



현대모비스 (012330)

[1Q25 Review] 미국 현지화가 전동화 실적 개선으로 연결

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

Buy (유지)

목표주가(유지): 330,000원

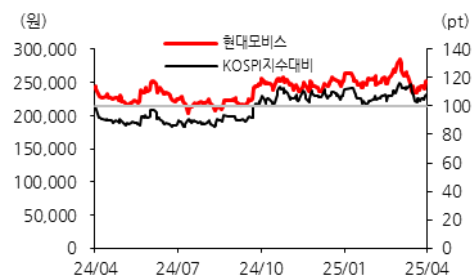
현재 주가(4/25)	250,000원
상승여력	▲32.0%
시가총액	234,813억원
발행주식수	92,995천주
52주 최고가 / 최저가	285,500 / 204,000원
90일 일평균 거래대금	501.53억원
외국인 지분율	41.7%
주주 구성	
가아 (외 8인)	31.9%
국민연금공단 (외 1인)	8.6%
미래에셋자산운용 (외 10인)	5.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-11.2	-5.1	-2.5	2.5
상대수익률(KOSPI)	-8.5	-5.5	-1.1	5.6

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	59,254	57,237	63,342	68,660
영업이익	2,295	3,073	3,594	3,993
EBITDA	3,221	4,058	4,693	5,197
지배주주순이익	3,423	4,056	4,412	4,818
EPS	36,545	44,818	51,740	62,304
순차입금	-2,394	-1,236	-311	-1,432
PER	6.5	5.3	4.9	4.1
PBR	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	6.1	5.1	4.9	4.2
배당수익률	1.9	2.5	3.8	4.2
ROE	8.7	9.4	9.5	9.9

주가 추이



매출액은 추정치 부합, 영업이익은 추정치 상회

1Q 매출액은 14,7조원(+0.3% 이하 YoY) 기록. 모듈/핵심부품은 11.5조원(+4.9%) 기록하며 6개 분기만에 매출 증가세로 전환. 전동화 셀 매출 제외(5,800억원), 전기차 물량 감소(-30.8%)에 따른 부정적 친환경차 믹스 영향(1,000억원) 등 전동화 매출 감소(-36.6%)에도 Captive 생산 물량 증가(+2.1%) 및 전장 중심 고부가 매출 증가로 부품제조와 모듈조립 매출이 매출 증가에 기여(부품제조 +16.6%, 모듈조립 +12%)

A/S는 북미/유럽 등 글로벌 수요의 견조한 증가, 고환율 영향 지속으로 1Q 3.28조원(+11.8%)을 기록.

영업이익은 모듈/핵심부품 적자에도 A/S의 고마진에 힘입어 7,767억원(+43.1%) 기록하며 추정치를 상회했고, OPM은 5.3%(+1.4%p) 기록.

모듈/핵심부품은 HMGMA 초기 가동 손실(-300억원) 및 전기차 물량 감소, 그리고 부품제조에서의 선제적 품질보증비 반영(350억원) 등으로 999억원 적자 기록(적자 폭은 축소). A/S 부문은 강한 수요에 따른 물량 증가, 판가 현실화 및 우호적인 환율 효과가 지속되며 영업이익 8,766억원(+20.4%) 및 OPM 26.7%(+1.9%p) 기록.

북미 신공장 가동에 따른 전동화 실적 개선 가시화

동사 1Q 실적에 있어 견조한 A/S와 달리 다소 아쉬웠던 모듈/핵심부품의 경우는 전동화부문의 점진적인 실적 개선세에 주목 필요. 전동화 부정적 믹스 영향은 점진적으로 감소 중(2Q24 △7천억원 → 3Q24 △3.2천억원 → 4Q24 △4천억원 → 1Q25 △1천억원)이며, '25년 HMGMA 본격 가동에 따른 아이오닉5, 아이오닉9 물량 증가 통한 초기 고정비 부담 완화와 더불어 가아 EV6, EV9의 미국 현지에 따라 올해 약 1,550억원~1,700억원(11~12만대 생산 기준)의 AMPC 수혜 전망. 이는 전동화 실적 개선에 실질적 기여 전망. A/S부문은 점진적으로 환율 효과 완화 예상되나, 순정부품 수요가 지속되고 있는 점 고려 시, 25% 대 이상의 고마진 구조가 연 내 지속될 전망.

관세 리스크 우려보다 실적과 밸류 개선에 주목 필요

5월 자동차부품 관세 부과 방침에 따른 우려 지속 중이나, 모듈/핵심부품 대부분 생산자 인도 조건(EXE)으로 관세 부담 미미하고, A/S의 경우 부품업체 대부분 미국 외 생산에 따라 가격 인상을 통한 관세 대응이 충분히 가능. 상반기 자사주 매입은 5월 중 마무리하여 6월 초 전액 소각 예정이며 '25년 지배주주 순이익 4.4조원 추정에 따라 주주환원 재원은 약 1.32조 규모 예상.

[표1] 현대모비스 1Q25 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q24	4Q24	1Q25P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	13,869	14,711	14,752	14,601	14,420	6.4%	0.3	1.0	2.3
영업이익	543	986	777	693	849	43.1%	-21.2	12.0	-8.5
지배주주순이익	861	1,279	1,030	976	1,054	19.6%	-19.4	5.5	-2.2
영업이익률	3.9	6.7	5.3	4.7	5.9	1.4	-1.4	0.5	-0.6
순이익률(지배)	6.2	8.7	7.0	6.7	7.3	0.8	-1.7	0.3	-0.3

자료: 현대모비스, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 현대모비스 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	13,869	14,655	14,002	14,711	14,752	15,998	15,731	16,860	57,237	63,342	68,660
모듈 및 핵심부품	10,937	11,691	10,941	11,582	11,474	12,749	12,463	13,557	45,152	50,243	55,205
모듈조립	6,073	6,619	6,279	6,662	6,799	7,432	7,087	7,029	25,633	28,348	28,409
부품제조	2,988	3,347	3,084	3,406	3,485	4,032	3,877	4,298	12,825	15,692	18,664
전동화부품	1,876	1,725	1,579	1,514	1,190	1,284	1,498	2,230	6,694	6,202	8,133
A/S	2,928	2,964	3,061	3,128	3,278	3,249	3,269	3,303	12,080	13,099	13,454
매출 비중											
모듈 및 핵심부품	78.9	79.8	78.1	78.7	77.8	79.7	79.2	80.4	78.9	79.3	80.4
모듈조립	43.8	45.2	44.8	45.3	46.1	46.5	45.1	41.7	44.8	44.8	41.4
부품제조	21.5	22.8	22.0	23.2	23.6	25.2	24.6	25.5	22.4	24.8	27.2
전동화부품	13.5	11.8	11.3	10.3	8.1	8.0	9.5	13.2	11.7	9.8	11.8
A/S	21.1	20.2	21.9	21.3	22.2	20.3	20.8	19.6	21.1	20.7	19.6
영업이익	543	636	909	986	777	760	970	1,088	3,073	3,594	3,993
모듈 및 핵심부품	-185	-124	93	174	-100	-94	151	287	-43	244	869
A/S	728	760	816	812	877	853	819	801	3,116	3,349	3,125
세전이익	1,223	1,412	1,307	1,323	1,471	1,518	1,498	1,465	5,264	5,952	6,472
지배주주순이익	861	996	920	1,279	1,030	1,119	1,025	1,238	4,056	4,412	4,818
OPM	3.9	4.3	6.5	6.7	5.3	4.7	6.2	6.5	5.4	5.7	5.8
모듈 및 핵심부품	-1.7	-1.1	0.8	1.5	-0.9	-0.7	1.2	2.1	-0.1	0.5	1.6
A/S	24.9	25.7	26.7	26.0	26.7	26.3	25.0	24.2	25.8	25.6	23.2
NPM	6.2	6.8	6.6	8.7	7.0	7.0	6.5	7.3	7.1	7.0	7.0
% YoY											
매출액	-5.4	-6.6	-1.6	0.3	6.4	9.2	12.4	14.6	-3.4	10.7	8.4
영업이익	29.8	-4.2	31.6	88.5	43.1	19.4	6.7	10.3	33.9	16.9	11.1
지배주주순이익	2.4	7.0	-7.8	96.1	19.6	12.3	11.5	-3.2	18.5	8.8	9.2

자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

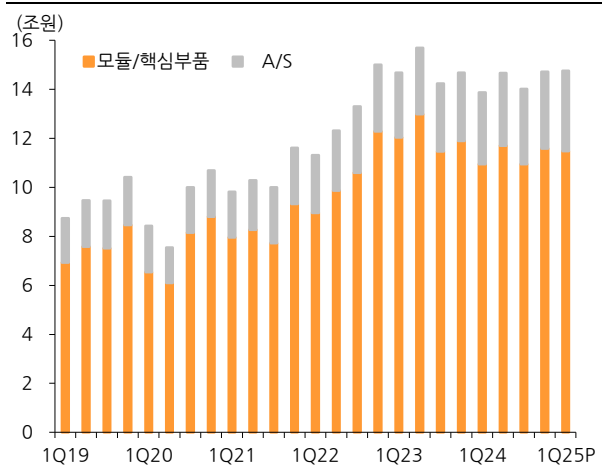
[표3] 현대모비스 실적 추정치 변동

(단위: 십억원, 원, %)

구분	종전	변동	변동률	설명
매출액(FY1)	63,200	63,342	0.2	연결기준 (단위: 십억원)
영업이익(FY1)	3,555	3,594	1.1	
EPS(FY1)	52,865	51,740	-2.1	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
EPS(12M FWD)	55,283	55,323	0.1	
BPS(FY1)	522,371	521,313	-0.2	
BPS(12M FWD)	537,346	539,013	0.3	

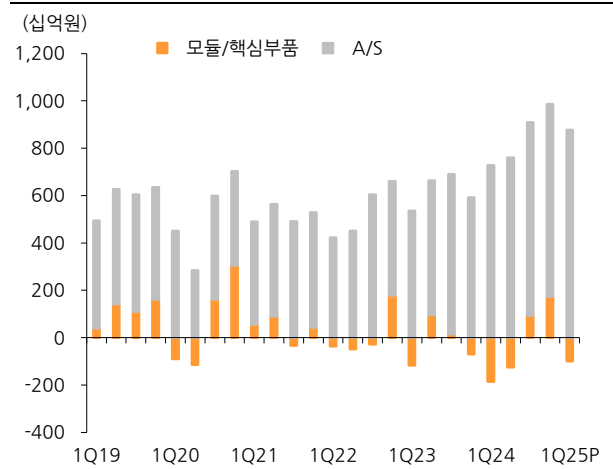
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 현대모비스 부문별 매출 추이



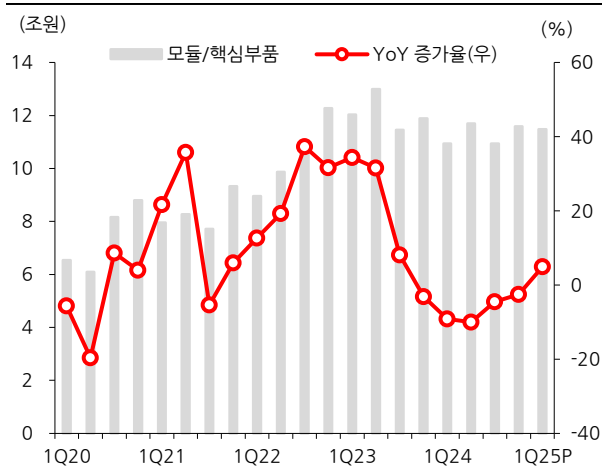
자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대모비스 부문별 영업이익 추이



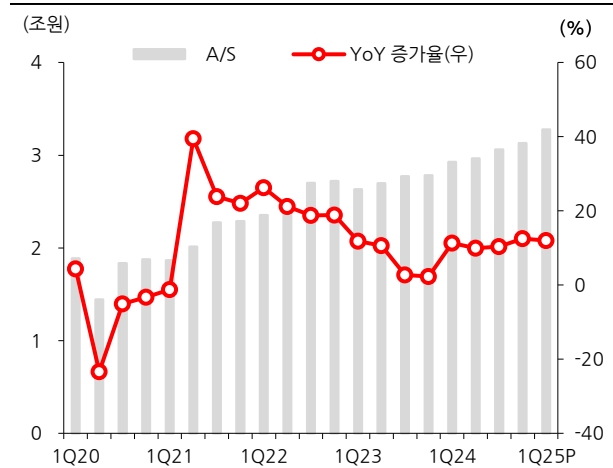
자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대모비스 모듈 및 핵심부품 매출 추이



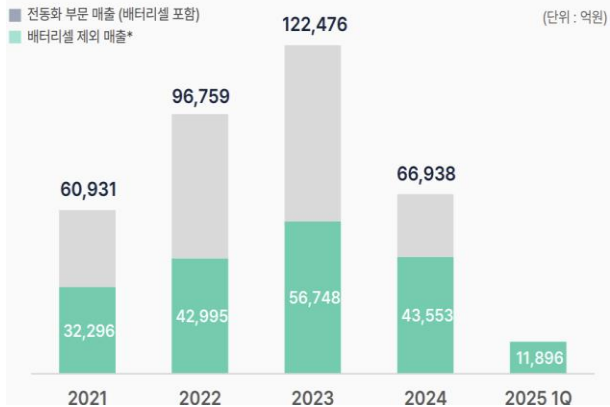
자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 현대모비스 A/S 부문 매출 추이



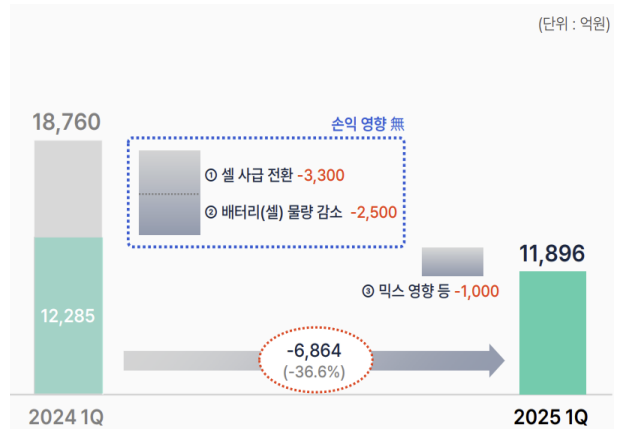
자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 1Q25 전동화 매출에서의 배터리셀 제외 영향



자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 1Q25 전동화 매출 감소 주요 요인



자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	51,906	59,254	57,237	63,342	68,660
매출총이익	5,987	6,762	8,063	9,292	10,092
영업이익	2,027	2,295	3,073	3,594	3,993
EBITDA	2,925	3,221	4,058	4,693	5,197
순이자손익	179	248	325	292	283
외화관련손익	32	-21	112	110	117
지분법손익	1,222	1,845	1,788	1,984	2,106
세전계속사업손익	3,363	4,445	5,264	5,952	6,472
당기순이익	2,487	3,423	4,060	4,417	4,823
지배주주순이익	2,485	3,423	4,056	4,412	4,818
증가율(%)					
매출액	47.8	14.2	-3.4	10.7	8.4
영업이익	-35.5	13.3	33.9	16.9	11.1
EBITDA	-19.6	10.1	26.0	15.6	10.7
순이익	-26.7	37.6	18.6	8.8	9.2
이익률(%)					
매출총이익률	11.5	11.4	14.1	14.7	14.7
영업이익률	3.9	3.9	5.4	5.7	5.8
EBITDA 이익률	5.6	5.4	7.1	7.4	7.6
세전이익률	6.5	7.5	9.2	9.4	9.4
순이익률	4.8	5.8	7.1	7.0	7.0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	2,154	5,343	4,253	888	3,223
당기순이익	2,487	3,423	4,060	4,417	4,823
자산상각비	898	926	985	1,099	1,204
운전자본증감	-764	1,748	-712	-721	-883
매출채권 감소(증가)	-1,985	105	335	-1,244	-925
재고자산 감소(증가)	-870	-172	-1,057	-628	-587
매입채무 증가(감소)	1,189	-185	-254	1,308	791
투자현금흐름	-1,604	-2,541	-4,589	-678	-605
유형자산처분(취득)	-1,056	-1,764	-2,088	-2,421	-2,463
무형자산 감소(증가)	-86	-111	-157	-177	-182
투자자산 감소(증가)	-294	-167	-1,776	0	0
재무현금흐름	-638	-1,889	-255	-867	-1,241
차입금의 증가(감소)	-26	-1,232	314	268	257
자본의 증가(감소)	-612	-670	-660	-1,135	-1,497
배당금의 지급	-368	-367	-497	-585	-854
총현금흐름	3,187	3,628	4,575	1,608	4,107
(-)운전자본증가(감소)	902	-1,861	2,073	721	883
(-)설비투자	1,134	1,802	2,204	2,421	2,463
(+)자산매각	-8	-73	-41	-177	-182
Free Cash Flow	1,142	3,615	258	-1,711	579
(-)기타투자	29	612	-792	-1,920	-2,039
잉여현금	1,113	3,002	1,050	210	2,618
NOPLAT	1,499	1,768	2,370	2,667	2,976
(+) Dep	898	926	985	1,099	1,204
(-)운전자본투자	902	-1,861	2,073	721	883
(-)Capex	1,134	1,802	2,204	2,421	2,463
OpFCF	360	2,753	-922	624	834

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	25,660	25,565	28,424	29,902	33,065
현금성자산	4,173	5,144	4,790	4,133	5,511
매출채권	10,152	10,152	10,396	11,640	12,565
재고자산	5,267	5,512	6,763	7,391	7,978
비유동자산	29,747	33,021	38,173	39,735	41,243
투자자산	19,411	21,505	25,002	25,066	25,132
유형자산	9,371	10,481	12,003	13,412	14,765
무형자산	965	1,034	1,167	1,257	1,345
자산총계	55,407	58,586	66,597	69,638	74,308
유동부채	11,476	12,053	12,745	13,452	13,664
매입채무	8,144	8,430	8,903	10,211	11,003
유동성이자부채	1,884	1,665	1,217	509	-181
비유동부채	6,123	5,878	7,733	8,918	10,082
비유동이자부채	1,759	1,085	2,337	3,313	4,260
부채총계	17,599	17,931	20,479	22,370	23,746
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,362	1,363	1,367	1,367	1,367
이익잉여금	36,979	39,640	42,911	46,133	49,427
자본조정	-1,033	-859	1,311	-761	-761
자기주식	-568	-682	-572	-1,122	-1,765
자본총계	37,808	40,655	46,118	47,268	50,562

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	26,359	36,545	44,818	51,740	62,304
BPS	400,887	433,855	495,499	521,313	573,496
DPS	4,000	4,500	5,990	9,540	10,560
CFPS	33,799	38,739	49,198	17,871	48,633
ROA(%)	4.7	6.0	6.5	6.5	6.7
ROE(%)	6.8	8.7	9.4	9.5	9.9
ROIC(%)	8.0	9.4	11.9	11.9	12.1
Multiples(x, %)					
PER	7.6	6.5	5.3	4.9	4.1
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
PSR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
PCR	5.9	6.1	4.8	14.1	5.2
EV/EBITDA	6.3	6.1	5.1	4.9	4.2
배당수익률	2.0	1.9	2.5	3.8	4.2
안정성(%)					
부채비율	46.5	44.1	44.4	47.3	47.0
Net debt/Equity	-1.4	-5.9	-2.7	-0.7	-2.8
Net debt/EBITDA	-18.1	-74.3	-30.5	-6.6	-27.6
유동비율	223.6	212.1	223.0	222.3	242.0
이자보상배율(배)	26.8	15.3	23.8	22.5	23.3
자산구조(%)					
투자자본	44.9	40.8	41.9	44.6	45.6
현금+투자자산	55.1	59.2	58.1	55.4	54.4
자본구조(%)					
차입금	8.8	6.3	7.2	7.5	7.5
자기자본	91.2	93.7	92.8	92.5	92.5

[Compliance Notice]

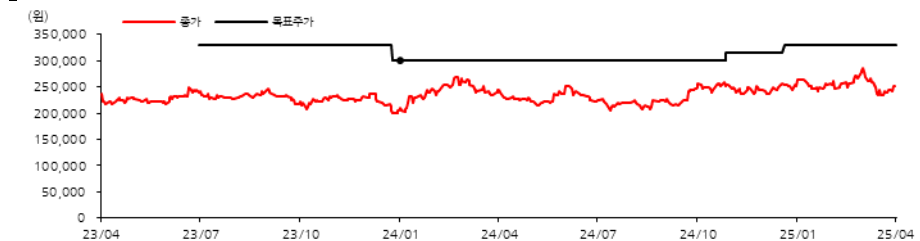
(공표일: 2025년 4월 28일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 김예인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대모비스 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.07.24	2023.07.24	2023.07.28	2023.10.12	2023.10.30
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		김성래	330,000	330,000	330,000	330,000
일 시	2024.01.18	2024.01.29	2024.02.19	2024.02.29	2024.03.29	2024.04.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2024.04.23	2024.04.26	2024.04.29	2024.06.04	2024.07.08	2024.07.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2024.09.13	2024.10.16	2024.10.25	2024.10.28	2024.11.08	2024.11.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	315,000
일 시	2024.11.29	2025.01.13	2025.01.24	2025.01.31	2025.02.28	2025.03.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	315,000	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000
일 시	2025.04.15	2025.04.28				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	330,000	330,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.07.24	Buy	330,000	-30.83	-25.30
2024.01.18	Buy	300,000	-22.55	-10.33
2024.11.20	Buy	315,000	-22.04	-18.25
2025.01.13	Buy	330,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%