

Morning Meeting Brief

산업 및 종목 분석

[2025년 연간전망] 유통업: 봄은 언제 올까?

- 국내 소비는 구조적 감소 초입 국면
- 오프라인 채널 중 편의점이 상대적으로 이익 가시성 뚜렷
- 편의점 사업자 중 이익 가시성이 더 뚜렷한 BGF리테일 추천

유정현, junghyun.yu@daishin.com

[2025년 연간전망] 섬유/의복업: 글로벌 value chain에 속해 있어야 성장

- 2025년 소비는 강하게 회복하기 어려울 전망
- 글로벌 의류 소비, 그래도 성장하는 카테고리 있다
- 글로벌 value-chain 속에서 실적 개선 예상되는 영원무역 Top pick

유정현, junghyun.yu@daishin.com

[2025년 연간전망] 유틸리티/그린에너지: 마침내, 미래가 제대로 그려진다

- 한전은 재무구조 개선 본격화 예상, 가스공사는 가스전 시추결과 중요
- 2025년 이후 해외 대형 원전 및 SMR 수주 본격화
- Top-Picks: 한국전력(목표주가 33,000원), 두산에너지(30,000원)

허민호, minho.hur@daishin.com

[2025년 연간전망] 스킨케어/조선엔진: 2025년 유망스몰캡

- 명백한 공급자 우위 시장에 들어선 조선시장. 이번 상승 사이클의 주 수요는 친환경 규제에 따른 교체수요
- CO₂ 감축의 핵심은 엔진.엔진 제조업체 및 관련 기자재업체에 주목할 시점
- 한화엔진, HD현대마린엔진 Top-Picks로, STX엔진, 케이프를 관심종목으로 제시

박장욱, Jangwook.Park@daishin.com

[2025년 연간전망] 스킨케어/의료기기,바이오: 2025년 유망스몰캡

- 금리 인하 사이클과 정책 지원 기조 지속에 따른 25년 제약바이오 업종 강세 전망
- 기술력, 글로벌 트렌드 부합 여부, 저평가 매력 등을 고려해 25년 유망 종목을 선정
- 바텍, 에이프릴바이오를 Top-Picks로 제시함

한송협, Songhyeop.han@daishin.com

[2025년 연간전망] 화장품: 떨어지는 칼날을 잡을 용기

- 단일 국가가 아닌 전세계적으로 높아지는 한국 화장품 침투율
- 피크아웃을 우려하기엔 이른 글로벌 수요 → ODM사 수주 지속
- Top-Pick: 코스맥스(TP 180,000원)

정한솔, hansol.jung@daishin.com

[2025년 연간전망] 음식료: 결국 중요한건 판매량

- 24년 높아진 식품 물가로 부진했던 내수 식품 소비 25년 회복 기대
- 25년에도 라면을 중심으로 K-푸드 수출 성장 전망
- Top-Pick: 삼양식품(TP 780,000원)

정한솔. hansol.jung@daishin.com

[Issue & News] 현대모비스: 현대모비스 CID, 그 이후 주가 대응전략은?

- 현대모비스 10/8일 설명회 개최 공시 이후, 41일만에 사상 첫 CID 개최
- '25~27년 매출 CAGR +8%, OPM 5~6%, ROE 10%, TSR 30% 제시
- 하방 부담 제한적인 상황에서 실적 개선 가시성 확대 => 리레이팅 예상

김귀연. gwiyeon.kim@daishin.com

유통업

유정현

jung Hyun.yu@daishin.com

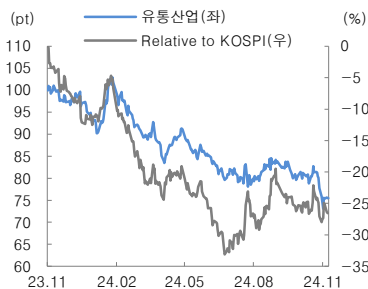
투자 의견

Neutral

중립, 유지

Rating & Target

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.9	-6.2	-14.9	-23.9
상대수익률	-2.3	1.5	-6.2	-24.0



봄은 언제 올까?

- 국내 소비는 구조적 감소 초입 국면
- 오프라인 채널 중 편의점이 상대적으로 이익 가시성 뚜렷
- 편의점 사업자 중 이익 가시성이 더 뚜렷한 BGF리테일 추천

국내 소비는 구조적 감소 초입 국면

우리나라의 수출형 개방 경제 구조의 특징상 수출 경기에 따라 국내 소비 심리가 크게 영향을 받는 양상. 2024년 1분기 소비심리가 일시적으로 회복되었으나 의미 있게 강한 회복 흐름은 나타나지 않음. 한국 수출이 회복하고 있지만 흐름이 완만한데 그쳐 소비 심리도 강하게 반등하기는 쉽지 않을 듯

지난 2년간 상승세를 보인 민간 소비 비중은 2025년 경기 부진이 이어지면 다시 낮아질 가능성 높음. 글로벌 GDP의 약 25%를 차지하는 미국의 민간 소비 비중은 68%에 이룸. 일본의 경우 민간 소비 비중 55% 수준. 양국 모두 민간 소비 비중은 꾸준히 유지되고 있는 것과 대조적. 한국 내수 소비는 구조적 수요 감소의 위험에 놓여 있음

오프라인 채널 중 편의점이 상대적으로 이익 가시성 뚜렷

백화점: 럭셔리 카테고리 성장에 예상되나 고마진 상품군인 국내 패션 매출 부진으로 백화점 성장률은 2-3%대 수준에 머물 것으로 전망. 올해 많은 점포 리뉴얼 공사로 감가상각비 부담이 증가함에 따라 2-3%대의 저성장으로는 비용 부담 상쇄가 쉽지 않을 것으로 전망

대형마트: 낮은 물가 상승율은 생필품 가격의 하향 안정화를 의미. 수요가 꾸준히 받쳐줘야 하는데 국내 오프라인 대형마트의 트래픽은 2025년에도 구조적 수요 감소를 겪을 것으로 전망

편의점: 출점 포화 상태로 인해 기존점 성장률이 낮아졌으나 소비 경기에 둔감하고 타채널에 비해 성장성이 양호한 점은 편의점 채널의 경쟁력. 2025년 경기 부진을 가정할 때 가장 안정적인 성장성 예상

편의점 사업자 중 이익 가시성이 더 뚜렷한 BGF리테일 추천

Top-pick으로 BGF리테일 Top-pick 제시. 당분간 소비 경기 부진, 물가 상승과 중국 이커머스 공세와 상관 없이 트래픽을 잃지 않을 채널은 편의점. 불경기 기업 가치 훼손의 리스크로 작용할 자회사도 없어 실적 안정성이 부각될 것으로 예상

섬유의복업

유정현 jung Hyun.yu@daishin.com

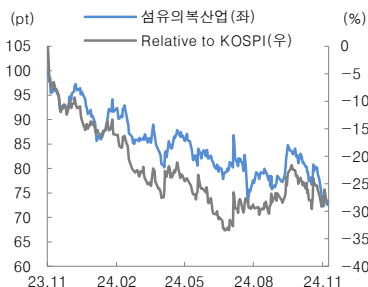
투자 의견

Neutral

중립, 유지

Rating & Target

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.9	-7.0	-14.7	-23.3
상대수익률	-5.5	0.6	-6.0	-23.4



글로벌 value chain에 속해 있어야 성장

- 2025년 소비는 강하게 회복하기 어려울 전망
- 글로벌 의류 소비, 그래도 성장하는 카테고리가 있다
- 글로벌 value-chain 속에서 실적 개선 예상되는 영원무역 Top pick

2025년 소비는 강하게 회복하기 어려울 전망

우리나라의 수출형 개방 경제 구조의 특징상 수출 경기에 따라 국내 소비 심리가 크게 영향을 받는 양상. 2024년 1분기 소비심리가 일시적으로 회복되었으나 의미 있게 강한 회복 흐름은 나타나지 않음. 한국 수출이 회복하고 있지만 흐름이 완만한데 그쳐 소비 심리도 강하게 반등하기는 쉽지 않을 듯

글로벌 의류 소비, 그래도 성장하는 카테고리가 있다

최근 한국 콘텐츠의 인기 상승은 pop-culture에게서 소비자들 느끼는 신선함에서 비롯된 인기와 유사. Pop-culture는 새로운 것들을 소비하려는 소비자들에게 소구력. 소비의 본질은 이 브랜드를 소비한다는 “효능감”. 최근 한국 콘텐츠(드라마, 영화, 음악) 등을 통해 글로벌 소비자들 사이에 K-culture를 소비한다는 효능감이 크게 형성되고 있음

한국 패션 브랜드 중 최근 가장 글로벌 소비자들에게 인기를 많이 끌고 있는 브랜드는, 마틴킴(Matin Kim), 마르디 메크레디(Mardi Mecredi)로 2025년 양 브랜드의 상장 예정돼 있는 만큼 상장 후 투자자들의 관심이 글로벌 성장성 확보된 양사에 집중될 것으로 전망

제조 부문은 2023년 과잉 재고 해소에 집중하던 글로벌 소매 업체들은 최근 발표한 실적에서 대부분 매우 타이트한 수준으로 재고가 낮아졌으나 발주에 어느 때보다 보수적으로 접근하려는 경향 뚜렷

2025년 경기 전망이 엇갈리는 상황에서 의류 OEM 업계도 수주에 대해 지난해 보다 보수적으로 전망. 그러나 우리나라 OEM 기업의 주요 고객인 글로벌 소매업체들은 최근 실적 발표에서 2024년 실적 가이던스를 상향 조정하는 모습 뚜렷. 고객사들의 재고가 낮아진 상황에서 가이던스를 상향하는 흐름은 국내 관련 기업 실적에 긍정적

글로벌 value-chain 속에서 실적 개선 예상되는 영원무역 Top pick 제시

Top-pick 으로 영원무역(BUY, TP 56,000원) 제시. 주력 사업인 의류 OEM 부문이 2024년 하반기부터 오더가 (+) 증가세로 전환되고 Scott 실적 부진도 2024년에 마무리되며 2024년을 저점으로 2025년 실적 개선 예상

유틸리티

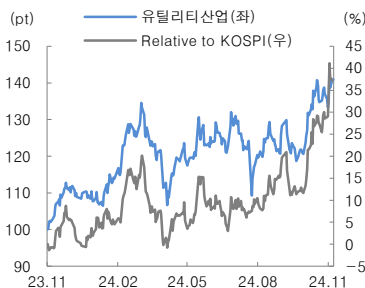
허민호 minho.hur@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대 (유지)

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.5	16.2	17.8	38.1
상대수익률	12.9	26.9	29.9	38.1



마침내, 미래가 제대로 그려진다

- 한전은 재무구조 개선 본격화 예상, 가스공사는 가스전 시추결과 중요
- 2025년 이후 해외 대형 원전 및 SMR 수주 본격화
- Top-Picks: 한국전력(목표주가 33,000원), 두산에너빌리티(30,000원)

[전력/가스] 한전은 재무구조 개선 본격화, 가스공사는 가스전 시추 결과

한국전력은 2025년 유가/환율 변동과 무관하게 총 영업이익 7조원 개선(별도는 8조원) 예상. 이는 2024.10 전기요금 5% 인상, 2025년 발전용 가스가격의 미수금 회수단가 제거, LMP 시행 등에 따른 효과. 또한 1) 1Q25F 이후 국내 LNG 도입 유가 하락, 2) 2H25F 동해안 송전망 1단계 준공 시 발전믹스 개선 등으로 연료비 및 전력구입비 감소 예상. 이에 따라 잉여현금흐름 10조원 이상 발생. 재무구조 개선 기대

한국가스공사의 2025년 미수금은 큰 폭의 유가 하락이 없을 경우, 환율 상승 영향 등으로 인해 감소폭은 미미할 것. 도시가스 요금의 추가 인상 필요. 한편 주가 분수령은 1H25 동해 가스전 1차 탐사정 시추 결과임. 시추 결과에 따라 국내/외 기관의 투자 논의 본격화 및 매장량에 대한 조금 더 합리적인 추정 가능. 이후 가스전 가치 산정 가능

[원자력] 2025년 이후 해외 대형 원전 및 SMR 수주 본격화

K-원전은 1H25F 체코 2기 수주 이외에 2025년 폴란드 폰트누프 원전 총 4기 중 2기 사업의 진행여부 결정, 2026년 본계약이 기대됨. UAE 원전 5,6호기도 2025년초 입찰 시작 예정이며, 2026 ~ 2027년 UAE 사업자 선정 기대. 최근 글로벌 SMR 기술 개발 경쟁은 3.5세대 기술을 넘어 4세대 기술 개발로 번지고 있음. 4세대 SMR은 비수냉식 기반으로 안정성, 효율성, 경제성 등을 보다 강화시킨 원자로임. 글로벌 SMR 누적설치 규모는 2035년 20GW 이상, 2050년 375 ~ 404GW로 성장 전망

1Q24 기준 글로벌 SMR 프로젝트 계획 설비용량은 총 22GW, 이 중 미국은 빅테크의 장기 전력공급계약 등에 힘입어 6 ~ 7GW 설치 계획이 마련되어 있음. 2032년까지 SMR 준공에 성공해야 ITC 30 ~ 50% 받을 수 있음. 이를 위해 미국 SMR 프로젝트는 대부분 2026/2027년 착공, 2029/2030년 준공을 목표로 있으며 공기를 맞추기 위한 선제작이 이루어 질 것임. 이를 감안하면, 2H25부터 SMR 주기기 발주 본격화 예상

[Top-Picks] 한국전력(목표주가 33,000원), 두산에너빌리티(30,000원)

한국전력(투자의견 매수, 목표주가 33,000원 유지)은 재무구조 개선이 본격화 될 전망. PBR 0.28배의 절대 저평가 영역에서 벗어날 때임

두산에너빌리티(투자의견 매수, 목표주가 30,000원 유지) 주가에 K-원전의 해외 도약에 따른 성장성은 어느정도 반영되어 있음. 그러나 이제는 글로벌 SMR 주기기의 주요 제작사로서의 성장 잠재력도 반영될 때. 다만, 이를 위해서는 사업재편 이슈가 성공적으로 마무리되어야 함

스몰캡 (조선엔진)

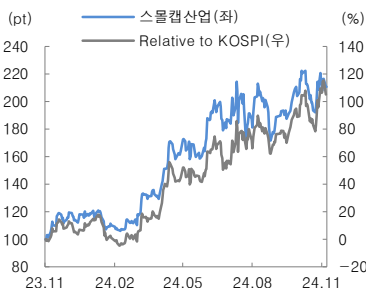
박장욱 Jangwook.Park@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대 (유지)

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.4	3.8	28.1	107.9
상대수익률	0.4	13.4	41.4	108.0



2025년 유망 스몰캡

- 명백한 공급자 우위 시장에 들어선 조선시장
- CO₂ 감축의 핵심은 엔진. 엔진 제조업체 및 기자재업체에 주목 필요
- 한화엔진, HD현대마린엔진 Top-Picks로, STX엔진, 케이프 관심종목

완전한 공급자 우위의 조선업

2008년 이후 금융위기 이후 꾸준히 감소된 도크 수로 명백히 공급자 우위 시장을 영위 중인 조선업. 친환경 규제를 앞두고 선박의 폐선을 늦춤에 따라 선박의 평균 선령이 지속적으로 상승해 교체수요도 점차 다가오고 있음.

상승사이클을 만들 온실가스 감축 규제

EEXI EEXI와 CII의 주요 내용은 CO₂ 등 온실 가스 배출량 감축에 있음. 규제를 충족하기 위한 핵심 기자재는 엔진으로 이번 사이클에서는 특별히 엔진 및 관련 기자재업체들에 주목할 필요

한화엔진, HD현대마린엔진 Top-Picks

대형 및 중형 선박의 저속 친환경 엔진을 제조 및 납품하고 있는 한화엔진과 HD현대마린엔진을 2025년 유망 스몰캡 Top-Pick으로 제시. 중고속 및 보조엔진용 디젤 엔진을 생산하는 STX엔진과 엔진용 실린더 라이너를 제조하는 케이프를 관심종목으로 제시

스몰캡

(덴탈/미용기기)

한승협 Songhyeop.Han@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대 (유지)

2025년 유망 스몰캡

- 금리 인하 사이클과 정책 지원 기조로 제약바이오 강세 전망
- 기술력, 글로벌 트렌드 부합여부 등 고려해 25년 유망 종목 선정
- 바텍, 에이프릴바이오 Top-Picks로 제시

상대적으로 소외된 바이오 기업 중 글로벌 트렌드 부합 기업 주목 필요

[의료기기/바이오] 24년 헬스케어 섹터가 전반적으로 강세. 특히 주요 바이오 기업들의 주가 상승이 두드러짐. 금리 인하 사이클과 정책 지원 기조가 지속된다면 2025년에도 제약바이오 업종 강세 전망되며 이에 수혜를 받을 스몰캡 역시 존재. 상대적으로 소외된 바이오 기업 중 글로벌 트렌드에 부합하고 모멘텀이 있는 기업에 주목

덴탈 섹터의 저평가 매력 유지. 신제품 출시 예정된 바텍 주목

덴탈 섹터의 24년 주가 수익률은 의료기기 전체 대비 부진했으나 저평가 매력은 유지. 25년에는 이연됐던 장비 교체 수요 회복, 신항국 인프라 투자 확대 등으로 점진적 성장 기대. 글로벌 기업과 기업과 파트너십 신제품 출시 등으로 성장이 기대되는 바텍에 주목

의료미용기기 성장 여력 존재하나 밸류에이션 부담

의료미용 시장의 성장 잠재력은 크지만 주식 투자 시 리스크 요인 고려 필요. 기존 보툴리눔 독신, 필러 외에 '스킨부스터' 등 신제품에 대한 관심 확대. 미용기기 섹터 역시 성장 여력 있으나 주요 기업 매각 이슈 및 실적 지속으로 인한 높은 밸류에이션은 부담

에이프릴바이오, 샤페론 2025년 유망 스몰캡 제시

고시총 대형 바이오 외에도 성장 잠재력 있는 숨어있는 스몰캡 발굴 권고. 개별 기업의 펀더멘탈, 기술력, 글로벌 트렌드 부합 여부, 저평가 매력 등을 고려해 종목 선별. 에이프릴바이오, 샤페론 등을 2025년 유망 스몰캡으로 제시

화장품

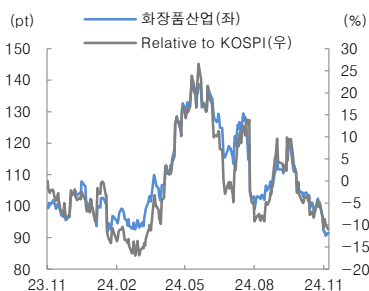
정한솔 hansoljung@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-12.1	-11.3	-30.2	-9.0
상대수익률	-7.7	-3.1	-23.0	-9.0



떨어지는 칼날을 잡을 용기

- 단일 국가가 아닌 전세계적으로 높아지는 한국 화장품 침투율
- 피크아웃은 우려하기엔 이른 글로벌 수요 → ODM사 수주 지속
- Top-Pick: 코스맥스(TP 180,000원)

24년 하반기 낙폭과대

24년은 미국을 중심으로 그동안 중국에 가려져 주목 받지 못했던 지역의 화장품 수출액이 크게 증가하면서 중국 외 시장에서의 한국 화장품의 경쟁력을 확인한 시간. 인디브랜드 호조 낙수효과로 상반기 호실적을 기록했던 ODM사들이 3Q24 높아진 눈높이를 하회하는 실적을 발표하며 화장품 수출 피크아웃과 해외법인 실적 악화 우려 부각

피크아웃은 우려하기엔 이른 글로벌 수요

과거와 다르게 단일 국가에서의 성장이 아닌 미국, 유럽, 중동 등 다양한 지역에서 수출 확대가 지속되고 있고, 여전히 “K-Beauty” 글로벌 검색빈도는 우상향 중. 25년에도 가성비 제품으로 한국 화장품의 글로벌 침투율은 높아질 것으로 전망. 비중국향 수출 모멘텀은 여전히 유효하다는 판단하며 아직 피크아웃을 논하긴 이른 시점

24년 대형 브랜드사들의 경우 중국 사업 구조조정 여파로 적자를 기록하는 등 서구권 실적 성장에도 부진한 실적 기록. 25년 대형 브랜드사는 낮은 기저와 구조조정 효과가 나타나면서 실적 회복 기대. 그러나 트렌디하고 가성비 높은 인디브랜드 선호 현상이 지속되며 대형사의 성장성보다는 중소형사의 성장성이 돋보일 것으로 예상

장기 성장을 위해서는 브랜드력과 새로운 히트상품

글로벌 화장품 시장에서 K-Beauty가 하나의 카테고리로 정착하고 있으나, 가격 경쟁력으로 시장에서 두각을 나타냈다는 점은 부정할 수 없음. 더 많은 브랜드사들이 다양한 신제품을 출시하고, 글로벌 SNS 마케팅을 통해 인지도 확대에 나서며 경쟁 심화

결국 장기적인 성장을 위해서 인디브랜드들은 히트제품을 통해 시장에서 인지도를 쌓은 후 다음 히트제품을 육성하며 브랜드력 강화 필수. 이 과정에서 ODM사에 신규 제품 생산을 의뢰하고 수주로 이어지는 구조형성

업종 Top-pick 코스맥스, 관심종목 한국콜마 제시

인디브랜드 중심 K-뷰티 확산은 어느 브랜드가 성공할지 예측하기 어려움. 특정 브랜드의 성과에 크게 의존하지 않더라도 제조사 입장에서는 K-뷰티 수요를 충족시키기 위해 생산을 이어가기 때문에 25년 브랜드사보다는 ODM사 중심 투자를 추천

화장품 업종 Top Pick 코스맥스, 관심종목 한국콜마 제시

음식료

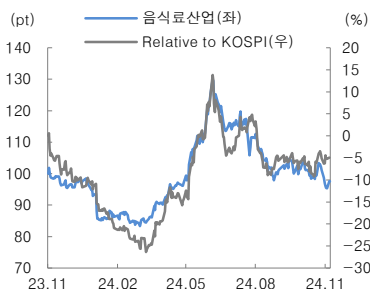
정한솔 hansoljung@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.2	8.7	-5.8	-8.3
상대수익률	2.0	5.5	-9.5	-7.3



결국 중요한건 판매량

- 24년 높아진 식품 물가로 부진했던 내수 식품 소비 25년 회복 기대
- 25년에도 라면을 중심으로 K-푸드 수출 성장 전망
- Top-Pick: 삼양식품(TP 780,000원)

24년 부진했던 내수 식품 소비 25년 회복 기대

올해 상반기 K-푸드 수출 확대와 곡물가 하향 안정화에 따른 판가-원가 스프레드 확대로 음식료 업종 리레이팅을 기대. 그러나 하반기 국내 소비 둔화 여파로 내수 판매량이 부진하고 판촉경쟁 심화로 비용 부담이 증가하며 부진한 실적이 이어지며 지지부진한 주가 흐름

25년 물가상승률 둔화, 소비 여력 확대 등 매크로 환경 개선으로 국내 식품 소비 개선 여력 존재. 온라인 침투 가속화 및 건강 지향형 제품 출시 등 변화된 소비자 구매 형태에 초점을 맞춘 기업의 국내 시장 성장 전망

K-푸드 수출 확대 지속

내수 시장 성장 한계 속 판매량 확대를 위해 결국 해외 시장 공략은 필수. K-푸드 열풍을 견인하고 있는 카테고리는 단연 라면. 25년에도 주요 라면 기업 CAPA 확대 효과가 나타나며 라면 수출 확대 지속 전망. 라면 외 폭발적인 수출 성장을 보이는 제품은 아직 부재한 상황. 그러나 과자, 소주, 빙과 등 다양한 제품군이 지역을 다변화하며 꾸준히 성장을 보이고 있다는 점은 긍정적. 내년에도 K-푸드 수출 성장을 기대하는 요인

곡물가 상승 요인은 제한적일 전망

25년 곡물가 상승은 제한적일 것으로 예상. 올해 우호적인 작황 환경이 지속되었고 견조한 재고율이 뒷받침되고 있기 때문. 여전히 높은 수준이나 소프트 가격 강세를 야기했던 엘니뇨가 종료되면서 원당/커피/카카오 등 소프트 가격 25년 하락 전환 예상. 소프트 관련 비용 부담이 지속되어 왔던 음료 기업의 원가 부담 완화 예상. 투입원가로 반영되는 시차 고려 시 관련 원가 부담 완화는 25년 하반기 더욱 커질 전망

음식료 업종 Top-pick 삼양식품, 관심종목 롯데칠성 제시

25년 해외 모멘텀 지속되는 기업 중심으로 투자매력도가 높아 질 것으로 예상. 음식료 업종 Top Picks로 삼양식품, 관심종목으로 롯데칠성 제시.

삼양식품: 25년 밀양2공장 가동으로 유럽 등 신규 지역을 통해 매출 확대 지속 전망

롯데칠성: 해외법인 실적 개선과 투입원가 부담 완화로 턴어라운드 기대

현대모비스 (012330)

김규연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

330,000

유지

현재주가

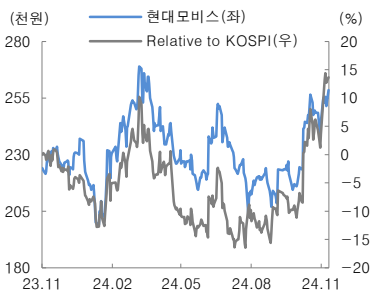
258,500

(24.11.18)

자동차업종

KOSPI	2469.07
시가총액	24,039십억원
시가총액비중	1.12%
자본금(보통주)	488십억원
52주 최고/최저	269,000원 / 199,000원
120일 평균거래대금	498억원
외국인지분율	41.12%
주요주주	가외 8인 31.91% 국민연금공단 8.62%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.7	17.5	13.9	12.6
상대수익률	11.1	28.4	25.7	12.7



현대모비스 CID, 그 이후 주가 대응전략은?

- 현대모비스 10/8일 설명회 개최 공시 이후, 41일만에 사상 첫 CID 개최
- '25~27년 매출 CAGR +8%, OPM 5~6%, ROE 10%, TSR 30% 제시
- 하방 부담 제한적인 상황에서 실적 개선 가시성 확대 => 리레이팅 예상

11/19일 현대모비스 사상 첫 CEO Investor Day 개최

10/8일 개최 공시 통해 동사 1) 주요 경영전략, 2) 재무 목표, 3) 중장기 기업 가치 제고 정책 공유계획 밝힌 이후, 41일만. 행사 공시 이후 현대모비스 주가는 11/18일 종가 기준 +18% 상승하며 동기간 코스피(-7%)/자동차 업종(-8%) 대비 아웃퍼폼. 행사 당일 주가는 25.1만원(DoD -3.1%)으로 마감

2027년 중장기 매출 CAGR +8%, OPM 5~6%, ROE +10% 타겟

동사는 2027년 중장기 매출 CAGR +8%(전장부품 +18%, 논캡티브 +43%)와 OPM 5~6% 타겟 제시. 2023년 매출 59.3조원/OP 2.3조원(OPM 3.9%) 감안 시, 2027년 매출 8.1조/OP 4.0~4.8조 제시한 셈. 이를 위해 동사는 매출단에 있어서 전장 및 논캡티브 매출 확대, 수익성에 있어서 R&D/감가상각비 부담 축소, 수주/프로젝트별 수익성 관리 강화하겠다는 계획

2025~27년 TSR 30%(배당+자사주 매입), 기보유 자사주 소각 계획

동사는 수익성 강화 전략에 기반하여 2025~27년 TSR 타겟 30%, 기존 보유 자사주(265만주/6,056억, 24/10/02 기준) 소각 계획. 특히, 기존 지분법 손익 제외 기준 배당 => 연결 지배손익(지분법 손익 포함) 기준 총주주환원을 30% 제시함으로써 가시성 확대. 2024~26년 당사 추정 OP 4.6조/컨센 4.2조 기준, 연간 1.2조 이상의 주주환원 예상. 2024년 예상 주주환원 1) 배당 4,500억 (DPS 5,000원 기준), 2) 자사주 매입 1,630억 감안 시, 추가 5,870억원 규모의 주주환원 확대 예상

주가 대응 전략: 적은 부담에 실적 모멘텀이 더해진다면 Re-rating 예상

10월 설명회 공시 이후, 기대감 반영 지속된 만큼 이벤트 모멘텀 소멸에 따른 단기 주가 하락 예상. 다만, 안정적인 실적에 기반해 주주환원 가시성 확대된 만큼 하방 부담 제한적일 것으로 예상. 1) 1H25 상반기 내 대규모 Non-Captive 수주 가시성 높고, 2) 주주환원 확대에 따른 DPS 상향(자사주 매입 1,500억 가정 시, 2023년 확정 DPS 4,500원 => 2025년 이후 DPS 6,500원) 예상. 주가 하방 제한적인 상황에서 모듈/부품 실적 개선에 대한 가시성 확대 된다면 주가/밸류 리레이팅 예상

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	51,906	59,254	56,842	59,785	63,380
영업이익	2,027	2,295	2,942	3,764	4,141
세전순이익	3,363	4,445	5,368	6,327	6,796
총당기순이익	2,487	3,423	4,026	4,745	5,097
지배지분순이익	2,485	3,423	4,026	4,745	5,097
EPS	26,301	36,340	43,164	51,025	54,805
PER	7.6	6.5	5.0	4.3	4.0
BPS	400,026	431,438	474,379	522,449	572,399
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	6.8	8.7	9.5	10.2	10.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.