

# 현대모비스 (012330)

2025.04.02

## 현대차, GM과의 관계 강화를 기다리며...

[자동차/자동차부품] 조희승  
2122-9195 hs.jo@imfnssec.com

### 1Q25 Preview: 매출액 14.2조원, 영업이익 8,259억원(OPM 5.8%)

2025년 1분기 매출액은 14.2조원(YoY +2.7%), 영업이익은 8,259억원(YoY +52.2%, OPM 5.8%)로 시장 기대치 (14.4조원, 8,504억원)을 하회할 전망이다.

모듈 및 핵심부품 부문과 직결되는 현대차그룹의 출고 대수는 YoY +0.1%이다. 둔화된 물량 성장, 미국 공장의 고정비 부담은 여전히 부정적이기 때문에 고부가가치 차종 중심의 믹스 개선에도 불구하고 소폭 적자(OPM -0.2%)를 기록했을 것으로 예상된다. AS 부문은 27.0%의 높은 수익성이 유지될 것으로 보인다. 견조한 AS 수요와 우호적인 환율은 작년(2024년 연간 기준 25.8%)에 이어 이번 1분기까지도 긍정적이다.

### 2025년: (-) 피할 수 없는 관세 부담

최종 소비 단계에서만 관세가 부과될 것으로 예상되었던 것과 달리, 실제로 공개된 관세 정책은 자동차 부품까지 포함되었다. 동사의 2024년 기준 관세 노출 예상 규모는 약 \$19억이다. 부문 별로는 제조 부문에서 \$6억, AS 부문에서 \$13억(연간 기준)이 관세에 노출되었다. 그러나 제조 부문의 경우 완성차와 관세 부담이 일부 분담된다. 자세한 분담 구조는 협상을 통해 결정되겠지만, 50:50으로 분담할 경우 약 \$5,500만의 부담이 발생한다. AS 부문의 경우 판매 가격 인상을 통해 소비자에게 전가하고자 하겠지만, 단기간 내에 반영되기에는 어려워 보인다. 그렇기 때문에 올해에는 약 \$1.5억의 부담이 발생할 것으로 예상된다. 올해 관세로 인한 부담은 약 \$2억이 예상된다. 게다가 HMGMA 공장의 혼류 생산 가능성이 높아지면서 미국 공장의 고정비 부담 역시 개선세가 주춤할 것으로 보인다. 다만 관세 부과로 인해 신차 구매보다는 기존 차량을 수리 및 정비하며 보유 기간을 늘리려는 소비자 흐름은 긍정적이다. 2025년 연간 매출액은 59.9조원(YoY +4.8%), 영업이익은 3.1조원(YoY +0.7%, OPM 5.2%)로 전망한다.

### 2026년~2027년: (+) 생존 가능성 높은 업체들(현대차, GM)의 부품사

현대차그룹은 HMGMA 램프업과 GM과의 협업을 통해 대응하고자 한다. GM과의 세부적인 협력 계획은 상반기 중으로 공개될 예정이며, ① 미국 공장 생산 라인 공유, ② 원재료 공동 구매, ③ 리벳징 전략이 부각될 것으로 예상된다. GM과의 협력 강화는 동사의 Non-Captive 물량 확대에 매우 긍정적이다. 자동차 산업은 전기차와 자율주행 시대로의 전환 속에 있다. 전환 과정 속에서 몇몇 자동차 업체의 도태는 피할 수 없다. 당사는 GM, VW, 현대차그룹을 생존 1그룹으로 분류하였다. GM, 현대차그룹의 핵심 부품사의 입지가 부각되고, 이에 대해 더 높은 멀티플을 부여할 수 있는 시기가 다가오고 있다.

### 투자의견 Buy, 목표주가 320,000원 유지

12M Fwd P/E는 6.4x이다. 관세 부과로 인한 실적 부담은 부정적이다. 그러나 완성차, 소비자에게 전가할 수 있는 여지가 남아 있음에 주목할 필요가 있다. 생존 1그룹으로 분류되는 GM, 현대차와의 관계 강화, Pleos 25 행사에서 공개된 현대차의 전환 과정 속 전장 부품 수주 확대를 감안했을 때 장기적인 주가 상승은 충분히 가능하다. 투자의견 Buy, 목표주가 320,000원을 유지한다.

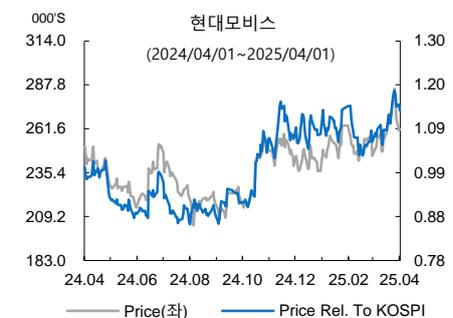
## Buy (Maintain)

목표주가(12M)	320,000원(유지)
증가(2025.04.01)	261,500원
상승여력	22.4%

Stock Indicator	
자본금	491십억원
발행주식수	9,300만주
시가총액	24,318십억원
외국인지분율	42.2%
52주 주가	204,000~285,500원
60일평균거래량	200,817주
60일평균거래대금	51.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.5	10.6	20.2	4.2
상대수익률	7.0	5.5	23.0	12.4

### Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	57,237	59,980	62,603	64,634
영업이익(십억원)	3,073	3,095	3,336	3,563
순이익(십억원)	4,056	3,772	4,165	4,331
EPS(원)	43,480	40,558	44,781	46,574
BPS(원)	495,499	530,314	568,380	608,238
PER(배)	5.4	6.4	5.8	5.6
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.4
ROE(%)	9.4	7.9	8.2	7.9
배당수익률(%)	4.2	4.6	5.4	5.4
EV/EBITDA(배)	3.6	4.0	3.3	2.8

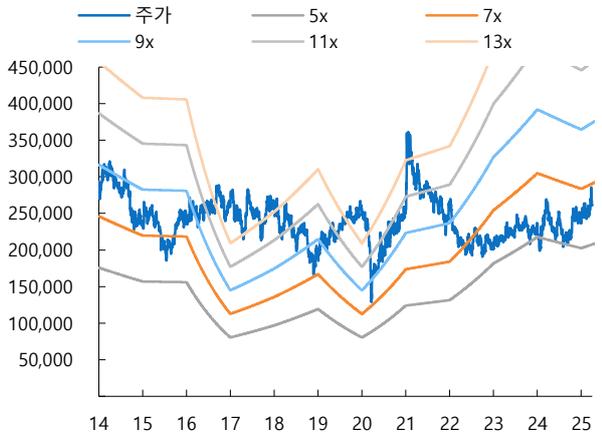
주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 현대모비스의 실적 추이 및 전망

(억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
<b>매출액</b>	138,692	146,553	140,018	147,107	142,390	156,462	144,274	156,669	592,544	572,370	599,795
모듈 및 핵심 부품	109,374	116,909	109,412	115,823	111,020	125,335	111,526	123,821	483,715	451,518	471,702
모듈조립	60,735	66,193	62,790	66,617	61,061	68,934	60,224	66,863	250,277	256,335	257,083
부품제조	29,879	33,467	30,835	34,064	31,086	35,721	31,227	35,289	110,962	128,245	133,322
전동화	18,760	17,249	15,787	15,142	18,873	20,680	20,075	21,669	122,476	66,938	81,297
A/S 부품사업	29,318	29,644	30,606	31,284	31,370	31,126	32,748	32,848	108,829	120,852	128,093
<b>비중</b>											
모듈 및 핵심 부품	78.9	79.8	78.1	78.7	78.0	80.1	77.3	79.0	81.6	78.9	78.6
모듈조립	43.8	45.2	44.8	45.3	42.9	44.1	41.7	42.7	42.2	44.8	42.9
부품제조	21.5	22.8	22.0	23.2	21.8	22.8	21.6	22.5	18.7	22.4	22.2
전동화	13.5	11.8	11.3	10.3	13.3	13.2	13.9	13.8	20.7	11.7	13.6
A/S 부품사업	21.1	20.2	21.9	21.3	22.0	19.9	22.7	21.0	18.4	21.1	21.4
<b>YoY</b>	-5.4	-6.6	-1.6	0.3	2.7	6.8	3.0	6.5	14.2	-3.4	4.8
모듈 및 핵심 부품	-9.1	-10.0	-4.5	-2.6	1.5	7.2	1.9	6.9	16.0	-6.7	4.5
모듈조립	-1.8	2.1	5.1	4.3	0.5	4.1	-4.1	0.4	10.3	2.4	0.3
부품제조	18.3	21.3	11.7	11.7	4.0	6.7	1.3	3.6	18.9	15.6	4.0
전동화	-43.6	-53.9	-42.0	-38.3	0.6	19.9	27.2	43.1	26.6	-45.3	21.5
A/S 부품사업	11.4	9.9	10.4	12.5	7.0	5.0	7.0	5.0	6.6	11.0	6.0
<b>매출총이익</b>	16,190	18,278	23,033	23,125	19,223	20,809	18,756	20,837	67,623	80,626	79,625
YoY	13.2	5.0	30.5	26.6	18.7	13.8	-18.6	-9.9	12.9	19.2	-1.2
GPM	11.7	12.5	16.5	15.7	13.5	13.3	13.0	13.3	11.4	14.1	13.3
<b>영업이익</b>	5,427	6,361	9,086	9,861	8,259	7,510	7,502	7,677	22,953	30,735	30,948
YoY	29.8	-4.2	31.6	88.5	52.2	18.1	-17.4	-22.1	13.3	33.9	0.7
OPM	3.9	4.3	6.5	6.7	5.8	4.8	5.2	4.9	3.9	5.4	5.2
<b>세전이익</b>	12,225	14,123	13,066	13,230	12,884	13,338	12,426	13,798	44,449	52,644	52,445
<b>지배주주순이익</b>	8,611	9,962	9,197	12,734	9,253	9,582	8,926	9,912	34,117	40,504	37,673
YoY	2.4	7.4	-7.5	96.3	7.5	-3.8	-2.9	-22.2	37.3	18.7	-7.0
NPM	6.2	6.8	6.6	8.7	6.5	6.1	6.2	6.3	5.8	7.1	6.3

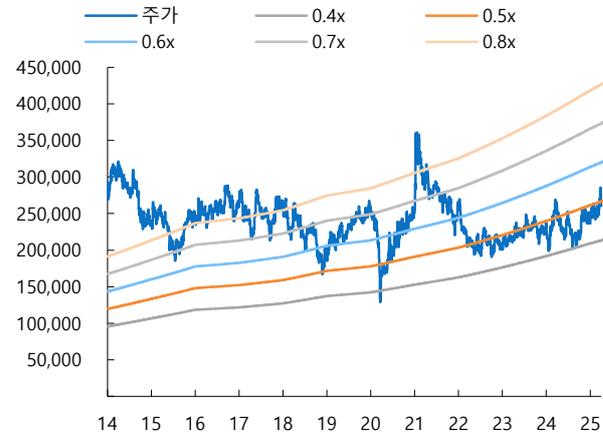
자료: 현대모비스, iM증권 리서치본부

그림1. 현대모비스의 12M Fwd P/E는 6.4x



자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

그림2. 현대모비스의 12M Fwd P/B는 0.5x



자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

표2. 현대모비스의 Valuation Table

(단위: 원, 배, %)		비고
(a) EPS	41,511	12개월 선행
(b) Target Multiple	7.7	글로벌 피어 평균 Fwd P/E 10% 할인 적용
- 적정주가	319,635	(a)*(b)
목표주가	320,000	
현재주가	261,500	2025-04-01 종가 기준
상승여력	22.4	

자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	28,424	28,537	29,851	31,600	매출액	57,237	59,980	62,603	64,634
현금 및 현금성자산	4,788	3,661	4,065	5,084	증가율(%)	-3.4	4.8	4.4	3.2
단기금융자산	5,854	5,971	6,090	6,212	매출원가	49,174	52,017	54,217	55,857
매출채권	10,905	11,605	12,091	12,466	매출총이익	8,063	7,962	8,386	8,777
재고자산	6,763	7,198	7,512	7,756	판매비와관리비	4,989	4,868	5,050	5,213
비유동자산	38,173	40,018	42,181	44,065	연구개발비	1,749	1,832	1,912	1,975
유형자산	12,003	12,978	14,282	15,312	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1,167	1,198	1,219	1,233	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	66,597	68,555	72,032	75,665	영업이익	3,073	3,095	3,336	3,563
유동부채	12,745	12,303	12,303	12,289	증가율(%)	33.9	0.7	7.8	6.8
매입채무	6,748	6,598	6,886	7,110	영업이익률(%)	5.4	5.2	5.3	5.5
단기차입금	648	551	468	421	이자수익	425	385	406	452
유동성장기부채	569	615	624	624	이자비용	129	125	120	116
비유동부채	7,733	6,892	6,824	6,759	자분법이익(손실)	1,788	-	-	-
사채	200	180	162	146	기타영업외손익	78	-4	36	36
장기차입금	1,728	1,676	1,626	1,577	세전계속사업이익	5,264	5,244	5,791	6,022
부채총계	20,479	19,195	19,127	19,048	법인세비용	1,204	1,468	1,621	1,686
자배주주지분	46,081	49,319	52,859	56,566	세전계속이익률(%)	9.2	8.7	9.2	9.3
자본금	491	491	491	491	당기순이익	4,060	3,776	4,169	4,336
자본잉여금	1,367	1,367	1,367	1,367	순이익률(%)	7.1	6.3	6.7	6.7
이익잉여금	42,911	46,050	49,490	53,098	지배주주귀속 순이익	4,056	3,772	4,165	4,331
기타자본항목	1,311	1,411	1,510	1,610	기타포괄이익	1,858	99	99	99
비지배주주지분	37	42	46	51	총포괄이익	5,918	3,875	4,269	4,436
자본총계	46,118	49,360	52,905	56,617	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

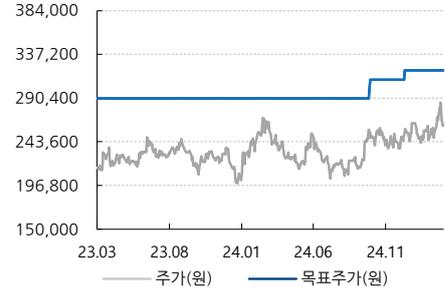
  

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	4,253	3,099	5,470	6,108	주당지표(원)				
당기순이익	4,060	3,776	4,169	4,336	EPS	43,480	40,558	44,781	46,574
유형자산감가상각비	903	1,216	1,612	1,863	BPS	495,499	530,314	568,380	608,238
무형자산상각비	82	169	179	186	CFPS	54,036	55,451	64,045	68,608
지분법관련손실(이익)	1,788	-	-	-	DPS	12,050	14,050	16,050	16,050
투자활동 현금흐름	-4,589	-489	-1,216	-1,196	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-2,088	-2,191	-2,916	-2,893	PER	5.4	6.4	5.8	5.6
무형자산의 처분(취득)	-157	-200	-200	-200	PBR	0.5	0.5	0.5	0.4
금융상품의 증감	-3,537	-839	-839	-839	PCR	4.4	4.7	4.1	3.8
재무활동 현금흐름	-255	-942	-960	-1,021	EV/EBITDA	3.6	4.0	3.3	2.8
단기금융부채의증감	-755	-52	-73	-47	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	1,254	-72	-68	-65	ROE	9.4	7.9	8.2	7.9
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	7.1	7.5	8.2	8.7
배당금지급	-406	-633	-633	-724	부채비율	44.4	38.9	36.2	33.6
현금및현금성자산의증감	-291	-1,128	405	1,018	순부채비율	-16.3	-13.4	-13.8	-15.1
기초현금및현금성자산	5,079	4,788	3,661	4,065	매출채권회전율(x)	5.3	5.3	5.3	5.3
기말현금및현금성자산	4,788	3,661	4,065	5,084	재고자산회전율(x)	9.3	8.6	8.5	8.5

자료 : 현대모비스, iM증권 리서치본부

현대모비스 투자이건 및 목표주가 변동추이

일자	투자이건	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-10-28	Buy	310,000	-20.5%	-16.6%
2025-01-09	Buy	320,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이건]

종목추천 투자등급

종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%