87	3.68	3.36	2.84	2.30
PSR	0.38	0.39	0.38	0.36	0.34
재무비율(%)					
ROE	8.73	9.35	8.60	8.23	8.21
ROA	6.00	6.48	5.99	5.80	5.82
ROIC	10.84	13.04	12.48	12.48	12.60
부채비율	44.10	44.40	42.31	41.43	40.45
순부채비율	(16.03)	(15.37)	(16.72)	(18.25)	(20.15)
이자보상배율(배)	15.29	23.77	42.19	44.00	44.37

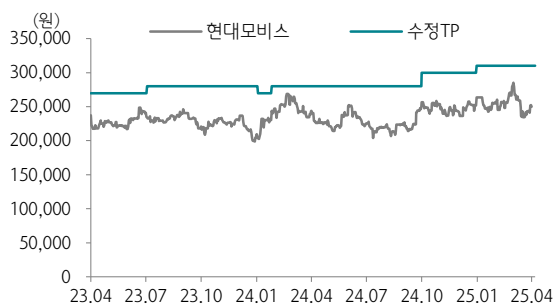
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	25,565.2	28,424.1	29,802.0	32,230.0	34,995.5
금융자산	9,267.7	10,642.0	11,776.5	13,369.9	15,287.0
현금성자산	5,079.4	4,788.5	5,922.9	7,516.2	9,433.2
매출채권	9,737.1	9,914.3	10,392.3	10,873.7	11,363.0
재고자산	5,511.6	6,762.9	6,491.2	6,791.9	7,097.5
기타유동자산	1,048.8	1,104.9	1,142.0	1,194.5	1,248.0
비유동자산	33,020.7	38,172.8	40,924.6	42,927.2	44,819.4
투자자산	19,900.5	23,437.8	24,730.3	25,828.4	26,944.6
금융자산	915.6	1,027.5	1,027.7	1,027.8	1,028.0
유형자산	10,480.9	12,003.5	13,460.6	14,363.0	15,133.5
무형자산	1,034.4	1,167.2	1,169.3	1,171.4	1,176.9
기타비유동자산	1,604.9	1,564.3	1,564.4	1,564.4	1,564.4
자산총계	58,585.8	66,596.9	70,726.6	75,157.2	79,814.9
유동부채	12,052.8	12,745.2	12,856.0	13,521.8	14,167.9
금융부채	1,665.1	1,217.0	1,065.1	1,209.0	1,324.6
매입채무	6,504.4	6,747.6	7,008.1	7,332.7	7,662.7
기타유동부채	3,883.3	4,780.6	4,782.8	4,980.1	5,180.6
비유동부채	5,877.7	7,733.5	8,169.9	8,495.3	8,819.0
금융부채	1,085.5	2,337.4	2,402.9	2,461.1	2,513.3
기타비유동부채	4,792.2	5,396.1	5,767.0	6,034.2	6,305.7
부채총계	17,930.5	20,478.7	21,025.9	22,017.1	22,986.9
지배주주지분	40,634.4	46,080.9	49,658.8	53,093.5	56,776.4
자본금	491.1	491.1	491.1	491.1	491.1
자본잉여금	1,363.1	1,367.3	1,367.3	1,367.3	1,367.3
자본조정	(714.9)	(616.2)	(325.2)	(325.2)	(325.2)
기타포괄이익누계액	(144.5)	1,927.6	1,927.6	1,927.6	1,927.6
이익잉여금	39,639.5	42,911.2	46,198.0	49,632.7	53,315.6
비지배주주지분	20.9	37.3	41.9	46.6	51.6
자본총계	40,655.3	46,118.2	49,700.7	53,140.1	56,828.0
순금융부채	(6,517.1)	(7,087.6)	(8,308.6)	(9,699.8)	(11,449.1)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	5,342.6	4,252.7	3,821.6	3,637.0	3,939.7
당기순이익	3,423.3	4,060.2	4,120.2	4,233.3	4,517.1
조정	171.0	904.9	(906.5)	(707.4)	(690.3)
감가상각비	926.0	984.6	1,050.3	1,180.0	1,312.7
외환거래손익	27.0	19.8	(45.5)	(78.6)	(62.0)
지분법손익	(1,844.7)	(1,787.7)	(1,895.1)	(1,800.3)	(1,928.7)
기타	1,062.7	1,688.2	(16.2)	(8.5)	(12.3)
영업활동 자산부채 변동	1,748.3	(712.4)	607.9	111.1	112.9
투자활동 현금흐름	(2,541.4)	(4,589.1)	(1,845.4)	(1,295.2)	(1,201.9)
투자자산감소(증가)	(1,832.5)	(2,260.5)	602.6	702.2	812.5
자본증가(감소)	(1,801.9)	(2,204.1)	(2,425.4)	(2,000.0)	(2,000.0)
기타	1,093.0	(124.5)	(22.6)	2.6	(14.4)
재무활동 현금흐름	(1,371.6)	500.4	(624.2)	(591.7)	(661.4)
금융부채증가(감소)	(892.0)	803.8	(86.5)	202.2	167.7
자본증가(감소)	0.9	4.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(113.3)	98.7	0.0	(0.0)	0.1
배당지급	(367.2)	(406.2)	(537.7)	(793.9)	(829.2)
현금의 증감	1,429.6	164.0	394.6	1,593.3	1,917.0
Unlevered CFO	3,628.2	4,575.4	3,728.8	4,047.7	4,409.5
Free Cash Flow	3,540.7	2,048.6	1,396.2	1,637.0	1,939.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대모비스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.24	BUY	310,000		
24.10.25	BUY	300,000	-17.45%	-13.83%
24.2.19	BUY	280,000	-17.04%	-3.93%
24.1.27	BUY	270,000	-17.36%	-13.52%
23.7.27	BUY	280,000	-19.10%	-11.96%
23.1.28	BUY	270,000	-17.76%	-7.96%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 4월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2025년 4월 28일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.50%	5.50%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 22일

