

현대모비스 (012330)

수주 많이 된다, 북미에서 제일 잘하는 부품사야

4Q25 영업이익 9,300억, 일회성 제외시 9,900억

4Q25 영업이익 9,300억 (OPM 6%, -0.7% pts yoy). AS부문 일회성 품질비용 600억 발생했으며 재고회전 시차에 따른 관세영향 반영되며 전년대비 영업이익률 하락. 부품부문 영업이익은 1,706억 원으로 당사 추정치였던 2,180억을 하회. 연간 2,500억원 규모의 관세비용 발생했으나 완성차 업체와 협상으로 4분기 2,000억 원 회수. 계절적으로 발생하는 변동비 회수 규모가 추정치 대비 낮았음.

FY25-26F 북미수주 목표 14.6억불, FY23-24 대비 3배 성장

FY25 전사 비계열 물량 수주 92억불 중 북미에서 88억불 발생. FY26F 수주 목표 90억불 내에서도 58억불이 북미에서 발생하며 대단위 수주 가시성 증가. FY25 전동화/일반부품 수주가 69/23억불, FY26F에는 30/60억불로 양 사업부문 모두의 이익 개선에 기여할 전망.

올해는 상저하고 실적: 관세는 낮추고 판가는 높이고

미국내 AS부품 통관-매출의 시차로 인해 상반기 관세율 25% 적용 예상하나, 하반기 판매 물량에는 인하된 관세율 15% 적용. 상반기중 미국 AS부품 판가에 대한 인상 발생할 경우 하반기 AS부문 OPM 상승폭 확대 가능. 부품모듈 사업 또한 1Q-3Q 변동비 및 관세로 인해 적자 발생할 수 있으나, 4Q26F 회수하며 연간 영업이익률 0.7% (+0.5% pts yoy) 예상.

투자의견 BUY, 목표주가 560,000원으로 상향

목표주가는 현대차 지분가치 상승과 AS부문 Target P/E multiple 12배 (기존 11배)로 상향에 근거. 상반기 25% 관세 적용으로 인한 연간 이익률 희석에 상응하는 할증. 주가 상승 트리거는 1) Atlas향 액츄에이터 외 추가 부품 공급, 2) 북미 비계열사항 대단위 수주, 3) 미국내 AS부품 단가 인상.



김용민 조선/자동차
yongmin.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **560,000원 (U)**

직전 목표주가 **490,000원**

현재주가 (1/28) **447,000원**

상승여력 **25%**

시가총액	405,575억원
총발행주식수	90,736,557주
60일 평균 거래대금	1,546억원
60일 평균 거래량	394,713주
52주 고/저	487,500원 / 234,500원
외인지분율	43.65%
배당수익률	2.54%
주요주주	기아 외 7인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	24.9	46.8	69.6
상대	(0.3)	13.9	(16.8)
절대 (달러환산)	26.4	48.4	70.7

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	15,398	4.7	2.4	15,535	-0.9
영업이익	930	-5.6	19.2	932	-0.1
세전계속사업이익	1,356	2.5	7.6	1,401	-3.2
지배순이익	1,129	-11.7	21.4	1,065	6.0
영업이익률 (%)	6.0	-0.7 %pt	+0.8 %pt	6.0	0
지배순이익률 (%)	7.3	-1.4 %pt	+1.1 %pt	6.9	+0.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

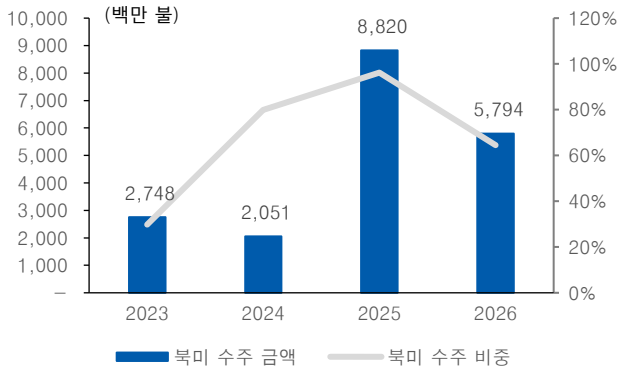
(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	59,254	57,237	61,118	65,001
영업이익	2,295	3,073	3,357	4,102
지배순이익	3,423	4,056	4,022	4,623
PER	6.2	5.4	7.4	8.8
PBR	0.5	0.5	0.6	0.7
EV/EBITDA	4.5	3.6	4.8	5.5
ROE	8.7	9.4	8.3	8.5

자료: 유안타증권

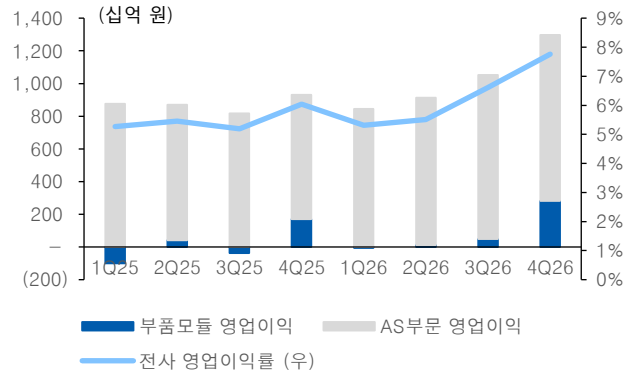
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

눈덩이처럼 불어나는 북미지역 Non-captive 수주



자료: 유안타증권 리서치센터, 현대모비스 주: 25년 전동화 프로젝트 수주 내 배터리 매출 포함 가능

실적은 상회하고: 상반기가 낮아지는 게 아니라 하반기가 성장하는 것



자료: 유안타증권 리서치센터, 현대모비스

분기별 및 연간 실적

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025P	2026F	2027F
매출	14,752	15,936	15,032	15,398	15,777	16,577	15,928	16,719	61,118	65,001	69,812
부품모듈	11,474	12,607	11,675	12,044	12,245	12,896	12,185	12,909	47,800	50,235	53,560
AS	3,278	3,330	3,357	3,354	3,532	3,681	3,744	3,810	13,318	14,766	16,252
영업이익	777	870	780	930	838	913	1,053	1,298	3,357	4,102	4,684
부품모듈	-100	42	-37	171	-6	12	50	281	76	336	410
AS	877	828	817	760	844	902	1,003	1,016	3,282	3,765	4,274
영업이익률	5.3%	5.5%	5.2%	6.0%	5.3%	5.5%	6.6%	7.8%	5.5%	6.3%	6.7%
부품모듈	-0.9%	0.3%	-0.3%	1.4%	-0.1%	0.1%	0.4%	2.2%	0.2%	0.7%	0.8%
AS	26.7%	24.9%	24.3%	22.7%	23.9%	24.5%	26.8%	26.7%	24.6%	25.5%	26.3%

자료: 유안타증권 리서치센터, 현대모비스

현대모비스 (012330) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	59,254	57,237	61,118	65,001	69,812
매출원가	52,492	49,174	52,288	54,926	58,642
매출충이익	6,762	8,063	8,830	10,075	11,170
판매비	4,467	4,989	5,472	5,974	6,485
영업이익	2,295	3,073	3,357	4,102	4,684
EBITDA	3,221	4,058	4,535	5,454	6,188
영업외손익	2,150	2,191	2,083	2,152	2,302
외환관련손익	-21	112	-19	-21	-24
이자손익	232	296	319	390	543
관계기업관련손익	1,845	1,788	1,788	1,788	1,788
기타	93	-4	-4	-4	-4
법인세비용차감전순손익	4,445	5,264	5,441	6,254	6,986
법인세비용	1,022	1,204	1,415	1,626	1,816
계속사업순손익	3,423	4,060	4,026	4,628	5,170
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	3,423	4,060	4,026	4,628	5,170
지배지분순이익	3,423	4,056	4,022	4,623	5,164
포괄순이익	3,462	5,918	5,884	6,486	7,028
지배지분포괄이익	3,461	5,913	5,879	6,480	7,022

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	4,011	5,292	6,194
당기순이익	3,423	4,060	4,026	4,628	5,170
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	-64	143
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	2,492	2,830	2,970
현금의 증감	991	-291	-20	2,496	4,055
기초 현금	4,088	5,079	4,788	4,768	7,264
기말 현금	5,079	4,788	4,768	7,264	11,319
NOPLAT	2,295	3,073	3,357	4,102	4,684
FCF	3,541	2,049	1,586	2,792	3,694

자료: 유안타증권

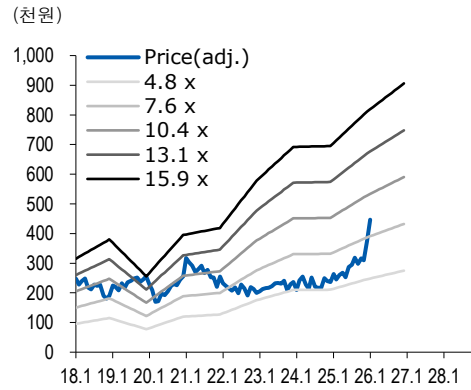
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	25,565	28,424	29,096	32,394	37,158
현금및현금성자산	5,079	4,788	4,768	7,264	11,319
매출채권 및 기타채권	10,152	10,396	11,114	11,448	11,578
재고자산	5,512	6,763	6,695	7,121	7,648
비유동자산	33,021	38,173	42,437	45,692	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	71,533	78,086	85,552
유동부채	12,053	12,745	12,514	13,231	14,121
매입채무 및 기타채무	8,430	8,903	8,593	9,139	9,815
단기차입금	558	648	648	648	648
유동성장기부채	1,107	569	569	569	569
비유동부채	5,878	7,733	7,599	7,565	7,819
장기차입금	492	1,728	1,228	828	628
사채	200	200	200	200	200
부채총계	17,931	20,479	20,113	20,797	21,939
지배지분	40,634	46,081	51,379	57,243	63,560
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,363	1,367	1,367	1,367	1,367
이익잉여금	39,640	42,911	46,351	50,357	54,817
비지배지분	21	37	42	47	53
자본총계	40,655	46,118	51,420	57,290	63,612
순차입금	-6,517	-7,088	-7,567	-10,464	-14,719
총차입금	2,751	3,554	3,054	2,654	2,454

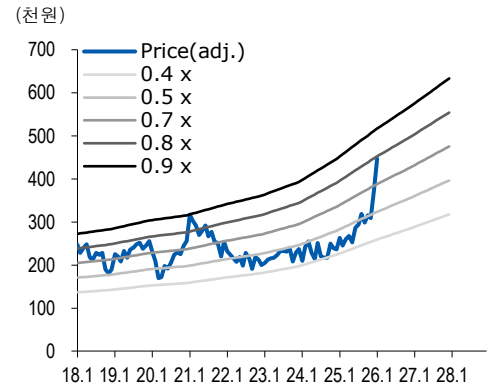
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	36,341	43,481	43,655	50,955	56,920
BPS	448,144	509,212	583,245	649,812	721,523
EBITDAPS	34,203	43,506	49,225	60,116	68,199
SPS	629,136	613,625	663,423	716,446	769,464
DPS	4,500	6,000	7,000	8,000	9,000
PER	6.2	5.4	7.4	8.8	7.9
PBR	0.5	0.5	0.6	0.7	0.6
EV/EBITDA	4.5	3.6	4.8	5.5	4.2
PSR	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	14.2	-3.4	6.8	6.4	7.4
영업이익 증가율 (%)	13.3	33.9	9.2	22.2	14.2
지배순이익 증가율 (%)	37.7	18.5	-0.8	15.0	11.7
매출총이익률 (%)	11.4	14.1	14.4	15.5	16.0
영업이익률 (%)	3.9	5.4	5.5	6.3	6.7
지배순이익률 (%)	5.8	7.1	6.6	7.1	7.4
EBITDA 마진 (%)	5.4	7.1	7.4	8.4	8.9
ROIC	10.4	12.9	13.6	14.9	16.4
ROA	6.0	6.5	5.8	6.2	6.3
ROE	8.7	9.4	8.3	8.5	8.5
부채비율 (%)	44.1	44.4	39.1	36.3	34.5
순차입금/자기자본 (%)	-16.0	-15.4	-14.7	-18.3	-23.2
영업이익/금융비용 (배)	15.3	23.8	24.8	35.0	44.7

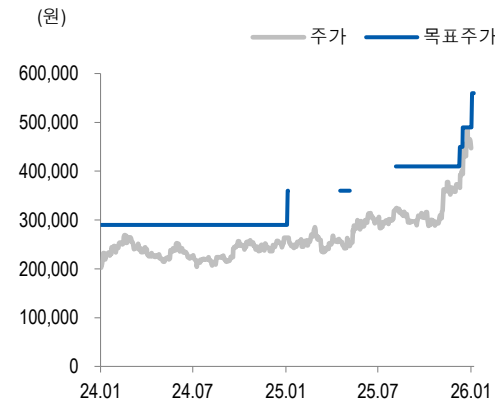
P/E band chart



P/B band chart



현대모비스 (012330) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-01-29	BUY	560,000	1년		
2026-01-12	BUY	490,000	1년	-7.11	-0.51
2026-01-06	BUY	450,000	1년	-12.37	-11.22
2025-09-02	BUY	410,000	1년	-22.16	-7.93
2025-05-15	BUY	360,000	1년	-30.75	-26.94
2025-01-31	BUY	360,000	1년		
2024-10-30	1년 경과 이후		1년	-14.54	-9.14

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)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-01-29

※ 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 대법인의 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.