

## 현대모비스(012330.KS)

## 매수(유지)

## AS 사업이 전사 실적 방어를 지속 중

## 분석의 기본 가정

- 현재 진행 중인 램프 사업부 매각에 따른 손익 변동 가능성은 미 반영 상태임

2분기 연결 매출 16조원(전년 대비 2%), 영업이익 975십억원(12%) 기록

컨센서스 대비 매출 부합, 영업이익은 7% 하회, 순익 부합함. 모듈 및 핵심부품(B2B) 영업이익은 48% 감소했으나, 우호적 환율 여건 속에 4백억원의 관세 환입으로 AS 사업부(B2C) 영업이익률이 27.8%(+2.9%p)까지 개선되며 전사 실적 증익을 견인. 하반기는 반도체 가격 상승 부담과 운반비 부담 증가를 완성차와 정산을 통해 얼마만큼 정산 받는지가 실적을 좌우할 것이나 증익 기조는 지속될 것으로 판단

**모듈 사업 매출 13조원(+2%), 영업이익 218억원(-48%), 영업이익률 -0.2%(-0.2%p)**  
 부분별 매출 증가율은 전동화 -11%, 핵심부품 +10%, 모듈조립 +2%. 현대/기아 생산 감소(-4.5%)에도 불구하고 전장부품 등 핵심 부품이 매출 증가를 견인. 그러나 반도체 가격 상승(6백억원)과 인도 공장 화재(약 240억원) 여파로 감익을 기록. 인도 관련 손실은 하반기 8백억원 추가 반영될 것으로 판단함. 상반기 Non-captive 수주는 2026년 목표(\$89.7억) 대비 8%에 그쳤는데 고객사의 전략 변경/검토 때문에 연간 목표 달성은 어려울 것으로 판단함.

**AS 매출 3.4조원(3%), 영업이익 9,534억원(+15%), 영업이익률 27.8%(+2.9%p)**

우호적 환율 효과와 판가 인상에도 불구하고 AS 매출 성장률이 +3%로 4Q23 이후 최저치를 기록했는데, 중동 사태라는 단기적 영향과 현대/기아 운영 대수 판매 감소라는 구조적 영향 때문임. 3분기에도 4백억원 미만 관세 환급이 예상됨. 그러나 미국의 한국산 관세 12.5% 부과로 인해 환급 효과가 일부 상쇄될 것으로 판단함.

**AS 사업부가 증익 기조는 지속 견인할 것으로 판단함**

상반기 반도체 관련 원가 부담은 전년 동기 대비 약 9백억원 증가한 것으로 판단. 반도체 가격 지속 상승에 따라 사업 계획에 반영된 수준(2천억원)보다 더 커지며 모듈 사업부 수익성 개선을 저해하고, 2027년에도 원가 부담이 될 수 있다는 것이 우려 요인임. 그럼에도 견고한 수익성을 유지 중인 AS 사업부가 전사 증익 추세를 견인할 것으로 판단하여 투자의견 매수와 목표주가 53만원(PER 12배) 유지함.

| 결산기(12월)     | 2024A  | 2025A  | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액(십억원)     | 57,237 | 61,118 | 64,974 | 68,438 | 72,657 |
| 영업이익(십억원)    | 3,073  | 3,357  | 3,760  | 4,178  | 4,482  |
| 세전손익(십억원)    | 5,264  | 5,115  | 5,440  | 6,026  | 6,372  |
| 지배순이익(십억원)   | 4,056  | 3,656  | 4,016  | 4,448  | 4,704  |
| EPS(원)       | 43,480 | 39,682 | 44,488 | 49,641 | 52,496 |
| 증감율(%)       | 19.6   | -8.7   | 12.1   | 11.6   | 5.8    |
| ROE(%)       | 9.4    | 7.7    | 7.9    | 8.1    | 7.9    |
| PER(배)       | 5.4    | 9.4    | 10.8   | 9.7    | 9.2    |
| PBR(배)       | 0.5    | 0.7    | 0.9    | 0.8    | 0.7    |
| EV/EBITDA(배) | 5.1    | 7.2    | 8.7    | 7.7    | 6.9    |

자동차/부품/타이어 담당 문용권

T.02)2004-9175 / moon.yong-kwan@shinyoung.com

현재주가(7/24) 482,000원  
 목표주가(12M, 유지) 530,000원

| Key Data        | (기준일: 2026. 07. 24) |
|-----------------|---------------------|
| KOSPI(pt)       | 6690.62             |
| KOSDAQ(pt)      | 748.22              |
| 액면가(원)          | 5,000               |
| 시가총액(억원)        | 437,331             |
| 발행주식수(천주)       | 89,825              |
| 평균거래량(3M, 주)    | 709,586             |
| 평균거래대금(3M, 백만원) | 424,231             |
| 52주 최고/최저       | 768,000 / 283,500   |
| 52주 일간Beta      | 1.0                 |
| 배당수익률(26F, %)   | 1.4                 |
| 외국인지분율(%)       | 37.2                |
| 주요주주 지분율(%)     |                     |
| 기아 외 8 인        | 32.7 %              |
| 국민연금공단          | 9.5 %               |

## Company Performance

| 주가수익률(%)      | 1M   | 3M   | 6M    | 12M   |
|---------------|------|------|-------|-------|
| 절대수익률         | -5.3 | 14.1 | 5.4   | 62.8  |
| KOSPI대비 상대수익률 | 19.9 | 10.4 | -21.4 | -22.4 |

## Company vs KOSPI composite



도표 1. 현대모비스 분기별 실적 전망

(단위 :십억원)

| 구분           | 2025A  |        |        |        | 2026F  |        |        |        | 연간     |        |        |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|              | 1Q25A  | 2Q25A  | 3Q25A  | 4Q25A  | 1Q26A  | 2Q26P  | 3Q26F  | 4Q26F  | 2025A  | 2026F  | 2027F  |
| 매출액          | 14,752 | 15,936 | 15,032 | 15,398 | 15,561 | 16,325 | 16,100 | 16,989 | 61,118 | 64,974 | 68,438 |
| 매출총이익        | 2,062  | 2,198  | 2,129  | 2,440  | 2,149  | 2,406  | 2,421  | 2,555  | 8,830  | 9,531  | 10,251 |
| GPM          | 14.0%  | 13.8%  | 14.2%  | 15.8%  | 13.8%  | 14.7%  | 15.0%  | 15.0%  | 14.4%  | 14.7%  | 15.0%  |
| 판매비          | 1,286  | 1,328  | 1,349  | 1,510  | 1,347  | 1,431  | 1,475  | 1,519  | 5,472  | 5,771  | 6,073  |
| 판매비율         | 8.7%   | 8.3%   | 9.0%   | 9.8%   | 8.7%   | 8.8%   | 9.2%   | 8.9%   | 9.0%   | 8.9%   | 8.9%   |
| 영업이익         | 777    | 870    | 780    | 930    | 803    | 975    | 945    | 1,037  | 3,357  | 3,760  | 4,178  |
| OPM          | 5.3%   | 5.5%   | 5.2%   | 6.0%   | 5.2%   | 6.0%   | 5.9%   | 6.1%   | 5.5%   | 5.8%   | 6.1%   |
| 지분법이익        | 583    | 476    | 332    | 9      | 401    | 431    | 395    | 103    | 1,400  | 1,330  | 1,397  |
| 지배순익         | 1,031  | 932    | 929    | 763    | 882    | 1,059  | 1,151  | 925    | 3,656  | 4,016  | 4,448  |
| 매출 YoY       | 6%     | 9%     | 7%     | 5%     | 5%     | 2%     | 7%     | 10%    | 7%     | 6%     | 5%     |
| 매출 총이익 YoY   | 27%    | 20%    | -8%    | 6%     | 4%     | 9%     | 14%    | 5%     | 10%    | 8%     | 8%     |
| 판매비 YoY      | 19%    | 11%    | -3%    | 14%    | 5%     | 8%     | 9%     | 1%     | 10%    | 5%     | 5%     |
| 영업이익 YoY     | 43%    | 37%    | -14%   | -6%    | 3%     | 12%    | 21%    | 11%    | 9%     | 12%    | 11%    |
| 지배순익 YoY     | 20%    | -6%    | 1%     | -40%   | -14%   | 14%    | 24%    | 21%    | -10%   | 10%    | 11%    |
| 연결 매출(사업부별)  | 14,752 | 15,936 | 15,033 | 15,397 | 15,561 | 16,325 | 16,100 | 16,989 | 61,117 | 64,974 | 68,438 |
| 모듈사업부        | 11,474 | 12,607 | 11,676 | 12,044 | 12,042 | 12,894 | 12,588 | 13,450 | 47,801 | 50,974 | 53,640 |
| 전동화          | 1,190  | 1,600  | 1,310  | 1,255  | 1,287  | 1,419  | 1,365  | 1,545  | 5,355  | 5,617  | 6,120  |
| 부품제조         | 3,485  | 3,603  | 3,517  | 3,608  | 3,605  | 3,954  | 3,807  | 4,078  | 14,213 | 15,444 | 16,689 |
| 모듈조립         | 6,799  | 7,403  | 6,849  | 7,181  | 7,149  | 7,521  | 7,416  | 7,826  | 28,232 | 29,913 | 30,832 |
| A/S 사업부      | 3,278  | 3,330  | 3,357  | 3,353  | 3,519  | 3,430  | 3,512  | 3,539  | 13,318 | 14,000 | 14,798 |
| 연결 매출 YoY    | 6%     | 9%     | 7%     | 5%     | 5%     | 2%     | 7%     | 10%    | 7%     | 6.3%   | 5.3%   |
| 모듈사업부 YoY    | 5%     | 8%     | 7%     | 4%     | 5%     | 2%     | 8%     | 12%    | 6%     | 7%     | 5%     |
| A/S 사업부 YoY  | 12%    | 12%    | 10%    | 7%     | 7%     | 3%     | 5%     | 6%     | 10%    | 5%     | 6%     |
| 연결 영업이익      | 777    | 870    | 780    | 930    | 803    | 975    | 945    | 1,037  | 3,357  | 3,760  | 4,178  |
| 모듈 사업 이익     | -100   | 42     | -37    | 171    | -121   | 22     | 0      | 137    | 76     | 38     | 310    |
| A/S 사업 이익    | 877    | 828    | 817    | 760    | 924    | 953    | 945    | 900    | 3,282  | 3,722  | 3,868  |
| 연결 OPM       | 5.3%   | 5.5%   | 5.2%   | 6.0%   | 5.2%   | 6.0%   | 5.9%   | 6.1%   | 5.5%   | 5.8%   | 6.1%   |
| 모듈사업부 OPM    | -0.9%  | 0.3%   | -0.3%  | 1.4%   | -1.0%  | 0.2%   | 0.0%   | 1.0%   | 0.2%   | 0.1%   | 0.6%   |
| A/S 사업부 OPM  | 26.8%  | 24.9%  | 24.3%  | 22.7%  | 26.3%  | 27.8%  | 26.9%  | 25.4%  | 24.6%  | 26.6%  | 26.1%  |
| 연결 매출 (지역별)  | 14,752 | 15,936 | 15,032 | 15,397 | 15,561 | 16,325 | 16,100 | 16,989 | 61,117 | 64,974 | 68,438 |
| 한국 매출        | 6,482  | 6,939  | 6,605  | 6,743  | 6,752  | 7,394  | 6,758  | 7,270  | 26,769 | 28,175 | 29,171 |
| 미주 매출        | 4,345  | 4,844  | 4,462  | 4,667  | 4,616  | 4,499  | 4,820  | 5,078  | 18,318 | 19,014 | 21,293 |
| 유럽 매출        | 2,138  | 2,288  | 2,076  | 2,048  | 2,331  | 2,507  | 2,525  | 2,754  | 8,550  | 10,116 | 10,531 |
| 중국 매출        | 676    | 838    | 835    | 863    | 816    | 903    | 833    | 882    | 3,212  | 3,434  | 3,579  |
| 기타 매출        | 1,111  | 1,027  | 1,054  | 1,076  | 1,046  | 1,021  | 1,164  | 1,004  | 4,268  | 4,235  | 3,864  |
| 연결 OP (지역별)  | 777    | 870    | 780    | 930    | 803    | 975    | 945    | 1,037  | 3,358  | 3,760  | 4,178  |
| 한국 영업이익      | 346    | 419    | 439    | 403    | 335    | 469    | 450    | 476    | 1,607  | 1,730  | 1,815  |
| 미주 영업이익      | 140    | 154    | 58     | 275    | 187    | 244    | 230    | 304    | 627    | 965    | 1,181  |
| 유럽 영업이익      | 157    | 156    | 127    | 107    | 136    | 150    | 160    | 153    | 547    | 599    | 640    |
| 중국 영업이익      | 12     | 29     | 36     | 30     | 47     | 62     | 42     | 35     | 107    | 186    | 203    |
| 기타 영업이익      | 122    | 112    | 120    | 116    | 98     | 50     | 63     | 68     | 470    | 279    | 338    |
| 연결 OPM (지역별) | 5.3%   | 5.5%   | 5.2%   | 6.0%   | 5.2%   | 6.0%   | 5.9%   | 6.1%   | 5.5%   | 5.8%   | 6.1%   |
| 한국 영업이익률     | 5.3%   | 6.0%   | 6.7%   | 6.0%   | 5.0%   | 6.3%   | 6.7%   | 6.5%   | 6.0%   | 6.1%   | 6.2%   |
| 미주 영업이익률     | 3.2%   | 3.2%   | 1.3%   | 5.9%   | 4.1%   | 5.4%   | 4.8%   | 6.0%   | 3.4%   | 5.1%   | 5.5%   |
| 유럽 영업이익률     | 7.3%   | 6.8%   | 6.1%   | 5.2%   | 5.8%   | 6.0%   | 6.3%   | 5.6%   | 6.4%   | 5.9%   | 6.1%   |
| 중국 영업이익률     | 1.8%   | 3.5%   | 4.3%   | 3.5%   | 5.8%   | 6.9%   | 5.0%   | 4.0%   | 3.3%   | 5.4%   | 5.7%   |
| 기타 영업이익률     | 11.0%  | 10.9%  | 11.4%  | 10.8%  | 9.3%   | 4.9%   | 5.4%   | 6.7%   | 11.0%  | 6.6%   | 8.8%   |

자료 : 현대모비스, 신영증권 리서치센터

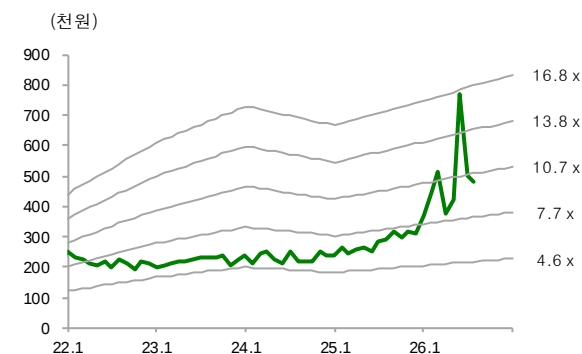
도표 2. 현대차/기아 공장 출고 가정

(단위 : 천대, %)

| 구분               | 2025A |       |       |       | 2026F |       |       |       | 연간    |       |       |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                  | 1Q25A | 2Q25A | 3Q25A | 4Q25A | 1Q26A | 2Q26P | 3Q26F | 4Q26F | 2025A | 2026F | 2027F |
| <b>현대/기아 글로벌</b> | 1,783 | 1,869 | 1,781 | 1,763 | 1,768 | 1,815 | 1,784 | 1,872 | 7,196 | 7,239 | 7,450 |
| 현대차 글로벌          | 1,006 | 1,063 | 1,022 | 1,020 | 988   | 981   | 1,000 | 1,072 | 4,110 | 4,041 | 4,145 |
| 기아차 글로벌          | 777   | 806   | 759   | 743   | 780   | 835   | 784   | 800   | 3,085 | 3,199 | 3,305 |
| <b>현대/기아 한국</b>  | 838   | 900   | 858   | 831   | 844   | 893   | 828   | 887   | 3,427 | 3,453 | 3,505 |
| 현대차 한국           | 445   | 483   | 458   | 453   | 440   | 457   | 433   | 482   | 1,839 | 1,812 | 1,832 |
| 기아차 한국           | 394   | 417   | 399   | 378   | 404   | 436   | 395   | 406   | 1,588 | 1,641 | 1,673 |
| <b>현대/기아 중국</b>  | 101   | 117   | 110   | 119   | 93    | 110   | 106   | 117   | 448   | 426   | 434   |
| 현대차 중국           | 44    | 50    | 47    | 53    | 43    | 43    | 42    | 51    | 194   | 179   | 179   |
| 기아차 중국           | 57    | 67    | 63    | 67    | 50    | 68    | 64    | 66    | 254   | 248   | 255   |
| <b>현대/기아 미국</b>  | 186   | 203   | 196   | 189   | 186   | 188   | 204   | 200   | 773   | 778   | 821   |
| 현대차 미국           | 98    | 112   | 108   | 105   | 99    | 100   | 112   | 110   | 422   | 422   | 443   |
| 기아차 미국           | 88    | 91    | 88    | 84    | 87    | 88    | 92    | 90    | 352   | 357   | 378   |
| 생산량(YoY)         |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| <b>현대/기아 글로벌</b> | 1%    | 0%    | 2%    | -3%   | -1%   | -3%   | 0%    | 6%    | 0%    | 1%    | 3%    |
| 현대차 글로벌          | -1%   | -2%   | 2%    | -5%   | -2%   | -8%   | -2%   | 5%    | -1%   | -2%   | 3%    |
| 기아차 글로벌          | 3%    | 1%    | 2%    | -1%   | 0%    | 4%    | 3%    | 8%    | 1%    | 4%    | 3%    |
| <b>현대/기아 한국</b>  | -1%   | -2%   | 9%    | -3%   | 1%    | -1%   | -3%   | 7%    | 1%    | 1%    | 2%    |
| 현대차 한국           | 0%    | -4%   | 6%    | -5%   | -1%   | -5%   | -6%   | 6%    | -1%   | -1%   | 1%    |
| 기아차 한국           | -1%   | 1%    | 12%   | 0%    | 3%    | 5%    | -1%   | 7%    | 3%    | 3%    | 2%    |
| <b>현대/기아 중국</b>  | 3%    | 14%   | 8%    | 4%    | -8%   | -6%   | -4%   | -2%   | 7%    | -5%   | 2%    |
| 현대차 중국           | -7%   | 14%   | 33%   | 24%   | -2%   | -14%  | -12%  | -3%   | 14%   | -8%   | 0%    |
| 기아차 중국           | 14%   | 13%   | -5%   | -8%   | -12%  | 0%    | 2%    | -1%   | 2%    | -2%   | 3%    |
| <b>현대/기아 미국</b>  | 8%    | 9%    | 10%   | 7%    | 0%    | -7%   | 4%    | 6%    | 8%    | 1%    | 5%    |
| 현대차 미국           | 13%   | 20%   | 23%   | 12%   | 1%    | -10%  | 4%    | 5%    | 17%   | 0%    | 5%    |
| 기아차 미국           | 3%    | -1%   | -3%   | 1%    | -1%   | -3%   | 4%    | 7%    | 0%    | 1%    | 6%    |

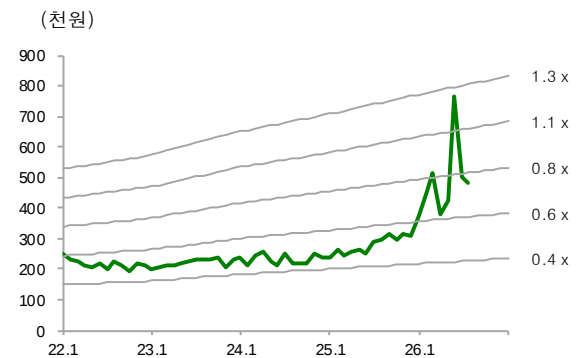
자료 : 현대차, 기아, 신영증권 리서치센터

도표 3. Fwd12M PER Band



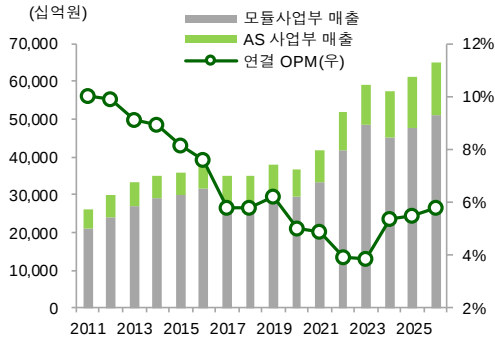
자료: Valuwis, 신영증권 리서치센터

도표 4. Fwd 12M PBR Band



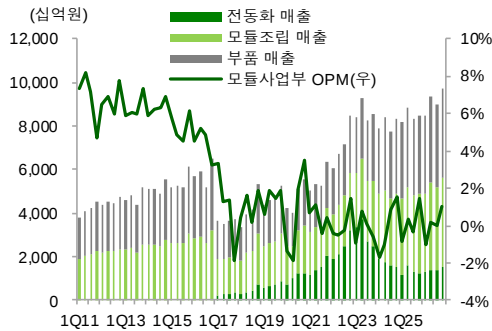
자료: Valuwis, 신영증권 리서치센터

도표 5. 연결 매출액 & 영업이익률 추이



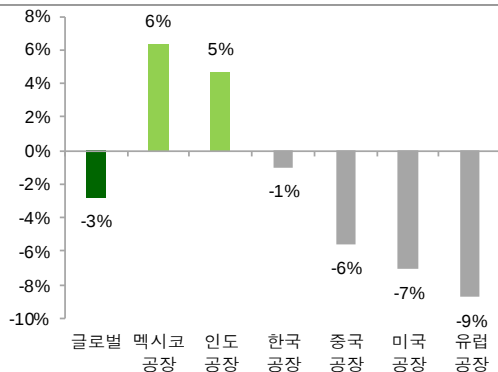
자료 : 현대모비스, 신영증권 리서치센터

도표 7. 모듈사업부 매출과 영업이익률 추이



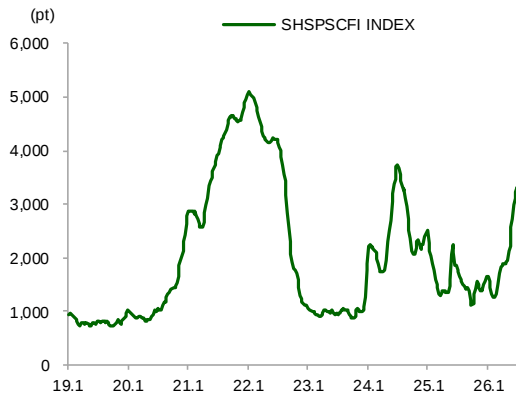
자료 : 현대모비스, 신영증권 리서치센터

도표 9. 현대&기아 2Q26 글로벌 공장 출고(YoY)



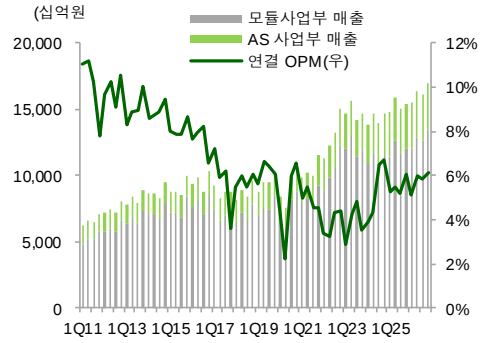
자료 : 현대모비스, 신영증권 리서치센터

도표 11. 상하이 컨테이너 운임지수



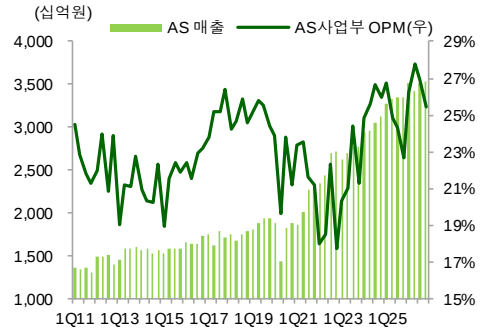
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 6. 사업부별 매출과 연결 영업이익률 추이



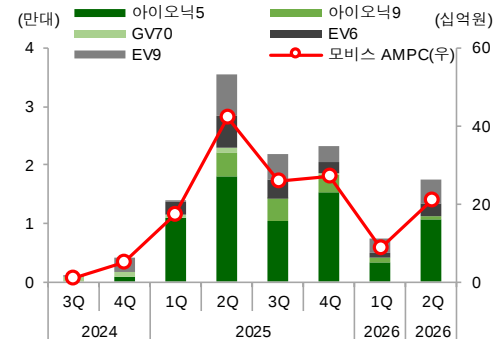
자료 : 현대모비스, 신영증권 리서치센터

도표 8. AS 사업부 매출과 영업이익률 추이



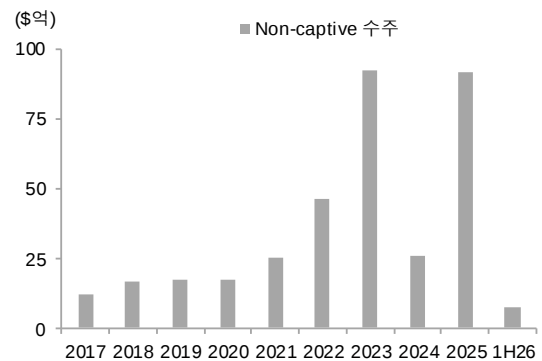
자료 : 현대모비스, 신영증권 리서치센터

도표 10. 현대기아 미국 EV 생산과 현대모비스 AMPC 추정



자료 : 현대모비스, 신영증권 리서치센터

도표 12. 현대모비스 Non-Captive 신규 수주 추이



자료 : 현대모비스, 신영증권 리서치센터

## 현대모비스(012330.KS) 추정 재무제표

## Income Statement

| 12월 결산(억원)   | 2024A   | 2025A   | 2026F   | 2027F   | 2028F   |
|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액          | 572,370 | 611,181 | 649,739 | 684,384 | 726,566 |
| 증가율(%)       | -3.4    | 6.8     | 6.3     | 5.3     | 6.2     |
| 매출원가         | 491,744 | 522,882 | 554,429 | 581,877 | 617,490 |
| 원가율(%)       | 85.9    | 85.6    | 85.3    | 85.0    | 85.0    |
| 매출총이익        | 80,626  | 88,299  | 95,310  | 102,507 | 109,076 |
| 매출총이익률(%)    | 14.1    | 14.4    | 14.7    | 15.0    | 15.0    |
| 판매비와 관리비 등   | 49,892  | 54,725  | 57,714  | 60,728  | 64,258  |
| 판매비율(%)      | 8.7     | 9.0     | 8.9     | 8.9     | 8.8     |
| 영업이익         | 30,735  | 33,575  | 37,596  | 41,779  | 44,818  |
| 증가율(%)       | 33.9    | 9.2     | 12.0    | 11.1    | 7.3     |
| 영업이익률(%)     | 5.4     | 5.5     | 5.8     | 6.1     | 6.2     |
| EBITDA       | 40,581  | 45,253  | 50,241  | 55,060  | 59,174  |
| EBITDA마진(%)  | 7.1     | 7.4     | 7.7     | 8.0     | 8.1     |
| 순금융손익        | 3,257   | 2,509   | 2,589   | 3,566   | 3,393   |
| 이자손익         | 2,962   | 2,249   | 2,605   | 3,493   | 3,672   |
| 외화관련손익       | 3       | 77      | -36     | 83      | 32      |
| 기타영업외손익      | 776     | 1,067   | 916     | 947     | 848     |
| 종속및관계기업 관련손익 | 17,877  | 14,000  | 13,300  | 13,965  | 14,663  |
| 법인세차감전계속사업이익 | 52,645  | 51,152  | 54,401  | 60,258  | 63,723  |
| 계속사업손익법인세비용  | 12,043  | 14,504  | 14,144  | 15,667  | 16,568  |
| 세후중단사업손익     | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 당기순이익        | 40,602  | 36,647  | 40,257  | 44,591  | 47,155  |
| 증가율(%)       | 18.6    | -9.7    | 9.9     | 10.8    | 5.8     |
| 순이익률(%)      | 7.1     | 6.0     | 6.2     | 6.5     | 6.5     |
| 지배주주지분 당기순이익 | 40,556  | 36,558  | 40,159  | 44,482  | 47,040  |
| 증가율(%)       | 18.5    | -9.9    | 9.9     | 10.8    | 5.8     |
| 기타포괄이익       | 18,578  | 3,637   | 3,112   | 3,112   | 3,112   |
| 총포괄이익        | 59,179  | 40,284  | 43,369  | 47,703  | 50,267  |

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업외손익/비용 항목은 제외됨

## Cashflow Statement

| 12월 결산(억원)    | 2024A   | 2025A   | 2026F   | 2027F   | 2028F   |
|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 영업활동으로인한현금흐름  | 42,527  | 44,725  | 45,220  | 48,097  | 53,575  |
| 당기순이익         | 40,602  | 36,647  | 40,257  | 44,591  | 47,155  |
| 현금유출이없는비용및수익  | 6,247   | 18,414  | 24,360  | 25,562  | 27,710  |
| 유형자산감가상각비     | 9,029   | 10,654  | 11,620  | 12,278  | 13,371  |
| 무형자산상각비       | 817     | 1,024   | 1,024   | 1,003   | 985     |
| 영업활동관련자산부채변동  | -8,218  | -7,076  | -7,857  | -9,881  | -8,394  |
| 매출채권의감소(증가)   | 3,346   | -2,810  | -8,625  | -6,653  | -8,868  |
| 재고자산의감소(증가)   | -10,566 | 390     | -3,575  | -8,323  | -4,963  |
| 매입채무의증가(감소)   | -2,545  | -1,106  | 3,694   | 4,492   | 5,325   |
| 투자활동으로인한현금흐름  | -45,891 | -32,337 | -33,878 | -37,120 | -40,811 |
| 투자자산의 감소(증가)  | -35,374 | -13,510 | -5,247  | -5,423  | -5,604  |
| 유형자산의 감소      | 1,165   | 663     | 334     | 364     | 397     |
| CAPEX         | -22,041 | -13,478 | -21,200 | -23,400 | -25,700 |
| 단기금융자산의감소(증가) | 641     | -6      | -158    | -204    | -510    |
| 재무활동으로인한현금흐름  | -2,550  | -12,047 | -8,296  | -8,415  | -8,415  |
| 장기차입금의증가(감소)  | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 사채의증가(감소)     | 12,538  | 1,644   | 0       | 0       | 0       |
| 자본의 증가(감소)    | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 기타현금흐름        | 3,005   | 997     | 9,580   | 9,770   | 10,578  |
| 현금의 증가        | -2,909  | 1,339   | 12,626  | 12,331  | 14,928  |
| 기초현금          | 50,794  | 47,885  | 49,224  | 61,850  | 74,181  |
| 기말현금          | 47,885  | 49,224  | 61,850  | 74,181  | 89,109  |

## Balance Sheet

| 12월 결산(억원)  | 2024A   | 2025A   | 2026F   | 2027F   | 2028F   |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 유동자산        | 284,241 | 303,664 | 330,983 | 361,262 | 393,144 |
| 현금및현금성자산    | 47,885  | 49,224  | 61,850  | 74,181  | 89,109  |
| 매출채권 및 기타채권 | 103,961 | 109,311 | 117,936 | 124,589 | 133,457 |
| 재고자산        | 67,629  | 68,618  | 72,193  | 80,516  | 85,478  |
| 비유동자산       | 381,728 | 400,341 | 414,642 | 431,340 | 449,420 |
| 유형자산        | 120,035 | 123,466 | 132,712 | 143,470 | 155,403 |
| 무형자산        | 11,672  | 12,656  | 12,532  | 12,429  | 12,344  |
| 투자자산        | 234,378 | 247,889 | 253,135 | 258,558 | 264,162 |
| 기타 금융업자산    | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 자산총계        | 665,969 | 704,005 | 745,625 | 792,602 | 842,564 |
| 유동부채        | 127,452 | 130,580 | 133,832 | 138,084 | 143,173 |
| 단기차입금       | 6,478   | 7,961   | 7,761   | 7,661   | 7,561   |
| 매입채무및기타채무   | 88,881  | 91,724  | 95,419  | 99,910  | 105,236 |
| 유동성장기부채     | 5,692   | 5,106   | 4,606   | 4,206   | 3,806   |
| 비유동부채       | 77,335  | 81,298  | 82,414  | 83,552  | 84,712  |
| 사채          | 1,998   | 599     | 599     | 599     | 599     |
| 장기차입금       | 17,277  | 17,586  | 17,586  | 17,586  | 17,586  |
| 기타 금융업부채    | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 부채총계        | 204,787 | 211,877 | 216,245 | 221,636 | 227,885 |
| 지배주주지분      | 460,809 | 491,676 | 528,829 | 570,306 | 613,905 |
| 자본금         | 4,911   | 4,911   | 4,911   | 4,911   | 4,911   |
| 자본잉여금       | 13,673  | 13,772  | 13,772  | 13,772  | 13,772  |
| 기타포괄이익누계액   | 19,276  | 24,743  | 27,855  | 30,967  | 34,079  |
| 이익잉여금       | 429,112 | 452,246 | 486,287 | 524,652 | 565,139 |
| 비지배주주지분     | 373     | 452     | 551     | 659     | 775     |
| 자본총계        | 461,182 | 492,128 | 529,380 | 570,966 | 614,679 |
| 총차입금        | 35,544  | 36,681  | 35,981  | 35,481  | 34,981  |
| 순차입금        | -13,768 | -13,970 | -25,904 | -38,749 | -54,197 |

## Valuation Indicator

| 12월 결산(억원)       | 2024A   | 2025A   | 2026F   | 2027F   | 2028F   |
|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Per Share (원)    |         |         |         |         |         |
| EPS              | 43,480  | 39,682  | 44,488  | 49,641  | 52,496  |
| BPS              | 501,648 | 545,787 | 594,133 | 640,420 | 689,076 |
| DPS              | 6,000   | 6,500   | 7,000   | 7,000   | 7,500   |
| Multiples (배)    |         |         |         |         |         |
| PER              | 5.4     | 9.4     | 10.8    | 9.7     | 9.2     |
| PBR              | 0.5     | 0.7     | 0.9     | 0.8     | 0.7     |
| EV/EBITDA        | 5.1     | 7.2     | 8.7     | 7.7     | 6.9     |
| Financial Ratio  |         |         |         |         |         |
| 12월 결산(억원)       | 2024A   | 2025A   | 2026F   | 2027F   | 2028F   |
| 성장성(%)           |         |         |         |         |         |
| EPS(지배순이익) 증가율   | 19.6%   | -8.7%   | 12.1%   | 11.6%   | 5.8%    |
| EBITDA(발표기준) 증가율 | 26.0%   | 11.5%   | 11.0%   | 9.6%    | 7.5%    |
| 수익성(%)           |         |         |         |         |         |
| ROE(순이익 기준)      | 9.4%    | 7.7%    | 7.9%    | 8.1%    | 8.0%    |
| ROE(지배순이익 기준)    | 9.4%    | 7.7%    | 7.9%    | 8.1%    | 7.9%    |
| ROIC             | 15.4%   | 13.2%   | 12.9%   | 12.8%   | 12.6%   |
| WACC             | 9.2%    | 9.5%    | 9.7%    | 9.7%    | 9.7%    |
| 안전성(%)           |         |         |         |         |         |
| 부채비율             | 44.4%   | 43.1%   | 40.8%   | 38.8%   | 37.1%   |
| 순차입금비율           | -3.0%   | -2.8%   | -4.9%   | -6.8%   | -8.8%   |
| 이자보상배율           | 23.8    | 19.0    | 21.8    | 24.5    | 26.7    |

## Compliance Notice

### ■ 투자등급

- 종목**    **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우  
           **중립** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비  $\pm 10\%$  이내의 등락이 예상되는 경우  
           **매도** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가  $-10\%$  이하의 하락이 예상되는 경우
- 산업**    **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천  
           **중립** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천  
           **비중축소** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소제에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자조건 비율 고지]

| 당사의 투자조건 비율    |             |            |         |
|----------------|-------------|------------|---------|
| 기준일 (20260630) | 매수 : 90.45% | 중립 : 9.55% | 매도 : 0% |

[당사와의 이해관계 고지]

| 종목명   | LP(유동성공급자) |    | 시장조성자 |      | 1%이상보유 | 계열사 관계여부 | 채무이행보증 | 자사주신탁 계약 |
|-------|------------|----|-------|------|--------|----------|--------|----------|
|       | ELW        | 주식 | 주식선물  | 주식옵션 |        |          |        |          |
| 현대모비스 | -          | -  | -     | -    | -      | -        | -      | -        |

