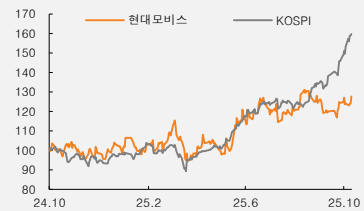


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 380,000원
현재주가(25/10/31)	316,000원
상승여력	20.3%

영업이익(25F,십억원)	3,419
Consensus 영업이익(25F,십억원)	3,462
EPS 성장률(25F,%)	-1.6
MKT EPS 성장률(25F,%)	30.8
P/E(25F,x)	7.4
MKT P/E(25F,x)	14.6
KOSPI	4,107.50
시가총액(십억원)	29,007
발행주식수(백만주)	91
유동주식비율(%)	64.6
외국인 보유비중(%)	44.8
베타(12M) 일간수익률	0.60
52주 최저가(원)	234,500
52주 최고가(원)	324,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	5.9	18.1	26.7
상대주가	-11.7	-26.5	-21.2



[자동차/부품]

김진석
jinsuk.kim@miraeasset.com

현대모비스

3Q25 리뷰: 관세 부담 성과 중요한 시점

관세 영향 1,573억원 반영. 완성차와 부담 협의 진행 중

매출액은 15.0조원(+7.4%YoY, 컨센서스 15.2조원 대비 -1% 하회). 영업이익은 7,803억원(-14.1%YoY, 컨센서스 8,604억원 대비 -9% 하회). 영업이익률은 5.2%(-1.3%p YoY, -0.3%p QoQ) 기록. 모듈/핵심부품 부문 매출액 +6.7% YoY 증가한 가운데, 영업이익은 -370억원으로 전년비/전분기 대비 적자전환했다. 부문 영업이익 증감을 요인별로 추정해보면 관세 영향 약 -820억원, 신공장 -350억원, AMPC +250억원, 기타 -380억원(정산비용 기저, 수익개선 활동 등)으로 예상한다. 동사는 관세 영향 -1,573억원 중 제조와 A/S 영향이 유사하다고 밝혔다. 완성차와 관세 부담 협의 중인 가운데 4Q 내로 마무리될 것으로 예상한다고 밝혔다.

A/S 부문 매출액은 +9.7%YoY 증가, 영업이익은 8,173억원(-0.2%YoY), 영업이익률 24.3%(-2.4%p YoY, -0.6%p QoQ) 기록했다. 영업이익 증감을 요인별로 추정해보면 관세 -750억원, 인건비 -150억원, ASP +560억원, 환율 +350억원, 물량 +150억원, 기타 -150억원으로 예상한다. 물량 증익 효과는 소폭 낮아진 가운데 (1Q 600억원, 2Q 450억원), ASP 효과는 확대됐다(1Q 300억원, 2Q 440억원).

핵심부품 논캡티브 수주는 3Q 누계 23.1억달러로 연간 수주목표 74.5억달러 대비 달성률 31% 수준으로 낮다. 이는 전기차 수요 둔화, 관세 리스크로 인한 고객사 주요 프로젝트 변동 영향. 이에 대해 회사는 진도가 느린 것은 사실이나, 기존에 소통해왔던 글로벌 업체형 대규모 프로젝트는 여전히 진행 중이라고 밝혔다. 참고로 중국 넥스페리아 수출 이슈 관련해서는 재고는 제품별로 차이가 있지만 수개월 보유하고 있고, 대체품에 발주를 내고 리스크 최소화하기 위해 노력하고 있다고 밝혔다.

전방 수요 둔화로 인한 수주 지연 가능성 아쉬움. 관세 협상 성과 중요

A/S 부문은 여전히 높은 수익성으로 실적에 기여하고 있지만 관세 영향으로 모듈/핵심부품 적자전환은 아쉽다. 미국 전기차 보조금 종료 및 배출가스 규제 완화로 글로벌 완성차는 포트폴리오 변화 계획을 밝혔다. 이에 수주 지연 가능성은 높아졌다고 판단된다. 최근 미국 현지 생산 관련 부품 관세가 10/17 완화된 가운데, 완성차와의 관세 협상 성과가 중요한 시점이다. 관세 이외로 상반기 집행한 운송비/금형비 관련 정산비는 4Q 발생할 것으로 예상된다. 목표주가 산출 EPS 적용 시점을 기존 25~26년 평균에서 26년으로 변경하며, 기존 37만원에서 38만원으로 상향한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	59,254	57,237	61,720	65,482	70,702
영업이익 (십억원)	2,295	3,073	3,419	3,853	4,375
영업이익률 (%)	3.9	5.4	5.5	5.9	6.2
순이익 (십억원)	3,423	4,056	3,943	4,305	4,916
EPS (원)	36,340	43,480	42,797	47,440	54,175
ROE (%)	8.7	9.4	8.3	8.5	9.0
P/E (배)	6.5	5.4	7.4	6.7	5.8
P/B (배)	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
배당수익률 (%)	1.9	2.5	2.1	2.3	2.7

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

표 1. 현대모비스 목표주가 산출 테이블

구분	내용	비고
목표주가 (원)	380,000	목표주가 기존 37만원에서 38만원으로 3% 상향
현재주가 (원)	316,000	10월 31일(금) 종가 기준.
상승여력 (%)	20.3	투자의견 '매수' 유지
적용 EPS (원)	47,440	26년 EPS 추정치. 25~26년 평균에서 시점 변경
Target P/E (배)	8.0	12~13년 연간 P/E 평균(완성차와 동일한 구간)

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 현대모비스 3Q25 발표치와 컨센서스 비교

(십억원, %)	3Q24	2Q25	3Q25P				
			발표치	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	14,002	15,936	15,032	7.4	-5.7	15,197	-1.1
영업이익	909	870	780	-14.1	-10.3	860	-9.3
지배순이익	920	932	929	1.1	-0.3	975	-4.7
영업이익률	6.5	5.5	5.2	-1.3%p	-0.3%p	5.7	-0.5%p
지배순이익률	6.6	5.9	6.2	-0.4%p	0.3%p	6.4	-0.2%p

자료: 현대모비스, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 현대모비스 분기 및 연간 실적 추정

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	13,869	14,655	14,002	14,711	14,752	15,936	15,032	16,000	59,254	57,236	61,720	65,482	70,702
모듈/부품	10,937	11,691	10,941	11,582	11,474	12,607	11,675	12,675	48,371	45,152	48,431	51,762	56,662
전동화	1,876	1,725	1,579	1,514	1,190	1,600	1,310	1,527	12,248	6,694	5,627	6,493	8,317
핵심부품	2,988	3,347	3,084	3,406	3,485	3,603	3,517	3,938	11,096	12,824	14,543	15,578	16,849
모듈조립	6,073	6,619	6,279	6,662	6,799	7,403	6,849	7,210	25,028	25,634	28,261	29,691	31,497
A/S	2,932	2,964	3,061	3,128	3,278	3,330	3,357	3,325	10,883	12,085	13,289	13,720	14,039
YoY (%)	-5.4	-6.6	-1.6	0.3	6.4	8.7	7.4	8.8	14.2	-3.4	7.8	6.1	8.0
모듈/부품	-9.1	-10	-4.5	-2.6	4.9	7.8	6.7	9.4	16	-6.7	7.3	6.9	9.5
전동화	-43.6	-53.9	-42	-38.3	-36.6	-7.2	-17.0	0.9	26.6	-45.3	-15.9	15.4	28.1
핵심부품	18.3	21.3	11.7	11.7	16.7	7.7	14.0	15.6	18.9	15.6	13.4	7.1	8.2
모듈조립	-1.8	2.1	5.1	4.3	12.0	11.8	9.1	8.2	10.3	2.4	10.3	5.1	6.1
A/S	11.5	9.9	10.4	12.4	11.8	12.3	9.7	6.3	7.8	11	10.0	3.2	2.3
영업이익	543	636	909	986	777	870	780	992	2,295	3,073	3,419	3,853	4,375
모듈/부품	-185	-124	93	174	-100	42	-37	138	-76	-42	43	437	893
A/S	728	760	816	812	877	828	817	854	2,371	3,116	3,376	3,416	3,482
YoY (%)	29.8	-4.2	31.6	88.5	43.1	36.8	-14.1	0.6	13.3	33.9	11.2	12.7	13.5
OPM (%)	3.9	4.3	6.5	6.7	5.3	5.5	5.2	6.2	3.9	5.4	5.5	5.9	6.2
모듈/부품	-1.7	-1.1	0.8	1.5	-0.9	0.3	1.1	-0.2	-0.2	-0.1	0.1	0.8	1.6
A/S 부문	24.8	25.6	26.7	26	26.7	24.9	24.3	25.7	21.8	25.8	25.4	24.9	24.8
지배순이익	861	996	920	1,279	1,031	932	929	1,050	3,423	4,056	3,943	4,305	4,916
YoY (%)	2.4	7	-7.8	96.1	19.7	-6.4	1.1	-17.9	37.7	18.5	-2.8	9.2	14.2
NPM (%)	6.2	6.8	6.6	8.7	7.0	5.9	6.2	6.6	5.8	7.1	6.4	6.6	7.0

자료: 현대모비스, 미래에셋증권 리서치센터

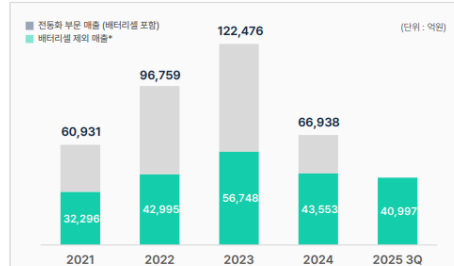
그림 1. 현대모비스 전동화부문 매출인식 방식 변경 설명

6. 전동화 배터리셀 매출 인식 방식 변경

HYUNDAI
MOBIS배터리셀 사급 전환 **소 차종 확대 적용** ('25년 1월 附)

- 신차 중심의 순차적 사급 전환을 진행 중이었으나, 셀 단가 변동에 따른 전동화 매출 영향 제거를 위해 소차종 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 3분기 전동화 매출 감소 주요 요인



- 전년 동기 대비 전동화 매출 주요 증감 요인
 - ① 배터리 셀 사급 전환 등으로 매출 감소했으나, (손익영향 無)
 - ② 친환경차 물량 증가 및 북미 전동화 공장 가동으로 매출 증가 (중대형 및 고사양 중심의 북미 전동화 매출 확대)

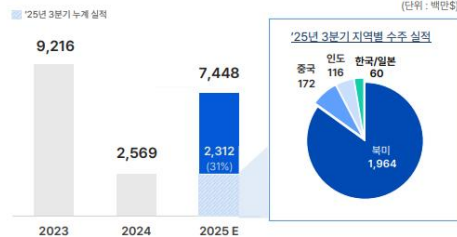
자료: 현대모비스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 현대모비스 핵심부품 논캡티브 수주

4. Non-captive 수주

HYUNDAI
MOBIS

핵심부품 수주 실적 및 계획



* 상기 수주 실적은 고객사 추정 물량 및 견적 가격 기준으로 작성된 잠정 수치이며, 고객사 실제 생산 실적에 따라 향후 변동 가능

'25년 3분기 주요 수주 내용



1. C-MDPS : Column Motor Driven Power Steering 2. EPB : Electronic Parking Brake 3. MEB : Mobis Electronic Brake

수주 부진 배경 및 4분기 전망

- 전기차 수요 둔화와 관세, 지정학적 리스크 등 외부 환경 변화로 주요 고객사 주요 프로젝트가 변경/이연되는 상황
- 전동화 및 핵심부품의 연간 수주 목표 달성을 위한 활동 지속

자료: 현대모비스, 미래에셋증권 리서치센터

현대모비스 (012330)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	57,237	61,720	65,482	70,702
매출원가	49,174	52,899	55,998	60,317
매출총이익	8,063	8,821	9,484	10,385
판매비와관리비	4,989	5,403	5,631	6,010
조정영업이익	3,073	3,419	3,853	4,375
영업이익	3,073	3,419	3,853	4,375
비영업손익	2,191	2,060	2,133	2,367
금융손익	296	239	266	343
관계기업등 투자손익	1,788	1,656	1,634	1,797
세전계속사업손익	5,264	5,479	5,986	6,742
계속사업법인세비용	1,204	1,531	1,676	1,820
계속사업이익	4,060	3,948	4,310	4,922
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	4,060	3,948	4,310	4,922
지배주주	4,056	3,943	4,305	4,916
비지배주주	5	5	5	6
총포괄이익	5,918	3,320	4,310	4,922
지배주주	5,913	3,303	4,287	4,896
비지배주주	5	17	23	26
EBITDA	4,058	4,590	5,049	5,594
FCF	2,049	2,492	3,966	4,563
EBITDA 마진율 (%)	7.1	7.4	7.7	7.9
영업이익률 (%)	5.4	5.5	5.9	6.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	7.1	6.4	6.6	7.0

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	4,253	4,978	5,466	6,063
당기순이익	4,060	3,948	4,310	4,922
비현금수익비용가감	515	722	1,285	1,375
유형자산감가상각비	903	1,079	1,111	1,140
무형자산상각비	82	92	85	79
기타	-470	-449	89	156
영업활동으로인한자산및부채의변동	-712	130	-40	-78
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	335	-1,119	-657	-912
재고자산 감소(증가)	-1,057	-695	-448	-622
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-254	833	447	621
법인세납부	-672	-1,375	-1,676	-1,820
투자활동으로 인한 현금흐름	-4,589	-3,266	-1,500	-1,500
유형자산처분(취득)	-2,088	-2,453	-1,500	-1,500
무형자산감소(증가)	-157	-59	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	65	0	0	0
기타투자활동	-2,409	-754	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-255	-894	-1,134	-650
장단기금융부채의 증가(감소)	804	-65	-545	0
자본의 증가(감소)	4	0	0	0
배당금의 지급	-406	-583	-589	-650
기타재무활동	-657	-246	0	0
현금의 증가	-291	-691	1,346	1,851
기초현금	5,079	4,788	4,098	5,444
기말현금	4,788	4,098	5,444	7,295

자료: 현대모비스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

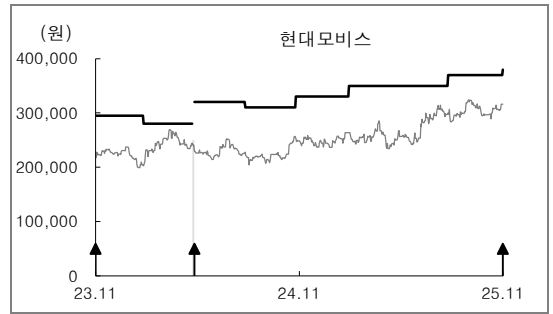
(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	28,424	29,261	31,769	35,255
현금 및 현금성자산	4,788	4,098	5,444	7,295
매출채권 및 기타채권	10,283	11,184	11,848	12,793
재고자산	6,763	7,356	7,804	8,426
기타유동자산	6,590	6,623	6,673	6,741
비유동자산	38,173	41,235	43,025	45,368
관계기업투자등	22,410	24,375	25,860	27,922
유형자산	12,003	13,186	13,575	13,935
무형자산	1,167	1,149	1,064	985
자산총계	66,597	70,496	74,794	80,623
유동부채	12,745	13,761	13,980	15,040
매입채무 및 기타채무	8,089	8,798	9,334	10,079
단기금융부채	1,217	1,222	677	677
기타유동부채	3,439	3,741	3,969	4,284
비유동부채	7,733	8,137	8,495	8,991
장기금융부채	2,337	2,268	2,268	2,268
기타비유동부채	5,396	5,869	6,227	6,723
부채총계	20,479	21,897	22,474	24,031
지배주주지분	46,081	48,558	52,273	56,539
자본금	491	491	491	491
자본잉여금	1,367	1,367	1,367	1,367
이익잉여금	42,911	45,798	49,514	53,780
비지배주주지분	37	41	47	53
자본총계	46,118	48,599	52,320	56,592

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	5.4	7.4	6.7	5.8
P/CF (x)	4.8	6.2	5.1	4.6
P/B (x)	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	5.1	4.9	4.1	3.4
EPS (원)	43,480	42,797	47,440	54,175
CFPS (원)	49,052	50,685	61,661	69,402
BPS (원)	501,648	541,450	582,402	629,411
DPS (원)	6,000	6,700	7,400	8,400
배당성향 (%)	13.3	15.0	15.1	15.0
배당수익률 (%)	2.5	2.1	2.3	2.7
매출액증가율 (%)	-3.4	7.8	6.1	8.0
EBITDA증가율 (%)	26.0	13.1	10.0	10.8
조정영업이익증가율 (%)	33.9	11.2	12.7	13.5
EPS증가율 (%)	19.6	-1.6	10.8	14.2
매출채권 회전율 (회)	5.8	6.0	5.9	5.9
재고자산 회전율 (회)	9.3	8.7	8.6	8.7
매입채무 회전율 (회)	7.4	7.5	7.4	7.4
ROA (%)	6.5	5.8	5.9	6.3
ROE (%)	9.4	8.3	8.5	9.0
ROIC (%)	11.3	12.5	12.7	14.4
부채비율 (%)	44.4	45.1	43.0	42.5
유동비율 (%)	223.0	212.6	227.3	234.4
순차입금/자기자본 (%)	-2.7	-13.2	-15.9	-18.0
조정영업이익/금융비용 (x)	23.8	20.0	24.6	30.6

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대모비스 (012330)				
2025.11.03	매수	380,000	-	-
2025.07.28	매수	370,000	-17.69	-12.30
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



* 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(◆), 추가(—), 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
78.61%	1.73%	19.08%	0.58%

* 2025년 09월 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.