

현대모비스 012330

최대 이익 실현

4Q24 Re: 일회성 환입 및 정산과 평가 인상으로 서프라이즈

4Q24P 매출액은 14.7조원(+0.3% 이하 YoY), 영업이익 9,861억원(+88.5%)을 기록하며 컨센서스를 큰 폭으로 상회했다. 특히 핵심부품에서 고객사로부터의 비용 회수 협상 효과 및 원가절감이 주요했다. 더불어 사전에 설정해둔 품질비용 충당금 중 일부 환입까지 더해져 서프라이즈를 기록했다. 다만, 전동화 부문은 배터리 단가 하락, EV 생산 물량 감소, 북미 신규 공장 초기 비용 등 영향으로 적자를 지속했다. AS 사업부는 견조한 글로벌 교체 수요와 평가 인상, 우호적 환율로 매출과 이익 모두 최대치를 재차 경신했다.

2025F 모듈 및 핵심부품 사업부 흑자전환 예상

2025F 매출액 60조원(+4.8%), 영업이익 3.8조원(+22.4%)을 전망한다. 전동화 신규 거점 공장 초기 비용은 부담이나 고수익성 핵심부품 믹스 확대와 수익성 중심의 비용 회수 협상 노력, AS 수요 강세 및 평가 인상 효과가 지속되며 견조한 이익 실현이 예상된다. 전동화 부문은 2025년 1월부터 전 차종 사급 전환으로 확대함에 따라 셀 단가 변동에 따른 손익 변동성이 더욱 완화될 전망이다. 더불어 미국 내 배터리 팩 제조와 연계된 AMPC 수혜가 본격 반영될 경우 수익성 개선 여력이 높을 전망이다. 한편 지난 7월 인상된 물류비 역시 작년 대비 낮아진 해상운임 감안 시 하반기부터는 부담이 완화될 가능성이 높다. Non-Captive 수주목표 가이던스는 74.4억달러로 2024년 25.6억달러 대비 상향 제시했다. 수주 논의 중인 대규모 프로젝트 반영 시 초과 달성이 기대된다.

목표주가를 330,000원으로 상향, 투자 의견 '매수' 유지

견조한 AS 이익을 기반으로 모듈 및 핵심부품 사업부의 흑자 전환이 갖는 의미는 크다. 전기차 수요 둔화에도 불구하고 하이브리드 등 견조한 수요를 바탕으로 핵심부품 내 고수익성 전장부품의 믹스 확대는 이익체력의 반등을 이끌 전망이다. 중장기 관점에서 Non-Captive 수주가 2024년에는 아쉬웠으나 2025년에는 재설정된 74억달러 목표 초과 달성 가능성도 기대해 볼만 하다. 추정치 상향에 따라 목표주가를 330,000원으로 상향, 투자 의견 '매수' 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	51,906	59,254	57,237	60,001	64,248
영업이익	2,027	2,295	3,073	3,761	4,184
영업이익률(%)	3.9	3.9	5.4	6.3	6.5
세전이익	3,363	4,445	5,264	5,974	6,675
지배주주지분순이익	2,485	3,423	4,056	4,401	4,845
EPS(원)	26,359	36,545	45,058	48,896	53,826
증감률(%)	6.0	38.6	23.3	8.5	10.1
ROE(%)	6.8	8.7	9.6	9.5	9.6
PER(배)	7.6	6.5	5.8	5.4	4.9
PBR(배)	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	6.3	6.1	5.4	4.2	3.5

자료: 현대모비스, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전지
02-709-2657
tyc@ds-sec.co.kr

2025.01.31

매수(유지)

목표주가(상향)	330,000원
현재주가(01/24)	263,500원
상승여력	25.2%

Stock Data

KOSPI	2,536.8pt
시가총액(보통주)	24,504십억원
발행주식수	92,995천주
액면가	5,000원
자본금	491십억원
60일 평균거래량	215천주
60일 평균거래대금	53,737백만원
외국인 지분율	41.7%
52주 최고가	270,000원
52주 최저가	200,500원
주요주주	
가(외 9인)	31.9%
국민연금공단(외 1인)	8.6%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	8.4	4.5
3M	5.4	7.1
6M	17.4	25.4

주가차트

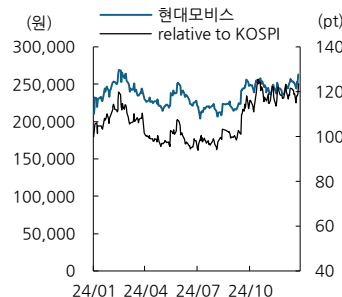


표1 현대모비스 4Q24P 실적 Review

(십억원, %)	4Q24P	3Q24	4Q23	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	14,711	14,002	14,672	5.1	0.3	14,584	0.9	14,389	2.2
모듈 및 핵심부품	11,582	10,942	11,890	5.9	(2.6)			11,283	
전동화	1,514	1,579	2,454	(4.1)	(38.3)			1,536	
부품제조	3,406	3,084	3,050	10.5	11.7			3,321	
모듈조립	6,662	6,279	6,387	6.1	4.3			6,426	
A/S	3,128	3,061	2,782	2.2	12.5			3,106	
영업이익	986.1	909	523	8.5	88.5	797	23.7	776	27.1
OPM	6.7	6.5	3.6	0.2	3.1			5.4	
모듈 및 핵심부품	174.0	92.8	(69.2)	87.6	흑전			19.9	
A/S	812.1	815.8	592.4	(0.5)	37.1			755.8	
지배순이익	1,279	920	652	39.0	96.1	1,004	27.3	885	44.4
NPM	8.7	6.6	4.4	2.1	4.2			6.2	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 현대모비스 추정치 변경 Table

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		Gap	
	2024P	2025F	2024P	2025F	2024P	2025F
매출액	56,916	59,905	57,237	60,001	0.6	0.2
영업이익	2,863	3,589	3,073	3,761	7.3	4.8
OPM	5.0	6.0	5.4	6.3	0.3	0.3
지배순이익	3,662	4,211	4,056	4,401	10.7	4.5

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 현대모비스 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025F	증감률
매출액	13,869	14,655	14,002	14,711	14,226	14,794	14,986	15,995	59,254	57,237	60,001	(3.4)
모듈 및 핵심부품	10,937	11,691	10,942	11,582	11,017	11,580	11,651	12,674	48,371	45,152	46,923	(6.7)
전동화	1,876	1,725	1,579	1,514	1,775	1,921	1,773	1,934	12,248	6,694	7,403	(45.3)
부품제조	2,988	3,347	3,084	3,406	3,218	3,467	3,258	3,787	11,096	12,825	13,730	15.6
모듈조립	6,073	6,619	6,279	6,662	6,024	6,192	6,620	6,953	25,027	25,633	25,789	2.4
A/S	2,932	2,964	3,061	3,128	3,209	3,214	3,335	3,320	10,883	12,085	13,078	11.0
영업이익	543	636	909	986	828	933	990	1,009	2,295	3,073	3,761	33.9
OPM	3.9	4.3	6.5	6.7	5.8	6.3	6.6	6.3	3.9	5.4	6.3	1.5
모듈 및 핵심부품	(1.7)	(1.1)	0.8	1.5	0.4	0.9	1.1	1.6	(0.2)	(0.1)	1.0	0.1
A/S	24.8	25.6	26.7	26.0	24.3	25.6	26.0	24.2	21.8	25.4	24.5	3.6
지배순이익	861	996	920	1,279	1,000	1,185	1,086	1,130	3,423	4,056	4,401	18.5
NPM	6.2	6.8	6.6	8.7	7.0	8.0	7.2	7.1	5.8	7.1	7.3	1.3
YoY												
매출액	(5.4)	(6.6)	(1.6)	0.3	2.6	0.9	7.0	8.7	14.2	(3.4)	4.8	
영업이익	29.8	(4.2)	31.6	88.5	52.6	46.7	9.0	2.3	13.3	33.9	22.4	
OPM	1.1	0.1	1.6	3.1	1.9	2.0	0.1	(0.4)	(0.0)	1.5	0.9	
지배순이익	2.4	7.0	(7.8)	96.1	16.1	19.0	18.1	(11.6)	37.7	18.5	8.5	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표1 현대모비스 Valuation Table

-	단위		비고
지배 순이익	(십억원)	4,401	25F 지배주주 순이익 적용
Target EPS	(원)	48,896	
Target P/E	(x)	6.9	주요 자동차 부품사 25F PER 피어 그룹 평균에 할인율 20% 적용
목표주가	(원)	330,000	
현재주가	(원)	263,500	전일 종가
Upside	(%)	25.2	

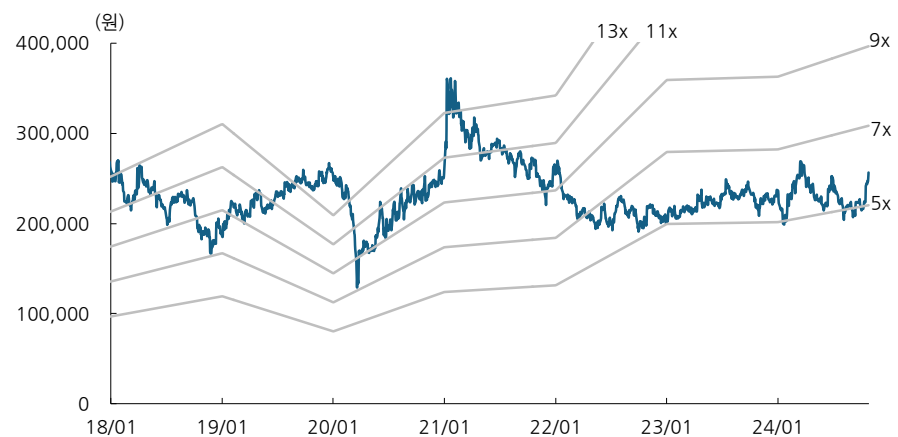
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표2 현대모비스 Peer Group Valuation

(배)	PER			PBR			EV/EBITDA			ROE		
	23	24F	25F	23	24F	25F	23	24F	25F	23	24F	25F
현대모비스	6.3	6.2	5.6	0.5	0.5	0.5	4.5	4.7	3.9	8.7	8.9	9.0
현대위아	13.6	10.7	7.6	0.8	0.8	0.8	5.8	4.9	4.3	6.2	8.0	10.4
HL만도	19.0	7.4	5.4	0.5	0.3	0.3	4.8	2.0	2.0	2.7	4.3	5.7
한온시스템	75.9	82.9	13.4	1.6	1.0	1.0	8.4	6.7	6.0	2.2	1.1	6.8
덴소	17.9	17.0	13.9	1.3	1.4	1.2	7.5	7.3	6.3	7.3	8.0	8.4
콘티넨탈	13.3	9.1	7.1	1.1	0.9	0.8	5.3	3.6	3.2	8.6	10.2	11.9
마그나	10.3	7.5	6.6	1.4	0.9	0.8	5.2	4.3	4.2	10.6	11.9	12.5
아이신	26.1	14.1	12.0	0.6	0.8	0.7	4.9	4.4	3.6	2.1	5.5	5.3
발레오	15.3	8.6	5.5	0.9	0.6	0.5	3.1	2.2	2.0	6.0	7.3	9.8
보그워너	10.0	7.3	6.8	1.4	1.1	1.0	5.7	4.6	4.2	9.6	15.5	14.8
Peer평균	22.4	18.3	8.7	1.1	0.9	0.8	5.6	4.5	4.0	6.1	8.0	9.5

자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림1 현대모비스 PER(12M fwd.) 밴드 차트



자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

[현대모비스 012330]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	25,660	25,565	27,380	30,497	33,717	매출액	51,906	59,254	57,237	60,001	64,248
현금 및 현금성자산	4,088	5,079	5,352	6,802	8,593	매출원가	45,919	52,492	49,174	51,225	54,686
매출채권 및 기타채권	10,152	10,152	10,178	11,067	11,803	매출총이익	5,987	6,762	8,063	8,776	9,562
재고자산	5,267	5,512	6,361	6,916	7,377	판매비 및 관리비	3,961	4,467	4,989	5,015	5,379
기타	6,153	4,822	5,489	5,712	5,944	영업이익	2,027	2,295	3,073	3,761	4,184
비유동자산	29,747	33,021	36,312	38,289	40,471	(EBITDA)	2,925	3,221	4,067	4,928	5,446
관계기업투자등	18,025	19,896	22,073	22,969	23,901	금융손익	211	228	411	224	264
유형자산	9,371	10,481	11,639	12,583	13,673	이자비용	76	150	121	108	96
무형자산	965	1,034	1,134	1,212	1,309	관계기업등 투자손익	1,222	1,845	1,788	1,894	2,098
자산총계	55,407	58,586	63,692	68,787	74,189	기타영업외손익	-96	77	-8	95	128
유동부채	11,476	12,053	12,201	13,080	13,824	세전계속사업이익	3,363	4,445	5,264	5,974	6,675
매입채무 및 기타채무	8,144	8,430	8,905	9,683	10,327	계속사업법인세비용	875	1,022	1,204	1,571	1,829
단기금융부채	1,884	1,665	998	1,006	1,009	계속사업이익	2,487	3,423	4,060	4,402	4,846
기타유동부채	1,449	1,957	2,298	2,391	2,488	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	6,123	5,878	7,334	7,553	7,771	당기순이익	2,487	3,423	4,060	4,402	4,846
장기금융부채	1,759	1,085	1,924	1,940	1,945	지배주주	2,485	3,423	4,056	4,401	4,845
기타비유동부채	4,364	4,792	5,410	5,613	5,826	총포괄이익	2,464	3,711	4,060	4,402	4,846
부채총계	17,599	17,931	19,535	20,633	21,595	매출총이익률 (%)	11.5	11.4	14.1	14.6	14.9
지배주주지분	37,799	40,634	44,121	48,117	52,557	영업이익률 (%)	3.9	3.9	5.4	6.3	6.5
자본금	491	491	491	491	491	EBITDA마진률 (%)	5.6	5.4	7.1	8.2	8.5
자본잉여금	1,362	1,363	1,366	1,366	1,366	당기순이익률 (%)	4.8	5.8	7.1	7.3	7.5
이익잉여금	36,979	39,640	43,059	47,055	51,494	ROA (%)	4.7	6.0	6.6	6.6	6.8
비지배주주지분(연결)	8	21	36	36	36	ROE (%)	6.8	8.7	9.6	9.5	9.6
자본총계	37,808	40,655	44,158	48,154	52,594	ROIC (%)	8.0	9.4	12.5	13.5	13.7

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	2,154	5,343	4,312	3,059	3,511	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	2,487	3,423	4,060	4,402	4,846	P/E	7.6	6.5	5.8	5.4	4.9
비현금수익비용가감	700	205	-24	-547	-648	P/B	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
유형자산감가상각비	836	852	914	1,079	1,172	P/S	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
무형자산상각비	62	74	79	88	90	EV/EBITDA	6.3	6.1	5.4	4.2	3.5
기타현금수익비용	-198	-721	-5,221	-5,555	-6,161	P/CF	5.9	6.1	6.1	6.4	5.8
영업활동 자산부채변동	-764	1,748	-119	-796	-687	배당수익률 (%)	2.0	1.9	1.7	1.7	1.7
매출채권 감소(증가)	-1,985	105	174	-888	-737	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-870	-172	-921	-555	-460	매출액	24.5	14.2	-3.4	4.8	7.1
매입채무 증가(감소)	1,189	-185	397	777	645	영업이익	-0.7	13.3	33.9	22.4	11.3
기타자산 부채변동	902	2,000	231	-130	-135	세전이익	5.3	32.2	18.4	13.5	11.7
투자활동 현금	-1,604	-2,541	-3,548	-1,228	-1,323	당기순이익	5.3	37.6	18.6	8.4	10.1
유형자산처분(취득)	-1,056	-1,764	-2,128	-2,023	-2,262	EPS	6.0	38.6	23.3	8.5	10.1
무형자산 감소(증가)	-86	-111	-135	-166	-188	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-518	-655	-1,557	1,020	1,189	부채비율	46.5	44.1	44.2	42.8	41.1
기타투자활동	57	-12	273	-60	-62	유동비율	223.6	212.1	224.4	233.2	243.9
재무활동 현금	-638	-1,889	-556	-381	-396	순차입금/자기자본(x)	-1.4	-5.9	-5.5	-8.0	-10.7
차입금의 증가(감소)	-26	-1,232	13	24	9	영업이익/금융비용(x)	26.8	15.3	25.3	34.9	43.6
자본의 증가(감소)	-612	-670	-570	-405	-405	총차입금 (십억원)	3,643	2,751	2,922	2,945	2,954
배당금의 지급	368	367	407	405	405	순차입금 (십억원)	-530	-2,394	-2,432	-3,859	-5,641
기타재무활동	0	12	1	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-68	991	272	1,450	1,791	EPS	26,359	36,545	45,058	48,896	53,826
기초현금	4,156	4,088	5,079	5,352	6,802	BPS	400,887	433,855	474,427	517,396	565,136
기말현금	4,088	5,079	5,352	6,802	8,593	SPS	550,502	632,660	615,458	645,179	690,849
NOPLAT	1,499	1,768	2,370	2,771	3,038	CFPS	33,799	38,739	43,405	41,454	45,139
FCF	819	2,835	370	1,832	2,187	DPS	4,000	4,500	4,500	4,500	4,500

자료: 현대모비스, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

현대모비스 (012330) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2023-11-30	담당자변경				400,000	
2023-11-30	매수	290,000	-20.7	-7.2		
2024-01-17	매수	290,000	-20.5	-7.2		
2024-01-29	매수	290,000	-20.0	-7.2		
2024-04-15	매수	290,000	-21.7	-11.6		
2024-04-29	매수	290,000	-22.0	-11.6		
2024-07-16	매수	290,000	-23.2	-11.6		
2024-10-14	매수	290,000	-16.6	-11.6		
2024-10-28	매수	300,000	-17.4	-12.2		
2025-01-13	매수	300,000	-15.7	-12.2		
2025-01-31	매수	330,000				

투자의견 및 적응기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2024.12.31

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.