DS INVESTMENT & SECURITIES

Company Analysis

현대모비스 012330

도래하는 개화기

1Q25 Pre: AS가 견인하는 호실적 예상

1Q25F 매출액은 14.1조원(+1.6% 이하 YoY), 영업이익 8,092억원(+49.1%)을 전망한다. AS는 높아진 수요 레벨과 더불어 높은 원/달러 환율 지속으로 호실적을 예상한다. 작년 7월 물류비 인상 갱신 효과가 리드타임 감안 시 금분기부터 반영되겠으나 항공 물류 비중 감소 등으로 상쇄 가능한 수준일 것으로 판단한다. 모듈은 1Q25F Captive 물량이 전년비 하락 영향으로 Flat한 매출 성장을 예상한다. 전동화는 올해부터 전 차종 셀 사급 전환 영향과 국내 수요 약세로 매출 감소가 지속되나 핵심부품은 전장화 수요를 바탕으로 성장을 지속할 예정이다. 이에 제조 부문 이익은 상저하고의 흐름을 예상한다.

현대차그룹 관세 우려 해소 수순, 완성차 협업 부각 시작

현대차그룹이 210억달러(30조원) 규모의 대미투자 계획을 발표했다. 1) 메타플랜트 생산규모도 기존 30만대에서 50만대로 확대 등 자동차향 86억달러, 2) 2029년까지 자동차용 강판 대응 목적으로 270만t의 전기로 건설로 61억달러, 3) 자율주행, 로봇 사업 등과 LNG 수입 등을 포함 미래투자 및 에너지향 63억달러가 골자다. 부품 혹은 Captive 완성차 물량에 대한 관세 확정은 4월 2일 예정이나 트럼프의 긍정적인 반응 등을 고려 시 시장 우려 대비 완화될 가능성이 높아졌다.

관세 우려가 해소 수순을 통과할 때 먼저 주목해야 할 모멘텀은 GM/도요타 공동구매다. 특히 GM은 E-GMP.S 플랫폼 기반의 상용 전기차(ST1)부터 협업이 시작되는 모습으로 전기차 플랫폼 중심의 수혜가 점차 확대될 것으로 기대한다. 현대차의 1Q25 실적에서 가시화될 가능성이 높아 주목이 필요하다.

투자의견 '매수', 목표주가 36만원으로 상향, 업종 Top Pick으로 제시

미국 경기 둔화로 AS 수요에 우호적인 환경이 예상된다. 이에 AS 사업 Peer인 미국의 Autozone(AZO)을 참고할 필요가 있다. 주가 흐름이 양호한 가운데 25F PER은 24배 수준이다. 현대모비스의 높은 AS 이익 기여도를 감안 시 AS 호조 구간에서 25F PER 5.8배 수준의 밸류에이션은 과도한 저평가다. 이에 Target Multiple 7.4배를 적용해 투자의견 '매수', 목표주가 360,000원으로 상향하고 업종 Top Pick으로 제시한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	51,906	59,254	57,237	59,554	64,848
영업이익	2,027	2,295	3,073	3,760	4,302
영업이익률(%)	3.9	3.9	5.4	6.3	6.6
세전이익	3,363	4,445	5,264	5,737	6,505
지배주주지분순이익	2,485	3,423	4,056	4,359	4,926
EPS(원)	26,359	36,545	45,058	48,427	54,724
증감률(%)	6.0	38.6	23.3	7.5	13.0
ROE(%)	6.8	8.7	9.4	9.3	9.8
PER(배)	7.6	6.5	5.2	5.8	5.1
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	6.3	6.1	5.1	5.1	4.1

자료: 현대모비스, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

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

2025.03.26

매수(유지)

목표주가(상향)	360,000원
현재주가(03/25)	281,500원
상승여력	27.8%

Stock Data

KOSPI	2,615.8pt
시가총액(보통주)	26,178십억원
발행주식수	92,995천주
액면가	5,000원
자본금	491십억원
60일 평균거래량	197천주
60일 평균거래대금	50,427백만원
외국인 지분율	41.8%
52주 최고가	289,000원
52주 최저가	200,500원
주요주주	
기아(외 8인)	31.9%
국민연금공단(외 1인)	8.6%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	10.4	10.9
3M	15.8	8.7
6M	26.2	25.5

주가차트

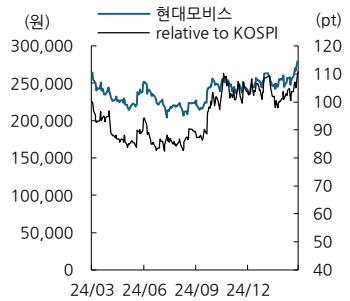


표1 현대모비스 1Q25F 실적 Preview

(십억원, %)	1Q25F	4Q24	1Q24	QoQ	YoY	컨센서스	Gap
매출액	**14,089**	**14,711**	**13,869**	**(4.2)**	**1.6**	**14,444**	**(2.5)**
모듈 및 핵심부품	10,835	11,582	10,937	(6.5)	(0.9)		
전동화	1,530	1,514	1,876	1.0	(18.5)		
부품제조	3,220	3,406	2,988	(5.5)	7.8		
모듈조립	6,085	6,662	6,073	(8.7)	0.2		
A/S	3,254	3,128	2,932	4.0	11.0		
영업이익	**809.2**	**986**	**543**	**(17.9)**	**49.1**	**852**	**(5.0)**
OPM	5.7	6.7	3.9	(1.0)	1.8	5.9	
모듈 및 핵심부품	(5.3)	174.0	(185.2)	(179.3)	179.9		
A/S	814.5	812.1	727.9	2.4	86.6		
지배순이익	**954**	**1,279**	**861**	**(25.4)**	**10.8**	**1,054**	**(9.4)**
NPM	6.8	8.7	6.2	(1.9)	0.6	7.3	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 현대모비스 추정치 변경 Table

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		Gap	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	60,001	64,248	59,554	64,848	(0.7)	0.9
영업이익	3,761	4,184	3,760	4,302	(0.0)	2.8
OPM	6.3	6.5	6.3	6.6	0.0	0.1
지배순이익	4,401	4,845	4,359	4,926	(1.0)	1.7

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 현대모비스 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	증감률
매출액	**13,869**	**14,655**	**14,002**	**14,711**	**14,089**	**14,614**	**15,044**	**15,807**	**57,237**	**59,554**	**64,848**	**4.0**
모듈 및 핵심부품	10,937	11,691	10,942	11,582	10,835	11,359	11,671	12,416	45,152	46,282	51,100	2.5
전동화	1,876	1,725	1,579	1,514	1,530	1,716	1,799	1,693	6,694	6,738	8,837	0.7
부품제조	2,988	3,347	3,084	3,406	3,220	3,470	3,260	3,789	12,825	13,738	15,158	7.1
모듈조립	6,073	6,619	6,279	6,662	6,085	6,174	6,612	6,934	25,633	25,805	27,105	0.7
A/S	2,932	2,964	3,061	3,128	3,254	3,254	3,372	3,391	12,085	13,272	13,747	9.8
영업이익	**543**	**636**	**909**	**986**	**809**	**843**	**996**	**1,112**	**3,073**	**3,760**	**4,302**	**22.3**
OPM	3.9	4.3	6.5	6.7	5.7	5.8	6.6	7.0	5.4	6.3	6.6	0.9
모듈 및 핵심부품	(1.7)	(1.1)	0.8	1.5	(0.0)	0.0	1.3	2.1	(0.1)	0.9	2.0	1.0
A/S	24.8	25.6	26.7	26.0	25.0	25.8	25.2	25.0	25.4	25.1	24.1	(0.3)
지배순이익	**861**	**996**	**920**	**1,279**	**954**	**1,076**	**1,036**	**1,293**	**4,056**	**4,359**	**4,926**	**7.5**
NPM	6.2	6.8	6.6	8.7	6.8	7.4	6.9	8.2	7.1	7.3	7.6	0.2
YoY												
매출액	(5.4)	(6.6)	(1.6)	0.3	1.6	(0.3)	7.4	7.5	(3.4)	4.0	8.9	
영업이익	29.8	(4.2)	31.6	88.5	49.1	32.5	9.6	12.8	33.9	22.3	14.4	
OPM	1.1	0.1	1.6	3.1	1.8	1.4	0.1	0.3	1.5	0.9	0.3	
지배순이익	2.4	7.0	(7.8)	96.1	10.8	8.0	12.6	1.1	18.5	7.5	13.0	

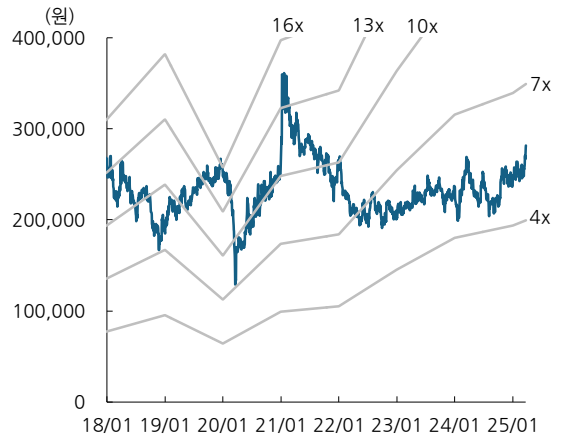
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표1 현대모비스 Valuation Table

-	단위		비고
지배 순이익	(십억원)	4,359	25F 지배주주 순이익 적용
Target EPS	(원)	48,427	
Target P/E	(x)	7.4	주요 AS 피어 25F PER에 AS 외 사업부 현황 등 감안 할인율 70% 적용
목표주가	(원)	360,000	
현재주가	(원)	281,500	03월 25일 종가
Upside	(%)	27.8	

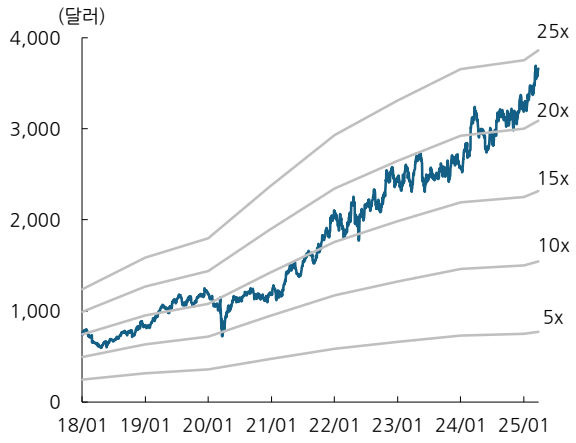
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 현대모비스 PER(12M fwd.) 밴드 차트



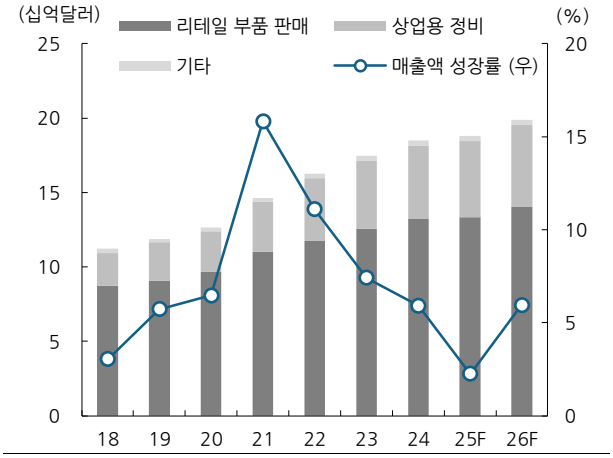
자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

그림2 Autozone PER(12M fwd.) 밴드 차트



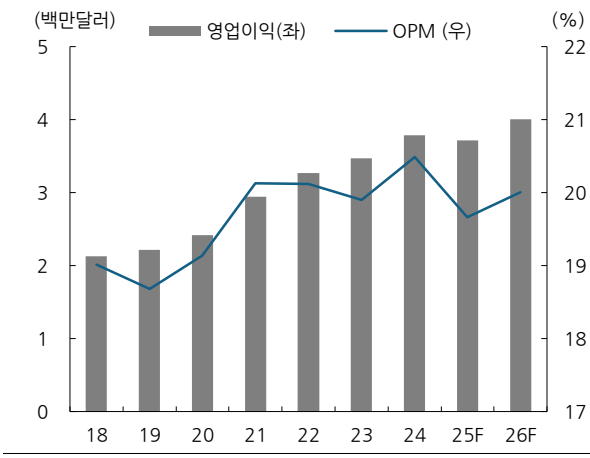
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림3 Autozone 매출액 추이



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림4 Autozone 영업이익 및 OPM 추이



자료: Bloomberg DS투자증권 리서치센터

[현대모비스 012330]

재무상태표 (십억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	25,660	25,565	28,424	28,497	31,748
현금 및 현금성자산	4,088	5,079	4,788	4,279	6,132
매출채권 및 기타채권	10,152	10,152	10,396	10,786	11,660
재고자산	5,267	5,512	6,763	6,893	7,451
기타	6,153	4,822	6,477	6,540	6,505
비유동자산	29,747	33,021	38,173	40,187	42,502
관계기업투자등	18,025	19,896	23,435	24,386	25,377
유형자산	9,371	10,481	12,003	12,917	14,077
무형자산	965	1,034	1,167	1,253	1,351
자산총계	55,407	58,586	66,597	68,684	74,249
유동부채	11,476	12,053	12,745	12,974	13,818
매입채무 및 기타채무	8,144	8,430	8,903	9,147	9,888
단기금융부채	1,884	1,665	1,217	1,096	1,088
기타유동부채	1,449	1,957	2,625	2,731	2,842
비유동부채	6,123	5,878	7,733	7,710	7,911
장기금융부채	1,759	1,085	2,337	2,105	2,089
기타비유동부채	4,364	4,792	5,396	5,605	5,822
부채총계	17,599	17,931	20,479	20,684	21,729
지배주주지분	37,799	40,634	46,081	47,963	52,483
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,362	1,363	1,367	1,367	1,367
이익잉여금	36,979	39,640	42,911	46,865	51,386
비지배주주지분(연결)	8	21	37	37	37
자본총계	37,808	40,655	46,118	48,000	52,521

손익계산서 (십억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	51,906	59,254	57,237	59,554	64,848
매출원가	45,919	52,492	49,174	50,948	55,223
매출총이익	5,987	6,762	8,063	8,606	9,624
판매비 및 관리비	3,961	4,467	4,989	4,846	5,323
영업이익	2,027	2,295	3,073	3,760	4,302
(EBITDA)	2,925	3,221	4,058	4,960	5,597
금융손익	211	228	436	229	279
이자비용	76	150	129	127	115
관계기업등 투자손익	1,222	1,845	1,788	1,659	1,803
기타영업외손익	-96	77	-33	90	122
세전계속사업이익	3,363	4,445	5,264	5,737	6,505
계속사업법인세비용	875	1,022	1,204	1,377	1,578
계속사업이익	2,487	3,423	4,060	4,360	4,927
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,487	3,423	4,060	4,360	4,927
지배주주	2,485	3,423	4,056	4,359	4,926
총포괄이익	2,464	3,711	4,060	4,360	4,927
매출총이익률 (%)	11.5	11.4	14.1	14.5	14.8
영업이익률 (%)	3.9	3.9	5.4	6.3	6.6
EBITDA마진률 (%)	5.6	5.4	7.1	8.3	8.6
당기순이익률 (%)	4.8	5.8	7.1	7.3	7.6
ROA (%)	4.7	6.0	6.5	6.4	6.9
ROE (%)	6.8	8.7	9.4	9.3	9.8
ROIC (%)	8.0	9.4	11.9	13.0	13.9

현금흐름표 (십억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	2,154	5,343	4,253	1,782	4,068
당기순이익(손실)	2,487	3,423	4,060	4,360	4,927
비현금수익비용가감	700	205	515	-2,345	-313
유형자산감가상각비	836	852	903	1,109	1,202
무형자산상각비	62	74	82	90	93
기타현금수익비용	-198	-721	-5,272	-6,911	-5,261
영업활동 자산부채변동	-764	1,748	-712	-232	-546
매출채권 감소(증가)	-1,985	105	335	-390	-874
재고자산 감소(증가)	-870	-172	-1,057	-130	-558
매입채무 증가(감소)	1,189	-185	-254	244	741
기타자산, 부채변동	902	2,000	264	44	145
투자활동 현금	-1,604	-2,541	-4,589	-1,533	-1,786
유형자산처분(취득)	-1,056	-1,764	-2,088	-2,023	-2,362
무형자산 감소(증가)	-86	-111	-157	-176	-192
투자자산 감소(증가)	-518	-655	-2,615	729	834
기타투자활동	57	-12	271	-64	-66
재무활동 현금	-638	-1,889	-255	-758	-430
차입금의 증가(감소)	-26	-1,232	314	-353	-25
자본의 증가(감소)	-612	-670	-570	-405	-405
배당금의 지급	368	367	407	405	405
기타재무활동	0	12	1	0	0
현금의 증가	-68	991	-291	-509	1,852
기초현금	4,156	4,088	5,079	4,788	4,279
기말현금	4,088	5,079	4,788	4,279	6,132
NOPLAT	1,499	1,768	2,370	2,857	3,258
FCF	819	2,835	-726	249	2,282

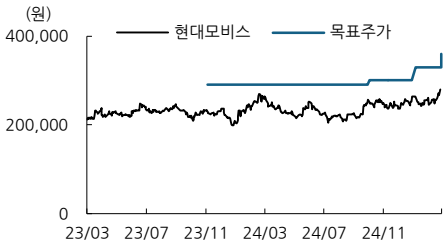
주요투자지표 (원, 배)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
투자지표 (x)					
P/E	7.6	6.5	5.2	5.8	5.1
P/B	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
P/S	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.3	6.1	5.1	5.1	4.1
P/CF	5.9	6.1	4.8	13.0	5.7
배당수익률 (%)	2.0	1.9	1.9	1.6	1.6
성장성 (%)					
매출액	24.5	14.2	-3.4	4.0	8.9
영업이익	-0.7	13.3	33.9	22.3	14.4
세전이익	5.3	32.2	18.4	9.0	13.4
당기순이익	5.3	37.6	18.6	7.4	13.0
EPS	6.0	38.6	23.3	7.5	13.0
안정성 (%)					
부채비율	46.5	44.1	44.4	43.1	41.4
유동비율	223.6	212.1	223.0	219.6	229.8
순차입금/자기자본(x)	-1.4	-5.9	-2.7	-2.3	-5.6
영업이익/금융비용(x)	26.8	15.3	23.8	29.6	37.3
총차입금 (십억원)	3,643	2,751	3,554	3,201	3,176
순차입금 (십억원)	-530	-2,394	-1,236	-1,080	-2,957
주당지표(원)					
EPS	26,359	36,545	45,058	48,427	54,724
BPS	400,887	433,855	495,499	515,733	564,342
SPS	550,502	632,660	615,458	640,371	697,294
CFPS	33,799	38,739	49,198	21,663	49,611
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)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-11-30	담당자변경			
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	-22.8	-15.3
2025-03-26	매수	360,000		



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

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