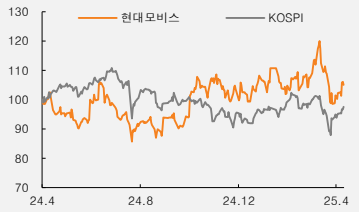
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2025.4.28

투자의견(유지)	**매수**
목표주가(유지)	**350,000원**
현재주가(25/4/25)	250,000원
상승여력	40.0%

영업이익(25F,십억원)	3,545
Consensus 영업이익(25F,십억원)	3,554
EPS 성장률(25F,%)	13.0
MKT EPS 성장률(25F,%)	26.7
P/E(25F,x)	5.1
MKT P/E(25F,x)	9.2
KOSPI	2,546.30
시가총액(십억원)	23,249
발행주식수(백만주)	92
유동주식비율(%)	64.2
외국인 보유비중(%)	41.7
베타(12M) 일간수익률	0.68
52주 최저가(원)	204,000
52주 최고가(원)	285,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-11.2	-2.5	2.5
상대주가	-8.8	-1.1	5.8



[자동차/부품]
김진석
jinsuk.kim@miraeasset.com

012330 · 자동차부품

현대모비스

1Q25 리뷰: 실적 개선세와 신사업 주목

실적 방향성 긍정적. 그룹 내 신사업에 주목할 시점

1Q 실적은 컨센서스를 소폭 하회했으나 실적 개선세는 긍정적이다. 모듈/핵심부품 부문에서의 품질비용의 기여도가 여전히 높은 점은 아쉽지만, ASP/믹스/물량 효과가 지속적이고, 하반기부터는 정산비용 회수가 예정되어 있다. 고마진의 A/S 부문은 환율효과와 지난 신차사이클에서의 ASP/물량 효과가 지속되고 있다. 동사는 휴머노이드 질의응답에서 액츄에이터 등 사업 기회를 모색 중이며 긍정적으로 검토하고 있다고 밝혔다. 최근 미국/중국 전기차 업체를 중심으로 휴머노이드 사업이 전개되는 가운데, 현대차그룹의 휴머노이드 사업 전개에 주목할 필요가 있다.

1Q25 Review: 컨센서스를 소폭 하회했으나, 양호한 실적

매출액은 14.8조원(+6.4%YoY, 컨센서스 14.4조원 대비 +2% 상회), 영업이익은 7,767억원(+43.1%YoY, 컨센서스 8,041억원 대비 -3% 하회), 영업이익률은 5.3%(+1.4%p YoY, -1.4%p QoQ)를 기록했다. 모듈/핵심부품 부문 매출액은 +4.9%YoY 증가한 가운데, 영업이익은 -999억원으로 적자를 기록했지만 1Q24 -1,852억원 대비 약 +850억원 개선됐다. 개선폭을 요인별로 살펴보면 ASP/믹스/물량효과가 +500억원, 품질비용 관련 +400~500억원(1Q25 -350억원 발생), AMPC +200~300억원, 북미 신공장 양산 초기비용 -300억원으로 추정된다. AMPC도 회사에서는 25년 1천억원 중후반까지 예상한다고 4Q24 실적발표에서 밝힌 바 있다. 결과적으로 25년 모듈/핵심부품 부문의 흑자전환은 가능하다고 판단된다.

A/S 부문 매출액은 +11.8%YoY 증가했고, 영업이익은 8,766억원(+20.4%YoY), 영업이익률 26.7%(+1.9%p YoY, +0.7%p QoQ)를 기록하며 여전히 높은 수익성을 기록하고 있다. 영업이익의 전년비 개선폭 약 +1,500억원을 요인별로 살펴보면 환율효과 +800억원, 지난 신차사이클 이후 ASP 상승효과 +300억원, 물량효과 +600억원, 품질비용 -100억원 정도로 추정된다. 환율효과가 크게 기여했지만, ASP/물량 효과도 지속되고 있다. 핵심부품 논캡티브 수주는 20.8억달러로 연간 수주 목표 74.4억달러 대비 달성률은 28%이다. 작년부터 논의 중인 대규모 프로젝트 수주는 여전히 진행 중이며, 시점은 하반기로 연간 목표는 달성 가능할 것으로 언급했다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액 (십억원)	51,906	59,254	57,237	60,303	64,118
영업이익 (십억원)	2,027	2,295	3,073	3,545	3,988
영업이익률 (%)	3.9	3.9	5.4	5.9	6.2
순이익 (십억원)	2,485	3,423	4,056	4,536	4,792
EPS (원)	26,301	36,340	43,480	49,142	52,205
ROE (%)	6.8	8.7	9.4	9.4	9.2
P/E (배)	7.6	6.5	5.4	5.1	4.8
P/B (배)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
배당수익률 (%)	2.0	1.9	2.5	2.7	2.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 현대모비스, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 현대모비스 목표주가 산출 테이블

구분	내용	비고
목표주가 (원)	350,000	목표주가 유지.
현재주가 (원)	250,500	4월 25일(금) 종가 기준. 현재 12MF P/E는 5.2배
상승여력 (%)	40.0	투자의견 '매수' 유지
25년 EPS (원)	49,142	25년 EPS 추정치
Target P/E (배)	7.2	12~13년 연간 P/E 평균 8배에 10% 할인 적용

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 현대모비스 1Q25 발표치와 컨센서스 비교

(십억원, %)	1Q24	4Q24	1Q25P				
			발표치	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	13,869	14,711	14,752	6.4	0.3	14,409	2.4
영업이익	543	986	777	43.1	-21.2	804	-3.4
지배순이익	861	1,279	1,031	19.7	-19.4	1,015	1.6
영업이익률	3.9	6.7	5.3	1.4%p	-1.4%p	5.6	-0.3%p
지배순이익률	6.2	8.7	7.0	0.8%p	-1.7%p	7.0	-0.1%p

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 현대모비스 분기 및 연간 실적 추정

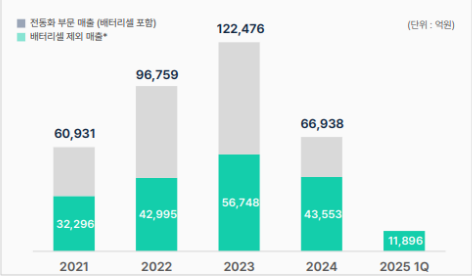
(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	13,869	14,655	14,002	14,711	14,752	15,605	14,719	15,227	51,906	59,254	57,236	60,303	64,118
모듈/부품	10,937	11,691	10,941	11,582	11,474	12,381	11,381	11,900	41,697	48,371	45,152	47,135	50,140
전동화	1,876	1,725	1,579	1,514	1,190	1,737	1,678	2,264	9,676	12,248	6,694	6,868	7,669
핵심부품	2,988	3,347	3,084	3,406	3,485	3,757	3,361	3,514	9,333	11,096	12,824	14,118	15,269
모듈조립	6,073	6,619	6,279	6,662	6,799	6,886	6,342	6,122	22,688	25,028	25,634	26,149	27,203
A/S	2,932	2,964	3,061	3,128	3,278	3,224	3,338	3,327	10,095	10,883	12,085	13,168	13,978
YoY (%)	-5.4	-6.6	-1.6	0.3	6.4	6.5	5.1	3.5	24.5	14.2	-3.4	5.4	6.3
모듈/부품	-9.1	-10.0	-4.5	-2.6	4.9	5.9	4.0	2.7	25.3	16.0	-6.7	4.4	6.4
전동화	-43.6	-53.9	-42.0	-38.3	-36.6	0.7	6.3	49.5	58.8	26.6	-45.3	2.6	11.7
핵심부품	18.3	21.3	11.7	11.7	16.7	12.3	9.0	3.2	17.0	18.9	15.6	10.1	8.2
모듈조립	-1.8	2.1	5.1	4.3	12.0	4.0	1.0	-8.1	18.2	10.3	2.4	2.0	4.0
A/S	11.5	9.9	10.4	12.4	11.8	8.8	9.1	6.4	19.6	7.8	11.0	9.0	6.2
영업이익	543	636	909	986	777	799	935	1,035	2,027	2,295	3,073	3,545	3,988
모듈/부품	-185	-124	93	174	-100	-49	101	210	68	-76	-42	161	452
A/S	728	760	816	812	877	848	835	825	1,958	2,371	3,116	3,384	3,536
YoY (%)	29.8	-4.2	31.6	88.5	43.1	25.6	2.9	4.9	-0.7	13.3	33.9	15.3	12.5
OPM (%)	3.9	4.3	6.5	6.7	5.3	5.1	6.4	6.8	3.9	3.9	5.4	5.9	6.2
모듈/부품	-1.7	-1.1	0.8	1.5	-0.9	-0.4	0.9	1.8	0.2	-0.2	-0.1	흑전	180.4
A/S 부문	24.8	25.6	26.7	26.0	26.7	26.3	25.0	24.8	19.4	21.8	25.8	8.6	4.5
지배순이익	861	996	920	1,279	1,031	1,216	1,192	1,097	2,485	3,423	4,056	4,536	4,792
YoY (%)	2.4	7.0	-7.8	96.1	19.7	22.1	29.6	-14.2	5.7	37.7	18.5	11.8	5.7
NPM (%)	6.2	6.8	6.6	8.7	7.0	7.8	8.1	7.2	4.8	5.8	7.1	7.5	7.5

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 현대모비스 전동화부문 매출인식 방식 변경 설명

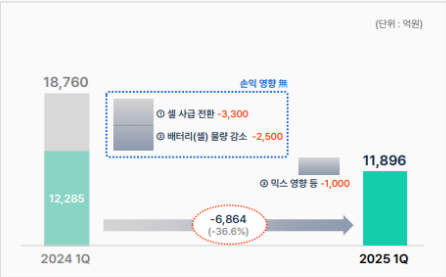
배터리셀 사급 전환 全 차종 확대 적용 ('25년 1월 附)
· 신차 중심의 순차적 사급 전환을 진행 중이었으나, 셀 단가 변동에 따른 전동화 매출 영향 제거를 위해 全차종 사급 전환 확대
· 배터리셀 제외 순매출 인식으로 전동화 사업 이익률 구조 개선

연도별 전동화 매출*



● 배터리셀 제외 순매출 인식으로 셀 단가 변동에 따른 매출 영향 제거
● 전동화 매출 증감 분석 시 물량 변동 중심으로 분석 가능
* 배터리셀 제외 매출은 분석을 위한 내부 추정치

'25년 1분기 전동화 매출 감소 주요 요인



● 전년 동기 대비 전동화 매출 주요 감소 요인
① 배터리(셀) 물량 감소 및 사급 전환 (손익영향 無)
② 친환경차 믹스 영향 등 (BEV -30.8%, xEV +6.9%)

자료: 현대모비스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 현대모비스 25년 주주환원정책

5. '25년 주주가치 제고 정책

HYUNDAI MOBIS

『미래성장 투자와 주주환원의 균형』을 추구하는 주주가치 극대화 추구
주주환원 확대 (TSR 30%+) 및 중장기 정책 시행 ('25~'27년)
전략적 주주환원 운영 (현금배당 ↔ 자기주식 매입 탄력적 운영)

'24년 이행 실적 (1년 단위 운영) * 지분법 이익 제외

● 현금배당	▪ 조정 배당성향* 20~30% ▪ 주당 현금 배당 : 6,000원 (전기 4,500원) ※ 중간 배당 1,000원 ('24.8)+ 결산 배당 : 5,000원 ※ 조정 배당성향 : 20.2% ⇒ 순이익 증가에 따른 주당 현금배당 증가
● 자기주식 매입/소각	▪ 1,630억원 매입 (기간 : 2/19 ~ 5/7) ※ 既 공시 매입 계획 금액 (1,500억원) 상회 ▪ 매입 완료 자기주식 전량 소각 (6/3)

[연도별 주주환원 규모] ※ 3년 평균 TSR : 19.7% (단위 : 억원)

구 분	'22년	'23년	'24년
주당 배당금 (원)	4,000원	4,500원	6,000원
현금배당액	3,671	4 ,085	5,425
자기주식 매입	3,132	1,465	1,630
자기주식 소각[1]	625	1,465	1,630
TSR[2]	27.4%	16.2%	17.4%

1. '22년 이후 자기주식 매입 분 전량 소각
2. Total Shareholder Return : (현금배당액 + 자기주식매입/소각액) ÷ 지배주주귀속 당기순이익

'25년 주주환원 이행 안

· **자기주식 매입 중심의 주주환원 운영**

[자기주식 매입]
▪ 상반기 / 하반기 총 2회 진행
- 상반기 : '24년 자사주 매입 정책의 2배 수준 검토
※ 2월 이사회 논의 예정
- 하반기 : 기 보유 자기주식 소각과 함께 이행 검토

[기 보유 자기주식 소각]
▪ 하반기 '25년 분 1차 소각 계획
※ 3년간('25~'27년) 전량 소각 예정

[주요 이행 일정] ※ 향후 이사회 논의 예정

('25.2)	(하반기 中)	('26.2)
자기주식매입 (1차)	자기주식매입 (2차) 기 보유 자기주식 소각	잔여 주주환원 이행 (TSR 30%+ 기준, 현금배당+자기주식매입)

11 / 19

자료: 현대모비스, 미래에셋증권 리서치센터

현대모비스 (012330)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**59,254**	**57,237**	**60,303**	**64,118**
매출원가	**52,492**	**49,174**	**51,499**	**54,680**
매출총이익	**6,762**	**8,063**	**8,804**	**9,438**
판매비와관리비	**4,467**	**4,989**	**5,259**	**5,450**
조정영업이익	**2,295**	**3,073**	**3,545**	**3,988**
영업이익	**2,295**	**3,073**	**3,545**	**3,988**
비영업손익	**2,150**	**2,191**	**2,387**	**2,673**
금융손익	232	296	415	526
관계기업등 투자손익	1,845	1,788	1,940	2,204
세전계속사업손익	4,445	5,264	5,932	6,661
계속사업법인세비용	1,022	1,204	1,393	1,865
계속사업이익	3,423	4,060	4,539	4,796
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**3,423**	**4,060**	**4,539**	**4,796**
지배주주	3,423	4,056	4,536	4,792
비지배주주	1	5	3	3
총포괄이익	**3,462**	**5,918**	**4,539**	**4,796**
지배주주	3,461	5,913	4,538	4,794
비지배주주	0	5	1	1
EBITDA	3,221	4,058	4,693	5,178
FCF	3,541	2,049	3,633	4,437
EBITDA 마진율 (%)	5.4	7.1	7.8	8.1
영업이익률 (%)	3.9	5.4	5.9	6.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	5.8	7.1	7.5	7.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	**25,565**	**28,424**	**31,327**	**34,293**
현금 및 현금성자산	5,079	4,788	7,067	8,876
매출채권 및 기타채권	10,069	10,283	10,643	11,310
재고자산	5,512	6,763	7,000	7,443
기타유동자산	4,905	6,590	6,617	6,664
비유동자산	**33,021**	**38,173**	**39,836**	**41,614**
관계기업투자등	18,985	22,410	23,197	24,665
유형자산	10,481	12,003	12,962	13,341
무형자산	1,034	1,167	1,085	1,016
자산총계	**58,586**	**66,597**	**71,163**	**75,907**
유동부채	**12,053**	**12,745**	**13,150**	**13,336**
매입채무 및 기타채무	7,742	8,089	8,373	8,903
단기금융부채	1,665	1,217	1,217	648
기타유동부채	2,646	3,439	3,560	3,785
비유동부채	**5,878**	**7,733**	**7,923**	**8,276**
장기금융부채	1,085	2,337	2,337	2,337
기타비유동부채	4,793	5,396	5,586	5,939
부채총계	**17,931**	**20,479**	**21,073**	**21,612**
지배주주지분	**40,634**	**46,081**	**50,049**	**54,251**
자본금	491	491	491	491
자본잉여금	1,363	1,367	1,367	1,367
이익잉여금	39,640	42,911	46,909	51,111
비지배주주지분	**21**	**37**	**41**	**44**
자본총계	**40,655**	**46,118**	**50,090**	**54,295**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	**5,343**	**4,253**	**5,657**	**5,937**
당기순이익	3,423	4,060	4,539	4,796
비현금수익비용가감	205	515	1,743	2,146
유형자산감가상각비	852	903	1,066	1,121
무형자산상각비	74	82	82	69
기타	-721	-470	595	956
영업활동으로인한자산및부채의변동	1,748	-712	-30	-49
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	105	335	-348	-649
재고자산 감소(증가)	-172	-1,057	-237	-443
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-185	-254	237	442
법인세납부	-767	-672	-1,393	-1,865
투자활동으로 인한 현금흐름	**-2,541**	**-4,589**	**-2,024**	**-1,500**
유형자산처분(취득)	-1,764	-2,088	-2,024	-1,500
무형자산감소(증가)	-111	-157	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	19	65	0	0
기타투자활동	-685	-2,409	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	**-1,889**	**-255**	**-538**	**-1,160**
장단기금융부채의 증가(감소)	-892	804	0	-569
자본의 증가(감소)	1	4	0	0
배당금의 지급	-367	-406	-538	-591
기타재무활동	-631	-657	0	0
현금의 증가	**991**	**-291**	**2,279**	**1,808**
기초현금	4,088	5,079	4,788	7,067
기말현금	5,079	4,788	7,067	8,876

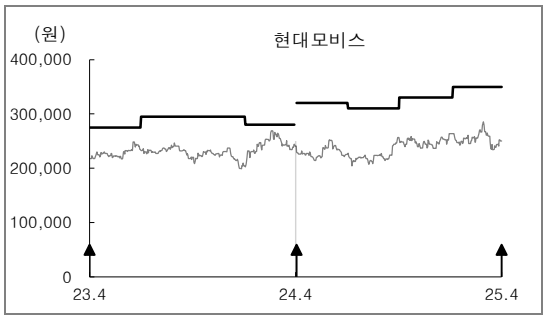
자료: 현대모비스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024	2025F	2026F
P/E (x)	6.5	5.4	5.1	4.8
P/CF (x)	6.2	4.8	3.7	3.3
P/B (x)	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA (x)	6.2	5.1	3.0	2.2
EPS (원)	36,340	43,480	49,142	52,205
CFPS (원)	38,523	49,052	68,060	75,622
BPS (원)	441,136	501,648	551,440	597,207
DPS (원)	4,500	6,000	6,700	7,100
배당성향 (%)	11.9	13.3	13.0	13.1
배당수익률 (%)	1.9	2.5	2.7	2.8
매출액증가율 (%)	14.2	-3.4	5.4	6.3
EBITDA증가율 (%)	10.1	26.0	15.6	10.3
조정영업이익증가율 (%)	13.3	33.9	15.3	12.5
EPS증가율 (%)	38.2	19.6	13.0	6.2
매출채권 회전율 (회)	6.1	5.8	6.0	6.1
재고자산 회전율 (회)	11.0	9.3	8.8	8.9
매입채무 회전율 (회)	8.0	7.4	7.5	7.6
ROA (%)	6.0	6.5	6.6	6.5
ROE (%)	8.7	9.4	9.4	9.2
ROIC (%)	9.2	11.3	12.7	13.4
부채비율 (%)	44.1	44.4	42.1	39.8
유동비율 (%)	212.1	223.0	238.2	257.2
순차입금/자기자본 (%)	-5.9	-2.7	-18.7	-21.6
조정영업이익/금융비용 (x)	15.3	23.8	23.0	28.2

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가대비
현대모비스 (012330)				
2025.01.31	매수	350,000	-	-
2024.10.28	매수	330,000	-24.90	-20.15
2024.07.29	매수	310,000	-28.40	-17.26
2024.04.29	매수	320,000	-28.17	-21.09
2024.04.26	분석 대상 제외		-	-
2024.01.29	매수	280,000	-12.93	-3.93
2023.07.28	매수	295,000	-23.23	-16.44
2023.04.25	1년 경과 이후		-	-



* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy	: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상		

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.98%	6.63%	8.84%	0.55%

* 2025년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 현대모비스 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.