

Company Update

Analyst 이현욱

02) 6915-5659

hwle1125@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 330,000원

현재가 (1/24) 263,500원

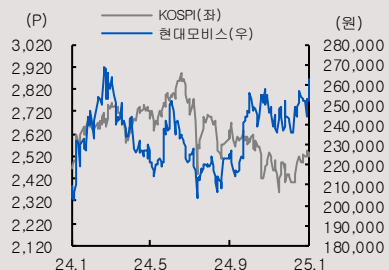
KOSPI (1/24)	2,536.80pt
시가총액	24,504십억원
발행주식수	92,999천주
액면가	5,000원
52주 최고가	269,000원
최저가	202,500원
60일 일평균거래대금	51십억원
외국인 지분율	41.7%
배당수익률 (2024F)	2.3%

주주구성	
기아 외 8 인	31.91%
국민연금공단	8.62%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	4%	28%	25%
절대기준	8%	17%	29%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	330,000	300,000	▲
EPS(24)	45,138	40,837	▲
EPS(25)	50,386	47,490	▲

현대모비스 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

현대모비스 (012330)

좋은 실적과, 개선되는 마진

24년 4분기, 전분기에 이은 실적 서프라이즈

현대모비스의 4Q24 매출액은 14조 7,110억원(YoY +0.3%), 영업이익 9,860억원(YoY +88.5%), OPM 6.7%(YoY +3.1%p)로 영업이익 기준 컨센서스(매출액 14,630억 원, 영업이익 0.7조원, OPM 5.5%)를 +23.7% 상회하며 서프라이즈를 기록했다. 실적 호조의 주된 요인은 AS 부문이 글로벌 수요 강세 지속 및 우호적 환율 영향으로 매출액 3.1조원(YoY +12.5%)과 OPM 26.0%(YoY +4.7%p)로 호실적을 지속하였고, 모듈/부품 부문은 현대차/기아의 생산물량 감소(-2.9%)에도 불구하고 전장 부품 중심의 고부가가치 핵심 부품 확대 적용 등 믹스 개선에 따른 판가 인상과 비용 회수 및 원가절감 등의 손익 개선으로 제조 부문 영업이익이 흑자 전환된 영향이다.

2025년은 개선되는 핵심 부품 수익성과 AMPC 반영 기대감

2025년에도 HKMG의 글로벌 누적 운행 대수 증가에 따라 A/S 부문이 동사의 캐시 카우를 담당할 것으로 예상되며, 25년 A/S 부문 OPM은 24.8%가 전망된다. 핵심 부품 부문에서는 2H24부터 적용되기 시작한 원가 구조가 개선된 전장 부품 중심의 고부가가치 부품 확대에 따른 믹스 개선으로 수익성이 지속적으로 개선될 것으로 기대한다. AMPC는 4Q24 50억원을 반영되었으며, 2025년에도 계획된 물량 판매시 약 1,500억원 수준의 AMPC 수혜가 예상된다. 기존 Non-Captive 핵심 부품 수주 실적은 프로젝트 이연으로 2024년 25억\$(계획 93억\$)을 기록했지만 2025년에는 74억 \$를 목표 하고 있다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 330,000원 상향

현대모비스에 대한 투자의견은 매수 유지, 목표주가는 모듈/부품 사업부의 수익성 개선을 반영하여 330,000원으로 상향한다. 글로벌 산업 정상화에 따른 판촉 경쟁 심화로 물량에 대한 부담은 존재하나 향후 A/S 부문의 안정적인 수익 창출과 믹스 개선에 따른 전동화 부문의 매출 성장 및 핵심 부품의 손익 개선이 기대된다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	51,906	59,254	57,237	61,894	64,366
영업이익	2,027	2,295	3,073	3,516	3,929
세전이익	3,363	4,445	5,688	6,347	7,159
지배주주순이익	2,485	3,423	4,210	4,686	5,281
EPS(원)	26,301	36,340	45,138	50,386	56,791
증가율(%)	6.0	38.2	24.2	11.6	12.7
영업이익률(%)	3.9	3.9	5.4	5.7	6.1
순이익률(%)	4.8	5.8	7.4	7.6	8.2
ROE(%)	6.8	8.7	9.8	10.0	10.3
PER	7.6	6.5	5.2	5.2	4.6
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.3	6.2	4.2	3.7	2.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 현대모비스 실적 추정 변경 내용

(단위: 십억원, %)	4Q24 실적			2024 실적		
	실적치	기존 추정치	차이	실적치	기존 추정치	차이
모듈/부품	11,582	11,988	-3.4%	45,152	45,781	-1.4%
전동화	1,514	2,108	-28.2%	6,694	7,551	-11.4%
부품제조	3,406	3,260	4.5%	12,825	12,631	1.5%
모듈조립	6,662	6,619	0.6%	25,633	25,599	0.1%
A/S	3,128	3,023	3.5%	12,085	11,833	2.1%
매출액	14,711	15,011	-2.0%	57,237	57,614	-0.7%
모듈/부품	174	-12	흑자전환	-42	-366	적자축소
A/S	812	719	12.9%	3,116	2,921	6.7%
영업이익	986	707	39.4%	3,074	2,556	20.3%

자료: 현대모비스, IBK투자증권

표 2. 현대모비스 실적 비교

(단위: 십억원, %)	4Q24P	4Q23	3Q24	4Q24 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	14,711	14,672	14,002	14,584	0.3%	5.1%	0.9%
영업이익	986	523	909	797	88.5%	8.5%	23.7%
OPM(%)	6.7%	3.6%	6.5%	5.5%	3.1%p	0.2%p	1.2%p

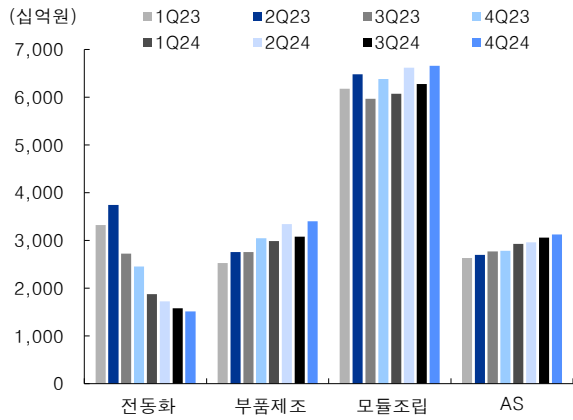
자료: 현대모비스, IBK투자증권

표 3. 현대모비스의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	2023	2024P	2025F
매출액	14,667	15,685	14,230	14,672	13,869	14,655	14,002	14,711	59,254	57,237	61,894
QoQ	-2.2%	6.9%	-9.3%	3.1%	-5.5%	5.7%	-4.5%	5.1%			
YoY	29.7%	27.4%	7.0%	-2.1%	-5.4%	-6.6%	-1.6%	0.3%	14.2%	-3.4%	8.1%
모듈/부품	12,036	12,988	11,457	11,890	10,937	11,691	10,941	11,582	48,371	45,152	48,901
전동화	3,327	3,744	2,724	2,454	1,876	1,725	1,579	1,514	12,248	6,694	8,062
부품제조	2,526	2,759	2,761	3,050	2,988	3,347	3,084	3,406	11,096	12,825	13,711
모듈조립	6,183	6,485	5,972	6,387	6,073	6,619	6,279	6,662	25,028	25,633	27,127
A/S	2,631	2,697	2,773	2,782	2,932	2,964	3,061	3,128	10,883	12,085	12,993
영업이익	418	664	690	523	543	636	909	986	2,295	3,074	3,516
QoQ	-36.7%	58.8%	4.0%	-24.2%	3.7%	17.2%	42.8%	8.5%			
YoY	8.1%	64.6%	19.8%	-20.8%	29.8%	-4.2%	31.6%	88.5%	13.3%	33.9%	14.4%
모듈/부품	-117	96	15	-69	-185	-124	93	174	-76	-42	293
A/S	535	568	676	592	728	760	816	812	2,371	3,116	3,222
OPM	2.9%	4.2%	4.9%	3.6%	3.9%	4.3%	6.5%	6.7%	3.9%	5.4%	5.7%
모듈/부품	-1.0%	0.7%	0.1%	-0.6%	-1.7%	-1.1%	0.8%	1.5%	-0.2%	-0.1%	0.6%
A/S	20.3%	21.1%	24.4%	21.3%	24.8%	25.6%	26.7%	26.0%	21.8%	25.8%	24.8%

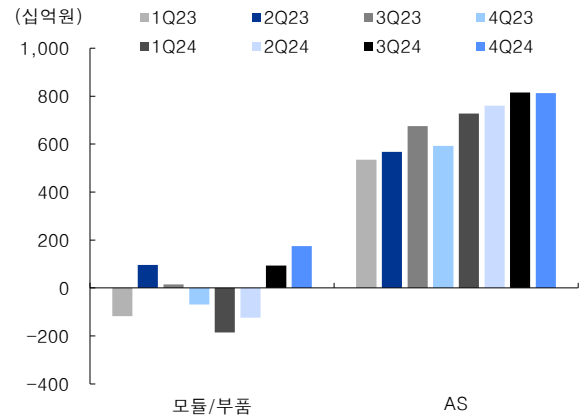
자료: 현대모비스, IBK투자증권

그림 1. 현대모비스 부문별 매출액 추이



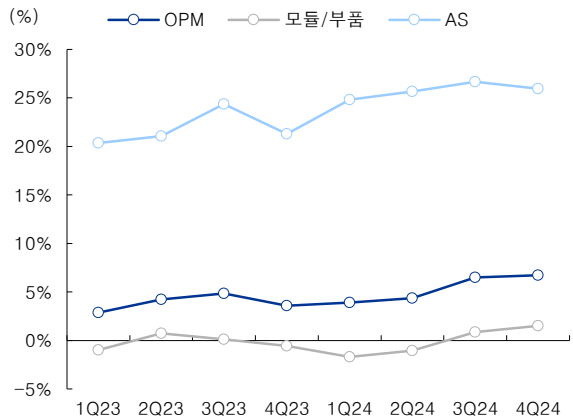
자료: 현대모비스, IBK투자증권

그림 2. 현대모비스 부문별 영업이익 추이



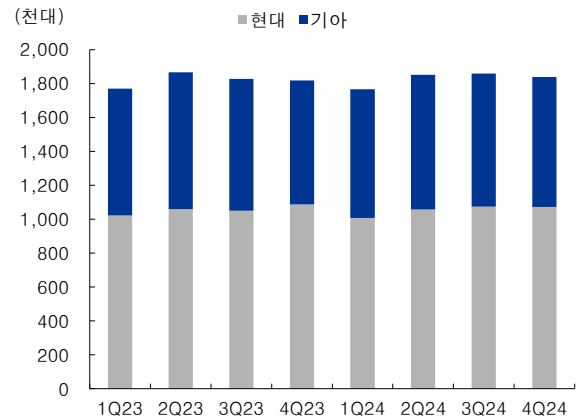
자료: 현대모비스, IBK투자증권

그림 3. 현대모비스 부문별 OPM 추이



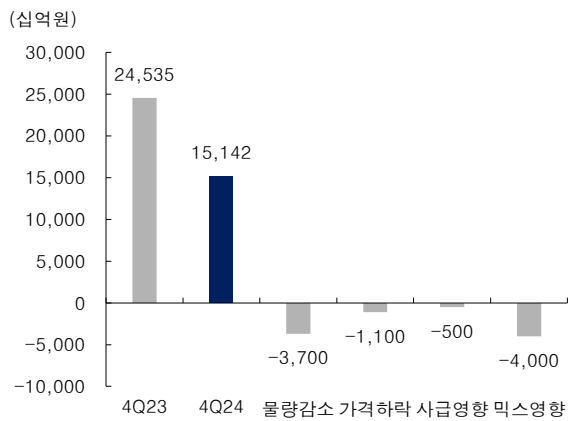
자료: 현대모비스, IBK투자증권

그림 4. HKMG 글로벌 완성차 판매량 추이



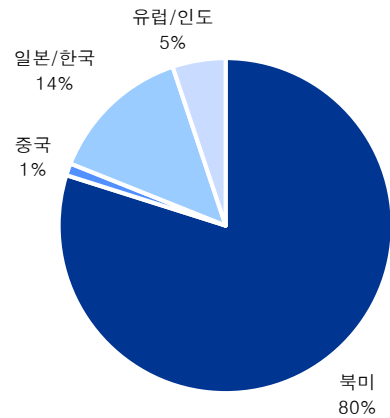
자료: 현대모비스, IBK투자증권

그림 5. 현대모비스 전동화 매출 감소 주요 요인(4Q24, YoY)



자료: 현대모비스, IBK투자증권 / 믹스 요인만 손익 영향

그림 6. 현대모비스 지역별 누계 수주 비중(4Q24)



자료: 현대모비스, IBK투자증권

그림 7. 현대모비스 2025년 주주가치 제고 정책

『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

<ul style="list-style-type: none"> ● 현금배당 <ul style="list-style-type: none"> 조정 배당성향* 20~30% 주당 현금 배당 : 6,000원 (전기 4,500원) <ul style="list-style-type: none"> * 중간 배당 1,000원 ('24.8) + 결산 배당 : 5,000원 * 조정 배당성향 : 20.2% ⇒ 순이익 증가에 따른 주당 현금배당 증가 ● 자기주식 매입/소각 <ul style="list-style-type: none"> 1,630억원 매입 (기간 : 2/19 ~ 5/7) <ul style="list-style-type: none"> * 既 공시 매입 계획 금액 (1,500억원) 상회 매입 완료 자기주식 전량 소각 (6/3) 																								
<p>[연도별 주주환원 규모] * 3년 평균 TSR : 19.7% (단위: 억원)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>구분</th> <th>'22년</th> <th>'23년</th> <th>'24년</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>주당 배당금 (원)</td> <td>4,000원</td> <td>4,500원</td> <td>6,000원</td> </tr> <tr> <td>현금배당액</td> <td>3,671</td> <td>4,085</td> <td>5,425</td> </tr> <tr> <td>자기주식 매입</td> <td>3,132</td> <td>1,465</td> <td>1,630</td> </tr> <tr> <td>자기주식 소각¹</td> <td>625</td> <td>1,465</td> <td>1,630</td> </tr> <tr> <td>TSR²</td> <td>27.4%</td> <td>16.2%</td> <td>17.4%</td> </tr> </tbody> </table>	구분	'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%
구분	'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

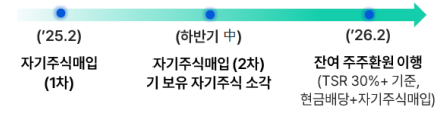
[자기주식 매입]

- 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



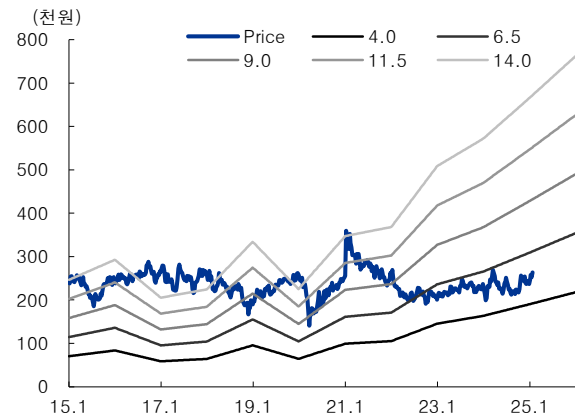
자료: 현대모비스, IBK투자증권

표 4. 현대모비스 목표주가 산출

항목	적정가치	비고
EPS(원)	48,637	12MF EPS
Target Multiple(배)	6.8	Historical PER 평균
적정주가	329,755	
목표주가	330,000	
현재주가	263,500	2025-1-24
Upside	25.2%	

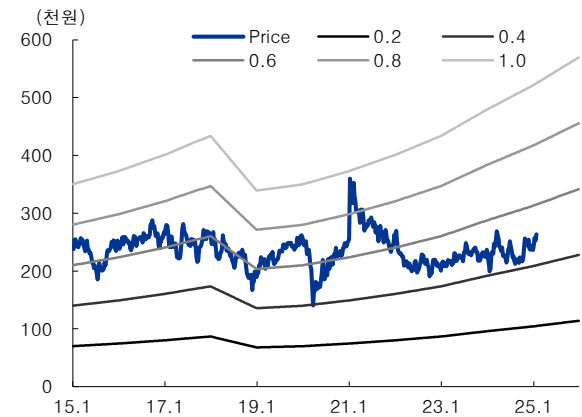
자료: IBK투자증권

그림 8. 현대모비스 12MFwd PER 밴드



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 9. 현대모비스 12MFwd PBR 밴드



자료: Quantwise, IBK투자증권

현대모비스 (012330)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	51,906	59,254	57,237	61,894	64,366
증가율(%)	24.5	14.2	-3.4	8.1	4.0
매출원가	45,919	52,492	50,127	53,498	55,005
매출총이익	5,987	6,762	7,110	8,396	9,361
매출총이익률 (%)	11.5	11.4	12.4	13.6	14.5
판매비	3,961	4,467	4,037	4,880	5,432
판매비율(%)	7.6	7.5	7.1	7.9	8.4
영업이익	2,027	2,295	3,073	3,516	3,929
증가율(%)	-0.7	13.3	33.9	14.4	11.8
영업이익률(%)	3.9	3.9	5.4	5.7	6.1
순금융손익	117	220	365	396	509
이자손익	177	232	298	361	482
기타	-60	-12	67	35	27
기타영업외손익	-2	85	88	-15	-8
중속/관계기업손익	1,222	1,845	2,162	2,450	2,728
세전이익	3,363	4,445	5,688	6,347	7,159
법인세	875	1,022	1,476	1,659	1,875
법인세율	26.0	23.0	25.9	26.1	26.2
계속사업이익	2,487	3,423	4,212	4,688	5,284
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,487	3,423	4,212	4,688	5,284
증가율(%)	5.3	37.6	23.0	11.3	12.7
당기순이익률 (%)	4.8	5.8	7.4	7.6	8.2
지배주당당기순이익	2,485	3,423	4,210	4,686	5,281
기타포괄이익	228	38	728	0	0
총포괄이익	2,715	3,462	4,940	4,688	5,284
EBITDA	2,925	3,221	4,357	4,878	5,342
증가율(%)	1.7	10.1	35.2	12.0	9.5
EBITDA마진율(%)	5.6	5.4	7.6	7.9	8.3

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	26,301	36,340	45,138	50,386	56,791
BPS	400,887	433,855	483,797	528,376	579,359
DPS	4,000	4,500	5,000	5,000	5,000
밸류에이션(배)					
PER	7.6	6.5	5.2	5.2	4.6
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.3	6.2	4.2	3.7	2.7
성장성지표(%)					
매출증가율	24.5	14.2	-3.4	8.1	4.0
EPS증가율	6.0	38.2	24.2	11.6	12.7
수익성지표(%)					
배당수익률	2.0	1.9	2.3	2.3	2.3
ROE	6.8	8.7	9.8	10.0	10.3
ROA	4.7	6.0	6.8	6.9	7.2
ROIC	16.1	20.1	23.2	23.7	24.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	46.5	44.1	44.2	42.8	40.6
순차입금 비율(%)	-1.2	-5.7	-8.2	-13.0	-18.9
이자보상배율(배)	26.8	15.3	24.4	25.8	28.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.9	6.1	6.0	6.4	6.0
재고자산회전율	10.9	11.0	9.9	9.8	9.5
총자산회전율	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	25,660	25,565	27,846	32,228	37,367
현금및현금성자산	4,088	5,079	6,970	9,685	13,540
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	9,775	9,737	9,211	10,274	11,120
재고자산	5,267	5,512	6,066	6,597	6,979
비유동자산	29,747	33,021	37,084	37,969	38,431
유형자산	9,371	10,481	12,129	13,016	13,492
무형자산	965	1,034	1,729	1,629	1,540
투자자산	18,029	19,900	21,734	21,734	21,734
자산총계	55,407	58,586	64,930	70,198	75,798
유동부채	11,476	12,053	12,626	13,400	13,993
매입채무및기타채무	6,606	6,504	6,965	7,418	7,766
단기차입금	1,491	558	553	589	616
유동성장기부채	393	1,107	739	739	739
비유동부채	6,123	5,878	7,278	7,623	7,887
사채	349	200	200	200	200
장기차입금	1,113	492	1,367	1,367	1,367
부채총계	17,599	17,931	19,904	21,023	21,880
지배주주지분	37,799	40,634	44,993	49,138	53,880
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,362	1,363	1,363	1,363	1,363
자본조정등	-601	-715	-726	-726	-726
기타포괄이익누계액	-432	-144	646	646	646
이익잉여금	36,979	39,640	43,219	47,365	52,106
비지배주주지분	8	21	34	36	39
자본총계	37,808	40,655	45,027	49,175	53,919
비이자부채	13,956	15,180	16,638	17,721	18,550
총차입금	3,643	2,751	3,266	3,302	3,330
순차입금	-446	-2,329	-3,703	-6,382	-10,210

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	2,154	5,343	5,262	2,474	3,096
당기순이익	2,487	3,423	4,212	4,688	5,284
비현금성 비용 및 수익	700	205	-248	-1,468	-1,817
유형자산감가상각비	836	852	1,172	1,263	1,323
무형자산상각비	62	74	112	99	89
운전자본변동	-764	1,748	760	-1,106	-854
매출채권등의 감소	-1,985	105	786	-1,063	-845
재고자산의 감소	-870	-172	-510	-531	-382
매입채무등의 증가	1,189	-185	210	453	347
기타 영업현금흐름	-269	-33	538	360	483
투자활동 현금흐름	-1,604	-2,541	-4,299	-2,320	-1,930
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,134	-1,802	-2,681	-2,150	-1,800
유형자산의 감소	78	38	34	0	0
무형자산의 감소(증가)	-86	-111	-794	0	0
투자자산의 감소(증가)	-126	-488	-694	0	0
기타	-336	-178	-164	-170	-130
재무활동 현금흐름	-638	-1,889	727	2,561	2,690
차입금의 증가(감소)	146	177	830	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-784	-2066	-103	2561	2690
기타 및 조정	20	78	200	0	0
현금의 증가	-68	991	1,890	2,715	3,856
기초현금	4,156	4,088	5,079	6,970	9,685
기말현금	4,088	5,079	6,970	9,685	13,540

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

