



현대모비스 (012330)

[2Q25 Review] 현지 전동화 효과 확인, 예상 대비 높은 관세 영향은 관건

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

Buy (유지)

목표주가(유지): 360,000원

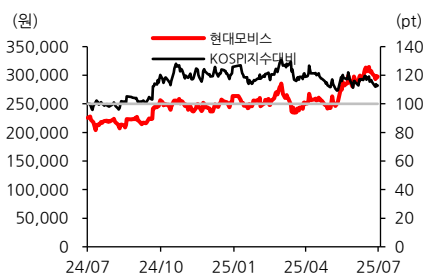
현재 주가(7/25)	297,500원
상승여력	▲21.1%
시가총액	273,090억원
발행주식수	91,795천주
52 주 최고가 / 최저가	314,500 / 204,000원
90 일 일평균 거래대금	578.96억원
외국인 지분율	43.6%
주주 구성	
기아 (외 8 인)	32.3%
국민연금공단 (외 1 인)	8.7%
미래에셋자산운용 (외 10 인)	5.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	0.0	19.0	12.9	31.9
상대수익률(KOSPI)	-2.8	-6.5	-13.1	14.0

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	59,254	57,237	62,664	67,308
영업이익	2,295	3,073	3,650	3,864
EBITDA	3,221	4,058	4,789	5,062
지배주주순이익	3,423	4,056	4,083	4,158
EPS	36,545	44,818	45,735	51,187
순차입금	-2,394	-1,236	-1,136	-2,493
PER	6.5	5.3	6.5	5.8
PBR	0.5	0.5	0.6	0.5
EV/EBITDA	6.1	5.1	5.5	4.9
배당수익률	1.9	2.5	2.4	2.5
ROE	8.7	9.4	8.8	8.6

주가 추이



매출액은 추정치 부합, 영업이익 추정치 상회, 순이익은 하회

2Q 매출액은 15.9조원(+8.7% 이하 YoY) 기록. 모듈/핵심부품은 12.6조원(+7.8%) 기록하며 매출 증가세 지속. 전동화 셀 매출 제외 등 전동화 매출 감소(-7.2%)에도 Captive 생산 물량 증가 및 전장 중심 고부가 매출 증가로 부품제조와 모듈조립 매출이 매출 증가에 기여(부품제조 +7.7%, 모듈조립 +11.8%). A/S는 북미/유럽 등 글로벌 수요 강세 및 우호적 고환율 효과 지속으로 1Q 3.3조원(+12.3%)을 기록.

영업이익은 모듈/핵심부품이 북미 전동화 가동 확대 및 전반적인 수익 개선 활동으로 2Q 420억원 기록하며 흑자 전환했고, A/S의 고마진에 힘입어 8,700억원(+36.8%) 기록하며 추정치 상회. OPM은 5.5%(+1.2%p) 기록.

북미 신공장 가동에 따른 전동화 실적 개선 확인

동사 2Q 실적에 있어 그동안 아쉬웠던 전동화부문에서의 실적 개선세가 확인됨에 따라, 향후 전동화와 더불어 전장 부품, 모듈 전반의 물량 증가 통한 모듈/핵심부품의 수익선 개선에 주목 필요. 전동화 매출에 있어 부정적 믹스 영향은 개선(3Q24 △3.2천억원 → 4Q24 △4천억원 → 1Q25 △1천억원 → 2Q25 +4.9천억원)되었고, 비록 글로벌 전기차 수요 둔화 및 미국 현지 가동에 따른 국내 가동을 저하 우려는 지속 중이나 HMGMA 본격 가동에 따른 아이오닉5, 아이오닉9 물량 증가 및 EV6, EV9의 미국 현지 가동에 따라 올해 2Q AMPC 수혜는 약 450억원 발생하며 미국 전동화 BEP 달성에 기여.

예상 대비 컸던 관세 영향, 그러나 안정적 증익과 밸류업 유효

다만, 2Q에 관세 영향이 550~600억원 수준 발생함에 따라 '25년 연간 관세 영향은 기존 추정치(1,500억원) 대비 큰 2,700억원 규모로 추정. 이에, '25년 영업이익은 3.65조원으로 기존 대비 소폭 하향 전망(270억원 ↓, 2Q 전동화 등 영업이익 개선 분에 관세 증가분 차감). AMPC는 연간 1,650억원(12만대 생산 증분 기준) 전망됨에 따라 관세 영향을 상쇄할 것으로 기대.

'25년 당기순이익(자배)은 4.2조원에서 하향된 4.1조원 수준 전망. 이는 주요 계열사의 2Q 완전자 관세 영향에 따른 이익 감소로 동사 지분법 손익이 감소한 데에 기인. 이에, TSR 30% 기준 동사의 '25년 총주주환원 재원은 1.25조원 규모로 추정되며 DPS는 배당성향 15.3% 기준 7,000원 예상하고 자사주 매입/소각 재원은 6,300억원 예상. 상반기 중간배당 1,500원에 따라 결산배당은 5,500원 기대. 상반기 자사주 매입/소각 3,000억 규모 완료(7월) 했고, 10월까지 자사주 1,100억원 매입에 따라 기말 소각 완료 시 '26년 초 추가로 2,200억원 자사주 매입/소각하여 '25년 TSR 30% 최종 달성 예상.

[표1] 현대모비스 2Q25 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q24	1Q25	2Q25P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	14,655	14,752	15,936	15,823	15,234	8.7	8.0	0.7	4.6
영업이익	636	777	870	813	818	36.8	12.0	7.1	6.4
지배주주순이익	996	1,031	932	1,125	1,069	-6.4	-9.6	-17.1	-12.7
영업이익률	4.3	5.3	5.5	5.1	5.4	1.1	0.2	0.3	0.1
순이익률(지배)	6.8	7.0	5.9	7.1	7.0	-0.9	-1.1	-1.3	-1.2

자료: 현대모비스, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 현대모비스 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	13,869	14,655	14,002	14,711	14,752	15,936	15,749	16,227	57,237	62,664	67,308
모듈 및 핵심부품	10,937	11,691	10,941	11,582	11,474	12,607	12,402	12,909	45,152	49,392	53,982
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	3,603	3,851	4,277	12,825	15,217	18,339
전동화부품	1,876	1,725	1,579	1,514	1,190	1,600	1,472	1,608	6,694	5,870	6,609
A/S	2,928	2,964	3,061	3,128	3,278	3,329	3,346	3,318	12,080	13,272	13,325
매출 비중											
모듈 및 핵심부품	78.9	79.8	78.1	78.7	77.8	79.1	78.8	79.6	78.9	78.8	80.2
모듈조립	43.8	45.2	44.8	45.3	46.1	46.5	45.0	43.3	44.8	45.2	43.1
부품제조	21.5	22.8	22.0	23.2	23.6	22.6	24.5	26.4	22.4	24.3	27.2
전동화부품	13.5	11.8	11.3	10.3	8.1	10.0	9.3	9.9	11.7	9.4	9.8
A/S	21.1	20.2	21.9	21.3	22.2	20.9	21.2	20.4	21.1	21.2	19.8
영업이익	543	636	909	986	777	870	932	1,071	3,073	3,650	3,864
모듈 및 핵심부품	-185	-124	93	174	-100	42	66	221	-43	229	744
A/S	728	760	816	812	877	828	866	850	3,116	3,421	3,120
세전이익	1,223	1,412	1,307	1,323	1,471	1,345	1,322	1,336	5,264	5,474	5,564
지배주주순이익	861	996	920	1,279	1,030	932	990	1,129	4,056	4,083	4,158
OPM	3.9	4.3	6.5	6.7	5.3	5.5	5.9	6.6	5.4	5.8	5.7
모듈 및 핵심부품	-1.7	-1.1	0.8	1.5	-0.9	0.3	0.5	1.7	-0.1	0.5	1.4
A/S	24.9	25.7	26.7	26.0	26.7	24.9	25.9	25.6	25.8	25.8	23.4
NPM	6.2	6.8	6.6	8.7	7.0	5.9	6.3	7.0	7.1	6.5	6.2
% YoY											
매출액	-5.4	-6.6	-1.6	0.3	6.4	8.7	12.5	10.3	-3.4	9.5	7.4
영업이익	29.8	-4.2	31.6	88.5	43.1	36.8	2.6	8.6	33.9	18.7	5.9
지배주주순이익	2.4	7.0	-7.8	96.1	19.6	-6.4	7.7	-11.7	18.5	0.7	1.8

자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

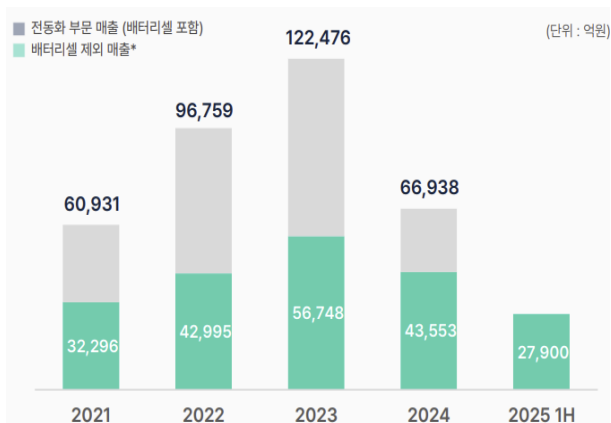
[표3] 현대모비스 실적 추정치 변동

(단위: 십억원, 원, %)

구분	종전	변동	변동률	설명
매출액(FY1)	62,424	62,664	0.4	연결기준 (단위: 십억원)
영업이익(FY1)	3,667	3,650	-0.5	- 2Q 전동화 실적 개선, 관세 영향 및 AMPC 추이 고려
EPS(FY1)	47,942	45,735	-4.6	
EPS(12M FWD)	53,278	49,163	-7.7	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
BPS(FY1)	516,579	512,782	-0.7	- 2Q 지분법 손익 추이 등 고려
BPS(12M FWD)	546,191	542,254	-0.7	

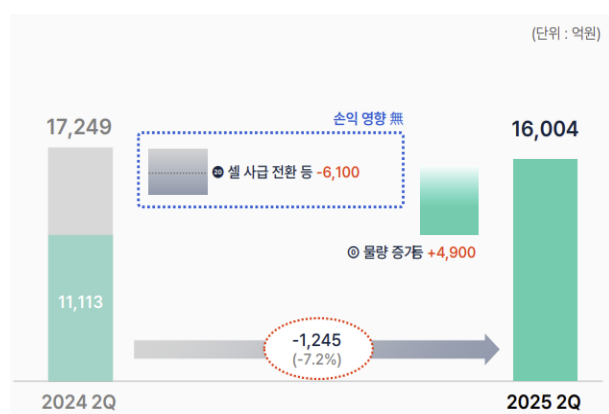
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 2Q25 전동화 매출에서의 배터리셀 제외 영향



자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 2Q25 전동화 매출 감소 주요 요인



자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 현대모비스 주주환원 이력 및 총주주환원을 확대(TSR 30%) 시나리오 - 배당과 자사주 매입/소각 50:50 가정

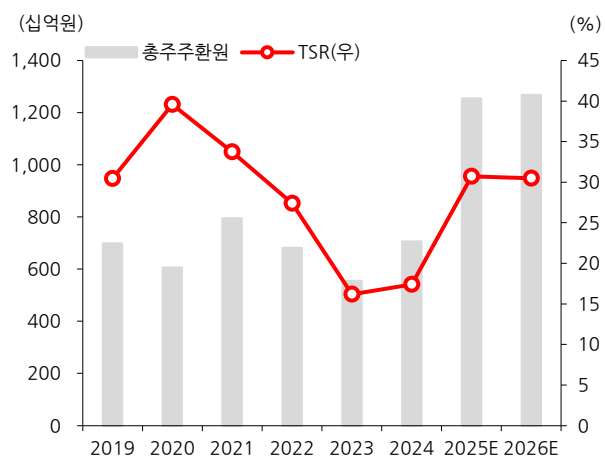
(단위: 십억 원, %)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
당기순이익(지배)	2,291	1,529	2,352	2,485	3,423	4,056	4,083	4,158
배당금 지급	375.0	370.1	364.9	367.1	408.5	542.5	623.0	647.3
배당성향	16.4	24.2	15.5	14.8	11.9	13.4	15.3	15.6
DPS	4,000	4,000	4,000	4,000	4,500	6,000	7,000	7,500
자사주 매입/소각*	323	235	429	313	147	163	631	620
총주주환원*	697.5	604.9	793.5	680.3	553.8	705.5	1,253.5	1,267.3
TSR	30.5	39.6	33.7	27.4	16.2	17.4	30.7	30.5
자기자본(지배)	32,330	33,253	35,273	37,799	40,634	46,081	46,878	49,584
ROE	7.3	4.7	6.9	6.8	8.7	9.4	8.8	8.6

자료: 현대모비스, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

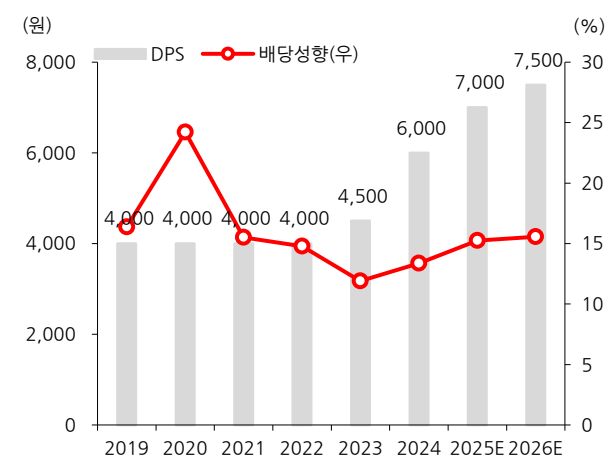
*주: 배당금지급과 자사주매입/소각 금액의 합('22년까지는 자사주 매입금액 기준)

[그림3] 현대모비스 총주주환원 및 TSR 추이/전망



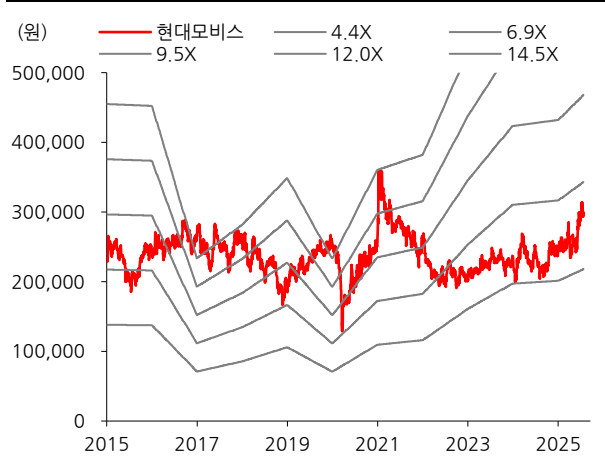
자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 현대모비스 DPS 및 배당성향 추이/전망



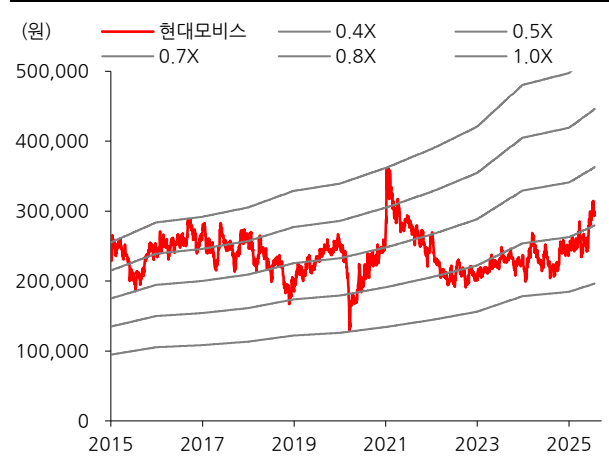
자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[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	62,664	67,308
매출총이익	5,987	6,762	8,063	9,251	9,782
영업이익	2,027	2,295	3,073	3,650	3,864
EBITDA	2,925	3,221	4,058	4,789	5,062
순이자손익	179	248	325	269	270
외화관련손익	32	-21	112	146	147
지분법손익	1,222	1,845	1,788	1,550	1,317
세전계속사업손익	3,363	4,445	5,264	5,474	5,564
당기순이익	2,487	3,423	4,060	4,088	4,162
지배주주순이익	2,485	3,423	4,056	4,083	4,158
증가율(%)					
매출액	47.8	14.2	-3.4	9.5	7.4
영업이익	-35.5	13.3	33.9	18.8	5.9
EBITDA	-19.6	10.1	26.0	18.0	5.7
순이익	-26.7	37.6	18.6	0.7	1.8
이익률(%)					
매출총이익률	11.5	11.4	14.1	14.8	14.5
영업이익률	3.9	3.9	5.4	5.8	5.7
EBITDA 이익률	5.6	5.4	7.1	7.6	7.5
세전이익률	6.5	7.5	9.2	8.7	8.3
순이익률	4.8	5.8	7.1	6.5	6.2

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	2,154	5,343	4,253	2,922	3,616
당기순이익	2,487	3,423	4,060	4,088	4,162
자산상각비	898	926	985	1,140	1,198
운전자본증감	-764	1,748	-712	723	-645
매출채권 감소(증가)	-1,985	105	335	-196	-701
재고자산 감소(증가)	-870	-172	-1,057	169	-500
매입채무 증가(감소)	1,189	-185	-254	475	718
투자현금흐름	-1,604	-2,541	-4,589	-1,561	-807
유형자산처분(취득)	-1,056	-1,764	-2,088	-1,903	-1,871
무형자산 감소(증가)	-86	-111	-157	-182	-187
투자자산 감소(증가)	-294	-167	-1,776	-263	0
재무현금흐름	-638	-1,889	-255	-1,274	-1,124
차입금의 증가(감소)	-26	-1,232	314	89	327
자본의 증가(감소)	-612	-670	-660	-1,362	-1,452
배당금의 지급	-368	-367	-497	-586	-620
총현금흐름	3,187	3,628	4,575	2,199	4,261
(-)운전자본증가(감소)	902	-1,861	2,073	-191	645
(-)설비투자	1,134	1,802	2,204	1,917	1,871
(+)자산매각	-8	-73	-41	-168	-187
Free Cash Flow	1,142	3,615	258	306	1,558
(-)기타투자	29	612	-792	-1,318	-1,251
잉여현금	1,113	3,002	1,050	1,624	2,809
NOPLAT	1,499	1,768	2,370	2,725	2,891
(+) Dep	898	926	985	1,140	1,198
(-)운전자본투자	902	-1,861	2,073	-191	645
(-)Capex	1,134	1,802	2,204	1,917	1,871
OpFCF	360	2,753	-922	2,139	1,573

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	25,660	25,565	28,424	29,500	32,664
현금성자산	4,173	5,144	4,790	4,878	6,562
매출채권	10,152	10,152	10,396	11,080	11,781
재고자산	5,267	5,512	6,763	6,669	7,169
비유동자산	29,747	33,021	38,173	39,599	40,526
투자자산	19,411	21,505	25,002	25,511	25,578
유형자산	9,371	10,481	12,003	12,816	13,587
무형자산	965	1,034	1,167	1,272	1,361
자산총계	55,407	58,586	66,597	69,099	73,190
유동부채	11,476	12,053	12,745	13,920	14,904
매입채무	8,144	8,430	8,903	9,828	10,546
유동성이자부채	1,884	1,665	1,217	1,213	1,362
비유동부채	6,123	5,878	7,733	8,263	8,664
비유동이자부채	1,759	1,085	2,337	2,529	2,707
부채총계	17,599	17,931	20,479	22,183	23,568
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,362	1,363	1,367	1,367	1,367
이익잉여금	36,979	39,640	42,911	45,959	48,665
자본조정	-1,033	-859	1,311	-940	-940
자기주식	-568	-682	-572	-1,169	-2,001
자본총계	37,808	40,655	46,118	46,916	49,622

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	26,359	36,545	44,818	45,735	51,187
BPS	400,887	433,855	495,499	512,782	559,647
DPS	4,000	4,500	6,000	7,000	7,500
CFPS	33,799	38,739	49,198	23,962	50,886
ROA(%)	4.7	6.0	6.5	6.0	5.8
ROE(%)	6.8	8.7	9.4	8.8	8.6
ROIC(%)	8.0	9.4	11.9	12.6	12.8
Multiples(x, %)					
PER	7.6	6.5	5.3	6.5	5.8
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	12.4	5.8
EV/EBITDA	6.3	6.1	5.1	5.5	4.9
배당수익률	2.0	1.9	2.5	2.4	2.5
안정성(%)					
부채비율	46.5	44.1	44.4	47.3	47.5
Net debt/Equity	-1.4	-5.9	-2.7	-2.4	-5.0
Net debt/EBITDA	-18.1	-74.3	-30.5	-23.7	-49.2
유동비율	223.6	212.1	223.0	211.9	219.2
이자보상배율(배)	26.8	15.3	23.8	20.9	20.7
자산구조(%)					
투자자본	44.9	40.8	41.9	41.9	42.0
현금+투자자산	55.1	59.2	58.1	58.1	58.0
자본구조(%)					
차입금	8.8	6.3	7.2	7.4	7.6
자기자본	91.2	93.7	92.8	92.6	92.4

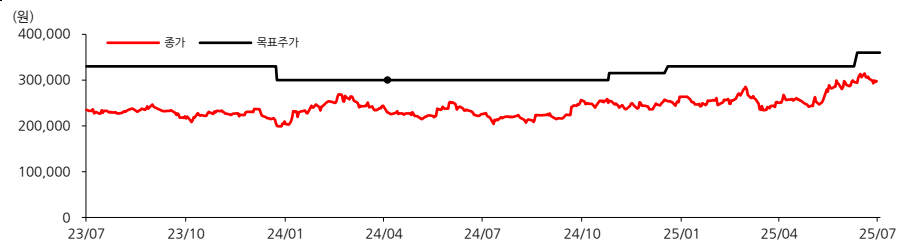
[Compliance Notice]

(공표일: 2025 년 7 월 28 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 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 다룬 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 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대모비스 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시 투자의견 목표가격	2016.08.12 투자등급변경	2023.07.28 Buy 330,000	2023.10.12 Buy 330,000	2023.10.30 Buy 330,000	2024.01.18 Buy 300,000	2024.01.29 Buy 300,000
일 시 투자의견 목표가격	2024.02.19 Buy 300,000	2024.02.29 Buy 300,000	2024.03.29 Buy 300,000	2024.04.08 Buy 300,000	2024.04.23 Buy 300,000	2024.04.26 Buy 300,000
일 시 투자의견 목표가격	2024.04.29 Buy 300,000	2024.06.04 Buy 300,000	2024.07.08 Buy 300,000	2024.07.26 Buy 300,000	2024.09.13 Buy 300,000	2024.10.16 Buy 300,000
일 시 투자의견 목표가격	2024.10.25 Buy 300,000	2024.10.28 Buy 300,000	2024.11.08 Buy 300,000	2024.11.20 Buy 315,000	2024.11.29 Buy 315,000	2025.01.13 Buy 330,000
일 시 투자의견 목표가격	2025.01.24 Buy 330,000	2025.01.31 Buy 330,000	2025.02.28 Buy 330,000	2025.03.28 Buy 330,000	2025.04.15 Buy 330,000	2025.04.25 Buy 330,000
일 시 투자의견 목표가격	2025.04.28 Buy 330,000	2025.05.14 Buy 330,000	2025.05.30 Buy 330,000	2025.06.27 Buy 330,000	2025.07.07 Buy 360,000	2025.07.21 Buy 360,000
일 시 투자의견 목표가격	2025.07.25 Buy 360,000	2025.07.28 Buy 360,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
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%