

# 현대모비스(012330)

## 현대모비스 실적&주가 관전 포인트

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com

2025.01.24

투자 의견 BUY 목표주가 330,000 현재주가(2025.01.23) 252,000

### 현대모비스 실적 30% 이상 변경 공시

- 1/23일, 현대모비스는 매출액 또는 손익구조 변동 공시 통해 4Q24 실적이 공시됨
- 2024년 연간 매출 57.2조(YoY -3.4%, 이하 YoY), OP 3.1조(+33.9%), NP 4.1조(+18.6%)로 공시
- 공시된 실적 변동 주요 원인은 1) AS부문 판매 증가 및 2) 우호적인 환율 효과에 따른 손익 증가
- 공시된 연간 실적 역산하면 **4Q24 매출 14.7조(+0.3%), OP 9,861억(+88.5%), NP 1.3조(+96.3%)** 산출
- 이는 4Q24 OP 컨센(7,971억)/당사 추정(8,352억) 대비 각각 +24%/+18% 상회하는 서프라이즈 실적

### 실적 관전 포인트: ①모듈/부품 사업부의 서프라이즈 강도, ② 2025년 턴어라운드 가시성

- 대신증권이 예상한 4Q24 현대모비스 실적은 매출 14.3조(-2.2%), OP 8,352억(+59.6%), OPM 5.8%. 사업부별 영업이익은 **[모듈/부품] 482억(흑전)/OPM 0.3%, [AS] 7,870억(+32.8%)/OPM 26.3%**로 추정
- 4Q24 원달러 환율이 평균 1,394원(YoY +5.5%/QoQ +2.6%)으로 마감함에 따라, AS부문의 4Q 연말 비수기 및 운임 상승에도 불구하고 호실적 시현한 것으로 추정. QoQ 견조한 수요에 환율 효과 더해지며 4Q24 AS부문 OP 8,000억 /OPM 26.5% 상회했을 가능성 존재. 참고로 4Q24 AS 영업이익 8,158원에는 YoY 환율 +380억/가격 +390억/수요 +870억/총당금 환입 +120억 영향 반영돼 있는 것으로 파악
- 다만, AS부문의 호실적 가능성 감안하더라도 9,861억원의 영업이익 달성하려면 모듈/부품 부문의 서프라이즈 동반됐을 가능성. 특히, 3Q24 OP 982억 중 고객 정산금 +660억/총당금 환입 +870억 일회성 요인 많았음. 4Q24 전방 물량 모멘텀 제한된 상황에서 일부 우려 지속. 4Q24에도 모듈/부품 사업부의 견조한 이익체력 증명한다면 2025년 실적 턴어라운드 및 중장기 수익성 개선 가시성 확대될 것으로 예상

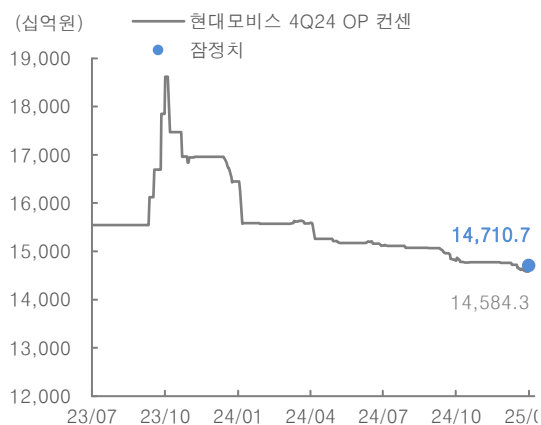
### 주가 관전 포인트: ① 업종 내 매력도 상승에 따른 기관 수급, 2) 지배구조개편 관련 기대감

- 장 마감 후 서프라이즈 실적 공시됨에 따라, 다음날인 1/24일 장초 현대모비스의 주가 상승세 강하게 나타날 가능성 높다는 판단
- 실적 세부내용 공개되지 않은 상황에서 1) 2024.10월 이후, 기관 수급 제한되었고, 2) 동사 지분구조 특성상 시장 관심이 실적 개선 => 현대차그룹 지배구조개편으로 이어질 가능성 높다는 점 감안하면 주가 변동성은 확대될 수밖에 없을 것

### 1/24일 오전 10:10 실적 컨콜 예정. 주목해야 할 포인트는?

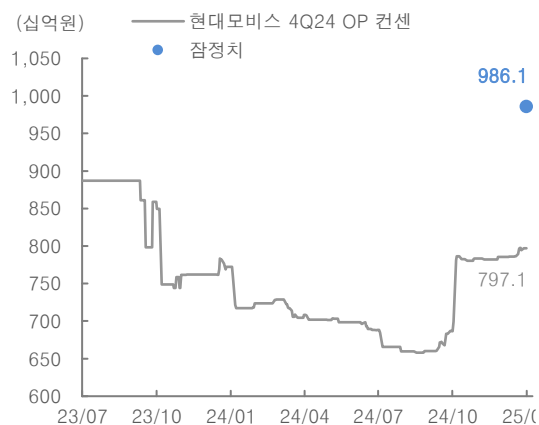
- 실적 변경 공시 특성상, 사업부별 실적 및 자세한 변동 요인은 공개되지 않음. 회사는 1/24일 오전 잠정실적 공시 및 10:10 실적 컨콜 통해 자세한 내용을 공유할 예정
- 단기 주가 급등 가능성 높은 가운데, 결국 주가 대응의 핵심은 '높아진 가격이 유지될 수 있는지' 여부
- 때문에 금번 4Q24 현대모비스 실적에서는 1) 모듈/부품의 실적 서프라이즈 강도(4Q24 OP 당사 추정 482억 /3Q24 OP 982억), 2) 일회성 요인 제외한 모듈/부품의 이익 체력을 주요하게 확인해야 할 필요. 대신증권이 판단하기에 1) 2025년 HMG의 보수적인 물량 가이드스(YoY +2.2%) 하에서 모듈/부품의 분기 1,000억원(OPM 1%) 수준의 OP 가시성 확보되고, 2) 북미 생산거점 램프업 초기 비용 및 AMPC보조금 불확실성 없다면 현재 주가(252,000원) 대비 주가 리레이팅은 합리적
- 당사는 기존 1) 모듈/부품의 이익 개선 가시성 낮고, 2) 전기차 캐즘에 따른 전동화 사업부 부진 지속 예상함에 따라 업종 내 매력도 제한적이라 판단하 바 있음. 하지만, 4Q24 실적 통해 1) 턴어라운드 가시성과 2) 시장 내 지배구조 개편에 대한 관심 지속된다면, 업종 내 현대모비스의 주가 매력도는 높아질 수밖에 없다는 판단

그림 1. 4Q24 매출 잠정 14.7조 vs 컨센 14.6조



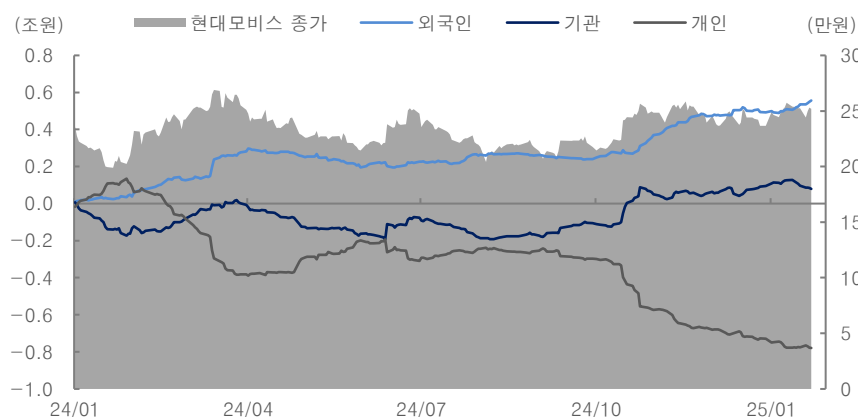
자료: 대신증권 Research Center

그림 2. 4Q24 OP 잠정 9,861억 vs 컨센 7,971억



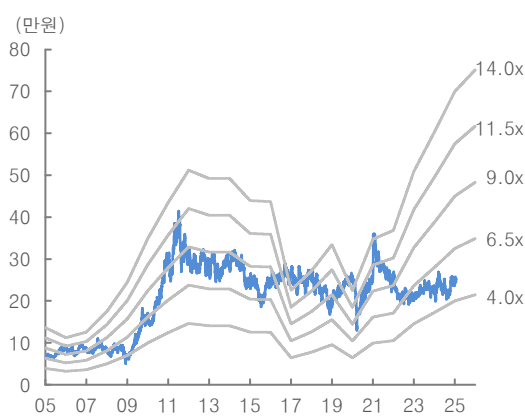
자료: 대신증권 Research Center

그림 3. 현대모비스 투자자별 수급: 2025년 YTD 외국인 +645억/기관 -150억



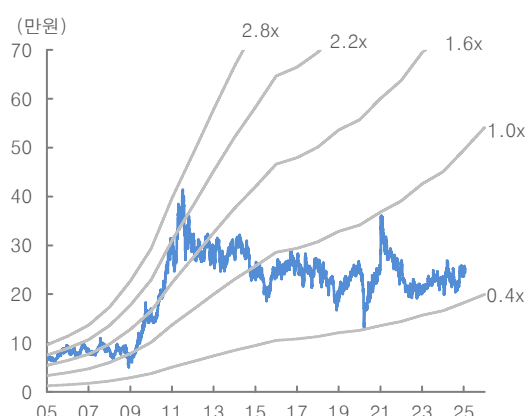
자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

그림 4. 현대모비스 12개월 선행 PER Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 5. 현대모비스 12개월 선행 PBR Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 6. 현대모비스 실적 추정(4Q24 변동 공시 미반영)

(십억원)

|       | 1Q24     | 2Q24     | 3Q24     | 4Q24E    | 1Q25E    | 2Q25E    | 3Q25E    | 4Q25E    | 2023     | 2024E    | 2025E    |
|-------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 매출액   | 13,869.2 | 14,655.3 | 14,001.8 | 14,345.8 | 14,237.3 | 15,197.1 | 14,782.9 | 15,081.5 | 59,254.3 | 56,872.1 | 59,298.8 |
| YoY   | -5.4%    | -6.6%    | -1.6%    | -2.2%    | 2.7%     | 3.7%     | 5.6%     | 5.1%     | 14.2%    | -4.0%    | 4.3%     |
| QoQ   | -5.5%    | 5.7%     | -4.5%    | 2.5%     | -0.8%    | 6.7%     | -2.7%    | 2.0%     |          |          |          |
| 모듈/부품 | 10,937.3 | 11,691.0 | 10,941.2 | 11,353.4 | 11,188.1 | 12,157.6 | 11,640.0 | 12,035.6 | 48,371.4 | 44,922.9 | 47,021.4 |
| 전동화   | 1,876.0  | 1,724.9  | 1,578.7  | 1,634.1  | 1,638.2  | 1,615.3  | 1,819.2  | 1,861.0  | 12,247.6 | 6,813.7  | 6,933.8  |
| 핵심부품  | 2,987.9  | 3,346.7  | 3,083.5  | 3,270.1  | 3,187.7  | 3,580.9  | 3,276.4  | 3,467.8  | 11,096.2 | 12,688.2 | 13,512.7 |
| 모듈조립  | 6,073.4  | 6,619.4  | 6,279.0  | 6,449.3  | 6,362.2  | 6,961.4  | 6,544.4  | 6,706.9  | 25,027.6 | 25,421.1 | 26,574.8 |
| A/S   | 2,931.8  | 2,964.4  | 3,060.6  | 2,992.4  | 3,049.2  | 3,039.5  | 3,142.9  | 3,045.9  | 10,882.9 | 11,949.2 | 12,277.4 |
| 영업이익  | 542.7    | 636.1    | 914.0    | 835.2    | 903.1    | 939.5    | 982.2    | 985.9    | 2,295.2  | 2,928.0  | 3,810.7  |
| OPM   | 3.9%     | 4.3%     | 6.5%     | 5.8%     | 6.3%     | 6.2%     | 6.6%     | 6.5%     | 3.9%     | 5.1%     | 6.4%     |
| YoY   | 29.8%    | -4.2%    | 32.4%    | 59.6%    | 66.4%    | 47.7%    | 7.5%     | 18.0%    | 13.3%    | 27.6%    | 30.1%    |
| QoQ   | 3.7%     | 17.2%    | 43.7%    | -8.6%    | 8.1%     | 4.0%     | 4.6%     | 0.4%     |          |          |          |
| 모듈/부품 | -185.2   | -124.1   | 98.2     | 48.2     | 125.6    | 164.4    | 196.5    | 5.0      | -76.0    | -162.9   | 491.5    |
| OPM   | -1.7%    | -1.1%    | 0.9%     | 0.4%     | 1.1%     | 1.4%     | 1.7%     | 0.0%     | -0.2%    | -0.4%    | 1.0%     |
| A/S   | 727.9    | 760.2    | 815.8    | 787.0    | 777.5    | 775.1    | 785.7    | 761.5    | 2,371.2  | 3,090.9  | 3,099.8  |
| OPM   | 24.8%    | 25.6%    | 26.7%    | 26.3%    | 25.5%    | 25.5%    | 25.0%    | 25.0%    | 21.8%    | 25.9%    | 25.2%    |
| 당기순이익 | 862.4    | 997.7    | 921.2    | 1,232.2  | 1,125.0  | 1,152.2  | 1,184.3  | 1,187.0  | 3,423.3  | 4,013.5  | 4,648.5  |
| 지배순이익 | 861.1    | 996.2    | 919.7    | 1,236.5  | 1,128.8  | 1,156.2  | 1,188.3  | 1,175.2  | 3,422.6  | 4,013.5  | 4,648.5  |
| NPM   | 6.2%     | 6.8%     | 6.6%     | 8.6%     | 7.9%     | 7.6%     | 8.0%     | 7.8%     | 5.8%     | 7.1%     | 7.8%     |
| YoY   | 2.3%     | 7.0%     | -7.8%    | 89.6%    | 31.1%    | 16.1%    | 29.2%    | -5.0%    | 37.7%    | 17.3%    | 15.8%    |
| QoQ   | 32.1%    | 15.7%    | -7.7%    | 34.4%    | -8.7%    | 2.4%     | 2.8%     | -1.1%    |          |          |          |

자료: 대신증권 Research Center

그림 7. 현대모비스 북미 전동화 생산거점: 2022년 13억불 투자 계획내용



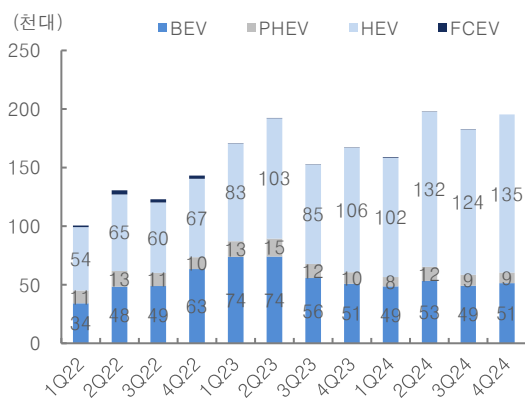
자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

그림 8. 현대기아 2025년 판매 가이드스

|            | 2025년        |             | 2024년        |              |              |              |
|------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|            | 가이드스         | YoY         | 실제판매         | YoY          | 가이드스         | 오차율          |
| <b>합산</b>  | <b>7,390</b> | <b>2.2%</b> | <b>7,231</b> | <b>-1.0%</b> | <b>7,443</b> | <b>-2.8%</b> |
| - 국내       | 1,268        | 1.4%        | 1,251        | -6.0%        | 1,241        | 0.8%         |
| - 해외       | 6,122        | 2.4%        | 5,980        | 0.1%         | 6,202        | -3.6%        |
| <b>현대차</b> | <b>4,174</b> | <b>0.8%</b> | <b>4,142</b> | <b>-1.8%</b> | <b>4,243</b> | <b>-2.4%</b> |
| - 국내       | 710          | 0.7%        | 705          | -7.5%        | 704          | 0.1%         |
| - 해외       | 3,464        | 0.8%        | 3,437        | -0.5%        | 3,539        | -2.9%        |
| <b>기아</b>  | <b>3,216</b> | <b>4.1%</b> | <b>3,089</b> | <b>0.1%</b>  | <b>3,200</b> | <b>-3.5%</b> |
| - 국내       | 550          | 1.8%        | 540          | -4.2%        | 530          | 1.9%         |
| - 해외       | 2,658        | 4.5%        | 2,543        | 1.0%         | 2,663        | -4.5%        |
| - 특수       | 8            | 34.7%       | 6            | 6.6%         | 7            | -13.1%       |

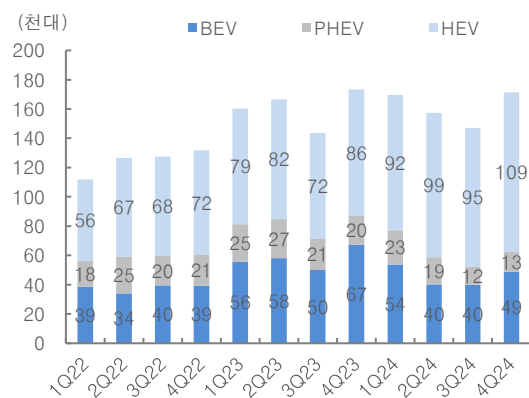
자료: 현대차, 기아, 대신증권 Research Center

그림 9. 현대차 친환경차 판매



자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 10. 기아 친환경차 판매



자료: 기아, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김귀연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대모비스(012330) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

|              |          |          |          |          |          |          |
|--------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 제시일자         | 25.01.25 | 24.10.28 | 24.10.03 | 24.04.03 | 23.10.03 | 23.07.30 |
| 투자의견         | Buy      | Buy      | 6개월 경과   | 6개월 경과   | Buy      | 6개월 경과   |
| 목표주가         | 330,000  | 330,000  | 310,000  | 310,000  | 310,000  | 280,000  |
| 과리율(평균.%)    |          | (24.98)  | (24.01)  | (26.77)  | (25.65)  | (16.69)  |
| 과리율(최대/최소.%) |          | (21.67)  | (17.26)  | (18.55)  | (13.23)  | (11.96)  |

|              |          |
|--------------|----------|
| 제시일자         | 23.01.30 |
| 투자의견         | Buy      |
| 목표주가         | 280,000  |
| 과리율(평균.%)    | (20.58)  |
| 과리율(최대/최소.%) | (11.25)  |

|              |  |
|--------------|--|
| 제시일자         |  |
| 투자의견         |  |
| 목표주가         |  |
| 과리율(평균.%)    |  |
| 과리율(최대/최소.%) |  |

|              |  |
|--------------|--|
| 제시일자         |  |
| 투자의견         |  |
| 목표주가         |  |
| 과리율(평균.%)    |  |
| 과리율(최대/최소.%) |  |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250121)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
|----|---------|-------------------|------------------|
| 비율 | 93.1%   | 6.9%              | 0.0%             |

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상