



## BUY (유지)

목표주가(12M) 350,000원 (상향)  
현재주가(7.25) 297,500원

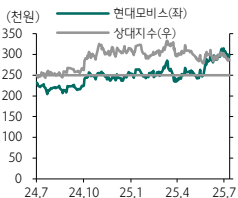
### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,196.05
52주 최고/최저(원)	314,500/204,000
시가총액(십억원)	27,309.0
시가총액비중(%)	1.04
발행주식수(천주)	90,723.5
60일 평균 거래량(천주)	206.5
60일 평균 거래대금(십억원)	58.2
외국인지분율(%)	43.53
주요주주 지분율(%)	
가야 외 7인	32.32
국민연금공단	8.73

### Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	60,270.0	64,192.6
영업이익(십억원)	3,487.7	3,863.3
순이익(십억원)	4,261.8	4,529.4
EPS(원)	46,228	49,884
BPS(원)	561,698	603,584

### Stock Price



### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	59,254.4	57,237.0	61,325.3	64,293.4
영업이익	2,295.3	3,073.5	3,405.1	3,658.1
세전이익	4,444.9	5,264.5	5,667.6	5,767.4
순이익	3,422.6	4,055.6	4,132.8	4,205.5
EPS	36,340	43,480	44,776	46,353
증감율	38.17	19.65	2.98	3.52
PER	6.52	5.44	6.64	6.42
PBR	0.54	0.47	0.55	0.51
EV/EBITDA	4.87	3.68	4.25	3.63
ROE	8.73	9.35	8.64	8.19
BPS	441,136	501,648	540,244	584,120
DPS	4,500	6,000	9,000	9,300



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com  
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 7월 28일 | 기업분석

# 현대모비스 (012330)

## 체질 개선으로 밸류업

### 목표주가를 35.0만원으로 상향

현대모비스에 대한 투자 의견 BUY를 유지한 가운데, 실적추정 상향으로 목표주가를 31.0만원에서 35.0만원(목표 P/E 7.8배)으로 상향한다. 2분기 실적은 부품제조 매출 증가와 AS 사업의 수요 강세 및 환율 효과 등으로 기대치를 상회했다. 모듈/핵심부품 부문에서 낮은 이익률과 분기 변동성을 보이고 있지만, 부품제조 위주로 고부가화와 원가구조 개선을 진행 중이고 전동화 부문에서 신공장 가동률이 상승하면서 고정비 부담이 완화된다는 점에서 수익성은 개선될 것이다. AS 부문은 수요 강세와 평가 상승 효과로 고수익성을 유지할 것이다. 하반기 미국 관세가 온전히 반영되면서 수익성에 부정적 영향을 주겠지만, 미국 신공장의 가동을 상승으로 부분 만회될 것이다. 현재 주가는 P/E 6배 중반의 Valuation과 예상 배당수익률 3.0%를 기록 중이다. 자기주식 매입/소각은 6월(120만주, 3,045억원)에 이어 11월(107만주, 3,172억원)에도 진행되면서 연간 EPS 증가(+2.4%p)에 기여할 것이다.

### 2Q25 Review: 영업이익률 5.5% 기록

2분기 실적은 시장 기대치를 상회했다(영업이익 기준 +6%). 매출액/영업이익은 9%/37% (YoY) 증가한 15.9조원/8,700억원(영업이익률 5.5%, +1.2%p (YoY))이었다. 모듈/핵심부품 매출액은 8% (YoY) 증가한 12.6조원이었다. 이 중 모듈조립은 물량 증가(+2%)와 믹스 개선으로 12% (YoY) 증가했고, 부품제조는 고부가 전장품 확대로 8% (YoY) 증가했다. 반면, 전동화 매출액은 7% (YoY) 감소한 1.6조원이었는데, 배터리셀 매출 제외(0.6조원) 효과를 반영하면 44% (YoY) 증가한 것이다. 친환경차 물량 증가와 북미 전동화 공장의 가동이 본격화된 덕분이다. AS 매출액은 12% (YoY) 증가한 3.33조원였는데, 유럽(+13%)/미주(+15%) 위주로 수요가 좋았고, 지역별 평가 인상과 우호적 환율 영향이다. 전체 영업이익률은 5.5%, 모듈/AS가 각각 0.3%/24.9%를 기록했다. 특히, 모듈 부문이 외형 성장, 믹스 개선, AMPC 수익(450억원) 등으로 전년 동기 및 전분기 대비 흑자로 전환했다. 한편, 판매 비용은 500~600억원(모듈 300억원 중반, AS 270억원)이 반영되면서 양 부문의 이익률을 0.3%p/0.8%p 하락시키는 요인이었다. 영업외에서는 지분법이익이 4,763억원으로 26% (YoY) 감소했는데, 지분법대상인 현대차의 순이익이 관세 여파로 24% (YoY) 감소한 영향이다. 2분기 누적 주주는 21.2억달러로 연간 목표 금액(74.4억달러)의 28% 달성이다.

### 컨퍼런스 콜의 내용: 관세가 있지만, 부품제조 부문의 체질 개선으로 수익성 향상

현대모비스는 미국 관세 비용의 영향이 현지 재고의 완충 작용으로 인해 2분기에는 부분 반영되었지만, 3분기 이후 영향력이 커질 것으로 보고 있다. 미국 전동화 공장은 가동률 상승과 2분기 수준의 AMPC 수익(400억원 이상)을 기반으로 BEP 도달이 가능하다고 분석 중이다. 모듈/핵심부품 부문의 흑자 전환은 기저 및 물량 효과, AMPC 기여, 수익개선 활동 등이 어우러진 결과이고, 관세 비용만 없다면 수익성은 상저하고 가능성이 높다고 밝혔다. 한편, 8월 보스턴다이내믹스에 대한 추가 출자(1.06억달러)를 예정하고 있다.

도표 1. 현대모비스의 분기실적 추이

(단위: 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	14,965	15,672	51,906	59,254	57,237	61,325	64,293
모듈	10,937	11,691	10,941	11,582	11,474	12,607	11,665	12,445	41,697	48,371	45,152	48,190	50,923
전동화	1,876	1,725	1,579	1,514	1,190	1,600	1,363	1,531	9,676	12,248	6,694	5,684	6,639
부품제조	2,988	3,347	3,084	3,406	3,485	3,603	3,434	3,777	9,333	11,096	12,825	14,300	15,295
모듈조립	6,073	6,619	6,279	6,662	6,799	7,403	6,867	7,137	22,688	25,028	25,633	28,207	28,989
AS부품	2,932	2,964	3,061	3,128	3,278	3,330	3,300	3,227	10,210	10,883	12,085	13,135	13,370
(YoY)													
매출액	-5	-7	-2	0	6	9	7	7	24	14	-3	7	5
모듈	-9	-10	-5	-3	5	8	7	7	25	16	-7	7	6
전동화	-44	-54	-42	-38	-37	-7	-14	1	59	27	-45	-15	17
부품제조	18	21	12	12	17	8	11	11	17	19	16	12	7
모듈조립	-2	2	5	4	12	12	9	7	18	10	2	10	3
AS부품	11	10	10	12	12	12	8	3	21	7	11	9	2
영업이익	543	636	909	986	777	870	838	920	2,027	2,295	3,073	3,405	3,658
모듈	(185)	(124)	93	174	(100)	42	13	97	68	(76)	(43)	53	245
AS부품	728	760	816	812	877	828	825	823	1,958	2,371	3,116	3,353	3,413
(YoY)													
영업이익	30	-4	32	88	43	37	-8	-7	-1	13	34	11	7
모듈	적지	적전	535	흑전	적지	흑전	-86	-44	-56	적전	적지	흑전	367
AS부품	36	34	21	37	20	9	1	1	4	21	31	8	2
영업이익률 (%)	3.9	4.3	6.5	6.7	5.3	5.5	5.6	5.9	3.9	3.9	5.4	5.6	5.7
모듈	(1.7)	(1.1)	0.8	1.5	(0.9)	0.3	0.1	0.8	0.2	(0.2)	(0.1)	0.1	0.5
AS부품	24.8	25.6	26.7	26.0	26.7	24.9	25.0	25.5	19.2	21.8	25.8	25.5	25.5
세전이익	1,223	1,412	1,307	1,323	1,471	1,345	1,356	1,495	3,363	4,445	5,264	5,668	5,767
세전이익률 (%)	8.8	9.6	9.3	9.0	10.0	8.4	9.1	9.5	6.5	7.5	9.2	9.2	9.0
순이익	862	998	921	1,279	1,032	934	1,010	1,161	2,487	3,423	4,060	4,137	4,210
순이익률 (%)	6.2	6.8	6.6	8.7	7.0	5.9	6.8	7.4	4.8	5.8	7.1	6.7	6.5
지배주주순이익	861	996	920	1,279	1,031	932	1,009	1,160	2,485	3,423	4,056	4,133	4,206

자료: 현대모비스, 하나증권

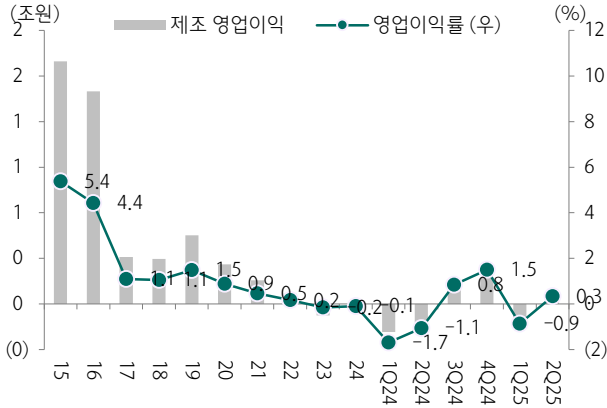
도표 2. 현대모비스의 지역별 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	2021	2022	2023	2024
매출액	14,667	15,685	14,230	14,672	13,869	14,655	14,002	14,711	14,752	15,936	41,702	51,906	59,254	57,237
한국	7,980	8,725	7,323	7,852	6,846	7,250	6,523	7,174	6,482	6,939	21,554	26,713	31,880	27,793
중국	512	603	690	727	649	683	722	755	676	838	2,832	2,571	2,533	2,808
미주	3,239	3,338	3,429	3,150	3,395	3,638	3,738	3,791	4,345	4,844	8,840	12,392	13,157	14,563
유럽	2,069	2,146	1,807	1,994	2,016	2,144	1,980	2,011	2,138	2,289	5,911	6,912	8,016	8,152
기타	867	872	980	950	963	940	1,039	979	1,111	1,027	2,565	3,434	3,669	3,921
영업이익	418	664	690	523	543	636	909	986	777	870	2,040	2,027	2,295	3,073
한국	186	363	361	275	167	261	518	674	346	419	1,383	1,273	1,186	1,620
중국	-6	-8	0	3	16	10	10	16	12	29	-30	-40	-11	51
미주	96	129	132	43	122	122	146	77	140	155	248	272	400	468
유럽	72	103	99	121	137	150	119	126	157	156	229	261	395	532
기타	71	76	98	81	100	93	116	94	122	112	210	261	326	403
영업이익률	2.9	4.2	4.9	3.6	3.9	4.3	6.5	6.7	5.3	5.5	4.9	3.9	3.9	5.4
한국	2.3	4.2	4.9	3.5	2.4	3.6	7.9	9.4	5.3	6.0	6.4	4.8	3.7	5.8
중국	-1.2	-1.3	0.0	0.4	2.4	1.4	1.3	2.1	1.8	3.5	-1.0	-1.6	-0.4	1.8
미주	3.0	3.9	3.9	1.4	3.6	3.4	3.9	2.0	3.2	3.2	2.8	2.2	3.0	3.2
유럽	3.5	4.8	5.5	6.1	6.8	7.0	6.0	6.3	7.3	6.8	3.9	3.8	4.9	6.5
기타	8.2	8.7	10.0	8.5	10.4	9.8	11.2	9.6	10.9	10.9	8.2	7.6	8.9	10.3

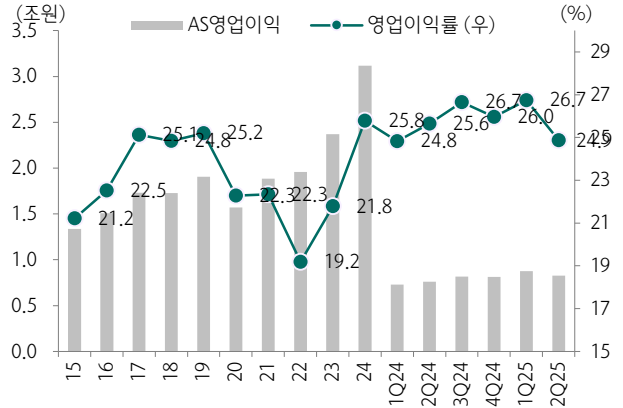
자료: 현대모비스, 하나증권

도표 3. 현대모비스의 제조 부문 영업이익과 영업이익률 추이



자료: 현대모비스, 하나증권

도표 4. 현대모비스의 AS 부문 영업이익과 영업이익률 추이



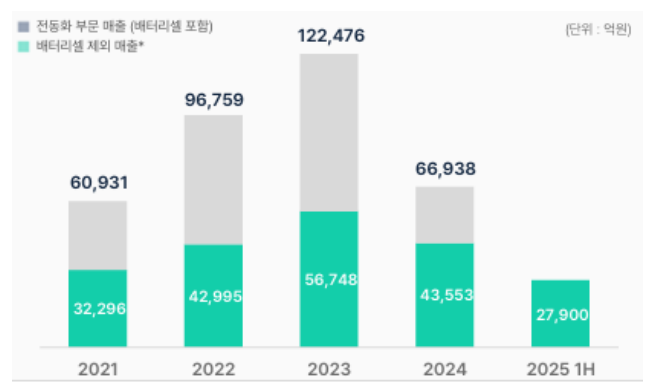
자료: 현대모비스, 하나증권

도표 5. 현대모비스의 배터리실 매출 인식 변경 효과



자료: 현대모비스, 하나증권

도표 6. 현대모비스의 연도별 전동화 매출액 추이



자료: 현대모비스, 하나증권

도표 7. 현대모비스의 목표주가 산정

1. 영업가치	매출액	영업이익	이익률	NOPAT	적용배수	적정 시총	단위
모듈/핵심부품	49,557	149	0%	109	31	3,364	십억원
모듈조립	28,598	286	1%	209	4	835	십억원
전동화	6,161	-433	-7%	-316	n/a	1,232	십억원
핵심부품	14,797	296	2%	216	6	1,296	십억원
AS	13,253	3,383	26%	2,469	8	19,755	십억원
합산	62,809	3,532	6%	2,612	9	23,118	십억원
2. 관계사 지분가치							
현대자동차						11,979	십억원
기타						4,119	십억원
합산						16,098	십억원
할인율						50%	
할인 후 지분가치						8,049	십억원
3. 현금가치							
순현금						1,728	십억원
할인율						50%	
할인 후 지분가치						864	십억원
4. 적정 주가 산정							
영업가치+지분+현금						32,031	십억원
주식수						91,795	천주
<b>적정 주가</b>						<b>350,000</b>	원
목표 P/E						7.8	배
목표 P/B						0.6	배
현재 주가						297,500	원
상승 여력						18%	

주: 2025년/2026년 평균 기준, 부문별 이익은 하나증권의 추정치임

주2: 전동화 사업부의 적정 시총은 P/S 0.2배 적용

자료: 하나증권

## 현대모비스 2Q25 실적 발표 컨퍼런스 콜

### 1. 실적

#### [2025년 2분기 사업성과]

2분기 매출액 15.9조원(+8.7% (YoY))

영업이익 8,700억원(+36.8% (YoY))

제조부문의 흑자 전환, A/S 사업의 강한 수요 지속 영향

#### 모듈 및 핵심 부품 부문

매출액 12.6조원(+7.8% (YoY))

완성차 물량 증가, 전장 중심 핵심 부품 매출 증가, 미국 신공장 매출 등의 영향

#### A/S 부문

매출 3.3조원(+12.3% (YoY))

글로벌 수요 강세 및 우호적 환율 효과 등의 영향

핵심 부품과 전동화의 Non-Captive 수주는 2분기 누적 21.2억달러 기록. 25년 목표 74.4억 달러의 28% 달성.

#### [현대모비스 분기 주요 하이라이트]

##### 주주환원

8월 27일에 CID 개최할 예정. 이번 행사를 통해 주요 전략에 대해 투자자 및 애널리스트 분들과 공유할 계획

금일 오전 이사회에서 중간배당 1,500원, 자기주식 매입 및 소각 1,100억, 기보유 자기주식의 약 30%에 해당하는 70만주, 약 2,100억원 상당의 소각을 포함하는 주주환원을 결의  
중간 배당은 작년 주당 천원에서 500원 증가한 금액. 이번 주주환원을 통해 작년 CID에서 발표한 3년간 TSR 30% 이상이라는 주주 환원 정책을 충실히 이행하고 있음을 전달

##### 손익 현황

매출 15.9조원(+8.7% (YoY)), 영업이익 8,700억(+37% (YoY)), 당기순이익 0.9조원(-6.3% (YoY)), 영업이익률/당기순이익률 각각 5.5%, 5.9%

모듈 및 핵심 부품 사업의 매출은 12.7조원, 영업이익은 420억 원 흑자 전환

전동화 부문은 친환경차 물량 증가, 북미 전동화 공장 가동 본격화로 배터리 셀 제외할 경우 44% 증가했지만, 배터리 셀 사급 전환 효과로 -7.2% 기록.

핵심 부품 매출은 현대차/기아 생산 물량 +1.6% (YoY), 전장부품 중심 고부가가치 제품 확대 등으로 3.6조원(+7.7% (YoY)) 기록

모듈 조립은 미국 서버너 신공장 물량 증가로 매출액 7조원(+12% (YoY)) 기록.

영업이익은 전동화 북미 신거점의 물량 증가, AMPC 보조금 인식에 따른 흑자 전환 등 전 부문에 걸친 전반적인 손익 개선 노력에 따라 전년 대비 흑자전환하여 402억원 기록

A/S는 강한 글로벌 수요와 우호적 환율 지속으로 매출 3.3조원, 영업이익 8,280억원(+8.9%)

**주요 수익 비용**

판매비 및 관리비 1.3조원(+11.5% (YoY))

기타금융손익은 외환손익 등 감소로 10억원 손실 기록.

지분법 손익은 국내 관계사 지분법 이익감소 영향으로 4,763억원 기록.

**[지역별 매출 및 손익현황]****미주 지역**

모듈 및 부품 매출 +40.3% (YoY). 완성차 물량 증가, 전동화 신설 법인 물량 증가, 우호적 환율 효과 영향

A/S 매출 +14.9% (YoY). 강한 수요 지속 및 우호적 환율 효과 영향

전체 매출 4.8조원(+33.2%), 영업이익 1,545억원, 영업이익률 3.2%

**유럽지역**

모듈 핵심 부품 매출 +4.9% (YoY). 완성차 생산 -6.5%에도 핵심부품 매출 증가와 우호적 환율 효과 영향

A/S 매출 +12.5%.

유럽 지역 전체 매출 2.2조원(+6.7%), 영업이익 1,560억원

핵심부품 및 A/S 매출 증가 및 우호적 환율 효과 등의 영향

**중국 지역**

매출액 8,377억(+22.7% (YoY)). SUV 차량 중심으로 완성차 생산 +20.1% 영향  
영업이익 290억원.

**기타 지역**

모듈 및 핵심 부품 매출 +8.6% (YoY). 인도 및 아중동 완성차 생산 +4.2%, 인도 배터리 시스템 매출 증가 영향

A/S 매출 +10% (YoY)

전체 매출 1조원(+9.2% (YoY)), 영업이익 1,119억원 기록

**R&D 비용**

2025년 2분기 9,061억원 집행해 연간 계획 2조 243억원 대비 44.8% 집행.

연구개발 인력은 지난 해 말 대비 소폭 증가했으나 전분기와 동일한 수준 유지

시설 투자는 연간계획 2조 4,254억원 대비 23.4%인 5,681억 집행.

연구개발 대부분은 핵심부품과 전동화 사업에 사용됨을 감안, R&D비용을 배터리 셀 제외한 전동화와 핵심 부품 매출 대비로 살펴보면 24년 10.1%, 25년 2분기 기준 9.2% 수준

**Non-Captive 수주**

2분기 누적 21억불을 기록해 2025년 목표 74.5억불의 28% 달성.

관세, 전기차 수요 둔화, 지정학적 리스크 등으로 인해 고객사 주요 프로젝트가 변경/이연되어 계획 대비 실적 부진. 전동화 및 핵심부품 주요 수주 계획이 하반기에 집중되어 있어 연간 목표 달성을 위한 수주 활동 지속.

**[특허출원 및 기술개발 현황]**

미래 성장을 위한 R&D 투자 결과, 최근 3년간 7,500건 넘는 특허를 출원하며 글로벌 사업 경쟁력 강화.

최근의 특허 출원 성과는 크게 두가지로,

1)전기차 열폭주 원천 차단 기술: 배터리 관리 시스템 BMS, 소화장치, 배터리 케이스 등으로 구성된 하드웨어와 이를 제어하는 소프트웨어로 구성되어, 배터리 발화가 감지되면 소화 약재를 자동으로 분사해 인접한 셀로 열이 전이되는 것을 막아주는 열폭주 사전 차단 기술. 글로벌 시장에서 상용화되지 않은 차세대 기술로 각광받을 것으로 예상

2)후방 추돌 사고 방지 기술: 고속도로에서 운전자가 스마트 크루즈 컨트롤 기술을 이용해 운전하고 있을 때, 뒤 차량이 10미터 이내에 초근접 주행을 하는 경우 경고 표시를 하고, 일정 시간이 지난 후 상황이 지속될 경우 차량이 스스로 제어해 안전거리를 확보하는 기술. 2023년 특허 취득 후 양산 가능한 수준으로 개발해 국내외 완성차 대상으로 프로모션 진행 중

**[전동화 배터리셀 매출 인식 방식 변경]**

당사는 올해 1월부터 전동화 매출에서 배터리 셀을 제외. 이는 당사 손익에 영향을 주지 않는 배터리 셀 매출을 제거하여 전동화 사업 이익 구조를 정상화하고 셀 단가 변동으로 인한 당사 전동화 매출의 영향을 제거하기 위함. 2분기 전년 동기 대비 전동화 매출 감소 1,245억 중 약 6,100억원이 셀 사급 전환에 따른 효과로, 이를 제외 시 전동화 매출은 북미 신공장 물량 증가 등으로 4,900억 증가.

**Q&A**

문) 2분기 실적 중 관세 영향 손익 규모 어느정도인지? 하반기 25% 관세가 지속된다면 관련 영향은?

답) 관세 영향 손익 규모 영향은 500~600억정도. A/S쪽 270억, 제조 쪽 300억 중반 정도. 재고 영향이 있어서 2분기에는 관련 타격이 크지 않았음. 관세가 정해지지 않은 상황이기 에 향후 금액 및 시점에 대해서는 현재 말씀드리기 어려움.

문) 2분기 AMPC 인식 규모는?

답)1분기 240~250억 정도, 2분기 450억 정도 반영. 대당 84kW가 들어가니 물량을 반영하면 해당 수준 정도 계산 가능.

문) 배당성향이 그룹사 내에서 낮은 상황인데, 이에 대해 업데이트할 부분이 있는지?

답) TSR 30%는 유지할 것이고, 환원 방법에 대해서도 기존 수준 유지할 것

문) A/S) 지역별 판매 가격 인상이 관세 대응을 위한 선제적인 전략이었는지?

답) 이는 인플레이션에 따른 부분. 관세 영향은 반영되지 않았음. 금액 기준 440억정도. A/S 관세 영향은 270억 정도. 이 금액을 합치면 A/S 마진이 지금 보다 높아지는 효과.

문) USMCA와 관련해 모비스의 경우 금액 기준이 아닌 수출 품목 수 기준으로 약 70% 정도 충족하는 것으로 알고 있음. 향후 USMCA 기준 강화된다면 이에 대한 대응 전략은?

답) 멕시코에 부품을 만들어서 USMCA를 충족하는 부분은 분기 단위로 해소될 수 있는 부분 아님. 생산지 다변화 등 장기적인 대응책이지 단기적으로 가시적 결과 얻기 어려움.

문) AMPC 감안하면, 북미 신거점 손익 규모 어느정도 나왔는지?

답) AMPC 400억 반영 시, BEP 도달함. 북미 공장만 보면 손익이 긍정적.

문) 관세와 관련하여 A/S부문 재고 6개월치 감안 관세 영향이 본격화되는 것은 10월 이후, 핵심부품도 재고 감안하면 3분기에 영향이 나오고, 모듈도 재고 소진 기간과 관세 감안 시 영향 크지 않을 것으로 예상했음. 재고 대비 관세 영향이 빨리 나온 이유가 무엇인지?

답) 2분기 자체로 보면 일부만 반영됨. 전체 금액으로 보았을 때 크지 않다고 판단. 완성차 규모와 비교해보았을 때, 몇백억 단위의 금액으로 영향 크지 않았다고 판단.

문) 국토부가 순정 부품 중심 고비용 구조를 개선하고자 8월 16일부터 자동차 보험 표준약관을 개정한다고 이야기 나온 상황. 국내에서 순정부품이 아닌 그레이마켓 중심의 성장이 예상되는데, 현재 현대모비스가 국내 AS 매출에서 자동차 보험 건을 통해 유통되는 순정부품이 어느정도인지?

답) 순정부품 규모에 대해서는 정확히 알기 어려움. 보험 등에 대해서 언급된 것이 처음이 아님. 고객들이 신제품에 대한 신뢰도를 갖고 찾을 수 있도록 서비스, 부품의 안정적인 공급 등의 부분에 대해 꾸준히 노력하는 방안을 생각 중.

문) 지분법이익이 지속적으로 축소되고 있는데, 손이익이 줄어든다면 배당을 유지한다는 가정 하에 매입/소각 규모가 줄어들 가능성이 있다고 판단. 우선순위는?

답) 그 정도로 많이 감소할 것이라고 생각하지 않음. 다만, 주당 배당금이 줄어드는 상황은 가급적 피하고자 함. 만약 그러한 상황이 발생하면 자기주식 매입 규모를 줄이는 방향으로 진행할 것이나, 그러할 가능성은 현재 시점에서 낮다고 판단

문) 품질보증충당부채 환입효과 이익단에 반영되었는지, 반영되었다면 그 규모는?

답) 품질비용 인식 비용이 크지 않았음. 2분기 100억대 중반 정도 인식됨. 하반기 이 수준이 유지될지에 대해서는 늘 불확실성이 존재. 기존에 없던 전장, 소프트웨어 기반 부품 등으로 품질 비용 리스크가 높아진 상황이고 예측 가능성도 보다 낮아진 상황

문) 모듈 사업부의 AMPC, 관세영향 등을 제외한 흑자전환에 성공한 요인이 있다면? 하반기에 모듈 사업부 수익성 더 좋아지는지?

답) 작년에는 발생했던 품질비용이 올해는 발생하지 않음에 따른 기저효과, AMPC 인센티브, 수익개선 활동 강화(50억 정도), 물량효과 등의 영향. 그래서 500~600억 정도 플러스된 효과. 제조 쪽은 상반기 대비 하반기가 더 좋음. 비용 인식을 상반기에 하고 추후에 단가 등이 반영되기 때문. 올해도 코어 어닝 기준 상저하고 가능성 높음. 다만, 관세 영향에 대한 불확실성을 반영하면 현재 확답드리기 어려움.

문) 특허 출원 기술개발 부문에서 열폭주 차단 기술에 대해 중국에서는 내년부터 배터리 화재 발생 시 완성차가 책임지는 법규 마련된 상황. 해당 기술 적용 시 어느정도 시간동안 열 폭주를 차단할 수 있는지, 해당 기술에 대해 상용화 계획이 있는지?

답) 열폭주 지연 시간을 기존에 5분 정도 지연했다면, 지금은 아예 차단하는 방식임. 당연히 양산을 목표로 하고 있음.

문) 투자현황을 보면, 올해 8월 보스턴다이내믹스 지분 투자 예정이라고 명시. 해당 투자 금액이 작년 대비 두배 이상 늘어나는데, 소프트뱅크 지분을 사오는 것을 포함한 것인지, 단순히 투자금액이 커지는 것인지?

답) 소프트뱅크는 과거에 증자 때도 참여를 안했고, 그만큼 우리가 증자에 참여함에 따라 지분이 올라가고 있는 추세. 그룹사에서 투자하는 미국의 HMG Global의 현대/기아/모비스 3사의 지분을 5/3/2를 유지하는 상태로 투자 진행

문) 모듈 및 핵심부품을 세부적으로 Breakdown 해주신다면?

답) 전동화 부문은 전기차 캐즘으로 적자 유지, 모듈은 로우 싱글 정도의 마진을 유지 중

문) 2분기 흑자전환 달성하는 등 실적이 좋았는데 완성차로부터 회수된 의미있는 금액이 있었는지, 아니면 AMPC 보조금 영향인지?

답) 회수금액이 있었던 것은 아니고, 물량 효과, 수익개선 활동 등이 반영됨. 큰 규모의 흑자 전환이 아니라서 강조할 부분은 아니라고 생각. 전반적인 체질이 개선된 영향.

문) 미국향 수출 금액 어느정도인지? AS 부문에서는 약 14억 달러가 한국에서 미국으로 수출, 약 5억달러 수출금액이 멕시코에서 부품제조 중심으로 미국으로 수출되어서 총 연간 19억달러 수출되는 것으로 이해하고 있음. 이에 대한 방향성이 맞는지?

답) 전체 외형의 10% 정도의 익스포저가 있다고 판단.

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	59,254.4	57,237.0	61,325.3	64,293.4	67,186.6
매출원가	52,492.2	49,174.4	52,320.4	54,689.2	57,093.1
매출총이익	6,762.2	8,062.6	9,004.9	9,604.2	10,093.5
판매비	4,466.9	4,989.2	5,599.8	5,946.1	6,213.7
영업이익	2,295.3	3,073.5	3,405.1	3,658.1	3,879.9
금융손익	219.6	325.7	223.3	262.1	301.5
종속/관계기업손익	1,844.7	1,787.7	1,962.6	1,769.8	1,896.9
기타영업외손익	85.3	77.6	76.6	77.4	77.0
세전이익	4,444.9	5,264.5	5,667.6	5,767.4	6,155.3
법인세	1,021.5	1,204.3	1,530.3	1,557.2	1,661.9
계속사업이익	3,423.3	4,060.2	4,137.4	4,210.2	4,493.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	3,423.3	4,060.2	4,137.4	4,210.2	4,493.4
비배주주지분 손이익	0.7	4.5	4.6	4.7	5.0
지배주주순이익	3,422.6	4,055.6	4,132.8	4,205.5	4,488.4
지배주주지분포괄이익	3,461.3	5,912.9	4,133.8	4,206.6	4,489.5
NOPAT	1,767.8	2,370.4	2,485.7	2,670.4	2,832.3
EBITDA	3,221.3	4,058.1	4,520.2	4,909.7	5,269.9
성장성(%)					
매출액증가율	14.16	(3.40)	7.14	4.84	4.50
NOPAT증가율	17.93	34.09	4.86	7.43	6.06
EBITDA증가율	10.14	25.98	11.39	8.62	7.34
영업이익증가율	13.26	33.90	10.79	7.43	6.06
(지배주주)순이익증가율	37.71	18.49	1.90	1.76	6.73
EPS증가율	38.17	19.65	2.98	3.52	6.73
수익성(%)					
매출총이익률	11.41	14.09	14.68	14.94	15.02
EBITDA이익률	5.44	7.09	7.37	7.64	7.84
영업이익률	3.87	5.37	5.55	5.69	5.77
계속사업이익률	5.78	7.09	6.75	6.55	6.69

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	36,340	43,480	44,776	46,353	49,471
BPS	441,136	501,648	540,244	584,120	624,438
CFPS	38,523	49,052	41,082	45,911	49,995
EBITDAPS	34,203	43,506	48,974	54,115	58,085
SPS	629,136	613,625	664,421	708,643	740,532
DPS	4,500	6,000	9,000	9,300	11,400
주가지표(배)					
PER	6.52	5.44	6.64	6.42	6.01
PBR	0.54	0.47	0.55	0.51	0.48
PCFR	6.15	4.82	7.24	6.48	5.95
EV/EBITDA	4.87	3.68	4.25	3.63	3.05
PSR	0.38	0.39	0.45	0.42	0.40
재무비율(%)					
ROE	8.73	9.35	8.64	8.19	8.18
ROA	6.00	6.48	6.01	5.75	5.78
ROIC	10.84	13.04	12.39	12.57	12.73
부채비율	44.10	44.40	42.78	41.98	41.00
순부채비율	(16.03)	(15.37)	(16.15)	(17.68)	(19.69)
이자보상배율(배)	15.29	23.77	42.16	44.56	44.94

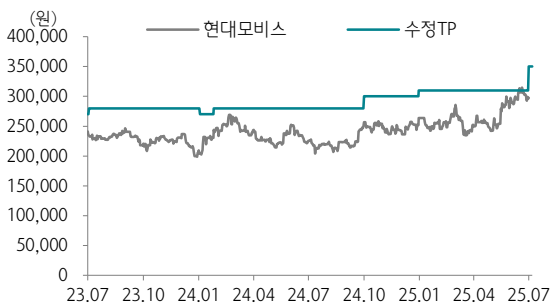
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	25,565.2	28,424.1	29,751.5	32,200.1	35,013.2
금융자산	9,267.7	10,642.0	11,491.6	13,056.8	15,008.7
현금성자산	5,079.4	4,788.5	5,637.9	7,203.1	9,154.9
매출채권	9,737.1	9,914.3	10,527.5	11,037.0	11,533.7
재고자산	5,511.6	6,762.9	6,575.7	6,893.9	7,204.1
기타유동자산	1,048.8	1,104.9	1,156.7	1,212.4	1,266.7
비유동자산	33,020.7	38,172.8	41,168.2	43,163.4	44,995.0
투자자산	19,900.5	23,437.8	25,038.8	26,201.0	27,334.0
금융자산	915.6	1,027.5	1,027.7	1,027.9	1,028.0
유형자산	10,480.9	12,003.5	13,395.8	14,226.6	14,919.8
무형자산	1,034.4	1,167.2	1,169.3	1,171.4	1,176.9
기타비유동자산	1,604.9	1,564.3	1,564.3	1,564.4	1,564.3
자산총계	58,585.8	66,596.9	70,919.7	75,363.5	80,008.2
유동부채	12,052.8	12,745.2	13,002.6	13,698.9	14,352.9
금융부채	1,665.1	1,217.0	1,065.1	1,209.0	1,324.6
매입채무	6,504.4	6,747.6	7,099.3	7,442.9	7,777.8
기타유동부채	3,883.3	4,780.6	4,838.2	5,047.0	5,250.5
비유동부채	5,877.7	7,733.5	8,245.0	8,586.0	8,913.7
금융부채	1,085.5	2,337.4	2,402.9	2,461.1	2,513.3
기타비유동부채	4,792.2	5,396.1	5,842.1	6,124.9	6,400.4
부채총계	17,930.5	20,478.7	21,247.5	22,284.9	23,266.6
지배주주지분	40,634.4	46,080.9	49,630.2	53,032.1	56,690.0
자본금	491.1	491.1	491.1	491.1	491.1
자본잉여금	1,363.1	1,367.3	1,367.3	1,367.3	1,367.3
자본조정	(714.9)	(616.2)	(8.0)	(8.0)	(8.0)
기타포괄이익누계액	(144.5)	1,927.6	1,927.6	1,927.6	1,927.6
이익잉여금	39,639.5	42,911.2	45,852.3	49,254.1	52,912.1
비지배주주지분	20.9	37.3	41.9	46.6	51.6
자본총계	40,655.3	46,118.2	49,672.1	53,078.7	56,741.6
순금융부채	(6,517.1)	(7,087.6)	(8,023.6)	(9,386.7)	(11,170.9)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	5,342.6	4,252.7	3,867.3	3,722.5	4,026.7
당기순이익	3,423.3	4,060.2	4,137.4	4,210.2	4,493.4
조정	171.0	904.9	(909.2)	(605.3)	(581.3)
감가상각비	926.0	984.6	1,115.1	1,251.6	1,390.1
외환거래손익	27.0	19.8	(45.5)	(78.6)	(62.0)
지분법손익	(1,844.7)	(1,787.7)	(1,962.6)	(1,769.8)	(1,896.9)
기타	1,062.7	1,688.2	(16.2)	(8.5)	(12.5)
영업활동 자산부채 변동	1,748.3	(712.4)	639.1	117.6	114.6
투자활동 현금흐름	(2,541.4)	(4,589.1)	(2,086.3)	(1,390.0)	(1,250.4)
투자자산감소(증가)	(1,832.5)	(2,260.5)	361.7	607.5	764.0
자본증가(감소)	(1,801.9)	(2,204.1)	(2,425.4)	(2,000.0)	(2,000.0)
기타	1,093.0	(124.5)	(22.6)	2.5	(14.4)
재무활동 현금흐름	(1,371.6)	500.4	(670.0)	(601.4)	(662.7)
금융부채증가(감소)	(892.0)	803.8	(86.5)	202.2	167.7
자본증가(감소)	0.9	4.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(113.3)	98.7	0.0	0.1	(0.0)
배당지급	(367.2)	(406.2)	(583.5)	(803.7)	(830.4)
현금의 증감	1,429.6	164.0	109.6	1,565.1	1,951.8
Unlevered CFO	3,628.2	4,575.4	3,791.8	4,165.4	4,535.9
Free Cash Flow	3,540.7	2,048.6	1,441.9	1,722.5	2,026.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대모비스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.25	BUY	350,000		
25.1.24	BUY	310,000	-14.36%	1.45%
24.10.25	BUY	300,000	-17.45%	-13.83%
24.2.19	BUY	280,000	-17.04%	-3.93%
24.1.27	BUY	270,000	-17.36%	-13.52%
23.7.27	BUY	280,000	-19.10%	-11.96%
23.1.28	BUY	270,000	-17.76%	-7.96%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2025년 7월 28일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**  
BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.50%	4.50%	0.00%	100%

\* 기준일: 2025년 07월 22일