



## BUY(Maintain)

목표주가: 375,000원(유지)

주가(06/09): 279,500원

시가총액: 259,921억 원

자동차 Analyst 신운철

yoonchul.shin@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI(06/09)	2,855.77pt
52 주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	285,500원
등락률	-2.1%
수익률	절대 상대
1M	9.4% -1.3%
6M	15.0% -4.9%
1Y	17.4% 13.4%

## Company Data

발행주식수	92,995 천주
일평균 거래량(3M)	184천주
외국인 지분율	41.9%
배당수익률(2025E)	2.1%
BPS(2025E)	556.364원
주요 주주	기아 외 8인
	31.9%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	59,254.4	57,237.0	58,714.3	60,577.6
영업이익	2,295.3	3,073.5	3,588.8	3,893.1
EBITDA	3,221.3	4,058.1	4,914.7	5,393.5
세전이익	4,444.9	5,264.5	5,533.4	5,799.5
순이익	3,423.3	4,060.2	4,252.3	4,465.6
지배주주지분순이익	3,422.6	4,055.6	4,245.0	4,458.0
EPS(원)	36.340	43.480	47.194	51.137
증감률(% YoY)	38.2	19.6	8.5	8.4
PER(배)	6.5	5.4	5.9	5.5
PBR(배)	0.55	0.48	0.50	0.45
EV/EBITDA(배)	4.9	3.7	3.7	2.8
영업이익률(%)	3.9	5.4	6.1	6.4
ROE(%)	8.7	9.4	8.8	8.5
순차입금비율(%)	-16.0	-15.4	-15.2	-19.7

## Price Trend



## Earnings Update

## 현대모비스 (012330)

## 자동차 투자에 임하는 우월전략, 최선후주 유지



2025년 1분기 기준 정몽구 명예회장 7.29%, 정의선 회장 0.33%의 현대모비스 지분율이 공시되었다. 여당이 발의한 상속세 및 증여세법 일부개정법률안이 본회의를 통과할 경우에는 현대모비스가 증여 대상 지분의 중심에 서게 될 가능성이 있다. 물론 이는 현대차그룹의 순환출자 해소와는 별개의 건이다. 다만 순환출자 해소의 타임라인을 앞당길 수 있는 전환점으로서의 역할은 기대해 볼 수 있을 것이다.

## &gt;&gt;&gt; 주가수익률로 증명되는 현대모비스 중심의 투자전략

현대모비스는 6월 9일 종가 기준 +10.04%, YTD 기준 +12.25%의 주가수익률을 기록하며 동기간 국내 완성차 업종의 주가수익률을 크게 상회하고 있다. 당사는 2024년 11월부터 자동차 섹터에 대한 산업 투자의견 Neutral을 유지하되 현대모비스를 최선후주로 제시해오고 있으며, 실적 방어 및 멀티플 제고 가능성을 동시에 고려 시 2025년 하반기에도 여전히 현대모비스 중심의 포트폴리오 구축은 자동차 섹터 투자에 대한 우월전략이 될 것으로 판단한다.

5일에 재발의 된 상법 개정안이 12일에 국회 본회의를 통과할 것이라는 예측 속에서 9일 현대모비스 주가가 크게 반등했다. 그러나 오히려 핵심은 여당이 발의하는 법안의 처리 호흡이 앞으로도 상당히 짧을 가능성을 염두에 둘 필요가 생겼다는 점에 있다. 특히 당사는 2025년 하반기 자동차 산업전망 보고서(세(稅)용지마, 2025년 5월 20일 발간)를 통해 2025년 5월 9일 여당에서 발의하여 현재 심사 중인 상속세 및 증여세법 일부개정법률안이 본회의를 통과할 경우 현대차그룹에서는 현대모비스의 P/B re-rating이 가장 기대된다는 전망과 함께 최선후주 의견을 유지한 바 있다.

제도 개편으로 인해 국내 증시의 구조적 변화 가능성에 베팅하는 외국인 투자 수요가 지속 확대될 경우 현대모비스로 투자 수요가 더욱 집중될 전망이다. 현대모비스는 품목관세 손익 충격의 강도가 상대적으로 완성차 업종 대비 약 할 것으로 예상되기에 이에 따른 하반기 어닝에 대한 높은 안정성만으로도 최근 외국인 지분율이 꾸준히 확대되어 왔다는 점을 눈여겨 볼 필요가 있다.

## &gt;&gt;&gt; 중국의 희토류 수출 제한에는 대응 가능할 것으로 기대

중국의 희토류 수출 제한 조치에는 구동모터용 영구자석도 포함된다. 이로 인해 미국, 유럽계 구동모터 공급사들은 중국으로 구동모터 최종 조립 공정을 이전하는 방안까지 검토하고 있는 상황이다. 반면 현대모비스는 중국산 구동모터용 영구자석의 국내 수입 절차를 진행하고 있는 것으로 파악되며 만약 이에 대한 중국 정부의 최종 승인이 이루어질 경우 경쟁사들과는 달리 안정적으로 구동모터를 공급할 수 있을 것으로 기대된다. 또한 역으로, 고객사들의 PE 모듈에 대한 수요 역시 국내외 캐즘 장기화로 인해 둔화 사이클에 진입한 상황이기에 중국발 희토류 공급 쇼티지로 인한 현대모비스 국내 전동화 공장의 하반기 생산차질 가능성은 높지 않을 것으로 판단한다.

## 포괄손익계산서

	(단위: 십억원)				
12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	59,254.4	57,237.0	58,714.3	60,577.6	64,818.0
매출원가	52,492.2	49,174.4	49,839.3	51,262.8	54,851.2
<b>매출총이익</b>	6,762.2	8,062.6	8,875.0	9,314.7	9,966.8
판관비	4,466.9	4,989.2	5,286.2	5,421.7	5,879.0
<b>영업이익</b>	2,295.3	3,073.5	3,588.8	3,893.1	4,087.7
<b>EBITDA</b>	3,221.3	4,058.1	4,914.7	5,393.5	5,633.7
<b>영업외순익</b>	2,149.6	2,191.0	1,944.6	1,906.4	2,001.7
이자수익	382.3	425.5	426.4	557.8	642.6
이자비용	150.1	129.3	112.1	134.6	118.1
외환관련이익	628.2	752.1	753.0	711.1	738.7
외환관련손실	648.7	640.5	712.0	667.1	673.2
종속 및 관계기업순익	1,844.7	1,787.7	1,445.1	1,496.9	1,519.3
기타	93.2	-4.5	144.2	-57.7	-107.6
<b>법인세차감전이익</b>	4,444.9	5,264.5	5,533.4	5,799.5	6,089.4
법인세비용	1,021.5	1,204.3	1,281.1	1,333.9	1,400.6
<b>계속사업순순이익</b>	3,423.3	4,060.2	4,252.3	4,465.6	4,688.9
<b>당기순이익</b>	3,423.3	4,060.2	4,252.3	4,465.6	4,688.9
<b>지배주주순이익</b>	3,422.6	4,055.6	4,245.0	4,458.0	4,680.9
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	14.2	-3.4	2.6	3.2	7.0
영업이익 증감율	13.3	33.9	16.8	8.5	5.0
EBITDA 증감율	10.1	26.0	21.1	9.7	4.5
지배주주순이익 증감율	37.7	18.5	4.7	5.0	5.0
EPS 증감율	38.2	19.6	8.5	8.4	8.8
매출총이익율(%)	11.4	14.1	15.1	15.4	15.4
영업이익률(%)	3.9	5.4	6.1	6.4	6.3
EBITDA Margin(%)	5.4	7.1	8.4	8.9	8.7
지배주주순이익률(%)	5.8	7.1	7.2	7.4	7.2

## 재무상태표

	(단위: 십억원)				
12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	25,565.2	28,424.1	29,468.0	32,114.2	35,621.6
현금 및 현금성자산	5,079.4	4,788.5	5,022.0	7,946.2	10,161.1
단기금융자산	4,188.3	5,853.5	5,912.0	5,971.2	6,030.9
매출채권 및 기타채권	10,151.6	10,396.1	10,862.1	10,904.0	11,667.2
재고자산	5,511.6	6,762.9	7,045.7	6,663.5	7,130.0
기타유동자산	634.3	623.1	626.2	629.3	632.4
<b>비유동자산</b>	33,020.7	38,172.8	40,260.7	41,776.0	43,152.0
투자자산	19,900.5	23,437.8	24,144.0	24,937.1	25,734.4
유형자산	10,480.9	12,003.5	13,382.3	14,088.3	14,650.9
무형자산	1,034.4	1,167.2	1,174.8	1,184.5	1,200.6
기타비유동자산	1,604.9	1,564.3	1,559.6	1,566.1	1,566.1
<b>자산총계</b>	58,585.8	66,596.9	69,728.7	73,890.1	78,773.7
<b>유동부채</b>	12,052.8	12,745.2	12,317.1	12,143.9	12,712.3
매입채무 및 기타채무	8,430.3	8,903.4	9,223.1	8,862.7	9,351.1
단기금융부채	1,665.1	1,217.0	1,083.7	1,083.7	1,083.7
기타유동부채	1,957.4	2,624.8	2,010.3	2,197.5	2,277.5
<b>비유동부채</b>	5,877.7	7,733.5	7,322.7	7,427.0	7,255.4
장기금융부채	1,085.5	2,337.4	2,214.4	2,148.4	2,078.4
기타비유동부채	4,792.2	5,396.1	5,108.3	5,278.6	5,177.0
<b>부채총계</b>	17,930.5	20,478.7	19,639.8	19,570.8	19,967.7
<b>자본부분</b>	40,634.4	46,080.9	50,044.4	54,267.2	58,745.8
자본금	491.1	491.1	477.7	462.3	462.3
자본잉여금	1,363.1	1,367.3	1,367.3	1,367.3	1,367.3
기타자본	-714.9	-616.2	-425.6	-235.0	-44.3
기타포괄손익누계액	-144.5	1,927.6	2,595.6	3,293.6	4,109.1
이익잉여금	39,639.5	42,911.2	46,029.4	49,379.0	52,851.5
비지배지분	20.9	37.3	44.5	52.1	60.1
<b>자본총계</b>	40,655.3	46,118.2	50,088.9	54,319.3	58,805.9

## 현금흐름표

	(단위: 십억원)				
12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	5,342.6	4,252.7	4,565.6	6,630.1	5,782.1
당기순이익	3,423.3	4,060.2	4,252.3	4,465.6	4,688.9
비현금항목의 가감	204.9	515.2	1,844.5	1,965.9	1,975.6
유형자산감가상각비	852.3	902.9	1,216.1	1,389.0	1,432.5
무형자산감가상각비	73.8	81.7	109.8	111.5	113.5
지분법평가손익	-2,492.3	-2,680.9	0.0	0.0	0.0
기타	1,771.1	2,211.5	518.6	465.4	429.6
영업활동자산부채증감	1,748.3	-712.4	-1,323.9	349.7	-766.0
매출채권및기타채권의감소	104.7	334.6	-466.1	-41.8	-763.3
재고자산의감소	-171.8	-1,056.6	-282.8	382.2	-466.4
매입채무및기타채무의증가	-184.8	-254.5	319.7	-360.4	488.4
기타	2,000.2	264.1	-894.7	369.7	-24.7
기타현금흐름	-33.9	389.7	-207.3	-151.1	-116.4
<b>투자활동 현금흐름</b>	-2,541.4	-4,589.1	-618.6	-209.9	-123.1
유형자산의 취득	-1,801.9	-2,204.1	-2,595.0	-2,095.0	-1,995.0
유형자산의 처분	37.9	116.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-110.9	-157.3	-117.4	-121.2	-129.6
투자자산의감소(증가)	-1,871.4	-3,537.4	-706.1	-793.1	-797.3
단기금융자산의감소(증가)	1,539.4	-1,665.2	-58.5	-59.1	-59.7
기타	-334.5	2,858.4	2,858.4	2,858.5	2,858.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	-1,889.4	-255.0	-803.7	-602.7	-572.7
차입금의 증가(감소)	-1,072.0	499.2	-256.4	-66.0	-70.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	-13.4	-15.4	0.0
자기주식처분(취득)	-303.0	-163.0	190.6	190.6	190.6
배당금지급	-367.2	-406.2	-539.5	-526.9	-508.4
기타	-147.2	-185.0	-185.0	-184.9	-184.9
기타현금흐름	79.3	300.5	-2,909.9	-2,893.3	-2,871.4
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	991.2	-290.9	233.5	2,924.2	2,214.9
기초현금 및 현금성자산	4,088.2	5,079.4	4,788.5	5,022.0	7,946.2
기말현금 및 현금성자산	5,079.4	4,788.5	5,022.0	7,946.2	10,161.1

자료: 키움증권 리서치

	(단위: 원, %, 배)				
12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	36,340	43,480	47,194	51,137	55,641
BPS	433,855	495,499	556,364	624,485	700,614
CFPS	38,523	49,052	67,572	73,775	79,220
DPS	4,500	6,000	6,000	6,000	6,000
<b>주가배수(배)</b>					
PER	6.5	5.4	5.9	5.5	5.0
PER(최고)	6.9	6.2	6.1		
PER(최저)	5.4	4.6	4.9		
PBR	0.55	0.48	0.50	0.45	0.40
PBR(최고)	0.58	0.54	0.52		
PBR(최저)	0.46	0.40	0.42		
PSR	0.38	0.39	0.43	0.40	0.36
PCFR	6.2	4.8	4.1	3.8	3.5
EV/EBITDA	4.9	3.7	3.7	2.8	2.3
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%),보통주,현금)	11.9	13.3	12.4	11.4	10.8
배당수익률(%),보통주,현금)	1.9	2.5	2.1	2.1	2.1
ROA	6.0	6.5	6.2	6.2	6.1
ROE	8.7	9.4	8.8	8.5	8.3
ROI	11.2	15.4	11.1	13.5	12.6
ROIC	5.8	5.6	5.5	5.6	5.7
매출채권회전율	11.0	9.3	8.5	8.8	9.4
재고자산회전율					
부채비율	44.1	44.4	39.2	36.0	34.0
순차입금비율	-16.0	-15.4	-15.2	-19.7	-22.2
이자보상배율	15.3	23.8	32.0	28.9	34.6
총차입금	2,750.6	3,554.4	3,298.1	3,232.1	3,162.1
순차입금	-6,517.1	-7,087.6	-7,636.0	-10,685.3	-13,029.9
NOPLAT	3,221.3	4,058.1	4,914.7	5,393.5	5,633.7
FCF	2,846.2	1,073.7	-272.2	2,787.4	1,721.7

## Compliance Notice

- 당사는 6월 9일 현재 '현대모비스(012330)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

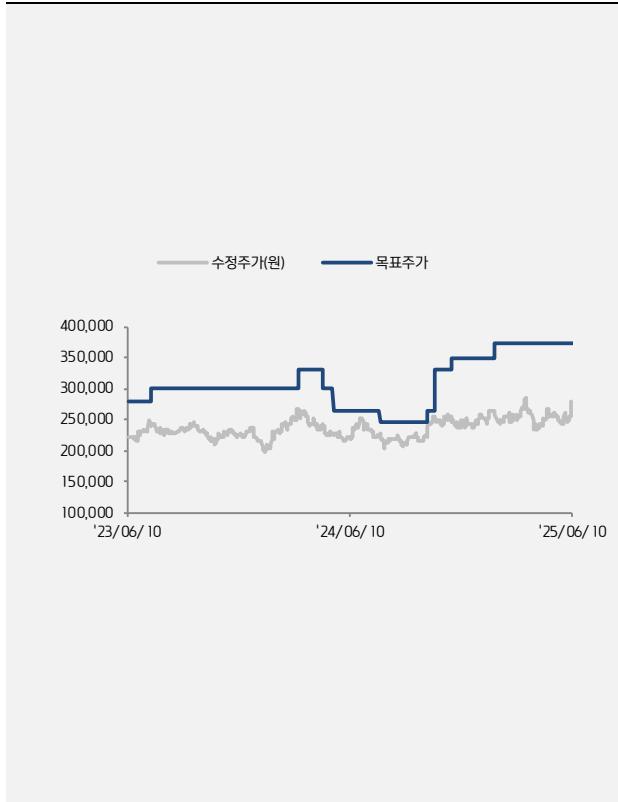
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점	괴리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
현대모비스 (012330)	2023-07-18	Buy(Maintain)	300,000원	6개월	-19.85	-18.67
	2023-07-28	Buy(Maintain)	300,000원	6개월	-21.83	-17.83
	2023-10-10	Buy(Maintain)	300,000원	6개월	-22.54	-17.83
	2023-10-31	Buy(Maintain)	300,000원	6개월	-23.08	-17.83
	2023-11-21	Buy(Maintain)	300,000원	6개월	-23.32	-17.83
	2024-01-10	Buy(Maintain)	300,000원	6개월	-23.55	-17.83
	2024-01-29	Buy(Maintain)	300,000원	6개월	-20.13	-10.33
	2024-03-18	Buy(Maintain)	330,000원	6개월	-21.94	-18.79
	2024-04-04	Buy(Maintain)	330,000원	6개월	-24.86	-18.79
	2024-04-26	Buy(Maintain)	300,000원	6개월	-23.42	-19.83
	2024-05-13	Outperform (Downgrade)	265,000원	6개월	-12.85	-4.72
	2024-07-11	Outperform (Maintain)	265,000원	6개월	-13.15	-4.72
	2024-07-29	Marketperform (Downgrade)	245,000원	6개월	-11.10	-6.94
	2024-09-23	Marketperform (Maintain)	245,000원	6개월	-10.81	-6.94
	2024-10-15	Outperform (Upgrade)	265,000원	6개월	-7.16	-3.21
	2024-10-28	Buy(Upgrade)	330,000원	6개월	-24.17	-21.67
	2024-11-25	Buy(Maintain)	350,000원	6개월	-30.58	-28.00
	2025-01-09	Buy(Maintain)	350,000원	6개월	-29.13	-24.71
	2025-02-03	Buy(Maintain)	375,000원	6개월	-33.23	-30.53
	2025-03-06	Buy(Maintain)	375,000원	6개월	-31.63	-23.87
	2025-04-09	Buy(Maintain)	375,000원	6개월	-32.26	-23.87
	2025-05-20	Buy(Maintain)	375,000원	6개월	-32.44	-23.87
	2025-06-10	Buy(Maintain)	375,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

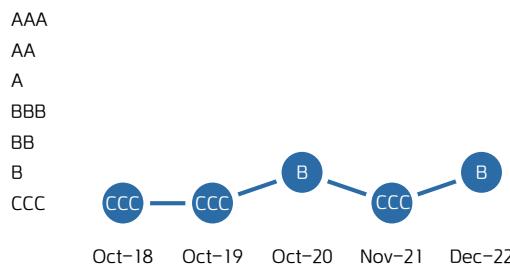
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2024/04/01~2025/03/31)

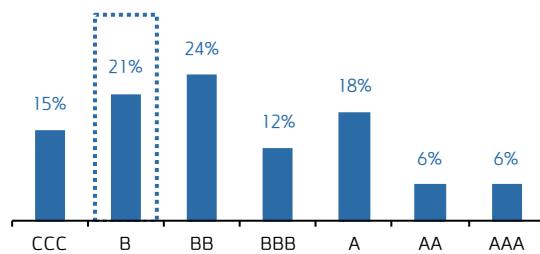
매수	증립	매도
95.90%	4.10%	0.00%

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주: MSCI ACWI Index 내 자동차 부품사 34개 참조

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균	3.9	4.2		
<b>ENVIRONMENT</b>	5.7	3.7	18.0%	▼0.1
친환경 기술	5.7	3.5	18.0%	▼0.1
<b>SOCIAL</b>	3.8	4.1	41.0%	▲0.4
제품의 안정성 및 품질	3.0	3.9	23.0%	▲0.5
노무 관리	4.8	4.4	18.0%	▲0.3
<b>GOVERNANCE</b>	3.2	4.9	41.0%	▲0.4
기업 지배구조	2.9	5.8		▲0.5
기업 활동	6.7	5.5		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

## ESG 최근 이슈

일자	내용
Feb-23	한국: 현대모비스 노동자, 현대자동차·기아와 동일 수준의 특별 성과급 지급 요구 시위

자료: 키움증권 리서치

## MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 주요 경쟁사	친환경 기술	노무 관리	제품의 안정성 및 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추이
Hanon Systems	● ● ● ●	●	● ●	● ● ● ●	● ●	BBB	◀▶
LG ENERGY SOLUTION, LTD.	● ● ● ●	● ● ● ●	●	●	● ●	BB	◀▶
SAMVARDHANA MOTHERSON INTERNATIONAL LIMITED	●	●	● ● ●	● ● ●	●	BB	◀▶
FUYAO GLASS INDUSTRY GROUP CO., LTD.	● ● ●	● ●	● ●	● ●	● ● ● ●	BB	◀▶
HYUNDAI MOBIS CO., LTD	● ● ● ●	● ● ●	● ●	●	● ● ● ●	BB	▲
HUAYU Automotive Systems Company Limited	● ● ●	●	●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 ● 최고 ● ● ● ●

등급 추이: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치