



# 현대모비스 (012330)

## [2Q25 Preview] 관세 영향보다 큰 미국 현지 비중 증가 효과

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

**Buy** (유지)

목표주가(상향): 360,000원

현재 주가(7/4)	295,500원
상승여력	▲21.8%
시가총액	271,255억원
발행주식수	91,795천주
52주 최고가 / 최저가	299,500 / 204,000원
90일 일평균 거래대금	514.09억원
외국인 지분율	43.1%

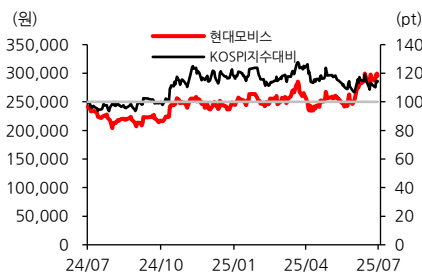
주주 구성	
기아 (외 8인)	32.3%
국민연금공단 (외 1인)	8.7%
미래에셋자산운용 (외 10인)	5.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	18.2	14.1	19.9	22.6
상대수익률(KOSPI)	8.0	-9.8	-5.2	14.5

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	59,254	57,237	62,424	67,811
영업이익	2,295	3,073	3,667	4,158
EBITDA	3,221	4,058	4,831	5,416
지배주주순이익	3,423	4,056	4,271	4,455
EPS	36,545	44,818	47,942	56,777
순차입금	-2,394	-1,236	-669	-1,964
PER	6.5	5.3	6.2	5.2
PBR	0.5	0.5	0.6	0.5
EV/EBITDA	6.1	5.1	5.5	4.6
배당수익률	1.9	2.5	2.5	2.7
ROE	8.7	9.4	9.2	9.2

주가 추이



2Q 매출액 15.8조원(+8.0% YoY), 영업이익 8,121억원(+27.7 YoY) 동사의 2Q 매출은 전장 중심 부품제조 매출 증가와(3.9조원, +17.4% 이하 YoY) A/S 부분의 순정부품 수요 지속으로 견조한 성장세 이어지면서 모듈/핵심부품 및 A/S 각각 12.6조원(+7.6%), 3.24조원(+9.3%) 매출 기록 예상. 2Q 영업이익은 모듈/핵심부품의 경우 전동화 적자 지속 영향으로 -370억원 기록하며 적자 지속되었으나 적자폭은 개선 흐름을 전망, A/S는 8,491억원으로 전년 동기 대비 11.7% 증가하며 전사 수익성을 지속 견인. 모듈/핵심부품은 Captive EV 물량 감소에 따른 국내 가동률 하락 및 북미 신 공장 초기 가동에 따른 투자 고정비 부담 등이 전동화 부문 적자의 요인으로 작용했을 것. A/S 부문은 순정 부품에 대한 수요가 유지되고 높은 SUV 부품 비중으로 Mix 효과가 지속되고 있어 OPM 26.2%의 고마진 지속 전망.

관세 영향보다는 미국 현지 비중 증가 효과가 더 크다

2Q 트럼프 관세 부과에 따른 부정적 영향이 동사의 경우는 다소 다른 상황으로 전개. 5월 부품 관세 영향에 대해서는 모듈/부품 대부분 생산자 인도 조건(EXE)으로 직접 부담 비중이 낮고, A/S의 경우 관세 영향에 따른 현지 A/S 가격 인상 시 그레이마켓의 가격 매력도가 상대적으로 저하되며 오히려 순정품 수요가 지속될 가능성 존재.

또한, 2Q HMGMA에서의 BEV(아이오닉5, 아이오닉9) 현지 생산 증가(2Q 26,000대)도 차질없이 이루어지고 있어, 하반기 조지아공장 EV6/EV9 현지 생산 증가 시 '25년 AMPC 보조금 규모도 1,650억원(11~12만대 기준) 수준 예상됨에 따라 올해 동사의 미국 현지화 수혜는 증대되는 구조로 보는 것이 합리적.

안정적 이익 성장, 경쟁사와 밸류에이션 동행할 필요 없음

하반기 동사는 전장부품 매출 성장, 전동화 적자 폭 감소, 비용 보전 활동 등으로 안정적 실적 개선이 전개될 것. '25년 TSR 30% 목표에 따라 당사 추정치 기준 '25년 동사의 주주환원 금액은 약 1.3조원으로 상반기 약 3,000억원 규모의 자사주 매입/소각 완료에 따라 하반기 1조원 규모로 분기배당(8월 중)을 비롯하여 2차 자사주 매입/소각 및 결산배당을 통해 이행 완료할 계획. 완성차 관세 영향에 따른 감익 영향이 영업외손익에 일부 반영되고 최근 주가 상승에 따라 동일한 자사주 매입/소각 규모에서 소각되는 주식수가 기존 추정대비 적어지면서(-10%) '25년 EPS 추정치를 낮추겠으나 이는 펀더멘털과 무관. 오히려 그동안 관세/경기 둔화 우려로 반영해왔던 멀티플 할인(10%) 정상화가 타당하다고 판단. TP 360,000원으로 상향

[표1] 현대모비스의 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	13,869	14,655	14,002	14,711	14,752	15,821	15,656	16,195	57,237	62,424	67,811
모듈 및 핵심부품	10,937	11,691	10,941	11,582	11,474	12,582	12,402	12,909	45,152	49,368	54,487
모듈조립	6,073	6,619	6,279	6,662	6,799	7,403	7,079	7,023	25,633	28,305	29,034
부품제조	2,988	3,347	3,084	3,406	3,485	3,930	3,851	4,277	12,825	15,544	18,732
전동화부품	1,876	1,725	1,579	1,514	1,190	1,249	1,472	1,608	6,694	5,519	6,721
A/S	2,928	2,964	3,061	3,128	3,278	3,239	3,253	3,286	12,080	13,056	13,325
매출 비중											
모듈 및 핵심부품	78.9	79.8	78.1	78.7	77.8	79.5	79.2	79.7	78.9	79.1	80.4
모듈조립	43.8	45.2	44.8	45.3	46.1	46.8	45.2	43.4	44.8	45.3	42.8
부품제조	21.5	22.8	22.0	23.2	23.6	24.8	24.6	26.4	22.4	24.9	27.6
전동화부품	13.5	11.8	11.3	10.3	8.1	7.9	9.4	9.9	11.7	8.8	9.9
A/S	21.1	20.2	21.9	21.3	22.2	20.5	20.8	20.3	21.1	20.9	19.6
영업이익	543	636	909	986	777	812	967	1,111	3,074	3,667	4,158
모듈 및 핵심부품	-185	-124	93	174	-100	-37	121	270	-42	254	1,029
A/S	728	760	816	812	877	849	847	841	3,116	3,413	3,130
세전이익	1,223	1,412	1,307	1,323	1,471	1,521	1,381	1,382	5,264	5,756	5,982
지배주주순이익	861	996	920	1,279	1,031	1,104	967	1,168	4,056	4,271	4,455
OPM	3.9	4.3	6.5	6.7	5.3	5.1	6.2	6.9	5.4	5.9	6.1
모듈 및 핵심부품	-1.7	-1.1	0.8	1.5	-0.9	-0.3	1.0	2.1	-0.1	0.5	1.9
A/S	24.9	25.7	26.7	26.0	26.7	26.2	26.0	25.6	25.8	26.1	23.5
NPM	6.2	6.8	6.6	8.7	7.0	7.0	6.2	7.2	7.1	6.8	6.6
% YoY											
매출액	-5.4	-6.6	-1.6	0.3	6.4	8.0	11.8	10.1	-3.4	9.1	8.6
영업이익	29.8	-4.2	31.6	88.5	43.1	27.7	6.4	12.6	33.9	19.3	13.4
지배주주순이익	2.4	7.0	-7.8	96.1	19.7	10.8	5.2	-8.6	18.5	5.3	4.3

자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

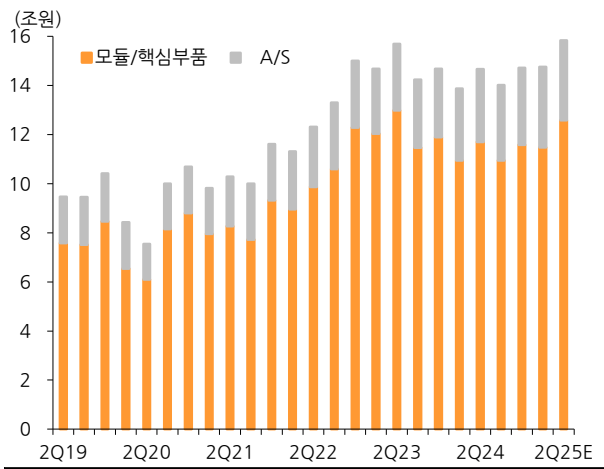
[표2] 현대모비스 실적 추정치 변동

(단위: 십억원, 원, %)

구분	종전 (25/4/28)	변동 (25/7/7)	변동률	설명
매출액(FY1)	63,342	62,424	-1.4	연결기준
영업이익(FY1)	3,594	3,667	2.0	(단위: 십억원)
EPS(FY1)	51,740	47,942	-7.3	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
EPS(12M FWD)	55,767	53,278	-4.5	
BPS(FY1)	521,313	516,579	-0.9	
BPS(12M FWD)	541,204	546,191	0.9	
Target PER	6.4	7.0	10.0	동사 기준 12M FWD PER(6.4)에 10% 할증
Target PBR	0.58	0.64	10.0	동사 기준 12M FWD PBR(0.58)에 10% 할증 - 관세 및 업종 불확실성에 따른 글로벌 부품사 멀티플 하향 조정분(10%)에 대한 정상화
적정주가	336,743	363,250	7.9	AVG of (Target PER * EPS + Target PBR * BPS)
목표주가	330,000	360,000	9.1	

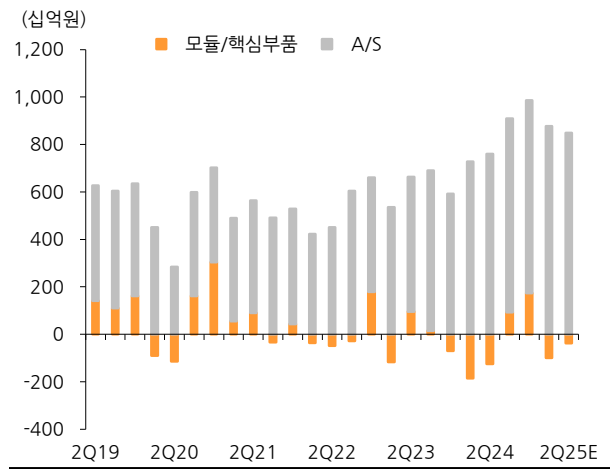
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 현대모비스 부문별 매출액 추이 및 전망



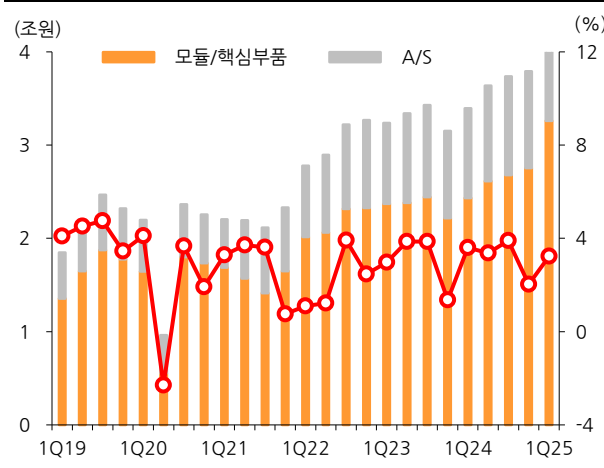
자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대모비스 부문별 영업이익 추이 및 전망



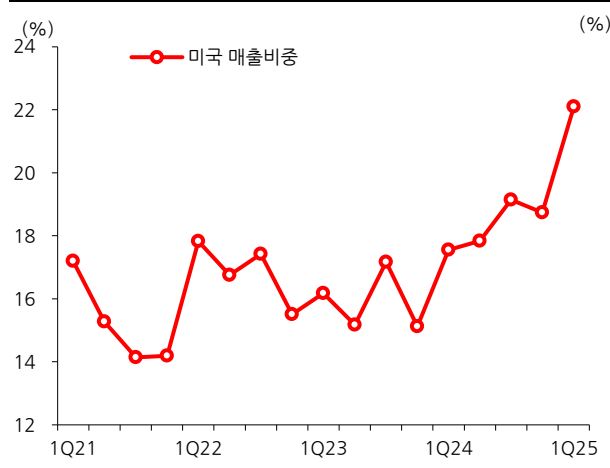
자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대모비스 미주 매출액/OPM 추이



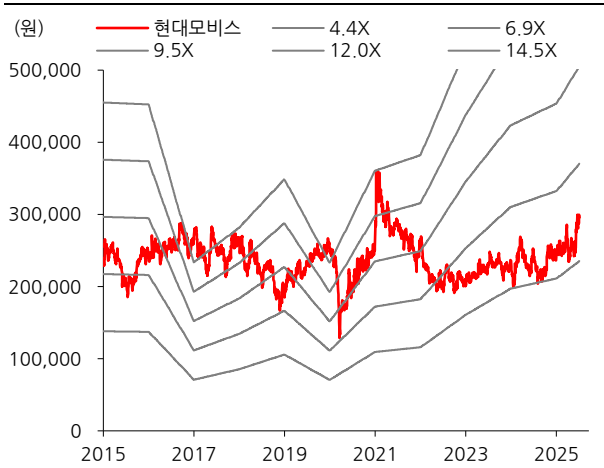
자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 현대모비스 미주 매출 비중 추이



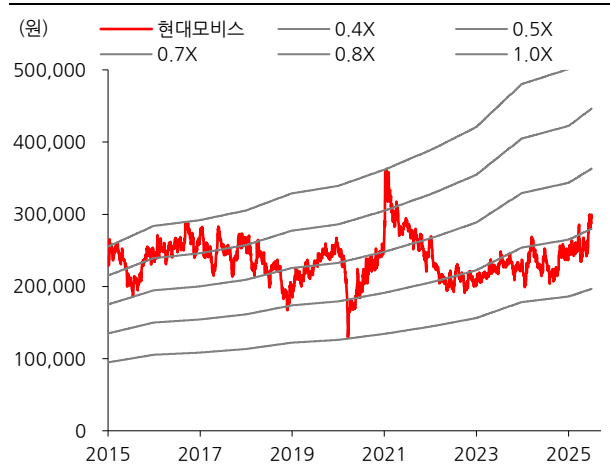
자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 현대모비스 12m forward PER Band



자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 현대모비스 12m forward PBR Band



자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	51,906	59,254	57,237	62,424	67,811
매출총이익	5,987	6,762	8,063	9,329	10,169
영업이익	2,027	2,295	3,073	3,667	4,158
EBITDA	2,925	3,221	4,058	4,831	5,416
순이자손익	179	248	325	260	242
외화관련손익	32	-21	112	146	147
지분법손익	1,222	1,845	1,788	1,717	1,472
세전계속사업손익	3,363	4,445	5,264	5,756	5,982
당기순이익	2,487	3,423	4,060	4,275	4,460
지배주주순이익	2,485	3,423	4,056	4,271	4,455
<b>증가율(%)</b>					
매출액	47.8	14.2	-3.4	9.1	8.6
영업이익	-35.5	13.3	33.9	19.3	13.4
EBITDA	-19.6	10.1	26.0	19.1	12.1
순이익	-26.7	37.6	18.6	5.3	4.3
<b>이익률(%)</b>					
매출총이익률	11.5	11.4	14.1	14.9	15.0
영업이익률	3.9	3.9	5.4	5.9	6.1
EBITDA 이익률	5.6	5.4	7.1	7.7	8.0
세전이익률	6.5	7.5	9.2	9.2	8.8
순이익률	4.8	5.8	7.1	6.8	6.6

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	2,154	5,343	4,253	2,984	3,748
당기순이익	2,487	3,423	4,060	4,275	4,460
자산상각비	898	926	985	1,165	1,257
운전자본증감	-764	1,748	-712	739	-715
매출채권 감소(증가)	-1,985	105	335	-174	-799
재고자산 감소(증가)	-870	-172	-1,057	182	-560
매입채무 증가(감소)	1,189	-185	-254	456	806
투자현금흐름	-1,604	-2,541	-4,589	-1,877	-1,087
유형자산처분(취득)	-1,056	-1,764	-2,088	-2,385	-2,305
무형자산 감소(증가)	-86	-111	-157	-182	-187
투자자산 감소(증가)	-294	-167	-1,776	-263	0
재무현금흐름	-638	-1,889	-255	-1,110	-630
차입금의 증가(감소)	-26	-1,232	314	465	736
자본의 증가(감소)	-612	-670	-660	-1,575	-1,366
배당금의 지급	-368	-367	-497	-586	-658
총현금흐름	3,187	3,628	4,575	2,245	4,463
(-)운전자본증가(감소)	902	-1,861	2,073	-207	715
(-)설비투자	1,134	1,802	2,204	2,400	2,305
(+)자산매각	-8	-73	-41	-168	-187
Free Cash Flow	1,142	3,615	258	-115	1,256
(-)기타투자	29	612	-792	-1,485	-1,405
잉여현금	1,113	3,002	1,050	1,370	2,661
NOPLAT	1,499	1,768	2,370	2,723	3,100
(+) Dep	898	926	985	1,165	1,257
(-)운전자본투자	902	-1,861	2,073	-207	715
(-)Capex	1,134	1,802	2,204	2,400	2,305
OpFCF	360	2,753	-922	1,695	1,337

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	25,660	25,565	28,424	29,374	33,042
현금성자산	4,173	5,144	4,790	4,787	6,818
매출채권	10,152	10,152	10,396	11,058	11,857
재고자산	5,267	5,512	6,763	6,655	7,215
비유동자산	29,747	33,021	38,173	40,057	41,359
투자자산	19,411	21,505	25,002	25,511	25,578
유형자산	9,371	10,481	12,003	13,274	14,420
무형자산	965	1,034	1,167	1,272	1,361
자산총계	55,407	58,586	66,597	69,431	74,401
유동부채	11,476	12,053	12,745	13,850	14,884
매입채무	8,144	8,430	8,903	9,809	10,614
유동성이자부채	1,884	1,665	1,217	1,162	1,273
비유동부채	6,123	5,878	7,733	8,690	9,537
비유동이자부채	1,759	1,085	2,337	2,956	3,580
부채총계	17,599	17,931	20,479	22,540	24,421
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,362	1,363	1,367	1,367	1,367
이익잉여금	36,979	39,640	42,911	45,934	49,024
자본조정	-1,033	-859	1,311	-940	-940
자기주식	-568	-682	-572	-1,381	-2,089
자본총계	37,808	40,655	46,118	46,891	49,980

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	26,359	36,545	44,818	47,942	56,777
BPS	400,887	433,855	495,499	516,579	565,609
DPS	4,000	4,500	6,000	7,500	8,000
CFPS	33,799	38,739	49,198	24,515	53,531
ROA(%)	4.7	6.0	6.5	6.3	6.2
ROE(%)	6.8	8.7	9.4	9.2	9.2
ROIC(%)	8.0	9.4	11.9	12.4	13.3
<b>Multiples(x, %)</b>					
PER	7.6	6.5	5.3	6.2	5.2
PBR	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5
PSR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
PCR	5.9	6.1	4.8	12.1	5.5
EV/EBITDA	6.3	6.1	5.1	5.5	4.6
배당수익률	2.0	1.9	2.5	2.5	2.7
<b>안정성(%)</b>					
부채비율	46.5	44.1	44.4	48.1	48.9
Net debt/Equity	-1.4	-5.9	-2.7	-1.4	-3.9
Net debt/EBITDA	-18.1	-74.3	-30.5	-13.9	-36.3
유동비율	223.6	212.1	223.0	212.1	222.0
이자보상배율(배)	26.8	15.3	23.8	20.0	19.3
<b>자산구조(%)</b>					
투자자본	44.9	40.8	41.9	42.5	42.7
현금+투자자산	55.1	59.2	58.1	57.5	57.3
<b>자본구조(%)</b>					
차입금	8.8	6.3	7.2	8.1	8.9
자기자본	91.2	93.7	92.8	91.9	91.1

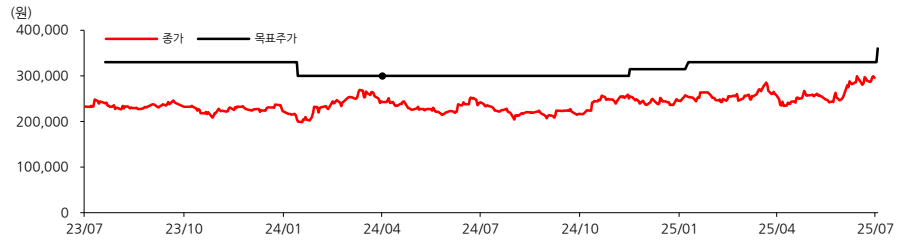
[ Compliance Notice ]

(공표일: 2025년 7월 7일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 김예인)  
 저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ 현대모비스 주가와 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일 시	2016.08.12	2023.07.24	2023.07.24	2023.07.28	2023.10.12	2023.10.30
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		김성래	330,000	330,000	330,000	330,000
일 시	2024.01.18	2024.01.29	2024.02.19	2024.02.29	2024.03.29	2024.04.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2024.04.23	2024.04.26	2024.04.29	2024.06.04	2024.07.08	2024.07.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2024.09.13	2024.10.16	2024.10.25	2024.10.28	2024.11.08	2024.11.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	315,000
일 시	2024.11.29	2025.01.13	2025.01.24	2025.01.31	2025.02.28	2025.03.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	315,000	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000
일 시	2025.04.15	2025.04.25	2025.04.28	2025.05.14	2025.05.30	2025.06.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000
일 시	2025.07.07					
투자의견	Buy					
목표가격	360,000					

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.07.24	Buy	330,000	-30.83	-25.30
2024.01.18	Buy	300,000	-22.55	-10.33
2024.11.20	Buy	315,000	-22.04	-18.25
2025.01.13	Buy	330,000	-21.29	-9.24
2025.07.07	Buy	360,000		

**[ 종목 투자등급 ]**

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자의견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

**[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]**

(기준일: 2025년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%