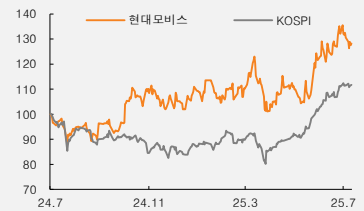


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 370,000원
현재주가(25/7/25)	297,500원
상승여력	24.4%

영업이익(25F,십억원)	3,502
Consensus 영업이익(25F,십억원)	3,492
EPS 성장률(25F,%)	1.9
MKT EPS 성장률(25F,%)	25.3
P/E(25F,x)	6.7
MKT P/E(25F,x)	11.7
KOSPI	3,196.05
시가총액(십억원)	27,309
발행주식수(백만주)	91
유동주식비율(%)	64.9
외국인 보유비중(%)	43.6
베타(12M) 일간수익률	0.74
52주 최저가(원)	204,000
52주 최고가(원)	314,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	0.0	12.9	31.9
상대주가	-2.7	-10.4	11.9



[자동차/부품]

김진석
jinsuk.kim@miraeasset.com

012330 · 자동차부품

현대모비스

2Q25 리뷰: 제조 부문 흑자, 안정적인 A/S

2Q25 리뷰: 관세 영향에도 영업이익 컨센서스 +6% 상회, 제조 흑자

매출액은 15.9조원(+8.7%YoY, 컨센서스 15.2조원 대비 +5.0% 상회), 영업이익은 8,700억원(+36.8%YoY, 컨센서스 8,228억원 대비 +5.7% 상회), 영업이익률은 5.5%(+1.1%p YoY, +0.2%p QoQ)를 기록했다. 모듈/핵심부품 부문 매출액이 +7.8%YoY 증가한 가운데, 영업이익은 420억원으로 흑자전환을 기록했다. 영업이익 개선율 요인별로 추정해보면 관세 -350억원, 신공장 초기비용 -350억원, 통상 임금/경상개발비 등 -400억원의 감익 요인이 있었을 것이다. 그럼에도 AMPC +450억원, 품질비용기저 +300억원, 물량 +900억원, 수익개선활동(ASP/재료비 등) +500억원, 수소사업회수/정산 +650억원 등의 증익 요인이 있었을 것이다.

A/S 부문 매출액은 +12.3%YoY 증가했고, 영업이익은 8,280억원(+8.9%YoY), 영업이익률 24.9%(-0.7%p YoY, -1.8%p QoQ)를 기록하며 여전히 높은 수익성을 기록하고 있다. 영업이익 개선율 요인별로 추정해보면 관세 -270억원, 리콜 -100억원, 물류비/인건비 등 -150억원의 감익 요인이 있었을 것이다. 그럼에도 ASP 인상 +440억원, 환율 +400억원, 물량 +450억원 증익 요인이 있었을 것이다. 핵심부품 논캡티브 수주는 2Q 누계 21.2억달러로 연간 수주목표 74.5억달러 대비 달성을 28%이다. 참고로 지난 1Q 수주금액은 20.8억달러였다. 연간 목표 달성을 위한 수주 활동을 지속하겠다고 밝혔다. 작년부터 논의중인 대규모 프로젝트 수주는 여전히 진행 중인 것으로 파악된다. 올해 8월에는 보스턴다이나믹스향 지분투자 1.06억달러가 예정되어 있다. 참고로 작년 5월 투자금액은 0.43억달러이다.

실적 방향성 긍정적: 제조 부문 흑자 기조, 안정적인 A/S 실적 기여

현재 25% 수준의 관세가 유지된다면 하반기 관세 영향은 확대될 것이지만 실적 방향성은 긍정적이다. 하반기 제조 부문 흑자 기조는 지속될 것으로 보인다. 캡티브 고객사의 미국 전기차 생산이 분기 4만대 이상 예상되는 가운데 AMPC는 400억원 이상 실적에 기여할 것으로 예상된다. 하반기부터는 정산비용 회수도 예정되어 있다. 고마진의 A/S 부문은 지난 신차사이클에서의 ASP/물량 효과가 지속되고 있다. EPS 추정치 기준 시점을 기존 25년에서 25~26년 평균으로 조정하면서 목표주가를 기존35만원에서 37만원으로 +6% 상향 조정한다. 적용 P/E는 8.0배이다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액 (십억원)	51,906	59,254	57,237	61,395	64,785
영업이익 (십억원)	2,027	2,295	3,073	3,502	3,868
영업이익률 (%)	3.9	3.9	5.4	5.7	6.0
순이익 (십억원)	2,485	3,423	4,056	4,090	4,353
EPS (원)	26,301	36,340	43,480	44,310	47,422
ROE (%)	6.8	8.7	9.4	8.6	8.5
P/E (배)	7.6	6.5	5.4	6.7	6.3
P/B (배)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
배당수익률 (%)	2.0	1.9	2.5	2.4	2.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 현대모비스, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 현대모비스 목표주가 산출 테이블

구분	내용	비고
목표주가 (원)	370,000	목표주가 기존 35만원에서 37만원으로 6% 상향
현재주가 (원)	297,500	7월 25일(금) 종가 기준. 현재 12MF P/E는 6.2배
상승여력 (%)	24.4	투자의견 '매수' 유지
적용 EPS (원)	45,866	25~26년 EPS 추정치
Target P/E (배)	8.0	12~13년 연간 P/E 평균(완성차와 동일한 구간)

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 현대모비스 2Q25 발표치와 컨센서스 비교

(십억원, %)	2Q24	1Q25	2Q25P				
			발표치	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	14,655	14,752	15,936	8.7	8.0	15,176	5.0
영업이익	636	777	870	36.8	12.0	823	5.7
지배순이익	996	1031	932	-6.4	-9.6	1,052	-11.4
영업이익률	4.3	5.3	5.5	1.1%p	0.2%p	5.4	0.0%p
지배순이익률	6.8	7.0	5.9	-0.9%p	-1.1%p	6.9	-1.1%p

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 현대모비스 분기 및 연간 실적 추정

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	13,869	14,655	14,002	14,711	14,752	15,936	15,098	15,609	51,906	59,254	57,236	61,395	64,785
모듈/부품	10,937	11,691	10,941	11,582	11,474	12,607	11,663	12,362	41,697	48,371	45,152	48,106	50,946
전동화	1,876	1,725	1,579	1,514	1,190	1,600	1,678	1,649	9,676	12,248	6,694	6,117	6,539
핵심부품	2,988	3,347	3,084	3,406	3,485	3,603	3,392	3,785	9,333	11,096	12,824	14,266	15,281
모듈조립	6,073	6,619	6,279	6,662	6,799	7,403	6,593	6,928	22,688	25,028	25,634	27,723	29,126
A/S	2,932	2,964	3,061	3,128	3,278	3,330	3,436	3,247	10,095	10,883	12,085	13,289	13,839
YoY (%)	-5.4	-6.6	-1.6	0.3	6.4	8.7	7.8	6.1	24.5	14.2	-3.4	7.3	5.5
모듈/부품	-9.1	-10	-4.5	-2.6	4.9	7.8	6.6	6.7	25.3	16	-6.7	6.5	5.9
전동화	-43.6	-53.9	-42	-38.3	-36.6	-7.2	6.3	8.9	58.8	26.6	-45.3	-8.6	6.9
핵심부품	18.3	21.3	11.7	11.7	16.7	7.7	10.0	11.1	17	18.9	15.6	11.2	7.1
모듈조립	-1.8	2.1	5.1	4.3	12.0	11.8	5.0	4.0	18.2	10.3	2.4	8.2	5.1
A/S	11.5	9.9	10.4	12.4	11.8	12.3	12.3	3.8	19.6	7.8	11	10.0	4.1
영업이익	543	636	909	986	777	870	924	932	2,027	2,295	3,073	3,502	3,868
모듈/부품	-185	-124	93	174	-100	42	72	127	68	-76	-42	140	408
A/S	728	760	816	812	877	828	852	806	1,958	2,371	3,116	3,362	3,460
YoY (%)	29.8	-4.2	31.6	88.5	43.1	36.8	1.6	-5.5	-0.7	13.3	33.9	14.0	10.4
OPM (%)	3.9	4.3	6.5	6.7	5.3	5.5	6.1	6.0	3.9	3.9	5.4	5.7	6.0
모듈/부품	-1.7	-1.1	0.8	1.5	-0.9	0.3	0.6	1.0	0.2	-0.2	-0.1	0.3	0.8
A/S 부문	24.8	25.6	26.7	26	26.7	24.9	24.8	24.8	19.4	21.8	25.8	25.3	25.0
지배순이익	861	996	920	1,279	1,031	932	1,119	1,005	2,485	3,423	4,056	4,090	4,353
YoY (%)	2.4	7	-7.8	96.1	19.7	-6.4	21.7	-21.4	5.7	37.7	18.5	0.8	6.4
NPM (%)	6.2	6.8	6.6	8.7	7.0	5.9	7.4	6.4	4.8	5.8	7.1	6.7	6.7

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 현대모비스 전동화부문 매출인식 방식 변경 설명

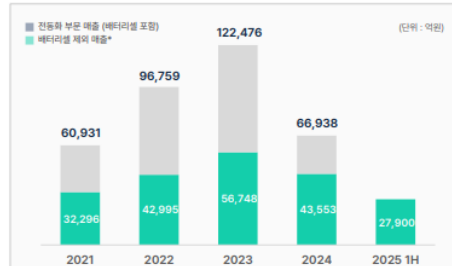
6. 전동화 배터리셀 매출 인식 방식 변경

HYUNDAI
MOBIS

배터리셀 사급 전환 전 차종 확대 적용 ('25년 1월 1일)

- 신차 중심의 순차적 사급 전환을 진행 중이었으나, 셀 단가 변동에 따른 전동화 매출 영향 제거를 위해 순차적 사급 전환 확대
- 배터리셀 제외 순매출 인식으로 전동화 사업 이익률 구조 개선

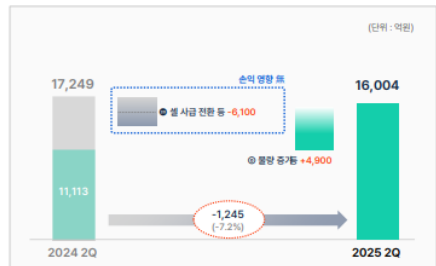
연도별 전동화 매출*



- 배터리셀 제외 순매출 인식으로 셀 단가 변동에 따른 매출 영향 제거
- 전동화 매출 증감 분석 시 물량 변동 중심으로 분석 가능

* 배터리셀 제외 매출은 분석을 위한 내부 추정치

'25년 2분기 전동화 매출 감소 주요 요인



- 전년 동기 대비 전동화 매출 주요 감소 요인
- 배터리 셀 사급 전환 등 (손익영향 없음)
- 친환경차 물량 증가 및 북미 전동화 공장 가동 본격화 (중대형 및 고사양 중심의 북미 전동화 매출 확대)

자료: 현대모비스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 현대모비스 투자 및 글로벌 협업 현황

7. In-organic 투자 및 글로벌 협업 현황

HYUNDAI
MOBIS

투자 및 협업 내용			
'20년	3월	Motional (미국)	지분투자 (\$400백만)
	6월	ACVC 파트너스 및 MOTUS 벤처스 (미국)	지분투자 (\$20백만)
	11월	HMGICS (싱가포르)	지분투자 (SGD 76백만)
'21년	1월	현대오토론 (한국)	영업양수 (₩1,300억)
	1월	제로원 2호 펀드 설립 참여	지분투자 (₩50억)
	4월	Supernal (미국)	지분투자 (\$310백만)
	6월	Boston Dynamics (미국)	지분투자 (\$220백만)
	8월	Sonatus (미국)	지분투자 (\$3.5백만)
	9월	배터리셀 JV 지분 투자 (인도네시아)	지분투자 (\$89백만)
	12월	Zendar (미국)	지분투자 (\$4백만)
'22년	6월	신사업 투자 법인 설립 (미국)	지분투자 (\$231백만)
	8월	LightIC (미국)	지분투자 (\$8.7백만)
	10월	AI 연구소 설립 (미국)	지분투자 (\$85백만)
	11월	Envisics (영국)	지분투자 (\$30백만)
	11월	배터리셀 JV 지분 투자* (미국)	지분투자 (₩3,240억)
'23년	6월	배터리셀 JV 지분 투자* (미국)	지분투자 (₩3,240억)
	11월	SPb Audio Lab (불가리아)	지분투자 (\$1백만)
	3월	Supernal (미국)	지분투자 (\$178백만)
	5월	Motional (미국)	지분투자 (\$185백만)
	5월	HMGICS (싱가포르)	지분투자 (SGD 16.4백만)
'24년	5월	Boston Dynamics* (미국)	지분투자 (\$43백만)
	11월	Elevation Microsystems (미국)	지분투자 (\$15백만)
	5월	Motional (미국)	지분투자 (\$88백만)
	5월	제로원 3호 펀드 설립 참여	지분투자 (₩50억)
	8월	Supernal (미국)	지분투자 (\$104백만)
'25년	5월	Supernal (미국)	지분투자 (\$104백만)
	8월	Boston Dynamics* (미국)	지분투자 (\$106백만) (예정)

* HMG Global 중자를 통한 간접 투자 형태

13 / 19

자료: 현대모비스, 미래에셋증권 리서치센터

현대모비스 (012330)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	59,254	57,237	61,395	64,785
매출원가	52,492	49,174	52,545	55,410
매출총이익	6,762	8,063	8,850	9,375
판매비와관리비	4,467	4,989	5,347	5,507
조정영업이익	2,295	3,073	3,502	3,868
영업이익	2,295	3,073	3,502	3,868
비영업손익	2,150	2,191	2,147	2,179
금융손익	232	296	266	323
관계기업등 투자손익	1,845	1,788	1,704	1,634
세전계속사업손익	4,445	5,264	5,649	6,047
계속사업법인세비용	1,022	1,204	1,558	1,693
계속사업이익	3,423	4,060	4,091	4,354
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	3,423	4,060	4,091	4,354
지배주주	3,423	4,056	4,090	4,353
비지배주주	1	5	1	1
총포괄이익	3,462	5,918	4,224	4,354
지배주주	3,461	5,913	4,223	4,352
비지배주주	0	5	1	1
EBITDA	3,221	4,058	4,688	5,078
FCF	3,541	2,049	2,193	4,025
EBITDA 마진율 (%)	5.4	7.1	7.6	7.8
영업이익률 (%)	3.9	5.4	5.7	6.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	5.8	7.1	6.7	6.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	25,565	28,424	30,310	32,794
현금 및 현금성자산	5,079	4,788	5,380	6,834
매출채권 및 기타채권	10,069	10,283	10,910	11,501
재고자산	5,512	6,763	7,176	7,572
기타유동자산	4,905	6,590	6,844	6,887
비유동자산	33,021	38,173	40,887	42,490
관계기업투자등	18,985	22,410	23,778	25,091
유형자산	10,481	12,003	13,339	13,711
무형자산	1,034	1,167	1,119	1,037
자산총계	58,586	66,597	71,197	75,284
유동부채	12,053	12,745	13,451	13,512
매입채무 및 기타채무	7,742	8,089	8,583	9,057
단기금융부채	1,665	1,217	1,219	604
기타유동부채	2,646	3,439	3,649	3,851
비유동부채	5,878	7,733	8,161	8,477
장기금융부채	1,085	2,337	2,436	2,436
기타비유동부채	4,793	5,396	5,725	6,041
부채총계	17,931	20,479	21,612	21,989
지배주주지분	40,634	46,081	49,547	53,258
자본금	491	491	491	491
자본잉여금	1,363	1,367	1,367	1,367
이익잉여금	39,640	42,911	46,384	50,095
비지배주주지분	21	37	38	38
자본총계	40,655	46,118	49,585	53,296

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	5,343	4,253	4,681	5,525
당기순이익	3,423	4,060	4,091	4,354
비현금수익비용가감	205	515	1,913	2,548
유형자산감가상각비	852	903	1,097	1,128
무형자산상각비	74	82	89	82
기타	-721	-470	727	1,338
영업활동으로인한자산및부채의변동	1,748	-712	-200	-38
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	105	335	-520	-581
재고자산 감소(증가)	-172	-1,057	-338	-396
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-185	-254	359	395
법인세납부	-767	-672	-1,407	-1,693
투자활동으로 인한 현금흐름	-2,541	-4,589	-2,873	-1,500
유형자산처분(취득)	-1,764	-2,088	-2,473	-1,500
무형자산감소(증가)	-111	-157	-27	0
장단기금융자산의 감소(증가)	19	65	0	0
기타투자활동	-685	-2,409	-373	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-1,889	-255	-311	-1,258
장단기금융부채의 증가(감소)	-892	804	101	-615
자본의 증가(감소)	1	4	0	0
배당금의 지급	-367	-406	-134	-643
기타재무활동	-631	-657	-278	0
현금의 증가	991	-291	592	1,454
기초현금	4,088	5,079	4,788	5,380
기말현금	5,079	4,788	5,380	6,834

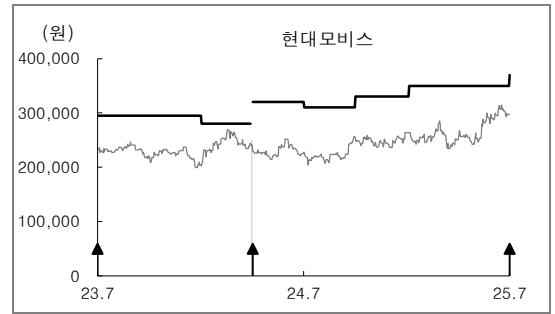
자료: 현대모비스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024	2025F	2026F
P/E (x)	6.5	5.4	6.7	6.3
P/CF (x)	6.2	4.8	4.6	4.0
P/B (x)	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	6.2	5.1	4.2	3.4
EPS (원)	36,340	43,480	44,310	47,422
CFPS (원)	38,523	49,052	65,044	75,185
BPS (원)	441,136	501,648	547,913	588,331
DPS (원)	4,500	6,000	7,200	7,600
배당성향 (%)	11.9	13.3	15.7	15.6
배당수익률 (%)	1.9	2.5	2.4	2.6
매출액증가율 (%)	14.2	-3.4	7.3	5.5
EBITDA증가율 (%)	10.1	26.0	15.5	8.3
조정영업이익증가율 (%)	13.3	33.9	14.0	10.4
EPS증가율 (%)	38.2	19.6	1.9	7.0
매출채권 회전율 (회)	6.1	5.8	6.0	6.0
재고자산 회전율 (회)	11.0	9.3	8.8	8.8
매입채무 회전율 (회)	8.0	7.4	7.6	7.5
ROA (%)	6.0	6.5	5.9	5.9
ROE (%)	8.7	9.4	8.6	8.5
ROIC (%)	9.2	11.3	12.3	12.6
부채비율 (%)	44.1	44.4	43.6	41.3
유동비율 (%)	212.1	223.0	225.3	242.7
순차입금/자기자본 (%)	-5.9	-2.7	-15.7	-18.5
조정영업이익/금융비용 (x)	15.3	23.8	20.1	23.9

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대모비스 (012330)				
2025.07.28	매수	370,000	-	-
2025.01.31	매수	350,000	-24.06	-10.14
2024.10.28	매수	330,000	-24.90	-20.15
2024.07.29	매수	310,000	-28.40	-17.26
2024.04.29	매수	320,000	-28.17	-21.09
2024.04.26	분석 대상 제외		-	-
2024.01.29	매수	280,000	-12.93	-3.93
2023.07.28	매수	295,000	-23.23	-16.44
2023.07.25	1년 경과 이후		-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(—), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.91%	5.59%	8.94%	0.56%

* 2025년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 현대모비스 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급지(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.