

2025. 7. 25



▲ 자동차/모빌리티

Analyst 김준성

02. 6454-4866

joonsung.kim@meritz.co.kr

RA 김아현

02. 6454-4878

ahyun.kim@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) 400,000 원

현재주가 (7.24) 296,000 원

상승여력 35.1%

KOSPI 3,190.45pt

시가총액 271,713억원

발행주식수 9,180만주

유동주식비율 64.95%

외국인비중 43.53%

52주 최고/최저가 314,500원/204,000원

평균거래대금 579.5억원

주요주주(%)

기아 외 7 인 32.32

국민연금공단 8.73

미래에셋자산운용 외 9 인 5.27

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 3.9 12.3 31.8

상대주가 1.0 -10.7 14.0

주가그래프



현대모비스 012330

역시나 안정적

- ✓ 매출 +9% (컨센서스 +4% 상회), 영업이익 +37% (컨센서스 +6% 상회)
- ✓ 부품: 관세 비용에도, 미국 신 공장 가동 효과와 AMPC 수익 반영으로 호실적 기록
- ✓ AS: 우호적 환율 환경 속 높은 수익성 실현 지속
- ✓ 대외 경쟁환경 변화가 극심한 자동차 업종 대형주 3사 중 최선호주로 추천
- ✓ 투자 의견 Buy, 적정주가 400,000원 유지

2Q25 Review: 기대 이상의 영업 성과 실현

매출 15.9조원 (+9% YoY)으로 컨센서스를 4% 상회했다. 현대차 · 기아 생산 정제 (+1.6% YoY)에도 불구하고, 미국 신 공장 가동에 따른 부품 사업 외형 성장 (+8% YoY)과 우호적 환율 효과를 누린 AS 사업 매출 증대 (+12%)가 성장을 견인했다.

영업이익 또한 8,700억원 (+37% YoY)으로 컨센서스를 +6% 상회했다. 관세 비용 (1.5개월 영향, 부품 사업 -350억원, AS 사업 -260억원)이 반영되기 시작했으나, 미국 AMPC 영업 수익 450억원 추가되며 부품 사업 영업이익 (420억원)이 흑자 전환했고, AS 사업 또한 24.9%의 높은 영업이익률을 유지하며 실적에 기여했다.

지배주주 순이익은 9,325억원 (-6% YoY)으로 컨센서스를 -11% 하회했다. 지분법이 익이 4,763억원 (-26% YoY, -1,650억원 YoY)으로 줄어든 영향이 크다. 관세 적용 이 시작됐고 인센티브 상승세가 이어진 현대차 실적부진 (지분법이익 -25% YoY) 과 Supernal/ Motional/ Boston Dynamics의 이익기여 부재가 지속된 결과이다

업종 대형주 포트폴리오 구성 내 최선호 추천

2Q25의 양호한 영업 성과 실현 근거들이 앞으로도 계속된다. 미국 신 공장 가동에 따른 전동화, 핵심 부품, 모듈 부문 외형 성장이 향후 2-3년간 이어진다. 현대차/기아의 전기차 미국 현지 생산 확대를 통한 AMPC 수익 증가도 지속된다. 달러 대비 원화 가치의 급격한 강세 전환이 없다면, AS 실적 성장도 이상무다. 3Q25에도 관세 비용이 발생할 것이나, 4Q25 이후 완성차에게 대부분 전가될 예정이다. 미국 관세 부과 및 중국 차량 수출 확대 등 대외 환경이 급변하고 있다. 안정적인 실적 성장 가시성이 높은 현대모비스를 업종 내 대형주 3사 중 최선호주로 추천한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	59,254.4	2,295.3	3,422.6	36,341	38.2	434,078	8.1	0.7	8.1	8.7	44.1
2024	57,237.0	3,073.5	4,055.6	43,304	19.2	492,405	6.8	0.6	6.7	9.3	0.0
2025E	62,285.7	3,509.8	4,229.0	45,155	4.3	525,972	6.6	0.6	6.0	8.9	31.4
2026E	65,584.4	3,835.4	4,599.1	49,106	8.8	570,587	6.0	0.5	5.5	9.0	27.0
2027E	68,208.1	4,118.7	4,743.3	50,647	3.1	616,783	5.8	0.5	5.1	8.5	22.1

표1 현대모비스 2Q25 분기 실적, 기대 이상의 영업 성과 실현

(십억원)	2Q25P	2Q24	(% YoY)	1Q25	(% QoQ)	당사 예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	15,936.2	14,655.3	8.7	14,752.0	8.0	15,171.2	5.0	15,259.4	4.4
영업이익	870.0	636.1	36.8	776.7	12.0	846.4	2.8	820.1	6.1
세전이익	1,345.3	1,412.3	-4.7	1,471.1	-8.6	1,450.4	-7.2	1,433.7	-6.2
순이익	932.5	996.2	-6.4	1,031.0	-9.6	1,053.1	-11.5	1,052.5	-11.4
영업이익률(%)	5.5	4.3		5.3		5.6		5.4	
세전이익률(%)	8.4	9.6		10.0		9.6		9.4	
순이익률(%)	5.9	6.8		7.0		6.9		6.9	

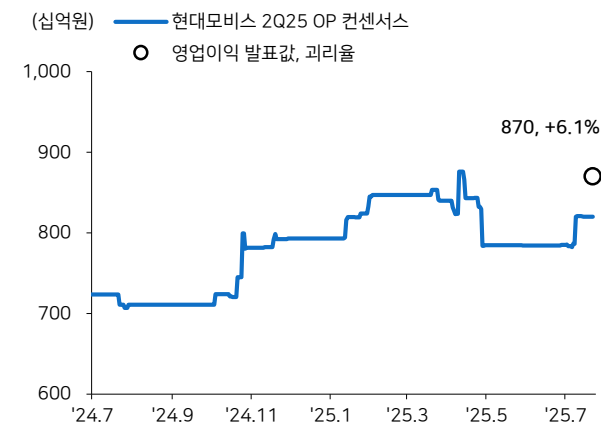
자료: 현대모비스, 메리츠증권 리서치센터

표2 현대모비스 2025년 연간 실적, 급변하는 대외환경 속에서도 안정적 이익 성장 지속 전망

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(%diff)	컨센서스	(% diff.)
매출액	62,285.7	57,237.0	8.8	60,147.0	3.6	60,218.3	3.4
영업이익	3,509.8	3,073.5	14.2	3,408.4	3.0	3,408.5	3.0
세전이익	5,713.9	5,264.5	8.5	5,796.7	-1.4	5,655.6	1.0
지배주주 순이익	4,229.0	4,055.6	4.3	4,334.2	-2.4	4,224.1	0.1
영업이익률(%)	5.6	5.4		5.7		5.7	
세전이익률(%)	9.2	9.2		9.6		9.4	
순이익률(%)	6.8	7.1		7.2		7.0	

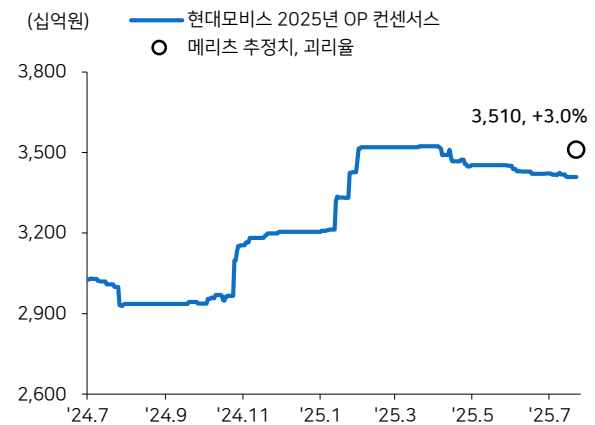
자료: Bloomberg, 현대모비스, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q25 영업이익, 컨센서스 +6.1% 상회



자료: Bloomberg, 현대모비스, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025년 영업이익, 컨센서스 +3.0% 상회 전망



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원, %)	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	14,752.0	15,936.2	15,469.7	16,127.8	15,962.0	16,668.9	16,180.4	16,773.1	57,237.0	62,285.7	65,584.4
(% YoY)	6.4	8.7	10.5	9.6	8.2	4.6	4.6	4.0	-3.4	8.8	5.3
부품	11,474.3	12,606.6	12,188.5	12,773.9	12,514.9	13,167.3	12,830.2	13,245.9	45,151.7	49,043.3	51,758.4
(% YoY)	4.9	7.8	11.4	10.3	9.1	4.4	5.3	3.7	-6.7	8.6	5.5
전동화	1,189.6	1,600.4	1,629.5	1,619.2	1,605.7	1,700.4	1,799.4	1,780.0	6,693.9	6,038.7	6,885.6
(% YoY)	-36.6	-7.2	3.2	6.9	35.0	6.3	10.4	9.9	-45.3	-9.8	14.0
부품제조	3,485.4	3,603.1	3,530.2	3,711.5	3,657.7	3,790.6	3,711.7	3,854.9	12,824.3	14,330.1	15,014.9
(% YoY)	16.7	7.7	14.5	9.0	4.9	5.2	5.1	3.9	15.6	11.7	4.8
모듈조립	6,799.4	7,403.2	7,028.7	7,443.2	7,251.5	7,676.2	7,319.1	7,611.0	25,633.5	28,674.5	29,857.9
(% YoY)	12.0	11.8	11.9	11.7	6.7	3.7	4.1	2.3	2.4	11.9	4.1
AS	3,277.8	3,329.6	3,281.2	3,353.9	3,447.1	3,501.6	3,350.2	3,527.1	12,085.3	13,242.5	13,826.0
(% YoY)	11.8	12.3	7.2	7.2	5.2	5.2	2.1	5.2	11.0	9.6	4.4
OP	776.7	870.0	874.7	988.4	917.4	947.4	936.8	1,033.7	3,073.5	3,509.8	3,835.4
(% YoY)	43.1	36.8	-3.7	0.2	18.1	8.9	7.1	4.6	33.9	14.2	9.3
부품	-99.9	42.0	60.9	153.3	62.6	79.0	102.6	159.0	-42.5	156.3	403.2
(% YoY)	-46.0	-133.8	-34.3	-11.9	-162.6	88.1	68.4	3.7	-65.8	-467.8	157.9
AS	876.6	828.0	813.7	835.1	854.9	868.4	834.2	874.7	3,116.0	3,353.5	3,432.2
(% YoY)	20.4	8.9	-0.2	2.8	-2.5	4.9	2.5	4.7	28.8	7.6	2.3
RP	1,471.1	1,345.3	1,386.2	1,511.3	1,570.1	1,458.8	1,458.1	1,555.1	5,264.5	5,713.9	6,042.1
(% YoY)	20.3	-4.7	6.1	14.2	6.7	8.4	5.2	2.9	18.4	8.5	5.7
NP	1,031.0	932.5	948.1	1,317.4	1,157.9	1,041.5	1,040.9	1,358.8	4,055.6	4,229.0	4,599.1
(% YoY)	19.7	-6.4	3.1	3.0	12.3	11.7	9.8	3.1	18.5	4.3	8.8
OP margin (%)	5.3	5.5	5.7	6.1	5.7	5.7	5.8	6.2	5.4	5.6	5.8
부품 (%)	-0.9	0.3	0.5	1.2	0.5	0.6	0.8	1.2	-0.1	0.3	0.8
AS (%)	26.7	24.9	24.8	24.9	24.8	24.8	24.9	24.8	25.8	25.3	24.8
RP margin (%)	10.0	8.4	9.0	9.4	9.8	8.8	9.0	9.3	9.2	9.2	9.2
NP margin (%)	7.0	5.9	6.1	8.2	7.3	6.2	6.4	8.1	7.1	6.8	7.0

자료: 현대모비스, 메리츠증권 리서치센터

표4 현대모비스, AMPC 영업 수익 확대를 통해 부품 영업 실적 턴어라운드 실현 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
영업이익	543	636	909	986	777	870	875	988	917	947	937	1,034
부품	-185	-124	93	174	-100	42	61	153	63	79	103	159
(% YoY)	12.1	-229.8	535.3	-351.4	-46.0	-133.8	-34.3	-11.9	-162.6	88.1	68.4	3.7
AS	728	760	816	812	877	828	814	835	855	868	834	875
(% YoY)	24.8	33.8	20.7	37.1	20.4	8.9	-0.2	2.8	-2.5	4.9	2.5	4.7
영업이익률	3.9	4.3	6.5	6.7	5.3	5.5	5.7	6.1	5.7	5.7	5.8	6.2
부품	-1.7	-1.1	0.8	1.5	-0.9	0.3	0.5	1.2	0.5	0.6	0.8	1.2
AS	24.8	25.6	26.7	26.0	26.7	24.9	24.8	24.9	24.8	24.8	24.9	24.8
AMPC 영업수익	1	1	1	5	24	45	53	60	61	61	79	86
(% YoY)					3,888.4	5,577.0	5,756.8	988.7	154.6	35.8	51.3	43.4
총 배터리팩 용량 (1,000kWh)	44.7	57.6	68.2	372.1	1,174.4	3,581.8	3,889.6	4,416.7	4,526.9	4,526.9	5,885.6	6,335.6
현대차/기아 미국 전기차 생산량	577	744	875	3,995	13,956	39,687	43,000	48,500	50,000	50,000	65,500	70,500
HMM: GV70 EV (77.4kWh)	577	744	854	479	534	848	1,000	1,500	1,500	1,500	2,000	2,000
HMGMA: IONIQ5 (84.0kWh)				1,006	11,033	20,466	20,000	20,000	20,000	20,000	22,500	22,500
HMGMA: IONIQ9 (110.3kWh)						5,404	6,000	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000
KMMG: EV6 (84.0kWh)					2,032	5,909	8,000	10,000	12,500	12,500	15,000	15,000
KMMG: EV9 (99.8kWh)			21	2,510	357	7,060	8,000	9,000	8,000	8,000	8,000	8,000
New Models (90kWh)											10,000	15,000

자료: 현대모비스, 메리츠증권 리서치센터

현대모비스 (012330)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	59,254.4	57,237.0	62,285.7	65,584.4	68,208.1
매출액증가율(%)	14.2	-3.4	8.8	5.3	4.0
매출원가	52,492.2	49,174.4	53,508.4	56,295.0	58,486.9
매출총이익	6,762.2	8,062.6	8,777.3	9,289.4	9,721.2
판매관리비	4,466.9	4,989.2	5,267.6	5,454.0	5,602.5
영업이익	2,295.3	3,073.5	3,509.8	3,835.4	4,118.7
영업이익률(%)	3.9	5.4	5.6	5.8	6.0
금융손익	219.6	325.7	221.7	310.2	355.4
종속/관계기업손익	1,844.7	1,787.7	1,848.5	1,742.7	1,602.1
기타영업외손익	85.3	77.6	134.0	153.8	155.4
세전계속사업이익	4,444.9	5,264.5	5,713.9	6,042.1	6,231.7
법인세비용	1,021.5	1,204.3	1,478.4	1,436.1	1,481.2
당기순이익	3,423.3	4,060.2	4,235.6	4,606.0	4,750.5
지배주주지분 순이익	3,422.6	4,055.6	4,229.0	4,599.1	4,743.3

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	25,565.2	28,424.1	30,845.9	32,479.5	33,778.8
현금및현금성자산	5,079.4	4,788.5	5,210.9	5,486.8	5,706.3
매출채권	9,737.1	9,914.3	10,588.6	11,149.3	11,595.4
재고자산	5,511.6	6,762.9	7,474.3	7,870.1	8,185.0
비유동자산	33,020.7	38,172.8	33,872.5	35,413.8	36,734.9
유형자산	10,480.9	12,003.5	12,961.1	13,347.3	13,733.6
무형자산	1,034.4	1,167.2	1,291.3	1,407.4	1,515.8
투자자산	19,900.5	23,437.8	18,685.7	19,675.3	20,462.4
자산총계	58,585.8	66,596.9	64,718.3	67,893.2	70,513.8
유동부채	12,052.8	12,745.2	7,522.9	6,354.5	4,494.1
매입채무	6,504.4	6,747.6	7,162.9	7,542.2	7,843.9
단기차입금	557.8	647.8	752.3	873.7	1,014.6
유동성장기부채	1,107.3	569.2	292.6	150.4	77.3
비유동부채	5,877.7	7,733.5	7,933.3	8,098.1	8,252.4
사채	199.7	199.8	199.9	200.0	200.1
장기차입금	492.4	1,727.7	1,814.1	1,904.8	2,000.0
부채총계	17,930.5	20,478.7	15,456.2	14,452.6	12,746.5
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
기타포괄이익누계액	-177.4	1,883.2	1,883.2	1,883.2	1,883.2
이익잉여금	39,639.5	42,911.2	46,241.4	50,425.9	54,755.0
비지배주주지분	20.9	37.3	29.8	23.9	21.5
자본총계	40,655.3	46,118.2	49,262.1	53,440.6	57,767.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	5,342.6	4,252.7	3,181.0	3,768.5	4,229.0
당기순이익(손실)	3,423.3	4,060.2	4,235.6	4,606.0	4,750.5
유형자산상각비	852.3	902.9	825.9	901.7	960.3
무형자산상각비	73.8	81.7	90.4	98.5	106.1
운전자본의 증감	1,748.3	-712.4	-765.1	-577.3	-459.2
투자활동 현금흐름	-2,541.4	-4,589.1	-2,089.4	-3,141.0	-3,751.2
유형자산의증가(CAPEX)	-1,801.9	-2,204.1	-2,000.0	-1,800.0	-2,000.0
투자자산의감소(증가)	-487.6	-837.8	5,080.2	-989.6	-787.1
재무활동 현금흐름	-1,889.4	-255.0	-726.3	-351.5	-258.3
차입금의 증감	-1,249.4	-754.6	-243.5	-20.8	67.8
자본의 증가	-303.0	-163.0	-178.9	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	991.2	-290.9	422.4	276.0	219.5
기초현금	4,089.6	5,080.8	4,788.5	5,210.9	5,486.8
기말현금	5,079.4	4,788.5	5,210.9	5,486.8	5,706.3

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	629,162	611,147	665,055	700,275	728,291
EPS(지배주주)	36,341	43,304	45,155	49,106	50,647
CFPS	38,523	48,852	44,671	46,400	50,055
EBITDAPS	34,204	43,330	47,260	51,632	55,365
BPS	434,078	492,405	525,972	570,587	616,783
DPS	4,500	4,501	4,500	4,500	4,500
배당수익률(%)	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
Valuation(Multiple)					
PER	8.1	6.8	6.6	6.0	5.8
PCR	7.7	6.1	6.6	6.4	5.9
PSR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
PBR	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
EBITDA(십억원)	3,221.3	4,058.1	4,426.1	4,835.6	5,185.2
EV/EBITDA	8.1	6.7	6.0	5.5	5.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	8.7	9.3	8.9	9.0	8.5
EBITDA 이익률	5.4	7.1	7.1	7.4	7.6
부채비율	44.1	0.0	31.4	27.0	22.1
금융비용부담률	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
이자보상배율(x)	1.5	2.4	2.7	2.9	3.0
매출채권회전율(x)	6.1	5.8	6.1	6.0	6.0
재고자산회전율(x)	11.0	9.3	8.7	8.5	8.5

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.6%

2025년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

현대모비스 (012330) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

