2025.03.28 (금) 증권사리포트

📌**최근 발행한 증권사리포트 중 투자자에게 도움되는 리포트를 선별하여 제공합니다.**

에이피알

1Q25 Preview : 1분기 예사아보다 더 강하다

[출처] 유안타증권 이승은 애널리스트

美 아마존 Big Spring Sale에서 메디큐브, 뷰티 부문 1위 등극

2025년 1분기 실적은 매출액 2,250억 원(+51% YoY), 영업이익 410억 원(+48% YoY)으로 시장기대치(매출액 2,130억 원, 영업이익 372억 원)를 상회할 것으로 전망된다. 메디큐브는 미국 아마존 빅 스프링 세일에서 아마존 뷰티 카테고리 전체 1위와 5위를 기록하며 브랜드 최초 1위를 달성했다. 이는 작년 블랙프라이데이보다 향상된 성과로, 글로벌 경쟁 속 긍정적인 소비자 반응을 입증한 것이다. 스킨케어 세부 카테고리에서는 6개 제품이 Top 50에 진입했고, 제로모공패드 외에도 PDRN, 딥 비타C 라인이 새로운 성장축으로 부상 중이다.

단기 주가 모멘텀: 아마존 매출 성과

아마존 내 순위 급상승은 단기간 내 실적 개선 기대감을 높이며, 주가에 긍정적인 모멘텀으로 작용할 전망이다. 특히 미국 시장에서의 브랜드 인지도 확대는 메디큐브의 글로벌 매출 비중 증가로 이어질 수 있으며, 2분기 실적 발표 전까지 기대감이 반영될 가능성이 높다.

중장기 투자 포인트: B2B 채널 확장

동사에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 90,000원으로 상향한다. 목표주가는 2025~2026F 평균EPS에 목표 PER 20배를 적용하였다. 동사는 2025년 미국 시장에서 3,000억 원 매출을 목표로 하고 있다. 이는 한국 시장을 넘어설 수 있는 수준이며, 아마존·틱톡 등 B2C 플랫폼의 비중이 자사몰을 빠르게 대체 중이다.

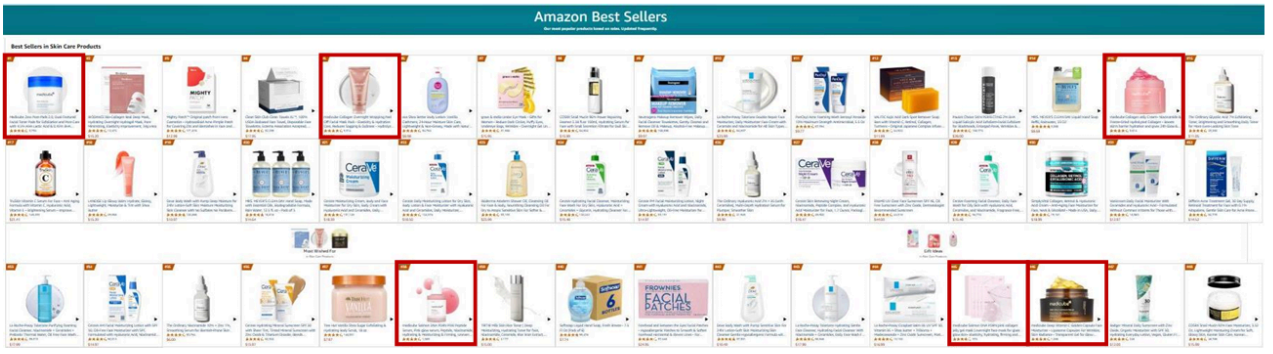
일본 시장에서는 2024년 522억 원의 매출액을 기록했으며, 올해는 1,000억 원이 예상된다. 현재는 Qoo10과 자사몰 중심의 온라인 채널이 90% 이상이지만, 오프라인 B2B 유통망 3,000개 입점을 추진 중이다. 하반기부터는 오프라인 채널이 실적에 본격적으로 기여할 전망이다.

유럽 시장도 2분기부터 신규 B2B 채널 진입이 확대될 예정이다. 유럽은 고마진 소비재 시장인 만큼 브랜드 안착 시 중장기 실적에 긍정적인 영향을 미칠 수 있다. 향후 중동, 동남아까지도 B2B 네트워크를 확장하며 글로벌 성장세를 가속화할 계획이다. 이러한 구조적 변화는 단순한 매출 확대를 넘어 장기적인 기업 가치 상승으로 연결될 수 있다.

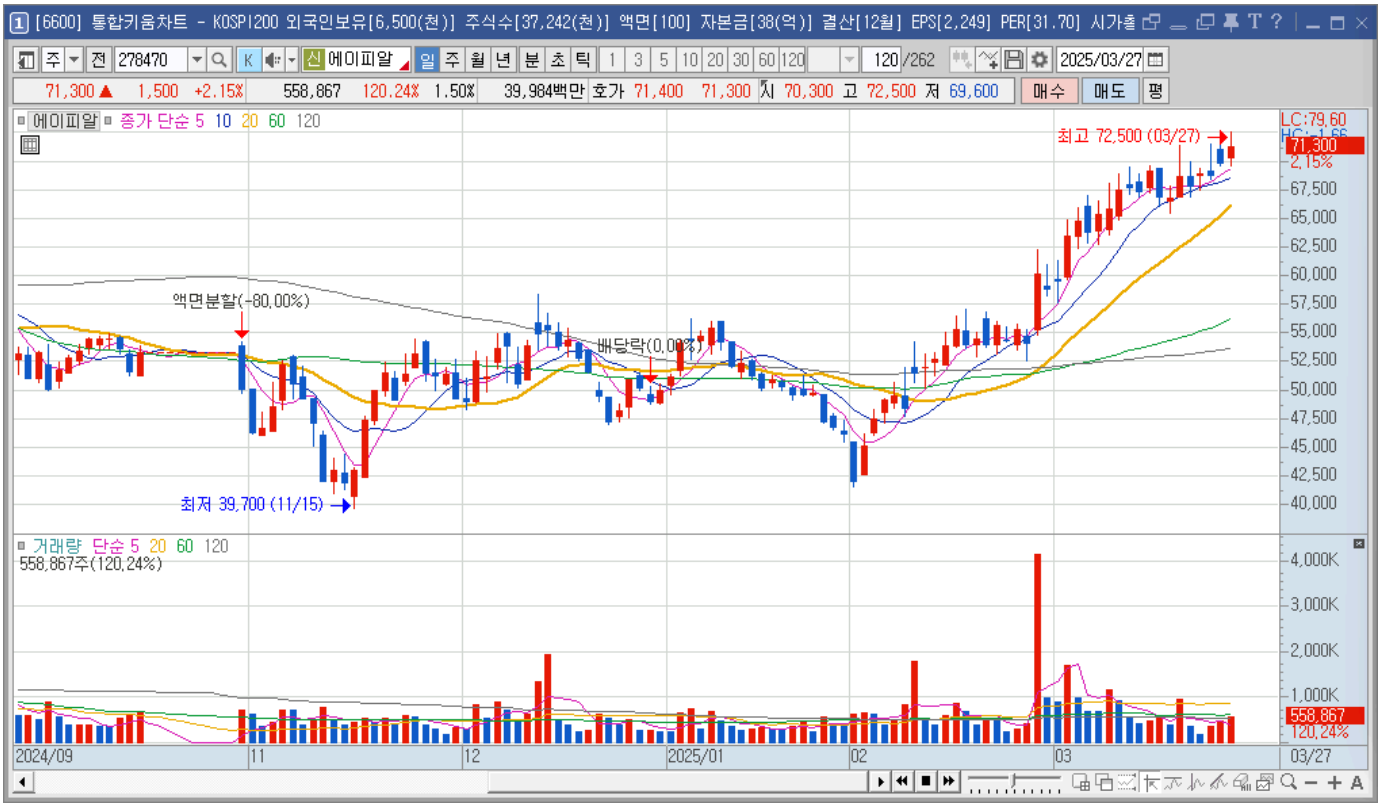
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025F
매출액	3,977	5,238	7,228	10,000
영업이익	392	1,042	1,227	1,820
지배순이익	300	815	1,064	1,470
PER	-	-	17.8	18.1
PBR	-	-	7.7	6.7
EV/EBITDA	-	-	12.6	11.5
ROE	36.0	54.9	48.3	46.4

[Fig. 2] 미국 Amazon Skin care 부문 Top 50 (메디큐브 1위, 5위, 15위, 38위, 45위, 46위, 92위)



자료: Amazon, 유안타증권 리서치센터



한화오션

실적 서프라이즈 & LNG선 수주 증가 전 매수

[출처] DS투자증권 양형모 애널리스트

1분기 실적 컨센서스 상회 추정

동사 주가는 2월 중순 이후 박스권 횡보 하고 있다. 가파르게 상승한 주가에 대한 차익 실현, 벨류에이션 부담, 신조선가 지수 하락 등 산업 우려, 시장 수급(반도체, 자동차)의 이슈로 기간 조정 중인 것이다. 그러나 4월부터 다시 주가는 상승할 전망이다. 첫 번째 이유는 실적 서프라이즈다. 지난 사이클에서 불황

시기가 길었던 만큼 여전히 충당금 설정 등 실적 불확실성에 대한 두려움이 있고, 이로 인해 애널리스트는 실적을 보수적으로 추정할 수 밖에 없다. 현재 1Q25 컨센서스는 매출액 2.9조원, 영업이익 1,300억원, OPM 4.4%다. 그러나 우리는 지난 4Q24의 5% 수준 영업이익률을 유지할 것으로 추정한다. 따라서 영업이익은 1,500억원을 상회하겠다. 이는 경영 정상화, 환율 효과, 저선가 건조 비중 감소에 기인한다. 영업이익 컨센서스는 추가 상향될 것이다.

4월부터 재개 될 수주 증가 사이클

동사의 신규 수주는 4월부터 증가할 전망이다. 외신에 의하면 초대형 컨테이너선 프로젝트가 1건 있다. 7~9척 수준의 북미향 LNG선 시리즈 프로젝트를 포함하여 유럽 및 아시아 선주 프로젝트까지 총 4~5개 진행 중인 것으로 예상한다. Dark Fleet 제재, 인도량 감소 등 탱커 업황 턴어라운드를 기대하는 선주들의 VLCC 프로젝트가 1~2개 이상 있다. 이 외에 VLEC, LCO2 캐리어 등 다양한 프로젝트 문의가 들어오고 있고, 해양 플랜트도 1~2개 수주를 목표로 진행 중이다. 북미 LNG 프로젝트는 시간이 지날수록 허가될 전망으로 수주는 증가할 수 밖에 없겠다. 2025~2026년 수주 감소에 대한 우려는 기우다.

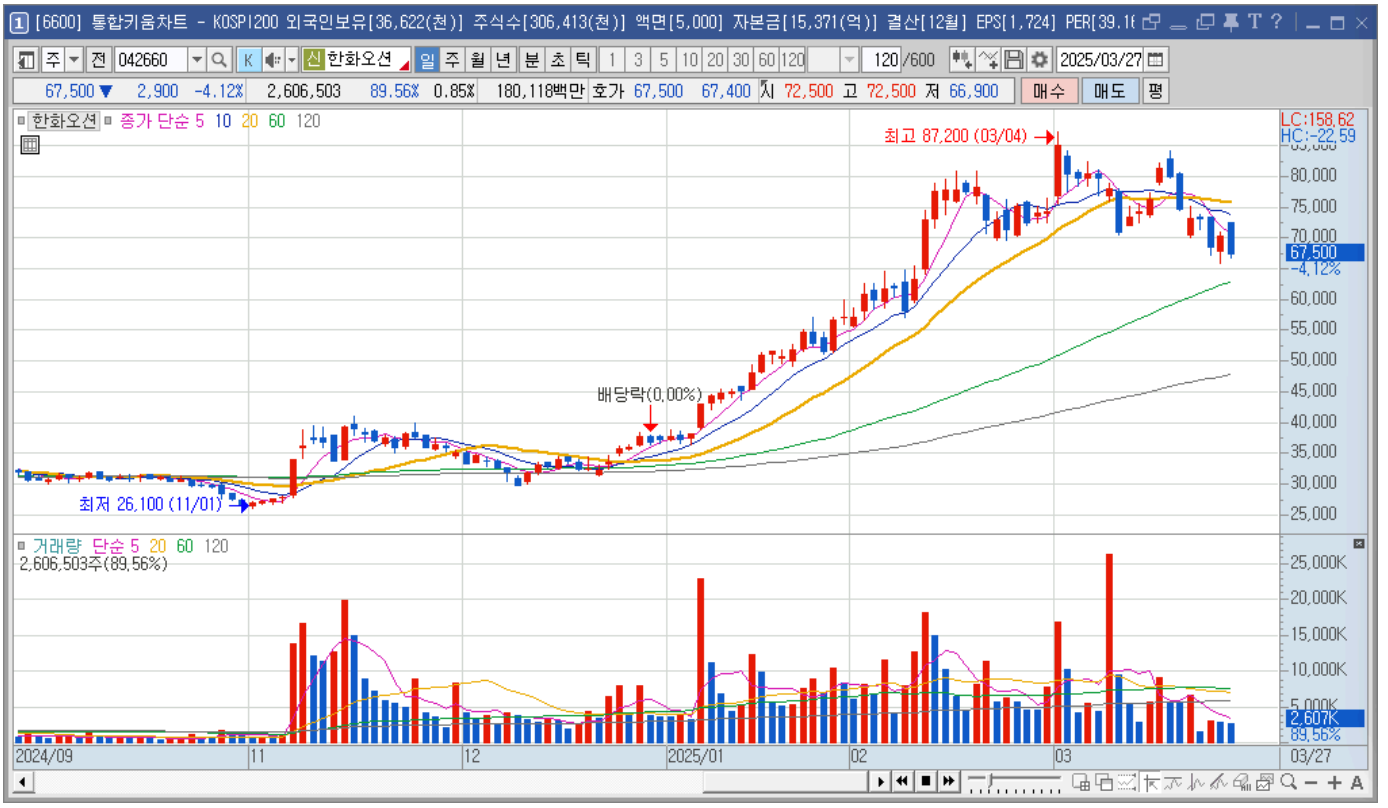
미국 해양 방산 모멘텀 빠르게 현실화 중

미국 해군 대령 출신이며 헤리티지 재단의 Brent Sadler가 월요일 해사청장으로 지명되었다. 그는 중국의 상업 및 군사적 조선 능력이 미국을 위협한다고 지적하며, 미국이 이에 대응하려면 "해양 국가 전략"을 통해 경제적·군사적 레버리지를 통합적으로 활용해야 한다고 주장했다. 미국 해양 방산 모멘텀은 조용하지만 빠르게 현실화 중이다. 투자의견 매수와 목표주가 10만원을 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,860	7,408	10,776	11,984	13,160
영업이익	-1,614	-196	238	708	1,038
영업이익률(%)	-33.2	-2.7	2.2	5.9	7.9
세전이익	-1,794	-116	181	967	1,303
지배주주지분순이익	-1,745	160	528	869	1,002
EPS(원)	-13,757	522	1,724	2,836	3,270
증감률(%)	적지	흑전	230.3	64.6	15.3
ROE(%)	-117.8	6.3	11.6	16.6	16.2
PER(배)	-1.2	48.1	21.7	24.8	21.5
PBR(배)	2.4	1.8	2.4	3.8	3.2
EV/EBITDA(배)	-2.7	-160.7	39.0	28.1	19.9

자료: 한화오션, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준



슈프리마

매력적인 투자처로의 변화 주목

[출처] 키움증권 오현진 애널리스트

견조한 실적 흐름 속 성장 모멘텀 강화 주목

동사 24년 실적은 매출액 1,082억원(YoY 14%), 영업이익 233억원(YoY 40%)을 기록하며 불안정한 대외 환경에도 견조한 실적 성장을 지속했다. 실적 성장의 주요 요인은 중동과 인도 중심의 해외 수출 부문의 성장과 국내 대형 SI 프로젝트 수주의 증가이며, 바이오사인 부문의 ASP 상승 효과 및 고부가 제품인 AI 제품 비중 증가(24년 기준 43%)도 동사의 수익성 증가를 이끌었다. 특히 인도는 글로벌 제조 업체 중심의 생산기지 이동에 따라 공장 및 시설 확대가 지속되고 있어 지속적인 성장세가 주목된다.

25년, 성장 모멘텀은 강화될 전망한다. 핵심은 기존의 출입 통제 기술에 AI 및 VMS(영상 관제) 기술을 더한 통합 솔루션을 통해 제품 경쟁력을 강화하고 시장을 확대한다는 점이다. 영상 관제는 영상 분석 기술 발전에 따라 이상 상황 발생 대응 및 경고 시스템 기능 중심으로 수요가 빠르게 증가하고 있으며, 출입 통제 시스템과 함께 연동 시, 보안 관리의 효율성을 증대시키는 것으로 파악된다. 동사의 AI 기반 영상관제 플랫폼 '바이오스타 2 VMS'는 국가 공인 인증 제도 GS 인증을 획득하였으며, 공공 조달 시장 및 대형 SI 프로젝트 중심으로 시장 확대를 전망한다. 지난 2월 흡수합병한 '슈프리마에이아이'와의 시너지도 주목한다. 슈프리마에이아이의 'Q-Vision Pro'는 ATM과 같은 기기 주변에 위협감지 분석 및 알림 기술을 통해 금융 범죄의 사전 예측 및 예방을 돕는 온디바이스 AI 모듈이다. 올해 하반기 정식 출시 예정이며, 국내 뿐 아니라 일본 및 브라질 등으로의 수출도 기대한다.

주주가치 제고를 위한 변화를 보여줄 시점

동사의 25년 실적은 매출액 1,207억원(YoY 12%), 영업이익 271억원(YoY 17%)을 전망한다. 현재주가는 25년 기준 PER 6.7배로, 동사가 속한 보안 관리 시장이 다양한 성장 산업(데이터센터 및 로봇 등)과 동반 성장이 가능함에도 오랜 시간 저평가 국면에 머물러 있다는 판단이다. 이에 누적된 높은 이익 잉여금을 통한 주주가치 제고 움직임이 필요하다는 판단이다. 우선 기대되는 부문은 M&A 등을 통한 투자이다. 논의되고 있는 것으로 파악되는 영상 관제 경쟁력 강화를 위한 추가적인 M&A는 시장 내 빠른 진입을 위

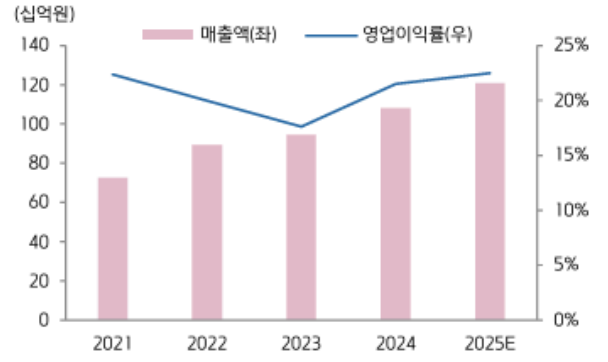
해 필요하다고 판단된다. 최근 1년간 빠르게 증가한 외국인 투자자 지분율(4%→15.5%)도 주목한다. 자사주 소각 등 주주친화 정책에 대한 요구 증가를 기대한다.

투자지표

(십억원, IFRS)	2022	2023	2024	2025F
매출액	89.4	94.6	108.2	120.7
영업이익	17.9	16.7	23.3	27.1
EBITDA	21.0	20.2	27.0	30.6
세전이익	19.5	24.6	38.0	34.8
순이익	17.9	23.0	32.5	29.8
지배주주지분순이익	17.9	23.0	32.5	29.8
EPS(원)	2,484	3,191	4,516	4,140
증감률(%YoY	-21.1	28.5	41.5	-8.3
PER(배)	8.7	6.5	5.4	6.7
PBR(배)	0.86	0.73	0.74	0.75
EV/EBITDA(배)	3.7	3.2	4.0	3.4
영업이익률(%)	20.0	17.7	21.5	22.5
ROE(%)	10.3	11.9	14.7	11.8
순차입금비율(%)	-43.3	-41.7	-28.2	-36.1

자료: 키움증권

슈프리마 실적 추이 및 전망

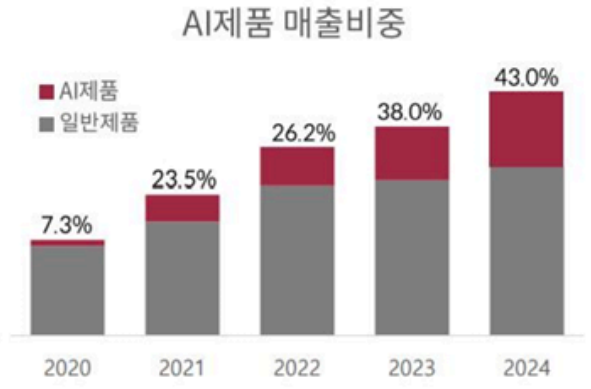


자료: 슈프리마, 키움증권

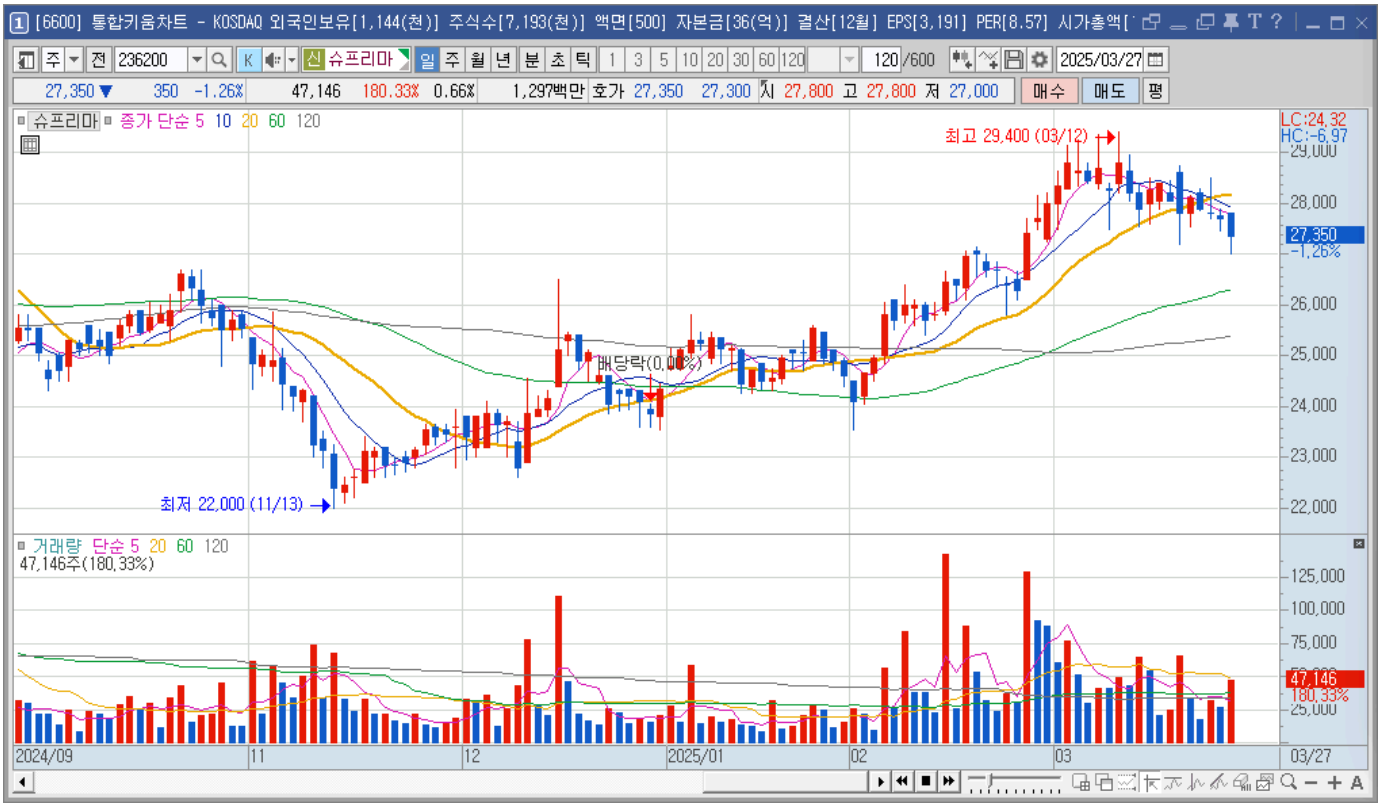
슈프리마 외국인 투자자 누적순매수 추이

자료: FN가이드, 키움증권

AI 기술 적용 제품 비중 증가



자료: 슈프리마, 키움증권



LG유플러스

투자 전략상 매수적기입니다

[출처] 하나증권 김홍식 애널리스트

투자의견 매수/목표가 14,000원 유지, 단기 매수 적기 판단

LGU+에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 14,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 2025년 1분기 어닝 시즌을 맞이하여 양호한 실적을 발표할 전망이고, 2) 2025년에는 3년 만에 두 자리수 영업이익 증가 전환이 예상되며, 3) 자사주 소각 및 추가 매입 등 밸류업 기대감이 높아질 시점이고, 4) 주주이익환원 규모

가 2024년 2,800억원에서 2025년/2026년 3,500억원 수준으로 25% 증가할 것으로 예상되는 반면 주가는 7% 상승에 그쳤기 때문이다. 최근 호재가 증가하고 있고 수급도 나쁘지 않아 특히 단기 투자 매력도가 높다는 판단이다.

1분기 실적 양호할 것, 3년 만의 이익 증가 전환/밸류업 기대감 높아질 전망

LGU+ 경영진이 2025년 이익 턴어라운드 가능성을 밝히고 있지만 아직 투자가들의 반응은 그리 뜨겁지 않다. 2023~2024년 당초 예상과 달리 큰 폭의 연결 영업이익 감소를 기록한 데다가 서비스 매출액 동향도 그리 좋지 않기 때문이다. 하지만 4월 1분기 프리뷰가 시작되면서 LGU+를 바라보는 투자가들의 시각은 달라질 것으로 예상된다. 2025년 1분기 실적이 양호하게 발표될 전망이기 때문이다. 보수적으로 봐도 2025년 1분기 LGU+ 연결 영업이익은 2,407억원(+9% YoY, +69% QoQ)에 달할 전망이다. 전년동기비 이동전화 및 B2B 서비스 매출액 증가세가 이어지는 가운데 인건비/마케팅비용/감가상각비 부담이 완화될 것이기 때문이다. 특히 영업비용 이슈로 2024년 1분기와 4분기 실적이 좋지 않았던 탓에 이번 1분기 이익 증가 폭이 크게 나타날 전망이다. 2025년을 시작하는 1분기 실적이 양호하게 나타남에 따라 2025년 연간 9천억원대 중반의 LGU+ 연결영업이익 달성이 유력하다는 추정이 설득력을 얻어갈 것으로 예상되며 이에 따른 주가 상승이 기대된다.

수급/재료 양호할 시점, 매수 하실 거면 차라리 빨리 하세요

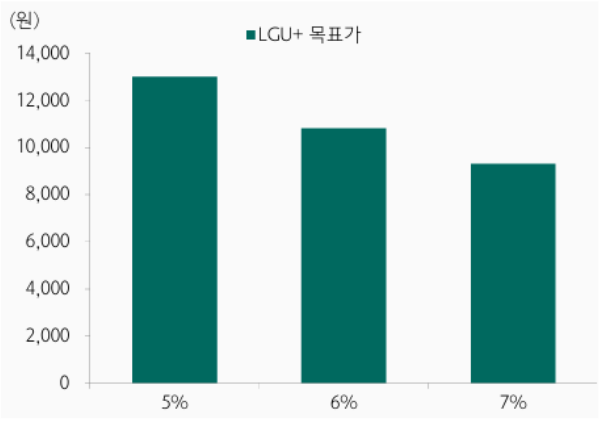
현 시점에서 LGU+ 매수를 고민하고 있는 투자가라면 차라리 매수 시점을 앞당길 것을 권한다, LGU+의 경우 3월 27일까지 매수하면 이미 확정된 연말 배당금 400원을 받을 수 있고, 지난 2024년 4분기 컨퍼런스 콜에서 LGU+ 경영진이 1.6%에 달하는 기존 자사주 소각 계획을 밝힌 상태이기 때문이다. 특히 단기 투자 매력도가 높다고 평가하며 4분기 프리뷰 시즌에 돌입하면서 본격적인 주가 상승이 나타날 것으로 예상한다. 4월엔 오랜만에 탄력적인 주가 반등을 나타낼 공산이 커 보인다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

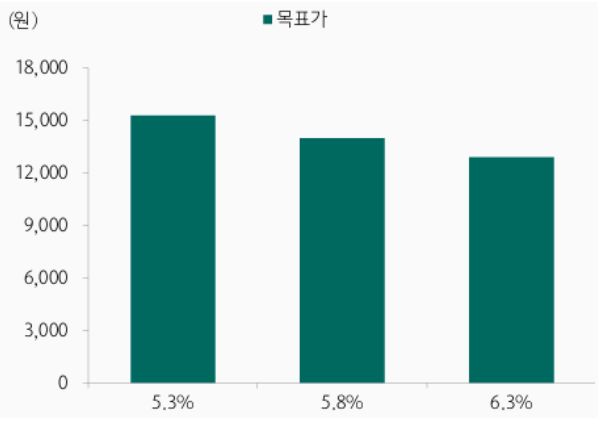
투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	14,372.6	14,625.2	15,129.0	15,493.3
영업이익	998.0	863.1	949.4	1,021.7
세전이익	770.9	450.6	727.7	815.0
순이익	622.8	374.5	291.9	326.9
EPS	1,426	858	669	749
증감율	(6.12)	(39.83)	(22.03)	11.96
PER	7.17	12.04	16.14	14.42
PBR	0.52	0.52	0.54	0.54
EV/EBITDA	3.21	3.09	2.51	1.90
ROE	7.49	4.40	3.41	3.80
BPS	19,633	19,825	19,854	19,963
DPS	650	650	650	650

도표 2. 기대배당수익률 변화에 따른 LGU+ 목표가 산정



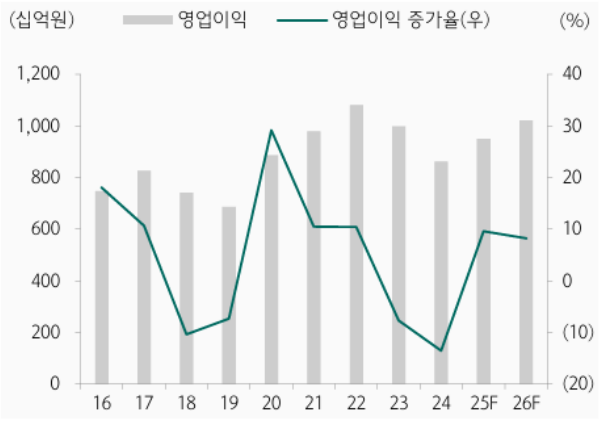
주: DPS 650원 가정
자료: LGU+, 하나증권

도표 3. 주주환원수익률 감안한 LGU+ 목표가 산정



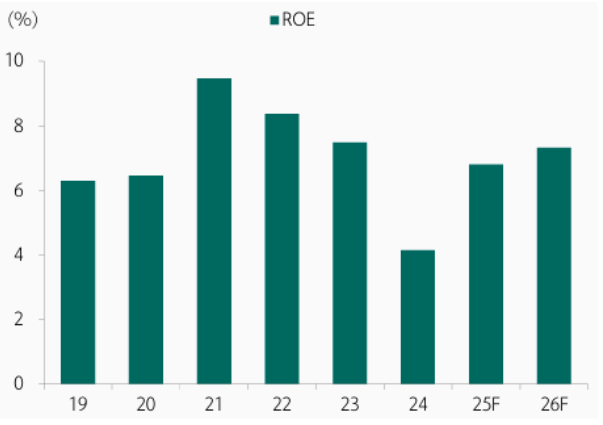
주: 총 주주이익환원(배당금+자사주 소각) 3,500억원 가정
자료: LGU+, 하나증권

도표 4. LGU+ 연간 영업이익 증감률 전망



자료: LGU+

도표 5. LGU+의 ROE 추이 및 전망



자료: LGU+, 하나증권

KT

역대급 실적/배당 발표 가능성에 주목

[출처] 하나증권 김홍식 애널리스트

매수/목표가 7만원 유지, 통신서비스 업종 12개월/4월 Top Pick 제시

KT에 대한 투자의견 매수를 유지하며, 통신 서비스 업종 12개월 Top Pick 및 4월 Top Pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 어닝 시즌을 맞이해서 2025년 1분기 사상 최대 연결 영업이익 달성이 예상되고, 2) 4월 말/5월 초 발표 예정인 1분기 배당금이 600원 이상으로 증가할 가능성이 높아 연간 배당금 급등 기대감

이 높아질 것이며, 3) 2025년 주주이익환원 규모가 2023년 대비 90% 증가가 예상되는 반면 주가 상승폭은 50% 수준에 불과해 추가 상승 여력이 충분한 것으로 판단되기 때문이다. 2024년 하반기 34,000원 수준에서 주가 상승이 본격화되었다는 점을 감안하면 2025년 말 7만원 근방까지 주가 상승이 나타날 수 있을 것이란 판단이다. 배당락 우려로 3월 말 잠깐 KT 주가가 주춤했지만 1분기 프리뷰가 본격화되는 4월 초부터 KT 주가 상승이 다시 본격화될 것으로 예상된다.

인건비/경비 절감 효과 나타나면서 1분기 연결 영업이익 사상 최대치 예상

KT 1분기 본사 영업이익은 4,574억원(+20% YoY, 흑전 QoQ)이 예상된다. 이동전화매출액정체에도 불구하고 조직 개편에 따른 인건비 및 경비 절감 효과가 크게 나타날 것이기 때문이다. 1분기 연결 영업이익은 8,824억원(+74% YoY, 흑전 QoQ)으로 분기 사상 최대 실적 기록이 예상된다. 부실 자회사 정리로 수익성 개선이 본격화되고 있는 가운데 아파트 분양 이익이 1~2분기 분산 반영될 전망이라 1분기에 이어 2분기까지도 놀라운 KT 실적 행진은 지속될 가능성이 높아 보인다. 1분기에 이어 2분기 실적도 역대급으로 발표될 것이라 2025년 연결 영업이익 2.7조원, 본사 영업이익 1.8조원 달성에 대한 기대감 상승이 예상된다.

1분기 배당금 600원 수준 예상, 700원 발표 가능성도 염두에 두어야

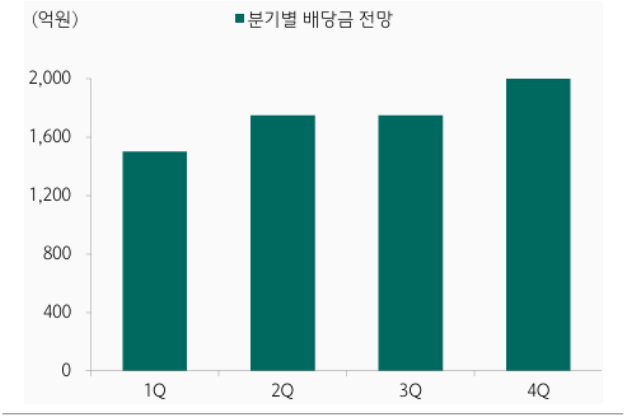
특히 4월엔 KT 1분기 배당금 발표에 주목할 것을 권한다. 1분기 배당락이 3월 말에 이루어지지만 실제 1분기 배당금 결정은 빠르면 4월 말에 이루어질 전망이기 때문이다. 이미 KT는 조직 개편이 미칠 실적 영향에 대한 분석을 마친 상태이며 1분기 실적 결과를 바탕으로 연간 실적 전망과 1분기 및 연간 배당에 대한 결정을 할 것으로 알려진 상태다. 그렇다고 보면 아마도 4~5월 KT의 주가 상승 탄력이 가장 높을 것으로 보인다. 배당 증가에 대한 신호가 도출될 시기이기 때문이다. 물론 당장 1분기 실적만 가지고 KT가 획기적인 배당 증액 결정을 할 가능성은 높지 않다. 하지만 그렇다고 동결할 가능성도 낮다. 이미 1분기 본사 영업이익이 전년대비 크게 증가가 유력한 상황이기 때문이다. 보수적으로 봐도 1분기 KT 배당은 600원 수준으로 사실상 전년대비 20% 증가가 예상되며 공격적으로 본다면 700원 발표 가능성도 배제하기 어려워 보인다. 연간 DPS 최소 2,400원/배당금 6,000억원에 대한 투자가들의 신뢰가 높아지면서 1차 6만원 돌파 시도를 할 것으로 예상된다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	26,376.3	26,431.2	27,780.8	27,515.7
영업이익	1,649.8	809.5	2,707.7	2,234.0
세전이익	1,324.1	584.7	2,679.3	2,237.9
순이익	1,009.9	470.3	1,947.6	1,602.8
EPS	3,887	1,850	7,728	6,360
증감율	(19.61)	(52.41)	317.73	(17.70)
PER	8.85	23.70	6.47	7.86
PBR	0.52	0.67	0.70	0.67
EV/EBITDA	3.41	4.31	3.09	3.01
ROE	6.05	2.85	11.50	8.84
BPS	66,498	65,177	70,958	74,594
DPS	1,960	2,000	2,800	2,800

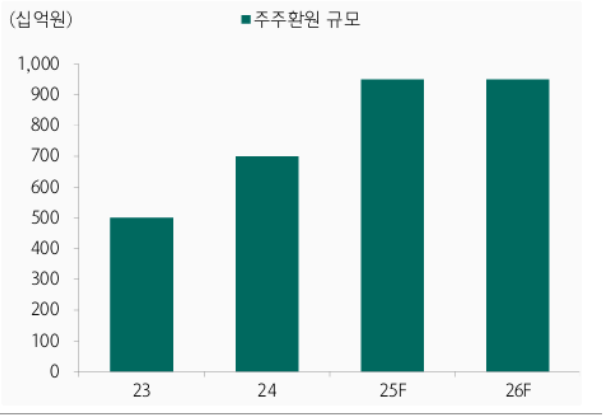
도표 2. 2025년 KT 분기별 배당금 전망



주: 총 배당금 7,000억원 가정

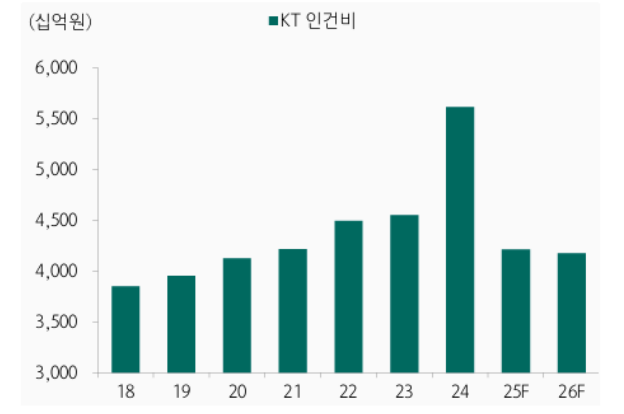
자료: KT, 하나증권

도표 3. KT 주주이익환원 규모 전망



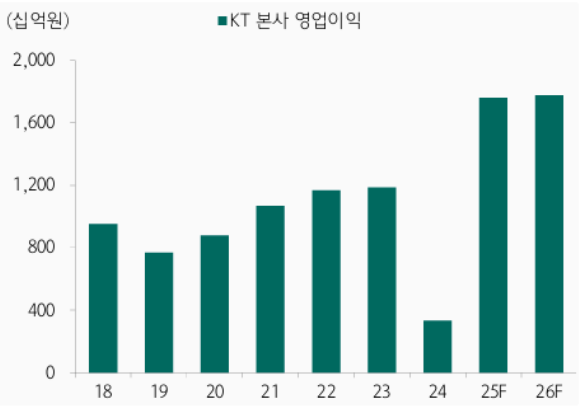
자료: KT, 하나증권

도표 5. KT 연간 연결 인건비 전망



자료: KT, 하나증권

도표 6. KT 연간 본사 영업이익 전망



자료: KT, 하나증권

유라클

LG엑사원 AI의 파트너가 된 아테나 AI

[출처] 키움증권 김학준 애널리스트

LG 엑사원AI와의 협업의 의미는

유라클은 3/25일 LG AI 연구원과 인공지능 사업 협력을 위한 파트너십 협약을 체결했다고 발표했다. 이번 협약 발표는 단순하게 미래 지향적인 업무 협약 발표가 아니라 빠르게 실적에 기여할 수 있는 협약으로 추정된다. 현재 엑사원은 해외에서도 경쟁력이 있는 저비용 고성능 모델로 평가 받고 있어 향후 국내 확장에 큰 영향이 될 것으로 판단된다. 현재 협의된 협약 내용은 기업에 공급할 때 엑사원 LLM 모델을

사용하고 동사의 아테나가 최적화 및 운영 자동화, 챗봇, 시스템 연계 데이터 플랫폼으로 활용되는 것이다. 실제 행전안전부 안전신문고 연구과제를 통해 레퍼런스를 확보하였으며 POC가 10개(정부기관 3곳, 금융 4곳, 일반기업 2곳) 진행 중에 있다. 추가적으로 엑사원 관련 그룹사향으로도 제안이 들어가고 있어 확장성이 넓게 이루어질 것으로 판단된다. 6~7월이면 가시적인 성과가 나타날 것으로 기대되며 AI플랫폼을 통한 실적 확대는 하반기에 본격화 될 것으로 전망된다.

하반기부터 성과가 기대되는 엑사원-아테나AI

기본적으로 엑사원-아테나AI 플랫폼은 구축 비용이 매출로 잡히고 이후로 유지보수 매출이 라이선스 매출의 10~15%선에서 매년 발생하게 된다. 규모는 작게는 몇 억 단위에서 크게는 몇십억 단위 프로젝트가 될 수 있을 것으로 기대된다. 구축 비용은 구축과 관련한 인건비가 동사의 매출로 인식되며 플랫폼 솔루션 라이선스 수수료가 발생한다. 이 중 라이선스 수수료에 대해서 엑사원과 동사가 나눠서 수익이 발생하는 구조이다. 앞서 언급했던 POC들이 본격적으로 수주로 이어질 경우 하반기부터 성과가 기대된다. 더불어 동사가 LG를 비롯한 그룹사 레퍼런스를 보유하고 있어 AI서비스의 빠른 성장이 가능할 것으로 전망된다.

2025년은 실적 개선의 해

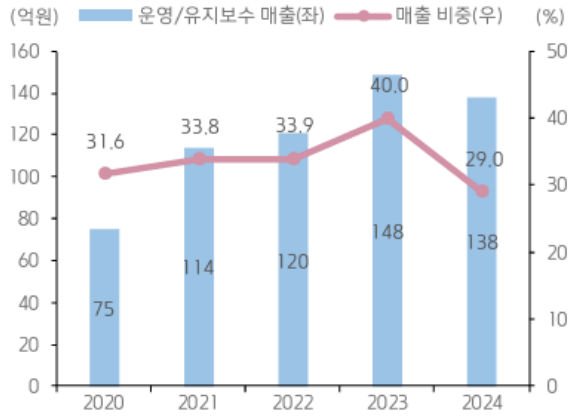
2025년 연결 기준 실적은 매출액 533억원(+12.0% YoY), 영업이익 51억원(+159.4% YoY)으로 전망된다. AI 및 클라우드 투자비용, 회사 이전비용 등 비용이 확대하는 시점이지만 AI서비스 POC가 진행 중인 프로젝트들이 수주로 돌아설 때 이익률이 증가할 것으로 전망되며 솔루션 라이선스 수수료가 늘어나게 되면 영업 레버리지 효과도 나타날 것으로 전망된다.

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024	2025F
매출액	486	457	476	533
영업이익	23	31	20	51
EBITDA	41	41	31	81
세전이익	21	32	23	55
순이익	21	45	22	44
지배주주지분순이익	21	45	22	44
EPS(원)	516	1,097	524	1,012
증감률(%,YoY)	136.8	112.6	-52.2	93.0
PER(배)	0.0	0.0	20.9	11.5
PBR(배)	0.00	0.00	1.68	1.58
EV/EBITDA(배)			9.0	3.4
영업이익률(%)	4.7	6.8	4.2	9.6
ROE(%)	19.8	31.5	9.8	14.5
순차입금비율(%)	-42.6	-55.2	-69.0	-71.9

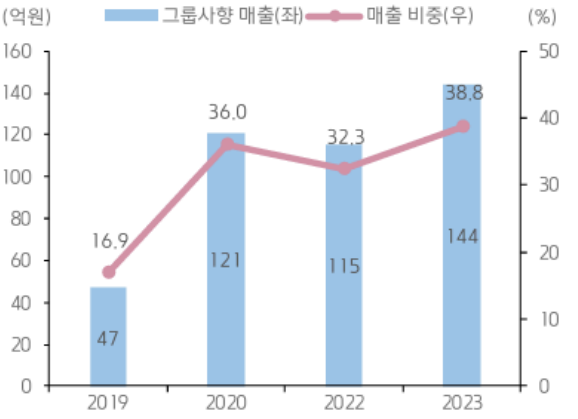
자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

안정적인 모습을 보여주는 운영/유지보수 매출



자료: 유라클, 키움증권

그룹사향 매출 비중 확대



자료: 유라클, 키움증권

유라클 주요 레퍼런스

자료: 유라클, 키움증권

현대모비스

도래하는 개화기

[출처] DS투자증권 최태용 애널리스트

1Q25 Pre: AS가 견인하는 호실적 예상

1Q25F 매출액은 14.1조원(+1.6% 이하 YoY), 영업이익 8,092억원(+49.1%)을 전망한다. AS는 높아진 수요 레벨과 더불어 높은 원/달러 환율 지속으로 호실적을 예상한다. 작년 7월 물류비 인상 갱신 효과가 리드

타임 감안 시 금분기부터 반영되겠으나 항공 물류 비중 감소 등으로 상쇄 가능한 수준일 것으로 판단한다. 모듈은 1Q25F Captive 물량이 전년비 하락 영향으로 Flat한 매출 성장을 예상한다. 전동화는 올해부터 전 차종 셀 사급 전환 영향과 국내 수요 약세로 매출 감소가 지속되나 핵심부품은 전장화 수요를 바탕으로 성장을 지속할 예정이다.
이에 제조 부문 이익은 상저하고의 흐름을 예상한다.

현대차그룹 관세 우려 해소 수순, 완성차 협업 부각 시작

현대차그룹이 210억달러(30조원) 규모의 대미투자 계획을 발표했다. 1) 메타플랜트 생산규모도 기존 30만대에서 50만대로 확대 등 자동차향 86억달러, 2) 2029년까지 자동차용 강판 대응 목적으로 270만t의 전기로 건설로 61억달러, 3) 자율주행, 로봇 사업 등과 LNG 수입 등을 포함 미래투자 및 에너지향 63억달러가 골자다. 부품 혹은 Captive 완성차 물량에 대한 관세 확정은 4월 2일 예정이나 트럼프의 긍정적인 반응 등을 고려 시 시장 우려 대비 완화될 가능성이 높아졌다. 관세 우려가 해소 수순을 통과할 때 먼저 주목해야 할 모멘텀은 GM/도요타 공동구매다. 특히 GM은 E-GMP.S 플랫폼 기반의 상용 전기차(ST1)부터 협업이 시작되는 모습으로 전기차 플랫폼 중심의 수혜가 점차 확대될 것으로 기대한다.
현대차의 1Q25 실적에서 가시화될 가능성이 높아 주목이 필요하다.

투자의견 '매수', 목표주가 36만원으로 상향, 업종 Top Pick으로 제시

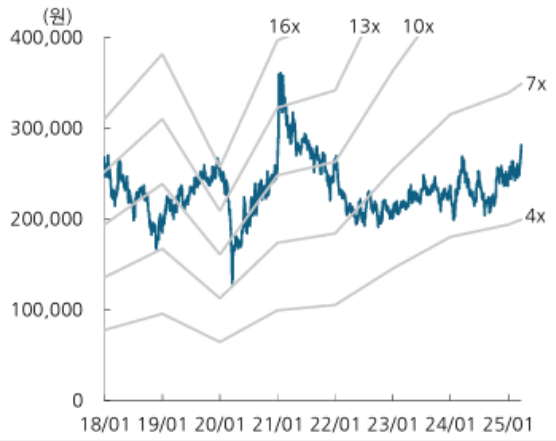
미국 경기 둔화로 AS 수요에 우호적인 환경이 예상된다. 이에 AS 사업 Peer인 미국의 Autozone(AZO)을 참고할 필요가 있다. 주가 흐름이 양호한 가운데 25F PER은 24배 수준이다. 현대모비스의 높은 AS 이익 기여도를 감안 시 AS 호조 구간에서 25F PER 5.8배 수준의 밸류에이션은 과도한 저평가다. 이에 Target Multiple 7.4배를 적용해 투자의견 '매수', 목표주가 360,000원으로 상향하고 업종 Top Pick으로 제시한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	51,906	59,254	57,237	59,554	64,848
영업이익	2,027	2,295	3,073	3,760	4,302
영업이익률(%)	3.9	3.9	5.4	6.3	6.6
세전이익	3,363	4,445	5,264	5,737	6,505
지배주주지분순이익	2,485	3,423	4,056	4,359	4,926
EPS(원)	26,359	36,545	45,058	48,427	54,724
증감률(%)	6.0	38.6	23.3	7.5	13.0
ROE(%)	6.8	8.7	9.4	9.3	9.8
PER(배)	7.6	6.5	5.2	5.8	5.1
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	6.3	6.1	5.1	5.1	4.1

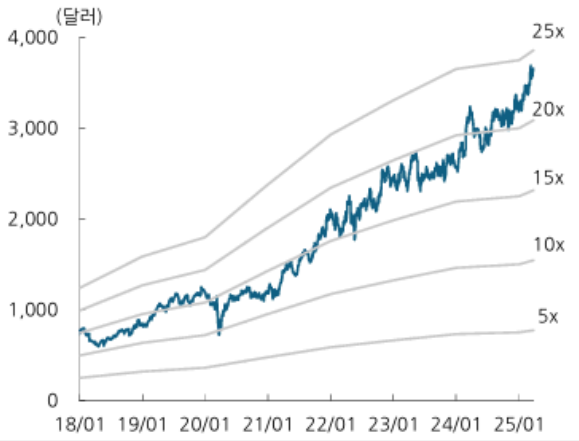
자료: 현대모비스, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

그림1 현대모비스 PER(12M fwd.) 밴드 차트



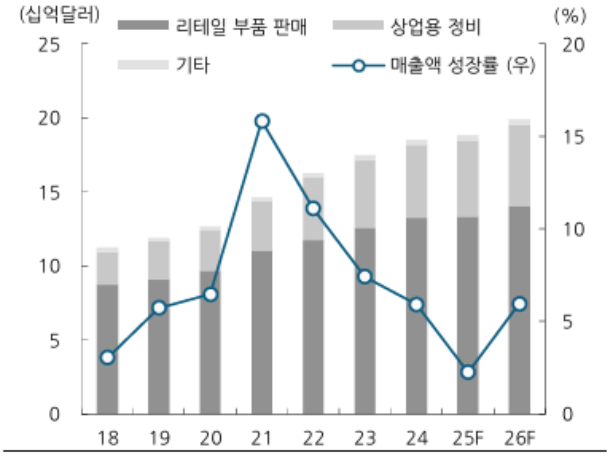
자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

그림2 Autozone PER(12M fwd.) 밴드 차트



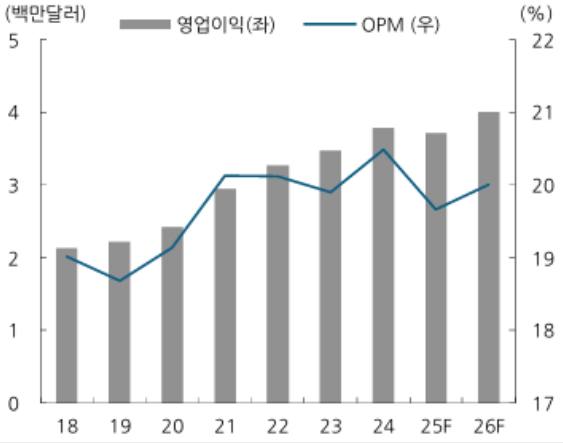
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림3 Autozone 매출액 추이

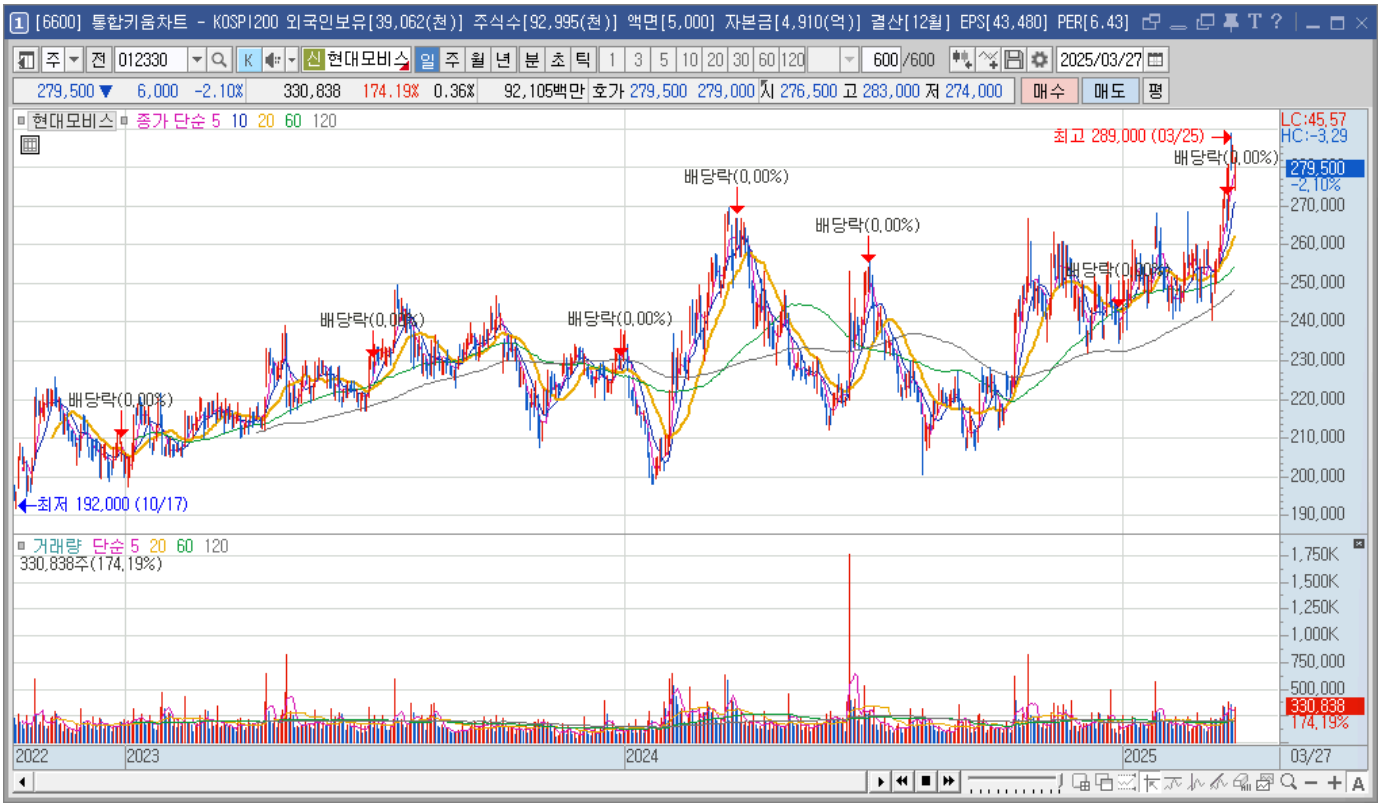


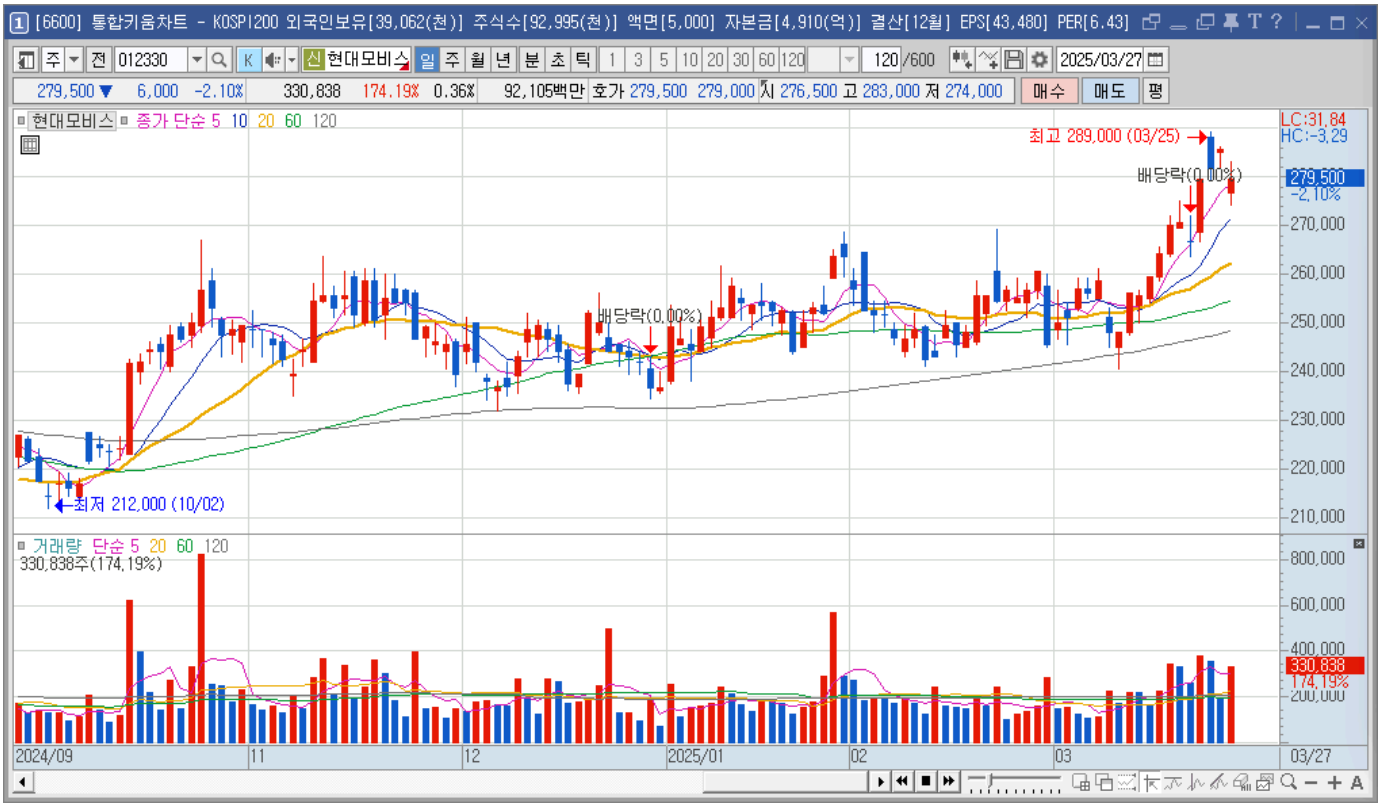
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림4 Autozone 영업이익 및 OPM 추이



자료: Bloomberg DS투자증권 리서치센터




[6600] 통합키움차트 - KOSPI200 외국인보유[39,062(천)] 주식수[92,995(천)] 액면[5,000] 자본금[4,910(억)] 결산[12월] EPS[43,480] PER[6.43]
012330
현대모비스
2025/03/27
279,500 6,000 -2.10% 330,838 174.19% 0.36% 92,105백만 호가 279,500 279,000 시 276,500 고 283,000 저 274,000
매수
매도
현대모비스 종가 단순 5 10 20 60 120
최고 289,000 (03/25)
배당락(0.00%)
최저 212,000 (10/02)
LC:31,84
HC:-3,29
279,500
-2,10%
거래량 단순 5 20 60 120
330,838주(174,19%)
330,838
174,19%
2024/09
11
12
2025/01
02
03
03/27