



현대모비스 (012330)

[3Q25 Review] 관세 영향은 3Q 기점으로 Peak-out

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 370,000원

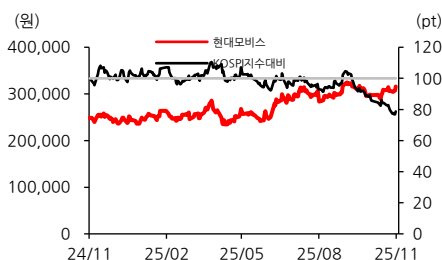
현재 주가(10/31)	316,000원
상승여력	▲17.1%
시가총액	290,072억원
발행주식수	91,795천주
52 주 최고가 / 최저가	324,500 / 234,500원
90 일 일평균 거래대금	569.46억원
외국인 지분율	44.8%
주주 구성	
기아 (외 8인)	32.3%
국민연금공단 (외 1인)	8.7%
미래에셋자산운용 (외 10인)	5.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	5.9	7.3	18.1	26.7
상대수익률(KOSPI)	-14.1	-19.3	-42.5	-34.0

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	59,254	57,237	61,753	66,298
영업이익	2,295	3,073	3,386	3,789
EBITDA	3,221	4,058	4,545	5,032
지배주주순이익	3,423	4,056	4,008	4,471
EPS	36,545	44,818	44,832	55,857
순차입금	-2,394	-1,236	-707	-2,340
PER	6.5	5.3	7.0	5.7
PBR	0.5	0.5	0.6	0.6
EV/EBITDA	6.1	5.1	6.2	5.3
배당수익률	1.9	2.5	1.9	2.1
ROE	8.7	9.4	8.7	9.3

주가 추이



매출액과 영업이익 추정치 하회

3Q 매출액은 15.0조원(+7.4% 이하 YoY)기록. 모듈/핵심부품은 11.7조원(+6.7%) 기록하며 매출 증가세 지속. 전동화부문의 셀 매출 제외 기준이 변동(기존 신차 → 전 차종)되면서 플러스 전환 예상되었던 전동화 매출 규모가 재차 감소(-17.0%)하며 3Q 매출 추정치 하회에 기인. 그러나, 북미 신공장 가동 물량 증가와 전장 중심 고부가 매출 증가 등으로 부품제조와 모듈조립 매출이 증가(부품제조 +14.0%, 모듈조립 +9.1%)하며 3Q 매출 성장에 기여. A/S는 글로벌 수요 강세 및 우호적 환율 효과 지속으로 3Q 3.36조원(+9.7%)의 성장 흐름 유지.

영업이익은 7,803억원(-14.1%), OPM 5.2%(-1.3%) 기록. 예상 대비 높은 관세 영향이 발생했고 별도 비용 회수 프로그램이 4Q 이연됨에 따라 시장 기대치를 하회. 3Q 관세 영향은 1,573억원으로 당사 추정치 대비 600억원 상회했으며, 이에 따라 모듈/핵심부품은 적자로 전환.

관세율 15%에 따라 3Q에 나타난 높은 관세 영향은 저하될 것

3Q까지 누적 관세 영향이 예상 대비 높은 2,200억 수준 반영되었으나, 지난 29일 관세율 15% 타결에 따라 선제적으로 인식된 비용 회수가 4Q에 진행 될 것으로 전망하며, 핵심부품 관세의 절반 수준 회수 가정 시 '25년 연간 관세 영향은 2,800억원 수준으로 예상. 또한 '26년부터는 15% 부품관세 적용으로 기존 추정치 대비 관세 부담 완화에 따라 수익성 개선 기대. 이에, 3Q 적자 전환되었던 모듈/핵심부품의 4Q 흑자 전환 기대되며 '26년 이익 개선의 흐름은 이어질 것으로 전망. A/S의 경우는 관세 영향에 대한 점진적인 판가 현실화를 통해 15% 관세 부담을 완화하는 방향으로 전개되며 현재의 마진 수준을 방어할 것으로 예상.

'26년은 전동화 물량 증가가 수익성 개선에 기여할 것으로 기대

큰 폭의 매출 감소가 지속된 전동화부문의 3Q 매출은 셀 매출 인식 변경 요인을 제외 시 전년 대비 30% 매출 성장을 기록. 향후 미국 IRA 보조금 종료에 따른 부정적 영향이 예상되나, 유럽 대중형 BEV 모델 중심 수요 대응 중심의 Captive BEV 물량 증가와 '26년 하반기 EV2, 아이오닉3 등 신차 효과를 통한 전동화 매출 성장 및 BEP 달성 기대감은 유요.

11월 자사주 106.2만주 소각에 따른 유통주식수 감소 효과와 '26년 15% 관세 완화에 따른 동사 이익 및 주요 계열사 자본법 손익 개선으로 12M FWD EPS 추정치 상향(+5.5%). 이에, 목표주가 370,000원으로 상향(10,000원↑)

[표1] 현대모비스 3Q25 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q24	2Q25	3Q25P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	14,002	15,936	15,032	15,914	15,197	7.4	-5.7	-5.5	-1.1
영업이익	909	870	780	880	860	-14.1	-10.3	-11.4	-9.3
지배주주순이익	920	932	930	980	975	1.1	-0.3	-5.1	-4.7
영업이익률	6.5	5.5	5.2	5.5	5.7	-1.3	-0.3	-0.3	-0.5
순이익률(지배)	6.6	5.9	6.2	6.2	6.4	-0.4	0.3	0.0	-0.2

자료: 현대모비스, Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터

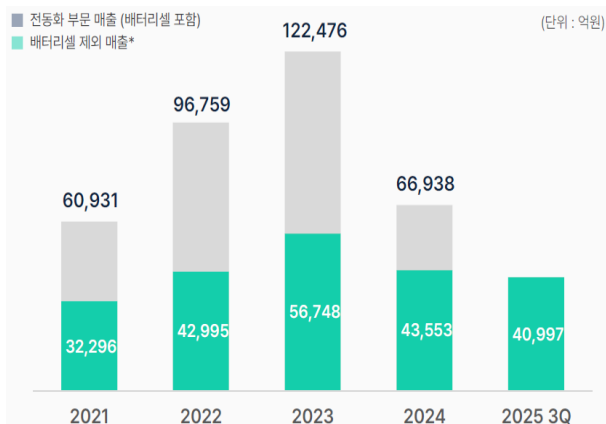
[표2] 현대모비스 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	14,752	15,936	15,032	16,033	15,812	16,788	16,199	17,500	57,237	61,753	66,298
모듈 및 핵심부품	11,474	12,607	11,675	12,760	12,536	13,413	12,772	14,030	45,152	48,516	52,751
모듈조립	6,799	7,403	6,849	7,487	7,197	7,757	7,274	7,823	25,633	28,538	30,051
부품제조	3,485	3,603	3,516	4,010	4,078	4,247	4,135	4,701	12,825	14,615	17,161
전동화부품	1,190	1,600	1,310	1,264	1,260	1,410	1,362	1,506	6,694	5,363	5,538
A/S	3,278	3,330	3,357	3,273	3,276	3,374	3,427	3,470	12,080	13,237	13,548
매출 비중											
모듈 및 핵심부품	77.8	79.1	77.7	79.6	79.3	79.9	78.8	80.2	78.9	78.6	79.6
모듈조립	46.1	46.5	45.6	46.7	45.5	46.2	44.9	44.7	44.8	46.2	45.3
부품제조	23.6	22.6	23.4	25.0	25.8	25.3	25.5	26.9	22.4	23.7	25.9
전동화부품	8.1	10.0	8.7	7.9	8.0	8.4	8.4	8.6	11.7	8.7	8.4
A/S	22.2	20.9	22.3	20.4	20.7	20.1	21.2	19.8	21.1	21.4	20.4
영업이익	777	870	780	959	801	913	1,013	1,063	3,074	3,386	3,789
모듈 및 핵심부품	-100	42	-37	142	61	142	178	248	-42	48	630
A/S	877	828	817	817	740	771	834	814	3,116	3,339	3,159
세전이익	1,471	1,345	1,260	1,319	1,360	1,523	1,629	1,488	5,264	5,395	6,000
지배주주순이익	1,031	932	930	1,115	1,003	1,088	1,193	1,187	4,056	4,008	4,471
OPM	5.3	5.5	5.2	6.0	5.1	5.4	6.3	6.1	5.4	5.5	5.7
모듈 및 핵심부품	-0.9	0.3	-0.3	1.1	0.5	1.1	1.4	1.8	-0.1	0.1	1.2
A/S	26.7	24.9	24.3	25.0	22.6	22.8	24.3	23.5	25.8	25.2	23.3
NPM	7.0	5.9	6.2	7.0	6.3	6.5	7.4	6.8	7.1	6.5	6.7
% YoY											
매출액	6.4	8.7	7.4	9.0	7.2	5.3	7.8	9.2	-3.4	7.9	7.4
영업이익	43.1	36.8	-14.1	-2.8	3.1	4.9	29.8	10.8	33.9	10.2	11.9
지배주주순이익	19.7	-6.4	1.1	-12.8	-2.7	16.7	28.3	6.5	18.5	-1.2	11.6

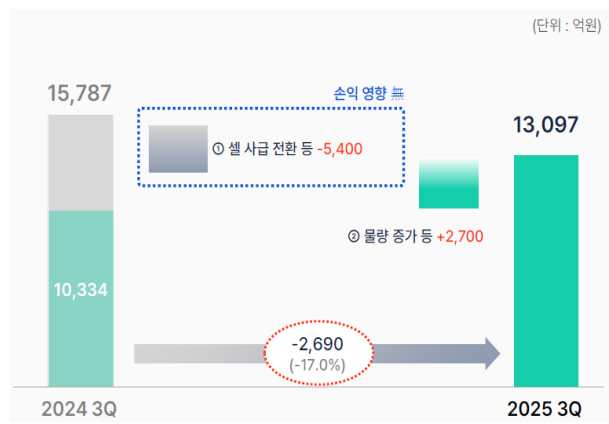
자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 3Q25 전동화 매출에서의 배터리셀 제외 영향



자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 3Q25 전동화 매출 감소 주요 요인



자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

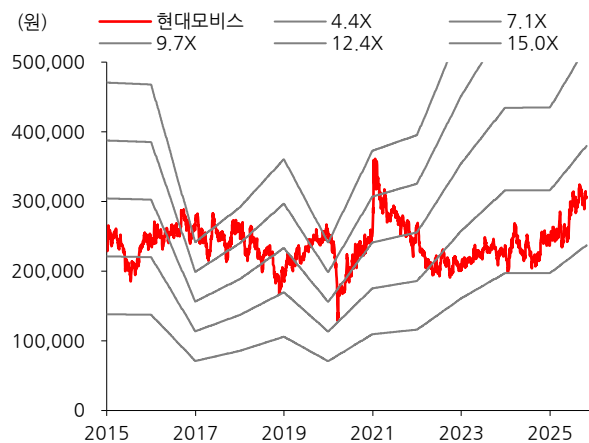
[표3] 현대모비스 실적 추정치 변동

(단위: 십억원, 원, %)

구분	종전 (25/10/10)	변동 (25/11/3)	변동률	설명
매출액(FY1)	62,778	61,753	-1.6	연결기준
영업이익(FY1)	3,553	3,386	-4.7	(단위: 십억원)
EPS(FY1)	45,512	44,832	-1.5	
EPS(12M FWD)	51,082	53,869	5.5	지배주주순이익, 보통주 기준
BPS(FY1)	518,307	517,545	-0.1	(단위: 원)
BPS(12M FWD)	559,885	560,706	0.1	
Target PER	7.1	7.1	-	동사 최근 10년 12M FWD PER 중하단
Target PBR	0.65	0.65	-	동사 최근 10년 12M FWD PBR 중단
적정주가	363,304	373,466	2.8	AVG of (Target PER * EPS + Target PBR * BPS)
목표주가	360,000	370,000	2.8	

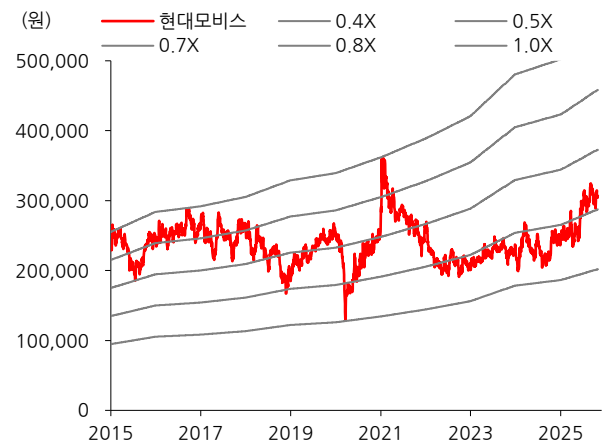
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대모비스 12m forward PER Band



자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 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	61,753	66,298
매출총이익	5,987	6,762	8,063	8,875	9,603
영업이익	2,027	2,295	3,073	3,386	3,789
EBITDA	2,925	3,221	4,058	4,545	5,032
순이자손익	179	248	325	231	213
외화관련손익	32	-21	112	101	122
지분법손익	1,222	1,845	1,788	1,642	1,824
세전계속사업손익	3,363	4,445	5,264	5,395	6,000
당기순이익	2,487	3,423	4,060	4,012	4,476
지배주주순이익	2,485	3,423	4,056	4,008	4,471
증가율(%)					
매출액	24.5	14.2	-3.4	7.9	7.4
영업이익	-0.7	13.3	33.9	10.2	11.9
EBITDA	1.7	10.1	26.0	12.0	10.7
순이익	5.3	37.6	18.6	-1.2	11.5
이익률(%)					
매출총이익률	11.5	11.4	14.1	14.4	14.5
영업이익률	3.9	3.9	5.4	5.5	5.7
EBITDA 이익률	5.6	5.4	7.1	7.4	7.6
세전이익률	6.5	7.5	9.2	8.7	9.0
순이익률	4.8	5.8	7.1	6.5	6.8

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	2,154	5,343	4,253	2,282	3,339
당기순이익	2,487	3,423	4,060	4,012	4,476
자산상각비	898	926	985	1,159	1,243
운전자본증감	-764	1,748	-712	143	-771
매출채권 감소(증가)	-1,985	105	335	-698	-871
재고자산 감소(증가)	-870	-172	-1,057	72	-603
매입채무 증가(감소)	1,189	-185	-254	927	870
투자현금흐름	-1,604	-2,541	-4,589	-2,175	-342
유형자산처분(취득)	-1,056	-1,764	-2,088	-1,971	-1,932
무형자산 감소(증가)	-86	-111	-157	-171	-176
투자자산 감소(증가)	-294	-167	-1,776	-306	0
재무현금흐름	-638	-1,889	-255	-504	-923
차입금의 증가(감소)	-26	-1,232	314	190	442
자본의 증가(감소)	-612	-670	-660	-695	-1,364
배당금의 지급	-368	-367	-497	-585	-533
총현금흐름	3,187	3,628	4,575	2,139	4,111
(-)운전자본증가(감소)	902	-1,861	2,073	-182	771
(-)설비투자	1,134	1,802	2,204	2,003	1,932
(+)자산매각	-8	-73	-41	-139	-176
Free Cash Flow	1,142	3,615	258	180	1,231
(-)기타투자	29	612	-792	-232	-1,766
잉여현금	1,113	3,002	1,050	413	2,997
NOPLAT	1,499	1,768	2,370	2,518	2,827
(+) Dep	898	926	985	1,159	1,243
(-)운전자본투자	902	-1,861	2,073	-182	771
(-)Capex	1,134	1,802	2,204	2,003	1,932
OpFCF	360	2,753	-922	1,857	1,366

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	25,660	25,565	28,424	28,440	32,254
현금성자산	4,173	5,144	4,790	4,393	6,468
매출채권	10,152	10,152	10,396	10,948	11,819
재고자산	5,267	5,512	6,763	6,589	7,192
비유동자산	29,747	33,021	38,173	39,445	40,368
투자자산	19,411	21,505	25,002	25,470	25,528
유형자산	9,371	10,481	12,003	12,717	13,508
무형자산	965	1,034	1,167	1,258	1,333
자산총계	55,407	58,586	66,597	67,885	72,622
유동부채	11,476	12,053	12,745	13,393	14,623
매입채무	8,144	8,430	8,903	9,710	10,580
유동성이자부채	1,884	1,665	1,217	1,269	1,531
비유동부채	6,123	5,878	7,733	8,113	8,514
비유동이자부채	1,759	1,085	2,337	2,417	2,596
부채총계	17,599	17,931	20,479	21,507	23,137
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,362	1,363	1,367	1,367	1,367
이익잉여금	36,979	39,640	42,911	45,241	48,348
자본조정	-1,033	-859	1,311	-761	-761
자기주식	-568	-682	-572	-682	-1,514
자본총계	37,808	40,655	46,118	46,378	49,485

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	26,359	36,545	44,818	44,832	55,857
BPS	400,887	433,855	495,499	517,545	570,202
DPS	4,000	4,500	6,000	6,100	6,500
CFPS	33,799	38,739	49,198	23,459	50,217
ROA(%)	4.7	6.0	6.5	6.0	6.4
ROE(%)	6.8	8.7	9.4	8.7	9.3
ROIC(%)	8.0	9.4	11.9	11.7	12.6
Multiples(x, %)					
PER	7.6	6.5	5.3	7.0	5.7
PBR	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
PSR	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4
PCR	5.9	6.1	4.8	13.5	6.3
EV/EBITDA	6.3	6.1	5.1	6.2	5.3
배당수익률	2.0	1.9	2.5	1.9	2.1
안정성(%)					
부채비율	46.5	44.1	44.4	46.4	46.8
Net debt/Equity	-1.4	-5.9	-2.7	-1.5	-4.7
Net debt/EBITDA	-18.1	-74.3	-30.5	-15.6	-46.5
유동비율	223.6	212.1	223.0	212.3	220.6
이자보상배율(배)	26.8	15.3	23.8	19.5	20.0
자산구조(%)					
투자자본	44.9	40.8	41.9	42.0	41.9
현금+투자자산	55.1	59.2	58.1	58.0	58.1
자본구조(%)					
차입금	8.8	6.3	7.2	7.4	7.7
자기자본	91.2	93.7	92.8	92.6	92.3

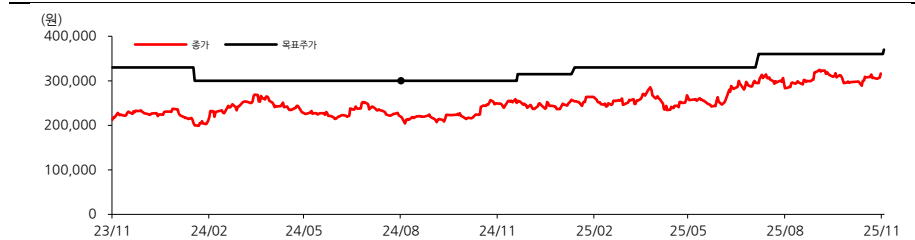
[Compliance Notice]

(공표일: 2025년 11월 3일)

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 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 김예인)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 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	2016.08.12	2024.01.18	2024.01.29	2024.02.19	2024.02.29	2024.03.29
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2024.04.08	2024.04.23	2024.04.26	2024.04.29	2024.06.04	2024.07.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2024.07.26	2024.09.13	2024.10.16	2024.10.25	2024.10.28	2024.11.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2024.11.20	2024.11.29	2025.01.13	2025.01.24	2025.01.31	2025.02.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	315,000	315,000	330,000	330,000	330,000	330,000
일 시	2025.03.28	2025.04.15	2025.04.25	2025.04.28	2025.05.14	2025.05.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000
일 시	2025.06.27	2025.07.07	2025.07.21	2025.07.25	2025.07.28	2025.08.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	330,000	360,000	360,000	360,000	360,000	360,000
일 시	2025.08.29	2025.09.10	2025.09.26	2025.10.10	2025.11.03	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	360,000	360,000	360,000	360,000	370,000	

[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	-15.48	-9.86
2025.11.03	Buy	370,000		

[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 추정치에 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 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%